



كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

الرقم التسلسلي:...../ 2020

قسم: مالية ومحاسبة

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي (ل م د)

دفعه: 2020

شعبة: مالية ومحاسبة

التخصص: مالية المؤسسة

دور استخدام النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي في  
تقييم الأداء المالي للمؤسسات الإقتصادية  
دراسة حالة عينت من المؤسسات الإقتصادية لولاية تبسة  
خلال الفترة 2015-2018

إعداد الطالبتين: إشراف الدكتور:

زرفاوي عبد الكريم

سيوان دنيا

شابورانيا

لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الصفة
عزائية سارة	أستاذ محاضر "أ"	رئيسا
زرفاوي عبد الكريم	أستاذ محاضر "أ"	مشرفا ومقرا
يوسفي رفيق	أستاذ محاضر "أ"	عضوا مناقشا







كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

الرقم التسلسلي:...../ 2020

قسم: مالية ومحاسبة

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي (ل م د)

دفعة: 2020

شعبة: مالية ومحاسبة

التخصص: مالية المؤسسة

دور استخدام النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي في  
تقييم الأداء المالي للمؤسسات الإقتصادية  
دراسة حالة عينتا من المؤسسات الإقتصادية لولاية تبسة  
خلال الفترة 2015-2018

إشراف الدكتور:

زرفاوي عبد الكريم

إعداد الطالبتين:

سيوان دنيا

شابورانيا

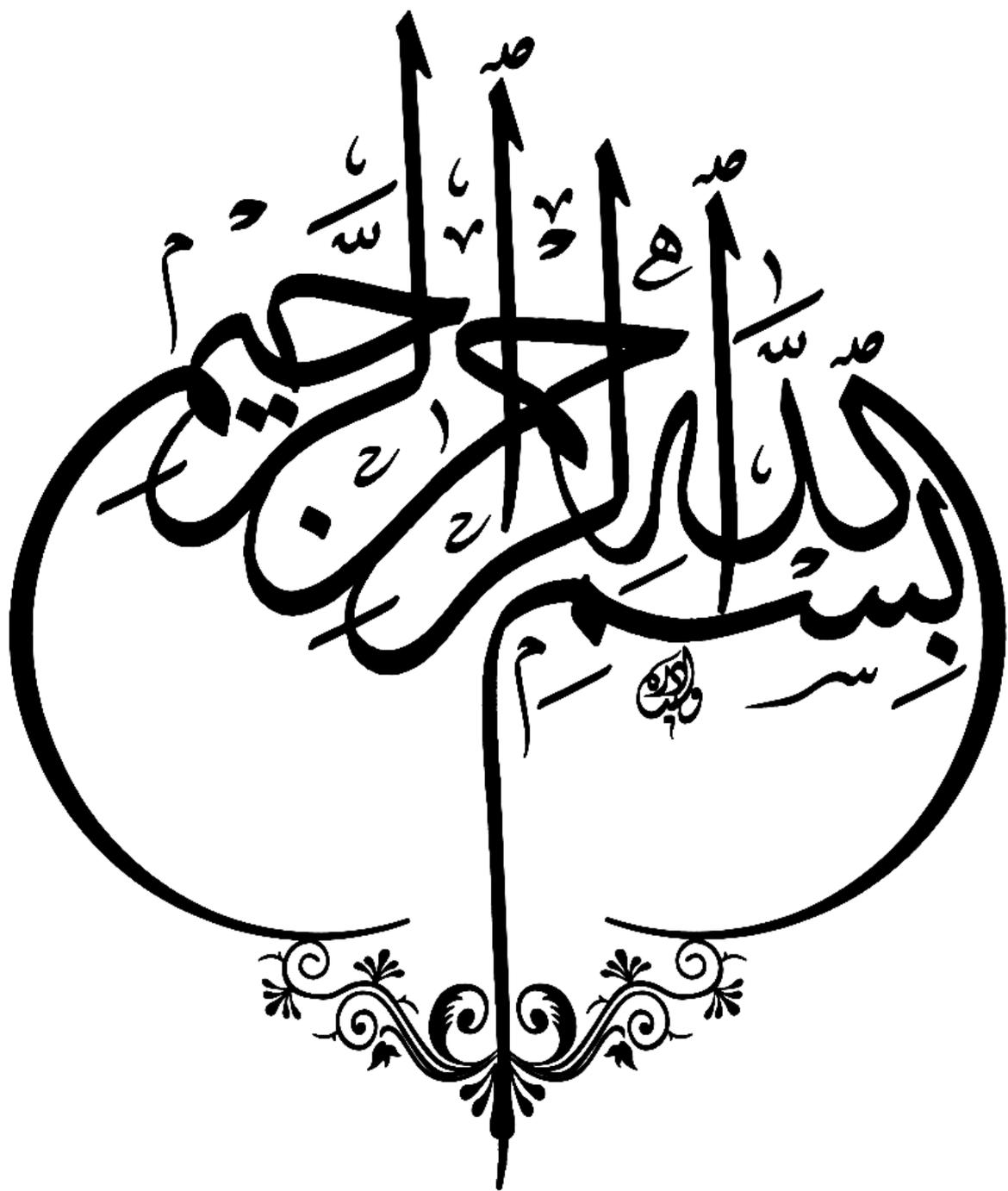
لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الصفة
عزايزية سارة	أستاذ محاضر "أ"	رئيسا
زرفاوي عبد الكريم	أستاذ محاضر "أ"	مشرفا ومقرا
يوسفي رفيق	أستاذ محاضر "أ"	عضوا مناقشا



السنة الجامعية 2020/2019





# شكر وتقدير

الحمد لله عبادة الشاكرين الذاكرين، حمدا يوافي نعم الله علينا، الحمد لله والشكر لله والفضل لله والمن لله ويرجع الأمر كله لله.

قال الله تعالى " الحمد لله الذي هدانا لهذا وما كنا لنهتدي لولا أن هدانا الله".

صدق الله العظيم سورة الأعراف الآية:43.

نتقدم بجزيل الشكر والعرفان للأستاذ الفاضل، الذي حثنا على العلم والإجتهد

**الدكتور زرفاوي عبد الكريم**

وإلى أعضاء لجنة المناقشة الأفاضل

كما نتقدم بخالص الشكر لكل من ساهم في إثراء هذا العمل المتواضع نخص بشكرنا

**السيدة لطرش صبرينة إطار في مديرية الضرائب**

**الأستاذ شرفي مخلوف**

... شكرا لكم جميعا

## المخلص

تهدف الدراسة إلى الوقوف على مدى مساهمة النماذج الكمية في التنبؤ بالفشل المالي وتقييم الأداء المالي لعينة من المؤسسات الإقتصادية لولاية تبسة، وكذا تحليل أسباب وأبعاد الفشل المالي، وذلك من خلال الإعتقاد على أسلوب دراسة الحالة في تطبيق أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي (نموذج Altman، نموذج Sherrod، ونموذج Kida) على عينة متمثلة في خمس (05) مؤسسات إقتصادية على مستوى ولاية تبسة، وذلك في الفترة الممتدة من 2015 إلى 2018.

توصلت الدراسة إلى أن النماذج الكمية لها دور كبير في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الإقتصادية، حيث بينت الدراسة أنه يمكن الكشف عن حالة ووضعية المؤسسة من خلال تحليل المؤشرات المالية المستخدمة في نماذج التنبؤ بالفشل المالي وكذا تقييم أداءها المالي، إلا أن نتائج النماذج الثلاث لم تكن متماثلة مايعني أن النموذج الذي يتماشى مع مؤسسة معينة لا يتماشى بالضرورة مع مؤسسة أخرى.

**الكلمات المفتاحية:** فشل مالي، نماذج التنبؤ، المؤشرات المالية، الأداء المالي.

### Abstract

The study aims to determine the extent to which quantitative models contribute to the prediction of financial failure and evaluate the financial performance of a sample of the economic institutions of the state of Tabsa, as well as analyze the causes and dimensions of financial failure, by relying on the method of case study in the application of the most important forecast models) on a sample represented By Sherrod, and the Model Kida model, Altman financial failure (model)

Five (05) economic institutions in Thebesa state, from 2015 to 2018.

The study found that quantitative models have a significant role in predicting the financial failure of economic institutions, as the study showed that the status and status of the institution can be revealed by analyzing the financial indicators used in financial failure prediction models as well as evaluating their financial performance, but the results of the three models were not the same, which means that the model that is in line with one institution is not necessarily in line with another institution.

**Keywords:** Financial failure, forecasting models, financial indicators, financial performance.



# فهرس المحتويات



الصفحة	العنوان
	شكر وتقدير
II	فهرس المحتويات
V	فهرس الجداول
VI	فهرس الأشكال
VIII	فهرس الملاحق
أ-ج	مقدمة
<b>الفصل الأول: الأدبيات النظرية والدراسات السابقة</b>	
6	تمهيد الفصل
7	المبحث الأول: الإطار العام حول إستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي في تقييم الأداء المالي
7	المطلب الأول: مفاهيم حول التنبؤ بالفشل المالي
14	المطلب الثاني: النماذج الكمية المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي
21	المطلب الثالث: عموميات حول تقييم الأداء المالي
24	المطلب الرابع: دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي
28	المبحث الثاني: الدراسات السابقة
28	المطلب الأول: الدراسات الوطنية
30	المطلب الثاني: الدراسات العربية
33	المطلب الثالث: الدراسات الأجنبية
35	المطلب الرابع: ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة
37	خلاصة الفصل
<b>الفصل الثاني: محاولة تطبيق بعض النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي على المؤسسات عينة الدراسة</b>	
45	تمهيد الفصل

46	المبحث الأول: الطريقة وأدوات الدراسة
46	المطلب الأول: المنهجية المستخدمة في الدراسة
46	المطلب الثاني: مجتمع وعينة الدراسة
47	المطلب الثالث: متغيرات الدراسة
49	المطلب الرابع: مصادر وأدوات الدراسة
51	المبحث الثاني: تحليل وتفسير نتائج الدراسة ومقارنتها
51	المطلب الأول: تحليل نتائج نموذج Altman
55	المطلب الثاني: تحليل نتائج نموذج Kida
61	المطلب الثالث: تحليل نتائج نموذج Sherrod
66	المطلب الرابع: مقارنة وتفسير النتائج
83	خلاصة الفصل
87-85	الخاتمة
94-89	قائمة المراجع
130-96	قائمة الملاحق



فهرس الجداول

والأشكال



الصفحة	العنوان	الرقم
35	مقارنة بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة	01
47	المؤسسات عينة الدراسة حسب قطاع نشاطها	02
48	المتغيرات المستقلة للدراسة	03
51	نتائج المؤسسة A حسب نموذج Altman	04
52	نتائج المؤسسة B حسب نموذج Altman	05
53	نتائج المؤسسة C حسب نموذج Altman	06
54	نتائج المؤسسة D حسب نموذج Altman	07
55	نتائج المؤسسة E حسب نموذج Altman	08
56	نتائج المؤسسة A حسب نموذج Kida	09
57	نتائج المؤسسة B حسب نموذج Kida	10
58	نتائج المؤسسة C حسب نموذج Kida	11
59	نتائج المؤسسة D حسب نموذج Kida	12
60	نتائج المؤسسة E حسب نموذج Kida	13
61	نتائج المؤسسة A حسب نموذج Sherrod	14
62	نتائج المؤسسة B حسب نموذج Sherrod	15
63	نتائج المؤسسة C حسب نموذج Sherrod	16
64	نتائج المؤسسة D حسب نموذج Sherrod	17
65	نتائج المؤسسة E حسب نموذج Sherrod	18
67	مقارنة نتائج النماذج الثلاث	19
80	نتائج نموذج Altman على المؤسسات	20
81	نتائج نموذج Kida على المؤسسات	21
82	نتائج نموذج Sherrod على المؤسسات	22

الصفحة	العنوان	الرقم
09	أسباب الفشل والأهمية النسبية	01
24	نسب تقييم الأداء المالي	02
26	الإطار العام للنسب المالية مطور من قبل courtis	03



# فهرس الملاحق



الصفحة	العنوان	الرقم
103-96	ميزانيات مؤسسة صوميفوص لولاية تبسة من سنة 2015 إلى سنة 2018	01
111-104	ميزانيات مؤسسة الإسمنت لولاية تبسة من سنة 2015 إلى سنة 2018	02
117-112	ميزانيات مؤسسة سونلغاز لولاية تبسة من سنة 2015 إلى سنة 2018	03
118	جدول حسابات النتائج لمؤسسة سونلغاز لولاية تبسة من سنة 2015 إلى سنة 2018	04
121-119	ميزانيات شركة أف سي ام سي تي لصناعة المواد البلاستيكية لولاية تبسة من سنة 2015 إلى سنة 2018	05
129-122	ميزانيات شركة الأشغال الصناعية للإنتاج الصناعي لمنتجات الطين غير المقاوم لولاية تبسة من سنة 2015 إلى سنة 2018	06
130	رأس المال العامل للمؤسسات محل الدراسة	07

# مقدمة



## مقدمة

شهد الإقتصاد العالمي بعد الأزمة المالية العالمية عام 2008 الكثير من حالات فشل المؤسسات وتعثرها، الأمر الذي أثر سلباً على النمو الإقتصادي العالمي، وأدى لتحقيق خسائر فادحة وكذا إنخفاض الناتج القومي للدول التي هي تحت مظلة هذا النظام.

إن موضوع التنبؤ بفشل المؤسسات الإقتصادية من المواضيع التي لاقت إهتمام الكثير من الباحثين والدارسين في ميدان العلوم المالية والمحاسبة، خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية إثر حالات الإفلاس التي حدثت في عدد كبير من المؤسسات الأمريكية، مخلفة بذلك أضرار هائلة، ومن هنا ظهرت عدة دراسات قامت على إنشاء نماذج لها القدرة على التنبؤ بالفشل المالي قبل حدوثه.

إن إستعمال هذه النماذج يساعد المؤسسة في ضمان الإستقرار والإستمرارية، وذلك بهدف تحقيق المكاسب وإتخاذ القرارات الإستراتيجية، وعليه فإن عدم الإستقرار والإستمرارية لأي مؤسسة يؤدي إلى حدوث خسائر الذي ينعكس بشكل مباشر على الوضعية المالية.

حيث تم إعتداد بعض النماذج التي تخدم قطاع معين أو كافة القطاعات بمختلف الدول مثل نموذج Springate للعالم Gordan Springate الذي طور نموذج Altman في عام 1978، وخرج بنموذج يساعد على التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الكندية، وكذا نموذج Kida والعديد من النماذج التي أثبتت فعاليتها في التنبؤ بالفشل المالي من خلال التحليل المالي وذلك بالإعتماد على القوائم المالية في استخراج النسب المالية التي تتشكل منها النماذج والتي من شأنها أن تساعد في الكشف المبكر والتنبؤ من إحتمال وقوع الفشل المالي، فهذه النماذج والنسب المالية تساعد في تقييم الأداء المالي للمؤسسة والتنبؤ بالوضعية المالية المستقبلية مما يمكنها من تحقيق المكاسب وإتخاذ القرارات الإستراتيجية داخل المؤسسة الإقتصادية.

## إشكالية الدراسة

تتمحور إشكالية الدراسة في خطورة الفشل المالي وما له من آثار سلبية على اقتصاديات دول العالم ونتيجة وجود عدد من المؤسسات التي فشلت مالياً في الآونة الأخيرة، فإن مشكلة الدراسة تلجأ إلى تطبيق النماذج الكمية للكشف عن إحتمالية فشل المؤسسات ودورها في تقييم الأداء المالي لهاته المؤسسات، وتكمن إشكالية الدراسة بالإجابة على التساؤل الآتي: " ما هو دور إستخدام النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الإقتصادية؟".

تندرج تحت هذه الإشكالية الأسئلة الفرعية الآتية:

- هل يمكن تطبيق نموذج Altman للتنبؤ بالفشل المالي على المؤسسات الإقتصادية لولاية تبسة ومامدى تمييزه للمؤسسات الناجحة عن الفاشلة؟.
- إلى أي مدى يمكن الإعتماد على نموذجي Kida و Sherrod في التمييز بدقة ما بين الوضعية السليمة والغير سليمة للمؤسسات الإقتصادية؟.
- هل يمكن توظيف المؤشرات المكونة للنماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الإقتصادية؟.

### فرضيات الدراسة

كمحاولة أولية للإجابة على أسئلة الدراسة تم صياغة الفرضيات الجزئية الآتية:

- يمكن تطبيق نموذج Altman على المؤسسات الإقتصادية لولاية تبسة، ويمكن أن تكون له درجة تمييز مقبولة بين المؤسسات الناجحة والفاشلة؛
- بشكل عام يمكن الإعتماد على نموذجي Kida و Sherrod في التمييز بدقة ما بين الوضعية السليمة والغير سليمة للمؤسسات الإقتصادية؛
- توجد مؤشرات مالية فعالة يمكن إستخدامها في الحكم على الوضعية المالية للمؤسسة، والتي تساعد على إتخاذ القرارات المناسبة والحكم على وضعيتها.

### أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى مايلي:

- وضع محيط نظري يتم فيه تعريف الفشل المالي والمفاهيم المشابهة له، إضافة إلى عرض نماذج التنبؤ بالفشل المالي، وأيضا بيان مدى صلاحية وملائمة كل من نموذج Altman، Kida و Sherrod على المؤسسات عينة الدراسة؛
- إجراء دراسة تحليلية بخصوص إمكانية إستخدام بعض النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي في تقييم الأداء المالي على عينة من المؤسسات الإقتصادية لولاية تبسة وذلك خلال الفترة الممتدة (2015-2018)؛

- توعية المدراء وأصحاب القرارات والمستثمرين وكذا العاملين في المؤسسات بأهمية الكشف المبكر عن الفشل المالي.

### أهمية الدراسة

تكمن أهمية الدراسة في:

- تقديم إشارات تحذيرية تمثل أدوات الإنذار المبكر لإدارة المؤسسات؛
- تمكين أصحاب القرار من القيام بمختلف الإجراءات اللازمة التي تحول دون فشل المؤسسات؛
- ضرورة اعتماد وتبني استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي على المؤسسات عينة الدراسة وذلك في حال الوصول إلى إمكانية تطبيق نموذج يتوافق مع المخرجات المالية لتلك المؤسسات.

### مبررات إختيار الموضوع:

تتمثل مبررات وأسباب إختيار الموضوع في مبررات موضوعية، وأخرى شخصية، وهي كما يلي:

#### المبررات الموضوعية

- حساسية الموضوع في الوقت الراهن، مع تزايد ظاهرة الفشل المالي في المؤسسات الإقتصادية؛
- محاولة مساعدة الأطراف ذوي المصلحة بالمؤسسة الإقتصادية من خلال إيجاد طرق التنبؤ بالفشل المالي.

#### المبررات الشخصية

- الرغبة في البحث حول هذا الموضوع لملائمته مع مجال التخصص؛
- توفر المراجع المتعلقة بهذا الموضوع.

### حدود الدراسة

تشمل حدود الدراسة كل من الحدود الزمنية والحدود المكانية وهي كالاتي:

## الحدود الزمنية

تتعلق الحدود الزمنية في دراسة الميزانيات المالية لعينة من المؤسسات الإقتصادية للفترة الممتدة (2015-2018).

## الحدود المكانية

وتتمثل الحدود المكانية للدراسة في منطقة نشاط المؤسسات في ولاية "تبسة" وهي كالآتي:

- مؤسسة صوميفوص مقرها بـ حي المنطقة العمرانية رقم 02 - تبسة-؛
- مؤسسة الإسمنت مقرها الماء الأبيض - تبسة-؛
- مؤسسة سونلغاز مقرها المنطقة الصناعية - تبسة-؛
- مؤسسة أف.سي.أم.سي.تي لصناعة المواد البلاستيكية مقرها طريق قسنطينة - تبسة-؛
- مؤسسة الأشغال الصناعية والإنتاج الصناعي لمنتجات الطين الغير مقاوم مقرها طريق قسنطينة - تبسة-.

## منهج الدراسة

للإجابة على التساؤل الوارد في الإشكالية وإثبات صحة الفرضيات ومن أجل تحقيق أهداف الدراسة، تم الإعتماد على المنهج الوصفي التحليلي القائم على جمع البيانات والمعلومات المرتبطة بالدراسة عند وصف وتحليل التعاريف المتعلقة بهاته الدراسة، والمنهج المقارن القائم على جمع البيانات والمعلومات من المؤسسات الإقتصادية ومقارنتها.

## صعوبات الدراسة

صعوبة الحصول على البيانات المالية من المؤسسات الإقتصادية عينة الدراسة، نظرا للوضع الصحي الذي تمر به البلاد وهو تفشي فيروس كورونا - كوفيد19-.

## هيكل الدراسة

للوصول إلى نتائج الدراسة المرجوة، تم تقسيمها إلى فصلين: فصل تناول الجانب النظري وفصل خصص للجانب التطبيقي، إضافة إلى المقدمة والخاتمة، زيادة على ذلك تم إدراج ملاحق لتدعيم هذه الدراسة.

يتناول الفصل الأول الأدبيات النظرية والدراسات السابقة من خلال مبحثين، يأتي الأول بعنوان الإطار العام حول استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي في تقييم الأداء المالي، يتم فيه التطرق إلى مفاهيم حول التنبؤ بالفشل المالي، ثم النماذج الكمية المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي، ثم عموميات حول تقييم الأداء المالي، وأخيرا دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي.

خصص المبحث الثاني للدراسات السابقة، حيث يتم فيه التطرق إلى الدراسات الوطنية، الدراسات العربية، الدراسات الأجنبية، وأخيرا ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة.

يخصص الفصل الثاني للدراسة التطبيقية، حيث يتم فيه محاولة تطبيق بعض النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي على المؤسسات عينة الدراسة (تبسة) والذي قسم إلى مبحثين، الأول بعنوان الطريقة وأدوات الدراسة، يتم تناول فيه المنهجية المستخدمة في الدراسة، مجتمع وعينة الدراسة، متغيرات الدراسة، وأخيرا مصادر وأدوات الدراسة.

أما المبحث الثاني تناول تحليل وتفسير نتائج الدراسة ومقارنتها، حيث تم فيه تحليل النتائج حسب كل من نموذج Altman، Kida و Sherrod، إضافة إلى مقارنة هذه النتائج وتفسيرها.

# الفصل الأول



## تمهيد

يعد الفشل المالي من أهم التحديات التي تواجه المؤسسات، والذي يؤثر بدوره على فرض الإستمرارية فهو ظاهرة تواجه كافة المؤسسات لأنها تعمل في ظروف محاطة بمخاطر كثيرة ومتنوعة تهدد وجودها وتزيد من احتمالات تعرضها للفشل، مما ينتج عنه آثار سلبية على مستوى المؤسسة والمستثمرين وكذا الإقتصاد القومي والمجتمع ككل.

والفشل المالي يعني عدم قدرة الموارد المالية المتاحة للمؤسسة على الإبقاء بمتطلبات إستمرارية نشاط المؤسسة، وتتبع أهمية التنبؤ بالفشل المالي من إهتمام العديد من الجهات ذات العلاقة مع المؤسسة سواء كانت داخلية أوخارجية قبل حدوثه لمساعدتهم على إتخاذ القرارات الصحيحة في الوقت المناسب.

وأن مستقبل المؤسسات وإستمرارها يعتمد على الأداء المالي لها والتنبؤ به لتلاقي الكثير من المشاكل المالية في المستقبل، والتنبؤ بالفشل المالي مهمة لمستخدمي القوائم المالية، وتكمن أهميتها في أن عدم حصول هؤلاء المستخدمين على تحذيرات مبكرة حول احتمال التعثر أو الفشل أو الإفلاس، والذي يؤدي إلى إتخاذهم قرارات غير سليمة، ومن ثم تحملهم لتكلفة مرتفعة نتيجة القرارات الخاطئة.

لذلك وجب على المؤسسات أن تتنبه للفشل المالي وتحاول التعرف عليه باكرا قبل أن تدخل في مرحلة الإفلاس والتصفية وكذا خروجها من سوق المنافسة بشكل نهائي، وأن فشل وإفلاس عدد من المؤسسات العالمية الضخمة وبصورة فجائية أدى إلى حدوث أزمة مالية على مستوى العالم، ولذلك يتعين التعرف على وسيلة الإنذار المبكر المتمثلة في مجموعة من النماذج الكمية التي بدورها تحاول التنبؤ بإحتمال تعرض المؤسسات للفشل المالي مستقبلا.

ومن أجل إثراء هذا الموضوع، تم التطرق في هذا الفصل إلى الأدبيات النظرية والدراسات السابقة والذي قسم إلى مبحثين:

✓ **المبحث الأول:** الإطار العام حول إستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي في تقييم الأداء المالي.

✓ **المبحث الثاني:** الدراسات السابقة.

## المبحث الأول: الإطار العام حول استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي في تقييم الأداء المالي

مهما كان متاحاً للمؤسسة من موارد مختلفة فلا يمكن لها إستغلالها إلا من طرف إدارة رشيدة ومتطورة الذي يمثل محور مركز بمعرفة نجاح وفشل المؤسسات في قراراتها وماحقته من نتائج، وما ضيعته من فرص من أجل تحديد خططها المستقبلية إلا عن طريق التنبؤ بالفشل المالي من خلال تقييم أدائها المالي.

### المطلب الأول: مفاهيم حول التنبؤ بالفشل المالي

يعتبر الفشل المالي أحد أبرز الظواهر التي قد تتعرض لها العديد من المؤسسات، نتيجة المخاطرة الكبيرة في المجال الإقتصادي بطريقة مباشرة أو غير مباشرة.

### أولاً. الفشل المالي

قبل التطرق لمفهوم الفشل المالي تجدر الإشارة إلى مفهوم كل من التعثر المالي، العسر المالي، الإفلاس والفشل الإقتصادي، والمتمثلة في:

- العسر المالي: هو تعبير عن الحالة التي تدرس عدم كفاية السيولة لدى المؤسسة لتسديد الإلتزامات تجاه الغير.<sup>1</sup>
- التعثر المالي: هو إختلال مالي يواجه المؤسسة بسبب قصور مواردها وإمكانياتها من الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير، أو الإختلال بسبب عدم التوازن بين الموارد والإلتزامات مستحقة السداد في الأجل القصير.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> صافي فلوح وآخرون، تحليل القوائم المالية، منشورات جامعة دمشق، سوريا، 2009، ص: 221.

<sup>2</sup> غالب شاكر، استخدام نموذج sherrod للتنبؤ بالفشل المالي: دراسة على عينة من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة الكوت للعلوم الإقتصادية والإدارية- تصدر عن كلية الإدارة والإقتصاد/ جامعة واسط، العدد 19، بغداد، 2015، ص: 3.

- **الإفلاس:** هو الانتقال من حالة اليسر إلى حالة العسر، أي حالة لا تستطيع فيها المؤسسة تسديد ديونها ويتم التنازل عن أصولها، وبالتالي تحل المؤسسة قضائياً.<sup>1</sup>
- **الفشل الإقتصادي:** يقصد به المؤسسة التي لا يكفي دخلها لتغطية نفقاتها، ولا يترتب على الفشل الإقتصادي إشهار إفلاس المنشأة، لأنه يمكن أن تكون المنشأة فاشلة من الناحية الإقتصادية، ومع ذلك لا تتوقف عن دفع الإلتزامات عندما يحين أجل إستحقاقها ومن ثم لا يشهر إفلاسها.<sup>2</sup>

### 1. تعريف الفشل المالي

هناك الكثير من التعريفات للفشل المالي نذكر منها:

**تعريف 01:** عرّف أيضا بأنه: "المرحلة التي تسبق لحظة إعلان الإفلاس، حيث تتعرض المؤسسة إلى إضطرابات مالية خطيرة، و تكون غير قادرة على سداد إلتزاماتها تجاه الغير".<sup>3</sup>

يتضح من التعريف أن الفشل المالي مرحلة سابقة للإفلاس، بحيث تواجه المؤسسة وجود مشاكل مالية خطيرة تؤدي لإفلاسها.

**تعريف 02:** تم تعريفه بأنه: "عبارة عن عدم قدرة المؤسسة على دفع إلتزاماتها عند موعد إستحقاقها، فهو لا يأتي فجأة ولكنه ناجم عن العديد من الأسباب والعوامل التي تفاعلت عبر المراحل الزمنية، وتؤدي إلى حالة عدم مقدرة المؤسسة على سداد إلتزاماتها، أو إستعادة توازنها المالي والنقدي أو التشغيلي".<sup>4</sup>

يبين التعريف أن الفشل المالي يعني عجز المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها المالية، أي أنها في ضائقة مالية يستحيل الخروج منها.

<sup>1</sup> هلا بسام عبد الله الغصين، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثّر الشركات: دراسة تطبيقية على قطاع المقاولات في غزة رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2004، ص: 23.

<sup>2</sup> علي شاهين وجهاد مطر، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثّر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين: دراسة تطبيقية، مجلة جامعة النجاح للأبحاث (العلوم الإنسانية)، المجلد 25، العدد 4، غزة، 2011، ص: 859.

<sup>3</sup> الشريف ربحان وآخرون، الفشل المالي في المؤسسة الإقتصادية من التشخيص إلى التنبؤ ثم العلاج، جامعة منتوري، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الملتقى الوطني حول المخاطر في المؤسسات الاقتصادية من 21\_22 أكتوبر، قسنطينة 2012، ص: 6.

<sup>4</sup> علي شاهين وجهاد مطر، نموذج مقترح للتنبؤ عن المنشأة المصرفية العاملة في فلسطين، مجلة جامعة النجاح للأبحاث العلوم الإنسانية ، مجلد 25، عدد 450، 2011، غزة، ص: 859.

مما سبق يمكن الإستنتاج أن الفشل المالي عبارة عن: ضائقة مالية قد تتعرض لها المؤسسة في فترة معينة والتي تؤدي إلى عدم القدرة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير، وبالتالي عدم إستمرارها في النشاط.

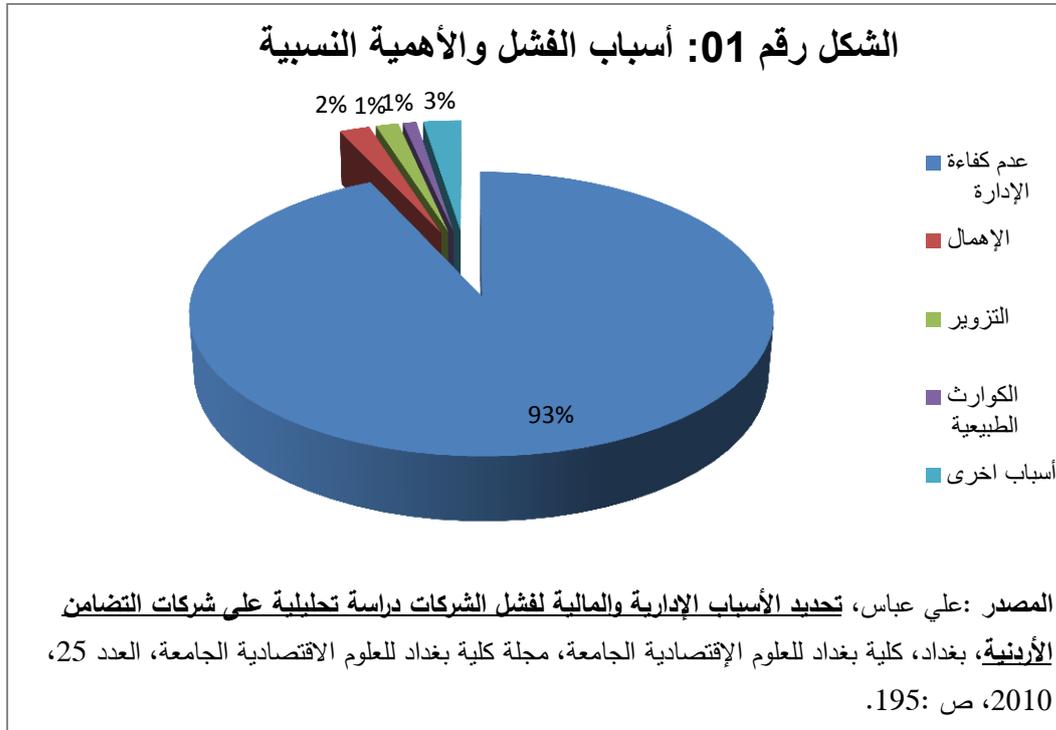
## 2. أسباب الفشل المالي والأهمية النسبية

يتم تحديد أسباب الفشل المالي من خلال ارتباطه بالدراسة والتحليل مع المتغيرات البيئية الداخلية والخارجية لمؤسسات الأعمال، هذه المتغيرات البيئية بدورها تؤثر على قيمة المؤسسة واحتمالات النجاح أو الفشل المالي لها، ويمكن توضيح ذلك في الآتي: <sup>1</sup>

أ. جميع مؤسسات الأعمال تمثل نظم مفتوحة ذات علاقة تبادلية مع البيئة في جميع مراحل حياتها؛

ب. ما تقرره المؤسسة من استراتيجيات وخطط وسياسات لا يعدو أن تكون محاولات من جانبها للتكيف والتوافق مع ظروف وسمات البيئة التي تتواجد في إطارها وتعمل في ظلها؛

ج. المؤسسة ككيان تمثل تجميع لمصالح العديد من الأطراف لذلك فإن نجاحها وإستقرارها يتوقف على قناعتهم. والشكل الموالي يوضح أسباب الفشل و الأهمية النسبية له:



<sup>1</sup> نجم الدين إبراهيم حسن، الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية ومعلومات قائمة التدفقات النقدية وأثرهما في الحد من التعثر المصرفي، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، أطروحة دكتوراه غير منشورة، الخرطوم، 2014، ص: 155.

يشير الشكل أعلاه إلى أن من الأسباب الرئيسية لفشل المؤسسة، هو عدم الخبرة وكفاءة الإدارة الأمر الذي يؤدي إلى عدم إمكانية تغطية الذمم المالية للمؤسسة، بالإضافة إلى الأسباب الأخرى (الإهمال التزوير والكوارث الطبيعية) بغض النظر عن حجم المؤسسة ونوعها.

### 3. مراحل الفشل المالي

قبل وصول المؤسسة إلى مرحلة الفشل أو إعلان إفلاسها فهي تمر بعدة مراحل وهي:

1.3. **مرحلة الحضانة (النشوء):** وهي المرحلة الأولى التي تمر بها المؤسسة، وعادة تكون غير ظاهرة وتحدث عندما تبدأ المشاكل المالية بالظهور.<sup>1</sup>

2.3. **مرحلة الضعف المالي (عجز النقدية):** ويكون ذلك عادة عندما تكون المؤسسة غير قادرة على مواجهة احتياجاتها النقدية الفورية، وبالتالي فإن أصول المؤسسة أكبر من إلتزاماتها، ولمعالجة هذا الضعف المالي يمكن للمؤسسة اللجوء إلى إقتراض أموال كافية لمواجهة إحتياجاتها النقدية.<sup>2</sup>

3.3. **مرحلة التدهور المالي:** تكون بعدم قدرة المؤسسة على توفير الأموال الضرورية لتغطية ديونها المستحقة، وهي مرحلة يمكن معالجتها، من خلال إجراء تعديل في السياسات المالية للمؤسسة أو التفسير الإداري أو إصدار أسهم وسندات إضافية.<sup>3</sup>

4.3. **مرحلة الفشل الكلي:** وهي نقطة حرجة في فشل المؤسسات، فلا يمكن للمؤسسة تجنب الإعراف بالفشل المالي، وفي هذه المرحلة تتجاوز الإلتزامات الكلية قيمة أصول الوحدة، ويصبح الفشل الكلي والإفلاس محققا بالخطوات القانونية.

<sup>1</sup> علي حسين الدوغجي، "مدى مسؤولية مراقب الحسابات عن فرض الاستمرارية والفشل المالي للشركات"، مجلة الدراسات المحاسبية والمالية، مجلد2، العدد2، المعهد العالي للدراسات المالية والمحاسبية، جامعة بغداد، العراق، 2008، ص:4.

<sup>2</sup> عثمان عبد القادر حمه أمين وآخرون، "أهمية التحليل للتنبؤ بالتعثر المالي لشركات المساهمة"، مجلة جامعة التنمية البشرية، العدد 3، جامعة التنمية البشرية، ص: 192.

<sup>3</sup> جماد حمدي إسماعيل مطر، "نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العامة في فلسطين"، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في المحاسبة والتمويل الجامعة الإسلامية، غزة، 2010، ص: 67.

5.3. مرحلة إعلان أو تأكيد الإفلاس: لا تستطيع المؤسسة في هذه المرحلة دفع ديونها، حيث يتم فيها القيام بالإجراءات القانونية، وذلك بالإعلان عن إفلاس أو تصفية المؤسسة.<sup>1</sup>

## ثانياً. التنبؤ المالي

إشتقت كلمة التنبؤ لغة من الفعل نبأ، ويقصد بالتنبؤ الإخبار ومعرفة المستقبل، أما التنبؤ في الإصطلاح يعرف على أنه استخدام منهج علمي لإستقراء الأحداث المستقبلية ومحاولة السيطرة على حالة التغير في عوامل البيئة.

### 1. تعريف التنبؤ

تعددت التعاريف والمفاهيم حول ظاهرة التنبؤ نذكر منها:

**التعريف 01:** عرف مجلس المحاسبين في إنجلترا (A C E)، التنبؤ بأنه: "عملية تقدير للنتائج المالية التي تعد من القوائم المالية السابقة عن فترة محاسبية لاحقة".<sup>2</sup>

من خلال التعريف يتضح أن عملية التنبؤ المالي هي قراءة لنتائج متوقعة عن فترة مستقبلية إنطلاقاً من بيانات سابقة.

**التعريف 02:** يعرف التنبؤ المالي على أنه: "عبارة عن وضع تقديرات لأحداث متوقعة الحدوث، ووضع احتمالات ذات قيمة لتلك الأحداث مع أخذ الإعتبارات الداخلية والخارجية للمؤسسة".<sup>3</sup>

يتضح من التعريف أن التنبؤ المالي هو عبارة عن وضع تقديرات متوقعة الحدوث، بالإستعانة بمعلومات وبيانات مرحلة سابقة، للتعامل مع أحداث المرحلة القادمة المستقبلية.

<sup>1</sup> ثامر مهدي، أهمية استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي في تقييم قدرة الشركات على الإستمرار أو فشلها المالي، مجلة كلية الإدارة الإقتصاد للدراسات الإقتصادية والإدارية، المجلد 10، العدد 03، 2018، ص: 386.

<sup>2</sup> محمد يوسف الهباش، استخدام مقياس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، دراسة تطبيقية على المصارف الفلسطينية، رسالة لنيل شهادة الماجستير، قسم محاسبة وتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية غزة، 2006، ص: 61.

<sup>3</sup> بيورك برس، سلسلة الإدارة، إتخاذ القرارات، مكتبة لبنان للنشر والتوزيع، بيروت، 2001، ص: 39.

من التعاريف السابقة يمكن القول أن:

التنبؤ هو تقديرات وقياسات للنتائج المالية التي يصنعها الفرد أو المؤسسة لأحداث مستقبلية، بهدف وضع خطط وسياسات مناسبة لمواجهة هذه الأحداث.

### أهمية التنبؤ بالفشل المالي

تكمُن أهمية التنبؤ بالفشل المالي في:<sup>1</sup>

- **المستثمر:** يهتم المستثمر بموضوع التنبؤ بفشل المؤسسة الإقتصادية من أجل إتخاذ قرارات إستثمارية مختلفة والمفاضلة بين كل البدائل المتاحة؛
- **الدائنون أو المقرضون:** إهتمامهم بهذا الموضوع لأسباب كثيرة منها إتخاذ قرار يمنح الإئتماء أو عدمه؛
- تحديد سعر الفائدة وشرط القرض بناء على حجم الخطر المتعلق به؛
- **الإدارة:** تهتم بموضوع التنبؤ بالفشل المالي من أجل إتخاذ الإجراءات الصحيحة لإنتقال المؤسسة في الوقت المناسب؛
- **الجهات الحكومية:** تهتم بفاعلية أداء وظيفتها الرقابية على المؤسسات العاملة في الإقتصاد؛
- **مراجعوا الحسابات:** يكون إهتمامهم بالتنبؤ بالفشل لأن لهم مسؤولية كبيرة في تدقيق القوائم المالية لتلك المؤسسات الإقتصادية.

### 3. محددات التنبؤ المالي

توجد العديد من المحددات التي تؤثر على دقة عملية التنبؤ والتي يمكن ذكرها في الآتي:

#### 1.3 محددات تتعلق بالظروف المحيطة

- تتأثر عملية التنبؤ بالسلوك الإقتصادي المستقبلي العام المحيط بالمشروع، والذي يصعب التحكم به ومعرفة كالحروب، الكوارث الطبيعية والإقتصادية.

<sup>1</sup> الشريف ربحان وآخرون، النماذج الكمية للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين، (دراسة تطبيقية) ، مجلة جامعة النجاح للأبحاث علوم إنسانية، مجلد 25، العدد4، غزة، 2011، ص: 35.

- باعتبار علم المحاسبة من العلوم الإنسانية، فإن عملية التنبؤ بموضوعاته تتأثر بالسلوك الإنساني أكثر من تأثرها بالعلوم الطبيعية المحيطة.<sup>1</sup>

### 2.3. محددات تتعلق بالنماذج والأساليب الإحصائية

- تتأثر عملية التنبؤ المالي بالبيانات المستخدمة وطبيعتها، فقد تكون موسمية وبالتالي لا تعكس الصورة الحقيقية عن المشروع، والتي تأثر بدورها على نتائج التنبؤات في المستقبل.

- استخدام بعض الأساليب أو النماذج الإحصائية التي لا تتناسب مع البيانات المتوفرة التي تستخدم في عملية التنبؤ.<sup>2</sup>

### 3.3. محددات تتعلق بالمشروع وطبيعة نشاطه

- إختيار فترات للقيام بعملية التنبؤ لا تتناسب مع دورة الإنتاج والعمليات في المشروع حيث أن التنبؤات قصيرة الأجل لا تفيد في الأنشطة ذات دورة الإنتاج الطويلة.

- تتوقف عملية التنبؤ على طبيعة ومدة نشاط المشروع، فإذا كانت مدة نشاطه سنة تكون أكثر ملائمة مقارنة مع المشروعات التي تكون مدة نشاطها أكثر من سنة.

- تلعب الخبرة في عملية التنبؤ للمؤسسة دورا هاما وحيويا في صحة ودقة عمليات التنبؤ التي تقوم بها، فكما كان لها خبرة في التنبؤ كلما كان ذلك أكثر دقة والعكس صحيح.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> عمار أكرم، مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر: دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الوطنية في قطاع غزة، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية غزة، 2008، ص: 76.

<sup>2</sup> قحطان رحيم، جمال هداش، التنبؤ المالي وعلاقته بالتخطيط المصرفي: دراسة تطبيقية لعدد من المصارف الأهلية في العراق، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، جامعة تكريت، كلية الإدارة والإقتصاد، العدد الخاص بالمؤتمر العلمي الخامس، 2014، ص: 253.

<sup>3</sup> انتصار سليمان، التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية - تطويع النماذج حسب خصوصيات البيئة الجزائرية- رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه LMD في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة 1، 2016، ص: 88-89.

## المطلب الثاني: النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي

يتضمن الفكر المحاسبي والمالي مجموعة من النماذج الكمية للتنبؤ بفشل المؤسسات، وتعتمد على المؤشرات المالية التي تستخرج بياناتها من قوائم الدخل والمركز المالي والتدفقات النقدية، ودمج تحليلها مع بعض الأساليب الإحصائية الملائمة يتم التوصل إلى نماذج تفيد في التنبؤ بفشل المؤسسات.

### أولاً. النماذج الكمية التي تعتمد على متغير واحد

وهي نماذج تعتمد على مؤشر مالي واحد. ومن الدراسات التي تميزت بأسلوب المتغير الوحيد هي:

■ نموذج (Smith-Winakor): أفضل مؤشر توصلت إليه هذه الدراسة في التمييز بين المؤسسات

هو: <sup>1</sup>

صافي رأس المال العامل/إجمالي الموجودات

■ نموذج (Pitz Patrik): أفضل المؤشرات التي توصل إليها هي:

حقوق الملكية/إجمالي المطلوبات

العائد/حقوق الملكية

■ نموذج (Merwin): أفضل المؤشرات التي توصل إليها هي: <sup>2</sup>

نسبة التداول

صافي رأس المال العامل/إجمالي الموجودات

حقوق الملكية/إجمالي المطلوبات

<sup>1</sup> رياض حميدان، استخدام النسب المالية والتحليل التمييزي في التنبؤ بتعثر شركات تأمين المساهمة العامة الأردنية رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، جامعة آل البيت، الأردن، 2005، ص: 39.

<sup>2</sup> عزت هاني، مدى فعالية نموذج كيدا بالتنبؤ بالفشل المالي في شركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان، رسالة للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، جامعة الشرق الأوسط، عمان، 2018، ص: 28.

## ثانياً: النماذج الكمية التي تعتمد على مجموعة من المتغيرات

وهي نماذج تعتمد على مجموعة من المؤشرات المالية من خلال بعض الأساليب الإحصائية الملائمة والمتاحة و من أهم النماذج الجديدة للتنبؤ بالفشل ما يلي:

- **نموذج (Altman,1968):** يعتبر نموذج Altman من أكثر النماذج إستخداماً، حيث إعتد هذا النموذج على إستخدام عدة مؤشرات مالية للوصول لمؤشر واحد للتعرش المالي، يكون قادراً على التنبؤ بالتعثرات المالية للمؤسسات، كما أستخدم لدراسة وتحليل التمايز لبناء نموذج للتنبؤ بتعثر المؤسسات، حيث قام Altman بدراسة تطبيقية في الولايات المتحدة الأمريكية على عينة من (66) مؤسسة صناعية، نصفها أفلست والنصف الآخر لم تتعرض لأي تعثر مالي خلال فترة 1946-1965، وقد أخذ في إعتباره (22) نسبة مالية من واقع التقارير المالية المنشورة لهذه المؤسسات، وقد أظهرت هذه الدراسة تفوق خمسة نسب مالية في المساهمة بشكل واضح بالتنبؤ بوقوع الإفلاس.<sup>1</sup>
- وتمثل معادلة نموذج Altman بالعلاقة التالية:<sup>2</sup>

$$Z=1.2X_1+1.4X_2+3.3X_3+0.6X_4+1.0X_5$$

حيث أن:<sup>3</sup>

$Z$  = مؤشر الفشل الذي يتم عن طريقه التنبؤ بفشل أو عدم فشل المؤسسات؛

$X_1$  = رأس المال العامل/إجمالي الموجودات: يقيس هذا المؤشر حجم الموجودات السائلة الفائضة بعد تغطية خصومها أو إلتزاماتها قصيرة الأجل، فكلما إرتفع هذا المؤشر دل ذلك على مقدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها المالية والعكس صحيح في حالة الإنخفاض.

<sup>1</sup> وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق، إستخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل شركات المساهمة الصناعية، مجلة جامعة الموصل، المجلد 32، العدد 100، العراق، 2010، ص: 20.

<sup>2</sup> Ashti Al-Brifkani, **Altman Model between Theory and Practice Analytical Study for a Sample of the Iraqi Private banks to Predict Financial Failure**, Tikrit Journal for Administration & Economic Sciences, Volume 3, Number 37, Iraqi, 2017, p11.

<sup>3</sup> محمد محمود، مدى كفاية المؤشرات المالية والفنية المستخدمة من قبل مراجعي الحسابات لتقييم قدرة المؤسسات على الإستمرارية - دراسة مقارنة تطبيقية في اليمن والجزائر، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم التجارية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2014، ص: 127-128.

$X_2 =$  الأرباح المحتجزة / إجمالي الموجودات: يقيس درجة اعتماد المنشأة على تمويل موجوداتها باستخدام جزء من مواردها الذاتية ( الأرباح المحتجزة)، فكلما ارتفع دل على زيادة اعتماد المؤسسة على مواردها الذاتية في تمويل الموجود، أما إذا كان هذا المؤشر منخفض فإن ذلك يدل على زيادة اعتماد المؤسسة على أموال الغير في تمويل إحتياجاتها من الموجودات.

$X_3 =$  صافي الربح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الموجودات: يقيس هذا المؤشر كفاءة إدارة المؤسسة في تشغيل موجوداتها لتحقيق الأرباح، فكلما ارتفع هذا المؤشر دل على كفاءة الإدارة التشغيلية في إستغلال الموجودات، والعكس في حالة إنخفاضها.<sup>1</sup>

$X_4 =$  القيمة السوقية لحقوق المساهمين / إجمالي المطلوبات: يعبر عن المدى الذي يمكن أن تنخفض فيه موجودات المؤسسة مقومة بإجمالي الديون والقيمة السوقية لأسهمها، فكلما كان إتجاه هذا المؤشر الإرتفاع دل ذلك على مقدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها، وبالتالي يضعف تعرضها للفشل المالي والعكس صحيح في حالة إنخفاضه.

$X_5 =$  المبيعات / إجمالي الموجودات: يطلق عليه أحيانا معدل دوران الموجودات، ويقيس مدى كفاءة الإدارة في إستخدام موجوداتها من أجل تحقيق الإيرادات، فإذا كان هذا المؤشر مرتفع يدل على الإستخدام الفعال للطاقة الإنتاجية المتاحة، أما إذا كان منخفض فيدل على عدم إستغلال الأصول الثابتة بكفاءة وينتج عنه إحتمال التعرض للفشل المالي.

أما المعاملات (1.0، 0.6، 3.3، 1.4، 1.2) تمثل أوزان متغيرات الدالة وتعبّر عن الأهمية النسبية لكل متغير، ولقد صنف Altman المؤسسات إلى ثلاثة أصناف كما يلي:<sup>2</sup>

- المنطقة الحمراء (المؤسسة سوف تفلس) إذا كانت نتيجة النموذج أقل من 1.8؛

- المنطقة الضبابية (النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على إحتمالية إفلاس المؤسسة أو عدم إفلاسها)

إذا كانت النتيجة تتراوح من 1.9-2.9؛

<sup>1</sup> عبد الناصر علك، أثر التمويل الطويل الأجل في صافي الربح- دراسة تحليلية لعينة من المصارف العراقية، جامعة بغداد مجلة دراسات محاسبية ومالية، المجلد 7، العدد 20، بغداد، 2012، ص: 224.

<sup>2</sup> Richard Lewis, David Pendrill, **Advanced Financial Accountig**, 6<sup>th</sup>.ed, Financial Times Prentice- Hall, Inc, 2000, p: 406.

-المنطقة الخضراء (المؤسسة لن تفلس) إذا كانت النتيجة أكبر من 2.9.

ولقد وجهت إنتقادات كثيرة لهذا النموذج منها: <sup>1</sup>

- أنه يطبق فقط على مؤسسات المساهمة العامة الصناعية؛

- أنه يعطي أهمية كبيرة لنسبة المبيعات إلى إجمالي الموجودات وهذه النسبة تختلف أهميتها باختلاف الصناعات.

ولهذا قام Altman بتطوير النموذج كالاتي: <sup>2</sup>

$$Z=6.5X_1+3.26X_2+1.05X_3+6.72X_4$$

حيث أن:

$X_1$  = صافي رأس المال العامل/إجمالي الموجودات؛

$X_2$  = الأرباح المحتجزة المتراكمة/إجمالي الموجودات؛

$X_3$  = الأرباح قبل الفوائد والضرائب/إجمالي الموجودات؛

$X_4$  = القيمة الدفترية للدين/إجمالي المطلوبات.

- عندما تكون النتيجة أكبر من 2.9 فالنموذج يتوقع أن المؤسسة لن تفلس؛

- عندما تكون النتيجة أقل من 1.23 فالنموذج يتوقع أن المؤسسة سوف تفلس؛

- عندما تكون النتيجة تتراوح ما بين (2.9-1.23) وهي ما تعرف بالمنطقة الرمادية فإن النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على إحتمالية إفلاس المؤسسة أو عدم إفلاسها.

▪ **نموذج (Kida,1982):** تم بناء هذا النموذج سنة 1982، تكون هذا النموذج من خمس

متغيرات مستقلة من النسب المالية، والمتمثلة في: السيولة، الرافعة المالية، الربحية، النشاط وتوازن

الأصول. <sup>1</sup>

<sup>1</sup> عزت هاني، مرجع سابق، ص: 45.

<sup>2</sup> إنتصار سليمان، مرجع سابق، ص: 121.

ويتم تحديد (Z) من خلال جمع وطرح المتغيرات الخمس مضروبة بمعاملات أوزانها بموجب المعادلة الآتية:<sup>2</sup>

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

ويتم الإعتماد على التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات في هذا النموذج حسب قيمة (Z)، كلما كانت النتيجة سالبة كلما كانت إحصائية الفشل أكبر، وكلما إتجهت نحو الموجب كلما زادت المؤسسة إستقراراً.<sup>3</sup> حيث أن:<sup>4</sup>

$X_1$  = صافي الأرباح قبل الفوائد والضرائب/ إجمالي الموجودات: يقيس معدل الأرباح الصافية التي تحققها المؤسسة عن كل دينار مستثمر في الموجودات قبل سداد كل من الفوائد والضرائب على الأرباح، فإذا كان هذا المؤشر مرتفع فإن وضع المؤسسة يعتبر جيداً، والعكس صحيح في حالة إنخفاض هذا المؤشر.

$X_2$  = إجمالي حقوق المساهمين/ إجمالي المطلوبات: يعتبر مؤشر لكفاية حقوق المساهمين في تغطية الإلتزامات المالية المستحقة على المؤسسة للوفاء بديونها وبالتالي يقل إحصائية تعرضها للفشل المالي، أما إذا كان هذا المؤشر منخفض فنتحقق الحالة العكسية.

$X_3$  = الموجودات السائلة/ المطلوبات المتداولة: يقيس مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالإلتزامات المالية قصيرة الأجل من خلال إجمالي موجوداتها النقدية وشبه النقدية، وكلما إرتفع هذا المؤشر دل على مقدرة المؤسسة على الوفاء بتلك الإلتزامات مما يجعلها غير معرضة للفشل المالي. وأن النسبة المنطقية للسيولة

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي- لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص: 309.

<sup>2</sup> Khalida Alkhatib, Ahmed Eqab Al Bzour, Predicating Corporate Bankruptcy Of Jordania Listed Company Using Altman and Kida Models, (International Journal of Business & Management, Volume 16, Number 3, 2011, p: 208.

<sup>3</sup> فهمي مصطفى شيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، رام الله فلسطين، 2008، ص: 90. (تم تنزيل الكتاب من الإنترنت بتاريخ 2020/01/25 الموقع الإلكتروني ( [www.smefinancial.wordpress.com](http://www.smefinancial.wordpress.com) ).

<sup>4</sup> عبد الله كاظم السعيد، التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج Kida - دراسة تطبيقية على عينة من شركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة، كلية الإدارة والإقتصاد، جامعة القادسية، العراق، 2015، ص ص: 5- 6.

السريعة هي (1.1) أي ينبغي أن تكون قيمة الموجودات النقدية وشبه النقدية مساوية لقيمة المطلوبات المتداولة.

$X_4 = \text{الإيرادات} / \text{إجمالي الموجودات}$ : يقيس كفاءة إدارة المؤسسة في استغلال موجوداتها لتوليد الإيرادات.

$X_5 = \text{الأصول النقدية} / \text{إجمالي الموجودات}$ : يقيس حجم النقدية المتاحة للمؤسسة مقارنة بإجمالي استثماراتها في الموجودات، فكلما ارتفع هذا المؤشر يعتبر دليلاً على توفر السيولة اللازمة للوفاء بالالتزامات المالية المستحقة عليها وبالتالي المؤسسة ليست معرضة للفشل المالي، أما إذا إنخفض فإنه يعتبر دليلاً على عدم توفر السيولة لدى المؤسسة للوفاء بديونها مما يؤدي إلى احتمال تعرضها للفشل المالي.<sup>1</sup>

▪ **نموذج (Sherrod, 1987):** تم اشتقاق هذا النموذج والذي يعتبره البعض إمتداداً لجهود الباحثين الذين سبقوه، كما أنه يصنف من النماذج الحديثة للتنبؤ بالفشل المالي، ويعتمد على ستة مؤشرات مالية مستقلة بالإضافة إلى الأوزان النسبية لمعاملات دالة التمييز التي أعطيت لهذه المتغيرات.<sup>2</sup> وتم صياغة النموذج كالاتي:<sup>3</sup>

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

حيث أن:<sup>4</sup>

$X_1 = \text{رأس المال العامل} / \text{إجمالي الموجودات}$ : يقيس هذا المؤشر حجم الموجودات السائلة الفائضة بعد تغطية خصومها أو إلتزاماتها قصيرة الأجل، فكلما ارتفع هذا المؤشر دل ذلك على مقدرة المنشأة على الوفاء بالالتزامات المالية والعكس صحيح في حالة الإنخفاض.

<sup>1</sup> سمير عباس، علي حنظل، استخدام النسب المالية كأداة لتقييم كفاءة الأداة، كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 32، بغداد، 2012، ص: 225.

<sup>2</sup> هاشم أحمد الرفاعي، التنبؤ بتعثر الشركات باستخدام نموذج ألتمان - دراسة على الشركات الصناعية المدرجة في سوق بورصة عمان، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، 2017، ص: 32.

<sup>3</sup> نرمين محمد، نموذج مقترح للتنبؤ المالي في المصارف السورية الخاصة، رسالة مقدمة للحصول على شهادة الماجستير في الأسواق المالية، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 2016، ص: 118.

<sup>4</sup> عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد تميمي، التحليل والتخطيط المالي - اتجاهات معاصرة، دار اليازوري للنشر، الطبعة الأولى ص: 66-79، ( كتاب الكتروني، الموقع الإلكتروني (https://books.google.dz). (بتصرف)

$X_2 =$  الأصول النقدية/ إجمالي الموجودات: يقيس حجم النقدية المتاحة للمؤسسة مقارنة بإجمالي إستثماراتها في الموجودات، فكلما إرتفع هذا المؤشر يعتبر دليلا على توفر السيولة اللازمة للوفاء بالإلتزامات المالية المستحقة عليها وبالتالي المؤسسة ليست معرضة للفشل المالي، أما إذا إنخفض فإنه يعتبر دليلا على عدم توفر السيولة لدى المؤسسة للوفاء بديونها مما يؤدي إلى إحتمال تعرضها للفشل المالي.

$X_3 =$  إجمالي حقوق المساهمين/ إجمالي المطلوبات: يعتبر مؤشر لكفاية حقوق المساهمين في تغطية الإلتزامات المالية المستحقة للمؤسسة للوفاء بديونها، وبالتالي يقل إحتمالية تعرضها للفشل المالي، أما إذا كان هذا المؤشر منخفض فنتحقق الحالة العكسية.

$X_4 =$  الأرباح قبل الفوائد والضرائب/ إجمالي الموجودات: يقيس هذا المؤشر كفاءة إدارة المؤسسة في تشغيل موجوداتها لتحقيق الأرباح، فكلما إرتفع هذا المؤشر دل على كفاءة الإدارة التشغيلية في إستغلال الموجودات والعكس في حالة إنخفاضها.

$X_5 =$  إجمالي الموجودات/ إجمالي المطلوبات: يشير هذا المؤشر إلى عدد المرات التي تغطي فيها الموجودات المطلوبات.

$X_6 =$  إجمالي حقوق الملكية/ الموجودات الثابتة: يقيس هذا المؤشر مدى تغطية المؤسسة لموجوداتها الثابتة بأموالها الخاصة، فكلما إرتفع هذا المؤشر سمح للمؤسسة بالحصول على قروض إضافية بسهولة والعكس صحيح.

بناء على نتيجة (Z) يتم تصنيف المؤسسات إلى خمس فئات حسب قدرتها على الإستمرارية:<sup>1</sup>

الفئة الأولى: المؤسسة غير معرضة لمخاطر الإفلاس (نتيجة Z = أو < من 25)؛

الفئة الثانية: إحتمال قليل للتعرض لمخاطر الإفلاس (نتيجة Z = أو < من 20 و > من 25)؛

الفئة الثالثة: يصعب التنبؤ بمخاطر الإفلاس (نتيجة Z = أو < من 5 و > من 20)؛

الفئة الرابعة: المؤسسة معرضة لمخاطر الإفلاس (نتيجة Z = أو < من -5 و > من 5)؛

<sup>1</sup> عمر الشريقي، التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة بين مسؤولية المدقق والإدارة في ضوء معيار التدقيق الدولي رقم 570 "المنشأة المستمرة" والتشريع الجزائري، مجلة أبحاث إقتصادية وإدارية، العدد 19، جامعة سطيف 1، الجزائر، 2016، ص:

الفئة الخامسة: المؤسسة معرضة بشكل كبير لمخاطر الإفلاس (نتيجة Z > من -5).

### المطلب الثالث: عموميات حول تقييم الأداء المالي

يحظى الأداء المالي في المؤسسات بكافة أنواعها باهتمام متزايد من قبل الباحثين، الدارسين الإداريين والمستثمرين، لأن الأداء المالي الأمثل هو السبيل الوحيد للحفاظ على البقاء والإستمرارية.

#### 1. تعريف تقييم الأداء المالي

هناك العديد من التعاريف التي توضح مفهوم تقييم الأداء المالي والمتمثلة في:

**التعريف 01:** يعرف أيضا بأنه: "عملية لاحقة لعملية إتخاذ القرار، والغرض منها فحص المركز المالي والإقتصادي للمؤسسة، وذلك بإستخدام أسلوب التحليل المالي والمراجعة الإدارية".<sup>1</sup>

من التعريف يمكن القول أن تقييم الأداء المالي عبارة عن عملية مكملة لعملية إتخاذ القرار، تعتمد على التحليل المالي لفحص الوضعية المالية للمؤسسة.

**التعريف 02:** يعرف على أنه: "عملية مقارنة بين الإنجازات الفعلية والأهداف المخططة أو المعيارية، ومن ثم حصر الإنحرافات الكمية والنوعية بينهما إن وجدت، وبالتالي العمل على تعزيز الإنحرافات الإيجابية ومعالجة الإنحرافات السلبية".<sup>2</sup>

من التعريف يمكن القول أن تقييم الأداء عبارة عن مراقبة البرنامج بمعنى مراقبة إنحراف النتائج المحققة عن الأهداف المسطرة، ووضع معايير الأداء المناسبة لهذه الإنحرافات.

ومن التعاريف السابقة يمكن تعريف تقييم الأداء المالي على النحو الآتي: من الوظائف الإدارية في المؤسسة، كما يعتبر عملية لاحقة لعملية إتخاذ القرار، أو مقارنة بين الأهداف المخططة سابقا مع الإنجازات بهدف تقييم النتائج المتوصل إليها.

<sup>1</sup> توفيق محمد، تقييم الأداء، دار جبرير للنشر والتوزيع، البحرين، 2013، ص: 15.

<sup>2</sup> ناصر عدون دفري، الإدارة والتخطيط الإستراتيجي، دار النهضة العربية، مطبعة الإخوة الأشقاء للطباعة، 1998، القاهرة ص: 03.

## 2. أهداف تقييم الأداء المالي

تتمثل أهداف تقييم الأداء المالي في ما يلي:<sup>1</sup>

- الوقوف على مستوى إنجاز المؤسسة مقارنة بالأهداف المدرجة في خطتها الإنتاجية؛
- تنشيط الأجهزة الرقابية على أداء عملها عن طريق المعلومات التي تقدمها عملية تقييم الأداء المالي وإنجازها لأهدافها المرسومة كما هو مطلوب؛
- الوقوف على مدى كفاءة استخدام الموارد المتاحة بطريقة رشيدة لتحقيق عوائد أكبر بأقل تكلفة؛
- الكشف عن أماكن الخلل والضعف في نشاط الشركة، وإجراء تحليل شامل لها، وبيان مسبباتها وذلك بهدف وضع الحلول اللازمة لها لتصحيحها.

## 4. أدوات تقييم الأداء المالي

يتم تقييم الأداء المالي إنطلاقاً من مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية:

أ. مؤشرات التوازن المالي: هناك ثلاث مؤشرات أساسية للتوازن المالي وهي:

رأس المال العامل FRng: يعتبر من أهم مؤشرات التوازن المالي، ويمثل الأموال الدائمة منقوص منها

الأصول الثابتة، بمعنى الحصة من الأموال الدائمة التي يمكن توجيهها لتمويل الأصول الثابتة.<sup>2</sup>

ويحسب رأس المال العامل بطريقتين:<sup>3</sup>

من أعلى الميزانية:

رأس المال العامل = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

من أسفل الميزانية:

رأس المال العامل = الأصول المتداولة - الخصوم المتداولة

<sup>1</sup> عبير عودة، أثر استخدام إدارة الجودة الشاملة على الأداء المالي للشركات المدرجة لسوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة للحصول على درجة الماجستير، كلية الإقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الأزهر، غزة، 2016، ص: 26.

<sup>2</sup> حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، دار الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، 2008، ص: 33.

<sup>3</sup> عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية: قياس وتقييم، رسالة للحصول على درجة الماجستير، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2002، ص: 50.

الإحتياج في رأس المال العامل BFR: هو الفرق بين الإحتياجات الدورية المهمة والموارد الدائمة في المؤسسة أثناء دورة نشاطها أي عليها أن تغطي مخزونات ومديوناتها بالديون قصيرة الأجل.<sup>1</sup> وبحسب بطريقتين كمايلي:<sup>2</sup>

إحتياج رأس المال العامل = (قيم الإستغلال-القيم الجاهزة)-(ديون قصيرة الأجل- السلفات المصرفية)

إحتياج رأس مال العامل = إحتياجات الدورة - موارد الدورة.

الخزينة الصافية Tn: هي عبارة عن مبلغ القيم الجاهزة أو المتاحة الفعلية، وهي الفرق بين الموارد المستعملة في تمويل نشاط المؤسسة والإحتياجات الناتجة عن هذا النشاط خلال فترة زمنية معينة.<sup>3</sup> وتحسب الخزينة كالتالي:<sup>4</sup>

الخزينة=رأس المال العامل FRng - إحتياجات رأس المال العامل BFR

الخزينة = إستخدامات الخزينة ET - موارد الخزينة RT

<sup>1</sup> زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص: 52.

<sup>2</sup> ناصر عدون، محمد فتحي، دراسة الحالات المالية، دار الآفاق، الجزائر، 1991، ص: 25.

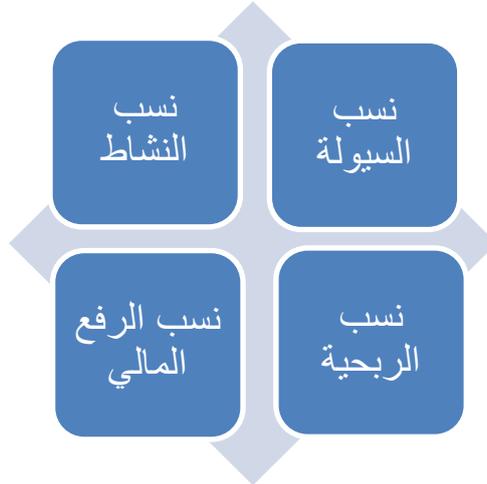
<sup>3</sup> شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي، دار زهران للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى عمان، 2015، ص: 129.

<sup>4</sup> Jean- Michel Delaveau, Gulde de la gestion financiere des etablissements sociaux et medico- sociaux, Dunod Paris, 1999,p101.

ب. النسب المالية

سيتم تناول أهم النسب التي تقيم الأداء المالي من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم 02: نسب تقييم الأداء المالي



المصدر: من إعداد الطالبتين.

يوضح الشكل الموالي أهم النسب المالية التي تستعمل في تقييم الأداء المالي للمؤسسات، وهي نسب السيولة، النشاط، الربحية، والرفع المالي. وتعتبر نسب السيولة عن مدى قدرة المؤسسة على سداد إلتزاماتها عندما يحين ميعاد إستحقاقها، أما نسب النشاط فتقيس مدى فعالية المؤسسة في إستخدام الموارد المتوفرة لديها، وفيما يخص نسب الربحية فهي تقيس أيضا مدى قدرة المؤسسة على توليد الأرباح، وأما نسب الرفع المالي فتقيس مدى إعتماد المؤسسة في تمويل إستثماراتها على الديون.

المطلب الرابع: دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي

نظرا لما تواجهه المؤسسات الإقتصادية من تحديات عديدة نتيجة لما يشهده العالم من تطورات سريعة وعميقة في مجالات عدة، الأمر الذي ينعكس بشكل أو بآخر على هذه الأخيرة، والتي تجعلها في صراع مع محيط يتميز بمنافسة شديدة ليس بالضرورة من أجل تحقيق التقدم إنما من أجل الحفاظ على بقائها.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> مصطفى يوسف، دور المعلومات المالية للشركات في إتخاذ القرارات - دراسة ميدانية على عدد من شركات القطاع الخاص، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الإقتصاد، جامعة حلب، سوريا، 2011، ص:63.

وهذا ما شكل لها هاجس من المستقبل مما أدى بالمؤسسات اللجوء إلى التحليل المالي، أي اللجوء إلى إجراءات تحليلية مالية لتقييم أداء المؤسسة في الماضي وإمكانية الإرتقاء به في المستقبل، ويعتمد التحليل المالي على أساليب عديدة نذكر منها التحليل الرأسي لبنود القوائم المالية، التحليل الأفقي لبنود القوائم المالية والتحليل لإستخدام المؤشرات والنسب المالية، ويعد الأسلوب الأخير من أساليب التحليل المالي الأكثر شيوعا في عالم الأعمال، وذلك لأنه يوفر عددا كبيرا من المؤشرات المالية التي يمكن الإستفادة منها في تقييم الأداء المالي في المؤسسات، ويمكن القول بأن النسب المالية التي تستخدم في التقييم ليست هي الغاية وإنما هي في الواقع نتائج أو تصورات تعطي الإجابة لكثير من التساؤلات المتعلقة بالمركز المالي والنقدي.<sup>1</sup>

إذ أن هذه الأخيرة تعطي نسب متضاربة، فمن الممكن تفسير نسبة مالية واحدة يكون متناقض مع تفسير نسبة مالية أخرى، كإرتفاع نسبة الربحية وإنخفاض نسبة السيولة، أي أن التحليل المالي لا يعطي الصورة الحقيقية للوضع المالي للمؤسسات.<sup>2</sup> وهذا ما أدى بالمحللين الماليين البحث عن طريقة جديدة لتقييم الأداء المالي من خلال قياس العلاقة بين العناصر المكونة للمركز المالي للمؤسسة، وذلك للوقوف على درجة التوازن بين هذه العناصر، وتحديد مدى متانة المركز المالي، وعلى ضوء ذلك يمكن قياس التنبؤ بالفشل المالي والشكل رقم 06 يوضح هذه العلاقة.<sup>3</sup>

ولقياس هذه العلاقة تم اللجوء إلى التحليل التمييزي، وبأخذ هذا الأسلوب في الإعتبار العلاقة المركبة بين مختلف المؤشرات والنسب المالية، ويعتمد على الوصول لقيمة واحدة تمثل ترجمة للعديد من الأبعاد المختلفة للحالة المالية للمؤسسة.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> السيد علي ، زهرة حسن، أهمية النسب المالية في تقييم الأداء- دراسة ميدانية في شركة المشاريع النفطية، مجلة الإدارة والإقتصاد، العدد 63، 2007، ص: 111.

<sup>2</sup> عزت هاني ، مرجع سابق، ص: 33.

<sup>3</sup> محمود جلال، طلال الكسار، استخدام مؤشرات النسب المالية في تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالأزمات المالية للشركات المؤتمر العلمي الدولي السابع لكلية الإقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، 2009، ص: 07.

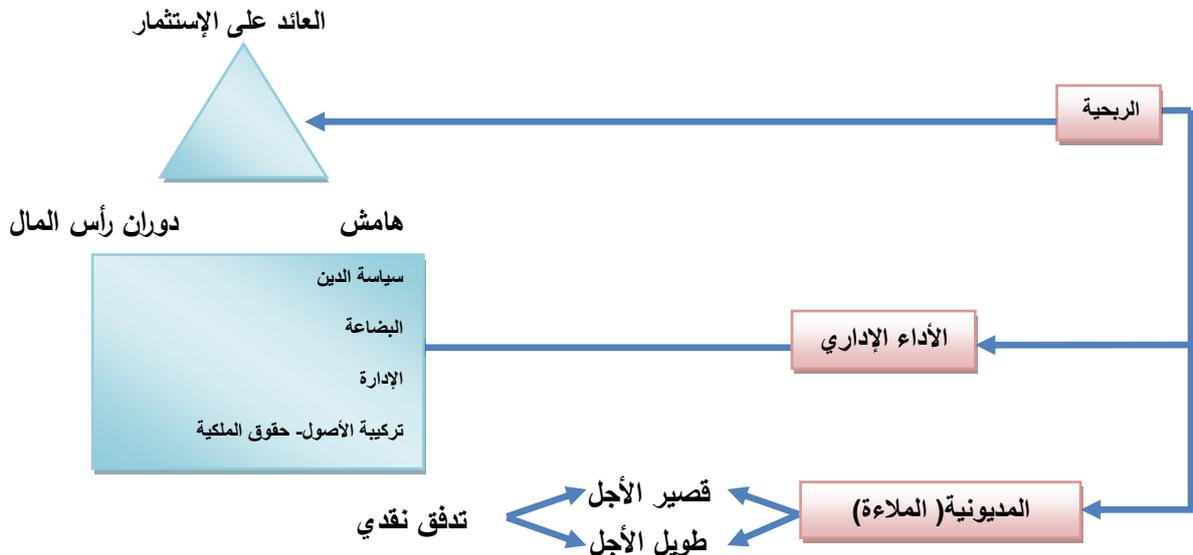
<sup>4</sup> زبيري نورة، فعالية استخدام أسلوب التحليل التمييزي في تقدير مخاطر الإنتمان- دراسة إجمالية من البنوك التجارية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم التجارية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف ، المسيلة، 2018، ص ص: 98-99.

إن التحليل لأغراض التنبؤ بالفشل المالي يعتمد على نماذج كمية مكونة من إجمالية من النسب والمؤشرات المالية، والتي يمكن إستعمالها في آن واحد في قياس الأداء المالي، ومن المؤشرات التي تقيم الأداء المالي ويستدل بها لإحتمال تعرض المؤسسة للفشل المالي ما يلي:<sup>1</sup>

- صعوبة في السيولة؛
- إتجاه الأرباح والخسائر؛
- طرق تمويل التوسع.

والشكل الموالي يوضح العلاقة بين مجموعة من المؤشرات المالية:

الشكل رقم 03: الإطار العام للنسب المالية مطور من قبل Courtis



المصدر: محمود جلال، طلال الكسار، مرجع سابق، ص: 07.

يتضح من الشكل أن العلاقة بين مجموعة من المؤشرات المالية تمثل إطار عام للنسب المالية، يمكن إستخدامها في قياس الأداء المالي للمؤسسة، ولقياس هذا الأخير يتم تصنيف النسب المالية إلى ثلاث مجموعات، الأولى متعلقة بنسب الربحية (صافي ربح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الموجودات الإيرادات إلى إجمالي الموجودات)، والثانية بنسب الأداء الإداري (الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الموجودات حقوق الملكية إلى إجمالي الموجودات)، والثالثة تخص نسب المديونية والسيولة (القيمة الدفترية للدين إلى إجمالي المطلوبات، حقوق الملكية إلى إجمالي المطلوبات، النقديات إلى إجمالي الموجودات، إجمالي

<sup>1</sup> عزت هاني، مرجع سابق، ص: 34-35.

الموجودات إلى إجمالي المطلوبات)، وهي بجمعها تكون قيمة للأداء المالي، والذي يمكن تحديدها بالصيغة الآتية:<sup>1</sup>

الأداء المالي = معدل نسب الربحية + معدل الأداء الإداري + معدل نسب المديونية والسيولة.

<sup>1</sup> محمود جلال، طلال الكسار، مرجع سابق، ص: 7.

### المبحث الثاني: الدراسات السابقة

وفقا لمبدأ التواتر في البحث العلمي فإن الدراسة الحالية لم تأتي وتتأسس من فراغ وإنما تأسست إنطلاقا من تقييم جملة من الدراسات التي سبقت في دراسة متغيرات الدراسة الحالية، والتي على أساس الدراسات السابقة تبني الدراسة الحالية.

### المطلب الأول: الدراسات الوطنية

سيتم من خلال هذا المطلب التطرق إلى أبرز الدراسات الوطنية التي سبقت في دراسة متغيرات الدراسة الحالية إنطلاقا من تفرعات الجداول الآتية:

دراسة (مسا هل ساسية، 2017) <sup>1</sup>	
تسمية الدراسة	دور مكاتب المراجعة في التنبؤ بتعثر المؤسسات - دراسة على عينة من المكاتب العاملة بسطيف والجزائر العاصمة-.
إشكالية الدراسة	إلى أي مدى تؤدي مكاتب المراجعة في الجزائر دورها في التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات من خلال تطبيق إجراءات الإنذار على المؤسسات التي تتعرض لصعوبات تهدد إستمراريتها؟ وما هي العوامل التي تتحكم في ذلك؟.
الفرضية الأساسية للدراسة	مكاتب مراجعة الحسابات في الجزائر لا تقوم بدورها في التنبؤ بتعثر المؤسسة من خلال تطبيق إجراءات الإنذار عند وجود صعوبات تهدد إستمرارية المؤسسة.
أبرز النتائج المتوصل إليها	- أن محافظي الحسابات في الجزائر يميلون إلى تطبيق إجراءات الإنذار على المؤسسات المتعثرة بالإعتماد على أدوات التحليل المالي؛ - عدم تقديمهم لخدمات أخرى للمؤسسات محل المراجعة وما توفره لهم إدارة المؤسسة من حرية الإطلاع على الوثائق اللازمة، هذه العوامل تؤثر إيجابا على قرار محافظ الحسابات وغياب رقابة الهيئات المهنية التي تؤثر سلبا.

<sup>1</sup> مسا هل ساسية، دور مكاتب المراجعة في التنبؤ بتعثر المؤسسات، دراسة على عينة من المكاتب العاملة بسطيف والجزائر العاصمة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية والعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس - سطيف 1، 2017.

دراسة (فخاري فاروق، 2016) <sup>1</sup>	
تسمية الدراسة	دور نموذج Z_score في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات المقترضة من البنوك التجارية العاملة في الجزائر - دراسة تطبيقية على عينة من وكالات البنوك التجارية لولاية المسيلة-.
إشكالية الدراسة	هل يمكن إعتبار نموذج Z_score نموذجا صالحا للتطبيق في عملية التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات المقترضة من البنوك التجارية الجزائرية؟.
الفرضية الأساسية للدراسة	إعتبار أن المتغيرات المستقلة الخمس (متغير رأس المال العامل/إجمالي الموجودات، متغير الأرباح المحتجزة/إجمالي الموجودات، متغير الإيرادات قبل الفائدة والضريبة/إجمالي الموجودات، متغير القيمة السوقية لحقوق المساهمين/القيمة الدفترية لإجمالي الديون ومتغير المبيعات/إجمالي الموجودات) لنموذج تكون متغيرات كافية من أجل عملية التنبؤ بإحتمالات وقوع فشل مالي للمؤسسات المقترضة من البنوك، وذلك بإعتبارها متغيرات مصممة للكشف عن مقدار وجود أو عدم وجود صلاصة مالية لتلك المؤسسات.
النتائج المتوصل إليها	تمكن نموذج Z_score 2000 المطبق على مجموعة من المؤسسات المقترضة من وكالات بنكية لولاية المسيلة بالجزائر من الوصول إلى نفس نتائج الحالات الواقعية التي كانت عليه تلك المؤسسات سواء فاشلة أو ناجحة، الأمر الذي يؤكد على فعالية النموذج المستخدم في الكشف المبكر عن وقوع حالات فشل مالي للمؤسسات المقترضة من البنوك الجزائرية وكذلك إمكانية تطبيق النموذج على المخرجات المالية المتوافقة مع بيئة الأعمال الجزائرية.
دراسة (بن خليفة حمزة، 2013) <sup>2</sup>	
تسمية الدراسة	دور قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة دراسة حالة مؤسسة توزيع وصيانة العتاد الفلاحي EDMMA - الوادي-.

<sup>1</sup> فخاري فاروق، دور نموذج Z score في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات المقترضة من البنوك التجارية العاملة في الجزائر، دراسة تطبيقية على عينة من وكالات البنوك التجارية لولاية المسيلة، مجلة العلوم الاقتصادية والتجارية، مجلد 2 العدد 19، جامعة المسيلة، الجزائر، 2016.

<sup>2</sup> بن خليفة حمزة، دور قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة، دراسة حالة مؤسسة توزيع وصيانة العتاد الفلاحي EDMMA - الوادي-، مذكرة مقدمة لنيل رسالة الماجستير في علوم التسيير، تخصص محاسبة، كلية العلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013.

إشكالية الدراسة	ما هو دور قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة؟.
الفرضية الأساسية للدراسة	قائمة التدفقات النقدية هي قائمة تبين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة خلال فترة زمنية تؤدي إلى توفيق النقدية في أول وآخر الفترة.
النتائج المتوصل إليها	<p>-أنه يمكن الحصول على صافي خزينة موجب بالرغم من خسارة النتيجة المحاسبية للمؤسسة وكذا العكس يمكن للمؤسسة تحقيق نتيجة ربحية عالية مع إنخفاض في قيمة الخزينة الصافية، وبالتالي ضرورة إعداد قائمة التدفقات النقدية التي لها دور أساسي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة؛</p> <p>-إن قائمة التدفقات النقدية ليست عرضة لتحريف الأداء مقارنة بقائمة الدخل؛</p> <p>-إن قائمة التدفقات النقدية تقدم معلومات تساهم في تقييم سيولة وربحية المؤسسة بالإضافة إلى السياسات المتبعة قصد إتخاذ قرارات مناسبة مستقبلا.</p>

يمكن الإشارة إلى أن الدراسات المعتمدة هي فقط عينة من جملة الدراسات الوطنية المتداولة للتعريف بأن الدراسة لم يأتي من فراغ، والتي أشارت إلى نماذج التنبؤ بالفشل المالي وكذا تقييم الأداء المالي، من خلال الدراسة الأولى والتي تناولت دور مكاتب المراجعة في التنبؤ بتعثر المؤسسات، بالإضافة إلى الدراسة الثانية دور نموذج Z\_score في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات المقترضة من البنوك التجارية، وأخيرا الدراسة الثالثة دور قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة.

### المطلب الثاني: الدراسات العربية

لقد حظيت المتغيرات المدروسة بدورها إلى إهتمام واسع من قبل الدراسات البحثية باللغة العربية، تم التطرق في هذا المطلب إلى عدة دراسات عربية والمتعلقة بالدراسة وهي كالاتي:

دراسة (رامي حسن الغزالي، 2015) <sup>1</sup>	
تسمية الدراسة	دور تطبيق قواعد حوكمة الشركات في منع حدوث التعثر المالي في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، دراسة تحليلية.
إشكالية الدراسة	ما مدى وجود دور تطبيق قواعد حوكمة الشركات في منع حدوث التعثر المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين؟.

<sup>1</sup> رامي حسن الغزالي، "دور تطبيق قواعد حوكمة الشركات في منع حدوث التعثر المالي في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، دراسة تحليلية" رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، السنة الجامعية، غزة، 2015.

<p>لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية لتطبيق الشركات المدرجة في بورصة فلسطين لقواعد حوكمة الشركات ومنع حدوث التعثر المالي لتلك الشركات.</p>	<p>الفرضية الأساسية للدراسة</p>
<p>- نسبة إلتزام الشركات لتطبيق معايير الحوكمة بلغت 63.98% وهي نسبة مقبولة لتطبيق حوكمة الشركات، كما أن أكثر المؤشرات تطبيقاً هو المؤشر الخاص باللوائح والقوانين الداخلية للشركة، كما أظهرت النتائج وجود أثر ذي دلالة إحصائية لتطبيق الشركات المدرجة في بورصة فلسطين لقواعد حوكمة الشركات ومنع حدوث التعثر المالي لتلك الشركات؛ - ممارسة حوكمة الشركات يحد من مشكلات الفجوة المعلوماتية المترتبة على كل من مشكلتي الوكالة وتضارب المصالح بين الإدارة والمالكين، وبالتالي زيادة ثقة المستثمرين في المعلومات المطروحة من قبل الشركات.</p>	<p>النتائج المتوصل إليها</p>
<p><b>دراسة (زهراء صالح الخياط، 2009)<sup>1</sup></b></p>	
<p>إستخدام نموذج sherrod للتنبؤ بفشل المصارف دراسة تطبيقية لعينة من المصارف الأهلية في محافظة نينوى.</p>	<p>تسمية الدراسة</p>
<p>مدى تطبيق نموذج sherrod على المصارف الأهلية في محافظة نينوى؟.</p>	<p>إشكالية الدراسة</p>
<p>إن تطبيق نموذج sherrod في المصارف الأهلية العراقية يؤدي الى تحقيق الدقة في عملية تصنيف القروض وبالتالي التحديد الدقيق لمخصصات الديون المشكوك في تحصيلها.</p>	<p>الفرضية الأساسية للدراسة</p>
<p>ضرورة تبني المصارف نماذج التحليل المالي للتنبؤ بالفشل المالي كنموذج sherrod لمعرفة فيما إذا كانت الشركات التي ستقترضها ستكون قادرة على الإستمرار بالتسديد أم لا. يوصي البحث بأهمية إستخدام هذا النموذج كأحد أساليب التنبؤ بالفشل المالي المعتمد في المصارف؛ - تفاوت قيمة Z بين المصارف عينة البحث، إلا أن أغلب المصارف كانت تقدم قروضا من الفئة الثالثة، وعليه يجب توخي الحذر من إحتتمالية تأخير المقترضين عن التسديد في المواعيد المحددة؛ - بإمكان المصارف الإستفادة من هذا النموذج لتبويب قروضها بحسب الفئات وتعزيز ضماناتها عند قيامها بمنح القروض للشركات كطالبة القرض.</p>	<p>النتائج المتوصل إليها</p>

<sup>1</sup> زهراء صالح الخياط، استخدام نموذج sherrod للتنبؤ بفشل المصارف دراسة تطبيقية لعينة من المصارف الأهلية في محافظة نينوى، مجلة تنمية الرافدين، المجلد 36، العدد 115، بغداد، 2014.

دراسة (مشعل جهاز المطيري، 2011) <sup>1</sup>	
تسمية الدراسة	تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسات البترول الكويتية.
إشكالية الدراسة	- مامدى كفاءة وفعالية تقييم الأداء المالي لمؤسسات البترول الكويتية؟.
الفرضية الأساسية للدراسة	لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى ( $a \leq 0.05$ ) بين المؤهلات والخبرات الفنية التي يمتلكها الكادر المالي والمحاسبي العامل في مؤسسة البترول الكويتية وبين الأداء المالي.
النتائج المتوصل إليها	- وجود علاقة بين المؤهلات والخبرات الفنية التي يمتلكها الكادر المالي والمحاسبي العامل في المؤسسة وبين الأداء المالي. كما أن هناك علاقة بين المتغيرات التي تطرأ على معايير الأداء وبين الأداء المالي؛ - وجود علاقة بين التحديث والتطوير التكنولوجي وبين الأداء المالي في مؤسسة البترول الكويتية. وقدمت الدراسة عددا من التوصيات منها: - قيام المؤسسة بإعتماد التكامل في عملية التقييم بين المؤشرات المالية وغير المالية ومراجعة القدرة التنافسية للمؤسسة؛ -إعادة النظر في النظام المالي المطبق فيها.

من خلال ما تم ذكره من هذه الدراسات السابقة باللغة العربية التي سبقت وأن تطرقت لمتغيرات الدراسة بطريقة مختلفة عن الدراسة الحالية، والتي تمثلت الدراسة الأولى في دور تطبيق قواعد حوكمة الشركات في منع حدوث التعثر المالي في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، والتي عرجت إلى المتغير الأول وهو التعثر المالي (الفشل المالي)، أما الدراسة الثانية كانت بعنوان استخدام نموذج sherrod للتنبؤ بفشل المصارف دراسة تطبيقية لعينة من المصارف الأهلية في محافظة نينوى، والتي عرجت إلى أحد أهم النماذج الكمية والدراسة الثالثة تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسة البترول الكويتية، التي تناولت متغير تقييم الأداء المالي.

<sup>1</sup> مشعل جهاز المطيري، تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسات البترول الكويتية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة، كلية الأعمال جامعة الشرق الأوسط، الأردن، السنة الجامعية، 2011.

المطلب الثالث: الدراسات الأجنبية

وفي هذا المطلب محاولة عرض لبعض الدراسات السابقة باللغة الأجنبية المتعلقة بمتغيرات الدراسة:

دراسة <sup>1</sup> (Islam Babela and others, 2014)	
Business Failure Prediction Using Sherrod and Kida Models : Evidense From Banks Listed on Iraqi Stock Exchange.	تسمية الدراسة
تتحقق فيما إذا كانت المصارف عينة البحث المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية معرضة للفشل المالي باستخدام نموذجي sherood ,kida	هدف الدراسة
- إن درجة تعرض المصارف عينة البحث للفشل المالي منخفضة جدا حسب نموذج Sherrod، أما بالنسبة لنموذج Kida فقد أظهرت النتائج أن المصارف عينة البحث معرضة بشكل كبير للفشل المالي في المستقبل القريب؛ - أن نتائج نموذج Kida لا يمكن إعتماها من قبل هذه المصارف لأن نتائج هذا النموذج لا تنطبق مع عمل هذه المصارف؛ - إن نتائج هذا البحث تكون مفيدة للمدراء، المساهمين، المستثمرين والجهات المعنية للتعرف على مدى قدرة المصارف على الإستمرارية؛ - على المصارف تقييم أداءها المالي بشكل دوري للكشف عن اي مشاكل مالية ومعالجتها في وقت مبكر؛ إستخدام نموذج شيرود للتنبؤ بالفشل المالي، لأنه يعطي نتائج واضحة حول الوضع المستقبلي؛ - عند إستخدام نموذج كيدا يجب أخذ عينة من مصارف معرضة وغير معرضة للفشل المالي وهذا للحصول على نتائج أفضل.	النتائج المتوصل إليها
دراسة <sup>2</sup> (Mary Hilston keener 2013)	
predicting the financial failure of retail companies in the united states.	تسمية الدراسة
إختيار تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي باستخدام أسلوب التحليل اللوجستي على قطاع تجارة التجزئة في الولايات المتحدة الأمريكية.	هدف الدراسة

<sup>1</sup> Islam Babela and others, **Business Failure Prediction Using Sherrod and Kida Models : Evidense From Banks Listed on IraqiStock Exchange** Humanities Journal of University of Zakho, Volum4, Number 2, 2016.

<sup>2</sup> Mary Hilston Keener, **predicting the financial failure of retail companies in the united states**, Journal of Business and Economics Research, Volum 11, Number 8, USA, 2013.

<p>- إمكانية استخدام النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي لمؤسسات البيع بالتجزئة في الولايات المتحدة الأمريكية. - أظهرت هذه النتائج أن المؤسسات الأكثر تعرضاً للفشل المالي هي تلك الشركات التي تميزت بنسبة نقدية منخفضة وهامش تدفقي منخفض وإرتفاع نسبة ديون حقوق المساهمين.</p>	<p>النتائج المتوصل إليها</p>
<p>دراسة<sup>1</sup> (Abed- Rahman Kh.El-Dalabeeh 2013)</p>	
<p>The Role of financial analysis ratio in evaluating performance Cases Study National Chlorine Industry.</p>	<p>تسمية الدراسة</p>
<p>التعرف على دور المحاسب الإداري في تقييم الأداء المالي في المؤسسات من خلال استخدام أساليب التحليل المالي.</p>	<p>هدف الدراسة</p>
<p>- إن وجود محاسب مسؤول لتحليل البيانات المالية للمؤسسة الوطنية لصناعة الكولورين المحدودة يؤدي إلى تحديد وتفسير الإنحرافات والنتائج المتطرفة الغير مرغوب فيها؛ - من الممكن استخدام أساليب أخرى لتحليل الإنحرافات التي تساعد في تقييم الأداء المالي للشركة من خلال التعرف على أسباب هذه الإنحرافات. <b>توصيات:</b> - على المؤسسة تطوير برمجياتها من أجل إنهاء العمل في وقت قصير وتوفير الجهد؛ - إنشاء قسم مستقل للمحاسبة الإدارية لتقييم أداء المؤسسة من أجل معالجة الإنحرافات وقت حدوثها والتغلب عليها.</p>	<p>النتائج المتوصل إليها</p>

تم عرض مختلف الدراسات السابقة باللغة الأجنبية التي تضمنت في محتواها دراسة متغيرات الدراسة الحالية من جوانب مختلفة، حيث تناولت الدراسة الأولى موضوع بعنوان: استخدام نموذجي Sherrod و Kida للتنبؤ بالفشل في قطاع الأعمال: دراسة على عينة من البنوك المدرجة في البورصة العراقية، إضافة إلى الدراسة الثانية بعنوان: كيف تتم عملية التنبؤ بالفشل المالي لشركات البيع بالتجزئة في الولايات المتحدة الأمريكية، أما الدراسة الثالثة فكانت بعنوان: دور نسب التحليل المالي في تقييم الأداء المالي دراسة حالة: الشركة الوطنية لصناعة الكولورين، والتي ساهمت هذه الدراسات الأجنبية في إثراء الدراسة الحالية.

<sup>1</sup>Abed- Rahman Kh.El-Dalabeeh 2013, The Role of financial analysis ratio in evaluating performance Cases Study National Chlorine Industry, Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business, Volume 5, Number 2, Jordan, 2013.

### المطلب الرابع: ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

بعد عرض كل من الدراسات الوطنية، العربية، وكذا الأجنبية المتعلقة بمتغيرات الدراسة، يتم مقارنتها مع الدراسة الحالية وهي كالآتي:

#### مقارنة بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة:

تعد الدراسة الحالية إمتدادا للدراسات السابقة والتي تناولت موضوعي التنبؤ بالفشل المالي بالإعتماد على النسب المالية أو النماذج الكمية وتقييم الأداء المالي بإستخدام النسب والمؤشرات المالية وكذا التحليل المالي. من خلال إستعراض الدراسات السابقة نجد أن معظم الدراسات الوطنية، العربية والأجنبية الحديثة، وكانت الأكثر قربا من صلب الدراسة بالرغم من أنها أجريت في قطاعات وبيئات مختلفة، والجدول الآتي يبين أهم الفروق بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة:

#### جدول رقم 01: مقارنة بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة

الدراسة الحالية	الدراسات السابقة	مجال المقارنة
أجريت في الوقت الحالي 2019-2020	إنحصرت ما بين 2009-2017.	الفترة الزمنية
من خلال تحليل القوائم المالية لعينة من المؤسسات الإقتصادية لولاية-تبسة-.	معظم الدراسات إستخدمت تحليل القوائم المالية وكذا الإستبيانات في تحليل وتقييم الأداء المالي توزع على المديرين الماليين والمحاسبين.	أداة البحث المستخدمة
الدراسة الحالية إستخدمت المنهج الوصفي التحليلي والمنهج المقارن لتحليل العلاقة بين المتغيرات.	معظم الدراسات إستخدمت المنهج الوصفي التحليلي لإختبار الفرضيات بالإعتماد على الدراسة الميدانية.	المنهجية
تم إجرائها في البيئة المحلية لولاية تبسة.	أجريت في بيئة مختلفة(محلية عربية، دولية).	بيئة الدراسة
عينة من المؤسسات الإقتصادية لولاية تبسة (قسم المحاسبة).	تكون مجتمع الدراسة من قطاع المؤسسات وقطاع البنوك في عدة دول مختلفة.	مجتمع الدراسة والعينة

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على الدراسات السابقة.

يوضح الجدول مجال المقارنة لكل من الدراسات السابقة والدراسة الحالية من حيث الفترة الزمنية، أداة البحث المستخدمة، المنهجية، بيئة الدراسة ومجتمع الدراسة والعينة. حيث تبين أن هناك اختلاف واضح بين كلتا الدراسات.

### التعليق على الدراسات السابقة

بعد الإستعراض لمختلف الدراسات السابقة نجد أن جلها تشترك في هدف رئيسي وهو محاولة التنبؤ بالفشل المالي باستخدام النسب المالية والمؤشرات المالية والتحليل المالي وهذا ما تهدف إليه الدراسة الحالية إلا أن معظم الدراسات السابقة تعتمد على العديد من النسب المالية كمتغيرات لتصل في النهاية إلى أهم النسب المالية التي لها القدرة على التنبؤ بالفشل المالي وتقييم الأداء المالي وهي تختلف حسب كل دراسة. في حين أن متغيرات الدراسة الحالية أمت بالموضوعين (التنبؤ بالفشل المالي وتقييم الأداء المالي) وذلك باستخدام النماذج الكمية.

أما العينات فإختلفت من دراسة لأخرى سواء من حيث الحجم أو النوع أو القطاع الذي تنشط فيه. إعتمدت أغلب الدراسات على أسلوب التحليل التمييزي أو الإنحدار اللوجستي لمحاولة بناء نماذج تسمح بالتنبؤ بالفشل المالي، وكذا الإعتقاد على التحليل المالي في تقييم الأداء المالي إنطلاقاً من النسب المالية. وبالتالي يمكن القول أن وضعية الدراسة الحالية بالنسبة للدراسات السابقة تظهر من خلال كون أغلب الدراسات كانت تسعى لبناء نماذج للتنبؤ بالفشل المالي لمختلف أنواع المؤسسات وكذا تقييم أداءها المالي. في حين أن الدراسة الحالية سعت إلى تطبيق بعض النماذج الكمية المتخصصة في التنبؤ بالفشل المالي وفي تقييم الأداء المالي على عينة من المؤسسات الإقتصادية، وذلك من أجل إظهار مدى قدرة هذه النماذج على التنبؤ بالفشل المالي وتقييم الأداء المالي لهذا النوع من المؤسسات.

## خلاصة الفصل

من خلال ما سبق يتضح أن التنبؤ بالفشل المالي يحتل مكانة بالغة الأهمية في إقتصاديات العالم وتأتي هذه الأهمية من دراسة وتحليل الوضع المالي للمؤسسات وتدعيمها بقرارات مناسبة، وكذلك معرفة وتحديد نقاط القوة والضعف وكذا السلبيات التي تعاني منها، واتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة.

ومن هنا تبرز الحاجة لإيجاد وسائل وأدوات علمية تستطيع من خلالها المؤسسات نفسها والأطراف ذات العلاقة في التنبؤ بإحتمالية تعرض المؤسسة للفشل المالي، والتأثير على إستمرارية نشاطها، بهدف التنبؤ المبكر بحدوث الفشل المالي وإتخاذ الإجراءات التي من شأنها العبور بالمؤسسة إلى بر الأمان، ومن أبرز هذه الأدوات النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي، والتي تتكون من المؤشرات المالية تساهم في التحليل المالي والتي تعد القاعدة العريضة لتطوير التحليل المالي نحو الأساليب الأكثر تقدماً في هذا المجال.

وقد إهتم الأمريكيين قبل غيرهم بموضوع التنبؤ بالفشل المالي، ولقد أنجز الباحثين العديد من النماذج المختصة بالفشل المالي، وكانت أول الدراسات من طرف Biver الذي عرض نموذج مطور للنسب المالية للتنبؤ بالفشل المالي، ثم جاءت بعدها دراسات تتناول نفس الموضوع مثل دراسة Alnten عام 1968 ونموذج Kida عام 1980، وكذا نموذج sherood عام 1987 من خلال الإطلاع على هذه النماذج نجد أنها تعتمد على الأسلوب الرياضي المتمثل في معادلة الإرتباط التي تعتمد على مجموعة من التغيرات تختلف من نموذج لآخر حسب الظروف الإقتصادية لكل مؤسسة.

# الفصل الثاني



## تمهيد

تمتاز المؤسسة الاقتصادية الجزائرية بالخصوصية، باعتبار أن كل مؤسسة تتبع خصائص المحيط الذي تنشط فيه خلال فترة معينة وحسب الأفكار السائدة في تلك الفترة. وفي الواقع لا تخالف المؤسسة الجزائرية هذه القاعدة وإنما لدراستها يجب التمييز بين المؤسسة الخاصة والمؤسسة العمومية الاقتصادية بالرغم من مصيرهما المرتبطين.

فبعد أن تم التطرق في الفصل السابق إلى مختلف الأبعاد النظرية والمفاهيم المتعلقة بالفشل المالي وتناول العديد من الدراسات السابقة بذات صلة بالدراسة الحالية.

في هذا الفصل سيتم إجراء الدراسة التطبيقية وذلك بمحاولة إختبار قدرة ودور النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، وذلك من خلال إختيار بعض النماذج الكمية وتطبيقها على عينة الدراسة، وقصد الإلمام بالدراسة أكثر، سيتم تناول الجانب التطبيقي في هذا الفصل من خلال مبحثين:

✓ المبحث الأول: الطريقة وأدوات الدراسة؛

✓ المبحث الثاني: تحليل وتفسير نتائج الدراسة ومقارنتها.

### المبحث الأول: الطريقة وأدوات الدراسة

يتضمن هذا المبحث الخطوة التمهيدية التي تقام عليها أغلب الدراسات الأكاديمية في المجال البحثي وإعتماد أسلوب IMRAD في البناء المنهجي للدراسة، مع العمل على توضيح علاقة استخدام النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الإقتصادية، بواسطة التوجه للتحليل الإحصائي والنوعي.

### المطلب الأول: المنهجية المستخدمة في الدراسة

ترتكز معظم الأبحاث الأكاديمية ذات البعد العلمي في بناء دراستها الميدانية على قاعدة منهجية يتم الإسترشاد بها بصفة تضمن التنسيق والتنظيم في الطرح، وهذا ما يتوافق مع طبيعة مشكلة الدراسة بالإضافة إلى عرض الأدوات المعتمدة في جمع المعلومات والبيانات المستخدمة في التحليل والمناقشة.

يعتمد أسلوب دراسة الحالة CaseStudy في أغلب الدراسات المنتمية للمجال المالي والإقتصادي على خصائص منهجية تميزه عن دراسات ميادين أخرى، من خلال التطرق المنهجي وفقاً لتحليل البيانات وتفسيرها، بإستخدام طرق وأدوات مساعدة في جمع المعلومات، فالغرض منها إيجاد التوافق بين الأطر النظرية ومحاولة إسقاطها تطبيقياً على المؤسسات محلاً للدراسة.

تم الإعتماد في هذه الدراسة على إستخدام المنهج الوصفي التحليلي والمنهج المقارن، وذلك بهدف دراسة قدرة التنبؤ بفشل المؤسسات وتقييم أدائها المالي، بإستخدام كل من نموذج Altman، Kida و Sherrod، ولجمع بيانات الدراسة تم الإعتماد على القوائم المالية السنوية لعينة عشوائية من المؤسسات الإقتصادية للفترة الممتدة من سنة 2015 إلى سنة 2018.

### المطلب الثاني: مجتمع وعينة الدراسة

سيطرق في هذا المطلب لكل من مجتمع وعينة الدراسة.

#### أولاً. مجتمع الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من مختلف المؤسسات الإقتصادية المختارة بطريقة عشوائية، والتي تنشط على مستوى ولاية تبسة، في القطاع الإقتصادي.

### ثانياً. عينة الدراسة

وقع الإختيار في هذه الدراسة على عينة عشوائية من المؤسسات الإقتصادية التي تنشط جميعها في القطاع الإقتصادي، حيث بلغ عددها خمس (05) مؤسسات، وذلك في الفترة الممتدة من 2015 إلى 2018 وهي ممثلة في الجدول الآتي:

الجدول رقم 02: المؤسسات عينة الدراسة حسب قطاع نشاطها

الرمز	المؤسسة	القطاع
A	مؤسسة صوميفوص	إقتصادي
B	مؤسسة الإسمنت	إقتصادي
C	مؤسسة سونلغاز	إقتصادي
D	مؤسسة أف.سي.أم.سي.تي لصناعة المواد البلاستيكية	إقتصادي
E	مؤسسة الأشغال الصناعية والإنتاج الصناعي لمنتجات الطين الغير مقاوم	إقتصادي

المصدر: من إعداد الطالبتين.

يبين الجدول عينة من المؤسسات المختارة بطريقة عشوائية لإجراء الدراسة، والبالغ عددها خمس (05) مؤسسات، حيث تنشط كلها في القطاع الإقتصادي، والتي سيتم تطبيق النماذج الكمية المختارة عليها، لمعرفة مدى دقة وسلامة هذه النماذج في عملية التنبؤ بالفشل المالي، وكذا تقييم الأداء المالي لهذه المؤسسات.

### المطلب الثالث: متغيرات الدراسة

يتمثل المتغير التابع في تقييم الأداء المالي، في حين تتمثل المتغيرات المستقلة لهذه الدراسة في النسب المالية المكونة لبعض النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي (Altman، Kida و Sherrod)، والتي سيتم توضيحها في الجدول الآتي حسب كل نموذج:

الجدول رقم 03: المتغيرات المستقلة للدراسة

النموذج الذي إستخدمها	نوع النسبة	النسبة
Altman Sherrod	نسبة نشاط	رأس المال العامل/ إجمالي الموجودات
Altman	ترتبط بسياسة الإدارة في توزيع الأرباح	الأرباح المحتجزة / إجمالي الموجودات
Altman	نسبة رفع مالي	القيمة الدفترية للدين/ إجمالي المطلوبات
Altman Kida Sherrod	نسبة ربحية	صافي الأرباح قبل الفوائد والضرائب/ إجمالي الموجودات
Kida	نسبة رفع مالي	إجمالي حقوق المساهمين/ إجمالي المطلوبات
Sherrod	نسبة رفع مالي	إجمالي حقوق المساهمين/ إجمالي الموجودات
Kida Sherrod	نسبة سيولة	الأصول النقدية/ إجمالي الموجودات
Kida	نسبة ربحية	الإيرادات/ إجمالي الموجودات
Sherrod	نسبة سيولة	إجمالي الموجودات/ إجمالي المطلوبات
Sherrod	نسبة رفع مالي	إجمالي حقوق الملكية/ الموجودات الثابتة

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على الدراسات السابقة.

### المطلب الرابع: مصادر وأدوات الدراسة

من أجل بلوغ هدف الدراسة وإظهار دور النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الإقتصادية، سيتم العمد إلى جمع بيانات وتطبيق بعض النماذج الخاصة، والتي تم بناؤها بالإعتماد على مجموعة من النسب المالية المستخرجة من القوائم المالية للمؤسسات عينة الدراسة.

#### أولاً. مصادر الدراسة

من أجل تحقيق أهداف الدراسة وإختبار فرضياتها، تم جمع البيانات من خلال المصادر الآتية:

1. المصادر الأولية: وتتمثل في القوائم المالية الخاصة بالمؤسسات الإقتصادية عينة الدراسة خلال الفترة الممتدة ما بين 2015 و2018، والتي تم جمعها من مصادر مختلفة كمفتشيات الضرائب، مكاتب الخبراء المحاسبين ومن المؤسسات ذاتها.

2. المصادر الثانوية: وتتمثل فيما تم التطرق له من الكتب العربية والأجنبية، المقالات، المجلات والملتقيات، بالإضافة إلى الإطلاع على الدراسات الوطنية، العربية والأجنبية المتعلقة بالدراسة، أي الأبحاث التي تناولت هذه الدراسة في الجزائر والدول الأخرى، وذلك لتغطية الجانب النظري منها.

#### ثانياً. أدوات الدراسة

يتم التعبير عن مدلول الأدوات في تلك الأدوات المستخدمة في عملية جمع المعلومات والبيانات لغرض إنجاز البحث الأكاديمي، والمتمثلة في مجموعة من القوائم المالية منها الميزانيات، جدول النتائج الخاص بالمؤسسات الإقتصادية عينة الدراسة لولاية تبسة خلال الفترة الممتدة من 2015-2018.

إضافة إلى النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي والتي توصل إليها الباحثون، حيث يقتصر على كل من: Altman، Kida و Sherrod وبما أن تم التطرق لها بالتفصيل في الفصل الأول سيتم الإكتفاء في هذا العنصر بعرض صيغتها كما يلي:

### نموذج Altman

بما أن المؤسسات عينة الدراسة غير مدرجة في سوق المال، فلا يمكن تطبيق الصيغة الأولى للنموذج 1968، بسبب عدم إمكانية تحديد القيمة السوقية لحقوق المساهمين، وبالتالي سيطبق النموذج المعدل Altman 1977 ، وصيغته كما يلي:<sup>1</sup>

$$Z=6.5X_1+3.26X_2+1.05X_3+6.72X_4$$

### نموذج Kida

ويصاغ وفق المعادلة الآتية:<sup>2</sup>

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

### نموذج Sherrod

وتم صياغة النموذج كالاتي:<sup>3</sup>

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

<sup>1</sup> إنتصار سليمان، مرجع سابق، ص: 121.

<sup>2</sup> Khalida Alkhatib, Ahmed Eqab Al Bzour, opit cit, p:208.

<sup>3</sup> نرمين محمد، مرجع سابق، ص: 118.

### المبحث الثاني: تحليل وتفسير نتائج الدراسة ومقارنتها

بعد أن تم تحديد الطريقة والأدوات التي سيعتمد عليها، سيتم في هذا المبحث إجراء الدراسة التطبيقية، وذلك من خلال تطبيق النماذج وعرض النتائج المتوصل إليها، ومن ثم تحليلها ومقارنتها، بهدف معرفة دور استخدام النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي في تقييم الأداء المالي في المؤسسات عينة الدراسة واختبار صحة فرضيات الدراسة.

### المطلب الأول: تحليل نتائج نموذج Altman

حسب هذا النموذج:<sup>1</sup>

عندما تكون النتيجة أكبر من 2.9 فالنموذج يتوقع أن المؤسسة لن تفلس؛

- عندما تكون النتيجة أقل من 1.23 فالنموذج يتوقع أن المؤسسة سوف تفلس؛

- عندما تكون النتيجة تتراوح ما بين (2.9-1.23) وهي ما تعرف بالمنطقة الرمادية فإن النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على إمكانية إفلاس المؤسسة أو عدم إفلاسها.

**مؤسسة A:** تم استخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من ميزانية المؤسسة.

#### الجدول رقم 04: نتائج المؤسسة A حسب نموذج Altman

Z	X <sub>4</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>1</sub>	مؤسسة A
3.632	0.126	0.246	0.590	0.093	2015
3.762	0.147	0.259	0.672	0.048	2016
3.740	0.140	0.127	0.736	0.041	2017
3.998	0.119	0.111	0.778	0.084	2018

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة A.

<sup>1</sup> إنتصار سليمان، مرجع سابق، ص: 121.

التحليل: من خلال الجدول نلاحظ أن قيم  $Z$  خلال السنوات الأربع كانت أكبر من 2.9، حيث كانت على الترتيب 3.632، 3.772، 3.740، 3.998، وهذا يعني حسب النموذج أن المؤسسة تقع في المنطقة الخضراء، وبالتالي المؤسسة غير مهددة بالفشل المالي (مؤسسة لن تفلس). ويمكن تفسير ذلك بـ:

- تذبذب في قيمة رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات؛
- إرتفاع قيمة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الموجودات؛
- تذبذب في قيمة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الموجودات؛
- تذبذب في القيمة الدفترية للدين إلى إجمالي المطلوبات.

مؤسسة B: تم استخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من ميزانية المؤسسة.

الجدول رقم 05: نتائج المؤسسة B حسب نموذج Altman

Z	X <sub>4</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>1</sub>	مؤسسة B
6.068	0.249	0.042	0.302	0.518	2015
4.402	0.236	0.073	0.320	0.261	2016
4.512	0.195	0.081	0.346	0.306	2017
4.535	0.119	0.118	0.424	0.343	2018

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة B.

التحليل: من خلال الجدول يلاحظ أن قيم  $Z$  خلال السنوات الأربع كانت أكبر من 2.9، حيث كانت على الترتيب 6.068، 4.402، 4.512، 9.336، وهذا يعني حسب النموذج أن المؤسسة تقع في المنطقة الخضراء، وبالتالي المؤسسة غير مهددة بالفشل المالي (مؤسسة لن تفلس). يفسر ذلك بـ:

- تذبذب في قيمة رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات؛
- إرتفاع بقيمة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الموجودات؛
- إرتفاع بقيمة صافي الربح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الموجودات؛

- إنخفاض القيمة الدفترية للدين إلى إجمالي الإلتزامات.

مؤسسة C: تم استخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من ميزانية المؤسسة.

الجدول رقم 06: نتائج المؤسسة C حسب نموذج Altman

Z	X <sub>4</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>1</sub>	مؤسسة C
2.422	0.414	-0.076	0	-0.043	2015
2.098	0.387	-0.045	0	-0.070	2016
2.154	0.403	-0.026	0	-0.081	2017
2.149	0.324	0.035	0	-0.010	2018

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة C.

التحليل: يتضح من خلال الجدول أن قيم Z خلال السنوات الأربع كانت محصورة في المجال 1.23-1.8 حيث كانت على الترتيب 2.422، 2.098، 2.154، 2.149، وهذا يعني حسب النموذج أن المؤسسة تقع في المنطقة الضبابية، وفي هذه الحالة النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على احتمالية إفلاس المؤسسة أو عدم إفلاسها. يفسر ذلك بـ:

- تذبذب في قيمة رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات؛
- إنعدام قيمة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الموجودات؛
- إرتفاع في قيمة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الموجودات؛
- تذبذب في القيمة الدفترية للدين إلى إجمالي المطلوبات.

**مؤسسة D:** تم استخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من ميزانية المؤسسة.

**الجدول رقم 07:** نتائج المؤسسة D حسب نموذج Altman

Z	X <sub>4</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>1</sub>	مؤسسة D
1.855	0.903	0.012	0	-0.650	2015
2.147	0.839	0.012	0	-0.539	2016
4.733	0.674	0.034	0	0.026	2017
4.842	0.644	-0.005	0	0.080	2018

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة D.

**التحليل:** من خلال الجدول يلاحظ أن قيم **Z** خلال السنة الأولى والثانية كانت محصورة في المجال 1.8-2.9، حيث كانت على الترتيب 1.855 و 2.147 وهذا يعني حسب النموذج أن المؤسسة تقع في المنطقة الضبابية وفي هذه الحالة النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على احتمالية إفلاس المؤسسة أو عدم إفلاسها، أما من خلال السنة الثالثة والرابعة فقيم **Z** كانت من 2.9 وكانت على التوالي 4.733 و 4.842 وهذا ما يعني حسب النموذج أن المؤسسة تقع في المنطقة الخضراء، وبالتالي المؤسسة غير مهددة بالفشل المالي (مؤسسة لن تفلس). ويمكن تفسير ذلك بـ:

- إرتفاع في قيمة رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات؛
- إنعدام قيمة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الموجودات؛
- تذبذب في قيمة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الموجودات؛
- إنخفاض في القيمة الدفترية للدين إلى إجمالي المطلوبات.

مؤسسة E: تم استخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من ميزانية المؤسسة.

الجدول رقم 08: نتائج المؤسسة E حسب نموذج Altman

Z	X <sub>4</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>1</sub>	مؤسسة E
3.445	0.472	-0.098	0	0.058	2015
3.344	0.467	-0.077	0	0.044	2016
3.262	0.418	-0.032	0	0.075	2017
3.455	0.447	-0.028	0	0.074	2018

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة E.

التحليل: من خلال الجدول يلاحظ أن قيم Z خلال السنوات الأربع كانت أكبر من 2.9، حيث كانت على الترتيب 3.445، 3.344، 3.262، 3.455، وهذا يعني حسب النموذج أن المؤسسة تقع في المنطقة الخضراء، وبالتالي المؤسسة غير مهددة بالفشل المالي (مؤسسة لن تفلس). ويمكن تفسير ذلك ب:

- تذبذب في قيمة رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات؛
- إنعدام قيمة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الموجودات؛
- ارتفاع في قيمة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الموجودات؛
- تذبذب في القيمة الدفترية للدين إلى إجمالي المطلوبات.

### المطلب الثاني: تحليل نتائج نموذج Kida

حسب النموذج:

- يتم الإعتماد على التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات حسب قيمة (Z)، فكلما كانت النتيجة سالبة كلما كانت إحصائية الفشل أكبر، وكلما إتجهت نحو الموجب كلما زادت المؤسسة إستقراراً.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> فهمي مصطفى شيخ، مرجع سابق، ص: 90.

مؤسسة A: تم استخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من ميزانية المؤسسة.

الجدول رقم 09: نتائج المؤسسة A حسب نموذج Kida

Z	X <sub>5</sub>	X <sub>4</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>1</sub>	مؤسسة A
-0.314	0.070	0.031	2.071	0.873	0.246	2015
-0.041	0.014	0.039	1.455	0.852	0.259	2016
-0.175	0.025	0.033	1.461	0.859	0.127	2017
-0.449	0.027	0.036	2.040	0.880	0.111	2018

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة A.

التحليل: يلاحظ من خلال الجدول أن قيم Z سالبة في السنوات الأربع، وكانت -0.314 -0.041

-0.175، -0.449، على التوالي، مما يشير إلى أن الوضع المالي للمؤسسة ضعيف، وأنها تواجه

مشاكل مالية تعرضها للفشل المالي. ويرجع ذلك للأسباب الآتية:

- تذبذب في قيمة صافي الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الموجودات؛
- تذبذب في قيمة إجمالي حقوق المساهمين إلى إجمالي المطلوبات؛
- تذبذب في قيمة الموجودات السائلة إلى المطلوبات المتداولة؛
- تذبذب في قيمة الإيرادات إلى إجمالي الموجودات.
- تذبذب في قيمة الأصول النقدية إلى إجمالي الموجودات.

**مؤسسة B:** تم استخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من ميزانية المؤسسة.

**الجدول رقم 10:** نتائج المؤسسة B حسب نموذج Kida

Z	X <sub>5</sub>	X <sub>4</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>1</sub>	مؤسسة B
-1.318	0.474	0.218	3.698	0.750	0.042	2015
-0.856	0.144	0.233	2.568	0.763	0.073	2016
-1.204	0.147	0.250	3.364	0.804	0.081	2017
1.592-	0.096	0.255	4.323	0.880	0.118	2018

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة B.

**التحليل:** من خلال الجدول يتضح أيضا أن قيم Z سالبة في السنوات الأربع، وهي -1.318 -0.856 -1.204 -1.529 على التوالي، وهذا يعني حسب النموذج أن المؤسسة معرضة للفشل المالي بشكل كبير. وذلك راجع إلى:

- ارتفاع في قيمة صافي الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الموجودات؛
- ارتفاع بقيمة إجمالي حقوق المساهمين إلى إجمالي المطلوبات؛
- تذبذب في قيمة الموجودات السائلة إلى المطلوبات المتداولة؛
- ارتفاع بقيمة الإيرادات إلى إجمالي الموجودات؛
- انخفاض الأصول النقدية إلى إجمالي الموجودات.

مؤسسة C: تم استخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من ميزانية المؤسسة.

الجدول رقم 11: نتائج المؤسسة C حسب نموذج Kida

Z	X <sub>5</sub>	X <sub>4</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>1</sub>	مؤسسة C
-0.164	0.006	0.002	0.719	0.585	-0.076	2015
-0.057	0.005	0.0006	0.582	0.612	-0.045	2016
-0.027	0.006	0.001	0.546	0.596	-0.026	2017
-0.095	0.010	0.0003	0.906	0.675	0.035	2018

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة C.

**التحليل:** من خلال الجدول يتضح أيضا أن قيم Z سالبة في السنوات الأربع، وهي -0.164-0.057-0.027-0.095، على التوالي، وهذا يعني حسب النموذج أن المؤسسة معرضة للفشل المالي. ويفسر ذلك بـ:

- ارتفاع في قيمة صافي الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الموجودات؛
- تذبذب في قيمة إجمالي حقوق المساهمين إلى إجمالي المطلوبات؛
- يلاحظ تذبذب في قيمة الموجودات السائلة إلى المطلوبات المتداولة؛
- هناك تذبذب بقيمة الإيرادات إلى إجمالي الموجودات؛
- ضعف نتيجة الأصول النقدية إلى إجمالي الموجودات.

مؤسسة D: تم استخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من ميزانية المؤسسة.

الجدول رقم 12: نتائج المؤسسة D حسب نموذج Kida

Z	X <sub>5</sub>	X <sub>4</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>1</sub>	مؤسسة D
-0.064	0.044	0	0.280	0.096	0.012	2015
-0.091	0.035	0.035	0.357	0.160	0.012	2016
-0.327	0.137	0.090	1.073	0.325	0.034	2017
-0.440	0.065	0.078	1.228	0.355	-0.005	2018

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة D.

**التحليل:** يتضح من خلال الجدول أن قيم Z سالبة في السنوات الأربع، وهي -0.064 -0.091 -0.327 -0.440، على التوالي، ومن خلال هذا النموذج يتضح أن المؤسسة معرضة للفشل المالي بشكل كبير. ويرجع ذلك إلى:

- تذبذب في قيمة صافي الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الموجودات؛
- ارتفاع بقيمة إجمالي حقوق المساهمين إلى إجمالي المطلوبات؛
- ارتفاع بقيمة الموجودات السائلة إلى المطلوبات المتداولة؛
- ارتفاع بقيمة الإيرادات إلى إجمالي الموجودات ويلاحظ إنخفاضها في السنة الأخيرة؛
- ضعف نتيجة الأصول النقدية إلى إجمالي الموجودات.

مؤسسة E: تم استخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من ميزانية المؤسسة.

الجدول رقم 13: نتائج المؤسسة E حسب نموذج Kida

Z	X <sub>5</sub>	X <sub>4</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>1</sub>	مؤسسة E
-0.860	0.009	0.297	1.832	0.527	-0.098	2015
-0.716	0.006	0.296	1.574	0.533	-0.077	2016
-0.875	0.019	0.293	2.073	0.582	-0.032	2017
-0.843	0.008	0.339	1.934	0.553	-0.028	2018

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة E.

**التحليل:** يتضح من خلال الجدول أن قيم Z سالبة في السنوات الأربع، وهي -0.860 -0.716 -0.875 -0.843، على التوالي، ومن خلال هذا النموذج يتضح أن المؤسسة معرضة للفشل المالي بشكل كبير. ويفسر ذلك ب:

- ارتفاع في قيمة صافي الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الموجودات؛
- تذبذب في قيمة إجمالي حقوق المساهمين إلى إجمالي المطلوبات؛
- تذبذب في قيمة الموجودات السائلة إلى المطلوبات المتداولة؛
- ثبات قيمة الإيرادات إلى إجمالي الموجودات ثلاث سنوات مع ارتفاعها في السنة الأخيرة؛
- ضعف نتيجة الأصول النقدية إلى إجمالي الموجودات.

### المطلب الثالث: تحليل نتائج نموذج Sherrod

حسب النموذج:<sup>1</sup>

الفئة الأولى: المؤسسة غير معرضة لمخاطر الإفلاس (نتيجة Z = أو < من 25)؛

الفئة الثانية: احتمال قليل للتعرض لمخاطر الإفلاس (نتيجة Z = أو < من 20 و > من 25)؛

الفئة الثالثة: يصعب التنبؤ بمخاطر الإفلاس (نتيجة Z = أو < من 5 و > من 20)؛

الفئة الرابعة: المؤسسة معرضة لمخاطر الإفلاس (نتيجة Z = أو < من -5 و > من 5)؛

الفئة الخامسة: المؤسسة معرضة بشكل كبير لمخاطر الإفلاس (نتيجة Z > من -5).

مؤسسة A: تم استخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من ميزانية المؤسسة.

الجدول رقم 14: نتائج المؤسسة A حسب نموذج Sherrod

Z	X <sub>6</sub>	X <sub>5</sub>	X <sub>4</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>1</sub>	مؤسسة A
11.493	1.066	1	0.246	0.873	0.070	0.093	2015
10.404	1.007	1	0.259	0.852	0.014	0.048	2016
7.767	0.988	1	0.127	0.859	0.025	0.041	2017
8.276	1.055	1	0.111	0.880	0.027	0.084	2018

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة A.

تحليل: من خلال الجدول يلاحظ أن نتيجة Z كانت محصورة في المجال  $\{5 \leq Z < 20\}$ ، وهي على

التوالي 11.493، 10.404، 7.767، 8.276، وحسب هذا النموذج فإن المؤسسة تقع ضمن الفئة الثالثة

أي يصعب التنبؤ بخطر الفشل المالي. وذلك راجع إلى:

<sup>1</sup> عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد تميمي، مرجع سابق، ص: 66-79

- تذبذب في قيمة رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات؛
- تذبذب في قيمة الأصول النقدية إلى إجمالي الموجودات؛
- تذبذب في قيمة إجمالي حقوق الملكية إلى إجمالي الموجودات؛
- تذبذب في قيمة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الموجودات؛
- ثبات في قيمة إجمالي الموجودات إلى إجمالي المطلوبات؛
- تذبذب في قيمة إجمالي حقوق الملكية إلى الموجودات الثابتة.

**مؤسسة B:** تم استخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من ميزانية المؤسسة.

الجدول رقم 15: نتائج المؤسسة B حسب نموذج Sherrod

Z	X <sub>6</sub>	X <sub>5</sub>	X <sub>4</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>1</sub>	مؤسسة B
17.996	2.592	1	0.042	0.750	0.474	0.518	2015
11.196	1.333	1	0.073	0.763	0.144	0.261	2016
12.301	1.426	1	0.081	0.804	0.147	0.306	2017
12.325	1.591	1	0.118	0.880	0.096	0.343	2018

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة B.

**تحليل:** من خلال الجدول يلاحظ أن نتيجة Z كانت محصورة في المجال  $\{5 \leq Z < 20\}$  ، وهي على التوالي 17.996 ، 11.196 ، 12.301 ، 13.670 ، وحسب هذا النموذج فإن المؤسسة تقع ضمن الفئة الثالثة أي يصعب التنبؤ بخطر الفشل المالي. وذلك راجع إلى:

- تذبذب في قيمة رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات؛
- تذبذب في قيمة الأصول النقدية إلى إجمالي الموجودات؛
- ارتفاع في قيمة إجمالي حقوق المساهمين إلى إجمالي الموجودات؛
- ارتفاع في قيمة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الموجودات؛

- ثبات في قيمة إجمالي الموجودات إلى إجمالي المطلوبات؛
  - تذبذب في قيمة إجمالي حقوق الملكية إلى الموجودات الثابتة.
- مؤسسة C: تم استخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من ميزانية المؤسسة.

الجدول رقم 16: نتائج المؤسسة C حسب نموذج Sherrod

Z	X <sub>6</sub>	X <sub>5</sub>	X <sub>4</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>1</sub>	مؤسسة C
1.116	0.659	1	-0.076	0.585	0.006	-0.043	2015
1.364	0.679	1	-0.045	0.612	0.005	-0.070	2016
1.509	0.661	1	-0.026	0.596	0.006	-0.081	2017
4.257	0.751	1	0.035	0.675	0.010	-0.010	2018

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة C.

**تحليل:** من خلال الجدول يلاحظ أن نتيجة Z كانت محصورة في المجال  $\{-5 \leq Z < 5\}$ ، وهي على التوالي 1.116، 1.364، 1.509، 4.257، وحسب هذا النموذج فإن المؤسسة تقع ضمن الفئة الرابعة أي معرضة لخطر الفشل المالي، وذلك راجع للأسباب الآتية:

- تذبذب في قيمة رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات؛
- تذبذب في الأصول النقدية إلى إجمالي الموجودات؛
- تذبذب في إجمالي حقوق المساهمين إلى إجمالي الموجودات؛
- إرتفاع الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الموجودات؛
- ثبات قيمة إجمالي الموجودات إلى إجمالي المطلوبات؛
- تذبذب في قيمة إجمالي حقوق الملكية إلى الموجودات الثابتة.

**مؤسسة D:** تم استخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من ميزانية المؤسسة.

**الجدول رقم 17:** نتائج المؤسسة D حسب نموذج Sherrod

Z	X <sub>6</sub>	X <sub>5</sub>	X <sub>4</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>1</sub>	مؤسسة D
-8.865	0.129	1	0.012	0.096	0.044	-0.650	2015
-6.825	0.229	1	0.012	0.160	0.035	-0.539	2016
4.746	0.535	1	0.034	0.325	0.137	0.026	2017
4.349	0.624	1	-0.005	0.355	0.065	0.080	2018

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة D.

**تحليل:** يلاحظ من خلال الجدول أن قيمة Z سنة 2015 و 2016 أكبر من -5 ، أي أن المؤسسة تقع في الفئة الخامسة، أما بالنسبة لقيمة Z خلال سنة 2017، 2018 أقل من 5، وهذا يدل أن المؤسسة تقع ضمن الفئة الرابعة، أي أنها معرضة لخطر الفشل المالي. ويفسر ذلك بـ:

- إرتفاع في قيمة رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات؛
- تذبذب في قيمة الأصول النقدية إلى إجمالي الموجودات؛
- إرتفاع بقيمة حقوق المساهمين إلى إجمالي الموجودات؛
- تذبذب في قيمة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الموجودات؛
- ثبات قيمة إجمالي الموجودات إلى إجمالي المطلوبات؛
- إرتفاع في قيمة إجمالي حقوق الملكية إلى الموجودات الثابتة في السنوات الأخيرة.

مؤسسة E: تم استخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من ميزانية المؤسسة.

الجدول رقم 18: نتائج المؤسسة E حسب نموذج Sherrod

Z	X6	X5	X4	X3	X2	X1	مؤسسة E
2.212	0.607	1	-0.098	0.527	0.009	0.058	2015
2.388	0.607	1	-0.077	0.533	0.006	0.044	2016
4.111	0.681	1	-0.032	0.588	0.019	0.075	2017
3.970	0.654	1	-0.028	0.553	0.008	0.074	2018

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة E.

تحليل: يلاحظ من خلال الجدول أن قيمة Z محصورة في المجال { < من -5 و > من 5}، وهذا يدل

أن المؤسسة تقع ضمن الفئة الرابعة، أي أنها معرضة لخطر الفشل المالي. ويمكن تفسير ذلك بـ:

- تذبذب في قيمة رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات؛
- تذبذب في قيمة الأصول النقدية إلى إجمالي الموجودات؛
- تذبذب بقيمة حقوق المساهمين إلى إجمالي الموجودات؛
- إرتفاع في قيمة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الموجودات؛
- ثبات قيمة إجمالي الموجودات إلى إجمالي المطلوبات؛
- تذبذب في قيمة إجمالي حقوق الملكية إلى الموجودات الثابتة.

### المطلب الرابع: مقارنة وتفسير النتائج

من خلال المطلب السابق تم التوصل إلى نتائج تطبيق النماذج الثلاث على المؤسسات عينة الدراسة وبالتالي سيتم في هذا المطلب مقارنة وتفسير هذه النتائج المتحصل عليها على مدار سنوات الدراسة.

#### أولاً. مقارنة نتائج النماذج الثلاث

سيتم إجراء مقارنة شاملة بين نتائج النماذج الثلاث بالإعتماد على المتوسط الحسابي لقيمة  $Z$  ولقيم  $X$  من خلال الجدول الموالي:

الجدول رقم 19: مقارنة نتائج النماذج الثلاث

E	D	C	B	A		
0.062	-0.270	-0.051	0.375	0.066	X <sub>1</sub>	المتوسط الحسابي
0	0	0	0.348	0.694	X <sub>2</sub>	المتوسط الحسابي
-0.058	0.013	-0.028	0.078	0.185	X <sub>3</sub>	المتوسط الحسابي
0.451	0.765	0.382	0.199	0.133	X <sub>4</sub>	المتوسط الحسابي
3.376	3.394	2.205	4.879	3.783	Z	المتوسط الحسابي
-0.058	0.013	-0.028	0.078	0.185	X <sub>1</sub>	المتوسط الحسابي
0.548	0.234	0.617	0.799	0.866	X <sub>2</sub>	المتوسط الحسابي
1.853	0.734	0.688	3.488	1.756	X <sub>3</sub>	المتوسط الحسابي
0.306	0.050	0.0009	0.239	0.034	X <sub>4</sub>	المتوسط الحسابي
0.010	0.070	0.006	0.215	0.034	X <sub>5</sub>	المتوسط الحسابي
-0.823	-0.230	-0.085	-1.242	-0.244	Z	المتوسط الحسابي
0.062	-0.270	-0.051	0.357	0.066	X <sub>1</sub>	المتوسط الحسابي
0.306	0.050	0.006	0.215	0.034	X <sub>2</sub>	المتوسط الحسابي
0.542	0.234	0.617	0.799	0.866	X <sub>3</sub>	المتوسط الحسابي
-0.058	0.013	-0.028	0.078	0.185	X <sub>4</sub>	المتوسط الحسابي
1	1	1	1	1	X <sub>5</sub>	المتوسط الحسابي
0.637	0.379	0.687	1.735	1.029	X <sub>6</sub>	المتوسط الحسابي
3.170	-1.648	2.061	13.454	9.485	Z	المتوسط الحسابي

المصدر: من إعداد الطالبتين

يلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن قيمة المتوسط الحسابي لـ  $X_1$  لكل من نموذج Altman و Sherrod تمثلت في:

- في المؤسسة A قيمته أقل مقارنة بالمؤسسة B، لكن مقارنة بالمؤسسة C و D فقيمه أكبر، أما بالنسبة للمؤسسة E فتعتبر القيم متقاربة؛
- في المؤسسة B فقيمة المتوسط الحسابي لـ  $X_1$  هي الأكبر بالنسبة لكل المؤسسات؛
- بالنسبة للمؤسسة C فقيمة المتوسط الحسابي لـ  $X_1$  تعتبر ثاني أقل قيمة مقارنة بباقي المؤسسات؛
- يلاحظ في المؤسسة D أن قيمته هي الأقل بالنسبة لكل المؤسسات؛
- بالتالي يستنتج أن قيمة المتوسط الحسابي لـ  $X_1$  في المؤسسة E أكبر من قيمته في المؤسستي C و D وأقل من قيمة المؤسسة B.

ليستنتج في الأخير أن المؤسسة B تمتلك أكبر قدرة على الوفاء بالتزاماتها إتجاه الغير عكس المؤسسة D التي الغير قادرة على الوفاء بالتزامتها.

أما فيما يخص قيمة المتوسط الحسابي لـ  $X_2$  لنموذج Altman تمثلت في:

- في المؤسسة A قيمته هي الأكبر بالنسبة لكل المؤسسات؛
  - في المؤسسة B فقيمة المتوسط الحسابي لـ  $X_2$  أكبر من قيمته في المؤسسات C و D و E؛
  - بالنسبة للمؤسسة C و D و E فقيمة المتوسط الحسابي لـ  $X_2$  منعدمة.
- ويستنتج من قيمه أن المؤسسة A تعتمد على مواردها الذاتية لتمويل موجوداتها، أما المؤسسة B تعتمد على أموال الغير لتمويل موجوداتها.

وفيما يتعلق بقيمة المتوسط الحسابي لـ  $X_3$  و  $X_4$  لكل من نموذج Kida، Altman و Sherrod على التوالي فتمثلت في:

- في المؤسسة A قيمته هي الأكبر بالنسبة لكل المؤسسات؛
- في المؤسسة B فقيمة المتوسط الحسابي أكبر من قيمته في المؤسسات C و D و E؛
- بالنسبة للمؤسسة C فقيمة المتوسط الحسابي تعتبر ثاني أقل قيمة مقارنة بباقي المؤسسات؛
- يلاحظ في المؤسسة E أن قيمته هي الأقل بالنسبة لكل المؤسسات؛

- بالتالي يستنتج أن قيمة المتوسط الحسابي في المؤسسة D أكبر من قيمته في المؤسستي C و E وأقل من قيمة المتوسط الحسابي للمؤسستين A و B.
- ليستنتج في الأخير أن المؤسسة A إدارتها كفىء في إستغلال موجوداتها عكس المؤسسة E التي تعتبر إدارتها سيئة في إستغلال موارد المؤسسة.
- وبالرجوع إلى قيمة المتوسط الحسابي ل $X_4$  لنموذج Altman تمثلت في:
  - في المؤسسة A قيمته هي الأقل بالنسبة لكل المؤسسات؛
  - في المؤسسة B فقيمة المتوسط الحسابي ل $X_4$  تعتبر ثاني أقل قيمة مقارنة بباقي المؤسسات؛
  - بالنسبة للمؤسسة C فقيمته أكبر من قيمة المتوسط الحسابي ل $X_4$  في المؤسستين A و B وأقل من قيمته في المؤسستي D و E؛
  - بالتالي يستنتج أن قيمة المتوسط الحسابي في المؤسسة D هي القيمة الأكبر بالنسبة لكل المؤسسات؛
  - قيمته في المؤسسة E تعتبر ثاني أكبر قيمة مقارنة بباقي المؤسسات.
- ليستنتج في الأخير أن المؤسسة A لديها أكبر هامش أمان يقىها من المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها، عكس المؤسسة D التي يمكن أن تتعرض لمخاطر عديدة نتيجة إنخفاض هامش الأمان فيها.
- وفيما يتعلق بقيمة المتوسط الحسابي ل $X_2$  لنموذج Kida فتمثلت في:
  - في المؤسسة A قيمته هي الأكبر بالنسبة لكل المؤسسات؛
  - في المؤسسة B فقيمة المتوسط الحسابي ل $X_2$  تعتبر ثاني أكبر قيمة مقارنة بباقي المؤسسات.
  - بالنسبة للمؤسسة C فقيمته أكبر من قيمة المتوسط الحسابي ل $X_2$  للمؤسستين D و E، وأقل من قيمته في المؤسستين A و B؛
  - أما فيما يخص المؤسسة D فقيمة المتوسط الحسابي ل $X_2$  هي الأقل مقارنة مع المؤسسات الأخرى؛
  - قيمته في المؤسسة E تعتبر ثاني أقل قيمة مع باقي المؤسسات.
- ليستنتج في الأخير أن المؤسسة A قادرة على الوفاء بديونها، عكس المؤسسة D فإحتمال وفائها بديونها في الأجل المستحقة ضئيل.

وفيما يتعلق بقيمة المتوسط الحسابي لـ  $X_3$  لنموذج Kida فتمثلت في:

- في المؤسسة A قيمته أقل مقارنة بالمؤسسة B لكن مقارنة بالمؤسسة C و D فقيمته أكبر. بالنسبة للمؤسسة E فتعتبر القيم متقاربة؛
  - أما في المؤسسة B فقيمته هي الأكبر بالنسبة لكل المؤسسات؛
  - بالنسبة للمؤسسة D فقيمة المتوسط الحسابي لـ  $X_3$  تعتبر ثاني أقل قيمة مقارنة بباقي المؤسسات.
  - ومنه فقيمته في المؤسسة C هي الأقل بالنسبة لكل المؤسسات؛
- ليستنتج في الأخير أن المؤسسة B لديها أكبر قدرة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل من خلال إجمالي موجوداتها النقدية وشبه النقدية، عكس المؤسستين C و D .

أما فيما يخص قيمة المتوسط الحسابي لـ  $X_4$  لنموذج Kida تمثلت في:

- في المؤسسة A قيمته أقل مقارنة بالمؤسسات B و D و E؛
- في المؤسسة B فقيمة المتوسط الحسابي لـ  $X_4$  تعتبر ثاني أكبر قيمة مقارنة بباقي المؤسسات؛
- و بالنسبة للمؤسسة C فقيمته هي الأقل بالنسبة لكل المؤسسات؛
- في المؤسسة D قيمة المتوسط الحسابي لـ  $X_4$  أقل من قيمته في المؤسستين B و E، وأكبر من قيمته في المؤسستين A و C؛
- بالتالي يستنتج أن قيمة المتوسط الحسابي لـ  $X_4$  في المؤسسة E هي الأكبر بالنسبة لكل المؤسسات.

ليستنتج في الأخير أن المؤسسة E إدارتها كفاء في إستغلال مواردها لتوليد الإيرادات، عكس المؤسسة C التي قدرة إدارتها تكاد منعدمة في إستغلال موارد المؤسسة لتوليد الإيرادات.

وبالرجوع إلى قيمة المتوسط الحسابي لـ  $X_2$  و  $X_5$  لنموذج Sherrod و Kida على التوالي فتمثلت

في:

- في المؤسسة A قيمته أقل مقارنة بالمؤسسات B و D؛
- أما في المؤسسة B فقيمة المتوسط الحسابي هي الأكبر بالنسبة لكل المؤسسات؛

- بالنسبة للمؤسسة C فقيمه هي الأقل بالنسبة لكل المؤسسات. ويلاحظ أن قيمة المتوسط الحسابي في المؤسسة E تعتبر ثاني أقل قيمة مقارنة بباقي المؤسسات؛  
ليستنتج في الأخير أن المؤسسة B حجم النقدية المتاحة لها مقارنة بإجمالي إستثماراتها أكبر من حجم النقدية المتاحة لباقي المؤسسات.

ويلاحظ من الجدول أيضا أن قيمة المتوسط الحسابي ل  $X_3$  لنموذج Sherrod تمثلت في:

- في المؤسسة A قيمته هي الأكبر بالنسبة لكل المؤسسات؛
  - في المؤسسة B فقيمة المتوسط الحسابي ل  $X_3$  تعتبر ثاني أقل قيمة مقارنة بباقي المؤسسات؛
  - بالنسبة للمؤسسة C فقيمه أكبر من قيمة المتوسط الحسابي ل  $X_3$  للمؤسستين D و E، وأقل من قيمته في المؤسستين A و B؛
  - أما فيما يخص المؤسسة D فقيمة المتوسط الحسابي ل  $X_3$  هي الأقل مقارنة مع المؤسسات الأخرى؛
  - قيمته في المؤسسة E تعتبر ثاني أقل قيمة من باقي المؤسسات.
- ليستنتج في الأخير أن المؤسسة A قادرة على تغطية موجوداتها بالإعتماد على حقوق ملكيتها، عكس المؤسسة D.

فيما يتعلق بقيمة المتوسط الحسابي ل  $X_5$  لنموذج Sherrod تمثلت في أنها ثابتة في كل المؤسسات. وفيما يتعلق بقيمة المتوسط الحسابي ل  $X_6$  لنموذج Sherrod تمثلت في:

- في المؤسسة A قيمته أقل مقارنة بالمؤسسة B لكن مقارنة بالمؤسسة C و D و E فقيمه أكبر؛
- في المؤسسة B فقيمة المتوسط الحسابي ل  $X_6$  هي الأكبر بالنسبة لكل المؤسسات؛
- بالنسبة للمؤسسة C فقيمه أكبر من قيمة المتوسط الحسابي ل  $X_6$  للمؤسستين D و E، وأقل من قيمته في المؤسستين A و B؛
- أما فيما يخص المؤسسة D فقيمة المتوسط الحسابي ل  $X_6$  هي الأقل مقارنة مع المؤسسات الأخرى؛
- قيمته في المؤسسة E تعتبر ثاني أقل قيمة مع باقي المؤسسات.

ليستنتج في الأخير أن المؤسسة B قادرة على تغطية موجوداتها الثابتة بالإعتماد على حقوق ملكيتها عكس المؤسسة D.

ويلاحظ أيضا من الجدول أن قيمة المتوسط الحسابي ل Z لنموذج Altman تمثلت في:

- في المؤسسة A قيمته أقل مقارنة بالمؤسسة B لكن مقارنة بالمؤسسة C فقيمته أكبر، أما بالنسبة للمؤسسة D و E فتعتبر القيم متقاربة؛

- أما في المؤسسة B فقيمة المتوسط الحسابي ل Z هي الأكبر بالنسبة لكل المؤسسات؛

- وبالتالي في المؤسسة C فقيمته هي الأقل مقارنة مع المؤسسات الأخرى.

من خلال مقارنة قيمة المتوسط الحسابي ل Z مع عناصر المعادلة التي هي مؤشرات مهمة تعطي إنذار مبكر عن تعرض الشركات للفشل في المستقبل وكالاتي:

- بالنسبة للمؤشر الأول ( $X_1$ ) والذي يمثل نسبة صافي رأس المال العامل الذي هو أحد نسب السيولة ويرتبط بعلاقة قوية مع قيمة Z، فكلما كانت قيمة Z منخفضة تكون نسبة صافي رأس المال العامل متدنية أيضا، وإن نسبة صافي رأس المال العامل المنخفضة تشير إلى قلة أو عدم وجود السيولة، وهو مؤشر إلى أن المؤسسة تحقق خسائر وليس لها القدرة على سداد إلتزاماتها، وهو سبب من أسباب الفشل المالي وعدم إستمرارية المؤسسة.

- بالنسبة للمؤشر الثاني ( $X_2$ ) والذي يمثل نسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الموجودات، ويلاحظ أن هذه النسبة في غالبية المؤسسات عينة الدراسة ذات نسب منعدمة، وهي تشير إلى عدم توزيع الأرباح وهو مؤشر أيضا إلى وجود عجز متراكم في تلك المؤسسات أو عدم وجود سيولة لديها، ويمكن ملاحظة أن المؤسسات التي تكون فيها قيمة Z منخفضة تعاني من إنخفاض في نسبة الأرباح المحتجزة.

- بالنسبة للمؤشر الثالث ( $X_3$ ) والذي يمثل نسبة الربح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الموجودات والذي يسمى أيضا بمعدل العائد على الإستثمار، ويعد هذا المعدل من المؤشرات التي تعطي إنذار مبكر على إستمرار المؤسسة أو فشلها في المستقبل، أي أن هناك علاقة بين قيمة Z ومعدل العائد على الإستثمار فكلما تدنت قيمة Z كلما كانت نسبة العائد على الإستثمار متدنية أكثر والعكس.

- بالنسبة للمؤشر الرابع ( $X_4$ ) والذي يمثل القيمة الدفترية للدين إلى إجمالي المطلوبات، وبعد هذا المؤشر من المؤشرات التي تعطي إنذار مبكر لفشل المؤسسة من عدمه، وهناك علاقة قوية بين قيمة Z وهذا المؤشر، فكلما كانت قيمة Z متدنية كلما كانت نسبة القيمة الدفترية إلى إجمالي المطلوبات متدنية أيضا والعكس.

ويلاحظ أيضا من الجدول أن قيمة المتوسط الحسابي ل Z لنموذج Kida تمثلت في:

- في المؤسسة A قيمته أكبر قيمة المتوسط الحسابي من في المؤسستين B و Z، وأقل من قيمته في المؤسستين C و D؛

- في المؤسسة B فقيمة المتوسط الحسابي ل Z هي الأقل مقارنة مع المؤسسات الأخرى؛

- في المؤسسة C قيمته هي الأكبر بالنسبة لكل المؤسسات؛

- في المؤسسة D فقيمة المتوسط الحسابي هي ثاني أكبر قيمة مقارنة بباقي المؤسسات؛

- بالتالي فقيمته في المؤسسة E هي ثاني أقل قيمة بالنسبة لباقي المؤسسات.

من خلال مقارنة قيمة المتوسط الحسابي ل Z مع عناصر المعادلة التي هي مؤشرات مهمة تعطي إنذار مبكر عن تعرض الشركات للفشل في المستقبل وكالاتي:

- بالنسبة للمؤشر الأول ( $X_1$ ) والذي يمثل نسبة الربح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الموجودات والذي يسمى أيضا بمعدل العائد على الإستثمار، و يعد هذا المعدل من المؤشرات الذي تعطي إنذار مبكر على إستمرار المؤسسة أو فشلها في المستقبل، وهناك علاقة قوية بين قيمة Z ومعدل العائد على الإستثمار فكلما كانت قيمة Z متدنية كلما كانت نسبة العائد على الإستثمار متدنية أيضا والعكس.

- بالنسبة للمؤشر الثاني ( $X_2$ ) والذي يمثل إجمالي حقوق المساهمين إلى إجمالي المطلوبات، ويوضح هذا المؤشر مدى كفاية حقوق الملكية في تغطية مطلوبات المؤسسة للوفاء بديونها، والذي يقلل من احتمالية تعرضها للفشل المالي في حالة إرتفاعه، حيث أنه كلما إرتفع ترتفع قيمة Z أيضا والعكس.

- بالنسبة للمؤشر الثالث ( $X_3$ ) والذي يمثل قيمة الموجودات المتداولة إلى المطلوبات المتداولة، وتدل نسبة هذا المؤشر على القدرة الإنتاجية الحقيقية للمؤسسة ومدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل والنسبة المثلى لهذا المؤشر، 1.1 ولهذه النسبة علاقة عكسية مع قيمة Z حيث يلاحظ من الجدول أعلاه أنه

كلما ارتفعت قيمة الموجودات المتداولة إلى المطلوبات المتداولة كلما إنخفضت قيمة Z فلا شك أن إرتفاع هذا المؤشر دلالة على إحتمال فشل المؤسسة من نجاحها.

- بالنسبة للمؤشر الرابع ( $X_4$ ) والذي يمثل قيمة الإيرادات إلى إجمالي الموجودات، ووفقا لهذه النسبة فإن إرتفاعها سوف يؤدي إلى إنخفاض قيمة Z والعكس، بالرغم من أنه عند تفسير هذه النسبة لوحدها تكون مؤشر على كفاءة الإدارة في إستغلال موجوداتها لزيادة إيراداتها في حالة إرتفاعها.

- بالنسبة للمؤشر الخامس ( $X_5$ ) والذي يمثل إجمالي الأصول النقدية إلى إجمالي الموجودات ويلاحظ أن هذه النسبة في غالبية المؤسسات عينة الدراسة ذات نسب منخفضة جدا، وهذا مؤشر على عدم توفر السيولة اللازمة للمؤسسة للوفاء بالإلتزامات المالية المستحقة، فكلما إنخفضت قيمة هذا المؤشر إنخفضت قيمة Z أيضا، وهذا ما يؤدي إلى إحتمال تعرضها للفشل المالي.

ويلاحظ أيضا من الجدول أن قيمة المتوسط الحسابي ل Z لنموذج Sherrod تمثلت في:

- في المؤسسة A قيمته أقل مقارنة بالمؤسسة B لكن مقارنة بالمؤسسة C، D و E فقيمة المتوسط الحسابي أكبر؛
- في المؤسسة B فقيمه هي الأكبر بالنسبة لكل المؤسسات؛
- بالنسبة للمؤسسة C فقيمة المتوسط الحسابي ل Z تعتبر ثاني أقل قيمة مقارنة بباقي المؤسسات؛
- قيمته في المؤسسة D هي الأقل بالنسبة لكل المؤسسات. ومنه فقيمة المتوسط الحسابي Z؛
- في المؤسسة E أقل مقارنة بقيمته في المؤسستين A و B، وأكبر مقارنة بقيمته في المؤسستين C و D.

من خلال مقارنة قيمة المتوسط الحسابي ل Z مع عناصر المعادلة التي هي مؤشرات مهمة تعطي إنذار مبكر عن تعرض الشركات للفشل في المستقبل وكالاتي:

- بالنسبة للمؤشر الأول ( $X_1$ ) والذي يمثل نسبة صافي رأس المال العامل، الذي هو أحد نسب السيولة، ويرتبط بعلاقة قوية مع قيمة Z فكلما كانت قيمة Z منخفضة تكون نسبة صافي رأس المال العامل منخفضة أيضا، وإن نسبة صافي رأس المال العامل المنخفضة تشير إلى قلة أو عدم وجود السيولة، وهو مؤشر إلى أن المؤسسة تحقق خسائر وليس لها القدرة على سداد إلتزاماتها، وهو سبب من أسباب الفشل المالي وعدم إستمرارية المؤسسة.

- بالنسبة للمؤشر الثاني ( $X_2$ ) والذي يمثل إجمالي الأصول النقدية إلى إجمالي الموجودات، ويلاحظ أن هذه النسبة في غالبية المؤسسات عينة الدراسة ذات نسب منخفضة جدا، وهذا مؤشر على عدم توفر السيولة اللازمة للمؤسسة للوفاء بالإلتزامات المالية المستحقة، ويرتبط بعلاقة قوية مع قيمة  $Z$  حيث أن كلما إنخفضت قيمة هذا المؤشر إنخفضت قيمة  $Z$  أيضا، وهذا ما يؤدي إلى إحتمال تعرضها للفشل المالي.
- بالنسبة للمؤشر الثالث ( $X_3$ ) والذي يمثل إجمالي حقوق المساهمين إلى إجمالي الموجودات ويوضح هذا المؤشر كم يمكن لقيمة موجودات المؤسسة أن تنخفض مقارنة بحقوق المساهمين، ووفقا لهذه النسبة فإن إرتفاعها سوف يؤدي إلى إرتفاع قيمة  $Z$ .
- بالنسبة للمؤشر الرابع ( $X_4$ ) والذي يمثل نسبة الربح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الموجودات والذي يسمى أيضا بمعدل العائد على الإستثمار، ويعد هذا المعدل من المؤشرات التي تعطي إنذار مبكر على إستمرار المؤسسة أو فشلها في المستقبل، وهناك علاقة قوية بين قيمة  $Z$  ومعدل العائد على الإستثمار فكلما كانت قيمة  $Z$  متدنية كلما كانت نسبة العائد على الاستثمار متدنية أيضا والعكس.
- بالنسبة للمؤشر الخامس ( $X_5$ ) والذي يمثل إجمالي الموجودات إلى إجمالي المطلوبات يلاحظ من الجدول أن هذه النسبة ليس لها أي تأثير على قيمة  $Z$ .
- بالنسبة للمؤشر السادس ( $X_6$ ) والذي يمثل إجمالي حقوق الملكية إلى إجمالي الموجودات الثابتة، ووفقا لهذه النسبة فإن إرتفاعها سوف يؤدي إلى إرتفاع قيمة  $Z$ .

## ثانياً. تفسير النتائج

### 1. تفسير النتائج حسب نموذج Altman

الجدول التالي يعرض ملخصاً لنتائج نموذج Altman في التنبؤ بالفشل المالي، وعند كل مؤسسة حيث تم حساب المتوسط الحسابي لقيمة Z، والنتيجة من تطبيق النموذج على كل مؤسسة خلال الأربع سنوات.

الجدول رقم 20: نتائج نموذج Altman على المؤسسات

الرقم	إسم المؤسسة	المتوسط الحسابي لقيمة Z	حالة المؤسسة	النتيجة
01	مؤسسة صوميفوس	3.783	ناجحة	تحقق
02	مؤسسة الإسمنت	4.879	ناجحة	تحقق
03	مؤسسة سونلغاز	2.205	ناجحة	لا يمكن الحكم
04	مؤسسة أف.سي.أم.سي.تي لصناعة المواد البلاستيكية	3.394	ناجحة	تحقق
05	مؤسسة الأشغال الصناعية والإنتاج الصناعي لمنتجات الطين الغير مقاوم	3.376	ناجحة	تحقق

المصدر: من إعداد الطالبتين.

يلاحظ من الجدول أن أربع مؤسسات حققت نموذج Altman، ومؤسسة لا يمكن الحكم إذا كانت حققت النموذج أم لا، وذلك لأن المتوسط الحسابي لقيمة Z يقع في المنطقة الضبابية، وهي المنطقة التي لا يستطيع النموذج فيها الحكم بدقة على احتمالية تعرض المؤسسة للفشل المالي من عدمه. ويستنتج مما سبق أن النموذج بشكل عام نجح إلى حد ما في إعطاء صورة واضحة حول الوضعية المالية للمؤسسات، وهذا مؤشر على أن النموذج يعكس الصعوبات أو التغيرات المالية التي يمكن أن تمر بها المؤسسة.

## 2. تفسير النتائج حسب نموذج Kida

الجدول التالي يعرض ملخصاً لنتائج نموذج Kida في التنبؤ بالفشل المالي، وعند كل مؤسسة، حيث تم حساب المتوسط الحسابي لقيمة Z، والنتيجة من تطبيق النموذج على كل مؤسسة خلال الأربع سنوات.

### الجدول رقم 21: نتائج نموذج Kida على المؤسسات

الرقم	إسم المؤسسة	المتوسط الحسابي لقيمة Z	حالة المؤسسة	النتيجة
01	مؤسسة صوميفوص	-0.366	ناجحة	لم تتحقق
02	مؤسسة الإسمنت	-1.242	ناجحة	لم تتحقق
03	مؤسسة سونلغاز	-0.085	ناجحة	لم تتحقق
04	مؤسسة أف.سي.أم.سي.تي لصناعة المواد البلاستيكية	-0.136	ناجحة	لم تتحقق
05	مؤسسة الأشغال الصناعية والإنتاج الصناعي لمنتجات الطين الغير مقاوم	-0.823	ناجحة	لم تتحقق

المصدر: من إعداد الطالبتين.

يلاحظ من الجدول أن الخمس مؤسسات لم تحقق نموذج Kida ، ويستنتج مما سبق أن النموذج بشكل عام لم ينجح في إعطاء صورة واضحة حول الوضعية المالية للمؤسسات، وذلك لأن المؤسسات في الواقع ناجحة، أما حسب النموذج تبين أن كل المؤسسات فاشلة مالياً.

### 3. تفسير النتائج حسب نموذج Sherrod

الجدول التالي يعرض ملخصاً لنتائج نموذج Sherrod في التنبؤ بالفشل المالي، وعند كل مؤسسة حيث تم حساب المتوسط الحسابي لقيمة Z، والنتيجة من تطبيق النموذج على كل مؤسسة خلال الأربع سنوات.

الجدول رقم 22: نتائج نموذج Sherrod على المؤسسات

الرقم	إسم المؤسسة	المتوسط الحسابي لقيمة Z	حالة المؤسسة	النتيجة
01	مؤسسة صوميفوص	9.485	ناجحة	لا يمكن الحكم
02	مؤسسة الإسمنت	13.454	ناجحة	لا يمكن الحكم
03	مؤسسة سونلغاز	2.061	ناجحة	لم تتحقق
04	مؤسسة أف.سي.أم.سي.تي لصناعة المواد البلاستيكية	-0.136	ناجحة	لم تتحقق
05	مؤسسة الأشغال الصناعية والإنتاج الصناعي لمنتجات الطين الغير مقاوم	3.170	ناجحة	لم تتحقق

المصدر: من إعداد الطالبتين.

ويلاحظ أيضاً من الجدول أن الخمس مؤسسات لم تحقق نموذج **Sherrod**، ويستنتج مما سبق أن النموذج بشكل عام لم ينجح إلى حد ما في إعطاء صورة واضحة حول الوضعية المالية للمؤسسات، وذلك لأن المؤسسات في الواقع ناجحة، أما حسب النموذج تبين أن كل الإحتمالات تؤول نحو الفشل المالي.

## خلاصة الفصل

خصص في هذا الفصل الجانب التطبيقي للدراسة، حيث تم تقسيمه إلى مبحثين، تضمن المبحث الأول الطريقة والأدوات التي تم الإعتماد عليها، والتي تمثلت في أشهر نماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي، حيث تم إختيار كل من نموذج Altman ونموذج Kida، بالإضافة إلى نموذج Sherrod، أما فيما يخص مجتمع وعينة الدراسة تمثلت في خمس (05) مؤسسات إقتصادية ناشطة في ولاية تبسة.

وتم التطرق في المبحث الثاني إلى تحليل نتائج تطبيق النماذج الثلاث على عينة الدراسة وتفسيرها ومقارنتها، ومن أهم النتائج التي تم التوصل إليها:

- يوجد إختلاف بين نتائج النماذج التي تم إستخدامها للتنبؤ بفشل المؤسسات عينة الدراسة، وقد يعود هذا الاختلاف إلى تنوع وإختلاف المؤشرات المالية التي يعتمد عليها كل نموذج، وكذلك حجم كل مؤسسة أي أن كل نموذج له خصوصيته والمؤشرات التي يعتمد عليها، وأن تطبيق النماذج يختلف من مؤسسة إلى أخرى، وهذا ما يؤدي إلى أن نماذج التنبؤ بالفشل المالي ضرورية للتنبؤ بوضعية المؤسسة.

# الخاتمة



يعتبر التنبؤ بالفشل المالي أمراً ضرورياً لأنه يساهم في إعطاء صورة واضحة عن الأوضاع المالية الحالية والمستقبلية للمؤسسة، واتخاذ التدابير اللازمة لتجنب الوقوع في هذا الفشل ومن أجل البقاء والإستمرارية، وتلعب نماذج التنبؤ بالفشل المالي دور المنبه الذي ينذر بإقتراب حدوث الفشل، بالإضافة إلى أنها أحد أهم الأدوات المستعملة في الكشف المبكر عن الفشل المالي وتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة من خلال تقييم أدائها المالي.

### أولاً. إختبار صحة الفرضيات

**إختبار صحة الفرضية الأولى:** من خلال مقارنة قيم نتيجة النموذج مع حالة كل مؤسسة (الوضعية المالية لكل مؤسسة) وجد أن أربع مؤسسات حققت النموذج ومؤسسة لايمكن الحكم ما إذا كانت حققت أم لا أي أن النموذج بشكل عام نجح إلى حد ما في إعطاء صورة واضحة حول الوضعية المالية للمؤسسات ويمكن تطبيقه على هذه المؤسسات الإقتصادية لولاية تبسة، كما وجد أنه يعكس الصعوبات أو التغيرات المالية التي يمكن أن تمر بها المؤسسات عينة الدراسة، أي يمكن القول أن النموذج حقق دقة تبلغ أكبر من 80% في التمييز بين المؤسسات الناجحة والفاشلة (وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى)؛

**إختبار صحة الفرضية الثانية:** من خلال مقارنة قيم نتيجتي النموذجين مع وضعية كل مؤسسة وجد أن الخمس مؤسسات لم تحقق هذين النموذجين، أي أن نموذج Kida ونموذج Sherrod لم ينجحا بشكل عام في إعطاء صورة واضحة حول الوضعية المالية للمؤسسات، وذلك لأن المؤسسات الإقتصادية عينة الدراسة في الواقع ناجحة، أما حسب النموذجين تبين أن كل المؤسسات معرضة للإفلاس، أي أن كل الإحتمالات تؤول نحو الفشل المالي لهذه المؤسسات (وهذا ما ينفى صحة الفرضية الثانية)؛

**إختبار صحة الفرضية الثالثة:** من خلال تحليل نتائج المؤشرات المشتركة بين النماذج تبين إنخفاض في صافي رأس المال العامل وكذا في الأصول النقدية إلى إجمالي الموجودات في غالبية المؤسسات محل الدراسة، مما يعني أن المؤسسات ليس لها سيولة كافية لتسديد التزاماتها تجاه الغير، إضافة إلى إرتفاع العائد على الإستثمار في أغلب المؤسسات إلا أن نسبة هذا المؤشر ضعيفة مقارنة بالأموال المستثمرة وهذا ما يعكس عدم كفاءة المؤسسات في توليد العوائد المالية المناسبة لحجم الأموال المتوفرة، الأمر الذي يؤدي إلى وضعية مالية غير جيدة للمؤسسة والتي لا تسمح لها بالتوسع وإضافة قيمة لها (وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة).

## ثانيا. النتائج

1. يمكننا الإعتماد على المعلومات المحاسبية (الميزانية، جدول حساب النتائج) عند القيام بعملية التنبؤ بالفشل المالي؛
2. تواجه بعض المؤسسات عينة الدراسة عدم التوازن في التدفقات المالية؛
3. لا يمكن تطبيق نموذج معين على مؤسسات ناشطة في بيئة غير البيئة التي تم بنائه لأجلها، فهذا قد يعطي نتائج مشكوك فيها وفي أغلب الأحيان تكون خاطئة؛
4. ساهمت النماذج الكمية في تحليل وتقييم الأداء المالي للمؤسسات الإقتصادية عينة الدراسة لولاية تبسة من خلال المؤشرات المالية المكونة لها؛
5. من خلال تطبيق نموذج Altman تبين أن المؤسسات عينة الدراسة لولاية تبسة في مأمن من الفشل المالي؛
6. حقق نموذجي Kida و Sherrod قيم غير دقيقة في عملية التنبؤ، أي لم ينجح إلى حد ما في إعطاء صورة واضحة حول الوضعية المالية للمؤسسات؛
7. من خلال نتائج تطبيق النماذج الكمية الثلاث تبين أن نموذج Altman حقق دقة في التنبؤ بلغت أكبر من 80%.

## ثالثا. التوصيات

1. الإهتمام بموضوع التنبؤ بالفشل المالي وإعطائه نصيبه من الدراسات والبحوث من أجل حماية المؤسسات التي تتعرض للفشل المالي؛
2. ضرورة توجيه المؤسسات الإقتصادية لولاية تبسة لإستخدام النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي؛
3. تطوير أنظمة إنذار مبكر عن طريق تطوير برامج حاسوبية تزود إدارات المؤسسات والجهات المعنية بكشوفات دورية تتضمن أهم المؤشرات المالية المستخلصة من البيانات المالية؛
4. ضرورة إنشاء قسم خاص في المؤسسة توكل له مهمة التنبؤ بالفشل المالي، وكذا تقييم الإقتراحات اللازمة من أجل معالجة الفشل المالي وإتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة قبل فوات الأوان؛
5. عقد دورات مختصة في جانب التنبؤ بالفشل المالي من أجل تدريب الموظفين على كيفية إستخدام وتطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي؛

6. ضرورة تعزيز الشفافية والإفصاح في التقارير المالية لتوفير المعلومات لمستخدميها ومن ثم المصدقية والدقة في النتائج المتوصل إليها؛
7. ضرورة تبني أسلوب جديد في تقييم المؤسسات والتخلي تماما عن المناهج القديمة، التي لا يأتي من ورائها إلا هدر الوقت والجهد والأموال، من خلال الإعتماد على نموذج تنبؤي بسيط وكفيل بإعطاء النتائج في لحظات.

#### رابعاً. آفاق الدراسة

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

- توسيع هذه الدراسة لتشمل عدة مؤسسات وفي مختلف ولايات الوطن؛
- بناء نموذج للتنبؤ بالفشل المالي خاص بالمؤسسات الإقتصادية الجزائرية؛
- إدخال متغيرات كمية تتناسب مع البيئة الجزائرية من أجل تحسين النماذج وجعلها أكثر دقة.

قائمة المصادر

والمراجع



أولاً: المراجع باللغة العربية

الكتب:

1. توفيق محمد، تقييم الأداء، دار جبرير للنشر والتوزيع، البحرين، 2013.
2. حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، دار الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، 2008.
3. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي- لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2000.
4. زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
5. شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي، دار زهران للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى عمان، 2015.
6. عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد تميمي، التحليل والتخطيط المالي- اتجاهات معاصرة، دار اليازوري للنشر، الطبعة الأولى، كتاب الكتروني، الموقع الإلكتروني: <https://books.google.dz> . (بتصرف)
7. فهمي مصطفى شيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، رام الله فلسطين، 2008، تم تنزيل الكتاب من الموقع الإلكتروني: [www.smefinancial.wordpress.com](http://www.smefinancial.wordpress.com) .
8. ناصر عدون، محمد فتحي، دراسة الحالات المالية، دار الآفاق، الجزائر، 1991.
9. ناصر عدون دفري، الإدارة والتخطيط الإستراتيجي، دار النهضة العربية، مطبعة الإخوة الأشقاء للطباعة، القاهرة، 1998 .
10. ورك برس، سلسلة الإدارة، إتخاذ القرارات، مكتبة لبنان للنشر والتوزيع، بيروت، 2001.

الأطروحات والمذكرات:

1- الأطروحات:

- انتصار سليمان، التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية - تطويع النماذج حسب خصوصيات البيئة الجزائرية- رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه LMD في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة 1، 2016.

- زبيري نورة، فعالية استخدام أسلوب التحليل التمييزي في تقدير مخاطر الائتمان - دراسة إجمالية من البنوك التجارية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم التجارية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف ، المسيلة، 2018.
- محمد محمود، مدى كفاية المؤشرات المالية والفنية المستخدمة من قبل مراجعي الحسابات لتقييم قدرة المؤسسات على الإستمرارية - دراسة مقارنة تطبيقية في اليمن والجزائر، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم التجارية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2014.
- مساهل ساسية، دور مكاتب المراجعة في التنبؤ بتعثر المؤسسات، دراسة على عينة من المكاتب العاملة بسطيف والجزائر العاصمة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس - سطيف 1، 2017.
- نجم الدين إبراهيم حسن، الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية ومعلومات قائمة التدفقات النقدية وأثرهما في الحد من التعثر المصرفي، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، أطروحة دكتوراه غير منشورة، الخرطوم، 2014.

#### 1- المذكرات:

- جماد حمدي إسماعيل مطر، "نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العامة في فلسطين"، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة والتمويل الجامعة الإسلامية، غزة، 2010.
- رامي حسن الغزالي، "دور تطبيق قواعد حوكمة الشركات في منع حدوث التعثر المالي في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، دراسة تحليلية" رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2015.
- رياض حميدان، إستخدام النسب المالية والتحليل التمييزي في التنبؤ بتعثر شركات تأمين المساهمة العامة الأردنية رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، جامعة آل البيت، الأردن، 2005.
- عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية: قياس وتقييم، رسالة للحصول على درجة الماجستير، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2002.
- عبد الله كاظم السعيد، التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج Kida - دراسة تطبيقية على عينة من شركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة، كلية الإدارة والإقتصاد، جامعة القادسية، العراق، 2015.
- عبير عودة، أثر استخدام إدارة الجودة الشاملة على الأداء المالي للشركات المدرجة لسوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة للحصول على شهادة الماجستير، كلية الإقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الأزهر، غزة، 2016.

- عزت هاني، مدى فعالية نموذج كيدا بالتنبؤ بالفشل المالي في شركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان، رسالة للحصول على شهادة الماجستير في المحاسبة، جامعة الشرق الأوسط، عمان، 2018.
- عمار أكرم، مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر: دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الوطنية في قطاع غزة، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية غزة، 2008.
- محمد يوسف الهباش، إستخدام مقياس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، دراسة تطبيقية على المصارف الفلسطينية، رسالة لنيل شهادة الماجستير، قسم محاسبة وتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية غزة، 2006.
- مشعل جهز المطيري، تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسات البترول الكويتية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة، كلية الأعمال جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2011.
- مصطفى يوسف، دور المعلومات المالية للشركات في إتخاذ القرارات - دراسة ميدانية على عدد من شركات القطاع الخاص، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الإقتصاد، جامعة حلب، سوريا، 2011.
- خليفة حمزة، دور قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة، دراسة حالة مؤسسة توزيع وصيانة العتاد الفلاحي EDMMA - الوادي، مذكرة مقدمة لنيل رسالة الماجستير في علوم التسيير، تخصص محاسبة، كلية العلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة 2013.
- نرمين محمد، نموذج مقترح للتنبؤ المالي في المصارف السورية الخاصة، رسالة مقدمة للحصول على شهادة الماجستير في الأسواق المالية، كلية الإقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 2016.
- هاشم أحمد الرفاعي، التنبؤ بتعثر الشركات باستخدام نموذج ألتمان - دراسة على الشركات الصناعية المدرجة في سوق بورصة عمان، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، 2017.
- هلا بسام عبد الله الغصين، إستخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات: دراسة تطبيقية على قطاع المقاولات في غزة رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2004.

المجلات:

1. ثامر مهدي، أهمية استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي في تقييم قدرة الشركات على الإستمرار أو فشلها المالي، مجلة كلية الإدارة الإقتصاد للدراسات الإقتصادية والإدارية، المجلد 10، العدد 03، 2018.
2. زهراء صالح الخياط، استخدام نموذج sherrod للتنبؤ بفشل المصارف دراسة تطبيقية لعينة من المصارف الأهلية في محافظة نينوى، مجلة تنمية الراقدين، المجلد 36، العدد 115، بغداد، 2014.
3. سمير عباس، علي حنظل، استخدام النسب المالية كأداة لتقييم كفاءة الأداء، كلية بغداد للعلوم الإقتصادية الجامعة، مجلة كلية بغداد للعلوم الإقتصادية الجامعة، العدد 32، بغداد، 2012.
- السيد علي ، زهرة حسن، أهمية النسب المالية في تقويم الأداء- دراسة ميدانية في شركة المشاريع النفطية، مجلة الإدارة والإقتصاد، العدد 63، 2007.
4. الشريف ربحان وآخرون، النماذج الكمية للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين، (دراسة تطبيقية) ، مجلة جامعة النجاح للأبحاث علوم إنسانية، مجلد 25، العدد 4، غزة، 2011.
5. عبد الناصر علك، أثر التمويل الطويل الأجل في صافي الربح- دراسة تحليلية لعينة من المصارف العراقية، جامعة بغداد مجلة دراسات محاسبية ومالية، المجلد 7، العدد 20، بغداد، 2012، ص: 224.
6. عثمان عبد القادر حمه أمين وآخرون، "أهمية التحليل للتنبؤ بالتعثر المالي لشركات المساهمة"، مجلة جامعة التنمية البشرية، العدد 3، جامعة التنمية البشرية.
7. علي حسين الدوغجي، " مدى مسؤولية مراقب الحسابات عن فرض الاستمرارية والفشل المالي للشركات"، مجلة الدراسات المحاسبية والمالية، مجلد 2، العدد 2، المعهد العالي للدراسات المالية والمحاسبية، جامعة بغداد، العراق، 2008.
8. علي شاهين وجهاد مطر، نموذج مقترح لتنبؤ عن المنشأة المصرفية العاملة في فلسطين، مجلة جامعة النجاح للأبحاث العلوم الإنسانية ، مجلد 25، عدد 450، 2011، غزة.
9. علي شاهين وجهاد مطر، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين: دراسة تطبيقية، مجلة جامعة النجاح للأبحاث (العلوم الإنسانية)، العدد 4، المجلد 25، غزة، 2011.
10. عمر الشريقي، التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة بين مسؤولية المدقق والإدارة في ضوء معيار التدقيق الدولي رقم 570 "المنشأة المستمرة" والتشريع الجزائري، مجلة أبحاث إقتصادية وإدارية، العدد 19، جامعة سطيف 1، الجزائر، 2016.
11. غالب شاكر، استخدام نموذج sherrod للتنبؤ بالفشل المالي: دراسة على عينة من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق لأوراق المالية، مجلة الكوت للعلوم الإقتصادية والإدارية- تصدر عن كلية الإدارة والإقتصاد/ جامعة واسط، العدد 19، بغداد، 2015.

12. فخاري فاروق، دور نموذج Z\_score في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات المقترضة من البنوك التجارية العاملة في الجزائر، دراسة تطبيقية على عينة من وكالات البنوك التجارية لولاية المسيلة، مجلة العلوم الاقتصادية والتجارية، مجلد 2، العدد 19، جامعة المسيلة، الجزائر، 2016.
13. قحطان رحيم، جمال هداش، التنبؤ المالي وعلاقته بالتخطيط المصرفي: دراسة تطبيقية لعدد من المصارف الأهلية في العراق، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، جامعة تكريت، كلية الإدارة والاقتصاد، العدد الخاص بالمؤتمر العلمي الخامس، 2014.
14. صافي فلوح وآخرون، تحليل القوائم المالية، منشورات جامعة دمشق، سوريا، 2009.
15. وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق، إستخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل شركات المساهمة الصناعية، مجلة جامعة الموصل، المجلد 32، العدد 100، بغداد، 2010.

#### المؤتمرات والملتقيات:

- الشريف ربحان وآخرون، الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية من التشخيص الى التنبؤ ثم العلاج، جامعة منتوري، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الملتقى الوطني حول المخاطر في المؤسسات الاقتصادية من 21\_22 اكتوبر، قسنطينة 2012.
- محمود جلال، طلال الكسار، إستخدام مؤشرات النسب المالية في تقويم الأداء المالي والتنبؤ بالأزمات المالية للشركات، المؤتمر العلمي الدولي السابع لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة.

#### ثانيا المراجع بالغة الاجنبية:

##### الكتب:

1. Jean- Michel Delaveau, Gulde de la gestion financiere des etablissements sociaux et medico- sociaux, Dunod Paris, 1999.
2. Richard Lewis, David Pendrill, Advanced Financial Accountig, 6<sup>th</sup>.ed, Financial Times Prentice- Hall, Inc, 2000.

##### المجلات:

1. Abed- Rahman Kh.El-Dalabeeh 2013, The Role of financial analysis ratio in evaluating performance Cases Study National Chlorine Industry, Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business, Volume 5, Number 2, Jordan, 2013.
2. Ashti Al-Brifkani, Altman Model between Theory and Practice Analytical Study for a Sample of the Iraqi Private banks to Predict Financial Failure,

- Tikrit Journal for Administration & Economic Sciences, Volume 3, Number 37, Iraqi, 2017.
3. Islam Babela and others, **Business Failure Prediction Using Sherrod and Kida Models : Evidence From Banks Listed on Iraqi Stock Exchange**, Humanities Journal of University of Zakho, Volume 4, Number 2, 2016.
  4. Khalida Alkhatib, Ahmed Eqab Al Bzour, **Predicting Corporate Bankruptcy Of Jordania Listed Company Using Altman and Kida Models**, (International Journal of Business & Management, Volume 16, Number 3, 2011..
  5. Mary Hilston Keener, **predicting the financial failure of retail companies in the united states**, Journal of Business and Economics Research, Volume 11, Number 8, USA, 2013.

# قائمة الملاحق



الملحق رقم 01: ميزانيات مؤسسة صوميفوص لولاية تبسة من سنة 2015 إلى سنة 2018

FERPHOS Group  
SOMIPHOS-SPA

Comptes consolidés au 31/12/2015

## BILAN ACTIF

ACTIF	Note	Note	Note	2015	2014
		Brut	Amortissement	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		406 955 282,30	193 701 612,41	213 253 669,89	1 432 506,81
Immobilisations corporelles		11 323 016 323,14	7 517 824 183,07	3 805 192 140,06	4 239 177 647,26
Terrains		-	-	-	-
Bâtiments		965 221 474,61	625 683 804,03	339 537 670,58	388 858 793,92
Autres immobilisations corporelles		10 357 794 848,52	6 892 140 379,04	3 465 654 469,48	3 850 320 853,34
Immobilisations en concession		-	-	-	-
Immobilisations encours		387 474 308,90	-	387 474 308,90	582 964 495,90
Immobilisations financières		24 670 521 550,64	-	24 670 521 550,64	19 422 966 840,72
Titres mis en équivalence		-	-	-	-
Autres participations et créances rattachées		-	-	-	-
Autres titres immobilisés		-	-	-	-
Prêts et autres actifs financiers non courants		24 669 174 261,38	-	24 669 174 261,38	19 420 976 914,87
Impôts différés actif		1 347 289,26	-	1 347 289,26	1 989 925,85
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>36 787 967 464,97</b>	<b>7 711 525 795,48</b>	<b>29 076 441 669,49</b>	<b>24 246 541 490,69</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>					
Stocks et encours		1 321 542 512,80	192 900 884,88	1 128 641 627,93	1 308 521 149,62
Créances et emplois assimilés		2 799 021 355,49	25 035 276,90	2 773 986 078,59	2 418 905 858,10
Clients		1 243 189 865,46	25 035 276,90	1 218 154 588,57	1 012 080 416,81
Autres débiteurs		90 719 044,73	-	90 719 044,73	82 418 762,47
Impôts		1 120 199 311,35	-	1 120 199 311,35	976 444 179,95
Autres actifs courants		344 913 133,94	-	344 913 133,94	347 962 498,87
Disponibilités et assimilés		2 492 867 367,53	-	2 492 867 367,53	962 742 117,89
Placements et autres actifs financiers courants		-	-	-	-
Trésorerie		2 492 867 367,53	-	2 492 867 367,53	962 742 117,89
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>6 613 431 235,83</b>	<b>217 936 161,77</b>	<b>6 395 495 074,05</b>	<b>4 690 169 125,61</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>43 401 398 700,80</b>	<b>7 929 461 957,26</b>	<b>35 471 936 743,54</b>	<b>28 936 710 616,30</b>

FERPHOS Group  
SOMIPHOS-SPA

Comptes consolidés au 31/12/2015

**BILAN PASSIF**

	Note	2015	2014
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		1 600 000 000,00	1 600 000 000,00
Capital non appelé		-	-
Ecart d'évaluation		-	1 435 456 792,00
Primes et réserves		20 952 827 946,81	19 025 586 418,87
Ecart de réévaluation		-	-
Ecart d'équivalence		-	-
Résultat net		6 568 288 822,16	2 935 024 951,45
Autres capitaux propres - Report à nouveau		1 877 331 830,97	847 084 564,09
Liaisons inter unités		-	-
Part de la société consolidante		-	-
Part des minoritaires		-	-
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		<b>30 998 448 599,94</b>	<b>25 843 152 726,41</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		-	-
Impôts (différés et provisionnés)		10 634 022,15	4 296 740,10
Autres dettes non courantes		-	-
Provisions et produits constatés d'avance		1 376 101 236,48	1 078 493 841,99
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>1 386 735 258,62</b>	<b>1 082 790 582,09</b>
<b>PASSIF COURANT</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		475 227 504,01	513 779 442,63
Impôts		255 483 440,09	262 270 750,83
Autres dettes		2 356 041 940,87	1 234 717 114,34
Trésorerie passif		-	-
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>3 086 752 884,97</b>	<b>2 010 767 307,80</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>35 471 936 743,54</b>	<b>28 936 710 616,30</b>

**FERPHOS Group  
SOMIPHOS-SPA**

Comptes consolidés au 31/12/2016

**BILAN ACTIF**

ACTIF	Note	2016			2015
		Brut	Amortissement	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		467 764 692,30	344 763 209,94	123 001 482,36	213 253 669,89
Immobilisations corporelles		14 267 272 894,64	9 442 294 227,79	4 824 978 666,85	3 805 192 140,06
Terrains		-	-	-	-
Bâtiments		1 204 350 287,89	783 708 318,37	420 641 969,52	339 537 670,58
Autres immobilisations corporelles		13 062 922 606,75	8 658 585 909,42	4 404 336 697,33	3 465 654 469,48
Immobilisations en concession		-	-	-	-
Immobilisations encours		450 143 973,07	-	450 143 973,07	387 474 308,90
Immobilisations financières		29 987 124 608,24	-	29 987 124 608,24	24 670 521 550,64
Titres mis en équivalence		-	-	-	-
Autres participations et créances rattachées		-	-	-	-
Autres titres immobilisés		7 000 000 000,00	-	7 000 000 000,00	-
Prêts et autres actifs financiers non courants		22 985 575 999,90	-	22 985 575 999,90	24 669 174 261,38
Impôts différés actif		1 548 608,34	-	1 548 608,34	1 347 289,26
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>45 172 306 168,25</b>	<b>9 787 057 437,73</b>	<b>35 385 248 730,52</b>	<b>29 076 441 669,49</b>
		-	-	-	
<b>ACTIFS COURANTS</b>					
Stocks et encours		1 855 391 899,86	221 725 155,03	1 633 666 744,83	1 128 641 627,93
Créances et emplois assimilés		-	-	-	2 773 986 078,59
Clients		2 283 772 521,36	30 408 147,82	2 253 364 373,54	1 218 154 588,57
Autres débiteurs		125 875 661,78	-	125 875 661,78	90 719 044,73
Impôts		1 441 112 263,87	-	1 441 112 263,87	1 120 199 311,35
Autres actifs courants		397 931 464,50	-	397 931 464,50	344 913 133,94
Disponibilités et assimilés		-	-	-	2 492 867 367,53
Placements et autres actifs financiers courants		-	-	-	-
Trésorerie		608 742 509,49	-	608 742 509,49	2 492 867 367,53
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>6 712 826 320,86</b>	<b>252 133 302,85</b>	<b>6 460 693 018,01</b>	<b>6 395 495 074,05</b>
		-	-	-	
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>51 885 132 489,11</b>	<b>10 039 190 740,58</b>	<b>41 845 941 748,53</b>	<b>35 471 936 743,54</b>

FERPHOS Group  
SOMIPHOS-SPA

Comptes consolidés au 31/12/2016

## BILAN PASSIF

	Note	2016	2015
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		1 600 000 000,00	1 600 000 000,00
Capital non appelé			
Ecart d'évaluation			
Primes et réserves		28 123 467 550,54	20 952 827 946,81
Ecart de réévaluation			-
Ecart d'équivalence			-
Résultat net		3 538 786 057,75	6 568 288 822,16
Autres capitaux propres - Report à nouveau		2 396 933 139,05	1 877 331 830,97
Liaisons inter unités			-
Part de la société consolidante			-
Part des minoritaires			-
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		<b>35 659 186 747,34</b>	<b>30 998 448 599,94</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières			-
Impôts (différés et provisionnés)		1 993 013,96	10 634 022,15
Autres dettes non courantes			-
Provisions et produits constatés d'avance		1 745 794 686,41	1 376 101 236,48
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>1 747 787 700,37</b>	<b>1 386 735 258,62</b>
<b>PASSIF COURANT</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		322 694 826,29	475 227 504,01
Impôts		167 270 601,13	255 483 440,09
Autres dettes		3 949 001 873,40	2 356 041 940,87
Trésorerie passif			-
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>4 438 967 300,82</b>	<b>3 086 752 884,97</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>41 845 941 748,53</b>	<b>35 471 936 743,54</b>

FERPHOS Group  
SOMIPHOS-SPA

FERPHOS Group

FERPHOS Group  
SOMIPHOS-SPA

Comptes consolidés au 31/12/2017

## BILAN ACTIF

ACTIF	Note	2017			2016
		Brut	Amortissement	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles	1	416 230 565,15	415 278 033,47	952 531,68	123 001 482,36
Immobilisations corporelles	2	14 768 496 042,00	10 274 951 652,38	4 493 544 389,62	4 824 978 666,85
Terrains		-	-	-	-
Bâtiments		1 246 832 104,45	869 971 157,73	376 860 946,72	420 641 969,52
Autres immobilisations corporelles		13 521 663 937,55	9 404 980 494,65	4 116 683 442,90	4 404 336 697,33
Immobilisations en concession		-	-	-	-
Immobilisations encours	3	761 892 848,47	125 578 772,55	636 314 075,92	450 143 973,07
Immobilisations financières	4	32 056 269 567,82	-	32 056 269 567,82	29 987 124 608,24
Titres mis en équivalence		-	-	-	-
Autres participations et créances rattachées		-	-	-	-
Autres titres immobilisés		7 000 000 000,00	-	7 000 000 000,00	7 000 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		24 732 032 816,42	-	24 732 032 816,42	22 985 575 999,90
Impôts différés actif		324 236 751,40	-	324 236 751,40	1 548 608,34
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>48 002 889 023,44</b>	<b>10 815 808 458,41</b>	<b>37 187 080 565,04</b>	<b>35 385 248 730,52</b>
		-	-	-	-
<b>ACTIFS COURANTS</b>					
Stocks et encours	5	1 652 581 597,55	201 233 583,92	1 451 348 013,63	1 633 666 744,83
Créances et emplois assimilés	6	3 102 676 441,95	27 921 199,34	3 074 755 242,61	4 218 283 763,69
Clients		1 025 826 653,86	27 921 199,34	997 905 454,52	2 253 384 373,54
Autres débiteurs		579 510 131,12	-	579 510 131,12	125 875 661,78
Impôts		1 487 077 250,21	-	1 487 077 250,21	1 441 112 263,87
Autres actifs courants		10 262 406,76	-	10 262 406,76	397 931 464,50
Disponibilités et assimilés	7	1 084 205 318,35	-	1 084 205 318,35	608 742 509,49
Placements et autres actifs financiers courants		-	-	-	-
Trésorerie		1 084 205 318,35	-	1 084 205 318,35	608 742 509,49
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>5 839 463 357,85</b>	<b>229 154 783,26</b>	<b>5 610 308 574,59</b>	<b>6 460 693 018,01</b>
		-	-	-	-
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>53 842 352 381,29</b>	<b>11 044 963 241,66</b>	<b>42 797 389 139,63</b>	<b>41 845 941 748,53</b>

FERPHOS Group  
SOMIPHOS-SPA

Comptes consolidés au 31/12/2017

**BILAN PASSIF**

	Note	2017	2016
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis	8	1 600 000 000,00	1 600 000 000,00
Capital non appelé		-	-
Ecart d'évaluation		-	-
Primes et réserves	9	31 525 448 141,34	28 123 467 550,54
Ecart de réévaluation		-	-
Ecart d'équivalence		-	-
Résultat net	10	1 273 426 536,68	3 538 786 057,75
Autres capitaux propres - Report à nouveau	11	2 373 972 997,85	2 396 933 139,05
Liaisons inter unités		-	-
Part de la société consolidante		-	-
Part des minoritaires		-	-
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		<b>36 772 847 675,86</b>	<b>35 659 186 747,34</b>
		-	-
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		-	-
Impôts (différés et provisionnés)	12	124 462 018,38	1 993 013,96
Autres dettes non courantes		-	-
Provisions et produits constatés d'avance	13	2 060 323 362,28	1 745 794 686,41
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>2 184 785 380,66</b>	<b>1 747 787 700,37</b>
		-	-
<b>PASSIF COURANT</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés	14	527 622 790,82	322 694 826,29
Impôts	15	793 343 726,58	167 270 601,13
Autres dettes	16	2 518 789 565,70	3 949 001 873,40
Trésorerie passif		-	-
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>3 839 756 083,10</b>	<b>4 438 967 300,82</b>
		-	-
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>42 797 389 139,62</b>	<b>41 845 941 748,53</b>

FERPHOS Group  
SOMIPHOS-SPA

Comptes consolidés au 31/12/2018

## BILAN ACTIF

ACTIF	Note	2018			2017
		Brut	Amortissement	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles	1	452 537 206,11	443 962 890,26	8 574 315,85	952 531,68
Immobilisations corporelles	2	13 755 020 902,23	10 174 131 204,13	3 580 889 698,10	4 493 544 389,62
Terrains		-	-	-	-
Bâtiments		1 354 146 234,42	918 652 870,05	435 493 364,36	376 860 946,72
Autres immobilisations corporelles		12 400 874 667,81	9 255 478 334,07	3 145 396 333,74	4 116 683 442,90
Immobilisations en concession		-	-	-	-
Immobilisations encours	3	1 036 282 314,11	134 044 757,22	902 237 556,90	636 314 075,92
Immobilisations financières	4	31 915 608 195,60	-	31 915 608 195,60	32 056 269 567,82
Titres mis en équivalence		-	-	-	-
Autres participations et créances rattachées		-	-	-	-
Autres titres immobilisés		6 650 000 000,00	-	6 650 000 000,00	7 000 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		24 991 387 241,35	-	24 991 387 241,35	24 732 032 816,42
Impôts différés actif		274 220 954,26	-	274 220 954,26	324 236 751,40
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>47 159 448 618,06</b>	<b>10 752 138 851,61</b>	<b>36 407 309 766,45</b>	<b>37 187 080 565,04</b>
		-	-	-	-
<b>ACTIFS COURANTS</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
Stocks et encours	5	1 796 278 020,67	214 731 750,78	1 581 546 269,90	1 451 348 013,63
Créances et emplois assimilés	6	4 526 012 898,43	30 357 788,15	4 495 655 110,28	3 074 755 242,61
Clients		1 952 551 567,59	30 357 788,15	1 922 193 779,45	997 905 454,52
Autres débiteurs		590 114 500,90	-	590 114 500,90	579 510 131,12
Impôts		1 983 346 829,94	-	1 983 346 829,94	1 487 077 250,21
Autres actifs courants		-	-	-	10 262 406,76
Disponibilités et assimilés	7	1 190 113 374,57	-	1 190 113 374,57	1 084 205 318,35
Placements et autres actifs financiers courants		-	-	-	-
Trésorerie		1 190 113 374,57	-	1 190 113 374,57	1 084 205 318,35
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>7 512 404 293,67</b>	<b>245 089 538,92</b>	<b>7 267 314 754,75</b>	<b>5 610 308 574,59</b>
					-
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>54 671 852 911,73</b>	<b>10 997 228 390,53</b>	<b>43 674 624 521,20</b>	<b>42 797 389 139,63</b>

FERPHOS Group  
SOMIPHOS-SPA

Comptes consolidés au 31/12/2018

## BILAN PASSIF

	Note	2018	2017
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis	8	1 600 000 000,00	1 600 000 000,00
Capital non appelé			
Ecart d'évaluation		-	-
Primes et réserves	9	33 979 070 678,59	31 525 448 141,34
Ecart de réévaluation		-	-
Ecart d'équivalence		-	-
Résultat net	10	1 460 802 283,55	1 273 426 536,68
Autres capitaux propres - Report à nouveau	11	1 393 927 656,84	2 373 972 997,85
Liaisons inter unités		-	-
Part de la société consolidante		-	-
Part des minoritaires		-	-
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		<b>38 433 800 618,98</b>	<b>36 772 847 675,86</b>
		-	-
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>0</b>	
Emprunts et dettes financières		-	-
Impôts (différés et provisionnés)	12	4 389 000,00	124 462 018,38
Autres dettes non courantes		-	-
Provisions et produits constatés d'avance	13	1 674 081 354,30	2 060 323 362,28
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>1 678 470 354,30</b>	<b>2 184 785 380,66</b>
		-	-
<b>PASSIF COURANT</b>		<b>0</b>	
Fournisseurs et comptes rattachés	14	1 967 281 365,80	527 622 790,82
Impôts	15	936 594 363,33	793 343 726,58
Autres dettes	16	658 477 818,78	2 518 789 565,70
Trésorerie passif		-	-
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>3 562 353 547,91</b>	<b>3 839 756 083,10</b>
		-	-
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>43 674 624 521,20</b>	<b>42 797 389 139,62</b>

## الملحق رقم 02: ميزانيات مؤسسة الإسمنت لولاية تبسة من سنة 2015 إلى سنة 2018

**SOCIETE DES CIMENTS DE TEBESSA**  
CIMENTERIE ELMALABIOD  
Exercice 2015

DATE: 05/03/2020  
HEURE: 13:38  
PAGE: 1/2

**Bilan Actif**

Arrêté à : Clôture < Etat Définitif >  
Identifiant Fiscal : 099812058209320

Libellé	Note	Brut	Amort. / Prov.	Net	Net (N-1)
<b>ACTIF NON COURANT</b>					
Ecarts d'acquisitions (ou goodwill)					
<b>Immobilisations incorporelles</b>		43 398 129,51	37 757 185,02	<b>5 640 944,49</b>	7 744 945,94
<b>Immobilisations corporelles</b>		10 041 895 017,11	8 413 340 989,66	<b>1 628 554 027,45</b>	1 555 740 047,35
Terrains		56 242 878,36		56 242 878,36	56 242 878,36
Agencement et installation terrain		24 196 534,12	24 196 534,12	0,00	5 350 623,40
Batiments		1 819 098 495,30	1 406 237 530,47	412 860 964,83	495 604 535,92
Autres Immobilisation corporelles		8 142 357 109,33	6 982 906 925,07	1 159 450 184,26	998 542 009,67
Immobilisations en concession					
<b>Immobilisations encours</b>		83 075 159,45		<b>83 075 159,45</b>	99 562 891,32
<b>Immobilisations Financieres</b>		9 389 334,99		<b>9 389 334,99</b>	545 556 001,66
Titres mis en equivalence					
Autres participations et creances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prets et autres actifs financiers non courants		9 389 334,99		9 389 334,99	545 556 001,66
Impots differés actif		153 973 738,41		153 973 738,41	92 761 885,28
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>10 331 731 379,47</b>	<b>8 451 098 174,68</b>	<b>1 880 633 204,79</b>	2 301 365 771,55
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours		1 461 132 506,64	41 625 140,05	1 419 507 366,59	1 432 931 845,70
Creances et emplois assimilés					
Clients		60 374 806,76		60 374 806,76	49 170 980,29
Autres débiteurs		32 768 264,88		32 768 264,88	20 568 348,61
Impots et assimilés		25 615 252,76		25 615 252,76	11 120 083,23
Autres creances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placement et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		3 081 322 881,09		3 081 322 881,09	1 559 385 638,20
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>4 661 213 712,13</b>	<b>41 625 140,05</b>	<b>4 619 588 572,08</b>	3 073 176 896,03
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>14 992 945 091,60</b>	<b>8 492 723 314,73</b>	<b>6 500 221 776,87</b>	5 374 542 667,58

**SOCIETE DES CIMENTS DE TEBESSA**  
**CIMENTERIE ELMALABIOD**  
 Exercice 2015

DATE: 05/03/2020  
 HEURE: 13:38  
 PAGE: 2

### Bilan Passif

Arrêté à : Clôture < Etat Définitif >  
 Identifiant Fiscal : 099812058209320

Libellé	Note	Exercice	Exercice Précédent
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		2 700 000 000,00	2 700 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et reserves/{reserves consolidées{1}}		1 964 231 652,35	1 738 313 438,87
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence {1}			
Resultat net / {resultat net part du groupe{1}}		0,00	0,00
Autres capitaux propres-report a nouveau		-61 604 018,56	-12 561 384,45
Resultat de l'exercice		273 122 098,45	118 915 536,45
Part des sociétés consolidante{1}			
Part des minoritaires{1}			
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES I</b>		<b>4 875 749 732,24</b>	<b>4 544 667 590,88</b>
<b>PASSIFS NON COURANT</b>			
Liaison inter unités		-186 976 379,67	96 725 565,13
Emprunts et dettes financières			
Impots {différés et provisionnés}			5 098 333,33
Autres dettes non courants			
Provisions et produits constatés d'avance		562 350 478,63	324 006 264,04
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>		<b>375 374 098,96</b>	<b>425 830 162,50</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		228 346 270,72	194 026 473,64
Impots		56 706 776,55	35 955 274,66
Autres dettes		964 044 898,40	173 825 148,48
Tresorerie passif			238 017,43
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>		<b>1 249 097 945,67</b>	<b>404 044 914,21</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>6 500 221 776,87</b>	<b>5 374 542 667,59</b>
(1) a utiliser uniquement pour la presentation des etats financiers consolidés			

**SOCIETE DES CIMENTS DE TEBESSA**  
CIMENTERIE ELMALABIOD  
Exercice 2016

DATE: 05/03/2020  
HEURE: 13:39  
PAGE: 1/2

### Bilan Actif

Arrêté à : Clôture < Etat Définitif >  
Identifiant Fiscal : 099812058209320

Libellé	Note	Brut	Amort. / Prov.	Net	Net (N-1)
<b>ACTIF NON COURANT</b>					
Ecarts d'acquisitions (ou goodwill)					
<b>Immobilisations incorporelles</b>		43 398 129,51	39 089 990,93	<b>4 308 138,58</b>	5 640 944,49
<b>Immobilisations corporelles</b>		10 405 109 010,46	8 781 886 735,90	<b>1 623 222 274,56</b>	1 628 554 027,45
Terrains		56 242 878,36		56 242 878,36	56 242 878,36
Agencement et installation terrain		24 196 534,12	24 196 534,12	0,00	0,00
Batiments		1 819 098 495,30	1 486 505 797,70	332 592 697,60	412 860 964,83
Autres Immobilisation corporelles		8 505 571 102,68	7 271 184 404,08	1 234 386 698,60	1 159 450 184,26
Immobilisations en concession					
<b>Immobilisations encours</b>		198 477 713,80		<b>198 477 713,80</b>	83 075 159,45
<b>Immobilisations Financieres</b>		2 009 389 334,99		<b>2 009 389 334,99</b>	9 389 334,99
Titres mis en equivalence					
Autres participations et creances rattachées					
Autres titres immobilisés		1 000 000 000,00		1 000 000 000,00	
Prets et autres actifs financiers non courants		1 009 389 334,99		1 009 389 334,99	9 389 334,99
Impots différés actif		99 217 861,72		99 217 861,72	153 973 738,41
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>12 755 592 050,48</b>	<b>8 820 976 726,83</b>	<b>3 934 615 323,65</b>	1 880 633 204,79
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours		1 673 783 188,60	71 308 811,59	1 602 474 377,01	1 419 507 366,59
Creances et emplois assimilés					
Clients		76 191 541,55		76 191 541,55	60 374 806,76
Autres débiteurs		124 301 089,35		124 301 089,35	32 768 264,88
Impots et assimilés		77 693 241,25		77 693 241,25	25 615 252,76
Autres creances et emplois assimilés		61 666 666,66		61 666 666,66	
Disponibilités et assimilés					
Placement et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		995 384 621,92		995 384 621,92	3 081 322 881,09
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>3 009 020 349,33</b>	<b>71 308 811,59</b>	<b>2 937 711 537,74</b>	4 619 588 572,08
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>15 764 612 399,81</b>	<b>8 892 285 538,42</b>	<b>6 872 326 861,39</b>	6 500 221 776,87

**SOCIETE DES CIMENTS DE TEBESSA**  
CIMENTERIE ELMALABIOD  
Exercice 2016

DATE: 05/03/2020  
HEURE: 13:39  
PAGE: 2

## Bilan Passif

Arrêté à : Clôture < Etat Définitif >  
Identifiant Fiscal : 099812058209320

Libellé	Note	Exercice	Exercice Précédent
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		2 700 000 000,00	2 700 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et reserves/(reserves consolidées{1})		2 202 700 488,19	1 964 231 652,35
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence {1}			
Resultat net / {resultat net part du groupe{1}}		0,00	0,00
Autres capitaux propres-report a nouveau		-160 251 876,15	-61 604 018,56
Resultat de l'exercice		503 167 338,69	273 122 098,45
Part des sociétés consolidante{1}			
Part des minoritaires{1}			
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES I</b>		<b>5 245 615 950,74</b>	<b>4 875 749 732,24</b>
<b>PASSIFS NON COURANT</b>			
Liaison inter unités		-42 711 048,13	-186 976 379,67
Emprunts et dettes financières			
Impôts (différés et provisionnés)		11 716 666,33	
Autres dettes non courants			
Provisions et produits constatés d'avance		513 743 615,67	562 350 478,63
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>		<b>482 749 233,87</b>	<b>375 374 098,96</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		463 710 656,40	228 346 270,72
Impôts		235 288 573,10	56 706 776,55
Autres dettes		444 962 447,28	964 044 898,40
Tresorerie passif			
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>		<b>1 143 961 676,78</b>	<b>1 249 097 945,67</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>6 872 326 861,39</b>	<b>6 500 221 776,87</b>
{1} a utiliser uniquement pour la presentation des etats financiers consolidés			

**SOCIETE DES CIMENTS DE TEBESSA**  
CIMENTERIE ELMALABIOD  
Exercice 2017

DATE: 05/03/2020  
HEURE: 13:41  
PAGE: 1/2

### Bilan Actif

Arrêté à : Clôture < Etat Définitif >  
Identifiant Fiscal : 099812058209320

Libellé	Note	Brut	Amort. / Prov.	Net	Net (N-1)
<b>ACTIF NON COURANT</b>					
Ecart d'acquisitions (ou goodwill)					
<b>Immobilisations incorporelles</b>		43 398 129,51	40 365 031,48	<b>3 033 098,03</b>	4 308 138,58
<b>Immobilisations corporelles</b>		11 107 449 255,28	9 132 027 356,72	<b>1 975 421 898,56</b>	1 623 222 274,56
Terrains		56 242 878,36		56 242 878,36	56 242 878,36
Agencement et installation terrain		24 196 534,12	24 196 534,12	0,00	0,00
Batiments		1 955 990 926,37	1 497 295 508,49	458 695 417,88	332 592 697,60
Autres Immobilisations corporelles		9 027 154 568,21	7 610 535 314,11	1 416 619 254,10	1 234 386 698,60
Immobilisations en concession		43 864 348,22		43 864 348,22	
<b>Immobilisations encours</b>		80 329 597,79		<b>80 329 597,79</b>	198 477 713,80
<b>Immobilisations Financieres</b>		2 036 166 082,16		<b>2 036 166 082,16</b>	2 009 389 334,99
Titres mis en equivalence					
Autres participations et creances rattachées					
Autres titres immobilisés		1 000 000 000,00		1 000 000 000,00	1 000 000 000,00
Prets et autres actifs financiers non courants		1 036 166 082,16		1 036 166 082,16	1 009 389 334,99
Impôts différés actif		98 475 879,20		98 475 879,20	99 217 861,72
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>13 365 818 943,94</b>	<b>9 172 392 388,20</b>	<b>4 193 426 555,74</b>	3 934 615 323,65
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours		1 910 663 539,48	45 617 429,18	1 865 046 110,30	1 602 474 377,01
Creances et emplois assimilés					
Clients		37 467 370,51		37 467 370,51	76 191 541,55
Autres débiteurs		67 319 162,89		67 319 162,89	124 301 089,35
Impôts et assimilés		109 803 489,56		109 803 489,56	77 693 241,25
Autres creances et emplois assimilés		61 666 666,72		61 666 666,72	61 666 666,66
Disponibilités et assimilés					
Placement et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		1 097 703 777,35		1 097 703 777,35	995 384 621,92
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>3 284 624 006,51</b>	<b>45 617 429,18</b>	<b>3 239 006 577,33</b>	2 937 711 537,74
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>16 650 442 950,45</b>	<b>9 218 009 817,38</b>	<b>7 432 433 133,07</b>	6 872 326 861,39

**SOCIETE DES CIMENTS DE TEBESSA**  
**CIMENTERIE ELMALABIOD**  
 Exercice 2017

DATE: 05/03/2020  
 HEURE: 13:41  
 PAGE: 2

## Bilan Passif

Arrêté à : Clôture < Etat Définitif >  
 Identifiant Fiscal : 099812058209320

Libellé	Note	Exercice	Exercice Précédent
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		2 700 000 000,00	2 700 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves/{réserves consolidées{1}}		2 572 219 852,00	2 202 700 488,19
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence {1}			
Resultat net / {resultat net part du groupe{1}}		0,00	0,00
Autres capitaux propres-report a nouveau		105 815 071,25	-160 251 876,15
Resultat de l'exercice		602 990 032,40	503 167 338,69
Part des sociétés consolidante{1}			
Part des minoritaires{1}			
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES I</b>		<b>5 981 024 955,65</b>	<b>5 245 615 950,74</b>
<b>PASSIFS NON COURANT</b>			
Liaison inter unités		-42 109 156,42	-42 711 048,13
Emprunts et dettes financières			
Impôts {différés et provisionnés}		11 716 666,33	11 716 666,33
Autres dettes non courants			
Provisions et produits constatés d'avance		518 977 391,77	513 743 615,67
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>		<b>488 584 901,68</b>	<b>482 749 233,87</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		337 728 857,81	463 710 656,40
Impôts		39 144 000,34	235 288 573,10
Autres dettes		585 950 417,59	444 962 447,28
Tresorerie passif			
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>		<b>962 823 275,74</b>	<b>1 143 961 676,78</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>7 432 433 133,07</b>	<b>6 872 326 861,39</b>

{1} a utiliser uniquement pour la presentation des etats financiers consolidés

**SOCIETE DES CIMENTS DE TEBESSA**  
CIMENTERIE ELMALABIOD  
Exercice 2018

DATE: 13/05/2020  
HEURE: 10:01  
PAGE: 1/2

## Bilan Actif

Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >  
Identifiant Fiscal : 099812058209320

Libellé	Note	Brut	Amort. / Prov.	Net	Net (N-1)
<b>ACTIF NON COURANT</b>					
Ecart d'acquisitions (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles		35 723 642,17	33 419 035,43	2 304 606,74	3 033 098,03
Immobilisations corporelles		11 244 382 804,25	9 442 951 956,48	1 801 430 847,77	1 975 421 898,56
Terrains		56 242 878,36		56 242 878,36	56 242 878,36
Batiments		1 992 581 415,28	1 737 623 969,27	254 957 446,01	232 602 127,83
Agencement et installation terrain					
Autres Immobilisation corporelles		9 151 694 162,39	7 698 178 459,12	1 453 515 703,27	1 642 712 544,14
Immobilisations en concession		43 864 348,22		43 864 348,22	43 864 348,22
Immobilisations encours		360 919 718,30		360 919 718,30	80 329 597,79
Immobilisations Financieres		2 043 706 573,40		2 043 706 573,40	2 036 166 082,16
Titres mis en equivalence					
Autres participations et creances rattachées					
Autres titres immobilisés		1 000 000 000,00		1 000 000 000,00	1 000 000 000,00
Prets et autres actifs financiers non courants		1 043 706 573,40		1 043 706 573,40	1 036 166 082,16
Impots differés actif		97 807 149,88		97 807 149,88	98 475 879,20
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>13 782 539 888,00</b>	<b>9 476 370 991,91</b>	<b>4 306 168 896,09</b>	<b>4 193 426 555,74</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours		2 033 178 072,84	45 617 429,18	1 987 560 643,66	1 865 046 110,30
Creances et emplois assimilés					
Clients		594 984 909,02		594 984 909,02	37 467 370,51
Autres débiteurs		76 148 263,35		76 148 263,35	67 319 162,89
Impots et assimilés		8 268 036,28		8 268 036,28	109 803 489,56
Autres creances et emplois assimilés		61 666 666,72		61 666 666,72	61 666 666,72
Disponibilités et assimilés					
Placement et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		753 011 587,93	88 769,76	752 922 818,17	1 097 703 777,35
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>3 527 257 536,14</b>	<b>45 706 198,94</b>	<b>3 481 551 337,20</b>	<b>3 239 006 577,33</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>17 309 797 424,14</b>	<b>9 522 077 190,85</b>	<b>7 787 720 233,29</b>	<b>7 432 433 133,07</b>

**SOCIETE DES CIMENTS DE TEBESSA**  
**CIMENTERIE ELMALABIOD**  
 Exercice 2018

DATE: 13/05/2020  
 HEURE: 10:01  
 PAGE: 2

### Bilan Passif

Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >  
 Identifiant Fiscal : 099812058209320

Libellé	Note	Exercice	Exercice Précédent
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		2 700 000 000,00	2 700 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et reserves/{reserves consolidées{1}}		3 304 770 979,16	2 572 219 852,00
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence {1}			
Resultat net / {resultat net part du groupe{1}}		0,00	0,00
Autres capitaux propres-report a nouveau		-74 263 757,20	105 815 071,25
Resultat de l'exercice		923 236 403,80	602 990 032,40
Part des sociétés consolidante{1}			
Part des minoritaires{1}			
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES I</b>		<b>6 853 743 625,76</b>	<b>5 981 024 955,65</b>
<b>PASSIFS NON COURANT</b>			
Liaison inter unités		-395 237 265,72	-42 109 156,42
Emprunts et dettes financières			
Impôts {differés et provisionnés}		11 716 666,33	11 716 666,33
Autres dettes non courants			
Provisions et produits constatés d'avance		512 165 075,80	518 977 391,77
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>		<b>128 644 476,41</b>	<b>488 584 901,68</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		259 761 672,87	337 728 857,81
Impôts		76 789 246,44	39 144 000,34
Autres dettes		468 781 211,81	585 950 417,59
Tresorerie passif			
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>		<b>805 332 131,12</b>	<b>962 823 275,74</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>7 787 720 233,29</b>	<b>7 432 433 133,08</b>
{1} a utiliser uniquement pour la presentation des etats financiers consolidés			

الملحق رقم 03: ميزانيات مؤسسة سونلغاز لولاية تبسة من سنة 2015 إلى سنة 2018

SOCIETE Société Algerienne de Distribution de l'électricité et de gaz

CENTRE DD TEBESSA

EXERCICE 2016

DATE 05/03/2018 11:22

BILAN ACTIF

Definitif

ACTIF	Note	Brut 2016	Amort 2016	2016	2015
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif					
<b>Immobilisations incorporelles</b>					
Frais de développements Immobilisations					
Logiciel informatiques rt assimilés		25100.00	25100.00	0.00	0.00
Autres Immobilisations incorporelles					
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains		5749403.14		5749403.14	5660559.14
Agencements et aménagements de terrains		11420573.64	4474813.52	6945760.12	7197199.59
Constructions( batiments et ouvrages)		229474017.76	49451563.52	180022454.24	54086694.44
Installations technique, materiel et outillage		17434677695.77	7790462457.63	9644215238.14	7345792254.97
Autres Immobilisations corporelles		3297141804.95	1044568581.61	2252573223.34	2.006665256.92
Immobilisations en cours		-2169175889.98	-	2169175889.98	1983829060.88
<b>Immobilisations en concession</b>			-		
<b>Immobilisations financières</b>			-		
Titres mis en équivalence		-	-	-	-
Titres participation et ceances rattachees					
Autres titres immobilisés		-	-	-	-
Prêts et autres actifs financiers non courants		1200000.00	-	120000.00	120000.00
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>23147784485.24</b>	<b>8888982516.28</b>	<b>1425880196xe8.96</b>	<b>11403351025.94</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>					
<b>Stocks et encours</b>		<b>9818924.90</b>		<b>9818924.90</b>	<b>28503634.82</b>
<b>Créances et emplois assimilés</b>					
Clients		1468897791.76	131850342.90	1337047448.86	1328652850.59
Creances survsocietes du groupe et associes		0.00		0.00	0.00
Autres débiteurs		7628293.75	1311837.41	6316456.34	799661.68
Impôts		110193904.33	-	110193904.33	0.00
Autres actifs courants		0.00	-	0.00	0.00
<b>Disponibilités et assimilés</b>			-		
Placements et autres actifs financiers courants			-	-	-
Trésorerie		80777524.46	303137.52	80474386.94	82559779.17
Compte trasitoire		0.00		0.00	0.00
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>1677316439.20</b>	<b>133465317.83</b>	<b>1543851121.37</b>	<b>1440515926.26</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>24825100924.44</b>	<b>9022447834.11</b>	<b>15802653090.33</b>	<b>12843866952.20</b>

## SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz

CENTRE DD TEBESSA

EXERCICE 2016

DATE 05/03/2018 11:22

## BILAN PASSIF

Definitif

PASSIF	Note	2016	2015
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital non appelé		-	-
Primes et réserves			
Ecart de réévaluation		195310652.78	195310652.78
Résultat net		0.00	0.00
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-105902026.09	50263258.79
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		<b>9597160377.11</b>	<b>7278058198.22</b>
		9686569003.80	7523632109.79
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		83785421.70	72965003.78
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes		-	-
Provisions et produits constatés d'avance		3381715765.00	3245152191.19
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>3465501186.70</b>	<b>3318117194.97</b>
<b>PASSIF COURANT</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		1840055776.54	1218033508.30
Impôts		61793356.44	31915110.41
Dettes sur sociétés du Groupe et associés		0.00	0.00
Autres dettes		748733766.85	751527642.26
Trésorerie passif		0.00	641386.47
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>2650582899.82</b>	<b>2002117647.44</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>15802653090.33</b>	<b>12843866952.20</b>

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz

EXERCICE 2017

CENTRE DD TEBESSA

DATE 11/03/2020 09.40.41

## BILAN ACTIF

Définitif

ACTIF	note	brut 2017	amort 2017	2017	2016
<b>ACTIF NON COURANT</b>					
<b>Ecart d'acquisition (ou goodwill)</b>					
<b>Immobilisations incorporelles</b>					
Frais de développements immobilisables					
Logiciels informatiques et assimilés		25 100,00	25 100,00	0,00	0,00
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains		5 749 403,14		5 749 403,14	0,00
Agencements et aménagements de terrains		11 420 573,64	4 726 253,01	6 694 320,63	0,00
Constructions (Batiments et ouvrages)		359 227 965,11	56 516 308,52	302 711 656,59	0,00
Installations techniques, matériel et outillage		19 423 015 884,32	8 486 009 607,62	10 937 006 276,70	0,00
Autres immobilisations corporelles		3 092 170 372,19	1 135 916 677,84	1 956 253 694,35	0,00
<b>Immobilisations en cours</b>		1 488 787 532,61		1 488 787 532,61	0,00
<b>Immobilisations financières</b>					
Titres mises en équivalence - entreprises associées					
Titres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		0,00		0,00	0,00
<b>Comptes de liaison</b>					
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		24 380 396 831,01	9 683 193 946,99	14 697 202 884,02	0,00
<b>ACTIF COURANT</b>					
<b>Créances et emplois assimilés</b>					
Clients		1 572 666 317,01	151 143 894,27	1 421 522 422,74	0,00
		21 101 314,35		21 101 314,35	0,00
<b>Stocks et encours</b>					
Créances sur sociétés du groupe et associés		0,00		0,00	0,00
Autres débiteurs		8 042 414,39	8 042 414,39	0,00	0,00
Impôts		52 711 304,40		52 711 304,40	0,00
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
<b>Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		98 463 270,96	303 137,52	98 160 133,44	0,00
<b>compte transitoire**</b>		0,00		0,00	0,00
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		1 752 984 621,11	159 489 446,18	1 593 495 174,93	0,00
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		26 133 381 452,12	9 842 683 393,17	16 290 698 058,95	0,00

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz

EXERCICE 2017

CENTRE DD TEBESSA

DATE 11/03/2020 09.41.42

## BILAN PASSIF

Définitif

PASSIF	note	2017	2016
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées)			
Écart de réévaluation		195 310 652,78	0,00
<b>Résultat net</b>		0,00	0,00
Autres capitaux propres - Report à nouveau		0,00	0,00
<b>compte de liaison**</b>		9 526 396 279,13	0,00
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		9 721 706 931,91	0,00
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		93 020 367,90	0,00
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisés d'avance		3 561 376 266,78	0,00
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		3 654 396 634,68	0,00
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		2 044 851 606,82	0,00
Impôts		43 146 331,19	0,00
Dettes sur sociétés du Groupe et associés		0,00	0,00
Autres dettes		826 596 554,35	0,00
Trésorerie passif		0,00	0,00
<b>compte transitoire**</b>		0,00	0,00
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		2 914 594 492,36	0,00
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		16 290 698 058,95	0,00

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz

EXERCICE 2019

CENTRE DD TEBESSA

DATE 11/03/2020 09.45.24

## BILAN ACTIF

Provisoire

ACTIF	note	brut 2019	amort 2019	2019	2018
<b>ACTIF NON COURANT</b>					
<b>Ecart d'acquisition (ou goodwill)</b>					
<b>Immobilisations incorporelles</b>					
Frais de développements immobilisables					
Logiciels informatiques et assimilés		610 175,00	25 100,00	585 075,00	0,00
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains		5 749 403,14		5 749 403,14	5 749 403,14
Agencements et aménagements de terrains		11 420 573,64	4 977 692,48	6 442 881,16	6 442 881,16
Constructions (Batiments et ouvrages)		360 217 965,11	63 620 653,52	296 597 311,59	296 597 311,59
Installations techniques, matériel et outillage		20 887 752 555,36	9 176 288 363,08	11 711 464 192,28	11 632 840 668,49
Autres immobilisations corporelles		3 172 348 898,15	1 198 486 984,70	1 973 861 913,45	1 868 263 798,68
<b>Immobilisations en cours</b>		3 002 529 264,62		3 002 529 264,62	2 174 139 725,66
<b>Immobilisations financières</b>					
Titres mises en équivalence - entreprises associées					
Titres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
<b>Comptes de liaison</b>					
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		27 440 628 835,02	10 443 398 793,76	16 997 230 041,24	15 984 033 788,72
<b>ACTIF COURANT</b>					
<b>Créances et emplois assimilés</b>					
Clients		2 368 019 081,99	164 069 613,23	2 203 949 468,76	1 484 486 562,75
<b>Stocks et encours</b>		17 491 291,34		17 491 291,34	6 473 066,17
Créances sur sociétés du groupe et associés		0,00		0,00	0,00
Autres débiteurs		7 728 573,95	9 686 903,43	- 1 958 329,48	0,00
Impôts		85 163 197,22		85 163 197,22	108 882 493,47
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
<b>Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		158 714 869,56	303 137,52	158 411 732,04	194 465 873,49
<b>compte transitoire**</b>		15 382 766,53		15 382 766,53	0,00
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		2 652 499 780,59	174 059 654,18	2 478 440 126,41	1 794 307 995,88
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		30 093 128 615,61	10 617 458 447,96	19 475 670 167,65	17 778 341 784,60

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz

EXERCICE 2019

CENTRE DD TEBESSA

DATE 11/03/2020 09.46.38

## BILAN PASSIF

Provisoire

PASSIF	note	2019	2018
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées)			
Écart de réévaluation		195 310 652,78	195 310 652,78
<b>Résultat net</b>		690 415 553,73	0,00
<b>compte de liaison**</b>		11 071 043 441,81	11 822 698 643,29
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		11 956 769 648,32	12 018 009 296,07
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		108 391 801,70	100 814 684,90
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisés d'avance		3 925 628 357,39	3 681 193 202,23
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		4 034 020 159,09	3 782 007 887,13
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		454 954 104,94	1 009 048 229,98
Impôts		893 223 135,94	66 152 164,32
Dettes sur sociétés du Groupe et associés		0,00	0,00
Autres dettes		1 745 062 390,38	903 124 207,10
Trésorerie passif		0,00	0,00
<b>compte transitoire**</b>		391 640 728,98	0,00
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		3 484 880 360,24	1 978 324 601,40
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		19 475 670 167,65	17 778 341 784,60

الملحق رقم 04: جدول حسابات النتائج لمؤسسة سونلغاز لولاية تبسة من سنة 2015 إلى سنة 2018

COMPTÉ DE RESULTAT PAR NATURE	Historique du compte de résultat (2014, 2016 & Probable 2019)						
	2014	2015	2016	2017	2018	Probable 2019	
Chiffre d'affaires	3 369,75	3 624,91	4 141,47	4 592,15	4 628,95	4 908,74	
Chiffre d'affaires intra groupe	-	-	-	-	-	-	
Variation stocks produits finis et encours	-	-	-	-	-	-	
Production immobilisée	-	-	-	-	-	-	
Subvention d'exploitation	-	-	-	-	-	-	
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>3 369,75</b>	<b>3 624,91</b>	<b>4 141</b>	<b>4 592</b>	<b>4 629</b>	<b>4 909</b>	
Achats consommés	2 190,61	2 401,80	2 487,20	2 452,68	2 694,16	2 928,55	
Achats consommés intra groupe	-	-	-	-	-	-	
Autres consommations	47,56	39,88	48,29	43,48	66,12	74,29	
Services extérieurs	704,35	869,96	815,80	831,07	814,10	812,51	
Services extérieurs intra groupe	-	-	-	-	-	-	
Autres services extérieurs	286,65	231,65	319,29	295,08	306,69	242,44	
<b>II-COMMUNICATON DE L'EXERCICE</b>	<b>3 229,171</b>	<b>3 543,293</b>	<b>3 670,579</b>	<b>3 622,312</b>	<b>3 881,069</b>	<b>4 057,790</b>	
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>140,581</b>	<b>81,619</b>	<b>470,892</b>	<b>969,839</b>	<b>747,880</b>	<b>851</b>	
Charges de personnel	526,26	615,49	574,20	670,09	591,59	770,09	
Impôts, taxes et versements assimilés	60,13	64,78	74,73	80,31	83,58	86,28	
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>-444,813</b>	<b>-598,651</b>	<b>-176,036</b>	<b>219,434</b>	<b>72,709</b>	<b>5</b>	
Autres produits opérationnels	134,70	153,25	185,70	231,26	199,11	187,90	
Autres produits opérationnels intra groupe	-	-	-	-	-	-	
Autres charges opérationnelles	13,48	12,26	12,75	13,86	16,56	12,53	
Dotations aux amortissements	439,97	532,77	684,36	794,36	799,70	766,59	
Dotations aux provisions	12,67	17,25	36,42	69,57	105,45	126,24	
Reprises sur pertes de valeur et provisions	67,12	26,16	9,73	0,15	15,85	8,06	
<b>V-RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>-705,110</b>	<b>-981,526</b>	<b>-716,141</b>	<b>-426,952</b>	<b>634,04</b>	<b>714,81</b>	
Produits financiers	-	-	-	-	-	-	
Charges financières	-	-	-	-	-	-	
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-705,110</b>	<b>-981,526</b>	<b>-716,141</b>	<b>-426,952</b>	<b>-634,040</b>	<b>-715</b>	
Impôts exigibles sur résultat ordinaires	-	-	-	-	-	-	
Impôt différé (variations) sur résultats ordinaires	-	-	-	-	-	-	
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>3571,572</b>	<b>3804,319</b>	<b>4336,997</b>	<b>4823,553</b>	<b>4 844</b>	<b>5 105</b>	
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>4276,682</b>	<b>4785,845</b>	<b>5083,038</b>	<b>5250,505</b>	<b>5 477,95</b>	<b>5 819,50</b>	
<b>VII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>-705,110</b>	<b>-981,526</b>	<b>-716,141</b>	<b>-426,952</b>	<b>634</b>	<b>715</b>	
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	4,88	0,78	-	-	-	-	
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	-	-	-	-	-	-	
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>	<b>4,88</b>	<b>0,78</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,38</b>	<b>-</b>	
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>-709,995</b>	<b>-982,310</b>	<b>-716,141</b>	<b>-426,952</b>	<b>633,662</b>	<b>714,807</b>	

SDC

Unité: Millions DA

Historique du compte de résultat (2014, 2016 & Probable 2019)



# BILANS

ACTIF	01.01.2015		01.01.2017		01.01.2018		Observations
	AU	31.12.2015	AU	31.12.2017	AU	31.12.2018	
Investissements immobilisés	—	—	—	—	—	—	
Toutefois	—	—	—	—	—	—	
Préfinancements	—	—	—	—	—	—	
Autres immobilisations	107.181.000	18.447.105	18.447.105	18.447.105	18.447.105	18.447.105	
Immobilisations incorporelles	—	—	—	—	—	—	
Immobilisations financières	12.123.864	20.000.000	20.000.000	—	—	—	
Stocks et en-cours	—	—	—	—	—	—	
Clients	9.780.734	7.890.500	20.136.568	18.533.491	18.533.491	18.533.491	
Actifs en cours	—	—	—	—	—	—	
Impôts et taxes	25.582.380	18.881.834	36.467.065	67.286.448	67.286.448	67.286.448	
Impôts et taxes différés	—	—	—	—	—	—	
Trésorerie	842.331	7.305.753	30.656.693	15.340.745	15.340.745	15.340.745	

Capital & Reserves	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	30,000,000
Capital from operations	-	-	-	20,000,000	-
Reserves	2,251,145	2,575,689	2,575,689	7,720,400	(1,188,759)
Acquisition of Capital	(33,171,386)	(30,880,915)	(30,880,915)	(28,303,701)	(20,883,356)
Expenses of the financial year	-	-	-	69,000,000	69,000,000
Financial results	80,336,296	80,409,550	80,409,550	80,934,440	80,936,003
Deposits	438,874	4596	4596	398,635	1,239,486
Assets	89,690,693	90,543,318	90,543,318	705,615	238,136
Investments	39,176,734	50,879,354	50,879,354	63,182,492	76,260,220
Total	283,181,342	203,332,202	222,993,904	234,931,724	

الملحق رقم 06: ميزانيات شركة الأشغال الصناعية للإنتاج الصناعي لمنتجات الطين غير المقاوم  
لولاية تبسة من سنة 2015 إلى سنة 2018

EXERCICE 2015					
CENTRE TEBESSA					
BILAN ACTIF					Provisoire
ACTIF	note	brut 2015	amort 2015	2015	2014
<b>ACTIF NON COURANT</b>					
<b>Ecart d'acquisition (ou goodwill)</b>					
<b>Immobilisations incorporelles</b>					
Frais de développements immobilisables					
Logiciels informatiques et assimilés		104 900,00	104 900,00	0,00	0,00
Autres immobilisations incorporelles					
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains		896 375,00		896 375,00	896 375,00
Agencements et aménagements de terrains		987 209,66	227 863,79	759 345,87	781 283,86
Constructions (Batiments et ouvrages)		106 351 192,03	91 388 246,07	14 962 945,96	15 395 094,58
Installations techniques, matériel et outillage		13 408 316 703,79	6 723 597 217,18	6 684 719 486,61	5 181 682 453,04
Autres immobilisations corporelles		1 652 924 352,63	794 649 188,08	858 275 164,55	2 392 598 204,29
<b>Immobilisations en cours</b>		1 819 431 379,41		1 819 431 379,41	441 787 051,66
<b>Immobilisation en concession</b>					
<b>Immobilisations financières</b>					
Titres mises en équivalence - entreprises associées					
Titres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
Impôts différés actif		0,00		0,00	0,00
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		16 989 012 112,52	7 609 967 415,12	9 379 044 697,40	8 033 140 462,43
<b>ACTIF COURANT</b>					
<b>Stocks et encours</b>		248 400,00		248 400,00	34 500,00
<b>Créances et emplois assimilés</b>					
Clients		2 051 508 463,12	771 583 748,25	1 279 924 714,87	1 461 797 697,36
Créances sur sociétés du groupe et associés		0,00		0,00	0,00
Autres débiteurs		26 791 648,86	5 611 077,65	21 180 571,21	21 351 396,77
Impôts		84 426,24		84 426,24	0,00
<b>Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		97 804 223,76	2 138 990,19	95 665 233,57	56 611 708,99
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		2 176 437 161,98	779 333 816,09	1 397 103 345,89	1 539 795 303,12
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		19 165 449 274,50	8 389 301 231,21	10 776 148 043,29	9 572 935 765,55

EXERCICE 2015 CENTRE TEBESSA			
<b>BILAN PASSIF</b>		Provisoire	
<b>PASSIF</b>	note	2015	2014
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital non appelé			
Primes et réserves			
Écart de réévaluation		249 480 720,86	249 480 720,86
<b>Résultat net</b>		0,00	0,00
Autres capitaux propres - Report à nouveau		- 368 123,32	24 509 586,30
<b>compte de liaison**</b>		5 439 848 247,73	4 236 733 341,63
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		5 688 740 845,07	4 510 703 648,59
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		40 821 418,13	28 778 870,96
Impôts (différés et provisionnés)		0,00	0,00
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisés d'avance		4 283 882 358,65	4 183 406 236,62
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		4 324 703 776,68	4 212 185 107,58
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		499 272 242,32	547 069 111,97
Impôts		50 200 585,02	45 606 540,31
Dettes sur sociétés du Groupe et associés		0,00	0,00
Autres dettes		213 230 593,90	257 371 357,10
Trésorerie passif		0,00	0,00
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		762 703 421,24	850 047 009,38
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		10 778 148 043,29	9 572 935 785,55

EXERCICE 2016  
CENTRE TEBESSA

## BILAN ACTIF

Provisoire

ACTIF	note	brut 2016	amort 2016	2016	2015
<b>ACTIF NON COURANT</b>					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
<b>Immobilisations incorporelles</b>					
Frais de développements immobilisables					
Logiciels informatiques et assimilés		184 688,00	184 688,00	0,00	0,00
Autres immobilisations incorporelles					
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains		888 375,00		888 375,00	888 375,00
Agencements et aménagements de terrains		887 308,00	348 887,78	727 420,22	728 343,80
Constructions (Batiments et ouvrages)		188 878 372,00	87 888 884,38	17 188 487,62	18 887 888,88
Installations techniques, matériel et outillage		14 478 488 888,48	7 188 888 888,87	7 289 600 000,00	8 888 778 888,87
Autres immobilisations corporelles		1 888 888 888,00	888 338 888,33	712 550 000,00	888 378 188,00
<b>Immobilisations en cours</b>		3 878 488 188,88		3 878 488 188,88	1 878 487 378,47
<b>Immobilisation en concession</b>					
<b>Immobilisations financières</b>					
Titres mises en équivalence - entreprises associées					
Titres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		18 888 887 871,88	8 888 871 888,77	18 878 388 887,27	18 378 888 887,88
<b>ACTIF COURANT</b>					
<b>Stocks et encours</b>		8 777 387,88		8 777 387,88	388 888,88
<b>Créances et emplois assimilés</b>					
Clients		3 188 788 888,37	788 878 788,88	1 388 887 088,49	1 378 888 778,88
Créances sur sociétés du groupe et associés		0,00		0,00	0,00
Autres débiteurs		38 878 388,38	8 888 878,88	38 878 788,38	37 188 887,37
Impôts		88 888,37		88 888,37	88 438,38
<b>Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		78 388 888,18	1 888 878,38	73 488 888,88	88 888 388,88
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		3 288 878 888,18	788 888 888,88	1 487 888 888,78	1 387 188 888,88
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		22 177 766 760,06	9 677 760 777,65	20 366 277 776,05	19 766 077 776,76

Page 1 / 1

EXERCICE 2016			
CENTRE TEBESSA			
<b>BILAN PASSIF</b>		Provisoire	
PASSIF	note	2016	2015
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital non appelé			
Primes et réserves			
Écart de réévaluation		249 480 720,68	249 480 720,68
<b>Résultat net</b>		0,00	0,00
Autres capitaux propres - Report à nouveau		52 707 465,68	- 388 123,32
<b>compte de liaison**</b>		6 083 342 245,42	5 439 648 247,73
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		6 385 510 431,76	5 688 740 845,07
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		-42 306 366,09	40 821 418,19
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisés d'avance		4 818 990 254,94	4 283 882 358,85
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		4 661 296 621,03	4 324 703 776,98
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		694 737 937,42	499 272 242,32
Impôts		61 490 909,57	50 200 585,02
Dettes sur sociétés du Groupe et associés		0,00	0,00
Autres dettes		170 249 128,24	213 230 593,90
Trésorerie passif		0,00	0,00
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		926 477 975,23	762 703 421,24
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		11 973 285 028,02	10 776 148 043,29

EXERCICE 2017

CENTRE TEBESSA

<b>BILAN ACTIF</b>		Provisoire			
<b>ACTIF</b>	note	brut 2017	amort 2017	2017	2016
<b>ACTIF NON COURANT</b>					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles					
Frais de développements immobilisables					
Logiciels informatiques et assimilés		184 800,00	184 800,00	0,00	0,00
Autres immobilisations incorporelles					
Immobilisations corporelles					
Terrains		10 760 070,00		10 760 070,00	10 760 070,00
Agencements et aménagements de terrains		607 000,00	271 700,70	710 000,00	727 000,00
Constructions (Batiments et ouvrages)		1 190 000 000,00	60 000 000,00	27 000 000,00	17 000 000,00
Installations techniques, matériel et outillage		17 000 000 000,00	7 000 700 000,00	10 000 000 000,00	7 000 000 000,00
Autres immobilisations corporelles		2 000 000 000,00	1 000 000 000,00	1 000 000 000,00	700 000 000,00
Immobilisations en cours		400 000 000,00		400 000 000,00	2 000 000 000,00
Immobilisation en concession					
Immobilisations financières					
Titres mixés en équivalence - entreprises associées					
Titres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>20 961 670 000,00</b>	<b>8 904 400 000,70</b>	<b>11 767 070 000,00</b>	<b>10 510 260 000,00</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours		0 000 000,00		0 000 000,00	0 000 000,00
Créances et emplois assimilés					
Clients		2 000 000 000,00	0,00	1 000 000 000,00	1 000 000 000,00
Créances sur sociétés du groupe et associés		0,00		0,00	0,00
Autres débiteurs		0 000 000,00	0 000 000,00	0 000 000,00	0 000 000,00
Impôts		1 000 000,00		1 000 000,00	0 000 000,00
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		200 000 000,00	1 000 000,00	200 000 000,00	70 000 000,00
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>2 000 000 000,00</b>	<b>1 000 000,00</b>	<b>2 000 000 000,00</b>	<b>1 470 000 000,00</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>22 961 670 000,00</b>	<b>9 904 400 000,70</b>	<b>13 767 070 000,00</b>	<b>11 980 260 000,00</b>

Page 1 / 1

EXERCICE 2017			
CENTRE TEBESSA			
BILAN PASSIF		Provisoire	
PASSIF	note	2017	2016
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital non appelé			
Primes et réserves			
Ecart de réévaluation		309 660 700,00	309 660 700,00
Résultat net		0,00	0,00
Autres capitaux propres - Report à nouveau		- 45 138 758,88	52 767 665,00
compte de liaison**		7 826 526 376,37	6 283 362 366,40
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		<b>6 809 850 363,17</b>	<b>6 365 810 431,40</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		102 194 631,91	42 388 366,00
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisés d'avance		- 4 691 601 624,07	- 4 618 990 254,00
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>- 4 790 798 782,06</b>	<b>- 4 601 298 612,00</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		662 817 652,41	666 132 607,40
Impôts		66 826 626,41	61 493 626,00
Dettes sur sociétés du Groupe et associés		0,00	0,00
Autres dettes		217 268 374,91	176 266 126,00
Trésorerie passif		0,00	0,00
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>946 912 653,73</b>	<b>903 892 459,40</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>13 766 768 913,28</b>	<b>11 673 286 604,80</b>

mardi 03 avril 2018

Page 1 of 1

EXERCICE 2018					
CENTRE TEBESSA					
BILAN ACTIF					Provisoire
ACTIF	note	brut 2018	amort 2018	2018	2017
<b>ACTIF NON COURANT</b>					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles					
Frais de développements immobilisables					
Logiciels informatiques et assimilés		104 900,00	104 900,00	0,00	0,00
Immobilisations corporelles					
Terrains		10 766 370,00		10 766 370,00	0,00
Agencements et aménagements de terrains		3 370 900,00	304 370,00	3 066 530,00	0,00
Constructions (Batiments et ouvrages)		122 667 400,00	60 307 600,00	62 359 800,00	0,00
Installations techniques, matériel et outillage		10 820 300 770,00	8 420 623 600,11	2 399 677 169,89	0,00
Autres immobilisations corporelles		3 020 400 000,00	1 000 770 000,00	2 019 630 000,00	0,00
Immobilisations en cours		400 000 000,00		400 000 000,00	0,00
Immobilisations financières					
Titres mises en équivalence - entreprises associées					
Titres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
Comptes de liaison					
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		21 681 340 100,00	8 626 100 000,00	11 822 150 700,00	0,00
<b>ACTIF COURANT</b>					
Créances et emplois assimilés					
Clients		3 000 000 000,00	700 000 000,00	2 300 000 000,00	0,00
Stocks et encours		10 000 000,00		10 000 000,00	0,00
Créances sur sociétés du groupe et associés		0,00		0,00	0,00
Autres débiteurs		20 000 000,00	10 000 000,00	10 000 000,00	0,00
Impôts		3 000 000,00		3 000 000,00	0,00
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		110 000 000,00	1 000 000,00	109 000 000,00	0,00
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		3 020 000 000,00	800 000 000,00	2 160 000 000,00	0,00
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		24 701 340 100,00	9 426 100 000,00	13 982 150 700,00	0,00

EXERCICE 2018  
CENTRE TEBESSA

## BILAN PASSIF

Provisoire

PASSIF	note	2018	2017
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées)			
Écart de réévaluation		348 488 725,88	0,00
Résultat net		- 398 226 876,37	0,00
Autres capitaux propres - Report à nouveau		0,00	0,00
compte de liaison**		7 982 815 105,88	0,00
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		7 732 876 855,37	0,00
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		113 958 393,88	0,00
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisés d'avance		5 018 767 380,33	0,00
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		6 131 766 774,21	0,00
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		818 908 834,73	0,00
Impôts		96 832 827,33	0,00
Dettes sur sociétés du Groupe et associés		0,00	0,00
Autres dettes		307 837 188,33	0,00
Trésorerie passif		0,00	0,00
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		1 123 689 050,39	0,00
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		12 989 324 880,37	0,00

Page 1 of 1

الملحق رقم 07: رأس المال العامل للمؤسسات محل الدراسة

مؤسسة الإسمنت

رأس المال العامل 2015 = 3370490626.41 - 1880633204.79 - 5251123831.2 = 1793749860.96  
 رأس المال العامل 2016 = 1793749860.96 = 3934615323.65 - 5728365184.61 = 2276183301.59  
 رأس المال العامل 2017 = 2276183301.59 = 4193426555.74 - 6469609857.33 = 2676219206.08  
 رأس المال العامل 2018 = 2676219206.08 = 4306168896.09 - 6982388102.17 =

مؤسسة صوميفوص

رأس المال العامل 2015 = 3308742189.07 = 29076441669.49 - 32355183858.56 = 2021725717.19  
 رأس المال العامل 2016 = 2021725717.19 = 35385248730.52 - 37406974447.71 = 1770552491.48  
 رأس المال العامل 2017 = 1770552491.48 = 37187080565.04 - 38957633056.52 = 3704961206.83  
 رأس المال العامل 2018 = 3704961206.83 = 36407309766.45 - 40112270973.28 =

مؤسسة شركة اف سي ام سي تي لصناعة المواد البلاستيكية

رأس المال العامل 2015 = -122710418 = 141005897 - 18295479 = 109631114  
 رأس المال العامل 2016 = -109631114 = 142205852 - 32574738 = 5958287  
 رأس المال العامل 2017 = 5958287 = 135640904 - 141599191 = 18847195  
 رأس المال العامل 2018 = 18847195 = 133640904 - 152488099 =

شركة الأشغال الصناعية للإنتاج الصناعي لمنتجات الطين غير مقاوم

رأس المال العامل 2015 = 634399924.6 = 9379044697 - 10013444622 = 531490405.73  
 رأس المال العامل 2016 = 531490405.73 = 10515316647.27 - 11046807053 = 1040191531  
 رأس المال العامل 2017 = 1040191531 = 11787455588 - 12827647119 = 1040681988.8  
 رأس المال العامل 2018 = 1040681988.8 = 11828153739.17 - 12868835728 =



#### المادة الخامسة :

و على غرار ذلك تتكفل المؤسسة بتعيين عون أو أكثر يكلف بمتابعة تنفيذ التربص التطبيقي هؤلاء الأشخاص مكلفون أيضا بالحصول على المسابقات الضرورية للتنفيذ الامثل للبرنامج و كل غياب للمتربص ينبغي ان يكون على استمارة السيرة الذاتية من طرف الكلية .

#### المادة السادسة:

خلال التربص التطبيقي و المحدد بثلاثين يوما يتبع المتربص مجموع الموظفين في وجباته المحددة في النظام الداخلي و عليه يحسب على المؤسسة ان توضح للطلبة عند وصولهم لاماكن تربصهم مجموع التدابير المتعلقة بالنظام الداخلي في مجال الامن و النظافة و تبين لم الخطاء الممكنة .

#### المادة السابعة :

في حالة الاخلاء بهذه القواعد فالمؤسسة لها الحق في إنهاء تربص الطالب بعد إعلان القسم رسالة مسجلة و مؤمنة الوصول.

#### المادة الثامنة :

تأخذ المؤسسة كل التدابير لحماية المتربص ضد مخاطر حوادث العمل و تسهر بالخصوص على تنفيذ كل تدابير النظافة و الأمن المتعلقة بمكان العمل المعين لتنفيذ التربص.

#### المادة التاسعة :

في حالة حادث ما على المتربصين بمكان التوجيه يجب على المؤسسة أن تلجأ إلى العلاج الضروري كما يجب أن ترسل تقريرا مفصلا مباشرة على القسم.

#### المادة العاشرة :

تتحمل المؤسسة التكاليف بالطلبة في حدود إمكانية و حسي مجمل الاتفاقية الموقعة بين الطرفين عند الوجوب و إلا فان الطلبة يتكفلون بأنفسهم من ناحية النقل ، المسكن ، المطعم.

27 جويلية 2020

حرر بتبسة :



ممثل المؤسسة

TAIEB Khider