



جامعة غرداية - الجزائر -

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم مالية والمحاسبة

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

في الميدان: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم والتسيير

الفرع: علوم مالية والمحاسبة، تخصص: مالية مؤسسة

بعنوان:

**تقييم الأداء المالي للمؤسسة باستخدام النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي**  
**"دراسة حالة شركة سوناطراك ومجمع صيدال"**

تحت إشراف الأستاذ

الدكتور: بادي عبد المجيد

من إعداد الطلبة:

ميلودي حورية

بن عبد الرحمان لبني

تم تقييم المذكرة أمام لجنة المكونة من السادة:

الرقم	الإسم واللقب	الجامعة	الصفة
1.	عبادة عبد الرؤوف	غرداية	رئيساً
2.	بادي عبد المجيد	غرداية	مشرفاً ومقرراً
3.	بن جواد مسعود	غرداية	ممتحناً
4.	بن طحين عبد الرحمن	غرداية	ممتحناً

السنة الجامعية: 2022/2021

# الإهداء

الحمد لله والصلاة والسلام على رسول الله أما بعد:

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

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على خاتم الأنبياء وإمام المرسلين وعلى آله وصحبه  
أجمعين وبعد:

أهدي ثمرة هذا الجهد العلمي والذي وفقنا الله عز وجل في إنجازهِ وإتمامهِ:

إلى روح معلم البشرية وخير البرية سيدنا ومولانا محمد رسول الله صلى الله عليه وسلم  
إلى من أحمل اسمه بكل افتخار، إلى من تعب كثيرا من أجل راحتي وتعليمي " والدي الكريم  
"حفظه الله تعالى.

إلى من كان دعاؤها مصباحا أنار لي دروب الحياة، إلى التي شجعتني طوال حياتي على النجاح،  
وألهمتني كل ما تملك حتى تراني من الناجحين، إلى قرّة عيني، أمي العزيزة حفظها الله تعالى.  
إلى الذين علموني ومنحوني زاد التقوى والصمود والتحدي، إلى الذين تقاسموا معي متاعب الحياة  
اخوتي حفظهم الله.

إلى من أحبه وساندني طوال حياتي "زوجي الغالي"

والى قرّة عيني "ابني الحبيب"

إلى كل الأهل والأقارب، إلى رفقاء الدرب الذين كانوا بمثابة اخوتي، زملائي وأصدقائي الأعزاء،  
إلى جميع طلبة العلم.

إلى أساتذتي الكرام من الابتدائي وصولا إلى الجامعة، لهم مني فائق الاحترام والتقدير.

إلى كل من أعرفهم من قريب أو من بعيد، ونسي أن يذكرهم قلبي إلى كل هؤلاء أهدي هذا  
العمل.

حورية

# الإهداء

أحمد الله وأشكره على جزيل نعمائه ووافر عطائه  
وله الشكر على توفيقه وإحسانه وخيراته  
وأفضاله حمدا وشكرا يبلغنا رضاه أما بعد : أهدي ثمرة جهدي المتواضع

هذا:

إلى من قال فيهما عز من قائل : وقل ربي ارحمهما كما ربياني صغيرا

وقارن طاعته بطاعتها:

إلى أمي الحنون التي تعبت وسهرت لأصل إلى قمة النجاح وغرست في

روح العمل والأخلاق حفظها الله

إلى من أخذ بيدي حتى وصلت إلى غايتي وأمدني بالدعم والهمة لأصل وكان مناه

نجاحي وفرحتي أبي حفظه الله

كما أهدي هذا العمل إلى أزهار عائلتي

والى قرة عيني ابنتي

إلى كل أفراد العائلة الكريمة

لبناني

# شكر وتقدير

بعد الشكر والحمد لله العلي العظيم الذي من علينا ووفقنا لإنجاز هذا العمل، نتقدم بخالص عبارات الشكر والاحترام لأستاذنا الفاضل والكريم **بادي عبد المجيد** الذي قبل بصدر رحب الإشراف على هذا البحث وعلى حسن توجيهاته القيمة، كما نشكر كل من ساعدنا أو ساهم سواء من قريب أو من بعيد لإنجاز هذا العمل المتواضع ولو بكلمة طيبة. كما نشكر السادة أعضاء لجنة المناقشة على تشریفهم لنا بقبولهم مناقشة مذكرتنا.

ولا يسعنا في هذا المقام إلا أن نرد الجميل ولو بكلمة شكر طيبة لأساتذتنا الأفاضل.

لهم منا أسمى آيات الشكر والتقدير لمجهوداتهم التي بذلوها معنا، وجعلها الله في ميزان حسناتهم وعظيم الشكر موصول إلى كل الأحاب والأصدقاء ممتنين ومقدرين لنصيبهم في الإسهام لتحقيق هذا الإنجاز المتواضع.

## ملخص الدراسة

# تقييم الأداء المالي للمؤسسة باستخدام النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي

## —دراسة حالة لشركة سوناطراك ومجمع صيدال—

ميلودي حورية

بن عبد الرحمان لبي

### *Evaluation of a business entity financial performance by employing quantitative models to predict financial failure*

#### *\* -Case Study: Sonatrach and Saidal Groups \**

#### الملخص:

تهدف الدراسة إلى تقييم الأداء المالي للمؤسسة باستخدام النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي، وكذلك التعرف على كيفية تطبيق أدوات التنبؤ بالفشل وذلك انطلاقاً من المؤشرات المالية المتحصل عليها بعد تحليل القوائم المالية لشركة سوناطراك ومجمع صيدال والتي تسمح لنا بالحكم على الوضعية المالية للمؤسسة فاشلة أم سليمة.

من خلال دراسة التطبيقية على شركة سوناطراك ومجمع صيدال، وبهدف معالجة موضوع الدراسة قمنا بالاعتماد على منهجين، المنهج الوصفي في الجانب النظري والمتعلق بالإطار النظري لتقييم الأداء المالي والفشل المالي وذلك من خلال عرض الإطار النظري للمفهومين والتطرق إلى أسباب الفشل المالي، واستخدم المنهج الاستقرائي في الجانب التطبيقي للدراسة وذلك فيما يخص دراسة القوائم المالية لشركة سوناطراك باستخدام كل من نموذج Altman و Kida وذلك بعد تحليل الميزانية وجدول حسابات النتائج لاستخراج مؤشرات النماذج والتوصل إلى قيم متغيرات النماذج الكمية، ومن ثم تم تحليل النتائج وتفسيرها للحكم على وضعية المؤسسة.

وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج كان أبرزها أن شركة سوناطراك مهددة بخطر الإفلاس إذا استمر المؤشرات على نفس المنوال، وأيضاً على ضوء القوائم المالية لمجمع صيدال تم التوصل إلى قيم تشير أن المؤسسة لم تستطع التنبؤ بوضعية المؤسسة أما النماذج الأخرى والنسب المالية توصلت إلى أن المؤسسة في وضعية مالية جيدة.

#### الكلمات المفتاحية:

تقييم الأداء المالي، تحليل مالي، فشل مالي، نماذج كمية، شركة سوناطراك، مجمع صيدال.

---

## **The abstract:**

*The study aims to assess the financial performance of a business entity by applying quantitative models to predict the financial failure, it also helps identifying how to employ failure prediction tools based on the financial indicators obtained after analyzing the financial lists of Sonatrach and Siadal Group which allows us to judge the financial position of the business entity, failed or healthy.*

*Through the applied study carried out on Sonatrach and Siadal groups in an attempt to address the subject study, two distinct approaches have been considered.*

*Descriptive approach in the theoretical side related to the theoretical framework to assess the financial performance and failure and that is through presenting the theoretical framework of the two concepts and addressing the the root causes of the financial failure, and the use of inductive approach in the practical side of the study where it specify studying the financial statements of the Sonatrach group by using two models Altman and Kida and this is after analyzing the balance and chart of accounts results to withdraw the models indicators and determine the variables figures of the quantitative models and therefore analyzing and interpret the findings to evaluate the business entity financial position.*

*The study had came with several results which most important that Sonatrach is at risk of bankruptcy if indicators stand at the same level, also in light of financial statements of Siadal Group it finds numbers that indicate that the group had been unable to predict their financial position while the other models and the financial ratios finds the group is financially in a good shape.*

## **Key-words:**

*Evaluation of financial performance, financial analysis, financial failure, quantitative models, Sonatrach Group, Siadal Group.*

---



# الفهرس

الصفحة	المحتوى
	البسمة
I	الإهداء
III	الشكر
IV	الملخص
V	الفهرس
VII	قائمة الجداول
VIII	قائمة الأشكال
VIII	قائمة الملاحق
أ.ب.ت.	مقدمة عامة
	الفصل الأول: الأساس العلمي والنظري لتقييم الأداء المالي والنماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي
2	تمهيد
3	المبحث الأول: الإطار النظري لمفهوم تقييم الأداء المالي
3	المطلب الأول: تعريف تقييم الأداء المالي
4	المطلب الثاني: أهمية وأهداف تقييم الأداء المالي
6	المطلب الثالث: مؤشرات تقييم الأداء المالي والأطراف المستفيدة منه
9	المبحث الثاني: النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي
9	المطلب الأول: أساسيات حول الفشل المالي
15	المطلب الثاني: ماهية التنبؤ بالفشل المالي
17	المطلب الثالث: استعراض أهم النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي
25	المبحث الثالث: الأدبيات التطبيقية "الدراسات السابقة"

25	المطلب الاول: الدراسات باللغة العربية
27	المطلب الثاني: الدراسات باللغة الأجنبية
29	المطلب الثالث: ما يميز الدراسة عن الدراسات السابقة
30	خلاصة الفصل
	الفصل الثاني: الدراسة الميدانية لتقييم الأداء المالي للقوائم المالية لشركة سوناطراك ومجمع صيدال
32	تمهيد
33	المبحث الأول: التقديم العام للمؤسسات محل الدراسة
33	المطلب الأول: مدخل عام حول شركة سوناطراك
38	المطلب الثاني: تقديم مجمع صيدال ومجال نشاطه
41	المبحث الثاني: عرض القوائم المالية لشركة سوناطراك ومجمع صيدال
41	المطلب الأول: عرض القوائم المالية الموحدة لشركة سوناطراك
44	المطلب الثاني: عرض القوائم المالية لمجمع صيدال
47	المبحث الثالث: تقييم الأداء المالي باستخدام النماذج الكمية لشركة سوناطراك ومجمع صيدال
47	المطلب الاول: تقييم الأداء المالي لشركة سوناطراك
51	المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال بواسطة النسب المالية
53	المطلب الثالث: تقييم أداء المؤسسة حسب النماذج الكمية المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي
56	خلاصة الفصل
58	خاتمة عامة
61	مراجع
66	الملاحق

# المقدمة العامة

## مقدمة:

في كنف التغيرات التي شهدتها بيئة الأعمال بعد الانفتاح على اقتصاد السوق، وفي بيئة تمتاز بالمرونة وسرعة التغير وشدة المنافسة، أدى ذلك بالمؤسسات إلى تبني مفهوم جديد للقوة، والذي أصبح يرتبط بمدى كفاءة وقدرة المؤسسة على إنتاج المعلومات أو الحصول عليها بطريقة موثوقة في الوقت والمكان المناسبين، وبالتالي تسهيل عملية اقتناص وجذب الفرص التي تساعد المؤسسة على توسيع استثماراتها ومن ثم زيادة إيراداتها، ومن جهة أخرى تجنب المخاطر المحدقة بها، هذا ما زاد من أهمية المعلومات سواء المالية أو غير المالية.

تعد المعلومات المالية المستخرجة من القوائم المالية الركيزة الأساسية التي يعتمد عليها المحلل المالي عند اتخاذ القرارات المالية الاستراتيجية، فمن خلالها يتم الحكم على الوضع المالي الحقيقي للمؤسسة باستخدام أدوات وأساليب مختلفة .

إن الغرض من تقييم الوضعية المالية للمؤسسة هو تحديد نقاط القوة ومصادرها للحفاظ عليها وتعزيزها، والوقوف على مواطن الضعف والاختلالات ومراقبتها عبر الزمن، لتصحيحها وتفادي أسبأها قبل تفاقمها، إن عدم اكتشاف الاختلالات أو الاهتمام بها وتصحيحها سيعرض المؤسسات الاقتصادية العديد للعديد من المخاطر التي يمكن أن تعترض استمراريتها، وأصعب هذه المخاطر خطر الفشل المالي، الذي لا يحدث بصورة فجائية غالبا بل هو نتيجة لتراكمات ماضية لم يتم تصحيحها، لذا وجب البحث عن آليات فعالة لتقييم والوضعية المالية للمؤسسة والتنبؤ بالختالات التي يمكن أن تتعرض لها المؤسسة قبل حدوثها.

وبغية معرفة مدى مساهمة هذه المؤشرات والنماذج في تحديد الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، قمنا بدراسة تطبيقية على المؤسسة الوطنية لإنتاج واستغلال النفط في الجزائر "سوناطراك"، التي تعد أكبر المؤسسات الإنتاجية الوطنية في الجزائر وإفريقيا، والمؤسسة الاقتصادية الجزائرية "مجمع صيدال"، التي تعد أكبر مجمع صناعي لصناعة الأدوية، وذلك بهدف تحليل الحالة المالية لهذه المؤسسات من جهة، ومساعدة المسيرين على اتخاذ القرارات المالية والتسييرية، التي تتلاءم مع الاستراتيجية والخطط المسطرة من جهة أخرى.

## إشكالية الدراسة:

وعلى ضوء ما سبق نحاول بلورة معالم إشكالية هذه الدراسة والتي تتلخص في السؤال الرئيسي التالي:

كيف تساهم النماذج الكمية في التنبؤ بالفشل المالي وتقييم الأداء المالي لشركة سوناطراك ومجمع صيدال؟  
وتندرج تحت هذه الإشكالية مجموعة من التساؤلات الفرعية تتمثل فيما يلي:

- ماهي أهم النماذج الكمية المستخدمة للتنبؤ بالفشل المالي؟
- ما مدى فعالية أدوات التحليل المالي المختارة في التعبير عن الوضعية المالية الحقيقية للمؤسسة؟
- ما مدى صلاحية أدوات التحليل المالي المختارة في التنبؤ بخطر الفشل المالي؟

## فرضيات الدراسة:

- من أجل الإجابة على الإشكالية الرئيسية للدراسة والتساؤلات سابقة الذكر قمنا بصياغة الفرضيات التالية:
- اختيار أهم أدوات التحليل المالي من شأنه تقييم الأداء المالي للمؤسسة.
- يمكن تطبيق كل من نموذج Altman و Kida للتنبؤ بالفشل المالي لشركة سوناطراك ومجمع صيدال
- للنماذج العالمية قدرة عالية في التنبؤ بالوضع المالي لشركة سوناطراك ومجمع صيدال طول فترة الدراسة.

## أهمية الدراسة:

تظهر أهمية الدراسة من خلال زيادة الاهتمام بموضوع تقييم الأداء المالي وطرق قياسه في تحليل الوضع المالي الحالي والتنبؤ بالوضع المالي المستقبلي، وما يهم أكثر هو التنبؤ بالمخاطر المالية قبل حدوثها، وذلك بهدف مساعدة المؤسسات في اتخاذ الإجراءات الوقائية المناسبة، والتي تدفع بالمؤسسة نحو تحسين وضعها والاستمرارية ثم التطور والنمو نظراً لأن فشل المؤسسات له آثارا وخيمة على المؤسسة نفسها وعلى مستوى الاقتصاد ككل؛ إذا استوجب إيجاد نماذج بسيطة في شكل معادلة سهلة الاستخدام وملخصة في عدد قليل من النسب المالية، للتسهيل على المحلل المالي استخدامها كوسيلة استكشافية وتوقعية عن الوضع المستقبلي للمؤسسة.

## أهداف الدراسة:

- تهدف من خلال هذه الدراسة إلى تحقيق ما يلي:
- إلقاء الضوء على النماذج الكمية في تقييم الأداء المالي؛
- تقييم وتحليل الوضعية المالية لشركة سوناطراك ومجمع صيدال وفق أدوات التحليل المالي؛
- التعرف على المعلومات المالية الداخلية لشركة سوناطراك ومجمع صيدال؛

## مبررات اختيار الموضوع:

- تم اختيار الموضوع بناءً على مجموعة من الاعتبارات الموضوعية والذاتية يمكن تلخيصها كما يلي:
- الميول الشخصي لهذا الموضوع.
- أهمية أدوات التحليل المالي في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة.
- تناسب الموضوع مع تخصص دراستنا العليا.
- مساعدة الأطراف المحيطة بالمؤسسات، ومحاولة ترشيد قراراتهم.

## منهج الدراسة:

حتى تستكمل الدراسة جميع الجوانب ونظراً لطبيعة الموضوع اعتمادنا على المنهج الوصفي والتحليلي، فكانت الاستعانة بالمنهج الوصفي فيما يتعلق بأدبيات الدراسة للتعرف على تقييم الأداء المالي ومؤشراته بصفة عامة، أما المنهج التحليلي فقد اعتمدنا عليه دقيقة لما يوفره من أدوات تساعد في جمع البيانات وتحليلها من أجل استنباط النتائج المرغوب فيها.

## حدود الدراسة:

تتمثل حدود الدراسة في:

- **الحدود الموضوعية:** اشتملت هذه الدراسة على تقييم الأداء المالي للمؤسسة باستخدام النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي.

- **الحدود المكانية:** فقد انحصرت دراستنا بصفة عامة على شركة سوناطراك ومجمع صيدال.

- **الحدود الزمنية:** خلال سنة 2021-2022.

**صعوبات الدراسة:**

- قصر فترة الدراسة لإعداد الدراسة البحثية بشكل معمق.

- تشعب الموضوع وشموله على عدة مواضيع مترابطة مما يصعب دراسته من كل الجوانب.

- صعوبة في جمع المعلومات المالية الحديثة المتعلقة بالمؤسسات محل الدراسة.

**هيكل الدراسة:**

تم تقسيم الدراسة إلى فصلين، فصل نظري وآخر تطبيقي كما يلي: **الفصل الأول:** تحت عنوان الأساس العلمي والنظري لتقييم الأداء المالي والنماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي، أما **الفصل الثاني:** فكان تحت عنوان الدراسة الميدانية لتقييم الأداء المالي للقوائم المالية لشركة سوناطراك ومجمع صيدال.

# الفصل الأول

## تمهيد:

ان موضوع التنبؤ بفشل المؤسسات الاقتصادية من المواضيع التي لاقى اهتمام الكثير من الباحثين والدارسين في الميادين المالية والمحاسبية؛ لكونه من أهم الأدوات المستخدمة في الكشف عن الوضع المالي المتعثر للمؤسسات ، وقد بدأ الاهتمام بهذا الموضوع منذ الثلاثينيات من القرن الماضي، ومن هنا ظهرت الكثير من الدراسات التي قامت إبتكار نماذج لها المقدرة الكبيرة بالتنبؤ بالفشل المالي قبل وقوعه.

ويعتبر الأداء المالي أداة للحكم على كفاءة الشركات، والحكم على مستوى نشاطها ومدى تحقيقها لأهدافها بفعالية، وبالتالي الحكم على الاختلالات والتذبذبات التي يمكن أن تمس استقرار الشركات، وتحويل بينها وبين تحقيقها لأهدافها واستمرارية نشاطها، هذه الاختلافات التي تعددت مصطلحاتها بين الباحثين، فنجد مصطلح العسر، والتعثر، والفشل، والإفلاس إلا أنها في الغالب تفيد نفس المعنى، وتمس استقرار الشركة.

لذلك سنقوم في هذا الفصل بدراسة الأساس العلمي والنظري لتقييم الأداء المالي والنماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي،

من خلال ثلاث مباحث:

-المبحث الأول: الإطار النظري لمفهوم تقييم الأداء المالي

-المبحث الثاني: النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي

-المبحث الثالث: الأدبيات التطبيقية "الدراسات السابقة"

## المبحث الأول: الإطار النظري لمفهوم تقييم الأداء المالي

تشكل عملية تقييم الأداء المالي أحد أهم الطرق التي تلجأ إليها الإدارة المالية في المؤسسة لتقييم قراراتها الإدارية والمالية المختلفة عن طريق الاعتماد على مجموعة من القوائم المالية، وتستخدم في ذلك وسائل تقنية مختلفة، والتي يمكن من خلالها استخراج مختلف الانحرافات واتخاذ مختلف الاجراءات التصحيحية والحكم على مدى قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها بكفاءة وفعالية.

## المطلب الاول: تعريف تقييم الأداء المالي

يعتبر الأداء المالي أحد الأنواع الأساسية للأداء في المؤسسة والذي له أهمية بالغة في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة وذلك من أجل معرفة مدى قدرتها على تحقيق أهدافها، الذي يتم من خلال استخدام المؤشرات والنسب المالية بالإضافة الى لوحة القيادة والتي تعتبر أداة فعالة في عملية تقييم الاداء الفعلي للمؤسسة.

يعرف "محمد محمود الخطيب" الأداء المالي على أنه: "المفهوم الضيق لأداء المؤسسات حيث يركز على استخدام مؤشرات مالية لقياس مدى انجاز الأهداف، ويعبر الأداء المالي عن أداء المؤسسة حيث أنه هو الداعم الأساسي للأنشطة المختلفة التي تمارسها المؤسسة، ويساهم في إتاحة الموارد المالية وتزويد المؤسسة بفرص استثمارية مختلفة".<sup>1</sup>

كما يعرف على أنه: "تشخيص الصحة المالية للمؤسسة لمعرفة مدى قدرتها على إنشاء القيمة المضافة ومواجهة المستقبل من خلال الاعتماد على الميزانية المالية وجدول حسابات النتائج وكذلك باقي القوائم المالية، ولكن لا جدوى من ذلك إذا لم يؤخذ الظرف الاقتصادي والقطاع الصناعي الذي تنتمي إليه المؤسسة النشطة في الدراسة، وعلى هذا الأساس فإن تشخيص الأداء يتم بمعاينة المردودية الاقتصادية للمؤسسة ومعدل نمو الأرباح".<sup>2</sup>

ويعرف أيضاً بأنه: "مدى قدرة المؤسسة على الاستغلال الأمثل لمواردها ومصادرها في الاستخدامات ذات الأجل الطويل وذات الأجل القصير من أجل تشكيل الثروة".<sup>3</sup>

مما سبق ذكره يمكننا أن نعرف تقييم الأداء المالي على أنه عملية تقوم بقياس الأداء المالي الفعلي أو المنجز وذلك من خلال استخدام مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية، وذلك على مدى قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها.

<sup>1</sup> محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، دار الحامد للنشر والتوزيع، ط 01، الأردن، 2010، ص 45.  
<sup>2</sup> دادن عبد الغني، قياس و تقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية نحو إرساء نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية حلة بورصتي الجزائر و باريس، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، غير منشورة، 2006-2007، ص 36.  
<sup>3</sup> محمد نجيب دبابش، طارق قدوري، دور النظام المحاسبي المالي في تقييم الأداء المالي بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة دراسة تطبيقية لمؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب بسكرة، الملتقى الوطني حول واقع آفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، 05-06/05/2013 جامعة الوادي، ص 07.

## المطلب الثاني: أهمية وأهداف تقييم الأداء المالي

تسمح عملية تقييم الأداء المالي في الشركة على تحديد الانحرافات ليتمكن المسيرون من اتخاذ قرارات صحيحة، وعليه تبرز أهمية، وأهداف تقييم الأداء المالي.

## الفرع الأول: أهمية تقييم الأداء المالي

نظراً للتوسع الكبير لأنشطة الشركات واستقطابها للعديد من المتعاملين، واستخدامها للوسائل الاستثمارية مما يؤدي بها إلى تقييم أداء تلك الوسائل، فالقوائم المالية لوحدها لا تمكن متخذي القرار وأصحاب الإدارة من رقابة الأداء، لكن بعد تحليلها وصياغتها في شكل مؤشرات ونسب مالية ذات دلالة يمكن أن تساعد في تحديد سمات ومتغيرات الأداء. كما أن هناك العديد من الجهات تحتاج إلى التحليل المالي وهذا ما يبين مدى أهمية الأداء المالي والتي يمكن تلخيصها في الآتي: <sup>1</sup>

- 1- عملية تقييم الأداء تعد كمحاولة لتجاوز القصور الذي قد يحصل في عملية التخطيط المالي للشركة.
- 2- عملية تقييم الأداء تفصح عن مدى قيام الوحدات والأقسام بوظائفها بأكمل وجه.
- 3- عملية تقييم الأداء ترتبط بالتخطيط، حيث أنها توضح مدى كفاءة التخطيط عندما يطبق الأفراد مهامهم على أكمل وجه.

- 4- تساعد على توجيه الإدارة العليا إلى مراكز المسؤولية التي تكون أكثر حاجة إلى الإشراف.
- 5- تقوم على ترشيد الطاقة البشرية في الشركة مستقبلاً، حيث يتم إبراز العناصر الناجحة وتنميتها، وكذلك إبراز العناصر غير المنتجة التي يتطلب الأمر الاستغناء عنها.
- 6- تساعد مديري الأقسام في اتخاذ القرارات التي تحقق الأهداف من خلال توجيه نشاطاتهم نحو المجالات التي تخضع للقياس والحكم.

وتنبع أهمية تقييم الأداء المالي بشكل عام في الوصول إلى تقييم أداء المؤسسات من عدة زوايا وبطريقة تُخدم مستخدمي البيانات ممن لهم مصالح مالية في المؤسسة لتحديد جوانب القوة والضعف في المؤسسة والاستفادة من البيانات التي يوفرها الأداء المالي لترشيد القرارات المالية للمستخدمين وتنبع أهمية الأداء المالي أيضاً وبشكل خاص في عملية متابعة أعمال المؤسسة وتفحص سلوكها ومراقبة أوضاعها وتقييم مستويات أدائها وفعاليتها وتوجيه الأداء نحو الاتجاه الصحيح والمطلوب من خلال تحديد المعوقات وبيان أسبابها واقتراح إجراءاتها التصحيحية وترشيد الاستخدامات العامة للمؤسسة واستثماراتها وفقاً للأهداف العامة للمؤسسة والمساهمة في اتخاذ القرارات السليمة للحفاظ على استمرارية وبقاء المؤسسة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> فؤاد مجيد الكرخي، تقييم الأداء في الوحدات الاقتصادية لمستخدم البيانات المالية، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر، عمان، الأردن، 2001، ص92.

<sup>2</sup> BARNETO Pascal, Georges GREGORIO, Finance, manuel et application, édition DUNOD, 2ème édition, Paris, 2009p25

## الفرع الثاني: أهداف تقييم الأداء المالي

يهدف تقييم الأداء إلى الكشف عن مدى تحقيق القدرة الإيرادية والقدرة الكسبية في الشركة، حيث أن الأولى تعني قدرة الشركة على توليد إيرادات سواء من أنشطتها الجارية أو الرأسمالية أو الاستثنائية، بينما تعني الثانية قدرة الشركة على تحقيق فائض من أنشطتها الموضحة سابقا من أجل مكافأة عوامل الإنتاج وفقا للنظرية الحديثة.

ويعرفه البعض الآخر بمدى تمتع وتحقيق الشركة لهامش أمان عن حالة الإعسار المالي، وظاهرة الإفلاس، أو بتعبير آخر:

مدى قدرة الشركة على التصدي للمخاطر والصعاب المالية.<sup>1</sup>

يمكن تلخيص أهم أهداف عملية تقييم الأداء المالي فيما يأتي:<sup>2</sup>

- 1- معرفة مستوى إنجاز الشركة للوظائف المكلفة بأدائها، مقارنة بتلك الوظائف المدرجة في خططها.
- 2- الكشف عن أماكن الخلل والضعف في نشاط الشركة، وإجراء تحليل شامل لها، وذلك بهدف وضع الحلول اللازمة لها، وتصحيحها، وإرشاد المنفذين إلى وسائل مجابتهها مستقبلا.
- 3- تحديد مسؤولية كل مركز، أو قسم في الشركة عن مواطن الخلل والضعف في النشاط الذي يضطلع به وذلك من خلال قياس إنتاجية كل قسم من أقسام العملية الإنتاجية، وتحديد إنجازاتها سلبا أو إيجابا، الأمر الذي من شأنه خلق منافسة بين الأقسام اتجاه رفع مستوى أداء الشركة.
- 4- الوقوف على مدى كفاءة استخدام الموارد المتاحة بطريقة رشيدة تحقق عائدا أكبر بتكاليف أقل وبنوعية أجود.
- 5- تحقيق تقييم شامل للأداء على مستوى الاقتصاد الوطني، وذلك بالاعتماد على نتائج تقييم الأداء ابتداء بالمشروع ثم الصناعة ثم القطاع وصولا للتقييم الشامل.
- 6- تصحيح الموازنات التخطيطية، ووضع مؤشرات في المسار الذي يوازن بين الطموح والإمكانات المتاحة، حيث تشكل نتائج تقييم الأداء قاعدة معلوماتية كبيرة في رسم السياسات والخطط العلمية، البعيدة عن المزاجية والتقديرية غير الواقعية.<sup>7</sup>
- 7- تقديم تصور عام للإدارة العليا في البلاد عن أداء الأنشطة المختلفة في الاقتصاد الوطني، وهذا ما يمكنها من إجراء مراجعة تفويجية شاملة تساعد على الارتقاء بالإدارة الاقتصادية نحو الأفضل.
- 8- تنشيط الأجهزة الرقابية على أداء عملها عن طريق المعلومات التي يقدمها تقييم الأداء، فيكون بمقدورها التحقق من قيام الشركات العامة بنشاطها بكفاءة عالية، وإنجازها لأهدافها المرسومة كما هو مطلوب، حيث تقدم تقارير الأداء أفضل المعلومات التي يمكن أن تستخدم في متابعة وتطوير المتطلبات الإدارية والاقتصادية والمالية لمختلف الشركات.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> عبد الغني دادن، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية، مقال منشور في مجلة الباحث، العدد رقم 04، 2006، ص 41.

<sup>2</sup> علي فاضل جابر، التحليل المالي لأغراض تفويم الأداء، بحث مقدم للأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، 2006، ص 13.

<sup>3</sup> SIMON Claude J, *valeur et comptabilité, in encyclopédie comptabilité, contrôle, audit*, 2000, paris.p16.

ومنه فإن الموضوع الأساسي للأداء المالي هو الحصول على معلومات تستخدم لأغراض التحليل المناسبة لصنع القرارات واختيار السهم الأفضل من خلال مؤشرات الأداء المالي للمؤسسة.

**المطلب الثالث: مؤشرات تقييم الأداء المالي والأطراف المستفيدة منه**

تعد المؤشرات المالية التقليدية والحديثة من بين الأدوات الضرورية في عملية التقييم، لأنها تظهر العلاقات القائمة بين الأرقام التي تتضمنها الميزانيات وقوائم نتائج الأعمال وتزداد أهمية هذه المؤشرات إذا ما اشتركت الأساليب الإحصائية لتشكيل نماذج إحصائية لها القدرة على قياس وتقييم الأداء.

**الفرع الأول: مؤشرات تقييم الأداء المالي**

**-أولاً: مؤشرات تقييم الأداء المالي التقليدية**

تعتبر مقاييس الأداء المالي التقليدية أولى المؤشرات التي اعتمد عليها المحللين الماليين في قياس وتقييم الأداء المالي للمشروعات الاقتصادية في بداية القرن الماضي.

**1-معدل العائد على الأصول (ROA):**

تبين هذه النسبة ما استخدم من أصول للحصول على النتيجة، أي ما تعطيه الوحدة النقدية الواحدة من الأصول غير الجارية والأصول الجارية من نتيجة إجمالية وتحسب بقسمة النتيجة الصافية على مجموع الأصول.

**معدل العائد على الأصول = الربح قبل الضريبة الفوائد/ إجمالي الأصول**

**2-معدل العائد على حقوق الملكية (ROE):**

تشير هذه النسبة عن ربحية الدينار الواحد المستثمر من قبل ملاك المؤسسة وكما زادت هذه النسبة كلما عبرت عن كفاءة الإدارة المالية في استغلال أموال الملاك لضمان عائد مرضي لهم، وتحسب هذه النسبة بقسمة النتيجة الصافية على حقوق الملكية.<sup>1</sup>

**معدل العائد على حقوق الملكية = صافي الربح بعد الضرائب/ إجمالي حقوق الملكية**

**-الانتقادات الموجهة إلى مؤشرات تقييم الأداء المالي التقليدية:**

-تهتم بالماضي دون المستقبل، وتركز على قياس نتائج الأداء في الأجل القصير رغم أن معظم القرارات الإدارية ذات تأثير طويل الأجل، بل أن بعض القرارات لا تأتي إلا بعد مرور مدة قصيرة من وقت اتخاذ القرارات، خاصة قرار الاستثمار وقرارات اقتناء الأصول.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> شنين عبد النور، زرقون محمد، دراسة المؤشرات التقليدية والحديثة في تفسير الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية المسعرة في البورصة-دراسة حالة بورصة الجزائر للفترة من 2000-2013، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية، عدد 1، 2015، ص243.

<sup>2</sup> خليفة الحاج، أداة تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية والتنبؤ بالمخاطر باستخدام الأساليب الإحصائية-دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية 2009-2014، مذكرة دكتوراه، السنة الجامعية 2017-2018، ص58.

- إن مقاييس الأداء المالية التقليدية تتجاهل القيمة المالية للأصول غير الملموسة للمؤسسة، مثل تكاليف البحث والتطوير والموارد البشرية، هذا بالإضافة إلى أنها لا توفر المعلومات التي تحتاجها الإدارة لأغراض اتخاذ القرارات الداخلية، كما تتجاهل أيضاً بعض الجوانب الهامة مثل: رضا العملاء، مستوى الجودة، وسلوك المنافسين كفاءة عمليات التشغيل الداخلي.<sup>1</sup>

- عدم فعاليتها في كشف حالات الفشل المالي والإفلاس التي قد تتعرض لها المؤسسة إضافة إلى عدم قدرتها على مساعدة المستثمرين الحاليين والمترقبين في تحديد قراراتهم الاستثمارية السليمة وذلك بسبب ارتكاز المقاييس التقليدية للأداء المالي على المعلومات المحاسبية المعدة على أساس الاستحقاق والقيم التاريخية.<sup>2</sup>

- لا تعكس الوضع التنافسي للمؤسسة لأنه في ظل البيئة الساكنة تكون المنافسة ضعيفة، إن لم تكن معدومة وفي ظل بيئة التصنيع الحديثة فإن المنافسة تشتد وتتسع وتنطلق من مجرد المحلية إلى العالمية بما يحتم أن تشمل مقاييس الأداء الحديثة على مقاييس جديدة لقياس الموقف التنافسي للمؤسسة.<sup>3</sup>

-ثانياً: مؤشرات تقييم الأداء المالي التقليدية الحديثة

### 1- القيمة الاقتصادية المضافة (EVA):

تعتبر القيمة الاقتصادية المضافة الشكل المطور لمفهوم الربح المتبقي، وفي نظر البعض ما هي، إلا إعادة بعث واحياء لهذا المفهوم، وعليه فهي لا تحمل أساس جديد على المستوى النظري ويعود الأساس النظري المباشر للقيمة الاقتصادية المضافة لفكرة الربح المتبقي.<sup>4</sup>

كما يمكن بأنه: مقياس الانجاز المالي لتقدير الربح الحقيقي حيث يرتبط تعظيم ثروة المساهمين على مدى الوقت وهو الفرق بين صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضرائب وتكلفة رأس المال المملوك والمقترض، كما عرفه باحثون بأنه نوع خاص من حساب الدخل المتبقي ويتمثل الدخل المتبقي قياساً محاسبي في الدخل مطروح منه العائد المحاسبي المطلوب لقياس الاستثمار ويساوي الدخل - (معدل العائد × الاستثمار).<sup>5</sup>

إضافة إلى أن القيمة الاقتصادية المضافة هي مفهوم قديم يشير إلى أن الربح الاقتصادي هو المكاسب الصافية الإجمالية مطروح منها الفائدة على رأس المال المستثمر.

<sup>1</sup> عبد العالي بن هاشم أبو حشبة، مدخل مقترح لتقييم الأداء في ظل بيئة التصنيع الحديثة من خلال التكامل بين المقاييس المالية وغير المالية، مجلة البحوث المحاسبية، الجمعية السعودية للمحاسبة، الرياض، مجلد 5، عدد 2، سبتمبر 2001، ص 117.

<sup>2</sup> ZOUAOU, A., & BADI, L'incidence de la variable fiscale sur la performance, cas de la SARL KAPS. Revue étude fiscale(09), A. 2016, p. 47

<sup>3</sup> عمر إقبال توفيق، دور بيئة التصنيع الحديثة على تطوير مقاييس الأداء-دراسة تطبيقية في المؤسسات الصناعية التحويلية اليمنية-، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، مجلد 5، العدد 60، 2009، ص 15.

<sup>4</sup> COHEN Elie, Analyse financière, 6ème édition Economica, 2006, Paris.p41

<sup>5</sup> نور عبد الناصر السبتي، علاء الدين، مدى ملائمة القيمة الاقتصادية المضافة لقياس نجاح المؤسسات الصناعية المساهمة الأردنية، مجله دراسات العلوم الإدارية، مجلد 30، العدد 2، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن، 2003، ص 337.

ومن مزايا استخدامها ما يلي:

- يأخذ هذا المقياس في اعتباره تكلفة رأس المال المملوك والمقترض، أي أنه يتم تخصيص كافة التكاليف التي تحملتها الوحدة من الإيرادات المحققة.

- يؤدي استخدام (EVA) كمؤشر مالي إلى التخلص من التناقضات التي تنشأ بسبب استخدام الوحدة كمؤشرات أداء متعددة مثل ربحية السهم العادي، العائد على الاستثمار والعائد على الملكية.

## 2- القيمة السوقية المضافة (MVA):

تعد القيمة السوقية المضافة MVA المؤشر الثاني إلى جانب القيمة الاقتصادية المضافة الذي تم تسويقه كمؤشر لتقييم الأداء، وهي القيمة الناشئة عن تجاوز القيمة السوقية لرأس المال عن القيمة الدفترية، وعرفت القيمة المضافة بأنها المقياس التراكمي لعوائد رأس المال المساهم به، وهي الأداة الأكثر مصداقية للإشارة على أداء المؤسسة بالنسبة للسوق، كما أنها تستعمل في التخطيط للأداء المستقبلي للمؤسسة، وأن ارتفاع MVA يشير إلى توقع إمكانية زيادة القيمة السوقية للمؤسسة، وأن انخفاض MVA دليل على توقع انخفاض قيمتها السوقية وتدني أرباحها، لدى فهي تعكس حسن إدارة المؤسسة لرؤوس أموالها على المدى البعيد فقيمة (MVA) الموجبة تشير إلى زيادة قيمة المؤسسة مما يساهم في تعظيم حقوق حملة الأسهم.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: الأطراف المستفيدة من تقييم الأداء المالي

هناك مجموعة من الأطراف تقوم أو تطلب تقييم الأداء المالي وذلك لاستعماله في أغراض مختلفة ولاتخاذ قرارات مختلفة مبنية على تلك المعلومات، ومن هذه الأطراف نذكر ما يلي:<sup>2</sup>

**1- المستثمرون:** يهتم المساهم كثيرا بالعائد على رأس المال المستثمر، القيمة المضافة والمخاطر المتعلقة بالاستثمار في المؤسسة ومن خلال تقييم تلك الجوانب، يتخذ قراره بشأن الاحتفاظ أو التخلي عن الأسهم التي يملكها.

**2- إدارة المؤسسة:** يعتبر تقييم الأداء المالي من أهم الوسائل التي يتم بموجبها تحليل نشاط المؤسسة والتوصل إلى نتائج الأعمال، وهذا التقييم يتم عرضه على أصحاب حقوق الملكية أو الجمعية العامة، بحيث يظهر هذا التقييم مدى كفاءة الإدارة في إنجاز وظائفها.

**3- الموردون:** يمنح الموردون أجالا لاستفاء حقوقهم من عملائهم، ولكن قبل ذلك يتم التأكد من استقرار الأوضاع المالية وسلامة المركز المالي عندهم، ويتم اتخاذ قرار المنح من عدمه أو التخفيض فيه على ضوء ذلك، ويستفيد الموردون من البيانات التي ينشرها العملاء في تحقيق ما إذا كانت الآجال التي يمنحها مماثلة لتلك التي يمنحها المنافسون الآخرون.

<sup>1</sup> حسينة صيفي، نوال بن عمارة، قياس الأداء المالي باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة-دراسة حالة المؤسسات المدرجة في مؤشر **Acuo** خلال الفترة (2008-2013)، مجلة الباحث، عدد 15، 2015، 181.

<sup>2</sup> سميحة سعادة؛ تقييم الاداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة باستخدام جدول تدفقات الخزينة -دراسة حالة المؤسسة البناء للجنوب والجنوب الكبير بورقلة-؛ مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر؛ غير منشورة؛ جامعة ورقلة؛ الجزائر؛ ص ص 7-8.

**4- العملاء:** يتطلع العملاء للحصول على أفضل الشروط لأداء التزاماتهم اتجاه الموردين، ومن خلال المعلومات التي ينشرها المورد يمكن للعميل معرفة ما إن كانت الآجال التي يحصل عليها ماثلة أو أفضل مما يحصل عليه الآخرون، ويتم ذلك من خلال حساب متوسط آجال الموردين باستخدام القوائم المالية.

**5- الهيئات الحكومية:** تقوم الهيئات الحكومية ممثلة في إدارة الضرائب والمصالح الأخرى بمراقبة النشاط الاقتصادي وتحصيل الضرائب المفروضة من المؤسسات الاقتصادية، لذلك يمكن القول أن اهتمام الهيئات الحكومية بتقييم الأداء المالي ذو دواعي رقابية وضريبية بالإضافة إلى أهداف أخرى مثل مراقبة الأسعار، إحصاء النشاطات..... الخ.

**6- الدائنون:** الدائن هو الشخص المكتتب في سندات المؤسسة أو المحتمل شراؤه للسندات المصدرة أو الاكتتاب في القرض الجديد أو بصدد إقراض المؤسسة، وقد يكون الدائن بنكا أو مؤسسة مالية، وتختلف وجهة نظر الدائنين باختلاف مدة القرض.

**7- جهات أخرى:** هناك جهات أخرى مهتمة بتقييم الأداء المالي للمؤسسة مثل الأفراد والجهات المتعاملة في سوق الأوراق المالية حيث تقوم بدراسة وتحليل التغيرات السريعة في الأسعار، من أجل متابعة توظيفاته.<sup>1</sup>

### المبحث الثاني: النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي

من ضمن الأحداث الخطيرة التي تمر بها أو تتعرض لها المؤسسة هي حالة الفشل حيث يرى الكتاب في مجال الإدارة المالية أن ما يصيب العديد من المؤسسات الاقتصادية سواء في اقتصاديات الدول المتقدمة أو السائرة في طريق النمو تلك الظواهر وأسباب وعوامل داخلية توظرها كضعف إدارة المؤسسة أو عدم كفاءة السياسات التشغيلية المختلفة، في حين تأخذ العوامل الخارجية أشكال كالظروف الاقتصادية المحيطة ببيئة المؤسسة المتمثلة في بيئة المنافسة وعدم توفر مصادر التمويل اللازمة كما قد تشترك هذه المظاهر أو تنفرد لتتقود المؤسسة إلى هذه الحالة التي مآلها الإفلاس ثم إلى التسوية القضائية أو التصفية.

### المطلب الأول: أساسيات حول الفشل المالي

يتفق مفهوم الفشل كتعبير للوضع المالي للمنشأة، والتي يقصد به تلك المرحلة التي تتجه نحوها المنشأة إلى التصفية، ويوجد العديد من التعابير أو المصطلحات المتداولة في الفكر المحاسبي والمالي المتمثلة بالعسر المالي، التعثر المالي، الفشل المالي، الإفلاس.

### الفرع الأول: الإطار المفاهيمي للفشل المالي

#### -أولا: الفشل المالي:

يعتبر الفشل المالي ظاهرة قد تواجه العديد من المؤسسات الاقتصادية في الدول النامية والمتطورة على حد سواء ويعرف الفشل المالي بأنه توقف أنشطة المؤسسة طواعية بسبب التعثر (تصفية اختيارية).<sup>2</sup>

<sup>1</sup> شريف غياط وعبد المالك مهري، تحليل أسباب وأبعاد فشل الأداء المالي للمشروعات الاستثمارية والتنبؤ به باستخدام نماذج التحليل والتنبؤ -دراسة تطبيقية لبعض المشاريع على مستوى الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بالجزائر-، مجلة رؤى اقتصادية، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، العدد 9، 2015، ص 160.

<sup>2</sup> عطية محمد مطر وأحمد نواف عبيدات، دور النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تحسين دقة النماذج المبنية على نسب الاستحقاق وذلك بالتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، مجلة الأردنية في إدارة الأعمال، المجلد 3، العدد الرابع، 2007، ص 443.

أو سبب دعوته قضائية تنتهي لضياع الدائنين (تصفية إجبارية).<sup>1</sup>

كما ينظر إليه البعض على أنه تلك الحالة التي لا تستطيع فيها المؤسسة على سداد التزاماتها للدائنين والوفاء بديونها مثلاً عدم دفع الفواتير.<sup>2</sup>

فمن الناحية المالية تعتبر المؤسسة فاشلة أو معسرة إذا واجهت مشاكل في السيولة وإذا كانت كذلك غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها حيث يعتقد (Malicot 1981) أن الفشل المالي عندما تكون عمليات الاستغلال غير قادرة على مواجهة خصومها المستحقة بواسطة أصولها المتوفرة لديها حيث المرودية غير كافية النشاط الاستغلالي مهدد إذ أنها لم تعد قادرة على مكافئة الأموال الخاصة بمعدلات السوق الحالية ففي ظل هذه الظروف فإنه سيكون من الصعب على المؤسسة الحصول على أسهم جديدة لأنها غير قادرة على مكافئتها وتوجب عليها طلب خط جديد من الائتمان لضمان استمرار نشاطها.

لكن اللجوء إلى مصادر التمويل الخارجية سوف يحملها أعباء مالية إضافية التي تسهم بدورها في تدهور نتائجها المالية وبالمثل فإن المؤسسة ستواجه مشاكل في السيولة في حالة ما إذا كانت إمكانياتها من الاستغلال غير كافية لتغطية جميع نفقاتها ويوجد نوعين من الفشل المالي وهما:<sup>3</sup>

**1- الفشل الزاحف:** ويرجع لعدة أسباب داخلية وهي عدم كفاءة الإدارة وزيادة الاعتماد على الديون والتوسع غير المدروس في استخدام الموارد.

**2- الفشل المفاجئ:** ويحدث فجأة نتيجة للتغيرات السياسية والاقتصادية والاجتماعية أو القانونية.

**-ثانياً: التعثر المالي:**

التعثر المالي هو حالة عدم التوازن قد تصيب الدولة أو المنظمة أو البنك أو الفرد وترجع هذه الحالة إلى تضافر مجموعة من الأساليب والمتغيرات الداخلية والخارجية وتؤدي إلى عدم القدرة على سداد الالتزامات المطلوبة.<sup>4</sup>

التعثر المالي حالة سابقة للفشل المالي وقد لا يؤدي إليه بالضرورة وقد يعني أحد الحالتين الاثنتين أو كليهما نقص أو انعدام معدل العائد على الملكية أو التوقف عن سداد الالتزامات في مواعيدها.

- ينظر للتعثر على أنه الحال الذي يتأكد فيها وجود احتمال كبير في عدم قدرة الوحدة الاقتصادية على سداد أقساط الديون وفوائدها.<sup>5</sup>

<sup>1</sup> مصطفى طويوي مصطفى بالمقدم، سيناريوهات فشل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة وآليات علاجها، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 5، 2014، ص75.

<sup>2</sup> البغدادي محمد عبد الحافظ، مقترح للتعامل مع القروض المتعثرة في المؤسسات المالية المصرفية، ورقة عمل مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الإداري الثالث، الجمعية السعودية للإدارة، جامعة القصيم، 2004، ص 10.

<sup>3</sup> نظير رياض محمد، الإدارة المالية والعولمة، المنصورة، المكتبة العصرية، 2001، ص495.

<sup>4</sup> سامح طلعت غراب، معايير قياس وعلاج التعثر المالي، نشأة المعارف جلال حزي وشركائه، الإسكندرية، مصر، 2009، ص 88.

<sup>5</sup> فوستر جورج، تحليل القوائم المالية، تعريف خالد أحمد كاحيجي وإبراهيم ولد محمد فال، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2003، ص491.

## -ثالثا: العسر المالي:

يقصد بالعسر المالي المرحلة التي يتعذر فيها على المنشأة مجابهة التزاماتها المستحقة في مواعيدها، الأمر الذي سيؤدي بها على المستوى القريب إلى خسارة حرية خيار الاستدانة، وبالتالي فإن عدم التمكن من الوفاء بالالتزامات وكذلك تسخير الفرص المتوفرة (مثلا فوات فرص الحصول على الخصومات النقدية) على المستوى البعيد، فإنه يؤدي إلى تصفية بعض الاستثمارات والموجودات في وقت غير مناسب، الأمر الذي يكون السبب في احراز خسائر عظيمة، كالإفلاس وتصفية المنشأة وما يترتب عليها من خسائر للدائنين والموردين والمستثمرين، وبذلك فالعسر المالي في مجمله يعني عدم تمكن المنشأة من السداد والوفاء بالالتزامات اتجاه الغير، ويتم تصنيف العسر على أساس الفائض المقدر بين الموجودات المتداولة والالتزامات المتداولة وهذا بحسب الحالتين التاليتين :

**أ-العسر المالي الفني:** يتمثل في العسر الذي تكون فيه قيمة الموجودات المتداولة أكبر من قيمة الالتزامات المتداولة، بمعنى أن المنشأة تستطيع أثناء مدة قصيرة بيع بعض الموجودات المتداولة لسداد الالتزامات المستحقة عليها، وبذلك فالمشكلة هنا تكمن في الموقف النقدي للمنشأة وليس المالي لهذا يطلق على ذلك النوع من العسر بعسر التدفقات<sup>1</sup> ويعتقد الباحث أن المشكلة التي تؤدي إلى الإعسار المالي الفني تكون في تساهل الإدارة مع بعض العملاء، بقصد إطالة التعامل معهم فيمكن إعطائهم البضائع مثلا على أن تسترد المنشأة النقود عند بيع هذه البضاعة وهو ما يسمى برسم البيع، مما يؤدي إلى تجميد للسيولة في أيدي العملاء وعدم حصول المنشأة على السيولة الواجبة لتغطية الالتزامات.

**ب-العسر المالي القانوني:** وهو ذلك العسر الذي تكون فيه قيمة الموجودات المتداولة أقل من قيمة الالتزامات المتداولة، الأمر الذي قد يضطر المنشأة للجوء إلى التخلي عن قسم من الموجودات الثابتة مثل بيعها أو تأجيرها، وذلك بالطبع يستلزم وقتا طويلا قد يقوم فيه أصحاب الالتزامات بالمطالبة بحصص بالمنشأة أو تصفيتها. وبناءا عليه فحالة العسر المالي الفني تعتبر المقدمة لحالة الفشل المالي الحقيقي، وفي المقابل هناك ما يسمى بمصطلح اليسر المالي الفعلي الذي يعني مقدرة المنشأة الفعلية على سداد جميع التزاماتها تجاه الغير، وذلك في حال قيامها بتصفية أصولها تصفية فعلية، مما يشكل تعارضا مع مبدأ استمرارية المنشآت وبقائها في مزاولة نشاطها، وبذلك فإن المصطلح الأكثر ملائمة لمبدأ الاستمرارية هو مصطلح اليسر المالي الفني، وبالتالي فإن المنشأة من الممكن أن تكون في وضعية يسر مالي فني ولكنها في واقع الأمر في وضعية عسر مالي حقيقي، لكون موجوداتها في التصفية لا تكفي لتغطية وسداد التزاماتها اتجاه الاطراف المستفيدة من الدائنين والملاك، وعليه يمكن القول أن من: أهم أسباب حدوث العسر المالي بنوعيه تتمثل في الصور الآتية:

- نقص أو نفاذ المخزون السلعي وعدم التمكن من الوفاء بالالتزامات.

<sup>1</sup> COLASSE .B, **Harmonisation comptable internationale, en Encyclopédie de Comptabilité Contrôle de gestion et d'audit**, Edition Economica, Paris, 2000.p47

- الخسائر المتتالية التي قد تصيب المنشأة وما يترتب على ذلك من نقص في السيولة.
- عدم التزامن بين مواعيد وفاء الالتزامات ومواعيد تدفق النقد.
- استثمار المنشأة لأموالها في الموجودات الثابتة بدرجة أكبر من الموجودات المتداولة، مما ينجم عنه صعوبة تحويلها إلى نقد بالسهولة المطلوبة.

## الفرع الثاني: أسباب الفشل المالي ومراحله

### -أولاً: أسباب الفشل المالي

اتفق الباحثون على أن أسباب الفشل المالي يمكن تقسيمها إلى قسمين أسباب داخلية وأسباب خارجية، ويمكن في بعض الحالات أن تكون أسباب الفشل المالي مجتمعة معاً، ويمكن تلخيص الأسباب كما يلي:

**1-أسباب الفشل الخارجية:** وتكمن في التقادم التكنولوجي، الركود الاقتصادي، المنافسة المفرطة، رفع قيود ومحددات الصناعة، تغير أسعار الفائدة. ويضيف الباحث على أسباب الفشل الخارجي حسب وجهة نظره ما يلي<sup>1</sup>:

ضعف تسويق المنتجات المحلية في الأسواق العالمية والحروب والأزمات الإقليمية وتقلب أسعار تصريف العملات وتوقعات المحللين والمستثمرين المتشائمة عن السوق المحلي.

### 2-أسباب الفشل الداخلية:

- يرى الباحث أن أسباب الفشل الداخلية ترجع إلى:<sup>2</sup>
- عدم فهم السوق كفاية من حيث الأسباب الخارجية.
  - سوء الإدارة المالية وضعف الهيكل التمويلي والهيكل الاستثماري.
  - ضعف القرارات الاستراتيجية التي تفشل المنشآت، بالإضافة إلى عدم الوعي بأهداف المنشأة والتوسع غير المنطقي من حيث المنتجات والأسواق الجديدة.
  - الطمع والجشع والرغبة في زيادة السلطة والنفوذ والحرص على زيادة النمو غير المستدام.
  - الاستحواذ غير المبرر وسوء التوسع غير المدروس بعناية، بحيث يكون في كثير من الأحيان تكلفة الاستحواذ أكبر من العائد.
  - مصالح الإدارة العليا والمزايا المتعلقة بالإدارة العليا وشعور الإدارة بالرضا على أداء المنشأة دون التدقيق على الإدارة التنفيذية بشكل كاف.

<sup>1</sup> محمد الصيرفي، إدارة المال وتحليل هيكله، ط 5، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر. 2006، ص 53.

<sup>2</sup> بن عمر خالد، تكامل التحليل المالي والتحليل التقيطي لتطوير إجراءات الكشف المبكر للفشل المالي، مجلة الدراسات الاقتصادية، المجلد 21، العدد 1، 2019، ص 120.

● قصور الرقابة الداخلية يظهر كالعادة في الهياكل التنظيمية المعقدة وسوء إدارة المخاطر مما يؤدي إلى وجود ثغرات في أنظمة المعلومات.

● مجالس إدارة غير فعالة وعدم حيادية في مواقفها وآرائها.

ويرى أن الفشل يتمحور في صياغة الاستراتيجيات في المنشأة وكذلك في أنماط القرار التي سيتم اتخاذها ب:

1- تحديد طبيعة استراتيجية الأعمال التي كانت تعتمز المنشأة القيام بها، وكذلك أنواع القوى البشرية التي تحتاجها والموارد التي تعتمز العمل بها، وتنظيم بناء من الجدارة والثقة تهدف إلى تطوير الموظفين لإعطاء أفضل ما لديهم من حيث الخبرة أو الإنتاجية.

2- عمل سياسات رئيسية وخطط من أجل تحقيق الأهداف والغايات التي تتبناها المنشأة.

وهناك العديد من الدراسات التي اهتمت بأسباب الفشل المالي، حيث اعتمد (Dun and Brand) على الأهمية النسبية لكل من الأسباب كما في الجدول التالي:<sup>1</sup>

الجدول رقم (01): أسباب الفشل عند (Dun and Brand)

اسباب الفشل	الأهمية المالية
عدم كفاءة الادارة	93.2%
الاهمال	2%
التزوير	1.5%
الكوارث الطبيعية	0.9%
أسباب الأخرى	2.5%

المصدر: عباس علي، تحديد الأسباب الإدارية والمالية: لفشل الشركات دراسة تحليلية على شركات التضامن الأردنية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، عدد 1، مجلد 2، 2010، ص 58.

ويشير الجدول أعلاه إلى أكثر من 12 % من الأسباب المسببة للفشل تعود بغض النظر عن حجم المنشأة ونوعها وعمرها إلى عدم الخبرة الإدارية، و /أو عدم كفاءة الإدارة، والتحليل أعلاه صريح بتأكيد من أن الإدارة أو العملية الإدارية للمدير من تخطيط ورقابة وتنظيم واتخاذ القرارات، هي الأساس في ضمان نجاح أو فشل منشأة الأعمال، وهذا يعني أن الإدارة يمكن أن تكون ناجحة بكل عوامل استراتيجياتها، حيث تنعكس نتيجتها في ضمان النجاح للمنشأة واستمراريتها، كما يمكن أن تكون سيئة في إطار عملها مما تسبب الفشل وتقود للتصفية.

<sup>1</sup> عباس علي، تحديد الأسباب الإدارية والمالية: لفشل الشركات دراسة تحليلية على شركات التضامن الأردنية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، عدد 1، مجلد 2، 2010، ص 58.

ويقصد بالإدارة الناجحة هي الإدارة التي تضمن تحقيق كل من الكفاءة والفاعلية، أما الإدارة السيئة أو الفاشلة فهي التي لا تستطيع ضمان تحقيق الكفاءة وكذلك الفاعلية.

ويقصد بالكفاءة هي قدرة المنشأة بالعمل على إنجاز المهام بشكل صحيح، أما الفاعلية فهي القدرة على عمل الشيء الصحيح وبالطريقة الصحيحة وفي الوقت الصحيح، وبمعنى آخر فإن الكفاءة إنما تعني إنجاز النتائج المحددة (المخرجات) بأقل استخدام للموارد (المدخلات)، فتركز الكفاءة على مفهوم الاستفادة القصوى من الموارد المتاحة بأقل الكلف، أما الفاعلية فهي تتعلق بتحقيق الأهداف حيث تعني التأكد من استخدام الموارد المتاحة قد أدى إلى تحقيق الغايات والمقاصد والأهداف المرجوة منها، مع التأكيد من أن الدراسات والأبحاث تشير أن الجهود لازلت قائمة لتطوير مفهوم الكفاءة والفاعلية لا سيما في مجال ربطها بقياس الأداء.

**-ثانياً: مراحل الفشل المالي:**

يمكن تلخيص مراحل الفشل المالي بما يلي: <sup>1</sup>

**1- فترة النشوء:** من غير شك أن المنشأة لا تصبح متدهورة فجأة أو بصورة غير متوقعة وإنما يكون هناك مؤشرات والتي هي نفسها مؤشرات التعثر المالي، فبعضها يمكن معالجتها من قبل الإدارة مثل التغيير في الطلب على المنتجات والتزايد المتواصل في التكاليف غير المباشرة وتقادم طرق الإنتاج وتزايد المنافسة ونقص التسهيلات الائتمانية وتزايد الأعباء بدون رأس المال العامل، وغالبا ما تحدث خسارة اقتصادية في هذه المرحلة حيث يكون عائد الأصول أقل من النسب المعتادة للمنشأة، ويفضل أن تكتشف المشكلة في هذه المرحلة حيث إن إعادة التخطيط في هذه المرحلة يكون أكثر فاعلية.

**2- عجز النقدية:** في هذه المرحلة تعاني المنشأة من عدم مقدرتها على مقابلة التزاماتها الجارية وحاجتها الملحة إلى النقدية، بالرغم من زيادة الموجودات الملموسة لديها عن التزاماتها، ولكن تكمن المشكلة في أن هذه الموجودات ليست سائلة بالدرجة الكافية بالإضافة إلى أن رأس المال العامل اللازم مقيد في المخزون والمدينون، ويجدر الإشارة إلا أنه من الممكن ألا تحدث الخسارة الاقتصادية في هذه المرحلة وأنه ربما تستمر هذه المرحلة لأمد قصير أو يمكن أن تطول، ولمعالجة هذا الضعف المالي يمكن للشركة اللجوء إلى اقتراض أموال كافية لتلبية احتياجاتها النقدية الفورية.<sup>2</sup>

**3- التدهور المالي (الإعسار المالي):** الإعسار المالي يتمثل بالانخفاض في القوة الإيرادية للوحدة الذي سيحدث في نقطة ما، واحتمال غير ضئيل أن الوحدة ستصبح غير قادرة على دفع نفقاتها وبصفة رئيسية أعباء ديونها، وفي هذه الحالة يمكن وصف المنشأة بأنها في حالة إعسار مالي، وتضطر في هذه الحالة إلى بيع سنداتهما عند معدل عائد أعلى نسبيا عن معدل الفائدة الذي يمكن أن يقبله حامل السند لاستثمار أمواله لدى منشآت أخرى مماثلة لهذه الوحدة في نشاطها، وفي هذه المرحلة

<sup>1</sup> الغصين، هلا بسام، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات دراسة على قطاع مقاولات لقطاع غزة"، (رسالة ماجستير غير منشورة)، الجامعة الإسلامية، غزة 2004، ص 68.

<sup>2</sup> VERNIMMEN, P. *Finance d'entreprise*. Paris: DALLOZ. . (2002). P67.

تصبح المنشأة معسرة ماليا حيث تكون غير قادرة على الحصول من خلال المعتاد على التمويل اللازم لمقابلة التزاماتها التي حل ميعاد استحقاقها، وعند هذه النقطة قد تلجأ الإدارة إلى أساليب مالية جديدة حيث يكون هناك احتمال ضئيل لاستمرار الوحدة ونموها إذا لم تحصل على التمويل اللازم.

**4-مرحلة الفشل الكلي (إعسار الكلي):** تعتبر هذه المرحلة نقطة حرجة في حياة المنشأة حيث تكون مركز انعكاس أو تغيير في وضع المنشأة، فلا يمكن للمنشأة تجنب الاعتراف بالفشل حيث تنتهي كل محاولات الإدارة للحصول على تمويلات إضافية، وفي هذه المرحلة تتجاوز الالتزامات الكلية قيمة الموجودات للوحدة ويصبح الفشل الكلي والإفلاس محققا بالخطوات القانونية.

**5-مرحلة إعلان أو تأكيد الإفلاس:** تتم عندما تؤخذ الاجراءات القانونية لحماية حقوق المقرضين، وبذلك يجري الإعلان عن إفلاس المنشأة أي بمعنى تصفية المنشأة، وهي المرحلة النهائية وبذلك تكون المنشأة قد وصلت إلى مرحلة الفشل.

### المطلب الثاني: ماهية التنبؤ بالفشل المالي

إن الفشل المالي قد يؤدي إلى إنهاء المنشأة وإحالتها للتصفية، كما ويؤدي إلى ضياع الأموال التي قد تكون مصادرها تمويلية، أي أنها تكون مصادرها من قروض أو من أسهم وسندات، وبهذا سنتطرق في هذا المطلب الى تعريف التنبؤ لغة واصطلاحا، وتحديد أهميته التي تكمن في التأكد من سلامة الشركات، وارشاد ذوي القرار الى حل مشاكلهم المالية، وامكانية الابتعاد عن المخاطر بكافة انواعها لضمان الاستقرار المالي للشركات.<sup>1</sup>

### الفرع الأول: تعريف التنبؤ بالفشل المالي

**-لغة:** اشتقت كلمة التنبؤ في اللغة من أصل الفعل تنبأ، فالتنبؤ هو الخبر والمنبئ هو المخبر، والتنبؤ يقصد به، الاخبار والمعرفة بالمستقبل.

**-اصطلاحا:** التنبؤ في الاصطلاح يعرف بأنه، استخدام المنهج العلمي لاستقراء الاحداث المستقبلية ومحاولة السيطرة على حالة التغير في عوامل البيئة<sup>2</sup> او التكيف معها لتحقيق الاهداف المنشودة وتجنب الشركة للتعرض لحالات التعثر والفشل، كما عرف ايضا بأنه، تخمين أو تقدير لمستوى اقتصادي معين وحيث ان عملية التوقع ترتبط بالمستقبل وهو فترة يحيطها عدم التأكد فان نتائج التنبؤات لا تكون كاملة الصحة والدقة، وبالتالي تسعى الشركات بقدر الامكان لأن تكون تنبؤاتها علمية حتى تكون درجة الدقة عالية أيضا عرفت التنبؤات بأنها وضع تقديرات لأحداث متوقعة الحدوث، ووضع احتمالات ذات قيمة لتلك الاحداث مع أخذ الاعتبارات الداخلية والخارجية للمنشأة ونستنتج من مفاهيم التنبؤ ما يلي:

<sup>1</sup> غازي عبد العزيز سليمان، قيمة المعلومات المحاسبية التنبؤية ودورها في الرقابة مع التركيز على الرقابة القبلية السابقة، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، جامعة تكريت، المجلد 3، العدد 7، 2007، ص 150.

<sup>2</sup> صالح عبد الرحمن الطالب، تكييف أدوات التحليل المالي لقياس مستوى النجاح في منشأة الأعمال، جامعة الموصل، كلية الادارة والاقتصاد، رسالة دكتوراه غير منشورة، 2000، ص 22.

- 1- التنبؤ في اللغة هو تقدير المجهول.
- 2- تحتوي التنبؤات على تقديرات لما سيحدث في المستقبل، وهذه التقديرات تعتمد على الأساليب الشخصية أو المناهج التخطيطية أو الأساليب الرياضية والاحصائية.
- 3- يتعين ان تكون التنبؤات صحيحة ودقيقة بقدر الامكان، لأنها تمثل المدخلات في اتخاذ القرارات.
- 4- يعتبر وسيلة وأداة لاستشراف الخطر المتوقع في ظل عدم التأكد المصاحبة للأعمال، وتفيد في تقييم الخطط والاستراتيجيات الموضوعة مسبقاً.
- 5- يستخدم التنبؤ في الشركات والمصارف من أجل مواكبة الظروف المتغيرة.
- 6- تفيد في التقدير الاحتياجات المالية للمنشأة قصيرة وطويلة الأجل لتلبية متطلباتها الحالية والمستقبلية.

### الفرع الثاني: أهمية التنبؤ بالفشل المالي

يحقق التنبؤ بالفشل المالي الكثير من المزايا الايجابية لمن يدركه في الوقت الملائم، كونه يتيح اتخاذ الاجراءات اللازمة لمعالجة الفشل في المراحل المبكرة وتجنب الوصول إلى الإفلاس أو التصفية<sup>1</sup>، وتنبع أهمية التنبؤ بالفشل المالي من اهتمام الكثير من الجهات بها، حيث يمثل التنبؤ بالفشل المالي أهمية كبيرة للجهات الآتية:<sup>2</sup>

- 1- الإدارة: التعرف على مظاهر ومؤشرات الفشل والتعامل مع أسبابها لاتخاذ الاجراءات التصحيحية الضرورية لإنقاذ المنشأة في الوقت المناسب والملائم.
- 2- المقرضين: تقدير نجاح المنشآت التي يقومون بإقراضها والاطمئنان على سلامة استرداد أموالهم الممنوحة أو المتوقع منحها.
- 3- المستثمرون: يهتم المستثمرين بالتنبؤ بالفشل المالي بهدف اتخاذ قراراتهم الاستثمارية المختلفة، والمفاضلة بين البدائل المتوفرة وتجنب الاستثمارات ذات المخاطر العالية.
- 4- البنوك: تهتم البنوك بالتنبؤ بالفشل المالي لما يترتب عليه من آثار في كل من قروضها القائمة وقيد الدراسة وأسعارها وشروطها، وإمكانية التنسيق مع المقرضين لمعالجة المشاكل القائمة.
- 5- مدققو الحسابات: يعود اهتمامهم إلى مسؤوليتهم الهائلة في تدقيق القوائم المالية لتلك المنشآت، والذي ينعكس دورهم فيها بما يتعلق بتقييم مدى ملاءمة فرض استمرارية المنشأة المستخدمة في إعداد القوائم المالية.
- 6- الجهات الحكومية: لتتمكن من تأدية وظيفتها الرقابية على المؤسسات العاملة في الاقتصاد حفاظاً على سلامته.

<sup>1</sup> رمو، وحيد محمود، والوتار، سيف، استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية -دراسة على عينة من الشركات المساهمة الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية-، مجلة تنمية الرافدين، عدد 555، مجلد 32، العراق، 2008، ص 133.

<sup>2</sup> صالح عصام محمد، تحليل بقاء المنشآت دالة للتنبؤ بالفشل المالي-دراسة تطبيقية-، مجلة كلية الرافدين، العدد 4، 2000، ص 578.

7- العاملون بالمنشأة: بهدف إشعارهم بالأمن والرضى الوظيفي وتقييم نظام التقاعد ومنافع ما بعد الخدمة التي يمكن للمنشأة أن تقدمها لهم.

### المطلب الثالث: استعراض أهم النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي

تعتبر النماذج الكمية من أول النماذج الذي تم استعمالها في التنبؤ بالفشل المالي، وذلك من قبل العديد من الباحثين، ويمكن عرض أهم هذه النماذج فيما يأتي:

#### -نموذج (Beaver, 1964):<sup>1</sup>

يعتبر هذا النموذج من النماذج الأكثر أهمية المستخدمة للتنبؤ بالفشل في المنشآت، كما يعتبر من أقدم النماذج التي استخدمت المؤشرات المالية في بناء النماذج الكمية، وقد حدد هذا النموذج باستعمال مؤشرات مالية مميزة للأداء سميت بالمؤشرات المركبة، وتضمنت مقارنة للمؤشرات المالية المتوسطة ل 79 منشأة فاشلة وقابلها 79 منشأة أخرى غير فاشلة في الفترة (1954-1964م)، اعتمد النموذج على معايير محددة لفشل المنشآت هي إفلاس المنشأة أو عدم مقدرتها على تسديد ديونها أو تخلفها عن دفع أرباح أسهمها الممتازة، وهذه المنشآت من نفس القطاع ولها نفس حجم الأصول، استخدمت الدراسة الطرق الإحصائية فوجد أنه كلما تم احتساب النسبة من سنة أقرب إلى سنة الفشل كلما كان التنبؤ أصدق وأكثر دقة، وتمثل المؤشرات المالية التي استخدمتها الدراسة في التنبؤ بالفشل المالي بالآتي:

1. التدفق النقدي/إجمالي الالتزامات

2. صافي الربح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الموجودات

3. المديونية/إجمالي الموجودات

4. صافي رأس المال العامل/إجمالي الموجودات

5. التداول

6. معدل الدوران

#### -نموذج (Althman, 1968):<sup>2</sup>

لقد تم إنشاء هذا النموذج من قبل أستاذ العلوم المالية في جامعة نيويورك (Edward Altman) ولقد استخدم أسلوب التحليل التمايزي الخطي المتعدد Multivariate Analysis للعثور على أفضل النسب المالية القادرة على التنبؤ بالفشل المالي، حيث قام باستخدام عينة دراسة تكونت من (66) شركة صناعية مدرجة في السوق المالي نصفها فاشلة والنصف

<sup>1</sup> انتصار سليمان، التنبؤ بالعثور المالي في المؤسسات الاقتصادية تطويع النماذج حسب خصوصيات البيئة الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد مالي، جامعة باتنة، 2015-2016، ص 534.

<sup>2</sup> منال خلخال، مقارنة نموذج التمان بتقرير مدقق الحسابات في التنبؤ بفشل المؤسسات الاقتصادية تحليل نتائج بعض الدراسات، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية - دراسات اقتصادية-، جامعة عاشور، الجلفة، المجلد 8، العدد 16، 2012، ص 255.

الآخر غير فاشلة وتمتاز العينة بتمائلها من حيث الصناعة والأصول. ولقد اقتصر نموذج Altman في بناء نموذج على خمس نسب مالية والتي تشمل: السيولة أو الربحية أو الرافعة المالية أو القدرة على سداد الالتزامات قصيرة الأجل والنشاط وقد تمثلت بالنسب الآتية:

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

= مؤشر الفشل الذي يتم عن طريقه التنبؤ بفشل أو عدم فشل المشروع.

$X_1$  رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات (مؤشر النشاط) .

$X_2$  الأرباح المحتجزة إلى مجموع الموجودات (مؤشر يرتبط بسياسة الإدارة في توزيع الأرباح) .

$X_3$  الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الموجودات (مؤشر الربحية) .

$X_4$  القيمة السوقية لحقوق المساهمين إلى مجموع الالتزامات (مؤشر الرفع المالي) .

$X_5$  المبيعات إلى مجموع الموجودات (مؤشر النشاط) ، أما المعاملات (1.2، 1.4، 3.3، 0.6، 1.0) تمثل أوزان متغيرات

الدالة وتعتبر عن الأهمية النسبية لكل متغير، ولقد صنف أثمان الشركات إلى ثلاثة أقسام كما يلي:<sup>1</sup>

- المنطقة الحمراء: الشركة سوف تفلس إذا كانت نتيجة النموذج أقل من 1.8 ( $Z < 1.8$ )

- المنطقة الضبابية: (النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على احتمالية إفلاس الشركة أو عدم إفلاسها) إذا كانت النتيجة تتراوح

من 1.9-2.9 ( $Z < 1.9 > 2.9$ )

- المنطقة الخضراء: (الشركة لن تفلس) إذا كانت النتيجة أكبر من 2.1 ( $Z < 3.0$ ) والتالي استعراض لمتغيرات هذا

النموذج:

$X_1$ : رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات.

صافي رأس المال العامل هو الفرق بين الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة، يقيس هذا المؤشر حجم الموجودات

السائلة الفائضة بعد تغطية خصومها أو التزاماتها قصيرة الأجل، فكلما ارتفع هذا المؤشر دل ذلك على مقدرة المنشأة على

الوفاء بالتزاماتها المالية والعكس صحيح في حالة انخفاض هذا المؤشر.

$X_2$ : الأرباح المحتجزة إلى مجموع الموجودات.

يقيس درجة اعتماد المنشأة على تمويل موجوداتها باستخدام جزء من مواردها الذاتية المتمثلة في الأرباح المحتجزة، فكلما

ارتفع هذا المؤشر دل ذلك على زيادة اعتماد المنشأة على مواردها الذاتية في تمويل الموجودات، أما إذا كان هذا المؤشر

منخفض فإن ذلك يدل على زيادة اعتماد المنشأة على أموال الغير في تمويل احتياجاتها من الموجودات.

<sup>1</sup> JACQUES Richard et les autres, **comptabilité générale, système français et normes IFRS**, 8eme édition, DUNOD, paris, 2008.p88

$X_3$ : الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الموجودات يقيس هذا المؤشر كفاءة إدارة المنشأة في تشغيل موجوداتها لتحقيق الأرباح، فكلما ارتفع هذا المؤشر دلّ على كفاءة الإدارة التشغيلية في استغلال الموجودات، والعكس في حاله انخفاضها.

$X_4$ : القيمة السوقية لحقوق المساهمين إلى مجموع الالتزامات يعبر هذا المؤشر عن المدى الذي يمكن أن تنخفض فيه موجودات المنشأة مقومة بمجموع الديون والقيمة السوقية لأسهمها، فكلما كان اتجاه هذا المؤشر في الارتفاع دلّ ذلك على مقدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها وبالتالي يضعف تعرضها للفشل المالي والعكس صحيح في حالة انخفاض هذا المؤشر.

$X_5$ : المبيعات إلى مجموع الموجودات يطلق عليه أحيانا معدل دوران الموجودات، ويقيس مدى كفاءة الإدارة في استخدام موجوداتها من أجل تحقيق الإيرادات، فإذا كان هذا المؤشر مرتفع يدل على الاستخدام الفعال للطاقة الإنتاجية المتاحة، أما إذا كان منخفض فيدل على عدم استغلال الأصول الثابتة بكفاءة وينتج عنه احتمال التعرض للفشل المالي.

ولقد وجهت انتقادات كثيرة على هذا النموذج منها:<sup>1</sup>

- أنه يطبق فقط على الشركات المساهمة العامة الصناعية.
  - أنه يعطي أهمية كبيرة لنسبة المبيعات إلى إجمالي الموجودات وهذه النسبة تختلف أهميتها باختلاف الصناعات.
- ولهذا قام Altman بتطوير نموذج يستخدم للشركات غير الصناعية حيث كان هذا النموذج المعدل كالتالي:

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

حيث إن:

$X_1$ : 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 الخصوم.

• عندما تكون  $Z > 2.9$  فإن النموذج يتوقع أن الشركة لن تفلس.

• عندما تكون  $Z < 1.23$  فإن النموذج يتوقع أن الشركة سوف تفلس.

إذا كانت  $Z$  تقع ما بين (2.9-1.23) وهي ما تعرف بالمنطقة الرمادية فإن النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على احتمالية إفلاس الشركة أو عدم إفلاسها والجدير بالذكر إن Altman قام بتطوير وتحديث نموده أكثر من مره، في حين أنه لم يتم تحديث أي من النماذج الأخرى المهمة، فإن نموذج Altman قد تم تحديثه على عدة سنوات. وهي كالتالي 1968 و1977 و1994 و2002 و2004 و2010 و2014.

<sup>1</sup> لوس ر. ايكين، ترجمة فراح السراج، الاختبارات والامتحانات قياس القدرات والأداء، ط 1، مكتبة العبيكان، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2007، ص

## -نموذج (Argentin 1976):

يعدّ هذا النموذج من النماذج الأولى التي جمعت بين أسلوب التحليل المالي وتحليل المخاطر، ويسمى هذا النموذج بتحليل (A-score)، ويعتمد هذا النموذج على معايير مختلفة لتقييم حالة المنشأة، حيث جمع هذا النموذج المؤشرات المالية والمؤشرات النوعية (الوصفية)، وأعطى هذا النموذج للمؤشرات النوعية (الوصفية) وزناً أكبر من المؤشرات المالية، وركز هذا النموذج أيضاً على الظروف التي تمر بها المنشأة مع إهمال العوامل الأخرى المحيطة ببيئة المنشأة، ويتم تطبيق النموذج من خلال وضع علامة لكل مرحلة من المراحل المؤدية إلى حدوث الفشل لا تزيد عن العلامات التالية، حيث صنف هذا النموذج مراحل الفشل وعلاماتها العليا إلى:

1-حدوث عيوب تقود إلى الفشل 43.

2-حدوث أخطاء تقود إلى الفشل 41.

3-أعراض الفشل 12.

حيث إن مجموع العلامات للفشل الكلي تكون 100 من 100 وبناء عليه يتم التقييم ووضع العلامات، وتم وضع Argentin معيار يقاس من خلاله تعثر وفشل المنشآت وذلك من خلال العلامات الموضوعية حيث:

1-إذا حصلت المنشأة على علامة أقل من 18 درجة يكون احتمال الفشل ضئيل.

2-إذا حصلت على درجة تتراوح من 18 إلى 31 يكون احتمال الفشل معقول.

3-وإذا كانت أكثر من 35 يكون الاحتمال قوي<sup>1</sup>.

## -نموذج (Springate, 1978):

لقد قام الباحث Gordan Springate بتطوير نموذج يتنبأ بفشل المؤسسات في كندا، وقد اتبع نفس الاجراءات التي استخدمها ألتمان مستخدماً التحليل التمييزي المتعدد Multivariate Analysis لاختيار أفضل أربع نسب مالية، حصلت على نسبة 92.5% لقدرتها على التمييز بين (20) شركة ناجحة و (20) شركة أعلنت إفلاسها أو تم تصنيفها<sup>2</sup>

$$Z = 1.03 * X_1 + 3.07 * X_2 + 0.66 * X_3 + 0.4 * X_4$$

$X_1$ : رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات الملموسة.

$X_2$ : الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الموجودات الملموسة.

$X_3$ : الأرباح قبل الضرائب إلى المطلوبات المتداولة.

<sup>1</sup> مطر محمد، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، عمان: دار وائل للنشر، 2003، ص74.

<sup>2</sup> الرفاعي، هاشم أحمد التنبؤ بتعثر الشركات باستخدام نموذج التمان دراسة على الشركات الصناعية المدرجة في سوق بورصة عمان، (رسالة ماجستير غير منشورة)، جامعة الشرق الأوسط، عمان الأردن، 2016، ص58.

$X_4$ : صافي المبيعات إلى مجموع الموجودات الملموسة.

كلما ارتفعت قيمة ( $Z$ ) فإنها تشير إلى سلامة المركز المالي للشركة، أما إذا كانت ( $Z$ ) أقل من 0.862 فإن الشركة تصنف على أنها مهددة بخطر الإفلاس.

-نموذج (Kida, 1981):

يعد هذا النموذج من نماذج التنبؤ بالفشل المالي ويعتمد على أهم خمس متغيرات مستقلة من النسب المالية إذ يعتمد أسلوب التحليل التمييزي لتصنيف المشاهدات إلى أصناف متوافقة لكي يتم التمييز بين الوحدات الاقتصادية الفاشلة عن الوحدات الاقتصادية غير الفاشلة<sup>1</sup> ويتم تحديد قيمة  $Z$  من خلال جمع وطرح المتغيرات الخمس مضروبة بمعاملات أوزانها بموجب المعادلة الآتية:

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

حيث أن:

$X_1$ : صافي الأرباح قبل الضرائب إلى مجموع الموجودات.

$X_2$ : مجموع حقوق الملكية إلى المطلوبات.

$X_3$ : الموجودات السائلة إلى المطلوبات المتداولة.

$X_4$ : الإيرادات إلى مجموع الموجودات.

$X_5$ : النقدية إلى مجموع الموجودات

ويتم الاعتماد على التنبؤ بالفشل المالي للشركات في هذا النموذج حسب قيمة ( $Z$ )، كلما كانت النتيجة سالبة كلما كانت احتمالية الفشل أكبر، وكلما اتجهت نحو الموجب كلما زادت الشركة استقراراً. وتمثل متغيرات هذا النموذج بالآتي:

$X_1$  صافي الأرباح قبل الضرائب إلى مجموع الموجودات، يقيس معدل الأرباح الصافية التي تحققها المنشأة عن كل دولار مستثمر في الموجودات قبل سداد كل من الفوائد والضرائب على دخل أرباح الأعمال، فإذا كان هذا المؤشر مرتفع فإن وضع المنشأة يعتبر جيداً، والعكس صحيح في حالة انخفاض هذا المؤشر.

$X_2$  مجموع حقوق الملكية إلى المطلوبات يعتبر مؤشرات لكفاية حقوق الملكية في تغطية الالتزامات المالية المستحقة على المنشأة، وإن ارتفاع هذا المؤشر يعتبر دليلاً على مقدرة المنشأة على الوفاء بديونها وبالتالي يقل احتمالية تعرضها للفشل المالي، أما إذا كان هذا المؤشر منخفض فيعتبر دليلاً على عدم مقدرة المنشأة على الوفاء بديونها مما يؤدي إلى احتمالية تعرضها للفشل المالي.

<sup>1</sup> Jean Pierre Nakache et Josiane Confais, **Statistique explicative appliquée**, édition Technip, France, 2003, P: 6,8.

$X_3$  الموجودات السائلة إلى المطلوبات المتداولة يقيس مدى مقدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها المالية قصيرة الأجل من خلال مجموع موجوداتها النقدية وشبه النقدية، وكلما ارتفع هذا المؤشر يدل على مقدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها المالية قصيرة الأجل، وكلما انخفض هذا يعني أن المنشأة غير قادرة على الوفاء بتلك الالتزامات مما يجعلها عرضة للفشل المالي، وأن النسبة النمطية للسيولة السريعة هي (1:1) أي ينبغي أن تكون قيمة الموجودات النقدية وشبه النقدية المساوية لقيمة الخصوم المتداولة من خلال النسب المحاسبية ومعامل الاوزان غير الثابتة المحددة في النموذج إذا كانت قيمة  $Z$  موجبة يعني الوحدة الاقتصادية في حالة أمان من الفشل المالي، أو إذا كانت قيمة  $Z$  سالبة مما يعني أن الشركة مهددة بالفشل المالي.

$X_4$  الإيرادات إلى مجموع الموجودات يقيس كفاءة إدارة المنشأة في استغلال موجوداتها لتوليد الإيرادات.

$X_5$  النقدية إلى مجموع الموجودات يقيس حجم النقدية المتاحة للمنشأة مقارنة بإجمالي استثماراتها في الموجودات، فكلما ارتفع هذا المؤشر يعتبر دليلاً على توفر السيولة اللازمة للوفاء بالالتزامات المالية المستحقة عليها وبالتالي ينعدم الفشل المالي للمنشأة، أما إذا انخفض فإنه يعتبر مؤشر على عدم توفر السيولة لدى المنشأة للوفاء بديونها مما يؤدي إلى احتمال تعرضها للفشل المالي.

—أساليب أخرى للتنبؤ بالفشل المالي:

تسمى بالأساليب المختلطة (النوعية والكمية)، وتركز هذه الأساليب على اشراك المتغيرات غير المالية والمالية في بناء نموذج للتنبؤ بالفشل المالي، ومن بين بعض النماذج التي تناولت هذا الموضوع ما يلي<sup>1</sup>:

**1- أسلوب مراحل انهيار المؤسسة:** يعتمد هذا الأسلوب على التنبؤ بالفشل المالي من خلال استخدام الأساليب النوعية، وحسب هذا النموذج فإن الفشل المالي يمر عبر ثلاث مراحل<sup>2</sup>:

● **المرحلة الأولى:** وجود دلالات على التدهور الجزئي في الوضع المالي للمؤسسة، حيث يمكن التحدث عن التعثر المالي الذي يعتبر المرحلة الأولى للفشل المالي.

● **المرحلة الثانية:** تسمى بمرحلة التغير، وتأخذ شكلين:

—استمرارية الحالة المالية للمؤسسة بالتدهور ولكن بشكل مستقر نسبياً.

—يطراً انخفاض بطيء على مستوى الوضعية المالية للمؤسسة.

● **المرحلة الثالثة (مرحلة الانحدار):** هنا ينخفض أداء المؤسسة إلى أن يصل للعسر المالي، ويؤدي ذلك إلى اتجاهين:

—حالة الفشل المزمّن: تكون فيها الوضعية المالية للمؤسسة ضعيفة جداً ويمكن أن تمتد هذه الحالة لعدة سنوات قبل انتهاء حياة المؤسسة.

<sup>1</sup> PIGET Patrick, Normes IFRS et analyse financière : le cas de Danone, Revue des sciences de gestion, N°224-225, mars, juin 2007, France. P55.

<sup>2</sup> رشيد حفصي، استخدام النماذج الحديثة في التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة شركة بيوفارم الجزائر خلال الفترة 2017-2019، مجلة التنظيم والعمل، جامعة معسكر، المجلد 9، العدد 1، 2020، ص.91.

– حالة الفشل الحاد: يكون فيها الوضع المالي للمؤسسة جيد لكن بصورة فجائية ينخفض بشكل حاد.

2- أسلوب 5 C's: يقوم هذا الأسلوب على اعطاء الدلالات الواضحة على سلامة المعاملة الائتمانية، تستخدمه البنوك بغية تحليل ودراسة المعلومات المالية للمؤسسات الطالبة لقرض، ويتم اتخاذ قرار منح الائتمان من عدمه بناء على خمسة معايير المتمثلة في: <sup>1</sup>

● **القدرة:** يقصد بتقييم القدرة تحديد مدى قدرة المؤسسة على سداد القروض، وتساعد المعلومات المالية المقدمة للبنك في تحديد مدى ملاءمة المؤسسة ومدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، ويتم حساب هذه المقدرة من خلال مقارنة النقد المتولد لدفع القروض، كما يقوم البنك بالتنبؤ بمستقبل المؤسسة من خلال عوامل الأداء المتمثلة في صافي الربح، نسبة تغطية الديون ونسبة السيولة السريعة.

● **الشخصية:** حسب هذا الأسلوب تعتبر شخصية ادارة المؤسسة معيارا مهما تعتمد عليه البنوك لمنح الائتمان، حيث يتم التحقق من سجلات الاقتراض السابقة الخاصة بالمؤسسة والتأكد من صدق ونزاهة ادارة المؤسسة في سداد ديونها.

● **الرأس المال:** إن تحليل رأس مال المؤسسة يساعد البنوك في تحديد المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها المؤسسة، حيث أن المؤسسة ذات رأس المال المرتفع قادرة على تغطية جميع نفقاتها. رأس المال هو ملكية تظهر الالتزام في الأعمال التجارية وذلك من خلال نسبة الديون إلى حقوق الملكية.

● **الضمانات:** تعد الضمانات المصدر البديل لسداد القروض في حالة فشل المؤسسة، وتمثل هذه الضمانات في مجموعة الأصول التي تكون تحت تصرف البنوك ولا يحق للمؤسسة التصرف فيها.

● **معيار البيئة المحيطة:** يقوم البنك بالقيام بالتحريات حول البيئة العامة للمؤسسة وذلك من خلال دراسة الإطار القانوني للمؤسسة، والتشريعات النقدية، وتشريعات الاستيراد والتصدير.

كما يقوم كذلك بالتحري حول البيئة الخاصة التي ترتبط بالنشاط الذي تمارسه المؤسسة (الحصة السوقية، شكل المنافسة، دورة حياة المنتج، مرحلة النمو)، وذلك بغية التأكد من عدم وجود عائق خارجي يعيق عملية الوفاء بالديون في تاريخ استحقاقها.

نلاحظ أن البنوك حسب هذا الأسلوب تركز بدرجة كبيرة على نوعية مسيري المؤسسة، وكذا على البيئة المالية والاقتصادية للمؤسسة فإنها تعتمد على الجانب النوعي أكثر من الجانب الكمي، فهذا ما أدى الى ظهور أساليب أخرى متطورة تهتم بالجانب المالي أكثر من المؤشرات غير المالية.

3- أسلوب 5P's: وهي طريقة أخرى لتقييم طلبات الائتمان، وتم تطويرها من قبل مركز الاحتياطي الفيدرالي. <sup>2</sup>

<sup>1</sup> Williams Kwasi Pephrah and Albert Agyei and Evans Oteng, **Ranking the 5C's of credit analysis evidence from Ghana banking industry**, international journal of innovative research and advanced studies, vol 9, 2017, P: 78-79.

<sup>2</sup> LEPICIER Sibrie et autres , **pratique des normes IFRS par la profession banque**, R.B revue banque édition , paris, 2005. , P: 73.

يعتمد هذا الأسلوب على المعايير الآتية: <sup>1</sup>

- **العميل:** يقيم البنك الوضع الائتماني للعميل من خلال تكوين صورة شاملة عن سمعته، وشخصيته وسلوكه، وتعتبر الخطوة الأولى عند دراسة طلب الائتمان جمع معلومات تفصيلية حول العميل.
- **القدرة على السداد:** يركز هذا العامل على تحديد قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها، وذلك من خلال تحليل القوائم المالية ومن بينها قائمة التدفقات النقدية التي تعطي الصورة الصادقة عن الوضع النقدي في المؤسسة.
- **الغرض من الائتمان:** يجب أن يكون هناك تفسير محدد لكيفية استخدام المقترض للموارد المالية.
- **الحماية:** وهي عبارة عن ضمانات تقدمها المؤسسة للبنك بحيث تكون قابلة للتحويل إلى نقد بسرعة وبأقل تكلفة ممكنة، ويتم استخدام هذه الضمانات في حالة عجز العميل عن الوفاء بالتزاماته.
- **النظرة المستقبلية:** تقوم البنوك بالتنبؤ بالظروف المستقبلية المحيطة بالمؤسسة سواء أن كانت هذه الظروف داخلية أو خارجية.

**4-أسلوب (Lapp Benz 1979):** هذه الطريقة تم تطويرها سنة 1979 وتستخدم لتقييم المؤسسات بغية منحها القروض وتقوم على أربعة معايير: <sup>2</sup>

- **معيار السيولة:** يقيس هذا المعيار قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل، وتستخدم البنوك نسبة السيولة السريعة لقياس سيولة المؤسسة.
- **معيار النشاط:** يقيس حجم المؤسسة وعمليتها ويتم استخدام نسبة معدل دوران الأصول، معدل دوران المخزون، متوسط فترة التحصيل ومتوسط فترة السداد للحكم على كفاءة المؤسسة في استخدام مواردها.
- **معيار الربحية:** يقيس هذا المعيار مدى ربحية المؤسسة، من خلال دراسة كل من نسبة العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية.
- **معيار الإمكانيات:** وهنا تقوم البنوك بتقييم الموارد المالية والموارد البشرية ومستوى الإدارة التي تملكها المؤسسة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> بركات عبد العزيز، مقدمة في التحليل الإحصائي لبحوث الإعلام، الدار المصرية اللبنانية للنشر والتوزيع، مصر، 2014، ص 346.

<sup>2</sup> علي العزاوي، الأساليب الكمية الإحصائية في الجغرافية، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2018، ص 28.

<sup>3</sup>RAMOND (O) , CASTA (J.F), et autres, **Résultat et performance financière ,en recherche N° 2007-04**, université dauphine , paris.p 63.

## المبحث الثالث: الأدبيات التطبيقية "الدراسات السابقة"

تشكل الدراسات السابقة مصدرا مهما لجميع الدارسين والباحثين إذ تساعدهم في تكوين خلفيات عملية عن مواضيع دراستهم وأبحاثهم، وبهدف تعزيز مخطط الدراسة وفرضياتها وأهدافها، تم التطرق لعدد من الدراسات التي تخص موضوعنا وقوفا على مضامينها ومدلولاتها المنهجية، فضلا عن ملامستها على نحو مباشر وغير مباشر لمتغيرات دراستنا الحالية وأبعادها.

## المطلب الأول: الدراسات باللغة العربية

## 1-دراسة خليفة الحاج (2018): التحليل المالي أداة تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية والتنبؤ بالمخاطر باستخدام

الأساليب الإحصائية، أطروحة مقدمة للحصول على شهادة الدكتوراه تخصص علوم تجارية، جامعة وهران، 2018.

هدفت الدراسة إلى بناء نموذجين إحصائيين لتقييم الأداء والتنبؤ بالمخاطر المالية لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لولاية وهران خلال الفترة الممتدة من 2009 -2014، من خلال استخدام نموذج الانحدار اللوجيستي الثنائي والتحليل التمييزي.

من النتائج المتوصل إليها من هذه الدراسة ما يلي:

-تعتبر مؤشرات ونسب التحليل المالي إحدى المتغيرات التفسيرية المشككة للنماذج الإحصائية والرياضية التي يعتمد عليها الباحثين والمهنيين والمحللين الماليين في قياس وتقييم أداء المؤسسات الاقتصادية، غير أنها ما زالت تتسم بالكثير من المحددات والنقائص التي تحد من فعاليتها ونجاعتها في أداء وظيفتها كجهاز إنذار مبكر بالإختلالات الحاصلة على مستوى المؤسسة.

-إن استخدام الأساليب الإحصائية الخطية المتقدمة كأسلوب التحليل التمييزي متعدد المتغيرات وأسلوب التحليل اللوجيستي عند تطوير أسلوب التحليل المالي بالنسب المالية تعد من الأساليب الإحصائية الفعالة والناجعة في تقييم الأداء والتنبؤ بنجاح وفشل المؤسسات.

-من أهم النسب التي تساعد في تقييم والتنبؤ بالفشل المالي هي: نسبة دوران الأصول، نسبة المردودية الاقتصادية، نسبة الاستدانة قصيرة الأجل ومؤشر الحجم.

## 2-دراسة بنية حيزية (2017): دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تطوير عملية تقييم الأداء المالي دراسة

حالة مجمع صيدال، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة يحي فارس، 2017.

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة مدى مقدرة الأساليب الحديثة للتحليل المالي على تفسير عملية تقييم الأداء المالي مقارنة بالأساليب التقليدية، وذلك من خلال تقييم الوضعية المالية لمجمع صيدال باستخدام النسب المالية، ومن ثم مقارنة نتائج تقييم المجمع باستخدام الأساليب الحديثة (الأرقام القياسية والتمهيد الأسوي ونماذج الانحدار).

من النتائج المتوصل إليها من هذه الدراسة ما يلي:

-ظهرت الأساليب الحديثة للتحليل المالي كنتيجة للنقائص الموجودة في الأساليب التقليدية وكذا التطورات الحاصلة في المجال المالي وحالات عدم التأكد التي تحيط بالمؤسسات، حيث كان لا بد على هذه الأخيرة أن تتماشى مع التطورات حتى تتمكن من إثبات وجودها في السوق ومواصلة نشاطها.

-التقنيات التقليدية لها دلالة إحصائية ودور كبير في تفسير التغيرات الحاصلة في عملية تقييم الأداء المالي على عكس التقنيات الحديثة التي أثبتت عدم فعاليتها في تطوير عملية تقييم الأداء في مجمع صيدال.

**3-رميدي عبد الوهاب وباصور رمضان (2017):** استخدام الأساليب الإحصائية في التحليل المالي لأداء المؤسسة، مقال منشور في مجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، العدد 07، 2017.

هدفت الدراسة إلى اختبار فعالية أدوات التحليل المالي في تقييم الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية، وذلك باستخدام الأساليب الإحصائية والرياضية كأساليب حديثة.

من النتائج المتوصل إليها من هذه الدراسة ما يلي:

-تساعد الأساليب الحديثة في التحليل المالي على تحقيق نتائج أدق بالإضافة إلى تقليل الفترة الزمنية التي تستغرق في التحليل.  
-تتضمن الأساليب الإحصائية والأرقام القياسية والمقارنات الأفقية باستخدام السلاسل الزمنية، أم الأساليب الرياضية فتتضمن تحليل الارتباط والانحدار.

-يتم الاستفادة من الأساليب الكمية والإحصائية في تقييم الوضعية المالية لتحقيق من مدى بلوغ الأهداف المالية.

**4-مجانى غنية وقريسي ياسين (2017):** بناء نموذج للتنبؤ بالفشل المالي بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية باستخدام الانحدار اللوجستي، مداخلة في ملتقى وطني حول إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، الوادي، 7/6 ديسمبر، 2017.

هدفت الدراسة إلى بناء نموذج احصائي يتنبأ بالفشل المالي لعينة من 54 مؤسسة تم تقسيمها إلى 29 مؤسسة ناجحة و25 مؤسسة فاشلة، من خلال استخدام نموذج الانحدار اللوجستي.

من النتائج المتوصل إليها من هذه الدراسة ما يلي:

-يساهم نموذج الانحدار اللوجستي في استخراج المعاملات الخاصة بمتغيرات النموذج المتنبئ به.

-تم الوصول أن هناك 3 متغيرات من أصل 17 متغير مالي لها قدرة عالية على التنبؤ، وتمثلت هذه النسب في رأس المال العامل إلى مجموع الأصول، إجمالي الديون إلى مجموع الأصول ونسبة ديون قصيرة الأجل إلى مجموع الأصول.

-من خلال الدراسة المعنوية تم الوصول أن نسبة إجمالي الديون إلى مجموع الأصول ونسبة ديون قصيرة الأجل إلى مجموع الأصول لها أثر كبير في التنبؤ بالفشل المالي، أما نسب الملاءة والربحية فهي لا تأثر من الناحية الإحصائية.

## المطلب الثاني: الدراسات باللغة الأجنبية

**1-دراسة Peter Omandi (2019): Financial performance trends of United States**

**Hockey inc a resource dependency approach**، مقال منشور في مجلة Journal of Economics, Finance and Administrative Science، العدد 24 (3)، 2019.

بمساعدة تحليل الاتجاه المالي، تم استخدام البيانات الأرشيفية لفحص الأداء المالي (مقيماً من خلال صافي الدخل)، والفعالية المالية (المشار إليها إجمالي الأصول وإجمالي الإيرادات) والكفاءة المالية تم فحصها من خلال نسب خدمات البرنامج وعائد نتائج شركة.

هدفت الدراسة إلى تقييم الأداء المالي لشركة US Hockey Inc الأمريكية، باستخدام مؤشرات الفعالية المالية ونسب الكفاءة المالية، من خلال تحليل الاتجاه المالي، بحيث يكون الأداء المالي معبراً عنه بصافي الدخل، والفعالية معبراً عنها بإجمالي الأصول وإجمالي الإيرادات أما الكفاءة المالية فيعبر عنها من خلال العائد على الأصول. من النتائج المتوصل إليها من هذه الدراسة ما يلي:

-صعوبة تحقيق التوازن بين الكفاءة والفعالية المالية في وقت واحد.

-تحسين الأداء المالي العام يتطلب قدرات إدارية استثنائية تستند إلى سياسات تنظيمية سليمة موجهة نحو الممارسات المالية.  
-تتطلب الكفاءة الانضباط المالي والسيطرة على العمليات ومتطلبات رأس المال العامل، أما الفعالية فتتطلب القدرة على تطوير الاستراتيجيات السلمية للنمو المستدام.

**2-دراسة Reginald. M et Kong. Y (2019): Financial Statement analysis principal**

**composent analysis (ACP) approach case study China telcoms industry**، مقال منشور في مجلة Asian Journal of Accounting Research، العدد 4 (2)، 2019.

كان الهدف من الدراسة هو التوصل إلى مزيج من النسب التي يتم تقييمها وتحليلها باستخدام طريقة ACP (المركبات الأساسية)، تم استخدام هذه الأداة الإحصائية لتقليل المتغيرات المستخدمة في تحليل البيانات إلى الحد الأدنى من العوامل، وأجريت هذه الدراسة على ثلاث مؤسسات صينية خلال الفترة الممتدة بين 2011-2017.

من النتائج المتوصل إليها من هذه الدراسة أن 12 نسبة مالية من أصل 18 نسبة تساعد في تقييم الوضع المالي الحقيقي وتمثل هذه النسبة في: معدل دوران الأصول، معدل دوران حقوق الملكية، هامش الربح، السيولة الفورية، رأس المال المستخدم، نسبة الإيرادات لكل أجر عامل، معدل دوران رأس المال العامل، نسبة حقوق الملكية، ربحية السهم، معدل دوران العملاء ومؤشر التدفق النقدي.

## 3-دراسة Asmaa. M et Larbi. G (2019):

**le financement de l'entreprise une étude d'analyse financière par la méthode des sciences économique de gestion et ratios cas de l'entreprise Soidal** مجلة في sciences commerciales، مسيلة، العدد 12، 2019.

هدفت الدراسة إلى تقييم الوضعية المالية لمجمع صيدال خلال الفترة الممتدة بين 2013-2017، وذلك باستخدام أربعة مجموعات من النسب المالية: نسب الملاءة والسيولة، نسب الهيكلية، نسب النشاط ونسب الربحية. توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- مستوى مديونية منخفض، بالتالي مجمع صيدال مستقل ماليا.

- مجمع صيدال يملك السيولة الكافية لتغطية الديون قصيرة الأجل كما يتوفر لديه هامش أمان يمكن استخدامه في الأجل القصير.

- كما تبين أن للمجمع قدرة على تجديد استثماراته ودفع رسومه وديونه المالية.

## 4-دراسة Boudgenane Khaldia (2017): Evaluation statistique de risque de

**l'octroi du crédit cas de la banque de l'agriculture et de développement rural** مجلة Finance et marchés، العدد 2، مستغانم، 2017.

هدفت الدراسة إلى تقدير خطر منح القروض لعينة من 638 مؤسسة متعاملة مع بنك الفلاحة والتنمية الريفية (وكالة تيارت)، من خلال استخدام تقنية الانحدار اللوجستي وتم الاعتماد على المتغيرات الكمية (النسب المالية). من النتائج المتوصل إليها من هذه الدراسة ما يلي:

- يعد الانحدار اللوجستي من أفضل الطرق التنبؤية، حيث بلغ احتمال الخطأ التنبؤي 3.97%.

- تعتبر جودة المشروع الاستثماري عاملا رئيسيا في اتخاذ القرار، حيث يتم رفض المشاريع ذات الربحية المنخفضة ويتم قبول منح القرض للمشاريع ذات ربحية متوسطة أو مرتفعة.

## المطلب الثالث: ما يميز الدراسة عن الدراسات السابقة

عند التدقيق والتحليل في الدراسات السابقة والتي شملت العديد من المؤسسات في أماكن مختلفة، باستخدام العديد من الأساليب الإحصائية والرياضية والمناهج العلمية المتنوعة خلال فترات زمنية مختلفة، لاحظنا ما يأتي:

-اختلفت الدراسات السابقة في تحديد مفهوم المتغير التابع، فمنهم من ينطلق من مفهوم الإفلاس أو التعثر أو العسر المالي، ويأخذه كمتغير للدراسة أما في دراستنا فقد أخذنا بكل المفاهيم السابقة، واعتبرناها مجتمعة كمتغير تابع لدراستنا. تحت تسمية واحدة هي الفشل المالي.

-تباينت الأساليب المستخدمة من طرف الباحثين للوصول إلى الأهداف المرجوة من البحث، وللإجابة على الإشكالية المطروحة، فهناك من استخدم الأسلوب الإحصائي مثل طريقة التحليل التمييزي، أو طريقة التحليل اللوجستي، أما دراستنا فقد اعتمدت على تحليل البيانات الإحصائية المتعلقة بتحليل نتائج كل من المؤشرات وقيم النماذج العالمية لقياس الأداء المالي بصفة دقيقة.

-معظم الدراسات حاولت حل إشكالياتها في إمكانية التنبؤ بتعثر أو فشل أو إفلاس الشركات انطلاقاً من متغيرات مالية كمية، أي استخدام مجموعة من النسب المالية الكلاسيكية الحديثة للوصول إلى أي من النسب التي تساعد في عملية التنبؤ، أما في دراستنا فقد اعتمدنا على استخدام أدوات التحليل المالي والنماذج الكمية في تقييم الأداء المالي.

-اختلفت الدراسات السابقة في الإطار الزمني والمكاني، حيث تمت على مستوى شركة سوناطراك و مجمع صيدال خلال الفترة 2017 الى 2019.

## خلاصة الفصل:

حاولنا من خلال هذا الفصل التعرف على عملية تقييم الأداء المالي وتحليل حالة الفشل المالي في الشركات حيث ارتكز مفهوم الأداء المالي على قياس النتائج في ضوء معايير وأسس محددة، من أجل تحقيق مستوى أعلى من الفعالية، والكشف عن مواطن الخلل والضعف في قرارات الشركة واتجاهاتها المستقبلية.

لذا يعتمد الأطراف المحيطون بها على أدوات التحليل المالي من نسب، ومؤشرات، لقياس مستوى الأداء وتحديد درجة الكفاءة، إلا أن هذه الأدوات لم تخل من النقد وخاصة إذا لم يتم المحلل باستخدام هذه المؤشرات مجتمعة.

حيث خلصنا إلى أنه إذا اعتمدنا على النسب الحديثة والتقليدية التي تدخل في قياس الأداء المالي مجتمعة يكون لها القدرة الكبيرة على ضبط مواضع الضعف وتحسينها، هذا لأن النسب المالية الحديثة جاءت لتغطي القصور المتواجد في النسب التقليدية.

كما أن أهم مؤشر يدل على وقوع الشركة في الأزمة (التعثر، أو العسر، أو الفشل) هو ضعف قدرتها المالية، أي تنامي الخسائر، وعدم القدرة على الوفاء بالالتزامات.

# الفصل الثاني

### تمهيد:

من بين القضايا الهامة في إدارة الأعمال عدم وعي المؤسسات الاقتصادية بوضعها المالي، حيث للبقاء والنجاح في بيئة الأعمال يجب أن تكون أي مؤسسة قادرة على تقييم وضعها المالي وتحديد نقاط ضعفها على الفور قبل حدوث مشاكل مالية، ومن المعروف أن نتائج التحليل تكون جيدة لما يتم تحقيقها باستخدام نماذج إحصائية تساعد في تقييم الوضعية المالية الحالية عند مستوى معين من الاحتمالية قد تساعد على التنبؤ بالفشل المالي. فالهدف الذي تسعى إليه كل الدراسات هو دراسة وتطوير نماذج تساعد على اختيار النسب المالية المثلى التي تسهل عملية التقييم، وعندما تطرقنا في الفصل الأول إلى تقييم الأداء المالي والفشل المالي سنحاول تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي المستخرجة من الميزانية وجدول حسابات النتائج لكل من شركة سوناطراك ومجمع صيدال، وذلك لمعرفة الوضعية المالية للعينة المدروسة.

وللإمام أكثر بالجانب التطبيقي للدراسة أردنا أن نتناول من خلال هذا الفصل كيفية تطبيق هذه النماذج على عينة الدراسة للتنبؤ بالفشل المالي، لذلك تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث كما يلي:

- المبحث الأول: التقديم العام للمؤسسات محل الدراسة
- المبحث الثاني: عرض القوائم المالية لشركة سوناطراك ومجمع صيدال
- المبحث الثالث: تقييم الأداء المالي باستخدام النماذج الكمية لشركة سوناطراك ومجمع صيدال

### المبحث الأول: التقديم العام للمؤسسات محل الدراسة

تعتبر شركة سوناطراك عن نموذج نجاح جزائري على المستوى العالمي يستوجب الدراسة بما تحققه من إنجازات وإمكانات تضعها في صدارة مجال نشاطها، ولذلك فسنستطرق خلال هذا المبحث إلى إطار عام يوضح التطور التاريخي لهذه الشركة وأهدافها، فالتعريف بأهم منتجاتها وعملياتها، ثم دراسة هيكلها التنظيمي.

ويحتل مجمع صيدال مركزا هاما في مجال صناعة ونتاج المنتجات الصيدلانية في الجزائر، وما يدعم هذا هو خبرتها في هذا المجال، بالإضافة إلى الحجم الذي تتمتع به في الوقت الحالي، كما أن التطور الذي عرفته في الآونة الأخيرة أثبت ذلك، لذا سنستطرق في هذا المبحث إلى تقديم كل من شركة سوناطراك ومجمع صيدال.

### المطلب الأول: مدخل عام حول شركة سوناطراك

ويعكس هذا المدخل التطور التاريخي لسوناطراك وأهدافها، كما يتم خلاله التعريف بمنتجات الشركة وعملياتها.

### الفرع الأول: التطور التاريخي لسوناطراك وأهدافها

يعتبر دراسة التطور التاريخي لسوناطراك من الأهمية بما كان لفهم الأنشطة المتنوعة والوحدات الفرعية المتعددة لهذه الشركة العملاقة، ومن ثم استعراض أهم الأهداف التي تسعى لتحقيقها في هذا الإطار.

### 1- التطور التاريخي لشركة سوناطراك

**أولاً: حركة التطور:** عقب التأميم مباشرة، أصبح على عاتق سوناطراك مهمة جمع موارد التحويل بالعملة الصعبة، بغية المساهمة في التطور الإقتصادي للوطن. وأمن جل الوصول إلى هذا الهدف، تركزت جهود سوناطراك منذ بداية السبعينيات على تقويم المحروقات من خلال سياسة استثمارية مكثفة، و من خلال تطوير جميع فروع الصناعة البترولية، بداية من المتبع إلى البيترو كيمياء في المصب و، قد نتج عن هذا التعدد بروز شركة كبيرة توظف أكثر من 100 ألف شخص حيث وصل معدل النمو خلال هذه العشرية على 32 %، وقد تمثلت نشاطاتها فيما يلي: البحث، التنقيب، إنتاج البترول الخام، إنتاج الغاز، الخدمات البترولية، النقل بالأنابيب البيتروكيمياء و تسويق المحروقات<sup>1</sup>.

**ثانياً : إعادة الهيكلة:** وصلت سوناطراك في وقت قصير جدا إلى درجة تكامل عمودي و أفقي لنشاطات متعددة، بدءا بالاستغلال التوزيع النهائي و على غرار كل المؤسسات الوطنية و على قاعدة توجيهات المخطط الخماسي 1984-1980 تمت إعادة هيكلتها، حيث تنشأ عنها 17 مؤسسة صناعية:

- مؤسسات للأنجاز.
- مؤسسات مختلفة.
- مؤسسات للخدمات.

<sup>1</sup> SONATRACH : SONATRACH an Integrated Oil and Gas Company , BAOSEM , Alger , 2013 , P : 08

• مؤسسات لتسيير المناطق الموجودة بأرزيو، سكيكدة، حاسي الرمل، حاسي مسعود مع إعادة هيكلة، تفرغت سوناطراك لمهمتها الأساسية (حيث بعد 1986 أصبحت ذات استقلال ذاتي). وإنسجبت من نشاطات البترولية، البيتروكيمياوية، التكرير و التوزيع لكنها بقيت تلعب دورا حاسما في قطاع المحروقات و تضم نشاطاتها ميادين البحث، الإنتاج و النقل، إضافة إلى ميداني معالجة الغاز الطبيعي و تسويق المحروقات.

وخلال سنة 1986 تمت المصادقة على قانون المحروقات الذي يجعل الشركة خيار إستراتيجي لأنها تسمح بتقاسم العناصر الصناعية و المالية المتعلقة بنشاطها، تركز سوناطراك اليوم على وظائفها الأساسية التي تتمثل في التنقيب، البحث، التطوير، الحفر، الانتاج، النقل بالأنايب، النقل البحري و تميع المحروقات و تسويقها.

### الفرع الثاني: التعريف بسوناطراك وعمالئها

تتميز سوناطراك بكونها مجمع طاقوي له العديد من المنتجات التي يتم تسويقها وطنيا و دوليا، مما يستوجب في هذا الإطار التعريف بأهم بمنتجات هذا المجمع ، و بأسواق هذه المنتجات.

#### أولا: التعريف بمؤسسة سوناطراك:

نشأت المؤسسة الوطنية للبحث والتنقيب والاستغلال والنقل للمحروقات "سوناطراك" في 31 ديسمبر 1963، وهي المؤسسة الوحيدة في الجزائر المسؤولة عن استغلال المصادر النفطية والغازية الهائلة في البلاد وكذا عن بيعها<sup>1</sup>. وهي تحتل المرتبة 11 من بين الشركات النفطية الدولية والمرتبة الأولى إفريقيا، وتحتل المرتبة الثانية بين الشركات العالمية المصدرة للغاز النفطي السائل، والمرتبة الثالثة بين الشركات العالمية المصدرة للغاز الطبيعي، وتمثل مبيعاتها حوالي 95% من إجمالي صادرات الجزائر. كما تمثل نشاطاتها 30% من إجمالي الناتج المحلي في البلاد، وهي توظف أكثر من 120 ألف شخص.

وأصبحت اليوم "سوناطراك" تولي أهمية كبيرة للمجالات ذات الطابع الاجتماعي، بحيث أصبحت تساهم هي: ترقية البحث العلمي، تحسين النشاطات الرياضية، الاهتمام بالسلامة والصحة والبيئة، حماية الملكية الثقافية والتاريخية للبلاد.

#### ثانيا: التعريف بمنتجات سوناطراك:

لسوناطراك مجموعة من المنتجات تتنوع ما بين المحروقات و مشتقاتها، كهرباء واتصالات، مياه البحر المحالة ، خدمات مالية و بيئية ، و منتجات منجمية ، إلا أنها تركز على المحروقات كمنتجات رئيسية وأساس نشاطها.

- النفط (البترول)

- الغاز الطبيعي

- معالجة النفط

- معالجة الغاز الطبيعي

<sup>1</sup> الموقع الرسمي لمؤسسة سوناطراك: <http://www.sonatrach-dz.com/presentation.html>

ثالثا: زبائن سوناطراك: يتنوع زبائن سوناطراك لتنوع أنشطتها و منتجاتها، إلا أنها تركز على زبائن منتجاتها الرئيسية (المحروقات)، و تقسمهم ما بين السوق الوطنية و السوق الدولية، لذلك فهم يتوزعون على المستويين التاليين:

- السوق الوطنية: تعطي سوناطراك لتلبية طلب السوق الوطنية الأولوية لا سيما في الغاز الطبيعي.
- السوق الدولية: تسعى سوناطراك إلى تلبية حاجيات السوق الدولية من المحروقات الخامة و مشتقاتها.<sup>1</sup>

### الفرع الثالث: دراسة الهيكل التنظيمي لمجمع سوناطراك

تتم دراسة الهيكل التنظيمي الإداري لمجمع سوناطراك انطلاقا من التطرق إلى تنظيم المجمع العام، ثم استعراض الهيكل التنظيمي له و شرحه.

#### 1-التنظيم العام لمجمع سوناطراك: و هو يعكس أهم الهيآت العليا بالمجمع، والمتمثلة فيما يلي:

أولا: الجمعية العامة و مجلس الإدارة: هما هيئتان تتخذان القرارات الحاسمة و الاستراتيجية للمجمع، لها اجتماعات دورية منتظمة و أخرى طارئة إذا اقتضت الضرورة.، يمكن توضيحها كما يلي:

أ- الجمعية العامة: و هي أعلى هيئة بالنسبة للمجمع و أقواها سلطة، تتكون من أربعة 04 أعضاء و رئيسا، هم:

- وزير الطاقة
- وزير المالية
- محافظ بنك الجزائر
- مندوب التخطيط
- ممثل رئاسة الجمهورية

ب-مجلس الإدارة: وهي الهيئة الثانية من حيث السلطة، يتم على مستواها اتخاذ القرارات، وتحديد التوجهات انطلاقا من توجيهات الجمعية العامة، ويتكون هذا المجلس من 12 عضوا ورئيسا، هم:

- الرئيس المدير العام لمجمع سوناطراك
- ممثلان لوزارة المالية
- ممثل لبنك الجزائر
- ممثلان عن الوزارة المكلفة بالمحروقات
- شخصية ذات كفاءة في قطاع المحروقات(عادة الرئيس المدير العام لمجمع سونلغاز) و يكون من خارج المجمع (عضوا)
- أربع ممثلين لمجمع سوناطراك
- ممثلان لعمال المجمع

<sup>1</sup> Ministère de L'énergie : Bilan des Réalisations du secteur de L'énergie et des Mines année 2013 , BAOSSEM , Alger ,2014 , p : 27.

ثانيا: المجلس التنفيذي: و هو الهيئة التنفيذية للمجمع، يضطلع بدور التسيير المباشر، و يرفع تقاريره إلى كلا من مجلس الإدارة و الجمعية العامة، حيث يتكون هذا المجلس من:

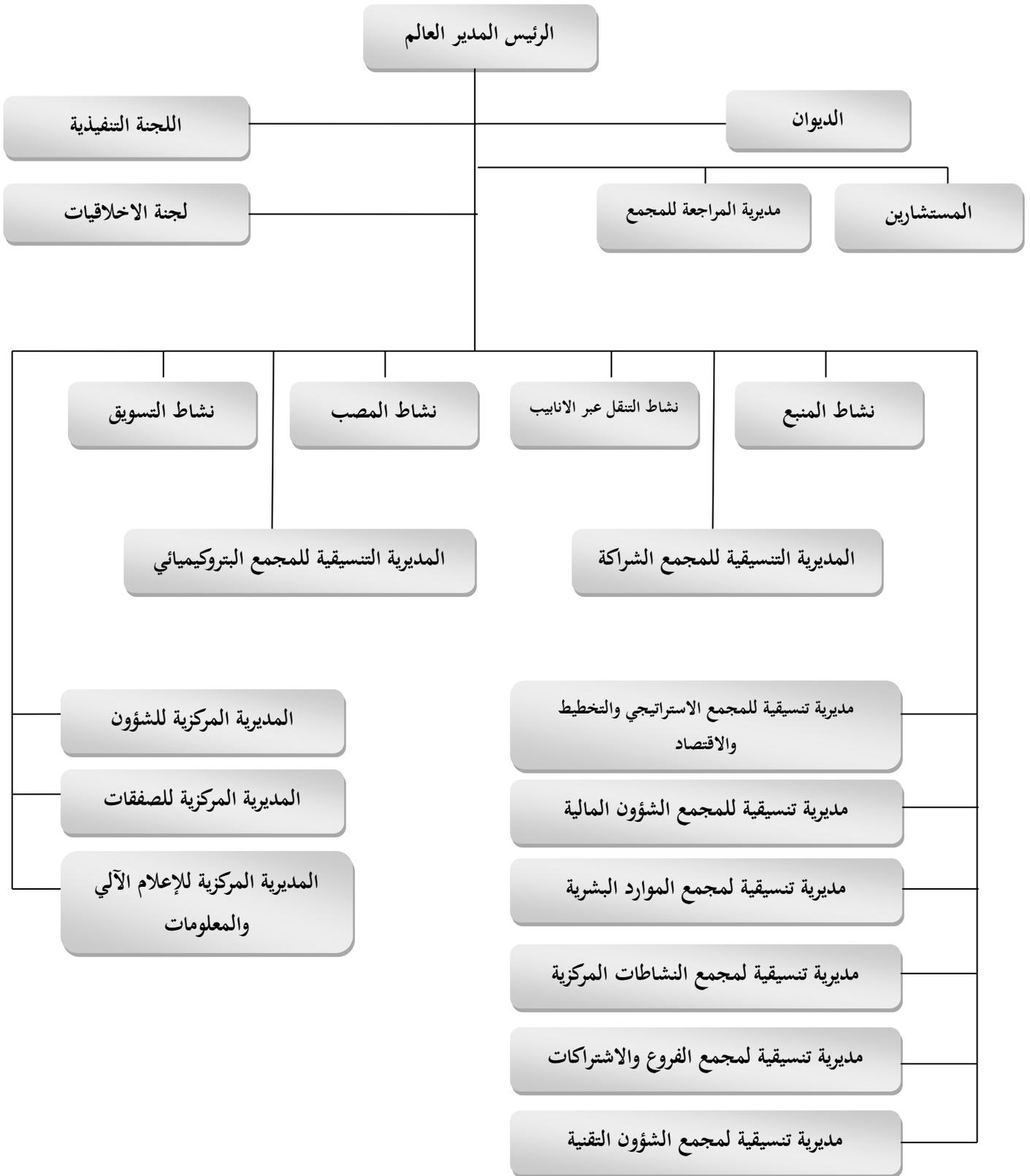
- الرئيس المدير العام لمجمع سوناتراك
- نائب الرئيس المكلف بأنشطة المنبع (AMONT)
- نائب الرئيس المكلف بأنشطة النقل عبر الأنابيب (TRC)
- نائب الرئيس المكلف بأنشطة المصب (AVAL)
- نائب الرئيس المكلف بالأنشطة التجارية (COM)
- المدير التنفيذي للمالية
- المدير التنفيذي للفروع والمساهمات
- المدير التنفيذي للاستراتيجية، التخطيط والاقتصاد
- المدير التنفيذي للشؤون القانونية
- المدير التنفيذي للشراكات
- المدير التنفيذي للموارد البشرية<sup>1</sup>

### 2- الهيكل التنظيمي لمجمع سوناتراك: و يتم التطرق إلى ذلك من خلال:

أولاً: الهيكل التنظيمي لسوناتراك: وقع الرئيس المدير العام يوم 10 جانفي 2011 القرار: أ- 001 (ر- 25) المتضمن الهيكل التنظيمي الجديد للبنية الكبرى لسوناتراك و المعتمد من قبل مجلس الإدارة في 04 جانفي 2011 ، وذلك في إطار تطوير قيادة نشاطات المجمع سواء من حيث تكييف استراتيجية التنمية مع المستجدات الوطنية ودولية و ذلك بصفة ديناميكية مستمرة، أو من حيث تعزيز التنسيق بين مجمل النشاطات و موارد الشركة، يوضح هذا الهيكل بالشكل التالي:

<sup>1</sup> www.sonatrach.com.

الشكل رقم (01) يوضح الهيكل التنظيمي لمجمع سوناتراك



المصدر: من إعدادنا اعتمادا على موقع الشركة على أنترنت [www.sonatrach.com](http://www.sonatrach.com)

### المطلب الثاني: تقديم مجمع صيدال ومجال نشاطه

يعتبر مجمع صيدال من أقدم المؤسسات الجزائرية، فهي تتمتع بقاعدة اقتصادية عريقة و قوية في نفس الوقت، حيث تمكنت من احتياز مختلف الاضطرابات و التغيرات التي شهدتها الاقتصاد الجزائري بنجاح و استمرار في التقدم بخطى مدروسة، مجمع صيدال هو مؤسسة ذات أسهم يقدر رأس مالها ب: 2500.000.000 دج، تهتم بتطوير و إنتاج و تسويق المنتجات الصيدلانية ذات استعمال بشري وبيطري.

ويتكون مجمع صيدال من عدة مديريات مركزية وثلاث فروع، إضافة إلى مركز البحث والتطوير وثالث وحدات توزيع ومديرية التسويق والإعلام الطبي.

يختص المجمع الصناعي صيدال في ميدان صناعة المواد والمنتجات الصيدلانية، حيث تشمل مهمته الأساسية في تطوير إنتاج وتسويق المواد الصيدلانية الموجهة للاستعمال البشري والبيطري، والمشاركة في كل العمليات الصناعية والتجارية التي لها علاقة بنشاطه عن طريق إنشاء فروع جديدة له، إضافة إلى تقديم الخدمات الصيدلانية ودعم القطاع الصحي، وهذا في سبيل ضمان وتحسين موقعه التنافسي في السوق الصيدلانية المحلية والإقليمية والسعي نحو اختراق الأسواق العالمية.<sup>1</sup>

### ثانيا: أهداف مجمع صيدال

يسعى مجمع صيدال الرائد في إنتاج الأدوية والمنتجات المشابهة في السوق الجزائرية إلى تعزيز و وضعيته في السوق المحلي والعمل على ترقيتها على المستوى الدولي، وذلك من خلال السعي إلى تحقيق الأهداف التالية:

- تعزيز مكانته كرائد في سوق الدواء حتى يصبح مرجعا في محيط تنافسي منفتح على التكنولوجيات الحديثة والابتكارات كما يعمل من أجل الحفاظ على صورته و ضمان ديمومته.
- طرح منتجات تتوافق والمتطلبات القانونية لاسيما من حيث السلامة والأمن والفعالية لإرضاء المستهلك.
- تقديم أدوية منافسة من حيث الجودة والسعر.
- العمل على تحقيق الأمن الدوائي.
- العمل على تغطية أكبر نسبة ممكنة من الاحتياجات الوطنية من الأدوية.
- الحد من حجم الواردات في مجال المنتجات الصيدلانية وذلك من خلال توسيع حجم الاستثمارات وترقيتها.
- تنويع قائمة المنتجات، حيث وضعت سياسة بحث وتطوير لمنتجات جديدة عامة وبتكنولوجيا متطورة.
- التركيز على الاستفادة من البحث العلمي بالتعاون مع كليات الصيدلة مراكز البحوث الأجنبية.
- الاعتماد على سياسة الشراكة والتحالف، من خلال إقامة مشاريع مع مخابر ذات سمعة عالمية لنقل التكنولوجيا.

<sup>1</sup> حسن بوزناق، التسيير الحديث للكفاءات في المؤسسة كمدخل لتحقيق الميزة التنافسية، مذكرة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، سنة 2020، ص227.

- الاهتمام بالعنصر البشري من خلال الرفع من المستوى التعليمي والقيام بدورات تكوينية بهدف تطوير الموارد البشرية للمجمع.

**1- مهام مجمع صيدال:** يقوم مجمع صيدال بمهام كثيرة منها الأساسية وأخرى ثانوية:

### 1.1 المهام الأساسية: تتمثل في:

- إنتاج مواد مخصصة لصناعة الدواء.
- إنتاج الأساس الفعال للمضادات الحيوية.
- الاهتمام أكثر بالمهام التجارية، التوزيع والتسويق لمنتجات المجمع عبر الوطن
- والسعي لاختراق الأسواق الدولية.
- تأمين الجودة ومراقبة تحليل وتركيب الدواء.
- القيام بالبحوث التطبيقية وتطوير الأدوية الجنسية.

### 1.2 المهام الثانوية: وتتمثل في الآتي:

- إنتاج منتجات التعبئة والتغليف
- عبور ونقل السلع.
- صيانة ذاتية لتجهيزات الإنتاج والعمل على تطوير التقنيات المستعملة في الإنتاج من أجل ضمان النوعية ورفع الطاقة الإنتاجية.
- تقديم الخدمات (التشكيل والتركيب والتحليل).
- ويرتكز المجمع على مجموعة من القيم وهي: الوفاء - الالتزام - الانضباط - الدقة، من خلال شعاره. علم وصحة.<sup>1</sup>

### التنظيم العام لمجمع صيدال

من أجل التكيف مع المحيط التنافسي الذي ينشط فيه مجمع صيدال وتحاوبا مع التطورات الحاصلة في سوق الأدوية، قام المجمع بإعادة هيكلة التنظيم من خلال وضع نظام تنظيمي يتلاءم مع الأهداف الإستراتيجية والمتطلبات الآنية، وقد قام المجمع بعدة تغييرات على هيكله التنظيمي وكان آخرها في جاني 2014، بحيث شرع في إدماج فروع أنثيبوتيكال، فأرمال وبيوتيك، عن طريق الامتصاص، وأدى هذا القرار الذي تمت الموافقة عليه من قبل هيئاته الإدارية إلى تنظيم جديد والذي سوف نتطرق إليه من خلال العنصرين التاليين:

### اولا: الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال

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

يمكن توضيح الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (02) يوضح الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال



المصدر: من إعدادنا اعتماداً على تقرير مجمع صيدال 2018

المبحث الثاني: عرض القوائم المالية لشركة سوناطراك ومجمع صيدال

تعتبر القوائم المالية هي الصورة التي تعكس أداء أي مؤسسة خاصة إذا كانت تتميز بالشفافية والمصداقية وتعطي الصورة الحقيقية عن المركز المالي للمؤسسة، وفيما يلي نستعرض القوائم المالية لمجمع صيدال ولشركة سوناطراك.

المطلب الأول: عرض القوائم المالية الموحدة لشركة سوناطراك

1-الأصول:

الجدول رقم (01) يوضح أصول شركة سوناطراك 2018-2019

2018	2019	مليون دينار جزائري (دج)
		رؤوس الأموال الخاصة
1 000 000	1 000 000	راس المال
-	-	ممتلكات ممنوحة من طرف الدولة
115 624	126 531	فارق التقييم
5 047 521	5 310 162	علاوات و احتياطات -احتياطات مدمجة (1)
-	-	رؤوس أموال خاصة / ترحيل من جديد
1 457 240	1 457 789	احتياطات و حصة الشركة المدمجة
930 253	1 106 077	احتياطات مدمجة
919 172	1 091 790	احتياطات المجمع
11 081	14 287	احتياطات ذوي الأقلية
-4 018	-7 124	فارق المعادلة (1)
542 782	373 581	النتيجة الصافية
1 034	-13	فارق التحويلات في نتيجة المجمع
541 748	373 594	النتيجة الصافية المدمجة للمجمع
541 051	373 135	نتيجة المجمع
697	459	نتيجة ذوي الأقلية
7 632 162	7 909 228	مجموع رؤوس الأموال الخاصة
-	-	الخصوم غير الجارية
165 299	186 820	قروض و ديون مالية
164 535	164 535	ديون أخرى غير جارية
1 663	12 074	أدوات مالية مشتقة
-	-	الخصوم الموجهة للبيع - التخلي على النشاط
274 457	318 033	مؤونات و منتجات المسجلة مسبقا
606 135	718 288	مجموع الخصوم غير الجارية (1)
		الخصوم الجارية
456 122	372 894	موردون و حسابات ملحقه
22 416	22 416	مؤونة الاخطار و الأعباء
3 525 572	3 713 653	ديون أخرى
4 996	20 558	خزينة سلبية
4 508 984	4 894 830	مجموع الخصوم الجارية (3)
12 747 281	13 522 346	مجموع الخصوم

المصدر: التقرير المالي لمجمع سوناطراك 2019

الجدول رقم (02) خصوم شركة سوناطراك 2018-2019

2018	2019	مليون دينار جزائري (دج)
		الأصول غير جارية
18 540	17 266	فارق الاقتناء - Good Will
<b>21 903</b>	<b>88 141</b>	التثبيات المعنوية
<b>3 762 278</b>	<b>3 784 339</b>	التثبيات العينية
53 573	52 247	أراضي
323 913	346 314	مباني
504 783	527 551	التثبيات العينية الأخرى
490	615	التثبيات الممنوح امتيازها
2 879 519	2 857 612	معدات ثابتة و مركبات الإنتاج
<b>2 134 526</b>	<b>2 310 544</b>	التثبيات الجارية إنجازها
<b>1 084 195</b>	<b>1 502 858</b>	التثبيات المالية
254 506	223 200	الأصول المالية الموضوعة موضع معادلة
325 659	311 884	المساهمات الأخرى و الحسابات المدينة الملحقة
504 030	967 683	التثبيات المالية الأخرى
-	91	الحسابات المدينة الأخرى غير الجارية
<b>7 021 442</b>	<b>7 703 148</b>	مجموع التثبيات
30 160	37 997	الضرائب المؤجلة أصول
<b>7 051 602</b>	<b>7 741 146</b>	مجموع الأصول غير الجارية
		الأصول الجارية
642 680	715 063	مخزونات و منتجات قيد الصنع
<b>3 330 071</b>	<b>4 358 543</b>	الحسابات المدينة والاستخدامات المماثلة
519 978	608 752	الزبائن
1 962 866	2 170 669	المدينون الآخرون
835 834	1 554 037	الضرائب ومشتابها
11 393	25 086	الأصول الأخرى الجارية
<b>1 722 928</b>	<b>707 595</b>	الموجودات و ما يماثلها
-	127	الأموال الموظفة و الأصول المالية الجارية الأخرى
1 722 928	707 468	الخزينة
<b>5 695 679</b>	<b>5 781 201</b>	مجموع الأصول الجارية
<b>12 747 281</b>	<b>13 522 346</b>	مجموع الأصول

المصدر: التقرير المالي لمجمع سوناطراك 2019

3- حسابات النتائج الموحدة:

الجدول رقم (03) جدول حسابات النتائج شركة سوناطراك 2018-2019

2018	2019	مليون دينار جزائري (دج)
5 756 457	5 537 884	مبيعات و منتجات ملحقة ( رقم اعمال )
37 203	6 177	الإنتاج المخزن و المنقصر من المخزون
501 301	453 045	انتاج مثبت
36 289	142 599	اعانات الاستغلال
<b>6 331 250</b>	<b>6 139 706</b>	<b>انتاج السنة المالية (1)</b>
919 056	1 373 949	المشتريات المستهلكة
1 376 468	1 189 187	الخدمات الخارجية
141 812	141 855	الخدمات الخارجية الأخرى
<b>2 437 336</b>	<b>2 704 992</b>	<b>استهلاك السنة المالية (2)</b>
<b>3 893 914</b>	<b>3 434 714</b>	<b>القيمة المضافة للاستغلال (1-2)</b>
321 239	383 440	أعباء المستخدمين
1 818 513	1 376 136	الضرائب و الرسوم و المدفوعات المشابهة
1 754 163	1 675 139	<b>اجمالي فائض الاستغلال (4)</b>
<b>239 719</b>	<b>177 785</b>	منتوجات العملياتية الأخرى
152 518	117 817	الأعباء العملياتية الأخرى
734 709	795 627	مخصصات الاهتلاك
-3 456	3 900	المؤونات و خسارة القيمة للعناصر المالية
57 035	81 334	استرجاع خسائر قيمة المؤونات الاستغلال
16 102	-2 075	استرجاع خسائر قيمة المؤونات للعناصر المالية
1 183 117	1 015 060	النتيجة العملياتية (5)
<b>92 155</b>	<b>69 579</b>	<b>المنتوجات المالية</b>
673 453	544 536	الأعباء المالية
-581 298	-474 957	النتيجة المالية
<b>601 819</b>	<b>540 103</b>	<b>النتيجة العادية قبل الضرائب (6+5)</b>
<b>129 809</b>	<b>215 262</b>	<b>الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية</b>
<b>6 736 262</b>	<b>6 466 328</b>	<b>مجموع المنتوجات للأنشطة العادية</b>
<b>6 264 252</b>	<b>6 141 487</b>	<b>مجموع الاعباء للأنشطة العادية</b>
<b>472 010</b>	<b>324 841</b>	<b>النتيجة الصافية للأنشطة العادية (8)</b>
-	52	العناصر غير العادية - المنتوجات
1 353	-	العناصر غير العادية - الأعباء
-1 353	52	النتيجة الغير العادية (9)
<b>470 656</b>	<b>324 892</b>	<b>النتيجة الصافية لسنة المالية (10)</b>
71 092	48 701	حصة الشركات الموضوعة موضع المعادلة في النتيجة الصافية
<b>541 748</b>	<b>373 594</b>	<b>النتيجة الصافية المدمجة للمجمع</b>
697	459	حصة ذوي الأقلية
541 051	373 135	النتيجة الصافية - حصة المجمع

المصدر: التقرير المالي لمجمع سوناطراك 2019

المطلب الثاني: عرض القوائم المالية لمجمع صيدال

أولاً: عرض أصول ميزانية مجمع صيدال: تظهر أصول مجمع صيدال للفترة 2017-2019 من خلال الجدول التالي :

الجدول رقم (04) يوضح أصول مجمع صيدال للفترة 2017-2019

الوحدة: دج

2019	2018	2017	الأصول
141648564.00	115414200.00	115414200.00	الأصول غير الجارية:
173375648.35	138749235.83	12120176.05	_ فارق الشراء
-	-	-	التثبيات غير المادية
1130848191.42	1130848191.42	9122499237.77	التثبيات المادية
6908389459.62	1675812148.17	1080477718.20	_ أراضي
535507868.94	3553191461.80	1041699915.09	_ مباني
-	-	276361487.38	_ تثبيات مادية أخرى
3419612218.21	10555198258.95	13302394720.76	_ تثبيات ممنوح امتيازها
-	-	-	تثبيات جاري إنجازها:
-	-	-	التثبيات المالية:
2985092655.87	2477666928.10	287819294.94	السندات الموضوعه موضع المعادله
2500000000.00	3000000000.00	4000000000.00	_ مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقه بها
106741603.70	151716852.87	156010062.87	_ سندات أخرى مثبتة
324024098.53	318510346.41	290053362.19	_ القروض والأصول المالية الأخرى غير الجارية
23044811162.64	23117107623.55	32275750176.25	_ ضرائب مؤجلة على الأصل
			<b>مجموع الأصول غير الجارية</b>
6404784394.09	5605515297.16	4364975309.76	الأصول الجارية:
-	-	-	_ المخزونات والمنتجات قيد الصنع
3141134935.41	3623744863.64	3105203300.94	_ الحسابات الدائنة
2210530786.72	2017376818.21	1709278222.98	_ الزبائن
120424209.62	126793516.04	100851920.55	_ المدينون الآخرون
-	-	-	_ الضرائب
-	-	-	_ الأصول الجارية الأخرى
18559989.19	18559989.19	18559989.19	الموجودات وما يماثلها
1826155136.27	3037331704.28	4698936566.30	_ توظيفات وأصول مالية جارية
13721589451.30	14438322188.52	13997805309.72	_ أموال الخزينة
36766400613.94	37555429812.07	46273555485.97	<b>مجموع الأصول الجارية</b>
			<b>المجموع العام للأصول.</b>

المصدر: من إعدادنا بالاعتماد على التقرير المالي لمجمع صيدال

ثانيا: عرض خصوم ميزانية مجمع صيدال: تظهر خصوم مجمع صيدال للفترة 2017\_2019 من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (05) يوضح خصوم مجمع صيدال للفترة 2017-2019

الوحدة: دج

2019	2018	2017	الخصوم
2500000000.00	2500000000.00	2500000000.00	الأموال الخاصة:
-	-	-	_ رأس المال الصادر
411677000.00	411677000.00	8721856492.20	_ رأس المال غير مطلوب
13833681286.63	13263207027.34	12792833494.93	_ شروط التوظيف
1265034701.67	1265034701.67	1578555153.30	_ علاوات واحتياطات (احتياطات مدمجة)
-	-	-	_ فارق إعادة التقييم
806029107.58	129214259.29	1433341329.05	_ فارق المعادلة
234568875.67	225264110.76	(157297796.64)	_ النتيجة الصافية
-	-	-	_ رؤوس الأموال الخاصة الأخرى - ترحيل من جديد
-	-	-	_ الارتباط بين الوحدات
19050990971.55	18957307099.06	26869288672.84	المجموع
10098748057.99	10617741786.58	10489615502.36	الخصوم غير جارية:
3501208.32	2377222.01	-	_ القروض والديون المالية
593645268.24	593645268.24	1059992788.80	_ الضرائب (المؤجلة والمرصودة لها)
1421355889.30	1407039675.99	1321044280.68	_ الديون الأخرى غير الجارية
12117250423.85	12620803952.82	12870652571.84	المؤنات والمنتجات المدرجة في الحسابات سلفا
1334618982.29	2000103976.88	1324510088.67	مجموع الخصوم غير الجارية
95924225.85	179607313.70	709248220.05	الخصوم الجارية:
3658641247.14	3682456439.87	4054421969.79	_ الموردون والحسابات الملحقه
508974763.26	115151029.74	445433962.78	_ الضرائب
5598159218.54	5977318760.19	6533614241.29	_ الديون الأخرى
36766400613.94	37555429812.07	46273555485.97	_ خزينة الخصوم
			مجموع الخصوم الجارية
			المجموع العام للخصوم

المصدر: من إعدادنا بالاعتماد على التقرير المالي لمجمع صيدال

ثالثا: عرض جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال

يظهر جدول حسابات النتائج لمؤسسة صيدال للفترة 2017-2019

الجدول رقم (06) يوضح حسابات النتائج حسب الطبيعة لمجمع صيدال للفترة 2017-2019

الوحدة: دج

2019	2018	2017	البيان
8680696449,38 1014748376,80 - -	9627669617,30 206569542,16 - -	9610663720,30 (445404405,32) - -	رقم الأعمال تغير مخزونات المنتجات المصنعة والمنتجات قيد الصنع الانتاج المثبت اعانات الاستغلال
9695444826,18	9834239156,46	9165259314,98	1. انتاج السنة المالية
(4153002131,54) (1060937059,85)	(4143149298,10) (1012879210,65)	(3382283278,19) (952170610,90)	المشتريات المستهلكة الخدمات الخارجية والخدمات الخارجية الأخرى
(5213939191,39)	(5156028508,75)	(4334453889,09)	2. استهلاك السنة المالية
4481505634,79	4678210650,71	4830805425,89	3. القيمة المضافة للاستغلال (1 - 2)
(3360530357,67) (143359731,96)	(3186097946,17) (160057490,45)	(2709238895,90) (158926511,12)	أعباء المستخدمين الضرائب والرسوم والدفعات المشابهة
977615545,16	1332055214,09	1962640018,87	4. الفائض الإجمالي عن الاستغلال
681825979,04 (69832819,44) (1216487703,68) 636736591,48	1142352643,69 (142890390,41) (1287214651,31) 321577514,29	114704843,76 (51702530,63) (735099379,24) 362742047,22	المنتجات العملياتية الأخرى الأعباء العملياتية الأخرى المخصصات للاهلاكات والمؤونات استئناف عن خسائر القيمة والمؤونات
1009857592,56	1365880330,28	1653284999,98	5. النتيجة العملياتية
151946624,00 (272784886,35)	191627016,37 (159258487,69)	162892992,61 (101670170,27)	المنتجات المالية الأعباء المالية
(120838262,35)	32368528,68	61222822,34	6. النتيجة المالية
889019330,21	1398248858,96	1714507822,32	7. النتيجة العادية قبل الضرائب (5 + 6)
(77823533,00) 5166689,63	(127206062,00) (21081462,33)	(277572318,00) 3594175,27	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية الضرائب المؤجلة (تغيرات) حول النتائج العادية
11165954020,70 (10359924913,12)	11489796333,74 (10197672074,45)	9805599198,57 (8372257869,52)	مجموع منتوجات الأنشطة العادية مجموع أعباء الأنشطة العادية
806029107,58	1292124259,29	1433341329,05	8 النتيجة الصافية للأنشطة العادية
-	-	-	العناصر الغير العادية -المنتوجات العناصر الغير العادية -الأعباء
-	-	-	9. النتيجة غير العادية
806029107,58	1292124259,29	1433341329,05	10. النتيجة الصافية للسنة المالية

**المبحث الثالث: تقييم الأداء المالي باستخدام النماذج الكمية لشركة سوناطراك ومجمع صيدال**

سنحاول في هذا المبحث عرض المتغيرات المستخدمة في عملية التنبؤ بالفشل المالي وتقييم للنماذج المستخدمة في التحليل لكل من شركة سوناطراك ومجمع صيدال.

**المطلب الاول: تقييم الأداء المالي لشركة سوناطراك**

**الفرع الاول: تقييم الأداء المالي لشركة سوناطراك بواسطة النسب المالية**

انطلاقا من التقارير السنوية لشركة سوناطراك سوف نقوم بتقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية، لفترة ثلاث سنوات بهدف تقييم الأداء المالي لشركة سوناطراك، وسوف يكون هذا التحليل عن طريق حساب نسب الربحية والعائد على الموجودات من التدفق النقدي للفترة 2017-2019.

**1-تقييم الأداء المالي باستخدام نسب الربحية:** تتمثل نسب الربحية في معدل العائد على الاصول ونسبة هامش الربح الصافي، والجدول التالي يبين نتائج نسب الربحية.

**الجدول رقم (07) يوضح نسب الربحية للفترة 2019-2017**

النسبة	2017	2018	2019
معدل العائد على الأصول	0.371	0,095	0.0205
نسبة هامش الربح الصافي	0,033	0,013	0.69

**المصدر:** من إعدادنا بناء على تقارير المالية لشركة سوناطراك للسنوات من 2017 إلى 2019.

سجلت مؤسسة سوناطراك سنة 2017 معدلا مرتفعا مقارنة بسنتي 2018 و2019، إذ قدر مؤشر العائد على الأصول بـ 37% سنة 2017، لكن هذا المعدل انخفض انخفاضا تاما سنة 2018 ليقدر بـ 0.9% مسجلا بذلك أدنى انخفاض له مقارنة بالسنوات محل الدراسة. ويدل هذا على عدم كفاءة شركة سوناطراك في استغلال أصولها خاصة الثابتة منها في توليد الأرباح. لكن في سنة 2019، سجل هذا المؤشر زيادة تقدر حوالي 2% وذلك بسبب زيادة النتيجة الصافية للشركة سنة 2019 مقارنة بسنة 2018 والتي تعود للأسباب الى تراجع أعباء الشركة بـ 484 مليار دج سنة 2019.

**2-تقييم الأداء المالي باستخدام التدفق النقدي:** تتمثل صافي التدفقات النقدية التشغيلية وإجمالي الموجودات، والجدول التالي يبين نتائج العائد على الموجودات من التدفق النقدي.

**الجدول رقم (08) يوضح التدفق النقدي للفترة 2019-2017**

النسبة	2017	2018	2019
العائد على الموجودات من التدفق النقدي	0.16	0.07	0.04

**المصدر:** من إعدادنا بناء على تقارير المالية لشركة سوناطراك للسنوات من 2017 إلى 2019.

من الجدول رقم (08) يتبين لنا ما يلي:

حيث توضح معطيات الجدول بأن مؤشر العائد على الموجودات من التدفق النقدي لشركة سوناطراك في انخفاض مستمر من سنة لأخرى، إذ قدر سنة 2017 بـ 16% ليشهد سنة 2016 تراجعاً حاداً قدر بـ 0.7% ليستمر هذا الانخفاض سنة 2019 إلى 0.4% و يعود السبب في ذلك إلى تراجع قدرة شركة سوناطراك على توليد تدفقات نقدية تشغيلية أي عدم كفاءة الشركة في استخدام موجوداتها خلال السنتين الأخيرتين.

### الفرع الثاني: تقييم الأداء المالي باستخدام النماذج الكمية لشركة سوناطراك

#### 1- عينة الدراسة والمتغيرات المستخدمة

أولاً: عينة الدراسة: تتمثل عينة الدراسة أساساً في شركة سوناطراك الوطنية ومجمع صيدال والمتمثلة في جدول حسابات النتائج والميزانية. إن متغيرات الدراسة متمثلة في المؤشرات المالية التي تم بنائها انطلاقاً من المعلومات المحاسبية المستخرجة من القوائم المالية من للشركتين في الفترة ما بين 2017 إلى 2019.

#### ثانياً: المتغيرات المستخدمة

المتغير التابع: يتمثل المتغير التابع في هذه الدراسة في الفشل المالي.

التغير المستقل: يتمثل في تقييم الأداء المالي بأدوات التنبؤ والذي تم التعبير عنه باستخدام النماذج الكمية التوصل إليها في الدراسات (دراسة Altman 1986 – دراسة Kida 1980)

#### 2- المتغيرات المستقلة:

- بالنسبة لـ Altman:

X1	راس مال العامل/مجموع الأصول الملموسة
X2	الأرباح المحتجزة/مجموع الأصول الملموسة
X3	الأرباح قبل الفوائد و الضرائب/مجموع الأصول الملموسة
X4	القيمة السوقية لحقوق المساهمين/مجموع المطلوبات
X5	صافي المبيعات/مجموع الأصول الملموسة

المصدر: من إعدادنا

- بالنسبة لـ Kida:

X1	صافي الأرباح قبل الضرائب/مجموع الأصول
X2	مجموع حقوق المساهمين/مجموع الأصول المطلوبات
X3	الأصول السائلة/المطلوبات المتداولة
X4	صافي المبيعات/مجموع الأصول
X5	الأصول النقدية/مجموع الأصول

المصدر: من إعدادنا

ثالثا: أدوات الدراسة

سنتطرق الى عرض المعادلات الرياضية المستخدمة في تحليل القوائم المالية لشركة سوناطراك الجزائر بنوع من الاختصار نظرا للتطرق الى النماذج بشكل من التفصيل في الجانب النظري للدراسة.

**1- نموذج Altman :**

لقد تم تقديم النموذج في الفصل الثان، ونذكر بالعلاقة الرياضية للنموذج:

$$Z=0.012X1+0.014X2+0.03X3+0.006X4+0.010X5$$

**2- نموذج Kida**

لقد تم تقديم النموذج في الفصل الثان، ونذكر بالعلاقة الرياضية للنموذج:

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

رابعا: تحليل وتفسير نتائج الدراسة التطبيقية

باستخدام نماذج التنبؤ، سنحاول التوصل الى قيم النموذج وتفسيرها للحكم على الوضعية المالية:

**1- عرض نتائج الدراسة**

- نتائج نموذج Altman:

- الشركة قادرة على الاستمرار  $Z \geq 2.99$

- الشركة مهددة بخطر الفشل المالي  $2.99 \geq Z \geq 1.88$

**الجدول رقم (09) يوضح نتائج حساب Z. Altman**

2019	2018	2017	2016	المعاملات	
-0.0193	-0.0058	0.2657	0.1817	0.012	<b>X1</b>
0.0325	0.0015	0.0694	0.0845	0.014	<b>X2</b>
0.0419	0.0094	0.0850	0.1202	0.033	<b>X3</b>
0.2608	0.3086	0.3396	0.3499	0.006	<b>X4</b>
0.5329	0.6017	1.1342	1.2199	0.010	<b>X5</b>
<b>0.8493</b>	<b>0.8124</b>	<b>2.0333</b>	<b>2.1618</b>	/	<b>قيم Z</b>

المصدر: من إعدادنا بالاعتماد على برنامج EXCEL

ان الشركة في السنة 2016 و 2017 بلغت فيها قيم  $Z: 2.16$  و  $2.033$  على التوالي حيث تقع هاتين القيمتين في المنطقة الرمادية للنموذج ( $2.99 > Z > 1.81$ ) وفي هذه الحالة يصعب إعطاء قرار حاسم بشأن وضعية الشركة، وتحتاج الى دراسة تفصيلية على عكس ذلك نجد في السنتين 2018 و 2019 قيم  $Z: 0.81$  و  $0.84$  على التوالي، حيث تقع هاتين

القيمتين في منطقة الخطر، وتكون الشركة مهددة بخطر الفشل المالي و التي يحتمل إفلاسها ( $Z < 2.99$ ) وذلك بإنحراف كبير عن 2.99 .

2- نتائج نموذج KIDA

الجدول رقم (10) يوضح نتائج حساب Z.KIDA

2019	2018	2017	2016	المعاملات	
0.0265	0.0060	0.0450	0.0684	1.042	<b>X1</b>
0.0991	0.158	0.1100	0.1169	0.42	<b>X2</b>
0.8829	1.1454	1.4343	1.3093	0.461	<b>X3</b>
0.3368	0.3861	0.6006	0.6937	0.463	<b>X4</b>
0.0481	0.0576	0.0905	0.0655	0.27	<b>X5</b>
<b>0.6452</b>	<b>0.7731</b>	<b>1.0569</b>	<b>1.0629</b>	/	<b>قيم z</b>

المصدر: من إعدادنا بالاعتماد على برنامج EXCEL

نلاحظ أنه وخلال السنوات 2016 و2017 و2018 و2019 قيم Z: كانت على التوالي 1.06 و1.05 و0.77 و0.64 والتي تعتبر قيم موجبا تماما وهو ما يعتبر على سلامة المركز المالي للشركة الى غاية سنة 2016، مع تسجيل ملاحظة انخفاض متزايد من سنة الى أخرى قد يؤدي مستقبلا إذا استمر الى حدوث خطر إفلاس.

الجدول رقم (11) يوضح مقارنة بين نتائج النماذج في السنة الأخيرة للدراسة

	ALTMAN	KIDA
النتيجة	0.8493	0.6452
التنبؤ	غير مهددة بالفشل	غير مهددة بالفشل

المصدر: من إعدادنا

بالنسبة لنموذج Altman قد توصل الى ان الشركة في مركز مالي سليم وعلى العكس في السنتين 2017 و2018 توصل النموذج الى ان الشركة مهددة بخطر الإفلاس.

بالنسبة لنموذج Kida فقد توصل الى ان الشركة لها مركز مالي سليم الى غاية سنة 2018، وذلك خلال السنوات الأربعة محل الدراسة، مع ملاحظة انخفاض حاد ما بين سنتي 2016 و2017.

**المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال بواسطة النسب المالية**

انطلاقاً من التقارير السنوية لمجمع صيدال سوف نقوم بتقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية، لفترة ثلاث سنوات بهدف تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال، وسوف يكون هذا التحليل عن طريق حساب نسب الربحية ونسب السيولة ونسبة التمويل للفترة 2017-2019.

**الفرع الأول: تقييم الأداء المالي باستخدام نسب الربحية**

تتمثل نسب الربحية في معدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على الاستثمار ونسبة هامش الربح الصافي، والجدول التالي يبين نتائج نسب الربحية.

**الجدول رقم (12) يوضح نسب الربحية للفترة 2017-2019**

النسبة	العلاقة	2017	2018	2019
معدل العائد على حقوق الملكية	صافي الربح بعد الضرائب/ إجمالي حقوق الملكية	0.049	0.059	0.039
معدل العائد على الأصول	الربح قبل الضريبة الفوائد/ إجمالي الأصول	0.03	0.032	0.024
نسبة هامش الربح الصافي	صافي الربح بعد الضرائب/ صافي المبيعات	0.13	0.11	0.08

المصدر: من إعدادنا بناءً على تقارير المالية للمجمع للسنوات من 2017 إلى 2019.

تشير بيانات الجدول إلى أن نسب الربحية قد حققت تراجعاً مستمراً بسبب انخفاض مستوى الأرباح وصافي المبيعات، بالإضافة إلى انخفاض حقوق الملكية. والراجع أساساً إلى الانخفاض الكبير سنة 2019 في مستوى الأرباح.

**الفرع الثاني: تقييم الأداء المالي باستخدام نسب السيولة**

تتمثل نسب السيولة في نسبة السيولة العامة ونسبة السيولة السريعة ونسبة السيولة الجاهزة، والجدول التالي يبين نتائج نسب السيولة.

**الجدول رقم (13) يوضح نسب السيولة للفترة 2017-2019**

النسبة	العلاقة	2017	2018	2019
نسبة السيولة العامة	الأصول المتداولة/ديون قصيرة	2.03	2.16	2.20
نسبة السيولة السريعة	الأصول المحققة/ديون قصيرة	1.34	1.24	1.09
نسبة السيولة الفورية	الأصول الجاهزة / ديون قصيرة	0.67	0.46	0.31

المصدر: من إعدادنا بناءً على تقارير المالية للمجمع للسنوات من 2017 إلى 2019.

من الجدول أعلاه يتبين ما يلي:

نسبة السيولة العامة (نسبة التداول) أكبر من الواحد في جميع السنوات. الأمر الذي يعني قدرة المجمع على مواجهة التزاماته القصيرة الأجل ويبقى لديه هامش أمان مقبول من السيولة، وبالتالي فاحتمال مواجهته لخطر العسر المالي الحقيقي وعدم قدرته على تلبية متطلبات التشغيل في المدى القصير غير وارد. والملاحظ أن المجمع حقق نسب سيولة.

نسبة السيولة المختصرة والتي تعتبر أكثر دلالة من النسبة السابقة الأمر الذي يعني قدرة المجمع على تسديد ديونه. مختصرة مرتفعة تجاوزت الواحد خلال كل سنوات فترة الدراسة القصيرة الأجل، رغم التناقص المستمر لهذه النسبة من سنة لأخرى. تقدر نسبة السيولة الفورية لمجمع صيدال كمتوسط والشيء الذي يمكن ملاحظته هو أن خط هذه النسبة يتجه نحو النقصان وبالتالي يجب هنا أخذ الحيطة والحذر الذي يستوجب على المجمع الإبقاء على السيولة الكافية واللازمة لمواجهة التزاماته الآتية وهنا من الضرورة إعادة النظر في مواعيد التسديد الممنوحة للزبائن والقيام بتخفيضها حتى لا يواجه المجمع صعوبات في الوفاء بالتزاماتها تجاه الموردين على المدى القصير.

نلاحظ أن نسب السيولة لمجمع صيدال في تناقص بنسب متفاوتة، ولكن على العموم تشير نتائج هذه نسب إلى قدرة مجمع صيدال على الوفاء بالتزاماته قصيرة الأجل وبالتالي فهو على الأقل خلال فترة الدراسة بعيد عن منطقة مخاطر عدم التسديد.

### الفرع الثالث: تقييم الأداء المالي باستخدام نسب التمويل

تتمثل نسب التمويل في الجدول الموالي لفترة الدراسة كما يلي:

#### الجدول رقم (14) يوضح نسب التمويل للفترة 2017-2019

النسبة	العلاقة	2017	2018	2019
نسبة التمويل الدائم	الأموال الدائمة/الأصول الثابتة	1.21	1.31	1.278
نسبة الاستقلالية المالية	الأموال الخاصة/مجموع الخصوم	0.82	0.797	0.81
نسبة قابلية السداد	مجموع الديون/مجموع الاصول	0.42	0.5	0.46
نسبة الرفع المالي	مجموع الديون/الأموال الخاصة	0.73	0.99	0.85

المصدر: من إعدادنا بناء على تقارير المالية للمجمع للسنوات من 2017 إلى 2019.

نلاحظ من الجدول أعلاه ما يلي:

نسبة التمويل الدائم أكبر من الواحد في جميع السنوات وهذا يعني أن الأموال الدائمة مولت الأصول الثابتة وحقت فائض يعتبر هامش أمان وجه لتغطية احتياجات دورة الاستغلال.

نسب الاستقلالية المالية أكبر من 0.5 خلال جميع السنوات كما هو مبين أعلاه، مما يعني قدرة المجمع على تمويل أصوله عن طريق أمواله الخاصة، وهذا ما يعكس استقلاليه المجمع ماليا.

نسبة قابلية السداد أو ما يعرف بنسبة المديونية أقل من 0.5 وهي نسبة حسنة ومقبولة تزيد من ثقة الدائنين في المجمع، رغم تسجيلها لزيادة سنة 2018 نتيجة زيادة اعتماد المجمع على مصادر التمويل الخارجية. يمكن القول أن مجمع صيدال يتمتع بتحرر مالي وقدرة على الوفاء بالتزاماته، تمكنه من زيادة فرص الحصول على قروض إضافية وبأقل التكاليف.

يقدر متوسط نسبة الرفع المالي لمجمع صيدال نتيجة زيادة اعتماد المجمع على الديون، وتعتبر هذه النسبة مهمة بالنسبة للمساهمين لأن زيادة نسبة القروض في الهيكل المالي (زيادة نسبة الرفع المالي) تؤدي إلى زيادة العائد على الأموال الخاصة إذا تم استغلالها بطريقة جيدة.

حسب ما تم تناوله في هذا المبحث فإن الوضعية المالية لمجمع صيدال تبدو جيدة وهو قادر على الوفاء بالتزاماته وله استقلالية مالية معتبرة رغم التناقص في الأرباح، مما يجعله في أريحية ويبعده عن خطر الفشل المالي.

### المطلب الثالث: تقييم أداء المؤسسة حسب النماذج الكمية المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي

نظرا لنجاعة النماذج الكمية في التنبؤ بالأداء المالي وبفشل المؤسسات في العديد من الشركات في العالم نحاول من خلال هذا المبحث تطبيق مجموعة من النماذج الكمية الإحصائية العالمية الحديثة للتنبؤ بالفشل المالي على مجمع صيدال للصناعة الصيدلانية بالجزائر وحاولنا تقييم الأداء المالي للمجمع من جهة ومن جهة أخرى اختبار مدى فعالية هذه النماذج في تحديد نجاح أو فشل مجمع صيدال للفترات المقبلة.

### الفرع الأول: تقييم أداء المؤسسة حسب نموذج Altman

يعد نموذج ألتمان للتنبؤ بالفشل المالي ثاني أبرز النماذج العالمية الكمية والإحصائية لتحديد الحالة المالية للمؤسسات الصناعية والإنتاجية. حيث توصل الباحث ألتمان إلى صياغة نموذج رياضي مبني على خمس مؤشرات مالية مستقلة مصاغة على شكل معادلة على النحو التالي:

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

يدل هذا النموذج على ما يلي:

$Z \geq 2.99$  المؤسسة في حالة مالية جيدة

$1.88 < Z < 2.99$  من الصعب تحديد الحالة المالية للمؤسسة.

$Z < 1.8$  ان المؤسسة في حالة عسر مالي.

إن تقسيم المالي لمؤسسة صيدال وفق نموذج Altman بناء على القوائم المالية 2017-2019 سمح لنا بالحصول على النتائج المبينة في الجدول كما يلي:

الجدول رقم (15) يوضح تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال وفق نموذج Altman 2017-2019

البيان	العلاقة	الصيغة	2017	2018	2019
X1	صافي رأس المال العامل/مجموع الأصول	1.1X1	0.181	0.241	0.222
X2	الأرباح المحتجزة/مجموع الأصول	1.4X2	0.377	0.476	0.486
X3	الأرباح قبل الضرائب/مجموع الأصول	3.3X3	0.792	0.924	0.561
X4	القيمة السوقية/مجموع الخصوم	0.6X4	0.082	0.096	0.086
X5	صافي المبيعات/مجموع الأصول	1X5	0.21	0.26	0.23
<b>Z=1.2X1+1.4X2+3.3X3+0.6X4+1X5</b>			1.64	2	1.59

المصدر: من إعدادنا بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال

تبين نتائج الجدول المبين أعلاه، أن نموذج ألتمان استطاع أن يحدد بأن مجمع صيدال في حالة عسر مالي؛ في سنة 2017 و 2019 كون أن قيم مؤشرات هذا النموذج لهاتين السنتين تقل عن  $Z < 1,8$ ، أما في سنة 2018 فلم يتمكن النموذج من تحديد وضعيتها المالية بدقة، كون مؤشرات النموذج لهذه السنة تتراوح بين  $1,8 < Z < 2,99$ .

الفرع الثاني: تقييم أداء المؤسسة حسب نموذج Kida

يعتمد نموذج كيدا على خمس مؤشرات مالية مستقلة للتنبؤ بالفشل المالي وتمثل أبرز هذه المؤشرات في الربح الصافي الأموال الخاصة النقديت، رقم الأعمال مع العلم أن هذه المؤشرات تمت بناء على أساليب رياضية إحصائية ويعبر عن الصيغة الرياضية لهذا النموذج وفق المعادلة التالية:

$$Z=1.042X1+0.42X2+0.461X3+0.463X4+0.272X5$$

يدل هذا النموذج على ما يلي:

- $Z \geq 0,38$  يدل على أن المؤسسة في حالة مالية جيدة فإنها ليست معرضة لخطر الإفلاس المالي.
- $Z \leq 0,38$  يعني أن المؤسسة في وضعية مالية سيئة وأنها معرضة لخطر الإفلاس المالي.
- إن تقييم الأداء المالي لمؤسسة صيدال وفق نموذج كيدا بناء على القوائم المالية من 2017-2019 سمح لنا بالحصول على النتائج المبينة في الجدول.

الجدول رقم (16) يوضح تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال وفق نموذج كيدا من السنة 2017-2019

2019	2018	2017	الصيغة	العلاقة	البيان
0.177	0.292	0.250	1.042X1	صافي الربح قبل الضرائب/مجموع الأصول	X1
0.226	0.21	0.243	0.42X2	الأموال الخاصة/مجموع الخصوم	X2
0.143	0.213	0.309	0.461X3	الأصول النقدية/مجموع الخصوم المتبادلة	X3
0.106	0.120	0.097	0.463X4	المبيعات/مجموع الأصول	X4
0.084	0.125	0.182	0.271X5	النقديات/مجموع الخصوم	X5
0.734	0.96	1.08	<b>Z=1.042X1+0.42X2+0.461X3+0.463X4+0.271X5</b>		

المصدر: من إعدادنا بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال

وفقا لنموذج كيدا، فإن النتائج المتحصل عليها لمجمع صيدال للصناعة الصيدلانية تفوق قيمة المؤشر  $Z \geq 0.38$  وهذا ما تظهره النتائج الواردة في الجدول رقم 02 للسنوات الثلاثة محل الدراسة 2017، 2018، 2019 على النحو التالي:  $Z_{2019}=0.734$ ،  $Z_{2018}=0.96$ ،  $Z_{2017}=1.08$  هذا يعني ان المجمع حسب مؤشرات هذا النموذج يتمتع بحالة مالية جيدة تمكنه من الاستمرار مستقبلا، وتفسر هذه النتائج الإيجابية حسب نموذج كيدا إلى كل من الربح الصافي، الأموال الخاصة، النقديات، المبيعات، الخصوم المتداولة إن نتائج الصيغ الرياضية المتحصل عليها وفقا لنموذج Kida لمجمع صيدال تفسر كما يلي:

تسجيل ربح صافي مقارنة بحجم الاستثمارات الكلية للمؤسسة سواء المقتناة أو المباعية في السنوات محل الدراسة إذ نلاحظ أنها بدأت في التراجع في السنتين الأخيرتين لكن عموما يمكن القول بأن المجمع استطاع أن يحقق نتيجة موجبة. وحسب مؤشرات نموذج Kida نستنتج أن المجمع في حالة مالية جيدة أن تفوق قيمة المؤشر  $Z$  أي ( $Z \geq 0.38$ )، أي أن المؤسسة ليست مهددة بخطر الإفلاس.

### خلاصة:

على ضوء ما سبق من عرض لمختلف النماذج الكمية لقياس وتقييم الأداء المالي للمؤسسة خلصنا إلى النتائج التالية: يعد تقييم الأداء بصفة عامة والأداء المالي بصفة خاصة عمل مهم يتطلب من أي مؤسسة القيام به لكونه ركيزة أساسية تدل المسيرين وصناع القرار على معرفة الطريق الصحيح والتطلع على الوضع المستقبلي من خلال تحديد نقاط القوة ونقاط الضعف ولكن من وجهة نظرنا نلاحظ أن أكبر عائق يواجه المؤسسات الاقتصادية عند تقييم الأداء هو الأسلوب المعتمد عليه في ذلك غير مجدي أو غير ملائم مما تمد مستوى من الأداء بشكل غير دقيق.

تقييم الأداء المالي هو وسيلة تقدم المعلومات اللازمة لتحليل الوضعية المالية للمؤسسة ويمكن صاحبه من التنبؤ بمدى نجاح أو فشل المؤسسة مستقبلا.

يعتمد تحليل مؤشرات قياس وتقييم الأداء المالي على وسائل وأدوات تساعد على فحص الحالة المالية للمؤسسة وهي تساهم بدرجة كبيرة جدا في الحكم على نوعية وجودة أدائها المالي.

وتناولنا في هذا الجزء الجانب التطبيقي للدراسة على ضوء القوائم المالية لشركة سوناطراك الوطنية وقد تم استخراج وتصنيف المتغيرات المستقلة المناسبة لتطبيق نماذج التنبؤ المقترحة لاستخدامها في الدراسة والتي من خلالها تم التوصل إلى قيم النماذج الكمية Altman و Kida، والتي تشير في مجملها إلى أن الشركة مهددة بخطر الإفلاس إذا استمر المؤشرات على نفس المنوال. وأيضا على ضوء القوائم المالية لمجمع صيدال قد تم استخراج وتصنيف المتغيرات المستقلة المناسبة لتطبيق نماذج التنبؤ تم التوصل إلى قيم تشير أن المؤسسة لم تستطع التنبؤ بوضعية المؤسسة أما النماذج الأخرى والنسب المالية توصلت إلى أن المؤسسة في وضعية مالية جيدة.

# الخاتمة العامة

## خاتمة:

يعتبر تقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية من خلال القوائم المالية أمر بالغ الأهمية وضروري لأنه يساعد في إعطاء صورة واضحة عن الأوضاع المالية الحالية والمستقبلية التي يمكن من خلالها التنبؤ بأوضاع المؤسسة وتقديم إنذار مبكر للوضع المالية لشركة سوناطراك ولجمع صيدال لاتخاذ التدابير لتجنب الوقوع في الفشل لضمان البقاء والاستمرارية وذلك بالاعتماد على بعض النسب المالية التقليدية وبعض النماذج الكمية العالمية، حيث استخدمنا هذه النماذج لاختبار قدرتها على التنبؤ بالفشل أو نجاح قبل واقعة التصفية بسنوات، انطلاقاً من الوثائق المحاسبية المتوفرة لدى المؤسسة ومعرفة نقاط القوة والضعف. ولقد حاولنا من خلال هذه الدراسة التعرف على تقييم الأداء المالي للمؤسسة باستخدام النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي في كل من شركة سوناطراك ولجمع صيدال، حيث اخترنا نموذج ألتمان للتنبؤ بالفشل المالي وذلك بسبب توفر المعلومات اللازمة لتطبيقه على المؤسستين محل الدراسة. وبعد إجراء دراسة تطبيقية توصلنا إلى مجموعة من النتائج ويعود السبب في ذلك إلى اختلاف أساليب تحليل كل نموذج.

## نتائج الدراسة:

- ومن خلال قيامنا بهذه الدراسة وبعد اختبار الفرضيات تم التوصل الى النتائج التالية:
- تقييم الأداء المالي ضرورة لا يمكن الاستغناء عنها في المؤسسة الاقتصادية في الوقت الراهن.
  - التقييم المستمر للأداء المالي يعكس نتائج أكثر صحة ودقة ويكشف مواطن الضعف ومواطن القوة.
  - يعتبر مجمع صيدال من المؤسسات الوطنية التي تطمح لإيجاد الظروف المناسبة والملائمة للاستمرار والبقاء وتوسيع نشاطها وتحقيق أهدافها الاقتصادية بالدرجة الأولى.
  - المؤسسة في وضعية مالية جيدة وهذا من خلال القوائم المالية الخاصة بها التي تظهر نتائج مالية خلال السنوات (2017-2019).
  - حسب النسب السيولة المحسوبة لفترة الدراسة، يتبين أن المؤسسة قادرة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل مما يمنحها ثقة دائئها.
  - من خلال نسب التمويل تتمتع مؤسسة صيدال باستقلالية مالية جيدة مما يدل على قدرة التمويل الذاتي لديها وقدرتها على سداد ديونها طويلة الأجل.
  - أسهمت نتائج التنبؤ بإعطاء صورة غير واضحة للوضع المالية لمجمع صيدال.
  - لا يمكننا الاعتماد على المعلومات المحاسبية (الميزانية جدول حسابات النتائج) في التنبؤ بالفشل المالي من خلال استخدام النماذج الكمية العالمية
  - إن النماذج المستخدمة لم تساعد في الحكم على الوضعية المالية للمجمع.

## التوصيات والاقتراحات:

من النتائج السابقة يتم التوصل لوضع التوصيات والاقتراحات التالية:

- ضرورة الاستخدام المنتظم والمستمر لعميلة تقييم الأداء المالي لمعرفة حالة المؤسسة.
- ضرورة اختبار نماذج تنبؤ مناسبة لحجم ونشاط المؤسسة الاقتصادية محل التشخيص.
- محاولة إيجاد الشركة (سوناطراك) أسواق جديدة لتسويق وبيع منتجاتها (النفط ومشتقاته) لزيادة إيراداتها.
- ضرورة تكوين احتياطي إضافي زائد على الاحتياطات الإلزامية وذلك لغرض مواجهة أي تغيرات سواء كانت موسمية أو سنوية.
- ضرورة الاهتمام بدقة البيانات المالية للمجمع صيدال، وأن يعمل المجمع على توسيع نطاق الإفصاح عند إصدار القوائم المالية خاصة فيما يتعلق بحقوق الملكية.

## -أفاق الدراسة:

اقتصرت هذه الدراسة على (سوناطراك - صيدال) لذلك يمكن توسيع الدراسة لتشمل عدة مؤسسات وطنية واقتصادية أخرى أو قطاعات كاملة.

# قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية:

الكتب:

- محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، دار الحامد للنشر والتوزيع، ط1، الأردن، 2010.
  - فؤاد مجيد الكرخي، تقويم الأداء في الوحدات الاقتصادية لمستخدم البيانات المالية، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر، عمان، الأردن، 2001.
  - سامح طلعت غراب، معايير قياس وعلاج التعثر المالي، نشأة المعارف جلال حزي وشركائه، الإسكندرية، مصر، 2009.
  - فوستر جورج، تحليل القوائم المالية، تعريف خالد أحمد كاحيجي وإبراهيم ولد محمد فال، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2003.
  - محمد الصديقي، إدارة المال وتحليل هيكله، ط 5، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر. 2006.
  - لوس ر. ايكين، ترجمة فراح السراج، الاختبارات والامتحانات قياس القدرات والأداء، ط1، مكتبة العبيكان، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2007.
  - مطر محمد، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، عمان: دار وائل للنشر، 2003.
  - بركات عبد العزيز، مقدمة في التحليل الإحصائي لبحوث الإعلام، الدار المصرية اللبنانية للنشر والتوزيع، مصر، 2014
  - علي العزاوي، الأساليب الكمية الإحصائية في الجغرافية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2018
- الأطروحات والمذكرات الجامعية:**
- دادن عبد الغني، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية نحو إرساء نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية حلة بورصتي الجزائر وباريس، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، غير منشورة، 2006-2007.
  - خليفة الحاج، أداة تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية والتنبؤ بالمخاطر باستخدام الأساليب الإحصائية-دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية 2009-2014، مذكرة دكتوراه، السنة الجامعية 2017-2018.
  - سميحة سعادة؛ تقييم الاداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة باستخدام جدول تدفقات الخزينة -دراسة حالة المؤسسة البناء للجنوب والجنوب الكبير بورقلة-؛ مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر؛ غير منشورة؛ جامعة ورقلة؛ الجزائر؛
  - الغصين، هلا بسام، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات دراسة على قطاع مقاولات لقطاع غزة"، (رسالة ماجستير غير منشورة)، الجامعة الإسلامية، غزة 2004.
  - صالح عبد الرحمن الطالب، تكيف أدوات التحليل المالي لقياس مستوى النجاح في منشأة الأعمال، جامعة الموصل، كلية الادارة والاقتصاد، رسالة دكتوراه غير منشورة، 2000.

- انتصار سليمان، التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية تطويع النماذج حسب خصوصيات البيئة الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد مالي، جامعة باتنة، 2015-2016.
  - الرفاعي، هاشم أحمد التنبؤ بتعثر الشركات باستخدام نموذج التمان دراسة على الشركات الصناعية المدرجة في سوق بورصة عمان، رسالة ماجستير غير منشورة (، جامعة الشرق الأوسط، عمان الأردن، 2016
- الملتقيات والمجلات:**
- محمد نجيب دبابش، طارق قدوري، دور النظام المحاسبي المالي في تقييم الأداء المالي بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة دراسة تطبيقية لمؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب بسكرة، الملتقى الوطني حول واقع آفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، 05-06/05/2013 جامعة الوادي.
  - عبد الغني دادن، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية، مقال منشور في مجلة الباحث، العدد رقم 04، 2006.
  - علي فاضل جابر، التحليل المالي لأغراض تقويم الأداء، بحث مقدم للأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، 2006.
  - شنين عبد النور، زرقون محمد، دراسة المؤشرات التقليدية والحديثة في تفسير الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية المسجلة في البورصة-دراسة حالة بورصة الجزائر للفترة من 2000-2013، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية، عدد 1، 2015.
  - عبد العالي بن هاشم أبو خشبة، مدخل مقترح لتقييم الأداء في ظل بيئة التصنيع الحديثة من خلال التكامل بين المقاييس المالية وغير المالية، مجلة البحوث المحاسبية، الجمعية السعودية للمحاسبة، الرياض، مجلد 5، عدد 2، سبتمبر 2001.
  - عمر إقبال توفيق، دور بيئة التصنيع الحديثة على تطوير مقاييس الأداء-دراسة تطبيقية في المؤسسات الصناعية التحويلية اليمنية-، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، مجلد 5، العدد 60، 2009.
  - نور عبد الناصر السبتي، علاء الدين، مدى ملائمة القيمة الاقتصادية المضافة لقياس نجاح المؤسسات الصناعية المساهمة الأردنية، مجلة دراسات العلوم الإدارية، مجلد 30، العدد 2، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن، 2003.
  - حسينة صيفي، نوال بن عمارة، قياس الأداء المالي باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة-دراسة حالة المؤسسات المدرجة في مؤشر Acuo خلال الفترة (2008-2013)، مجلة الباحث، عدد 15، 2015.
  - شريف غياط وعبد المالك مهري، تحليل أسباب وأبعاد فشل الأداء المالي للمشروعات الاستثمارية والتنبؤ به باستخدام نماذج التحليل والتنبؤ -دراسة تطبيقية لبعض المشاريع على مستوى الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بالجزائر-، مجلة رؤى اقتصادية، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، العدد 9، 2015.

- عطية محمد مطر وأحمد نواف عبيدات، دور النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تحسين دقة النماذج المبنية على نسب الاستحقاق وذلك بالتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، المجلد 3، العدد الرابع، 2007.
- مصطفى طويوي مصطفى بالمقدم، سيناريوهات فشل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة وآليات علاجها، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 5، 2014.
- البغدادي محمد عبد الحافظ، مقترح للتعامل مع القروض المتعثرة في المؤسسات المالية المصرفية، ورقة عمل مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الإداري الثالث، الجمعية السعودية للإدارة، جامعة القصيم، 2004.
- نظير رياض محمد، الإدارة المالية والعولمة، المنصورة، المكتبة العصرية، 2001.
- بن عمر خالد، تكامل التحليل المالي والتحليل التنقيطي لتطوير إجراءات الكشف المبكر للفشل المالي، مجلة الدراسات الاقتصادية، المجلد 21، العدد 1، 2019.
- عباس علي، تحديد الأسباب الإدارية والمالية: لفشل الشركات دراسة تحليلية على، شركات التضامن الأردنية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، عدد 1، مجلد 2، 2010.
- غازي عبد العزيز سليمان، قيمة المعلومات المحاسبية التنبؤية ودورها في الرقابة مع التركيز على الرقابة القبلية السابقة، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، جامعة تكريت، المجلد 3، العدد 7، 2007.
- رمو، وحيد محمود، والوتار، سيف، استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية -دراسة على عينة من الشركات المساهمة العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية-، مجلة تنمية الرافدين، عدد 555، مجلد 32، العراق، 2008.
- صالح عصام محمد، تحليل بقاء المنشآت دالة للتنبؤ بالفشل المالي-دراسة تطبيقية-، مجلة كلية الرافدين، العدد 4، 2000.
- منال خلخال، مقارنة نموذج التمان بتقرير مدقق الحسابات في التنبؤ بفشل المؤسسات الاقتصادية تحليل نتائج بعض الدراسات، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية - دراسات اقتصادية-، جامعة عاشور، الجلفة، المجلد 8، العدد 16، 2012.
- رشيد حفصي، استخدام النماذج الحديثة في التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة شركة بيوفارم الجزائر خلال الفترة 2017-2019، مجلة التنظيم والعمل، جامعة معسكر، المجلد 9، العدد 1، 2020

**Ouvrage :**

- (B) Bachy, (M) Sion, Analyse financière des comptes consolidés Normes IFRS, édition DUNOD, Paris, 2009.
- BARNETO Pascal, Georges GREGORIO, Finance, manuel et application, édition DUNOD, 2ème édition, Paris, 2009 .
- BARNETO Pascal, Normes IFRS–Application aux états financiers, 2eme édition DUNOD, paris, 2006.
- BLANCHETTE(M), RACICOT ( F E), Girard, les effets des IFRS sur les ratios financiers, premiers signes au Canada, CGA du Canada 2011,
- BRUN Stéphane, les normes comptables internationales IAS/IFRS, Edition Gualino, Paris, 2006.
- COHEN Elie, Analyse financière, 6ème édition Economica, 2006, Paris.
- COLASSE .B, Harmonisation comptable internationale, en Encyclopédie de Comptabilité Contrôle de gestion et d’audit, Edition Economica, Paris, 2000.
- COLMANT (Brunne) et les autres, comptabilité financière, normes IAS/IFRS, Pearson Education, paris, 2008
- COURT .A et Martin .D, Les sociétés holding, paris, Ed, PUF coll,"Que sais-je !", 1991.
- DE LA BRUDLERIE Hubert, Analyse financière, information financière, évaluation, diagnostique, 4eme édition, DUNOD, Paris, 2010.
- JACQUES Richard et les autres, comptabilité générale, système français et normes IFRS, 8eme édition, DUNOD, paris, 2008.
- LANGLOIS, G., & MOLLET, M. (2006). Manuel de gestion financière. Paris: DUNOD.
- LEPICIER Sibrie, Yann Le Tallec, Pratique des normes IAS/IFRS par la profession banque, R.B Banque édition, paris, 2005.
- LONGO Jacqueline, Comptabilité. Anglo – Saxone (normes USGAAP et rapprochement avec les normes IAS/IFRS), 5ème édition, Economica, Paris, 2002.

- SIMON Claude J, valeur et comptabilité, in encyclopédie comptabilité, contrôle, audit, 2000, paris.
- VERNIMMEN, P. (2002). Finance d'entreprise. Paris : DALLOZ

### **Revues et périodiques :**

- BARBIER. A, Les répercussions du nouveau plan comptable sur l'analyse financière, revue banque, N°435, janvier 1984, paris.
- LATREYTE (O) : l'analyse du bilan ce qu'on ne pourra pas lui faire dire, revue banque, N°405, Paris.
- LEPICIER Sibrie et autres, pratique des normes IFRS par la profession banque, R.B revue banque édition, paris, 2005.
- MEAU et ALBERTO, les nouvelles normes comptables RFC, N°321, 2005.
- PIGET Patrick, Normes IFRS et analyse financière : le cas de Danone, Revue des sciences de gestion, N°224-225, mars, juin 2007, France.
- RAMOND (O), CASTA (J.F), et autres, Résultat et performance financière ,en recherche N° 2007-04, université dauphine , paris.
- ZOUAOUI, A., & BADI, A. (2016, 12 09). L'incidence de la variable fiscale sur la performance, cas de la SARL KAPS. Revue étude fiscale(09), p. 47

## الملحق رقم 01

2018	2019	مليون دينار جزائري (دج)
		رؤوس الأموال الخاصة
1 000 000	1 000 000	راس المال
-	-	ممتلكات مملوكة من طرف الدولة
115 624	126 531	فارق التقييم
5 047 521	5 310 162	علاوات و احتياطات - احتياطات مدمجة (1)
-	-	رؤوس أموال خاصة / ترحيل من جديد
1 457 240	1 457 789	احتياطات و حصة الشركة المدمجة
930 253	1 106 077	احتياطات مدمجة
919 172	1 091 790	احتياطات المجمع
11 081	14 287	احتياطات ذوي الأقلية
-4 018	-7 124	فارق المعادلة (1)
542 782	373 581	النتيجة الصافية
1 034	-13	فارق التحويلات في نتيجة المجمع
541 748	373 594	النتيجة الصافية المدمجة للمجمع
541 051	373 135	نتيجة المجمع
697	459	نتيجة ذوي الأقلية
7 632 162	7 909 228	مجموع رؤوس الأموال الخاصة
-	-	الخصوم غير الجارية
165 299	186 820	قروض و ديون مالية
164 535	164 535	ديون أخرى غير جارية
1 663	12 074	أدوات مالية مشتقة
-	-	الخصوم الموجهة للبيع - التخلي على النشاط
274 457	318 033	مؤونات و منتجات المسجلة مسبقا
606 135	718 288	مجموع الخصوم غير الجارية (1)
		الخصوم الجارية
456 122	372 894	موردون و حسابات ملحقة
22 416	22 416	مؤونة الاخطار و الأعباء
3 525 572	3 713 653	ديون أخرى
4 996	20 558	خزينة سلبية
4 508 984	4 894 830	مجموع الخصوم الجارية (3)
12 747 281	13 522 346	مجموع الخصوم

## الملحق رقم 02



2018	2019	مليون دينار جزائري (دج)
		الأصول غير جارية
18 540	17 266	فارق الاقتناء - Good Will
<b>21 903</b>	<b>88 141</b>	التثبيتات المعنوية
<b>3 762 278</b>	<b>3 784 339</b>	التثبيتات العينية
53 573	52 247	أراضي
323 913	346 314	مباني
504 783	527 551	التثبيتات العينية الأخرى
490	615	التثبيتات المملوكة لامتيازها
2 879 519	2 857 612	معدات ثابتة و مركبات الإنتاج
<b>2 134 526</b>	<b>2 310 544</b>	التثبيتات الجارية إنجازها
<b>1 084 195</b>	<b>1 502 858</b>	التثبيتات المالية
254 506	223 200	الأصول المالية الموضوعة موضع معاملة
325 659	311 884	المساهمات الأخرى و الحسابات المدينة الملحقة
504 030	967 683	التثبيتات المالية الأخرى
-	91	الحسابات المدينة الأخرى غير الجارية
<b>7 021 442</b>	<b>7 703 148</b>	مجموع التثبيتات
30 160	37 997	الضرائب المؤجلة أصول
<b>7 051 602</b>	<b>7 741 146</b>	مجموع الأصول غير الجارية
		الأصول الجارية
642 680	715 063	مخزونات و منتجات قيد الصنع
<b>3 330 071</b>	<b>4 358 543</b>	الحسابات المدينة والاستخدامات المعادلة
519 978	608 752	الزبائن
1 962 866	2 170 669	المدينون الآخرون
835 834	1 554 037	الضرائب ومشابهها
11 393	25 086	الأصول الأخرى الجارية
<b>1 722 928</b>	<b>707 595</b>	الموجودات و ما يماثلها
-	127	الأموال الموظفة و الأصول المالية الجارية الأخرى
1 722 928	707 468	الخزينة
<b>5 695 679</b>	<b>5 781 201</b>	مجموع الأصول الجارية
<b>12 747 281</b>	<b>13 522 346</b>	مجموع الأصول

## الملحق رقم 03

التقرير المالي 2019

2018	2019	مليون دينار جزائري (دج)
5 756 457	5 537 884	مبيعات و منتجات ملحقة ( رقم اعمال )
37 203	6 177	الإنتاج المخزن و المنقوص من المخزون
501 301	453 045	انتاج مثبت
36 289	142 599	اعانات الاستغلال
<b>6 331 250</b>	<b>6 139 706</b>	<b>انتاج السنة المالية (1)</b>
919 056	1 373 949	المشتريات المستهلكة
1 376 468	1 189 187	الخدمات الخارجية
141 812	141 855	الخدمات الخارجية الأخرى
<b>2 437 336</b>	<b>2 704 992</b>	<b>استهلاك السنة المالية (2)</b>
<b>3 893 914</b>	<b>3 434 714</b>	<b>القيمة المضافة للاستغلال (1-2)</b>
321 239	383 440	أعباء المستخدمين
1 818 513	1 376 136	الضرائب و الرسوم و المدفوعات المشابهة
1 754 163	1 675 139	<b>إجمالي فائض الاستغلال (4)</b>
<b>239 719</b>	<b>177 785</b>	منتجات العملياتية الأخرى
152 518	117 817	الأعباء العملياتية الأخرى
734 709	795 627	مخصصات الإهلاك
-3 456	3 900	المؤنات و خسارة القيمة للعناصر المالية
57 035	81 334	استرجاع خسائر قيمة المؤنات الاستغلال
16 102	-2 075	استرجاع خسائر قيمة المؤنات للعناصر المالية
1 183 117	1 015 060	<b>النتيجة العملياتية (5)</b>
<b>92 155</b>	<b>69 579</b>	<b>المنتجات المالية</b>
673 453	544 536	الأعباء المالية
-581 298	-474 957	النتيجة المالية
<b>601 819</b>	<b>540 103</b>	<b>النتيجة العادية قبل الضرائب (6+5)</b>
<b>129 809</b>	<b>215 262</b>	<b>الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية</b>
6 736 262	6 466 328	مجموع المنتجات للأنشطة العادية
6 264 252	6 141 487	مجموع الأعباء للأنشطة العادية
<b>472 010</b>	<b>324 841</b>	<b>النتيجة الصافية للأنشطة العادية (8)</b>
-	52	العناصر غير العادية - المنتجات
1 353	-	العناصر غير العادية - الأعباء
-1 353	52	<b>النتيجة الغير العادية (9)</b>
<b>470 656</b>	<b>324 892</b>	<b>النتيجة الصافية لسنة المالية (10)</b>
<b>71 092</b>	<b>48 701</b>	<b>حصة الشركات الموضوعية موضع المعادلة في النتيجة الصافية</b>
<b>541 748</b>	<b>373 594</b>	<b>النتيجة الصافية المدمجة للمجمع</b>
<b>697</b>	<b>459</b>	<b>حصة ذوي الأقلية</b>
<b>541 051</b>	<b>373 135</b>	<b>النتيجة الصافية - حصة المجمع</b>

## الملحق رقم 04

التقرير المالي 2019

## شهادة محافظي الحسابات حول حسابات مجمع سوناطراك لسنة 2019:

## شهادة محافظي الحسابات

السادة أعضاء الجمعية العامة العادية،

نتشرف بإبلاغكم تقرير مهمة المراقبة التي قمنا بها بصفتنا محافظي حسابات.

لقد قمنا بفحص البيانات المالية لمجمع سوناطراك، كما وافق عليها مجلس إدارة شركتكم للسنة المالية 2019، بمجموع الميزانية - الأصول / الخصوم - ثلاث عشر ألف وخمسة مائة واثنان وعشرون مليار وثلاث مائة وست وأربعون مليون ومائتان وثلاث وعشرون ألف وسبع وتسعون دينار وست وثلاثون سنتيم (13 522 346 223 097.36 دج) وربح الصافي حصص المجمع ثلاث مائة وثلاث وسبعون مليار ومائة وأربع وثلاثون مليون وخمسة مائة وثلاث آلاف وسبع مائة تسع وتسعون دينار وثلاث عشر سنتيم (13 373 134 503 799 دج).

انجزت مجمل أعمالنا الرقابية، التي تم تنفيذها بشكل أساسي على الاستطلاعات وعمليات الفحص الشامل والتقنيات الأنسب، وفقاً لقواعد الاجتهاد المعتادة.

في ضوء نتائج هذا العمل، نصادق، بتحفظ مراعاة الإخذ بعين الاعتبار التعليقات والملاحظات المقدمة، وتحمل مسؤولية الجوانب المتعلقة بالجرد المادي لأصول كيانات المجمع، التي قمتها البيانات المالية الموحدة لمجمع سوناطراك هي في جوانبها المعبرة وفق القواعد والمبادئ المحاسبية للنظام المحاسبي المالي الجزائري صادقة ومنظمة وتعطي صورة حقيقية عن الوضع المالي لمجموعتكم للسنة المالية المقفلة في 31 ديسمبر 2019.

الجزائر في، 30 جوان 2020

## محافظي الحسابات

مقلاتي ان شاء الله

وزاني سمير

تركمان رشيد

بن خليفة عبد الحميد

## الملحق رقم 05

## Actif du Bilan (Consolidé Groupe)

UM : DA

ACTIF	30/06/2017			30/06/2016
	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
<b>ACTIF NON COURANT</b>				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	115 414 200,00	0,00	115 414 200,00	115 414 200,00
Immobilisations incorporelles	211 594 700,73	196 803 346,98	14 791 353,75	19 206 020,07
Immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
Terrains	10 383 338 837,77	0,00	10 383 338 837,77	4 514 492 953,87
Bâtiments	7 500 479 841,28	5 686 183 240,39	1 814 296 600,89	1 635 444 764,64
Autres immobilisations corporelles	15 159 780 240,91	13 823 884 566,74	1 335 895 674,17	1 067 697 204,83
Immobilisations en concession	280 023 210,00	2 957 340,78	277 065 869,22	277 937 117,37
Immobilisations en cours	12 118 208 399,64	0,00	12 118 208 399,64	7 355 762 025,73
Immobilisations financières	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalences - entreprises associées	613 937 791,04	0,00	613 937 791,04	1 442 046 132,80
Autres participations et créances rattachées	965 118 175,00	58 940 054,97	906 178 120,03	635 006 969,37
Autres titres immobilisés	3 000 000 000,00	0,00	3 000 000 000,00	0,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	175 784 686,63	0,00	175 784 686,63	175 707 398,86
Impôts différés actif	292 668 387,21	0,00	292 668 387,21	505 901 216,21
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>	<b>50 816 348 470,21</b>	<b>19 768 768 549,86</b>	<b>31 047 579 920,35</b>	<b>17 744 616 003,75</b>
<b>ACTIF COURANT</b>				
Stocks et encours	5 878 605 206,70	589 368 918,62	5 289 236 288,08	5 620 270 600,55
Créances et emplois assimilés				
Clients	5 338 072 922,55	1 904 523 826,00	3 433 549 096,55	3 854 232 178,76
Autres débiteurs	1 444 071 399,15	377 579,41	1 443 693 819,74	1 191 716 426,17
Impôts	191 046 864,51	11 998 467,60	179 048 396,91	170 285 039,06
Autres actif courant	0,00	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989,19	0,00	18 559 989,19	3 018 559 989,19
Trésorerie	5 630 992 063,97	83 275 568,07	5 547 716 495,90	6 008 273 973,10
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>18 501 348 446,07</b>	<b>2 589 544 359,70</b>	<b>15 911 804 086,37</b>	<b>19 863 338 206,83</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>69 317 696 916,28</b>	<b>22 358 312 909,56</b>	<b>46 959 384 006,72</b>	<b>37 607 954 210,58</b>

## الملحق رقم 6

## Actif du Bilan (Société mère)

UM: DA

ACTIF	51/12/2020			51/12/2018
	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
<b>ACTIF NON COURANT :</b>				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	141 648 564,00	0,00	141 648 564,00	141 648 564,00
<b>Immobilisations incorporelles</b>	462 879 269,66	337 890 377,44	124 988 892,22	173 375 648,35
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains	1 130 848 191,42	0,00	1 130 848 191,42	1 130 848 191,42
Bâtiments	11 993 249 852,09	5 105 963 162,08	6 887 286 690,01	6 908 389 495,62
Autres immobilisations corporelles	19 568 978 255,65	14 409 764 064,06	5 159 214 191,59	5 355 078 686,94
Immobilisations en concession	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations en cours	3 370 773 070,44	0,00	3 370 773 070,44	3 419 612 218,21
<b>Immobilisations financières</b>				
Titres mis en équivalences - entreprises associées	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées	3 038 500 175,00	59 416 028,43	2 979 084 146,57	2 985 092 655,87
Autres titres immobilisés	2 000 000 000,00	0,00	2 000 000 000,00	2 500 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	13 547 349,14	0,00	13 547 349,14	106 741 603,70
Impôts différés actifs	352 717 927,73	0,00	352 717 927,73	324 024 098,53
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>	<b>42 073 142 655,13</b>	<b>19 913 033 632,01</b>	<b>22 160 109 023,12</b>	<b>23 044 811 162,64</b>
<b>ACTIF COURANT :</b>				
<b>Stocks et encours</b>	6 711 312 952,23	555 178 981,36	6 156 133 970,87	6 404 784 394,09
<b>Créances et emplois assimilés</b>				
Clients	5 585 231 042,12	1 644 336 713,90	3 940 894 328,22	3 141 134 935,41
Autres débiteurs	2 165 104 062,71	7 500,00	2 165 096 562,71	2 210 530 786,72
Impôts	86 706 368,91	0,00	86 706 368,91	120 424 209,62
Autres actifs courants	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Disponibilités et assimilés</b>				
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989,19	0,00	18 559 989,19	18 559 989,19
Trésorerie	2 842 844 096,04	76 896 881,94	2 765 947 214,10	1 826 155 136,27
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>17 409 758 511,20</b>	<b>2 276 420 077,20</b>	<b>15 133 338 434,00</b>	<b>13 721 589 451,30</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL ACTIF</b>	<b>59 482 901 166,33</b>	<b>22 189 453 709,21</b>	<b>37 293 447 457,12</b>	<b>36 766 400 613,94</b>

## الملحق رقم 07

## Tableau des Compte de Résultats (Société mère)

UM: DA

désignation	31/12/2020	31/12/2019	Evolution 2020/2019	R/O
Chiffre d'affaires	9 124 250 542,43	8 680 696 449,38	5,11 %	86,87 %
Variation stocks produits finis et en cours	213 382 115,56	1 014 748 376,80	- 78,97 %	25,86 %
Production immobilisée	0,00	0,00	/	/
Subvention d'exploitation	0,00	0,00	/	/
<b>I - PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>9 337 632 657,99</b>	<b>9 695 444 826,18</b>	<b>- 3,69 %</b>	<b>82,42 %</b>
Achats consommés	- 3 829 527 985,06	- 4 153 002 131,54	- 7,79 %	88,68 %
Services extérieurs et autres consommations	- 882 600 567,82	- 1 060 937 059,85	- 16,81 %	87,05 %
<b>II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>- 4 712 128 552,88</b>	<b>- 5 213 939 191,39</b>	<b>- 9,62 %</b>	<b>88,37 %</b>
<b>III - VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION (I - II)</b>	<b>4 625 504 105,11</b>	<b>4 481 505 634,79</b>	<b>3,21 %</b>	<b>77,14 %</b>
Charges du personnel	- 3 465 726 582,70	- 3 360 530 357,67	3,13 %	104,01 %
Impôts, taxes et versements assimilés	- 190 802 340,63	- 143 359 731,96	33,09 %	120,85 %
<b>IV - EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>968 975 181,78</b>	<b>977 615 545,16</b>	<b>- 0,88 %</b>	<b>38,66 %</b>
Autres produits opérationnels	194 209 513,00	681 825 979,04	- 71,52 %	2 652,41 %
Autres charges opérationnelles	- 96 188 192,11	- 69 832 819,44	37,74 %	787,20 %
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	- 959 993 273,40	- 1 216 487 703,68	- 21,08 %	66,24 %
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	189 633 004,37	636 736 591,48	- 70,22 %	/
<b>V - RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>296 636 233,64</b>	<b>1 009 857 592,56</b>	<b>- 70,63 %</b>	<b>28,19 %</b>
Produits financiers	125 789 989,63	151 946 624,00	- 17,21 %	151,52 %
Charges financières	- 99 220 031,26	- 272 784 886,35	- 63,63 %	64,51 %
<b>VI - RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>26 569 958,37</b>	<b>- 120 838 262,35</b>	<b>- 121,99 %</b>	<b>- 37,53 %</b>
<b>VII - RÉSULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔT (V + VI)</b>	<b>323 206 192,01</b>	<b>889 019 330,21</b>	<b>- 63,64 %</b>	<b>32,93 %</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	- 88 374 651,00	- 77 823 533,00	13,56 %	/
Impôts différés (variation) sur résultats ordinaires	- 19 069 142,98	5 166 689,63	- 469,08 %	/
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES</b>	<b>9 847 265 164,99</b>	<b>11 165 954 020,70</b>	<b>- 11,81 %</b>	<b>86,24 %</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITÉS ORDINAIRES</b>	<b>- 9 593 364 481,00</b>	<b>- 10 359 924 913,12</b>	<b>- 7,40 %</b>	<b>91,91 %</b>
<b>VIII - RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS ORDINAIRES</b>	<b>253 900 683,99</b>	<b>806 029 107,58</b>	<b>- 68,50 %</b>	<b>25,87 %</b>
Éléments extraordinaires (produits) (à préciser)	0,00	0,00	/	/
Éléments extraordinaires (charges) (à préciser)	0,00	0,00	/	/
<b>IX - RÉSULTAT EXTRAORDINAIRE</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>/</b>	<b>/</b>
<b>X - RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>253 900 683,99</b>	<b>806 029 107,58</b>	<b>- 68,50 %</b>	<b>25,87 %</b>

## الملحق رقم 08

**CABINETS D'EXPERTISE COMPTABLE, D'AUDIT ET DE COMMISSARIAT AUX COMPTES**  
**CHÓUDER Mohamed – HAMANACHE Mohamed – Experts Comptables & Commissaires aux comptes**

Sous réserves des observations, remarques et recommandations, contenues dans le rapport général, nous **certifions** que les comptes annuels de la société mère et les comptes consolidés, tels qu'ils sont arrêtés au 31 décembre 2020 par le Conseil d'Administration et figurant en annexe, sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice ainsi que de la situation financière et patrimoniale du **Groupe Industriel SAIDAL Spa** arrêtée à la même date.

Les comptes annuels clôturés au 31 décembre 2020, ont été arrêtés et validés sous la responsabilité du Conseil d'Administration, conformément aux dispositions statutaires et réglementaires avec les chiffres suivants :

⇒ **Etats financiers - Société Mère SAIDAL Spa**

○ Total bilan - Actif/ Passif	37.293.447.457,12 DA
○ Résultat net, bénéficiaire	253.900.683,99 DA
○ Impact d'assainissement des comptes sur le cpte report à nouveau - Positif *	683.888.702,27 DA

⇒ **Etats financiers - comptes consolidés Groupe Industriel SAIDAL Spa**

○ Total bilan - Actif/ Passif	40.687.550.476,43 DA
○ Résultat net, bénéficiaire	189.936.341,33 DA

En vous remerciant pour votre confiance, je vous prie d'agréer, Monsieur Le Président l'expression de ma haute considération.

Fait à Alger, le 15 Juin 2021

**Les Commissaires aux comptes**

**CHOUDEr Mohamed**

**HAMANACHE Mohamed**

Mohamed CHOUDEr  
 Expert Comptable  
 Commissaire aux Comptes



Lettre d'expression d'opinion sur les comptes sociaux - Exercice clos au 31/12/2020  
 - Comptes de la société mère et comptes consolidés - Groupe Industriel SAIDAL Spa