



وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

جامعة خميس مليانة



كلية العلوم الاقتصادية ، العلوم التجارية و علوم التسيير

قسم علوم المالية و المحاسبة

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في قسم علوم المالية و المحاسبة

تخصص محاسبة و تدقيق

العنوان :

تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي و دورها في تحديد الوضعية المالية
للمؤسسة

دراسة حالة المؤسسة الصناعية للعتاد الصحي EIMS_Miliana

إشراف الدكتور :

سردون مهدي

من إعداد الطالبين :

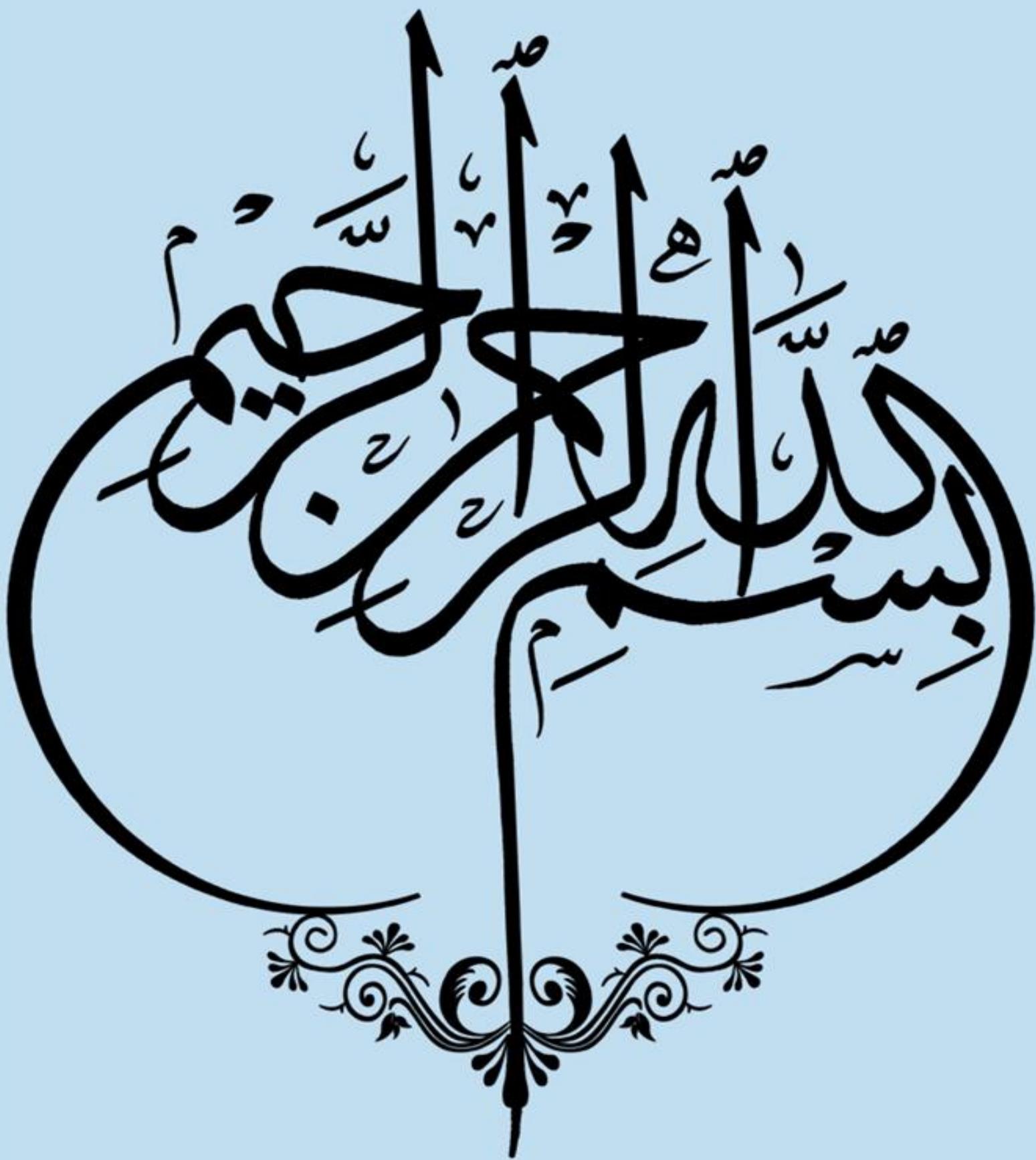
حاج أحمد المهدي

بن زهرة أسامة

أعضاء لجنة المناقشة :

الصفة	الدرجة العلمية	الأستاذ
رئيس اللجنة		
المشرف	أستاذة محاضرة "ب"	سردون مهدي
المقرر		

السنة الجامعية : 2022/2021



الاهداء

الى نبع العطف و الحنان ، الى أجمل ابتسامة في حياتي ، التي أنارت دربي

و التي أفضلها على نفسي ، و لما لا فلقد ضحت من أجلي و لم

تدخر جهدا في سبيل اسعادي على الدوام

”أمي الغالية“

الى من علمني أن الدنيا كفاح ، و سلاحها العلم و المعرفة

صاحب الوجه الطيب ، و الأفعال الحسنة

الذي لم يبخل علي طيلة حياته

”أبي العزيز“

الى أختي التي زودتني بالشجاعة و القوة و الثبات

و التي كانت بمثابة العضد و السند

في سبيل استكمال

البحث

المهدي

الاهداء

الى من وضعتني على طريق الحياة ، و التي زودتني بالحنان و المحبة

و جعلتني رابط الجأش و راعتني حتى صرت كبيرا

طيب الله ثراها و أطال في عمرها

”أمي الحبيبة“

الى معلمي في الحياة الذي بذل زهرة شبابه لأحيا ، صاحب السيرة العطرة

و الفكر المستنير ، الذي كان له الفضل الأول في بلوغي

التعليم العالي ، أطال الله في عمره

”أبي العزيز“

الى اخوتي ، من كان لهم بالغ الأثر في كثير

من العقبات و الصعاب

حفضهم الله

تعالى

أسامة

شكر و تقدير

بداية نشكر الله الذي وهبنا التوفيق و السداد ، و منحنا الثبات و أعاننا

على اتمام هذا العمل ، و نخص بالشكر الأستاذة المشرفة على العمل

الذي قمنا بانجازه ، و نرجوا من الله أن يجازيها بخير جزاء

على وقوفها معنا و مدنا بالنصائح اللازمة

و الحق يقال أنها لم تبخل علينا

رغم انشغالاتها الكثيرة

” سردون مهدية ”

فلها جزاء

الشكر

كما نشكر كل طاقم مؤسسة EIMS بمليانة على دعمهم لنا

في مذكرتنا و إلى جميع من ساهم أو عمل

أو وجه أو شارك في إنجاز هذا

العمل

المتواضع

المستخلص :

تهدف هذه الدراسة الى معالجة الاشكالية الرئيسية التي تتمحور حول مدى تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي و دورها في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة الصناعية للعتاد الصحي EIMS بمليانة و هذا من خلال تطبيق أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي و التي تتمثل في كل من نموذج Sherrord و Springate و Kida ، و لقد تم الاعتماد فيها على المنهج الوصفي التحليلي و هذا لوصف ظاهرة الفشل المالي و كذلك تحليل نتائج النماذج التي سيتم تطبيقها . تشير النتائج التي توصلت اليها الدراسة إلى أن المؤسسة في وضعية مالية جيدة و غير معرضة للفشل المالي طيلة فترة الدراسة و هذا وفق نموذج Kida و Springate ، في حين أن نتائج نموذج Sherrord تشير الى أن المؤسسة في وضع يصعب التنبؤ فيه بالفشل المالي .

الكلمات المفتاحية : الفشل المالي ، نماذج التنبؤ بالفشل المالي ، نموذج Sherrord ، نموذج Springate ، نموذج Kida .

Abstract :

This study aims to address the main problem that revolves around the extent of application of financial failure prediction models and its role in determining the financial position for the industrial corporation of sanitary equipment in Miliana , through the application of the most important financial failure prediction models , which is represented in the Sherrord , Springate and Kida models . it has been relied through it on the descriptive analytical method to describe the phenomenon of financial failure , as well as to analyze the results of the models which will be applied . The results of the study indicate that the corporation is in a good financial position and its not liable to financial failure over the study period according to the Kida and Springate model , while the results of the Sherrord model indicate that the Corporation is in a position Where financial failure is hard to predict .

Keywords : Financial Failure , Financial Failure Prediction Models , Sherrord Model , Springate Model , Kida Model .



فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
-	البسمة
-	الاهداء
-	شكر و تقدير
-	المستخلص
II-I	فهرس المحتويات
III	فهرس الجداول
IV	فهرس الأشكال
V	فهرس الملاحق
أ - هـ	المقدمة
01	الفصل الأول : الاطار النظري للتنبؤ بالفشل المالي
02	تمهيد
03	المبحث الأول : ماهية التنبؤ بالفشل المالي
03	المطلب الأول : مفهوم الفشل المالي و مظاهره
06	المطلب الثاني : أسباب الفشل المالي و مراحلها
11	المطلب الثالث : مفهوم التنبؤ بالفشل المالي و أهميته
13	المبحث الثاني : أهم النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي
13	المطلب الأول : نموذج Sherrord 1987
15	المطلب الثاني : نموذج Springate 1978
16	المطلب الثالث : نموذج Kida 1981
17	المبحث الثالث : الدراسات السابقة
17	المطلب الأول : الدراسات العربية
20	المطلب الثاني : الدراسات الأجنبية
23	المطلب الثالث : موضع الدراسة الحالية مقارنة مع الدراسات السابقة
27	خلاصة الفصل الأول
28	الفصل الثاني : تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على مؤسسة EIMS - Miliana

29	تمهيد
30	المبحث الأول : تقديم المؤسسة الصناعية للعتاد الصحي EIMS _ Miliana
30	المطلب الأول : لمحة تاريخية عن المؤسسة
31	المطلب الثاني : مهام المؤسسة الصناعية للعتاد الصحي و مصالحها
37	المطلب الثالث : الهيكل التنظيمي للمؤسسة الصناعية للعتاد الصحي EIMS
38	المبحث الثاني : تحديد الوضعية المالية لمؤسسة EIMS _ Miliana للفترة (2016 – 2018) باستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي
38	المطلب الأول : عرض القوائم المالية لمؤسسة EIMS _ Miliana للفترة (2016 – 2018)
43	المطلب الثاني : تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على مؤسسة EIMS _ Miliana
51	خلاصة الفصل الثاني
52	الخاتمة
58	قائمة المراجع
65	الملاحق

فهرس الجداول

فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
14	تصنيف المؤسسات حسب درجة المخاطرة لنموذج Sherrord	01
23	الفرق بين الدراسة الحالية و الدراسات السابقة	02
39	ميزانية الأصول لمؤسسة EIMS _ Miliana للسنوات 2016 ، 2017 ، 2018	03
40	ميزانية الخصوم لمؤسسة EIMS _ Miliana للسنوات 2016 ، 2017 ، 2018	04
41	حسابات النتائج لمؤسسة EIMS _ Miliana للسنوات 2016 ، 2017 ، 2018	05
43	النسب المالية الخاصة بنموذج Sherrord	06
45	نتائج نموذج Sherrord	07
46	النسب المالية الخاصة بنموذج Springate	08
47	نتائج نموذج Springate	09
48	النسب المالية الخاصة بنموذج Kida	10
49	نتائج نموذج Kida	11

فهرس الأشكال

فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
10	مراحل الفشل المالي	01
37	الهيكل التنظيمي للمؤسسة الصناعية للعتاد الصحي EIMS	02

فهرس الملاحق

فهرس الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
66	ميزانية أصول مؤسسة EIMS _ Miliana لسنة 2016	01
67	ميزانية خصوم مؤسسة EIMS _ Miliana لسنة 2016	02
69	جدول حساب النتائج لمؤسسة EIMS _ Miliana لسنة 2016	03
70	ميزانية أصول مؤسسة EIMS _ Miliana لسنة 2017	04
71	ميزانية خصوم مؤسسة EIMS _ Miliana لسنة 2017	05
73	جدول حساب النتائج لمؤسسة EIMS _ Miliana لسنة 2017	06
74	ميزانية أصول مؤسسة EIMS _ Miliana لسنة 2018	07
75	ميزانية خصوم مؤسسة EIMS _ Miliana لسنة 2018	08
77	جدول حساب النتائج لمؤسسة EIMS _ Miliana لسنة 2018	09

المقدمة

توطئة :

تعتبر الاستمرارية في النشاط و القدرة على المنافسة هدف أساسي للشركات و المؤسسات الاقتصادية ، و ان أكبر تهديد لاستمرارية هذه المؤسسات هو الفشل المالي الذي يعد ظاهرة تواجه كافة المؤسسات و ذلك لأنها تعمل في ظروف محيطة بمخاطر كثيرة و متنوعة تهدد وجودها و تزيد من احتمالات تعرضها للفشل مما ينتج عنه آثار سلبية على مستوى المؤسسة و المستثمرين و الاقتصاد القومي و المجتمع ككل .

و من هنا فإن موضوع التنبؤ بفشل المؤسسات الاقتصادية من المواضيع التي لاقى اهتمام الكثير من الباحثين و الدارسين ، حيث أسفرت الكثير من الدراسات و الأبحاث عن وضع نماذج و أدوات خاصة بالتنبؤ بالفشل المالي قبل وقوعه و ذلك بهدف اتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة ، و هذا بالإعتماد على القوائم المالية التي من خلالها يمكن استخراج النسب المالية التي تشكل منها نماذج و التي من شأنها أن تساعد في الكشف المبكر و التنبؤ من احتمال وقوع فشل مالي و لهذا سنحاول اختبار مدى قدرة بعض النماذج على التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة محل الدراسة .

مشكلة الدراسة :

تتلخص مشكلة الدراسة في السؤال الرئيسي التالي :

ما مدى تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي و دورها في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة الصناعية للعتاد الصحي EIMS _ Miliana ؟

لمعالجة هذا السؤال الرئيسي يستدعي الأمر طرح بعض الأسئلة الفرعية والمتمثلة في :

- ❖ ماذا يقصد بالفشل المالي ؟ و فيما تتمثل أسباب حدوثه ؟
- ❖ فيما تكمن أهم النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي ؟
- ❖ هل تطبق مؤسسة EIMS _ Miliana نماذج التنبؤ بالفشل المالي ؟

فرضيات الدراسة :

للإجابة عن الأسئلة الفرعية السابقة نقترح مجموعة من الفرضيات :

- الفشل المالي هو عدم قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها المالية في المستقبل ، و حدوثه راجع لعدة أسباب و التي قد تكون ناشئة من داخل المؤسسة أو من خارجها؛
- لقد تعددت نماذج التنبؤ بالفشل المالي ، و لعل نموذج Sherrord و نموذج Springate و نموذج Kida من أهم النماذج و أكثرها استخداما لتحديد الوضعية المالية للمؤسسة؛
- تسعى المؤسسة محل الدراسة لتطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي و ذلك لتقدير مدى قدرتها على مواجهة التزاماتها المالية؛

أسباب اختيار الدراسة :

تتمثل أسباب اختيار هذه الدراسة في :

_ ملائمة الموضوع مع مجال التخصص؛

_ محاولة مساعدة المدراء و المسيرين في ترشيد قراراتهم ؛

_ حساسية الموضوع في الوقت الراهن ، مع تزايد ظاهرة الفشل المالي في المؤسسات

الصغيرة والمتوسطة الجزائرية ؛

أهمية الدراسة :

تتبع أهمية هذه الدراسة من شقيها النظري و التطبيقي ، في محاولة معالجة ظاهرة الفشل المالي التي تعاني منها المؤسسات بمختلف أنواعها ، و اظهر مدى فعالية النماذج الخاصة بالنتبؤ بهذه الظاهرة و دورها في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة ، مما يساعد المسيرين و مختلف أصحاب المصالح في المؤسسة في إتخاذ القرارات و الاجراءات المناسبة لتفادي هذه الظاهرة أو التقليل منها.

أهداف الدراسة :

تتجلى أهداف هذه الدراسة فيما يلي :

_ الالمام بمفهوم الفشل المالي ، و مختلف المصطلحات ذات الصلة به و كذلك أسبابه و مراحلها؛

_ ابراز أهمية موضوع التنبؤ بالفشل المالي في البيئة الجزائرية؛

_ التعرف على كيفية تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي، و ذلك انطلاقا من النسب المالية.

منهجية الدراسة :

قصد الاحاطة بمختلف جوانب الموضوع و للاجابة على التساؤلات المطروحة سنقوم بالاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي لوصف ظاهرة الفشل المالي ، و هذا باستعمال (الكتب ، المذكرات ، المجالات و الملتقياتالخ) ، و كذلك من أجل تحليل نتائج النماذج التي سنستخدمها في هذه الدراسة .

حدود الدراسة :

✓ الحدود المكانية :

تم اختيار مؤسسة EIMS _ Miliana المتواجدة بولاية عين الدفلى كدراسة حالة .

✓ الحدود الزمانية :

سيتم دراسة حالة مؤسسة EIMS _ Miliana للسنوات 2016 ، 2017 ، 2018 .

صعوبات الدراسة :

من أهم الصعوبات التي واجهتنا في إنجاز هذه الدراسة ما يلي :

_ صعوبة الحصول على معلومات دقيقة من المؤسسة محل الدراسة و ذلك راجع الى سياسة المؤسسة فيما يخص سرية المعلومات ؛

_ صعوبة انجاز الجانب التطبيقي في الميدان ، بسبب وباء COVID-19 .

هيكل الدراسة :

تنقسم هذه الدراسة الى فصلين ، تتقدمهما مقدمة و تليهما خاتمة ، بحيث يتناول الفصل الأول الاطار النظري للتنبؤ بالفشل المالي و يتضمن ثلاث مباحث ، الأول تحت عنوان ماهية التنبؤ بالفشل المالي ، و الثاني أهم النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي و الثالث الدراسات السابقة التي لها علاقة بموضوع دراستنا .

أما الفصل الثاني فيتناول تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على مؤسسة _ EIMS Miliana ، و يتضمن مبحثين ، يعرض الأول تقديم المؤسسة الصناعية للعتاد الصحي EIMS _ Miliana أما الثاني تحديد الوضعية المالية للمؤسسة خلال الفترة (2016 - 2018) باستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي .

الفصل الأول :

الإطار النظري للتنبيه

بالفشل المالي

تمهيد :

تعتبر ظاهرة الفشل المالي مشكلة قد تواجه المؤسسة باستمرار خلال فترة حياتها فلطالما عمل الباحثون على دراسة هذه الظاهرة للتعرف عليها و على أسبابها و مراحلها من أجل محاولة التنبؤ المبكر بحدوثها ، و لهذا الغرض ظهرت العديد من الدراسات و التي سعت لتطوير أدوات ونماذج قادرة على الكشف المبكر والتنبؤ من احتمال وقوع فشل مالي الشيء الذي يسمح بتجنب مخاطرها على المؤسسة ، و أيضا حماية مختلف الأطراف المتعاملة مع المؤسسة و ذلك من خلال اتخاذ التدابير اللازمة و اجراء التغييرات الملائمة في الوقت المناسب.

و بما أن التعرف على المشكلة يعتبر نصف العلاج ، و يجب علينا تخصيص هذا الفصل لتوضيح مشكلة الفشل المالي من خلال التطرق إلى مفهومه و المفاهيم المرتبطة به مظهره ، أهم الأسباب المؤدية اليه ، و كذلك مراحل حدوثه ، بالإضافة الى ذلك سنتطرق الى مفهوم التنبؤ بالفشل المالي ، أهميته ، و أهم النماذج المستخدمة فيه ، و أيضا أهم الدراسات السابقة التي تناولت أو اهتمت بهذه المشكلة .

المبحث الأول : ماهية التنبؤ بالفشل المالي

يهدد الفشل المالي المؤسسات و الاقتصاد ككل ، ذلك أن آثاره لا تقتصر فقط على المؤسسات فحسب ، بل تمتد إلى القطاعات التي تنتمي إليها هذه الأخيرة و من ثم الاقتصاد الوطني من خلال تبادل و تشابك العلاقات الاقتصادية فيما بينها ، و للحد من هذا التهديد لابد من التنبؤ بقدرة المؤسسة على الاستمرار في نشاطها أو باحتمال فشلها و هذا باستخدام نماذج خاصة ، و لقد أصبح اجراء التنبؤ أمرا ضروريا و ذلك لتجنب المؤسسة الوقوع في مشاكل مالية .

المطلب الأول : مفهوم الفشل المالي و مظاهره

أولا : مفهوم الفشل امالي

1- تعريف الفشل المالي (Financial Failure)

لقد اختلف الباحثون في تحديد معنى الفشل المالي ، فقد عرفه **Beaver** " بأنه عدم قدرة الشركة على تسديد ديونها في مواعيد استحقاقها، وتوصف الشركة عمليا بأنها في طريقها إلى الفشل عند تخلفها عن دفع أرباح أسهمها الممتازة أو الإفراط في السحب من حساب البنك (السحب على المكشوف) أو التخلف عن تسديد ديون السندات" ¹.

و يعرف أيضا الفشل المالي بأنه عجز عوائد المنشأة في تغطية كل التكاليف ومن بينها كلفة تمويل رأس المال ، وعدم مقدرة الإدارة على تحقيق عائد رأس المال المستثمر ليتناسب مع المخاطر المتوقعة لتلك الاستثمارات ².

و يرى الزبيدي أن الفشل المالي كحالة لمنشأة ما يعني : " أن تلك المنشأة تسير نحو التقاعد أو التصفية ، أي أنها ستزول من الحياة الاقتصادية فالفشل هو نهاية التنظيم أو موت المنشأة " ³.

¹- William . Beaver , " financial ratios as predictors of failure " , journal of accounting research, vol.4, empirical research in accounting : selected studies 1966 , p 71 .

²- جبل علاء الدين ، " تحليل القوائم المالية " ، مديرية الكتب و المطبوعات الجامعية ، حلب - سوريا ، 2004 ، ص 188 .

³- الزبيدي ، حمزة محمود ، " التحليل المالي (تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل) " ، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق ، عمان-الأردن ، 2000 ص 272 .

و مما سبق يمكن استخلاص تعريف للفشل المالي بأنه وصول المنشأة الى مرحلة يصعب عليها تصويب أوضاعها نتيجة تراكم التزاماتها نحو غيرها ، و بالتالي عدم قدرتها على تحقيق أهدافها المالية ، مما يؤدي الى تصفيتها و افلاسها¹.

2- مفاهيم مرتبطة بالفشل المالي :

بهدف التخلص من الغموض المحيط حول ما يعرف بالفشل المالي ، سنقوم في مايلي بإعطاء شرح لمختلف المفاهيم الشبيهة به :

1-2 الإفلاس (Bankruptcy) :

يقصد بالافلاس حالة المدين الذي توقف عن تنفيذ التزاماته المالية تجاه دائنيه في مواعيد استحقاقها².

و يمثل كذلك المرحلة التي تتوقف فيها المؤسسة عن تسديد التزاماتها اتجاه الغير في تاريخ استحقاقها، يتم فيها إشهار إفلاسها بحكم قضائي من قبل المحكمة المختصة و ذلك من اجل تصفيتها و بيعها و تسديد التزاماتها بما يتاح من إمكانيات مالية³.

2-2 الاعسار المالي (Insolvency) :

يعبر الاعسار المالي عن الوضع الصعب الذي تكون فيه أصول الشركة أكبر من خصومها ، بحيث يكون هناك خطر الوقوع في حالة الاعسار كلما كانت الديون أكبر من قيمة الأصول ، و لتقدير درجة الاعسار المالي نقوم بعملية تقييم لكل من عناصر الأصول و الخصوم و تحديد الفرق بينهما⁴. و للاعسار المالي نوعان هما⁵ :

الاعسار الفني (المؤقت) : يعني بالضرورة عدم قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها بالإضافة إلى أن إجمالي أصولها يفوق إجمالي خصومها .

¹ - موسى محمد أبو زر ، " صدق استخدام نموذج تافلر بالتنبؤ بالفشل المالي في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين و بورصة عمان " ، رسالة ماجستير ، كلية الدراسات العليا ، جامعة النجاح الوطنية في نابلس ، فلسطين ، 2021 ، ص 9 .

² - سلمان الفضيل ، " الإفلاس في التشريع الجزائري " ، أطروحة دكتوراه ، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة تيزي وزو ، الجزائر ، 2017 ، ص 12 .

³ - صافي فلو و آخرون ، " تحليل القوائم المالية " ، منشورات جامعة دمشق ، سوريا ، 2008 - 2009 ، ص 221 .

⁴ - إلياس بن ساسي و يوسف قرشي ، " التسيير المالي الإدارة المالية دروس و تطبيقات " ، ط 1 ، دار وائل للنشر ، الأردن ، 2006 ، ص 65 .

⁵ - محسن أحمد الخضير ، " الديون المتعثرة ، الظاهرة... الأسباب...العلاج " ، ط 4 ، ابتراك للنشر و التوزيع ، مصر ، 1998 ، ص 31 .

الاعسار الحقيقي (الدائم) : و الذي يظهر في حالة عدم قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها بالإضافة إلى أن إجمالي أصولها يقل عن إجمالي خصومها .

2-3 التعثر المالي (Financial Distress) :

يعرف التعثر المالي بأنه اختلال مالي يواجه المؤسسة نتيجة قصور مواردها أو إمكاناتها عن الوفاء بالتزاماتها في الآجال القصيرة ، و إن هذا الاختلال ناجم أساسا عن عدم التوازن بين موارد المؤسسة المختلفة (داخلية أو خارجية) و بين التزاماتها في الآجال القصيرة التي استحققت ، أو تستحق السداد¹.

2-4 الفشل الاقتصادي (Economic Failure) :

و يعرف بأنه حالة شركة تعجز عوائدها المتحققة عن تغطية كل التكاليف و من ضمنها كلفة التمويل ، و بمعنى آخر تحقيق الإدارة عائد على الإستثمار يقل عن معدلات الفائدة السائدة في السوق أو لا يتناسب مع المخاطر المتوقعة لتلك الإستثمارات².

ثانيا : مظاهر الفشل المالي

هناك مجموعة من المظاهر تشير إلى أن المؤسسة متجهة إلى الفشل المالي نذكر منها³:

- 1- الاختلال في تركيبة الهيكل المالي للمؤسسة؛
- 2- تدني الربحية وتدهورها لفترات زمنية متتالية؛
- 3- عدم تمكن بعض المؤسسات من مسايرة التقدم التقني الذي يواكب التطور و يقلل تكاليف الأزمة للمنافسة ، و اتباع الوسائل التقليدية في إنجاز مهامها؛
- 4- ضعف الرقابة على رأس المال العامل (الفرق بين الموجودات المتداولة و الالتزامات المتداولة) ، الأمر الذي يقود إلى تزايد متواصل في حجم الديون و إعادة جدولتها؛

¹- بن ابراهيم ، الغالي وسلطاني ، محمد رشدي ، " تشخيص التعثر المالي في عمل البنوك الإسلامية " ، مجلة الاقتصاديات المالية والبنكية وإدارة الأعمال ، العدد 1 ، 2016 ، ص 64 .

²- الزبيدي ، مرجع سبق ذكره ، ص 273 .

³- زت هاني عزت أبو شهاب ، " مدى فاعلية نموذج كيدا بالتنبؤ بالفشل المالي في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان " ، رسالة ماجستير ، قسم المحاسبة ، كلية الأعمال ، جامعة الشرق الأوسط ، عمان ، الأردن ، 2018 ، ص 26 .

- 5- ضعف الكفاءة المالية و الإدارية في إدارة أنشطة المؤسسة و عدم ملائمة الهيكل التنظيمي؛
- 6- إخفاق المنشأة في التعرف على الأنشطة المربحة ، و التأخير في دفع المستحقات؛
- 7- انخفاض المبيعات و تزايد المنافسة من المنتجات المستوردة أو المنتجة محليا؛
- 8- عدم دقة السياسات المحاسبية المتبعة؛
- 9- التأخير في إعداد التقارير المالية الختامية و ضعف الإفصاح؛
- 10- المنافسة الشديدة التي تواجهها المنشأة؛
- 11- التوسع غير المريح في الطاقة الإنتاجية للمنشأة؛
- 12- عجز في السيولة الناتجة عن نقصان التدفقات النقدية الداخلية.

المطلب الثاني : أسباب الفشل المالي و مراحله

أولا : أسباب الفشل المالي

يعود فشل المؤسسات إلى وجود مجموعة من الأسباب داخل محيطها أو خارجها ، و من بين هذه الأسباب نجد :

1- الأسباب الداخلية : و تتمثل في :

1-1 الأسباب الادارية :

بالرغم من تباين وجهات النظر حول أسباب الفشل المالي ، إلا أنها جميعها تؤكد أن السبب الرئيسي للفشل المالي هو عدم كفاءة الإدارة ، فحسب بعض الدراسات الاستطلاعية أن ما يفوق % 90 من أسباب الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية بغض النظر عن حجمها أو نوعها أو عمرها ، تعود إلى عدم الخبرة الإدارية و عدم كفاءة الإدارة فالإدارة الفاشلة هي التي لا تستطيع ضمان تحقيق الكفاءة و الفعالية كجزء من نشاطها اليومي والمستقبلي¹.

¹ - سارة طيب ، " دور إدارة المخاطر المالية في حماية المؤسسة الاقتصادية من الفشل المالي : دراسة حالة عينة من المؤسسات الصناعية في الجزائر " ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة الجزائر 03 ، الجزائر ، 2016 - 2017 ، ص 65 .

1-2 الأسباب المالية :

تعتبر الأسباب المالية القاسم المشترك لفشل المؤسسات وإشهار إفلاسها ، وتتمثل أهمها في ضعف الادارة المالية ، ارتفاع المديونية ، التوسع في توزيع الأرباح ، التأخر في تحصيل الديون وارتفاع نسبة الديون المعدومة ، زيادة فترة دورة الإنتاج و انخفاض معدل دوران رأس المال و المخزون ، زيادة الفجوة بين الربح الإجمالي و الربح الصافي¹.

1-3 الأسباب التسويقية :

و نذكر منها² :

- المنافسة الشديدة و عدم قدرة المؤسسة على الوقوف بوجه المنافسين؛
- عدم وجود جهاز تسويقي قوي داخل المؤسسة الذي يؤدي إلى عدم القدرة على مواجهة التغيرات في السوق؛
- ضعف المهارات التسويقية و اختيار المكان المناسب للتسويق .

1-4 الأسباب الفنية :

و تتمثل في الأخطاء أثناء إعداد دراسة الجدوى الفنية منذ البداية ، استخدام وسائل تكنولوجية غير مناسبة أو ذات جودة منخفضة أو غير ملائمة مع قدرات و مهارات العمالة التطورات التكنولوجية المتسارعة و عدم إمكانية المؤسسات في مسايرتها³.

2- الأسباب الخارجية :

تتمثل الأسباب الخارجية في الظروف الاقتصادية المحيطة ببيئة المؤسسة ، و بيئة المنافسة و عدم توفر مصادر التمويل اللازمة لاجراء التوسعات الضرورية و ارتفاع كلفة تلك المصادر، و التوقعات المتشائمة لأغلبية المستثمرين في سوق الأوراق المالية⁴.

¹ - شقيري نوري موسى و آخرون ، " إدارة المخاطر " ، دار المسيرة للنشر والتوزيع ، ط1 ، عمان ، 2012 ، ص131 .
² - علي حسين الدوغجي ، " مدى مسؤولية مرقب الحسابات عن فرض الاستمرارية والفشل المالي للشركات " ، مجلة الدراسات المحاسبية و المالية ، الإصدار 2 ، المجلد 2 ، المعهد العالي للدراسات المالية والمحاسبية ، جامعة بغداد ، 2008 ، ص05 .
³ - ياسر عوض الله بشير السمانى ، " دور نماذج التحليل المالي في التنبؤ بالفشل المالي لشركات المساهمة " ، رسالة ماجستير ، كلية الدراسات العليا ، جامعة النيلين ، السودان ، 2018 ، ص50 .
⁴ - ابراهيم جابر ، السيد وائل رفعت خليل ، " التحليل المالي و ادارة المخاطر المالية التخطيط المالي - اعداد الموازنة التقديرية - النسب المالية المشتقات المالية " ، دار التعليم الجامعي ، الاسكندرية ، مصر ، 2017 ، ص29 .

ثانيا : مراحل الفشل المالي

تتمثل مراحل الفشل المالي فيما يلي :

1- مرحلة الحضانة (النشوء) :

من الطبيعي أن الفشل المالي لا يظهر فجأة أو بشكل غير متوقع و انما تكون هناك بعض المؤشرات التي تدل عليه ، والتي يمكن معالجتها من قبل الإدارة ، مثلا التغير في الطلب على المنتجات و التزايد المستمر في التكاليف غير المباشرة ، تزايد المنافسة و تقادم طرق الإنتاج ، نقص التسهيلات الائتمانية ، و غالبا ما تحدث خسارة اقتصادية في هذه المرحلة حيث يكون عائد الأصول أقل من النسب المعتادة للمؤسسة ، و يفضل أن تكتشف المشكلة في هذه المرحلة حيث أن إعادة التخطيط في هذه المرحلة يكون أكثر فاعلية¹.

2- مرحلة عجز النقدية (الضعف المالي) :

في هذه المرحلة تعاني المؤسسة من عدم مقدرتها على مقابلة التزاماتها الجارية و حاجتها الملحة إلى النقدية ، بالرغم من زيادة الموجودات الملموسة لديها عن التزاماتها ، و لكن تكمن المشكلة في أن هذه الموجودات ليست سائلة بالدرجة الكافية بالإضافة إلى أن رأس المال العامل اللازم مقيد في المخزون و المدينون ، و يجدر الإشارة إلى أنه من الممكن ألا تحدث الخسارة الاقتصادية في هذه المرحلة و أنه ربما تستمر هذه المرحلة لأمد قصير أو يمكن أن تطول ، و لمعالجة هذا الضعف المالي يمكن للمؤسسة اللجوء إلى اقتراض أموال كافية لتلبية احتياجاتها النقدية الفورية².

3- مرحلة التدهور المالي (الإعسار المالي) :

تعكس هذه المرحلة عدم قدرة المؤسسة على الحصول على الأموال الضرورية و اللازمة لتغطية ديونها المستحقة و يمكن معالجة هذه المرحلة بنجاح اذا اكتشف الخلل و

¹ - عثمان عبد القادر حمو أمين وآخرون ، " أهمية التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر والفشل المالي لشركات المساهمة " ، مجلة جامعة التنمية البشرية العدد 3 ، العراق ، بدون سنة نشر ، ص 196 .

² - هلا بسام عبدالله الغسين ، " استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات دراسة تطبيقية على قطاع مقاولات غزة " ، رسالة ماجستير ، كلية التجارة ، الجامعة الإسلامية ، غزة ، 2004 ، ص 29 .

تمت معالجته في الوقت المناسب ، و المؤسسات التي لا تستطيع اجراء معالجة فتنقل الى المرحلة الرابعة و هي الاعسار الكلي¹.

4- مرحلة الفشل الكلي (الاعسار الكلي) :

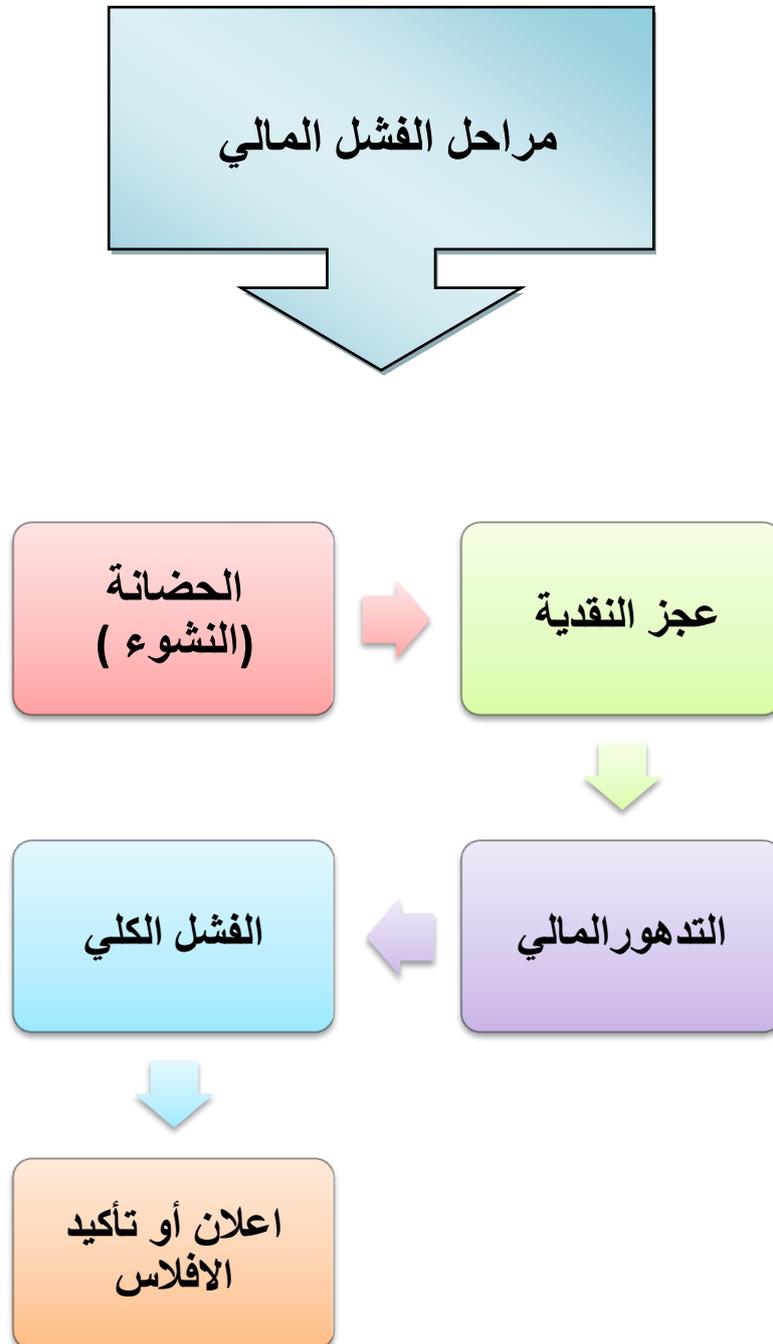
تعتبر هذه المرحلة حرجة في حياة المؤسسات ، و عندها لا يمكن للمؤسسة تجنب الاعتراف بالفشل ، و تنتهي كل محاولات الإدارة للحصول على تمويل إضافي بسبب تجاوز الالتزامات الكلية قيم أصول المؤسسة ، و يصبح الفشل الكلي و الإفلاس محققا بالخطوات القانونية².

5- مرحلة اعلان أو تأكيد الافلاس :

تحدث عندما تأخذ الاجراءات القانونية لحماية حقوق المقرضين و بذلك يجري الإعلان عن إفلاس المؤسسة أي بمعنى تصفيتها ، وهي المرحلة النهائية ، و بذلك تكون المؤسسة قد وصلت إلى مرحلة الفشل . و هناك مجموعة من المؤشرات تدل على احتمالية إفلاس المؤسسة و بالتالي فشلها³.

¹- علي شاهين و جهاد مطر ، " نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين ، دراسة تطبيقية " ، مجلة جامعة النجاح للأبحاث (العلوم الانسانية) ، المجلد 25 ، العدد 4 ، نابلس ، فلسطين ، 2011 ، ص 863 .
²- أسامة محمد حسن مهدي ، " أساليب التحليل المالي و دورها في التنبؤ بالتعثر المالي لبعض شركات المساهمة السعودية " ، أطروحة دكتوراه جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا ، الخرطوم ، 2014 ، ص 89 .
³- جهاد حمدي إسماعيل مطر ، " نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين " ، رسالة ماجستير ، قسم المحاسبة و التمويل كلية التجارة ، الجامعة الإسلامية ، غزة ، فلسطين ، 2010 ، ص 69 .

الشكل رقم 1 : مراحل الفشل المالي



المصدر : من اعداد الطالبين

المطلب الثالث : مفهوم التنبؤ بالفشل المالي و أهميته

أولاً : مفهوم التنبؤ بالفشل المالي

قبل التطرق لمفهوم التنبؤ بالفشل المالي ، يجب أولاً تقديم تعريف للتنبؤ ثم الانتقال

لتعريف التنبؤ بالفشل المالي .

1- تعريف التنبؤ :

هناك عدة تعاريف فيما يخص التنبؤ ، نذكر منها :

يعرف التنبؤ بأنه عملية التوقع أو التقرير لما سيحدث في المستقبل¹.

كما يعرف كذلك بأنه تخمين أو تقدير لمستوى متغير اقتصادي معين².

كذلك يشير التنبؤ إلى جميع الأنشطة التي تتناول تجميع البيانات والمعلومات التي تبين كل العوامل و الظروف والمتغيرات المحتملة في المستقبل و التي تؤثر على مجمل الأنشطة و الفعاليات التي تؤديها المؤسسة³.

2- تعريف التنبؤ بالفشل المالي :

و يتمثل في تنبؤ الشركة بعدم قدرتها على تسديد التزاماتها المستحقة في مواعيدها

المقررة في المستقبل باستخدام المنهج العلمي⁴.

¹- محمد علي إبراهيم العامري ، " الإدارة المالية الحديثة " ، ط1 ، دار وائل للنشر و التوزيع ، عمان ، 2013 ، ص 107 .

²- محمود جاسم ، ردينة عثمان يوسف ، " الأساليب الكمية في التسويق " ، دار المناهج للنشر ، عمان ، 2001 ، ص 223 .

³- البياتي ، غازي عبد العزيز ، " قيمة المعلومات المحاسبية التنبؤية و دورها في الرقابة مع التركيز على الرقابة القبلية " ، مجلة تكريت للعلوم الإدارية و الاقتصادية ، المجلد 03 ، العدد 07 ، 2008 ، ص 03 .

⁴- وحيد محمود رمو ، سيف عبد الرزاق محمد الوتار ، " استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات " ، مجلة تنمية الراشدين المجلد 32 ، العدد 100 ، 2010 ، ص 12 .

ثانيا : أهمية التنبؤ بالفشل المالي

تتبع أهمية التنبؤ بالفشل المالي من اهتمام الكثير من الجهات بها ، حيث يمثل أهمية كبيرة للجهات الآتية¹ :

- 1- الإدارة : التعرف على مظاهر و مؤشرات الفشل و التعامل مع أسبابها لاتخاذ الاجراءات التصحيحية الضرورية لانقاذ المؤسسة في الوقت المناسب و الملائم؛
- 2- المقرضين : تقدير نجاح المؤسسات التي يقومون بإقراضها و الاطمئنان على سلامة استرداد أموالهم الممنوحة أو المتوقع منحها؛
- 3- المستثمرون : يهتم المستثمرين بالتنبؤ بالفشل المالي بهدف اتخاذ قراراتهم الاستثمارية المختلفة ، و المفاضلة بين البدائل المتوفرة و تجنب الاستثمارات ذات المخاطر العالية؛
- 4- البنوك : تهتم البنوك بالتنبؤ بالفشل المالي لما يترتب عليه من آثار في كل من قروضها القائمة و قيد الدراسة و أسعارها و شروطها ، و إمكانية التنسيق مع المقترضين لمعالجة المشاكل القائمة؛
- 5- مدققو الحسابات : يعود اهتمامهم إلى مسؤوليتهم الهائلة في تدقيق القوائم المالية لتلك المؤسسات ، و الذي ينعكس في دورهم فيها بما يتعلق بتقييم مدى ملائمة فرض استمرارية المؤسسة المستخدمة في إعداد القوائم المالية؛
- 6- الجهات الحكومية : لتتمكن من تأدية وظيفتها الرقابية على المؤسسات العاملة في الاقتصاد حفاظا على سلامته؛
- 7- العاملون بالمؤسسة : بهدف إشعارهم بالأمن و الرضى الوظيفي و تقييم نظام التقاعد و منافع ما بعد الخدمة التي يمكن للمؤسسة أن تقدمها لهم .

المبحث الثاني : أهم النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي

¹- صالح عصام محمد ، " تحليل بقاء المنشآت دالة للتنبؤ بالفشل المالي ، دراسة تطبيقية " ، مجلة كلية الرافدين ، العدد 4 ، 2000 ، ص 178

في العقود الماضية ، تم تطوير العديد من نماذج التنبؤ بالفشل و اختبارها ، إستنادا إلى تقنيات و صناعات مختلفة باختلاف بيئاتها و فترات الزمنية و اختلفت كذلك صيغها الرياضية و درجة دقتها ، إلا أن هدفها واحد¹، و نسلط الضوء على أهمها وأكثرها شيوعا كالاتي :

المطلب الأول : نموذج Sherrord 1987

يعتبر أحد النماذج الحديثة للتنبؤ بالفشل المالي ، و لهذا النموذج هدفين رئيسيين ، و هما² :

1- **تقييم مخاطر الائتمان** : حيث يستخدم من قبل البنوك لتقييم المخاطر الائتمانية عند منح القروض للمشاريع الاقتصادية .

2- **الفشل المالي** : إضافة إلى استخدامه كأداة لتقييم مخاطر الائتمان ، يعتبر هذا النموذج أحد أهم النماذج الحديثة للتنبؤ بالفشل المالي ، و يعتمد على ستة مؤشرات مالية مستقلة بالإضافة إلى الأوزان النسبية لمعاملات التمييز التي أعطيت لهذه المتغيرات حسب الصيغة التالية :

$$Z = 17 X1 + 9 X2 + 3,5 X3 + 20 X4 + 1,2 X5 + 0,1 X6$$

حيث Z : مؤشر الاستمرارية

X1 : رأس المال العامل / مجموع الأصول

X2 : الأصول النقدية / مجموع الأصول

¹ - Alareeni , Bahaaddin , Branson , Joel , "The relative performance of auditors going-concern opinions and statistical failure prediction models in Jordan " , Kluwer – Accountancy & Bedrijfskunde , 2011, p 25 .

² - وليد ناجي الحياي ، " الإتجاهات الحديثة في التحليل المالي " ، دار إثراء للنشر و التوزيع ، عمان ، الأردن ، 1996 ، ص 256 .

X3 : حقوق المساهمين / مجموع الأصول

X4 : صافي الأرباح قبل الضريبة / مجموع الأصول

X5 : مجموع الأصول / مجموع الخصوم

X6 : حقوق المساهمين / مجموع الأصول الثابتة

و بموجب هذا النموذج ، يمكن تصنيف المؤسسات حسب درجة المخاطرة الى خمس

فئات كما يلي :

الجدول رقم (01) : تصنيف المؤسسات حسب درجة المخاطرة لنموذج Sherrord

مؤشر Z	درجة المخاطرة	الفئات
$Z \geq 25$	الشركة غير معرضة لمخاطر الإفلاس	الأولى
$25 > Z \geq 20$	إحتمال قليل للتعرض لمخاطر الإفلاس	الثانية
$20 > Z \geq 5$	يصعب التنبؤ بمخاطر الإفلاس	الثالثة
$5 > Z > -5$	الشركة معرضة لمخاطر الإفلاس	الرابعة
$Z < -5$	الشركة معرضة بشكل كبير لمخاطر الإفلاس	الخامسة

المصدر : من اعداد الطالبين بالاعتماد على بيانات وليد ناجي الحياي ، " الإتجاهات الحديثة في

التحليل المالي " ، دار إثراء للنشر و التوزيع عمان ، الأردن ، 1996 ، ص 256 .

المطلب الثاني : نموذج Springate 1978

تعود تسمية هذا النموذج الى الباحث الكندي Gordan Springate ، حيث استخدم أسلوب التحليل التمييزي المتعدد في بناء هذا النموذج و ذلك لاختيار أفضل أربع نسب مالية و قد طبق ذلك على 40 شركة ، منها 20 شركة ناجحة ، بالإضافة الى 20 شركة أعلنت تصفيتها و افلاسها ، و قد توصل في الأخير على الصيغة التالية¹ :

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

حيث Z : مؤشر الاستمرارية

X1 : رأس المال العامل / مجموع الأصول الملموسة

X2 : صافي الربح قبل الفوائد و الضرائب / مجموع الأصول الملموسة

X3 : صافي الربح قبل الضرائب / الخصوم المتداولة

X4 : المبيعات / مجموع الأصول الملموسة

و قد تم التوصل إلى أن زيادة قيمة Z عن 0,862 تشير إلى نجاح المؤسسة و سلامة مركزها المالي ، و أن انخفاضها عن هذه القيمة تشير إلى أنها مهددة بخطر الإفلاس و التصفية ، و لقد أثبت هذا النموذج قدرته على التنبؤ بالفشل المالي ، حيث قام كل من الباحثان Botheras و Sands بتطبيق هذا النموذج على عدة شركات مختلفة في أحجامها ، و قد وصلت دقة التنبؤ في هذا النموذج الى 88% و 83% على التوالي.

المطلب الثالث : نموذج Kida 1981

¹ - فهمي مصطفى الشيخ ، " التحليل المالي " ، الطبعة الأولى ، رام الله ، فلسطين ، 2008 ، ص 89 .

يعتبر هذا النموذج الذي وضع في عام 1980 من النماذج الحديثة المستخدمة في عملية التنبؤ بالفشل المالي ، و قد بني هذا النموذج على خمسة متغيرات مستقلة من النسب المالية ، حيث تحدد قيمة المتغير التابع Z بموجب المعادلة التالية¹ :

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

حيث أن :

X1 : صافي الربح بعد الضريبة / مجموع الأصول

X2 : حقوق المساهمين / مجموع الخصوم

X3 : الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة

X4 : المبيعات / مجموع الأصول

X5 : الأصول النقدية / مجموع الأصول

إذا كانت قيمة Z وفق هذا النموذج موجبة تكون الشركة في حالة أمان من الفشل المالي ، أما إذا كانت سالبة فإنها تكون مهددة بالفشل ، و قد أثبت هذا النموذج قدرة عالية للتنبؤ بحوادث الإفلاس حيث وصلت دقة هذا النموذج في التنبؤ إلى ما نسبته 90 % قبل سنة من وقوع الفشل المالي .

¹- Khalid , A . " Predicting Corporate Bankruptcy of Jordanian Listed Companies : Using Altman and Kida Models " . International Journal of Business and Management , February , 2011 . p209 , p210 .

المبحث الثالث : الدراسات السابقة

تناولت العديد من الدراسات في معظم الدول العالمية المتقدمة و النامية على السواء موضوع الفشل المالي و طرق التنبؤ به ، حيث حاولت العديد من تلك الدراسات ابتكار النماذج الملائمة للتنبؤ بأفلاس أو فشل الشركات في معظم القطاعات في دول العالم ، و سوف يتم في هذا المبحث استعراض بعض منها.

المطلب الأول : الدراسات العربية

الدراسة الأولى :

سمر علاوي و فوزي غرايبه ، تحت عنوان " التنبؤ بتعثر الشركات باستخدام القياس متعدد الاتجاهات " ، دراسة تطبيقية على قطاع الخدمات في الأردن ، دراسات العلوم الادارية المجلد 35 ، العدد 2 ، الجامعة الأردنية ، الأردن ، 2008 .

تمثلت مشكلة هذه الدراسة في التساؤل الاتي : " هل تستطيع مجموعات نسب السيولة و نسب الربحية و نسب هيكل التمويل و الرفع المالي و نسب النشاط و نسب التدفقات النقدية التشغيلية التنبؤ بتعثر الشركات المساهمة العامة الأردنية الخدمية قبل حدوث التعثر بسنة؟ " هدفت هذه الدراسة إلى فحص قدرة النسب المالية المستخرجة من القوائم المالية المنشورة على التنبؤ بتعثر الشركات قبل حدوثه بسنة واحدة . و اقتصرت الدراسة على عينة من الشركات الأردنية في قطاع الخدمات تكونت من 27 شركة متعثرة و 30 شركة أخرى غير متعثرة ، و ذلك خلال الفترة من 1994 إلى 2003 . و تم احتساب 33 نسبة مالية صنفت في خمس مجموعات هي مجموعة نسب السيولة ، مجموعة نسب الربحية ، مجموعة نسب هيكل التمويل و الرفع المالي ، مجموعة نسب النشاط ، مجموعة نسب التدفقات النقدية التشغيلية . و تم استخدام أسلوب القياس متعدد الاتجاهات لتحقيق غرض هذه الدراسة و الذي يتميز بعرضه للبيانات على شكل خرائط . و قد تبين أن الشركات المتعثرة تركزت في مساحة معينة من الخارطة و الشركات غير المتعثرة احتلت مساحة أخرى منها .

و توصلت الدراسة إلى أن مجموعتي نسب الربحية و التدفقات النقدية التشغيلية هما أكثر النسب قدرة على التنبؤ بتعثر الشركات المساهمة العامة الأردنية الخدمية قبل تعثرها بسنة .

الدراسة الثانية :

محمود جلال أحمد و ظلال الكسار، تحت عنوان " استخدام مؤشرات النسب المالية في تقويم الأداء المالي و التنبؤ بالأزمات المالية للشركات (الفشل المالي) " ، بحث مقدم الى المؤتمر العلمي الدولي السابع لكلية الاقتصاد والعلوم الادارية ، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن 2009. لقد نوقشت مشكلة هذه الدراسة في التساؤل التالي : " ما مدى إمكانية استخدام حزمة النسب المالية و اعتمادها في تحليل الفشل المالي ؟ " ، و هدفت إلى بناء اطار متكامل للنسب المالية باعتماد مجموعة من النماذج الرياضية للتنبؤ بالفشل المالي و محاولة تطويق الازمة المالية للوصول للصحة المالية . و توصلت الدراسة الى ان نسبة الربح قبل الضريبة الى المطلوبات المتداولة و نسبة الاصول المتداولة الى اجمالي المطلوبات و نسبة المطلوبات المتداولة الى اجمالي الموجودات تقيس المخاطر التي تواجه الشركة و يمكن تلخيصها بمقياس (Z) .

الدراسة الثالثة :

رافعة ابراهيم الحمداني ، ياسين طه ياسين القطان ، تحت عنوان "استخدام نموذج Sherrord للتنبؤ بالفشل المالي" دراسة تطبيقية في الشركة العامة لصناعة الأدوية و المستلزمات الطبية في نينوى ، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية ، المجلد 5 ، العدد 10 ، كلية الادارة و الاقتصاد ، جامعة الموصل ، العراق ، 2013 .

تمثلت مشكلة هذه الدراسة في التساؤل الاتي : " هل يكشف لنا نموذج Sherrord مدى تعرض الشركة عينة البحث لمخاطر الفشل المالي؟ " ، هدفت الدراسة إلى استخدام نموذج Sherrord بالتنبؤ بالفشل المالي و كانت دراسة تطبيقية على الشركة العامة لصناعة الأدوية ، و تكمن أهمية الدراسة في التعرف على أسباب الفشل و مراحلها و طرق قياسه من خلال تطبيق نموذج Sherrord و الوصول إلى بدائل و معالجات للتعثر، و كانت الحدود

الزمنية من (2004 الى 2010) . و تلخصت أهم النتائج أن هنالك عدة مراحل تمر بها الشركات قبل الوصول إلى الفشل و تكون أصعب مرحلة هي مرحلة الانهيار، لأنه تصعب معالجته بقدر صعوبة الحصول على التمويل و تدخل الشركة في مرحلة تعثر بسبب عدم التوازن في التدفقات النقدية ، و أيضا عندما تعتمد الشركة على مصادر التمويل الداخلي بشكل كبير تسبب تآكل في رأس المال ، و أثبت النموذج قدرته على التنبؤ بالفشل قبل حدوثه بثلاث سنوات و يمكن استخدام نموذج Sherrord بوصفه أداة للتنبؤ بمخاطر الفشل .

الدراسة الرابعة :

مليكة زغيب ، نعيمة غلاب ، تحت عنوان " مدى فعالية نموذج ألتمان و نموذج هولدر في التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسات البناء و الأشغال العمومية الجزائرية" ، دراسة ميدانية ، مجلة ملفات الأبحاث في الاقتصاد و التسيير ، العدد 4 ، الجزء 2 ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة عبد الحميد مهري قسنطينة 2 ، الجزائر 2015 .

تمحورت مشكلة هذه الدراسة في التساؤلات التالية : " ما مدى فاعلية نموذج ألتمان في التنبؤ بفشل المؤسسات؟ و في أي سنة قبل التصفية يمكن أن يتم هذا التنبؤ؟ _ ما مدى فاعلية نموذج هولدر في التنبؤ بفشل المؤسسات؟ و في أي سنة قبل التصفية يمكن أن يتم هذا التنبؤ؟ _ ما هو النموذج الأقدر على التنبؤ بفشل مؤسسات قطاع البناء و الأشغال العمومية؟" ، هدفت هذه الدراسة الى التعرف على مدى فاعلية نموذجي ألتمان و هولدر لقطاع البناء و الأشغال العمومية في التنبؤ بافلاس المؤسسات ، من أجل اعطاء انذار مبكر في الكشف عن احتمالية الافلاس ، و لتحقيق أهداف الدراسة تمت مقارنة النموذجان على عينة من مؤسسات قطاع البناء و الأشغال العمومية بالاعتماد على القوائم المالية للسنوات الخمس السابقة لواقعة الافلاس . و قد توصلت الدراسة الى أن نموذج ألتمان هو

الأفضل في التنبؤ بفشل المؤسسات خلال الخمس سنوات السابقة لواقعة الافلاس بمتوسط قدرة تنبؤية 97% مقارنة بنسبة 62.85% لنموذج هولدر.

الدراسة الخامسة :

بوضياف صفاء ، تحت عنوان " دور المعلومة المالية في تقييم الأداء المالي و التنبؤ بالفشل المالي ، دراسة تطبيقية في قطاع الحليب و مشتقاته" ، أطروحة دكتوراه ، قسم العلوم التجارية كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة فرحات عباس ، سطيف 1 ، الجزائر . 2018-2017 .

سعت هذه الدراسة الى معالجة الاشكالية التالية : " الى أي مدى يمكن أن تساهم المعلومة المالية في التفسير و التنبؤ بالفشل المالي في قطاع الحليب و مشتقاته ، و التمييز بين الشركات الفاشلة و الناجحة عن طريق المؤشرات الرئيسية لتقييم الأداء (نسب المالية) ؟ " و لقد تم الاعتماد على التحليل التمييزي و الانحدار اللوجستي في هذه الدراسة . و من أهم النتائج المتوصل اليها في هذه الدراسة هي أن للمعلومة المالية دور هام في تقييم الأداء المالي للمؤسسات بواسطة مؤشرات تعتبر كمدخلات أساسية لنماذج التنبؤ بالفشل المالي بهدف تجنب اثاره و تكاليفه الجسيمة ، و كذلك أن قدرة النماذج المبنية على أساس المعلومة المالية قد أثبتت قوتها و فعاليتها الجيدة في تمييز المؤسسات و التنبؤ بالفشل المالي لها .

المطلب الثاني : الدراسات الأجنبية

الدراسة الأولى :

Marc Blum , " Failing Company Discriminant Analysis " , Journal of Accounting Research , University of Chicago , 1974 .

قام الباحث بإجراء دراسة على 115 شركة أمريكية فاشلة و 115 شركة ناجحة للفترة (1954-1968) مماثلة لها في حجم الصناعة ، نوع المبيعات ، عدد الموظفين ، و ذلك باستخدام الأسلوب الإحصائي المعروف بالقياس متعدد الإتجاهات . و توصل إلى أن أفضل

المتغيرات التي يمكن استخدامها للتنبؤ بفشل الشركات هي نسبة الأصول السريعة إلى الخصوم المتداولة ، نسبة الأصول السريعة إلى المخزون ، تحليل الإتجاه للريح خلال الفترة نسبة قيمة حقوق المساهمين إلى مجموع الإلتزامات ، نسبة التدفق النقدي إلى مجموع الإلتزامات ، نسبة حقوق المساهمين الدفترية إلى مجموع الإلتزامات ، نسبة العائد إلى حقوق المساهمين ، الإنحراف المعياري للريح خلال الفترة ، معدل ميل نسبة الأصول السريعة إلى المخزون خلال الفترة ، تحليل الإتجاه لنسبة الأصول السريعة إلى المخزون خلال الفترة الإنحراف المعياري لنسبة الأصول السريعة إلى المخزون خلال الفترة .

و قد كانت نسبة الدقة في السنة الأولى % 94 ، وفي السنة الثانية % 80 ، و في السنة الثالثة و الرابعة و الخامسة % 70 ، و في السنة السادسة لم يستطع التنبؤ.

الدراسة الثانية :

Zulkarnain Muhamad siri , hasbullah Abd jalil , " financial raions discriminant analysis and the perdition of corporate distress " Journal of Money , Investment and Banking , 2009 .

هدفت هذه الدراسة الى تطوير نموذج التنبؤ بفشل الشركات في سنغافورة ، حيث تم اختيار عينة مكونة من 17 شركة فاشلة و 17 اخرى غير فاشلة ، و بالاعتماد على 64 نسبة مالية مستخرجة من القوائم المالية للشركات العينة ، حيث طبق عليها اسلوب التحليل

التمييزي . و تم التوصل الى النموذج التالي : $Z = 0.873 + 8.951X1 - 0.138X2$

حيث أن X1 و X2 هما النسبتان اللتان تم التوصل اليهما للتمييز بين الشركات الفاشلة و غير الفاشلة ، و هما على التوالي :

التدفق النقدي / مجموع الأصول ، و المبيعات / التحصيلات

الدراسة الثالثة :

Keener , M.H , " Predicting The Financial Failure of Rtail Companies in The United States " , Journal of Business & Economics Research 2013 .

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار تطبيق نماذج التنبؤ الفشل المالي على قطاع تجارة التجزئة في الولايات المتحدة الأمريكية ، و استخدم الباحث أسلوب التحليل التمييزي و الانحدار اللوجيستي للتنبؤ بالفشل المالي ، و شملت عينة الدراسة الشركات التي تمارس علنا تجارة التجزئة في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (2005- 2012) . و توصل الباحث إلى نتائج متوقعة تقدم دليلا واضحا على إمكانية استخدام النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي ، حيث أظهرت هذه النتائج أن الشركات الأكثر احتمالا للفشل المالي هي تلك الشركات التي تميزت بنسبة نقدية منخفضة ، و هامش تدفق نقدي منخفض و ارتفاع نسبة ديون حقوق المساهمين.

الدراسة الرابعة :

Kanya , Nindita and Moeljadi and Nur Khusniyah , " Predictions On Financial Distress Of Mining Companies Listed In BEI Using Financial Variables And Non-Financial Variables " , European Journal of Business & Management , 2014 .

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة مدى قدرة المؤشرات المالية و الغير مالية للتنبؤ بالفشل المالي لشركات قطاع الصناعة التعدين المدرجة في بورصة إيفيك بإندونيسيا (EFI) و ذلك للفترة (2008 - 2010) و ذلك بتحليل 5 مؤشرات مالية (نسب مالية) و مؤشرين غير ماليين و هما الملكية الإدارية (Managerial ownership) و التي تعبر عن حاصل قسمة عدد الأسهم المملوكة من قبل الإدارة أو مدير الشركة إلى إجمالي الأسهم المكتتبة، و الملكية المؤسسية (Institutional ownership) و التي تعبر عن حاصل قسمة عدد الأسهم المملوكة من قبل مؤسسات مالية أو بنوك إلى إجمالي الأسهم المكتتبة و المستخرجة من القوائم المالية لشركات عينة الدراسة و المكونة من 13 شركة (10 شركات فاشلة و 3 شركات غير فاشلة) باستخدام التحليل التمييزي و الانحدار اللوجيستي و قد اعتبرت الدراسة الشركة الفاشلة هي كل شركة توفرت فيها الشروط التالية في نفس

الوقت (تدفقات نقدية سالبة ، الأرباح الصافية أقل من الصفر، العائد لكل سهم أقل من الصفر) و ذلك لكل سنوات الدراسة .

و قد توصلت الدراسة إلى نموذج مكون من ثلاث نسب مالية و هي : نسبة اجمالي الالتزامات إلى حقوق الملكية ، نسبة الأصول المتداولة إلى الالتزامات المتداولة ، و نسبة صافي الربح قبل الضرائب إلى اجمالي الالتزامات أما قدرة النموذج في إعادة تصنيف شركات عينة الدراسة فبلغت % 88.9 بالنسبة للشركات الناجحة و فيما يخص الفاشلة فبلغت % 96.7 . و توصلت الدراسة كذلك إلى أن المؤشرات غير المالية لم تساهم في عملية التنبؤ بفشل شركات الصناعة التعدينية في إندونيسيا بسبب النسبة الضعيفة للأسهم المملوكة من قبل الإدارة و المؤسسات .

المطلب الثالث : موضع الدراسة الحالية مقارنة مع الدراسات السابقة

الجدول رقم (02) : الفرق بين الدراسة الحالية و الدراسات السابقة

الدراسات السابقة	أوجه التشابه مع الدراسة الحالية	أوجه الاختلاف مع الدراسة الحالية
الدراسات العربية		
الدراسة الأولى	<ul style="list-style-type: none"> • الاعتماد على المؤشرات و النسب المالية المستخرجة من القوائم المالية و المكونة لنماذج التنبؤ بالتعثر المالي أو الفشل المالي 	<ul style="list-style-type: none"> • التنبؤ بالتعثر المالي • الاعتماد على أسلوب القياس متعدد الاتجاهات • اختلاف الحدود المكانية و الزمنية
الدراسة الثانية	<ul style="list-style-type: none"> • وصف ظاهرة الفشل المالي • عرض نماذج التنبؤ بالفشل المالي المكونة انطلاقاً من النسب المالية المستخرجة من القوائم المالية 	<ul style="list-style-type: none"> • استخدام نسب الأداء الإداري • اختلاف الحدود المكانية و الزمنية

<ul style="list-style-type: none"> • اختلاف الحدود المكانية و الزمنية 	<ul style="list-style-type: none"> • وصف ظاهرة الفشل المالي • استخدام نموذج Sherrord 	<p>الدراسة الثالثة</p>
<ul style="list-style-type: none"> • استخدام نموذج ألتمان و نموذج هولدر • اختلاف الحدود المكانية و الزمنية 	<ul style="list-style-type: none"> • وصف ظاهرة الفشل المالي • الاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة محل الدراسة 	<p>الدراسة الرابعة</p>
<ul style="list-style-type: none"> • الاعتماد على التحليل التمييزي • الاعتماد على سلاسل زمنية لسنوات مختلفة • اختلاف الحدود المكانية و الزمنية 	<ul style="list-style-type: none"> • وصف ظاهرة الفشل المالي • الاعتماد على النسب المالية المستخرجة من القوائم المالية و المكونة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي 	<p>الدراسة الخامسة</p>
		<p>الدراسات الأجنبية</p>
<ul style="list-style-type: none"> • الاعتماد على الأسلوب الاحصائي المعروف بالقياس متعدد الاتجاهات • طبيعة و عدد العينات محل الدراسة • اختلاف الحدود المكانية و الزمنية 	<ul style="list-style-type: none"> • وصف ظاهرة الفشل المالي • الاعتماد على النسب و المؤشرات المالية المستخرجة من القوائم المالية 	<p>الدراسة الأولى</p>
<ul style="list-style-type: none"> • تطوير نموذج للتنبؤ بفشل الشركات • الاعتماد على اسلوب التحليل التمييزي 	<ul style="list-style-type: none"> • وصف ظاهرة الفشل المالي 	<p>الدراسة الثانية</p>

<ul style="list-style-type: none"> • طبيعة و عدد العينات محل الدراسة • اختلاف الحدود المكانية و الزمنية 	<ul style="list-style-type: none"> • الاعتماد على النسب و المؤشرات المالية المستخرجة من القوائم المالية 	
<ul style="list-style-type: none"> • الاعتماد على التحليل التمييزي • الاعتماد على سلاسل زمنية لسنوات مختلفة • طبيعة و عدد العينات محل الدراسة • اختلاف الحدود المكانية و الزمنية 	<ul style="list-style-type: none"> • وصف ظاهرة الفشل المالي • تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي 	<p>الدراسة الثالثة</p>
<ul style="list-style-type: none"> • الاعتماد على التحليل التمييزي • الاعتماد على سلاسل زمنية لسنوات مختلفة • الاعتماد على مؤشرات غير مالية (الملكية الادارية و الملكية المؤسساتية) • طبيعة و عدد العينات محل الدراسة • اختلاف الحدود المكانية و الزمنية 	<ul style="list-style-type: none"> • وصف ظاهرة الفشل المالي • الاعتماد على النسب والمؤشرات المالية المستخرجة من القوائم المالية 	<p>الدراسة الرابعة</p>

المصدر : من اعداد الطالبين بالاعتماد على الدراسات السابقة

القيمة المضافة :

من خلال تحليلنا للدراسات السابقة و التي شملت العديد من الشركات و المنشآت في أماكن مختلفة و التي مست معظم القطاعات المالية و العقارية و غيرها باستخدام العديد من الأساليب الاحصائية و الرياضية و المناهج العلمية المتنوعة خلال فترات زمنية مختلفة ، و بالتالي تمتاز دراستنا عن هذه الدراسات في :

- ❖ تعد هذه الدراسة الاولى من نوعها على مستوى مؤسسة EIMS _ Miliana
- ❖ كون أغلب الدراسات كانت تسعى لبناء نماذج للتنبؤ بالفشل المالي لمختلف أنواع الشركات و المؤسسات ، في حين دراستنا تسعى إلى تطبيق أهم النماذج المتخصصة في التنبؤ بالفشل المالي و معرفة دورها في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة؛
- ❖ اختلاف النتائج المتوصل إليها عما سبقها، و هذا راجع لاختلاف الأزمنة و الأمكنة؛
- ❖ القاء الضوء على مدى أهمية التنبؤ بالفشل المالي قبل حدوثه ، و هذا للفت انتباه أصحاب القرار في المؤسسات محل الدراسة الى ضرورة توفير بيئة ملائمة لاتخاذ القرارات الصائبة في الوقت المناسب من خلال تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي.

خلاصة الفصل الأول :

من خلال ما سبق يتضح أن الفشل المالي يعد من الظواهر الخطيرة التي قد تتعرض لها الشركات و المؤسسات بمختلف ميادينها ، و له عدة مصطلحات مشابهة له كالأفلاس و الاعسار و التعثر ، الا أن جميعها يعبر عن حالة لا تستطيع فيها المؤسسة دفع التزاماتها و الوفاء بديونها ، و كلها تصب في قالب واحد ألا و هو خطر التوقف و التصفية ، و مهما اختلفت أسباب حدوث الفشل المالي (داخلية أو خارجية) فالكل يتفق على أنه مشكلة من الضروري تجنبها مبكرا من أجل تصحيح الأخطاء لتفادي الانهيار التام للمؤسسة و الخروج من عالم الأعمال.

و لذلك فان عملية التنبؤ بالفشل المالي تنال نصيبا كبيرا من الاهتمام ، و هذا من طرف الكثير من الجهات العلمية و العملية ، فهي تعد لكثير من الشركات و المؤسسات الأساس في تحقيق الاستقرار و الاستمرارية في النشاط و بناء التوجهات نحو المستقبل ، و تكون هذه العملية عن طريق نماذج خاصة و التي لها قدرة عالية على التنبؤ بحدوث الفشل المالي للمؤسسة ، حيث تم عرض أهم هذه النماذج سابقا.

الفصل الثاني :

تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل

المالي على مؤسسة

EIMS _ Miliana

تمهيد :

بعدها تطرقنا في الفصل الأول لأهم الأسس النظرية لموضوع الدراسة و التي تتعلق بمفهوم الفشل المالي و المفاهيم المرتبطة به ، مظهره ، أهم الأسباب المؤدية اليه ، و مراحل حدوثه ، بالاضافة الى أهم النماذج المستخدمة للتنبؤ به و العديد من الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع بحثنا . سنحاول في هذا الفصل تطبيق ما تم تناوله في الجانب النظري على المؤسسة الصناعية للعتاد الصحي EIMS بمليانة .

تم تقسيم هذا الفصل الى مبحثين ، و هما كالتالي :

المبحث الأول : تقديم المؤسسة الصناعية للعتاد الصحي EIMS _ Miliana

المبحث الثاني : تحديد الوضعية المالية لمؤسسة EIMS_Miliana للفترة

(2016 - 2018) باستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي

المبحث الأول : تقديم المؤسسة الصناعية للعتاد الصحي EIMS _ Miliana

سيتم التطرق في هذا المبحث الى تقديم مؤسسة EIMS_Miliana و هذا من خلال الاطلاع على تعريفها ، نشأتها و مراحل تطورها ، و أهم مصالحها و مهامها .

المطلب الأول : لمحة تاريخية عن المؤسسة

أولا : نشأة و مراحل تطور المؤسسة

قبل التطرق إلى النشأة يجب القول أنها فرع تابع للمؤسسة الوطنية للصناعات الكهرومنزلية و هي تقع بولاية تيزي وزو ، تضم عدة وحدات و فروع موزعة عبر التراب الوطني من بينها فرع مليانة (المؤسسة الصناعية للعتاد الصحي) و هي محل دراستنا التطبيقية . بعد تحولات شملت أجهزتها الداخلية و كذا أعمالها ، فقد كانت مؤسسة وطنية للمواد المنفعية المعدنية حيث نشأت بالأمر 236 /67 المؤرخ في ديسمبر 1967 ، حيث تمحورت أعمالها في صناعة و تركيب المواد المعدنية الحرارية ، و على إثر برنامج 1974 / 1977 أسس مشروع وحدة الطرق و الطلاء.

ثانيا : تعريف المؤسسة

المؤسسة الصناعية للعتاد الصحي - فرع مليانة - تقع في مدخل المدينة على طريق عين التركي مساحتها الإجمالية تقدر ب 81.907 متر مربع و هي مزودة بسلسلة إنتاج تعمل 08 ساعات يوميا و 05 أيام في الأسبوع (الجمعة و السبت عطلة) . يشغل هذا الفرع 131 عامل موزعين على مختلف قطاعاته و يقوم بتوفير التسهيلات الكثيرة و يحتوي على الأقسام التالية :

أ- الجناح الإداري ؛

ب- مخزون المنتجات التامة الصنع ، أخرى لتخزين المواد الأولية ؛

ج- ورشة الصناعة و التصليح ؛

د- ورشة الإنتاج .

إضافة إلى وحدة بيع تجارية بعين الدفلى ، و تضم حاليا 122 عاملا موزعين على عدد من المصالح متناسقة فيما بينها لمتابعة الإنتاجية من أول مراحلها إلى عملية ما بعد البيع أما عن طبيعتها القانونية فهي لا تزال تخضع للقطاع العام في شكل شركة ذات أسهم .

المطلب الثاني : مهام المؤسسة الصناعية للعناد الصحي و مصالحها

أولا : مهامها

أن المؤسسة الصناعية للعناد الصحي - فرع مليانة - كغيرها من المؤسسات الإنتاجية لها عدة مهام تتمثل في إنتاج مجموعة الأدوات الصحية المتمثلة في :

✓ حوض مغسل فردي 600 ملم / 485 ملم مصنوعة من الفولاذ مطلي مرتين بالخوف على كل الألوان و حسب الطلب ؛

✓ مغسل جماعي 1200 ملم / 485 ملم هو الآخر مطلي مرتين و مصنوع من الفولاذ و يوجه هذا المنتج إلى المدارس و الجامعات و المؤسسات العمومية ؛

✓ مصرف مياه مطبخ اينوكس 500 ملم / 1200 ملم سمك الورقة 1 ملم مصنوع من قطعة واحدة و دون تلحيم؛

✓ مصرف مياه مطبخ من الفولاذ مطلي : - 1000 ملم / 600 ملم (حوض واحد) - 1200 ملم / 500 ملم (حوضين) .

✓ أحوض الحمام :

1700ملم؛

1600ملم؛

1400ملم؛

✓ و قد تم اعادة فتح ورشة إنتاج المدفآت حيث قدر ب 2000 وحدة لموسم 2009 و كان ذلك حسب الطلب ؛

كما أن هناك عمل ثانوي تقوم به المؤسسة ، بحيث يتم على مستواها نقل المنتجات الكهرومنزلية إلى نقطة البيع بعين الدفلى ، كل هذه المنتجات المختلفة تباع بقياس معين و ألوان مختلفة إضافة إلى كل القطع الملحقة .

ثانيا : مصالحها

للمؤسسة عدة مديريات و مصالح تطوي تحت هيكلها التنظيمي الذي تسيير عليه و ذلك كما يلي :

1- المديرية العامة (la direction générale) :

مسئوليتها تتفرع الى مجموعة مصالح هي :

✦ **مصلحة مراقبة النوعية** : يسهر على سير المصلحة ثلاثة موظفين و هم : رئيس

المصلحة و مساعديه ، مهمتهم مراقبة النوعية و الجودة المطلوبة في المنتج عبر

مراحل التصنيف و مدى قبوله للبيع ، و كذا مطابقته للمواصفات المرغوبة ، و ذلك

دون إغفال الموارد الأولية المستعملة ، علما أن المؤسسة متحصلة على شهادة

الجودة ايزو 9001 / 2008 .

✦ **مصلحة الأمن و الوقاية** : تتكون هذه المصلحة من أعوان أمن يقسمون حسب

نوبات العمل و ذلك للسهر على أمن الوحدة ليلا و نهارا ، و فريق آخر منهم

مكلفون بمراقبة مدى امن العمال في خط الإنتاج من حيث ارتداء الملابس اللازمة

للعمل و احذية خاصة ، القفازات ، واقي الفم و القفازات لمنع دخول الطلاء الى

اليدين و العيون .

و على ذلك يمكن تصنيف العمال حسب الدرجات وحسب السلم الاداري كما يلي:

- إطار سامي بدرجة إطار ما بين 15 و 19؛

- عون مهارة ما بين 11 و 14؛

- عون تنفيذ (عادي) بدرجة ما بين 7 و 10 ؛

2- مديرية الإدارة و المالية (direction de l'administration et des finances) :

مكلفة بتسيير الأعمال المالية و الإدارية للمؤسسة ، و يعتبر العمود الفقري في خلق التوازن بين المصالح إذ تتسق و تخطط البرامج التي تعتمد عليها المؤسسة في أمورها و تضم مصلحتين تابعتين لها و هما :

▪ إدارة الموارد البشرية ، الإدارة العامة و الشؤون القانونية :

يتركز عمل أعضائها المتكون من ثلاثة عمال هم : رئيس المصلحة الذي مهمته التنسيق بين مختلف الوظائف الرئيسية ، و تمثل المؤسسة أمام الجهات الإدارية و القضائية و المسير الاجتماعي و مسير العمال و الأجر ؛

أما مسير العمال و الأجر توكل له مهمة مراقبة الحركة اليومية للعمال من بداية النشاط اليومي إلى نهايته ، تشمل العطل إعداد الكواشف الراتب و العلاوات . أما بالنسبة للمسير الاجتماعي فهو يهتم بالجوانب الاجتماعية للعمال من التأمينات و الضمان الاجتماعي ، ضف إلى ذلك فرع الوسائل العامة ؛

▪ مصلحة المحاسبة و المالية : تقوم هذه المصلحة بتسجيل كل المدخلات و

المخرجات من و إلى المؤسسة ، سواء كانت مواد أولية أو لوازم استثمارات في حساباتها الخاصة على شكل نقد، كما أنها متفرعة إلى عدة جوانب : الصندوق البنك ، المشتريات ، المبيعات ، الخدمات ، الأجر و الاستثمارات و تترجم هذه الجوانب في نهاية كل سنة الى ميزانية ختامية و تحليلات حسابية لكل حساب

بحيث تكون هذه الأرقام مطابقة مع المخزون (مواد أولية) ، البنك ، الصندوق و الجرد لنهاية السنة و تنقسم إلى فرعين : المحاسبة العامة و المحاسبة التحليلية .

3- مديرية الإنتاج و الاستغلال (direction de la production et de l'exploitation) :

مختصة أساسا في مراقبة سير عملية الإنتاج و دورته الإنتاجية ، ابتداء من دخوله إلى المصنع (الإنتاج) كمادة أولية ، على أن يصبح تام الصنع ، و يضم هذا القطاع أربع خطوط عبر ورشتي الإنتاج ، بالإضافة إلى مصلحة الصيانة التي تختص في صيانة و تصليح الآلات الإنتاجية للمؤسسة .

أ- ورشة الطرق **Atelier d'emboutissage** : في هذه الورشة يأخذ المنتج شكله المناسب ، إذ تمر عملية الإنتاج فيها ثلاث خطوط و هي :

▪ **الخط الأول** : يحتوي على ضاغطة من الحجم الكبير بقدر **1600 طن** ، و ضاغطة من الحجم المتوسط بقدر **600 طن** متخصصة في إنتاج حوض الحمام ، و يكون التحكم بالإصاق الطع الثانوية لتسهيل عملية رفع المواد المطروقة .

▪ **الخط الثاني** : يحتوي على ثلاثة ضاغطات و هذا الخط مختص في إنتاج باقي المنتجات الأخرى :

- الأولى بطاقة **600 طن**؛

- الثانية بطاقة **500 طن** ؛

- الثالثة بطاقة **315 طن** ؛

▪ **الخط الثالث** : متخصص في صنع القطع الصغيرة مثل : أرجل حوض الحمام .

ب- ورشة الطلي **Atelier démaillage** : مهمتها إكمال عمل الورشة السابقة ، و هي تحتوي على الخط الرابع للتنظيف ، و العمل فيها يتم على مستويين :

▪ لما تصل القطعة من ورشة الطرق يتم تنظيفها من الزيوت و الصدأ و تجهيزها لعملية الطلاء الأولى (الطلاء الأسود).

▪ بعد الطلاء الأولي تمر السلعة للتجفيف ، ثم تمرر ثانية لأخذ اللون المطلوب ، و بعد عملية التجفيف الثانية ، تصبح القطعة تامة الصنع ، إذ توضع مباشرة في حاويات خشبية سعة الواحدة **20 قطعة** .

يحتوي قسم الإنتاج على تجهيزات مختلفة من الفرن : مكابح - ضاغطات - رافعات ، و هو بطاقة إنتاجية تقدر بحوالي **500 قطعة** في اليوم ، و يكون هنا في هذا القسم عمال و رؤسائهم؛

ج- **مصلحة الصيانة Service maintenance** : حسب طبيعة عمل هذه المصلحة فهي على علاقة مباشرة مع مختلف مصالح الوحدة ، اذ توكل لها صيانة كل الاستثمارات من معدات و أدوات، التدخل في حالة وجود أعطال (انجاز مخططات الآلات العادية و الكهربائية).

تتكون هذه المصلحة من 17 عامل و هم : رئيس المصلحة ، محضر و باقي العمال مقسمون حسب مهامهم من خراطة و صيانة تلقائية (الوقاية و التدخلات الصغيرة ، مراقبة الطاقة الكهربائية ، الغاز و المياه) ضبط الآلات ، مكانيك ، تلحيم و سائقين

4- المديرية التقنية التجارية **direction technique commercial** :

و تضم ما يلي :

✦ **المصلحة التجارية** : هي المصلحة المختصة أساسا في تصريف المنتج عبر نقاط البيع المختلفة ، و يكون البيع بالجملة و التجزئة ، و بالنسبة لعدد العمال التابعين للمصلحة و هم:

- رئيس المصلحة : و هو المسؤول عنها و المكلف بالبحث عن الزبائن ؛

- رئيس فرع البيع ؛

- مسير المخزونات و التوزيع؛

و يعتمد في تحديد سعر البيع على سعر الشراء للمواد الأولية بما فيها التكاليف الملحقة و هامش الربح ، أدناه 10% و أقصاه 25%؛

✦ **مصلحة المخزونات و التموين service apropos** : مهمتها الأساسي هي

تموين المؤسسة بالمواد الأولية اللازمة للإنتاج ، من صفائح حديدية و طلاء

و مواد أخرى خاصة بالإدارة ، و تعتمد في ذلك على موردين من داخل

الوطن و خارجه . و هي المرحلة الأولى التي تسبق الإنتاج و التسويق .

يشرف على هذه المصلحة أربعة عمال رئيس المصلحة تحتوي على ثلاث مخازن :

أ. مخزن للمواد الأولية بكل أنواعها

ب. مخزن قطع الغيار و وسائل النقل

ت. قسم المشتريات : مهمته تحرير طلب الشراء بعد استلام طلب التموين من مسير

المخزون ، قسم تسيير المخزونات مهمته مراقبة حركة المخزونات ، و اعداد

تقارير يومية لها .

✦ **مصلحة مراقبة التسيير control de gestion** : تهتم بمراقبة كل ما يخص

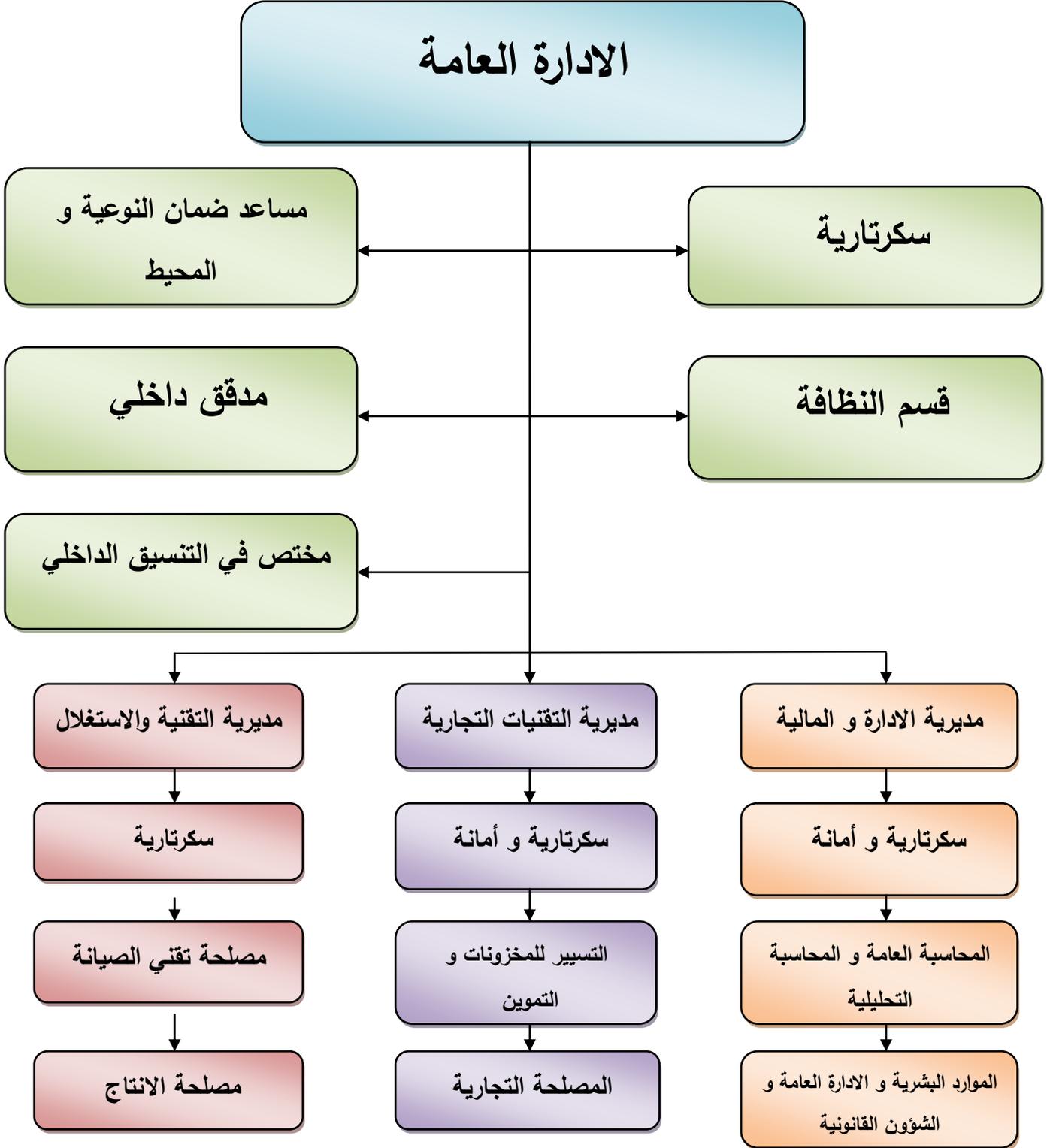
المؤسسة في شتى مصالحها الادارية ، الانتاجية و التجارية ؛

✦ **المصلحة الاجتماعية** : يوجد بها طبيب و ممرض حيث يقوم بالمراقبة الطبية

للعمال و يقوم بمصالح و شؤون العمال

المطلب الثالث : الهيكل التنظيمي للمؤسسة الصناعية للعتاد الصحي EIMS

الشكل رقم 02 : الهيكل التنظيمي للمؤسسة الصناعية للعتاد الصحي EIMS



المصدر : من اعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة

المبحث الثاني : تحديد الوضعية المالية لمؤسسة EIMS _ Miliana للفترة (2016 - 2018) باستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي

بعد أن قمنا بتحديد الطريقة و الأدوات التي سنعتمد عليها ، سنحاول في هذا المبحث إجراء الدراسة التطبيقية و ذلك من خلال تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي و عرض النتائج المتوصل إليها و من ثم تحليلها ومناقشتها ، بهدف الكشف عن الوضعية المالية للمؤسسة عينة الدراسة .

المطلب الأول : عرض القوائم المالية لمؤسسة EIMS _ Miliana للفترة (2016 - 2018)

سنتطرق في هذا المطلب الى تبيان التطورات الحاصلة على مستوى كل من أصول و خصوم و نتائج هذه المؤسسة خلال الفترة الممتدة من 2016 الى 2018 و ذلك عن طريق عرض القوائم المالية الخاصة بها (ميزانية الأصول ، الخصوم ، جدول حسابات النتائج) .

أولا : تطور أصول مؤسسة EIMS _ Miliana للسنوات 2016 ، 2017 ، 2018

الجدول رقم (03) : يوضح ميزانية الأصول لمؤسسة EIMS _ Miliana للسنوات

2016 ، 2017 ، 2018

الوحدة : د ج

2018	2017	2016	الأصول	ر.ح
			الأصول غير الجارية:	
103180000.00	103180000.00	103180000,00	الأراضي	211
7504051.95	7909427.14	420214 ,73	عمليات ترتيب و تهيئة الأراضي	212
85053256.26	94952177.72	105166263,17	البناءات	213
113940261.40	128492720.42	28522482,28	المنشآت التقنية، المعدات و الأدوات الصناعية	215
1669372.37	1680301.22	1631135,72	التثبيبات العينية الأخرى	218
29047969.50	-	-	التثبيبات العينية الجاري إنجازها	232
-	-	-	الودائع و الكفالات المدفوعة	275
3115369.51	316539.96	2515581,78	الحسابات الدائنة الأخرى المثبتة	276
343510280.99	336531166.46	241435677,68	مجموع الأصول غير الجارية	
			الأصول الجارية:	
261390032,75	271853656,38	247420784,50	*قيم الاستغلال: مج	
10994788,37	35885641,34	20178217,89	المخزونات من البضائع	30
92492812,40	81478085,07	103920957,63	المواد الأولية و اللوازم	31
745751,98	718231,22	656917,85	المواد القابلة للاستهلاك	321
14377119,00	16030943,67	13188223,78	اللوازم القابلة للاستهلاك	322
3583768,76	2680385,07	1647087,35	التغليفات	326
28308510,10	27755737,17	29762745,63	المنتجات الجاري إنجازها	331
-	-	-	المنتجات الوسيطة	351
110859708,26	105465170,10	75895211,41	المنتجات المصنعة	355
27573,88	1825997,06	1964934,20	المنتجات المتبقية أو المواد المسترجعة	358
-	13465,68	206488,76	المخزونات الخارجية	370
84769676,47	61662119,17	70742054,02	*قيم محققة: مج	
62133008,03	41061992,64	42925615,73	الزبائن	411
-	-	-	الزبائن المشكوك فيهم	416
678335,09	70712,48	83445,73	الزبائن- المنتجات التي لم تعد فوائدها بعد	418
20425051,90	20353105,75	27732992,56	الموردون المدينون	409
1533281,45	176308,30	-	الدولة و الجماعات العمومية	442
155839710,60	125895065,63	114470724,63	*قيم جاهزة: مج	
97486601,28	73602983,39	36736798,31	قيم التحصيل	511
58353109,32	52292082,24	77733926,32	وكالات التسيقات و الإعتمادات	541
501999419,82	459410841,18	432633563,15	مجموع الأصول الجارية	
845509700,81	795942007,64	674069240,83	مجموع الأصول	

الفصل الثاني : تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على مؤسسة EIMS _ Miliana

المصدر : من اعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة

ثانيا : تطور خصوم مؤسسة EIMS _ Miliana للسنوات 2016 ، 2017 ، 2018 ،

الجدول رقم (04) : يوضح ميزانية الخصوم لمؤسسة EIMS _ Miliana للسنوات

2016 ، 2017 ، 2018

الوحدة : دج

2018	2017	2016	الخصوم	ر.ح
			رؤوس الأموال الخاصة:	
485000000.00	485000000.00	485000000,00	رأس المال	101
3019920,67	2280961,68	408981,77	الاحتياطيات	106
21889245,37	14779179,87	37439598,27	النتيجة الصافية	120
(64031140,52)	(72812679,09)	(99488297,45)	الترحيل من جديد	110
445878025,52	429247462,46	423360282,59	مجموع رؤوس الأموال الخاصة	
			الخصوم غير الجارية:	
151265854,12	111063778,46	3060162,55	الاقتراضات	164
168086461,84	168086461,84	168086461.84	الديون المرتبطة بمساهمات المجمع	171
32009107,95	20030043,93	22061354,07	المؤونات للضرائب	153
351361423,91	299180284,23	193207978,46	مجموع الخصوم غير الجارية	
			الخصوم الجارية:	
21028022,69	32136147,77	23470465,53	موردو المخزونات و الخدمات	401
736536,11	762744,11	49371,84	موردو التثبيتات	404
2154567,20	10235300	10235300,00	موردو الفواتير التي لم تصل لصاحبها	408
13543235,66	6031880,2	8733615,75	الضرائب	44
51171,21	18867382,94	3014748,81	الزبائن الدائنون	419
8731896,73	8473372,68	9494299,76	العاملون و الحسابات المرتبطة بهم	42
2024821,78	2005477,36	2503178,09	الهيئات الاجتماعية و الحسابات الملحقة	43
-	-	-	المدينون المختلفون و الدائنون المختلفون	46
48270251,38	67514260,95	57500979,78	مجموع الخصوم الجارية	

الفصل الثاني : تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على مؤسسة EIMS _ Miliana

845509700,81	795942007,64	674069240,83	مجموع الخصوم
--------------	--------------	--------------	--------------

المصدر : من اعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة

ثالثا : تطور نتائج مؤسسة EIMS _ Miliana للسنوات 2016 ، 2017 ، 2018 ،

الجدول رقم (05) : يوضح جدول حسابات النتائج لمؤسسة EIMS _ Miliana

للسنوات 2016 ، 2017 ، 2018 ،

الوحدة : دج

2018	2017	2016	البيان
26594593,53	32567134,14	35066695,60	700 المبيعات و المنتجات
519426453,18	416092058,68	433078550,43	701 المبيعات من المنتجات التامة المصنعة
6515506,80	3555214,20	3381449,18	703 المبيعات من المنتجات المتبقية
6539474,08	7642862,26	8896683,32	706 تقديم الخدمات الاخرى
24479280,24	16378194,23	(37291085,96)	723 تغير المخزونات الجارية
554826,22	868582,20	13723080,39	724 تغير المخزونات من المنتجات
00	7551784,88	2513248,17	74 إعانات الاستغلال
584110134,05	484655830,59	459368621,13	إنتاج السنة المالية
(24663400,79)	(30021647,80)	(32138523,84)	600 مشتريات البضائع المستهلكة
(350903503,56)	(285769701,41)	(243315821,15)	601 مشتريات المواد الأولية
(7126108,84)	(6074473,31)	(6420577,71)	61 الخدمات الخارجية
(8388405,07)	(6620867,77)	(8679470,3)	62 الخدمات الخارجية الأخرى
(391081418,26)	(328486690,29)	(290554393,00)	استهلاك السنة المالية
193028715,79	156169140,30	168814228,13	القيمة المضافة للاستغلال

الفصل الثاني : تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على مؤسسة EIMS _ Miliana

(109500259,24)	(96434204,82)	(97150712,45)	63 أعباء المستخدمين
(9173111,37)	(5977927,58)	(8158018,08)	64 الضرائب و الرسوم و التسديدات المماثلة
74355345,18	53757007,90	63505497,60	الفائض الإجمالي للاستغلال
930711,25	2936384,13	2668123,77	75 المنتجات العملياتية الأخرى
(1715728,95)	(4867594,43)	(3660069,48)	65 الأعباء العملياتية الأخرى
(29487864,73)	(18785468,24)	(16767479,81)	681 المخصصات للاهتلاكات و التموينات و خسائر القيمة و الأصول غير الجارية
(13197928,52)	(17279466,13)	(5435826,06)	685 المخصصات للاهتلاكات و التموينات و خسائر القيمة- الأصول الجارية
136217,24	3381166,30	2844345,54	78 الإسترجاعات عن خسائر القيمة و التموينات
31020751,47	19142029,53	43154591,56	النتيجة العملياتية
501580,87	309268,28	1633894,55	76 المنتجات المالية
(5765874,79)	(979627,12)	(175613,30)	66 الأعباء المالية
(5264293,92)	(670358,84)	1458281,25	النتيجة المالية
25756457,55	18471670,69	44612872,81	النتيجة العادية قبل الضريبة
1025311,48	(2199041,82)	(6276057,11)	695 الضرائب عن الأرباح المبنية على نتائج الأنشطة العادية
(4892523,66)	(1493449,00)	(897217,43)	698 الضرائب المؤجلة عن النتائج العادية
21889245,37	14779179,87	37439598,27	النتيجة الصافية للأنشطة العادية
00	00	00	77 العناصر غير عادية المنتجات
00	00	00	67 العناصر غير العادية الاعباء
00	00	00	النتيجة غير العادية

الفصل الثاني : تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على مؤسسة EIMS _ Miliana

21889245,37	14779179,87	37439598,27	صافي نتيجة السنة المالية
-------------	-------------	-------------	--------------------------

المصدر : من اعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة

المطلب الثاني : تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على مؤسسة EIMS _ Miliana
سنقوم في هذا المطلب باستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي التي تناولناها مسبقا في الجانب النظري (Sherrord ، Springate و Kida) و التي تعتمد في بناءها على بعض النسب و المؤشرات المالية المستخرجة من القوائم المالية المعروضة سابقا ، و سبب اختيارنا لهذه النماذج بالظبط هو لأنها تعد أكثر مصداقية و شمولية .

أولا : تطبيق نموذج Sherrord

يعتمد هذا النموذج على الصيغة التالية :

$$Z = 17 X1 + 9 X2 + 3,5 X3 + 20 X4 + 1,2 X5 + 0,1 X6$$

الجدول رقم (06) : يوضح النسب المالية الخاصة بنموذج Sherrord

2018	2017	2016	البيان
501999419,82	459410841,18	432633563,15	الأصول الجارية
48270251,38	67514260,95	57500979,78	الخصوم الجارية
453729168,4	391896580,2	375132583,3	رأس المال العامل
445878025,52	429247462,46	423360282,59	حقوق المساهمين
25756457,55	18471670,69	44612872,81	صافي الأرباح قبل الضريبة
343510280,99	336531166,46	241435677,68	الأصول الثابتة
155839710,60	125895065,63	114470724,63	الأصول النقدية
845509700,81	795942007,64	674069240,83	مجموع الأصول
845509700,81	795942007,64	674069240,83	مجموع الخصوم

الفصل الثاني : تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على مؤسسة EIMS _ Miliana

0.536	0.492	0.556	$X1 = \frac{\text{رأس المال العامل}}{\text{مجموع الأصول}}$
0.184	0.158	0.169	$X2 = \frac{\text{الأصول النقدية}}{\text{مجموع الأصول}}$
0.527	0.539	0.628	$X3 = \frac{\text{حقوق المساهمين}}{\text{مجموع الأصول}}$
0.030	0.023	0.066	$X4 = \frac{\text{صافي الأرباح قبل الضريبة}}{\text{مجموع الأصول}}$
1	1	1	$X5 = \frac{\text{مجموع الأصول}}{\text{مجموع الخصوم}}$
1.298	1.275	1.753	$X6 = \frac{\text{حقوق المساهمين}}{\text{مجموع الأصول الثابتة}}$

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة EIMS _ Miliana

بعد إيجاد قيم X نعوض في المعادلة للحصول على قيمة Z الخاصة بكل سنة كما يلي :

الجدول رقم (07) : حساب نتائج نموذج Sherrord

الفصل الثاني : تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على مؤسسة EIMS _ Miliana

النتيجة	$Z = 17 X1 + 9 X2 + 3,5 X3 + 20 X4 + 1,2 X5 + 0,1 X6$
15.866	$Z_{2016} = 17(0.556) + 9(0.169) + 3.5(0.628) + 20(0.066) + 1.2(1) + 0.1(1.753)$
13.46	$Z_{2017} = 17(0.492) + 9(0.158) + 3.5(0.539) + 20(0.023) + 1.2(1) + 0.1(1.275)$
14.542	$Z_{2018} = 17(0.536) + 9(0.184) + 3.5(0.527) + 20(0.030) + 1.2(1) + 0.1(1.298)$

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على نتائج الجدول أعلاه

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن قيمة المؤشر Z خلال سنة 2016 كانت 15.866 ثم في سنة 2017 انخفضت الى 13.46 ، هذا الانخفاض عائد بالدرجة الأولى الى الانخفاض المسجل في نسبة صافي الأرباح قبل الضريبة المبينة في الجدول رقم 06 مع باقي النسب المالية الخاصة بهذا النموذج ، فلقد كانت هذه النسبة خلال سنة 2016 بقيمة 44612872.81 ثم أصبحت بعدها خلال سنة 2017 بقيمة 18471670.69 ثم لاحظنا بعدها خلال سنة 2018 أن قيمة Z ارتفعت مجددا الى 14.542 ، و هذا راجع الى عودة ارتفاع نسبة صافي الأرباح قبل الضريبة و التي بلغت قيمة 25756457.55 . و فيما يخص النسب المالية الأخرى ، فبالرغم من تغير و تذبذب قيمتها خلال هذه السنوات (ارتفاع و انخفاض) ، إلا أنه لم يكن لها تأثير كبير و ملحوظ في قيم المؤشر Z على عكس نسبة صافي الأرباح قبل الضريبة ، فهي الوحيدة التي أثرت بشكل كبير و ملحوظ على قيم المؤشر Z في هذا النموذج .

بما أن جميع قيم المؤشر Z لنموذج Sherrord تتراوح بين $5 \leq Z < 20$ أي تقع في الفئة الثالثة من فئات درجة المخاطرة حسب هذا النموذج ، الأمر الذي يشير مبدئيا الى أن المؤسسة كانت في وضع يصعب التنبؤ فيه بمخاطر الإفلاس و الفشل المالي ، و في ضل نتائج هذا النموذج و بما أنه يوجد نموذجين آخرين للتنبؤ بالفشل المالي في هذه الدراسة اذن فان الاعتماد عليهما يعد خيارا حتميا لتحديد الوضعية المالية للمؤسسة .

ثانيا : تطبيق نموذج Springate

يعتمد هذا النموذج على الصيغة التالية :

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

الجدول رقم (08) : يوضح النسب المالية الخاصة بنموذج Springate

2018	2017	2016	البيان
501999419,82	459410841,18	432633563,15	الأصول الجارية
48270251,38	67514260,95	57500979,78	الخصوم الجارية
453729168,4	391896580,2	375132583,3	رأس المال العامل
25756457,55	18471670,69	44612872,81	صافي الربح قبل الفوائد و الضرائب
845509700,81	795942007,64	674069240,83	مجموع الأصول الملموسة
584110134,05	484655830,59	459368621,13	المبيعات
0.536	0.492	0.556	$X1 = \frac{\text{رأس المال العامل}}{\text{مجموع الأصول الملموسة}}$
0.030	0.023	0.066	$X2 = \frac{\text{صافي الربح قبل الفوائد و الضرائب}}{\text{مجموع الأصول الملموسة}}$
0.533	0.273	0.775	$X3 = \frac{\text{صافي الربح قبل الضرائب}}{\text{مجموع الخصوم المتداولة}}$

الفصل الثاني : تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على مؤسسة EIMS _ Miliana

0.690	0.608	0.681	المبيعات X4= $\frac{\text{مجموع الأصول}}{\text{الملموسة}}$
-------	-------	-------	---

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة EIMS _ Miliana

بعد إيجاد قيم X نعوض في المعادلة للحصول على قيمة Z الخاصة بكل سنة كما يلي :

الجدول رقم (09) : حساب نتائج نموذج Springate

النتيجة	$Z = 1.03 X1 + 3.07 X2 + 0.66 X3 + 0.4 X4$
1.559	$Z_{2016} = 1.03(0.556) + 3.07(0.066) + 0.66(0.775) + 0.4(0.681)$
1.0007	$Z_{2017} = 1.03(0.492) + 3.07(0.023) + 0.66(0.273) + 0.4(0.608)$
1.271	$Z_{2018} = 1.03(0.536) + 3.07(0.030) + 0.66(0.533) + 0.4(0.690)$

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على نتائج الجدول أعلاه

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن قيم المؤشر Z خلال السنوات (2016 ، 2017 ، 2018) على الترتيب (1.559 _ 1.0007 _ 1.271) ، و هي كما يلاحظ متقاربة على نحو ما و هذا بالرغم من تذبذب و تغير جميع قيم النسب المالية (ارتفاع و انخفاض) الخاصة بهذا النموذج (الجدول رقم 08) و هذا خلال هذه السنوات ، أي لم يكن لها تأثير كبير و ملحوظ على قيم المؤشر Z في هذا النموذج .

بما أن جميع قيم المؤشر Z لنموذج Springate أكبر من 0.862 ، و هذا خلال السنوات (2016 ، 2017 ، 2018) ، اذن فهذا يشير إلى نجاح المؤسسة و سلامة مركزها المالي ، و بالتالي فهي في أمان من الفشل المالي و يمكن القول بأن هذا النموذج قد نجح في عكس الوضعية المالية الواقعية للمؤسسة .

ثالثاً : تطبيق نموذج Kida

يعتمد هذا النموذج على الصيغة التالية :

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

الجدول رقم (10) : يوضح النسب المالية الخاصة بنموذج Kida

2018	2017	2016	البيان
501999419,82	459410841,18	432633563,15	الأصول الجارية
48270251,38	67514260,95	57500979,78	الخصوم الجارية
445878025,52	429247462,46	423360282,59	حقوق المساهمين
21889245,37	14779179,87	37439598,27	صافي الربح بعد الضريبة
584110134,05	484655830,59	459368621,13	المبيعات
155839710,60	125895065,63	114470724,63	الأصول النقدية
845509700,81	795942007,64	674069240,83	مجموع الأصول
845509700,81	795942007,64	674069240,83	مجموع الخصوم
0.025	0.018	0.055	صافي الربح بعد الضريبة X1= $\frac{\text{مجموع الأصول}}{\text{مجموع الأصول}}$
0.527	0.539	0.628	حقوق المساهمين X2= $\frac{\text{مجموع الخصوم}}{\text{مجموع الخصوم}}$
10.399	6.804	7.523	الأصول الجارية X3= $\frac{\text{الخصوم الجارية}}{\text{الخصوم الجارية}}$
0.690	0.608	0.681	المبيعات X4= $\frac{\text{مجموع الأصول}}{\text{مجموع الأصول}}$

الفصل الثاني : تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على مؤسسة EIMS _ Miliana

0.184	0.158	0.169	الأصول النقدية $X5 = \frac{\text{الأصول النقدية}}{\text{مجموع الأصول}}$
-------	-------	-------	--

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة EIMS _ Miliana

بعد إيجاد قيم X نعوض في المعادلة للحصول على قيمة Z الخاصة بكل سنة كما يلي :

الجدول رقم (11) : حساب نتائج نموذج Kida

$Z = 1.042 X1 + 0.42 X2 + 0.461 X3 + 0.463 X4 + 0.271X5$	النتيجة
$Z_{2016} = 1.042(0.055) + 0.42(0.628) + 0.461(7.523) + 0.463(0.681) + 0.271(0.169)$	4.150
$Z_{2017} = 1.042(0.018) + 0.42(0.539) + 0.461(6.804) + 0.463(0.608) + 0.271(0.158)$	3.706
$Z_{2018} = 1.042(0.025) + 0.42(0.527) + 0.461(10.399) + 0.463(0.690) + 0.271(0.184)$	5.410

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على نتائج الجدول أعلاه

نلاحظ من خلال الجدول أن قيمة Z لسنة 2016 كانت بقيمة 4.150 ثم في سنة 2017 انخفضت الى 3.706 و هذا الانخفاض راجع الى الارتفاع الملحوظ في نسبة الخصوم الجارية فلقد كانت خلال سنة 2016 بقيمة 57500979.78 ثم أصبحت بعدها خلال سنة 2017 بقيمة 67514260.95 ، و بعدها في سنة 2018 ارتفعت قيمة Z مجددا الى 5.410 و هذا راجع الى عودة انخفاض نسبة الخصوم الجارية و التي بلغت قيمة 48270251.38 ، و فيما يخص النسب المالية الأخرى الخاصة بهذا النموذج (الجدول رقم 10) ، فبالرغم من تغير و تذبذب قيمتها خلال هذه السنوات (ارتفاع و انخفاض) إلا أنه لم يكن لها تأثير كبير و ملحوظ في قيم المؤشر Z على عكس نسبة

الفصل الثاني : تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على مؤسسة EIMS _ Miliana

الخصوم الجارية فهي الوحيدة التي أثرت بشكل كبير و ملحوظ على قيم المؤشر Z في هذا النموذج .

بما أن جميع قيم المؤشر Z لنموذج Kida موجبة خلال السنوات (2016 ، 2017 ، 2018) ، اذن هذا يشير إلى أن المؤسسة غير معرضة للفشل المالي و يمكن القول بأن هذا النموذج قد نجح في عكس الواقع العملي للمؤسسة .

خلاصة الفصل الثاني :

بعد قيامنا بتطبيق أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي على مؤسسة EIMS_Miliana و هذا خلال الفترة (2016 - 2018) ، و التي تمثلت في كل من نموذج Springate Sherrord و Kida ، تم التوصل الى أن المؤسسة في وضعية مالية جيدة و غير معرضة للفشل المالي و هذا وفق كل من نموذج Springate و Kida ، و أما بالنسبة لنموذج Sherrord فقد وجدنا أن المؤسسة في وضع يصعب التنبؤ فيه بالفشل المالي .

من خلال النتائج التي تحصلنا عليها من خلال تطبيق هذه النماذج ، نلاحظ أن معظمها يتفق على أن مؤسسة EIMS_Miliana غير مهددة بالفشل المالي و لهذا يجب على المؤسسة الاهتمام أكثر بعملية التنبؤ بالفشل المالي و الأخذ بعين الاعتبار لنماذج التنبؤ بالفشل المالي لكونها الوسيلة التي عن طريقها تتم عملية التنبؤ بالفشل المالي.



الخاتمة

في ظل الاضطراب و المخاطر التي تسببها ظاهرة الفشل المالي ، و التي أمست هاجسا يؤرق الكثير من المؤسسات و الشركات بمختلف أنواعها ، و التي قد تخرجها من دنيا الأعمال و تؤدي بها الى الافلاس و التصفية ، أصبح التنبؤ بحدوث هذه الظاهرة و الكشف المبكر عنها أمرا بالغ الأهمية في الوقت الحاضر فهو يعد ضروريا لأنه يساهم في اعطاء صورة واضحة عن الأوضاع المالية المستقبلية للمؤسسة ، فكلما كان اكتشاف الفشل المالي في مراحل أولية يكون من السهل على المؤسسة ايجاد الحلول و المعالجة أو المناورة بين الوسائل المتاحة أمامها .

يتم التنبؤ بالفشل المالي عن طريق نماذج خاصة و التي تعتمد في بناءها على بعض النسب و المؤشرات المالية المستخرجة من القوائم المالية ، فنماذج التنبؤ بالفشل المالي تعتبر المفتاح الأساس لطرق و وسائل العلاج و بمثابة وقاية قبل العلاج كما يقال ، و لهذا فقد قمنا في دراستنا هذه بتطبيق بعض أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي على مؤسسة EIMS_Miliana و هذا خلال الفترة (2016 - 2018) ، تمثلت هذه النماذج في كل من نموذج Springate Sherrord و Kida و قمنا كذلك بتسليط الضوء على دورها في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة ، و قد توصلنا من خلال دراستنا هذه الى جملة من النتائج النظرية و التطبيقية ، كما تمكنا من اختبار صحة الفرضيات التي بنيت عليها دراستنا بالاضافة الى بعض المقترحات و التوصيات .

أولاً : نتائج الدراسة

على ضوء هذه الدراسة و من خلال ما تناولناه في الفصلين النظري و التطبيقي ، توصلنا الى جملة من النتائج نذكرها على النحو التالي :

1- النتائج النظرية :

- ❖ للفشل المالي عدة مصطلحات مشابهة له كالأفلاس و الاعسار و التعثر ، الا أن جميعها يعبر عن حالة لا تستطيع فيها المؤسسة دفع التزاماتها و الوفاء بديونها ، و كلها تصب في قالب واحد ألا و هو خطر التوقف و التصفية ؛
- ❖ إن الفشل المالي يمر بمراحل متعددة والكشف المبكر عنه من خلال التنبؤ يساعد إدارة المؤسسة على اتخاذ الإجراءات اللازمة لتجنب الوقوع فيه ؛
- ❖ التنبؤ بالفشل المالي له أهمية بالغة في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة مستقبلاً ؛
- ❖ هناك العديد من النماذج التي يمكن الاعتماد عليها في التنبؤ بالفشل المالي و أغلبها تشترك في عدد من النسب المالية المستخرجة من القوائم المالية ؛
- ❖ تساهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي بإعطاء صورة واضحة عن الوضعية المالية للمؤسسة و لو بدرجات دقة متفاوتة ، لكنها تبقى مهمة جداً بالنسبة للمسيرين والمهتمين بالوضعية المالية للمؤسسة ؛
- ❖ تساعد نماذج التنبؤ على تحديد نقاط القوة و الضعف ، مما يساهم في عملية التخطيط و التنبؤ المستقبلي في المؤسسات .

2- النتائج التطبيقية :

- ❖ لم يوضح نموذج Sherrord ما اذا كانت مؤسسة EIMS _ Miliana تواجه فشل مالي في المستقبل القريب و هذا لكون قيم المؤشر Z لهذا النموذج كانت محصورة بين $5 \leq Z < 20$ طيلة فترة الدراسة ، الأمر الذي يشير الى أن المؤسسة في وضع

يصعب التنبؤ فيه بمخاطر الفشل المالي و هذا ما استدعى ضرورة الاعتماد على النموذجين الآخرين ؛

❖ أظهر نموذج Springate قدرة المؤسسة على الاستمرار نظرا لوضعيتها المالية الجيدة و سلامة مركزها المالي ، و هذا لان قيم المؤشر Z كانت أكبر من 0.862 طيلة فترة الدراسة و التي تشير الى أن المؤسسة في أمان من الفشل المالي ؛

❖ و فيما يخص نموذج Kida فلقد أظهر كذلك بأن المؤسسة كانت في حالة مالية جيدة ، و غير معرضة للفشل المالي و هذا لأن قيم المؤشر Z كانت موجبة طيلة فترة الدراسة ؛

❖ ان مؤشر الاستمرارية Z له علاقة قوية مع النسب المالية التي تتكون منها النماذج حيث أن قيمته ترجع بالأساس الى تغير قيمة أحد هذه النسب أو جميعها؛

❖ تساعد النسب و البيانات المالية المستخرجة من القوائم المالية في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة ، و هي الركيزة الأساسية التي تبنى من خلالها نماذج التنبؤ بالفشل المالي ؛

❖ من خلال جداول النسب المالية الخاصة بنموذجي Sherrord و Springate اتضح لنا بأن نسبة السيولة (رأس المال العامل الى اجمالي الأصول) موجبة طيلة فترة الدراسة مما نستنتج أن مؤسسة EIMS _ Miliana قادرة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل ؛

❖ اتضح لنا كذلك من خلال نسب الربحية (نسبة صافي الربح بعد الضريبة الى اجمالي الأصول) بأن مؤسسة EIMS _ Miliana تحقق نتائج مقبولة طيلة فترة الدراسة ، مما يدل على قدرتها على تحقيق الأرباح من مبيعاتها ؛

❖ تم التوصل من خلال نسب النشاط (نسبة المبيعات الى اجمالي الأصول) الى أن المؤسسة قادرة على توليد مبيعات عالية من أصولها .

3- اختبار الفرضيات :

من خلال الدراسة التي قمنا بها ، توصلنا الى ما يلي :

- تم تأكيد صحة الفرضية الأولى فالفشل المالي هو وصول المؤسسة الى مرحلة يصعب عليها تصويب أوضاعها نتيجة تراكم التزاماتها نحو غيرها ، و بالتالي عدم قدرتها على تحقيق أهدافها المالية ، و الفشل المالي يعود إلى وجود مجموعة من الأسباب التي تكون ناشئة من داخل محيط المؤسسة أو خارجه ؛
- تم تأكيد صحة الفرضية الثانية ، فهناك العديد من نماذج التنبؤ بالفشل المالي و لكن يعتبر نموذج Sherrord ، Springate و Kida من أهمها و أكثرها استخداما لتحديد الوضعية المالية للمؤسسة ؛
- تم نفي صحة الفرضية الثالثة ، فبعد لقائنا مع طاقم عمل مؤسسة _ EIMS Miliana و تعاملنا معهم و بالاضافة الى طرح أسئلتنا و استفساراتنا عليهم ، وجدنا بأن المؤسسة لا تطبق نماذج التنبؤ بالفشل المالي و لم تقم بتطبيقها من قبل .

ثانيا : التوصيات

من خلال النتائج التي توصلت اليها دراستنا ، سنوصي بما يلي :

- ضرورة توجيه المؤسسات الصناعية مثل المؤسسة محل دراستنا لاستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي بشكل دائم بوصفها أدوات للإنذار المبكر عن حالة المؤسسة ؛
- الاهتمام أكثر بالنسب المالية التي تتضمنها القوائم المالية و التقارير الخاصة بالمؤسسة و ضرورة الإفصاح عنها بأكثر مصداقية و شفافية ؛
- عقد دورات مختصة في جانب التنبؤ بالفشل المالي من أجل تدريب الموظفين على كيفية استخدام و تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي ؛

- اقامة الندوات من أجل خلق الوعي الاقتصادي لدى أصحاب المشاريع من خلال طرح مختلف المشاكل التي واجهتها المؤسسات التي فشلت من قبل ، و هذا لتجنب الوقوع في نفس الفخ الذي وقعت فيه هذه المؤسسات ؛
- اجراء المزيد من الدراسات الخاصة بالتنبؤ بالفشل المالي و بتطبيق نماذج أخرى لتحديد النموذج الأفضل و الأكثر نجاعة و فعالية للتنبؤ بالفشل المالي ؛
- اجراء تحديثات مستمرة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي لتواكب التطورات التي تمس البيئة الاقتصادية الجزائرية ؛
- الاستفادة من تجارب الدول الأجنبية في مجال تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي .

ثالثا : آفاق الدراسة

- على ضوء الحدود التي توصلنا اليها سابقا ، يمكن أن تثار العديد من الرؤى البحثية و لذلك نقترح مجموعة من المواضيع التي نراها جديرة بأن تكون آفاق بحث جديدة :
- ✓ أهمية نماذج التنبؤ بالفشل المالي و دورها في تقييم قدرة المؤسسة على الاستمرارية ؛
 - ✓ اختبار نماذج التنبؤ بالفشل المالي على مختلف المؤسسات الجزائرية ؛
 - ✓ دور النسب و البيانات المالية في التنبؤ بالفشل المالي ؛
 - ✓ دور الافصاح المحاسبي في التنبؤ بالفشل المالي .



قائمة المراجع

أولاً : المراجع باللغة العربية

❖ الكتب :

- 1- جبل علاء الدين ، " تحليل القوائم المالية " ، مديرية الكتب و المطبوعات الجامعية حلب ، سوريا ، 2004 .
- 2- الزبيدي ، حمزة محمود ، " التحليل المالي (تقييم الأداء و التنبؤ بالفشل) " ، الطبعة الأولى ، مؤسسة الوراق ، عمان ، الأردن ، 2000 .
- 3- صافي فلوح و اخرون ، " تحليل القوائم المالية " ، منشورات جامعة دمشق ، سوريا 2008 - 2009 .
- 4- إلياس بن ساسي و يوسف قريشي ، " التسيير المالي الإدارة المالية دروس و تطبيقات " ، ط1 ، دار وائل للنشر ، الأردن ، 2006 .
- 5- محسن احمد الخضيري ، " الديون المتعثرة (الظاهرة...الأسباب...العلاج) " ، ط 4 ايتراك للنشر و التوزيع ، مصر ، 1998 .
- 6- شقيري نوري موسى و آخرون ، " إدارة المخاطر " ، دار المسيرة للنشر و التوزيع ط1 ، عمان ، 2012 .
- 7- ابراهيم جابر ، السيد وائل رفعت خليل ، " التحليل المالي و ادارة المخاطر المالية التخطيط المالي - اعداد الموازنة التقديرية - النسب المالية - المشتقات المالية " ، دار التعليم الجامعي ، الاسكندرية ، مصر ، 2017 .
- 8- محمد علي إبراهيم العامري ، " الإدارة المالية الحديثة " ، ط1 ، دار وائل للنشر و التوزيع ، عمان ، 2013 .

- 9- محمود جاسم ، ردينة عثمان يوسف ، " الأساليب الكمية في التسويق " ، دار المناهج للنشر، عمان ، 2001 .
- 10- وليد ناجي الحياي ، " الإتجاهات الحديثة في التحليل المالي " ، دار إثراء للنشر و التوزيع ، عمان ، الأردن ، 1996 .
- 11- فهمي مصطفى الشيخ ، " التحليل المالي " ، الطبعة الأولى ، رام الله ، فلسطين . 2008 .

❖ الأطروحات و الرسائل الجامعية :

- 1- موسى محمد أبو زر ، " صدق استخدام نموذج تافلر بالتنبؤ بالفشل المالي في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين و بورصة عمان " ، رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا ، جامعة النجاح الوطنية في نابلس ، فلسطين ، 2021 .
- 2- سلماني الفضيل ، " الإفلاس في التشريع الجزائري " ، أطروحة دكتوراه ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة تيزي وزو، الجزائر ، 2017 .
- 3- عزت هاني عزت أبو شهاب ، " مدى فاعلية نموذج كيدا بالتنبؤ بالفشل المالي في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان " ، رسالة ماجستير ، قسم المحاسبة ، كلية الأعمال ، جامعة الشرق الأوسط ، عمان ، الأردن ، 2018 .
- 4- سارة طبيب ، " دور إدارة المخاطر المالية في حماية المؤسسة الاقتصادية من الفشل المالي : دراسة حالة عينة من المؤسسات الصناعية في الجزائر " ، أطروحة دكتوراه كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة الجزائر 03 ، الجزائر 2016 - 2017 .

- 5- ياسر عوض الله بشير السماني ، " دور نماذج التحليل المالي في التنبؤ بالفشل المالي لشركات المساهمة " ، رسالة ماجستير ، كلية الدراسات العليا ، جامعة النيلين السودان ، 2018 .
- 6- هلا بسام عبدالله الغسين ، " استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات دراسة تطبيقية على قطاع مقاولات غزة " ، رسالة ماجستير ، كلية التجارة ، الجامعة الإسلامية غزة ، 2004 .
- 7- أسامة محمد حسن مهدي ، " أساليب التحليل المالي و دورها في التنبؤ بالتعثر المالي لبعض شركات المساهمة السعودية " ، أطروحة دكتوراه ، جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا ، الخرطوم ، 2014 .
- 8- جهاد حمدي إسماعيل مطر ، " نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين " ، رسالة ماجستير ، قسم المحاسبة و التمويل ، كلية التجارة الجامعة الإسلامية ، غزة ، فلسطين ، 2010 .
- 9- بوضياف صفاء ، " دور المعلومة المالية في تقييم الأداء المالي و التنبؤ بالفشل المالي ، دراسة تطبيقية في قطاع الحليب و مشتقاته " ، أطروحة دكتوراه ، قسم العلوم التجارية ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة فرحات عباس سطيف 1 ، الجزائر ، 2017-2018 .

❖ الدوريات و المجلات :

- 1- بن ابراهيم ، الغالي وسلطاني ، محمد رشدي ، " تشخيص التعثر المالي في عمل البنوك الإسلامية " ، مجلة الاقتصاديات المالية و البنكية و إدارة الأعمال ، العدد 1 . 2016 .

- 2- علي حسين الدوغجي ، " مدى مسؤولية مرقب الحسابات عن فرض الاستمرارية والفضل المالي للشركات " ، مجلة الدراسات المحاسبية و المالية ، الإصدار 2 ، المجلد 2 المعهد العالي للدراسات المالية و المحاسبية ، جامعة بغداد ، 2008 .
- 3- عثمان عبد القادر حمو أمين و آخرون ، " أهمية التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر و الفشل المالي لشركات المساهمة " ، مجلة جامعة التنمية البشرية ، العدد 3 ، العراق بدون سنة نشر .
- 4- علي شاهين و جهاد مطر ، " نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين ، دراسة تطبيقية " ، مجلة جامعة النجاح للأبحاث (العلوم الانسانية) المجلد 25 ، العدد 4 ، نابلس ، فلسطين ، 2011 .
- 5- البياتي ، غازي عبد العزيز ، " قيمة المعلومات المحاسبية التنبؤية و دورها في الرقابة مع التركيز على الرقابة القبليية " ، مجلة تكريت للعلوم الإدارية و الاقتصادية المجلد 03 ، العدد 07 ، 2008 .
- 6- وحيد محمود رمو ، سيف عبد الرزاق محمد الوتار ، " استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات " ، مجلة تنمية الرافدين ، المجلد 32 ، العدد 100 ، 2010 .
- 7- صالح عصام محمد ، " تحليل بقاء المنشآت دالة للتنبؤ بالفشل المالي " ، دراسة تطبيقية ، مجلة كلية الرافدين ، العدد 4 ، بغداد ، العراق ، 2000 .
- 8- سمر علاوي و فوزي غرايبه ، " التنبؤ بتعثر الشركات باستخدام القياس متعدد الاتجاهات " ، دراسة تطبيقية على قطاع الخدمات في الأردن ، دراسات العلوم الادارية المجلد 35 ، العدد 2 ، الجامعة الأردنية ، الأردن ، 2008 .
- 9- رافعة ابراهيم الحمداني ، ياسين طه ياسين القطان ، " استخدام نموذج Sherrord للتنبؤ بالفشل المالي " ، دراسة تطبيقية في الشركة العامة لصناعة الأدوية و المستلزمات

الطبية في نينوى ، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية ، المجلد 5 ، العدد 10 ، كلية الادارة و الاقتصاد ، جامعة الموصل ، العراق 2013 .

10- مليكة زغيب ، نعيمة غلاب ، " مدى فعالية نموذج ألتمان و نموذج هولدر في التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسات البناء و الأشغال العمومية الجزائرية " ، دراسة ميدانية مجلة ملفات الأبحاث في الاقتصاد و التسيير ، العدد 4 ، الجزء 2 ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة عبد الحميد مهري قسنطينة 2 الجزائر 2015 .

❖ الملتيقيات و المؤتمرات :

1- محمود جلال أحمد و طلال الكسار ، " استخدام مؤشرات النسب المالية في تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالأزمات المالية للشركات (الفشل المالي) " ، بحث مقدم الى المؤتمر العلمي الدولي السابع لكلية الاقتصاد و العلوم الادارية ، جامعة الزرقاء الخاصة الأردن ، 2009 .

ثانيا : المراجع باللغة الأجنبية

1- William Beaver , " **financial ratios as predictors of failure** " journal of accounting research , vol.4, empirical research in accounting : selected studies 1966 .

2- Alareeni , Bahaaddin , Branson , Joel , " **The relative performance of auditors going-concern opinions and statistical failure prediction models in Jordan** " , Kluwer – Accountancy & Bedrijfskunde , 2011 .

3- Khalid , A . " **Predicting Corporate Bankruptcy of Jordanian Listed Companies : Using Altman and Kida Models**". International Journal of Business and Management , February , 2011 .

- 4- Marc Blum , " **Failing Company Discriminant Analysis** " Journal of Accounting Research , University of Chicago , 1974 .
- 5- Zulkarnain Muhamad siri , hasbullah Abd jalil , " **financial raions discriminant analysis and the perdiction of corporate distress** " Journal of Money , Investment and Banking , 2009 .
- 6- Keener , M.H . " **Predicting The Financial Failure of Rtail Companies in The United States** " , Journal of Business & Economics Research 2013 .
- 7- Kanya , Nindita and Moeljadi and Nur Khusniyah , " **Predictions On Financial Distress Of Minning Companies Listed In BEI Using Financial Variables And Non-Financial Variables** ", European Journal of Business & Management , 2014 .



الملحق رقم (01) : ميزانية أصول مؤسسة EIMS _ Miliana لسنة 2016 .

Chiffres Exprimés En Dinars

BILAN (ACTIF 2016)

LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
		719 918 395,02	480 998 299,12	238 920 095,90
Terrains		103 180 000,00		103 180 000,00
Agencements installations		1 441 327,89	1 021 113,16	420 214,73
Constructions		382 987 548,43	277 821 285,26	105 166 263,17
Installations techniques, M.Outillages industriels		216 853 792,44	188 331 310,16	28 522 482,28
Autres immobilisations corporelles		15 455 726,26	13 824 590,54	1 631 135,72
		2 515 581,78		2 515 581,78
Immobilisations financières				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif		2 515 581,78		2 515 581,78
		2 515 581,78		2 515 581,78
	TOTAL ACTIF NON COURANT	722 433 976,80	480 998 299,12	241 435 677,68
ACTIF COURANT				
Stocks et encours				
		299 962 016,11	52 541 231,61	247 420 784,50
Stocks de Marchandises		20 599 378,07	421 160,18	20 178 217,89
Stocks de Matières premières et fournitures		129 951 626,45	26 030 668,82	103 920 957,63
Stocks de Matières consommables		1 607 888,61	950 970,76	656 917,85
Stocks de Fournitures consommables		36 549 131,76	23 360 907,98	13 188 223,78
Stocks d'emballages		1 717 933,64	70 846,29	1 647 087,35
Stocks de produits en cours		29 762 745,63		29 762 745,63
Stocks de produits intermédiaires		623 132,99	623 132,99	
Stocks de produits finis		75 934 034,23	38 822,82	75 895 211,41
Stocks de produits de récupération		3 009 655,97	1 044 721,77	1 964 934,20
Stocks de produits à l'extérieur		206 488,76		206 488,76
		73 551 361,81	2 809 307,79	70 742 054,02
Créances et emplois assimilés				
		45 818 369,25	2 809 307,79	43 009 061,46
Créances Clients				
Clients		42 925 615,73		42 925 615,73
Clients douteux		2 809 307,79	2 809 307,79	
Clients produits non encore facturé		83 445,73		83 445,73
		27 732 992,56		27 732 992,56
Autres débiteurs				
Fournisseurs débiteurs, Avances et acomptes versés, 3R obtenus		2 322 019,06		2 322 019,06
Personnels et comptes rattachés		107 538,57		107 538,57
Organismes sociaux et comptes rattachés				
Opérations groupe- Créances		20 000 000,00		20 000 000,00
Débiteurs divers				
Impôts et assimilés				
Etat impôts sur les bénéfices				
Etat TVA à récupérer				

Disponibilités et assimilés	114 470 724,63	114 470 724,63
Valeurs à l'encaissement	36 736 798,31	36 736 798,31
Caisse		
Régies d'avances et accreditif	77 733 926,32	77 733 926,32
TOTAL ACTIF COURANT	487 984 102,55	432 633 563,15
TOTAL GENERAL ACTIF	1 210 418 079,35	674 069 240,83

الملحق رقم (02) : ميزانية خصوم مؤسسة EIMS _ Miliana لسنة 2016 .

Chiffres Exprimés En Dinars

BILAN (PASSIF 2016)

LIBELLE	NOTE	2016
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		485 000 000,00
Capital social		485 000 000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves(Réserves consolidés)		408 981,77
Ecart d'évaluation		
Ecart de réévaluation		
Réserves		408 981,77
Ecart d'équivalence		
Résultat net (Résultat net du groupe)		37 439 598,27
Résultat de l'exercice		37 439 598,27
Report à nouveau		-99 488 297,45
Report à nouveau		-41 856 350,83
Ajustements de changement M.Comptables		-57 631 946,62
TOTAL I (N)		423 360 282,59
PASSIFS NON COURANTS		
Emprunts et dettes financières		171 146 624,39
Emprunts et dettes assimilées		3 060 162,55
Dettes rattachées à des participations		168 086 461,84
Impôts (différés et provisionnés)		
Impôts différés Passif		
Provisions pour Impôts		
Autres dettes non courantes		
Provisions pour pensions et obligations similaires		22 061 354,07
Provisions pour renouvellement d'immobilisations		
Autres Provisions pour charges		
Subventions d'équipements		
Autres Subventions d'équipements		

TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	193 207 978,46
Fournisseurs et comptes rattachés	33 755 137,37
Fournisseurs de stocks et services	23 470 465,53
Fournisseurs, effets à payer	
Fournisseurs d'immobilisations	49 371,84
Fournisseurs d'immobilisations, effets à payer	
Fournisseurs, factures non parvenues	10 235 300,00
Impôts	8 733 615,75
Etat, impôts sur les résultats	897 217,43
Etat, taxes sur le chiffre d'affaires	
Autres impôts, taxes et versements assimilés	7 836 398,32
Autres dettes	15 012 226,66
Clients créditeurs, avances reçues, RRR, avoirs à établir	3 014 748,81
Personnel et comptes rattachés	9 494 299,76
Organismes sociaux et comptes rattachés	2 503 178,09
Etat, charges à payer et produits à recevoir (hors impôts)	
Groupes et associés	
Débiteurs divers et créditeurs divers	
Charges ou produits constatés d'avance et provisions	
Trésorerie passif	
Concours bancaires courants	
TOTAL PASSIFS COURANTS III	57 500 979,78
TOTAL GENERAL PASSIF	674 069 240,83

الملحق رقم (03) : جدول حساب النتائج لمؤسسة EIMS _ Miliana لسنة 2016 .

Chiffres Exprimés En Dinars

Tableau De Calcul Des Résultats 2016

LIBELLE	NOTE	2016
Ventes et produits annexes Marchandises		35 066 695,60
Ventes et produits annexes : Produits finis		433 078 550,43
Ventes et produits annexes : Produits Résiduels		3 381 449,18
Ventes et produits annexes : Prestations		8 896 683,32
Variation stocks produits finis		-37 291 085,96
Variation stocks en cours		13 723 080,39
Production immobilisée		2 513 248,17
Subventions d'exploitation		
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		459 368 621,13
Achats marchandises consommées		-32 138 523,84
Achats matières et autres approvisionnements consommés		-243 315 821,15
Services extérieurs		-6 420 577,71
Autres Services extérieurs		-8 679 470,30
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-290 554 393,00
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		168 814 228,13
Charges de personnel		-97 150 712,45
Impôts, taxes et versements assimilés		-8 158 018,08
IV-EXECCDENT BRUT D'EXPLOITATION		63 505 497,60
Autres produits opérationnels		2 668 123,77
Autres charges opérationnelles		-3 660 069,48
Dotations aux amortissements et pertes de valeurs - actif non courant		-16 767 479,81
Dotations aux provisions et pertes de valeurs - actif courant		-5 435 826,06
Reprise sur pertes de valeur et provisions		2 844 345,54
V- RESULTAT OPERATIONNEL		43 154 591,56
Produits financiers		1 633 894,55
Charges financiers		-175 613,30
IV-RESULTAT FINANCIER		1 458 281,25
IV-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		44 612 872,81
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-897 217,43
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-6 276 057,11
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		466 514 984,99
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-429 075 386,72
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		37 439 598,27
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE		
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		37 439 598,27

الملحق رقم (04) : ميزانية أصول مؤسسة EIMS _ Miliana لسنة 2017 .

Chiffres Exprimés En Dinars

BILAN (ACTIF 2017)

LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Terrains		103 180 000,00		103 180 000,00
Agencements installations		8 993 112,77	1 083 685,63	7 909 427,14
Constructions		382 626 538,77	287 674 361,05	94 952 177,72
Installations techniques, M.Outillages industriels		324 961 638,76	196 468 918,34	128 492 720,42
Autres immobilisations corporelles		16 235 463,50	14 555 162,28	1 680 301,22
Immobilisations financières		316 539,96		316 539,96
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif		316 539,96		316 539,96
TOTAL ACTIF NON COURANT		836 313 293,76	499 782 127,30	336 531 166,46
ACTIF COURANT				
Stocks et encours				
Stocks de Marchandises		36 258 734,32	373 092,98	35 885 641,34
Stocks de Matières premières et fournitures		105 083 146,53	23 605 061,46	81 478 085,07
Stocks de Matières consommables		1 559 420,46	841 189,24	718 231,22
Stocks de Fournitures consommables		39 372 397,52	23 341 453,85	16 030 943,67
Stocks d'emballages		2 680 385,07		2 680 385,07
Stocks de produits en cours		27 755 737,17		27 755 737,17
Stocks de produits intermédiaires		623 133,26	623 133,26	
Stocks de produits finis		118 620 043,92	13 154 873,82	105 465 170,10
Stocks de produits de récupération		3 154 831,94	1 328 834,88	1 825 997,06
Stocks de produits à l'exterieur		180 680,43	167 214,75	13 465,68
Créances et emplois assimilés		64 471 426,96	2 809 307,79	61 662 119,17
Créances Clients				
Clients		41 061 992,64		41 061 992,64
Clients douteux		2 809 307,79	2 809 307,79	
Clients produits non encore facturé		70 712,48		70 712,48
Autres débiteurs		20 353 105,75		20 353 105,75
Fournisseurs débiteurs, Avances et acomptes versés, 3R obtenus		16 800,55		16 800,55
Personnels et comptes rattachés		114 205,20		114 205,20
Organismes sociaux et comptes rattachés		222 100,00		222 100,00
Opérations groupe- Créances		20 000 000,00		20 000 000,00
Débiteurs divers				
Impôts et assimilés		176 308,30		176 308,30
Etat impôts sur les bénéfices				

Etat TVA à récupérer		176 308,30	176 308,30
Disponibilités et assimilés		125 895 065,63	125 895 065,63
Valeurs à l'encaissement		73 602 983,39	73 602 983,39
Caisse			
Régies d'avances et accreditif		52 292 082,24	52 292 082,24
TOTAL ACTIF COURANT		525 655 003,21	66 244 162,03
TOTAL GENERAL ACTIF		1 361 968 296,97	566 026 289,33
			459 410 841,18

الملحق رقم (05) : ميزانية خصوم مؤسسة EIMS _ Miliana لسنة 2017 .

Chiffres Exprimés En Dinars

BILAN (PASSIF 2017)		
LIBELLE	NOTE	2017
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		485 000 000,00
Capital social		485 000 000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves(Réserves consolidés)		2 280 961,68
Ecart d'évaluation		
Ecart de réévaluation		
Réserves		2 280 961,68
Ecart d'équivalence		
Résultat net (Résultat net du groupe)		14 779 179,87
Résultat de l'exercice		14 779 179,87
Report à nouveau		-72 812 679,09
Report à nouveau		-6 288 732,47
Ajustements de changement M.Comptables		-66 523 946,62
TOTAL I (N)		429 247 462,46
PASSIFS NON COURANTS		
Emprunts et dettes financières		279 150 240,30
Emprunts et dettes assimilées		111 063 778,46
Dettes rattachées à des participations		168 086 461,84
Impôts (différés et provisionnés)		
Impôts différés Passif		
Provisions pour Impôts		
Autres dettes non courantes		
Provisions pour pensions et obligations similaires		20 030 043,93
Provisions pour renouvellement d'immobilisations		
Autres Provisions pour charges		
Subventions d'équipements		
Autres Subventions d'équipements		

TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	299 180 284,23
Fournisseurs et comptes rattachés	32 136 147,77
Fournisseurs de stocks et services	21 138 103,66
Fournisseurs, effets à payer	
Fournisseurs d'immobilisations	762 744,11
Fournisseurs d'immobilisations, effets à payer	
Fournisseurs, factures non parvenues	10 235 300,00
Impôts	6 031 880,20
Etat, impôts sur les résultats	1 493 449,00
Etat, taxes sur le chiffre d'affaires	985 872,00
Autres impôts, taxes et versements assimilés	3 552 559,20
Autres dettes	29 346 232,98
Clients créditeurs, avances reçues, RRR, avoirs à établir	18 867 382,94
Personnel et comptes rattachés	8 473 372,68
Organismes sociaux et comptes rattachés	2 005 477,36
Etat, charges à payer et produits à recevoir (hors impôts)	
Groupes et associés	
Débiteurs divers et créditeurs divers	
Charges ou produits constatés d'avance et provisions	
Trésorerie passif	
Concours bancaires courants	
TOTAL PASSIFS COURANTS III	67 514 260,95
TOTAL GENERAL PASSIF	795 942 007,64

الملحق رقم (06) : جدول حساب النتائج لمؤسسة EIMS _ Miliana لسنة 2017 .

Chiffres Exprimés En Dinars

Tableau De Calcul Des Résultats 2017

LIBELLE	NOTE	2017
Ventes et produits annexes Marchandises		32 567 134,14
Ventes et produits annexes : Produits finis		416 092 058,68
Ventes et produits annexes : Produits Résiduels		3 555 214,20
Ventes et produits annexes : Prestations		7 642 862,26
Variation stocks produits finis		16 378 194,23
Variation stocks en cours		868 582,20
Production immobilisée		7 551 784,88
Subventions d'exploitation		
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		484 655 830,59
Achats marchandises consommées		-30 021 647,80
Achats matières et autres approvisionnements consommés		-285 769 701,41
Services extérieurs		-6 074 473,31
Autres Services extérieurs		-6 620 867,77
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-328 486 690,29
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		156 169 140,30
Charges de personnel		-96 434 204,82
Impôts, taxes et versements assimilés		-5 977 927,58
IV-EXECDENT BRUT D'EXPLOITATION		53 757 007,90
Autres produits opérationnels		2 936 384,13
Autres charges opérationnelles		-4 867 594,43
Dotations aux amortissements et pertes de valeurs - actif non courant		-18 785 468,24
Dotations aux provisions et pertes de valeurs - actif courant		-17 279 466,13
Reprise sur pertes de valeur et provisions		3 381 166,30
V- RESULTAT OPERATIONNEL		19 142 029,53
Produits financiers		309 268,28
Charges financiers		-979 627,12
IV-RESULTAT FINANCIER		-670 358,84
IV-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		18 471 670,69
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-1 493 449,00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-2 199 041,82
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		491 282 649,30
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-476 503 469,43
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		14 779 179,87
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE		
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		14 779 179,87

الملحق رقم (07) : ميزانية أصول مؤسسة EIMS _ Miliana لسنة 2018 .

Chiffres Exprimés En Dinars

BILAN (ACTIF 2018)

LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
		869 664 903,51	529 269 992,03	340 394 911,48
Terrains		103 180 000,00		103 180 000,00
Agencements installations		8 993 112,77	1 489 060,82	7 504 051,95
Constructions		381 713 710,62	296 660 454,36	85 053 256,26
Installations techniques, M.Outillages industriels		330 098 302,33	216 158 040,93	113 940 261,40
Autres immobilisations corporelles		16 631 808,29	14 962 435,92	1 669 372,37
Investissements Corporels en Cours		29 047 969,50		29 047 969,50
Immobilisations financières				
		3 115 369,51		3 115 369,51
Prêts et autres actifs financiers non courants		540 000,00		540 000,00
Impôts différés actif		2 575 369,51		2 575 369,51
TOTAL ACTIF NON COURANT		872 780 273,02	529 269 992,03	343 510 280,99
ACTIF COURANT				
Stocks et encours				
		329 942 348,55	68 552 315,80	261 390 032,75
Stocks de Marchandises		11 329 857,54	335 069,17	10 994 788,37
Stocks de Matières premières et fournitures		117 517 222,30	25 024 409,90	92 492 812,40
Stocks de Matières consommables		1 607 286,11	861 534,13	745 751,98
Stocks de Fournitures consommables		39 187 861,91	24 810 742,91	14 377 119,00
Stocks d'emballages		3 584 200,98	432,22	3 583 768,76
Stocks de produits en cours		28 308 510,10		28 308 510,10
Stocks de produits intermédiaires		623 133,26	623 133,26	
Stocks de produits finis		124 014 582,08	13 154 873,82	110 859 708,26
Stocks de produits de récupération		2 965 453,15	2 937 879,27	27 573,88
Stocks de produits à l'exterieur		804 241,12	804 241,12	
Créances et emplois assimilés				
		89 082 170,15	4 312 493,68	84 769 676,47
Créances Clients				
		67 123 836,80	4 312 493,68	62 811 343,12
Clients		62 133 008,03		62 133 008,03
Clients douteux		4 312 493,68	4 312 493,68	
Clients produits non encore facturé		678 335,09		678 335,09
Autres débiteurs				
		20 425 051,90		20 425 051,90
Fournisseurs débiteurs, Avances et acomptes versés, 3R obtenus				
Personnels et comptes rattachés		425 051,90		425 051,90
Organismes sociaux et comptes rattachés				
Opérations groupe- Créances		20 000 000,00		20 000 000,00
Débiteurs divers				
Impôts et assimilés				
		1 533 281,45		1 533 281,45
Etat impôts sur les bénéfices		1 344 102,00		1 344 102,00
Etat TVA à récupérer		189 179,45		189 179,45

Disponibilités et assimilés	155 839 710,60	155 839 710,60
Valeurs à l'encaissement	97 486 601,28	97 486 601,28
Caisse		
Régies d'avances et accreditif	58 353 109,32	58 353 109,32
TOTAL ACTIF COURANT	574 864 229,30	72 864 809,48
TOTAL GENERAL ACTIF	1 447 644 502,32	602 134 801,51

الملحق رقم (08) : ميزانية خصوم مؤسسة EIMS _ Miliana لسنة 2018 .

Chiffres Exprimés En Dinars

BILAN (PASSIF 2018)

LIBELLE	NOTE	2018
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		485 000 000,00
Capital social		485 000 000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves(Réserves consolidés)		3 019 920,67
Ecart d'évaluation		
Ecart de réévaluation		
Réserves		3 019 920,67
Ecart d'équivalence		
Résultat net (Résultat net du groupe)		21 889 245,37
Résultat de l'exercice		21 889 245,37
Report à nouveau		-64 031 140,52
Report à nouveau		7 751 488,41
Ajustements de changement M.Comptables		-71 782 628,93
TOTAL I (N)		445 878 025,52
PASSIFS NON COURANTS		
Emprunts et dettes financières		319 352 315,96
Emprunts et dettes assimilées		151 265 854,12
Dettes rattachées à des participations		168 086 461,84
Impôts (différés et provisionnés)		
Impôts différés Passif		
Provisions pour Impôts		
Autres dettes non courantes		
Provisions pour pensions et obligations similaires		26 471 107,76
Provisions pour renouvellement d'immobilisations		
Autres Provisions pour charges		5 538 000,19
Subventions d'équipements		
Autres Subventions d'équipements		

TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	351 361 423,91
Fournisseurs et comptes rattachés	23 919 126,00
Fournisseurs de stocks et services	21 028 022,69
Fournisseurs, effets à payer	
Fournisseurs d'immobilisations	736 536,11
Fournisseurs d'immobilisations, effets à payer	
Fournisseurs, factures non parvenues	2 154 567,20
Impôts	13 543 235,66
Etat, impôts sur les résultats	4 892 523,66
Etat, taxes sur le chiffre d'affaires	2 965 797,91
Autres impôts, taxes et versements assimilés	5 684 914,09
Autres dettes	10 807 889,72
Clients créditeurs, avances reçues, RRR, avoirs à établir	51 171,21
Personnel et comptes rattachés	8 731 896,73
Organismes sociaux et comptes rattachés	2 024 821,78
Etat, charges à payer et produits à recevoir (hors impôts)	
Groupes et associés	
Débiteurs divers et créditeurs divers	
Charges ou produits constatés d'avance et provisions	
Trésorerie passif	
Concours bancaires courants	
TOTAL PASSIFS COURANTS III	48 270 251,38
TOTAL GENERAL PASSIF	845 509 700,81

الملحق رقم (09) : جدول حساب النتائج لمؤسسة EIMS _ Miliana لسنة 2018 .

Chiffres Exprimés En Dinars

Tableau De Calcul Des Résultats 2018

LIBELLE	NOTE	2018
Ventes et produits annexes Marchandises		26 594 593,53
Ventes et produits annexes : Produits finis		519 426 453,18
Ventes et produits annexes : Produits Résiduels		6 515 506,80
Ventes et produits annexes : Prestations		6 539 474,08
Variation stocks produits finis		24 479 280,24
Variation stocks en cours		554 826,22
Production immobilisée		
Subventions d'exploitation		
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		584 110 134,05
Achats marchandises consommées		-24 663 400,79
Achats matières et autres approvisionnements consommés		-350 903 503,56
Services extérieurs		-7 126 108,84
Autres Services extérieurs		-8 388 405,07
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-391 081 418,26
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		193 028 715,79
Charges de personnel		-109 500 259,24
Impôts, taxes et versements assimilés		-9 173 111,37
IV-EXECDENT BRUT D'EXPLOITATION		74 355 345,18
Autres produits opérationnels		930 711,25
Autres charges opérationnelles		-1 715 728,95
Dotations aux amortissements et pertes de valeurs - actif non courant		-29 487 864,73
Dotations aux provisions et pertes de valeurs - actif courant		-13 197 928,52
Reprise sur pertes de valeur et provisions		136 217,24
V- RESULTAT OPERATIONNEL		31 020 751,47
Produits financiers		501 580,87
Charges financiers		-5 765 874,79
IV-RESULTAT FINANCIER		-5 264 293,92
IV-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		25 756 457,55
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-4 892 523,66
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		1 025 311,48
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		585 678 643,41
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-563 789 398,04
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		21 889 245,37
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE		
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		21 889 245,37

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ