



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة  
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم المالية والمحاسبة



الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

الفرع: علوم مالية ومحاسبة

التخصص: مالية المؤسسة

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر بعنوان:

القراءة المالية لخطر الإفلاس باستخدام القوائم المالية  
دراسة حالة المجمع الصناعي صيدال 2018-2020

المشرف	اعداد الطلبة	
د. بولعجين فايزة	طياب صباح	1
		2

لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ(ة)
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	د. عزي فريال منال
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	د. بولعجين فايزة
ممتحنا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	د. باي مريم

السنة الجامعية 2023/2022



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

قال تعالى:

"يَرْفَعِ اللَّهُ الَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا  
الْعِلْمَ دَرَجَاتٍ"

سورة المجادلة الآية (11)

صدق الله العظيم

## شكر وتقدير

قال رسول الله صل الله عليه وسلم "لا يشكر الله من لا يشكر الناس"

فالحمد والشكر لله تعالى حمدا كثيرا طيبا على ما  
أنعم عليا من فضله وما وفقني به لإتمام هذه  
الدراسة التي أرجو أن تنال رضاه.

كما يشرفني في نهاية هذا العمل المتواضع أن أتقدم  
بالشكر الجزيل إلى أستاذتي المشرفة "بولعجين فايزة"  
اعترافا بجميلها أولا لقبول الإشراف على هذه الدراسة  
وثانيا على توجيهاتها ونصائحها.

كما أشكر لجنة المناقشة على تفضلها للاطلاع على  
هذا العمل ومناقشته.

وفي الأخير أقدم عظيم الشكر لجميع الأهل والأحبة  
ولكل روح شاركتني بدعائها.



## إهداء

إلى روح أبي الطاهرة رحمة الله عليه  
إلى جنة الله فوق الأرض ومصدر فرحتي في حياتي " أمي  
الغالية "

إلى أعز من في الوجود "أخي وأخواتي "  
إلى سندي في الحياة "زوجي "  
إلى فلدات كبدي أبنائي " أنس ورتال "  
إلى عائلتي الثانية " كل أفراد عائلة زوجي "  
إلى كل الأصدقاء والأحبة



طيباب صباح

# فهرس المحتويات

الفهرس

الصفحة	المحتويات
	البسمة
	الشكر والعرفان
	الإهداء
	فهرس المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
	قائمة الملاحق
	مقدمة
	<b>الفصل الأول: مفاهيم حول تحليل القوائم المالية وخطر الإفلاس</b>
<b>02</b>	<b>تمهيد</b>
	<b>المبحث الأول: مفاهيم حول تحليل القوائم المالية</b>
<b>3</b>	المطلب الأول: مفهوم القوائم المالية
<b>5</b>	المطلب الثاني: مفهوم التحليل المالي للقوائم المالية
<b>11</b>	المطلب الثالث: مجالات ونتائج التحليل المالي للقوائم المالية
	<b>المبحث الثاني: تحليل خطر الإفلاس</b>
<b>15</b>	المطلب الأول مفهوم الإفلاس
<b>21</b>	المطلب الثاني: إمكانية التنبؤ بخطر الإفلاس
<b>23</b>	المطلب الثالث: أهمية التنبؤ بخطر الإفلاس
	<b>المبحث الثالث: طرق التنبؤ بخطر الإفلاس</b>
<b>26</b>	المطلب الأول: أهمية القراءة المالية للتنبؤ بخطر الإفلاس
<b>27</b>	المطلب الثاني: التحليل المالي للتنبؤ بخطر الإفلاس باستخدام الأدوات المالية
<b>42</b>	المطلب الثالث: نماذج التنبؤ بخطر الإفلاس
<b>47</b>	خلاصة الفصل
	<b>الفصل الثاني: تحليل خطر الإفلاس والتنبؤ به في مجمع صيدال</b>

## فهرس المحتويات

	المبحث الأول : ماهية مجمع صيدال
50	المطلب الأول :التعريف بمجمع صيدال
53	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للمجمع صيدال
60	المطلب الثالث: أهداف و خصائص مجمع صيدال
	<b>المبحث الثاني: تحليل القوائم المالية الخاصة بمجمع صيدال</b>
62	المطلب الأول: التحليل المالي باستخدام النسب المالية
76	المطلب الثاني: التحليل المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي
79	المطلب الثالث: التحليل المالي باستخدام النسب المشتقة من قائمة التدفقات بالنقدية
	<b>المبحث الثالث: التنبؤ بخطر الإفلاس باستخدام النماذج بمجمع صيدال</b>
85	المطلب الأول: تطبيق نموذج SPRINGAT
87	المطلب الثاني: تطبيق نموذج KIDA
89	المطلب الثالث: بتطبيق نموذج SHROOD
91	خلاصة الفصل
93	الخاتمة
96	المراجع
101	الملاحق
110	ملخص





# فهرس الجداول ولأشكال

## فهرس الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
7	الإيطار المفاهمي للتحليل المالي للقوائم المالية	01
37	العوامل المؤثرة في مستوى رأس المال العامل	02
40	مؤشرات جودة السيولة	03
40	مؤشرات جودة الأرباح	04
41	مؤشرات تقييم سياسات التمويل	05
42	متغيرات نموذج altman	06
43	متغيرات نموذج springate	07
44	متغيرات نموذج kida	08
46	متغيرات نموذج shrood	09
52	البطاقة الفنية للمجمع صيدال	10
62	الميزانية المالية لجانب الأصول للمجمع صيدال (2018-2020)	11
64	الميزانية المالية لجانب الخصوم للمجمع صيدال (2018-2020)	12
66	الميزانية المالية المختصرة لجانب الأصول للمجمع صيدال (2018-2020)	13
66	الميزانية المالية المختصرة لجانب الخصوم للمجمع صيدال (2018-2020)	14
67	جدول حسابات النتائج للمجمع صيدال (2018-2020)	15
70	نسبة التداول للمجمع صيدال (2018-2020)	16
70	نسبة التداول السريعة للمجمع صيدال (2018-2020)	17
71	نسبة النقدية للمجمع صيدال (2018-2020)	18
71	مهلة تحصيل الزبائن للمجمع صيدال (2018-2020)	19
72	مهلة تسديد الموردين للمجمع صيدال (2018-2020)	20
72	نسبة التمويل الدائم للمجمع صيدال (2018-2020)	21
73	نسبة التمويل الخاص للمجمع صيدال (2018-2020)	22
73	نسبة التمويل الخارجي بالاقتراض للمجمع صيدال (2018-2020)	23
73	نسبة الاستقلالية المالية للمجمع صيدال (2018-2020)	24
74	نسبة الربحية التجارية للمجمع صيدال (2018-2020)	25
74	نسبة الربحية المالية للمجمع صيدال (2018-2020)	26
75	نسبة الربحية الإقتصادية للمجمع صيدال (2018-2020)	27

## فهرس الجدول

76	رأس المال العامل من أعلى الميزانية للمجمع صيدال (2020-2018)	28
76	رأس المال العامل من أدنى الميزانية للمجمع صيدال (2020-2018)	29
77	احتياج راس المال العامل للمجمع صيدال (2020-2018)	30
78	الخزينة الصافية للمجمع صيدال (2020-2018)	31
79	سيولة الخزينة للمجمع صيدال (2020-2018)	32
81	نتائج مؤشرات جدول السيولة للمجمع صيدال (2020-2018)	33
82	نتائج مؤشرات جودة الأرباح للمجمع صيدال (2020-2018)	34
83	نتائج مؤشرات سياسات التمويل للمجمع صيدال (2020-2018)	35
85	نسب نموذج springate للمجمع صيدال (2020-2018)	36
85	نتائج نسب نموذج springate للمجمع صيدال (2020-2018)	37
87	نسب نموذج kida للمجمع صيدال (2020-2018)	38
87	نتائج نسب نموذج kida للمجمع صيدال (2020-2018)	39
89	نسب نموذج shrood للمجمع صيدال (2020-2018)	40
90	نتائج نسب نموذج shrood للمجمع صيدال (2020-2018)	41

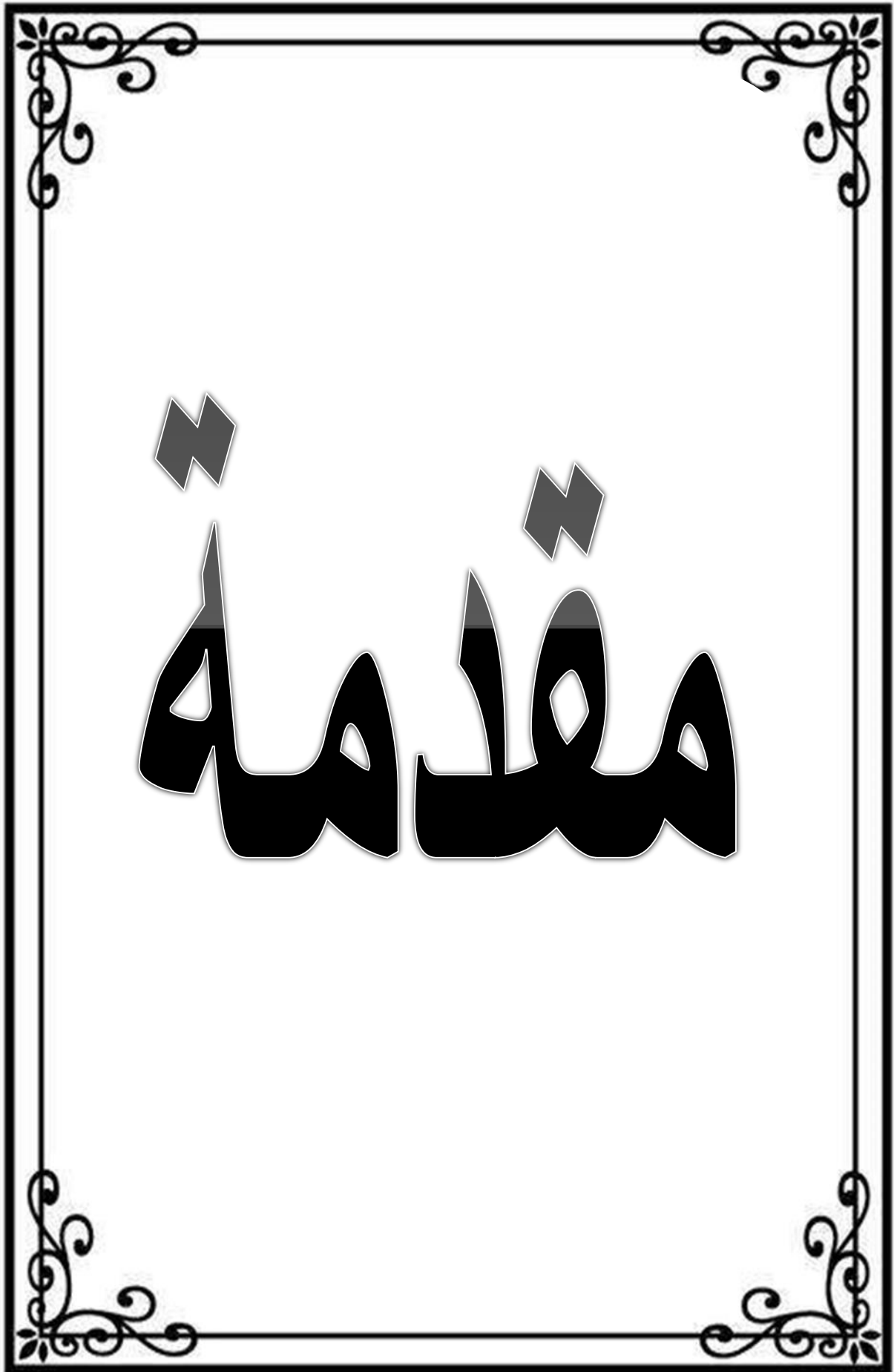
## فهرس الاشكال

---

الصفحة	العنوان	الرقم
18	مراحل الإفلاس	01
34	رأس المال العامل الموجب	02
35	رأس المال العامل المعدوم	03
35	رأس المال العامل السالب	04
59	الهيكل التنظيمي للمجمع الصناعي صيدال	05

## فهرس الملاحق

الصفحة	العنوان	الرقم
101	ميزانية السنة المالية جانب الأصول 2018	01
102	ميزانية السنة المالية جانب الخصوم 2018	02
103	جدول حسابات النتائج 2018	03
104	ميزانية السنة المالية جانب الأصول 2019	04
105	ميزانية السنة المالية جانب الخصوم 2019	05
106	جدول حسابات النتائج 2019	06
107	ميزانية السنة المالية جانب الأصول 2020	07
108	ميزانية السنة المالية جانب الخصوم 2020	08
109	جدول حسابات النتائج 2020	09



معلمه

تعد المؤسسة الاقتصادية ركيزة أساسية في الاقتصاد الوطني، حيث تلعب دورًا هامًا في تحقيق التنمية والرفاهية للمجتمع، ففي ظل تطور تكنولوجيا المعلومات والتطورات الاقتصادية التي يشهدها العالم، توجب على كل مؤسسة اقتصادية تطوير نشاطها وتنظيم عملها لتحقيق النمو والاستقرار. ولتحقيق ذلك، يجب أن تأخذ المؤسسة بعين الاعتبار المحيط الخارجي الذي تعمل فيه، بما في ذلك الفرص والمخاطر التي يمكن أن تواجهها.

وتعتبر قراءة البيانات المالية والقوائم المالية أداة قوية للتنبؤ بخطر الإفلاس للمؤسسات الاقتصادية، فهي تساعد على تقييم صحة واستقرار الحالة المالية للمؤسسة وتحديد مدى قدرتها على تلبية التزاماتها المالية في المستقبل.

تحليل البيانات المالية بشكل صحيح يمكن أن يساعد المستثمرين والدائنين والجهات المانحة وغيرهم من الفاعلين في اتخاذ قرارات استثمارية أكثر ذكاءً وتقدير المخاطر المالية المحتملة. فاستخدام الأدوات المالية، يمكن المؤسسات الاقتصادية من تحليل البيانات المالية وتطبيق النماذج لتحديد احتمالية وقوع الإفلاس في المستقبل، يتم تحليل عوامل متعددة مثل السيولة، والربحية، والخزينة، والتدفقات النقدية وغيرها، بهدف تقديم تقديرات دقيقة لاحتمالية الإفلاس.

يعتمد مستقبل المؤسسات الاقتصادية بشكل أساسي على وضعها المالي وقدرتها على تحقيق الأرباح، وذلك من أجل مواجهة التحديات المستقبلية والحفاظ على سيولة ملائمة، بالإضافة إلى قدرتها على سداد ديونها، خاصة الديون ذات الأجل القصير. ولهذا السبب، أصبح التنبؤ بخطر الإفلاس في الوقت الحاضر أمرًا ضروريًا لتجنب المخاطر المالية، التي تهدد مستقبل المؤسسة.

بناء على ما سبق نطرح الإشكالية الرئيسية التالية:

**ما هي النماذج المستخدمة للتنبؤ بخطر الإفلاس للمجمع الصناعي صيدال؟**

**الأسئلة الفرعية:**

لمعالجة هذه الإشكالية تم الاستعانة ببعض الأسئلة الفرعية التالية:

- ما أهمية تحليل القوائم المالية للتنبؤ بوضعية المالية للمجمع الصناعي صيدال؟
- ما هي أهم الأساليب المالية للتنبؤ بخطر الإفلاس والممكن تطبيقها في المجمع الصناعي صيدال؟
- هل يوجد اختلاف في نتائج النماذج الكمية والأساليب المالية في التنبؤ بخطر الإفلاس في المجمع الصناعي صيدال؟

**للإجابة على هذه التساؤلات نضع بعض الفرضيات:**

- إمكانية المجمع الصناعي صيدال من خلال تحليل قوائمه المالية في التنبؤ بخطر الإفلاس واتخاذ القرارات المالية السليمة على المدى القصير والطويل.





## مقدمة

- التنبؤ بخطر الإفلاس باستخدام مجموعة من المؤشرات والنسب المالية والنماذج بالاعتماد على البيانات المفصحة من طرف المجمع في قوائمه المالية.
- إعطاء النماذج الإحصائية والنسب المالية نفس النتائج للتنبؤ بخطر الإفلاس .

### أهداف الدراسة:

- التعرف على مؤشرات التنبؤ بخطر الإفلاس.
- الإلهام بأدوات تحليل القوائم المالية واستخدامها في التنبؤ بخطر الإفلاس.
- تطبيق النماذج والتنبؤ عن طريقها بخطر الإفلاس.

### أهمية الموضوع:

تكمن أهمية الموضوع في معرفة مدى أهمية الطرق التي يتم بموجبها تقييم المؤسسات الاقتصادية والتنبؤ بخطر الإفلاس عن طريق استخدام القوائم المالية باعتبارها قاعدة معلوماتية تساعد على تقييم المؤسسات بحيث تظهر القوائم المالية بنقاط القوة ونقط الضعف للمؤسسة، ومدى سلامة أوضاعها المالية من خلال ممارساتها.

### أسباب اختيار موضوع الدراسة :

- إن اختيار موضوع الدراسة يعود لمبررات ذاتية وأخرى موضوعية أهمها:
- تدهور الخالة المالية للمؤسسات هذه الاوينة الاخيرة.
- طبيعة التخصص وكذلك الرغبة في الاطلاع على الموضوع.
- أهمية الموضوع خاصة مع المفاهيم الجديدة التي اكتسبتها القوائم المالية.

### منهج الدراسة:

من أجل معالجة الإشكالية المطروحة واختيار مدى صحة الفرضيات اعتمدت على:

- الجانب النظري: اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي وذلك للإلهام بمختلف جوانب البحث المتمثلة في التحليل المالي للقوائم المالية وخطر الإفلاس، وذلك من خلال تجميع وتحليل وتفسير البيانات والرسائل ولعناصر المذكورة سابقا والمكونة للدراسة والاطلاع على الكتب والملتقيات والأطروحات المتعلقة بهدف إعداد الإطار النظري للدراسة .

- الجانب التطبيقي: اعتمدت الدراسة في الجانب التطبيقي على منهج دراسة الحالة مع حيث تم اسقاط الدراسة على مجمع صيدال وقمنا بتحليل القوائم المالية الخاصة بالمؤسسة للفترة الممتدة من 2018-2020 باستخدام مؤشرات التحليل المالي، وهذا لإبراز دور تحليل القوائم المالية في التنبؤ بخطر الإفلاس.

### صعوبات الدراسة:

تركزت الصعوبات التي واجهتني فيما يلي:



- قلة المعلومات المنشورة في المجمع.
- صعوبة التواصل مع مسؤولي المؤسسة.

### حدود الدراسة:

بهدف التحكم في الموضوع ومعالجة الإشكالية المطروحة قمنا بوضع حدود للدراسة تمثلت أساسا في :

**الحدود المكانية:** قمنا بإجراء الدراسة الميدانية عن الوضعية المالية لمجمع صيدال باعتباره شركة مدرجة في بورصة الجزائر وكذا المكانة التي تحتلها في السوق الوطنية والإفريقية لصناعة الأدوية.

**الحدود الزمنية:** قمنا بإجراء الدراسة عن الوضعية المالية لمجمع صيدال في الفترة الممتدة من سنة 2018 إلى سنة 2020.

### هيكل الدراسة:

بهدف الإجابة على الإشكالية الرئيسية والتساؤلات الفرعية المطروحة بالإضافة إلى المقدمة العامة والتي أعطت الإطار المنهجي للدراسة قمنا بتقسيم البحث إلى فصلين:

**الفصل الأول:** بعنوان مفاهيم حول تحليل القوائم المالية وخطر الإفلاس" يشمل هذا الفصل ثلاث مباحث تناولنا في المبحث الأول: مفاهيم حول تحليل القوائم المالية أما المبحث الثاني: تحليل خطر الإفلاس والمبحث الثالث تطرقنا فيه إلى: طرق التنبؤ بخطر الإفلاس.

**الفصل الثاني:** بعنوان تحليل خطر الإفلاس والتنبؤ به في مجمع صيدال SAIDAL: يشمل هذا الفصل ثلاث مباحث تطرقنا في المبحث الأول إلى ماهية مجمع صيدال أما المبحث الثاني فتناولنا فيه تحليل القوائم المالية الخاصة بالمجمع صيدال في حين تضمن المبحث الثالث التنبؤ بخطر الإفلاس في مجمع صيدال باستخدام النماذج.

وفي نهاية البحث تم تلخيص أهم ما جاء في هذه الدراسة في خاتمة تضمنت جملة من النتائج المتوصل إليها وكذا أهم التوصيات.

### الدراسات السابقة:

بالإضافة إلى العديد من الدراسات الموثقة في المجالات العلمية والدوريات والكتب توجد العديد من الدراسات التي تقوم على دراسة الوضعية المالية للمؤسسة والتنبؤ بمستقبلها ومن بين أقربها إلى موضوعنا ما يلي:

➤ بن خروف جلييلة، دور المعلومات المالية في تقييم الاداء المالي للمؤسسة الوطنية لإنجاز القنوات

kanachaz-(2005-2008)، عبارة عن مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير تخصص مالية المؤسسة جامعة أحمد بوقرة بومرداس سنة 2009/2008 تتمحور حول بحث في العديد من الجوانب المتعلقة بالمعلومات المالية، مثل التقارير المالية، والقوائم المالية، وتحليل النسب المالية. كما تم توضيح كيف يمكن استخدام هذه المعلومات لتقييم الأداء المالي للمؤسسة وفهم مدى نجاحها في تحقيق الأهداف المالية والاستراتيجية وبناءً على تحليل البيانات المالية للمؤسسة الوطنية لإنجاز القنوات، يتم التركيز على عناصر مثل الربحية والسيولة، والديون، ونسب النمو. يتم توضيح كيفية استخدام هذه العناصر في تقييم أداء المؤسسة وتحديد نقاط القوة والضعف، وتوصل أن اعداد القوائم المالية وطرق الإفصاح عن المعلومة وتقديمها تؤثر مباشرة على مستخدميها.

➤ بن عبد القادر عبد الحق، استخدام أدوات التحليل المالي في التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات الاقتصادية، دراسة حالة مؤسسة الزيبان للأشغال، عبارة عن مذكرة لنيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبية، جامعة محمد خيضر بسكرة سنة (2020-2021)، وتهدف الى البحث في استخدام أدوات التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات الاقتصادية. وتشير نتائج الدراسة إلى أن للتحليل المالي مجموعة من المؤشرات المالية التي تلعب دوراً فعالاً في التنبؤ بالحالة المالية للمؤسسة، وبالتالي لتنبؤ بوضع مالي جيد أو سيء لأي مؤسسة، يجب الاعتماد على مجموعة من الأساليب التقليدية والحديثة، والتي تستند إلى الكشوفات المالية للمؤسسة.

➤ Rezhin Dhahir Fatah، Measuring and predicting the risk of potential company's financial by using Sherrod 's mode : An Applied and Analytical study of a sample of Commercial Banks of the iraqi Banking Sector

وتهدف الدراسة هنا الى توضيح أن الفشل المالي من أهم الأمور المالية للشركات في العالم بسبب التعقيد في بيئة الاعمال، وبالتالي من اهميته أن تكون البنوك قادرة على التنبؤ بخطر الإفلاس، واختارت هذه الدراسة البنوك المدرجة في البورصة ،حيث اختار نموذج (Sherrod) للتنبؤ بالفشل المالي .

الفصل الأول  
مفاهيم حول تحليل  
القوائم المالية وخطر  
الإفلاس

**تمهيد**

يعد التحليل المالي للقوائم المالية من العناصر الأساسية في مجال المالية، حيث يساعد على فهم وتحليل أداء الشركات وتقييم قدرتها على تحقيق الأرباح والنمو المستدام. وتشمل القوائم المالية الرئيسية القائمة الدخل والميزانية والتدفق النقدي، وهي أداة لتشخيص الوضعية المالية الماضية والحاضرة للمؤسسة واتخاذ القرارات المستقبلية من خلال القوائم المالية التي تضم عددا هائلا من البيانات المحاسبية المتعلقة بالفترات المالية السابقة والحالية.

يهدف تحليل القوائم المالية إلى تقييم الأداء المالي للشركة وتحديد النقاط القوة والضعف في أدائها المالي، يتضمن التحليل مراجعة الأرقام الموجودة في القوائم المالية وفهمها بشكل صحيح، ومن ثم استخدام هذه الأرقام لتحديد مدى صحة الشركة وقدرتها على النمو وتحقيق الأرباح، ويتطلب التحليل الفني للقوائم المالية معرفة المفاهيم المحاسبية والمالية الأساسية، بالإضافة إلى المقاييس المالية المستخدمة في التحليل المالي ويمكن للمستثمرين والمحللين الماليين استخدام هذا التحليل لاتخاذ القرارات المستنيرة بشأن الاستثمار في الشركات أو إدارة المخاطر المالية أو تحسين الأداء المالي للشركات التي يعملون بها.

وبشكل عام، يعد التحليل المالي للقوائم المالية أداة هامة لفهم وتقييم الأداء المالي للشركات، وتساعد في اتخاذ القرارات المالية الصحيحة، لهذا لا يكفي إعداد القوائم المالية والكشوف المحاسبية وإنما يجب قراءتها وتحليلها باستخدام النماذج والنسب اللازمة لتحويل البيانات إلى معلومات مفيدة في اتخاذ القرارات المختلفة.

للالهام بمختلف المفاهيم المتعلقة بذلك سيتم تقسيم الفصل إلى ما يلي :

**المبحث الأول: مفاهيم حول تحليل القوائم المالية.**

**المبحث الثاني: تحليل خطر الإفلاس.**

**المبحث الثالث: طرق التنبؤ بخطر الإفلاس.**

## المبحث الأول: مفاهيم حول تحليل القوائم المالية

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

وبناء على ذلك سنتطرق في هذا المبحث إلى ما يلي:

- مفهوم القوائم المالية.
- مفهوم التحليل المالي للقوائم المالية.
- مجالات ونتائج التحليل المالي للقوائم المالية.

### المطلب الأول: مفهوم القوائم المالية

#### 1- تعريف القوائم المالية:

تعرف القوائم المالية عبارة عن ملخص تلك البيانات والمعلومات المالية التي يتم التوصل إليها عن طريق الأحداث الاقتصادية للمؤسسات، وهي تلك الكشوف المالية التي يجب أن تعرض بصفة وافية للوضع المالية للكيان ونجاعته وكل تغيير يطرأ على حالته المالية، كما تضبط تحت مسؤولية المسيرين وتعد في أجل أقصاه أربعة أشهر من تاريخ إقفال السنة المالية المحاسبية، وتوفر معلومات تسمح بإجراء مقارنات مع السنة المالية<sup>1</sup>.

كما تعرف أيضا على انها عبارة عن أرقام تعبر عن العمليات التي قامت بها الشركة خلال السنة المالية ومرتبة حسب الهدف فهناك قوائم تقيس الوضع الحالي للشركة من حيث المديونية والدائنية وهناك قوائم تقيس النقد الصافي من حيث الإيرادات والمصروفات وأخرى تقيس التدفقات النقدية من تدفقات داخلية وأخرى خارجة<sup>2</sup>.

نستنتج من خلال ما سبق أن القوائم المالية هي تقارير تعبر عن الأداء المالي للشركة في فترة زمنية محددة. تساعد هذه التقارير على تقييم الأداء المالي وتحديث مواطن القوة والضعف وهي تتضمن بشكل رئيسي: الميزانية العمومية، قائمة الدخل، وقائمة التدفقات النقدية.

<sup>1</sup> محمد البشير مركان، فوزي الحاج أحمد، عيسى الدراجي، التحليل المالي للقوائم المالية للمؤسسات - دراسة حالة مؤسسة البريد الجزائري (مديرية تيمسليت)، مجلة العلوم الإدارية والمالية، العدد 03، 2020، ص 174 .

<sup>2</sup> خلدون إبراهيم الشديفات، إدارة وتحليل مالي، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2010، ص 101.

2- **أهداف القوائم المالية:** تفي القوائم المالية باحتياجات معظم مستخدميها، فالهدف من هذه القوائم هو توفير معلومات عن المركز المالي وتساعد في اظهار نتائج استخدام الإدارة للموارد المتاحة لها وذلك لتمكين المستخدمين من اتخاذ قرارات رشيدة، يمكن تلخيص أهم أهداف القوائم المالية في النقاط التالية:

- توفير المعلومات اللازمة لمستخدمي التقارير المالية التي تمكنهم من تقييم وأخذ القرارات الخاصة بتخصيص الموارد الاقتصادية.
- توفير المعلومات حول المركز المالي، الأداء والتغيرات في المركز المالي للمؤسسة تكون مفيدة للمستخدمين متنوعين في صنع القرارات الاقتصادية.
- تقديم معلومات عن الموارد الاقتصادية للمؤسسة ومصادرها، ومعلومات عن التدفقات النقدية تساعد على تقييم قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها عند استحقاقها.

3- **مستخدمي القوائم المالية:** تتعدد القوائم المالية وتتنوع المعلومات الواردة فيها والتي يتم اعتمادها من طرف مستخدمين متعددين بغرض اتخاذ قرارات تختلف وتتعدد بتعدد احتياجات هؤلاء المستخدمين. وفيما يلي سيتم ذكر المستخدمين الرئيسيين للقوائم المالية<sup>1</sup>:

- **المستثمرين:** إن المستثمر يحتاج للمعلومات تساعده على اتخاذ قرارات الشراء، الاحتفاظ بالاستثمار أو البيع كما أنه يهتم بالمعلومات التي تساعده في تقييم قدرة المؤسسة في توزيع الأرباح.
- **الموظفين:** يهتمون بالمعلومات التي تمكنهم من تقييم قدرة المؤسسة على دفع المكافآت ومنافع التقاعد وتوفر فرص العمل.
- **المقرضين:** تساعدهم المعلومات المحاسبية على تحديد ما إذا كانت قروضهم والفوائد المترتبة عنها سوف تدفع لهم في تاريخ الاستحقاق.
- **الموردين والعملاء:** ويهتم هذين القطاعين بالحصول على معلومات تمكنهم من اتخاذ قرار بشأن استمرار أو عدم استمرار تعاملهم مع المؤسسة، خصوصا إذا كانت لهم تعاملات طويلة الأجل معها.
- **الجهات الحكومية:** تهتم هذه الجهات بالمعلومات المتعلقة بحجم أعمال المؤسسة بقصد تحديد مواردها والحصول على المعلومات اللازمة في مجالات احصائيات الدخل القومي.
- **الجمهور:** تؤثر المؤسسة على الجمهور من عدة نواحي مثل المساهمة في تقدم الاقتصاد الوطني من خلال خلق فرص عمل جديدة ومساندة الموردين المحليين وبالتالي فللجمهور مصلحة بمعرفة الوضع المالي للمؤسسة.

<sup>1</sup>أمنية حفاصة، أثر جودة القوائم المالية على تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية دراسة حالة، أطروحة دكتوراه في علوم مالية والمحاسبة، جامعة محمد بوضياف المسيلة، سنة 2020/2021، ص 85.

## المطلب الثاني: مفهوم التحليل المالي للقوائم المالية

## 1-التطور التاريخي للتحليل المالي للقوائم المالية:

حتى بداية القرن العشرين كانت القوائم المالية تعتبر مجرد دليل أو برهان على عمل المؤسسة ، و كانت تحتوي على معلومات هامة تمكن من تقييم أداء المشروع ،في فيفري عام 1895 أوصت جمعية رجال البنوك في ولاية نيويورك بضرورة تقديم القوائم المالية من طرف المقترضين الخاصة بمشروعاتهم كدعم لطلب القرض ،وكانت التوصية الموجهة الى أعضاء هذه الجمعية تنص على : ضرورة أن يطلب أعضاؤها الذين يواجهون صعوبات مالية من المؤسسات التي ينتمون إليها المساعدة، وذلك من خلال تقديم طلب يتضمن معلومات مفصلة حول أصولهم والتزاماتهم الشخصية. ويتم تقديم هذه المعلومات بالصيغة التي توصي بها لجنة البيانات الموحدة للمجموعات المختلفة<sup>1</sup>.

ذلك الوقت ازداد استخدام القوائم المالية كمستندات أساسية في دراسة وتقييم طلبات القروض وخاصة من قبل البنوك الكبيرة، ففي عام 1900 م أوصت جمعية رجال المصارف بولاية نيويورك باستخدام صورة نمطية موحدة لطلبات الاقتراض، والتي تحتوي على بيانات الميزانية، وفي عام 1906 م تمت التوصية باستخدام هذه البيانات لأغراض التحليل الشامل لوضع المؤسسة المقترضة وبشكل يسمح بمعرفة نقاط قوة والضعف في تلك البيانات، وفي عام 1908 م تمت التوصية باعتماد القياس الكمي بواسطة النسب للبيانات المقدمة من قبل المقترضين بهدف تحديد الجدارة الائتمانية<sup>2</sup>.

ولقد أدت أزمة الكساد العالمية (1929-1933) الى اهتمام التحليل المالي بقضيتين مهمتين في المؤسسة وهما:

- القضية الأولى: دراسة سيولة المؤسسة حيث انها تبين مدى قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها في تاريخ استحقاقها.
- القضية الثانية: ربحية المؤسسة ويكون الاهتمام بقائمة الدخل.

والفترة ما بعد الحرب العالمية الثانية لعبت دورا هاما في تطوير تقنيات التحليل المالي في فرنسا حيث أظهر المصرفيون والمقرضون اهتماما بتحديد خطر استعمال أموالهم بصفة دقيقة، ومع تطور المؤسسات ووسائل التمويل في الستينات انصب الاهتمام على نوعية المؤسسة، عليه تكونت في فرنسا

<sup>1</sup> مؤيد راضي غنفر غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية مذخل نظري وتطبيقي. دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2006، ص 72

<sup>2</sup> لزعر محمد سامي، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي دراسة حالة ،مذكرة ماجستير، في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة 2011/2012، ص72



سنة 1967 م لجنة عمليات البورصة التي من أهدافها تأمين الاختيار الجيد وتأمين العمليات المالية التي تنشرها الشركات المحتاجة إلى مساهمة الإنذار العمومي.

وفي عام 1987 أصدر مجلس المعايير المحاسبية الأمريكية FASB بياناً يشير إلى ضرورة إدراج قائمة التدفقات النقدية كواحدة من القوائم المالية الأساسية. وأكد مجلس المعايير المحاسبية الدولية في عام 1993 على أهمية هذه القائمة، حيث تمكننا من استخلاص معلومات حول قدرة المؤسسة على توليد النقدية وقدرتها على التعامل مع التحولات في هيكلها التمويلي والسيولة والملاءة المالية.

وفي التسعينات، تركّز التحليل المالي على الاتفاقيات المحاسبية التي تم إدخالها والتي جعلت القيمة الحالية للتدفقات المستقبلية أساساً لهذا التحليل. ويتم من خلاله تحليل جميع القرارات المالية على أساس هذه القيمة. وقد ساعد التقدم التكنولوجي المتسارع في مجال الإعلام الآلي على استخدام أدوات التحليل المالي التقليدية بسهولة.

بفضل التطور التكنولوجي، أصبح من الممكن الآن إجراء دراسات وتحليلات مالية معقدة بأقل قدر من الجهد والوقت. فقد ساعدت التقنيات المتطورة في مجال الإعلام الآلي على تحقيق ذلك بدقة متناهية، مما يسهل عملية اتخاذ القرارات المالية ويجعلها أكثر دقة وفعالية.

تأثرت أهمية التحليل المالي للقوائم المالية في المؤسسات بالعديد من العوامل المختلفة. فعلى سبيل المثال، قد تم تطبيق معايير محاسبية جديدة واتفاقيات تحديثية، مما جعل من الأسهل تحليل البيانات المالية وفهمها. كما ساهمت التطورات التكنولوجية في تحسين أدوات التحليل المالي وجعلها أكثر دقة وسرعة وسهولة استخدام. ومن المهم أيضاً الإشارة إلى أن المنافسة في سوق الأعمال قد أجبرت الشركات على تحسين أدائها المالي وتحليل بياناتها بشكل دقيق لاتخاذ القرارات المالية الصحيحة والفعالة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Nacer Eddine Sadi, *analyse financière d'entreprise méthodes et outils d'analyse et de diagnostic en normes françaises et internationales*. L'Harmattan, Paris, France, 2009, p 15

2-الاطار المفاهيمي للتحليل المالي للقوائم المالية:

يمكن استعراض الإطار المفاهيمي للتحليل المالي للقوائم المالية من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم 01: الإطار المفاهيمي للتحليل المالي للقوائم المالية

المراحل	مصادر المعلومات	المخرجات
1.توضيح غرض وسياق التحليل	- طبيعة وظائف المحلل المالي - كتحقيق أسهم، أو ديون الاستثمارات، او تصنيف القروض - التواصل مع الزبائن او المشرف من اجل معرفة احتياجاتهم ومخاوفهم	- بيان الغرض من الهدف او التحليل - قائمة (مكتوبة او غير مكتوبة) من الأسئلة الخاصة التي ينبغي على المحلل الإجابة عليها. - محتوى وطبيعة التقرير الواجب تقديمه.
2. جمع البيانات	- القوائم المالية البيانات المالية الاخري، الاستبيانات والبيانات الاقتصادية. - المناقشة مع المسيرين، الموردين، الزبائن والمنافسين. - زيارة مواقع المؤسسة (مثلا المخزن، ورشة الانتاج .....	-تنظيم القوائم المالية. -جداول البيانات المالية. -اكمال الاستبيانات، إذا كانت قابلة للتطبيق.
3. معالجة البيانات	- البيانات من المرحلة السابقة	القوائم المالية المعدلة. مقارنة البيانات وتغيرات الاتجاه. النسب والخطط البيانية . النتبؤات.
تحليل ترجمة البيانات المعالجة	مدخلات البيانات بالإضافة الى البيانات المعالجة.	النتائج التحليلية.

التقرير التحليلي يجب على الأسئلة المطروحة في المرحلة الأولى . التوصيات بشأن عرض التحليل، مثل القيام بعملية الإستثمار او منح القرض.	النتائج التحليلية والتقارير السابقة تعليمات (توجيهات) المؤسسة من اجل التقارير المنشورة	تطوير و إيصال التوصيات والنتائج (التقرير المالي)
دقة التقارير والتوصيات.	جمع المعلومات دوريا وتكرار الخطوات المذكورة أعلاه لتحديد ما إذا كان من الضروري تغيير التوصيات.	متابعة

Source: Thomas R Robinson and others, **International Financial Statement Analysis**. jhon wiley & son Inc, CFA Institute, Hoboken, New jersey, USA, 2009, p19

## 2-1 توضيح غرض وسياق التحليل:

تختلف أهداف التحليل المالي للقوائم المالية بين فئة وأخرى، فالمستثمر المحتمل يسعى لتقييم ربحية المؤسسات وسياسات توزيع الأرباح، بينما تهتم البنوك والمقرضون بتقييم سيولة المؤسسات. وتولي الإدارة اهتماماً خاصاً بتقييم الأداء في مختلف الإدارات والأقسام. وعند تحديد هدف التحليل المالي، يجب معرفة

مدى ونطاق التحليل، وذلك بعد سداد الديون وتحديد الأهداف المناسبة. (هل سيتم شمول مؤسسة واحدة أم عدة مؤسسات في التحليل؟ وهل يشمل عدة سنوات أم سنة واحدة؟)1.

## 2-2 جمع البيانات:

في هذه المرحلة، يقوم المحلل المالي بتحديد وجمع البيانات المناسبة والكافية لأهداف تحليله وكلما كانت هذه البيانات متاحة وملائمة، كلما كان التحليل أكثر شمولاً وتحققت منه جميع الأهداف المرجوة.

لذلك يتعين على المحلل المالي جمع أكبر قدر ممكن من البيانات المالية وغير المالية والإحصائية والكمية، إلخ.

ويجب أن تشمل البيانات الفترة أو الفترات التي سيغطيها التحليل، ويجب أن تتوفر البيانات، المتعلقة بالمؤسسة أو المؤسسات التي يستهدفها التحليل<sup>2</sup>.

## 2-3 معالجة البيانات:

<sup>1</sup> مؤيد راضي غنفر غسان فلاح المطارنة، مرجع سبق ذكره، صص76-77

<sup>2</sup> مرجع سبق ذكره، ص 77

بعد الحصول على القوائم المالية المطلوبة والمعلومات الأخرى، يقوم المحلل المالي بمعالجة تلك البيانات باستخدام الأدوات التحليلية المناسبة وتشتمل هذه الأدوات على سبيل المثال، النسب المالية ومعدلات النمو، معدل دوران النقدية، معدل دوران المخزون السلعي، الرافعة المالية، وغيرها من الأدوات التحليلية ويتطلب فهم التحليل المالي في هذه المرحلة الاهتمام بالأمر التالي<sup>1</sup>:

- قراءة القوائم المالية المختلفة المتاحة للمؤسسة خاضعة للتحليل، والتي تتضمن الميزانية، حسابات النتائج، قائمة التدفقات النقدية، قائمة تغيرات الأموال الخاصة والملاحق.
- إجراء التعديلات اللازمة على القوائم المالية لتسهيل استخدامها.
- اعداد وجمع البيانات القوائم المالية التي تمكن المحلل المالي من تقييم ربحية المؤسسة وسيولتها.

## 2-4 تحليل وترجمة البيانات المعالجة:

تعد خطوة صعبة وحاسمة للغاية، إذ تتطلب استخدام الكثير من الذكاء والمهارة والجهد الذهني لتقييم الحقائق التي تقف وراء الأرقام بهدف تفسير المخرجات لدعم النتائج والتوصيات<sup>2</sup>.

## 2-5 تطوير وإيصال التوصيات والنتائج :

يقوم المحلل المالي بوظيفة استشارية وليست تنفيذية، ويجب عليه كتابة تقرير يحتوي على نتائج التحليل بعد الانتهاء من كل العمليات، وتوجيهه للجهة المختصة التي كلفته بالتحليل، يتعين على المحلل توخي الدقة في كتابة التقرير وعدم تغيير أو إغفال أي نتيجة مهمة تم التوصل إليها، كما يجب أن يكون التقرير مرتباً وواضحاً في الأسلوب ويحتوي على الجداول والرسوم البيانية المناسبة لتوضيح النتائج<sup>3</sup>.

ويتضمن التقرير المالي البنود التالية:

- معلومات عن خلفية مشروع موضوع التحليل والصناعة التي يتعلق بها، بالإضافة إلى وصف المحيط الاقتصادي الذي يعمل فيه.
- المعلومات المالية-وغير المالية المستعملة في التحليل.
- وضع التقديرات المتعلقة بالتحليل بناءً على الافتراضات المتعلقة بالظروف الاقتصادية والظروف الأخرى المتعلقة بهذا المجال.
- تحديد العناصر الأساسية في التحليل وتحديد الايجابيات والسلبيات الكمية والنوعية التي يراها في هذه العناصر.
- الاستنتاج الذي يصل اليه المحلل نتيجة العملية التحليلية التي قام بها.

<sup>1</sup> Thomas R Robinson and others, OP.Cit.p21

<sup>2</sup> OP.Cit.p21

<sup>3</sup> محمد المبروك أبو زيد، التحليل المالي شركات وأسواق مالية. دار المريخ للنشر، الطبعة الثانية، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2009، ص 29 .

• الحلول المقترحة والتوصيات اللازمة.

## 2-6 المتابعة:

لا ينتهي العمل في مجال التحليل المالي بكتابة التقرير، بل يتطلب الأمر تكرار جميع الخطوات المذكورة أعلاه بشكل دوري، بهدف التحقق من صلاحية الاستنتاجات والتوصيات الأصلية وتحديثها إذا لزم الأمر<sup>1</sup>.

## 3-تعريف التحليل المالي للقوائم المالية:

تعددت تعريف التحليل المالي للقوائم المالية وسوف نتطرق الى بعض هذه التعاريف:

يعرف التحليل المالي للقوائم المالية على أنه " هو عملية إجرائية تهدف إلى تقديم معلومات مالية وغير مالية للمستفيدين من اتخاذ القرارات، وذلك من خلال تحليل القوائم المالية المنشورة وتقديم معلومات مالية وغير مالية أخرى. يهدف هذا النظام إلى مساعدة المستفيدين في اتخاذ القرارات الاقتصادية بشكل أفضل وأكثر"<sup>2</sup>.

كما يمكن تعريف التحليل المالي للقوائم المالية على أنه "تحليل البيانات المالية ودراسة العلاقة بين مجموعة من عناصر القوائم المالية في فترة محددة، وكذلك دراسة اتجاه هذه العلاقة يمثل التحليل المالي للقوائم المالية وسيلة لتقييم الأداء التشغيلي والوضع المالي للمؤسسة، كما يساعد في استخدام البيانات التاريخية لتحديد الموقف المالي الحالي للمؤسسة، وتحديد الخطط المالية المناسبة. يتضمن التحليل المالي للقوائم المالية دراسة النسب المالية المختلفة، مثل الربحية والسيولة والتمويل والتشغيل، وكذلك تحليل المؤشرات المالية الرئيسية مثل الإيرادات والنفقات ورأس المال والأصول والخصوم والقيمة السوقية للمؤسسة. يهدف التحليل المالي للقوائم المالية إلى توفير صورة واضحة عن أداء المؤسسة في الفترة الماضية وتوقع الأداء المستقبلي، ويساعد على تحديد المخاطر المالية وتحسين الاستراتيجية المالية للمؤسسة"<sup>3</sup>.

ويمكن أيضا تعريف التحليل المالي للقوائم المالية على أنه "يمثل عملية البحث والاستقاء والتفسير والاستنتاج في الوحدة الاقتصادية، عملية هامة لفهم وتحليل الأوضاع المالية فيها. تتضمن هذه العملية تجميع وتصنيف البيانات والأرقام التي تعكسها الحسابات والقوائم المالية، ثم مقارنتها وقياسها بقصد اكتشاف العلاقات التي تربط فيما بينها. وهذا يمكننا من دراسة الأوضاع المالية للوحدة الاقتصادية"<sup>4</sup>.

ومن خلال ما سبق يمكن تعريف التحليل المالي للقوائم المالية على انه " تتمثل في دراسة القوائم المالية بعد تبويبها بطريقة ملائمة واستخدام أساليب تحليلية متنوعة مثل الأساليب الرياضية والإحصائية

<sup>1</sup> Thomas R Robinson and others, OP.Cit.p22

<sup>2</sup> مؤيد راضي غنفر غسان فلاح المطارنة، مرجع سابق، ص 71.

<sup>3</sup> محمد البشير مركان، فوزي الحاج أحمد، عيسى الدراج، مرجع سابق ذكره، ص 174.

<sup>4</sup> محمد المبروك أبو زيد، مرجع سبق ذكره، ص 20-21

والنسب والمتوسطات والاتجاهات والمعايير، بقصد تحديد القيمة المالية للوحدة الاقتصادية في تاريخ معين، وتقييم أدائها وبرحيتها وقدرتها على الاستمرار في المستقبل".

#### 4- أهداف التحليل المالي للقوائم المالية:

يهدف التحليل المالي للقوائم المالية إلى تحليل وتقييم أداء المشروع من خلال عدة زوايا ومناحي مختلفة، بحيث يتم تلخيص وتبويب البيانات المالية المتعلقة بالمشروع واستخدام أساليب تحليلية وإحصائية للتعرف على مستوى الأداء المالي والربحية وقدرة المشروع على الاستمرارية في المستقبل. ومن خلال تحليل هذه البيانات يمكن للمستخدمين الذين لهم مصالح مالية في المشروع، مثل المستثمرين أو الدائنين، تحديد النقاط القوية والضعف في المشروع، واستخدام هذه المعلومات لتحسين قراراتهم واتخاذ الإجراءات اللازمة لتعزيز أداء المشروع وزيادة ربحته، يمكن تلخيص أهداف التحليل المالي للقوائم المالية فيما يلي<sup>1</sup>:

- تقييم الوضع المالي والنقدي للشركة.
- تقييم نتائج قرارات الاستثمار والتمويل.
- تحديد انحرافات بالأداء المتحقق عن المخطط وتشخيص أسبابها.
- الاستفادة من نتائج التحليل لإعداد الموازنات والخطط المستقبلية.
- تحديد الفرص المتاحة أمام الشركة والتي يمكن استثمارها.
- التنبؤ باحتمالات الفشل الذي يواجه الشركة.
- يعتبر مصدراً للمعلومات الكمية والنوعية لمتخذي القرار.

#### المطلب الثالث: مجالات ونتائج التحليل المالي للقوائم المالية:

<sup>1</sup>عدنان تايه النعيمي وأرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصرة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص 21.

يتم تحليل القوائم المالية للمؤسسات من خلال تحليل كل من الميزانية، حسابات النتائج، وقائمة التدفقات النقدية، وذلك بهدف استخلاص مجموعة من المؤشرات التي توضح المركز المالي للمؤسسة وأدائها. يتيح تحليل الميزانية للمحللين الحصول على مؤشرات متعددة تتيح لهم تقييم سيولة المؤسسة وملاءتها ونشاطها وهيكل التمويل الخاص بها، ويساعد تحليل حسابات النتائج في تحديد مدى قدرة المؤسسة على توليد الأرباح في المستقبل، في حين يمكن لتحليل قائمة التدفقات النقدية أن يوفر للمحللين معلومات مفيدة حول قدرة المؤسسة على تحقيق عوائد على الأموال المستثمرة حالياً والتنبؤ بالتدفقات النقدية. ويساعد هذا التحليل في توضيح المشاكل المالية والاستثمارية التي يمكن أن تواجه المؤسسة، بالإضافة إلى توفير معلومات حول قدرة المؤسسة على توليد الخزينة ومعادلات الخزينة.

### 1-مجالات التحليل المالي للقوائم المالية: يستعمل التحليل المالي للقوائم المالية في المجالات

التالية:

- **التخطيط المالي:** تعتبر هذه العملية أمراً ضرورياً للمستقبل لكل مؤسسة، وذلك بسبب التعقيدات الشديدة التي تشهدها أسواق المنتجات المختلفة من سلع وخدمات، وعملية التخطيط هي عبارة عن وضع تصور لأداء المؤسسة المتوقع بالاسترشاد بالأداء السابق لها، وتقدير الأداء المتوقع
- **تحليل تقييم الأداء:** هذا النوع من التحليل تهتم به معظم الأطراف التي لها علاقة بالمؤسسة، مثل الإدارة، المستثمرين والمقرضين، وتعتبر أدوات التحليل المالي للقوائم المالية أدوات مثالية لتحقيق هذه الغاية، لما لها من قدرة على تقييم ربحية المؤسسة وما يتعلق بكافة مجالاتها .
- **التحليل الائتماني:** يهدف هذا التحليل إلى التعرف على الأخطار المتوقع أن يواجهها المقرض في علاقاته مع المقرض (المدين)، وبالتالي الذي يقوم بهذا التحليل هو المقرض، فيقوم بتقييمه وبناء قراره بخصوص هذه العلاقة استناداً إلى نتيجة هذا التقييم .
- **التحليل الاستثماري:** يعتبر هذا التحليل من أفضل التطبيقات العملية للتحليل المالي للقوائم المالية، وتكمن هذه الأهمية لجمهور المستثمرين من أفراد ومؤسسات ينصب اهتمامهم على سلامة استثماراتهم وكفاية عوائدها وقدرة هذا التحليل تمتد لتشمل تقييم المؤسسات نفسها والكفاءة الإدارية التي تتحلّى بها والاستثمارات في مختلف المجالات .
- **تحليل الاندماج والشراء:** ينتج عن هذا التحليل من (الاندماج والشراء) تكوين وحدة اقتصادية واحدة نتيجة لانضمام وحدتين اقتصاديتين أو أكثر معاً، وزوال الشخصية القانونية لكل منهما أو لأحدهما.

### 2-نتائج التحليل المالي للقوائم المالية:

بعد إجراء فحص دقيق للمعلومات المالية للمؤسسة ومعالجتها باستخدام وسائل معينة، يتم استخلاص نتائج تختلف باختلاف وضعية المحلل تجاه المؤسسة؛ سواء كان داخلياً أو خارجياً وتتمثل هذه النتائج في:

- توفير المعلومات اللازمة بهدف تمكين من تقييم المؤسسة واتخاذ القرارات المناسبة بشأن تخصيص الموارد الاقتصادية.
- إصدار أحكام حول تنفيذ التوازنات المالية في المؤسسة وتأثيرها على الأداء المالي لها
- تقديم معلومات حول المركز المالي وأدائه وتغيراته يساعد مستخدمين متنوعين في صنع القرارات الاقتصادية وفيما يخص قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها.
- استخدام المعلومات أو النتائج التي تم الوصول إليها كأساس لتقدير الوضع المستقبلي وإعداد البرامج المالية القادمة، مثل الميزانية التقديرية للاستثمارات أو الخزينة، وغيرها.
- ملاحظات حول الاعمال التي تقوم بها المؤسسة في الميدان المالي.
- يتم مقارنة وضع المؤسسة بمؤسسات من نفس القطاع، ويتم تحديد ما إذا كانت المؤسسة تتفوق على منافسيها أو تتخلف عنهم



## المبحث الثاني: تحليل خطر الإفلاس

تهتم المؤسسات والمستثمرون بشكل كبير بمفهوم الإفلاس، فالإفلاس يمثل خطرا حقيقيا على الأعمال والاستثمارات والاقتصادات بشكل عام. ويعني عدم قدرة المؤسسة على تسديد ديونها المستحقة والتزاماتها المالية الأخرى مما يؤدي الى توقف أنشطتها التجارية وإفلاسها وعندما ينتشر الإفلاس في السوق الاقتصادية يمكن أن يتسبب ذلك في تبعات سلبية على الاقتصاد بأكمله مثل فقدان فرص العمل وتراجع الاستثمارات وتباطؤ النمو الاقتصادي.

ولذلك فإن التنبؤ بخطر الإفلاس يعتبر أمرا حيويا للحفاظ على الاستقرار المالي للمؤسسات والحد من تأثير الإفلاس على الاقتصاد، وتتعدد المؤشرات التي يمكن استخدامها في التنبؤ بالإفلاس، بما في ذلك التحليل المالي والميزانيات المالية والتوقعات الاقتصادية وغيرها من العوامل التي تؤثر على صحة المؤسسة المالية.

وبناء على ذلك سنتطرق في هذا المبحث الى ما يلي:

- مفهوم الإفلاس.
- إمكانية التنبؤ بخطر الإفلاس.
- أهمية التنبؤ بخطر الإفلاس .

## المطلب الأول: مفهوم الإفلاس

### 1-تعريف الإفلاس:

يتفق كل من الفقه والقضاء المعاصرين على أن التوقف عن الدفع لا يعد مجرد ضيق مادي عابر، بل يجب أن يعكس وضعية مادية حرجة للتاجر، تشير إلى وجود عجز حقيقي يمنعه من تسديد ديونه في مواعيدها<sup>1</sup>. إذا كان المدين غير تاجر وتوقف عن دفع ديونه، فإنه يصبح في حالة إعسار، ولكن القانون المدني الجزائري لم ينظم حالة الإعسار بإجراءات تصفية خاصة كما فعل المشرع الفرنسي، بل ترك لدائني المعسر إمكانية اتخاذ إجراءات فردية ضده، مما يؤدي إلى تسابق الدائنين على حقوقهم، ومن يكون أكثر نشاطاً يحصل على حقوقه دون غيره.

أما إذا كان المدين تاجرًا وتوقف عن دفع ديونه، فإن القانون التجاري ينظم له نظام الإفلاس، حيث يتم إصدار حكم الإفلاس بقرار من المحكمة، ويترتب على ذلك آثار قانونية هامة، منها غلة يد المفلس عن إدارة أمواله، وتصبح كل التصرفات التي قام بها المفلس خلال فترة الريبة، وهي الفترة التي تبدأ من تاريخ توقفه عن دفع ديونه وتنتهي بحكم الإفلاس، باطلة أو قابلة للإبطال. كما تصبح الذمة المالية للمفلس، أي مجموع أمواله والتزاماته، خاضعة لإدارة خاصة تتولاها وكيل التفليسة تحت رقابة المحكمة.

وتعددت تعاريف الإفلاس يمكن التطرق إلى البعض منها:

تعني كلمة الإفلاس الإعسار والإفطار أي الانتقال من اليسر إلى العسر وهي كلمة مشتقة من كلمة فلس (بفتح الفاء وسكون اللام) فيقال مثلًا أفلس الرجل بمعنى أصبح بدون فلوس فهو مفلس والجمع مفاليس (بفتح الميم والفاء) ولفظ فلس مشتقة من اللغة اليونانية الذي يعني العملة النقدية وبذلك فالإفلاس يعني العسر والعجز المالي وهو حالة يصل إليها المدين بحيث لا يستطيع الوفاء بما عليه من ديون حالة<sup>2</sup>.

كما يمكن تعريف الإفلاس على أنه حالة عدم قدرة المؤسسة على سداد ديونها في مواعيد استحقاقها، والتي يمكن أن تؤدي في بعض الحالات إلى تصفية المؤسسة وبيع أصولها لتسديد الديون. يتم تحديد حالة الإفلاس بناءً على المعايير المالية المتفق عليها، وتختلف الإجراءات اللازمة للتعامل مع حالة الإفلاس حسب البلدان والنظم القانونية المعمول بها.

<sup>1</sup> صادق راشد الشمري، استراتيجية إدارة المخاطر المصرفية وأثرها في الأداء المالي للمصارف التجارية، دار اليازوري للنشر، ص45.

<sup>2</sup> سليمان الفضيل، الإفلاس في التشريع الجزائري مذكرة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم القانون، جامعة مولود معمري تيزي وزو، سنة 2017

ويعرف أيضا على أنه يمثل أقصى درجات الشركة عندما تصل الى درجة الإفلاس وهو الموقف الذي يتميز ليس فقط بعدم مقدرة الشركة على مواجهة الالتزامات المستحقة بل إن حقوق المساهمين تصبح غير كافية نظرا لوجود خسائر كبيرة متراكمة استهلكت حقوق المساهمين<sup>1</sup>.

ويعرف أيضا عند ابن الرشد الحفيد على انه استغراق الدين مال المدين بحيث لا يكون فيه وفاء بديونه<sup>2</sup>.

مما سبق يمكن تعريف الإفلاس على انه حالة مالية لشخص أو شركة تجارية تنشأ عن عدم القدرة على سداد الديون المستحقة عليها، ويمكن أن يكون ذلك نتيجة لتراكم الديون أو تدهور الأعمال التجارية أو أي سبب آخر.

ويتم التعرف على حالة الإفلاس عن طريق حكم من المحكمة يصدر بعد التحقق من عدم القدرة على سداد الديون، ويترتب على ذلك آثار قانونية كالتخلص من سيطرة المفلس على أمواله وتعيين وكيل تفليس لإدارتها والتخلص من الديون بحدود معينة، يتم تنظيم حالة الإفلاس بشكل مشابه لحالة التصفية في حالة الإفلاس، وذلك لحماية حقوق الدائنين والمفلسين على حد سواء.

**2-أسباب الإفلاس:** تعتبر حالة الإفلاس من أخطر الحالات المالية التي يمكن أن يتعرض لها المشروع التجاري، حيث تعني هذه الحالة عدم قدرة المدين على سداد ديونه للدائنين، ويمكن أن تتسبب في توقف المشروع وفقدان جميع الممتلكات. ويعد الإفلاس نتيجة لعدة أسباب، من بينها:

### 1-2 أسباب إدارية:

أحد أسباب فشل المشاريع والمؤسسات هو غياب القيادة الكفؤة والقوية. إذا لم يتم اختيار قيادة فعالة ومؤهلة، فإن ذلك يمكن أن يؤدي إلى تدهور الأداء وعدم القدرة على تحقيق الأهداف المرجوة. وبالإضافة إلى ذلك، يمكن أن تؤدي المصالح الخاصة للمساهمين والملاك إلى ظهور إختلالات إدارية مثل ضعف إدارة الشركة وعدم كفاءتها، وضعف الجانب الرقابي واختيار فريق عمل سيئ لا يتمتع بالمرونة والقدرة على التغيير. هذه الأمور يمكن أن تؤدي إلى عدم القدرة على اتخاذ القرارات الصائبة وتحقيق الأهداف بكفاءة وفعالية. لذا، يجب على المؤسسات والشركات الحرص على اختيار قادة وفرق عمل كفئة ومؤهلة والتأكد من توافر بيئة عمل مناسبة للقيادة الفعالة وتحقيق النجاح المستدام<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> شقيري نوري موسى، محمود ابراهيم نور، وسيم محمد الحداد، سوزان سمير ذيب، إدارة المخاطر، دار المسيرة للنشر، ص 127

<sup>2</sup> الدكتور انيس الرحمن منظور الحق، قاعدة اخراج بالضمان وتطبيقاتها في المعاملات المالية، دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع ، المملكة العربية السعودية، ص 89.

<sup>3</sup> ماجدة عبد المحيد أمجد الصالح، هلال يوسف، استخدام النماذج الكمية ومؤشرات التدفقات النقدية ودورها في التنبؤ بالفشل المالي ، "دراسة تطبيقية لعينة من المصارف التجارية السودانية 2012-2014 م" ، مجلة العلوم الإقتصادية ، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا السودان، سنة 2016، المجلد، 16، العدد 02، ص 120.

## 2-2 أسباب مالية:

من بين الأسباب التي قد تؤدي إلى إفلاس الشركات، يأتي ضعف هيكلها المالي والإنفاق غير العقلاني الذي لا يتناسب مع إيرادات المشروع، مما يؤدي في النهاية إلى ظهور إختلالات مالية. ومن هذه الإختلالات يمكن ذكر العديد من الأمور مثل:

- اختلال الهياكل التمويلية وارتفاع تكاليف المصادر التمويلية المستخدمة.
- تراكم الخسائر أو انخفاض الأرباح بسبب المنافسة.
- فقدان السيولة النقدية وعجزها عن الوفاء بديونها مما يؤدي إلى تفاقم العلاقة مع دائنيه
- تراكم ديون الشركة يؤثر على نتائج أعمالها.
- الإعتماد على البنوك ودفع الفوائد العالية.

## 2-3 أسباب فنية وإنتاجية:

يعني عدم مواكبة التطور التكنولوجي واستخدام وسائل تقليدية أو وسائل تكنولوجية غير مناسب.

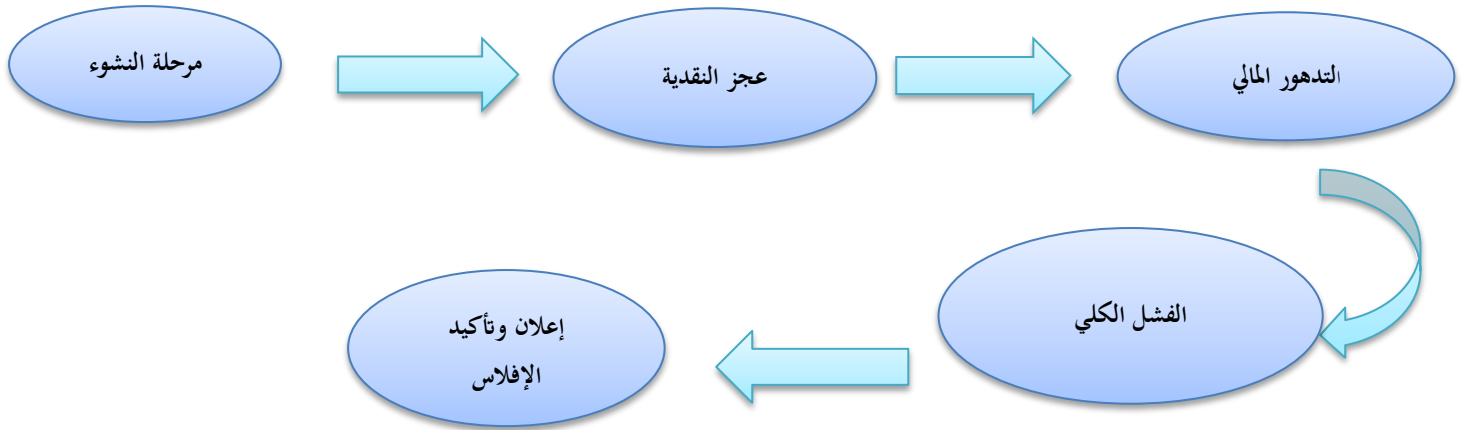
## 2-4 اسباب خارجية:

تواجه الشركات في الوقت الحالي تحديات كثيرة في سوق المنافسة الخارجية، حيث تشمل هذه التحديات الضغط الشديد من المنافسين وعدم القدرة على مواجهتهم، إلى جانب ارتفاع تكاليف السوق، وبالإضافة إلى ذلك تتعرض الشركات لظروف اقتصادية عامة متنوعة، بما في ذلك القرارات الحكومية والتقلبات الحادة في أسعار الصرف، فضلاً عن الاتجاهات التضخمية التي تسود على المستوى المحلي والعالمية.

## 3- مراحل الإفلاس:

تشير القاعدة العامة في الأدبيات حول أن إفلاس المؤسسة في معظم الأحيان يكون النتيجة الطبيعية لسلسلة من الانحدارات التي تستمر لعدة سنوات داخل المؤسسة، ولذلك فإن هناك مراحل معينة يمر بها المؤسسة قبل أن تصل إلى الإفلاس.

يتفق معظم الباحثين على أن كل مؤسسة قد تواجه خطر الفشل والإعلان عن الإفلاس، وأن هناك أربع مراحل رئيسية يمكن تمييزها، وهي:



شكل رقم 1 مراحل الإفلاس

### 3-1 مرحلة تدهور الأداء:

تعرف هذه المرحلة أيضًا باسم مرحلة النمو، وعادة ما تستمر لمدة ست سنوات أو أكثر قبل حدوث إفلاس المؤسسة. في هذه المرحلة، تظهر علامات ضعيفة جدًا حول بداية تدهور وضعية المؤسسة، وذلك بسبب غياب مؤشرات واضحة حول الصعوبات المالية التي تواجهها. خلال هذه المرحلة، تحقق المؤسسة تدفقات نقدية موجبة من عملياتها، ولكن يتم فيها بالمقابل ارتكاب أول خطأ استراتيجي لا تظهر آثاره الآن، ولكنه سيظهر على المدى البعيد<sup>1</sup>.

### 3-2 مرحلة عجز النقدية:

تعاني الشركة من صعوبة في تحقيق توازن بين قدرتها على تلبية التزاماتها الجارية وحاجتها الماسة إلى النقدية<sup>2</sup>، على الرغم من زيادة الأصول المتاحة لديها. ويتسبب في ذلك أساساً عدم سيولة الأصول المتاحة بالدرجة الكافية لتلبية احتياجات الشركة الحالية، بالإضافة إلى عدة عوامل أخرى مثل ارتفاع تكاليف الديون والإيجارات وضعف الأداء العام للشركة. ومن الضروري أن يتم التركيز على تحسين الأصول السائلة وتحديد أفضل طرق لإدارة التزامات الشركة الجارية، بما في ذلك الديون والإيجارات، وتطوير خطط عمل مستدامة وفعالة لتحقيق النمو والاستدامة المالية في المستقبل. وفي حال عدم العمل على هذه الأمور، فإن الشركة ستواجه مشاكل مالية أكبر وقد تصل إلى حد الخسارة الاقتصادية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> أساسية مساهل، دور مكاتب المراجعة في التنبؤ بتعثر المؤسسات (دراسة على عينة من المكاتب العاملة بسطيف والجزائر العاصمة)، اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس (سطيف 1)، الجزائر 2016-2017 ص 22.

<sup>2</sup> أيمن فريد، إستخدام أدوات التحليل المالي للتنبؤ لفشل المالي (دراسة حالة عينة من مؤسسات الصناعة الميكانيكية الجزائرية)، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2013، ص 90.

<sup>3</sup> هلا بسلام عبد الله القصين، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات دراسة تطبيقية على قطاع المقاولات في القطاع غزة، مذكرة استكمال متطلبات الماجستير في إدارة الأعمال من كلية التجارة في الجامعة الإسلامية، غزة سنة 2004، ص 29.

### 3-3 مرحلة التدهور المالي:

هي عدم قدرة المؤسسة على الحصول على الأموال الضرورية واللازمة لتغطية ديونها المستحقة، وهذه المرحلة يمكن معالجتها ولكن تأخذ المعالجة فترة طويلة من الزمن. كإجراء تعديل في السياسات المالية في المؤسسة أو تغيير الإدارة أو العمل على إصدار أسهم إضافية ومعظم لمؤسسات التي تمر على هذه المرحلة تعالج بنجاح إذا اكتشفت الخلل في الوقت المناسب واتخاذ الإجراءات المناسبة<sup>1</sup>.

### 3-4 مرحلة الفشل الكلي:

تمثل هذه المرحلة نقطة حرجة بالنسبة للمؤسسات، حيث يمكن أن يؤدي فشل الإدارة إلى فشل المؤسسة بشكل كامل، مما يتسبب في عدم قدرتها على الحصول على التمويلات اللازمة للاستمرار في العمل، وبالتالي تنتهي جميع محاولات الإدارة للحصول على تمويلات إضافية وفي بعض الحالات يمكن أن يؤدي تجاوز الالتزامات الكلية لقيمة الأصول إلى اتخاذ الإجراءات القانونية ضد المؤسسة، مما يؤدي إلى الإفلاس والفشل التام للمؤسسة، لذلك من المهم أن يتم إدارة المؤسسة بشكل فعال وتطبيق استراتيجيات لتحسين أدائها وتجنب الفشل.

### 3-5 مرحلة الإفلاس:

هي المرحلة النهائية لفشل المؤسسة، وتحدث عندما تتعثر المؤسسة في سداد ديونها والتزاماتها المالية، وتصبح عاجزة عن الحصول على التمويلات اللازمة للاستمرار في العمل، في هذه المرحلة قد تضطر المؤسسة لتصفية أصولها وسداد ديونها، وفي بعض الحالات قد تتم محاولة إعادة هيكلة المؤسسة لتقليل الخسائر والديون.

### 4- آثار الإفلاس:

يمكن أن يكون الإفلاس للمؤسسة أمراً مدمراً للعمل ولأصحابها، ويمكن أن يترك آثاراً سلبية على المؤسسة وأصحابها، ومن بين تلك الآثار:

**4-1 فقدان العملاء والعمل الجديد:** بمجرد إعلان الإفلاس، قد يفقد العملاء الثقة في المؤسسة وتتوقف المبيعات، وتصبح الشركة غير جذابة للعملاء الجدد.

**4-2 فقدان الفرص التنافسية:** عندما تواجه المؤسسة الإفلاس، قد تخسر الفرص التنافسية لتقديم عروض جديدة ومبتكرة، ومن الممكن أن يتم استغلال هذه الفرص من قبل المنافسين.

**4-3 فقدان الأصول:** قد تفقد المؤسسة بعض الأصول التي تملكها، ويتم بيعها لتسديد الديون المستحقة.

**4-4 الخسارة المالية:** يترتب على الإفلاس خسارة مالية كبيرة لأصحاب المؤسسة والمستثمرين والموردين وغيرهم.

<sup>1</sup>د. جعفر عبدالنور ط، أ.د كمال بن موسى، استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية، دراسة تطبيقية على المؤسسات المدرجة في البورصة الجزائرية، جامعة الجزائر، العدد 28، أوت 2019، ص ص 326-327.

- 4-5 فقدان الوظائف: يتم فصل العاملين في المؤسسة بمجرد إعلان الإفلاس، ويمكن أن يؤثر هذا الأمر بشكل كبير على حياتهم الشخصية والمهنية.
- 4-6 التأثير على الائتمانية: يمكن أن يؤدي الإفلاس إلى تأثير سلبي على الائتمانية لأصحاب المؤسسة، ويمكن أن يجعلهم يصعب الحصول على تمويل مالي في المستقبل.
- 4-7 المسائل القانونية: قد يتعين على أصحاب المؤسسة مواجهة العديد من المسائل القانونية، مثل دفع الديون والمسؤوليات القانونية الأخرى.

## المطلب الثاني: إمكانية التنبؤ بخطر الإفلاس

### 1- مفهوم التنبؤ:

يقصد بالتنبؤ: محاولة توقع القيمة المستقبلية للمتغيرات المحتملة لتقدير تغيراتها وذلك بالإعتماد على أساليب إحصائية<sup>1</sup>.

ويعرف أيضا بأنه عبارة عن دراسة تقديرية متعلقة بالمستقبل تعتمد على أساليب رياضية وإحصائية وهذا من أجل قياس العلاقات المعنوية المرتبطة بين المتغيرات من أجل الوصول إلى حجم التأثير بينهما<sup>2</sup>.

كما عرف أيضا على أنه التخطيط ووضع الافتراضات حول أحداث المستقبل باستخدام تقنيات خاصة عبر فترات زمنية مختلفة وبالتالي فهو العملية التي يعتمد عليه المديرون أو متخذي القرارات في تطوير الافتراضات حول أوضاع المستقبل<sup>3</sup>.

مما سبق يمكن تعريف التنبؤ على انه عملية توقع حدوث حدث مستقبلي او تطور في مجال ما باستخدام المعلومات والأدلة المتاحة وهو يستند على تحليل البيانات والإحصائيات والمعلومات المتاحة لتحديد احتمالية حدوث الحدث بناءا على الأدلة والمؤشرات المتاحة في الوقت الحالي والتنبؤ يمكن أن يكون أداة قيمة للتخطيط واتخاذ القرارات في مجالات مثل الاعمال التجارية، والمالية، والعلوم، والتكنولوجيا، والحكومة، والطب، والزراعة، والبيئة وغيرها.

### 2- التنبؤ بخطر الإفلاس:

يعتبر التنبؤ بخطر الإفلاس من الأمور الهامة التي تهتم الشركات والمؤسسات والأفراد على حد سواء. فالإفلاس يعني عدم قدرة الشركة أو الفرد على سداد الديون وتلبية التزاماتهم المالية، مما يؤدي إلى إفلاسهم وتصفية أعمالهم. وبالتالي فإن التنبؤ بخطر الإفلاس يساعد الأفراد والشركات على اتخاذ الإجراءات اللازمة لتفادي هذا الخطر أو تخفيف تداعياته.

فإمكانية التنبؤ بخطر الإفلاس تعني القدرة على تقييم احتمالية حدوث الإفلاس للشركة أو المؤسسة المالية في المستقبل القريب أو البعيد، ويمكن لهذا التقييم أن يساعد الشركة أو المؤسسة المالية على التحكم في المخاطر المالية واتخاذ الإجراءات اللازمة لتجنب الإفلاس أو تخفيض الآثار السلبية في حال حدوثه.

ومن خلال استخدام الأدوات والتقنيات المناسبة، يمكن تحليل مختلف العوامل المالية والاقتصادية التي تؤثر على الوضع المالي للشركة أو المؤسسة المالية، ومن ثم تحديد الأسباب المحتملة لحدوث الإفلاس وتقييم الاحتمالية المتعلقة بهذا الأمر.

<sup>1</sup>أموري كاظم الحسناوي، طرق القياس الإقتصادي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، 2002، ص200.

<sup>2</sup>أبو الفتوح علي فضالة، استراتيجيات القوائم المالية، دار الكتب العلمية للنشر، القاهرة، 1997، ص43.

<sup>3</sup>نادرة أيوب، نظرية القرارات الإدارية، دار زهران للنشر والتوزيع، 1997، ص177.



ويمكن أن يتم استخدام هذه المعلومات والتحليلات لاتخاذ القرارات الاستراتيجية المناسبة والتحكم في المخاطر المالية، وذلك بتحسين إدارة التدفقات النقدية وتخفيض المصروفات والتكاليف، كما يمكن أيضاً البحث عن مصادر تمويل جديدة أو إعادة هيكلة الشركة أو المؤسسة المالية لتحسين أدائها وتقليل الآثار السلبية في حال حدوث الإفلاس.

وما سبق يمكن استخلاص نتائج امكانية التنبؤ بخطر الافلاس فيما يلي:

**1-2 تحسين إدارة المخاطر المالية:** يمكن للتنبؤ بخطر الإفلاس أن يساعد الشركات والمؤسسات المالية على تحسين إدارة المخاطر المالية، وذلك عن طريق تحديد المخاطر المالية المحتملة واتخاذ الإجراءات اللازمة لتجنب الإفلاس.

**2-2 تحسين التخطيط المالي:** يمكن للتنبؤ بخطر الإفلاس أن يساعد الشركات والمؤسسات المالية على تحسين التخطيط المالي وتوجيه الاستثمارات بشكل أفضل، وذلك عن طريق تحليل البيانات المالية والاقتصادية وتقدير الاحتمالية المرتبطة بحدوث الإفلاس.

**2-3 زيادة الثقة لدى المستثمرين:** يمكن للتنبؤ بخطر الإفلاس أن يزيد الثقة لدى المستثمرين في الشركات والمؤسسات المالية، وذلك عن طريق تقديم معلومات مالية دقيقة وتحليلات موثوقة حول وضعها المالي والاقتصادي.

**2-4 تحسين العلاقة مع المصرفيين والجهات المالية الأخرى:** يمكن للتنبؤ بخطر الإفلاس أن يساعد الشركات والمؤسسات المالية على تحسين العلاقة مع المصرفيين والجهات المالية الأخرى، وذلك عن طريق توضيح وضعها المالي والاقتصادي وتقديم خطط عمل واضحة لتحسين الوضع المالي في حالة وجود خطر الإفلاس.

**2-5 الحفاظ على الاستقرار المالي:** يمكن للتنبؤ بخطر الافلاس أن يساعد في الحفاظ على الاستقرار المالي للشركة أو المؤسسة المالية، حيث يمكن تجنب المخاطر المالية واتخاذ الاجراءات اللازمة لتجنب الافلاس او تخفيض الاثار السلبية في حال حدوثه

**2-6 تجنب الافلاس:** وبطبيعة الحال، فإن التنبؤ بخطر الافلاس يمكن أن يساعد على تجنب الافلاس.

## المطلب الثالث: أهمية التنبؤ بخطر الإفلاس

من الضروري إيجاد طريقة أو آلية تحليلية تتنبأ باحتمالية وصول المؤسسة الاقتصادية إلى حالة الفشل المالي قبل عدة سنوات، وذلك لتمكين المؤسسة من اتخاذ إجراءات تصحيحية لمنع حدوث هذه الحالة. يؤدي فشل المؤسسة إلى آثار خطيرة على الاقتصاد بأكمله، بما في ذلك الخسائر المالية للمستثمرين والعاملين في المؤسسة، وفقدان فرص العمل والإيرادات الضريبية. لذلك، يعد التنبؤ بخطر الإفلاس من الأمور الحاسمة التي يجب مراعاتها عند اتخاذ القرارات المالية والاستثمارية.

يحوز التنبؤ بخطر الإفلاس على اهتمام متزايد من قبل الجهات العلمية والعملية، وذلك لما يقدمه من مزايا ايجابية تكشف حالة المؤسسة المستقبلية للاستعداد لها لمن يتوقعه في الوقت المناسب من تجنب مختلف الأضرار والخسائر التي كان من الممكن ان تتعرض لها المؤسسة في غياب التنبؤ لذا كانت الأهداف الرئيسية لكل الأبحاث في هذا المجال موجهة نحو خلق جهاز إنذار مبكر لرصد دلائل الفشل المالي والإخفاق من بدايات ظهورها لإتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة قبل حدوث الإفلاس. ولتنبؤ بخطر الإفلاس أهمية كبيرة لدى الجهات التالية<sup>1</sup>:

▪ **المصاريف والبنوك:** أصبحت الاهتمام بخطر الإفلاس أكثر أهمية من أي وقت مضى، حيث يساعد التنبؤ بالإفلاس على تحديد مدى جدارة المؤسسات الاقتصادية وتقدير مستوى مديونيتها، وبالتالي تحديد مدى استحقاقها للحصول على الائتمان وتقييم مخاطرها. يتميز تقييم الجدارة الائتمانية للمؤسسات بأنه يساعد في تحسين أساليب إدارة المخاطر والحد من الخسائر المحتملة، وكذلك يمكنه توجيه البنوك والجهات المانحة للائتمان للمؤسسات التي تتمتع بمزيد من الجدارة والاستقرار المالي، مما يساعد على تحفيز النمو الاقتصادي بشكل عام. لذا يمكن القول إن تنبؤ بالإفلاس يمثل أداة هامة للجهات المالية والمستثمرين والحكومات في تحديد الاستراتيجيات الاستثمارية وتخفيف المخاطر المالية.

▪ **المستثمرون والدائنون:** يولون اهتمامًا كبيرًا للفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية، حيث يسعون إلى تقييم سلامة استثماراتهم وتحديد جدارتها الائتمانية. يستخدمون تحليلات الفشل المالي لتمييز الاستثمارات المرغوبة والغير مرغوبة وذلك لاتخاذ القرار المناسب بشأن الاستثمارات المتعثرة أو الخاسرة، سواء كان ذلك بالاستمرار في الاستثمار فيها أو التخلص منها. وتهدف هذه الخطوة إلى تقليل المخاطر المالية وتحقيق العوائد الأفضل على المستوى المؤسسي.

▪ **ادارة المؤسسة:** يولي الاهتمام بالتنبؤ بخطر الإفلاس أهمية كبيرة في عالم الأعمال، فإن فشل المؤسسات الاقتصادية يمكن أن يتسبب في آثار خطيرة على الاقتصاد والمجتمع. ومن أجل حماية هذه المؤسسات، فإنه من المهم تحديد مؤشرات الإفلاس والتعرف على أسبابها المحتملة ومعالجتها. ويتضمن

<sup>1</sup>دييون ساهل نور الهدى، مرجع سبق ذكره، ص44.

ذلك تقييم الوضع المالي للمؤسسة وتحليل المخاطر المحتملة التي يمكن أن تواجهها. كما ينبغي اتخاذ الإجراءات اللازمة للحد من المخاطر وتحسين الوضع المالي للمؤسسة، مثل تحسين إدارة الديون والمصروفات، وتحسين العلاقات التجارية مع الموردين والعملاء، وتوسيع نطاق العمل وتطوير منتجات وخدمات جديدة. وبهذه الطريقة، يمكن للمؤسسات الاقتصادية التغلب على الأزمات المالية وتحقيق النجاح والاستمرارية في العمل.

▪ **عمال المؤسسة:** يولي الاهتمام لهذه الظاهرة لتقييم كفاءة أنشطة المؤسسة وقدرتها على تحقيق لأرباح بشكل مستمر، وذلك لضمان الاستقرار الوظيفي للموظفين وتحسين العوائد المالية المتوقعة لهم في صورة زيادة الأرباح.

▪ **المساهمون:** يتركز اهتمامهم بخطر الإفلاس على تحديد الأسهم المستثمرة الحالية والمستقبلية في المؤسسة، وذلك لتقييم العوائد المرتقبة وتقدير المخاطر المتعلقة بالاستثمارات. كما يهتمون بتقييم سلامة الشركة وقدرتها على النمو والتوسع لتعظيم الثروة المستقبلية للمستثمرين. بالإضافة إلى ذلك، فإن تحديد الخطر المحتمل للإفلاس يساعد على تحسين صحة القرارات المالية وتعزيز الأمان في الاستثمار.

▪ **مراجعو الحسابات:** يولي الجهات العلمية والعملية اهتمامًا كبيرًا لخطر الإفلاس نظرًا لمسؤوليتهم الكبيرة في تدقيق القوائم المالية للمؤسسات، وذلك للتحقق من سلامتها والحفاظ على الشفافية المالية وتقادي المخاطر المحتملة، ويأتي ذلك في إطار حرصهم على تحقيق استقرار الأسواق المالية وحماية المستثمرين.

▪ **الجهات الرسمية والسلطات النقدية والاقتصادية:** تظهر إهتمامها بخطر إفلاس المؤسسات الاقتصادية لتمكينها من أداء دورها الرقابي على المؤسسات العاملة في الاقتصاد وتجنب الأزمات وتداعياتها على الجهات الأخرى. وتهتم أيضاً بتحديد أرباح المؤسسة ونصيبتها من الضرائب والرسوم وذلك لمحاربة التهرب الضريبي وإعداد الخطط المستقبلية.

**المبحث الثالث: طرق للتنبؤ بخطر الإفلاس**

تتعرض الشركات والمؤسسات للكثير من المخاطر التي يجب التنبؤ بها. لتجنب الإفلاس والتدهور المالي. ومن أهم هذه المخاطر هي مخاطر الإفلاس التي تهدد استمرارية الشركة وقدرتها على تلبية التزاماتها المالية وإيجاد فرص جديدة للنمو.

فتستخدم الأساليب المالية والنماذج المالية كأدوات مهمة في القراءة المالية، حيث تساعد على تحليل وتقييم البيانات المالية للشركة وتوفير نظرة شاملة على وضعيتها المالية.

وتهدف استخدام الأساليب والنماذج المالية في القراءة المالية الى توفير تنبؤات حول مدى خطر الإفلاس للشركة، وذلك من خلال تحليل وتقييم مختلف جوانب وجوه البيانات المالية.

وباستخدام هذه الأدوات يمكن للمحللين الماليين والمستثمرين تحليل وتقييم وضعية الشركة وتقدير خطر الإفلاس لها وبالتالي اتخاذ القرارات المالية المناسبة ، سواء كان ذلك بالاستثمار في الشركة او الامتناع عن ذلك.

## المطلب الأول: أهمية القراءة المالية للتنبؤ بخطر الإفلاس

تُعد القراءة المالية أمرًا حيويًا لتنبؤ بخطر الإفلاس، حيث توفر التقارير المالية نظرة شاملة على الوضع المالي للشركة، يمكن لمحلي الأعمال والمستثمرين استخدام هذه البيانات لتحديد ما إذا كانت الشركة قادرة على تلبية التزاماتها المالية المستقبلية، وما إذا كان هناك خطر لعدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها. وتُعد هذه المعلومات ضرورية لاتخاذ القرارات المالية المناسبة، مثل تحديد ما إذا كان ينبغي الاستثمار في الشركة أو عدمه، أو التعاقد معها أو عدمه، أو التمويل منها أو عدمه. ولذلك، تُعد القراءة المالية أحد الأدوات الرئيسية التي يستخدمها المحللون الماليون والمستثمرون لتقييم صحة الشركة وقدرتها على النمو والاستمرارية في السوق المالية لمجابهة خطر الإفلاس. ويمكن تلخيص أهمية القراءة المالية فيما يلي:

- فهم البيانات المالية المنشورة وتحليلها بشكل صحيح.
- دراسة سير عمل الشركة وفهمه بالشكل الصحيح وتحديد آليات استمرار عمل الشركة وتغيرها مع السوق الاقتصادي.
- التعرف على المؤشرات المالية الحرجة التي تشير إلى مشكلات في الأداء المالي.
- إيضاح العمليات الإنتاجية والإجمالية لكل شركة بالأرقام إلى إشعال نار المنافسة بين الشركات وبالتالي الاجتهاد لتحقيق نتائج أفضل.
- يمكن للمستثمرين والمديرين والمحللين الاقتصاديين تقييم الخطر المحتمل للشركة وتنبؤ بالإفلاس قبل حدوثه.
- تحديد النقاط القوية والضعف في عملية الإدارة المالية للشركة، وبالتالي تتيح للمستثمرين اتخاذ القرارات المالية الصائبة.
- التعرف على الالتزامات الواجبة الدفع وإجمالي الأرباح التي تحققها الشركة في سنة مالية محددة.
- التعرف على التحديات والمصاعب التي ستواجهها الشركة وابتكار الحلول للخروج من أي طارئة تواجه النشاط الاقتصادي للشركة.
- زيادة قدرة الشركة على اتخاذ القرارات بسرعة وزيادة قدرتها على تجنب الأخطاء وذلك بسبب توفر المعلومات المالية الدقيقة والمنتظمة.
- فهم الجوانب المالية للشركة، يمكن للمستثمرين والمديرين والمحللين تقييم صحة واستقرار الشركة،
- يمكن للمحلل تحديد مدى تفوق الشركة على المخاطر المالية.
- أساسيات الأعمال التجارية والاستثمارات الناجحة.

## المطلب الثاني: التحليل المالي للتنبؤ بخطر الإفلاس باستخدام الأدوات المالية

في سياق الإدارة المالية وتقييم الأداء المالي للشركات، يلعب التحليل المالي دورًا حاسمًا في تقدير مخاطر الإفلاس. يعتبر الإفلاس خطرًا كبيرًا يتعرض له الشركات عندما تكون غير قادرة على سداد التزاماتها المالية أو تشغيل أنشطتها التجارية بشكل مستدام. تستخدم الأدوات المالية في التحليل المالي للتنبؤ بخطر الإفلاس من خلال تقييم القدرة التشغيلية والتمويلية للشركة. وسنتطرق إلى بعض الأدوات المالية المستخدمة في هذا السياق:

### 1- التحليل المالي باستخدام النسب المالية:

يركز تحليل النسب المالية على قياس العلاقات بين القيم المتعلقة بالقوائم المالية، سواء كانت هذه القيم موجودة في نفس الميزانية أم في أكثر من قائمة مالية مثل الميزانية وحساب النتائج، ويتم ذلك عن طريق حساب مؤشرات مالية مختلفة تساعد في تقييم الأداء المالي للشركة وفهم مستوى الأداء المالي في الفترات الزمنية المختلفة<sup>1</sup>، ومن خلال تحليل هذه المؤشرات المالية، يمكن للمستثمرين والمديرين الماليين اتخاذ القرارات الأفضل المتعلقة بالاستثمارات وإدارة الأموال بشكل أكثر فعالية.

ويشمل تحليل العلاقات المالية العديد من المؤشرات المالية المهمة:

❖ **نسبة السيولة:** يتم استخدام هذه المجموعة من النسب لتقييم قدرة المؤسسة على التعامل مع الأزمات القصيرة الأجل، وتحديد وضعها المالي في الفترة القصيرة. وتهدف هذه النسب إلى تحليل وتقييم مركز السيولة والتداول داخل المؤسسة، وتحديد مدى قدرتها على التعامل مع المخاطر المالية الحالية والمستقبلية.

وبالتالي، تعد هذه النسب أداة هامة لقياس توازن المؤسسة المالي وفهم مدى تداول عناصر الموارد الحالية لديها<sup>2</sup>.

تهدف هذه المجموعة من النسب المالية إلى تحليل وتقييم الأصول والخصوم المتداولة في المؤسسة، وذلك للحكم على قدرتها على تلبية الالتزامات الحالية القصيرة الأجل<sup>3</sup>. وبما أن الالتزامات الحالية يتم سدادها من النقدية أو شبه النقدية، يجب على المؤسسة أن تحتفظ بكميات كافية من الأصول التي يمكن تحويلها بسهولة إلى نقدية، وذلك بما يتجاوز قيمة الخصوم المتداولة. بالتالي، فإن

<sup>1</sup> م . حسنين حميد العبيدي و م . م . نور عبد الرزاق، التحليل المالي للقوائم المالية باستخدام الحاسوب لعينة من الوحدات الاقتصادية، مجلة كلية التراث الجامعة، العدد التاسع عشر، ص 115

<sup>2</sup> زغيب يزغيب مليكة وبوشنقىر ميلود، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، كلية الاقتصاد وعلوم التسيير جامعة سكيكدة، الجزائر، 2010، ص 37 .

<sup>3</sup> فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، رام الله، فلسطين، 2008، ص 31 .

هذه النسب توفر معلومات قيمة عن قدرة المؤسسة على توليد التدفقات النقدية اللازمة لتلبية احتياجاتها الحالية، وتدل على مدى قدرتها على تحمل المخاطر المالية في المستقبل.

ومن أهم المؤشرات شائعة الاستعمال لتقييم السيولة والتي يمكن قياسها من القوائم المالية ما يؤتي:

■ **نسبة التداول:** تقيس هذه النسبة مدى قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الاجل من اصولها المتداولة، وتعتبر الزيادة في هذه النسبة مؤشر ايجابي على قدرة السداد في الاجل القصير. وتحسب بالعلاقة التالية<sup>1</sup>:

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

تعتبر نسبة التداول المؤشر الرئيسي للتنبؤ بمدى تغطية مطالبات الدائنين على المدى القصير بموجودات يتوقع تحويلها الى النقد وبسرعة معقولة ولذلك فهي الطريقة الأكثر استخداماً لقياس قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الاجل.

فنسبة التداول تعد معامل قياساً لقدرة المؤسسة على تلبية التزاماتها المستحقة في الوقت المحدد، والنسبة النمطية 2.1<sup>2</sup>.

■ **نسبة التداول السريعة:** تقيس هذه النسبة مدى قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الاجل من اصولها المتداولة التي تمتاز بسرعة تحولها الى النقدية (الاسرع سيولة)، بحيث تستبعد المخزون بطيء تحويله الى نقدية، وكذلك تستبعد المصروفات المدفوعة مقدماً. وتحسب بالعلاقة التالية<sup>3</sup>:

$$\text{نسبة التداول السريعة} = \frac{\text{الأصول المتداولة} - \text{المخزون}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

ويهدف ذلك إلى تحديد الموارد النقدية التي يمكن للشركة الاعتماد عليها لتلبية الالتزامات الحالية في المدى القصير وبالتالي، فإن هذه النسبة تعطي فكرة أكثر دقة عن قدرة الشركة على تحمل المخاطر المالية في المستقبل، وتلبية الالتزامات الحالية في الوقت المحدد. يمكن لهذه النسبة أن تكون مؤشراً مهماً لمدى صحة وقوة المؤسسة المالية، وتستخدم عادة في التحليل المالي لتقييم صحة الشركة واتخاذ القرارات المالية المناسبة، فنسبة التداول السريعة تبين مدى قدرة المنشأة على سداد التزاماتها قصيرة الاجل دون الاعتماد على البضاعة، والنسبة النمطية 1.1<sup>4</sup>.

<sup>1</sup>الدكتور علي عباس، الإدارة المالية، إثراء للنشر والتوزيع، ص81

<sup>2</sup>عبد الحليم كراجه وآخرون، الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة الاولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2000، ص193.

<sup>3</sup>الدكتور أسعد حميد العلي، الإدارة المالية، الطبعة الثانية 2012، وائل للنشر والتوزيع، ص81.

<sup>4</sup>مكيبرشة خالد، سفير عبد الرحمن، دور التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة الشركة الوطنية لانتاج

الكهرباء وحدة جيبل، شهادة الماستر في العلوم التجارية، جامعة محمد الصديق بن يحيى جيبل، 2016/2017، ص52.

■ **نسبة النقدية:** تُستخدم هذه النسبة لتحديد قدرة الشركة على تسديد التزاماتها الحالية القصيرة الأجل باستخدام النقد فقط، مستثنيةً حسابات المدينون وأوراق القبض والمخزون السلعي والمصروفات المدفوعة مقدماً ومن المستحسن ان تكون هذه النسبة مساوية ل 1 على الأقل لتضمن المؤسسة مواجهة ديونها قصيرة الأجل لعدة أيام. وتعطى بالصيغة التالية:

$$\text{نسبة النقدية} = \text{النقدية} / \text{الخصوم المتداولة}$$

❖ **نسبة النشاط:** تُستخدم هذه النسب لتحديد كفاءة الشركة في إدارة واستخدام الموارد المتاحة لديها، وذلك من خلال قياس قدرة الشركة على تحويل الموجودات المخزنية والمديونية إلى مبيعات وأرباح. فعلى سبيل المثال، يمكن استخدام نسبة المخزون إلى المبيعات لتقييم فعالية إدارة المخزون وتحديد مدى كفاءة الشركة في تحويل المخزون إلى مبيعات. كما يمكن استخدام نسبة المديونية إلى المبيعات لتحديد كفاءة الشركة في تحويل المديونيات إلى مبيعات والحصول على الدفعات المستحقة عليها في الوقت المناسب. بالإضافة إلى ذلك، تعتبر هذه النسب مؤشراً مهماً لتقييم صحة وقوة المؤسسة المالية واتخاذ القرارات المالية المناسبة.

ومن بين هذه النسب ما يلي:

■ **مهلة دوران المخزون:** يُستخدم معدل دوران المخزون لقياس سرعة تحويل المخزون إلى نقد، ويتم ذلك عن طريق بيع البضائع المخزنة. فعندما يكون لديك معدل دوران المخزون عالي، فإن ذلك يدل على أن الشركة تتمكن من بيع المنتجات بسرعة وتحويلها إلى نقد، وهذا يعني أن الشركة تتمتع بتدفق نقدي جيد وقوي. وعلى الجانب الآخر، إذا كان معدل دوران المخزون منخفضاً، فسوف يحتاج الشركة إلى المزيد من الوقت لبيع المنتجات وتحويلها إلى نقد، مما يعني أن التدفق النقدي ضعيف وغير قوي.

ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{مهلة دوران المخزون} = \text{تكلفة البضاعة المباعة} / \text{متوسط قيمة المخزون}$$

■ **معدل دوران الأصول:** يستخدم معدل دوران الأصول لقياس فعالية الشركة في استخدام أصولها لتوليد المبيعات. فعندما يكون لديك معدل دوران الأصول عاليًا، فإن ذلك يدل على أن الشركة تستطيع توليد المبيعات بفعالية باستخدام أصولها، وهذا يعني أن الشركة تتمتع بقدرة عالية على تحقيق الأرباح. وعلى الجانب الآخر، إذا كان معدل دوران الأصول منخفضاً، فإن ذلك يعني أن الشركة لا تستخدم أصولها بكفاءة في توليد المبيعات، وهذا يؤدي إلى تقليل الأرباح وضعف الأداء المالي للشركة. لذلك، يعد معدل دوران الأصول مؤشراً هاماً لبراعة لشركة في استخدام أصولها لتحقيق أهدافها التجارية. ومواجهة خطر الإفلاس.



ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران الأصول} = \frac{\text{المبيعات / إجمالي الأصول}}{360}$$

■ مهلة تحصيل الزبائن: هذه النسبة تقيس المدة التي تمنحها المؤسسة لزبائنها حتى يسددوا ما عليهم من ديون اتجاهها، يجب أن لا تتجاوز هذه المهلة 90 يوم ويجب مقارنتها مع نسبة تسديد الموردين وتعطى بالعلاقة التالية:

$$\text{مهلة تحصيل الزبائن} = (\text{الزبائن} + \text{أوراق القبض}) / \text{رقم الأعمال السنوي متضمن الرسم } 360 \times$$

■ مهلة تسديد الموردين: هي الفترة التي يستغرقها سداد ديون الموردين التي تعتبر من مصادر التمويل قصيرة الأجل بالنسبة للمؤسسة ،ولذلك يجب أن تكون مهلة تحصيل الزبائن أقل من مهلة تسديد الموردين وتعطى بالعلاقة التالية:

$$\text{مهلة تسديد الموردين} = (\text{موردين} + \text{أوراق الدفع}) / \text{مشتريات متضمنة الرسم } 360 \times$$

❖ نسبة المديونية:

وتسمى أيضا هيكل رأس المال<sup>1</sup>، وتقيس نسب المديونية المدى الذي ذهبت إليها الشركة في الاعتماد على أموال الغير في تمويل احتياجاتها هذا ويولي كل من المالكين والمقرضين اهتماما خاصا بهذه المجموعة من النسب لأهميتها الخاصة لهم<sup>2</sup>. ويمكن تلخيص هذه النسب فيما يلي<sup>3</sup>:

■ نسبة التمويل الدائم: يشير مصطلح نسبة التمويل الدائم إلى مدى الاعتماد على موارد التمويل الثابتة والمستدامة في تلبية احتياجات المؤسسة أو المشروع.

$$\text{نسبة التمويل الدائم} = \frac{\text{الأموال الدائمة}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

تشير نسبة التمويل الدائم إلى مستوى تغطية الأصول الثابتة بواسطة رأس المال الدائم. إذا كانت هذه النسبة أقل من 1، فإن ذلك يعني أن رأس المال قد يكون سالبًا، ويشير ذلك إلى أن جزءًا من الأصول الثابتة ممول عن طريق القروض قصيرة الأجل. أما إذا كانت النسبة أكبر من 1، فهذا يدل على أن الأصول الثابتة ممولة بواسطة رأس المال الدائم.

بصورة عامة، إذا كانت هذه النسبة أقل من 1، فإن ذلك يشير إلى أن الشركة تعتمد بشكل كبير على الديون لتمويل أصولها الثابتة، مما يزيد من مخاطرها المالية، بينما إذا كانت النسبة أكبر من 1، فذلك يشير إلى استقرار مالي أفضل حيث يتم تمويل الأصول الثابتة بواسطة موارد دائمة.

<sup>1</sup> 1. ملكة زغيب، ميلود بوشنغير، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، سنة 2011، ص 40.

<sup>2</sup> الدكتور فيصل محمود الشواورة، الإدارة المالية، إطار نظري ومحتوى علمي، دار الميسرة للنشر، ص 318.

<sup>3</sup> ديبون ساهل نور الهدى، دور، مرجع ذكر سابق، ص 41.

▪ **نسبة التمويل الخاص:** تُعبر نسبة التمويل الخاصة عن مدى اعتماد المؤسسة على استخدام أموالها الخاصة لتلبية احتياجاتها المالية، وترتبط هذه النسبة بقدرة المؤسسة على الاستفادة من مواردها الداخلية، مثل النقد المتوفر في الحسابات المصرفية أو بيع الأصول المملوكة لها أو استخدام الأرباح المُحققة، بدلاً من الاعتماد على مصادر تمويل خارجية مثل القروض من البنوك أو إصدار السندات وكلما كانت النسبة أكبر من 0.5 ذل هذا على الوضع الجيد للمؤسسة، ويعطى بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة التمويل الخاص} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

▪ **نسبة التمويل الخارجي الإقراض:** تُعبر نسبة التمويل الخارجي بالاقتراض عن مدى اعتماد المؤسسة على الديون لتلبية احتياجاتها التمويلية. تُعبر هذه النسبة عن النسبة المئوية للأموال التي تتم استدانتها من جهات خارجية، مثل البنوك أو المؤسسات المالية الأخرى، مقارنةً بإجمالي رأس المال أو الأصول المملوكة للمؤسسة. وتعطى بالصيغة التالية:

$$\text{نسبة التمويل الخارجي بالاقتراض} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الأصول}}$$

▪ **نسبة الاستقلالية المالية:** تُعبر نسبة الاستقلالية المالية عن مدى استقلالية المؤسسة المالية في تلبية احتياجاتها التمويلية. تُقيّم هذه النسبة قدرة المؤسسة على الاعتماد على مواردها الداخلية ومصادر التمويل الداخلية بدلاً من الاعتماد على مصادر التمويل الخارجية، مثل الديون أو القروض. وتعطى بالصيغة التالية<sup>1</sup>:

$$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الديون}}$$

عادة ما يفضل المليون أن تكون هذه النسبة محصورة بين 1 و2، وإذا كانت كذلك فإن البنك يوافق على اقتراض المؤسسة<sup>2</sup>.

❖ **نسب الربحية:** يمكن القول بأن الربحية هي مفهوم عام يطلق على كل نشاط مفيد وبالتالي ينجم عن هذا النشاط عائد معين أو ربح معين. كما توجد ثلاثة أنواع من الربحية وهي<sup>3</sup>:

▪ **الربحية التجارية:** تقيس هذه الربحية نسبة الأرباح المتحققة من نشاط المنشأة التجاري المعتمدة بذلك على السياسة السعرية وعوامل أخرى كالسمعة والشهرة للشركة في السوق وتعطى بالصيغة التالية:

<sup>1</sup> ابن خروف جليبة، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة وإتخاذ القرارات-دراسة حالة المؤسسة الوطنية لانجاز القنوات (KANAGHAZ 2005-2008)، مذكرة نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير تخصص مالية المؤسسة، جامعة أبو قرّة بومرداس، 2008/2009، ص 87.

<sup>2</sup> بوشاشي بوعلام، المنيرفي التحليل المالي وتحليل الإستغلال، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 1997، ص 11

<sup>3</sup> الصباح عبد الستار، سعود العامري، الإدارة المالية (أثر نظرية وحالات عملية)، دار وائل للنشر والتوزيع الأردن، 2007، ص 58.

**الربحية التجارية=هامش الربح التجاري/ المبيعات x 100**

ويقصد بهامش الربح التجاري اجمالي الربح أي الفرق بين المبيعات وكلفة البضاعة المباعة

**هامش الربح = المبيعات - كلفة البضاعة المباعة**

**كلفة البضاعة المباعة=مخزون أول المدة +المشتريات -مخزون اخر المدة**

ويمكن حساب الربحية التجارية بطريقة اخرى من خلال المعادلة التالية:

**الربحية التجارية=صافي الربح/المبيعات x 100**

ومن مزايا هذا المؤشر أنه يعبر عن استقلالية المنشأة وعن السياسة المالية المعتمدة من قبلها، بمعنى آخر إذا أخذنا هامش الربح التجاري مقسوما على المبيعات لحساب الربحية التجارية فإن ذلك يعني عدم الأخذ بعين الاعتبار الفوائد المدفوعة من المنشأة مقابل اقتراضها للأموال من الغير.

▪ **الربحية المالية:** يقصد بها العائد على حقوق الملكية أي أن هذه الربحية خاصة بالمساهمين وتقيس مدى استخدام كل دينار واحد في تحقيق الأرباح من قبل المساهمين، فكلما كانت هذه النسبة مرتفعة كلما دل ذلك على زيادة نسبة العائد المتحققة للمساهمين ومن زيادة ثروة المساهمين، وتعطى بالصيغة التالية:

**الربحية المالية=صافي الربح بعد الضريبة /حقوق الملكية x 100**

وقد يستخدم كبسط لهذه النسبة هامش التمويل الذاتي بدلا من صافي الربح ويحسب هامش التمويل الذاتي بالصيغة التالية:

**هامش التمويل الذاتي = صافي الأرباح المحتجزة + الإحتياطات**

كتعبير حقيقي عن ما يحققه كل مساهم بأمواله في نسبة معينة من الأرباح وتشكل هذه الربحية باستخراج نسبة الأرباح لكل سهم حيث أن حصة الأرباح لكل سهم تحسب كما يلي:

**حصة الأرباح لكل سهم =الصافي الربح بعد الضريبة -أرباح الأسهم الممتازة/عدد الأسهم**

ويلاحظ أننا في الحسابان الأسهم العادية لأن توزيع الأرباح على الأسهم الممتازة عادة يخضع إلى اعتبارات متعددة وهذه الاعتبارات لا تخضع لكمية الأرباح ولكن المنشأة غالبا ما تلتزم في توزيع حد أدنى من الأرباح أو جملة الأسهم الممتازة.

▪ **الربحية الاقتصادية:** يعود سبب نشوء الربحية الاقتصادية إلى استخدام المنشأة لعواملها الإنتاجية وهي تمثل الموجودات بمجموعها لذا من الضروري معرفة وقياس الربحية الاقتصادية الناشئة عن استثمارات المنشأة ومن المؤشرات المهمة في قياس العائد المتوقع من استثمارات المنشأة هي الربحية الاقتصادية وتعطى بالعلاقة التالية:

$$\text{الربحية الاقتصادية} = \text{صافي الربح بعد الضريبة} / \text{مجموع الموجودات} \times 100$$

ويقصد بالعائد على الموجودات هو أن كل دينار واحد مستخدم في الموجودات ممكن أن يحقق عائداً أو ربحاً بنسبة معينة، ويستخدم هذا المؤشر لبيان مقدرة إدارة المنشأة في تشغيل موجوداتها وتحقيق الأرباح منها وتتم مقارنته بالسنوات السابقة أو المنشآت المماثلة<sup>1</sup>. ويجب أن يتم تحليل هذه المؤشرات بشكل شامل ودقيق، وعلى مدار فترات متعددة من القوائم المالية، حتى يتم الحصول على صورة كاملة ودقيقة عن أداء الشركة وقدرتها على تحمل المخاطر المالية.

## 2- مؤشرات التوازن المالي:

لتحقيق التوازن المالي المناسب، يتعين على المؤسسة تمويل أصولها طويلة الأجل باستخدام مصادر تمويل دائمة، وذلك من أجل تجنب الاعتماد الزائد على التمويل القصير الأجل الذي يمكن أن يؤدي إلى مشكلات تدفق السيولة في المستقبل. وعلى الجانب الآخر، يتعين على المؤسسة التفكير في كيفية تمويل التزاماتها القصيرة الأجل باستخدام أصول ذات طبيعة قصيرة المدى والتي يمكن تحويلها بسرعة إلى سيولة في حالة الحاجة إليها. ومن بين أهم هذه المؤشرات التي يمكن استخدامها لتحقيق التوازن المالي المناسب هي:

❖ **رأس مال العامل:** يعد رأس المال العامل جزءاً هاماً من رأس المال الدائم الذي يستخدم لتمويل الأصول الجارية بعد تمويل الأصول الثابتة. ويعتبر مؤشراً هاماً لتقييم التوازن المالي للمؤسسة، حيث يعكس القدرة على تمويل العمليات اليومية وتحقيق النمو المستدام وهو فائض الأموال الدائمة على الأصول غير الجارية وهو هامش الأمان يضمن السيولة داخل المؤسسة<sup>2</sup>. ومع ذلك، يجب النظر إلى رأس المال العامل بالتزامن مع باقي مؤشرات التوازن المالي المهمة، ويتم حسابه بإحدى الطرق التالية<sup>3</sup>.

$$\begin{aligned} \text{ر م ع} &= \text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول الثابتة} \\ \text{ر م ع} &= \text{الأصول المتداولة} - \text{القروض قصيرة الأجل} \end{aligned}$$

ويكون في ثلاث حالات:

<sup>1</sup> الصباح عبد الستار، سعود العامري، مرجع سبق ذكره ص 59.

<sup>2</sup> عبد الناصر نور وآخرون، التحليل المالي (مدخل صناعة القرار)، دار وائل للنشر، الأردن، الطبعة الثالث 2008، ص 112.

<sup>3</sup> الدكتور إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 87.

▪ رأس المال العامل موجب:

من أعلى الميزانية: رأس المال العامل يشير في هذه الحالة إلى الفائض المالي الذي تحققه المؤسسة بعد تمويل جميع الأصول الثابتة. يُعرف رأس المال العامل على أنه الموارد المالية الدائمة المتبقية التي يمكن استخدامها في تمويل الاستثمارات المختلفة للمؤسسة. ومن الملحوظ أن المؤسسة قد استطاعت تمويل جميع استثماراتها باستخدام مواردها المالية الدائمة، وتحققت لديها فائض مالي يُمثل رأس المال العامل، و ذلك على النحو التالي:

الجدول رقم 02: رأس المال العامل الموجب

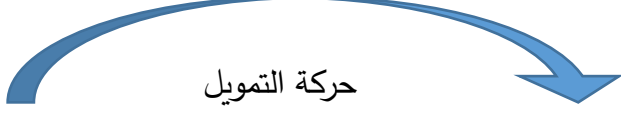
حركة التمويل	
الأصول الدائمة	الأصول الثابتة
رأس المال العامل	الأصول المتداولة
القروض قصيرة الأجل	

من أسفل الميزانية: أي أن المؤسسة تستطيع مواجهة القروض قصيرة الأجل باستخدام أصولها المتداولة، ويبقى فائض مالي يمثل هامش أمان وهو رأس المال العامل .

▪ رأس المال العامل معدوم:

من أعلى الميزانية: حدوث حالة التوافق التام في هيكل الموارد والاستخدامات يعد حالة نادرة للغاية. إنها الوضع الأمثل الذي يسمح للمؤسسة بتلبية جميع احتياجاتها المالية بشكل كامل، دون الحاجة إلى اللجوء إلى مصادر تمويل إضافية. هذا التوافق يعكس فعالية عملية تمويل الاحتياجات المالية في المؤسسة ويعد حالة مرغوبة لتحقيق الاستقرار المالي.

الجدول رقم 03: رأس المال العامل المعدم

	
الأصول الدائمة	الأصول الثابتة
القروض قصيرة الأجل	الأصول المتداولة

من أسفل الميزانية: في هذه الحالة تتمكن المؤسسة من تغطية القروض قصيرة الأجل باستخدام الأصول المتداولة دون تحقيق فائض ولا عجز وهي حالة نادرة الحدوث.

▪ رأس المال العامل سالب:

من أعلى الميزانية : في هذه الحالة تكون الأموال الدائمة غير كافية لتمويل جميع الاحتياجات المالية الثابتة، حيث يلبي جزء من هذه الاحتياجات فقط، مما يستدعي البحث عن موارد مالية أخرى لتغطية العجز في التمويل .

الجدول رقم 04: رأس المال العامل السالب

	
الأصول الدائمة	الأصول الثابتة
القروض قصيرة الأجل	رأس المال العامل
	الأصول المتداولة

من أسفل الميزانية: في هذه الوضعية تكون الأصول المتداولة القابلة للتحصيل في الأجل القصير غير كافية لتغطية الاستحقاقات التي تسدد في الأجل القصير .

ويمكن تقسيمها إلى أربعة أنواع<sup>1</sup>:

▪ رأس المال العامل الإجمالي: يسمى بحجم النشاط الاستغلالي للمؤسسة وهو يمثل إجمالي الأصول الجارية.

▪ رأس المال العامل الصافي: هو ذلك الجزء من الأموال الدائمة المستخدم في تمويل جزء من الأصول الجارية.

<sup>1</sup>ديبون ساهل نور الهدى، مرجع سبق ذكره، ص 39.

- رأس المال العامل الخاص: يمثل الفروق بين الأموال الخاصة والأصول الثابتة، فإذا كان ر م ع موجب فإن ذلك مؤشر على أن الاموال الخاصة تغطي الأصول الثابتة.
- رأس المال العامل الأجنبي: يمثل الفرق بين رأس المال العامل الصافي ورأس المال العامل الخاص.

❖ **الاحتياجات من رأس مال العامل:** ترتبط الاحتياجات من رأس المال العامل بدورة الاستغلال في المدى القصير، حيث تتحول الخصوم الجارية إلى موارد لدورة الاستغلال فيما لم يحن موعد تسديدها، بينما تحتاج الأصول الجارية إلى التحول إلى سيولة، وهذا ما يُعرف بـ «احتياجات دورة الاستغلال». وكلما اقتربت هذه الاحتياجات من الصفر، كلما دل ذلك على تغطية الاحتياجات بموارد الدورة، ويتم حساب الاحتياجات من رأس المال العامل بالاستناد إلى العلاقة التالية:

$$\text{إ ح ر م ع} = (\text{الأصول الجارية} - \text{القيم الجاهزة}) - (\text{الخصوم الجارية} - \text{السلفيات})$$

❖ **الخزينة الصافية:** تتشكل الخزينة الصافية الإجمالية عندما يستخدم رأس المال العامل الصافي الإجمالي في تمويل العجز<sup>1</sup> الخزينة الصافية بأنها مجموع الأموال الجاهزة التي تتوفر لدى المؤسسة ويمكن استخدامها فوراً لدورة الاستغلالية. وتُحسب الخزينة الصافية إما بالفرق بين القيم النقدية والسلفيات المصرفية، أو بالفرق بين رأس المال العامل واحتياجات دورة الاستغلال. وتُعد الخزينة الصافية مؤشراً على وجود التوازن المالي في المؤسسة. وتعطى بالصيغة التالية:

$$\text{الخزينة} = \text{ر م ع} - \text{إ ح ر م ع}$$

لذلك تأخذ إحدى الوضعيات التالية:

- **خزينة موجبة:** رأس المال العامل أكبر احتياج رأس المال العامل يكون التوازن المالي محقق والمؤسسة تتمتع بسيولة عالية.
- **خزينة سالبة:** رأس المال العامل أصغر من احتياج رأس المال العامل التوازن المالي غير محقق أي أن المؤسسة بحاجة إلى موارد مالية جديدة من أجل تغطية عجزها عن توفير السيولة اللازمة لتسديد ديونها المستحقة وإستقرار نشاطها.
- **خزينة معدومة:** رأس المال العامل يساوي إحتياج رأس المال العامل وهي الحالة المثلى لخزينة المؤسسة حيث تكون هذه الأخيرة حققت توازنها المالي الأدنى، لكن المؤسسة تكون مجبرة على جلب موارد مالية جديدة لتوفير السيولة من أجل ضمان تغطية إحتياجاتها المستقبلية.

<sup>1</sup> إلياس بن ساسي، يوسف قرشي، التسيير المالي (الإدارة المالية) دروس وتطبيقات، وائل للنشر، الطبعة الثانية 2011، ص 105.

➤ العوامل المؤثرة في مستوى رأس المال العامل: ويمكن تلخيص عوامل تغيرات رأس المال العامل الجدول التالي<sup>1</sup>:

الجدول رقم 05: العوامل المؤثرة في مستوى رأس المال العامل

العوامل المنقصة من رأس المال العامل	العوامل التي تزيد في رأس المال العامل
<p>1-زيادة الأصول الثابتة</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ قيم معنوية.</li> <li>▪ قيم ثابتة.</li> <li>▪ قيم أخرى.</li> </ul> <p>2-إنخفاض الأموال الدائمة:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ نقص الأموال الخاصة.</li> <li>▪ توزيع الإحتياطيات.</li> <li>▪ توزيع أرباح الأسهم.</li> <li>▪ اقتطاعات لفائدة المستغل.</li> <li>▪ خسائر الإستغلال.</li> </ul>	<p>1-زيادة الأموال الدائمة:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ زيادة الأموال الخاصة.</li> <li>▪ زيادة رأس المال والإحتياطيات، إعانات الاستثمار.</li> <li>▪ زيادة القروض الطويلة والمتوسطة الأجل.</li> </ul> <p>2-إنخفاض الأصول الثابتة:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ التنازل عن الإستثمارات المعنوية، الثابتة والآخرى</li> </ul>

### 3- التدفقات النقدية

#### 3-1 تعريف قائمة التدفقات النقدية:

تُعد قائمة التدفقات النقدية تفصيلاً لحجم التدفقات المكونة من مصادر النقدية الداخلية للمؤسسة، ومصادر النقدية الخارجية المتعلقة بها، والنقدية التي تنشأ عن أنشطتها التشغيلية. ومن خلال هذا التعريف، يمكننا استنتاج الأجزاء الرئيسية لقائمة التدفقات النقدية:

- صافي النقد من الأنشطة التشغيلية.
- صافي النقد من الأنشطة الاستثمارية.
- صافي النقد من الأنشطة التمويلية.

#### 2-أهداف قائمة التدفقات النقدية:

- تهدف قوائم المالية إلى توفير أساس لمستخدميها لتقدير قدرة المؤسسة على الحصول على النقدية وما يعادلها، وتقييم احتياجاتها لاستخدام هذه التدفقات النقدية.
- تهدف قوائم المالية إلى توفير المعلومات اللازمة حول التغيرات التاريخية في النقدية وما يعادلها، مصنفة وفقاً للأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية للوحدة الاقتصادية.

<sup>1</sup> عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، قياس وتقييم دراسة حالة مؤسسة صناعة الكوابل بسكرة، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص تسيير المؤسسات الصناعية، جامعة محمد خيضر بسكرة 2001-2002، ص51.



▪ تساعد قوائم المالية في تقييم التغيرات التي طرأت على صافي موجودات المؤسسة، وتوفر المعلومات اللازمة لفهم حجم وتوزيع الموجودات بعد التعديلات.

▪ توفر هذه القوائم المعلومات الضرورية لتقدير القدرة التشغيلية للمؤسسة وتقييم قدرتها على توليد التدفقات النقدية.

من خلال ما سبق، يمكن استنتاج أن الهدف الأساسي لهذه القوائم هو تزويد مستخدميها بمعلومات عن النقدية الداخلية والخارجية للمؤسسة، وصافي التدفقات النقدية التشغيلية والاستثمارية والتمويلية للوحدة الاقتصادية على مدار الفترة.

### 3-مضمون قائمة التدفقات النقدية:

لتحقيق الأهداف المرجوة من إعداد قائمة التدفقات النقدية، يتم تضمين جميع العمليات المتعلقة بالمقبوضات والمدفوعات النقدية في هذه القائمة، وتصنف ضمن ثلاثة أنشطة رئيسية وهي الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية. يتم تصنيفها بهذه الطريقة لتسهيل عملية القراءة والتحليل والاستنتاج. يمكننا شرح وتوضيح هذه الأنشطة عن طريق التالي<sup>1</sup>.

❖ **الأنشطة التشغيلية:** يكسب هذا القسم من قائمة التدفقات النقدية أهمية خاصة، حيث تعتبر الأنشطة التشغيلية أهم نشاط منتج للإيراد في المنشأة، لذا فإن الأنشطة التشغيلية هنا ستضم الآثار النقدية للعمليات التي تدخل في تحديد صافي الدخل خلال الفترة المالية ونسوق منها سبيل المثال:

- المقبوضات والمدفوعات النقدية الناتجة عن بيع وشراء السلع أو تقديم الخدمات.
- المقبوضات النقدية من العمولات والإيرادات الأخرى.
- المدفوعات النقدية من الفوائد والضرائب.
- المدفوعات النقدية للموظفين والعامين.

❖ **الأنشطة الاستثمارية:** تضم الآثار النقدية للعمليات المتعلقة بالموارد وممتلكات المنشأة المستخدمة في توليد الإيرادات والدخل خلال الفترة المالية أو في المستقبل، وفيما يلي أمثلة على هذه العمليات:

- المدفوعات النقدية للشراء الأصول الثابتة الملموسة والغير الملموسة والأصول الطويلة الأجل الأخرى.
- المدفوعات النقدية على شكل سلف أو قروض، وتلك المدفوعات للاقتناء الاستثمارات.
- المقبوضات النقدية الناشئة عن بيع الأصول الثابتة الملموسة والغير ملموسة والأصول طويلة الأجل الأخرى.
- المقبوضات النقدية الناشئة عن بيع الاستثمارات وتحصيل القروض والسلف.

<sup>1</sup>ديبون ساهل نور الهدى، مرجع سبق ذكره، ص 29.

❖ **الأنشطة التمويلية:** تتضمن كل التدفقات النقدية الداخلة والخارجة للمنشأة والمتعلقة بمصادر التمويل الداخلية (حقوق الملكية)، ومصادر التمويل الخارجية (الالتزامات) ومن أمثلة الأنشطة التمويلية:

- المقبوضات النقدية من إصدار أسهم جديدة أو سندات جديدة.
- المقبوضات النقدية الناشئة عن الحصول على قروض مالية قصيرة أو طويلة الأجل.
- المدفوعات النقدية عن سداد قروض أو سندات ترتبت على المنشأة.
- توزيعات أرباح الأسهم النقدية على مساهمين المنشأة.

ويمكن إظهار عناصر الأنشطة المكونة لجدول التدفقات النقدية فيما يلي:

الأنشطة	التدفقات النقدية	
	التدفقات النقدية الداخلة	التدفقات النقدية الخارجة
أنشطة الإستغلال	<ul style="list-style-type: none"> <li>- مبيعات السلع والخدمات</li> <li>- الفوائد المستلمة</li> <li>- حصص الأرباح المستلمة</li> <li>- بيع الأوراق التجارية - مقابل النقدية</li> <li>- مصاريف الإيرادات الأخرى - غير المتعلقة بالأنشطة الاستثمارية والتمويلية</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- مشتريات البضاعة</li> <li>- الرواتب والأجور</li> <li>- الفوائد المدفوعة</li> <li>- شراء الأوراق التجارية نقدا</li> <li>- المصاريف الأخرى</li> </ul>
أنشطة الاستثمار	<ul style="list-style-type: none"> <li>- بيع عقارات ومعدات</li> <li>- بيع الاستثمارات المالية</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- شراء عقارات ومعدات</li> <li>- شراء استثمارات مالية</li> </ul>
أنشطة التمويل	<ul style="list-style-type: none"> <li>- إصدار أسهم رأس المال</li> <li>- إصدار السندات</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- شراء سندات الخزينة</li> <li>- دفع الديون</li> </ul>

التحليل بواسطة المؤشرات المشتقة من قائمة التدفقات النقدية: تسمح قائمة التدفقات النقدية بأشفاق مجموعة من المؤشرات المالية التي تستخدم أساسا في تقييم جودة السيولة وكذا جودة الأرباح وذلك على النحو الموالي:

- **مؤشرات جودة السيولة:** مؤشرات السيولة المالية تعكس قدرة المنشأة على توفير السيولة النقدية اللازمة لتلبية الاحتياجات المالية الضرورية. كما تشير هذه المؤشرات إلى سهولة تحويل الأصول

إلى نقدية ومدى قرب الالتزامات من السداد. وتتمثل مؤشرات السيولة المالية في تقييم مكونات الأصول المتداولة والخصوم المتداولة.

**الجدول رقم 06: مؤشرات جودة السيولة**

المؤشر	الصيغة الرياضية	الدلالة
نسبة تغطية النقدية للديون المتداولة	$\frac{\text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية}}$	تبين مدى كفاية ما تجلبه المؤسسة من نقدية لمواجهة التزاماتها الاستثمارية والتمويلية
نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد الديون	$\frac{\text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{فوائد الديون}}$	تفسر ما إذا كانت المنشأة تستنفذ تدفقاتها النقدية التشغيلية في سداد فوائد القروض بدلا عن استثمارها للتوسع في النشاطات التشغيلية

**مؤشرات جودة الأرباح:**

تعتبر مؤشرات جودة الأرباح وسيلة لقياس كفاءة المؤسسة في استغلال مواردها بشكل أمثل لتحقيق الأرباح، تقوم هذه المؤشرات بتوفير معلومات يمكن من خلالها التفريق بين صافي الدخل الذي يتم حسابه بناءً على أساس الاستحقاق، وصافي التدفق النقدي الذي يتم حسابه بناءً على أساس النقد، وبالتالي، لا يعني تحقيق المؤسسة لأرباح صافية عالية بالضرورة أنها حققت تدفق نقدي مرتفع، والعكس صحيح.

**الجدول رقم 07: مؤشرات جودة الأرباح**

المؤشر	الصيغة الرياضية	الدلالة
نسبة النقدية التشغيلية	$\frac{\text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة}}{\text{النتيجة الصافية}}$	تبين مدى قدرة أرباح المؤسسة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية
مؤشر النشاط التشغيلي	$\frac{\text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة}}{\text{النتيجة العملياتية}}$	تبين مدى قدرة الأنشطة التشغيلية للمؤسسة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية
مؤشر العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي	$\frac{\text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة}}{\text{مجموع الأصول}}$	تبين مدى قدرة أصول المؤسسة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية، وكما

ارتفعت هذه النسبة دل ذلك على كفاءة المؤسسة في استخدام موجودتها		
--	--	--

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على (حمزة شباح ص 108-109)<sup>1</sup>

مؤشرات تقييم سياسات التمويل:

قائمة التدفقات النقدية تُوقر معلومات تُمكننا، من خلال تحليلها باستخدام المؤشرات الملائمة ومقارنتها على مدى سنوات متعددة، من التعرف على مدى كفاءة الإدارة في تنفيذ سياسات التمويل، ومن بين هذه النسب :

**الجدول رقم 08: مؤشرات تقييم سياسات التمويل**

المؤشر	الصيغة الرياضية	الدلالة
نسبة التوزيعات النقدية	$\frac{\text{التوزيعات النقدية للمساهمين}}{\text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}$	تبين مدى قدرة التدفقات النقدية التي توفرها الأنشطة التشغيلية على مواجهة التزامات المؤسسة في توزيع الأرباح
نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة	$\frac{\text{المحصلات النقدية المحققة من إيراد الفوائد والتوزيعات}}{\text{التدفقات النقدية الداخلية الأنشطة التشغيلية}}$	تبين مدى أهمية المتحصلات النقدية من الإستثمارات النقية سواء من القروض أو في الاوراق المالية مقارنة بالتدفقات النقدية التشغيلية
نسبة الإنفاق المالي	$\frac{\text{نسبة الإنفاق الرأس مالي الحقيقي}}{\text{التدفقات النقدية الداخلة من القروض طويلة الأجل وإصدار الأسهم والسندات}}$	تبين مدى مساهمة مصادر التمويل طويلة الأجل في تمويل الأصول الثابتة

<sup>1</sup>حمزة شباح تطبيق مبدأ التدفقات في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد الصديق بن يحيى جيجل، 2014، ص ص 108-109.

### المطلب الثالث: نماذج التنبؤ بخطر الإفلاس

نظرًا لتزايد خطر الإفلاس الذي يهدد العديد من المؤسسات، فإنه من الضروري التنبؤ به واتخاذ إجراءات لاختبار استمراريته في العمل أو توفير الإنذار المبكر بشأن فشلها أو إفلاسها. ولهذا الغرض، تم تطوير عدة نماذج للتنبؤ بخطر الإفلاس، ومن بين هذه النماذج، اخترنا أربعة نماذج تعتبر الأكثر شيوعًا واستخدامًا.

**1- نموذج التمان: ALTMAN** تم تطوير نموذج التمان للتنبؤ للخطر الإفلاس، وهو واحد من أكثر النماذج شيوعًا في هذا المجال قام البروفيسور إدوارد ألتمان بإنشاء هذا النموذج في عام 1968، حيث قام باختيار مجموعة متنوعة من النسب المالية الهامة، تصل إلى 22 نسبة. وتم اعتبار هذه النسب المالية مؤشرات رئيسية تعكس قدرة المؤسسة على البقاء أو الفشل، ويعبر عنه بالرمز Z ويتم التعبير عن هذا النموذج بالصيغة التالية:

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

#### الجدول رقم 09: متغيرات نموذج ALTMAN

النسب	كيفية الحساب
X1	صافي رأس مال العامل/مجموع الأصول
X2	الأرباح المحتجزة /مجموع الأصول
X3	الأرباح قبل الفوائد والضرائب/مجموع الخصول
X4	الأموال الخاصة/مجموع الديون
X5	المبيعات /مجموع الأصول

بموجب هذا النموذج قسمت المؤسسات من أجل قدرتها على الاستمرارية إلى ثلاث فئات:  
**الفئة الأولى:** المؤسسات التي تكون فيها قيمة z مساوية 2.99 أو أكثر تعتبر مؤسسات ناجحة.  
**الفئة الثانية:** المؤسسات التي تكون فيها قيمة z اقل من 1.81 وتعتبر مؤسسات مشكوك في إمكانية استمرارها والتي يحتمل إفلاسها.

**الفئة الثالثة:** المؤسسات التي تكون فيها قيمة z محصورة بين 1.81 و 2.99 تعتبر مؤسسات التي صعب التنبؤ بوضعها فهي تحتاج إلى دراسة تفصيلية.

## 2- نموذج springate

نموذج Springate 1978 هو نموذج للتنبؤ بخطر الإفلاس تم تطويره بواسطة الباحث البريطاني بول سبرينغيت في عام 1978. يهدف هذا النموذج إلى تقدير القدرة على البقاء والاستمرارية المالية للشركات والتنبؤ بحالتها المالية في المستقبل.

يعتمد نموذج Springate على مجموعة من النسب المالية المختلفة والمشتقة من القوائم المالية للشركات. يتم تحليل هذه النسب المالية واستخدامها في معادلة رياضية تعطي درجة تنبؤ بالتعثر المالي للشركة. يتضمن نموذج Springate عدة معاملات مالية مهمة مثل السيولة، الربحية، التمويل الذاتي والنشاط التجاري. يتم تحليل هذه المعاملات بشكل منفصل ثم يتم دمجها في نموذج رياضي ينتج درجة تعثر مالي.

نموذج Springate يعتبر أحد النماذج المعترف بها عالمياً في تحليل التعثر المالي للشركات. وقد حقق نجاحاً نسبياً في توقع التعثر المالي وتحديد الشركات التي قد تواجه صعوبات مالية في المستقبل. ويتم التعبير عن هذا النموذج بالصيغة التالية:

$$Z = 1.3X_1 + 3.07X_2 + 0.66X_3 + 0.4X_4$$

كذلك تيم التعبير عنه من خلال الجدول التالي:

### الجدول رقم 10: متغيرات نموذج Springate

النسب	كيفية الحساب
X1	رأس المال / مجموع الأصول الثابتة
X2	الأرباح قبل الضرائب والفوائد / الأصول الثابتة
X3	صافي الربح قبل الضرائب / مجموع الخصوم المتداولة
X4	المبيعات / مجموع الأصول الثابتة

كلما ارتفعت قيمة Z فإنها تشير إلى سلامة المركز المالي للمؤسسة، أما إذا كانت Z أقل من 0.862 أي 86.2% فإن المؤسسة تصنف على أنها مهددة بخطر الإفلاس.

## 3- نموذج Kida 1981 م

يعتبر هذا النموذج إحدى الأساليب الحديثة في التنبؤ بخطر الإفلاس ويستند إلى خمسة متغيرات مستقلة تتعلق بالنسب المالية والمؤشرات المالية. يتم استخدام معادلة الارتباط لتحديد المتغير التابع Z، ويتم تخصيص وزن ترجيحي لكل مؤشر وفقاً لأهميته النسبية في التنبؤ بالخطر الإفلاس.

لتوضيح أكثر، يقوم النموذج بتحليل البيانات المالية المتاحة وتقييم كل مؤشر على حدة ، حيث يتم تحديد وزن ترجيحي لكل مؤشر بناءً على مدى تأثيره المحتمل على الإفلاس. على سبيل المثال، إذا كانت نسبة الديون إلى حقوق الملكية تعتبر مؤشراً هاماً للإفلاس، فقد يتم منحها وزناً ترجيحياً أعلى من المؤشرات الأخرى.

باستخدام هذا النموذج، يتم حساب المتغير التابع Z الذي يشير إلى احتمالية حدوث الإفلاس، يتم استخدام هذه الطريقة لتقدير المخاطر المالية واتخاذ القرارات المستنيرة في الأعمال التجارية والاستثمارات. ويتم التعبير عن هذا النموذج بالصيغة التالية:

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

جدول رقم 11: متغيرات نموذج Kida :

النسب	كيفية الحساب
X1	النتيجة الصافية / إجمالي الأصول
X2	الأموال الخاصة / إجمالي الخصوم
X3	النقديات / الخصوم المتداولة
X4	المبيعات / إجمالي الأصول
X5	النقديات / إجمالي الأصول

قسم هذا النموذج المؤسسات الى فئتان:

الفئة الأولى: إذا كانت قيمة Z أكبر أو يساوي 0.38 فإن هذا يدل على أن المؤسسة في وضعية مالية جيدة وهي في مأمن من خطر الإفلاس.

الفئة الثانية: إذا كانت قيمة Z أقل من 0.38 فإن فالمؤسسة في وضعية مالية سيئة وتواجه خطر الإفلاس.

أثبت هذا النموذج قدرة عالية في التنبؤ بحدوث الإفلاس وصلت إلى 90 % قبل سنة من حدوثه.

4- نموذج Sherrod

نموذج شايرد 1987 هو نموذج تنبؤ مالي يهدف إلى تحديد احتمالية حدوث الإفلاس للشركات. صاغه المهندس الأمريكي إدوارد إل شايرد في عام 1987 ونشرت نتائجه في دراسة بعنوان "Discriminant Analysis".

يستخدم نموذج شايرد مجموعة من المتغيرات المالية لتقدير احتمالية حدوث الإفلاس. تتضمن هذه المتغيرات النسب المالية ومؤشرات أداء الشركة مثل السيولة، الربحية، الديون، والنمو. يتم استخدام تقنية التحليل التمييزي (Discriminant Analysis) لتصنيف الشركات إلى فئتين: الشركات الناجحة والشركات المعرضة للإفلاس.

تمثل فكرة النموذج في تطوير معادلة ارتباط تستند إلى البيانات المالية المتاحة للشركات، ويتم حساب قيمة معيار الارتباط لكل شركة. بعد ذلك، يتم تحديد قيمة حدودية لمعيار الارتباط تفصل بين الشركات الناجحة والشركات المعرضة للإفلاس. إذا كانت قيمة معيار الارتباط لشركة ما أقل من القيمة الحدودية، فإن النموذج يشير إلى احتمالية حدوث الإفلاس.

نموذج شايرد 1987 يعد أحد النماذج الكلاسيكية في مجال التنبؤ بالإفلاس، وقد حظي بشهرة واسعة واستخدم في العديد من الدراسات والتطبيقات العملية في مجال التمويل وإدارة المخاطر المالية. ويتم التعبير عن هذا النموذج بالصيغة التالية:

$$Z = 17X_1 + 9X_2 + 3.5X_3 + 20X_4 + 1.2X_5 + 1.6X_6$$



## جدول رقم 12 متغيرات نموذج Shrood

النسب	كيفية الحساب
X1	نسبة رأس المال العامل /مجموع الأصول
X2	نسبة الأموال الخاصة /مجموع الأصول
X3	نسبة أموال الخزينة /مجموع الأصول
X4	نسبة الأرباح قبل الفوائد والضرائب /مجموع الأصول
X5	مجموع الأصول /مجموع الخصوم
X6	نسبة الأموال الخاصة /الأصول الثابتة

ويتم تصنيف المؤسسة وفقا لهذا النموذج حسب قيمة Z إلى ست فئات تبين ما إذا كانت ناجحة أو معرضة لخطر الإفلاس.

الفئة الأولى: إذا كانت قيمة Z أكبر أو يساوي 25 فهذا يدل على أن المؤسسة غير معرضة لخطر الإفلاس.

الفئة الثانية: إذا كانت قيمة Z محصورة بين 20 و25 يدل على أن المؤسسة احتمال ضئيل للتعرض لخطر الإفلاس.

الفئة الثالثة: إذا كانت قيمة Z محصورة بين 5 و20 في هذه الحالة يصعب التنبؤ لخطر الإفلاس.

الفئة الرابعة: إذا كانت قيمة Z محصورة بين -5 و5 يدل على أن المؤسسة معرضة لخطر الإفلاس.

الفئة الخامسة: إذا كانت قيمة Z أقل أو يساوي -5 يدل على أن المؤسسة معرضة بشكل كبير لخطر الإفلاس.

## خلاصة الفصل

تحدثنا في هذا الفصل عن القوائم المالية وطرق التنبؤ بخطر الإفلاس، فقمنا بعرض مفهوم تحليل القوائم المالية وأهميته في تقييم الوضع المالي للشركات. ويتم تحليل القوائم المالية لفهم الأرقام المالية الأساسية للشركة.

وتُستخدم النسب المالية المختلفة لتقييم أداء الشركة واستقرارها المالي، وتشمل بعض هذه النسب نسبة السيولة ونسبة الربحية ونسبة الديون، وتُعطي هذه النسب صورة عن صحة وقوة الشركة المالية.

بالإضافة إلى ذلك، قدمنا طرق التنبؤ بخطر الإفلاس وتقدير قدرة الشركة على تلبية التزاماتها المالية والبقاء في السوق. تشمل هذه الطرق تحليل القوائم المالية باستخدام النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي وكذلك تحليل الوضعية المالية باستخدام النسب المشتقة من قائمة التدفقات النقدية ونماذج احصائية.

باختصار تناول في الفصل الأول مفهوم القوائم المالية وأهميتها في التنبؤ بخطر الإفلاس، وتقديم طرق تحليل القوائم المالية واستخدام النسب المالية. كما تناول طرق تنبؤ بخطر الإفلاس وتقدير استقرار الشركة المالي.

الفصل الثاني:  
تحليل خطر الإفلاس  
والتنبؤ به في مجمع  
صيدال SAIDAL

تمهيد:

بعد الانتهاء من الجانب النظري لابد من ربطه بجانب تطبيقي، وبهدف إثبات ما هو عملي من الموضوع فقد تم الاعتماد على دراسة الميدانية لجمع المعلومات الخاصة بالدراسة ومعالجتها وتشخيصها لغرض تحليل النتائج، وقد وقع اختيارنا على مجمع صيدال. ولغرض ذلك فقد قسم هذا الفصل إلى:

المبحث الأول: ماهية مجمع صيدال

المبحث الثاني: تحليل القوائم المالية الخاصة بالمجمع صيدال.

المبحث الثالث: التنبؤ بخطر الإفلاس في مجمع صيدال باستخدام النماذج.

**المبحث الاول: التعريف بمؤسسة صيدال.**

يعد مجمع صيدال واحد من ابرز المجمعات الصناعية في الشرق الاوسط وشمال افريقيا في مجال الادوية والمستلزمات الطبية، وهو عبارة عن مؤسسات اقتصادية ذات طابع صناعي تقع في مجموعة من الولايات بالجزائر مقره الرئيسي بالعاصمة، وقد حقق نجاحا وإيرادات كبيرة في الاعوام الاخيرة وتوسع رائع في نشاطاته العملية، ومع ذلك يُنذرُ بخطر الإفلاس المحتمل لهذا المجمع، خاصةً مع زيادة التنافس في سوق الأدوية والتغيرات الاقتصادية والسياسية والتشريعات الحكومية التي قد تؤثر على أعمالها. وللتحذير من هذا الخطر، يلجأ المحللون والخبراء في مجال الأعمال إلى استخدام العديد من الأدوات والأساليب للتنبؤ بخطر الإفلاس المحتمل لهذه الشركة. حيث سيتم التطرق في هذا المبحث الى تقديم مجمع صيدال وتطوره التاريخي بالإضافة الى هيكله التنظيمي ومهامه والاهداف والوظائف.

**المطلب الاول :ماهية مجمع صيدال****1- نبذة تاريخية عن مجمع صيدال SAIDAL -الجزائر-**

صيدال هو أول مخبر صيدلاني ينتج الأدوية الجنسية في الجزائر. تأسس المجمع في عام 1982 لتلبية حاجة إقامة صناعة صيدلانية محلية قادرة على توفير الأدوية للمواطنين ، حاليا صيدال منظمة على شكل مجمع صناعي متخصص في تطوير وإنتاج وتسويق المنتجات الصيدلانية الموجهة للاستهلاك البشري .

**اولا: التطور التاريخي للمجمع صيدال SAIDAL**

❖ في بداية ظهور مجمع صيدال، تأسست الصيدلية المركزية الجزائرية عام 1963 وفُرض احتكار على استيراد المستحضرات الصيدلانية في عام 1969 بموجب الأمر رقم 69-14 المؤرخ في 25 مارس 1969م، الذي شمل المنتجات الكيماوية واللوازم الطبية الضرورية للبشر والحيوانات لصالح الصيدلية المركزية الجزائرية. وفي عام 1977، صدّق على القانون الأساسي لمؤسسة الصيدلية المركزية الجزائرية بموجب المرسوم رقم 77-6 المؤرخ في 23 جانفي 1977م

❖ في عام 1982، تحول قطاع الصحة في الجزائر بعد إنشاء عدة مؤسسات وطنية، بما في ذلك المؤسسة الوطنية للتجهيزات والمعدات الطبية بموجب المرسوم رقم 82-162، والمؤسسة الوطنية لتموين المنتجات الصيدلانية بمدينة الجزائر بموجب المرسوم رقم 82-163، وكذلك المؤسسة الوطنية لتموين المنتجات الصيدلانية بقسنطينة بموجب المرسوم رقم 82-164، والمؤسسة الوطنية لتموين المنتجات الصيدلانية بوهران بموجب المرسوم رقم 82-165

❖ في عام 1988، تم تحويل مركب "المضادات الحيوية" للمدية إلى مؤسسة صيدال، وهو مشروع كان على وشك الانتهاء من قبل الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية. وفي عام 1989،

وبعد تنفيذ الإصلاحات الاقتصادية، أصبحت صيدال مؤسسة عمومية اقتصادية مستقلة في التسيير، وتعد هذه السنة ميلاد صيدال.

❖ التغييرات التي تم إجراؤها على القانون الأساسي للشركة في عام 1993، أصبحت شركة صيدال شريكاً في جميع العمليات الصناعية والتجارية التي تتعلق بالمواضيع الاجتماعية، سواءً من خلال إنشاء شركات جديدة أو فروع. وفي عام 1996، احتفظ المجمع العمومي للصيدلة الكيميائية بنسبة 100% من أسهم صيدال، وفي عام 1997 وضعت شركة صيدال خطة لإعادة الهيكلة التي أسفرت عن تحويل شركة صيدال إلى مجمع صناعي يضم ثلاثة فروع (فارمال، أنتيبوتيكال، وبيوتيك)، وتم ذلك في فبراير 1998، وفي عام 1999 م قام المجمع بالدخول إلى بورصة الجزائر وقام بفتح 20% من رأس ماله للمساهمين الخواص وقد قدرت قيمة السهم الواحد بـ 822 دج وكانت أول تسعيرة لأسهم المجمع. - وفي عام 2009، رفع مجمع صيدال حصته في أسهم شركة سوميدال إلى 59%، وفي عام 2010، اشترت 20% من أسهم شركة إبيي ارل، كما رفعت حصتها في أسهم شركة "تافكو" من 38.75% إلى 44.51%، وفي عام 2011، رفع مجمع صيدال حصته في أسهم إبيي ارل إلى 60%، وفي يناير 2014، بدأ مجمع صيدال في إدماج فروعه (أنتيبوتيكال، فارمال، وبيوتيك) عن طريق الامتصاص<sup>1</sup>.

## 2- التعريف بمجمع صيدال الجزائر


صيدال شركة مختصة في تطوير وصناعة الأدوية الجنسية (المكافئة)، وهي شركة ذات أسهم حيث يقدر رأس مالها 2.5 مليار دينار جزائري تملك الدولة منه 80 و 20 المتبقية أسندت سنة 1999 م إلى المستثمرين من المؤسسات والأشخاص عن طريق البورصة، كما تكمن مهمة صيدال في تطوير وإنتاج وتسويق المواد الصيدلانية الموجهة للاستهلاك البشري، ويقع المقر الاجتماعي لمجمع صيدال بالدار البيضاء بالجزائر العاصمة، ويتمثل هدفه الاستراتيجي في تعزيز مكانته كرائد في إنتاج الأدوية الجنسية والمساهمة بشكل فعلي في تجسيد السياسة الوطنية للدواء التي وضعت من قبل السلطات العمومية<sup>2</sup>.

مما سبق يمكن تلخيص في جدول بيانات الخاصة بمجمع صيدال :

<sup>1</sup> [www.saidalgroup.dz](http://www.saidalgroup.dz)

<sup>2</sup> [www.cosob.org](http://www.cosob.org)

## الجدول رقم 13 : البطاقة الفنية للمجمع صيدال

الاسم	مجمع صيدال GROUPE SAIDAL
العلامة التجارية	
المقر التجاري	الطريق الولائي رقم(11) ص ب 141 الدار البيضاء الجزائر العاصمة
رأس المال	شركة مساهمة برأس مال قدره 2.500.000.000 دج
طبيعة الصفقة	سعر العرض العام 20% من رأس مال 2.000.000 سهم
نوع الأوراق المالية	اسهم اسمية
عدد المساهمين	19.288 مساهم
غالبية المساهمة	عقد عمومي مع الشركة العمومية القابضة كيمياء-صيدلة (chimie-pharmacie) 80%
التعاملات	طرح 2.000.000 سهم بقيمة 250 دج، وبسعر إصدار 800 دج
تأشيرة اللجنة	رقم 04 - 98 بتاريخ 24 ديسمبر 1998
تاريخ الدخول في البورصة	17 جولية 1999

المصدر: (www.cosob.org.)

### المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للمجمع صيدال

يعتبر مجمع صيدال من أبرز الشركات العاملة في مجال الصناعات الدوائية والطبية، ويضم عددا من المديریات والمصانع التابعة له بما في ذلك مراكز التوزيع ويتكون الهيكل التنظيمي مما يلي :

➤ **المؤسسة الأم - La Société Mère-** وهي تشمل الإدارة العامة والفروع الإنتاجية، ويعتبر المجمع من أهم المساهمين في صناعة الأدوية في البلاد. كما يتضمن المجمع وحدة تجارية للوسط تعمل كمركز توزيع، ومركز التوزيع بباتنة ووهران، مركز البحث والتطوير والتكافؤ الحيوي ويمكن تعريف هذه المراكز والمديریات في ما يلي :

➤ **الرئيس مدير العام:** يوجد في اعلى هرم المجمع وهو الشخص المسؤول عن إدارة عمليات المجمع بأكملها. يشرف على جميع الأقسام والموظفين والأنشطة والخطط الخاصة بالمجمع. ويعتبر المدير العام الشخص المسؤول عن تحقيق الأهداف العامة للمجمع، وتنفيذ السياسات والاستراتيجيات المعتمدة، وإدارة الموارد المتاحة بكفاءة لتحقيق الأداء الأمثل، ومن بين أهم مهام الرئيس مدير العام ما يلي :

- وضع السياسة العامة للمجمع وتحديد الاستراتيجية الشاملة.
- تمثيل مجمع داخليا وخارجيا.

➤ **الأمين العام:** يمثل الهيئة الاستشارية التي تتولى مهمة التنسيق والمساعدة في عملية اتخاذ القرارات، له تقريبا نفس الصلاحيات للرئيس المدير العام فقط وأن الفرق بينهما هو أن الرئيس المدير العام هو الذي يت رأس مجلس الإدارة للمجمع في كل القرارات أما الأمين العام يعتبر كمحرك للمجمع لديه صلاحيات خاصة بالتسيير الداخلي للمجمع.

#### ➤ المديریات : وتتكون مما يلي

- **مديرية التدقيق الداخلي:** تتمثل مهام هذه المديرية في مراقبة التسيير، كما يشتغل بها عدة إطارات متكونين في مجال الرقابة والمراجعة.
- **مديرية الشراكة:** يعمل مجمع صيدال على برنامج طموح للتوسع في السوق من خلال شركائه الجدد، كما يسعى جاهدا في تنمية شراكته بما يتوافق مع احتياجاته مع شركائه الحاليين، لذلك تسهر مديرية الشراكة على تفتيح مسعى المجمع من خلال إقامة شراكات جديدة مبنية على التكامل بين الشركاء.
- **مديرية إدارة البرامج:** تتولى هذه المديرية مسؤولية إنشاء وتنفيذ البرامج المالية والاستراتيجية وتطويرها، بالإضافة إلى توفير مجموعة متنوعة من البرامج المتعلقة بإدارة الأعمال، المحاسبة والتسيير للمجمع. وتقوم المديرية أيضًا بوضع استراتيجيات لتحسين هذه المجالات ومراقبة تنفيذها وتقييم نوعية العمل الذي تنتجه هذه البرامج.
- **مديرية الاستراتيجية والتنظيم:** تعني مديرية الاستراتيجية والتنظيم في المجمع المسؤولية عن تحديد الأهداف الاستراتيجية للمجمع وتطوير الخطط الاستراتيجية اللازمة لتحقيق تلك الأهداف. وتشمل



مهام هذه المديرية أيضًا تطوير السياسات والإجراءات التنظيمية لتسهيل تحقيق الأهداف الاستراتيجية، وتنسيق العمل بين مختلف الإدارات والموظفين في المجمع. ويتضمن ذلك أيضًا تقييم أداء المجمع وتحليل البيانات لاتخاذ القرارات الاستراتيجية اللازمة لتطوير المجمع وتحقيق أهدافه.

▪ **مديرية التسويق والمبيعات:** تضم هذه المديرية فرق عمل طبية ذات مستوى عالٍ وخبرة في مجال التسويق، إلى جانب شبكة من الممثلين الطبيين الذين يغطون جميع مناطق البلاد.

▪ **مركز البحث والتطوير:** يعتبر مركز البحث والتطوير لمجمع صيدال مؤسسة متخصصة في مجال الصناعات الدوائية والصحية. يعمل هذا المركز على تحسين وتطوير المنتجات الدوائية والمستلزمات الطبية المتوفرة في السوق.

ويمكن تلخيص مهامه في ما يلي :

▪ إجراء الأبحاث العلمية وتحليل البيانات والتقنيات الحديثة لتطوير منتجات جديدة وتحسين المنتجات الحالي.

▪ تحسين جودة المنتجات الدوائية المتوفرة وتطوير منتجات جديدة تلبي احتياجات المجتمع والسوق الدوائي.

▪ تحديث العمليات الإنتاجية وتحسينها لضمان الجودة العالية والكفاءة الفعالة.

▪ تقديم الدعم الفني للعاملين في مجمع صيدال، وتزويدهم بالمعرفة اللازمة للتعامل مع المنتجات الجديدة والمحسنة.

▪ تحقيق الابتكارات الدوائية وتوفير منتجات ذات جودة عالية وتلبية احتياجات السوق الدوائي.

▪ تعزيز قدرة مجمع صيدال على المنافسة في السوق الدوائية.

▪ تقديم خدمات مراقبة الجودة الفيزيوكيميائية والصيدلانية التقنية والميكوبولوجية.

▪ **مركز التكافؤ الحيوي:** لقد تم إنشاء هذا المركز بالتعاون مع شركة أكديما ، و تم تديشنه في جانفي 2016م ويحتوي على كل التجهيزات والمعدات اللازمة ،كما تم تكوين وتدريب الكفاءات البشرية المنتمية إليه خصوصا ب مجال تطوير أجهزة التحليل للتأكد من موافقة الدواء المتجانس مع المعايير الدولية.

▪ **مديرية المشتريات :** تتولى هذه المديرية مهمة حيوية في إدارة عمليات الشراء للمواد الأولية والتموينات اللازمة لعمليات التسويق والإنتاج والبيع. وتضمن تسيير هذه العمليات بطريقة فعالة ومنظمة، مما يساعد على تحقيق الأهداف المحددة والحفاظ على جودة المنتجات وتوافرها في الوقت المناسب.

▪ **مديرية ضمان الجودة:** تتخصص هذه المديرية في متابعة ومراجعة ملفات صناعة الدواء، ورصد أداء وحدة البحث والتطوير، وتوجيهها بشأن المنتجات المطابقة للمعايير المحددة. كما تعمل

المديرية بموجب برنامج مخصص لنظام الجودة، والذي يتوافق مع معيار ISO 9001 ، وذلك لضمان تحقيق الجودة والتميز في جميع مراحل إنتاج الدواء .

▪ **مديرية الشؤون الصيدلانية:** تعمل هذه المديرية التقنية على مراجعة بيانات وملفات صنع الأدوية ورصد أداء وحدة البحث والتطوير، وتقديم التوجيه والإرشاد اللازم حول الحصول على منتجات مطابقة للمعايير الصحية والتقنية. كما تتولى المديرية التقنية تنظيم ومراقبة العمليات التقنية المختلفة وتطويرها، وذلك بهدف تحسين جودة المنتجات والخدمات التي تقدمها الشركة في مجال صناعة الأدوية.

▪ **مديرية أنظمة الإعلام:** تتولى هذه المديرية مهمة التنسيق بين مختلف المصالح في المجمع، وذلك بهدف تحقيق التناغم في العمل وتطويره. كما تقوم المديرية بمهمة الترويج لمختلف منتجات المجمع وتسويقها بشكل فعال، وذلك لزيادة الوعي بالعلامة التجارية وتعزيز مكانتها في السوق. وتعمل المديرية على إنشاء وتنفيذ الخطط التسويقية والإعلانية وتحديد الأسواق المستهدفة والمناسبة لمنتجات المجمع، مع الحرص على الالتزام بأعلى معايير الجودة والسلامة في الصناعة.

▪ **مديرية المالية و المحاسبة:** تقوم هذه المديرية بمهام البحث عن مصادر التمويل الداخلية والخارجية، وإدارة جميع العمليات المالية المتعلقة بالمجمع. كما تقوم بتسجيل كل العمليات المحاسبية المتعلقة بالمعاملات المالية والتجارية و الجبائية ، والحرص على تنفيذها بشكل دقيق ومنظم. وتقدم المديرية التقارير المالية والمحاسبية الدورية والموثوقة لإدارة المجمع والجهات المعنية الأخرى، وتعمل على تحليل البيانات المالية لتطوير الاستراتيجيات المالية واتخاذ القرارات المناسبة لتحقيق أهداف المجمع.

▪ **مديرية الممتلكات والوسائل العامة :** تتمثل مهام هذه المديرية في تسيير ومتابعة التثبيات العينية والمعنوية التابعة للمجمع، مع الحرص على صيانتها وتحديثها بشكل دوري لتحقيق أعلى مستوى من الإنتاجية. وتشمل التثبيات العينية المعدات والآلات والمباني والمرافق، بينما تشمل التثبيات المعنوية حقوق الملكية الفكرية والعلامات التجارية والبراءات والتصاميم. وتعمل المديرية على وضع خطط صيانة وإصلاح للتثبيات العينية وتحديث الإجراءات والسياسات للتثبيات المعنوية، كما تعمل على تطبيق أعلى معايير الجودة والسلامة للتثبيات التي تديرها.

▪ **مديرية الاتصال :** تعمل هذه المديرية على تفعيل الدور الإعلامي للمجمع من خلال إصدار المنشورات والمجلات الخاصة بالصحة والصيدلة، وذلك بهدف نشر الوعي الصحي وتوعية المجتمع بأهمية الرعاية الصحية والدور الذي يلعبه المجمع في تحسين جودة الرعاية الصحية والتوعية الصيدلانية. وتتضمن مهام المديرية إعداد وتنسيق المحتوى الصحي المتخصص والتعاون مع الجهات الإعلامية لنشر المعلومات الطبية الدقيقة والموثوقة. كما تساهم المديرية في تنظيم الفعاليات الصحية والتوعية للمجتمع وتقديم الدعم اللوجستي للأنشطة التي تهدف إلى نشر الوعي الصحي في المجتمع.

- **مديرية العمليات:** تتمثل مهام هذه المديرية في إعداد متطلبات وشروط المشاريع الجديدة، ووضع خطط لتحسين تصنيف المجمع ومراقبة تنفيذ المشاريع وتقييم نسبة إنجازها.
  - **مديرية التنمية الصناعية:** دور هذه المديرية يتمثل في تفعيل الأدوات المختلفة للتنمية والتعاون مع المؤسسات الأجنبية والوطنية والمنظمات العالمية والمخابر لتطوير خبراتها وتقنياتها، والسعي لتحقيق التنمية الصناعية للمجمع.
  - **مديرية المستخدمين:** تتولى هذه المديرية مهمة إدارة الموارد البشرية في المجمع، حيث تقوم بتصميم وتنفيذ سياسات التوظيف والاختيار والتوجيه المهني للموظفين، كما تقوم بتنظيم التدريب والتطوير للموظفين وإدارة عمليات التقييم الدوري للأداء وتحسين بيئة العمل والإشراف على تطبيق اللوائح والقوانين المتعلقة بالموارد البشرية.
  - **مديرية التكوين:** إعادة صياغة الفقرة: تقوم هذه المديرية بتصميم برامج تدريب وتطوير مخصصة لموظفي المجمع والأقسام المختلفة، وذلك لتعزيز قدراتهم ورفع مستواهم الوظيفي والأكاديمي. كما تقوم بمتابعة تنفيذ هذه البرامج وتقييم نتائجها، والعمل على تحسينها وتطويرها بشكل مستمر.
  - **مديرية الشؤون القانونية:** إدارة الملفات القانونية والتعامل مع الجهات المعنية، بالإضافة إلى تسيير القضايا والمنازعات الخاصة بالمجمع مع الأطراف الأخرى، هي مهام هذه المديرية. ويتمثل دورها أيضاً في دراسة اللوائح والتشريعات المتعلقة بالمجالات الصناعية والتجارية والمالية، والعمل على تطبيقها والامتثال لها داخل المجمع. كما تتولى المديرية أيضاً مهمة حماية حقوق الملكية الفكرية للمجمع والعمل على تطوير سياسات الحماية الخاصة به.
- **مصانع الإنتاج:** يمتلك المجمع حالياً ثمانية (09) مواقع إنتاج تقع في الجزائر العاصمة والمدية وقسنطينة وعنابة وشرشال. يبلغ متوسط الإنتاج السنوي لهذه المصانع 200 مليون وحدة بيع<sup>1</sup>.
- **مصنع المدية:** متخصص في إنتاج المضادات الحيوية البينيسيلينية وغير البينيسيلينية حيث حقق قفزة نوعية في الإنتاج منذ سنوات وصل ما بين 45 الى 50 مليون وحدة بيع كما يتوفر على وحدتين خاصتين بالتركيب الجزئي لإنتاج الأدوية التي يتم تناولها عن طريق الفم وعن طريق الحقن.
  - **مصنع الدار البيضاء:** يقع في المنطقة الصناعية بالجزائر العاصمة. وينتج هذا المصنع تشكيلة واسعة من الأدوية في مختلف الأشكال (شراب ، محلول ، مرهم وأقراص).
  - **مصنع جسر قسنطينة:** يضم قسمين منفصلين: واحد لصناعة الأدوية على مختلف الأشكال (التحاميل، أمبولات وأقراص)، والآخر مزود بتكنولوجيا حديثة متخصصة في إنتاج المحاليل المكثفة (أكياس وزجاجات). يحتوي هذا المصنع على مخبر مراقبة الجودة.
  - **مصنع الحراش:** يتكون من ثلاث ورشات إنتاج: شراب ومحاليل، مرهم وأقراص.

<sup>1</sup> www.saidalgroup.dz

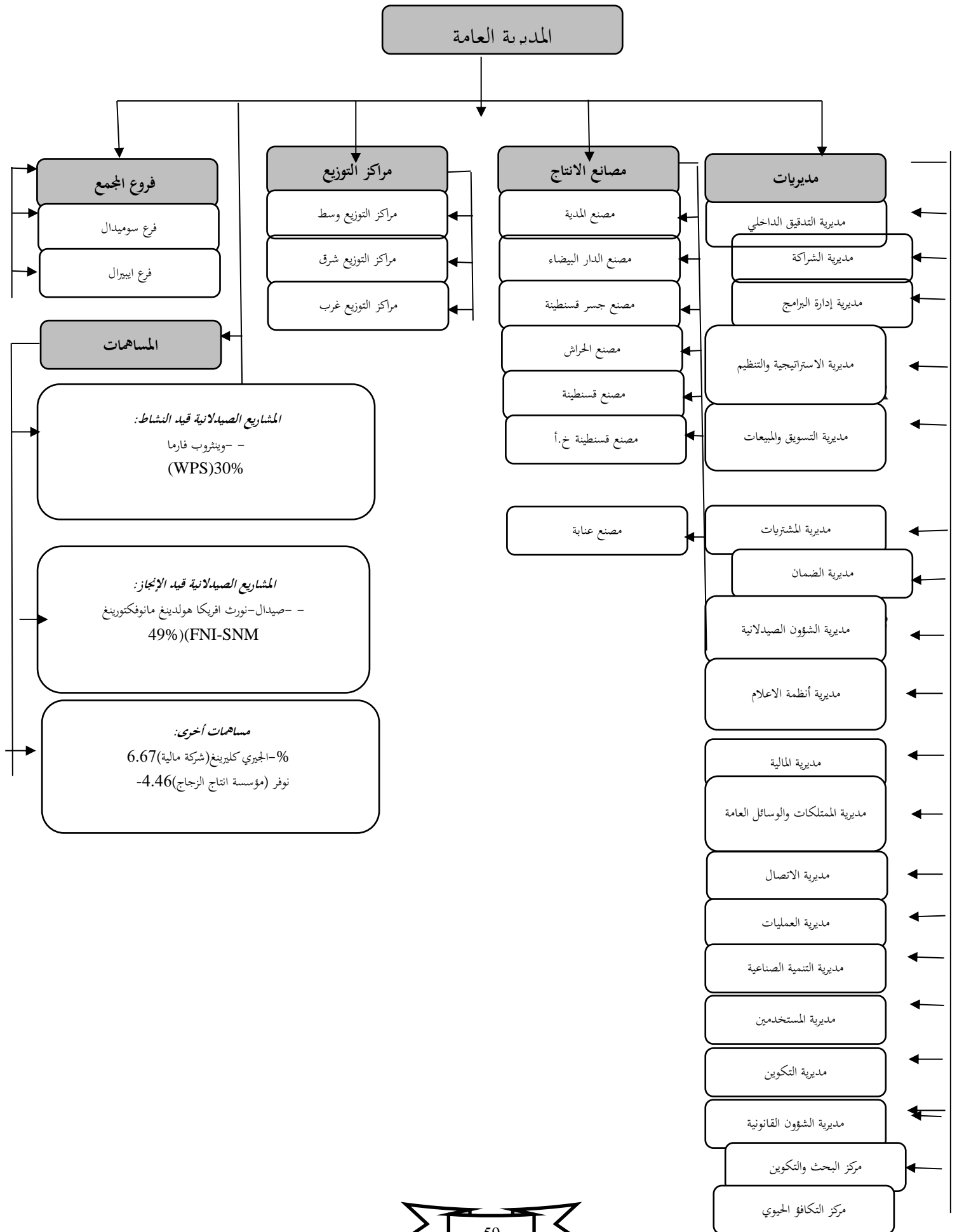
- مصنع شرشال: يتكون من ثلاث ورشات لإنتاج الشراب، الأشكال الجافة (أقراص، كيس مسحوق، كبسولات)
  - مصنع قسنطينة: يقع في قسنطينة في المنطقة الشرقية للبلد يتوفر على ورشتين مختصتين في إنتاج الشراب.
  - مصنع قسنطينة خاص بالأنسولين: متخصص في إنتاج الأنسولين البشرية من ثلاثة أنواع (السرير، القاعدي والمركب 25، على شكل قارورات).
  - مصنع عنابة: متخصص في تصنيع الأشكال الصلبة.
  - مصنع باتنة: متخصص في إنتاج التحاميل.
- مراكز التوزيع: تملك صيدال ثلاث مراكز توزيع لضمان توزيع منتجاتها عبر كافة التراب الوطني وتتمثل في :
- مركز التوزيع وسط (البلدية): تأسس هذا المركز لتوزيع منتجات المجمع في عام 1996، وكان هو الأول من نوعه. وقد كان الهدف الرئيسي لهذا المركز هو تسويق وتوزيع جميع منتجات المجمع من نقطة بيع واحدة. وبفضل النتائج المشجعة التي تحصل عليها، تم إنشاء مركزين آخرين بباتنة ووهان.
  - مركز التوزيع شرق (باتنة): تم إنشاء هذا المركز الجديد في باتنة عام 1999، ويعمل على تسويق منتجات صيدال في المنطقة الشرقية .
  - مركز التوزيع غرب (وهان): في سنة 2000 تم إنشاء مركز توزيع جديد بوهان بهدف تحسين توزيع المنتجات في المنطقة الغربية وضمان أفضل توزيع لها.
- فروع المجمع: يمتلك المجمع فرعان وهما <sup>1</sup>:
- فرع سوميديال (SOMEDIAL): يقع في المنطقة الصناعية واد السمار بالجزائر العاصمة وهو نتاج شراكة بين مجمع صيدال بنسبة (59%) والمجمع الصيدلاني الأوروبي بنسبة (36.45%) وفيناليب بنسبة قدرها (4.55%) كما تتضمن وحدة سوميديال ثلاث أقسام وهي :
    - ❖ قسم مخصص لإنتاج المنتجات الهرمونية.
    - ❖ قسم لصناعة السوائل (شراب ومحاليل عن طريق الفم).
    - ❖ قسم لصناعة أشكال الجرعات الصلبة (كبسولات وأقراص).
  - فرع إيبيرال (IBERAL) : وهي شركة ذات أسهم نابعة عن شراكة بين القطاعين العام والخاص، بين مجموعة صيدال بمساهمة قدرها 40% ومخبر جلفار (JULPHAR) التابع للإمارات العربية المتحدة بنسبة 40% وفلاش الجزائر المتخصص في المواد الغذائية 20% وتكمن المهام الرئيسية ل إيبيرال في إنشاء واستغلال مشروع صناعي لإنتاج المنتجات الصيدلانية الموجهة للاستخدام في الطب البشري:

<sup>1</sup> (ww.saidalgroup.dz )

- ❖ صناعة الأدوية الجنسية (حقن وأشكال جافة)
  - ❖ تغليف الأدوية (الأشكال الصلبة)
  - ❖ توفير خدمة التغليف ومراقبة الجودة بناء على طلب المنتجين المحليين.
- **مساهمات المجمع:** يحوز مجمع صيدال على عدة مساهمات في شركات أخرى وهي مبنية كما يلي:<sup>1</sup>
- **وينثروب فارما صيدال (WPS) WINTHROP PHARMA SAIDAL:** تأسست هذه الشركة سنة 1999 م بين مجموعة صيدال بحصة مساهمة بلغت
  - 30% وشركة سانوفي (SANOFI) بحصة مساهمة بلغت 70% من أجل تصنيع وتجهيز وتسويق المنتجات الصيدلانية الموجهة للاستخدام البشري في الجزائر وانطلقت وحدة الإنتاج WPS الكائنة بالمنطقة الصناعية واد السمار في الإنتاج سنة 2000 م .
  - **فايزر صيدال مانوفكتورينغ (PSM) PFIZER SAIDAL MANUFACTURING:** وهي شركة مشتركة بين مجمع صيدال والتي بلغت مساهمتها فيها 30 وبين شركة فايزر فارم الجزائر والتي بلغت مساهمتها فيها 70 ، أنشأت هذه الشركة سنة 1998 م من أجل تصنيع وتوضيب وتسويق المنتجات الصيدلانية والكيميائية ، وتتواجد وحدة (PSM) في المنطقة الصناعية اواد السمار بالجزائر العاصمة حيث انطلقت في الإنتاج في شهر فيفري سنة 2003 م .
  - **صيدال نورث أفريكا هولدينغ مانوفكتورينغ:** وهو نتاج لشراكة ابرمت في شهر سبتمبر سنة 2012 م بين مجمع صيدال والذي ساهم ب 49 ، بين الشركة الكويتية نورث أفريكا هولدينغ مانوفكتورينغ والتي بلغت
  - بلغت نسبة مساهمتها 49 والصندوق الوطني للاستثمار الذي ساهم ب:02 من أجل إنشاء مركز متخصص في تنمية وتصنيع وتسويق الأدوية المضادة للسرطان.
  - **تافكو (شركة تاسيلي للأدوية) (TAPHCO (Tassili Pharmaceutical Company):**

<sup>1</sup> عبد القادر مساهمة محاسبة المسؤولية الاجتماعية في تحسين جودة القوائم المالية دراسة حالة مجمع صيدال ،مذكرة الدكتوراه في العلوم المالية والمحاسبية ،جامعة محمد خيضر بسكرة،2020/2021،ص 110.

الشكل رقم 02: الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال



### المطلب الثالث : مهام و خصائص مجمع صيدال :

يضع مجمع صيدال العديد من الأهداف والمهام التي تعزز دوره في المجتمع. ومن أبرز تلك الأهداف والمهام:

#### 1- مهام مجمع صيدال : إن صفة المؤسسة العمومية تخول لمجمع صيدال مهمتان أساسيتان هما<sup>1</sup>:

▪ تسعى إلى ضمان استقلاليتها المالية والاستدامة في الحفاظ على توازنها المالي وتعزيز قدرتها التنافسية.

▪ توسيع قاعدة عملائها وتنويع منتجاتها لتلبية احتياجات السوق.

▪ تعزيز الابتكار وتطوير منتجات جديدة للحفاظ على مكانتها في السوق وزيادة حصتها السوقية.

▪ تحقيق الأهداف المنوطة به من قبل الدولة بصفقتها المساهم الرئيسي.

▪ تعزيز القواعد الأخلاقية التي تهدف إلى تسوية وتطهير سوق الأدوية.

#### 2- أهداف مجمع صيدال: من أجل تعزيز مكانة صيدال كرائد في إنتاج الأدوية الجينية والمساهمة بشكل

فعلي وفعال في تجسيد السياسة الوطنية للدواء التي وضعت من طرف الدولة، وتحقيق الانتعاش

الاقتصادي في الجزائر لمواكبة التطور الاقتصادي العالمي مع تحديد الأهداف الإستراتيجية الآتية<sup>2</sup>:

▪ تبني نظام الإدارة بالجودة الشاملة.

▪ تنويع تشكيلة المنتجات من خلال تحديد سياسة خاصة بالبحث والتطوير لمنتجات جينية جديدة.

▪ إنشاء نظام خاص باليقظة التكنولوجية والاستراتيجية والذكاء الاصطناعي.

▪ تطوير الشراكة من خلال الاشتراك في مشاريع مع مخابر ذوي شهرة عالمية، سواء على شكل استثمار مباشر أو عن طريق اتفاقيات التكيف (Le façonnage).

▪ ضمان استمرارية المجمع عن طريق المحافظة والرفع من حصته السوقية ال وطنية.

▪ دخول الأسواق الخارجية والبحث المستمر في إمكانية تطوير الأداء الاقتصادي والاهتمام بانشغالات الصحة العمومية في الجزائر.

▪ المساهمة في الحد من الواردات.

▪ الزيادة من مستوى رضى المستهلك.

### المطلب الثالث : خصائص مجمع صيدال

يسعى مجمع صيدال الرائد في صناعة الأدوية وتوزيعها في الجزائر إلى تعزيز مكانته التنافسية في الجزائر

وشمال إفريقيا في ظل التطور التكنولوجي للإنتاج والتسيير، وتعتبر الجودة العنصر الأساسي في استراتيجية

<sup>1</sup> ((www.saidalgroup.dz))

<sup>2</sup>شيخ عبد القادر، مرجع ذكر سابقا، ص 114.

المجمع الذي يحكم بين جميع عناصر البيئة المحيطة به والإجراءات الإدارية لضمان ما يلي:

- تسويق منتجات تتوافق مع المتطلبات العمومية للمنظمة العالمية للصحة.
- إرضاء المتعاملين الاقتصاديين والمستهلك.
- السعي إلى تحقيق الشفافية والمصداقية لكل مخرجات المجمع.
- ضمان النزاهة والمسائلة داخل وخارج المجمع.
- توسيع النشاط والشراكة مع المؤسسات العالمية لصناعة الأدوية وتسويقها.



## المبحث الثاني: تحليل القوائم المالية الخاصة بالمجمع صيدال

## المطلب الأول: التحليل المالي باستخدام النسب المالية

قوائم الميزانية المالية تساعد وتمكن الشركات والمؤسسات من دراسة وتحليل النسب ومؤشرات التوازن المالي بشكل أفضل. وبالتحديد تعمل على تنظيم وتوضيح المعلومات المالية المقدمة في قائمة الميزانية، مما يجعلها أكثر فهماً ووضوحاً للمستخدمين، لذلك قمنا بعرض الميزانية المالية للفترة (2018-2020).

## 1- عرض الميزانية المالية للمجمع صيدال

يتم عرض الميزانية المالية للمجمع صيدال في الجدول التالي:

## الجدول رقم 14: الميزانية المالية جانب الأصول للمجمع صيدال (2018-2020)

الأصول	2018	2019	2020
أصول غير جارية			
فارق الاقتناء - المنتج الايجابي والسلبي	115 414 200.00	141 648 564.00	141 648 564.00
تثبيتات معنوية	139 733 986.51	174 057 244.76	125 627 090.76
تثبيتات عينية	/	/	/
أراضي	2 391 687 791.42	3 805 721 423.42	4 398 481 823.42
مباني	2 312 989 288.09	7 492 164 949.94	7 417 264 109.47
تثبيتات عينية أخرى	3 976 090 139.77	5 632 128 168.46	5 416 183 100.77
تثبيتات ممنوح امتياز	/	/	/
تثبيتات يجري انجازها	10 759 890 495.72	3 580 260 802.98	3 523 900 855.21
تثبيتات مالية	/	/	/
سندات موضوعة	1 433 217 458.23	2 960 993 718.84	2 134 015 175.22

وضع المعادلة			
مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقه بها	276 523 546.57	48 760 519.13	223 859 928.10
سندات أخرى مثبتة	2 002 300 000.00	2 500 000 000.00	3 000 000 000.00
قروض وأصول مالية غير جارية	14 614 749.45	107 512 187.56	152 869 240.73
ضرائب مؤجلة على الاصل	352 717 927.73	329 960 563.53	324 860 044.51
مجموع الأصول الغير جارية	25 802 976 942.60	26 773 207 679.36	24 830 612 573.08
أصول جارية			
منتجات ومخزونات قيد التنفيذ	6 550 453 532.15	6 887 530 621.19	6 288 271 950.21
حسابات دائنة واستخدامات مماثلة	/	/	/
الزبائن	4 024 729 980.18	3 177 533 740.40	3 681 013 225.61
المدينون الاخرون	1 316 376 598.39	1 436 859 091.79	1 391 490 814.49
الضرائب ومشابهها	188 887 081.60	222 336 344.63	228 705 651.05
الحسابات الجارية الاخرى	/	/	/
الموجودات ومشابهها	/	/	/
الأموال الموظفة والأصول المالية	18 559 989.19	18 559 989.19	18 559 989.19

			الجارية الأخرى
2 785 566 352.32	3 135 689 758.29	3 135 689 758.29	الجزئية
14 884 573 533.83	13 660 971 197.91	14 743 731 388.84	مجموع الأصول الجارية
40 687 550 476.43	40 434 178 877.27	39 574 343 961.92	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على rapport du conseil d'administration 2019/2020

الجدول رقم 15: الميزانية المالية جانب الخصوم للمجمع صيدال (2018-2020)

2020	2019	2018	الخصوم
			رأس المال الخاص
2 500 000 000.00	2 500 000 000.00	2 500 000 000.00	رأس مال تم إصداره
/	/	/	رأس المال غير مستعان به
411 677 000.00	411 677 000.00	411 677 000.0	حقوق الملكية الأخرى
14 634 151 624.90	14 047 153 641.65	13 461 406 696.77	علاوات والاحتياطات
3 063 429 710.86	2 686 777 592.57	1 272 192 408.65	فوارق إعادة التقييم
1 408 146 175.93	1 905 284 336.88	1 272 192 408.65	فارق المعادلة
189 936 341.33	793 514 004.08	1 174 214 390.98	النتيجة الصافية
-797 268 702.03	-1 178 074 235.34	-866 679 031.92	رؤوس أموال خاصة أخرى/الترحيل من جديد
824 482 635.96	609 971 657.90	826 612 003.56	حقوق الأقلية
<b>22 234 554 786.95</b>	<b>21 776 278 416.42</b>	<b>19 796 410 396.58</b>	مجموع رؤوس الأموال
			الخصوم الغير الجارية

10 404 842 508.14	10 403 266 267.81	10 923 905 958.66	قروض وديون مالية
24 094 670.27	21 011 203.32	19 887 217.01	ضرائب مؤجلة ومخصصة
/	593 645 268.24	593 645 268.24	ديون أخرى غير جارية
1 626 040 712.04	1 446 788 017.73	1 433 885 167.65	مؤونات منتوجات مسبقا
<b>12 054 977 890.45</b>	<b>12 464 710 757.10</b>	<b>12 971 323 611.56</b>	<b>مجموع الخصوم الغير جارية</b>
			الخصوم الجارية
1 247 407 073.70	1 556 885 668.31	2 249 615 538.04	موردون وحسابات ملحقة
175 915 917.23	116 625 268.5	201 334 246.61	ضرائب
4 052 684 542.80	3 708 972 235.69	3 734 753 856.30	ديون أخرى
922 010 265.30	810 706 531.25	620 906 312.83	خزينة
<b>6 398 017 799.03</b>	<b>6 193 189 703.75</b>	<b>6 806 609 953.78</b>	<b>مجموع الخصوم الجارية</b>
<b>40 687 550 476.43</b>	<b>40 434 178 877.27</b>	<b>39 574 343 961.92</b>	<b>مجموع الخصوم</b>

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على rapport du conseil d'administration 2019/2020

2- عرض الميزانية المالية المختصرة: سنقوم بعرض الميزانية المالية المختصرة للسنوات (2018-2020)

اعتمادا على الميزانية المالية المفصلة التي قمنا بعرضها سابقا:

## الجدول رقم 16: الميزانية المالية المختصرة لجانب الأصول للمجمع صيدال (2018-2020)

الأصول	2018	2019	2020
الأصول الثابتة	24 830 612 573.08	26 773 207 679.36	25 802 976 942.60
الأصول الجارية	14 743 731 388.84	13 660 971 197.91	14 884 573 533.83
مجموع الأصول	39 574 343 961.92	40 434 178 877.27	40 687 550 476.43

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الميزانية المفصلة (2018-2020)

نعرض جاني الخصوم من خلال الجدول التالي :

## الجدول رقم 17: الميزانية المالية المختصرة جانب الخصوم للمجمع صيدال (2018-2020)

الخصوم	2018	2019	2020
الأموال الدائمة	32 767 734 008.14	34 240 989 173.52	34 289 532 677.40
الأموال الخاصة	19 796 410 396.58	21 776 278 416.42	22 234 554 786.95
الخصوم الغير الجارية	12 971 323 611.56	12 464 710 757.10	12 054 977 890.45
الخصوم الجارية	6 806 609 953.78	6 193 189 703.75	6 398 017 799.03
مجموع الخصوم	39 574 343 961.92	40 434 178 877.27	40 687 550 476.43

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الميزانية المفصلة (2018-2020)

ملاحظة: الأموال الدائمة=الأموال الخاصة+الخصوم الغير الجارية

من خلال الميزانية المختصرة للمؤسسة صيدال (2018-2020) يتضح أن مجموع الأصول والخصوم في تزايد مستمر من سنة إلى أخرى، وفيما يخص الأصول الثابتة فهي تمثل أكبر نسبة من مجموع الاصول وهذا يشير إلى أن الشركة عادة ما تكون أكثر استثمارًا في الممتلكات والاستثمارات على الجانب التشغيلي، أما الخصوم الجارية نقصت من سنة 2018 إلى 2019 ثم ارتفعت بنسبة صغيرة سنة 2020 هذا يدل على نقص في حركة نشاطه وتقدم بطيء.

الجدول رقم 18: جدول حسابات النتائج للمجمع صيدال (2018-2020)

البيان	2018	2019	2020
رقم الأعمال	10 317 577 775.54	9 392 750 935.10	9 809 929 760.98
انتاج المخزن	272 122 098.95	1 085 935 007.08	264 531 468.40
انتاج مثبت	0.00	0.00	0.00
إعانات للاستغلال	0.00	0.00	0.00
إنتاج السنة المالية (1)	10 589 699 874.49	10 478 685 942.18	10 074 461 229.38
المشتريات المستهلكة	-4 624 142 242.57	-4 577 729 592.68	-4 245 356 684.94
الخدمات الخارجية والاستهلاكات الآخري	-1 067 499 186.54	-1 113 922 480.89	-910 765 524.13
استهلاك السنة المالية(2)	-5 691 641 429.11	-5 691 652 073.57	-5 156 122 209.07
القيمة المضافة للاستغلال(2) 3=(1	4 898 058 445.38	4 787 033 868.61	4 918 339 020.31
أعباء المستخدمين	-3 329 762 210.93	-3 514 91 683.35	-3 609 396 024.6
الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة	-169 982 582.04	-15 310 399.06	-201 768 850.04
الفائض الإجمالي عن الاستغلال(4)	1 398 313 652.41	1 117 771 786.20	1 107 174 145.67

205 038 628.28	687 941 345.57	1 159 167 515.64	المنتجات العمالية
-109 057 603.07	-75 628 723.04	-188 852 963.84	الاعباء العمالية
-1 088 338 701.82	-1 399 508 839.03	-1 454 73 798.08	المخصصات للاهلاك والمؤونات
214 605 132.80	664 533 494.03	380 039 983.32	الاستئناف عن الخسائر القيمة والمؤونات
329 421 601.86	995 270 118.85	1 293 874 389.45	النتيجة العمالية (5)
129 016 705.12	152 968 301.58	200 013 164.65	المنتجات المالية
-154 762 522.08	-343 123 098.91	-254 951 764.57	الأعباء المالية
-25 745 816.96	-190 154 797.33	-54 938 599.92	النتيجة المالية(6)
303 675 784.90	805 954 266.41	1 238 935 789.53	النتيجة العادية قبل الضريبة (5-6)=7
-88 374 651.00	-77 823 533.00	-127 206 062.00	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
-19 069 142.98	5 579 922.73	-21 232 781.46	الضرائب المؤجلة (تغيرات) حول النتائج العادية
10 623 121 695.58	11 984 129 083.37	12 328 920 538.10	مجموع منتجات الأنشطة العادية
-	-	-11 195 958 029.11	مجموع أعباء الأنشطة العادية
10 388 751 418.70	11 262 578 272.69		

234 370 276.88	721 550 810.68	1 132 962 508.99	النتيجة الصافية للأنشطة العادية (8)
0.00	0.00	0.00	العناصر الغير العادية-المنتجات
0.00	0.00	0.00	العناصر الغير عادية -الأعباء
0.00	0.00	0.00	النتيجة الغير العادية
234 370 276.38	721 550 810.68	1 132 962 508.99	النتيجة الصافية للسنة المالية
-592 334.84	19 736 411.44	44 778 352.30	نتائج الأقلية
-43 841 600.71	52 226 781.96	-3 526 470.31	صافي نتائج الشركات المحسوبة باستخدام طريقة حقوق الملكية
189 936 341.33	793 514 004.08	1 174 214 390.98	النتيجة الصافية للسنة المالية

المصدر: من اعداد الطالبة اعتماد اعلى 2019/2020 rapport du conseil d'administration

أهم النسب التي سوف نتطرق اليها:

1- نسب السيولة: نقوم بحساب نسب السيولة في المؤسسة من أجل معرفة قدرة المؤسسة على الوفاء

بديونها في آجالها المحددة وتظهر نسب السيولة للمؤسسة من خلال ما يلي:

➤ **نسب التداول:**نعرض نسبة التداول للمؤسسة في الجدول التالي :

نسبة التداول= الأصول المتداولة /الخصوم المتداولة



## جدول رقم 19: نسبة التداول للمجمع صيدال (2018-2020)

البيان	2018	2019	2020
الأصول المتداولة	14 743 731 388.84	13 660 971 197.91	14 884 573 533.83
الخصوم المتداولة	6 806 609 953.78	6 193 189 703.75	6 398 017 799.03
نسبة التداول	2.166	2.205	2.326

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الميزانية المالية المختصرة (2018-2020)

➤ نسبة التداول السريعة: تظهر من خلال الجدول التالي:

نسبة التداول السريعة = (الأصول المتداولة - المخزون) / الخصوم المتداولة

## الجدول رقم 20: نسبة التداول السريعة للمجم صيدال (2018-2020)

البيان	2018	2019	2020
الأصول المتداولة	14 743 731 388.84	13 660 971 197.91	14 884 573 533.83
المخزون	6 288 271 950.21	6 887 530 621.19	6 550 453 532.15
الخصوم المتداولة	6 806 609 953.78	6 193 189 703.75	6 398 017 799.03
نسبة التداول السريعة	1.242	1.093	1.302

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الميزانية المالية المختصرة (2018-2020)

➤ نسبة النقدية = وتستخدم هذه النسبة لتحديد قدرة الشركة على تسديد التزاماتها الحالية قصيرة الأجل

باستخدام النقد فقط ونعرضها كما يلي:

نسبة النقدية = النقدية / الخصوم المتداولة

الجدول رقم 21: نسبة النقدية للمجمع صيدال (2018-2020)

البيان	2018	2019	2020
النقدية	3 135 689 758.29	3 135 689 758.29	2 785 566 352.32
الخصوم المتداولة	6 806 609 953.78	6 193 189 703.75	6 398 017 799.03
نسبة النقدية	0.46	0.506	0.435

المصدر: من اعداد الطالبة اعتماد اعلى الميزانية المالية المختصرة (2018-2020)

**تحليل نسب السيولة:** من الملاحظ أن نسبة التداول تتجاوز القيمة 1، وهذا يشير إلى أن المؤسسة تمكنت من تلبية التزاماتها القصيرة الأجل باستخدام الأصول المتداولة. وبالإضافة إلى ذلك، يتجلى أن رأس المال العامل للمؤسسة إيجابياً، بالنسبة للسيولة السريعة، يتجاوز قيمتها الواحد، وهذا يشير إلى قدرة المؤسسة على سداد ديونها القصيرة الأجل باستخدام الأصول المتاحة والقيم الجاهزة، تشير نسبة النقدية إلى عجز خلال السنوات الثلاثة، حيث كانت تقل عن القيمة 1، وهذا يشير إلى أن المؤسسة لا تمتلك ما يكفي من النقدية السائلة لسداد ديونها القصيرة الأجل.

من خلا هذه النسب نستنتج أن مؤسسة صيدال تتمتع بسيولة جيدة وتوازن مالي جيد على المدى القصير.

**1-نسب النشاط :** تستخدم هذه النسب للتقييم مدى نجاح إدارة المؤسسة في إدارة أصولها وتقيس مدى كفاءتها في استخدام الموارد المتاحة لها، ونوضح ذلك من خلال ما يلي:

➤ **مهلة تحصيل الزبائن:** هذه النسبة تقيس المدة التي تمنحها المؤسسة لزيائنها ويوضح فيما يلي:

مهلة تحصيل الزبائن=(الزبائن +أوراق القبض)/رقم الاعمال السنوي متضمن الرسم x 360

الجدول رقم 22: مهلة تحصيل الزبائن للمجمع صيدال (2018-2020)

البيان	2018	2019	2020
الزبائن	3 681 013 125.61	3 177 533 740.40	4 024 729 980.18
أوراق القبض	-	-	-
رقم الأعمال السنوي متضمن الرسم	10 317 577 775.54	9 392 750 935.10	9 809 929 760.98
مهلة تحصيل الزبائن	128	121	147

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على جدول حسابات النتائج

➤ مهلة تسديد الموردين: هي الفترة التي يستغرقها سداد الموردين ونظرها فيما يلي:

مهلة تسديد الموردين = (موردين + أوراق الدفع)/مشتريات متضمنة الرسم x360

الجدول رقم 23: مهلة تسديد الموردين للمجمع صيدال (2018-2020)

2020	2019	2018	البيان
1 247 407 073.70	1 556 885 668.31	2 249 615 538.04	موردين
-	-	-	أوراق الدفع
4 245 356 684.94	4 577 729 592.68	4 624 142 242.57	مشتريات متضمنة الرسم
105	122	175	مهلة تسديد الموردين

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على جدول حسابات النتائج (2018-2020)

➤ تحليل نسب النشاط: من خلال النتائج تبين لنا أن المؤسسة في سنة 2018-2019 مهلة تسديد

الموردين أكبر من مهلة تحصيل الزبائن، وهذا يشير إلى أن المؤسسة تستطيع أن تسدد ديونها من خلال ما تحصلت عليه من زبائنها وبالتالي فهي تتمتع بوضعية مالية مريحة وسيولة جيدة عكس سنة 2020 فمهلت تسديد الموردين أكبر من مهلة تحصيل الزبائن وهذا لا يعطي نظرة جيدة للحالة الاقتصادية للمؤسسة.

3-نسب المديونية: حيث تقيس مدى اعتماد المؤسسة على القروض في تمويل مختلف المشاريع

سواء التشغيلية أو الاستثمارية، كما يمكن استعمال هذه النسب في دراسة الهيكل التمويلي للمؤسسة من حيث درجة اعتماده على مصادر التمويل داخلية أو خارجية .

وسوف نعرضها فيما يلي:

➤ نسبة التمويل الدائم=الأموال الدائمة/الأصول الثابتة

الجدول رقم 24 : نسبة التمويل الدائم للمجمع صيدال (2018-2020)

2020	2019	2018	البيان
34 289 532 677.40	34 240 989 173.52	32 767 734 008.14	الأموال الدائمة
25 802 976 942.60	26 773 207 679.36	24 830 612 573.08	الأصول الثابتة
1.32	1.27	1.31	نسبة التمويل الدائم

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الميزانية المالية المختصرة (2018-2020)

➤ نسبة التمويل الخاص=الأموال الخاصة/الأصول الثابتة

الجدول رقم 25: نسبة التمويل الخاص (2018-2020)

2020	2019	2018	البيان
22 234 554 786.95	21 776 278 416.42	19 796 410 396.58	الأموال الخاصة
25 802 976 942.60	26 773 207 679.36	24 830 612 573.08	الأصول الثابتة
<b>0.86</b>	<b>0.81</b>	<b>0.79</b>	نسبة التمويل الخاص

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الميزانية المالية المختصرة

➤ نسبة التمويل الخارجي بالاقتراض=مجموع الديون/مجموع الأصول

الجدول رقم 26: نسبة التمويل الخارجي بالاقتراض للمجمع صيدال (2018-2020)

2020	2019	2018	البيان
18 452 995 689.48	18 657 900 460.85	19 777 933 565.34	مجموع الديون
40 687 550 476.43	40 434 178 877.27	39 574 343 961.92	مجموع الأصول
<b>0.453</b>	<b>0.461</b>	<b>0.499</b>	نسبة التمويل الخارجي بالاقتراض

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الميزانية المالية المختصرة

➤ نسبة الاستقلالية المالية=الأموال الخاصة/مجموع الديون

الجدول رقم 27: نسبة الاستقلالية المالية للمجمع صيدال (2018-2020)

2020	2019	2018	البيان
22 234 554 786.95	21 776 278 416.42	19 796 410 396.58	الأموال الخاصة
18 452 995 689.48	18 657 900 460.85	19 777 933 565.34	مجموع الديون
<b>1.204</b>	<b>1.167</b>	<b>1.0009</b>	نسبة الاستقلالية المالية

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الميزانية المالية المختصرة

تحليل نسب المديونية: نلاحظ نسبة التمويل الدائم تفوق 1 في كل السنوات ذلك يشير إلى استقرار مالي أفضل حيث يتم تمويل الأصول الثابتة بواسطة موارد دائمة. و نسبة التمويل الخاص أكبر من 0.5 خلال السنوات الثلاثة المدروسة أي تعتمد المؤسسة على استخدام أموالها الخاصة لتلبية احتياجاتها المالية، أما نسبة التمويل الخارجي بالاقتراض أصغر من 1 طيلة ثلاث السنوات محل الدراسة وهذا دليل على أن المؤسسة لا تعتمد على الديون الخارجية طويلة وقصيرة الأجل في تمويل مجموع أصولها، أما بالنسبة للاستقلالية المالية فهي تتزايد كل سنة مع أنها تتجاوز 0.5 لذلك فإن المؤسسة تتمتع بالاستقلالية مالية كبيرة.

4- نسب الربحية

جدول رقم 28 : نسبة الربحية التجارية للمجمع صيدال (2018-2020)

البيان	2018	2019	2020
صافي الربح	1 174 214 390.98	793 514 004.08	189 936 341.33
المبيعات	10 317 577 775.54	9 392 750 935.1	9 809 929 760.98
نسبة الربحية التجارية	0.113	0.084	0.019

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على جدول حسابات النتائج

الجدول رقم 29: نسبة الربحية المالية للمجمع صيدال (2018-2020)

البيان	2018	2019	2020
صافي الربح بعد الضريبة	1 174 214 390.98	793 514 004.08	189 936 341.33
حقوق الملكية	411 677 000.0	411 677 000.0	411 677 000.0
الربحية المالية	2.852	1.927	0.461

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على جدول حسابات النتائج

الجدول رقم 30: الربحية الاقتصادية للمجمع صيدال (2018-2020)

2020	2019	2018	البيان
189 936 341.33	793 514 004.08	1 174 214 390.98	صافي الربح بعد الضريبة
40 687 550 476.43	40 434 178 877.27	39 574 343 961.92	مجموع الموجودات
<b>0.004</b>	<b>0.019</b>	<b>0.029</b>	نسبة الربحية الاقتصادية

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على على جدول حسابات النتائج والميزانية المالية

➤ تحليل نسب الربحية: نلاحظ كل من نسبة الربحية المالية والاقتصادية والتجارية في حالة تنازل لكنها موجبة على مدى الثلاث سنوات الأخيرة، مما يعني أن المؤسسة في حالة تدهور. وهذا يجعل المؤسسة بحاجة إلى التمويل الخارجي.

المطلب الثاني: التحليل المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي

➤ دراسة رأس المال العامل من أعلى الميزانية: يظهر رأس المال العامل من أعلى الميزانية في الجدول التالي:

رأس المال العامل=الأموال الدائمة-الأصول الثابتة

الجدول رقم 31: رأس المال العامل من أعلى الميزانية للمجمع صيدال (2018-2020)

البيان	2018	2019	2020
الأموال الدائمة	32 767 734 008.14	34 240 989 173.52	34 289 532 677.40
الأصول الثابتة	24 830 612 573.08	26 773 207 679.36	25 802 976 942.60
رأس المال العامل	7 937 121 435.06	7 467 781 494.16	8 486 555 734.80

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على rapport du conseil d'administration 2019/2020

➤ تحليل رأس المال العامل: توضح الأرقام أن رأس المال العامل للمؤسسة صيدال كان إيجابياً على مدار الثلاث سنوات المدروسة، وهذا يشير إلى أن المؤسسة تتمتع بتوازن مالي وحالة جيدة. وذلك يعني أنها قادرة على تمويل أصولها الثابتة باستخدام الأموال الدائمة لديها، وسداد الديون ذات الأجل القصير باستخدام الأصول المتداولة، وتوصلنا هنا إلى ارتفاع في رأس المال العامل سنة 2020 م وهذا راجع إلى ارتفاع في الأموال وانخفاض في الديون قصيرة الأجل، أما أدنى قيمة كانت في سنة 2019 م وهذا راجع على زيادة في الديون قصيرة الأجل وانخفاض في الأصول الجارية.

➤ دراسة رأس المال العامل من أدنى الميزانية: سنحاول التطرق إلى رأس المال العامل من خلال الجدول التالي:

رأس المال العامل=الأصول المتداولة-القروض قصيرة الاجل

الجدول رقم 32: رأس المال العامل من أدنى الميزانية (2018-2020)

البيان	2018	2019	2020
الأصول المتداولة	14 743 731 388.84	13 660 971 197.91	14 884 573 533.83
القروض قصيرة الأجل	6 806 609 953.78	6 193 189 703.75	6 398 017 799.03
رأس المال العامل	7 937 121 435.06	7 467 781 494.16	8 486 555 734.80

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الميزانية المختصرة(2018-2020)

➤ تحليل رأس المال العامل من أدنى الميزانية: من الجدول أعلاه يتضح أن الأصول الجارية لديها القدرة على تلبية الخصوم الجارية، مما يتيح للشركة الاستفادة منها في نشاطها حتى في وجود

تغيرات في الوضع المالي للشركة. ومع ذلك، يلاحظ أن نسبة التغير في الأصول الجارية عادة أعلى من نسبة التغير في الخصوم الجارية.

دراسة الاحتياجات من رأس المال العامل

الجدول رقم 33: احتياج رأس المال العامل للمجمع صيدال (2018-2020)

2020	2019	2018	البيان
14 884 573 533.83	13 660 971 197.91	14 743 731 388.84	الأصول الجارية
2 785 566 352.32	3 135 689 758.29	3 135 689 758.29	القيم الجاهزة
6 398 017 799.03	6 193 189 703.75	6 806 609 953.78	الخصوم الجارية
-	-	-	السلفيات
5 700 989 382.48	4 332 091 735.87	4 801 431 676.37	إحتياج رأس المال العامل

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على اعتمادا على الميزانية المختصرة

➤ تحليل احتياج رأس المال العامل: نلاحظ أن احتياج رأس المال العامل موجبة طيلة الثلاث السنوات وهذا يدل على أن احتياج الدورة المالية غير مغطاة بمواردها، كما أنه كان مرتفع في سنة 2020 م وهذا راجع إلى ارتفاع في الأصول الجارية وانخفاض في القيم الجاهزة، أما في سنة 2019 م يمثل أدنى قيمة وهذا بسبب انخفاض الاصول الجارية وارتفاع القيم الجاهزة.

➤ دراسة الخزينة الصافية: يمكننا عرض خزينة المؤسسة من خلال الجدول التالي:  
وتحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{الخزينة} = \text{ر م ع} - \text{إ ح ر م ع}$$



## الجدول رقم 34: الخزينة الصافية للمجمع صيدال (2018-2020)

2020	2019	2018	البيان
8 486 555 734.80	7 467 781 494.16	7 937 121 435.06	ر م ع
5 700 989 382.48	4 332 091 735.87	4 801 431 676.47	إ ح ر م ع
<b>2 785 566 52.32</b>	<b>3 135 689 758.59</b>	<b>3 135 689 758.59</b>	<b>الخزينة الصافية</b>

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على التقارير المالية

- تحليل نتائج الخزينة الصافية: الخزينة موجبة في الثلاث سنوات هذا يدل على أن رأس المال العامل يغطي احتياجات رأس المال العامل المؤسسة وبالتالي تحقيق توازن مالي وهذا يدل على أن المؤسسة ووضعتها المالية جيدة ومستقرة.

**المطلب الثالث: تحليل الوضعية المالية باستخدام النسب المشتقة من قائمة التدفقات النقدية**

تستند تحليل الوضعية المالية باستخدام النسب المشتقة من قائمة التدفقات النقدية على حسابات هامة مثل التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي والاستثماري والتمويلي. توفر هذه النسب نظرة أعمق حول الأداء المالي للشركة وتكشف عن جوانب هامة مثل قدرتها على تلبية التزاماتها المالية وتمويل نموها المستقبلي وتحقيق ربحية مستدام، والجدول التالي يبين سيولة الخزينة للمجمع صيدال.

**الجدول رقم 35: سيولة الخزينة للمجمع صيدال (2018-2020)**

البيان	2018	2019	2020
<b>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية</b>			
التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن	10 472 069 477.17	11 177 449 406.19	9 411 787 579.65
المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين	(11 339 218 746.31)	(11 216 895 447.63)	(8 538 534 497.81)
الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة	(78 971 094.82)	(413 628 092.97)	(138 474 754.35)
الضرائب عن النتائج المدفوعة	(304 125 805.00)	(122 858 267.04)	(75 573 533.00)
<b>تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية</b>	<b>(1 250 246 168.96)</b>	<b>(575 932 401.45)</b>	<b>659 5204 794.49</b>
تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير عادية	-	-	-
<b>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية (أ)</b>	<b>(1 250 246 168.96)</b>	<b>(575 932 401.45)</b>	<b>659 204 794.49</b>
<b>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الإستثمار</b>			
المسحوبات عن اقتناء تشييبات عينية أو معنوية	(294 382 296.67)	(181 720 580.14)	(157 524 504.00)
التحصيلات عن عمليات التنازل عن تشييبات عينية أو معنوية	1 000 000 000.00	399 000.00	1 302 925.00
المسحوبات عن اقتناء تشييبات مالية	1000 000 000.00)	(1 625 034 364)	(1 002 300 000.00)
التحصيلات عن عمليات التنازل عن تشييبات مالية	150 451 388.88	1 500 000 000.00	2 000 000 000.00
الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية	23 017 682.38	122 500 000.00	66 187 500.00
الحصص والإقساط المقبوضة من النتائج المستلمة		28 233 733.69	31 281 518.9

438 947 339.79	344 377 789.55	( 120 913 225.41)	صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)
			تدفقات اموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج)
(52 343 670.50)	(44 497 971.50)	(342 371 865)	التحصيلات في أعقاب إصدار الاسهم الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها
240 697 983.98	-	-	التحصيلات المتأتية من القروض
(530 329 328.35)	(257 423 308.93)	(105 335 003.97)	تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة
(342 066 014.87	(61 957 739.78)	(447 706 868.97)	صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل(ج)
25 085.93	(1 603.72)	-	تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيوليات وشبه السيوليات تغير الخزينة للفترة(أ+ب+ج)
756 111 205.34	(293 513 955.40)	(1 818 866 263.34)	تغيرات الخزينة خلال الفترة (أ+ب+ج)
1 189 880 545.16	1 483 394 501.22	3 302 260 764.56	الخزينة وما يعادلها عند بداية الدورة
1 945 936341.33	1 189 880 545.16	1 483 394 501.22	الخزينة وما يعادلها عند نهاية الدورة
756 111 205.82	(293 513 955.4)	(1 818 866 263.34)	تغيرات الخزينة خلال الفترة

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على القوائم المالية

1- مؤشرات السيولة : لخصت نتائجه في الجدول التالي:

الجدول رقم 36: نتائج مؤشرات جدول السيولة للمجمع صيدال (2018-2020)

2020	2019	2018	البيان
659 204 794.49	(575 932 401.45)	(1 250 246 168.96)	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية(1)
1 742 588 602.85	2 108 676 244.57	1 742 089 165.64	إجمالي التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية(2)
% 37.83	(%27.31)	(%71.76)	نسبة التغطية النقدية = 2/1
138 474 754.35	413 628 092.97	78 971 094.82	الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة(1)
659 204 794.49	(575 932 401.45)	(1 250 246 168.96)	صافي التدفقات النقدية في الأنشطة التشغيلية (2)
% 21.00	(%71.81)	(%6.31)	نسبة الفوائد المدفوعة = 2/1

المصدر : من اعداد الطالبة اعتمادا على الجدول سيولة الخزينة للمجمع صيدال

## تحليل نتائج مؤشرات السيولة

نلاحظ من خلال الجدول أن تحسين الوضعية المالية للشركة خلال عام 2020 مقارنة بعام 2018-2019، حيث كانت الإشارة سلبية في العامين السابقين (2018-2019) حيث لم تكن المقبوضات النقدية التشغيلية كافية لتغطية التسديدات النقدية المتعلقة بالأنشطة التشغيلية وأنشطة الاستثمار والتمويل، ولكن في عام 2020 تحسنت هذه النسبة حيث بلغت %37.83، وهذا يعني أن صافي التدفقات النقدية التشغيلية تمكن من تغطية %37.83 من التسديدات المتعلقة بالأنشطة الاستثمارية والتمويلية وهذا يدل على أن المجمع غير مهدد بخطر الإفلاس.

## 2- مؤشرات جودة الأرباح

الجدول رقم 37: نتائج مؤشرات جودة الأرباح للمجمع صيدال (2018-2020)

البيان	2018	2019	2020
صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (1)	(1 250 246 168.96)	(575 932 401.45)	659 204 794.49
النتيجة الصافية (2)	1 174 214 390.98	793 514 004.08	189 936 341.33
نسبة النقدية التشغيلية = 2/1	(%106.47)	(%72.58)	% 347.06
صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (1)	(1 250 246 168.96)	(575 932 401.45)	659 204 794.49
النتيجة العملياتية (2)	1 293 874 389.45	995 109 063.74	329 421 601.86
مؤشر النشاط التشغيلي 2/1	(%96.62)	(%57.87)	% 200.10
صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (1)	(1 250 246 168.96)	(575 932 401.45)	659 204 794.49
مجموع الأصول (2)	39 574 343 961.92	40 434 178 877.27	40 687 550 476.43
مؤشر العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي = 2/1	(31.59)	(1.42)	1.62

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على جدول حسابات النتائج و جدول سيولة الخزينة للمجمع صيدال

## 2- تحليل نتائج مؤشرات جودة الأرباح

وفقاً للجدول يتضح أن جميع مؤشرات جودة الأرباح كانت سلبية خلال عام 2018-2019، وذلك يعود إلى صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية السالبة خلال هذا العام. يعني ذلك أن النتيجة الصافية والنتيجة العملياتية ومجموع الأصول لم تكن قادرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية، أما خلال عام 2020، فقد تحسنت هذه المؤشرات، حيث بلغت نسبة النقدية التشغيلية 347%، وهذا يعني أن كل 1 دج من النتيجة الصافية أدى إلى توليد 3.47 دج من التدفقات النقدية التشغيلية، وهذه نسبة جيدة جداً، ويمكن القول بالشيء نفسه بالنسبة لمؤشر النشاط التشغيلي الذي بلغت نسبته 200.11%، وهو يعني أن كل 1 دج من النتيجة العملياتية يولد 2 دج من التدفقات النقدية التشغيلية. ومع ذلك، فإن مؤشر عائد الأصول من التدفق النقدي التشغيلي كانت نسبته 1.62%، وهي نسبة ضعيفة.

## 3- مؤشرات سياسات التمويل : لخصت نتائجها في الجدول التالي:

## الجدول رقم 38: نتائج مؤشرات سياسات التمويل للمجمع صيدال (2018-2020)

البيان	2018	2019	2020
التوزيعات النقدية للمساهمين(1)	342 371 865	44 497 971.50	52 434 670.50
صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (2)	(1 250 246 168.96)	(575 932 401.45)	659 204 749.49
نسبة التوزيعات النقدية I / 2 =	(%27.38)	(%7.73)	% 7.95
المتحصلات النقدية المحققة من إيرادات الفوائد والتوزيعات(1)	23 017 682.38	150 733 733.69	97 469 018.79
التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية(2)	10 472 069 477.17	11 177 449 406.19	9 411 787 579.65
نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة=2/1	%0.21	% 1.35	% 1.04
الإفناق الرأسمالي الحقيقي(1)	294 382 296.67	181 720 580.14	157 524 604.00
التدفقات النقدية الداخلة من القروض طويلة الأجل إصدار الأسهم(2) والسندات	0.00	0.00	0.00
نسبة الإفناق الرأسمالي=2/1	/	/	/

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الجدول سيولة الخزينة للمجمع صيدال

بالنسبة لنسبة التوزيعات النقدية: توضح البيانات أن نسبة التدفقات النقدية لمجمع صيدال كانت سالبة في عام 2018-2019، وذلك بسبب عدم كفاية المقبوضات النقدية التشغيلية لتغطية التسديدات النقدية التشغيلية. وهذا يعني أن التدفقات النقدية للشركة لم تكن كافية لسداد مبلغ الأرباح الموزعة لعام 2018-2019.

أما في عام 2020، فقد تحسنت هذه النسبة لتصبح 7.95%، وهذا يعني أن مجمع صيدال استخدم 95.7% فقط من التدفقات النقدية التشغيلية لسداد مبلغ الأرباح الموزعة لعام 2020.

بالنسبة لنسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة تبين أن النسبة بين عائدات الفوائد والتوزيعات التي يحققها مجمع صيدال وبين المقبوضات النقدية الناتجة عن الأنشطة التشغيلية كانت جد متقاربة في عامي 2019 و2020، حيث بلغت 1.04% و 1.35% على التوالي. وفي سنة 2018 كانت 0.21 وبمعنى آخر، فإن ما يحصله المجمع من عائدات الفوائد والتوزيعات يمثل أقل من 2% من المقبوضات النقدية التي تنشأ عن الأنشطة التشغيلية. وتعتبر هذه النسبة ضعيفة جداً.

بالنسبة لنسبة النفاق الرأسمالي: بسبب عدم حصول مجمع صيدال على أي قروض طويلة الأجل وعدم إصداره لأي أسهم أو سندات خلال فترة (2018/2020)، لذا لا يمكن حساب النسبة المذكورة.

المبحث الثالث: التنبؤ بخطر الإفلاس في مؤسسة صيدال باستخدام النماذج  
المطلب الأول: تطبيق نموذج SPRINGATE

## 1- حساب نسب النموذج (2018-2020)

$$Z = 1.3X_1 + 3.07X_2 + 0.66X_3 + 0.4X_4$$

## الجدول رقم 39: نسب النموذج SPRINGATE للمجمع صيدال (2018-2020)

2020	2019	2018	البيان	
22 234 554 786.95	21 776 278 416.42	19 796 410 396.58	X1	رأس المال
25 802 976 942.60	26 773 207 679.36	24 830 612 573.08		مجموع الأصول الثابتة
303 675 784.90	805 954 266.41	1 238 935 789.53	X2	الأرباح قبل الضرائب والفوائد
25 802 976 942.60	26 773 207 679.36	24 830 612 573.08		الأصول الثابتة
303 675 784.90	805 954 266.41	1 238 935 789.53	X3	صافي الربح قبل الضرائب
6 398 017 799.03	6 193 189 703.75	6 806 609 953.78		مجموع الخصوم المتداولة
9 809 929 760.98	9 392 750 935.10	10 317 577 775.54	X4	المبيعات
25 802 976 942.60	26 773 207 679.36	24 830 612 573.08		مجموع الأصول الثابتة

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على القوائم المالية

## الجدول رقم 40: نتائج نسب نموذج SPRINGATE للمجمع صيدال (2018-2020)

2020	2019	2018	البيان	
0.861	0.813	0.797	X1	
0.011	0.030	0.049	X2	
0.047	0.130	0.182	X3	
0.380	0.350	0.415	X4	
<b>1.336</b>	<b>1.374</b>	<b>1.472</b>	Z	

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على القوائم المالية



- التعليق على المؤشر Z: نسب النموذج مرتفعة وهذا يدل على أن المركز المالي للمؤسسة في حالة جيدة، ومن خلال النتائج نلاحظ أن كل قيم المؤشر أكبر من 0.862 خلال الثلاث سنوات المدروسة وبالتالي فإن المؤسسة بعيدة كل البعد عن خطر الإفلاس.

## المطلب الثاني: تطبيق نموذج KIDA

## 1- حساب نسب النموذج

الجدول رقم 41: نسب النموذج KIDA للمجمع صيدال (2018-2020)

2020	2019	2018	البيان	
189 936 341.33 40 687 550 476.43	793 514 004.08 40 434 178 877.27	1 174 214 390.98 39 574 343 961.92	X1	النتيجة الصافية إجمالي الأصول
22 234 554 786.95 40 687 550 476.43	21 776 278 416.42 40 434 178 877.27	19 796 410 396.58 39 574 343 961.92	X2	الأموال الخاصة إجمالي الخصوم
2 785 566 352.32 6 398 017 799.03	3 135 689 758.29 6 193 189 703.75	3 135 689 758.29 6 806 609 953.78	X3	النقديات الخصوم المتداولة
9 809 929 760.98 40 687 550 476.43	9 392 750 935.10 40 434 178 877.27	10 317 577 775.54 39 574 343 961.92	X4	المبيعات إجمالي الأصول
2 785 566 352.32 40 687 550 476.43	3 135 689 758.29 40 434 178 877.27	3 135 689 758.29 39 574 343 961.92	X5	النقديات إجمالي الأصول

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على القوائم المالية

الجدول رقم 42: نتائج حساب نسب النموذج KIDA للمجمع صيدال (2018-2020)

2020	2019	2018	البيان
0.004	0.019	0.029	X1
0.546	0.538	0.500	X2
0.435	0.506	0.460	X3
0.241	0.232	0.260	X4
0.068	0.077	0.079	X5
<b>0.564</b>	<b>0.607</b>	<b>0.594</b>	<b>Z</b>

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على القوائم المالية

**2-التعليق على مؤشر Z:** من خلال النتائج نلاحظ أن كل قيم المؤشر في السنوات الثلاثة محل الدراسة أكبر من 0.38 وهذا دليل على سلامة المركز المالي للمؤسسة، وأن المؤسسة غير معرضة لخطر الإفلاس، وقد سجلت أعلى نسبة سنة 2019 وهذا راجع إلى ارتفاع  $x2$  أي أن الأموال الخاصة تمثل جزء أعلى من مجموع الخصوم.

## المطلب الثالث: تطبيق نموذج SHROOD

$$Z = 17X_1 + 9X_2 + 3.5X_3 + 20X_4 + 1.2X_5 + 1.6X_6$$

## 1- حساب نسب النموذج

الجدول رقم 43: نسب النموذج SHROOD للمجمع صيدال (2018-2020)

2020	2019	2018	البيان
22 234 554 786.95 40 687 550 476.43	21 776 278 416.42 40 434 178 877.27	19 796 410 396.58 39 574 343 961.92	<b>X1</b> رأس المال مجموع الأصول
22 234 554 786.95 40 687 550 476.43	21 776 278 416.42 40 434 178 877.27	19 796 410 396.58 39 574 343 961.92	<b>X2</b> الأموال الخاصة مجموع الأصول
2 785 566 352.32 40 687 550 476.43	3 135 689 758.29 40 434 178 877.27	3 135 689 758.29 39 574 343 961.92	<b>X3</b> أموال الخزينة مجموع الأصول
303 675 784.90 40 687 550 476.43	805 954 266.41 40 434 178 877.27	1 238 935 789.53 39 574 343 961.92	<b>X4</b> لأرباح قبل الفوائد والضرائب مجموع الأصول
40 687 550 476.43 40 687 550 476.43	40 434 178 877.27 40 434 178 877.27	39 574 343 961.92 39 574 343 961.92	<b>X5</b> مجموع الأصول مجموع الخصوم
22 234 554 786.95 25 802 976 942.60	21 776 278 416.42 26 773 207 679.36	19 796 410 396.58 24 830 612 573.08	<b>X6</b> الأموال الخاصة الأصول الثابتة

المصدر: من اعداد الطالبة اعتماد على القوائم المالية

الجدول رقم 44: نتائج نسب النموذج SHROOD للمجمع صيدال (2018-2020)

2020	2019	2018	البيان
0.546	0.538	0.500	X1
0.546	0.538	0.500	X2
0.068	0.077	0.079	X3
0.007	0.019	0.031	X4
1	1	1	X5
0.861	0.813	0.797	X6
<b>17.151</b>	<b>17.138</b>	<b>16.371</b>	<b>Z</b>

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على القوائم المالية

2-التعليق على نتائج المؤشر Z: نلاحظ أن كل قيم المؤشر محصورة بين 5-20 لذلك مؤسسة صيدال لا تواجه خطر الإفلاس ووضعيتها المالية مستقرة وقابلة للاستمرارية واحتمال تعرضها للخطر الإفلاس شبه معدوم.

## خلاصة الفصل

باستنادنا إلى تحليل المالية لقوائم مجمع "صيدال"، نتوصل إلى النتائج التالية. يشير تحليل الميزانية إلى أن رأس المال العامل واحتياجات رأس المال العامل للشركة لهما قيمة موجبة، وبالتالي يتوفر لديها خزينة إيجابية. هذا يشير إلى توافر هامش أمان يسمح للشركة بمواجهة التحديات المتعددة. تم أيضًا تقييم الأداء من خلال تحليل جدول حسابات النتائج. أظهر التحليل أن الشركة تحقق نتيجة سلبية في النشاط التشغيلي والنشاط المالي، مما يؤدي إلى صافي سالب. وهذا يشير إلى أن الشركة تعاني من خسارة في الوقت الحالي.

أما بالنسبة لتحليل قائمة التدفقات النقدية، فقد توصلنا إلى أن الشركة تحقق تدفق نقدي موجب في جميع سنوات الدراسة وهو في تحسن. هذا يعني أن الشركة قادرة على تلبية احتياجاتها النقدية المخططة ولديها سيولة متاحة للتخفيض من الديون وتوسيع مشروعاتها. وقد تم تحديد النشاط التشغيلي كمصدر رئيسي للتدفقات النقدية، ويشكل أهم استخدام للمدفوعات الإجمالية. وبالتالي، تكون التدفقات النقدية الاستثمارية والتمويلية نسبة ضئيلة.



حائمه

## الخاتمة:

في هذه الدراسة قمنا بمحاولة تسليط الضوء على أهم جوانب التحليل المالي للقوائم المالية في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية والتنبؤ بخطر الإفلاس في مجمع صيدال وذلك بمحاولة الإجابة على الإشكالية الرئيسية. ما دور القراءة المالية للقوائم المالية في التنبؤ بخطر الإفلاس للمؤسسة الاقتصادية؟ تمت معالجة هذا الموضوع من خلال فصلين، حيث تم تخصيص الفصل الأول بالجانب النظري بإعطاء أهمية لقراءة القوائم المالية وتحليلها وطرق التنبؤ بخطر الإفلاس في المؤسسة الاقتصادية و الفصل الثاني كان تطبيقي تمت معالجته من خلال أسلوب دراسة حالة بتطبيق مجموعة من الأدوات المالية والنماذج للتنبؤ بالإفلاس ، وتوصلنا من هذه الدراسة إلى ما يلي :

اختبار فرضيات الدراسة:

- يهدف تحليل القوائم المالية الى معرفة وضعية المالية للمجمع صيدال ومنه الفرضية الأولى محققة.
- يعتبر التنبؤ بخطر الإفلاس في المجمع أكثر اهتماما لمعرفة استمرار نشاطه.
- تم إعداد قوائم المالية من قبل مجمع صيدال خلال فترة الدراسة (2018-2020)، وتم استخدامها لتحليل البيانات وبناء نماذج إحصائية للتنبؤ بخطر الإفلاس. يعتبر هذا التحليل مهماً جداً لأنه يساعدنا في التنبؤ بمدى احتمالية حدوث الإفلاس، وبالتالي يساهم بشكل كبير في عملية التنبؤ. ومن خلال هذا التحليل، يتم التحقق من صحة الفرضية الثالثة، التي تفترض أن القوائم المالية يمكن استخدامها للتنبؤ بخطر الإفلاس بنجاح.

نتائج الدراسة:

### ➤ النتائج النظرية:

- يعد التنبؤ بخطر الإفلاس في المؤسسة الاقتصادية أمراً ضرورياً للحفاظ على استمرارية نشاطها وتجنب الانسحاب أو الإفلاس.
- إن التنبؤ بخطر الإفلاس يساعد على تحقيق الاستقرار المالي والنمو المستدام للمؤسسة الاقتصادية ويعزز فرص البقاء في السوق وتحقيق النجاح على المدى الطويل.
- من أهم أسباب وقوع المؤسسة في خطر الإفلاس عدم استقرار وضعيتها المالية.
- القوائم المالية تساعد على بناء نماذج إحصائية تساعد على التنبؤ بخطر الإفلاس.

### ➤ النتائج التطبيقية:

- وجود افصاح كلي في القوائم المالية من طرف مجمع صيدال.



## خاتمة

- القوائم المالية المعدة من قبل مجمع صيدال تسمح بالقيام بعملية التحليل وجدول تدفقات الخزينة يسمح لنا بمعرفة مصادر السيولة.
- حسب النماذج الاحصائية فالمجمع في وضعية مالية مستقرة ولا تعاني من خطر الإفلاس كما أن لها سيولة تسمح لها بالاستمرار في نشاطها.
- مجمع صيدال لا يلجأ الى الاقتراض لتسديد ديونه المستحقة بل تسدد عن طريق ما تحققه من مردودية.

### التوصيات

- مساندة التطور الحاصل في مجال التحليل المالي وهذا بتكوين الإطار والخبرات.
- القيام بعملية التحليل المالي لمعرفة الوضعية الحقيقية لمجمع صيدال.
- وجوب استغلال مجمع للفائض الموجود في الخزينة.
- الإعتماد على الديون طويلة الأجل للاستفادة من طول فترة الاستحقاق.
- تحصيل ديون العملاء.
- تخفيض التكاليف والمصاريف المالية التي تؤثر على نتيجة الدورة وبالتالي الرفع من مردودية المجمع.
- العمل على إنشاء مصالح متخصصة في مجال التنبؤ بالمخاطر المحتملة التي قد يتعرض لها المجمع.

# قائمة المراجع

## قائمة المراجع بالعربية:

الكتب :

- 1- خلدون إبراهيم الشديفات، إدارة وتحليل مالي، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2010.
- 2- مؤيد راضي غنفر غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية مذخل نظري وتطبيقي. دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2006.
- 3- محمد المبروك أبو زيد، التحليل المالي شركات وأسواق مالية، دار المريخ للنشر، الطبعة الثانية، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2009.
- 4- عدنان تايه النعيمي وأرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصرة، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع ، عمان، الأردن، 2008.
- 5- شقيري نوري موسى، محمود ابراهيم نور، وسيم محمد الحداد، سوزان سمير ذيب، إدارة المخاطر، دار المسيرة للنشر.
- 6- الدكتور انيس الرحمن منظور الحق، قاعدة اخراج بالضمان وتطبيقاتها في المعاملات المالية، دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع ، المملكة العربية السعودية .
- 7- صادق راشد الشمري ،استراتيجية إدارة المخاطر المصرفية وأثرها في الأداء المالي للمصارف التجارية ،دار اليازوري للنشر.
- 8- د. جعفر عبدالنور ط، د كمال بن موسى، استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية، دراسة تطبيقية على المؤسسات المدرجة في البورصة الجزائرية، جامعة الجزائر، العدد 28 اوت 2019.
- 9-أموري كاظم الحسناوي، طرق القياس الاقتصادي ، الطبعة الأولى ،دار وائل للنشر ،عمان، 2002.
- 10-أبو الفتوح علي فضالة، استراتيجية القوائم المالية، دار الكتب العلمية للنشر، القاهرة، 1997.
- 11-نادرة أيوب، نظرية القرارات الإدارية ،دار زهران للنشر والتوزيع، 1997.
- 12- فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، رام لله، فلسطين 2008 .
- 13-الدكتور علي عباس، الإدارة المالية، إثراء للنشر والتوزيع.
- 14 - عبد الحليم كراجه وآخرون ،الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة الاولى ،دار الصفاء للنشر والتوزيع ، الأردن، 2000.
- 15- الدكتور أسعد حميد العلي، الإدارة المالية، الطبعة الثانية 2012، وائل للنشر والتوزيع.

- 16- مليكة زغيب، ميلود بوشنقىر، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، سنة 2011
- 17-لدكتور فيصل محمود الشواورة، الإدارة المالية، إطار نظري ومحتوى علمي، دار الميسرة للنشر.
- 18- بوشاشي بوعلام، المنيرفي التحليل المالي وتحليل الإستغلال، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 1997.
- 19- لصباح عبد الستار، سعود العامري، الإدارة المالية (أثر نظرية وحالات عملية)، دار وائل للنشر و التوزيع الأردن، 2007.
- 20- عبد الناصر نور وآخرون، التحليل المالي (مدخل صناعة القرار)، دار وائل للنشر، الأردن، الطبعة الثالث 2008.
- 21- إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية) دروس وتطبيقات، وائل للنشر، الطبعة الثانية 2011
- 22- زغيب مليكة وبوشنقىر ميلود، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، كلية الاقتصاد وعلوم التسيير جامعة سكيكدة، الجزائر 2010.
- 23- فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، رام لله، فلسطين، 2008 .
- الرسائل والأطروحات:**
- 1- امينة حفاصة، أثر جودة القوائم المالية على تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية دراسة حالة، أطروحة دكتوراه في علوم مالية والمحاسبة، جامعة محمد بوضياف المسيلة، سنة 2021/2020.
- 2- لزعر محمد سامي، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي دراسة حالة، مذكرة ماجستير، في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة 2012/2011.
- 3- سليمان الفضيل، الإفلاس في التشريع الجزائري، مذكرة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم القانون، جامعة مولود معمري تيزي وزو، سنة 2017 ص12
- 4- ماجدة عبد المحيد أمحد الصالح، هلال يوسف، استخدام النماذج الكمية ومؤشرات التدفقات النقدية ودورها في التنبؤ بالفشل المالي، "دراسة تطبيقية لعينة من المصارف التجارية السودانية 2012- م 2014" م، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان، سنة 2016، المجلد، 16 العدد 02.

- 5-مكيبرشة خالد، سفير عبد الرحمان، دور التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة الشركة الوطنية لإنتاج الكهرباء وحدة جيجل، شهادة الماستر في العلوم التجارية، جامعة محمد الصديق بن يحيى جيجل،(2016/2017)
- 6-بن خروف جليلة، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة وإتخاذ القرارات-دراسة حالة المؤسسة الوطنية لإنجاز القنوات KANAGHAZ (2005-2008)،مذكرة نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير تخصص مالية المؤسسة، جامعة أبو قرّة بومرداس،2008/2009.
- 7-شيخ عبد القادر، مساهمة محاسبة المسؤولية الاجتماعية في تحسين جودة القوائم المالية دراسة حالة مجمع صيدال، مذكرة الدكتوراه في العلوم المالية والمحاسبية، جامعة محمد خيضر بسكرة،2020./2021 شيخ عبد القادر، مساهمة محاسبة المسؤولية الاجتماعية في تحسين جودة القوائم المالية دراسة حالة مجمع صيدال، مذكرة الدكتوراه في العلوم المالية والمحاسبية، جامعة محمد خيضر بسكرة،2020/2021.
- 8- يمن فريد، استخدام أدوات التحليل المالي للتنبؤ لفشل المالي) دراسة حالة عينة من مؤسسات الصناعة الميكانيكية الجزائرية(، مذكرة ماجستير،كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2013.
- 9- هلا بسام عبد الله القصين،استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات دراسة تطبيقية على قطاع المقاولات في القطاع غزة، مذكرة استكمال متطلبات الماجستير في ادارة الاعمال من كلية التجارة في الجامعة الاسلامية، غزة سنة 2004.
- 10- مكيبرشة خالد، سفير عبد الرحمان، دور التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة الشركة الوطنية لاننتاج الكهرباء وحدة جيجل، شهادة الماستر في العلوم التجارية، جامعة محمد الصديق بن يحيى جيجل،2016/2017.
- 11- بن خروف جليلة، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات-دراسة حالة المؤسسة الوطنية لإنجاز القنوات KANAGHAZ (2005-2008)،مذكرة نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير تخصص مالية المؤسسة، جامعة أبو قرّة بومرداس،2008/2009.
- 12- عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، قياس وتقييم دراسة حالة مؤسسة صناعة الكوابل بسكرة، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير ،تخصص تسيير المؤسسات الصناعية، جامعة محمد خيضر بسكرة2001-2002.

13- حمزة شباح تطبيق مبدأ التدفقات في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد الصديق بن يحيى جيجل، 2014، ص ص 108-109.

المجلات :

1- محمد البشير مرکان، فوزي الحاج أحمد، عيسى الدراجي، التحليل المالي للقوائم المالية للمؤسسات- دراسة حالة مؤسسة البريد الجزائري (مديرية تيسمسيلت)، مجلة العلوم الإدارية والمالية، العدد، 03 2020.  
2- ماجدة عبد المحيد أمحد الصالح، هلال يوسف، استخدام النماذج الكمية ومؤشرات التدفقات النقدية ودورها في التنبؤ بالفشل المالي ، "دراسة تطبيقية لعينة من المصارف التجارية السودانية 2012- م 2014" م، مجلة العلوم الاقتصادية ، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ،السودان، سنة 2016، المجلد، 16 العدد 02، ص 120

3- م . حسنين حميد العبيدي و م. م. نور عبد الرزاق، التحليل المالي للقوائم المالية باستخدام الحاسوب لعينة من الوحدات الاقتصادية، مجلة كلية التراث الجامعة، العدد التاسع عشر.  
المراجع بالغة الفرنسية

1- Nacer Eddine Sadi, analyse financière d'entreprise méthodes et outils d'analyse et de diagnostic en normes françaises et internationales. L'Harmattan, Paris, France, 2009.

المواقع الإلكترونية

1- [www.saidalgroup.dz](http://www.saidalgroup.dz)  
2- [www.cosob.org](http://www.cosob.org)

# قائمة الملاحق

## قائمة الملاحق

### الملحق رقم (1)

GROUPE INDUSTRIEL SAIDAL  
SPA Direction des Finances et du Portefeuille  
DATE DE CLOTURE : 31/12/2019

ACTIF	31/12/2019			31/12/2018
	MONTANT BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
<b>ACTIF NON COURANT</b>				
Ecart d'acquisition (ou goodwill)	141 648 564.00		141 648 564.00	115 414 200.00
Immobilisation incorporelles	465 669 052.05	291 611 807.29	174 057 244.76	139 733 986.51
Immobilisation corporelles				
Terrains	3 805 721 423.42		3 805 721 423.42	2 391 687 791.42
Batiments	13 199 283 086.61	5 707 118 136.67	7 492 164 949.94	2 312 989 288.09
Autres Immobilisation corporelles	20 621 201 809.67	14 989 073 641.21	5 632 128 168.46	3 976 090 139.77
Immobilisations en concession				0.00
Immobilisations en cours	3 580 260 802.98		3 580 260 802.98	10 759 890 495.72
Immobilisations financières				0.00
Titres mis équivalence- Entreprises associées	2 960 993 718.84		2 960 993 718.84	1 433 217 458.23
Autres participations et créances Rattachées	102 167 575.00	53 407 519.13	48 760 519.13	223 859 927.10
Autres titres immobilisés	2 500 000 000.00		2 500 000 000.00	3 000 000 000.00
Prêts et autres actifs financiers non courants	107 512 187.56		107 512 187.56	152 869 240.73
Impôts différés actif	329 960 563.53		329 960 563.53	324 860 044.51
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>47 814 418 783.66</b>	<b>21 041 211 104.30</b>	<b>26 773 207 679.36</b>	<b>24830 612 573.08</b>
<b>ACTIF COURANT</b>				
Stocks et encours	7 449 789 735.69	562 259 114.50	6 887 530 621.19	6 288 271 950.21
Créances et emplois assimilés				0.00
Clients	5 073 699 027.73	1 896 165 287.33	3 177 533 740.40	3 681 013 225.61
Autres débiteurs	1 436 866 591.79	7 500.00	1 436 859 091.79	1 391 490 814.49
Impôts	222 336 344.63		222 336 344.63	228 705 651.05
Autres actif courant				0.00
Disponibilités et assimilés				0.00
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989.19		18 559 989.19	18 559 989.19
Trésorerie	2 000 587 077.07	82 435 666.36	3 135 689 758.29	3 135 689 758.29
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>16 201 838 766.10</b>	<b>2 540 867 568.19</b>	<b>13 660 971 197.91</b>	<b>14 743 731 388.84</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>64 016 257 549.76</b>	<b>23 582 078 672.49</b>	<b>40 434 178 877.27</b>	<b>39 574 343 961.92</b>



الملحق رقم (2)

GROUPE INDUSTRIEL SAIDAL  
SPA Direction des Finances et du Portefeuille  
DATE DE CLOTURE : 31/12/2018

PASSIF	31/12/2018	31/12/2017
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital émis	2 500 000 000.00	2 500 000 000.00
Dotation de l'état		
Autres fonds propres	411 677 000.00	411 677 000.00
Primes et réserves –( réserves consolidées)	13 461 406 696.77	12 991 033 164.36
Ecarts de réévaluation	1 272 192 408.65	1 585 712 860.28
Ecarts d'équivalence	1 016 986 928.55	955 727 524.41
Résultat Net	1 174 214 390.98	1 376 295 647.88
Autres capital propres –report à nouveau	-866 679 031.92	-1 080 714 611.43
Intérêts minoritaires	826 612 003.56	881 619 980.04
<b>TOTAL I</b>	<b>19 796 410 396.58</b>	<b>27 931 531 057.74</b>
<b>PASSIF NON COURANTS</b>		
Emprunts et dettes financières	10 923 905 958.66	10 894 562 658.08
Impôts (différés et provisionnés)	19 887 217.01	17 509 995.00
Autres dettes non courantes	593 645 268.24	1 059 992 788.80
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 433 885 167.65	1 346 632 170.47
<b>TOTAL PASSIF NON COURANTS II</b>	<b>12 971 323 611.56</b>	<b>13 318 697 612.35</b>
<b>PASSIF COURANTS</b>		
Fournisseurs et comptes	2 249 615 538.04	1 436 731 269.94
Impôts	201 334 246.61	726 697 526.43
Autres dettes	3 734 753 856.30	4 107 579 876.69
Trésorerie passif	620 906 312.83	797 707 247.08
<b>TOTAL PASSIF COURANTS III</b>	<b>6 806 609 953.78</b>	<b>7 068 715 920.14</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>	<b>39 574 343 961.92</b>	<b>48 318 944 590.23</b>

GRUPE INDUSTRIEL SAIDAL  
SPA Direction des Finances et du Portefeuille  
DATE DE CLOTURE : 31/12/2018

TABLEAU DES COMPTES RESULTAT	31/12/2018	31/12/2017
Chiffre d'affaires	10 317 577 775.54	10 265 897 771.06
Variation stocks produits finis et en cours	272 122 098.95	-558 329 961.16
Production immobilisée		
Subvention d'exploitation		
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>10 589 699 874.49</b>	<b>9 707 567 809.90</b>
Achats consommés	-4 624 142 242.57	-3 755 793 245.73
Services extérieurs et autres consommations	-1 067 499 186.54	-1 002 621 754.72
<b>II-COSOMATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>-5 691 641 429.11</b>	<b>-4 758 415 000.45</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOIATION (I-II)</b>	<b>4 898 058 445.38</b>	<b>4 949 152 809.45</b>
Charges de personnel	-3 329 762 210.93	-2 866 108 087.05
Impôts , taxes versements assimilés	-169 982 582.04	-167 524 872.66
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>1 398 313 652.41</b>	<b>1 915 519 849.74</b>
Autres produits opérationnels	1 159 167 515 .64	120 876 666.93
Autres charges opérationnelles	-188 852 963.84	-58 405 988.66
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	-1 454 793 798.08	-868 249 692.56
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	380 039 983.32	370 500 844.60
<b>V-RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>1 293 874 389.45</b>	<b>1 480 241 680.08</b>
Produits financiers	200 013 164.65	163 571 611.87
Charges financières	-254 951 764.57	-164 840 374.12
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-54 938 599.92</b>	<b>-1 268 762.25</b>
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V +VI)</b>	<b>1 238 935 789.53</b>	<b>1 478 972 917.80</b>
Impôts exigibles sur résultat ordinaires	-127 206 062.00	-277 583 318.00
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	-21 232 781.46	7 032 819.01
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>12 328 920 538.10</b>	<b>10 362 516 933.30</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>-11 195 958 029.11</b>	<b>-9 168 160 152.51</b>
<b>VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>1 132 962 508.99</b>	<b>1 194 356 780.79</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
<b>IX- RESULTAT EXTRORDINAIRES</b>		
<b>X- RESULTAT NET DES LEXERCICES</b>	<b>1 132 962 508.99</b>	<b>1 194 356 780.79</b>
Résultat minoritaires	44 778 352.30	85 189 898.58
Part dans les Résultats nets des sociétés mises en équivalence	-3 526 470.31	96 748 968.51
<b>RESULTAT NET DES LEXERCICES</b>	<b>1 174 214 390.98</b>	<b>1 376 295 647.88</b>

قائمة الملاحق

الملحق رقم (4)

GROUPE INDUSTRIEL SAIDAL  
SPA Direction des Finances et du Portefeuille  
DATE DE CLOTURE : 31/12/2020

ACTIF	31/12/2020			31/12/2019
	MONTANT BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
<b>ACTIF NON COURANT</b>				
Ecart d'acquisition (ou goodwill)	141 648 564.00	0.00	141 648 564.00	141 648 564.00
Immobilisation incorporelles	468 576 191.02	343 249 100.26	125 627 090.76	174 057 244.76
Immobilisation corporelles				
Terrains	4 398 481 823.42	0.00	4 398 481 823.42	3 805 721 423.42
Batiments	13 261 407 322.31	5 844 143 212.84	7 417 264 109.47	7 492 164 949.94
Autres Immobilisation corporelles	20 778 518 111.59	15 362 335 010.82	5 416 183 100.77	5 632 128 168.46
Immobilisations en concession				
Immobilisations en cours	3 523 900 855.21	0.00	3 523 900 855.21	3 580 260 802.98
Immobilisations financières				
Titres mis équivalence- Entreprises associées	2 134 015 175.22	0.00	2 134 015 175.22	2 960 993 718.84
Autres participations et créances Rattachées	335 939 575.00	59 416 028.43	276 523 546.57	48 760 519.13
Autres titres immobilisés	2 002 300 000.00		2 002 300 000.00	2 500 000 000.00
Prêts et autres actifs financiers non courants	14 614 749.45		14 614 749.45	107 512 187.56
Impôts différés actif	352 717 927.73		352 717 927.73	329 960 563.53
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>47 412 120 294.95</b>	<b>21 609 143 352.35</b>	<b>25 802 976 942.60</b>	<b>26 773 207 679.36</b>
<b>ACTIF COURANT</b>				
Stocks et encours	7 191 992 769.17	641 539 237.02	6 550 453 532.15	6 887 530 621.19
Créances et emplois assimilés				
Clients	5 911 959 706.26	1 887 229 726.08	4 024 729 980.18	3 177 533 740.40
Autres débiteurs	1 316 384 098.39	7 500.00	1 316 376 598.39	1 436 859 091.79
Impôts	188 887 081.60	0.00	188 887 081.60	222 336 344.63
Autres actif courant				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989.19	0.00	18 559 989.19	18 559 989.19
Trésorerie	2 868 002 018.68	82 435 666.36	2 785 566 352.32	3 135 689 758.29
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>17 495 785 563.29</b>	<b>2 611 212 129.46</b>	<b>14 884 573 533.83</b>	<b>13 660 971 197.91</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>64 907 905 958.24</b>	<b>24 220 355 481.81</b>	<b>40 687 550 476.43</b>	<b>40 434 178 877.27</b>

الملحق رقم (5)

GROUPE INDUSTRIEL SAIDAL  
SPA Direction des Finances et du Portefeuille  
DATE DE CLOTURE : 31/12/2019

PASSIF	31/12/2019	31/12/2018
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital émis	2 500 000 000.00	2 500 000 000.00
Dotations de l'état		
Autres fonds propres	411 677 000.00	411 677 000.00
Primes et réserves –( réserves consolidées)	14 047 153 641.65	13 461 406 696.77
Ecarts de réévaluation	2 686 777 592.57	1 272 192 408.65
Ecarts d'équivalence	1 905 284 336.88	1 016 986 928.55
Résultat Net	793 514 004.08	1 174 214 390.98
Autres capital propres –report à nouveau	-1 178 074 235.34	-866 679 031.92
Intérêts minoritaires	609 971 657.90	826 612 003.56
<b>TOTAL I</b>	<b>21 776 278 416.42</b>	<b>19 796 410 396.58</b>
<b>PASSIF NON COURANTS</b>		
Emprunts et dettes financières	10 403 266 267.81	10 923 905 958.66
Impôts (différés et provisionnés)	21 011 203.32	19 887 217.01
Autres dettes non courantes	593 645 268.24	593 645 268.24
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 446 788 017.73	1 433 885 167.65
<b>TOTAL PASSIF NON COURANTS II</b>	<b>12 464 710 757.10</b>	<b>12 971 323 611.56</b>
<b>PASSIF COURANTS</b>		
Fournisseurs et comptes	1 556 885 668.31	2 249 615 538.04
Impôts	116 625 268.50	201 334 246.61
Autres dettes	3 708 972 235.69	3 734 753 856.30
Trésorerie passif	810 706 531.25	620 906 312.83
<b>TOTAL PASSIF COURANTS III</b>	<b>6 193 189 703.75</b>	<b>6 806 609 953.78</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>	<b>40 434 178 877.27</b>	<b>39 574 343 961.92</b>

الملحق رقم (6)

GROUPE INDUSTRIEL SAIDAL

SPA Direction des Finances et du Portefeuille

DATE DE CLOTURE : 31/12/2019

TABLEAU DES COMPTES RESULTAT	31/12/2019	31/12/2018
Chiffre d'affaires	9 392 750 935.10	10 317 577 775.54
Variation stocks produits finis et en cours	1 085 935 007.08	272 122 098.95
Production immobilisée		
Subvention d'exploitation		
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>10 478 685 942.18</b>	<b>10 589 699 874.49</b>
Achats consommés	-4 577 729 592.68	-4 624 142 242.57
Services extérieurs et autres consommations	-1 113 922 480.89	-1 067 499 186.54
<b>II-COSOMATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>-5 691 652 073.57</b>	<b>-5 691 641 429.11</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOIATION (I-II)</b>	<b>4 787 033 868.61</b>	<b>4 898 058 445.38</b>
Charges de personnel	-3 514 951 683.35	-3 329 762 210.93
Impôts , taxes versements assimilés	-154 310 399.06	-169 982 582.04
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>1 117 771 786.20</b>	<b>1 398 313 652.41</b>
Autres produits opérationnels	687 941 345.57	1 159 167 515.64
Autres charges opérationnelles	-75 628 723.04	-188 852 963.84
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	-1 399 508 839.03	-1 454 793 798.08
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	664 533 494.03	380 039 983.32
<b>V-RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>995 270 118.85</b>	<b>1 293 874 389.45</b>
Produits financiers	152 968 301.58	200 013 164.65
Charges financières	-343 123 098.91	-254 951 764.57
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-190 154 797.33</b>	<b>-54 938 599.92</b>
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V +VI)</b>	<b>805 954 266.41</b>	<b>1 238 935 789.53</b>
Impôts exigibles sur résultat ordinaires	-77 823 533.00	-127 206 062.00
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	5 579 922.73	-21 232 781.46
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>11 984 129 083.37</b>	<b>12 328 920 538.10</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>-11 262 578 272.69</b>	<b>-11 195 958 029.11</b>
<b>VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>721 550 810.68</b>	<b>1 132 962 508.99</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
<b>IX- RESULTAT EXTRORDINAIRES</b>		
<b>X- RESULTAT NET DES LEXERCICES</b>	<b>721 550 810.68</b>	<b>1 132 962 508.99</b>
Résultat minoritaires	19 736 411.44	44 778 352.30
Part dans les Résultats nets des sociétés mises en équivalence	52 226 781.96	-3 526 470.31
<b>RESULTAT NET DES LEXERCICES</b>	<b>793 514 004.08</b>	<b>1 174 214 390.98</b>

قائمة الملاحق

الملحق رقم (7)

GRUPE INDUSTRIEL SAIDAL  
SPA Direction des Finances et du Portefeuille  
DATE DE CLOTURE : 31/12/2020

ACTIF	31/12/2020			31/12/2019
	MONTANT BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
<b>ACTIF NON COURANT</b>				
Ecart d'acquisition (ou goodwill)	141 648 564.00	0.00	141 648 564.00	141 648 564.00
Immobilisation incorporelles	468 576 191.02	343 249 100.26	125 627 090.76	174 057 244.76
Immobilisation corporelles				
Terrains	4 398 481 823.42	0.00	4 398 481 823.42	3 805 721 423.42
Batiments	13 261 407 322.31	5 844 143 212.84	7 417 264 109.47	7 492 164 949.94
Autres Immobilisation corporelles	20 778 518 111.59	15 362 335 010.82	5 416 183 100.77	5 632 128 168.46
Immobilisations en consession				
Immobilisations en cours	3 523 900 855.21	0.00	3 523 900 855.21	3 580 260 802.98
Immobilisations financières				
Titres mis équivalence- Entreprises associées	2 134 015 175.22	0.00	2 134 015 175.22	2 960 993 718.84
Autres participations et créances Rattachées	335 939 575.00	59 416 028.43	276 523 546.57	48 760 519.13
Autres titres immobilisés	2 002 300 000.00		2 002 300 000.00	2 500 000 000.00
Prêts et autres actifs financiers non courants	14 614 749.45		14 614 749.45	107 512 187.56
Impôts différés actif	352 717 927.73		352 717 927.73	329 960 563.53
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>47 412 120 294.95</b>	<b>21 609 143 352.35</b>	<b>25 802 976 942.60</b>	<b>26 773 207 679.36</b>
<b>ACTIF COURANT</b>				
Stocks et encours	7 191 992 769.17	641 539 237.02	6 550 453 532.15	6 887 530 621.19
Créances et emplois assimilés				
Clients	5 911 959 706.26	1 887 229 726.08	4 024 729 980.18	3 177 533 740.40
Autres débiteurs	1 316 384 098.39	7 500.00	1 316 376 598.39	1 436 859 091.79
Impôts	188 887 081.60	0.00	188 887 081.60	222 336 344.63
Autres actif courant				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989.19	0.00	18 559 989.19	18 559 989.19
Trésorerie	2 868 002 018.68	82 435 666.36	2 785 566 352.32	3 135 689 758.29
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>17 495 785 563.29</b>	<b>2 611 212 129.46</b>	<b>14 884 573 533.83</b>	<b>13 660 971 197.91</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>64 907 905 958.24</b>	<b>24 220 355 481.81</b>	<b>40 687 550 476.43</b>	<b>40 434 178 877.27</b>

GROUPE INDUSTRIEL SAIDAL  
SPA Direction des Finances et du Portefeuille  
DATE DE CLOTURE : 31/12/2020

PASSIF	31/12/2020	31/12/2019
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital émis	2 500 000 000.00	2 500 000 000.00
Dotation de l'état		
Autres fonds propres	411 677 000.00	411 677 000.00
Primes et réserves –( réserves consolidées)	14 634 151 624.90	14 047 153 641.65
Ecarts de réévaluation	3 063 429 710.86	2 686 777 592.57
Ecarts d'équivalence	1 408 146 175.93	1 905 284 336.88
Résultat Net	189 936 341.33	793 514 004.08
Autres capital propres –report à nouveau	-797 268 702.03	-1 178 074 235.34
Intérêts minoritaires	824 482 635.96	609 971 657.90
<b>TOTAL I</b>	<b>22 234 554 786.95</b>	<b>21 776 278 416.42</b>
<b>PASSIF NON COURANTS</b>		
Emprunts et dettes financières	10 404 842 508.14	10 403 266 267.81
Impôts (différés et provisionnés)	24 094 670.27	21 011 203.32
Autres dettes non courantes	0.00	593 645 268.24
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 626 040 712.04	1 446 788 017.73
<b>TOTAL PASSIF NON COURANTS II</b>	<b>12 054 977 890.45</b>	<b>12 464 710 757.10</b>
<b>PASSIF COURANTS</b>		
Fournisseurs et comptes	1 247 407 073.70	1 556 885 668.31
Impôts	175 915 917.23	116 625 268.50
Autres dettes	4 052 684 542.80	3 708 972 235.69
Trésorerie passif	922 010 265.30	810 706 531.25
<b>TOTAL PASSIF COURANTS III</b>	<b>6 398 017 799.03</b>	<b>6 193 189 703.75</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>	<b>40 687 550 476.43</b>	<b>40 434 178 877.27</b>

GROUPE INDUSTRIEL SAIDAL  
SPA Direction des Finances et du Portefeuille  
DATE DE CLOTURE : 31/12/2020

TABLEAU DES COMPTES RESULTAT	31/12/2020	31/12/2019
Chiffre d'affaires	9 809 929 760.98	9 392 750 935.10
Variation stocks produits finis et en cours	264 531 468.40	1 085 935 007.08
Production immobilisée		
Subvention d'exploitation		
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>10 074 461 229.38</b>	<b>10 478 685 942.18</b>
Achats consommés	-4 245 356 684.94	-4 577 729 592.68
Services extérieurs et autres consommations	-910 765 524.13	-1 113 922 480.89
<b>II-COSOMATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>-5 156 122 209.07</b>	<b>-5 691 652 073.57</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOIATION (I-II)</b>	<b>4 918 339 020.31</b>	<b>4 787 033 868.61</b>
Charges de personnel	-3 609 396 024.60	-3 514 951 683.35
Impôts , taxes versements assimilés	-201 768 850.04	-154 310 399.06
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>1 107 174 145.67</b>	<b>1 117 771 786.20</b>
Autres produits opérationnels	205 038 628.28	687 941 345.57
Autres charges opérationnelles	-109 057 603.07	-75 628 723.04
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	-1 088 338 701.82	-1 399 508 839.03
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	214 605 132.80	664 533 494.03
<b>V-RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>329 421 601.86</b>	<b>995 270 118.85</b>
Produits financiers	129 016 705.12	152 968 301.58
Charges financières	-154 762 522.08	-343 123 098.91
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-25 745 816.96</b>	<b>-190 154 797.33</b>
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V +VI)</b>	<b>303 675 784.90</b>	<b>805 954 266.41</b>
Impôts exigibles sur résultat ordinaires	-88 374 651.00	-77 823 533.00
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	-19 069 142.98	5 579 922.73
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>10 623 121 695.58</b>	<b>11 984 129 083.37</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>10 388 751 418.70</b>	<b>-11 262 578 272.69</b>
<b>VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>234 370 276.88</b>	<b>721 550 810.68</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
<b>IX- RESULTAT EXTRORDINAIRES</b>		
<b>X- RESULTAT NET DES LEXERCICES</b>	<b>234 370 276.38</b>	<b>721 550 810.68</b>
Résultat minoritaires	-592 334.84	19 736 411.44
Part dans les Résultats nets des sociétés mises en équivalence	-43 841 600.71	52 226 781.96
<b>RESULTAT NET DES LEXERCICES</b>	<b>189 936 341.33</b>	<b>793 514 004.08</b>



## الملخص

تهدف هذه المذكرة الى دراسة أبعاد القراءة المالية للقوائم المالية ودوره في التنبؤ بخطر الإفلاس في المؤسسة الاقتصادية، وذلك من خلال التطرق الى الجوانب النظرية المتعلقة بهذا الموضوع من كافة الزوايا، باستخدام مجموعة متنوعة من أدوات التحليل المالي والنماذج الإحصائية، بهدف التنبؤ بخطر الإفلاس. كما قمنا بإجراء دراسة حالة مجمع صيدال.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى عدة نتائج، أبرز هذه النتائج هو أن مجمع صيدال يتمتع بتوازن مالي وله وضعية مالية مريحة، وأنه غير مهدد بخطر الإفلاس ويمتلك القدرة على الاستمرارية في نشاطه. الكلمات المفتاحية: القوائم المالية - التحليل المالي - الإفلاس - نماذج التنبؤ.

## Abstract

This dissertation aims to study the dimensions of the financial reading of the financial statements and its role in predicting the risk of bankruptcy in the economic enterprise, and that is by addressing the theoretical aspects related to this subject from all angles, using a variety of financial analysis tools and statistical models, to predict the risk of bankruptcy, as we have done conducting a case study of the SAIDAL complex.

This study led to several results, the most striking of these results that SAIDAL complex has a financial balance and a comfortable financial situation and that it is not threatened with the risk of bankruptcy and can continue its activity.