



كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير

شعبة العلوم المالية والمحاسبة

تخصص: محاسبة ومالية



أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في العلوم المالية والمحاسبة

بعنوان:

المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل

للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية

دراسة عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية

تحت اشراف:

د. مصطفى خالدي

من اعداد الطالب:

عبد المالك مسعي محمد

الاسم واللقب	الصف	الجامعة الاصلية	بصفته
بطاهر سمير	أستاذ التعليم العالي	جامعة تلمسان	رئيسا
مصطفى خالدي	أستاذ محاضر-أ	جامعة تلمسان	مشرفا
بن لولو سليم بدر الدين	أستاذ التعليم العالي	جامعة تلمسان	مشرفا مساعدا
ضيف الله محمد الهادي	أستاذ التعليم العالي	جامعة الوادي	ممتحنا
العيسي علي	أستاذ محاضر-أ	جامعة الوادي	ممتحنا
بن يشوفتحي	أستاذ محاضر-أ	جامعة تلمسان	ممتحنا

# بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

↓ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا كُونُوا قَوَّامِينَ بِالْقِسْطِ شُهَدَاءَ لِلَّهِ وَلَوْ عَلَىٰ  
أَنْفُسِكُمْ أَوِ الْوَالِدِينَ وَالْأَقْرَبِينَ إِن يَكُنْ غَنِيًّا أَوْ فَقِيرًا فَاللَّهُ أَوْلَىٰ بِهِمَا فَلَا  
تَتَّبِعُوا الْهَوَىٰ أَنْ تَعْدِلُوا وَإِنْ تَلُوتُوا أَوْ تَعْرِضُوا فَإِنَّ اللَّهَ كَانَهُ بِمَا تَعْمَلُونَ  
خَبِيرًا ﴿ صدق الله العظيم.

سورة النساء، الآية (135)

# الإهداء

إلى أبي الغالي سندي في الدنيا ولا أحصي له فضلا

إلى من باركتني بدعواتها أُمي الغالية

حفظهما الله وأطال عمرهما

إلى رفيقة دربي زوجتي الغالية

إلى أولادي الأعزاء كل باسمه " بثينة، محمد، عبد الفتاح، نضال، أروى، أحمد "

إلى من أكن لهم كل الحب والتقدير إخوتي وأخواتي الأعزاء

إلى جميع زملائي الأفاضل وخاصة طلبة الدكتوراه

إلى كل الأصدقاء والأحباب بدون استثناء وأخص بالذكر "الدكتور غربي خليل والدكتور

بوجمة ياسين "

إليكم جميعا أهدي ثمرة جهدي المتواضع

# شكر وعرّفان

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات والصلاة والسلام على أشرف خلق الله سيدنا محمد وعلى

صحابته الأكرمين ومن تبعهم بإحسان إلى يوم الدين، وبعد:

يسعدني أن أتقدم بجزيل الشكر وخالص التقدير والعرّفان إلى المشرف الدكتور خالد مصطفي

على قبوله الإشراف على هذه الأطروحة وعلى الإرشادات والتوجيهات العلمية

وحرصه الدائم على إتمام العمل.

كما أوجه شكري أيضا إلى الأستاذ الدكتور بن لولو سليم بصفته مساعد مشرف الذي أعطاني

الكثير من وقته الثمين ولم يدخر جهدا في مساعدتي وتقديم العون العلمي والمعنوي.

بكل عبارات التقدير والاحترام أتقدم إلى كل السادة أعضاء اللجنة الموقرة على قبولهم مناقشة

الأطروحة وإبداء ملاحظاتهم القيمة وتوجيهاتهم.

كما أتوجه بشكري إلى جميع أساتذتي الأفاضل على نصائحهم وتوجيهاتهم القيمة طوال فترة

الدراسة إلى كل من قدم لي يد المساعدة من قريب أو بعيد

لإنجاز هذا العمل.

# ملخص الدراسة

### ملخص:

تهدف هذه الدراسة الى التعرف على فعالية استخدام المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية والتنبؤ بالفشل المالي لها ، حيث تم استخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA ومؤشر القيمة السوقية المضافة MVA كمؤشرات حديثة و kida ، Sherrod ، ALTMAN النماذج العالمية للتنبؤ بالفشل المالي ، واستخدمت الدراسة نوعين من المؤسسات مسعرة في بورصة الجزائر ممثلة في مؤسسة صيدال والأوراسي بالإضافة الى مؤسسة ALLIANCE للتأمينات وغير مسعرة ممثلة في المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار والمؤسسة الوطنية للتنقيب والمؤسسة الوطنية لخدمات الآبار وذلك خلال الفترة الممتدة من 2012 الى 2021 ، رواعتمدت الدراسة منهج دراسة الحالة ، وخلصت الدراسة الى مجموعة من النتائج أهمها نجاعة المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي MVA ، EVA في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية في تحديد الوضعية الحقيقية لعينة الدراسة ، كما توصلت الدراسة كذلك الى فعالية استخدام نموذج kida و ALTMAN3 في المؤسسات الغير المسعرة في البورصة ونموذج ALTMAN1 في المؤسسات المسعرة في البورصة، كما أوصت الدراسة بالتأكيد على ضرورة اعتماد المؤسسات الاقتصادية الجزائرية على تحليل وضعيتها المالية باستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي وخاصة نموذج ALTMAN والذي اثبت فعاليته الكبيرة في تحديد الوضعية الحقيقية للمؤسسات ..

**الكلمات المفتاحية:** تقييم الأداء المالي، الفشل المالي، التنبؤ، المؤشرات الحديثة، القيمة الاقتصادية المضافة

،القيمة السوقية المضافة.

**Abstract :**

This study aims to identify the effectiveness of using modern indicators to evaluate financial performance in diagnosing the financial position of Algerian economic institutions and predicting their financial failure, as the economic value added index (EVA) and the market value added index (MVA) were used as modern indicators and Kida, Sherrod, ALTMAN global models to predict financial failure. The study used two types of institutions that are listed on the Algerian Stock Exchange, represented by the Saidal Corporation and the Orasi Corporation, in addition to the ALLIANCE Insurance Corporation, and non-quoted, represented by the National Corporation for Works in Wells, the National Corporation for Exploration, and the National Corporation for Well Services, during the period extending from 2012 to 2021. The study adopted the case study approach, and concluded. The study reached a set of results, the most important of which is the effectiveness of the modern indicators for evaluating financial performance (EVA and MVA) in Algerian economic institutions in determining the true situation of the study sample. The study also reached the effectiveness of using the Kida and ALTMAN3 model in institutions that are not listed on the stock exchange and the ALTMAN1 model in institutions listed on the stock exchange. The study recommended emphasizing the need for Algerian economic institutions to rely on analyzing their financial position using financial failure prediction models, especially the ALTMAN model, which has proven very effective in determining the true position of institutions..

**Key words:** Evaluating financial performance, financial failure, forecasting, recent indicators, economic value added, market value added.

# الفهارس

## فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
I	الإهداء
II	الشكر وتقدير
IV	ملخص الدراسة
VII	قائمة المحتويات
XI	قائمة الجداول
XV	قائمة الأشكال
XVIII	قائمة الملاحق
XIX	قائمة المختصرات
أ	مقدمة
<b>الباب الأول: الإطار النظري للدراسة والدراسات السابقة</b>	
01	تمهيد
<b>الفصل الأول: الأداء المالي</b>	
03	تمهيد
04	المبحث الأول: الإطار النظري للأداء المالي
04	المطلب الأول: مفاهيم عامة للأداء المالي
17	المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي
25	المطلب الثالث: أهمية وأهداف تقييم الأداء المالي
32	المبحث الثاني: المؤشرات التقليدية للأداء المالي
32	المطلب الأول: مؤشرات التوازن المالي، نسب السيولة ونسبة النشاط ونسبة المردودية
42	المطلب الثاني: نسب المديونية ونسبة الهيكلية ونسب الربحية
48	المطلب الثالث: التحول من المؤشرات التقليدية إلى المؤشرات الحديثة
51	المبحث الثالث: المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي
51	المطلب الأول: القيمة الاقتصادية المضافة
57	المطلب الثاني: القيمة السوقية المضافة (MVA)

60	المطلب الثالث: الأدوات الحديثة لتقييم الأداء المالي
79	خلاصة الفصل
<b>الفصل الثاني: الفشل المالي ونماذج التنبؤ به</b>	
81	تمهيد
82	المبحث الأول: المفاهيم النظرية للفشل المالي
82	المطلب الأول: مفهوم الفشل المالي
89	المطلب الثاني: مراحل الفشل المالي ومظاهره ومؤشرات حدوثه
94	المبحث الثاني: نماذج التنبؤ بالفشل المالي وتقييمها حسب الفترة الزمنية
94	المطلب الأول: مفاهيم عامة حول التنبؤ بالفشل المالي
97	المطلب الثاني: نماذج التنبؤ بالفشل المالي
109	المبحث الثالث: الوقائية من الفشل المالي وعلاقته بالأداء المالي
109	المطلب الأول: الإجراءات الوقائية من الفشل المالي وأساليب علاجه
115	المطلب الثاني: العلاقة بين الأداء المالي والفشل المالي
120	خلاصة الفصل
<b>الفصل الثالث: عرض الدراسات السابقة ومناقشتها وما يميزها عن الدراسة الحالية</b>	
122	تمهيد
123	المبحث الأول: عرض دراسات سابقة باللغة العربية
123	المطلب الأول: دراسات متعلقة بالأداء المالي والمؤشرات
130	المطلب الثاني: الدراسات السابقة حول التنبؤ بالفشل المالي
137	المطلب الثالث: الدراسات السابقة المتعلقة بالعلاقة بين مؤشرات الأداء المالي والفشل المالي
144	المبحث الثاني: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية
144	المطلب الأول: دراسات متعلقة بالفشل المالي
151	المطلب الثاني: دراسات باللغة الأجنبية متعلقة بمؤشرات الأداء المالي
156	المطلب الثالث: الدراسات المتعلقة بالأداء المالي والفشل المالي
163	المبحث الثالث: مناقشة الدراسات السابقة وما يميز هذه الدراسة عن سابقتها
163	المطلب الأول: مناقشة الدراسات باللغة العربية
171	المطلب الثاني: مناقشة الدراسات السابقة باللغة الأجنبية.
180	المطلب الثالث: ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

182	خلاصة الفصل
الباب الثاني	
الدراسة التطبيقية للمؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية	
185	تمهيد
الفصل الأول	
دراسة تطبيقية للمؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي	
187	تمهيد
187	المبحث الأول: نبذة عن المؤسسات الاقتصادية الجزائرية محل الدراسة
187	المطلب الأول: التعريف بالمؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر
193	المطلب الثاني: التعريف بالمؤسسات غير المدرجة في البورصة
197	المبحث الثاني: استخدام النسب المالية على عينة الدراسة
197	المطلب الأول- استخدام النسب المالية لمؤسسة صيدال والأوراسي:
218	المطلب الثاني: استخدام النسب المالية لمؤسسة التأمينات والأشغال في الآبار:
240	المطلب الثالث: استخدام النسب المالية لمؤسسة الوطنية للتنقيب والمؤسسة الوطنية لخدمات الآبار
259	المبحث الثالث: استخدام المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي على المؤسسات محل الدراسة
259	المطلب الأول: تطبيق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة على المؤسسات
266	المطلب الثاني: تطبيق مؤشر القيمة السوقية المضافة على المؤسسات
272	المطلب الثالث: مقارنة نتائج استخدام المؤشرات التقليدية والحديثة لتقييم الأداء المالي:
279	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي ومقارنتها بالمؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي	
283	تمهيد:
283	المبحث الأول: تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على عينة الدراسة
283	المطلب الأول: تقييم الفشل المالي وفق نموذج kida
293	المطلب الثاني: تقييم الفشل المالي وفق نموذج SHERROD
302	المطلب الثالث: تقييم الفشل المالي وفق نموذج ALTMAN
311	المبحث الثاني: مقارنة نتائج استخدام المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي مع نماذج التنبؤ بالفشل المالي
311	المطلب الأول: المقارنة بين نتائج المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي ونماذج الفشل المالي للمؤسسات المسعرة في البورصة

314	المطلب الثاني: المقارنة بين نتائج المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي ونماذج الفشل المالي للمؤسسات الغير مسعرة في البورصة
318	خلاصة الفصل
320	الخاتمة
328	قائمة المراجع
357	الملاحق

## قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
55	كيفية حساب القيمة الاقتصادية المضافة	1
70	خصائص لوحات القيادة مقارنة بالأدوات المحاسبية التقليدية	2
74	نموذج للوحة القيادة المالية	3
75	نموذج بديل للوحة القيادة المالية	4
85	أهم الفروقات بين الفشل المالي والمصطلحات المتقاربة	5
86	أسباب الفشل المالي	6
98	بعض نماذج التنبؤ بالفشل المالي	7
99	نسب التنبؤ بالفشل المالي لنموذج التمان	8
101	مؤشرات الفشل المال حسب نموذج ( a.score ) argenti	9
106	متغيرات (z-sherrod)	10
106	درجة المخاطر حسب نموذج sherrod	11
107	المؤشرات المالية الأكثر أهمية كأداة للتنبؤ بالفشل المالي من وجهة نظر المحللين الماليين	12
108	المؤشرات المالية المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي	13
189	البطاقة الفنية للمجمع الصناعي صيدال	14
191	البطاقة الفنية لسلسلة فندق الأوراسي	15
192	البطاقة الفنية لمؤسسة اليانس للتأمينات	16
194	البطاقة الفنية للمؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار	17
195	البطاقة الفنية للمؤسسة الوطنية لتنقيب	18
197	البطاقة الفنية للمؤسسة الوطنية لخدمات الآبار	19
197	يوضح نسب السيولة لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021	20
200	يوضح نسب النشاط لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021	21
202	نسب الهيكل المالي لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021	22
205	نسب الربحية لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021	23

208	نتائج مؤشرات التوازن المالي لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021	24
208	نسب السيولة لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021	25
211	نسب النشاط لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021	26
213	نسب الهيكل المالي لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021	27
215	نسب الربحية لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021	28
218	نتائج مؤشرات التوازن المالي لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021	29
218	نسب السيولة لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021	30
221	نسب النشاط لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021	31
224	نسب الهيكل المالي لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021	32
226	نسب الربحية لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021	33
229	نتائج مؤشرات التوازن المالي لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021	34
229	نسب السيولة لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021	35
232	نسب النشاط لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021	36
234	نسب الهيكل المالي لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021	37
237	نسب الربحية لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021	38
239	نتائج مؤشرات التوازن المالي لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021	39
240	نسب السيولة للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021	40
242	نسب النشاط للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021	41
245	نسب الهيكل المالي للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021	42
248	نسب الربحية للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021	43
250	نتائج مؤشرات التوازن المالي للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021	44
251	نسب السيولة لمؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021	45
252	نسب النشاط لمؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021	46
254	نسب الهيكل المالي لمؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021	47
257	نسب الربحية لمؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021	48
259	نتائج مؤشرات التوازن المالي للمؤسسة الوطنية لخدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021	49
259	حساب القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021	50
261	حساب القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة التأمينات ALLIANCE خلال الفترة 2012-2021	51

262	حساب القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021	52
263	حساب القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021	53
264	حساب القيمة الاقتصادية المضافة للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021	54
265	حساب القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021	55
266	حساب القيمة السوقية المضافة MVA لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021	56
267	حساب القيمة السوقية المضافة MVA لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021	57
268	حساب القيمة السوقية المضافة MVA لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021	58
269	حساب القيمة السوقية المضافة MVA لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021	59
270	حساب القيمة السوقية المضافة MVA للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021	60
271	حساب القيمة السوقية المضافة MVA للمؤسسة الوطنية لخدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021	61
272	مقارنة استخدام المؤشرات التقليدية والحديثة لتقييم الاداء المالي لمؤسسة صيدال	62
273	مقارنة استخدام المؤشرات التقليدية والحديثة لتقييم الاداء المالي لمؤسسة الأوراسي	63
274	مقارنة استخدام المؤشرات التقليدية والحديثة لتقييم الاداء المالي لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات	64
275	مقارنة استخدام المؤشرات التقليدية والحديثة لتقييم الاداء المالي لمؤسسة الأشغال في الآبار	65
276	مقارنة استخدام المؤشرات التقليدية والحديثة لتقييم الاداء المالي للمؤسسة الوطنية للتنقيب	66
277	مقارنة استخدام المؤشرات التقليدية والحديثة لتقييم الاداء المالي لمؤسسة خدمات الآبار	67
278	ملخص نتائج تطبيق المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي EVA و MVA على عينة الدراسة خلال فترة الدراسة	68
284	نتائج تطبيق نموذج kida على مؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021	69
285	نتائج تطبيق نموذج kida على مؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021	70
287	نتائج تطبيق نموذج kida على مؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021	71
288	نتائج تطبيق نموذج kida على مؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021	72
290	نتائج تطبيق نموذج kida على مؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021	73
291	تطبيق نموذج kida على المؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021	74

293	تطبيق نموذج SHERROD على مؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021	75
295	تطبيق نموذج SHERROD على مؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021	76
296	تطبيق نموذج SHERROD على مؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021	77
298	تطبيق نموذج SHERROD على مؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021	78
300	تطبيق نموذج SHERROD على المؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021	79
301	تطبيق نموذج SHERROD على مؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021	80
303	تطبيق نموذج ALTMAN1 الجيل الأول على مؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021	81
304	تطبيق نموذج ALTMAN1 الجيل الأول على مؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021	82
305	تطبيق نموذج ALTMAN1 على مؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021	83
307	تطبيق نموذج ALTMAN3 الجيل الثالث على مؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021	84
308	تطبيق نموذج ALTMAN3 الجيل الثالث على المؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021	85
309	تطبيق نموذج ALTMAN3 الجيل الثالث على مؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021	86
310	ملخص نتائج استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي SHERRO، KIDA، ALTMAN على عينة الدراسة	87
311	نتائج المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي ونماذج الفشل المالي لمؤسسة صيدال	88
312	نتائج المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي ونماذج الفشل المالي لمؤسسة الأوراسي	89
313	نتائج المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي ونماذج الفشل المالي لمؤسسة ALLIANCE	90
314	نتائج المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي ونماذج الفشل المالي لمؤسسة للأشغال في الآبار	91
315	نتائج المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي ونماذج الفشل المالي للمؤسسة الوطنية للتنقيب	92
316	نتائج المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي ونماذج الفشل المالي للمؤسسة الوطنية لخدمات الآبار	93

## قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
06	مصادر الأداء	1
06	الأداء الذاتي والأداء الخارجي	2
08	الأداء الاقتصادي والإداري	3
23	يمثل مراحل تقييم الأداء المالي	4
29	عملية تقييم الأداء في جميع الشركات لتحقيق تطويرها وتقييمها	5
56	إستخدامات القيمة الاقتصادية المضافة	6
58	القيمة السوقية المضافة MVA	7
65	الأبعاد الجوهرية لبطاقة الأداء المتوازن	8
66	خطوات تنفيذ نظام بطاقة الأداء المتوازن	9
76	المنبهات.	10
76	الرسومات البيانية المستخدمة لعرض لوحة القيادة	11
87	مساهمة أخطاء التسيير في الدخول في الفشل المالي	12
88	الأسباب المالية لفشل المؤسسة.	13
91	يوضح مراحل الفشل المالي	14
119	المؤشرات المالية والمحاسبية ودورها في قياس وتقييم الأداء واكتشاف المخاطر المالية	15
198	تطور نسبة السيولة لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021	16
201	تطور نسبة النشاط لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021	17
203	تطور نسبة الهيكل المالي لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021	18
206	تطور نسب الربحية لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021	19
209	تطور نسب السيولة لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021	20
211	تطور نسب النشاط لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021	21
213	تطور نسب الهيكل المالي لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021	22

216	تطور نسب الربحية لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021	23
219	تطور نسب السيولة لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021	24
222	تطور نسب النشاط لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021	25
224	تطور نسب الهيكل المالي لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021	26
227	تطور نسب الهيكل المالي لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021	27
230	تطور نسبة السيولة لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021	28
232	تطور نسبة النشاط لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021	29
234	تطور نسبة الهيكل المالي لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021	30
237	تطور نسبة الربحية لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021	31
240	تطور نسب السيولة للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021	32
243	تطور نسب النشاط للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021	33
245	تطور نسب الهيكل المالي للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021	34
248	تطور نسب الربحية للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021	35
251	تطور نسب السيولة لمؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021	36
253	تطور نسب النشاط لمؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021	37
255	تطور نسب الهيكل المالي لمؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021	38
257	تطور نسب الربحية لمؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021	39
260	تطور مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021	40
261	تطور مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021	41
262	تطور مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021	42
263	تطور مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021	43

264	تطور مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021	44
265	تطور مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA لمؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021	45
266	تطور مؤشر القيمة السوقية المضافة MVA لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021	46
267	تطور مؤشر القيمة السوقية المضافة MVA لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021	47
268	تطور مؤشر القيمة السوقية المضافة MVA لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021	48
269	تطور مؤشر القيمة السوقية المضافة MVA لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021	49
270	تطور مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة MVA للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021	50
271	تطور مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة MVA للمؤسسة خدمات الابار خلال الفترة 2012-2021	51

## قائمة الملاحق

الصفحة	العنوان	الرقم
357	حساب نسب السيولة +نسب الربحية لمؤسسة صيدال	1
358	يتعلق بحساب نسب السيولة والربحية لمؤسسة الاوراسي	2
359	يتعلق بحساب نسب السيولة ونسب الربحية لمؤسسة التأمينات	3
360	حساب نسب السيولة والربحية لمؤسسة الأشغال في الابار	4
361	يتعلق بحساب نسب السيولة والربحية للمؤسسة الوطنية للتنقيب	5
362	يتعلق بحساب نسب السيولة والربحية لمؤسسة خدمات الآبار	6
363	نسب النشاط والهيكـل المالي لمؤسسة صيدال	7
364	بنسب النشاط والهيكـل المالي لمؤسسة الأوراسي	8
365	يتعلق بنسب النشاط والهيكـل المالي لمؤسسة التأمينات	9
366	نسب النشاط والهيكـل المالي لمؤسسة الأشغال في الآبار	10
367	يتعلق بنسب النشاط والهيكـل المالي لمؤسسة التنقيب	11
368	يتعلق بنسب النشاط والهيكـل لمؤسسة خدمات الآبار	12

## قائمة الاختصارات

الإختصار	المصطلح باللغة الأجنبية	المصطلح باللغة العربية
EVA	Economic Value Added	القيمة الاقتصادية المضافة
MVA	Market Value Added	القيمة السوقية المضافة
TN	La Trésorerie Nette	الخزينة الصافية
FR	Fonds de roulement	رأس المال العامل
ROI	Return on investment	مؤشر العائد على الإستثمار
WACC	Weighted average cost of capital	التكلفة الوسطية المرجحة
ROE	Return on equity	العائد على حقوق الملكية
ROA	Return on assets	العائد على الاصول

# مقدمة

يعد تقييم الأداء المالي من المواضيع التي تحظى باهتمام متزايد في العديد من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، كونه يسعى الى تشخيص الوضعية المالية للمؤسسات عامة والاقتصادية خاصة، فالإهتمام به يساهم في توجيه المؤسسات نحو المسار الأفضل والصحيح، كما يساهم أيضا في اتخاذ القرارات المالية الرشيدة. لذا سعت المؤسسات الاقتصادية الجزائرية إلى إستخدام مؤشرات أكثر حداثة لتحسين تقييم أدائها المالي، ولتشخيص الوضعية المالية الحالية وذلك لمعرفة نقاط القوة والضعف في الهيكل المالي، لتتفادى الوقوع في خطر الفشل المالي.

يعتبر التنبؤ بالوضعية المالية المستقبلية للمؤسسات الاقتصادية من بين أكبر إهتماماتها وذلك من أجل تفادي الأخطار المحتملة التي تهدد مستقبلها، إلا أن المؤسسات الاقتصادية في الدول المتقدمة نجحت في إيجاد أدوات مكنتها من التنبؤ بوضعها المالي المستقبلي عرفت بالنماذج الكمية العالمية للتنبؤ بالفشل المالي، لذا يسعى عديد الباحثين إلى محاولة تطبيق هذه النماذج على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية في بيئتها المحلية. في هذا العمل سنقوم بالتعمق في الموضوع بتسليط الضوء على المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي والتي تعد أدوات أساسية لمساعدة المؤسسات والمستثمرين على فهم الحالة المالية الحالية واتخاذ الإجراءات المناسبة، حيث توفر هذه المؤشرات مزايا كبيرة فيما يتعلق بالتنبؤ بالمخاطر وتحقيق النجاح المالي على المدى الطويل في المؤسسات الاقتصادية.

ومن خلال قراءة في الأدبيات النظرية والتطبيقية التي تطرقت للموضوع، تبين أن هناك أهمية للمؤشرات الحديثة لما لها من قدرة على التنبؤ بالفشل المالي، من خلال تحليل البيانات التاريخية والعوامل الحالية، يتم تطبيق نماذج تحليلية متقدمة لتحديد العلامات المبكرة للفشل المحتمل، هذا يعطي المؤسسات والمستثمرين إشارات مبكرة للمشاكل المحتملة.

### إشكالية الدراسة:

في عالم الأعمال اليوم، أصبحت البيانات المالية الكبيرة وتقنيات التحليل المتقدمة أكثر أهمية من أي وقت مضى في فهم صحة وقوة المؤسسات، وذلك من خلال المخاطر التي تواجه المؤسسات الاقتصادية الجزائرية عموماً منها مخاطر الفشل المالي وبالتالي ضرورة توفر مؤشرات حديثة أكثر دقة وشمولية للأداء المالي للمؤسسات، حيث تعتمد على البيانات الكمية والنوعية المتاحة. وتساعد هذه المؤشرات والتي من شأنها أن توصلنا إلى هذا الهدف في رصد الاتجاهات والمشاكل المالية المحتملة بما في ذلك الفشل المحتمل، لذلك سنحاول من خلال هذه الدراسة

تسليط الضوء على متغيرات البحث واختيار الدور الذي يمكن أن تلعبه المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي المحتمل بشكل مباشر بالتطبيق على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية.

وعلى ضوء النتائج المتناقضة التي قدمتها الدراسات السابقة، ونظراً لندرة الأبحاث التطبيقية التي تناولت هذه النقطة البحثية، وهو ما حفزنا للقيام بهذه الدراسة " قدرة المؤشرات الحديثة لتقييم الاداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية " بالتطبيق على مؤسسة صيدال، مؤسسة الأوراسي، ومؤسسة ALLIANCE للتأمينات، المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار، المؤسسة الوطنية للتقريب، المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار.

ومن خلال ما سبق يمكن طرح الإشكالية الرئيسية التالية:

**ما مدى فعالية استخدام المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل لدى المؤسسات**

**الاقتصادية الجزائرية؟**

والتي يمكن تجزئتها إلى الأسئلة الفرعية التالية :

1- هل يمكن الإعتماد على المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي كأدوات فعالة لتحديد الوضع المالي الحقيقي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية ؟

2- هل هناك توافق بين إستخدام المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي ونماذج التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية ؟

3- أي من النماذج الذي يمكن إعتباره الأفضل من بين النماذج المستخدمة للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية ؟

4- هل تقوم المؤسسات الاقتصادية الجزائرية محل الدراسة بإستخدام المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل ؟

فرضيات الدراسة: للإجابة على الإشكالية المطروحة ومحاولة الإجابة على الأسئلة الفرعية يمكن صياغة الفرضيات على النحو التالي :

1- تعتبر المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي كأدوات فعالة لتحديد الوضع المالي الحقيقي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية .

2- هناك إمكانية للتوافق بين إستخدام المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي ونماذج التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية.

3- يمكن أن يكون نموذج ALTMAN الأفضل من بين النماذج المستخدمة للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية ؟

4- تكتفي المؤسسات الاقتصادية الجزائرية محل الدراسة بالإفصاح عن القوائم والتقارير المالية فقط، من أجل إتخاذ القرارات .

#### أهداف الدراسة :

تهدف هذه الدراسة الموسومة بـ " دور المؤشرات الحديثة لتقييم الاداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية " إلى اختبار مدى قدرة المؤشرات الحديثة لتقييم الاداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية، حيث تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف نذكر منها:

- التعرف على أهم المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي وإستخدامها في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية .

- التعرف على أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي وإستخدامها في التنبؤ بالوضعية المالية المستقبلية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية .

- معرفة مدى قدرة المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي في تحديد الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية مقارنة بالمؤشرات التقليدية .

- الإطلاع على القوائم المالية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية وكيفية إستخدام بياناتها المالية في معرفة نقاط القوة والضعف .

-مساعدة متخذي القرارات في مجال التنبؤ بالفشل المالي من خلال النتائج العلمية والعملية المتوصل إليها.

#### أهمية الدراسة :

- تستمد هذه الدراسة أهميتها من كونها تناولت إطاراً فكرياً مالياً حديثاً وهو المؤشرات الحديثة للأداء المالي.

- تبرز أهمية هذه الدراسة في إختبار فعالية المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي مقارنة بالمؤشرات التقليدية في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية .

- الكشف المبكر عن الهزات والمخاطر التي يمكن أن تصيب المؤسسات مستقبلاً وبالتالي إتخاذ التدابير اللازمة في الوقت المناسب .

- يعتبر البحث في هذا الموضوع كسر للجمود الذي يشهده مجال المالية، ويتعين تحديد المؤشرات الحديثة التي يتم استخدامها في تقييم الأداء المالي في الجزائر، مثل المؤشرات المرتبطة بالبيانات المالية المتاحة للمؤسسات الإقتصادية الجزائرية والذي يعتبر مجالاً واسعاً.
  - إن الإهتمام المتزايد بالمؤشرات المالية الحديثة للأداء المالي يترتب عليه زيادة الاهتمام بالمؤشرات المرتبطة بالرقمنة وتحليل البيانات الضخمة والذكاء الاصطناعي، على إعتبار أن الإستئناس بهذه المؤشرات يلزم إلى حد كبير المؤسسات الإقتصادية الجزائرية بالمعالجات الواجب إتباعها.
  - مهمة بالنسبة للمؤسسات الإقتصادية الجزائرية التي من المتوقع أن تستفيد من نتائج هذه الدراسة وذلك بكونها تتعلق بدراسة المؤسسات الإقتصادية والتي تلعب دوراً هاماً ورئيسياً في الإقتصاد الجزائري.
  - كما أن لهذا الموضوع أهمية بالغة من الجوانب العلمية والعملية، لأنه يعتبر إمتداد لدراسات سابقة وبوابة لبحوث مستقبلية يمكن أن تستفيد منها المؤسسات الإقتصادية الجزائرية.
- مبررات اختيار الموضوع:

- هناك عدة أسباب كانت وراء اختيار البحث في هذا الموضوع دون غيره نلخصها فيما يلي:
- الميل الى الخوض في المواضيع المالية الحديثة التي تعرف تطورات وتحولات متلاحقة باعتبارها مواضيع الساعة، لاسيما التحديات التي يفرضها الواقع الإقتصادي الهادفة إلى خدمة مصالح التطور والتنمية.
  - تعتبر المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي من أهم الأدوات الحديثة في المؤسسة الإقتصادية، لما لها من أهمية في تشخيص الوضع المالي في المؤسسات.
  - إبراز أهمية المؤشرات الحديثة للأداء المالي لتجنب مخاطر الفشل المالي في المؤسسات الإقتصادية والضرورة الملحة لها.
  - المساهمة في إثراء المكتبات الجامعية وإمكانية البحث في مثل هذه المواضيع نظراً لعدم التوفر النسبي للمادة العلمية لهذه المواضيع.

### منهج وأدوات الدراسة :

- في محاولة للإجابة على الإشكالية المطروحة إعتدنا المنهج الوصفي والتحليلي في الجانب النظري، أما الجانب التطبيقي فتم الإعتماد على منهج دراسة الحالة .
- الأدوات المستخدمة في الدراسة تمثلت في مختلف المراجع والمصادر المتعلقة بموضوع البحث والمتمثلة في الكتب، أطروحات الدكتوراة، رسائل الماجستير، المجالات العلمية والمؤتمرات وكذلك المواقع الإلكترونية المتخصصة

كما تم الإعتماد على التقارير المالية للمؤسسات المدرجة في البورصة والمستخرجة من موقع COSOB والمتضمنة القوائم المالية لها ، أما القوائم المالية للمؤسسات الغير مدرجة في البورصة فقد تم الحصول عليها من موقع السجل التجاري .

### حدود الدراسة :

بهدف وضع حدود للدراسة وكذلك الإقتراب من الموضوع وتسهيل الوصول إلى إستنتاجات منطقية تقتضي منهجية البحث العلمي ضرورة التحكم في إطار التحليل المعمق لهذه الدراسة، وذلك بضبط الإطار الذي يسمح بالفهم الصحيح لمسار الموضوع المراد تحليله واختبار فرضياته، ولتحقيق ذلك قمنا بإنجاز هذه الدراسة ضمن الحدود والأبعاد التالية:

### -الحدود المكانية :

تقتضي الاجابة عن الإشكالية المقدمة ببعد مكاني، حيث وقفت الدراسة على حال عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية والمتمثلة في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية المدرجة في بورصة الجزائر والمتمثلة في مؤسسة صيدال ،مؤسسة الأوراسي ومؤسسة ALLIANCE للتأمينات ،والمؤسسات الاقتصادية الغير مدرجة والمتمثلة في المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار ، المؤسسة الوطنية للتنقيب ، المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار، مع الاستعانة بإحصائيات وبيانات لتلك المؤسسة..

### -الحدود الزمانية:

تغطي هذه الدراسة مدة عشر سنوات بناء على القوائم المالية المتوفرة والمتحصل عليها من موقع COSOB بالنسبة للمؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر وموقع السجل التجاري بالنسبة للمؤسسات الغير مدرجة، وذلك خلا الفترة الممتدة من 2012 إلى 2021.

### صعوبات الدراسة:

من خلال إعدادنا لهذه الأطروحة واجهتنا بعض الصعوبات لعل أكثرها تأثيراً:

- صعوبة جمع المعلومات حول الدراسة الميدانية التي تخص الموضوع.
- صعوبة الحصول على التقارير المالية المحاسبية من أجل دراسة أكبر عدد ممكن من المؤسسات الاقتصادية.

## الباب الأول

الإطار النظري للدراسة والدراسات السابقة

تمهيد:

تهدف غالبية المؤسسات الى النمو وتطوير الذات وذلك من خلال خلق قيمة اقتصادية وسوقية لها بين المؤسسات المتواجدة في السوق سواء كانت محلية أو خارجية ولتحقيق هذه الأهداف لا بد لها من تواجد إدارة مالية فنية تعمل على البحث عن الأدوات الحديثة التي تستخدم في تقييم الأداء المالي ومحاولة تكييفها مع متطلبات هذه المؤشرات والتي بدورها تسمح بتشخيص الوضعيات المالية وتحديد مواطن القوة والضعف في هاته المؤسسات والعمل على معالجة الإختلالات ، بالإضافة الى السعي كذلك الى تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي للتنبؤ بالوضع المستقبلي للمؤسسات .ولأجل البحث في ماسبق ذكره ارتأينا إلى تخصيص باب يتضمن ثلاث فصول، من خلاله سيتم دراسة تقييم الأداء المالي ومؤشراته التقليدية والحديثة في الفصل الأول أما الفصل الثاني سيتم التطرق الى الفشل المالي ونماذج التنبؤ به، أما الفصل الثالث سنقوم بعرض للدراسات السابقة ومناقشتها وما يميزها عن الدراسة الحالية.

الفصل الأول

الأداء المالي

## تمهيد:

في الأدبيات النظرية للأداء المالي، تعد المؤشرات المالية أحد الموضوعات الرئيسية التي تستقطب الاهتمام. تمثل هذه المؤشرات أدوات تقنية وتحليلية تساعد على قياس أداء الشركات وتقدير صحة وقوة وضعها المالي. يعمل الباحثون والمختصون على دراسة وتطوير مؤشرات تقليدية وحديثة لتقييم الأداء المالي، مما يمكن من توقع الفشل المالي واتخاذ قرارات استراتيجية هامة.

تجمع الأدبيات النظرية بين المفاهيم التقليدية المعتمدة منذ فترة طويلة مع النهج الحديث الذي ينظر إلى جوانب أكثر شمولية ومتعددة الأبعاد في تقييم الأداء المالي. تتضمن هذه المفاهيم دراسة نسب السيولة والربحية والديون كمؤشرات تقليدية، بجانب التركيز على نمو الإيرادات السنوية والاستدامة المستدامة ومؤشرات الابتكار والتطوير وخلق قيمة إقتصادية وسوقية مضافة كمؤشرات حديثة.

وعلى مر الزمن، شهدت الأدبيات النظرية تطورات مهمة في تحسين كفاءة ودقة تقدير الأداء المالي، مع التركيز على تطوير نماذج وأساليب إحصائية متقدمة. تُظهر هذه الأدبيات كيفية دمج المؤشرات التقليدية والحديثة في إطار تحليلي يساهم في فهم أعمق لأداء الشركات والتنبؤ بسلوكها المالي المستقبلي.

إن البحث والتحليل في هذا المجال يساهمان في تزويد القادة والمسؤولين والمستثمرين بأدوات متقدمة لاتخاذ قرارات استراتيجية مستنيرة وتحقيق تطوير مستدام ونجاح مالي دائم.

في هذا الفصل وللتعمق في الموضوع توجب علينا تحديد الأدبيات النظرية للبحث، أي الاطار المفاهيمي من خلال تقسيمه إلى ثلاث مباحث رئيسية:

المبحث الأول: الإطار النظري للأداء المالي

المبحث الثاني: المؤشرات التقليدية للأداء المالي

المبحث الثالث: المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي

## المبحث الأول: الإطار النظري للأداء المالي

سنقوم في هذا المبحث إلى التطرق إلى المفاهيم العامة حول الأداء المالي في المطلب الأول، ثم التطرق في المطلب الثاني إلى تقييم الأداء المالي، والمطلب الثالث إلى أهميته وأهدافه.

## المطلب الأول: مفاهيم عامة للأداء المالي

سيتم التطرق في هذا المطلب إلى ما يلي:

## أولاً: مفهوم الأداء المالي

يعتبر الأداء من المفاهيم العامة والجوهرية للمؤسسات بشكل عام، إذ يمثل الحلقة المشتركة لاهتمام علماء التسيير، كما أنه يعتبر عنصراً أساسياً لجميع مجالات التسيير، فضلاً عن كونه البعد الأكثر أهمية لمختلف المؤسسات والذي يتمحور من خلاله وجود الكيان من عدمه، ويعتبر كذلك العامل الأكثر إسهاماً في تحقيق الهدف الرئيسي المتمثل في البقاء والاستمرارية.

**تعريف الأداء المالي:** يعتبر الأداء من المفاهيم التي تتسم بالديناميكية في محتواها المعرفي، حيث عرف مفهوم الأداء تطورات عديدة، باعتباره يعكس النتيجة المنتظرة من كل نشاط إن هذه الأهمية جعلت من إسهامات الباحثين في هذا المجال المعرفي غزيرة، نابعة من تعدد المعايير المعتمدة في دراسة الأداء وقياسه، لأنه على ضوء تعريفه تتحدد مؤشرات قياسية، وإجراءات تحسينه<sup>1</sup>. وقبل الاسهاب في شرح مدلوله نشير أولاً إلى أن الأداء لغة مشتق من الكلمة الفرنسية *performer* يقابل اللفظ اللاتيني *performare* الذي يعني إعطاء كلية الشكل لشيء ما، والذي أشتقت منه الكلمة الآن جليزية *performance* التي تعني إنجاز العمل أو الكيفية التي يبلغ بها التنظيم أهدافه<sup>2</sup>.

يتكون مصطلح الأداء من عنصرين أساسيين هما: مستوى الفاعلية، ودرجة الكفاءة، وهما عاملين هامين

لتقييم مدى قدرة الشركة على تحقيق أهدافها والذي يعرفهما (*vincentplanchet*) كالاتي<sup>3</sup>:

الفاعلية: هي القدرة على تحقيق النشاط المرتقب، والوصول إلى النتائج المنتظرة.

الكفاءة: هي القدرة على القيام بالعمل المطلوب بقليل من الإمكانيات.

<sup>1</sup> حرة عقي، إنعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي على الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالي، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2017/2016، ص: 91.

<sup>2</sup> ضامن وهيبه دور القيمة الاقتصادية المضافة EVA في تقييم الأداء المالي للمؤسسة دراسة حالة مؤسسة صيدال، رساله ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة سطيف 2007-2008، ص: 91.

<sup>3</sup> سليم عماري، دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات، دراسة حالة عينة للشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة 2009-2012، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعه ورقلة 2014-2015، ص: 25.

يقصد بالأداء المخرجات أو الأهداف التي تسعى المؤسسة إلى تحقيقها مقارنة بالإمكانات المتاحة لذا فهو مفهوم يعكس كلا من الأهداف والوسائل اللازمة لتحقيقها، أي أنه مفهوم يربط بين أوجه النشاط وبين الأهداف التي تسعى هذه الأنشطة إلى تحقيقها داخل المؤسسة<sup>1</sup>.

ويعرف الأداء على أنه مؤشر هام لقياس مدى نجاح خطط المنظمة وقياس فاعليتها لتنفيذ خططها ضمن المدى المتاح للموارد المتاحة<sup>2</sup>. يعرف الأداء على أنه المحصلة النهائية للنشاط الذي يقوم به الفرد أو المجموعة في مكان العمل<sup>3</sup>

ويعرف على أنه القدرة على تحويل مدخلات التنظيم إلى مخرجات في شكل سلع وخدمات، بالمواصفات والجودة المطلوبة وبأقل تكلفة ممكنة<sup>4</sup>.

**ثانياً: أنواع الأداء:** يرتبط الأداء ارتباطاً وثيقاً من حيث المفهوم بالأهداف، إذ يعتبر تصنيف الأداء ذا أهمية تتطلب الدقة في إختيار المعايير، وتحديد أنواع الأداء يفرض تحديد تلك المعايير، إذ تصنف هذه الأخيرة اعتيادياً ضمن أربعة أشكال هي: معيار المصدر، معيار الشمولية، معيار الطبيعة، والمعيار الوظيفي.

#### 1 معيار المصدر: يقسم الأداء حسب هذا المعيار إلى أداء داخلي وأداء خارجي

**1-1 الأداء الداخلي:** ويطلق عليه أيضاً الأداء الذاتي وأداء الوحدة، وينتج بفضل ما تحوزه المؤسسة الاقتصادية من موارد ضرورية لنشاطها وتمثل هذه الموارد في:

- **الأداء المالي:** يتمثل في الكفاءة والفاعلية لاستخدام مختلف الوسائل المالية المتاحة للمؤسسة؛
- **الأداء التقني:** يتمثل في القدرة على استعمال مختلف الاستثمارات والوسائل التقنية بشكل فعال من طرف المؤسسة؛
- **الأداء البشري:** ويتمثل في أداء أفراد المؤسسة باعتبارهم مورد إستراتيجي قادر على صنع القيمة وتحقيق الأفضلية التنافسية من خلال تسيير مهاراتهم<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> حيزية بنية، دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تطوير عملية تقييم الأداء المالي، " دراسة حالة مجمع صيدال"، أطروحة دكتوراه، "كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة المدينة 2016 – 2017، ص: 164.

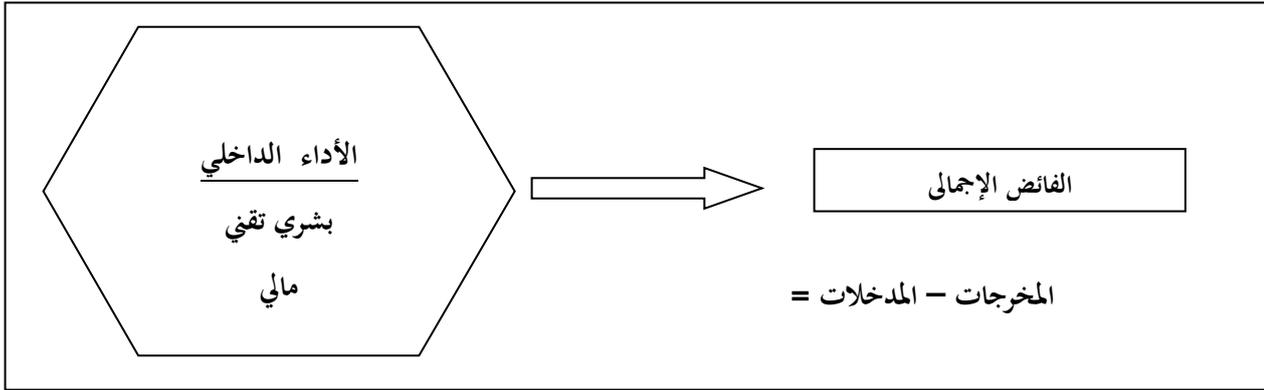
<sup>2</sup> أسامة أحمد حمود الكرابلة، أثر استخدام المشققات المالية على الأداء المالي للبنوك التجارية الأردنية، رسالة ماجستير، كلية الأعمال، جامعة عمان العربية، 2019، ص: 33.

<sup>3</sup> محمد اخوارشيدة، أثر التفكير الاستراتيجي على الأداء في البنوك الإسلامية المدرجة في سوق عمان المالي، رسالة ماجستير، كلية الاعمال، جامعه الاسراء، الأردن 2017-2018، ص: 31.

<sup>4</sup> نجية محمد علي الحاج، امكان به تطبيق بطاقة الأداء المتوازن لتقييم الأداء في المؤسسات الحكومية الليبية، دراسة حالة وزارة المالية الليبية، رساله ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعه جرش، الأردن، 2017، ص: 10.

<sup>5</sup> فلة حمدي، تأثير استخدام محاسبة القيمة العادلة على المؤشرات المالية في المؤسسة الاقتصادية، "دراسة حالة مؤسسة الكوابل بسكرة"، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2016-2017، ص: 106

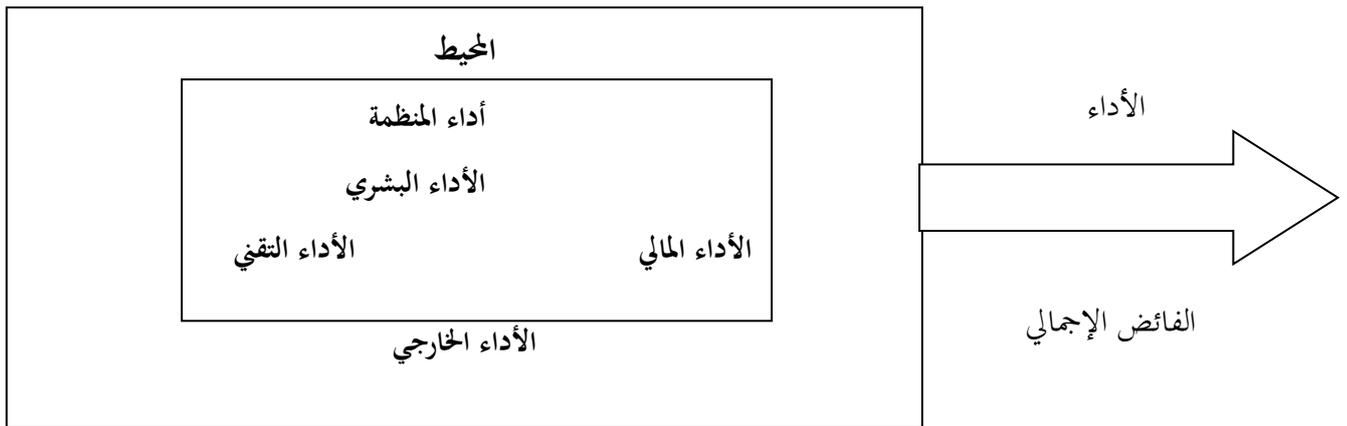
شكل رقم (1): مصادر الأداء.



Source: Bernard, christine delay, fabien sigulier, piloter les performances RH: la création de valeur par les ressources humaines, liaisons, paris, 2008, P 23

**1-2: الأداء الخارجي:** وهو الأداء الناتج عن التغيرات التي تحدث في المحيط الخارجي للمؤسسة، وبالتالي فهي مجموعة التغيرات والقيود والمواقف الخارجة عن سيطرة المؤسسة أي لا يمكن للمؤسسة التحكم فيها، إذن فهي تمثل محيط المؤسسة وحسب H.Mintzberg بأنه " كل ما هو خارج المؤسسة " وعليه فقد يأخذ الأداء الخارجي شكل فرص يسمح استغلالها تحسين أداء المؤسسة، بل يتعدى إلى خلق الفرص (وضع إستراتيجيات)، والتي بدورها تساهم في تحقيق الأهداف أو في شكل آثار سلبية تفرض على المؤسسة تجنبها أو التكيف معها للتخفيف من أثارها<sup>1</sup>.

شكل رقم (2): الأداء الذاتي والأداء الخارجي.



Source: Bernard Martory, contrôle de gestion social, 2 éme édition, vuibert, paris, 1999, p: 237

من خلال هذا الشكل يتضح أن المؤسسة مرتبطة ارتباطا وثيقا ببيئتها الخارجية، وقد يتأثر حاليا وفي المستقبل نشاطها ونتائجها، وبل يتعدى حتى إلى أهداف المؤسسة بالمحيط الخارجي وبمختلف متغيراته، وفي ظل

<sup>1</sup> حمزة عقي، مرجع سبق ذكره، ص: 95.

معطيات المحيط ينتج سلوك أو ردة فعل من طرف المؤسسة تجاه الأوضاع بشكل عام، وبالتالي وجب عليها أن تطور من قدراتها وإمكانياتها وذلك من أجل التحكم في مختلف التهديدات والظروف المعاكسة لها، و مواكبة الظروف الجديدة<sup>1</sup>.

2. معيار الشمولية: حسب هذا المعيار يقسم الأداء إلى: أداء كلي وأداء جزئي .

1-2 الأداء الكلي: وهو الذي يتجسد بالإنجازات التي ساهمت جميع العناصر والوظائف أو الأنظمة الفرعية للمؤسسة في تحقيقها ولا يمكن نسب إنجازها إلى أي عنصر دون مساهمة باقي العناصر، ومن خلال هذا النوع من الأداء يمكن الإقرار عن مدى وكيف بلغت المؤسسة إلى أهدافها الشاملة كالاستمرارية، الشمولية، الأرباح، النمو<sup>2</sup>..... الخ

2-2 الأداء الجزئي: يختلف الأداء الكلي عن الأداء الجزئي في قدرة النظام التحتي لهذا الأخير على تحقيق الأهداف الخاصة به دون أهداف الأنظمة الأخرى، ومن ثم فإن الأداء الكلي للمؤسسة الاقتصادية، هو عبارة عن التفاعل المتكامل والمتسلسل لمجموع الأداءات الجزئية<sup>3</sup>

2-3 معيار الطبيعة: حسب هذا المعيار يقسم الأداء إلى أداء اقتصادي، أداء اجتماعي أداء تكنولوجي، أداء إداري، وهذا ما يتناسب مع أهداف المؤسسة .

2-3-1 الأداء الاقتصادي: يعتبر الأداء الاقتصادي من بين الأهداف الأساسية التي تسعى المؤسسة إلى بلوغها، وذلك من خلال الفوائد الاقتصادية التي تحققها المؤسسة جراء تعظيم نواتجها وتدنية مستويات استخدام مواردها، ويتم قياس الأداء الاقتصادي باستخدام مقاييس الربحية بمختلف أنواعها إذ يتم الاعتماد في ذلك على دفاتر وسجلات المنظمة محل التقييم، بالإضافة إلى ما تعده من قوائم وتقارير ومن ثم فإن أدوات تقييم الأداء الاقتصادي هي التحليل المالي، بما يعتمد عليه من نسب ومؤشرات مالية<sup>4</sup>.

2-3-2 الأداء الاجتماعي: هناك حالات لا يتحقق فيها الأداء الاقتصادي الا إذا تحقق الأداء الاجتماعي إذ أن الأهداف الاجتماعية التي تصدرها المؤسسة اثناء عملية التخطيط كانت قبل ذلك شروط تم فرضها من طرف العاملين أولاً، وافراد المحيط الخارجي ثانياً والقدرة على تحقيق هذه الأهداف هو ما يسمى بالأداء الاجتماعي، إذ يعد هذا الأخير أساس تحقيق المسؤولية الاجتماعية لأي مؤسسة<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> فلة حمدي، مرجع سابق ص: 107.

<sup>2</sup> حمزة عقي، مرجع سابق ص: 96.

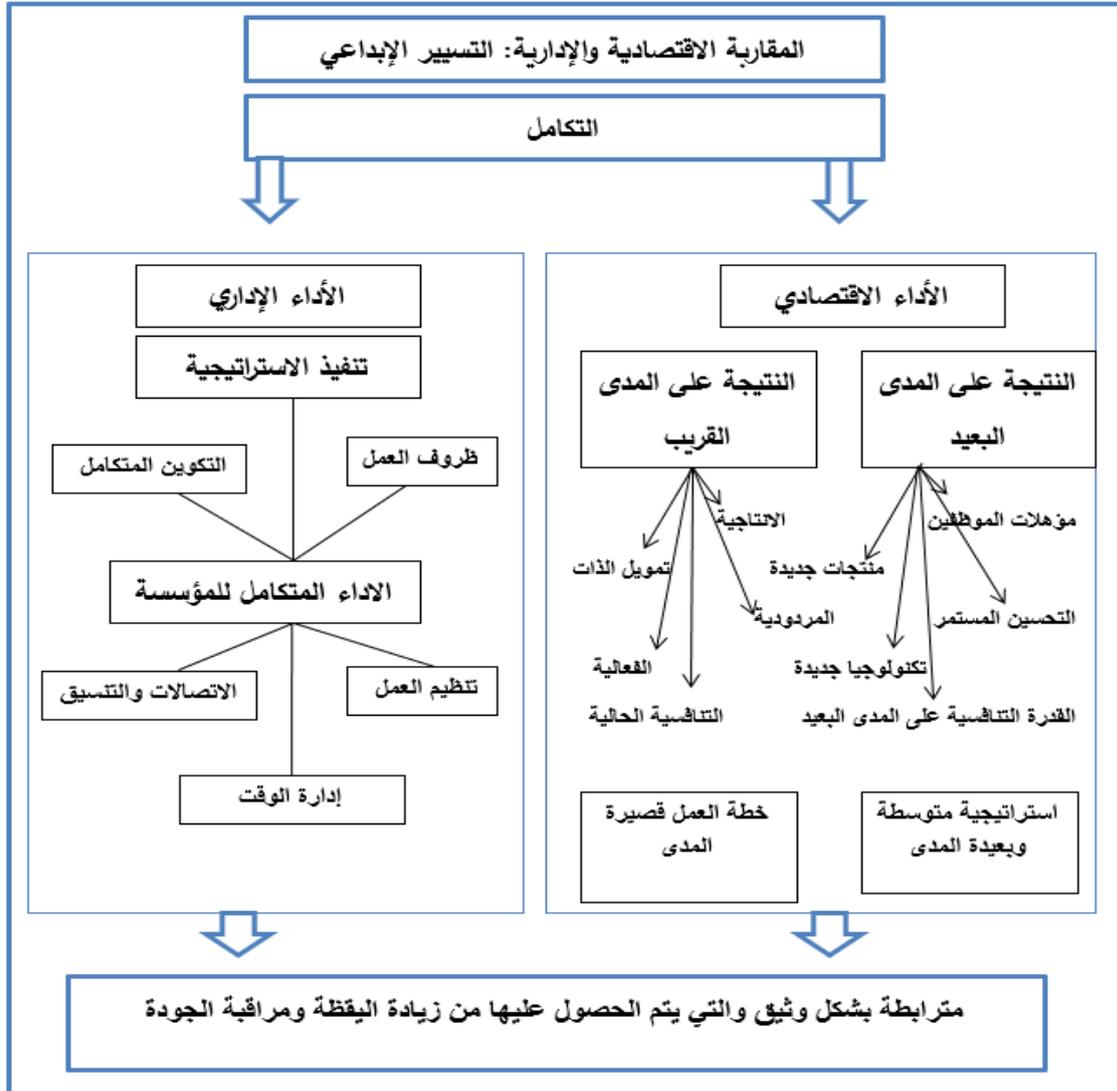
<sup>3</sup> فلة حمدي، مرجع سابق، ص: 107.

<sup>4</sup> حمزة عقي، مرجع سابق ص: 96.

<sup>5</sup> فلة حمدي، مرجع سابق، ص: 108.

2-3-3- الأداء الإداري: يمثل الأداء الإداري السياسات والخطط والتشغيل بطريقة ذات كفاءة وفاعلية يتم تحقيق ذلك من خلال اختيار أحسن وأفضل البدائل والتي من شأنها أن تحقق أعلى المخرجات الممكنة ولتقييم الأداء الإداري يمكن استخدام الأساليب المختلفة لبحوث العمليات وكذا البرمجة الخطية<sup>1</sup>.

شكل رقم (3): "الأداء الاقتصادي والإداري"



Source: Hicham attouch. la performance globale de l'entreprise revisitée. revue des economies nord africaines N: 05. P: 57.

2-3-4- الأداء التكنولوجي: تتمتع المنظمة بالأداء التكنولوجي عند تحديد أهداف تكنولوجية في عملية التخطيط كالتحكم والسيطرة في مجال ما، وفي معظم الحالات تكون الأهداف التكنولوجية التي تحددها المنظمة أهداف استراتيجية نظرا لأهمية التكنولوجيا<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> حمزة عقي، مرجع سابق ص: 97.

<sup>2</sup> حيزية بنية، مرجع سابق، ص: 172.

2-4-4- المعيار الوظيفي: يقسم الأداء وفق هذا المعيار حسب وظائف المؤسسة والمتمثلة في الوظيفة المالية، ووظيفة التسويق، ووظيفة التموين، ووظيفة الإنتاج، ووظيفة الأفراد، وهناك أيضا وظيفة البحث والتطوير، ووظيفة العلاقات العمومية<sup>1</sup>:

2-4-4-1 أداء الوظيفة المالية: يتمثل هذا الأداء في قدرة المؤسسة على بلوغ أهدافها المالية بأقل التكاليف الممكنة.

2-4-4-2 أداء وظيفة الإنتاج: عندما تتمكن المنظمة من تحقيق إنتاجية عالية وذلك بالمقارنة مع أقرانها او بالنسبة للقطاع الذي تنتمي إليه وإنتاج عالي الجودة وتكاليف منخفضة، مما يمكنها من التنافس مع قريناتها وتقليل معدلات عطل الآلات والتأخر في تلبية الطلب.

2-4-4-3 أداء وظيفة الفرد (الموارد البشرية): ويقصد به الأثر المتعلق بالمجهودات المبذولة من طرف الفرد والتي تبدأ بالقدرات وإدراك المهام والأدوار المتعلقة بكل فرد من افراد المنظمة، ويتجلى أداء وظيفة الفرد من خلال مجموعة من المؤشرات والمعايير منها: عائد الفرد، وعدد الحوادث، والإجراءات التأديبية التي كلما قل عددها دل على الأداء الجيد، بالإضافة إلى أرباب العمل والنقابات... الخ

2-4-4-4 أداء وظيفة التسويق: يتمثل في قدرة وظيفة التسويق على تحديد احتياجات العملاء بشكل جيد وبالتالي العمل على محاولة إرضائهم وتلبية احتياجاتهم، بالإضافة إلى تحديد الحصص السوقية للمؤسسة في محاولة لتنميتها وتعظيمها، ويمكن تحديد هذا النوع من الأداء من خلال المؤشرات المالية التالية:

\* حصة السوق \* ارضاء العملاء

\* السمعة \* مردودية كل منتج.

2-4-4-5 أداء وظيفة التموين: يتمثل في القدرة على توفير الموارد الأولية عالية الجودة وفي أجال محددة وبشروط دفع مرضية ومنح أجال للعملاء أقل من أجال التسديد للموردين، بالإضافة إلى تحقيق استغلال جيد لأماكن التخزين.

2-4-4-6 أداء وظيفة البحث والتطوير: يتمثل في قدرة المؤسسة على تهيئة الجو الملائم للإبتكار والاختراع والتجديد والتنوع، ومواكبة التطورات الحديثة من خلال إخراج منتجات جديدة.

2-4-4-7 أداء وظيفة العلاقات العمومية: ويتمثل في قدرة المؤسسة على التحكم في التسيير الحسن لعلاقتها مع مختلف الاطراف الفاعلة معها، والعمل على ارضائهم كالمساهمين الموظفين، العملاء، الموردين، وأخيرا الدولة.

<sup>1</sup> فلة حمدي، مرجع سابق، ص: 108-109.

ثالثاً: خصائص الأداء المالي: للأداء المالي مجموعة من الخصائص تكمن فيما يلي:

- 1- الحساسية: وتتمثل بأن يكون المقياس المستخدم في قياس الأداء دقيق وعندما يكون هذا المقياس قادر على التمييز والادراك بسبب الاختلاف بين أداء وآخر<sup>1</sup>.
  - 2- الصدق والسلامة: تتمثل سلامة أداء القياس في تمكنها من إعطاء صورة حقيقية، والمؤشرات الموضوعية هي أدوات قياس صادقة عكس المؤشرات الذاتية، والمؤشرات الذاتية توجد بكثرة عندما يتعلق الأمر بقياس أداء الموارد البشرية لأن أداة التقييم هي الافراد، إذن الصدق والسلامة محققة طالما وجدت أدوات القياس موضوعية<sup>2</sup>.
  - 3- يعد الأداء المالي استراتيجية مهمة يمكن للموارد استخدامها في تحديد مستوى الأداء الكلي في المنظمة، فضلاً عن ما يؤشره من نقاط قوة داخلية<sup>3</sup>.
  - 4- الكفاية: وتتمثل بالقدرة على تقييم جميع جوانب الأداء مهما كان نوعه وشكله مثل الأداء المالي، والأداء التجاري، والأداء الإنتاجي<sup>4</sup>.
- الأداء المالي هو آلية تمكن من نجاح الشركة او المؤسسة في الاستخدام الامثل للوسائل المتاحة لديها من اجل تحقيق الأهداف المطلوبة، وعليه فإن الأداء المالي يتسم بأنه<sup>5</sup>:
- أداة تعطي صورته واضحة على الوضع المالي القائم في الشركة.
  - أداة لتدارك الإنحرافات غير المرغوب فيها والمشاكل التي قد تواجه الشركة، وتحديد مواطن القوة والضعف.
  - أداة لتحفيز الإدارة لبذل المزيد من الجهد لتحقيق أداء مستقبلي أفضل.
  - أداة لجذب المستثمرين للتوجه إلى الاستثمار في الشركة.
  - آلية أساسية وفعالة لتحقيق أهداف الشركة.

<sup>1</sup> محمد إبراهيم الصمادي، أثر الأصول غير الملموسة على الأداء المالي، دراسة تطبيقية على شركات المساهمة العامة الخدمية الاردنية " رسالة ماجستير "، كلية الأعمال، جامعة جرش الأردن، 2019، ص:20.

<sup>2</sup> خالد يوسف عزات الجوايره، اثر نظام الرقابة الداخلية على الأداء المالي في قطاع الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، رساله ماجستير، كلية ادارة المال والاعمال جامعه ال البيت، الأردن، 2014، ص: 47

<sup>3</sup> زين احمد عبد المحسن المعايطة، تأثير الرفع المالي على الأداء المالي في البنوك التجارية الأردنية، رساله ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، جامعه آل البيت، الأردن، 2018/2017، ص: 26

<sup>4</sup> براء خالد حميد المشاقبه، اثر تكاليف الجودة في تحسين الأداء المالي في ظل الميزة التنافسية في الشركات الصناعية الأردنية، رساله ماجستير، كلية ادارة المال والاعمال، جامعه آل البيت، الأردن، 2019، ص: 31.

<sup>5</sup> رغد موفق محمد القاضي، اثر الرقابة الداخلية على الأداء المالي في ظل تقنيات نظم معلومات المحاسبة الإدارية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، رساله ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الاداريه، جامعه آل البيت، الأردن، 2019، ص: 25

## رابعاً: عناصر الأداء المالي:

يتحقق أداء المنظمات من خلال الموارد المادية والمالية والمتمثلة في الموارد البشرية والأجهزة والأموال والتكنولوجيا التي تشمل المعلومات والأساليب والطرق، وذلك في إطار منظم من خلال الهيكل التنظيمي للمؤسسة والقواعد والنظم والاجراءات وفي كل الحالات فإن هدف المنظمات هو الوصول إلى تحقيق الأداء المستهدف والمتمثل في تحقيق الربحية بالإضافة إلى النمو والاستمرارية، وبذلك يتم حصر عناصر الأداء المستهدف في<sup>1</sup>:

- أداء العنصر البشري: يعبر عنه بالإنتاجية.
- أداء الموارد المادية: ويعبر عنه بالإنتاجية كذلك.
- أداء الموارد المالية: العائد على الاستثمار.
- الأداء التكنولوجي: المشار إليه بالكفاءة.
- الأداء التنظيمي: ويشار اليه بالفاعلية.
- الأداء التسويقي: يعبر عنه بالميزة التنافسية والمركز التنافسي والحصة السوقية.
- الأداء الكلي: ويعبر عنه بمؤشرات الربحية والنمو ودرجة المحافظة على المراكز النسبية للمؤسسة.

**خامساً: أبعاد الأداء:** يتمثل الأداء الكلي للمنظمة في أربعة أبعاد وهي اجتماعي، اقتصادي تنظيمي، بيئي<sup>2</sup>.

**1- البعد الاجتماعي للأداء:** يشير إلى درجة الرضا بين أعضاء المستويات المختلفة للمؤسسة، مستوى رضا العاملين يعتبر من مؤشرات وفائهم لمؤسستهم، وتنعكس أهمية هذا الجانب في الأداء إذا اقتصر النظام على تحقيق الجوانب الاقتصادية، فقد يتأثر النظام بأكمله سلباً على المدى الطويل بإهماله للجوانب الاجتماعية لمواردها البشرية، فكما هو معروف في أدبيات الإدارة أن جودة التسيير في المؤسسة مرتبط بمدى تلازم الفعالية الاقتصادية مع الفعالية الاجتماعية، لذا يوصى بإيلاء إهتمام كبير للمناخ الاجتماعي الحالي داخل المنظمة، أي كل ما يتعلق بطبيعة العلاقات الاجتماعية داخل المنظمة (صراعات، أزمات... الخ).

**2- البعد الاقتصادي:** تستخدمه المؤسسات لإرضاء رغبات المساهمين والعملاء والموردين وكسب ثقتهم، ولقياس هذا الأداء يتم استخدام البيانات المالية.

<sup>1</sup> محمد مصطفى نصيرات، أثر استخدام مؤشرات الأداء غير المالية على الأداء التشغيلي في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، دراسة ميدانية، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة جرش، الأردن، 2015، ص ص: 31-32.

<sup>2</sup> حيزية بنية، مرجع سابق، ص ص: 169-170.

3- **البعد التنظيمي للأداء:** ويقصد بهذا النوع من الأداء اعتماد المنظمة على الطرق والأساليب في المجال التنظيمي من أجل تحقيق أهدافها. حيث يتم قياس فعالية الاجراءات التنظيمية المعتمده وأثرها على الأداء من خلال المعايير المعتمده من طرف مسيري المؤسسة.

إذ أن هذا القياس يتعلق مباشرة بالهيكل التنظيمي وليس بالنتائج المتوقعة ذات الطبيعة الاجتماعية والاقتصادية، وهذا يعني أنه من خلال المعايير الاجتماعية والاقتصادية يمكن للمؤسسة بلوغ مستوى فعالية جديد يختلف عن ذلك المتعلق بالفعالية التنظيمية<sup>1</sup>.

4- **البعد البيئي:** حيث يعتمد على المساهمة الفاعلة للمؤسسة في تنمية بيئتها وتطويرها.

سادسا: **مستويات الأداء:** هناك عدة أسباب وراء تحديد مستوى الأداء، ولعل من أبرزها أنه يوفر المعلومات اللازمة التي يعتمد عليها متخذ القرار عند اصدار قرارات متعلقة بالترقية، أو توجيه العقوبات، كذلك دوره في مراجعة خطط ونظم العمل، اضافة إلى تحديد مستوى الأداء يعطي المجال لتقييم سلوك الموظفين، كما أن تحديد مستوى الأداء يعمل ويساهم في تحسين وتطوير مستويات الأداء ، وذلك من خلال بناء وتوفير أساسا قويا يمكن الاعتماد عليه، وفقا لما سبق فإن الأداء يكون على ثلاثة مستويات هي<sup>2</sup>:

1- **المستوى الفردي:** والمتمثل في الموارد البشرية، ورأس المال البشري، وأداء العاملين بالإضافة إلى رأس المال الفكري.

2- **المستوى الوظيفي الجزئي:** (الادارة، القيم) أداء الوحدات التنظيمية في إطار السياسات العامة.

3- **المستوى الكلي:** أداة المنشأة في إطار البيئة الاقتصادية والاجتماعية والثقافية.

ومن الجدير بالذكر أنه توجد علاقة سببية بين الأداء الفردي والأداء الكلي (المؤسسي) فالأداء المؤسسي يعتمد بصوره أساسية على مستوى الأفراد المكونين للمنظمة، إذ تتوفر أفراد ذوي كفاءة وقدرة عالية على إنجاز وظائفهم يؤدي ذلك إلى نجاح المؤسسة في تحقيق اهدافها بمعنى أنه في حالة توافر المناخ التنظيمي الفعال للأفراد فإن أدائهم العالي ينعكس على الأداء المؤسسي، وأنه في حالة وجود فجوة في الأداء فلا بد من تشخيصها بصورة علمية<sup>3</sup>.

سابعا: **ميادين الأداء:** للمؤسسات الاقتصادية مجالات مختلفة ومتنوعة للأداء تبعا لاختلاف أعمالها وطبيعة نشاطها، وفقا للتوجهات ادارة هذه المؤسسات، إذ يتم التركيز على المجالات التي ترى أنها ذات أولوية لتحقيق

<sup>1</sup> حيزية نبية، مرجع سابق، ص: 169-170.

<sup>2</sup> رائف معن الغلابي، دور مؤشرات قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي، دراسة حالة الشركات الصناعية الدوائية في الأردن، رسالة ماجستير، كلية الاعمال، جامعة الإسراء، الأردن، 2017، ص: 23-24.

<sup>3</sup> محمد مصطفى نصيرات، مرجع سابق، ص: 31.

أهدافها، وحتى تلك المجالات التي تعتبر أقل أهمية عن مجالات الاهداف الرئيسية، كما تولي ادارة المؤسسات اهتماما بمجالات أداء تعكس فلسفتها نحو ميادين الأداء، والتي تعتبر ذات أولوية بالنسبة لها، وتتمثل ميادين الأداء في ثلاث محاور رئيسية هي<sup>1</sup>:

- ميدان الأداء المالي.

- ميدان الأداء العملياتي.

- ميدان الفعالية التنظيمية.

**1 ميدان الأداء المالي:** يتعلق هذا النوع من ميادين الأداء بالجوانب المالية، ويشير إلى المفهوم الضيق للأداء في المنظمات، وذلك لاهتمامه بالمرجات المحققة من الأهداف المالية<sup>2</sup>، ومن مرتكزات هذا الميدان من الأداء في استخدامه للمؤشرات المالية لقياس مدى تحقيق الاهداف، ويعبر عن أداء المؤسسات بالإضافة إلى مساهمته في إتاحة الموارد المالية، وتزويد المؤسسة بفرص إستثمارية في الميادين المختلفة للأداء من شأنها المساعدة على تلبية متطلبات المؤسسة، بحيث يمكن من تحقيق الأهداف الآتية<sup>3</sup>:

- يمكن المستثمر من متابعة ومعرفة نشاط المؤسسة وطبيعته.

- لاتخاذ القرار الملائم لأوضاع المؤسسة يساعد المستثمر في إجراء عملية التحليل والمقارنة وتفسير البيانات المالية وفهم التفاعل بين هذه البيانات.

- يعمل على المساعدة على متابعة الظروف الاقتصادية والمالية المحيطة، وتقدير مدى تأثير أدوات الأداء المالي من ربحية وسيولة ونشاط ومدىونية وتوزيعات على سعر السهم.

## 2 ميدان الأداء العملياتي (المالي والتشغيلي):

يعبر عن المفهوم الواسع للأداء من خلال اهتمامه بأداء العمليات المالية والتشغيلية وبالتالي فهو يجمع بين الأداء المالي والعملياتي<sup>4</sup>، وهو يضيف بذلك الكفاءة في تحقيق أفضل استخدام للموارد المتاحة بهدف الحصول على أفضل مردود<sup>5</sup>، ويركز هذا الميدان على مؤشر الحصة السوقية، وتقديم منتج عالي الجودة، وفعالية العملية التسويقية والإنتاجية، حيث كلها ترتبط بمستوى أداء عمليات المؤسسة<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> محي الدين القطب، الخيار الاستراتيجي واثره في تحقيق الميزة التنافسية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص: 47-49.

<sup>2</sup> علاء فرحان طالب، إيمان شبحان المشهداني، الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص: 66.

<sup>3</sup> فائزة عبد الكريم محمد، تقويم الأداء المالي في شركة تأمين العراقية، مجلة دراسات محاسبية ومالية، عدد: 22، جامعة بغداد، العراق، 2013، ص: 296.

<sup>4</sup> علاء فرحان طالب، إيمان شبحان المشهداني، مرجع سابق، ص: 67.

<sup>5</sup> وصفي عبد الكريم الكساسبة، تحسين فعالية الأداء المؤسسي من خلال تكنولوجيا المعلومات، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2018، ص: 78.

<sup>6</sup> بوهلال فاطمة، التوافق بين الخيار الاستراتيجي والهيكلي التنظيمي وتأثيره على فعالية المنظمة، دكتوراه، جامعة معسكر، 2016، ص: 174.

ومن أهم الابعاد العملية التي يتم قياس الأداء من خلالها ما يلي<sup>1</sup>:

- المركز السوقي: ويتعلق هذا البعد بالمستوى التنافسي للمؤسسة
- الإنتاجية: ويتعلق هذا البعد بين مخرجات ومدخلات المؤسسة
- المسؤولية الاجتماعية: ويعبر عنها من خلال ما تقدمه المؤسسة من خدمات بأسعار مناسبة ونوعية جيدة فضلا عن مساهمتها في التنمية الاجتماعية.

■ الابداع: ويقاس هذا البعد بالتحسين والتطوير الذي يجرى عن السلع والخدمات.

■ اداء الأفراد وتوجهاتهم: يرتبط هذا البعد بالإنتاجية المتوقعة للأفراد، ومدى توجههم نحو مؤسساتهم.

■ التطوير الارادي: وهو المجال الذي يتعلق بتحسين وتطوير ادارة المؤسسة.

**3 ميدان الفعالية التنظيمية:** يعتبر هذا الميدان الأكثر شمولاً للأداء، اذ يعبر عن مدى تحقيق المؤسسة لأهدافها<sup>2</sup>، وتعتبر الفعالية التنظيمية عن العلاقة بين المخرجات المتحققة للنظام وبين أهدافه المخططة، وكلما كانت المخرجات أكثر مساهمة في تحقيق الاهداف كان النظام أكثر فاعلية<sup>3</sup>، وللفاعلية التنظيمية مدخلين تقليديين وحديثة:

أ- **المدخل التقليدية:** حيث تشتمل على ثلاث مدخل وهي<sup>4</sup>:

■ مدخل الهدف.

■ مدخل موارد النظام.

■ مدخل العملية الداخلية.

ب- **المدخل الحديثة:** وتشتمل على مدخلان أساسيان من مدخل التقييم للفاعلية التنظيمية وهما:

■ مدخل أصحاب المصلحة.

■ مدخل قيم التنافس.

**ثامنا: مقومات الأداء الجيد:** تتمثل مقومات الأداء الجيد في الخصائص والمتطلبات الواجب توفرها للحكم على مدى جودة وكفاءة وفاعلية أداء المنظمة وهي:

<sup>1</sup> محي الدين القطب، مرجع سابق، ص: 59.

<sup>2</sup> وصفي عبد الكريم الكساسبة، مرجع سابق، ص: 78.

<sup>3</sup> صبيحة قاسم، حميد علي أحمد، متطلبات تحقيق الفعالية التنظيمية في إطار إدارة الابداع التنظيمي لمنظمات الأعمال، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، مجلد 7، عدد: 21، جامعة تكريت، العراق، 2011، ص: 127.

<sup>4</sup> المرجع نفسه، ص: 128-129.

**1 الإدارة الاستراتيجية:** هي ذلك الأسلوب الذي من خلاله عمل الإدارة العليا على القيام ببناء استراتيجيات المنظمة من خلال تحديد التوجهات طويلة الاجل، وتحقيق الأداء من خلال التصميم الدقيق لكيفية التنفيذ المناسب، والتقييم المستمر للاستراتيجيات الموضوعة<sup>1</sup>.

**2 الشفافية:** وهي الحق في الوصول إلى المعلومات، ومعرفة آليات اتخاذ القرار في المنظمة، والشفافية مطلب ضروري لوضع المعايير الأخلاقية، وميثاق عمل مؤسسي لما تؤدي إليه من الثقة بالإضافة إلى المساعدة على اكتشاف الأخطاء<sup>2</sup>.

**3 اقرار مبدأ المساءلة الفعالة:** تعمل الإدارة العليا على ممارستها كمبدأ مكمل لتقييم الأداء، فالموظف يكون مسؤولاً عما قدم له مسؤوليات وصلاحيات، فعند استخدام المساءلة كآلية لتقييم الأداء، يكون التركيز على كل من مستوى الأداء الذي تم تحقيقه، ومدى فعالية نظام المساءلة الذي تم اتباعه في ظل توفر عناصر تطبيق المساءلة الفعالة<sup>3</sup>.

**4 تطوير النظم المحاسبية:** لا يمكن الحصول على البيانات المالية والمحاسبية السليمة التي تعتبر إحدى ركائز رقابة الأداء، إلا بوجود نظام محاسبي سليم ومتطور، كما أنه يساهم في تبين مدى التقيد بالقواعد المطبقة، ويسهل عمليات التدقيق والرقابة التي تمارسها الجهات المختصة<sup>4</sup>.

### تاسعا: أهمية وأهداف الأداء المالي:

**1- أهمية الأداء المالي:** تتمثل أهمية الأداء المالي فيما يلي<sup>5</sup>:

- متابعة ومعرفة نشاط المنظمة وطبيعته.
  - متابعة ومعرفة الظروف المالية والاقتصادية المحيطة بالمنظمة.
  - المساعدة في اجراء عملية التحليل والمقارنة وتقييم البيانات المالية.
- بالإضافة إلى ما سبق يمكن حصر أهمية الأداء المالي في أنه يلقي الضوء عن الجوانب الآتية<sup>6</sup>:

<sup>1</sup> فاطمة الزهراء بوطورة، ليندة رقام، دور بطاقة الأداء المتوازن في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، المجلة الجزائرية للأمن والتنمية، المجلد: 10، عدد: 01، جامعة باتنة، 2021، ص: 282.

<sup>2</sup> شعبان محمد عقيل شعبان لولو، قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشر الأداء التقليدي على تفسير التغير في القيمة السوقية للأسهم، دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2015، ص: 20

<sup>3</sup> مريم شكري محمود نديم، تقييم الأداء المالي باستخدام بطاقة الأداء المتوازن، دراسة اختبارية في شركة طيران الملكية الأردنية، رسالة ماجستير، كلية الاعمال، جامعه الشرق الأوسط، 2013، ص: 46.

<sup>4</sup> توفيق سميح محمد الاغوات، دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي في شركة البوتاس العربية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الادارية والماليه، جامعه الاسراء، عمان ، الأردن، 2015، ص ص: 44-45

<sup>5</sup> Robert le DUFF. Encyclopedie de la gestion et du management· edition dalloz· paris· 1990· p: 22

<sup>6</sup> محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات المساهمة، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان ، الأردن، 2010، ص ص: 47-48

- تقييم ربحية الشركة وتحسينها بغرض تعظيم قيمتها وثروة المساهمين.
  - تقييم السيولة بهدف تحسين قدرة الشركات على الوفاء بالالتزامات.
  - تقييم تطور نشاط الشركة بغرض معرفة كيفية توزيع مصادرها المالية واستثماراتها.
  - تقييم المديونية والرفع المالي لمعرفة مدى اعتماد الشركة على التمويل الخارجي.
  - تقييم تطور توزيعات الشركة لمعرفة سياستها المنتهجة في توزيع الأرباح.
  - تقييم تطور حجم الشركة بهدف تحسين القدرة الكلية للشركة.
- 2- أهداف الأداء المالي:** يعمل الأداء على تحقيق مجموعة من الاهداف<sup>1</sup>:
- الكشف عن الضعف والخلل في الشركة وتحديد مسؤولية كل قسم أو مركز وذلك بهدف وضع حلول مناسبة لمواطن الضعف والخلل.
  - الوقوف على مدى كفاءة وسلام استخدام موارد الشركة بطريقة سلمية لتحقيق عائد أكبر بتكاليف أقل.
  - زيادة سلامة وفعالية اتخاذ القرار فيما يتعلق بقوة العمل والتنظيم.
  - وضع نظام عادل للحوافز والترقية.
  - كما يقسمها آخرون إلى قسمين هما<sup>2</sup>:
- أ- أهداف خارجية:**
- تمكين المستثمر من متابعة ومعرفة نشاط المؤسسة وطبيعته، ومعرفة الظروف الاقتصادية والمالية المحيطة بها.
  - مساعدة المستثمر في اجراء عملية التحليل والمقارنة، وتفسير البيانات المالية وفهم التفاعل بينها لاتخاذ القرار الملائم.
- ب- أهداف داخلية:**
- نمو المؤسسة: حيث يعتبر من أبرز عوامل تعظيم القيمة وتحديد مدى نجاح خططها واستراتيجيتها المتعلقة بالاستمرار والتطور.
  - تحقيق التوازن المالي للمؤسسة وكذا المساهمة في توفير السيولة والسير المالي للمؤسسة.
  - تحقيق الربحية والمردودية والاستقلال المالي للمؤسسة اتجاه الغير وكذا تخفيض الخطر المالي الذي يمكن أن تواجهه المؤسسة.

<sup>1</sup> براء خالد حميد المشاقبه، مرجع سابق، ص: 35.

<sup>2</sup> عبد الغني خلادي، أنيس هزلة، مساهمه النظام المحاسبي المالي في قياس وتقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مجله الميادين الاقتصادية، المجلد 1، العدد 1، 2018، ص: 67.

عاشرا: العوامل المؤثرة على الأداء المالي: يتأثر الأداء المالي بمجموعة من العوامل يمكن تلخيصها فيما يلي<sup>1</sup>:

1. الهيكل التنظيمي: ويعرف الهيكل التنظيمي بأنه مجموعة من الطرق التي تقسم بها المنظمة أفرادها في مهام متميزة ثم التنسيق بينها، وفيها يتم توزيع المهام والمسؤوليات بين التقييمات الهرمية وتجميع الأفراد في تقسيمات رسمية.

2. المناخ التنظيمي: وهو وضوح التنظيم وكيفية اتخاذ القرار المناسب. واسلوب الادارة وتوجيه الأداء وتنمية العنصر البشري، ويقصد بوضوح التنظيم إدراك لمهام المؤسسة وأهدافها وعملياتها مع ارتباطها بالأداء<sup>2</sup>.

3. التكنولوجيا: وهي عبارة عن الاساليب والمهارات والطرق المعتمدة في الشركة لتحقيق الأهداف المنشودة والتي تعمل على ربط المصادر بالاحتياجات، إذ تندرج تحت التكنولوجيا عدد من الأنواع كتكنولوجيا الإنتاج حسب الطلب، وتكنولوجيا الإنتاج المستمر، وتكنولوجيا الدفعات الكبيرة، وعلى الشركات تحديد نوع التكنولوجيا المناسبة لطبيعة اعمالها والمنسجمة مع أهدافها<sup>3</sup>.

4. الحجم: ويقصد به تصنيف الشركات إلى شركات صغيرة أو متوسطة أو كبيرة الحجم، حيث يوجد عدة مقاييس لحجم الشركة منها: إجمالي الموجودات أو إجمالي الودائع أو إجمالي المبيعات أو إجمالي القيمة الدفترية، ويعتبر الحجم من العوامل المؤثرة على الأداء المالي للشركات سلبا<sup>4</sup>.

### المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي

#### أولا: مفهوم تقييم الأداء المالي

إن لتقييم الأداء المالي مكانة بالغة الأهمية في أغلب الاقتصاديات حيث ركزت عليه الكثير من الأبحاث والدراسات المحاسبية والإدارية، وذلك بسبب الندرة النسبية للموارد المالية التي تعتمد عليها منشآت الأعمال قياسا بحجم الاحتياجات المالية الكبيرة لها والمتنافس عليها، ومن هذا المنطلق نجد أن ضرورة الحصول وتحقيق العوائد القصوى واستمرار المنشأة ونموها وتطويرها، وذلك بالاستغلال الأمثل لتلك الموارد، وتعتبر غاية في الأهمية لما لها من تأثير مباشر وغير مباشر على كل جوانب الحياة للشركات، لذلك يعتبر تقييم الأداء المالي من العناصر الأساسية

<sup>1</sup> صفاء بوضياف، دور المعلومة المالية في تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي " دراسة تطبيقية في قطاع الحليب ومشتقاته"، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 1، 2018، ص: 44.

<sup>2</sup> عبد الغني خلادي، أن يس هزلة، مرجع سابق، ص: 67.

<sup>3</sup> كريمة بوكرومة، أثر قرارات الاستثمار وتوزيع الأرباح على الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية للفترة (2000-2018)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي، 2019، ص: 168.

<sup>4</sup> زاهية لعراف، مصطفى قريد، قياس الأداء المالي باستخدام مؤشرات الربحية في البنوك التجارية الجزائرية، دراسة حالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية بدر، مجله اداره الاعمال والدراسات الاقتصادية، المجلد 6، العدد 1، 2020، ص: 491.

للإجراءات الادارية بتزويده للإدارة بالمعلومات والبيانات التي تستخدم لقياس درجة تحقيق أهداف الشركة وتحديد اتجاهات أداءها، ولهذا يوفر أساس في تحديد مسيرة الشركة ونجاحها ومستقبلها<sup>1</sup>.

### 1. تعريف تقييم الأداء المالي:

يعرف تقييم الأداء المالي للمؤسسة على أنه تقديم حكماً ذو قيمة حول إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية المتخذة، أي تقويم الأداء المالي هو قياس النتائج المحققة أو المنتظرة على ضوء معايير محدد سلفاً لتحديد ما يمكن قياسه ومن ثم مدى تحقيق الاهداف لمعرفة مستوى الفعالية، وتحديد الأهمية النسبية بين النتائج والموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على درجة الكفاءة<sup>2</sup>.

ويعرف تقييم الأداء المالي بأنه عملية تهدف لقياس الأداء الفعلي، والوقوف على نتائجه، ثم بيان فيما إذا كانت نتائج النشاط تتفق مع الأهداف التي عمل من أجل تحقيقها، ثم أداء النتيجة بأفضل طريقة ممكنة<sup>3</sup>.  
تقييم الأداء المالي هو محاولة الحصول على نوع من التوازن بين المصروفات المالية مثل العمولة والفوائد وباقي التكاليف مع الدخل سواء النتائج من الأصول المالية أو الاستثمارات في العملية الإنتاجية<sup>4</sup>.

ويعرف تقييم الأداء المالي على أنه قياس العلاقة بين العناصر المكونة للمركز المالي للمؤسسة الاقتصادية (الأصول، المطلوبات، وحقوق المساهمين، النشاط التشغيلي... الخ) للوقوف على درجة التوازن بين هذه العناصر وبالتالي تحديد مدى متانة مركزها المالي<sup>5</sup>.

مما سبق ، يمكن تعريف تقييم الأداء المالي المؤسسي بأنه عملية الفحص الدقيق والقياس والتشخيص للوضع المالي للمؤسسة ، أي عملية اكتشاف الانحرافات التي تؤدي إلى نتائج سلبية واعتماد طرق معينة لتصحيحها. وتجنب تكرارها في المستقبل ، واكتشاف المزايا وتقويتها وتقويتها. الأداء المالي هو عملية توجيه الأداء المالي لمواصلة التحسن.

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبيؤ بالفشل، ط 2، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان ، الأردن، 2011، ص: 94.

<sup>2</sup> نفيسة حجاج، أثر الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات والاتصال على الأداء المالي، دراسة حالة عينة من المؤسسات البترولية الجزائرية خلال الفترة (2010-2014)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، 2016/2017، ص: 18.

<sup>3</sup> صبا نافع احمد الجرايد، اثر جوده نظم المعلومات المحاسبية الإلكترونية على الأداء المالي في البنوك التجارية الأردنية، رساله ماجستير، عماده الدراسات العليا، جامعه آل البيت، الأردن، 2018/2019، ص: 27.

<sup>4</sup> حيزية بنينة، مرجع سابق، ص: 184.

<sup>5</sup> أمينة بوتواته، تقييم الأداء المالي لمجمع سونطراك بالمقارنة بين أساليب التقييم الحديث والتقليدي، دراسة قياسية للفترة: 2012-2015، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد 6، العدد 1، 2019، ص: 83.

2. خصائص عملية تقييم الأداء المالي: لكي تكون عملية تقييم الأداء ناجحة وسليمة وعلمية فإنه لا بد أن تتصف بمجموعة من الخصائص أهمها<sup>1</sup>:

- تعتبر وظيفة من الوظائف الإدارية حيث لا يمكن مباشرتها بصفة منفردة بذاتها لأن وجودها مرهون بوجود وظائف الإدارة الأخرى مثل التخطيط والرقابة.
- تكون مرتبطة بأهداف المؤسسة، ويتم استخدامها بصورة منتظمة ومستمرة.
- تعتبر عملية مستمرة وشاملة بحيث تشمل كل مراكز المسؤولية في المنشأة وتشتمل كل أوجه النشاط.
- تتصف عملية تقييم الأداء بالمرونة بمعنى أن تكون المؤشرات المستخدمة مناسبة لنشاط المؤسسة.
- عملية تقييم الأداء تتعلق بالمستقبل.
- الوضوح والعدالة في تقييم الأداء.
- مراعاة مبدأ التكلفة والعائد، حيث لا بد أن يحقق نظام تقييم الأداء عائد أكبر من التكلفة.

ثانيا: عناصر وأنواع ومعايير تقييم الأداء المالي:

1. عناصر تقييم الأداء المالي:

تشتمل عملية تقييم الأداء على عدد من العناصر تربط بينها علاقة ضمن بيئة منظمة الأعمال وتتمثل العناصر في الآتي:<sup>2</sup>

- عنصر الفعالية: وهو مصطلح يتعلق بعمل الأشياء بنجاح كما تعني الدرجة التي تستطيع فيها المنظمة تحقيق أهدافها.
- عنصر الاقتصادية: وهو مصطلح يتعلق بكلفة الموارد المستخدمة في إنجاز الأنشطة مع مراعاة المحافظة على الجودة، كما أن عنصر الاقتصادية يشير إلى ضمان، أن موارد المنظمة تستخدم بأقل تكلفة ممكنة مع الأخذ في الاعتبار الجودة المطلوبة، إلا أنه يتوجب مراعاة أن يتم الإنتاج بالكميات المحددة.
- عنصر الكفاءة: هو مصطلح يتعلق بتحقيق النتائج أي (المخرجات) باستخدام أقل قدر من الموارد (المدخلات).
- عنصر الأداء الاجتماعي: وهو مصطلح يتعلق بمسؤولية المنظمات عن تحسين أحوال المجتمع والمحافظة على تقديم الخدمات في مجال الرعاية الاجتماعية (الصحة، التعليم، تأهيل البيئة الاجتماعية).

<sup>1</sup> محمود المهدي غدیر، استخدام مؤشرات تقييم الأداء المالية التقليدية والقيمة الاقتصادية لقياس التغير في القيمة السوقية للأسهم، رساله ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2014، ص: 21

<sup>2</sup> نجمة محمد علي الحاج، إمكانية تطبيق بطاقة الأداء المتوازن لتقييم الأداء في المؤسسات الحكومية الليبية، دراسة حالة وزارة المالية الليبية، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة جرش، 2017 ص (22،21).

2. أنواع تقييم الأداء المالي: إن عملية تقييم الأداء تعتبر إحدى وسائل الإدارة الفعالة للتحقق من مدى إنجاز الأهداف المخططة للوحدة، وأداة للكشف عن الانحرافات، وعليه فإن عملية تقويم الأداء لا ينظر إليها بصورة مجردة وإنما ضمن إطار العملية الشاملة للنشاط في الوحدة الاقتصادية، وعلى ضوء ذلك يمكن تحديد الأنواع التالية لتقييم الأداء:<sup>1</sup>

- تقويم الأداء المخطط: ويقصد به تقويم أداء الوحدة في مدى تحقيقها للأهداف المخططة وذلك من خلال مقارنة المؤشرات الواردة بالمخطط والسياسات الموضوعة مع المؤشرات الفعلية ووفق فترات زمنية دورية.
  - تقويم الأداء الفعلي: ويراد به تقويم كفاءة الموارد المتاحة المادية منها والبشرية وذلك بمقارنة الأرقام الفعلية بعضها ببعض الآخر، لأجل التعرف على الاختلالات التي حدثت وتأثير درجة ومستوى الأداء في توظيف هذه الموارد في العملية الإنتاجية.
  - تقويم الأداء المعياري (القياسي): ويقصد به مقارنة النتائج الفعلية مع القيمة المعيارية ويأخذ ذلك نوعين من المقارنة، فإما أن يتم عن طريق مقارنة النتائج التي حققتها الوحدة لمختلف فعاليتها كالإنتاج والمبيعات والأرباح والقيمة المضافة مع نتائج معيارية كانت قد وضعت لتكون مقياساً للحكم فيما إذا كانت النتائج الفعلية مرضية أم لا.
  - تقويم الأداء العام (الشامل): ويقضي هذا النوع من تقويم الأداء شمول كل جوانب النشاط في الوحدة الاقتصادية، واستخدام جميع المؤشرات المخططة والفعلية والمعيارية في عملية القياس والتقويم والتمييز بين أهميه نشاط وآخر وذلك عن طريق اعطاء أوزان لأنشطة الوحدة كل وزن يشير إلى المستوى الأرجح الذي تراه الإدارة العليا لكل نوع من أنواع النشاط.
3. معايير تقييم الأداء المالي:

يعد المعيار مؤشر أو مقياس يتم باستخدامه الحكم على مدى ملائمة نسبة معنيه في التحليل، فهو يعطي معنى للنسبة من خلال مقارنة النسبة الفعلية مع النسبة المحددة مسبقاً<sup>2</sup>، ويمكن تقسيم هذه المعايير إلى:

**المعايير المطلقة:** يعبر هذا النوع من المعايير عن المعايير السائدة المتعارف عليها في حقل التحليل المالي التي يمكن استخدامها دون الاهتمام بنوع المؤسسة أو نوع الصناعة والظروف السائدة، قد يعكس بعضها تقاليد أو تشريعات

<sup>1</sup> مجيد الكرخي، تقويم الأداء في الوحدات الاقتصادية باستخدام النسب المالية، الطبعة 01، دار المناهج، عمان، الأردن، 2014، ص: 43، 44، 45.

<sup>2</sup> صبا نافع احمد الجرايدة، اثر جودة نظم المعلومات المحاسبية الالكترونية على الأداء المالي في البنوك التجارية الأردنية، رسالة ماجستير، عمادة الدراسات العليا، جامعة آل البيت، الأردن، 2018-2019، ص: 27.

سائدة في هذا الشأن في كثير من الأوساط المالية، وبعضها ناشئ عن معايير دوليه يتم اعدادها وتنتشر تدريجيا ويتم العمل بها لقياس النسبة ذات العلاقة في منشأة معينة، كقياس السيولة، نسبة السيولة.<sup>1</sup>

**المعايير الصناعية:** وهي معايير مشتقة من واقع الشركات المتماثلة التي تعمل في السوق، ويقصد بالمعيار الصناعي إيجاد متوسط العلاقة لكل نسبة الشركات التي تعمل في قطاع معين، بحيث تصبح هذه العلاقة بمثابة معايير تقارن فيها الشركات التي تنتمي لهذا القطاع، حيث يفترض في هذا النوع من المعايير أن تكون الشركات متماثلة من حيث الحجم والموقع الجغرافي ونوع الموجودات المستخدمة وغيرها، الا أنه ليس من السهولة الحصول على هذا النوع من التماثل مما يجعل المقارنة أمرا صعبا ومع ذلك يعتبر معيار الصناعة مؤشرا مهما للمقارنة، من خلالها يمكن الحكم على أداء الشركة وجدوى سياستها في ضوء الاختلافات بين قيمه كل نسبة والمعيار الصناعي المستخدم للمقارنة.<sup>2</sup>

**المعايير التاريخية:** تعتمد هذه المعايير على الأداء في الفترات السابقة، وتستمد أهميه هذا المعيار من فائدته في اعطاء فكره عن التوجه العام لهذه الشركات والكشف عن مواطن القوة والضعف، وبيان الموضع المالي الحالي بالمقارنة مع الفترات السابقة، وذلك لغرض الرقابة على السنة المطلوب تقييم أداءها من قبل الإدارة العليا، ويعاب على هذا النوع في عدم قدرته على المقارنة بين وضع الشركة المالي وأوضاع باقي الشركات المتماثلة.<sup>3</sup>

**المعيار المخطط (المستهدف):** هو عبارته عن نسبة أو معدل يتم وضعه مسبقا من قبل ادارته الشركة وذلك حتى يتم استخدامه في قياس وتقييم الأداء لعمليه معنيه أو نشاط معين، ويفيد هذا المعيار في تحديد الاهداف الاستراتيجية التي تسعى ادارته الشركة إلى تحقيقها، وكذلك تحديد الامكانيات التي يجب أن تتوفر لتحقيق هذا المعيار، ولكن يتوجب على المديرين هنا أن يحددوا بواقعيه الطاقات المتوفرة بالشركة، وأن يكون هذا المعيار واضحا للمستخدمين.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> زاهر صبحي بشناق، تقييم الأداء المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية باستخدام المؤشرات المالية - دراسة مقارنة للبنوك الوطنية العاملة في فلسطين، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2011 ص: 32.

<sup>2</sup> حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، الطبعة 02، دار الوراق، عمان، الأردن، 2011، ص: 78.

<sup>3</sup> عبدالله محمد صدام الدليمي، اثر رقابة المدقق الداخلي على عناصر التكاليف في تحسين الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق اوراف المالية كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة آل البيت، عمان ، الأردن، 2018-2019، ص: 25.

<sup>4</sup> علي فلاح الزعبي، احمد دودين، الأسس والأصول العلمية، في إدارة الاعمال، دار البازوري للنشر والتوزيع، عمان ، 2016 ص:(المرجع رقم 17 ص 178).

## ثالثاً: خطوات ومراحل تقييم الأداء المالي:

1. خطوات تقييم الأداء المالي: تمر عملية تقييم الأداء المالي بالخطوات التالية<sup>1</sup>:

- الحصول على مجموعة القوائم المالية السنوية وقائمة الدخل، ومن خطوات الأداء المالي وإعداد الموازنات والقوائم المالية والتقارير السنوية المتعلقة بأداء المؤسسات خلال فترة زمنية معينة.
- احتساب مقاييس مختلفة لتقييم الأداء مثل نسبة الربحية والسيولة والنشاط والرفع المالي والتوزيعات، وتتم بإعداد واختبار الأدوات المالية التي ستستخدم في عملية تقييم الأداء المالي.
- دراسة وتقييم النسب، وبعد استخراج النتائج يتم معرفة الانحرافات والفروقات ومواطن الضعف والأداء المالي الفعلي من خلال مقارنة الأداء المتوقع أو مقارنته بأداء الشركات التي تعمل في نفس القطاع.
- وضع التوصيات اللازمة معتمدين على عملية تقييم الأداء من خلال النسب، بعد معرفة أسباب هذه الفروق وأثرها على الشركات للتعامل معها ومعالجتها<sup>2</sup>.
- وتمثل عملية تقييم الأداء المالي أمر مهم لذوي العلاقة بالشراكة سواء الداخليين أو الخارجيين للأسباب التالية<sup>3</sup>:
- معرفة مدى تحقيق الأهداف بواسطة إجراء مقارنات مستمرة بين المحقق فعلا على معايير الأهداف الموضوعية مسبقاً أي تقيس فاعلية الأداء المالي للمنظمة.
- تحديد مدى تحقيق الأهداف وفقاً للموارد المتاحة، أي ما يقيس كفاءة الأداء المالي للمنظمة.

## 2. مراحل تقييم الأداء المالي:

تمر عملية قياس وتقييم الأداء المالي بعدة مراحل أساسية مكتملة لبعضها البعض والمتمثلة في المراحل الآتية:

أ- جمع البيانات والمعلومات الإحصائية: تتطلب عملية تقييم الأداء توفير البيانات والمعلومات والتقارير والمؤشرات اللازمة لحساب النسب والمعايير المطلوبة من القوائم متمثلة في جدول الميزانية، جدول حسابات النتائج قائمة التدفق النقدي والقوائم الأخرى والملاحظات المرفقة بالتقارير المالية، إضافة إلى المعلومات المتعلقة بالسنوات السابقة<sup>4</sup>.

ب- تحليل ودراسة البيانات والمعلومات الإحصائية: وذلك للوقوف على مدى دقة وصلاحيّة البيانات والمعلومات إحصائية لحساب المعايير والنسب والمؤشرات اللازمة لعملية تقييم الأداء، حيث يتعين توفير مستوى من

<sup>1</sup> Amelendu bhumia. Snimukhuti, snigautam roy, 2011, financial performance analysis a case study, journal sciences, vol 3, 269

<sup>2</sup> محمد محمود الخطيب، مرجع سابق، ص: 52

<sup>3</sup> جمعة السعيد فرحات، الأداء المالي لمنظمات الأعمال التحديات الراهنة، الطبعة الأولى، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2000

<sup>4</sup> سليم عماري، مرجع سابق، ص: 36.

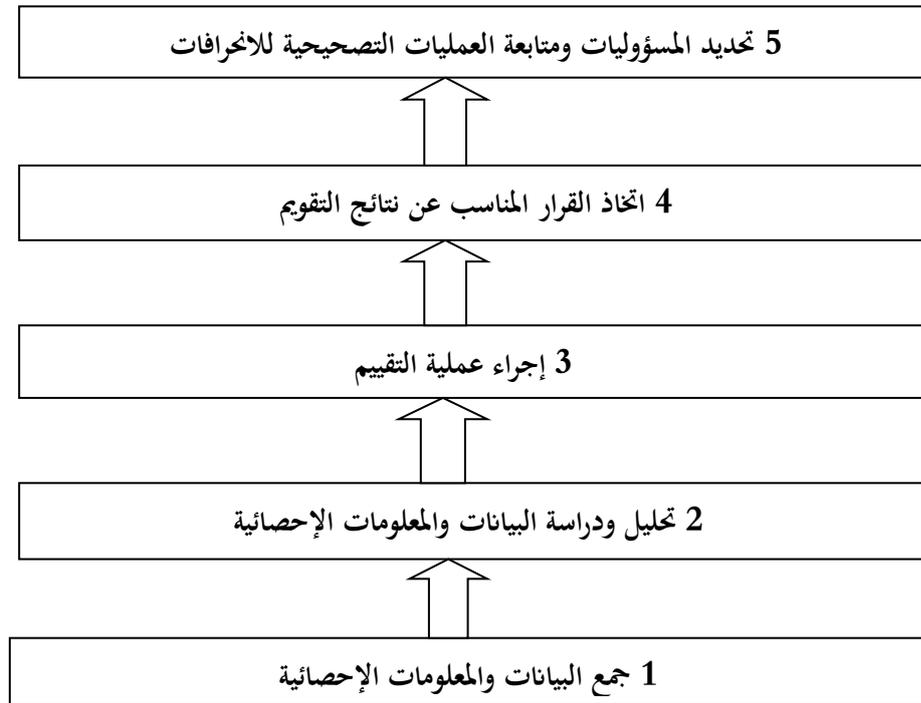
الموثوقية والاعتمادية في هذه البيانات وقد يتم الاستعانة ببعض الطرق الإحصائية المعروفة لتحديد مدى الموثوقية لهذه البيانات<sup>1</sup>.

ج- إجراء عملية التقييم: حيث يتم هذا الإجراء باستخدام المعايير ومختلف النسب التي تعتمد عليها الشركة في عملية تقييمها لأدائها المالي بغرض الخروج بالقيمة العادلة لأسهمها، بهدف وضع حكم على مدى تناسب تلك القيمة مع القيمة السوقية له<sup>2</sup>.

د- اتخاذ القرار المناسب عن نتائج التقييم: إن نشاط الوحدة يتركز على ضمان الأهداف المخططة وأن الانحرافات التي حصلت في النشاط قد حُصرت جميعها وبتحديد أسبابها فإن الحلول اللازمة لمعالجة هذه الانحرافات قد اتخذت، والخطط قد وضعت للسير بنشاط الوحدة نحو الأفضل في المستقبل.

هـ- تحديد المسؤوليات ومتابعة العمليات التصحيحية للانحرافات: إن تحديد المسؤوليات ومتابعة العمل ومتابعة العمليات التصحيحية للانحرافات التي حدثت في الخطة الإنتاجية وتغذية نظام الحوافز نتائج التقييم وتزويد الإدارات التخطيطية والجهات المسؤولة عن المتابعة بالمعلومات والبيانات التي تمخضت عن عملية التقييم للاستفادة منها في رسم الخطط القادمة وزيادة فاعلية المتابعة والرقابة<sup>3</sup>.

شكل رقم (4): يمثل مراحل تقييم الأداء المالي.



المصدر: من إعداد الطالب بناء على ما سبق

<sup>1</sup> مجيد الكرخي، تقويم الأداء المالي في الوحدات الاقتصادية باستخدام النسب المالية، ط:1، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014، ص: 39.

<sup>2</sup> عمار بن مالك، المنهج الحديث للتحليل المالي الاساسي في تقييم الأداء، دراسة حاله شركة اسمنت السعودية للفترة من: 2006 إلى 2010، رساله ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعه قسنطينة، 2011، ص: 95.

<sup>3</sup> فلة حمدي، مرجع سابق، ص: 125.

## خامسا: القواعد والوظائف الأساسية لتقييم الأداء المالي

1. القواعد الأساسية لتقييم الأداء المالي: هناك قواعد أساسية لتقييم الأداء المالي:

أ- **تحديد الأهداف:** لغرض تقييم كفاءة الأداء للشركة يتطلب التعرف إلى الأهداف التي تريد تحقيقها والتي يتعين تحديدها بشكل واضح ودقيق، حيث يتم الاستعانة بالأرقام والنسب والتوصيف الملائم كالربحية والقيمة المضافة المطلوب تحقيقها، بالإضافة إلى حجم ونوع السلع والخدمات التي تنتجها وغير ذلك، فالشركات عندما ترسم السياسات على الهدف العام لنشاطها يجب أن تتوسع لتشمل جميع الأهداف التفصيلية لها<sup>1</sup>.

ب- **وضع برنامج لإنجاز الأعمال:** حيث يتم في ضوء الأهداف المحددة وضع خطة متكاملة لإنجاز الأعمال بشكل تفصيلي ولكل مجال من مجالات النشاط في الشركة، توضع فيها الموارد المالية والبشرية المتاحة للوحدة، وتحديد مصادرها وكيفية الحصول عليها، والأساليب الفنية والإدارية والتنظيمية التي تتبعها في اداره واستخدام هذه الموارد وطبيعة الإنتاج وكيفية التسويق ونوع التقنية المستخدمة وأساليب اعداد القوى العاملة وتدريبهم<sup>2</sup>.

ج- **تحديد مراكز المسؤولية:** يقصد بمركز المسؤولية كل وحدة تنظيمية مختصة بأداء عمل معين ولها سلطة اتخاذ القرارات التي من شأنها إدارة جزء من نشاط الوحدة الاقتصادية، وتحديد النتائج التي سوف تحصل عليها، وعلى هذا الأساس يجب أن تحدد مسبقا مسؤولية كل مركز من العملية الإنتاجية لأجل الوقوف على مستوى الأداء في كل مركز وعائدية الإنحرافات التي وقعت خلال عمليه التنفيذ سواء كانت في مركز معين أو عده مراكز<sup>3</sup>.

د- **تحديد معايير الأداء:** تتطلب اجراءات تقييم الأداء وضع معايير لهذا الغرض، وهي مجموعه من المقاييس والنسب والأسس التي تقاس بها الإنجازات التي حققتها المؤسسة، حيث فرضت الحاجة التي نجمت عن توسع نشاطات الوحدات الاقتصادية إلى وجود مثل هذه المعايير بعد أن كانت قليلة حيث بإمكان الإدارة العليا متابعتها والإشراف عليها وتقييم المنجز من الأعمال فيها، أما حاليا فأصبح لزاما على الإدارة العليا للمؤسسة أن تقسم المسؤوليات والصلاحيات على الادارات في الفروع والأقسام، هذا ما أدى إلى تشعب معايير الأداء وعلى كل وحده اختيار المعايير الخاصة بها<sup>4</sup>.

هـ- **توفر جهاز مناسب لتنفيذ عمليه تقييم الأداء:** وهذا هو اساس العملية، ويفترض وجوده قبل بدء العملية، اذ لا بد من وجود جهاز للرقابة وجمع المعلومات والمتابعة يقوم بتسجيل النتائج التي يتمخض عنها التنفيذ

<sup>1</sup> سارة محمد زايد التميمي، أثر إدارة رأس المال على الأداء المالي للشركات الصناعية، ط 1، دار أمجد، عمان، الأردن، 2018، ص: 70

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص: 71-72.

<sup>3</sup> توفيق سميح محمد الاغوات، مرجع سابق، ص: 42-43.

<sup>4</sup> مجيد الكرخي، مرجع سابق، ص: 38.

- باستخدامها في الأغراض المحددة التي تراها الإدارة، حيث تعتمد نتائج تقييم الأداء على مدى الدقة في جمع وتسجيل البيانات، لذلك يجب وضع برامج التدريب المتخصصة لاستفيد منها كافة المستويات التنفيذية والرقابية<sup>1</sup>.
2. **الوظائف الأساسية لتقييم الأداء المالي:** تعتبر عملية تقييم الأداء المالي من العمليات التي يتم من خلالها متابعة مدى تحقيق المؤسسة للخطط التي رسمتها، ويمكن تلخيص الوظائف الأساسية لعملية التقييم فيما يلي:
- متابعه تنفيذ الأهداف الاقتصادية للمؤسسة، وذلك من خلال التعرف على مدى تحقيقها للأهداف المسطرة مسبقا، وللفترة المحددة بالاعتماد على البيانات والإحصائيات التي توفرها مختلف أقسام المؤسسة، وبذلك وجب تحديد الأهداف مسبقا بدقه وضوح من طرف المدراء<sup>2</sup>.
  - الرقابة على كفاءه الأداء الإنتاجي للتأكد من قيام الوحدات الإنتاجية بممارسة نشاطها وتنفيذ الأهداف المطلوبة بأعلى درجه من الكفاءة، وذلك من خلال تشخيص الانحرافات ومعرفة اسبابها والعمل على ازالتها مستقبلا.
  - تحديد الجهات والوحدات الإدارية المسؤولة عن حدوث الانحرافات التي حدثت أثناء عمليات التنفيذ<sup>3</sup>.
  - البحث عن الحلول والوسائل المناسبة لمعالجة الانحرافات، مع ضرورة اختيار البديل الأفضل<sup>4</sup>.

### المطلب الثالث: أهمية وأهداف تقييم الأداء المالي

#### أولا: أهمية تقييم الأداء المالي وفوائده

1. **أهمية تقييم الأداء المالي:** تنبع أهمية تقييم الأداء المالي في عمله متابعه أعمال المؤسسات وفحص سلوكها ومراقبه أوضاعها، وتقييم مستويات أدائها وفعاليتها، وتوجيه الأداء نحو الاتجاه الصحيح والمطلوب، من خلال تحديد المعوقات وأسبابها واقتراح اجراءات التصحيحية، وترشيد استخدامات المؤسسة واستثماراتها وفقا للأهداف العامة للمؤسسات، والمساهمة في اتخاذ القرارات السليمة<sup>5</sup>، ويقول الباحث (Moore, 2005) في هذا الشأن: "يعد التقييم أساس عمليه التسيير..."، ويقول أيضا: "أن التقييم يعد عاملا أساسيا لنشاط المؤسسة...، حيث أنه يمكن العمال من رؤية واقع المؤسسة، كما أنه يوجه الإدارة عند وضع السياسات"<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> سارة محمد زايد التميمي، مرجع سابق، ص: 71.

<sup>2</sup> محمد المهدي غدير، مرجع سابق، ص: 23.

<sup>3</sup> نجية محمد علي الحاج، مرجع سابق، ص: 15.

<sup>4</sup> محمد المهدي غدير، مرجع سابق، ص: 23.

<sup>5</sup> ذهيبه بن عبد الرحمن، دراسة تأثير التغيرات في مؤشرات الأداء على اختيار الهيكل المالي للمؤسسات المدرجة في سوق الأوراق المالية، دراسة حاله عينه من الشركات المدرجة في

سوق عمان للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة من 2005 إلى 2009، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعه ورقلة، 2012، ص: 106.

<sup>6</sup> Moore Ricky، évaluation de la performance économique durable des entreprise: méthode et pratique américaines et européennes- thèse de doctorat en sciences de gestion sous la direction de Henri savell(2005)· université jean moulin lyon 03.

- ويقول الباحث (Haouet, 2008): "إن تقويم الأداء بشكل وسيله مقارنة تسمح بمعرفة مدى ملائمة القرارات التي تم اتخاذها، وكذا تحديد الأسباب المحتملة التي تقف وراء عدم بلوغ الأهداف المسطرة، وذلك من أجل تضيق الفجوة بين النتائج المحققة والنتائج المستهدفة"<sup>1</sup>، ويمكن تلخيص أهميه تقييم الأداء المالي فيما يلي:
- يعتبر تقييم الأداء المالي مقياساً لمدى نجاح المؤسسة من خلال سعيها لمواصلة نشاطها بغية تحقيق أهدافها، إن النجاح مقياس مركب يجمع بين الفعالية والكفاءة، وبالتالي فهو أشمل من أي منهما، وفي كلتا الحالتين تستطيع المؤسسة أن تواصل البقاء والاستمرار في العمل<sup>2</sup>.
  - يساعد على توجيه الإدارة العليا إلى مراكز المسؤولية التي تكون أكثر حاجة إلى الاشراف<sup>3</sup>.
  - يظهر تقييم الأداء مدى اسهام المؤسسة في عمليه التنمية الاقتصادية والاجتماعية بواسطة تحقيق قدر ممكن من المبيعات وبأقل التكاليف.
  - المحافظة على الرفاهية المالية للمؤسسة وطاقتها في تحقيق الأرباح، وبالشكل الذي يحقق العائد المطلوب على رأس المال المستثمر .
  - يساهم تقييم الأداء في خلق نوع من المنافسة بين الأقسام المختلفة والمنشآت، مما يدفعها لتحسين آدائها<sup>4</sup>.
  - توضح عمليه تقييم الأداء المركز الاستراتيجي للمؤسسة ضمن اطار البيئة القطاعية التي تعمل فيها، وبالتالي تحديد الآليات وحالات التغيير المطلوبة لتحسين مركزها الاستراتيجي .
  - تعكس عمليه تقييم الأداء درجة المواءمة والانسجام بين الأهداف والاستراتيجيات المعتمدة لبلوغها وعلاقة ذلك بالبيئة التنافسية للمؤسسة<sup>5</sup>.
  - نظام التقييم يوفر المعلومات لمختلف المستويات الإدارية في المؤسسة لأغراض التخطيط والرقابة واتخاذ القرارات المستندة على حقائق علميه وموضوعيه.
  - تقييم الأداء المالي يظهر التطور الذي حققته المؤسسة خلال مسيرتها سواء نحو الأفضل أو نحو الأسوأ.
  - اكتشاف التغييرات التي لها تأثير في أنشطه المؤسسة، واكتشاف القرارات الخاطئة فوراً لاتخاذ الاجراءات التصحيحية في الوقت المناسب<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> haouet chaker· informatique décisionnelle et management de la performance de l'entreprise· cahier de recherche n°: 2008-01· laboratoire orléanais de gestion (2008)

<sup>2</sup> ضامن وهيبه، مرجع سابق، ص112.

<sup>3</sup> حمزة بن خليفة، دور قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة، رسالة ماجستير في علوم التسيير، جامعة بسكرة، 2012، ص: 57.

<sup>4</sup> م يحي علي حمادي الموسوي، استخدام بطاقة الأداء المتوازن في تقويم الأداء، دراسة محاسبية في شركة بغداد للمشروبات الغازية من المنشآت الصناعية، مجلة دراسات محاسبية ومالية، مجلد 8، العدد 22، 2013، ص: 239.

<sup>5</sup> مراد كواشي، إشكالية المفاضلة بين المؤشرات المالية والمؤشرات غير المالية لتقويم أداء المؤسسات، مجلة دراسات إدارية، المجلد 8، العدد 15، جامعة البصرة، العراق، 2015، ص:

94.

<sup>6</sup> رشيد بوزربة، سمير بجياوي، القيمة الاقتصادية المضافة كنموذج فعال لتقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، دراسة حالة مؤسسة ALGAL PLUS بالمسيلة، مجلة العلوم الإدارية والمالية، مجلد 5، العدد 1، جامعة الوادي، 2021، ص: 209

- الكشف عن العناصر الحقيقية ووضعها في مواقع أكثر إنتاجية بالنسبة للعناصر الإنتاجية، وتحديد العناصر التي تحتاج إلى دعم وتطوير، ومن ثم الوصول إلى الأداء الجيد عن طريق الاستغناء على العناصر الغير كفؤة.

- تكمن أهمية الأداء المالي بالنسبة للعوامل البيئية الخارجية في أن المنظمات ذات الأداء المالي العالي، تكون أكثر قدره على الاستجابة في تعاملها مع الفرص والتهديدات البيئية الجديدة، وكذا تتعرض لضغط أقل من أصحاب المصالح والحقوق، وهذا مقارنة بالمنظمات الأخرى ذات الأداء الضعيف<sup>1</sup>.

وعلى ضوء ما تقدم فإن تقييم الأداء المالي يعتبر من المقاييس المهمة التي يتم من خلالها الحكم على الأداء المالي للشركات، كما يساعد المؤسسة على اتخاذ القرارات الاستثمارية الصحيحة، بالإضافة إلى تدارك أي مشكل أو انحراف قد يكون عائقا للمؤسسة في المستقبل .

## 2. فوائد عملية تقييم الأداء المالي:

يمكن تحديد الفوائد التي تحققها عملية تقييم الأداء المالي فيما يلي:<sup>2</sup>

- المساعدة على خلق نوع من الرضى الوظيفي بتعرف المدير لكيفية أداء العمل الذي يتولى مهامه مقدما، بالإضافة إلى توفير الأساس السليم لإقامة نظام سليم وفعال للحوافز، كما أنه سيساعد على تحديد المدى الذي يتحقق عنده تحمل المسؤوليات الإدارية.

- يعمل على ترشيد الطاقة البشرية في المؤسسة في المستقبل، حيث يتم ابراز العناصر الناجحة والعمل على تنميتها، وكذلك غير المنتجة التي يتطلب الأمر الاستغناء عنها، أو محاولة اصلاحها لزيادة كفاءتها، لأن تقييم الأداء يمثل الأساس الموضوعي لوضع الحوافز والمكافئات التشجيعية.

- تعمل مؤشرات تقييم الأداء على مساعده المستويات الإدارية بالتعرف على أسباب الانحرافات التي يتم الكشف عنها، ومن ثم العمل على اتخاذ الاجراءات اللازمة.

- تساعد على توجيه نظر الإدارة العليا إلى مراكز المسؤولية التي تكون أكثر حاجة للإشراف.

- تعمل مؤشرات تقييم الأداء بالامداد بالأساس الذي يتم من خلاله اجراء مقارنات بين مختلف القطاعات داخل المؤسسة.

كما يرى آخرون أن هناك فوائد أخرى لتقييم الأداء تتمثل في:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> عبد النور شين، محمد زرقون، دراسة قدره المؤشرات التقليدية والحديثة على تفسير الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية المسعرة في البورصة، دراسة حالة بورصة الجزائر للفترة 2000-2013، مجله الدراسات الاقتصادية الكمية، المجلد 1، العدد 1، 2015، ص: 243

<sup>2</sup> خزام عبدالله سعيد، المحاسبة الإدارية، الأساليب العلمية في التخطيط والرقابة وتقييم الأداء، الجزء الأول، ط1، دار جامعة عدن للطباعة والنشر، 2004، ص: 73

<sup>3</sup> مدني سوار الذهب، محمد عبد الرحمن، تقييم أداء الجامعات وفقا لمنظور الأداء المتوازن، دراسة حالة جامعة افريقيا العالمية (2008-2018)، مجلة كلية الاقتصاد، العلمية، جامعة افريقيا العالمية، السودان، العدد الرابع، 2014، ص: 75.

- تساعد عملية تقييم الأداء في تزويد المؤسسة بالمعلومات اللازمة لاتخاذ قرارات تطوير الأداء أو عند اجراء عملية الإحلال، مثل عملية شراء آلات الإنتاج.
- تساعد عملية تقييم الأداء في معرفه أهم المعايير والمقاييس التي تبنى عليها عملية الضبط والرقابة.
- تساعد عملية تقييم الأداء في تشخيص المشكلات وحلها ومعرفه نقاط القوة والضعف في المؤسسة.
- يعتبر من اهم دعائم رسم السياسات العامة سواء على مستوى المؤسسة أو الدولة، كما يعتبر من أهم مصادر البيانات اللازمة للتخطيط<sup>1</sup>.

### ثانيا: أهداف تقييم الأداء المالي

إن من أهداف تقييم الأداء المالي الكشف عن مدى تحقيق القدرة الإردادية والقدرة الكسبية في الشركة، حيث تعني الأولى القدرة على توليد إيرادات من طرف الشركة سواء من أنشطتها الجارية أو الرأسمالية أو الاستثنائية، بينما تعني الثانية قدره الشركة على تحقيق فائض من أنشطتها الموضحة سابقا من أجل مكافئته عوامل الإنتاج وفقا للنظرية الحديثة، ويعرفه اخرون "مدى قدره الشركة على التصدي للمخاطر والصعاب المالية"<sup>2</sup>. ويمكن أن نلخص أهم الأهداف فيما يلي<sup>3</sup>:

- الوقوف على مستوى الأداء المالي للشركة مقارنة بالأهداف المدرجة في خطتها الإنتاجية.
- الوقوف على مدى كفاءه استخدام الموارد المتاحة بطريقه رشيدة تحقق عائدا أكبر بتكاليف أقل بنوعيه جيده.
- الكشف عن مواطن الخلل والضعف في نشاط المؤسسة، وإجراء تحليل شامل لها وبيان مسببات هذا الخلل، وذلك بهدف وضع الحلول اللازمة لها وتصحيحها<sup>4</sup>.
- تصحيح الموازنات التخطيطية، ووضع مؤشراتهما في المسار الصحيح بما يوازن بين الطموح والإمكانيات المتاحة، حيث تشكل نتائج تقييم الأهداف قاعدة معلوماتية كبيره في رسم السياسات والخطط العملية البعيدة عن المزاجية والتقدير غير الواقعية<sup>5</sup>.
- تحديد مسؤوليه 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 ايجابا الأمر الذي من شأنه خلق منافسة بين الأقسام اتجاه رفع مستوى أداء الشركة<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> ايمن محمود المرجوشي، تقييم الأداء المؤسسي في المنظمات العامة الدولية، ط01، دار النشر للجامعات، القاهرة، 2008، ص: 22.

<sup>2</sup> سليم عماري، مرجع سابق، ص: 30.

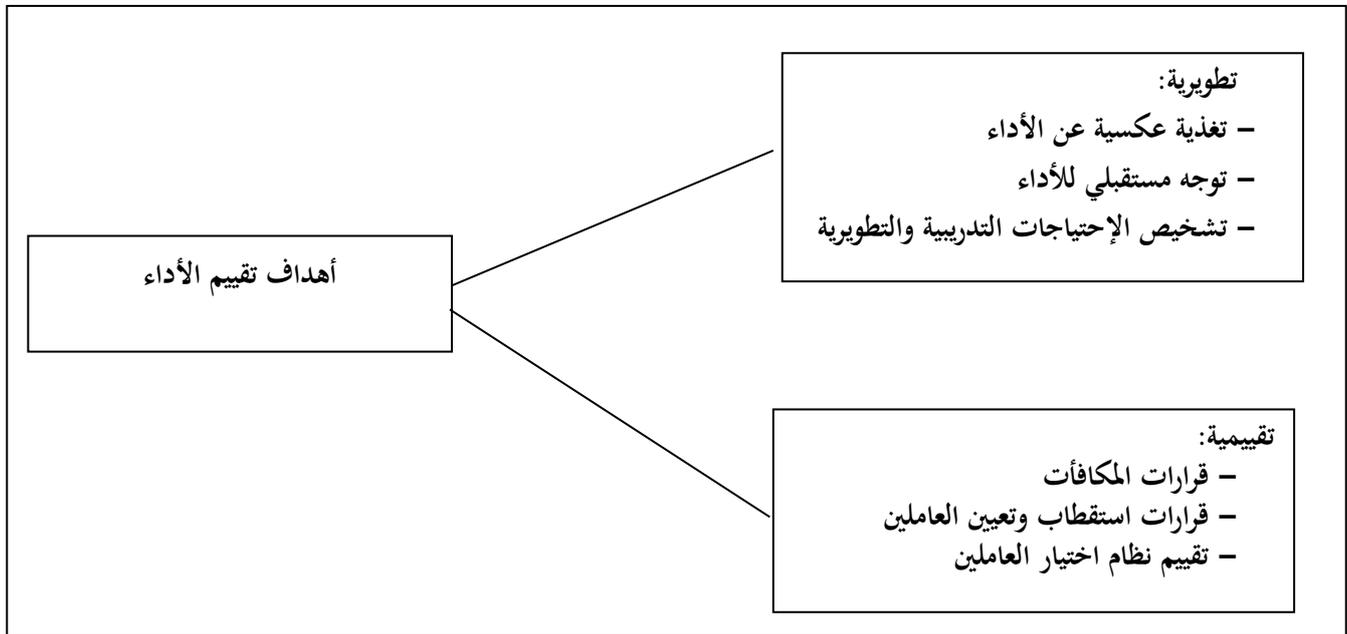
<sup>3</sup> كريمة بوكرومة، مرجع سابق، ص: 173.

<sup>4</sup> رائف معن الغلابيني، مرجع سابق، ص: 33.

<sup>5</sup> مجيد الكرخي، تقويم الأداء بإستخدام النسب المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007، ص: 32.

<sup>6</sup> بوزربة رشيد، يجاوي سمير، مرجع سابق، ص: 210.

- توفير مقياس لمدى نجاح المؤسسة من خلال سعيها لمواصلة نشاطها بغيه تحقيق أهدافها.
  - يوفر نظام تقييم الأداء المالي معلومات لمختلف المستويات الإدارية في المؤسسة<sup>1</sup>.
  - يهدف إلى تقييم أداء الشركات من عدة زوايا وبطريقه تخدم مستخدمي البيانات ممن لهم مصالح مالية في الشركة لتحديد جوانب القوة والضعف فيها، والاستفادة من البيانات التي يوفرها الأداء المالي لترشيد القرارات المالية للمستخدمين.
  - يسمح تقييم الأداء المالي بتفادي الفوارق الناتجة مستقبلا من سوء التوازن في التسيير عموما، التي تظهر بمقارنه النتائج الفعلية مع النتائج المرتقبة، فتقييم الأداء يهدف اساسا إلى التحكم في الحدث قبل وقوعه<sup>2</sup>.
  - تقديم تصور عاما للإدارة العليا في البلاد عن أداء الأنشطة المختلفة في الاقتصاد الوطني، ومما يمكنها من اجراء مراجعه تقويميه شامله تساعد على الارتقاء بالإدارة الاقتصادية نحو الأفضل<sup>3</sup>.
  - تنشيط الأجهزة الرقابية على اداء عملها عن طريق المعلومات التي تقدمها عمليه تقييم الأداء فيكون بمقدورها التحقق من قيام الشركات العامة بنشاطها بكفاءة عالية وإنجازها لأهدافها المرسومة كما هو مطلوب<sup>4</sup>.
- الشكل رقم (5): يوضح عملية تقييم الأداء في جميع الشركات لتحقيق تطويرها وتقييمها



المصدر: سارة محمد زايد التميمي، مرجع سابق، ص: 69

<sup>1</sup> أمينة بوتواتة، مرجع سابق، ص: 83.

<sup>2</sup> خيضر خنفري، مريم بورنيسة، دور النسب والمؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، مجله دراسات اقتصادية، المجلد 17، العدد 1، جامعة سطيف 2، 2017، ص: 59.

<sup>3</sup> سارة محمد زايد التميمي، مرجع سابق، ص: 68.

<sup>4</sup> فاطمة الزهراء بوطورة، ليندة رقام، مرجع سابق، ص: 283

ثالثاً: الجهات المسؤولة عن تقييم الأداء المالي والعوامل المؤثرة عليه

1. الجهات المسؤولة عن تقييم الأداء المالي: يتم تقييم الأداء المالي من عدة أجهزة داخلية (من المؤسسة ذاتها لإجراء الرقابة الذاتية على الأداء)، أو أجهزة خارجيه (تقوم بالرقابة على الوحدة) مثل الشركة القابضة والجهاز المركزي للمحاسبات:<sup>1</sup>

1.1. الأجهزة الداخلية: إن من أهداف هذه الأجهزة هو تحسين مستوى الأداء واتخاذ القرارات السليمة وللوصول إلى تحقيق اهداف الوحدة الذاتية لابد من رسم السياسات دون انتظار تقرير من الرقابة الداخلية.

2.1. الأجهزة الخارجية: من أهدافها التعرف على مواطن الضعف والقوه مقارنة بالمؤسسات الاقتصادية الأخرى التي تعمل في نفس النشاط حيث تنقسم الرقابة إلى:

- الشركة القابضة: من مهامها أنها تشرف على مجموعه المؤسسات الاقتصادية التي تقوم بمراقبه أداء المؤسسة، وهدفها التعرف على مواطن القوة والضعف فيها، مقارنة بأداء المؤسسات الاقتصادية التي تزاوول نفس النشاط وتعيش نفس الظروف وتتبع لنفس الشركة القابضة.

- الجهاز المركزي للمحاسبات: من مهامه القيام بالرقابة الخارجية الشاملة على الأداء للمؤسسات الاقتصادية، مما يمكنه استخدام مؤشرات إضافية على الأساليب السابقة تقيس أداء المشروع على المستوى الوطني في ضوء ما لديه من بيانات وإمكانيات.

2. العوامل المؤثرة على تقييم الأداء المالي: تتعرض المؤسسات الاقتصادية أثناء مزاوله نشاطها للعديد من المشاكل والصعوبات والعراقيل، مما يدفع المسؤولين على التسيير إلى البحث عن مصادر هذه المعيقات وتحليلها واتخاذ القرارات التصحيحية بشأنها ومن أهم هذه العوامل ما يلي:<sup>2</sup>

1.2. العوامل الداخلية: تواجه المؤسسة مجموعه من العوامل الداخلية التي تؤثر على الأداء المالي والربحية بالنسبة لها، حيث يمكن للمؤسسة التحكم والسيطرة في هذه العوامل بالكيفية التي تساعد على تعظيم العائد والتقليل من التكاليف، وأهم هذه العوامل هي:

- اداره السيولة والمؤشرات الخاصة بالربحية.

- الرقابة على تكلفه الحصول على الأموال .

- الرقابة على استخدام الموارد المتاحة والرقابة على التكاليف .

<sup>1</sup> Jerome caby et jacky koehl, analyse financière. pearson education. paris, 2003, p25

<sup>2</sup> Christophe thibierge , analyse financière. 2 editions vuibert. paris, 2007, p68.

2.2. العوامل الخارجية: هناك مجموعه من العوامل الخارجية التي تواجه المؤسسة والتي تؤثر على أدائها المالي وربحيتها، ومن الصعب على الإدارة التحكم والسيطرة عليها، وكل ما يمكن عمله توقع الآثار والنتائج المستقبلية لهذه التغيرات ومحاوله اعداد الخطط البديلة لمواجهتها في الظروف المفاجئة، ومن أهم هذه التغيرات ما يلي:

- السياسات المالية والاقتصادية للدولة .
- التغيرات التكنولوجية المتوقعة للمنتجات .
- القوانين والتعليمات والإجراءات التي تطبق على المؤسسات.

## المبحث الثاني: المؤشرات التقليدية للأداء المالي

تعتمد المؤسسات الاقتصادية في تقييم أدائها المالي على العديد من المؤشرات تتمثل في النسب المالية حيث ظهرت هذه الأخيرة بمنهج تقليدي مقارنة لتقييم الأداء المالي، حيث يقصد بالنسبة المالية، إيجاد علاقة حسابية تربط بين البسط والمقام، إذ أن البيانات المالية والمحاسبية الموجودة ضمن الكشوف المالية لا تعني شيئاً إلا إذا تم العمل على وضعها ضمن علاقه نسبية مكونة من بندين أو أكثر مع ربطها بقيم معيارية أو مرجعية كالقيم التاريخية ، كما لا يمكن استخدام نسبة مالية واحدة في تقييم الأداء المالي المؤسسة ما لأنها لا تعبر عن وضع المؤسسة بل يجب الاعتماد على العديد من النسب للحصول على تقييم جيد وفعلي، ومن أهم مجموعات النسب المالية ما يلي:

## المطلب الأول: مؤشرات التوازن المالي، نسب السيولة ونسبة النشاط ونسبة المردودية

## أولاً- مؤشرات التوازن المالي:

هناك ثلاث مؤشرات هامة يمكن من خلالها الحكم على التوازن المالي للمؤسسات الاقتصادية وذلك بالإعتماد على الميزانية وتتمثل هذه سيتم التطرق لها كما يلي: ، احتياجات رأس المال العامل، والخزينة، المؤشرات في رأس المال العامل

**1- رأس المال العامل FR:** ويفترض التوازن المالي أن الأصول طويلة الأجل ينبغي تمويلها من خلال الإلتزامات طويلة الأجل بطبيعتها، من ناحية أخرى، الإلتزامات قصيرة الأجل بطبيعتها، أي التزمات يجب الوفاء بها، ويجب أن يتم سدادها خلال فترة لا تزيد عن سنة واحدة، لذا فمن المنطقي أن يتم تعويضها بأصول قصيرة الأجل.

هو ذلك الجزء الفائض من الموارد الثابتة بعد تغطية الإستخدامات الثابتة والذي يستعمل لتمويل الأصول المتداولة. ويمكن حسابه بطريقتين :

✓ من أعلى الميزانية : رأس المال العامل = الموارد الثابتة - الإستخدامات الثابتة

✓ من أسفل الميزانية : رأس المال العامل = الأصول المتداولة - الخصوم المتداولة

ويعتبر رأس راس المال العامل من المؤشرات المهمة للتوازن المالي، إذ يمثل هامش الأمان الذي تتوفر عليه المؤسسة لتغطية احتياجات التمويل وله ثلاث حالات :

-الأصول المتداولة < الخصوم المتداولة ، وهذا يعني أن رأس المال العامل < 0 وهذا يدل على وجود فائض في السيولة في المدى القصير مما يعبر عن وفاء الشركة وقدرتها على ضمان الوفاء بديونها عند تاريخ استحقاقها كما

تلجأ الشركة في هذه الحالة إلى مواجهة مشاكل غير متوقعة في حالة حدوثها بسبب الاضطرابات التي تحدث في دورة الاستغلال<sup>1</sup>.

- الأصول المتداولة = الخصوم المتداولة وهنا رأس المال العامل = 0، يعني أن الشركة قادرة على الوفاء بديونها في تواريخ إستحقاقها، وهذه الحالة صعبة التحقيق لعدم إمكانية تحقيق السيولة الكافية والالتزامات لمدة طويلة.

- الأصول المتداولة > الخصوم المتداولة وهذا يعني أن رأس المال العامل > 0، مما يجعل الشركة في هذه الحالة تعرف صعوبات في الأجل القصير مما يجعلها غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها اتجاه الغير، مما يتطلب منها القيام بإجراءات تصحيحية أو تعديلات من أجل تحقيق التوازن المالي، لكن بالمقابل هذا يدل أيضا على هناك جزء من الأصول الثابتة ممول من طرف الديون القصيرة الأجل وهذا ليس توظيفا عقلانيا لأموال الشركة.

**2- احتياجات رأس المال العامل BFR** : وهو مقدار الأموال اللازمة لتغطية الإحتياجات المالية لدورة الإستغلال والتي تمثل العجز في تمويل الأصول المتداولة خارج الميزانية عن طريق الخصوم المتداولة خارج الميزانية . ومن دلالته ان تحقيق قاعدة التوازن الوظيفي خلال دورة الإستغلال يتطلب تغطية الأصول المتداولة عن طريق الخصوم المتداولة، فعندما تكون الأصول المتداولة خارج الخزينة أكبر من الخصوم المتداولة خارج الخزينة فهذا يدل على وجود احتياجات للتمويل، يتم تغطيتها عن طريق رأس المال العامل الصافي الإجمالي، ويتم حسابه وفق العلاقة التالية :

احتياجات رأس المال العامل = (الأصول المتداولة للإستغلال + الأصول المتداولة خارج الإستغلال) - (الخصوم المتداولة للإستغلال + المتداولة خارج الإستغلال).

ويمكن تفسير مؤشر BFR حسب الحالات التالية<sup>2</sup>:

- احتياجات رأس المال العامل موجب  $BFR > 0$ : وجود احتياجات لتمويل دورة الإستغلال .
- احتياجات رأس المال العامل سالب  $BFR < 0$ : وجود فائض في موارد التمويل .
- احتياجات رأس المال العامل معدوم  $BFR = 0$ : هذا يعني قدرة موارد الدورة على تغطية احتياجاتها بصورة متكافئة دون الاحتفاظ بهامش.

**3- الخزينة** : وتعرف بأنها الفائض من رأس المال العامل الصافي الإجمالي بعد تغطية إحتياجات رأس المال العامل، أو هي الفرق بين الخزينة الموجبة والخزينة السالبة .

- ويتم حسابها كما يلي<sup>3</sup> :

● الخزينة الصافية TN = رأس المال العامل FR - احتياجات رأس المال العامل BFR

● الخزينة الصافية TN = خزينة الأصول - خزينة الخصوم .

<sup>1</sup> خالد هادي، البدر في التسيير المحاسبي والمالي، الجزء الاول، الطبعة الأولى، دار البدر للطباعة والنشر والتوزيع، 2014، ص 170.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص 168

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص 169

وهناك ثلاث حالات للخزينة:<sup>1</sup>

-  $TR > 0$ : وهي حالة الخزينة أكبر من الصفر ويمكن تفسير هذه الحالة بتجميد المؤسسة لأموالها مما يطرح عليها مشكلة الربحية أو ما يسمى بتكلفة الفرصة البديلة، وهنا يتوجب عليها معالجة الوضعية وذلك عن طريق شراء مواد أولية أو تقديم تسهيلات للزبائن.

-  $TR < 0$ : وهنا يمكن القول ان المؤسسة في حالة عجز بمعنى عدم قدرتها على تسديد ديونها في آجالها المحددة، وهنا يطرح مشكلة تتمثل في وجود تكاليف إضافية مما يضع المؤسسة في حالات إما المطالبة بحقوقها الموجودة لدى الغير، أو الإقتراض من البنوك، أو التنازل عن بعض استثمارات المؤسسة دون ان يؤثر ذلك على الطاقة الإنتاجية لها

-  $TR = 0$ : وهي الحالة المثلى للمؤسسة، فالوصول إلى هذه الحالة يتم بالإستخدام الأمثل للموارد المتوفرة للمؤسسة وفق الإمكانيات المتاحة عن طريق تفادي مشكل عدم التسديد، ومن ثم التحكم في سيولة المؤسسة دون أن يؤثر ذلك على الربحية.

ثانيا: **نسب السيولة**: تتكون هذه المجموعة من النسب التي تعمل على قياس مدى القدرة على مواجهة الديون القصيرة الأجل من طرف المؤسسة وذلك من خلال الاعتماد على الأصول المتداولة والقيمة القابلة للتحقيق أو بمفهوم آخر أنه من خلال استخدام هذه النسب يمكن معرفة مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها في المدى القصير بالاعتماد على ما هو تحت تصرفها<sup>2</sup>.

وتظهر جليا أهمية السيولة في أنها<sup>3</sup>.

- تعتبر من أهم الأهداف الأساسية التي تضمن بجانب المردودية بقاء المؤسسة واستمرارها.

- مصادر التمويل يمكن الحصول عليها وبأقل التكاليف.

- المساهمة في زيادة مردود المؤسسة والقدرة على الاستمرار والنمو.

- كسب الثقة من طرف المستثمرين ومجتمع الاعمال.

- تعتبر من أهم المصادر تكسب المؤسسة سمعة في السوق وعلى وجه الخصوص الأطراف المتعاملة مع المؤسسة كالعاملين، الموردون والمستثمرين.

- وجودها وحسن ادارتها يجنب المؤسسة الوقوع في العجز النقدي على المدى القصير.

1- نورالدين نجيب، شروط التسيير المالي في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية لتطبيق المعايير الدولية للإبلاغ المالي، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2017، ص 28.

2 نيل سالم أحمد الوقاد، ابراهيم جابر السيد أحمد، تقييم أداء المالي بإستعمال النسب المالية، دار العلم والامان للنشر والتوزيع، دار الجديد للنشر والتوزيع، زارلدة الجزائر، ص: 30.

3 طارق عبد العال، ادارة السيولة في الشركات والمصارف قياس وضبط السيولة، الدار الجامعية الاسكندرية 2012 - 2013، ص ص: 13-14.

وتتكون مجموعة نسب السيولة من ما يلي:

1. نسبة السيولة العامة: إن استخدام هذه النسبة بوضع مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزامات تجاه الدائنين في الأجل القصيرة ويمكن حساب هذه النسبة بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الديون قصيرة الأجل}}$$

الديون قصيرة الأجل

إذا رمزنا لهذه النسبة بالرمز: A

- إذا كانت  $A < 1$  هذا يعني أن الشركة لديها سيولة عالية وبالتالي بإمكانها مواجهة التزاماتها المالية قصيرة الأجل.

- أما إذا كانت  $A < 1$  هذا يدل أن الشركة وضعيتها حرجة وبالتالي من اللازم عليها الزيادة في قيمة أصولها المتداولة أو التخفيض من ديونها قصيرة الأجل<sup>1</sup>.

2. نسبة السيولة السريعة: إن العديد من الأصول المتداولة لا يمكن أن تتحول سيولة إلى نقدية وبالتالي ، فلا يمكن الاعتماد عليها في شديدي الديون أو الالتزامات الجارية ، ومثال ذلك المخزون من السلع والذي يعتبر أقل سيولة من باقي الأصول المتداولة و أكثره تعرضاً للخسارة عندما يتم تحويله وجوبا في حالات التصفية، حيث يتحول المخزون السلعي في العادة إلى مدينين أولاً والتي بدورها تتحول إلى نقدية عند وصول آجال استحقاقها، كذلك المصاريف المدفوعة مسبقاً فإنها لا تتحول إلى نقدية وإنما يتم استخدامها في التشغيل<sup>2</sup> ويتم استخدام هذه النسبة في الاختبار على قدرة المؤسسة في مواجهة للطلبات الفجائية من اجل التغطية للالتزامات باستخدام الأصول السريعة التداول دون اللجوء إلى بيع البضاعة المخزنة ، وتعطي العلاقة الرياضية لهذه النسبة كما يلي<sup>3</sup>:

$$\text{السيولة السريعة} = \frac{\text{(الأصول المتداولة-المخزون)}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

3. نسبة السيولة المختصرة: تمكن هذه النسبة من معرفة قدرة المؤسسة على تسديد الديون قصيرة الأجل دون اللجوء إلي بيع المخزون، ومن شروطها أن تكون النسبة محصورة ما بين  $0.5 > LR < 0.3$  وتعطي هذه النسبة بالعلاقة التالية<sup>4</sup>:

$$\text{نسبة السيولة المنخفضة} = \frac{\text{(قيم قابلة للتحقيق + القيم جاهزة)}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

<sup>1</sup> نبيل سالم أحمد الوقاد، ابراهيم جابر السيد، مرجع سابق، ص 31.

<sup>2</sup> -أمين السيد أحمد لطفي، التحليل المالي للأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الدار الجامعية الاسكندرية، 2006، ص 339 .

<sup>3</sup> -لزرع محمد سامي ، التحليل المالي للقوائم وفق النظام المحاسبي المالي، دراسة حالة ، رسالة ماجستير كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2012، ص 99.

<sup>4</sup> -مبارك لسوس، التسيير المالي ،ديوان المطبوعات الجامعية ، بن عكنون الجزائر، ص:48،47.

4. نسبة السيولة الفورية: حيث تسمح هذه النسبة بقياس قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها القصيرة الأجل باستعمال السيولة التي يمكن للمؤسسة التصرف فيها، ويعبر عن هذه النسبة بالعلاقة التالية<sup>1</sup> :

$$\text{نسبة السيولة الفورية} = \frac{\text{(القيم الجاهزة)}}{\text{الخصوم الجارية}}$$

5. نسبة التداول: تعتبر هذه النسبة من اقدم النسب وأوسعها إنتشاراً فيما يتم استخدامها كمييار أولي وأساسي لمعرفة مدى قدرة الشركة في مواجهة الالتزامات قصيرة الأجل من اجمالي رأسمالها العامل، فهي تقدم أفضل مؤشر مفرد عن مدى تغطية الخصوم القصيرة الأجل بالأصول المتداولة والتي من المتوقع تحويلها إلى نقدية في أجل يتزامن وأجل سدادها، ويتم احتساب هذه النسبة بالعلاقة الآتية: 2.

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

### ثالثا: نسب النشاط

تقيس نسب النشاط مدى كفاءة استخدام الشركة للموارد المتاحة من خلال مقارنتها ببعضها البعض مقارنات بين مستويات المبيعات ومستويات الاستثمار لعناصر الأصول التي تساعد المحللين تحديد كيفية استخدام الموارد، وبالتالي المساعدة في تحديد نقاط الضعف في عمليات الشركة تعتبر نسب النشاط مهمة لأي شخص مهتم بكفاية أداء الشركة وريحيتها على المدى الطويل<sup>3</sup>. هذه النسب مهمة في تقييم نجاح إدارة المنظمة في إدارة أصولها وخصومها ، أي أنها تقيس مدى كفاءة المنظمة في استخدام الموارد المتاحة عند الحصول على الأصول ثم قياس مدى جودة إدارة المنظمة لأصولها وخصومها. حقق أقصى استفادة من هذه الأصول<sup>4</sup>. ومن هذه النسب نجد ما يلي:

#### 1. معدل دوران إجمالي الأصول :

تستخدم هذه النسب في قياس أنشطة الأصول ومعرفة مدى القدرة على استغلال أصول المؤسسة لتحقيق المبيعات، وتعطي هذه النسبة بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران إجمالي الأصول} = \frac{\text{(رقم الأعمال)}}{\text{...}}$$

<sup>1</sup> خليفة الحاج، أداء تقييم المؤسسات الاقتصادية والتنبؤ بالمخاطر باستخدام الأساليب الإحصائية، دراسة حالة، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية (2009-2014)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة وهران، 02، 2018، ص 30 .

<sup>2</sup> أمين السيد أحمد لطفي، مرجع سابق، ص: 337 .

<sup>3</sup> - صفاء بوضياف، دور المعلومة المالية في تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي، مرجع سابق، ص 61.

<sup>4</sup> عبد الحليم كراجه، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة 2، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2006 ص: 195.

## مجموع الأصول

ولمعرفة مدى فعالية هذه النسبة لا بد من العمل على مقارنة النتائج المتحصلة عليها خلال سنوات لنفس المؤسسة أو المؤسسات بنفس القطاع، إذا لا يمكن التعليق على أداء استغلال الأصول إلا بعد التعرف على طبيعة النشاط وأصول المؤسسة، حيث كلما كانت هذه النسبة مرتفعة فإنها توحى باستغلال الموارد المتاحة بصورة جيدة من طرف إدارة المؤسسة، ولكن هناك إنتقادات وجهت لهذه النسبة تمثلت في أنها لا تعبر عن الاعتماد على أصول قديمة تم استهلاكها دفترية، مما لا يعطي مؤشر على سرعة دوران رأس المال على الرغم من تدني المردود الإنتاجية، وكفاءة الآلات والأدوات القديمة المستعملة في العملية الإنتاجية<sup>1</sup>.

## 2. معدل دوران الأصول غير الجارية :

من خلال هذا المعدل يتم الحكم والإقرار بمدى قدرة المؤسسة في الاستخدام الأمثل لأصولها الثابتة الخاصة بها في تحقيق رقم الأعمال، ويعبر عن هذا المعدل بالعلاقة الرياضية التالية<sup>2</sup>:

صافي المبيعات

معدل دوران الأصول غير الجارية =

الأصول غير الجارية

## 3. معدل دوران الأصول الجارية:

يتضح من خلال هذا المعدل مدى كفاءة المؤسسة في استخدام الأصول الجارية في تحقيق رقم الأعمال، ويعطي بالصيغة التالية<sup>3</sup>:

رقم الأعمال

معدل دوران الأصول الجارية =

الأصول الجارية

## 4. معدل دوران المخزون:

يعتبر هذا المؤشر من أدوات قياس كفاءة إدارة المنظمة ، من خلال بيع البضائع وتحويلها إلى نقود، ومن ثم تحديد درجة سيولة المخزون، بالإضافة إلى أنه يتيح لنا أيضًا فهم جودة المخزون ، لذلك يرشدنا للحكم على البضائع المخزنة الجودة والجودة لأنه يمكن الاعتماد عليها. هذه النسبة هي مقياس مدى كفاءة إدارة المبيعات والتسويق والمخازن داخل المنظمة. تشير الزيادة في هذه النسبة إلى أن المشروع قد استثمر أموالاً أقل في مخزون السلع لتحقيق حجم مبيعات معين ، لذلك تعمل الإدارة المالية جاهدة لتحفيز الإدارات ذات الصلة بالمشروع على زيادة هذه النسبة.

1 صفاء بوضياف، مرجع سابق، ص: 63.

2 -محمد مدحت غسان الخيري، دلال غسان الخيري، التحليل المالي، الكشف عن الإنحراف والإختلاس، ط01، دار الصايل للنشر والتوزيع، 2013، ص64.

3 خليفة الحاج، مرجع سابق، ص: 31.

كما يعمل هذا المعدل أيضا على المساعدة على معرفة سرعة تدفق الأموال من خلال المخزون السلعي ويعبر عنه بالعلاقة التالية:<sup>1</sup>

$$\text{معدل دوران المخزونات} = \frac{\text{كلفة البضاعة المباعة}}{\text{المخزونات}}$$

#### 5. معدل دوران الذمم المدينة:

يتم الاعتماد على هذا المعدل للحكم على مدى قدرة الشركة في تحصيل ديونها، إذ يرتبط بعدد المرات التي يتم فيها تحصيل الديون وذلك خلال فترة معينة، ففي حالة الارتفاع في قيمة هذا المؤشر عن السنوات السابقة، أو عن الشركات المتماثلة، فهو يدل على تحسن تحصيل الديون من طرف إدارة المؤسسة<sup>2</sup>، وضمان الدقة في احتساب هذا المؤشر فإنه يجب أخذ مجموع الحسابات المدينة قبل طرح مخصص الديون المشكوك في تحصيلها والتي لا تعطينا مؤشر أكبر من الواقع، كما تعمل هذه النسبة في توفير معلومات من شأنها أن:

- تتم المقارنة بين هذا المعدل وبشروط البيع عن منح الائتمان التجاري من قبل المؤسسة، مما يسمح باختبار كفاءة سياسة الائتمان للمؤسسة، حيث يقودنا المعدل المرتفع إلى اشارة عن كفاية درجة السيولة التي تعود إلى سياسة الائتمان الجيدة وكفاءة المكلف بمهمة التحصيل .
- إيضاح مستوى الاستثمار في المدنين المطلوب للحفاظ على مستوى المبيعات<sup>3</sup> .

ويعبر عن معدل دوران الذمم المدينة بالعلاقة الرياضية التالية:<sup>4</sup>

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

6. معدل دوران صافي رأس المال العامل: يعمل هذا المعدل على توضيح العلاقة فيما إذا كانت المؤسسة متوسعة في نشاطها أو تحتفظ بأصول سائلة أكثر من حاجتها، وللحكم على دقة هذا المؤشر يجب مقارنة مؤشرات المؤسسة محل الدراسة بمؤشرات مؤسسات أخرى تمارس نفس النشاط ، وإنخفاض معدل الدوران يدل على عدم كفاءة صافي رأس المال العامل، في حين أن ارتفاع هذا المعدل يدل على الكفاءة العالية، ويعبر عنه بالعلاقة التالية:<sup>5</sup>

$$\text{معدل دوران صافي رأس المال العامل} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{متوسط صافي رأس المال العامل}} = \dots \text{مرة}$$

<sup>1</sup> خليفة الحاج، مرجع سابق، ص: 31.

<sup>2</sup> فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، رام الله فلسطين، 2008، ص 63.

<sup>3</sup> كمال الدين الدهراوي، تحليل القوائم المالية لأغراض الإستثمار، المكتب الجامعي الحديث، الأزاريطة، جمهورية مصر العربية، 2006، ص 32 .

<sup>4</sup> فهمي مصطفى الشيخ، المرجع السابق، ص 63

<sup>5</sup> توفيق سميح محمد الأغوات، مرجع سابق، ص 33.

ثالثاً: نسب المردودية: يمكن تعريف المردودية بصفة عامة على أنها ذلك الارتباط بين النتائج والوسائل التي ساهمت في تحقيقها، حيث تحدد مدى مساهمة رأس المال المستثمر في تحقيق النتائج المالية<sup>1</sup>. ولها نسب تستعملها الإدارة العليا لاكتشاف مدى نجاح المؤسسة في تطبيق السياسات التي تم التخطيط لها، والكفاءة في استخدام الموارد المتوفرة، كما تقيّد الدائنين والمستثمرين الذين يهتمون بالإطمئنان على قدرة المؤسسة في تسديد الالتزامات، العروض، الفوائد<sup>2</sup>، ومن أهم نسب المردودية ما يلي:

1. المردودية الاقتصادية: إن من اهتمامات المردودية الاقتصادية هو النشاط الرئيس واستبعادها للأنشطة الثانوية ذات الطابع الاستثنائي، حيث تحمل في مكوناتها عناصر الدورة التشغيلية ممثلة بالنتيجة التشغيلية، وتستخرج من جدول حسابات النتائج والأصول الاقتصادية، كما تستخرج كذلك من الميزانية وتقاس بمعدل المردودية الاقتصادية المحدد بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل المردودية الاقتصادية Re} = \frac{\text{النتيجة التشغيلية بعد الضريبة}}{\text{الأصول الاقتصادية}}$$

$$\text{معدل المردودية الاقتصادية Re} = \frac{\text{النتيجة التشغيلية بعد الضريبة}}{\text{رقم الأعمال}} \times \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{الأصول الاقتصادية}}$$

ومنه يتم استخلاص أن معدل المردودية الاقتصادية هي حاصل جداء معدل الربحية التشغيلية بعد الضريبة، ومعدل دوران الأصول الاقتصادية المعرفين كما يلي:

- **معدل الربحية التشغيلية:** ويدعى كذلك بمعدل الربحية الجزئية، أو معدل الهامش التشغيلي، ويقاس ربحية المؤسسة أن طلاقاً من الدورة التشغيلية، إذ يقارن النتيجة التشغيلية المحققة خلال الدورة برقم الأعمال السنوي خارج الرسم، ويتم حسابه إنطلاقاً من جدول حسابات النتائج، ويعبر عنه بالعلاقة الآتية:

$$\text{معدل الربحية التشغيلية} = \frac{\text{نتيجة الاستغلال بعد الضريبة}}{\text{رقم الأعمال}}$$

<sup>1</sup> الياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي، الجزء الأول، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر والتوزيع، 2019، ص: 315 .

<sup>2</sup> صفاء بوضياف، مرجع سابق، ص 57

- معدل دوران الأصول الاقتصادية: يعمل المعدل على قياس القدرة في مساهمة الأصول الاقتصادية في تحقيق رقم الأعمال، وذلك بمعدل تتم المقارنة فيه بين حجم الأصول الاقتصادية المستثمرة لتحقيق رقم الأعمال معين، ويتم حسابه من الميزانية الاقتصادية وجدول حسابات النتائج من خلال العلاقة الآتية :

$$\text{معدل دوران الأصول الاقتصادية} = \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{الأصول الاقتصادية}}$$

حيث يمكن هذا المؤشر من حساب عدد المرات التي يتكرر فيها رقم الأعمال بنفس الحجم ليغطي الأصول الاقتصادية<sup>1</sup>.

2. المردودية التجارية: تمثل المردودية التجارية الفائض المتولد من الأنشطة الصناعية والتجارية للمؤسسة ومدى قدرتها على استخلاص فائض من التشغيل، وبذلك ينتج أن المردودية التجارية مرتبطة بدورة التشغيل لذلك فهي تسمح بتسليط الضوء على العلاقة بين النتائج والوسائل المستخدمة في الإنتاج والمتاجرة:<sup>2</sup>

$$\text{المردودية التجارية} = \frac{\text{الفائض الإجمالي للاستغلال}}{\text{رقم الأعمال خارج الرسم}}$$

حيث يتم التعبير عن المردودية التجارية والصناعية بالهامش الاجمالي والذي تستقطعه المؤسسة من سعر تكلفة البضائع المباعة، وهي ما تعرف في الغالب بإجمالي فائض التشغيل أو الفائض الاجمالي للاستغلال (EBE) ولقد تم اختيار مفهوم الفائض الاجمالي للاستغلال كعنصر اساسي لقياس الأداء التشغيلي لتمثيله هامش الحركة للمؤسسة، اذا يعتبر من مؤشرات المردودية الأكثر أمانا<sup>3</sup>.

$$\text{المردودية التجارية} = \frac{\text{النتيجة الصافية بعد الضريبة}}{\text{صافي المبيعات أو رقم الأعمال خارج الرسم}}$$

يتم تحديد المردودية التجارية بنسبة هامش الربح، وتدرس المردودية التجارية نتيجة السنة المالية الصافية مقارنة برقم الأعمال خارج الرسم، إذ تعتبر من المؤشرات التي يتم استعمالها في تقييم أداء المؤسسة، وتعتبر النسبة عن مستوى مردودية الدينار الواحد من المبيعات، ومن المنطق أنه كلما زادت النسبة عن معيار المقارنة سواء كان

<sup>1</sup> الياس بن ساسي، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 315، 316 .

<sup>2</sup> حنان بوطغان، تحليل المردودية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية، دراسة الشركة الوطنية البتروكيمياء E.N.I.P، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سكيكدة، 2007، ص 96.

<sup>3</sup> وليد بشيشي، سليم مجلح، ياسر بن يونس، أثر الهيكل المالي في المردودية التجارية، دراسة تطبيقية للفترة 2010-2018، مجلة أفاق علمية، المجلد 13، العدد 1، 2021، ص 748.

هذا المعيار تاريخي أو صناعي ، كلما تحسن الأداء الإداري للمؤسسة والعكس صحيح، حيث أن الإنخفاض يشير إلى هبوط وتدهور مردودية المبيعات <sup>1</sup>.

3. المردودية المالية (مردودية الأموال الخاصة): تعتبر المردودية المالية من المؤشرات المهمة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة، حيث يعمل هذا المؤشر على قياس الكفاءة الادارية للمؤسسة في تحقيق مردودية وذلك من خلال الاستغلال الأمثل لأموال المالكين وقدرة هذه الأموال على تحقيق الأرباح <sup>2</sup>. كما تهتم مردودية الأموال الخاصة بكافة أنشطة المؤسسة وتدخل في مكوناتها جل العناصر والتدفقات النقدية <sup>3</sup>.

وتعتمد المؤسسة على مصادر تمويل موزعة ما بين أموال خاصة وأخرى أجنبية متمثلة في القروض، كما تعتبر المردودية المالية من أهم المؤشرات الرئيسية التي تعتمد عليها في تشخيص الإدارة الجيدة حيث تشمل أساساً يعود اليه المساهم ومن الضمانات للمقرض والمصرفي، <sup>4</sup> ويتم حساب أو قياس معدل المردودية المالية بالعلاقة الرياضية الآتية:

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

من خلال هذه العلاقة يتم تحديد مستوى مساهمة الأموال الخاصة في توليد نتائج صافية تساعد المؤسسة من الرفع، الحصص من الأموال الخاصة، كما يمكننا من خلال قراءتنا المعمقة للمردودية المالية على أنها المردودية الاقتصادية صافي الضريبة عند مستوى ديون معدومة.

ويمكن استخراج المركبات الأساسية للمردودية المالية من خلال العلاقة الرياضية الماضية مع إدراج الأصول الاقتصادية وكذلك (رقم الأعمال) حيث تصبح العلاقة على النحو التالي: <sup>5</sup>

$$\text{المردودية المالية (RF)} = \frac{\text{نتيجة السنة}}{\text{رقم اعمال خارج الرسم}} \times \frac{\text{رقم الاعمال خارج الرسم}}{\text{مجموع الاصول الاقتصادية}} \times \frac{\text{مجموع الاصول الاقتصادية}}{\text{الاموال الخاصة}}$$

فمن خلال هذه العلاقة يمكننا تحليل المردودية الأموال الخاصة إلى ثلاث مركبات أساسية تتمثل في معدل دوران الأصول الاقتصادية، ومعدل الربحية الاجمالية وكذلك النسبة الهيكلية

<sup>1</sup> حنان بوطغان، مرجع سابق ص97

<sup>2</sup> حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص 214

<sup>3</sup> Delahaye jacqueline, Delahaye florence, finance dentreprise:corrige du manuel,2 eme edition dunod,paris,2009,p97.

<sup>4</sup> Pierre verriment .finance .d'entreprises .5edition .dallog 2002 .p311

<sup>5</sup> Hibert da la bruslerie .Analuse financière et risque de credit .op. cit .pp 166.167

1.3. معدل الربحية الاجمالية: يقيس هذا المعدل الربح الاجمالي للمؤسسة من خلال اجمالي أنشطتها، فمن خلاله يتم مقارنة النتيجة السنوية الصافية التي تم تحقيقها خلال الدورة برقم الأعمال السنوي دون رسوم، ويتم حساب هذا المعدل من خلال العلاقة الآتية:<sup>1</sup>

$$\text{معدل الربحية الاجمالية} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رقم الأعمال}}$$

فمن خلال هذا المعدل والذي يعتبر من مؤشرات قياس الأداء المالي يتضح مدى قدرة المؤسسة على تحقيق أرباح صافية بالمقارنة مع رقم الأعمال.

### 2.3 معدل دوران الأصول الاقتصادية :

من خلال هذا المعدل تتضح الفعالية الأن تاجية للمؤسسة فمن خلاله يتم قياس مدى قدرة الأصول الاقتصادية في المساهمة في تحقيق رقم الاعمال، ويمكن حساب هذا المعدل بالعلاقة التالية:<sup>2</sup>

$$\text{معدل دوران الأصول الاقتصادية} = \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{الأصول الاقتصادية}}$$

3.3. النسبة الهيكلية : من خلال هذه النسبة يتم تحديد السياسة التمويلية للمؤسسة بدقة عالية<sup>3</sup>، وذلك بمقارنة الأموال الخاصة إلى مجموع الأصول الاقتصادية ويتم حسابها من خلال العلاقة التالية:<sup>4</sup>

$$\text{النسبة الهيكلية} = \frac{\text{الأصول الاقتصادية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

### المطلب الثاني: نسب المديونية ونسبة الهيكلية ونسب الربحية

أولاً: نسب المديونية: تعمل هذه النسب على قياس المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في اعتمادها على الديون في تمويل احتياجاتها، حيث هناك ولاء كبير من طرف المالكين والمقرضين لهذه المجموعة من النسب المالية نظراً للأهمية الخاصة بالنسبة لهم، إذ أن اعتماد المؤسسة على الاستدانة في تمويل عملياتها، وإن كانت تؤدي إلى تحسين العائد على حقوق المالكين إلا أنها سوف تستقر على زيادة في حجم المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة، بسبب الأعباء والتكاليف الإضافية لخدمة الدين من جراء التوسع في الافتراض الأمر الذي يترتب عنه قلق لدى

<sup>1</sup> الياس بن ساسي وآخرون، مرجع سابق ص 317.

<sup>2</sup> حنان بوطغان، مرجع سابق ص100

<sup>3</sup> المرجع نفسه، ص101

<sup>4</sup> الياس بن ساسي وآخرون، مرجع سابق، 318

الدائنين بشأن تقديم المزيد من القروض في حالة استمرار المؤسسة بالتوسع في هذا الاتجاه<sup>1</sup>، وتنقسم إلى مجموعتين:

**1- مجموع نسب المديونية أو الرفع المالي:** تسمى نسب هيكل التمويل، حيث توضح مدى اعتماد المؤسسة على الديون في تمويل إجمالي الأصول<sup>2</sup>، فمن خلال الاعتماد على نسب هذه المجموعة يمكن المؤسسة من التعرف على الأهمية النسبية لكل مصدر من مصادر التمويل، ومدى أمان الدائنين، ولعل أهم نسب هذه المجموعة:

**1.1 نسبة الديون إلى حقوق المساهمين:** تعمل هذه النسبة على توازن التمويل المقدم من طرف الدائنين، لعمليات المؤسسة مع التمويل المقدم لنفس الغاية من طرف المساهمين، حيث تعبر هذه النسبة عن المخاطر المالية لكل الطرفين، إذ يؤدي ارتفاع هذه النسبة إلى الزيادة في احتمالية عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بدينها ومن ثم الزيادة في مخاطر المقرضين، وكذلك المستثمرين، ويعبر عنها بالعلاقة الرياضية التالية<sup>3</sup>:

$$\text{نسبة الديون إلى حقوق المساهمين} = \frac{\text{إجمالي الديون (القصيرة والطويلة الأجل)}}{\text{صافي حقوق المساهمين}}$$

**2.1 نسبة الديون إلى إجمالي الأصول:** بواسطه هذه النسبة يتم قياس نسبة تمويل المؤسسة بالمديونية، بنسبة الأموال التي يساهم الغير فيها إلى مجموع أصول المؤسسة إن إنخفاض هذه النسبة واقتربها من الصفر تعطي دلالة على اعقاد المؤسسة على مصادرها الخاصة في تمويل استثماراتها أما في حالة ارتفاع هذه النسبة واقتربها من الواحد تعطي دلالة على اعتماد المؤسسة بشكل كبير في تمويل استثماراتها على المديونية، إذا تجدر الإشارة إلى أن الإنخفاض في هذه النسبة دون الحد المناسب يشير إلى عدم استفادة المؤسسة من الرفع المالي وبالتالي الإنخفاض في معدل العائد لجملة الأسهم، أما في حالة ارتفاع هذه النسبة بشكل كبير غير مستحب لأن المؤسسة تتحمل فوائد كبيرة ومن ثم الالتزام بتسديد أقساط كبيرة مما يعرضها على مخاطر مالية كبيرة، ويتم حساب هذه النسبة بالعلاقة الآتية: <sup>4</sup>

$$\text{نسبة الديون إلى إجمالي الأصول} = \frac{\text{إجمالي القروض (القصيرة الأجل والطويلة الأجل)}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

<sup>1</sup> فيصل محمود الشواورة، مبادئ الإدارة المالية، اطار نظري ومحتوي عملي التمويل والاستثمار والتخطيط والتحليل المالي، الطبقة 1، دار المسير للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 213، ص: 244.

<sup>2</sup> عبد الفتاح سعيد السرطاوي وعادل عيسى حسان، التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء المالي للشركات الصناعية في فلسطين، دراسة حالة شركة الأدوية المدرجة في بورصة فلسطين (2010-2017)، في العلوم المالية المحاسبية، المجلد 4، العدد 02، جامعة المسيلة، 2019، ص: 156.

<sup>3</sup> فيصل حمود الشواورة، مرجع سابق، ص 145

<sup>4</sup> جمال يوسف، فواز الحموي، الإدارة المالية، منشورات جامعة دمشق، 2016، 2017، ص: 69.

3.1 نسبة الديون القصيرة الأجل إلى حق الملكية: حيث تلجأ المؤسسة إلى زيادة في الاقتراض القصير الاجل من أجل تمويل عملياتها الطويلة الأجل إلا في حالة عدم قدرة المؤسسة على الاستدانة الطويلة الأجل بسبب انخفاض رأس المال أو الارتفاع في المخاطر التشغيلية للمؤسسة، بسبب احتمالات تأثر حجم الأنشطة لديها، بالتغيرات التي من الممكن أن تطرأ على مستوى النشاط الاقتصادي وتعطي بالعلاقة التالية<sup>1</sup>:

$$\text{نسبة الديون القصيرة الأجل / حقوق الملكية} = \frac{\text{الديون قصيرة الأجل}}{\text{حقوق الملكية}}$$

4.1 نسبة المديونية طويلة الأجل: تعيين هذه النسبة مدى الاعتماد من طرف الادارة على المصادر الخارجية في تمويل المؤسسة لاستثماراتها، وأن الإنخفاض في هذه النسبة يدل على اعتماد المؤسسة على مصادرها الذاتية في التمويل، مما يطمئن ويضمن لهم حقوقهم، ويتم حساب هذه النسبة كالآتي<sup>2</sup>:

$$\text{نسبة المديونية طويلة الأجل} = \frac{\text{إجمالي القروض الطويلة}}{\text{حقوق الملكية}}$$

2. مجموعة نسب التغطية: يمكن استعمال هذه النسب الوقوف على قدرة المؤسسة على تغطية المصاريف المالية المرتبطة بالاقتراض وخدمة دينها، حيث تعتبر نسب هذه المجموعة مؤشراً للمخاطر المالية التي قد تتعرض إليها المؤسسة، فهي لها أهمية بالغة بالنسبة للمالكين والمقرضين<sup>3</sup>، ومن أهم هذه النسب:

1.2 نسبة التغطية الشاملة: إن الهدف من هذه النسبة هو معرفة مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الدائنين (فوائد وأقساط) من الربح التشغيلي ويمكن حساب هذه النسبة كالآتي<sup>4</sup>:

$$\text{معدل التغطية الشاملة} = \frac{\text{صافي الربح قبل القواعد و الضريبة}}{\text{الفوائد + الإيجار + أقساط القروض (1/1 - ض)}}$$

2.2 نسبة خدمة الدين طويل الأجل: تعمل هذه النسبة على قياس مدى قدرة التدفقات النقدية العادية للمؤسسة في مواجهة أقساط القروض المستحقة طويلة الأجل :  
وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة خدمة الدين طويل الأجل} = \frac{\text{صافي الربح + الاستهلاك + الإطفاءات}}{\text{الجزء القصير الأجل من الدين طويل الأجل}}$$

<sup>1</sup> فيصل محمود الشواورة، مرجع سابق، ص 245

<sup>2</sup> جمال يوسف، فواز الحموي، مرجع سابق، ص 70.

<sup>3</sup> فيصل حمود الشواورة، مرجع سابق، ص 246.

<sup>4</sup> جمال يوسف، فوازي الحموي، مرجع سابق، ص 72.

3.2 عدد مرات تحقق الفائدة: تستخدم هذه النسبة في قياس مدى قدرة المؤسسة على تسديد فوائد القروض من الأرباح المحققة، فإذا كان الناتج أكبر من الواحد فهذا يدل على أن المؤسسة قادرة على تسديد فوائد قروضها والعكس بالعكس، ويمكن حساب هذه النسبة على النحو التالي<sup>1</sup>:

$$\text{عدد مرات تحقق الفائدة} = \frac{\text{الدخل قبل الفوائد والضرائب}}{\text{الفوائد السنوية المدفوعة}}$$

ثانيا: نسب الهيكلية المالية: تعمل هذه النسب على المساعدة في قياس مدى اعتماد الشركة على أموال العملاء في التمويل لإحتياجاتها، كما يمكن اعتبارها مؤشرا للمخاطر المالية وتمثل هذه النسب في:

1. نسبة التمويل الذاتي: تساعد هذه النسبة في قياس مدى تغطية الشركة للأصول الثابتة بواسطة أموالها الخاصة، بمعنى قدرة أموال المساهمين على تغطية الأصول الثابتة، حيث كلما كانت هذه النسبة أكبر من الواحد فهي تدل على أن الشركة قادرة على تمويل أصولها بواسطة الأموال الخاصة بها، مما يتيح لها فرصة الحصول على قروض أخرى كلما أرادت ذلك، والعكس صحيح، ويمكن حسابها بالعلاقة التالية<sup>2</sup>:

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

- إذا كانت هذه النسبة تساوي واحد، فهذا يعني أن رأس المال العامل الخاص معدوم أي أن الأموال الخاصة تغطي الأصول الثابتة، أما الديون طويلة الأجل إن وجدت فإنها تغطي الأصول المتداولة.

- وإذا كانت النسبة أكبر من الواحد فإن المؤسسة تقوم بتمويل قيمها الثابتة بواسطة أموالها الخاصة وهي الحالة المثالية.

2. نسبة التمويل الدائم: تقيس هذه النسبة مستوى التغطية للأصول الثابتة بواسطة الأموال الدائمة، وتحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية :

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

- إذا كانت هذه النسبة مساوية للواحد هذا يفسر أن رأس المال العامل معدوم وحتى يمكن للمؤسسة العمل بارتياح فلا بد أن تكون هذه النسبة أكبر من الواحد<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> فيصل حمود الشواورة، مرجع سابق، ص: 247.

<sup>2</sup> خليفة الحاج، مرجع سابق، ص 32

<sup>3</sup> نبيل سالم أحمد الوقاد، مرجع سابق، ص 32

3. نسبة الاستقلالية المالية : مؤداها إلى مجموع الديون المالية (باستثناء الاعتمادات البنكية الجارية) يجب أن لا يفوق الأموال الخاصة، ويمكن حساب هذه النسبة بالعلاقة التالية :

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

4. نسبة القدرة على السداد: تقوم هذه النسبة على أن الديون المالية يجب أن لا تفوق ثلاث أضعاف القدرة على التمويل الذاتي السنوية المتوسطة والمقدرة، وتعطي بالعلاقة التالية:

$$\frac{\text{الديون المالية}}{\text{القدرة على التمويل الذاتي}} = \text{القدرة على السداد}$$

- مراقبة القدرة على السداد يعني أن تكون النسبة اقل من ثلاثة، كما تعبر هذه النسبة عن مدى السداد المتوسطة بين المؤسسة ودائيتها والتي تقل عن ثلاث سنوات .

- كما يمكن لهذه النسبة أن تترجم استطاعة المؤسسة تغطية مجمل ديونها باستخدام قدرتها على التمويل الذاتي، أي أن القدرة على التمويل الذاتي لثلاث سنوات قادمة تغطي مجمل الديون المالية<sup>1</sup>.

ثالثاً: نسب الربحية: يعرف الربح على أنه الفرق بين المداخيل وكافة التكاليف<sup>2</sup>، حيث كلما زاد الربح أكثر فإنه يعود إلى جودة التسيير داخل المؤسسة<sup>3</sup>، ونصفه عامة فإن نسب الربحية تدل على قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح من المبيعات أو الأصول المتاحة<sup>4</sup>، وتنقسم نسب الربحية إلى مجموعتين: مجموعة تناولت العلاقة التي تربط الأرباح وأخرى تناولت العلاقة بين الأرباح بالأموال المستثمرة.

1. مجموعة نسب الربح إلى المبيعات: تعمل هذه المجموعة من النسب على قياس مدى النجاح الذي تحققه المؤسسة في الرقابة على عناصر التكاليف، بغرض تحقيق أكبر قدر ممكن من الأرباح للمبيعات ومن أهم نسب هذه المجموعة ما يلي:

1.1. نسبة هامش مجمل الربح: تقيس هذه النسبة مدى كفاءة إدارة المؤسسة في تعاملها مع العناصر التي تتكون منها تكلفة المبيعات، كما يمكن اعتبارها مؤشر، يقيس مدى انخفاض حصة المبيعات قبل أن تتحول مجمل الأرباح إلى قيمة مالية ويعبر على هذه النسبة بالعلاقة التالية :

<sup>1</sup> الياس بن ساسي وآخرون، مرجع سابق، ص 334-335.

<sup>2</sup> Monge Marco Sisfontes, Controlling-Profitability Analysis, 2edition, Galilo press, boston, 2013, p: 28.

<sup>3</sup> Ichsani Sakina, suhardi Agatha rinta, The effect of return on equity(ROE) and return on investment (ROI) on trading volume, procedia social and behavioral science, 211, 2015, p:897.

<sup>4</sup> عبد الرحمان تانيا قادر، عبد الكرم أنوار ضياء، عبد العزيز غازي، العلاقة بين السيولة كسياسة والربح كهدف - دراسة تطبيقية في الشركة الوطنية لصناعة الأثاث المنزلي، مجلة جامعة كركوك، للدراسات الإنسانية، المجلد 01، العدد02، 2006، ص: 4.

$$\frac{\text{المبيعات} - \text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{المبيعات}} = \frac{\text{مجمّل الربح}}{\text{المبيعات}} = \text{هامش مجمّل الربح}$$

2.1. نسبة حافة هامش ربح العمليات: تعمل هذه النسبة على قياس الكفاءة في التعامل مع كل عناصر التكاليف التي ترتبط بالعمليات، وتقاس هذه النسبة بالعلاقة التالية:

$$\frac{\text{صافي ربح العمليات}}{\text{المبيعات}} = \text{هامش ربح العمليات}$$

3.1. نسبة هامش صافي الربح: تقيس هذه النسبة المدى الذي يخفضه صافي الربح المحقق قبل أن تتعرض المؤسسة لخسائر فعلية، أو بمعنى قبل تحول صافي الربح بعد الضريبة إلى قيمة سالبة، ويعبر عن هذه النسبة بالعلاقة التالية:<sup>1</sup>

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

2. مجموعة نسب الربحية إلى الأموال المستثمرة: تعمل هذه المجموعة من النسب على قياس مدى قدرة إدارة المؤسسة على تحقيق الأرباح من الأموال المستثمرة، ومن أهم نسب هذه المجموعة ما يلي:

1.2. معدل العائد على الموجودات: ويسمى كذلك بمعدل العائد على الأصول حيث يعتبر هذا المؤشر من أكثر مؤشرات الأداء المالي شيوعاً، والتي يتم بناءها على الربح المحاسبي إذ يعبر عن العلاقة بين الأرباح المحاسبية وحجم الأموال المتاحة من قبل المؤسسة، أو بعبارة أخرى يعمل على قياس معدل الفائدة على إجمالي الأصول المستخدمة في المؤسسة<sup>2</sup>، ويعبر كذلك على الربح الذي تم تحقيقه من قبل المؤسسة الناتج على استثمار كل وحدة في أصولها<sup>3</sup>، ويتم حسابه بالعلاقة الرياضية التالية:<sup>4</sup>

$$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{إجمالي الأصول}} = \text{العائد على الأصول}$$

<sup>1</sup> منير ابراهيم هندي، الادارة المالية مدخل تحليلي معاصر، الطبعة السادسة، المكتب العربي الحديث، الاسكندرية مصر، 2007، ص 96.

<sup>2</sup> L. Wheelen Thomas, Hunger David, strategic management and business policy, 13 edition, pearson, 2012, p: 367.

<sup>3</sup> Nor Muhammad and others, The relationship between environmental performance and financial performance in periods of growth and contraction : evidence from Australian publicly listed companies, Journal of Cleaner Production, 102, 2015, p : 326.

<sup>4</sup> Fauzi Hasan, Mahoney Lois S and Abdul Rahman Azhar, The Link between Corporate Social Performance and Financial Performance: Evidence from Indonesian Companies, Issues in Social and Environmental Accounting, Vol 1, No.1, 2007, P : 154.

2.2. نسبة القوة الايرادية: حيث تقوم فكرة هذه النسبة على أن قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح هي محصلة عنصرتين أساسيين هما: قدرة الاصول على توليد المبيعات، وقدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح من المبيعات ويعبر على هذه النسبة بالعلاقة التالية:<sup>1</sup>

$$\text{القوة الايرادية} = \frac{\text{صافي ربح العمليات}}{\text{مجموع الأصول المشتركة في العمليات}}$$

3.2. معدل العائد على حقوق الملكية: إذا يعتبر من المؤشرات المهمة بالنسبة للمساهمين.<sup>2</sup> فهو يعمل على قياس كفاءة المؤسسة في استخدام أصولها لتحقيق الربح<sup>3</sup>، ويعطي هذا المعدل بالعلاقة التالية:<sup>4</sup>

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{حقوق الملكية}}$$

4.2. مؤشر العائد على الاستثمار ROI: يعتبر العائد على الاستثمار أحد المؤشرات الأساسية لقياس أداء المنظمات الصناعية. في بداية القرن العشرين. يتم تقديم هذا المؤشر على شكل نسبة محاسبية، يتم الحصول على عنصريها من البيانات المحاسبية، بغرض تكوين علاقة بين الأموال المستثمرة والنتائج العرضية، يمكن من خلالها استخلاص معدل العائد الناتج عن الأموال المستثمرة، ويتيح لنا تحليل هذه النسبة فهم التأثيرات الأساسية الثلاثة التي تتلخص فيها، وهي: إدارة الأرباح، وإدارة الأصول، وخاصة فهم معدل دوران الأصول المتداولة، وأخيراً تأثير المبيعات المرتبط بالسوق ويعطى هذا المعدل بالعلاقة الرياضية التالية:<sup>5</sup>

$$\text{مؤشر العائد على الاستثمار ROI} = \text{صافي النتيجة/رأس المال}$$

المطلب الثالث: التحول من المؤشرات التقليدية إلى المؤشرات الحديثة:

توصلت الدراسات الأكاديمية بعدم قدرة وكفاية المؤشرات المحاسبية التقليدية لقياس وتقييم أداء المؤسسات حيث أصبحت الإدارة أكثر ادراكاً على أن هذه المؤشرات لا تعكس حقيقة خلق القيمة داخل المؤسسة، حيث تستند في حساباتها إلى عدم الأخذ بنظر العناية المخاطرة ولا آثار التضخم ولا حتى تكاليف الفرصة البديلة وفي المقابل تكون خاضعة بشكل كبير إلى الجوانب التاريخية من الأداء، وخضوعها بدرجة كبيرة إلى التلاعب من جانب المدراء وفعلى سبيل المثال أن العائد على سعر السهم يعمل على تشجيع سلوك المستثمرين في الآجل القصير وعليه يمكن اعتقاد المدراء أن حاملي الأسهم هم مصدر مكلف للأموال، ويعتبر العائد على سعر السهم وكذلك العائد

<sup>1</sup> منير ابراهيم هندي، مرجع سابق: ص: 99

<sup>2</sup> Abdul Karem Al-Musali Mahfoudh, Ismail Ku Nor Izah Ku, Intellectual capital and its effect on financial performance of banks : Evidence from Saudi Arabia, Procedia - Social and Behavioral Sciences , 164, 2014, p: 204

<sup>3</sup> Sim Kelvin and others, A case study on financial ratios via cross-graph quasi-bicliques, Information sciences,181, p: 201.

<sup>4</sup> Lueg Rainer, Punda Pawel and Burkert Michael, Does transition to IFRS substantially affect key financial ratios in shareholder-oriented common law regimes? Evidence from the UK, Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting, 30, 2014, p : 244.

<sup>5</sup> خليفة الحاج، مرجع سابق، ص57

على الاستثمار مقاييس مضللة إذا يمكن التغيير فيهما وذلك بتغيير الطرق المحاسبية أو التغيير في هيكل رأس مال المؤسسة بالإضافة إلى أنها تعتبر أقل قدرة في التقاط القيمة على المدى البعيد فضلاً على عدم القدرة على التقاط العلاقات غير ملموسة ومثال ذلك قيمة خدمة الزبون أو سمعة المؤسسة في الميزانية العمومية<sup>1</sup>.

وبذلك فإن المؤسسات التي تعتبر من القيمة المحرك والهدف الإرتكازي لعمليات الإدارة يحتم عليها بالضرورة اجراء تقييم دوري سواء للمؤسسة ككل أو للفروع والوحدات الاستراتيجية للمؤسسة بما يسمح لها بالوقوف على قيمتها واتخاذ الاجراءات والتدابير والقرارات المناسبة حيث يتم توجيه كل الجوانب التشغيلية بغية خدمة الهدف وهو خلق القيمة، وعليه فجميع المديرين والكوادر بالمؤسسة يمكن تسخيرهم وربطهم لغرض خدمة هذا الهدف (قياس الأداء لهؤلاء بواسطة القيمة، وربط مكفئاتهم وخلق القيمة)<sup>2</sup>.

#### - الإنتقادات الموجهة لاستخدام المؤشرات التقليدية :

على الرغم من أنه تم التعبير عن التدابير المالية التقليدية منذ عقود ومع ذلك فقد قوبلت هذه الاجراءات بالعديد من الإنتقادات من قبل الباحثين المعنيين فيما يتعلق بمدى تحقيق الشركات لأهدافها، وأصبحت مؤشرات قديمة وعاجزة عن تقييم أداء المؤسسات بصورة دقيقة ومن هذه الإنتقادات ما يلي :

- تحسب النسب المالية بناءً على بيانات تاريخية ترجع لعمليات مالية سابقة للمؤسسة ولذلك تتم مواجهة صعوبات خلال عملية ربطها بالمستقبل المالي للشركة .

- وجود اختلاف في تعريف المفاهيم والبند المتعلقة بالقوائم المالية من شركة إلى أخرى، مما يجعل أمر تفسير النسب المالية في كثير من الحالات غير واضحة<sup>3</sup>.

- المؤشرات التقليدية تعكس إستراتيجيات وقرارات الشركة في الماضي بينما لا تعكسها في المستقبل<sup>4</sup>.

- عدم الفاعلية في الكشف عن حالات التعثر والافلاس التي قد تتعرض لها المؤسسة فضلاً عن عدم القدرة على مساعدة المستثمرين الحاليين والمرتبين في تحديد قراراتهم الاستثمارية السلمية، ويعود ذلك إلى ارتكاز هذا النوع من

المؤشرات على المعلومات المحاسبية التي يتم اعدادها على أساس الاستحقاق والقيم التاريخية والطرائق المحاسبية

- الفشل في تحديد القيمة الاقتصادية الحقيقية لثروة المالكين لما لها من إنعكاس على القيمة السوقية لأسهم المؤسسة<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> الشحماني اسيل هادي محمود، خلق القيمة لحملة أسهم بمؤشرات الادارة المستندة إلى القيمة في اطار فاعلية تسويق الخدمات المالية، أطروحة دكتوراة كلية الإدارة والاقتصاد وجامعة المستنصرية، 2013، ص: 34.

<sup>2</sup> هوارى سويبي، دراسة تحليلية لمؤشرات قياس أداء المؤسسات من منظور خلق القيمة، جامعة ورقلة، مجلة الباحث، العدد: 07، 2010، ص: 55.

<sup>3</sup> مصطفى أكرم عثمان، أثر الرافعة المالية على الأداء المالي، دراسة تطبيقية على الشركة الصناعية الأردنية للمساهمة العامة، رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة مؤتة، 2016، ص: 40.

<sup>4</sup> سليم عماري، مرجع سابق، ص: 33

<sup>5</sup> شعبان "محمد عقيل" شعبان لولو، مرجع سابق، ص: 39.

- النسب المالية عرضة للتلاعب من قبل ادارة الشركة، والتي قد تلجأ لتحسين نسبة معينة وذلك قبل قفل السنة المالية<sup>1</sup>
- عدم الاعتماد على تكلفة التمويل بواسطة الملكية أو الأسهم عند احتساب الربح المحاسبي، إذا أنه عادة الربح المحاسبي يأخذ في الحساب تكلفة التمويل فقط عن طريق القروض والسندات، وتجاهل تكلفة التمويل بالملكية تماماً مما يعكس الإنطباع غالب الأحيان بأن الشركة آداءها مرضياً، علماً أنه لو تم الاخذ في الحساب هذه التكلفة لتغيرت نتيجة التقييم .
- تعتمد البيانات المالية بصفة مباشرة على البيانات المتمثلة بالأرقام إذا أن صحة الأرقام الخاصة بالبيانات المالية شيء ضروري وأكد وما قد يحمل المؤسسة الوصول إلى نتائج خاطئة بسبب عدم الحصول على البيانات الحقيقية التي تعكس الوضع العالي للمؤسسة<sup>2</sup>.
- تعتمد المؤسسة وبصفة أساسية على المعلومات المحاسبية التاريخية التي تقوم على المبادئ المحاسبية، حيث أنها قد تصبح هذه المعلومات قديمة وليس لها قيمة في حالة التضخم و كما تعتمد على قياس الأرباح دون التدفقات النقدية الأهم بالنسبة لبقاء الشركة ونجاحها في أعمالها وتحقيق الأهداف الاستراتيجية لها<sup>3</sup>.
- القوائم المالية يتم إعداده على أساس القيمة التاريخية للأصول وهذا الاساسي يكون في التحليل مضملاً في العديد من الحالات .
- تعبر قائمة المركز المالي عن الأرصدة النقدية في تاريخ معين بينما الحركة النقدية من سماتها الحركة لا السكون<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> خليفة الحاج، مرجع سابق، ص: 37.

<sup>2</sup> مصطفى أكرم عثمان، مرجع سابق، ص: 40.

<sup>3</sup> شعبان "محمد عقيل" شعبان لولو، مرجع سابق ص: 39.

<sup>4</sup> محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على العوائد اسهم الشركات، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص57.

## المبحث الثالث: المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي

إن المؤشرات المالية والمحاسبية التقليدية المستعملة في تقييم الأداء المالي والمتمثلة في النسب المالية وجهت لها العديد من الإنتقادات نظراً لقصورها وعدم اعطاء صورة دقيقة على الوضعية المالية للمؤسسة وبالتالي أصبح المحللون الماليون يبحثون عن أساليب ومؤشرات حديثة تكون بديلة للمؤشرات التي كانت تستعمل في تقييم أداء المؤسسات، حيث تعتبر كل من القيمة الاقتصادية المضافة، والقيمة السوقية المضافة وبطاقة الأداء المتوازن ولوحة القيادة من المؤشرات الحديثة تستخدم في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية.

## المطلب الأول: القيمة الاقتصادية المضافة:

يعتبر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)، من أكثر مؤشرات تقييم الأداء المالي الحديثة نجاحاً إذ يعتمد هذا المؤشر على فكرة أن المؤشرات الكلاسيكية مثل العائد على حقوق الملكية، العائد على الاستثمار بالإضافة إلى العائد على السهم ومؤشرات غير كافية خاصة عندما يكون الأمر متعلقاً بخلق القيمة وكذلك تعظيم ثروة المساهمين<sup>1</sup>.

1. مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة: يتم التعبير عن القيمة الاقتصادية المضافة بالشكل المطور لمفهوم الربح المتبقي إذ تعتبر في نظر البعض ما هي الا إعادة بحث وإحياء هذا المفهوم، إذا فهي لا تحمل قاعدة أو أساس جديد على المستوى النظري، إذ يعود الأساس النظري المباشر للقيمة الاقتصادية المضافة لفكرة الربح المتبقي، إلا أن مؤسس هذا المؤشر استند أيضاً على النموذج الاقتصادي لقيمة المؤسسة الذي تم تقديمه على اعتبار أنه أساس لنظام شامل للإدارة المالية<sup>2</sup>.

1.1. تعريف القيمة الاقتصادية المضافة: تعرف القيمة الاقتصادية المضافة على أنها معيار قياس تحقيق الأداء من خلال تحديد الأساليب التي تساعد على زيادة قيمة المؤسسة، حيث تسمح بتحديد باقي الأرباح بعد خصم تكلفة رأس المال وتقييم تكلفة الفرصة البديلة للمساهمين، والقيمة الاقتصادية المضافة تساوي تماماً المبلغ الذي تم الحصول عليه من خلال التدفق النقدي المخصوم أو صافي القيمة الحالية وكما أنه يمثل الصورة الحقيقية لتكوين ثروة المساهمين ويساعد المديرين الماليين في اتخاذ قرارات الاستثمار وتحديد الفرص، بمعنى آخر القيمة الاقتصادية

<sup>1</sup> أحمد شعشوع، دور التحليلي المالي في اتخاذ قرارات الاستثمار، دراسة حالة مؤسسة الاسمنت ومشتقاته بالشلف خلال الفترة (2000-2019)، أطروحة، دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير والمركز الجامعي ميلة، 2021، ص 191.

<sup>2</sup> خليفة الحاج، مرجع سابق، ص: 60، 61

المضافة هي المعيار على أنه مؤشر فعال ذو دلالة على جودة سياسات الإدارة، بالإضافة إلى أنه مؤشر موثوق به في تحديد طريقة نمو القيمة على اعتبار أنها تعتمد في صنع القرار على مبدئين أساسيين هما<sup>1</sup> :

- لا بد أن يكون الهدف الأساسي لكل مؤسسة مالية هو تعظيم ثروة المساهمين وقيمتهم.  
- قيمة كل مؤسسة تعتمد على حقيقة أن الربح المتوقع مستقبلاً سيكون أقل من تكلفة رأس المال وهناك تعريفات أخرى لمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة.

- يعرف نموذج القيمة الاقتصادية المضافة على أنه " طريقة لقياس وتقييم الأداء المالي وتستخدم لتقدير الأرباح الفعلية، حيث أنه مع مرور الوقت ارتبط بتعظيم ثروة المساهمين فهو يمثل الفرق بين صافي أرباح التشغيل المعدلة بعد الضريبة ، وتكلفة رأس المال الخاص والمقترض<sup>2</sup>.

- ولقد تم تعريف مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة بأنه أحد الأساليب الحديثة تم ابتكاره من طرف شركة ( stem & stewart ) بغية الاستفادة من البيانات المحاسبية من أجل معرفة الكفاءة الادارية للمؤسسة في تعظيم ثروة الملاك، بمعنى هو الربح أو الخسارة بعد طرح تكلفة رأس المال المستثمر<sup>3</sup>

2.1. أهمية القيمة الاقتصادية المضافة: لمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة أهمية بالغة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة وتكمن هذه الأهمية فيما يلي :

- هذا المؤشر يوضح التحسن المستمر والفعلي لثروة المساهمين.
- يعتبر أحد مقاييس الأداء التشغيلي والادارية.
- من أدوات لتقييم الشامل لعملية اتخاذ القرار الاداري والمالي.
- مؤشر لتعظيم سعر السهم في السوق<sup>4</sup>.

ويرى آخرون أن للقيمة الاقتصادية المضافة أهمية هي:

- تعتبر أداة رقابة على التشغيل على مستوى الشركة ككل.
- ضمان الهيكل التمويلي الأمثل وذلك من خلال جعل المؤسسة تستخدم الرفع المالي المناسب.

<sup>1</sup> حسنية صيفي، نوال بن عمارة، قياس الأداء المالي باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة، دراسة حالة مؤشر cac40 خلال الفترة (2008-2013)، مجلة الباحث، العدد 15، 2015، ص 181.

<sup>2</sup> احلام فهد دقاق، تقييم الأداء المالي للمصارف التجارية الخاصة في سورية وباستخدام نموذج القيمة الاقتصادية المضافة، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد، جامعة حماة، سوريا، 2017، ص 55.

<sup>3</sup> نهاية عودة عياش الحسبان، مقارنة تقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة، دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير، كلية إدارة المال والاعمال، جامعة آل البيت، 2014، ص 46.

<sup>4</sup> سعاد بوجلاد، مدى مساهمة عملية اندماج الاعمال، (03 ifrs) في تحسين الأداء المالي، اطروحة دكتوراة كلية الاقتصادية والتجارية، علوم التسيير، جامعة باتنة 01، 2019، ص 103.

- تعتبر أداة تحفيز جوهرية داخل الشركة<sup>1</sup>.
- تعتبر أداة للمفاضلة بين الفرص الاستثمارية المتوقعة<sup>2</sup>.
- وعموماً يمكن حصر نقاط الأهمية في المجموعات التالية:

### 1.2.1. النظام الإداري:

- نموذج القيمة الاقتصادية المضافة يعمل على مساعدة المديرين على التركيز بشكل أفضل على الأداء وذلك لتتقارب الأهداف مع حملة الأسهم .

### 2.2.1. التحفيز:

- يعتبر بمثابة نظام تحفيزي يجعل المديرين يتصرفون وكأنهم أصحاب المؤسسة .
- يعتبر بمثابة نظام المكافآت .

### 3.2.1. العقلية:

- بواسطته يتم تغيير ثقافة الشركات .
- توفير لغة مشتركة للعاملين على جميع المستويات من خلال إنشاء آلية تحفيز مرضية للعاملين والإدارة معاً لتحسين الأداء على جميع مستوياته.

### 4.2.1. القياس:

- يعتبر من المقاييس الأكثر دقة لأداء الشركات خلال أي فترة زمنية.
- ترجمة الأرباح المحاسبية على أساس الواقع الاقتصادي<sup>3</sup>.
- 2. طرق حساب القيمة الاقتصادية المضافة: هناك طريقتين لحساب القيمة الاقتصادية المضافة وهما<sup>4</sup>:

الطريقة الأولى: وهي الفرق العائد وتكلفة رأس المال مضروب في رأس المال المستثمر ويتم حسابها وفق العلاقة التالية :

$$\text{القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)} = (\text{معدل العائد} - \text{تكلفة رأس المال}) \times \text{رأس المال المستثمر}$$

$$EVA = (ROI - CMPC) \times CI$$

<sup>1</sup> محمد بروهوم فضل عبد الكريم، استخدام مدخل القيمة الاقتصادية المضافة في تقييم الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة الإسلامية غزة، 2016، ص: 41، 42

<sup>2</sup> شعشوع احمد، دور أساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم الأداء والرفع من القيمة السوقية للمؤسسة دراسة تحليلية مقارنة بين القيمة الاقتصادية المضافة (eva) والمؤثرات المالية التقليدية (ROI:ROE) مجلة التكامل الاقتصادي المجلد: 9 العدد 1، 2021، ص 255.

<sup>3</sup> Popa & et al EVA . Advanced method for performance evaluation in banks the ninth international conference "investments and economic recovery" may 22.23.2009 .op-cit.p172

<sup>4</sup> - عمر الفاروق زرقون، محمد زرقون، فاعلية مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في قياس الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية مقارنة بالمؤشرات التقليدية، دراسة حالة مجمع للمؤسسة الوطنية لخدمات الآبار (ENSP) للفترة 2009. 2012. مجلة دراسات العدد الاقتصادي المجلد: 5، العدد 2 جوان 2014 ص: 36،37 .

$$\text{EVA} = \text{NOPAT}_{it} - \text{WACC}_{it} \times \text{CI}_{i(t-1)}$$

القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) = صافي الربح بعد الضريبة (NOPAT) - تكلفة رأس المال

حيث: ROIC: مؤشر العائد على الاستثمار، CMPC: تكلفة رأس المال، CI: رأس المال المستثمر  
الطريقة الثانية: تحسب القيمة الاقتصادية المضافة من خلال الفرق بين صافي الربح بعد الضريبة وتكلفة رأس المال  
ويتم حسابها كما يلي:

حيث أن<sup>1</sup>:

$\text{CI}_{(t-1)}$  = يمثل حجم رأس المال المستثمر في بداية الفترة والذي يساوي إلى مجموع الديون وحقوق الملكية.

$\text{NOPAT}_{it}$ : يمثل الربح التشغيلي الصافي بعد فرض الضريبة للمؤسسة (I) خلال الفترة (t) ويتم حسابه بواسطة الربح التشغيلي قبل طرح الفوائد والضريبة EBIT مع الأخذ بعين الاعتبار المعدل الضريبي T ويعبر عنه بالمعادلة التالية:

$$\text{NOPAT}_{it} = \text{EBIT}_{it}(1 - T_{it})$$

$\text{WACC}_{it}$ : فهو يعبر عن المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال للمؤسسة (i) خلال الفترة t، والذي يتم حسابه وفق المعادلة التالية:

$$\text{WACC} = C_e \cdot (e/d+e) + C_d \cdot (1-T) \cdot (d/d+e)$$

حيث أن: d.e يمثلان على التوالي حجم حقوق الملكية وحجم الديون Cd : تكلفة الديون

Ce: تكلفة حقوق الملكية، T: معدل الضريبة،

حيث يتم حساب تكلفة الديون من خلال قسمة مصاريف الفوائد على حجم الديون واما تكلفة حقوق الملكية فيتم حسابها وفق نموذج تسعير الأصول الرأسمالية CAPM بواسطة العلاقة التالية

$$C_e = R_f + B(R_m - R_f)$$

حيث أن:

Rf: معدل الفائدة الخالي من المخاطرة على السندات الحكومية .

Rm: معدل العائد السوقي

B: معامل المخاطرة النظامية السنوية لكل مؤسسة .

<sup>1</sup> بحري هشام، علاقة القيمة الاقتصادية المضافة والمقاييس المحاسبية التقليدية بالقيمة السوقية المضافة للمنشأة دراسة حالة الشركات المدرجة في مؤشر CAC40، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد ب، العدد 48، 2017، ص 24.

## جدول رقم (1): كيفية حساب القيمة الاقتصادية المضافة

صافي الربح التشغيلي
+ الزيادة في مخصص الديون المدومة
+ الزيادة في كلفة البحث والتطور
+ الزيادة في احتياطات تقييم المخزون
+ إطفاء شهرة المحل
+ الخسائر الغير عادية
- الأرباح الغير عادية
- كلفة الاستثمار
= القيمة الاقتصادية المضافة

المصدر: أرشد فؤاد التميمي، عدنان تاية النعيمي، التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصرة الطبعة، دار الباروري والنشر والتوزيع، الأردن، عمان، 2008، ص 139.

## 3. دلالة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة:

إن الحالة التي تكون فيها القيمة الاقتصادية المضافة موجبة يكون العائد على رأس المال المستثمر أعلى من تكلفة رأس المال، حيث تمتلك المؤسسة القدرة على الابداع في خلق ثروة للمساهمين، أي من منظور المساهمين تحقيق أداء يفوق توقعات السوق، أما الحالة التي تكون فيها القيمة الاقتصادية المضافة سالبة، فهذا يشير إلى أن الشركة دمرت ثروة المساهمين، إذ لا يغطي العائد على التمويل تكلفة رأس المال المستثمر لذلك يتم تحقيق أداء في أدنى مستوى التوقعات، وفي حالات نادرة جداً تكون القيمة الاقتصادية المضافة غير موجودة على الإطلاق في هذه الحالة الربحية تلي فقط مطالب المدينين<sup>1</sup>.

تعتبر القيمة الاقتصادية المضافة مؤشر أداء يعتمد من الربح الاقتصادي الفعلي للمنتج يسمح للشركة بقياس نجاحها أو فشلها على مدى فترة زمنية، وهو مفيد أيضاً لمستثمرين الذين يريدون تحديد جودة المنتج، ويمكن مقارنته بصناعات مماثلة<sup>2</sup>.

## 4. محددات مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة:

على الرغم من المزايا والأهمية لدى مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة، إلا أن هناك محددات تعتبر قيوداً على الاستخدام لمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في تقييم الأداء المالي تتمثل هذه المحددات فيما يلي<sup>3</sup>:

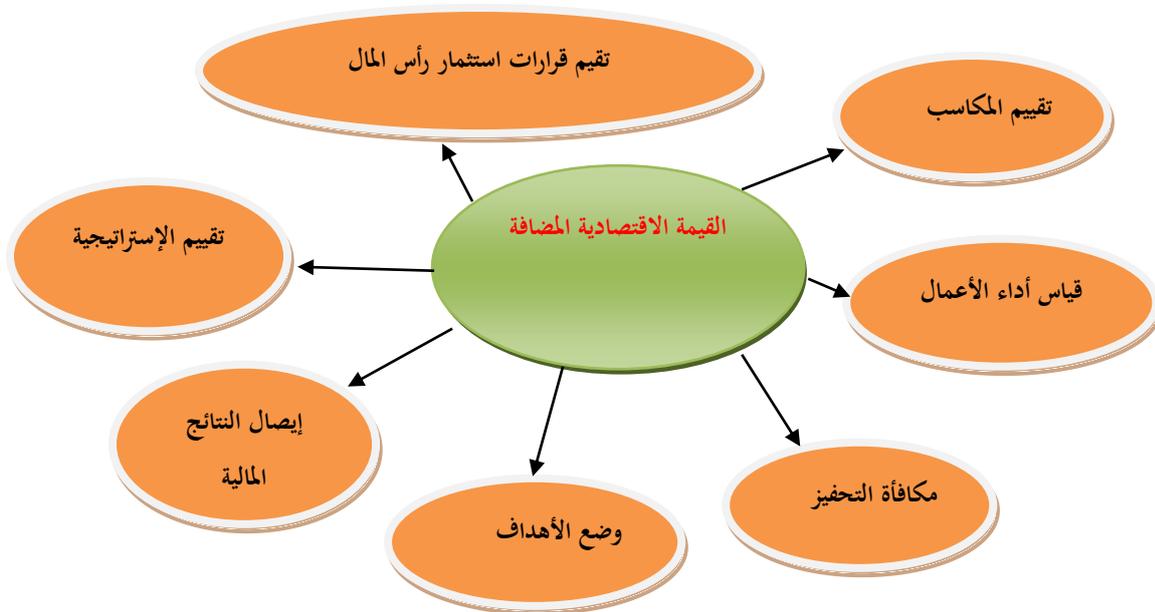
<sup>1</sup> حسنية صيفي، نوال بن عمارة، مرجع سابق، ص 182

<sup>2</sup> Daraban marius costin . "economic vallure added .ageneral review of the concept ".ovidius university annals .economic sciences series .volume 17,2017 ,p168

<sup>3</sup> نغاية عودة قياس الحساب، مرجع سابق، ص 47.

- اعتماد مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة على قيم تاريخية معدلة، وبذلك فهي تعبر عن أحداث تاريخية لا يمكن من التعبير عن توقعات في المستقبل.
- يعتمد مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة على قياس الربحية ومدى التغطية لتكاليف المال المستثمر، ولكنه لا يقيس الكفاءة للعمليات التشغيلية وكذا رضى العاملين .
- سلامة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مشروطة بإستقرار مستوى الخطر، أي أن تغير وإختلاف أشكال المخاطر سواء المحددة والمتعلقة بمخاطر الكمية او المحددة التي تنتمي اليها الشركة في السنة محل التحميل حتى يمكن مقارنتها<sup>1</sup>.
- اعتماد مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة على النتيجة المحاسبية المالية، والتي تتمثل في الفرق ما بين النواتج والتكاليف والتي تقع تحت تأثير الإداريين وبالشكل الذي يخدم مصالحهم بهدف كسب ثقة وقناعة المستثمرين وحملة الأسهم<sup>2</sup>.
- الفرق في الحجم ، والذي من شأنه أن يولد صعوبة في التعامل مع هذا المعيار لاسيما المؤسسات المالية حديثة النشأة<sup>3</sup>.

شكل رقم (6): يوضح إستخدامات القيمة الاقتصادية المضافة



Source : jackson steve & sawyers roby. managerial accounting a focus on decision making. harout college publishers .2001. p357

<sup>1</sup> منير ابراهيم المهدي للإدارة المالية، مدخل تحليلي، معاصر المكتب العربي الحديث، الاسكندرية جمهورية مصر العربية، 2003، ص: 20 .

<sup>2</sup> ارشد فؤاد النميمي، عدنان تايبة النعمي، مرجع سابق، ص 135

<sup>3</sup> حمادة أمينة، أثر هيكل رأس المال على الأداء المالي للمؤسسة، دراسة تطبيقية على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية للفترة (2010 - 2016)، أطروحة دكتوراة، كلية العلوم الاقتصادية و جامعة الجزائر3، 2018، ص 67

## المطلب الثاني: القيمة السوقية المضافة (MVA)

تعتبر القيمة السوقية المضافة من الأدوات الاستثمارية والتي يعتمد عليها في حساب الفرق بين القيمة السوقية للمؤسسة وبين القيمة الدفترية لها<sup>1</sup>، أو بعبارة أخرى هي المقياس التراكمي لعوائد رأس المال المساهم به من طرف جميع المستثمرين<sup>2</sup>.

أولاً: مفهوم القيمة السوقية المضافة: يعد مؤشر القيمة السوقية المضافة من المؤشرات الحديثة الأكثر شيوعاً، والتي تعتمد التقييم الاقتصادي إلى جانب مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة والذي تم تسويقه من قبل شركة *stern stewart* كمؤشر لتقييم الأداء المالي لشركات الأعمال<sup>3</sup>.

1. تعريف القيمة السوقية المضافة: يقصد بها الفرق بين القيمة السوقية للمؤسسة ورأس المال المستثمر من قبل المالكين والمقرضين<sup>4</sup>.

- وتعرف القيمة السوقية على أن ها الفرق بين مجموع السوق من شركة والكمية الاجمالية لرأس المال المقدم من المستثمر، فإذا كانت القيمة السوقية للديون والأسهم الممتازة لها نفس القيم مثلما هو موجود في البيانات المالية، فإن القيمة السوقية المضافة هي الفرق بين القيمة السوقية لأصول الشركة وكمية الأسهم التي قدمها المساهمون<sup>5</sup>.

- وتعرف كذلك بأنها القيمة الناشئة من تجاوز القيمة السوقية لرأس المال للقيمة الدفترية لحقوق الملكية أي أن ها المقياس التراكمي لعوائد رأس المال المساهم به في الشركات لدى فهي تستخدم للوقوف على حسن ادارة الشركة لرؤوس أموال المساهمين بالأجل الطويل<sup>6</sup>.

## 2. العوامل المؤثرة في القيمة السوقية : تتأثر القيمة السوقية المضافة بالعوامل الآتية :

<sup>1</sup> عماد عبد الحسن دلول، محمد فوزي مهدي، تقييم الأداء المالي باستخدام بعض مؤشرات خلق القيمة (دراسة تحليلية لعينة مختارة من المصارف العراقية)، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، المجلد 23، العدد 99، 2017، ص 471

<sup>2</sup> شهاب الدين حمد النعيمي، استخدام مؤشري القيمة السوقية المضافة والعائد على رأس المال المستثمر في قياس أداء القطاع المصرفي العراقي، كلية العلوم الاقتصادية والادارية، المجلد 18، العدد 68، 2012 و ص 73

<sup>3</sup> سعيد سلمان عواد المعيني، وعد بدر نوري، تأثير جودة الإبلاغ المالي في القيمة السوقية المضافة، دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة التقني، المجلد 30 العدد 4، 2017، ص 10

<sup>4</sup> خالد سيف الاسلام بوخلخال، علا بن ثابت، قياس وتقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات الحديثة والتقليدية ودراسة فعاليتها في خلق القيمة، دراسة حالي مجمع صيدال خلال الفترة (2009-2019)، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 12، العدد 1، 2021، ص 149 .

<sup>5</sup> حسين كريم الذبجاوي، علاء عبد الرزاق تويج، القروض المتعثرة وأثرها على القيمة السوقية المضافة، دراسة تحليلية لعينة المصارف التجارية للمدة 2005-2019، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، المجلد 17، العدد 2، 2021، ص ص : 30، 31 .

<sup>6</sup> جبار صحن عيسى، أثر بعض مؤشرات القيمة وفرص النمو في سيولة السهم لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة من (2008-2013)، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، المجلد، العدد 50، 2017، ص 492،

- معدلات النمو: أي العلاقة بين النمو في الإيرادات وصافي الربح التشغيلي ورأس المال المستثمر في المؤسسة فلا بد أن يكون هناك نمو في الإيرادات وصافي الربح التشغيلي أكبر من تكلفة رأس المال المستثمر حتى تكون القيمة السوقية المضافة موجبة<sup>1</sup>.

- أنتاجية الدينار المستثمر، حيث كلما زادت الإنتاجية في ظل ثبات رأس المال المستثمر أو إنخفاضه كلما زادت القيمة السوقية المضافة، خاصة في ظل إنخفاض أو ثبات كلفة رأس المال.

- الحد الأدنى من هامش الربح المطلوب لخلق ثروة إضافية للمساهمين<sup>2</sup>.

### 3. طرق حساب القيمة السوقية المضافة :

يتم حساب القيمة السوقية المضافة من خلال الطريقتين التاليتين<sup>3</sup>:

#### 3-1- طريقة صافي حقوق الملكية :

وفقاً لهذه الطريقة يتم حساب القيمة السوقية المضافة بحساب الفرق بين القيمة السوقية لأسهم الشركة والقيمة الدفترية لحقوق الملكية كما يلي:

$$\text{القيمة السوقية المضافة} = \text{القيمة السوقية لأسهم الشركة (MVA)} - \text{القيمة الدفترية لإجمالي حقوق الملكية (BVE)}$$

#### 3-2- طريقة خصم القيمة الاقتصادية المضافة :

وتحسب القيمة السوقية المضافة وفقاً لهذه الطريقة بخصم التدفق النقدي المتحقق من القيمة الاقتصادية المضافة بمعدل خصم مساوياً للمتوسط الموزون لكلفة رأس المال ( $WACC$ ) وتحسب بالعلاقة التالية<sup>4</sup>:

$$MVA = \sum_{t=1}^n \frac{EVA}{(1+WACC)^t}$$

حيث :

$MVA$  = تمثل القيمة السوقية المضافة

$EVA$  = تمثل القيمة الاقتصادية المضافة

<sup>1</sup> عادل طلية، أثر الأداء المالي للمؤسسات المدرجة على ثقة المستثمر في سوق الأوراق المالية، دراسة حالة عينة من أسواق الأوراق المالية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة البليدة 2، 2016/ 2017، ص 273 .

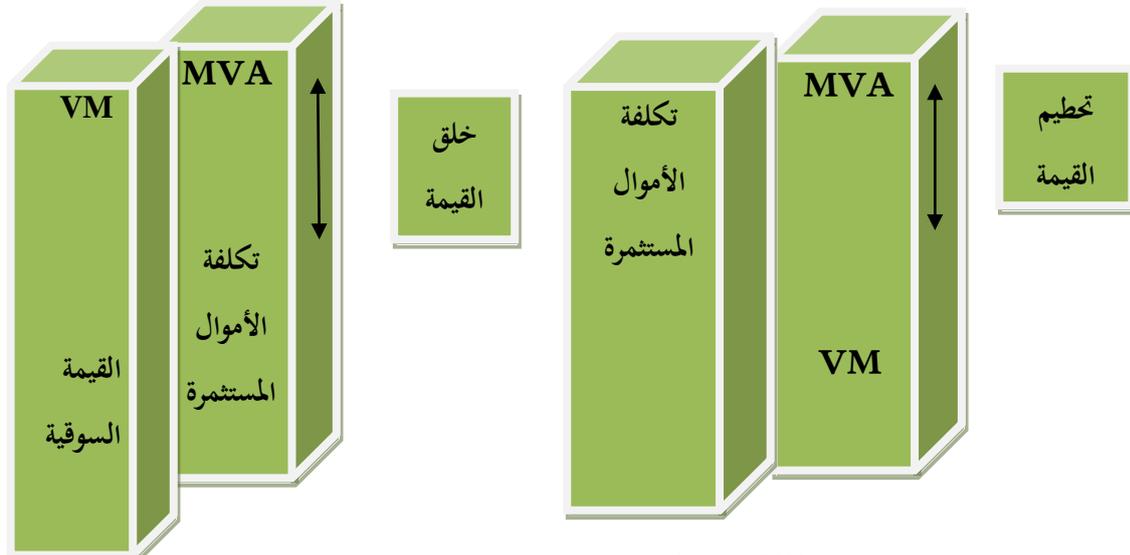
<sup>2</sup> محمد رمزي جودي، أثر تطبيق معايير التقارير المالية الدولية على تقييم الأداء المالي في المؤسسات الجزائرية المعيار المحاسبي الدولي 1 عرض القوائم المالية، أطروحة دكتوراه كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2014، ص 139 .

<sup>3</sup> بوجلال سعاد، مدى مساهمة عملية اندماج الأعمال وفق (3) IFRS في تحسين الأداء المالي، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية علوم التسيير، جامعة باتنة 1، 2019، ص 106 .

<sup>4</sup> NICOLACE SIGHIGEA. "ECONOMIC VALUE ADDED AND MARKET VALUE ADDED MODERN INDICATORS FOR ASSESSMENT THE FIRMS VALUE", ACADEMICA BRANCUSI PUBLISHER, 2015, P.490

$WACC =$  تشكل تكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال

شكل رقم (7): يوضح القيمة السوقية المضافة  $MVA$



المصدر: وهيبه ضامن، دور القيمة الاقتصادية المضافة EVA في تقييم الأداء المالي للمؤسسة، دراسة حالة مؤسسة صيدال، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، 2008، ص 57.

ثانيا: دلالة مؤشر القيمة السوقية المضافة:

- تعتبر القيمة السوقية أداة استثمارية حيث تمثل الفرق بين القيمة السوقية للمؤسسة وبين القيمة الدفترية لها، فإذا كانت هذه القيمة أكبر من قيمة رأس المال المستثمر في الشركة، فهذا يدل على أن الشركة تخلق قيمة لحملة الأسهم أما إذا كانت هذه القيمة أقل من رأس المال المستثمر فهذا يعني أن الشركة تدمر القيمة، فهي بذلك تماثل في معناها نسبة القيمة السوقية على القيمة الدفترية ويكون الفرق فقط في كون القيمة السوقية المضافة هي مقياس ثابت في حين أن نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية هي مقياس نسبي يتم على أساسه حساب القيمة السوقية المضافة بالوحدة النقدية بينما تظهر نسبة القيمة السوقية إلى قيمة الدفترية على شكل نسبة مئوية وبالتالي فإن كانت القيمة السوقية موجبة فهذا يدل أن نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية أقل من الواحد<sup>1</sup>.

- يعتمد مستوى القيمة السوقية المضافة على مستوى العائد على رأس المال المستثمر وبالتالي إذا كان العائد على رأس المال المستثمر أعلى من تكلفة رأس المال المملوك فالقيمة السوقية لأسهم المؤسسة سوف تنمو على مستوى الإستثمار الأولى، والقيمة المضافة تكون إيجابية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - عماد عبد الحسين دلول، محمد فوزي مهدي، مرجع سابق، ص 471.

<sup>2</sup> - شهاب الدين حمد النعيمي، مرجع سابق، ص 74.

- القيمة السوقية للمؤسسة هي الأداة الأكثر مصداقية للإشارة على أداء الشركة بالنسبة للسوق<sup>1</sup>، تعكس القيمة السوقية المضافة الموجبة سوقاً متفائلة، حيث تعني قدرة المسيرين على خلق ثروة للمساهمين تفوق متطلبات الربحية، على عكس إذا كانت القيمة السوقية سالبة والتي تدل سوق يوفر ربحية غير كافية لمواجهة تكلفة رأس المال<sup>2</sup>.

- إن الإرتفاع في القيمة السوقية المضافة يدل على توقع إمكانية الزيادة في قيمتها لدى المؤسسة، وأن الإنخفاض ل (MVA) يدل على توقع الإنخفاض في قيمتها وتدني أرباحها<sup>3</sup>، إذا فهي تعكس حسن إدارة المؤسسة لرؤوس أموالها على المدى البعيد فالقيمة السوقية الموجبة تدل على الزيادة في قيمة المؤسسة مما يساهم في تعظيم حقوق حملة الأسهم<sup>4</sup>.

### المطلب الثالث: الأدوات الحديثة لتقييم الأداء المالي

#### أولاً: بطاقة الأداء المتوازن :

إستخدمت العديد من الشركات حول العالم مؤشر بطاقة الأداء المتوازن وذلك منذ تقديمها سنة 1990، حيث تشير التقديرات الحديثة إلى أن ما لا يقل عن 60% من الشركات من أغنى ألف شركة تستخدم مؤشر بطاقة الأداء المتوازن، أما الشركات الربحية فأنها تستخدم نظام بطاقة الأداء المتوازن من أجل تحسين نتائجها المالية وتحسين قرارات تخصيص الموارد، والموائمة للعاملين مع الأهداف المسطرة، بالإضافة إلى الحث على التعاون والأهم من هذا كله تنفيذ الإستراتيجيات<sup>5</sup>.

#### 1- مفهوم بطاقة الأداء المتوازن:

##### 1-1- تعريف بطاقة الأداء المتوازن:

بطاقة الأداء المتوازن هي نظام إداري وليس مجرد نظام لقياس وتقييم الأداء بواسطته يمكن لمنظمات الأعمال من توضيح الرؤية والإستراتيجية وترجمتها إلى أفعال، كما يعمل على توفير التغذية العكسية لكل من عمليات التنظيم الداخلي والناتج الخارجية وذلك كمنطلق لتحسين نتائج الأداء<sup>6</sup>. وقد عرف كل من كابلان وأتكسون بطاقة الأداء المتوازن على أنها أداة تستخدم في ترجمة رسالة الشركة وإستراتيجياتها إلى أهداف ومقاييس تقوم على

<sup>1</sup> - شهاب الدين حمد النعيمي، المرجع نفسه، ص 73

<sup>2</sup> - سويسى الهواري، رضاني حميدة، قياس أداء المؤسسة الاقتصادية الجزائرية من منظور خلق القيمة بإستخدام مؤشرات الأداء الحديثة، دراسة حالة مجمع صيدال للفترة (2010 - 2015)، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، مجلد 10، العدد 2، 2017، ص 805.

<sup>3</sup> - THON MOZHI .M . MARKEN . VA LUE ADDED AND SHARE PRICE BEHAVOIR "AN EMPIRICAL STUDAY OF BSE SENSEX COMPANIES. DELHI BUSINESS REVIEW .INTERNAIONAL JORNAL OF SOCIETY FOR TRANSFORMATION AND RESEARCH VOL1,2000,P83.

<sup>4</sup> - GRIFFITH .J,M, EVA AND STOTK PERFORMANCE .JORNAL OF INVESTING N°15 ,2006 .PP.75.78

<sup>5</sup> بول آر، نيفين، بطاقة الأداء المتوازن خطوة بخطوة للمؤسسات الحكومية وغير الربحية، الطبعة 1، معهد الإدارة العامة، 2016، ص ص: 9، 8.

<sup>6</sup> عالم كمال، بن خليف طارق، تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية وفق النموذج بطاقة الأداء المتوازن، دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، مجلة مجاميع المعرفة، المجلد 7، العدد 1 مكر، 2021، ص 385.

أربع ركائز هي الأداء المالي ، ورضا العملاء وكفاءة الأداء التشغيلي، بالإضافة إلى الفرص التي توفرها الشركة للعاملين فيها للتعلم والنمو<sup>1</sup>.

وعرفها Kaplan و Nonton باعتبارها أول من عرفها على أنها " مجموعة من مقاييس الأداء المالية وغير المالية التي تقدم لمديري الإدارة العليا نظرة سريعة وشاملة وواضحة عن أداء منظماتهم بمقاييس الأداء المالية تحدد نتائج الإجراءات المتخذة فعلياً ومقاييس الأداء غير المالية هي التي تقود الأداء المالي المستقبلي"<sup>2</sup>.

وكتعريف شامل يمكن القول أن بطاقة الأداء المتوازن هي نظام إداري يترجم الرؤية والرسالة إلى أداة فعالة ترتبط وتتصل بالإستراتيجية، كما تعتبر أداة فعالة لمتابعة الأداء في مقابل الأهداف المنجزة حيث ترتبط الأهداف الإستراتيجية بقياسات العملية الأدائية، كما تساعد بطاقة الأداء على تطبيق الخطط وضبط ومراقبة النمو المؤسسي بطريقة سهلة تجمع فيها كافة الأهداف الإستراتيجية<sup>3</sup>.

#### 1-2-أهمية بطاقة الأداء المتوازن: لبطاقة الأداء المتوازن أهمية كبيرة تشمل فيما يلي :

- توضيح وترجمة رؤية وإستراتيجية المنظمة: حيث تقوم إستراتيجية المؤسسة إلى توضيح الرؤية والعمل على ترجمتها من خلال تحديد الأهداف والسوق وشريحة العملاء التي تستخدمها المؤسسة، من أجل تحقيقها هذه الأهداف وتحدد المنظمة الأهداف والتدابير لكل من النجاح المالي والعمليات الداخلية والعملاء، التعلم والتطوير لأنه يحدد في كل جانب ما يجب القيام به على وجه التحديد<sup>4</sup>.
- الخرائط الإستراتيجية كقاعدة لإتخاذ القرار: حيث سميت هذه الاداة لخريطة الإستراتيجية التي عرفها دفيد نورتين على أن ها "طريق منطقي متناسق يشرح ويوضح إستراتيجية المؤسسة وذلك من خلال تحديد الأنشطة قصيرة الأجل التي بدورها تخلق القيمة طويلة الأجل للعملاء والمساهمين "
- بطاقة الأداء المتوازن تساعد على التنبؤ بالمستقبل: ينبغي للوحة القيادة الفعالة أن تعمل على المساعدة على التوفيق بين عدّة محاور، ترى للأمام وللخلف، تفكر وتتصرف، تخلق ديناميكية في المؤسسة، وبالتالي تكون أداة لإدارة الأداء حيث تعمل على الربط بين الإستراتيجية والمثلة في (الأهداف وعوامل النجاح الحرجة) والتنفيذ (مؤشرات قياس الأنشطة)<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> كامل أحمد أبو ماضي، بطاقة الأداء المتوازن كأداة تقييم الأداء المؤسسات الحكومية وغير الحكومية، مكتبة نيسان للطباعة والتوزيع، الطبعة 4 ، 2018، ص 164 ، 165

<sup>2</sup> قاطمة الزهراء بطورة، ليندة رقام، دور بطاقة الأداء المتوازن في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، المجلة الجزائرية للأمن والتنمية، المجلد 10، العدد1، 2021، ص 276، 277.

<sup>3</sup> محمود عبد الفتاح رضوان، تقييم أداء للمؤسسات في ظل معايير الأداء المتوازن، دار الكتب المصرية الطبعة 1، 2013، ص 70 .

<sup>4</sup> أحمد فؤاد المدهون، أثر تطبيق أبعاد بطاقة الأداء المتوازن على تعظيم الربحية في المصارف التجارية المحلية العاملة في فلسطين ( دراسة ميدانية ) ، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الاسلامية، غزة 2017، ص 22 .

<sup>5</sup> عبد الرحيم لواج، بلال لطرش، تقييم الأداء وفق بطاقة الأداء المتوازن دراسة حالة المؤسسة المينائية جيغل ،مجلة نماء للإقتصاد والتجارة، المجلد 1، العدد 1، 2017 . ص77 .

1-3-أهداف بطاقة الأداء المتوازن: يترتب عن استخدام بطاقة الأداء المتوازن العديد من الأهداف تتمثل في ما يلي<sup>1</sup>:

- دعم التواصل بين الإستراتيجية وتنفيذ العمليات والتأكد من توافر المتطلبات.
- إدخال الإستدامة (البعد البيئي) في العمليات التشغيلية للمؤسسة.
- تهيئة وتوضيح مسار الرؤية الاستراتيجية لكافة العاملين.
- مراقبة العمليات اليومية وأثرها على التطورات المستقبلية.
- توحيد وتقوية الإتصال بين الأطراف ذوي المصلحة في المؤسسة.
- التركيز على محاور التوازن الرباعي للأداء المؤسسي.
- تطوير منهج تكاملي بين الإستراتيجية والعمليات.
- جعل المؤسسات قادرة على متابعة ليس فقط النتائج المالية ولكن كذلك قيادة نمو الكفاءات والحصول على موارد غير ملموسة.
- تهيئة الإطار العملي لترجمة الاستراتيجية إلى مفاهيم تنفيذية .

1-4-مميزات بطاقة الأداء المتوازن: لبطاقة الأداء المتوازن مميزات عديدة نذكر منها<sup>2</sup>:

- يعتمد مؤشر الأداء المتوازن على أساس مزيج ما بين المؤشرات المالية وغير المالية وذلك بهدف معرفة مدى التقدم نحو تحقيق الأهداف الإستراتيجية كمياً ومالياً .
- المساعدة على الإتصال وفهم أهداف العمل والإستراتيجيات في مختلف مستويات المؤسسة.
- يعتبر مؤشر الأداء المتوازن نموذج رباعي الأبعاد فهو ينطلق من أربع منظورات.
- ينطلق من نظام معلومات متطورة بالإضافة إلى بنية تحتية لتكنولوجيا المعلومات.
- تسمح باستخدام نظام التقارير البرمجية، لتدفق المعلومات رأسياً وأفقياً وفي الوقت المحدد.
- مساعدة الإدارة الفعالة للموارد البشرية وذلك من خلال تحضير العمال على أساس الأداء.
- تقييم مؤشر الأداء المتوازن على أساس تقسيم كل منظور إلى خمسة مكونات ممثلة في: القيم الفعلية، المؤشرات، الهدف الإستراتيجي الفرعي، والقيم المستهدفة، الخطوات الإجرائية والمبادرات .
- المرونة في الإستجابة السريعة لفرص التحسين .

<sup>1</sup> Jean bilman ,jacquee hèrard .les meilleuns pratiques de menagement. 6<sup>ème</sup> édition d'ongnisation .panis . 2008 .p210 .

<sup>2</sup> محمد الفاتح محمود بشير المغربي، التخطيط الإداري، الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، القاهرة، الطبعة 1، 2020، ص: 128، 129 .

- العمل على إشباع العديد من الإحتياجات الإدارية لأنها تجمع في تقرير واحد العديد من الأجزاء من إستراتيجية المؤسسة و إمداد الإدارة بصورة شاملة عن عمليات المؤسسة .

- تحليل وقياس العمليات والأنشطة الأساسية.

## 2. محاور بطاقة الأداء المتوازن :

تتميز بطاقة الأداء المتوازن عن غيرها من الأساليب التقليدية المستخدمة سابقاً في تقييم الأداء المالي بعدة أبعاد، والتي تضمن الإلمام بمختلف العناصر المؤثرة على الأداء المالي ، كما تجسد أفضل تنسيق بين أربعة محاور متكاملة تنطوي على مختلف ابعاد الأداء المالي في المؤسسة وهي<sup>1</sup>:

**1.2 المحور المالي:** يعد هذا المحور المحصلة النهائية لجميع التغيرات التي تتم في باقي المحاور، إذا أن جميع هذه المحاور هدفها الأساسي هو تحسين صافي ثروة المساهمين، والتي قد تكون في شكل تعظيم الربحية للسهم أو معدل عائد مرتفع على الأصول المستثمرة<sup>2</sup>، كما يعد هذا المحور من أهم محاور قياس وتقييم الأداء، إذ يشير إلى مسألة فيما إذا كانت إستراتيجية المؤسسة ، وتنفيذها يشاركان في تحسين المستويات التنفيذية ، فالأهداف المالية لا بد وأن تتماشى مع الأرباح وقيمة المساهمين<sup>3</sup>، وتوجد ثلاث إستراتيجيات لتحديد الأداء المالي للمؤسسة ، والمؤشرات المالية المعتمدة تتأثر بطبيعة الإستراتيجية المتبعة<sup>4</sup>:

- الحالة التي تكون فيها المؤسسة في وضعية تفرض عليها إتباع إستراتيجية النمو والتي تهدف أساساً إلى البحث على الزيادة في حصتها السوقية، فإن معظم المؤشرات المالية لقياس الأداء يكون تركيزها على تطور نمو المبيعات

- الحالة التي تكون فيها المؤسسة معتمدة على إستراتيجية البقاء أو الإستمرارية فإن مؤشرات قياس الأداء للجانب المالي يكون التركيز بشكل أساسي على الربحية كمعدل ربحية المبيعات ،معدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على رأس المال المستثمر وكذلك نصيب السهم الأساسي في الأرباح ومضاعف ربحية السهم .

<sup>1</sup> نصر الدين النمري، التكامل بين مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة وبطاقة الأداء المتوازن ودوره في تقييم الأداء وقيادته نحو خلق القيمة، مجلة معارف، العدد 19 . 2015 ، ص 82 .

<sup>2</sup> عمري سامي، ذوادي مهدي، تقسيم الأداء الشامل لمؤسسة إسميت عين الكبيرة سطيف s.c.a.e.k باستخدام بطاقة الأداء المتوازن، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد 23، العدد 1، 2020، ص 130 .

<sup>3</sup> أحلام قراوي، عبد الرحمان العايب، دور بطاقة الأداء المتوازن في تقييم الأداء البيئي للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة شركة الإسمنت عين الكبيرة، مجلة وحدة البحث في تنمية الموارد البشرية، المجلد 11، العدد 1، 2020، ص 50 .

<sup>4</sup> سرة العلجة، دور بطاقة الأداء المتوازن في تحقيق إستراتيجية المؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة المؤسسة الوطنية لإنتاج الإسمنت، عين الكبيرة، مجلة وحدة البحث في تنمية الموارد البشرية، مجلد 9 و العدد 1، 2018، ص : 114 ، 115 .

- حالة اعتماد المؤسسة على إستراتيجية الحصاد ويكون المنتج في نهاية دورة حياته في هاته الفترة، فهذا يدفع بالمؤسسة إلى البحث عن جني ثمار هذه المنتجات بأسرع وقت ممكن، فإن السياسة المالية لا بد أن تستند إلى عدم ضخ إستثمارات جديدة، ويكون التركيز على المحافظة على مستوى حجم التدفق النقدي التشغيلي مع محاولات إلى خفض إحتياجات رأس المال العامل، ومن ثم فإن المؤشرات المالية المعتمدة لقياس أداء المؤسسة تتمثل أساساً في التغير في راس المال العامل، ومعدل دوران رأس المال العامل، ومعدل النمو في صافي التدفق النقدي التشغيلي .

**2.2. محور العملاء:** يركز هذا المحور على استراتيجية خلق القيمة للزبون، حيث تبدي فلسفة التسيير الحديث المزيد من العناية لإرضاء الزبائن<sup>1</sup>، يحتل الزبائن اليوم المرتبة الأولى في تحقيق المنافسة السوقية وعليه فمعظم الشركات تعتمد على وضع متطلبات زبائنها في قلب إستراتيجيتها<sup>2</sup>، وبفضل هذه المحور يمكن للمسير تحديد الجوانب المستهدفة من السوق والمؤشرات المعبر عنها وتستخدم في هذا المجال المؤشرات والمقاييس التالية:<sup>3</sup>

- رضى العملاء ويقاس مستوى رضى الزبائن عن السلع والخدمات التي تقدمها المؤسسة .
- إكتساب العميل ويقاس معدل جذب المؤسسة لزبائن جدد.
- ربحية العميل والتي تقيس صافي ربح الزبون مطروحاً منه المصاريف الإستثنائية المطلوبة لدعم ذلك الزبون .
- الحصة السوقية والتي تحدد نسبة مبيعات المؤسسة بالنسبة للمبيعات الاجمالية في القطاع .
- الإحتفاظ بالعميل الذي يقيس معدل إحتفاظ المؤسسة بزبائنها .

**3.2. محور العمليات الداخلية:** يستند هذا المحور على العمليات الداخلية التي تؤيد كل من جانب العميل عن طريق خلق قيمة للزبائن، والجانب المالي بواسطة الزيادة في ثروة المساهمين، ويرتكز هذا الجانب على عمليات الابتكار والتشغيل والتحويل وكذلك الخدمات المقدمة للعميل<sup>4</sup>، إن المقاييس غير المالية تشكل محور هذه العمليات ومنها على سبيل المثال الدورة الزمنية للإنتاج ومعدل الأخطاء الصغرى في النوعية والرقابة عليها، وضمن هذا المحور فإن التغذية العكسية حول مخرجات العمليات الداخلية تقع تحت إدارة الجودة الشاملة<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> حسين ذيب وعبد الغني دادن و تقيم الأداء الاستراتيجي في القطاع الصناعي باستخدام بطاقة الأداء المتوازن، دراسة حالة مؤسسات الصناعة الغذائية في ولايات : (الجزائر، ورقلة، باتنة)، مجلة دراسات و المجلد 13، العدد 5، 2021، ص 210

<sup>2</sup> عالم كمال بن خليفة طارق، تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية وفق نموذج بطاقة الأداء المتوازن، دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، ومجلة مجاميع المعرفة المجلد 7، العدد 1 مكرر، 2021 و من 386 .

<sup>3</sup> سترة العلجة، مرجع سابق، ص 115، 116 .

<sup>4</sup> عمر الحسن محمد، لقمان معروف فضل محمد، اثر استخدام بطاقة الأداء المتوازن في تقويم الأداء المالي بالمؤسسة غير الربحية ودراسة حالة البصر الخيرية العالمية -السودان، المجلة العالمية للإقتصاد والأعمال، المجلد 4 و العدد 1، 2018، ص 6

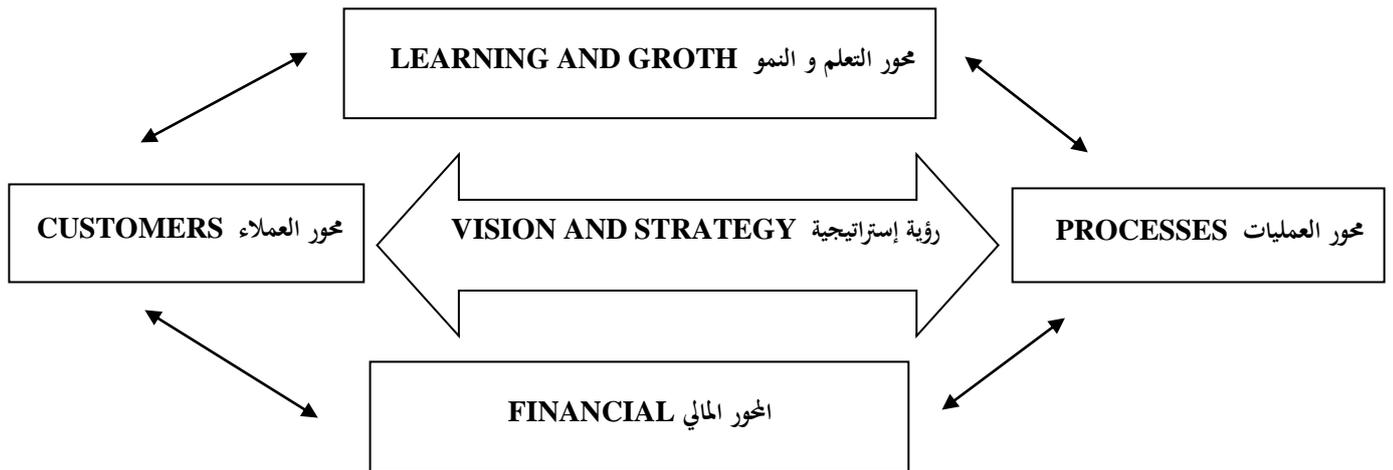
<sup>5</sup> عدنان تابتة النعيمي، ارشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي (اتجاهات معاصرة) و دار البازوري العلمية، الطبعة 1، 2008، ص 146. 147

فالمهمة في هذا المحور هي تحديد العمليات التي بها ستنفذ إستراتيجية المؤسسة بالإضافة إلى تطوير الأهداف على أفضل وجه ممكن والتي بها كذلك ستنفذ الإستراتيجيات ، كما يجب تحديد عمليات داخلية جديدة تماماً بدلاً من تركيز الجهود على التحسينات الإضافية للأنشطة القائمة ، بغرض تحقيق الرضى لدى العاملين ومن الأمثلة على العناصر التي يمكنها أن تمثل هذا المحور، تطوير الخدمات والتسليم ، والشراكة مع المجتمع، وإعداد التقارير<sup>1</sup>.

**4.2 محور التعليم والنمو:** يعمل هذا المحور على تحديد المهارات والقدرات الأساسية الواجب تنميتها بغرض تحقيق الأهداف الإستراتيجية للمؤسسة، لسد الفجوة بين القدرات والمهارات الحالية وتلك المطلوب تحقيقها، ويمكن قياس منظور التعلم والنمو وذلك عن طريق الابتكار ،بناء الطاقة الضرورية، تطوير الموظفين ونقل المعرفة<sup>2</sup>.

يؤكد جانب النمو والتعلم على ثلاث قدرات متمثلة في: قدرات الموظف وإعادة توجيهها (تعليم وتطوير الموظفين وقياس رضا الموظفين، وفاء الموظفين، إنتاجية الموظفين)، وفعالية أنظمة المعلومات، والتحفيز، وتحمل الأجراء للمسؤولية وذلك من خلال تطوير البنية التحتية والقدرات البشرية مع نظرة إلى تكيفها مع البيئة الخارجية بشكل عام<sup>3</sup>.

شكل رقم (8): يوضح الأبعاد الجوهرية لبطاقة الأداء المتوازن



Source: kaplan.R.S and Norton.D.P "using the balanced scorecard as a strategic Mangement system "Harvard business review (January, February,1996 p.p.75.85

### 3-خطوات بناء وتنفيذ بطاقة الأداء المتوازن:

تبدأ عملية بناء بطاقة الأداء المتوازن من أعلى المستويات إلى أدناها في المؤسسة، بداية بالرؤية الإستراتيجية الخاصة بالمؤسسة، إذ تترجم بطاقة الأداء المتوازن الإستراتيجية إلى أفعال ومقاييس وأهداف ملموسة تمثل توازناً بين مختلف

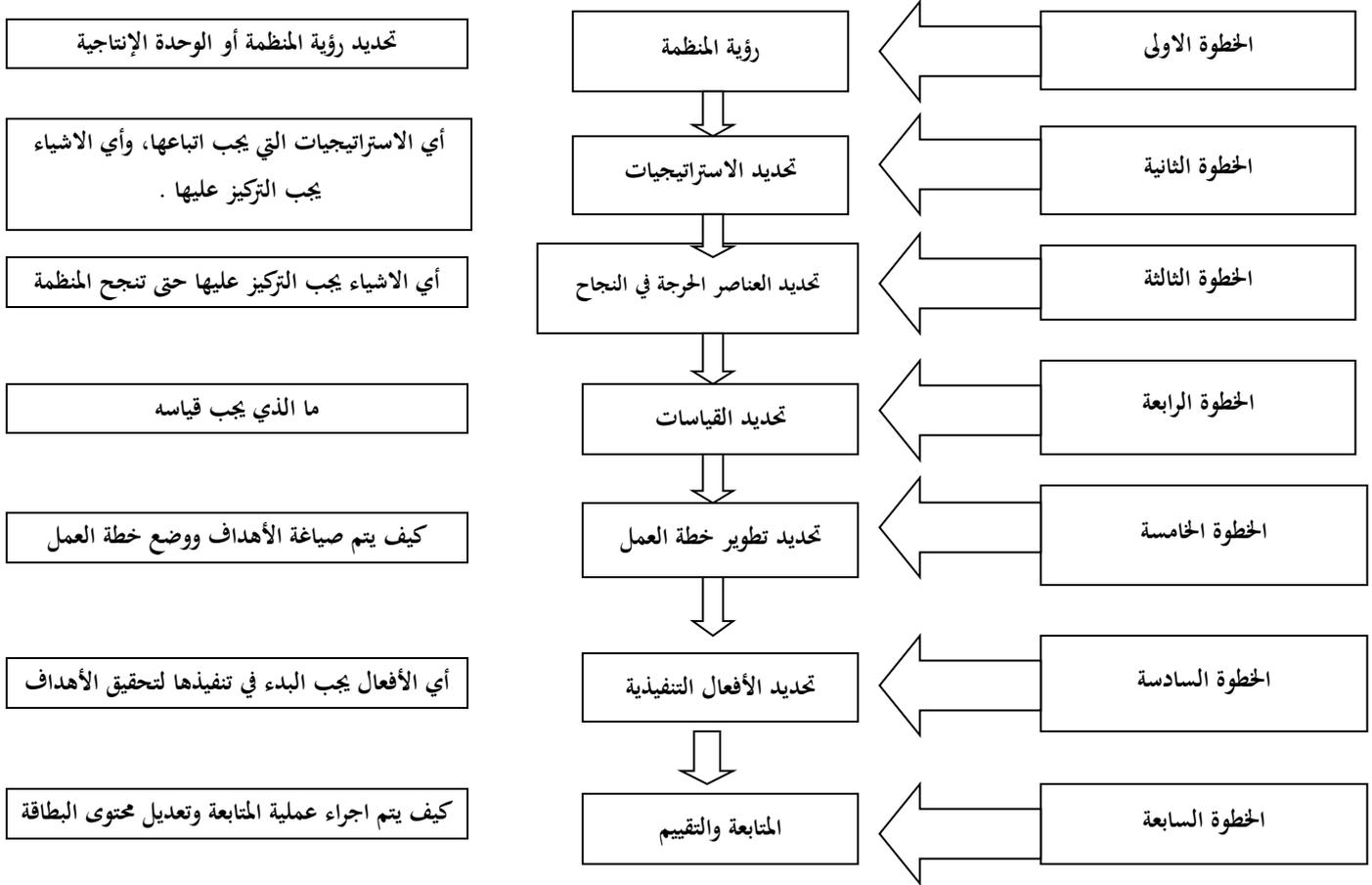
<sup>1</sup> بول. آر. نيفين، مرجع سابق ص37 .

<sup>2</sup> ميادة حيواني مهدي، جاسم على حسن، بطاقة الأداء المتوازن (bsc) كمؤشر للتنمية المستدامة للعمليات إدارة الموارد البشرية الاستراتيجية، دراسة تطبيقية في معمل الألبسة الرجالية الجاهزة في النجف الأشرف، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والادارية والمالية، المجلد 12، العدد02، 2020، ص 6 .

<sup>3</sup> حسين علي حساب ،مدى استخدام بطاقة الأداء المتوازن في تقييم الأداء في المصارف التجارية العراقية ، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية ،المجلد12، العدد4، 2020 ،ص469 .

الجوانب الموزعة عليها، ولقد أبدى الباحثين العديد من الآراء حول الخطوات المنهجية اللازمة لتصميم وتطبيق بطاقة الأداء المتوازن وتم الاتفاق على أهم الخطوات<sup>1</sup> متمثلة في الشكل التالي :

الشكل رقم (9): خطوات تنفيذ نظام بطاقة الأداء المتوازن



المصدر: نجيه محمد علي الحاج، امكانية تطبيق بطاقة الأداء المتوازن لتقييم الأداء في المؤسسة الحكومية الليبية، دراسة حالة وزارة المالية الليبية ، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد العلوم الادارية، جامعة حرس الأردن، 2017، ص 56.

### ثانيا: لوحة القيادة المالية:

يعتمد اصحاب القرار في المؤسسة على مؤشر لوحة القيادة باعتبارها أحد الأدوات الحديثة المعتمدة في تقييم الأداء المالي، حيث تم الإعتماد عليها نتيجة لمحدودية الأدوات التقليدية حيث لا تأخذ بعين الاعتبار في تقييمها لأصول المؤسسة الأصول غير المالية كوفاء أحد الزبائن، وجودة الخدمة المقدمة .

### 1. مفهوم لوحة القيادة المالية:

1- حمزة بن خليفة دور القوائم المالية في اعداد بطاقة الأداء المتوازن لتقييم أداء المؤسسات الاقتصادية دراسة حالة، مجموعة من المؤسسات الاقتصادية (2011-2015)، أطروحة دكتوراه كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2018، ص 114.

إن التسيير الجيد للمؤسسات يستوجب على مسيريهها الإلمام بجميع المعلومات والمعطيات سواء كانت من مصادر داخلية أو خارجية ، حتى يتمكنوا من أخذ نظرة شاملة عن وضعيتها ومدى نجاعة أساليب التسيير فيها تبعاً للنتائج المحققة بها، والقيام بجمع هذه المعلومات في الجداول والرسومات البيانية المختلفة لتشكيل ما يسمى بلوحة القيادة، حيث أصبحت تعتبر من أهم الوسائل والأدوات المستخدمة لاتخاذ القرار في المؤسسات الحديثة<sup>1</sup>

**1.1. تعريف لوحة القيادة المالية:**

هناك العديد من التعاريف للوحة القيادة نذكر منها :

- هي مجموعة من المؤشرات مجتمعة في نظام خاضع لمتابعة فريق عمل أو مسؤول ما للمساعدة على إتخاذ القرارات والتنسيق والرقابة على عمليات القسم المعني ، كما يمكن إعتبارها أداة اتصال تسمح لمراقبي التسيير لفت إنتباه المسؤول إلى النقاط الأساسية في إدارته بغرض العمل على تحسينها<sup>2</sup>.

- هي التشخيص الدائم في المؤسسة ويرتكز على ابراز وضعية المؤسسة بصفة منتظمة ودورية ، وبحيث تظهر المعلومات المتعلقة بالتسيير عن طريق مجموعة من النسب تظهر في جداول رقمية أو منحنيات أو رسوم بيانية ، فلوحة القيادة في التسيير موجزة ومعبرة و حيث يستطيع المسير من خلالها تقديم تسلسل للأحداث وتصحيح القرارات<sup>3</sup>.

- تعرف لوحة القيادة المالية على أنها خلاصة رقمية للنشاطات التي تقوم بها المؤسسة ، إذ تظهر الإرتباط بين مختلف المصالح ومدى المساهمة في الأداء الكلي ، وتعتبر لوحة القيادة المالية أداة لدى الإدارة العامة لمراقبة عملية التسيير بالإضافة إلى إكتشاف الإنحرافات ودراسة أسبابها ، وإتخاذ مختلف الإجراءات والتي من شأنها أن تقود المؤسسة إلى المسار السليم فيما يتعلق بالقرارات الخاصة بعملية الإستثمار والسياسة التجارية والمالية<sup>4</sup>.

- هي نظام للمعلومات يسمح بمعرفة دائمة وسريعة للبيانات الضرورية لمراقبة تسيير المؤسسة على المدى القصير وتسهيل أداء المسؤوليات<sup>5</sup>.

ومن خلال التعريف التالي يمكن إستخلاص التعريف التالي:

<sup>1</sup> بوديار زهية، جباري شوقي، لوحة القيادة كأسلوب فعال في لإتخاذ القرار في المؤسسة ،ملخص لمداخلة مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، افريل 2009،

<sup>2</sup> زينب بوغازي، رقاد سليمة، لوحة القيادة كأداة لمراقبة التسيير، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة ، المجلد 6، العدد 1، 2021، ص 293 .

<sup>3</sup> - نزهة لكحل ، نبيلة جاري ، الملتقى العلمي الوطني حول مراقبة التسيير كآلية لحكومة المؤسسات و تفعيل الإبداع، يومي 25 أفريل 2017، كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير، جامعة البليدة 2 ، 2017، ص 13 .

<sup>4</sup> عصام بوزيد وآخرون، مساهمة لوحة القيادة المالية في تحسين الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية ،دراسة عينة من المؤسسات في ولاية ورقلة في الفترة (2011-2017) ، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية ،المجلد 7 ، العدد 1، 2021، ص333

<sup>5</sup> عامر حاج دحو، حميمش نرجس ، دور لوحة القيادة في تقييم الأداء الداخلي في المؤسسة العمومية الإقتصادية ،مجلة 4 ، العدد 3، 2016، ص

لوحة القيادة المالية هي عبارة عن أداة تحتوي على مؤشرات مقدمة بشكل ملخص يتم توجيهها للمسؤول حتى يتمكن من مراقبة سير العمليات وذلك من خلال تحليل الانحرافات من أجل التنبؤ، إتخاذ القرار، التصرف.<sup>1</sup>

1-2. الوظائف والأهداف الأساسية للوحدة القيادية:

### 1.2.1. الوظائف الأساسية للوحدة القيادية:

تتميز لوحات القيادة بقدرتها على القيام بعدة وظائف أساسية في المؤسسة منها:<sup>2</sup>

- أداء لقياس الأداء والمساعدة في إتخاذ القرارات: لوحة القيادة تسمح بإظهار النتائج المالية والمتمثلة في رقم الأعمال، الهوامش، والناتج غير المالية والمتمثلة في عدد الوحدات المنتجة ومقارنتها بالأهداف المحددة، حيث يسمح ذلك بقياس أداء المسؤولين بالإضافة إلى المقارنة بالأنظمة المحاسبية التقليدية فإن لوحة القيادة تساعد المسؤولين على التأكد من الإستعمال الأمثل والفعال للموارد،

- أداة للتحفيز والتنمية مهارات المسؤولين: يمكن التعبير عن لوحة القيادة بالمرآة العاكسة لأداء المسؤولين حيث تعمل على إظهار قابليتهم على رفع التحديات التي يواجهونها، كما تولد لديهم الشعور بالتقدم نحو تحقيق الأهداف وتحفزهم لذلك .

كما أن التحسيس المستمر بالنقاط الأساسية في عملية التسيير والقيام بعمليات التفكير والتحليل بغرض إيجاد أفضل وأنجح الحلول بالإضافة إلى الإطلاع على المشاكل التي واجهها المسؤولين في مختلف أقسام المؤسسة، كل هذا يعمل على تنمية المهارات والقدرات لدى المسؤولين، كما يمنحهم القدرة في إتخاذ القرارات والتواصل مع الاعضاء في المؤسسة بغرض تحفيزهم ودفعهم نحو تحقيق أداء متميز.<sup>3</sup>

- أداة حوار وإتصال: لوحة القيادة تسمح بإجراء الحوار بين مختلف الأطياف والمستويات في المؤسسة فبواسطتها يستطيع كل مسؤول في المؤسسة أن يعلق على نتائجه وشرح أسباب الانحرافات والإجراءات المتخذة، كما يمكن لأي مسؤول الحصول على التوجيهات التي تساعد على إدارة عملياته، كما يجب على الإدارة العليا للمؤسسة تحقيق التنسيق فيما بين الإجراءات التصحيحية المتخذة على مستوى مراكز المسؤولية.

- أداة مراقبة ومقارنة: بواسطة لوحة القيادة تتم المراقبة المستمرة للإنجازات مقارنة بالأهداف المسطرة في إطار عملية وضع الميزانية، بالإضافة إلى لفت الانتباه للنقاط الأساسية في عملية التسيير وإنحرافات المحتملة مقارنة بمعايير الأداء المتوقع .

<sup>1</sup> زينب بوغازي، رقاد سليمة، مرجع سابق، ص 293 .

<sup>2</sup> -الموقع الإلكتروني: 23:15 ، 2022/01/12، <http://researchereconomy11:blogspot.com>

<sup>3</sup> -الضايوة مختاري، دور لوحات القيادة في إدارة وقياس الأداء بالمؤسسات الاقتصادية، اطروحة دكتوراة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، 2013، ص 52 .

- **لوحة القيادة أداة للتنبؤ:** تعمل لوحة القيادة على المساعدة في التنبؤ بالحالة المستقبلية للمؤسسة، و ذلك بناء على إستقراء الماضي، و دراسة الحاضر للدخول إلى المستقبل، بمعنى آخر لوحة القيادة لا تقدم فقط الوضعية الحالية و الماضية للمؤسسة، و إنما الوضعية المراد بلوغها مستقبلا أيضا، و ذلك إنطلاقا من ملاحظة وتحليل إتجاهات مكونات لوحة القيادة، لذلك يمكن القول أن لوحة القيادة تسمح بزيادة نسبة التأكد من المستقبل بالنسبة للمسير، في ظل بيئة ديناميكية تتميز بعدم التأكد<sup>1</sup>.

**2.2.1. أهداف لوحة القيادة:** لوحة القيادة الجيدة هي اللوحة التي تبني وتكون لها مجموعة من الأهداف الأساسية

وضعت من أجلها نذكر منها<sup>2</sup> :

- معرفة وضعية المؤسسة في كل وقت.
- العنوان بين مختلف المستويات.
- تصحيح الانحرافات بين الأهداف والنتائج.
- متابعة تحقيق الأهداف المسطرة.
- توجيه المؤسسة والمساعدة في إتخاذ القرارات.
- لفت إنتباه متخذي القرار على الجوانب المهمة في تلك المرحلة أو في ذلك الوقت
- لضمان أن إجراءات وقواعد العمل جد مفهومة ومحترمة من طرف مختلف الأعوان في المؤسسة.
- يجب أن تسمح لوحة القيادة بالإفادة للمديرين بما يلي<sup>3</sup>:
- أن يكون لديهم رؤية عرضية لنشاط شركتهم.
- ادراك المخاطر المحتملة الناتجة عن قرار سابق أو مستقبلي.
- فهم نتائج أفعالها وتصحيحها إذا اقتضى الأمر.
- رسم نيتهم إلى أهم جوانب اللحظة .
- قياس تطور العروض المختلفة.
- ادراك المخاطر المحتملة الناتجة عن قرار سابق أو مستقبلي- التأكد من أن الاجراءات وقواعد التشغيل مفهوم جيدا ويحترمها جميع أصحاب المصلحة في الشركة .

<sup>1</sup> -الضاوية مختاري، مرجع سابق،ص52 .

<sup>2</sup> -سهام شعبان ،محاولة تصميم لوحة القيادة الإستراتيجية لمؤسسة صحية جزائرية ،حالة المركز الإستشفائي الجامعي نذير محمد تيزي وزو ، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة بومرداس ،2014، ص : 10,09

<sup>3</sup> Baya benkartaba,gouvernance et performance economique,memoire magister,faculte de sciences economique,commerciales et des sciences de gestion, universite d oron2,2015,pp:51,52.

- تعزيز التبادل والتشاور بين مختلف مديري الشركة لتجميع الآراء والمشورة من كل مدير، حيث في الغالب من يأتي النجاح من مواجهة التجارب ضمن نفس الشركة.

## 2. مميزات وخصائص لوحة القيادة المالية:

### 1.2. مميزات لوحة القيادة المالية: <sup>1</sup>

- المساعدة على تقييم الأداء في المدى القصير .
- المساهمة في إمكانية التحوار اللازم بين أرباب الشركات بغرض التدعيم والتطوير للسبل الإيجابية.
- توضيح مدى التطابق للنشاط الفعلي مع التقديري.
- المساهمة في إتخاذ القرارات بغرض الإستعمال الجيد لوسائل الإستعمال .
- لوحة القيادة نظام سهل الإستعمال مما يسهل ممارسة المسؤوليات .
- تعمل على توجيه المسؤولين عن طريق إعطاء العناية والإهتمام بمصلحة المؤسسة.
- توضح وضعية المؤسسة ومحيطها.

كما يجب أن تحتوي لوحة القيادة على المميزات التالية <sup>2</sup>:

**البساطة:** لذلك تم اعدادها بسرعة .

**محدود:** يركز على أجزاء أساسية معينة من المعلومات ويقصر نفسه على مجال محدود من المسؤولية ولا يحاول تقديم إجابات للجميع في القضايا المحتملة .

**التركيز على التدابير التشغيلية:** إنها توفر المعلومات بشكل أساسي حول حالات العمليات في المناطق التشغيلية وأقل عن الجوانب المالية البحتة التي ينظر إليها على أنها نتائج لهذه الأنشطة التشغيلية.

**رد الفعل:** المعلومات متاحة بسرعة بناء على طلب صانعي القرار في خارج الفترات المحاسبية.

### 2.2. خصائص لوحة القيادة المالية: إن الخصائص الرئيسية التي تميز لوحات القيادة عن الأدوات المحاسبية

التقليدية (المحاسبة العامة، المحاسبة التحليلية، الموازنات والتقارير المالية) ، التي هي بدورها مختلفة فيما بينها الواحدة عن الأخرى، ويمكن تلخيص هذه الخصائص في الجدول التالي <sup>3</sup> :

الجدول رقم (2): خصائص لوحات القيادة مقارنة بالأدوات المحاسبية التقليدية

لوحات القيادة	الأدوات المحاسبية التقليدية
السرعة في الحصول على المعلومة	البطء في الحصول على المعلومات

<sup>1</sup> نزهة لكحل، نبيلة جاري ، الملتقى العلمي الوطني حول مراقبة التسيير كآلية لحوكمة المؤسسات وتفعيل الإبداع، يومي 25 أبريل 2017، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية و علوم التسيير، جامعة البلدة 2، 2017، ص13.

<sup>2</sup> Frédéric juglaret .indicateurs et tableaux de pour la prevention des risque en sante- securite au travail.,thèse doctoratm,paris tech .institut des sciences et econologies paris institute of tecology .2012.p55

<sup>3</sup> - Hélène Ioning et autre . le control de gestion organisation .oitil et pratique 3eme rdition .donod .paris .2008 .p146

تقديم مشوق وجذاب وفعال	تقديم في الغالب ممل
تعمل وفقاً لمتطلبات عمل المسؤولين	تعمل بفترات شهرية بصفة عامة
تتضمن معلومات غير مالية وغير كمية اضافة إلى المعلومات المالية والكمية	معلومات مالية بحتة
معطيات قليلة مركزة حول النقاط ذات الصلة والمهمة والضرورية للعمل	كمية كبيرة من المعطيات مفصلة وشاملة
تشتمل معلومات خارجية زيادة عن المعلومات المتعلقة بالأن تاج وداخلية	معلومات متعلقة بالأن تاج وداخلية فقط
قراءة سريعة ومقنعة	تستغرق وقتاً طويلاً في التحليل
مرنة وقابلة للتطوير	من الصعب تغييرها
محتوى مخصص لمختلف المسؤولين	محتويات ثابتة لجميع المسؤولين

Source: Helène Ioning et autre . le control de gestion organisation .oitil et pratique 3eme rdition .donod .paris .2008 .p146

فمن خلال المقارنة ما بين الأدوات التقليدية، ولوحات القيادة ومن خلال المؤشرات المحتواة فيها تمتاز بسرعة توفير المعلومة، ولكن ذلك يكون على حساب الدقة والتفصيل في تفصي الأحداث<sup>1</sup>، وقد قدمت ثلاث تحسينات أساسية تمثلت في ما يلي:

- تسهيل إتخاذ القرارات الادارية.
- إعطاء نظرة أكثر "توازناً" عن الأداء، بمعنى آخر دمج كل أبعاد الأداء وتجنب النظرة الجزئية .
- إعطاء نظرة بعيدة المدى عن الأداء.

ومن خصائص لوحة القيادة الجيدة ما يلي<sup>2</sup>:

ذات صلة: الاستجابة في الوقت المناسب لاحتياجات المدير الذي تم توجيهه لوحة القيادة إليه.

يتم الحصول عليها بسرعة: من أجل تنفيذ الاجراءات التصحيحية في الوقت المناسب، تعطي الأولوية لسرعة الحصول على المعلومات بدلاً من دقة المعلومات .

تركيبية: يجب أن تقدم جميع المؤشرات صورة شاملة وكاملة عن الشركة أو مجال نشاط المدير.

الوحدات: تستجيب للوضع وتوقعات اللحظة لذلك لا تحتوي لوحة العدادات على محتوى موحد، لا بين الخدمات ولا بمرور الوقت حتى لو كان يجب أن تتمتع باستقرار معين من أجل إجراء مقارنات بمرور الوقت.

### 3. المبادئ والحدود التنظيمية للوحة القيادة المالية :

#### 1.3 مبادئ لوحة القيادة المالية:

تقوم لوحة القيادة على عدّة مبادئ نذكر منها<sup>1</sup>:

<sup>1</sup>frédéric gantier .anne pezet .control de gestion .darieios et person education fance 2006 .p 172

<sup>2</sup> Expo, <https://www.usine nouvelle.com/lxpo/prmannte> 14/01/2022; 22:11.

- تتضمن لوحة القيادة معلومات ومؤشرات تعرض بشكل تحليلي واضح سهل التفسير تام وبعكس سير المؤسسة في المجال المالي .

- تحتوي على مقاييس موضوعية تسمح بالسيطرة على قرار المؤسسة ومحيطها وتتضمن:

● خط سير المؤسسة (تقديرات، أهداف، .. (.....) .

● تقرير على الإنجازات المحققة .

● الإنحرافات بين التقديرات والإنجازات المحققة .

- تختلف لوحة القيادة باختلاف حجم المؤسسة فإذا كانت المؤسسة صغيرة تكون لها في غالب الأحيان لوحة قيادة واحدة يمسكها في العادة المسؤول الأول، أما إذا كانت المؤسسة كبيرة الحجم فيكون لها لوحات قيادة تحليلية تخص كل فرع وخاصة لوحة القيادة المالية، فإذا قرر المسؤولون إتخاذ القرارات التصحيحية لمعرفة طبيعة الإنحراف فإنهم يلجؤون إلى لوحة قيادة جزئية لدراسة الأداء العام في المؤسسة و مردوديتها ، وهذا يعني أن المدير العام للمؤسسة لا يمكن إعطاؤه كل المعلومات والمؤشرات إنما فقط تلك التي تدله على الخطة العامة فراءة المعلومات من اللوحات الجزئية تمكن المدير العام من تشخيص المشاكل وتحديد الأسباب .

- لا توجد لوحة قيادة نموذجية ومع ذلك على المسؤول إختيار المعلومات التي يحتاجها ثم عرضها بشكل ملائم وتشكيل لوحة قيادة خاصة بما تتوافق مع أهدافه .

**2.3. الحدود التنظيمية للوحة القيادة المالية:** تعتبر لوحة القيادة المالية صورة عن القسم المالي للمؤسسة وتتوقف فعالية هذه الصورة على الحدود التالية<sup>2</sup>:

- تحديد الأهداف : بناءً على دراسة لوحات المعلومات المالية باعتبارها وسيلة ضمان إكتشاف المواقف والأهداف المحددة، وغياب الأهداف تجعل لوحة القيادة بلا معنى ، كذلك في حالة عدم توافق وعدم إندماج الأهداف الموضوعية مع السياسة العامة ، فإن لوحة القيادة توجه عملية صنع القرار بطريقة ما سلبياً ، يضع عقبة تنظيمية تؤثر على التنسيق والإنسجام بين الوحدات التنظيمية المختلفة .

- دقة المؤشرات: في الحالة التي يتم فيها التأكد من الأهداف الموضوعية ومطابقتها مع السياسة العامة للمؤسسة ، والقبول من كل الأطراف في المؤسسة فلا بد من إيجاد مؤشرات دقيقة تضمن القيادة للمؤسسة في أفضل الظروف

<sup>1</sup> زهية بوديار، جباري شوقي، لوحة القيادة، كأسلوب فعال لإتخاذ القرار في المؤسسة، ملخص المداخلات مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف المسيلة و الجزائر، افريل 2009، ص 05 .

<sup>2</sup> Alian fernandeg "les nouveaux de bord des décideur " .edition organisation . paris ,3edition , 2003 , pp 347,349

، ولكن في أفضل الأحوال إذا لم يتم التحكم في هذه المقاييس بدقة ، فإنها ستؤثر سلباً على العملية التنظيمية من حيث توفير صورة خاطئة لوضعية المؤسسة ، والقرارات المتخذة نتيجة لذلك تؤثر سلباً على فاعلية المؤسسة .

- إمكانية القيام بالتغذية العكسية: بناءً على تحديد الأهداف واتخاذ القرارات التي تمكن من القيام بمختلف الأعمال والذي يقع في نطاق تحقيق الأهداف الموضوعية ويمكن متابعتها من خلال لوحة القيادة ، إذا فمن الضروري أن تسمح المؤشرات المختارة بمتابعة الاجراءات المختلفة لتقييم ومراقبة فعالية القرارات المتخذة ، وتعديلها إذا لزم الأمر وفي الحالة المعاكسة سيكون للوحة القيادة تأثير سلبي .

- الإنحرافات التنظيمية: من الممكن استخدام لوحات القيادة كأدوات للتلاعب والمناورة للتأثير سلباً على تحقيق الأهداف الموضوعية وذلك من خلال بناء لوحة القيادة بالإعتماد على مقاييس تحقق أهدافاً محددة تقدم نتائج خاطئة على مستوى المؤسسة ككل .

**4- كيفية بناء لوحة القيادة المالية:** في الحقيقة والواقع أنه لا يوجد نموذجاً للوحة القيادة المالية، كما أنه لا يوجد نموذج خاص لعرضها، إذ تشير لوحة القيادة الكلاسيكية أو المالية إلى أنها ملخص رقمي لنشاط المؤسسة، كما تبين الإرتباط بين مصالح المؤسسة ومدى المساهمة في المردودية الشاملة، فهي تعتبر وسيلة فعالة في يد الإدارة العامة للقيام بمراقبة كل العمليات التسييرية ومن ثم إكتشاف التغيرات ودراسة أسبابها والعمل على إتخاذ الإجراءات التي من شأنها إعادة المؤسسة إلى المسار السليم فيما يتعلق بالقرارات الخاصة بالإستثمار والسياسة التجارية والمالية<sup>1</sup>.

#### 1.4. المؤشرات التي تظهر في لوحة القيادة المالية:

في العادة تظهر في لوحة القيادة المالية ثلاث أنواع من المؤشرات هي<sup>2</sup>:

**1.1.4. مؤشرات مالية تعكس الحالة المالية الإجمالية للمؤسسة:** يتم حساب هذه المؤشرات من خلال جدول حسابات النتائج والميزانية:

حيث من خلال جدول حسابات النتائج يمكن حساب المؤشرات الآتية:

- القيمة المضافة

- فائض الاستغلال

- قدرة التمويل الذاتي

وإنطلاقاً من الميزانية يمكن حساب المؤشرات الآتية :

<sup>1</sup> المين علواطي، نذير راقي، "الوحة القيادة كأداة لمراقبة التسيير في المؤسسات الاقتصادية العمومية، حالة فرع شركة سونلغاز بالمدينة، مجلة دراسات : العدد الاقتصادي : المجلد 8، جامعة الأغواط، 2017، ص 84 .

<sup>2</sup> بنية جيزية، دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تطوير عملية تقييم الأداء المالي، دراسة حالة مجمع صيدال، أطروحة دكتوراة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير و جامعة المدية، 2017، ص 158 ، 159 .

- المردودية المالية للاستثمارات.
  - تطور رأس المال العامل.
  - تطور إحتياجاتها رأس المال العامل.
  - الاموال الخاصة /الأموال الدائمة.
  - السحب على المكشوف من طرف البنك (من الأفضل أن تساوي قيمته الفعلية الصفر )
- 2.1.4. مؤشرات مالية تخص الإدارة المالية: تكمن المؤشرات المالية الخاصة بالإدارة المالية فيما يلي:
- حجم القروض المحصلة.
  - معدل الفوائد للديون المالية.
  - القيمة الاجمالية للمصاريف المالية.
  - قيمة النواتج المالية.
  - رصيد الخزينة.

3.1.4. مؤشرات تسيير عامة: تتمثل هذه المؤشرات فيما يلي:

- التكلفة الإجمالية للتوظيف .
  - تكلفة الوظائف التابعة للإدارة المالية (المحاسبة، إدارة الخزينة، قسم الدراسات المالية، الجبائية ...).
- 2-4. نموذج لوحة القيادة المالية: لوحة القيادة المالية ليس لها بشكل محدد لكنها تعتبر جزءاً من إجتهدات المسير، والشكل الأكثر شيوعاً هو كما يلي :

الجدول رقم (3): نموذج للوحة القيادة المالية.

المؤشر	كيفية الحساب	قيمة المؤشر الفعلي	قيمة المؤشر المعياري	الإنحراف	التعليق
المؤشر 01					
المؤشر 02					
.....					
المؤشر ن					

المصدر: دليلة بن خروف "دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة في اتخاذ القرارات مذكرة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، جامعة بومرداس ، 2009 ، ص 113 .

نلاحظ من خلال الجدول رقم أن متخذي القرار يعتمدون على مجموعة من المؤشرات المالية ،حيث يتم حسابها ومقارنتها مع المؤشرات المعيارية ،بالإضافة إلى قياس درجة إنحراف القيمة المحسوبة أو الفعلية للمؤشر على

الإنحراف المعياري، وما إذا كان الإنحراف سالباً أو موجباً، كما لا بد له من إعطاء تفسير لسبب الإنحراف وحجم تأثيره، على النتائج التي حققتها المؤسسة.

#### الجدول رقم (4) نموذج بديل للوحة القيادة المالية .

المؤشر	كيفية الحساب	السنة ن	السنة (ن+1)	نسبة التطور	الملاحظة
المؤشر 01					
المؤشر 02					
المؤشرات					

المصدر : بنية حيزية : "دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تطوير عملية تقييم الأداء المالي ، دراسة حالة مجمع صيدال ، ص 159 .

أما هذا الجدول فهو يمثل نموذج بديل لوحدة القيادة المالية ، يعتمد عليها متخذو القرار من خلال هذا النموذج أثناء تقييم الأداء على مجموعة من المؤشرات والتي يتم حسابها ومقارنتها عبر الزمن ، كما يقوم بالتعليق على نسبة التطور سواء بالإيجاب أو بالسلب ، بالإضافة إلى إعطاء تفسير للأسباب التي أثرت على عناصر المؤشر التي أدت إلى تغييره.

#### 5. كيفية عرض لوحات القيادة :

لا بد للوحات القيادة أن تكون على شكل جداول قصيرة ملخصة ، يمكن قراءتها بسهولة ، وتلفت إنتباه المسؤول إلى ما هو معني به ، أو إلى نشاط مهم وهذا يعني أنه بإمكانها الظهور على شاشة الحاسوب ، لوحة ، لافتة ، أو حتى ورقة تعرض تلك المعلومات ، إذا فالمعلومات المقدمة في لوحات القيادة لا بد أن تحظى بخصائص معنية متمثلة في <sup>1</sup>:

1.5. **الجداول:** تحتوي الجداول على أرقام وبيانات تعمل على تزويد المسؤولين بمعلومات مفصلة تمكن مستخدميها بإجراء حسابات تكميلية لكن قدرة الجداول على توفير عرض شامل وسريع لتقدم العمليات تظل ضعيفة <sup>2</sup>.

2.5. **المنبهات:** تعتبر المنبهات من أهم الأشكال لمؤشر العرض ، وهي الأكثر إستخداماً من المنظور التقليدي بالنسبة للوحات القيادة ، نظراً لما لها من تأثير مرئياً ، وتركز على ما هو مهم وموجز وبالتالي له الخصائص المطلوبة لمؤشر جيد.

<sup>1</sup> yes de ronger ; karime ,cerrahta .control de gestin .person 2decation . paris 2009 .p 255

<sup>2</sup> محمد بولصنام، جميلة بوشو، لوحة القيادة كأداة من أدوات تحسین مراقبة والتسيير في المؤسسة، دراسة حالة مؤسسة بوفال، مداخلة مقدمة ضمن المنتدى الوطني حول مراقبة التسيير كآلية لحوكمة المؤسسات وتفعيل الابداع، جامعة البليدة 02، الجزائر، افريل 2017، ص 10 .

## الشكل رقم ( 10 ) المنبهات.



Source: piene voyer tableaux de bord de gestion et indicateur de gestion 2<sup>eme</sup> edition, presse de lineversite de québec, canada 2008,p265<sup>1</sup>

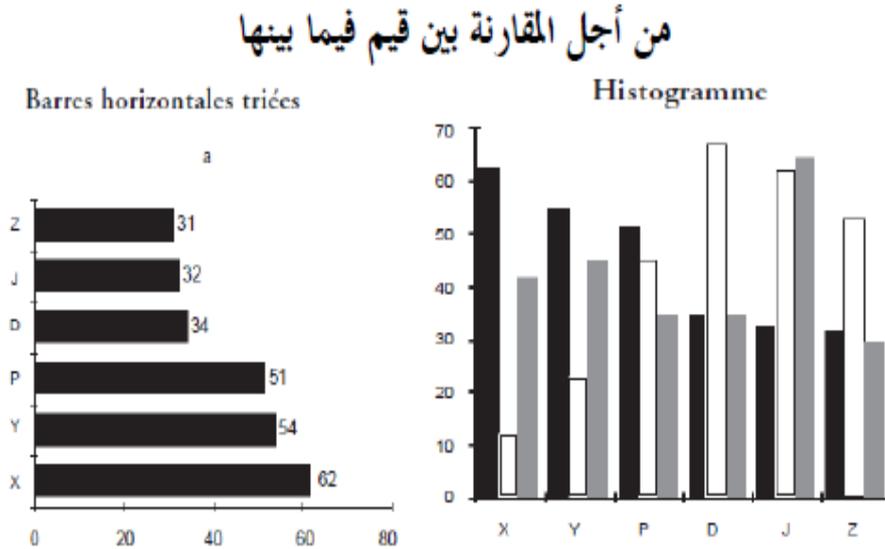
تعتبر المنبهات عن حالة النشاط وتشير إلى ما اذا كانت الأشياء تسير كما هو متوقع تماماً أم أفضل من ما هو مرغوب فيه أو أسوأ من ذلك ، ويتخذ المسؤولين بالإجراءات اللازمة في كل حالة مثل: معدل الغيابات في شهر سبتمبر 5.2 %  .

- التوجه خلال الشهر الأخير 

## 6- الرسوم البيانية:

يتم استعمال الرسوم البيانية بصورة كبيرة في لوحات القيادة، حيث يعمل كل نوع منها على توضيح نوع معين من المعلومات بشكل يسمح بإبراز الحالات المطلوبة، ويمكن إبراز الرسوم البيانية من خلال الأشكال الموالية.

## الشكل رقم (11) الرسوم البيانية المستخدمة لعرض لوحة القيادة

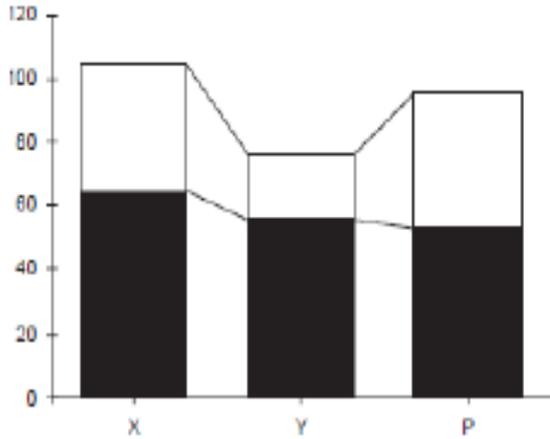


Source: Pierre VOYER, Référence précédente,p 266

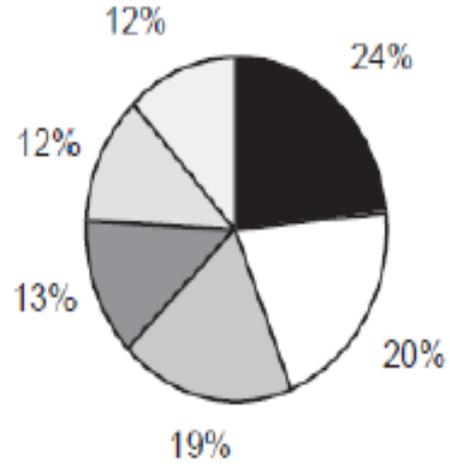
<sup>1</sup> piene voyer tableaux de bord de gestion et indicateur de gestion 2<sup>eme</sup> edition, presse de lineversite de québec, canada 2008p265

## من أجل المقارنة بين الأحجام أو الكميات النسبية

Histogramme relatif

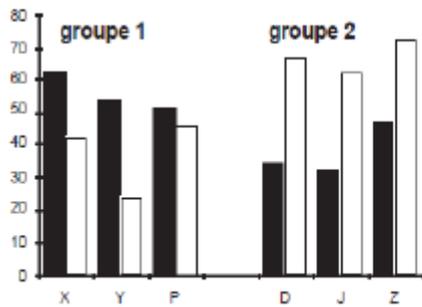


Tarte-secteurs

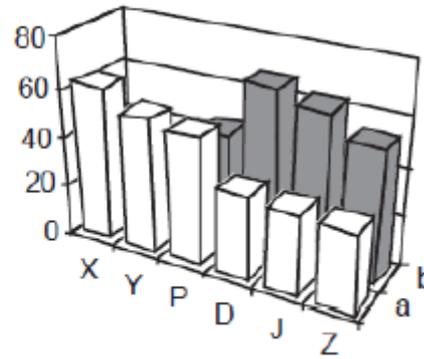


## من أجل المقارنة بين قيم مجموعة حسب الأصناف

Histogramme regroupé

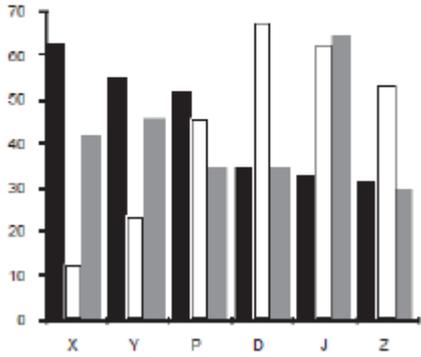


Barres 3 dimensions

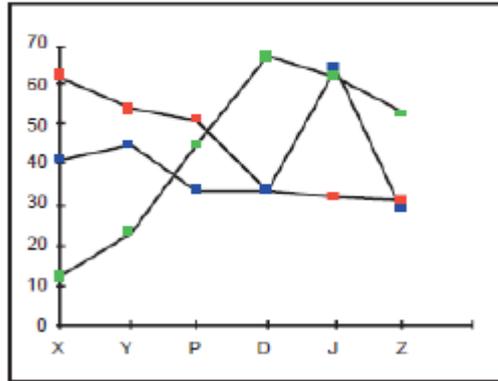


من أجل توضيح اتجاه مطلق أو نسبي

Histogramme

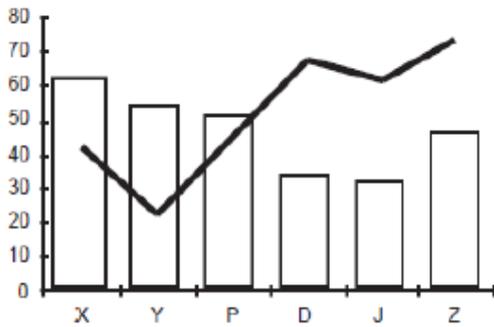


Courbes

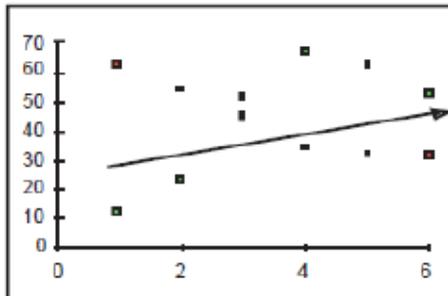


من أجل توضيح ارتباط أو علاقة ما

Combiné



Lignes passant par des points



Source: Pierre VOYER, Référence précédente, p 266

## خلاصة الفصل

المؤشرات المالية تمثل أدوات حيوية لتقييم أداء الشركات وتحليله، حيث تنقسم إلى تقليدية وحديثة. من بين المؤشرات التقليدية نجد نسب السيولة والربحية والديون، التي تساهم في تقدير قدرة الشركة على تلبية التزاماتها. بينما تركز المؤشرات الحديثة على نمو الإيرادات السنوي والاستدامة المستدامة ومؤشرات الابتكار والتطوير. تلعب هذه المؤشرات دورًا أساسيًا في التنبؤ بالفشل المالي من خلال توفير نظرة شاملة عن حالة الشركة وقدرتها على الاستمرارية والتطور في سوق المنافسة، وبالتالي تمكين المستثمرين والمحللين من اتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة.

تلعب المؤشرات المالية دورًا حاسمًا في تقدير وتحليل أداء الشركات وصحتها المالية. تشمل المؤشرات التقليدية نسب السيولة، والتي تشمل نسبة التيار السريع والنسبة الحالية، وهذه المؤشرات تساعد في تقدير قدرة الشركة على تحقيق السيولة اللازمة لتلبية التزاماتها القصيرة الأجل. كما تتضمن المؤشرات التقليدية نسب الربحية مثل الهامش الربحي ونسبة الربح إلى المبيعات، وهذه المؤشرات تساهم في فهم كيفية تحقيق الشركة للأرباح من خلال أنشطتها التشغيلية.

بالإضافة إلى ذلك، تشمل المؤشرات التقليدية نسب الديون، والتي تتضمن نسبة الدين إلى حقوق الملكية ونسبة التغطية الفائدة. تساعد هذه المؤشرات في تقدير مدى اعتماد الشركة على الديون وقدرتها على تسديد فوائد الديون وتحملها للالتزامات المالية.

من ناحية أخرى، تركز المؤشرات الحديثة على جوانب أكثر تعقيدًا لتقدير أداء الشركة وتنبؤ بمستقبلها. مثلًا، نمو الإيرادات السنوي يعكس القدرة على تحقيق نمو مستدام على المدى الطويل، ويمكن أن يعكس نمط الطلب على منتجاتها وخدماتها في السوق.

بالإضافة إلى ذلك، تعتمد المؤشرات الحديثة على مفاهيم الاستدامة المستدامة والتنمية المستدامة، حيث تأخذ في الاعتبار الجوانب الاقتصادية والبيئية والاجتماعية. وهذا يعكس تحولًا في النهج من التركيز على الأداء المالي القائم على الأرقام فقط إلى الأداء المستدام والمتوازن الذي يضمن استدامة الأعمال على المدى الطويل.

إلى جانب ذلك، مؤشرات الابتكار والتطوير تلعب دورًا مهمًا في التنبؤ بالفشل المالي، حيث تساهم في تحديد قدرة الشركة على الابتكار وتطوير منتجات وخدمات جديدة تلي مطالب العملاء وتواكب التغييرات في السوق.

بشكل ختامي، المؤشرات المالية تشكل مجموعة من الأدوات المهمة التي تمكن المستثمرين والمحللين من تقدير أداء الشركات والتنبؤ بالفشل المالي. إن دمج المؤشرات التقليدية والحديثة يوفر لهم نظرة شاملة حول القدرة على تحقيق الأرباح والاستمرارية والتطور في بيئة الأعمال المتغيرة.

## الفصل الثاني

الفشل المالي ونماذج التنبؤ به

## تمهيد:

يعتبر العالم المالي بيئة متقلبة ومليئة بالتحديات، حيث يمكن أن تواجه الشركات والمؤسسات الفشل المالي في أي وقت نتيجة لعدة عوامل داخلية وخارجية. يُعدُّ الفشل المالي تجربة صعبة قد تؤدي إلى انهيار الأعمال والخسائر الكبيرة. لذلك، أصبح التنبؤ بالفشل المالي أمرًا حيويًا للمؤسسات لتفادي هذه المخاطر واتخاذ التدابير اللازمة للحفاظ على استدامة أعمالها.

نماذج التنبؤ بالفشل المالي هي أدوات تحليلية تُستخدم لتقدير احتمالية وقوع الشركات أو المؤسسات في حالة عدم قدرتها على تحقيق توازن مالي وتحقيق ربحية. تعتمد هذه النماذج على جمع وتحليل مجموعة من المتغيرات المالية والأداء، مثل التوزيعات الزمنية للأرباح، الديون، النمو السنوي، ومؤشرات السيولة. من خلال تحليل هذه المعطيات وتطبيق نماذج إحصائية وتقنيات تعلم الآلة، يمكن تقدير احتمالية حدوث الفشل المالي في المستقبل. يتعرض هذا الموضوع لأهمية كبيرة في ظل البيئة الاقتصادية الغير متوقعة والتحديات الناشئة، مثل الأزمات المالية العالمية والتغيرات في السوق والتكنولوجيا. تساعد نماذج التنبؤ بالفشل المالي الشركات والمستثمرين على اتخاذ قرارات استثمارية وإدارية مستنيرة، سواء كان ذلك من خلال إعادة هيكلة الديون، أو تغيير استراتيجيات الأعمال، أو حتى اتخاذ إجراءات تصفية في حالة الضرورة.

تتطور نماذج التنبؤ بالفشل المالي باستمرار بفضل التقنيات المتقدمة والبيانات الضخمة، مما يمكنها من تحسين دقتها وإتاحة إمكانية التدبير المبكر للمشكلات المالية. في هذا الفصل، سنتناول مفهوم الفشل المالي وأهميته، إلى جانب استعراض كيفية عمل نماذج التنبؤ بالفشل المالي والعوامل التي تؤثر فيها، بهدف فهم كيفية استخدامها لتعزيز استدامة الأعمال واتخاذ قرارات مالية أكثر فعالية.

في هذا السياق، يهدف هذا الفصل إلى استعراض أهمية التنبؤ بالفشل المالي، وكيفية عمل نماذج التنبؤ، والتحديات التي تواجهها، إلى جانب استعراض الأساليب والتقنيات المستخدمة في تحسين دقة التنبؤ المالي وتقديم توجيهات قيمة لصنع القرارات المستقبلية في مجال الأعمال والاستثمارات.

## المبحث الأول: المفاهيم النظرية للفشل المالي:

في ساحة المال والأعمال، تكمن تحديات عدة قد تواجه الشركات والمؤسسات، منها ما يتعلق بالفشل المالي، الذي يُعدُّ مفهومًا أساسيًا يتطلب فهمًا عميقًا للعوامل المؤثرة فيه وتأثيره على الأعمال. يمثل الفشل المالي حالة يصعب تجاهلها، حيث يمكن أن تؤدي إلى عواقب جسيمة، منها تعثر الشركات وانهيارها، حيث تتأثر الشركات بالعديد من العوامل التي قد تؤدي إلى الفشل المالي، سواء كانت داخلية كإدارة السيئة أو الديون المتراكمة، أو خارجية كالتغيرات في السوق والتكنولوجيا. من هنا يبرز دور الفهم النظري والأساسي لمفهوم الفشل المالي، وذلك للتمكن من تحليل العوامل المؤثرة واتخاذ التدابير الوقائية والتصحيحية.

يهدف هذا المبحث إلى استعراض المفاهيم النظرية والأساسية للفشل المالي، من خلال تسليط الضوء على مفهومه وأسبابه المحتملة، بالإضافة إلى التأثيرات التي قد تترتب عنه. سيتم تناول العوامل الداخلية والخارجية التي قد تلعب دورًا في تفسير هذه الظاهرة، مع التركيز على الأطر النظرية التي تسهم في فهم هذا المفهوم المعقد. بالتالي، ستمهد هذه المقدمة الطريق لاستكشاف التفاصيل العميقة للفشل المالي وكيفية التنبؤ به، لضمان استدامة الأعمال واتخاذ القرارات الصائبة في ساحة المال والأعمال.

## المطلب الأول: مفهوم الفشل المالي

تعتبر ظاهرة الفشل المالي من الظواهر الخطيرة التي من الممكن أن تتعرض أو تواجه العديد من شركات الأعمال، في العديد من الاقتصاديات المتقدمة والنامية على حد سواء، وذلك بسبب مجموعة من العوامل بعضها داخلية وأخرى خارجية مثل ضعف الإدارة، نقص السيولة والخسائر المتراكمة وعدم الكفاءة لسياسات التسعير والبيع، وارتفاع مستويات الرفع المالي وإجراء توسعات مالية غير مطلوبة بالإضافة إلى ضعف إدارة التحصيل<sup>1</sup>.

## أولاً: ماهية الفشل المالي:

- ارتبط مفهوم الفشل بالباحث Beaver الذي يعتبر من الأوائل من إستخدام هذا المصطلح، وعرف Beaver الفشل بأنه عدم قدرة الشركة على سداد إلتزاماتها المالية في تواريخ إستحقاقها<sup>2</sup>.

- أما مصطلح الفشل المالي إستخدم لأول مرة من طرف الباحث جون أرجنتي سنة 1986 حيث عرفه بأنه "العملية التي تكون فيها الشركة قد بدأت بالسير في الطريق الطويل الذي ينتهي بحدوث العسر المالي"<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص 307

<sup>2</sup> سليم عماري، مرجع سابق و ص40

<sup>3</sup> رحيش سعيدة، قدرة التحليل المالي الحديث على التنبؤ بالفشل المالي في شركات التأمين دراسة ميدانية، اطروحة دكتوراه في العلوم "كلية العلوم الاقتصادية والتجارة وعلوم التسيير، جامعة بومرداس، 2020، ص104.

كما أن الفشل المالي العديد من التعريفات نذكر منها:

**تعريف 1:** الفشل المالي هو المرحلة التي لا تستطيع فيها المؤسسة مواجهة تسديد إلتزامات لدائنيها وبالتالي تصفيتها أو إعادة جدولة ديونها<sup>1</sup>.

**تعريف 02:** يعرف الفشل المالي بأنه توقف أنشطة المؤسسة طواعية بسبب التعثر (تصفية إختيارية) أو سبب دعوى تضامنية تنتمي لصالح الدائنين (تصفية إجبارية)<sup>2</sup>.

**تعريف 03:** يرى الباحث ديكين بأن الشركات الفاشلة لم تشمل سوى الشركات التي عانت من الإفلاس أو الإعسار أو التي تمت تصفيتها لصالح الدائنين في تحليله الإفتراضي<sup>3</sup>.

بناء على التعاريف السابقة يمكن صياغة التعريف التالي للفشل المالي "الفشل المالي هو وضع مالي يحدث فجأة بل هو نتيجة تراكمات ومضاعفات عديدة والتي تبدأ من موقف معين، ودرجة معينة من نقص في السيولة والذي يتطور في غياب الإلتباه مع وضع سيئ إلى وضع أسوأ إلى الحد الذي يتوفر فيه المال الموارد غير قادرة على تلبية الإلتزامات تجاه الدائنين، وتصبح المؤسسة في وضع يجبر على تصفيتها.

**ثانيا: أنواع الفشل المالي وأسبابه:**

**1. أنواع الفشل المالي:** يقسم الفشل المالي وفقا لأسبابه ومصادره إلى نوعين :

- **الفشل المالي الزاحف:** يعود حدوث هذا النوع من الفشل المالي إلى عدة أسباب داخلية، مثل عدم كفاءة الإدارة، الإعتماد الكبير على الديون بصفة غير مدروسة، الإسراف في إستخدام الموارد وتضخم التكاليف النسبية، فتنعكس في نهاية الأمر على محددتين إثنين من محددات المؤسسة وهما إختلال الهيكل المالي بما يحتويه من هيكل الأصول وهيكل التمويل وإخفاض إنتاجية وظائف إدارة المؤسسة من إنتاج وتسويق ومالية<sup>4</sup>.

- **الفشل المالي المفاجئ:** يحدث هذا النوع من الفشل بصورة مفاجئة وغير متوقعة نتيجة للمتغيرات السياسية أو القانونية، الاقتصادية، التكنولوجية، الاجتماع أو الطبيعة التي لا يكون للشركة أدنى سيطرة عليها<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> سلام نواف عبد المومني، تطور نموذج للتنبؤ بالتعثر المالي باستخدام المؤشرات المالي وغير المالية، أطروحة دكتوراه، كلية الاعمال، جامعة عمان العربية، الأردن، 2011، ص 12

<sup>2</sup> خليل أبو سليم، أهمية المعلومات المشتقة من قائمة التدفق النقدي في التنبؤ بالفشل المالي للبنوك السعودية، مجلة البلقاء للبحوث ولدراسات و المجلد 19، العدد 2، 2017، ص 04.

<sup>3</sup> medjdoub alaeddine . guembour mohamed amine .study the altaman model for predicting the financial faillune of companies by appluing to ase listed companies, Une étude du modèle Altman pour prédire la défaillance financière des entreprises en les appliquant aux sociétés anonymes cotées à la bourse d'Amman, volume 3, Nemper 4,2020 .p 20 .

<sup>4</sup> - جعفر عبد النور، كمال بن موسى، إستخدام نموذج SHERROD للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الأن تجارية، دراسة تطبيقية على المؤسسات المدرجة في البورصة، مجلة دراسات اقتصادية و المجلد 13، العدد 2، 2019، ص 325 .

<sup>5</sup> رحيش سعيدة، مرجع سابق، ص 105 .

يمثل هذا التقسيم أنواع الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية حسب آراء بعض الباحثين لكن تجدر الإشارة إلى أنه هناك من يشير إلى أن الفشل يقسم إلى الأنواع التالية:

– **الفشل الاقتصادي:** ويعني عدم قدرة المؤسسة على تحقيق العائد المطلوب من إستثماراتها أو بمعنى آخر إنخفاض العائد على الاستثمار عن متوسط تكلفة هذه الأموال، كما يمكن التعبير عنه بغياب المردودية، بسبب ضعف فعالية الجهاز الإنتاجي، تسويقي أو التمويلي للمؤسسة نتيجة للتسيير الخطأ، حيث يكون العائد على إستثمارات المؤسسة أقل من المتوسط المرجح لتكلفة هيكل التمويل، إن استمرار هذه الحالة في المدى المتوسط و الطويل سوف يؤدي إلى حالة العسر المالي، حسب Zopounidis يعرف الفشل الاقتصادي للمؤسسة على أنه حالة من إنخفاض في المردودية الاقتصادية وعدم كفاءة الجهاز الإنتاجي .

وحسب Crucifix و Derni يعرف الفشل الاقتصادي على أنه عدم قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها الاقتصادية والمتمثلة في بلوغ مستوى معين من الربحية و السيولة<sup>1</sup>.

– **التعثر المالي:** هو مواجهة المؤسسة لظروف طارئة غير متوقعة تؤدي إلى عدم قدرتها على تحقيق فائض إقتصادي أو فائض نشاط يكفي لسداد إلتزاماتها في الأجل القصير، أو هي من تلك المرحلة التي تصل فيها المؤسسة إلى حالة من الاضطرابات الخطيرة، والتي تجعلها على وشك الإفلاس سواء كانت تلك الاضطرابات نتيجة عدم قدرتها على سداد إلتزاماتها إتجاه الدائنين<sup>2</sup> أو تحقيق خسائر متتالية متراكمة مما يجعلها مضطرة لتوقيف نشاطها.

– **العسر المالي:** ويمكن تصنيف العسر المالي على أساس الفائض المقدر بين، الأصول الجارية والالتزامات الجارية وذلك وفق الحالتين التاليتين<sup>3</sup>:

– العسر المالي الفني: وهو الحالة التي يكون فيه المؤسسة غير قادرة على استخدام سياساتها العادية في الحصول على النقدية المطلوبة لاستخدامها في مواجهة التزاماتها المستحقة .

– العسر المالي الحقيقي: يحدث هذا النوع من العسر عندما تكون هناك مشاكل حادة في السيولة لا يمكن حلها من دون تحجيم كبير في عمليات هيكل المؤسسة، ويعتبر هذا النوع اشد خطورة من العسر المالي الفني على المؤسسة.

<sup>1</sup> صبرينة بوطبة، محاولة إختيار النموذج الأنسب للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2021، ص: 5، 6 .

<sup>2</sup> سارة طيب، دور إدارة المخاطر المالية في حماية المؤسسة الاقتصادية من الفشل المالي دراسة حالة عينة من المؤسسات الصناعية في الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة الجزائر 03، 2017، ص61

<sup>3</sup> خليفة الحاج، مرجع سابق، ص107 .

- الإفلاس: يعتبر الباحث ALTMAN من الأوائل الذين إستخدموا مفهوم الإفلاس حيث أطلق هذا المصطلح على الشركات التي أفلست قانونياً والتي أصبحت إما تحت الحراسة القضائية أو تم منحها الحق في إعادة تنظيم الشركة بموجب أحكام القوانين المعمول بها في حالة الإفلاس<sup>1</sup>.

جدول رقم (5): أهم الفروقات بين الفشل المالي والمصطلحات المتقاربة

الإفلاس	العسر المالي	التعثر المالي	الفشل المالي
- إجراء رسمي لإعادة تنظيم الشركة	- أزمة سيولة حادة	- قصير الأمل	- عبر مراحل زمنية طويلة
- يتم بمقتضى حكم صادر عن المحكمة المختصة	- ارتباك مالي	- ظروف طارئة	- تفاعل جملة من الأسباب
- ثبوت التوقف عن سداد الديون	- العجز المؤقت أو الدائم عن الوفاء بالالتزامات المستحقة	- اضطرابات مالية خطيرة	- مشاكل مالية إدارية وتسويقية
- يتم بصفة إجبارية أو إجبارية	- ينقسم إلى عسر مالي (قصير الأجل) وعسر مالي حقيقي (طويل الأجل)	- التوقف عن سداد الإلتزامات في مواعيدها	- التوقف كلياً عن سداد الإلتزامات
- المحصلة النهائية للفشل		- تحقيق خسائر متتالية	-توقف النشاط
		- حالة سابقة للفشل المالي ولا تؤدي إليه بالضرورة	

المصدر : طيب سارة ، مرجع سابق ، ص 65.

2.2. أسباب الفشل المالي:

لا يحدث الفشل المالي للمؤسسة بشكل مفاجئ وبدون أسباب ، بل هو نتيجة لمجموعة من العوامل والأسباب بعضها داخلي والبعض الآخر خارجي، الذي قد تظهر كلياً أو جزئياً<sup>2</sup>، تمثلت فيما يلي:

1. الأسباب الداخلية: من الباحثين الذين كتبوا في هذا المجال أفوتس إيفارس حيث قال "لماذا تفشل المشاريع الادارية" في إشارة لإستعراض الأسباب والتي من الممكن أن تؤدي إلى الفشل المالي: الإدارة غير كافية لتقديم الدعم الكافي، التكنولوجيا والتقنيات المستخدمة غير مناسبة، إصطدام الإدارة بالوضع المالية منذ البداية، عدم ضمان المشروع مالياً، عدم التخطيط للتنتائج النهائية للمشروع، الفريق المختار للعمل غير مرن وغير قادر على التغيير، بالإضافة إلى عدم إختيار المدير الإداري المناسب<sup>3</sup> وبالتالي فالأسباب الداخلية للفشل المالي تتمثل فيما يلي

1-1- أسباب إدارية : الأسباب الإدارية هي عامل شائع في معظم الشركات الفاشلة لذلك لا يمكن للإدارة تقديم الدعم الكافي للموظفين حتى لو كانوا هؤلاء من ذوي المؤهلات العالية والمهارات فسواجوهون صعوبات في إنجاز عملهم دون دعم إداري ، كما يمكن أن يكون الإختيار الخاطئ لمدير الشركة هو سبب فشل لأنها من المفترض أن

<sup>1</sup> سعيدة رحيش، مرجع سابق، ص 106

<sup>2</sup> -غسان سعيد باجليدة ، مريم أبوبكر العويثاني، إستخدام نموذج ALTMAN في التنبؤ بالفشل المالي في القطاع الصناعي السعودي ، مجلة الريان للعلوم الإنسانية والتطبيقية ، المجلد 3، العدد 1، 2020، ص 217 .

<sup>3</sup> خليفة الحاج، مرجع سابق ص 112

يكون قائداً ومنظماً، ويجب أن يتخذ القرارات بناءً على المعلومات التي لديه<sup>1</sup>، فالإدارة الفاشلة هي التي لا يمكنها ضمان تحقيق الكفاءة والفعالية كجزء من نشاطها اليومي والمستقبلي<sup>2</sup>.

جدول رقم ( 6 ): أسباب الفشل المالي

الرقم	السبب	أهمية النسبية للفشل
1	عدم كفاءة الإدارة	93.1
2	الإهمال	02.0
3	التزوير	01.5
4	الكوارث	0.9
5	أسباب أخرى	02.5

المصدر : حمزة محمود الزبيدي ، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل ، الطبعة 2 ، دار الورق للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، 2011 ، ص 315.

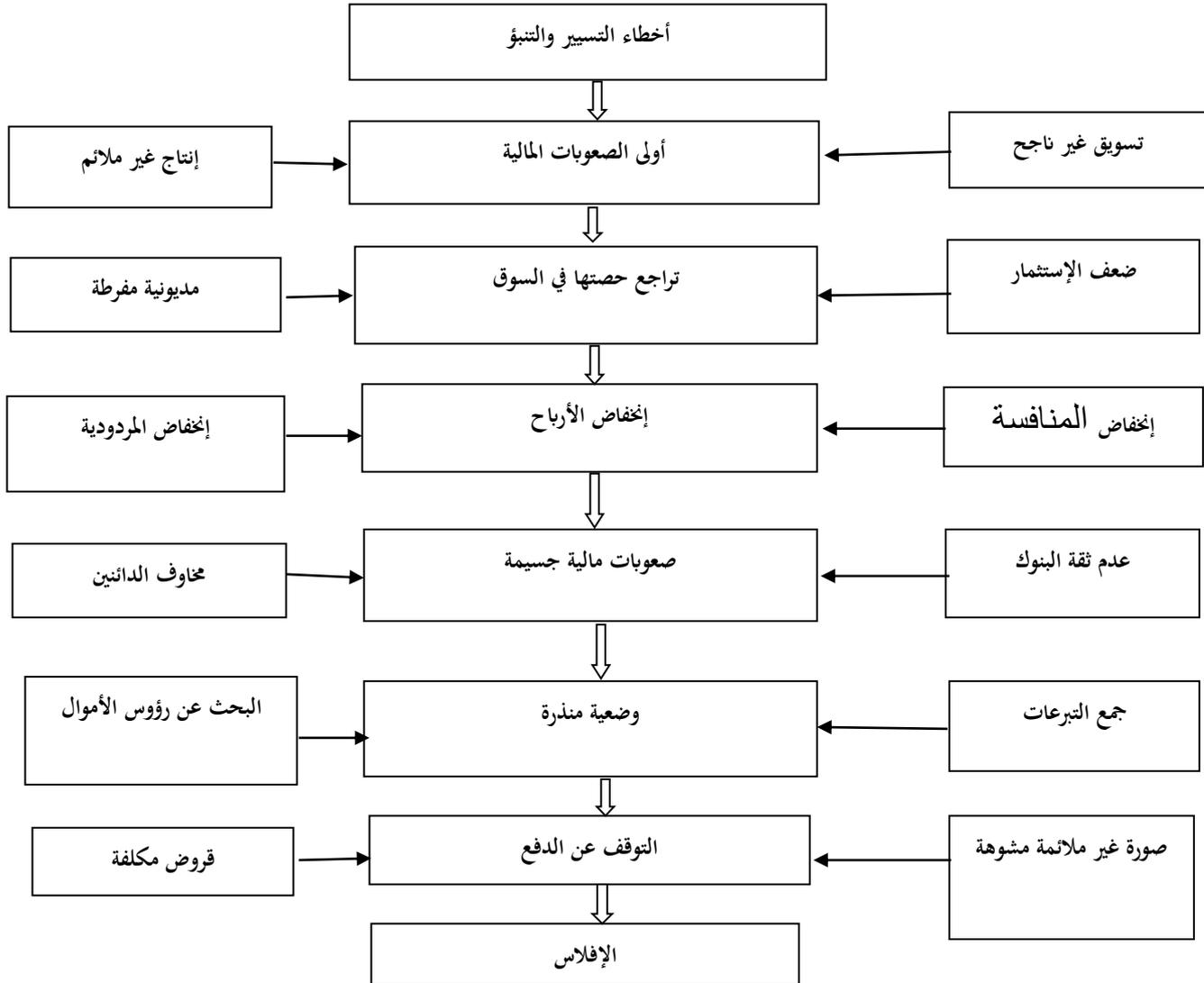
ويشير الجدول أعلاه إلى أن أكثر من 90% من الأسباب المسببة للفشل تعود إلى عدم الخبرة الإدارية أو عدم الكفاءة الإدارية، والتحليل أعلاه صريح بتأكيد من أن إدارة المؤسسة أو العملية الإدارية للمدير تخطيط ورقابة وتنظيم واتخاذ القرارات هي الأساس في ضمان نجاح أو فشل مؤسسة الأعمال<sup>3</sup>

<sup>1</sup> عباس علوان، شريف المرشدي، إستعمال نموذج SHERROD للتنبؤ بالفشل المالي للمصارف التجارية الخاصة في العراق، بحث تطبيقي في عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة جامعة بابل للعلوم، المجلد 26 ، العدد 1 ، 2018 ، ص 260 .

<sup>2</sup> SCOTT BAMBRICK A CRITICAL REVIEW OF THE METHODS USED TO MEASURE PROJECT SUCCESS AND THE IDENTIFICATION OF KEY SUCCESS FACTORS BUSINESS SCHOOL WORKING PAPER, 2011, MANCHESTER METROPOLITAN UNIVERSITY , ENGLAND, P07.

<sup>3</sup> محمود الزبيدي، مرجع سابق ص 316

شكل (12): مساهمة أخطاء التسيير في الدخول في الفشل المالي.



المصدر: خليفة الحاج، أداة تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية والتنبؤ بالمخاطر باستخدام الأساليب الإحصائية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة وهران، 2018، ص 116 .

1-2- الأسباب المالية: تعتبر القاسم المشترك لفشل المؤسسات ومن ثم إشهار إفلاسها حيث تتمثل فيما يلي:

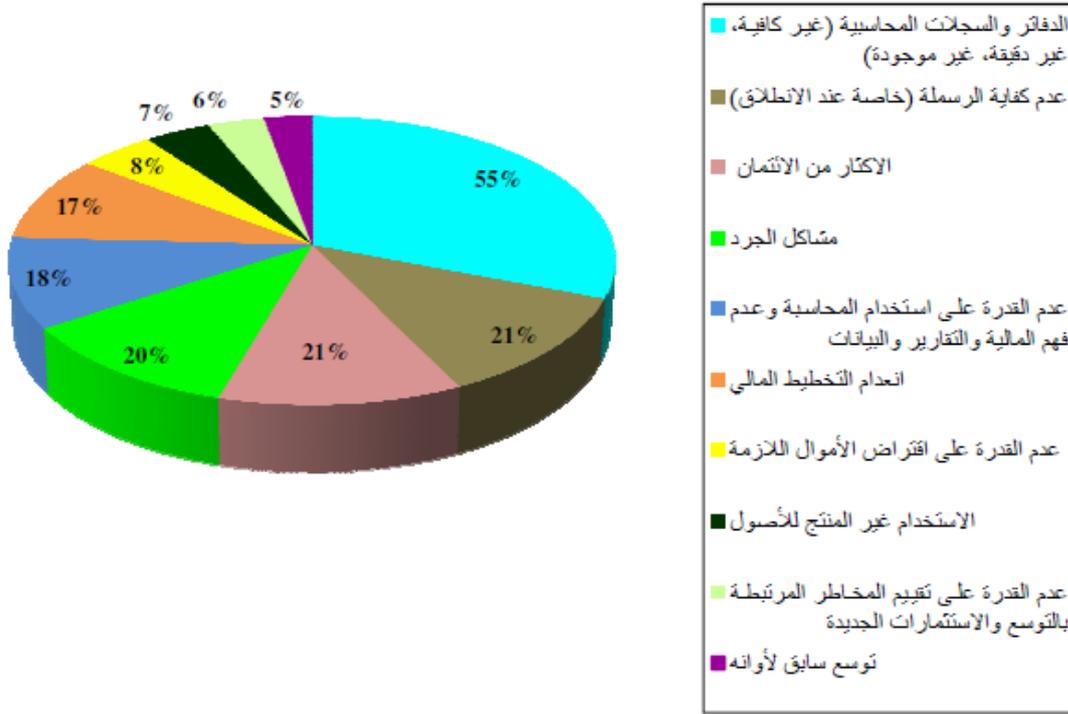
- ضعف الإدارة المالية، وعدم إدارة المخاطر المالية بالشكل المناسب.
- ضعف التخطيط التمويلي، بالإضافة إلى عدم قدرة المؤسسة على إحداث توافق من الإحتياجات والإيرادات التمويلية لها .

- نقص السيولة والخسائر المتراكمة والتأخر في تحصيل الديون .
- التوسع في توزيع الأرباح مع الإسراف في معظم بنود الإنفاق بما لا يتناسب مع الإيرادات المحققة مع المبالغة في بعض التكاليف الإستثمارية.

- عدم كفاءة سياسات التسعير والبيع ما يسفر عنه إنخفاض كبير في المبيعات وإختيار أسعار الأصول .

- وجود خلل في الهيكل التمويلي نتيجة عدم التناسب بين رأس المال والديون بسبب إرتفاع مستويات الرفع المالي بالمؤسسة الاقتصادية مع تزايد إلتزاماتها وعدم تناسق آجال الإستحقاق وإرتفاع أسعار الفائدة.

شكل (13): الأسباب المالية لفشل المؤسسة.



المصدر خليفة الحاج : مرجع سابق ، ص 117 .

3.1. أسباب تسويقية: تعتبر من أهم الأسباب التي تتسبب في فشل المؤسسات الاقتصادية من الناحية المالية، وتنتج في العادة من إهمال المؤسسة للجانب التسويقي في نشاطها وتمثل فيما يلي:<sup>1</sup>

- ضعف القوة التفاوضية للمؤسسة مع الزبائن والموردين .
- حصر مفهوم التسويق على المستوى الضيق في أعمال البيع والتوزيع .
- نقص الكفاءات التسويقية من حيث المؤهل والخبرة وغياب الحافز لجذبها أو حتى الاحتفاظ بها داخل المؤسسة
- المنافسة الشديدة وصغر حجم السوق المحلية واغراقها بالمنتجات الأجنبية.
- غياب دراسات السوق والتنبؤ بحجم الطلب المتوقع لتوزيع منتجات المؤسسة في سوق المستهدفة

<sup>1</sup> مخلوف شرفي وعبد العزيز فتال، تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية ودراسة حالة عينية من الشركات العامة في القطاع الاقتصادي لولاية تبسة في الفترة، 2018.2015 مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الاعمال، المجلد 4، العدد 1، 2021، ص 333

- 4.1. أسباب فنية وإنتاجية: توجد العديد من الأسباب الفنية والإنتاجية تؤدي بفشل الشركات تتمثل فيما يلي<sup>1</sup>:
- استخدام وسائل تكنولوجية غير مناسبة أو منخفضة الجودة أو لا تتلاءم مع قدرات ومهارات العمالة وبدورها تؤثر في حجم المبيعات.
  - تسارع التطورات التكنولوجية وعدم قدرة المؤسسات على مسايرتها.
  - اخطاء في اعداد دراسة الجدوى الفنية منذ البداية.

2. الأسباب الخارجية: تتمثل في الأسباب الغير واقعة تحت سيطرة ادارة المؤسسة، وتتمثل هذه الأسباب فيما يلي<sup>2</sup>:

- عدم وجود أسواق لتصريف منتجات الشركة: ويكون ذلك في حالة اختلاف أذواق المستهلكين أو بسبب المنافسة الحادة
- الأسباب التكنولوجية: وتنتج عن وجود التطورات التكنولوجية المتسارعة التي تؤدي إلى حدوث التقادم التكنولوجي للشركة .
- الأسباب الاقتصادية التي تحيط بيئة الشركة والبيئة التنافسية: مثل حالات الركود الاقتصادي والكساد، أو عدم وجود المصادر التمويلية المطلوبة للقيام بالتوسعات الهامة وارتفاع تكلفتها
- الأسباب الحكومية السياسية: مثل فرض قوانين ضرائب جديدة أو التعديلات التي تتم على الرسوم الجمركية

المطلب الثاني: مراحل الفشل المالي ومظاهره ومؤشرات حدوثه

### 1. مراحل الفشل المالي:

- إن الفشل المالي للمؤسسات لا يحدث مباشرة وإنما يمر بالعديد من المراحل حيث تحمل كل مرحلة في طياتها العديد من المؤشرات وبادر الفشل الذي تعاني منه المؤسسة ويمكن تقسيم هذه المراحل إلى ما يلي<sup>3</sup>:
- مرحلة النشوء (الحضانة): مما لا شك فيه خلال هذه المرحلة لا يمكن للشركة أن تصبح في حالة تدهور بصورة مفاجئة وبشكل غير متوقع، وإنما تكون هنالك مؤشرات مبكرة لإحتمالية حصول الفشل اذا لم تتم المعالجة من طرف مجلس ادارة الشركة كالتغيير في الطلب على المنتجات، والزيادة المستمر في التكاليف غير المباشرة فضلاً عن

<sup>1</sup> سليم عماري، مرجع سابق، ص 44

<sup>2</sup> حمزة محمد ذيب شعلان، تباين نموذجي (كيدا، وألمان)، للتنبؤ بالفشل المالي في الشركات المساهمة العامة الأردنية، رسالة ماجستير، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن، 2020، ص: 17.

<sup>3</sup> مصطفى محمد جاسم السندي، العلاقة بين التحفظ المحاسبي والفشل المالي، دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 16، العدد 60، 2021، ص 214

تقادم الطرائق الإنتاجية وارتفاع حدّ المنافسة وضعف التسهيلات الإئتمانية وتزايد الأعباء بدون راس المال العامل ، وفي الغالب تحصل الخسارة في هذه المرحلة عندما يكون معدل العائد على الأصول أقل من النسب المعتادة للشركة، وبفضل اكتشاف المشكلة في هذه المرحلة كون التخطيط فيها أكثر فاعلية.

- **مرحلة التدفق النقدي المنخفض (التعثر):** في هذه المرحلة تكون الشركة عاجز عن مقابلة التزاماتها الجارية على الرغم من زيادة أصولها الملموسة على التزاماتها، ويكون لديها حاجة ملحة للسيولة ولكنها تجد صعوبة في تحويل الأصول إلى سيولة نقدية لتغطية ديونها المستحقة، وقد تستمر هذه المرحلة إلى أيام أو إلى عدّة شهور ومن الممكن أن لا تتعرض الشركة إلى خسائر اقتصادية في هذه المرحلة على أيام أو إلى عدّة شهور ومن الممكن أن لا تستعرض الشركة إلى خسائر اقتصادية في هذه المرحلة عن طريق اقتراض أموال كافية لمواجهة احتياجاتها النقدية الفورية<sup>1</sup>.

- **مرحلة التدهور المالي (الاعسار الفني):** ترتبط هذه المرحلة بعدم قدرة الشركة على استخدام السياسة العادية في الحصول على النقدية المطلوبة لاستخدامها في مواجهة التزاماتها المستحقة ومقابلة نمو المطلوب . ويصف ( Gordon .1971:347 ) الإعسار المالي بقوله أن الإنخفاض في القوة الإيرادية للوحدة سيحدث في نقطة ما، واحتمال كبير أن تصبح الوحدة غير قادرة على دفع نفقاتها، وينشأ الإعسار المالي الفني فالعادة نتيجة الإنخفاض الجوهرية في الرصيد النقدي المتاح للشركة واللازمة وذلك لتزايد التزاماتها أي أن الشركة تواجه أزمة في توفير السيولة فإذا ما تمكنت خلال مدة محددة من تحويل أصولها غير النقدية ووفرت السيولة اللازمة فإنها ستكون قادرة على التخلص من احتمالية الفشل<sup>2</sup>.

- **مرحلة الإعسار المالي الحقيقي:** تظهر في هذه المرحلة عدّة مؤشرات والتي تنذر باحتمالية إفلاس المؤسسة كاعتماد المؤسسة على الاقتراض وتدهور الأصول المتداولة ونسبة السيولة، وكذلك الارتفاع المستمر في حجم الديون وإعادة جدولتها، بالإضافة إلى تدني الربحية وتدهورها لفترات متتالية وعدم قدرة الشركة على المنافسة<sup>3</sup>

- **مرحلة إعلان الإفلاس:** تحدث هذه المرحلة عندما يتم اتخاذ الإجراءات القانونية لحماية حقوق المقرضين، وبذلك يجري الاعلان عن إفلاس الشركة أي بمعنى تصفية الشركة و وهي المرحلة النهائية، وبذلك تكون الشركة قد

<sup>1</sup> سعود جابر مشكور العامري، عبد الجبار علوان جبر البيانات المحاسبية المعدلة وأثرها في الكشف المبكر عن الفشل المالي للشركات ( دراسة تطبيقية في عينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق القرارات للأوراق مجلة الفري للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 15، العدد 01، 2018، ص 338.

<sup>2</sup> عباس علوان شريف المرشدي، استعمال نموذج SHERROD للتنبؤ بالفشل لمصارف التجارة الخاصة في العراق بحث تطبيقي في عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة جامعة بابل للعلوم، المجلد 26 و العدد 1، 2018 ص 258

<sup>3</sup> ياسر عوض الله بشير السمان، دور نماذج التحليل المالي في التنبؤ بالفشل المالي لشركات المساهمة، رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة النيلين، السودان، 2018، ص

بلغت إلى مرحلة الفشل المالي إذا أن الإفلاس يعد النتيجة الحتمية لاستمرار حالة العجز في السيولة والإعسار المستمر الذي يواجه الشركة، وبالتالي تصفيتها لغرض توفير النقد اللازم وسداد دائئيتها<sup>1</sup>.

شكل (14): يوضح مراحل الفشل المالي.



المصدر : بشرى نجم عبد الله المشهداني ، ضياء محمد جواد الشدر، مفهوم وأهمية الكشف عن احتمال فشل الشركات المساهمة نموذج المساهمة نموذج مقترح للتطبيق في البيئة العراقية، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية ، المجلد: 30، العدد 75 ، 2014 ، ص 508

2. مظاهر الفشل المالي: هناك مجموعة من المظاهر التي تشير أن المؤسسة تتجه إلى الوقوع في ظاهرة الفشل المالي منها:<sup>2</sup>

- الاختلال في الهيكل المالي للشركة، كاعتمادها المتزايد على الاقتراض وبشكل خاص القصير الأجل، والعمل على زيادة الرفع المالي .
- ضعف الكفاءة المالية والإدارية في إدارة أنشطة المؤسسة وعدم ملائمة الهيكل التنظيمي
- تدني الربحية وتدهورها لفترات متتالية واحتمال ذلك لسنوات قادمة.
- عدم تمكن بعض المؤسسات من مسايرة التقدم التقني الذي يواكب التطور ويقلل من تكاليف الأزمات للمنافسة وإتباع الوسائل التقليدية في إنجاز مهامها .
- اخفاق المؤسسة في التعرف على الأنشطة المرعبة، والتأخير في دفع المستحقات .

<sup>1</sup> نعيمة برودي، مرجع سابق، ص101.

<sup>2</sup> عزت هاني عزت أبو شهاب ومدى فاعلية نموذج كيدا بالتنبؤ بالفشل المالي في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، 2018، ص 26 .

- ضعف الرقابة على رأس المال العامل الأمر الذي يؤدي إلى تزايد متواصل في حجم الديون وإعادة جدولتها .
- عدم القدرة على المنافسة مع المنتجات المستوردة أو المصنعة محلياً .
- كما يمكن إضافة مظاهر أخرى<sup>1</sup>:
- عدم الالتزام بالشروط والتعليمات المنصوص عليها في اتفاقيات القروض المبرمة والاسناد وبشكل خاص الشروط الخاصة بالنسب المالية والمتمثلة في نسب المديونية ونسب رأس المال .
- التغير بالنسب المالية التي تستخرج من تحليل قوائم المركز المالي بشكل أفقي أو عمودي .
- تدني الرقابة المالية على العقود المالية خاصة ذات القيمة الثابتة والعقود طويلة الأجل.
- السير نحو تأجيل وجدولة الديون لأكثر من مرة .
- عدم دقة الاجراءات أو السياسات المحاسبية المتبعة، مما يستدعي أحياناً اقتطاع احتياطات كبيرة لمواجهة خسائر سنوات سابقة لم تؤخذ بعين الاعتبار في حينها<sup>2</sup> .
- 3. مؤشرات الفشل المالي: إن أهم المؤشرات الدالة على الفشل المالي ما يلي:<sup>3</sup>
- **الديون المستحقة:** يتضح هذا المؤشر عندما تبدأ المؤسسة بعدم تسديد ديونها اتجاه المنظمات الاجتماعية وكذلك الديون المترتبة عليها اتجاه مصلحة الضرائب وإن كان هذا ليس له تأثير على نشاطها الاستغلالي في المدى القصير، ولكنه قد يؤدي إلى التدهور في الوضعية أكثر، ومن النتائج المترتبة عنه تسديد الديون للموردين.
- **العلاقات التجارية والائتمانية:** عندما تبدأ علامات الفشل المالي في الظهور يبدأ الموردون بطلب مستحقاتهم والتعجيل في سدادها، وقد يلجأ الموردون إلى طلب التسديد الفوري عند تسليم الطلبات، أما من ناحية البنوك فتصبح أكثر تحفظاً في منح القروض بل سيتم رفض أي طلب لمنح قروض جديدة لهذه المؤسسة، وإن حدث ذلك يطلب البنك المزيد من الضمانات على القروض المقدسة ، أما الزبائن فيقلل اقبالهم على منتجات المؤسسة وهو ما يؤثر على رقم الأعمال.
- **النتائج المحققة:** تظهر هذه المؤشرات حسب درجة الخطورة في التوقف عن توزيع الأرباح، وكذلك انخفاض وتراجع في النتائج المحققة بالإضافة إلى الصعوبات المتعلقة بضيق الخزينة، والتوقف عن الدفع.

<sup>1</sup> سجاد مهدي عباس، زويد جاسم كشميش، علي أسماء حسين، الرقابة الوقائية ودورها في التنبؤ بالفشل المالي للوحدات الاقتصادية مجلة كلية الكوت، المجلد 2، العدد: 1، 2018، ص 131-130.

<sup>2</sup> جهاد حمدي اسماعيل مطر، نموذج مقترح للتنبؤ ببعثر المنشآت المصرفية العامة في فلسطين (دراسة تطبيقية )، رسالة ماجستير، كلية التجارة والجامعة الاسلامية غزة، 2010، ص:69

<sup>3</sup> منال خلخال، إمكانية تبني المؤسسات الاقتصادية الجزائرية نمودجا للتنبؤ بالفشل المالي، دراسة عينة من المؤسسات في قطاع الصناعة الميكانيكية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر03، 2018، ص 10-11

- الهيكل المالي: تظهر هذه المؤشرات على مستوى الهيكل المالي ومن الأشكال التي تأخذها مايلي:
- ارتفاع محسوس في حجم الديون القصيرة الأجل
- نقص في رأس المال العامل
- صعوبات تجاه الخزينة
- ديون ثقلية جداً ولا تتناسب مع حجم الأموال الخاصة
- وهناك مجموعة أخرى من المؤشرات يمكن الاستدلال بها إلى احتمال تعرض المؤسسة للفشل المالي<sup>1</sup>
- **صعوبة في السيولة:** وتتمثل في المخاطر التي قد تترتب على عدم قدرة المؤسسة على تسديد ما عليها من التزامات نتيجة لعدم توفر السيولة النقدية الكافية وقد يعود السبب في ذلك إلى وجود أخطاء مؤقتة تتعلق بعدم القيام بالمقابلة الصحيحة بين التدفق النقدي الداخلي والتدفق النقدي الخارجي .
- **اتجاه الأرباح والخسائر:** فكلما كان اتجاه الأرباح نحو الآن خفاض وبصورة سريعة أو الزيادة بشكل كبير في حجم الخسائر لعدة سنوات متتالية فعلى المدير المالي توقع مواجهة صعوبات مالية للمؤسسة .
- **طرق تمويل التوسع:** فكلما ازداد اعتماد المؤسسة على الاقتراض بغية تمويل التوسع كلما ازداد من احتمالية فشل هذا التوسع وتعرض المؤسسة إلى صعوبات مالية، وكذلك في حالة إذا تم تمويل اقتناء موجودات ثابتة بقروض قصيرة الأجل .
- **رفع قضايا ضد الشركة .**
- **طبيعة عمليات الشركات ودرجة مخاطرتها .**
- **كفاءة ادارة الشركة .**

<sup>1</sup> رافعة إبراهيم الحمداني، ياسين طه ياسين القطان، استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي دراسة تطبيقية في الشركة العامة لصناعة الادوية ومستلزمات الطبية في نينوى، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 5، العدد 10، 2013، ص 463

المبحث الثاني: نماذج التنبؤ بالفشل المالي وتقييمها حسب الفترة الزمنية:

المطلب الأول: مفاهيم عامة حول التنبؤ بالفشل المالي

أولاً: مفهوم التنبؤ بالفشل المالي: تم اشتقاق كلمة التنبؤ في اللغة من أصل الفعل نبأ ويقصد به الخبر، وقوله عز وجل "قال يا آدم أنبئهم بأسمائهم فلما أنبأهم بأسمائهم قال ألم أقل لكم إني أعلم غيب السموات والأرض وأعلم ما تبدون وما كنتم تكتمون" (سورة البقرة الآية 32).

وعرف بأنه الجيء من مكان إلى آخر ويقال للذي يتنبأ من أرض إلى أخرى نبي فالنبأ هو الخبر والنبئ هو المخبر، والتنبؤ المقصود به اخباراً بالغيب ومعرفة المستقبل.<sup>1</sup>

أما اصطلاحاً فيعرف التنبؤ على أنه تقدير أو تخمين لما سيحدث في المستقبل، وهو يسبق التخطيط وهو يعتمد على استقرار المستقبل<sup>2</sup>

ويعرف التنبؤ على أنه فن وعلم التوقع بالأحداث المستقبلية، وهو فن لأن الخبرة والحسد والحكم الإداري له دور في التنبؤ.<sup>3</sup>

ويعرف التنبؤ بأنه تقدير المجهول وخاصة فيما يتعلق بالحوادث المستقبلية حيث يتم التعرف على مسار الظاهرة محل البحث في المستقبل.<sup>4</sup>، وحيث أن عملية التوقع مرتبطة بالمستقبل وهو فترة يحيطها عدم التأكد فإن نتائج التنبؤات لا تكون كاملة الصحة والدقة، وبالتالي تسعى المؤسسات بقدر الامكان لأن تكون تنبؤاتها علمية حتى تكون درجة الدقة عالية<sup>5</sup>.

وعرف التنبؤ بالفشل المالي أنه مجموعة من الاجراءات والطرق والأساليب الموضوعية والمصممة لغرض توقع الأحداث المستقبلية ومعرفة النتائج المستقبلية قبل حدوثها، ومن ثم يكون للتنبؤ الدور الكبير بالنتائج المستقبلية الضرورية والتي على أساسها تم عملية اتخاذ القرار المناسب والذي يعمل بدوره على التقليل من تحقق الإنحرافات بين ما هو فعلي وما هو متوقع<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> أبكر ماجد عبد المجيد أحمد، معايير المراجعة الداخلية ودورها في الخصائص النوعية للمعلومات للتنبؤ بالفشل المالي، دراسة تطبيقية ميدانية على عينة من المصارف السودانية دكتوراه، كلية الدراسات العليا جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان ، 2016، ص 128

<sup>2</sup> محمد الفاتح محمود بشير المغربي، ادارة الإنتاج والعمليات، ط1 الاكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، القاهرة ، مصر، 2018، ص 92

<sup>3</sup> مصطفى يوسف كاوي، ادارة الموجهستان الامداد والتوزيع المادي الأخضر، شركة دار الاكاديمي للنشر والتوزيع 2021، ص 201

<sup>4</sup> كاظم أموري هادي، مقدمة في القياس الاقتصادي، زهران للنشر، بغداد، العراق، 2005، ص 86

<sup>5</sup> أحمد ماهر، فريد الصحن، اقتصاديات الإدارة، الاسكندرية، المكتب العربي الحديث دار التوزيع، ص 158 .

<sup>6</sup> رافع غسان خلف المبيضين، تقييم قرارات الائتمان في البنوك التجارية الأردنية باستخدام شروود للتنبؤ بالفشل المالي، دراسة حالة البنك الأهلي الأردني، رسالة ماجستير، كلية

الاعمال، جامعة الاسراء، عمان، الأردن، 2017، ص 16

ثانيا: خطوات ومحددات التنبؤ المالي :

1. خطوات التنبؤ: هناك ست خطوات رئيسية في عملية التنبؤ موضحة كما يلي<sup>1</sup>:

- تحديد الافتراضات التي لا بد من استعمالها في اعداد وبناء النموذج التنبؤي .
- تحديد أسلوب التنبؤ وذلك بالرجوع إلى المعايير التي نوقشت من قبل .
- مراقبة التنبؤ لمعرفة ما إذا كان قد تم تنفيذه على النحو المطلوب، ووضع نظام للتقييم، حيث إذا لم يتم القيام بالتنبؤ كما يجب الرجوع إلى الخطوة الأولى والبدء من جديد.
- إنشاء أفق زمني طويل أو قصير الأجل، بشكل أكثر تحديداً، تحديد ما اذا كان سيتم اجراء اسقاط للعام المقبل أو للخمس سنوات القادمة... الخ .
- جمع البيانات ووضع التنبؤ .
- تحديد ماذا ولماذا نتنبأ في ما تحتاج عملية التنبؤ، حيث تساعد هذه الأسئلة في توضيح مستوى التفاصيل المتعلقة بالتنبؤ ومقدار الموارد التي يمكن تبريرها، ومستوى الدقة المطلوب أما خطوات التنبؤ المالي تتلخص فيما يلي<sup>2</sup>.
- تحديد وتعريف موضوع التنبؤ .
- تحليل موضوع التنبؤ إلى عناصره الأساسية والعوامل المؤثرة عليه سواء كانت بالزيادة أو بالنقصان.
- القيام بدراسات للقيم الرقمية التاريخية لموضوع التنبؤ للإسترشاد بها في القيم المتوقعة مستقبلاً.
- اجراء دراسات مقارنة بين القيم المتنبأ بها بين القيم الفعلية.
- دراسة العلاقة بين العناصر الأساسية لموضوع التنبؤ والعناصر الأخرى المتعلقة بها.

2. محددات التنبؤ المالي:

1.1 محددات خارجية تتعلق بالظروف المحيطة: تتمثل هذه المحددات في الآتي<sup>3</sup>:

- الظروف الاقتصادية المستقبلية العامة المحيطة بالمشروع والتي تؤثر على عملية التنبؤ المالي ويصعب التحكم فيها وتحديدتها بدقة، ومثال ذلك حالة الحروب الكوارث الطبيعية بالإضافة إلى الأزمات الاقتصادية.
- كون علم المحاسبة من العلوم الإنسانية فإن عملية التنبؤ بموضوعاته تتأثر بالسلوك الإنساني ودرجة الإفصاح، ومدى التلاعب بالبيانات وتأثرها بالمحاسبة الابداعية.

<sup>1</sup> Jjek shim and joel g siegel financial analisis forecasting and modelling 3 and e;(chicago :ccha wallters klimer business . 2007 ) p153

<sup>2</sup> قحطان رحيم وهيبية، جمال هداشي، محمد، التنبؤ المالي وعلاقته بالتخطيط المصرفي، دراسة تطبيقية لعدد من المصارف الأهلية في العراق، مجلة كلية العلوم الاقتصادية الجامعة العدد الخاص بالمؤتمر العلمي الخامس، 2014، ص 253

<sup>3</sup> نيرمين محمد غسان الحموي، نموذج مقترح للتنبؤ المبكر بالفشل المالي في المصارف السورية الخاصة، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، 2016، ص 60

2.2. محددات تتعلق بالنماذج والأساليب الإحصائية: وتتمثل هذه المحددات فيما يلي<sup>1</sup>:

- استخدام بعض الأساليب أو النماذج الإحصائية التي لا تتناسب مع البيانات المتوفرة والتي يتم استخدامها في عملية التنبؤ.

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

3.2. محددات تتعلق بالمشروع وطبيعة نشاطه: وتتمثل هذه المحددات فيما يلي<sup>2</sup>:

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

- تلعب الخبرة دوراً هاماً وحيوياً في صحة ودقة عمليات التنبؤ، فكلما كان للمؤسسة خبرة في التنبؤ كلما كانت النتائج أكثر دقة والعكس صحيح .

- تتوقف دقة التنبؤ عموماً على عاملين أساسيين وهما البيانات المستخدمة ومدى ملائمتها لأغراض التنبؤ، بالإضافة إلى مدى ملائمة أداة عملية التنبؤ.

**ثالثاً: أهمية التنبؤ بالفشل المالي:**

يحقق التنبؤ بالفشل المالي العديد من المزايا والتي تمكن المؤسسة من اتخاذ الاجراءات اللازمة لمعالجة الفشل المالي قبل التعرض له وتجنب الوصول للإفلاس، وهناك العديد من الجهات المهتمة بالتنبؤ بالفشل المالي وتختلف طريقة التنبؤ من جهة إلى أخرى كما يلي<sup>3</sup>:

- الإدارة: من خلال التعرف على مؤشرات الفشل المالي والتعامل مع الأسباب واتخاذ القرارات التصحيحية المناسبة لإنقاذ المؤسسة في الوقت المناسب.

- المستثمرون: لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية المختلفة والمفاضلة بين البدائل المتاحة وتجنب الاستثمارات ذات المخاطر العالية.

- الجهات الحكومية: لتتمكن من أداء وظيفتها الرقابية على الشركات العاملة في الاقتصاد حرصاً على سلامته

<sup>1</sup> إنتصار سليمان، التنبؤ بالتعرض المالي في المؤسسات الاقتصادية - تطويع النماذج حسب خصوصيات البيئة الجزائرية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، 2016، ص 88

<sup>2</sup> عبد الرزاق مريخي، الإنذار بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية بتطبيق مقارنة الشبكات العصبية الاستطناعية، حالة عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2020، ص 71

<sup>3</sup> أبكر ماجد عبد المجيد أحمد، مرجع سابق، ص 136 .

- **مراجعو الحسابات:** تزيد امكانية التنبؤ بفشل تعثر الشركات من مخاطر عملية المراجعة مما يستلزم على المراجعين بذل الجهد والعناية عند القيام بعملية التدقيق<sup>1</sup>
- **المقرضون:** حيث يلزم المقرضون ضرورة التنبؤ بالفشل المالي للشركات بهدف التعرف على الوضع المالي للشركة ومدى قدرتها على الوفاء بالالتزامات ليتم اصدار القرارات المتعلقة بالإقراض من عدم الاقدام عليه، بالإضافة إلى دعم السياسات التي تتابع القروض القائمة والعمل على تطويرها<sup>2</sup>
- **البنوك (المصارف):** تهتم بالتنبؤ بالفشل المالي لما يترتب عليه من آثار في كل من قروضها القائمة وقيد الدراسة وأسعارها وشروطها، وإمكانية التعاون مع المقترضين لمعالجة المشاكل القائمة<sup>3</sup>.
- **العاملون بالمؤسسة:** بغرض اشعارهم بالأمن والرضى الوظيفي وتقييم نظام التقاعد والمنافع التي يمكن للمؤسسة أن تقدمها لهم<sup>4</sup>
- ويرى الباحث أن أهمية التنبؤ بالفشل المالي بمثابة إنذار مبكر للمؤسسات التي تعاني من مشاكل مالية يجب معالجتها قبل فوات الأوان، كما تعد أداة مهمة لمساعدة صانعي السياسات على اتخاذ قرارات الاستثمار أو التمويل بالشكل المناسب. وبالطريقة الصحيحة، تقليل مستوى عدم اليقين والعمل على تقييم المخاطر المحتملة والمتعلقة بها في المستقبل. بالإضافة إلى مساعدة المؤسسات على تجنب حالات الفشل
- المطلب الثاني: نماذج التنبؤ بالفشل المالي:**

يهتم العديد من الباحثين بالتنبؤ بالفشل المالي لشركة ما بسبب تأثيره على الشركة نفسها، وعلى الاقتصاد والمجتمع بصفة عامة، والتنبؤ في استقراء للمستقبل بناءً على الماضي والحاضر، ويعتبر ذو أهمية بالغة من داخل الشركة أو خارجها على حد سواء ومن خلال هذه الدراسات تم التوصل إلى العديد من النماذج والتي تختلف في ما بينها من حيث النسب المالية التي تم الاعتماد عليها، والأوزان الترجيحية والدول التي تطبقها عدد الشركات التي تمت الموافقة عليها لإجراء البحوث أيضاً وفي ما يلي سيتم التطرق إلى أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي<sup>5</sup>:

والجدول الآتي يظهر بعض هذه النماذج مرتبة حسب التسلسل الزمني لها:

<sup>1</sup> سعيدة رحيش، مرجع سابق، ص 112

<sup>2</sup> حمزة محمد ذيب شعلان، تباين نموذجي (للتنبؤ بالفشل المالي في الشركات المساهمة العامة الأردنية، رسالة ماجستير، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن، 2020، ص 24

<sup>3</sup> جورج فستر تحليل القوائم المالية، ترجمة: خالد علي أحمد كاجيجي، وابراهيم ولد محمد فال الرياض، دار المريخ للنشر، 2003، ص ص: 491-490.

<sup>4</sup> رافع غسان، غلق المبيصين، مرجع سابق، ص 20.

<sup>5</sup> سعيدة رحيش، مرجع سابق، ص 111

الجدول رقم (7): بعض نماذج التنبؤ بالفشل المالي

السنة	الباحث	السنة	الباحث
1966	BEAVER	1982	TAFLEER
1968	ALTMAN	1983	BOOTH
1970	MEYER&PIFER	1984	FWIMER
1971	WILCOX	1984	ZMIJEWSKI
1971	LEV	1985	CAMPISI
1972	DEAKIN	1985	ZAVGREN
1974	ALTMAN&MCGOUGH	1986	CASEY
1974	BLUM	1987	SHERROD
1975	LIBBY	1990	KOH
1975	SINKEY	1992	HART
1976	ARGENTI	1992	PAZ
1977	MOYER	1993	EDWARDS
1977	TAFFLER&TISSHOW	1997	WORD AND FOSTER
1980	OHLSON	1999	LENNOX
1981	KIDA	1999	KOH AND TAN
1981	VEAZY	2002	SHIRATA

المصدر: رضوان العمار حسين قصيري دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، المجلد 37، العدد 5، 2015، ص 135

### أولاً: نماذج التنبؤ *taffler and tisshow, Argenti, altman, beaver*

1. نموذج **1966 beaver**: يعتبر هذا النموذج من أبرز الأساليب الإحصائية الأحادية المستخدمة وكان ذلك سنة 1966 على عينة متكونة من 158 مؤسسة منها 79 مؤسسة في حالة عجز، حيث امتدت الدراسة بين (1954- 1964)، وتم اختيار 30 نسبة مالية لتحليلها<sup>1</sup>، واستخدم أسلوب المتغير الوحيد بتحليل كل نسبة لخمس سنوات متتالية كما يعتمد بيفر في اختياره للنسب من خلال الطرق الاحصائية باختبار الفرضيات فتوصل إلى أنه كلما تم احتساب النسبة في أقرب سنة إلى سنة أقرب للفشل كلما كانت نسبة التنبؤ صادقة أو أكثر دقة، ولقد تم اعتماد النسب المكونة للنموذج وهي:

- نسبة التدفق النقدي إلى مجموعة الديون.

- نسبة صافي الدخل إلى مجموعة الأصول.

- نسبة مجموع الأموال المقترضة إلى المجموع الاصول.

- نسبة صافي رأس المال العالم إلى مجموع الأصول.

- نسبة الأصول المتداولة إلى الخصوم المتداولة.

حيث بلغت القدرة التنبؤية لهذا النموذج 87% قبل سنة و78% قبل خمس سنوات من وقوع الفشل

المالي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> عبد الرزاق مريخي، مرجع سابق، ص 75

<sup>2</sup> حيدر عباس، عبد الله الجنابي، الأسواق المالية والفشل المالي، الإصدار 1، دار الايتام للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2016، ص: 48

2. نموذج ALTMAN (z-score) 1968: يتحدى التمان جودة تحليل النسبة أحادية المتغير كأسلوب تحليلي، حيث قام بتطبيق التحليل التمييزي متعدد المتغيرات لإشتقاق تركيبة خطية من النسبة، أيهما الأفضل في التمييز بين الشركات المتعثرة مالياً وغير المتعثرة<sup>1</sup>، حيث قام ALTMAN باستخدام عينة متكونة من 66 شركة صناعية في السوق المالي وأن 33 شركة فاشلة وأخرى غير فاشلة مماثلة لها من حيث نوع الصناعة وحجم الموجودات، وتم تصنيفها إلى خمس فئات وهي: السيولة والربحية والرفع المالي والقدرة على سداد الالتزامات قصيرة الاجل والنشاط ليظهر النموذج على النحو التالي<sup>2</sup>:

$$Z=0.012X_1+0.14X_2+0.033X_3+0.006X_4+0.999X_5.....1$$

حيث أن<sup>3</sup>:

$X_1$  = صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول وهو يمثل مؤشر سيولة

$X_2$  = الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول وهي تمثل مؤشر القدرة على التمويل الذاتي

$X_3$  = الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول وهو يمثل مؤشر الربحية

$X_4$  = القيمة السوقية للأسهم / القيمة الدفترية للديون والذي يعتبر مؤشر للملاءة المالية للمدى الطويل والمخاطر المالية.

$X_5$  = المبيعات / مجموع الأصول والذي يعتبر كمؤشر لكفاءة الإدارة على ادارة أصول أما المعاملات : (0.012)

، (0.014، 0.033، 0.006، 0.999) فهي تمثل أوزان متغيرات الدالة وتعبر عن الأهمية السببية لكل متغير<sup>4</sup>

الجدول رقم (8): نسب التنبؤ بالفشل المالي لنموذج التمان

نسبة قبل الافلاس	1	2	3	4	5
نسبة التنبؤ	%95	%72	%48	%29	%36

المصدر: صفاء بوضياف، مرجع سابق ص: 116

إذ تنبأ هذا النموذج بالفشل بشكل صحيح بنسبة 95% من الشركاء وهذا سنة قبل الفشل، وتنخفض نسبته في التنبؤ إلى 72% لسنتين قبل الفشل وإلى 52% ثلاث سنوات قبل الفشل<sup>1</sup>. وفقاً لهذا النموذج تم تصفية الشركات إلى ثلاث فئات حسب قدرة الاستمرار

<sup>1</sup> NATALIA OUTCHEVA .CORPORATE FINANCIAL DISTRESS AN EMPIRICAL ANALYSIS OF DISTRESS RISK .DISSERTATION .GRADU ATE SCOO OF BUSINESS ADMISSISTRAEIN OF THE UNUVERSIY OF ST GALLEN .2007 ; P 90

<sup>2</sup> أسو بماء الدين قادر، التنبؤ بالفشل المالي للمصارف الاسلامية باستخدام النموذج altman ونموذج spningate، نموذج sherrod، دراسة تحليلية في المصارف الاسلامية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة الاقتصاد والعلوم الادارية، المجلد 26، العدد 122، 2020، ص 369

<sup>3</sup> Alesandra oniga . classic insolvency, prediction models tested ou ramanian insirance companies, european, scientific. journal . vol 12 . n 13 . romania . may . 2016 . p19

<sup>4</sup> أبكر ماجد علي المجد أحمد، مرجع سابق، ص 150

•  $Z \geq 2.99 \leftarrow$  الشركة ناجحة أو قادرة على الإستمرار

•  $Z \leq 1.81 \leftarrow$  الشركة في حالة تعثر

•  $1.81 < Z < 2.99 \leftarrow$  صعب التنبؤ بوضع الشركة<sup>2</sup>.

وهناك العديد من الإنتقادات التي وجهت لهذا النموذج منها:

- إن هذا النموذج يتم تطبيقه فقط على شركات المساهمة العامة الصناعية.

- إن هذا النموذج يعطي أهمية كبرى لنسبة المبيعات إلى إجمالي الموجودات وهذه النسبة تختلف أهميتها باختلاف الصناعات

ومن أجل ذلك قام ALTMAN بتطوير نموذج يستخدم للشركات غير الصناعية، حيث إتخذ النموذج

$$Z = 6.5x_1 + 3.26x_2 + 1.05x_3 + 6.72x_4 + \dots + 2$$

حيث أن:

$$X_1 = \text{نسبة صافي رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات}$$

$$X_2 = \text{نسبة الاحتياطات والارباح المحتجزة إلى مجموع الموجودات}$$

$$X_3 = \text{الربح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الخصوم}$$

$$X_4 = \text{القيمة الدفترية للدين / إجمالي الخصوم}$$

للتمييز بين الشركات الناجحة والشركات المتوقعة أن يواجهها الفشل وضع ALTMAN المعايير التالية:

- **حسب النموذج المعدل:** الشركات التي يزيد z-score لديها عن 2.9 لا تتوقع لها الفشل على المدى المنظور

- الشركات التي يقدر z-score لديها عن 1.23 من المتوقع أن تواجه الفشل .

- الشركات التي تزيد z-score (المنطقة الرمادية) الخاص بها ضمن 1.23- 2.9 فالنموذج لا يستطيع الحكم بدقة على احتمالية الفشل أو عدم الفشل .

اضافة إلى ذلك فقد قام ALTMAN بتطوير وتحديث نموذجه عدة مرات ابتداء من سنة 1968 ، 1977 ، 1994 ، 2002 ، 2004 ، 2010 ، 2014<sup>1</sup> .

<sup>1</sup> سليمان إنتصار، دراسة مدى ملائمة نموذج التمان للتنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية، حوليات جامعة قالة للعلوم الاجتماعية والإنسانية، المجلد 11، العدد 4، 2017، ص 668

<sup>2</sup> لؤي علي محمود، التنبؤ بالفشل المالي للشركات، دراسة تطبيقية لعدد من الشركات القطرية (2015- 2019) مجلة تكريت للعلوم، الادارية، والاقتصادية، المجلد 17، العدد 54، 2021، ص 183

3. نموذج **Argenti 1976**: تعود صياغة نموذج أرجنتي إلى سنة 1976 إذا اختلف هذا النموذج على النموذجين السابقين بتركيزه على المتغيرات أو العوامل الوصفية أو النوعية qualitative دون الكمية qualitative<sup>2</sup>، ولقد عرف في عالم الأعمال تحت اسم (A-score) كما يجمع هذا النموذج بين أسلوبين هما التحليل المالي وأسلوب تحليل المخاطر ويعتمد معايير مختلفة لتقييم حالة المؤسسة المقترضة تجمع بين المؤشرات المالية والمؤشرات النوعية أو الوصفية<sup>3</sup>، كما ركز الباحث فيه على عناصر البيئة التنظيمية للشركة كأوتوقراطية الإدارة، مركزية التنظيم، النظم المحاسبية وغيرها، بإعتبارها عوامل أكثر تسبباً في فشل الشركات.<sup>4</sup> ويعتقد أرجنتي أن عدم كفاءة الإدارة أو عدم التوفر على الخبرة الادارية اللازمة أسباب كفيلة للفشل وقد تتجلى تلك العيوب الإدارية في العديد من الصور كالجمع بين وظيفة المدير العام ورئيس مجلس الادارة، أو عدم كفاءة النظام المالي ونظام المعلومات المحاسبية أو عدم الإستجابة للمتغيرات إدراك العوامل المحيطة بالمؤسسة<sup>5</sup>. ويرتكز هذا النموذج على فرضية أساسية مفادها أن المؤسسة المتوقع فشلها لا بد وأن تمر بأربعة مراحل أساسية، لكل منها علاقة خاصة حسب أهميتها النسبية كما هو موضح في الجدول الآتي :

جدول رقم (9): مؤشرات الفشل المالي حسب نموذج argenti (a.score)

المرحلة	المؤشرات	عدد النقاط
مرحلة العيوب	1 أوتوقراطية الادارة	10
	2 الجمع بين منصب رئيس مجلس الادارة والمدير العام	8
	3 تدني الكفاءة لدى الإدارة التنفيذية	6
	4 تدني الكفاءة لدى الادارة المالية	5
	5 خلل في نظام الرقابة الداخلية	3
	6 خلل في نظام تعيين وترقية وتدريب الموظفين	3
	7 تدهور معنويات العاملين	3
	8 ارتفاع معدل دوران الموظفين	2
	المجموع	43
مرحلة ارتكاب الأخطاء	1 تزايد مضطرد في حجم الديون	18
	2 توسع كبير وغير مبرر في نشاط المؤسسة الاقتصادية	15
	3 الدخول في مشاريع كبيرة تفوق طاقة المؤسسة الاقتصادية	12

<sup>1</sup> عزت هاني عزة أبو شهاب، مدى فاعلية نموذج كيدا بالتنبؤ بالفشل المالي في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2018، ص 45. 46.

<sup>2</sup> حمزة محمود الزبيدي، مرجع السابق، ص348

<sup>3</sup> هالة عايد هادي، رائد كاظم ناجي، التنبؤ بالفشل المالي استخدامها نموذج التمان، دراسة تطبيقية لعينة من شركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، مجلد 17، العدد 60، 2019، ص 79

<sup>4</sup> طبيب سارة، مرجع سابق، ص85.

<sup>5</sup> بشرى نجم عبد الله المشهداني، ضياء محمد جواد الشندر، مرجع سابق، ص 512

45	المجموع	
5	1 مؤشرات مالية سلبية	مرحلة ظهور
4	2 الافراط في اجراءات المحاسبة الابداعية	الأعراض
3	3 تغيير متكرر في السياسات المحاسبية و مدققي الحسابات	
12	المجموع	
100	المجموع الكلي	

المصدر : فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، دون دار نشر، الطبعة 1 فلسطين، 2008، ص 104 .

وبناء على عدد نقاط (A.score) يتم تصنيف المؤسسات الاقتصادية إلى ثلاث فئات كما يلي :<sup>1</sup>

الفئة 1: إذا كانت  $A < 18$  ، فاحتمال فشل المؤسسة الاقتصادية ضعيف.

الفئة 2: إذا كانت  $A \geq 35$  فاحتمال تعرض المؤسسة للفشل المالي قوي

الفئة 3: إذا كانت  $18 \leq 35A \leq$  فإنه من الصعب التنبؤ باحتمال الفشل المالي

#### 4. نموذج Taffler and tisshow 1977:

في عام 1977 تم اجراء دراسة في بريطانيا من قبل الباحثين Taffler and tisshow حيث هدفا من خلالها إلى تطوير نموذج رياضي قادر على التنبؤ بفشل المؤسسات البريطانية ولقد اعتمدت الدراسة على أسلوب التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات لتمييز بين العديد من المؤسسات الصناعية حيث جاء الخيار على 46 مؤسسة صناعية ناجحة و 46 مؤسسة أخرى أعلنت إفلاسها أو تم تصفيتها والمجموعتين متشابهتين من حيث الحجم والصناعة<sup>2</sup>، ولقد تم التوصل إلى أفضل المتغيرات التي يمكن استخدامها للتنبؤ بفشل الشركات وتم صياغة النموذج كالاتي<sup>3</sup>:

$$Z=0.53x_1+0.13x_2+0.18x_3+0.16x_4$$

حيث أن:<sup>4</sup>

$X_1$  = الأرباح قبل الضرائب / الخصوم المتداولة.

$X_2$  = الأصول المتداولة / مجموع الخصوم.

$X_3$  = الخصوم المتداولة / مجموع الأصول.

<sup>1</sup> فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، دون دار نشر، الطبعة 1 فلسطين، 2008، ص 104

<sup>2</sup> شعب شنوف، التحليل المالي الحديث طبعاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي ifrs الطبعة 1 دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص 247.

<sup>3</sup> مصطفى فهمي الشيخ، مرجع سابق، ص 87

<sup>4</sup> مصطفى طويقي، دور التحليل النوعي في التنبؤ بفشل المؤسسة الاقتصادية لحالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، أطروحة دكتوراة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم

التسيير، جامعة سيدي بالعباس ، 2014، ص60

$X_4$  = فترة التمويل الذاتي (الأصول السائلة - الخصوم المتداولة) / المصاريف التشغيلية اليومية المتوقعة.

ولقد تم تصنيف المؤسسات إلى فئتين وفقاً لقدرتها على الاستمرار وهي :

الفئة 01 : فئة المؤسسة الناجحة أو لها القدرة على الاستمرار قيمة:  $Z \geq 0.3$

الفئة 02 : فئة للمؤسسات المهددة بخطر الإفلاس، قيمة:  $Z < 0.3$

ولقد أجرى تافلر بدراسة احتمالية وتقدير الخطأ عند تصنيف الاجراءات وتحديد المتغيرات، حيث تم التوصل إلى أن هذا المنهج يعتبره الأفضل من الناحية العملية، كوسيلة لتقدير قائمة صغيرة من المؤسسات التي تمر بضائقة مالية، وأن حالة الإفلاس الفعلي تتحدد من خلال ردود أفعال الدائنين أو المؤسسات المالية وغيرها من الدائنين ولا يمكن التنبؤ بشكل دقيق.

ثانياً: نموذج 'springate ، kida'sherrod ، zmijewski ،ALTMAN3

1. نموذج Springate 1978: قام الباحث الكندي Springate بالعمل على تطوير نموذج للتنبؤ بمخاطر إفلاس الشركات العاملة في السوق الكندي، حيث اتبع نفس الاجراءات التي اعتمدها Altman في تقدير نموده مستخدماً أسلوب التحليل التمييزي المتعدد المتغيرات analyse multivariee<sup>1</sup>. وذلك من خلال الاعتماد على عينة مكونة من 40 مؤسسة، ثم قام بتحليل 19 نسبة مالية ليتوصل إلى نموذج مكون من أربعة نسب مالية يمكن من خلالها ، التنبؤ بمخاطر الافلاس ، ولقد أخذ النموذج العلاقة الرياضية الآتية:<sup>2</sup>

$$Z = 1.03A + 3.07B + 0.66C + 0.4D \dots\dots ( )$$

حيث أن <sup>3</sup>:

A = رأس المال العامل / مجموع الأصول

B = الربح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول

C = صافي الربح قبل الضرائب / الخصوم المتداولة

D = المبيعات / مجموع الأصول

فكلما ارتفع مقدار Z عن 0.862 فإن ذلك يشير إلى سلامة المركز المالي للمؤسسة أما إذا كانت قيمته

<sup>1</sup> مصطفى طويطي، خير مجدوب، تقنيات التنبؤ بالمخاطر في المؤسسات الاقتصادية، دراسة تطبيقية مداخلية مقدمة ضمن فعاليات المنتدى الوطني حول المخاطر المالية في المؤسسات الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة قسنطينة، يوم 22/21 أكتوبر 2012، ص 11

<sup>2</sup> Husein fakhri,pambkti galuh tri ; precision of th modls of Altman ;springat ;zmijewski ,and govr for predicting the financial distress ,journql of conomics ,business,accountancy ventura, vol: 17, N: 03, 2014, P: 411

<sup>3</sup> مصطفى طويطي، نماذج التنبؤ بوضعية المركز المالي للمؤسسة الاقتصادية، الدراسة حالة شركة المنتج للمواد الثقيلة mautal مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 11، العدد 2، 2018، ص 378 .

Z أقل من 0.862، فإن المؤسسة تصنف على أنها مهددة بخطر الإفلاس كما أثبت النموذج قدرته العالية في التنبؤ بالفشل المالي، حيث قام الباحث botheras في سنة 1979 من تطبيق هذا النموذج على 50 مؤسسة صغيرة ومتوسطة الحجم متوسط مجموع أصولها (2.5 مليون دولار ) ، ولقد وصلت النتيجة إلى 88% ، كما قام الباحث sands في سنة 1980 بفحص عينة مكونة من 24 مؤسسة كبيرة ومتوسطة الحجم وكانت النتيجة صحيحة 83.3%<sup>1</sup>.

2. نموذج kida 1981: يعتبر هذا النموذج من أحد النماذج الكمية الحديثة وذات الأهمية البالغة المستخدمة للتنبؤ بالفشل المالي للشركات<sup>2</sup>، حيث تم التوصل إليه من طرف الباحث kida عام 1981، ولقد اعتمد في بناء هذا النموذج على خمسة متغيرات مستقلة من النسب المالية، كما يعتمد هذا النموذج على أسلوب التحليل التمييزي لتمييز المؤسسات الناجحة من المؤسسات الفاشلة.<sup>3</sup> ولقد أخذ هذا النموذج الصيغة الرياضية التالية<sup>4</sup>:

$$Z = 1.042x_1 + 0.42x_2 - 0.461x_3 - 0.463x_4 + 0.271x_5$$

حيث أن:

$X_1$  = صافي الربح بعد الفائدة والضريبة / مجموع الأصول

$X_2$  = مجموع الخصوم / مجموع حقوق الملكية

$X_3$  = الأصول السائلة / الخصوم المتداولة

$X_4$  = المبيعات / مجموع الأصول

$X_5$  = النقدية / مجموع الاصول

إن نتيجة اختبار المشروع وفق هذا النموذج فإذا كانت قيمة Z موجبة فإن المشروع في حالة جيدة وفي آمان من مخاطر الفشل المالي وأما إذا كانت قيمة Z سالبة فإن المشروع مرجح للإفلاس أو الفشل المالي<sup>5</sup>، كما أثبت استخدام هذا النموذج قدرته العالية في التنبؤ بالفشل المالي وذلك قبل سنة من واقعة الفشل المالي<sup>6</sup>

3. نموذج Zmijewski 1984: يعتبر هذا النموذج تطويراً لعمل الباحث ohlson سنة 1980، حيث قام Zmijewski بتطوير متغيرات لنموذج يعتمد على تقدير اختياري لتوقع الإفلاس<sup>7</sup>، ولقد اعتمد في اختبار

<sup>1</sup> جهاد حمدي سماعيل مطر، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين (دراسة تطبيقية)، رسالة ماجستير، كلية تجارة، الجامعة الإسلامية غزة، 2010، ص 81  
<sup>2</sup> سلمان حسين الحكم، تحليل القوائم المالية، مدخل صناعة القرارات الاستثمارية والائتمانية تحليل الاستثمار، تحليل الائتمان، دار ومؤسسة للنشر والتوزيع، دمشق، سوريا، 2017، ص 421.

<sup>3</sup> وليد ناجي الحياي والأتجاهات الحديثة في التحليل المالي، ط 1، دار اثراء للنشر والتوزيع، عمان الأردن 2009، ص: 262.

<sup>4</sup> Babela Islam .renas mohamed .bussness failure predication using sherrod and kida models :eviduee froom banks listed on iraqu stoke exchange 2011 -2014 .banking &financial sciences .college of adminisitation and economic ; university of zakho. Kurdistan region .Iraq . vol4 .N2 .September.2016 .p36

<sup>5</sup> محمد مدحت غسان الخيري، دلال غسان الخيري، التحليل المالي الكشوف عن الإنحرافات والاختلاس ط 1، دار الصايل للنشر والتوزيع، 2013، ص 103

<sup>6</sup> ماجدة عبد المجيد أحمد أبكر، مرجع سابق، ص 158

<sup>7</sup> أمين سابق، يوسف سائحي، اعتماد النموذج الشرطي كأداة للتنبؤ باحتمالية التعثر لما بحث تطبيقي على جمع صيدال للفترة (2009-2019)، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد

12 العدد 3، 2021، ص 200

هذا النموذج على عينة من الشركات الأمريكية المدرجة في السوق المالي، مكونة من 40 شركة مفلسة و800 شركة صناعية غير مفلسة، كما اعتمد الباحث في نمودجه على ثلاثة نسب مالية محتمله من واقع التقارير المالية لهذه الشركات وذلك خلال الفترة الممتدة من 1972 إلى غاية 1978 حيث تمثلت هذه النسب في نسبة التداول ونسبة المديونية، بالإضافة إلى العائد مجموع الأصول<sup>1</sup>، ولقد استخدم النموذج تحليل بروبيت (probit analysis) لغرض تحديد قيمة معاملات التمييز وإيجاد العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع حسب الصيغة التالية<sup>2</sup>:

$$\text{Badjusted} = -4.803 - 3.599x_1 + 5.406x_2 - 0.1x_3$$

واستخدم هذا النموذج خطوة إضافية عن تلك المستخدمة في نموذج Altman وذلك عن طريق ضرب المتغيرات الثابتة والمستقلة في العدد (1.814) لتصبح الصيغة الجديدة كالتالي :

$$\text{Badjusted} = -8.7117 - 6.5279x_1 + 9.8054x_2 - 0.1804x_3$$

حيث أن:<sup>3</sup>

$$X_1 = \text{صافي الدخل / إجمالي الأصول} = \text{العائد عن الأصول}$$

$$X_2 = \text{إجمالي المطلوبات / إجمالي الأصول}$$

$$X_3 = \text{الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة} = \text{النسبة الحالية}$$

ومن النتائج التي تم الحصول عليها من هذا النموذج أن هناك فئتين إذا كانت  $x$  سلبية ( $x \text{ score} < 0$ ) فإن الشركة مصنفة في حالة جيدة أما إذا كانت  $x$  موجبة ( $x \text{ score} > 0$ ) فإن الشركة مصنفة في حالة سيئة ومن المحتمل أن تواجه حالة من الفشل المالي

#### 4. نموذج sherrod 1987:

من مميزات نموذج شيرود استخدامه كأداة لتقييم مخاطر الائتمان عند منح القروض المصرفية في البنك<sup>4</sup>، كما يستخدم للتأكد من مبدأ استمرار المؤسسة في نشاطها مستقبلاً<sup>5</sup>، كما يتميز كذلك بصلاحيته للتطبيق على

<sup>1</sup> فهمي مصطفى الشيخ، مرجع سابق، ص 91

<sup>2</sup> جهاد مهدي اسماعيل مطر، نموذج مقترح للتنبؤ بتغير المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين دراسة تطبيقية رسالة ماجستير و كلية التجارة، الجامعة الاسلامية غزة، 2010، ص

82

<sup>3</sup> Musaed s. alali ,the use zmige wski model in ex aminisinsy the financial soundness of oil and gas companies listed at kuvait stock exchange. International joral of economics commerce and management research studies vol 1,issue 2:2018 .p16

<sup>4</sup> منال خلخال، مرجع سابق، ص 107

<sup>5</sup> Thomas arkan .detecting financial distress with the b shirrad :a ccess study zeszyty naukowe unwersytetu szczecinskiego n 855 . finansse rynki finansowe danmark ،2015 . p240

كافة أنواع الشركات دون تمييز بين الشركات الصناعية وغير الصناعية أو الشركات المدرجة أو غير مدرجة في البورصة<sup>1</sup>، ويصف هذا النموذج من النماذج الحديثة للتنبؤ بالفشل المالي، ويعتمد على ستة مؤشرات مالية مستقلة إضافة إلى أوزانها .

الجدول رقم (10): متغيرات (z-sherrod)

X <sub>1</sub>	صافي رأس مال العامل/إجمالي الموجودات
X <sub>2</sub>	الموجودات السائلة/إجمالي الموجودات
X <sub>3</sub>	إجمالي حقوق المساهمين/إجمالي الموجودات
X <sub>4</sub>	صافي الربح قبل الضريبة/إجمالي الموجودات
X <sub>5</sub>	إجمالي الموجودات/إجمالي المطلوبات
X <sub>6</sub>	إجمالي حقوق الملكية/إجمالي الموجودات الثابتة
Z	دليل أو مؤشر الاستراتيجية

Source: thomas arkan•2015•p: 244

ولقد أخذ النموذج الصيغة الرياضية التالية<sup>2</sup>:

$$Z=17x_1+9x_2+3.5x_3+20x_4+1.2x_5+0.1x_6$$

ويتم تصنيف الشركات إلى شركات ناجحة وأخرى فاشلة وفقاً لخمس فئات كما يلي:

الجدول رقم (11): درجة المخاطر حسب نموذج sherrod.

الفئة	مؤشر Z	درجة المخاطرة
الأولى	$Z > 25$	الشركة غير معرضة لخطر الإفلاس
الثانية	$25 \geq Z > 20$	احتمال ضئيل للتعرض لخطر الإفلاس
الثالثة	$20 < Z < 5$	من الصعب التنبؤ بمخاطر الإفلاس
الرابعة	$5 < Z < -5$	الشركة معرضة لمخاطر الإفلاس
الخامسة	$Z \leq -5$	الشركة معرضة بشكل كبير للإفلاس

Source: Rezhin dhahin fatah, measuring and predicting the risk of potential company's. financial failure, by using sherrod's model an-applied and analytical study of a sample of commercial banks of the iraqu banking sector, jorna concept magazine for indepth philosophical and human studies, vol.2 n 01, 2021, p382

### 5- نموذج ALTMAN3 1995:

لقد اعتمدت الصيغ السابقة لنموذج ALTMAN على عينة من المؤسسات الصناعية، ويمكن القول، أن النماذج المناسبة لأوضاع تلك الشركات قد تختلف عن المؤسسات غير الصناعية، وبالفعل سجل نموذج Z أرسدة

<sup>1</sup> عبد النور جعفر، حدود استخدام أدوات التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية بالمؤسسات الاقتصادية، دراسة حالة المؤسسات المدرجة في البورصة الجزائر، اطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2020، ص: 56 .

<sup>2</sup> منال خلخال، مرجع سابق ص 107

مختلفة لبعض المؤسسات الخاصة والمؤسسات غير الصناعية، مما دفع الباحثين Altman, Hartzell, Peck في سنة 1995 الى تبني نموذج zeta الخاص بالمؤسسات غير الصناعية، وقد صمم النموذج الجديد بعد حذف معدل دوران الأصول، للتقليل من الأثر الصناعي المحتمل، حيث أن معدل دوران الأصول في المؤسسات غير الصناعية أعلى منه في الشركات الصناعية ذات الكثافة الرأسمالية . حسب الصيغة التالية:<sup>1</sup>

$$.Z = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

حيث أن :

$X_1$ : رأس المال العامل / مجموع الأصول

$X_2$ : الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول

$X_3$  : الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول

$X_4$ : القيمة الدفترية لحقوق المساهمين / مجموع الخصوم

إذا كان رصيد المؤشر Z يساوي 2.6 أو أكبر فإن المؤسسة مستمرة وغير معرضة لمخاطر الإفلاس، أما إذا كانت القيمة تساوي 1.1 أو أقل، فإن الشركة معرضة لمخاطر الإفلاس .

-تختلف المؤشرات المالية باختلاف أوزانها ولكن تهدف في مجملها إلى محاولة توفير الحلول للمؤسسة من خلال استخدامها للنماذج التنبؤية للفشل المالي للمؤسسات وهي تختلف في مجملها من الأهمية باعتبارها أدوات تستخدم للتنبؤ بالفشل المالي وفيما يلي نضع جدول يوضح المؤشرات المالية الأكثر أهمية كأداة للتنبؤ بالفشل المالي من وجهة نظر المحللين الماليين.

جدول رقم (12): المؤشرات المالية الأكثر أهمية كأداة للتنبؤ بالفشل المالي من وجهة نظر المحللين الماليين.

المؤشر	الرقم
صافي التدفق النقدي التشغيلي / مجموع الديون	1
درجة الرفع المالي	2
معدل دوران المخزون	3
مجموع المطلوبات / حقوق المساهمين	4
الأصول السائلة / المطلوبات المتداولة	5
صافي الربح بعد الضريبة / المبيعات	6
صافي التدفق النقدي التشغيلي / صافي الربح بعد الضريبة	7
معدل دوران صافي رأس المال العامل	8
صافي التدفق النقدي التشغيلي / فوائد الديون	9
معدل دوران المدينين	10

المصدر : محمد مطر: الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، دار وائل للنشر، عمان، 2003 ، ص 375

والمؤشرات المالية المعتمدة كأكثر استعمالاً في عملية التنبؤ بالفشل المالي عددها عشرون مؤشراً مالي، موضحة في الجدول التالي:

<sup>1</sup>- EDWARD I,Altman,predicting financial distress of companie, revisiting the z-score and zeta models, July 2000,p27.

جدول رقم (13): المؤشرات المالية المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي.

الرقم	المؤشر المالي	معدل الاستخدام	النوع
1	صافي الربح / اجمالي الموجودات	43%	ربحية
2	الموجودات المتداولة / المطلوبات المتداولة	42%	سيولة
3	اجمالي المطلوبات / اجمالي الموجودات	40%	رفع مالي
4	رأس المال العامل / اجمالي الموجودات	34%	رفع مالي
5	رأس المال العامل / اجمالي الموجودات	30%	سيولة
6	التدفقات النقدية / اجمالي المطلوبات	23%	سيولة
7	اجمالي المطلوبات / حقوق الملكية	23%	رفع مالي
8	الأرباح المحتجزة / اجمالي الموجودات	21%	رفع مالي
9	الايرادات / اجمالي الموجودات	21%	نشاط
10	النقدية / اجمالي الموجودات	19%	سيولة
11	الموجودات المتداولة / المبيعات	17%	نشاط
12	الموجودات المتداولة / اجمالي الموجودات	17%	سيولة
13	القيمة السوقية لحقوق الملكية / اجمالي المطلوبات	15%	رفع مالي
14	الموجودات السريعة / المطلوبات المتداولة	15%	سيولة
15	التدفقات النقدية / اجمالي الموجودات	13%	نشاط
16	صافي الربح / المبيعات	13%	ربحية
17	صافي الربح / حقوق الملكية	13%	ربحية
18	صافي الربح قبل الفوائد والضرائب / الفوائد المدنية	11%	رفع مالي
19	حقوق الملكية / اجمالي الموجودات	9%	رفع مالي
20	المخزون المبيعات	9%	نشاط

المصدر: محمد عطية مطر، احمد نواف عبيدات، دور النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تحسين دقة النماذج المبنية على نسب الاستحقاق وذلك للتنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية (عمان، الجامعة الأردنية، المجلة الأردنية في ادارة الأعمال، المجلد 3، العدد 4، 2007، ص 446).

المبحث الثالث: الوقائية من الفشل المالي وعلاقته بالأداء المالي.

في هذا المبحث سوف نتطرق في المطلب الأول إلى الإجراءات الوقائية من الفشل المالي وأساليب علاجه، أما في المطلب الثاني سنتطرق إلى تبيان العلاقة بين الأداء المالي والفشل المالي في المؤسسات.

المطلب الأول: الإجراءات الوقائية من الفشل المالي وأساليب علاجه:

أولاً: الإجراءات الوقائية للحد من ظاهرة الفشل المالي:

يتم اتخاذ الاجراءات المناسبة للحد من الفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية وذلك من خلال اتخاذ العبرة من خبرة الشركات التي تعرض للفشل المالي ومعرفة الأسباب التي أدت إلى فشلها، للحد من تعرض المؤسسات الناشطة لهذه الظاهرة، وبالتالي توجب على الإدارة الفعالة إستخدام الإجراءات التي أثبتت نجاعتها والتي تم استخدامها وتجربتها وأثبتت نجاحها على أرض الواقع لتفادي الظاهرة ومن أهم هذه الاجراءات ما يلي :

- العمل على تعزيز العمليات والقدرة الإنتاجية وتطبيق الهيكل المالي المناسب، بالإضافة إلى زيادة المستوى التنافسي لتصبح ميزة في السوق.

- لا بد على الادارة الجيدة أن تدرك أهمية الاطلاع والسيطرة على سعر المنتج كمية المبيعات، حجم السوق والحصة المسيطرة عليها منه هي التي تضمن لها النجاح في تحقيق الأهداف والغايات.

- النظر في جميع مناطق العمليات بغية تقييم كفاءتها حيث تشمل العديد المجالات منها: تدريب وتطوير الموظفين، ومن أجل رفع مستوى الكفاءة والإنتاجية فإنه يقتضي العمل على تقييم كل ما يقدمه الموظف ومقارنته بما يتوقع منه

- الإدارة الفعالة لتسويق المنتجات<sup>1</sup>

ثانياً: طرق ووسائل علاج الفشل المالي للمؤسسة:

هناك العديد من الطرق والوسائل المستخدمة من طرف المؤسسات التي تعرضت للفشل المالي لعلاج فشلها المالي فقد يتم استخدام هذه الطرق بصفة منفردة أو بصفة مجتمعة كل حسب حالة المؤسسة، ويتم استخدام هذه الطرق بعد القيام بالدراسة الجيدة والمعمقة للأسباب والعوامل التي آلت بالمؤسسة إلى الفشل، ومن بين هذه الوسائل ما يلي:

1. إعادة الهيكلة: ويقصد بهذا المصطلح أن تتبع المؤسسة تقنيات جديدة من شأنها أن تعمل على المساعدة في معالجة الخلل المالي واستمراره اذ لا تقتصر هذه العمليات على إعادة الهيكلة المالية فقط، وإنما تمتد لتشمل إعادة

<sup>1</sup> Davido mbat & eyoi eyo .corporate failure :cause and remedies . business and management research . vol 02 . n04 . 2013 .p22

الهيكلية الادارية، وحتى تكون هذه العملية فعالة لا بد أن يتلازما الاثنان معاً ويمكن توضيح ذلك من خلال ما يلي<sup>1</sup>:

**1.1 إعادة الهيكلة المالية:** تبعث هذه العملية على تحسين الوضع المالي للمؤسسة التي تشهد عجزاً مالياً كبيراً، والمتمثل في الخسائر المتراكمة، والتضخم في حجم القروض وعدم قدرتها على تسديدها، وذلك من خلال استخدام أساليب جديدة تضمن لها إعادة التوازن المالي التي تفتقد اليه<sup>2</sup>، من خلال الخطوات الآتية:<sup>3</sup>

**1.1.1 إعادة تقييم الأصول:** إن إعادة تقييم الأصول جميعها أو بعضها بما يعكس قيمتها السوقية حيث أن زيادة هذه القيمة عن القيمة الدفترية يؤدي إلى تحسين نسبة المديونية بالنسبة لحقوق الملكية، الأمر الذي يسمح للمؤسسة مجالاً أوسع للاقتراض

**2.1.1 إعادة هيكلة الديون:** ويساعد المؤسسة في إعادة هيكلة الديون أن تتفاهم المؤسسة مع دائنيها على أحد أو ببعض الأمور:

- تحويل الديون القصيرة إلى ديون طويلة الاجل مما يتيح للمؤسسة فترة أطول لاستثمار هذه الديون.
- التوقف عن تسديد أقساط الدين بصورة مؤقتة أو اعطاء فترة سماح جديدة ويساعد ذلك في وقف جزء من التدفقات النقدية الخارجية مؤقتاً إلى حين تحسن الأحوال.
- تخفيض سعر الفائدة أو التنازل عن الفوائد المستحقة.

**3.1.1 مبادلة المديونية بالملكية:** إذ يتم في هذه الحالة تحويل كل أو بعض من الديون الحالية إلى مساهمات في رأس مال المؤسسة وذلك عن طريق اصدار أسهم ملكية بما يعادل قيمة هذه الديون، وتتوقف هذه العملية على مدى تفهم وتقبل الدائن لهذا المقترح وكذلك المالكين، حيث مالكين جدد سيكون لهم تأثير مباشر على ادارة المؤسسة والتصويت والانتخاب.

**4.1.1 "زيادة رأس المال:** للقيام بهذه العملية تلجأ المؤسسة إلى إصدار أسهم جديدة لتوفير بعض السيولة وخاصة إذا كانت هذه المؤسسة باستطاعتها أن تحقق أرباح مستقبلاً، في ضوء توفير السيولة وذلك عن طريق الزيادة في رأس المال المؤسسة بإصدار اسهم جديدة، ولكن هذا البديل يواجه بعض الانتقادات منها:

- عدم صلاحية هذا الحل إلا في حالات الفشل المالي أو التعثر المؤقت .

<sup>1</sup> سفيان زياتي، أثر العجز المالي على المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، رسالة ماجستير كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بالقياد تلمسان، 2014، ص: 101.

<sup>2</sup> الطيب داودي، عبد الحق ماني، تقييم إعادة هيكلة المؤسسة الاقتصادية العمومية الجزائرية مجلة الفكر، العدد الثالث، 2008، ص 138

<sup>3</sup> سفيان زياتي، مرجع سابق، ص، 101. 103.

- عدم إقبال المساهمين على الأسهم الجديدة لخوفهم من حالة المؤسسة وظروفها المستقبلية.
- يمثل حملة الاسهم قيداً جديداً على الادارة يعمل على التقليل من قدرتها على التحرك بمرونة كافية للخروج بالمؤسسة من ظروفها الحالية
- 5.1.1. زيادة التدفقات النقدية الداخلة: يمكن تحقيق ذلك من خلال العديد من الاستراتيجيات أو التصرفات المطلوبة والتي تؤثر إيجاباً على النقدية الداخلية نذكر منها:
  - بيع وإعادة استئجار الأصول غير الرئيسية.
  - زيادة المبيعات لزيادة إيرادات للمؤسسة.
  - بيع الأصول القليلة أو منعدمة القيمة.
  - تغيير استراتيجيات التحصيل لديون المؤسسة ومنع بعض خصومات تعجيل الدفع.
  - التخلص من المخزون الراكد عن طريق البيع بالميزاد أو بالقسط، أو مبادلتها بأخر تحتاج اليه المؤسسة<sup>1</sup>.
- 1.1.6. خفض التدفقات النقدية الخارجة: باستطاعة المؤسسة التخفيض من مدفوعاتها النقدية، أو تأجيل بعضها للتغلب على بعض الصعوبات المالية، في هذه العملية الوسائل التالية:<sup>2</sup>
  - التخفيض من كمية المشتريات عن طريق الشراء الفوري بدلا من الشراء المقدم ومحاولة البحث عن موارد بديلة أقل تكلفة من المواد الحالية.
  - الحصول على فترات سماح جديدة من الدائنين .
  - تأجيل تسديد الالتزامات قصيرة الأجل، أو تحويلها إلى التزامات طويلة الأجل.
  - الاتفاق مع الدائنين على تأجيل سداد بعض الاقساط وفوائد الدين .
  - ترشد مختلف بنود الإنفاق المباشر وغير المباشر .
  - تخفيض سعر الفائدة أو التنازل عن الفوائد المستحقة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> جمال شحات، "طرق ووسائل علاج الفشل المالي للمؤسسات " متوفر على الموقع

<https://alphabetargaam.com/article/detail/19934> , visite le 05/03/2022 A23:53

<sup>2</sup> الشريف الريحان، الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية من التشخيص إلى التنبؤ ثم العلاج ( القسنطنطينية جامعة منتوري، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير المتقى

الوطني حول المخاطر في المؤسسة الاقتصادية من 21-22، أكتوبر 2012، ص: 6.

<sup>3</sup> Eda oruc endogan koukou adalessoussi predicting bank failure evidence from terkey and west african economic and monetary union(waemu) the international journal of social scieunces and humanities invention vol 04 .issue 3 .2017 .p3385

1.2. إعادة الهيكلة الإدارية: يمكن اعتبار إعادة الهيكلة الإدارية جزءاً مكمل لإعادة الهيكلة المالية، وعلى الرغم من أن إعادة الهيكلة الإدارية بعيدة نسبياً عن إعادة الهيكلة المالية إلا أنها تعمل المساهمة في تغطية الخلل بالإضافة إلى تحسين نوعية التسيير نذكر منها<sup>1</sup>:

- دراسة التخلص من الأنشطة والمجالات غير الاقتصادية.
- إعادة دراسة تقنيات واستراتيجيات الإنتاج بغية العمل على تحسين الإنتاج وتخفيض تكلفيه.
- زيادة حجم المبيعات لتخفيض نصيب كل وحدة من التكاليف الثابتة مما يخفض التكاليف الكيلة.
- إعادة دراسة تقنيات واستراتيجيات التسويق بغرض زيادة الفعالية التسويقية وتخفيض تكاليفها.
- تخفيض التكاليف الإدارية المختلفة.
- إعادة دراسة سياسات الأفراد لزيادة فعاليتها وتخفيض تكاليف عنصر العمل.

2. الإندماج: ولقد عُرّف الإندماج على أنه "عبارة عن عقد تجاري يكون بين شركتين أو أكثر قائمة قانوناً وذات غرض متشابهة ومتكامل تنضم بموجبه شركة أو أكثر من شركة أخرى لخلق شركة جديدة، تنتقل بموجبه كافة حقوق والتزامات (أصول وموجودات) الشركات المندمجة إلى شركة الدامجة أو الجديدة مع زوال الشخصية المعنوية لكل شركة مندمجة<sup>2</sup>.

إذا يعتبر إندماج الشركات وتكوين الشركات الكبرى هو الطريق إلى امكانية البقاء وتحقيق عائد مناسب على رأس المال حيث ثبت علمياً أن التكتل والإندماج يمثل في بعض الحالات الأسلوب الوحيد لإمكانية استمرارية الشركات وضمناً بقاءها<sup>3</sup>.

- أهداف الإندماج ودوافعه: للإندماج دوافع وأهداف كثيرة ومتنوعة وتحتاج إلى دراسة كل حالة إندماج على أن فراد للوقوف على الدوافع الرئيسية والثانوية للإندماج وعلى الرغم من أن لكل حالة دوافعها الخاصة، إلا أنه يمكن تحديد ووضع دوافع وأهداف الإندماج ضمن مجموعتين:

- دوافع وأهداف علاجية: ومثال ذلك

\* تخفيض التكاليف الضريبية

\* مواجهة بعض حالات الفشل المالي.

<sup>1</sup> سفيان زياي، مرجع سابق، ص: 103.

<sup>2</sup> معين عمر عبد المومني منير يوسف حامد المناصير، إندماج الشركات وأثره على الغير في قانون الشركات، الأردن دراسة مقارنة، مجلة معارف: قسم العلوم القانونية، المجلد 12، العدد 23، 2017، ص 120

<sup>3</sup> سارة حدة بودريالة، إندماج الشركات في الجزائر: قراءة في الضوابط القانونية والمحاسبية، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المجلد 6، العدد 2، 2020، ص 276

\* مواجهة شدة المنافسة.

- دوافع وأهداف تطويرية: من أمثلة ذلك

\* السيطرة على أكبر حصة من السوق.

\* التوسع وتطبيق نظام التأجير.

\* العمل على تنويع المنتجات<sup>1</sup>

وعلى الرغم من المزايا العديدة لعملية الاندماج إلا أنه ترتب عليه عديد للمسببات والإنتقادات وعليه فيمكن اعتبار عملية الاندماج سلاح ذو حدين إذا تمت بشكل جيّد تعمل على النمو والازدهار للاقتصاد بما يوفره من تجميع للطاقات والموارد الاقتصادية وفي المقابل فإن التنظيم السيئ لها وعدم وضوح الضوابط المعايير المناسبة يترتب عليه أضرار كبيرة بالاقتصاد<sup>2</sup>.

3: **التأجير:** من الممكن أن تلجأ المؤسسة إلى هذا النوع من التمويل حيث يكون باستطاعتها اللجوء إلى البعض من أصولها كالمعدات مثلاً أجل التخفيض في قيمة ديونها وإعادة استثمارها، ولكن هذا الخيار لا يمكن أن يكون متاحاً في جميع الأحوال إذ يتوقف على المؤسسة، نشاطها وإمكانية وجودها .

4. **تغيير الشكل القانوني:** تغيير الشكل القانوني لمؤسسة ما هو أحد علاجات الفشل المالي، والمقصود نهاية الشخصية الاعتبارية للمؤسسة القديمة واستبدالها بمؤسسة جديدة ذات شخصية اعتبارية جديدة تتكون من شركاء السابقين، إذ حدث خطأ ما، على سبيل المثال: وفاة أحد الشركاء أو تعرضه للإفلاس أو خروج أو غيرها من المشاكل الأخرى هي أنه بإنهاء الشخصية الاعتبارية القديمة، يمكن للمؤسسة أن تستمر في أنشطتها دون تصفية وظهور شخصية معنوية جديدة لمؤسسة جديدة<sup>3</sup>.

كما يعتبر هذا النوع من الطرق الفعالة للتعامل من اختلال التوازن المالي أو فشل بعض المؤسسات حيث يتحول فيه شكل المؤسسة من شكل أقل مرونة إلى شكل أكثر مرونة<sup>4</sup>.

5. **التصفية:** إن هذا القرار يعتبر من أصعب القرارات الممكن أن تتخذها ادارة المؤسسة وهو آخر حل الذي تجبر عليه المؤسسة من طرف الدائنين، حيث يمكن تعريفها على أنها اجراء قانوني يتم بموجبه تحويل أصول المؤسسة إلى

<sup>1</sup> جمال شحات، مرجع سابق، بدون صفحة.

<sup>2</sup> سارة طيب، مرجع سابق، ص 102

<sup>3</sup> منال خلخال، مرجع سابق، ص 42

<sup>4</sup> جمال شحات، مرجع سابق، بدون صفحة.

نقدية سائلة لغرض تسديد الديون المترتبة عليها وقد تكون بصفة اختيارية، وذلك بطلب يقدمه الدائنون (الملاك) أو بصفة غير اختيارية بطلب من المقرضين<sup>1</sup>.

وتتلخص الاجراءات الأساسية لعملية التصفية القانونية للمؤسسة فيما يلي<sup>2</sup>:

- **التوقف عن الدفع:** في هذه الحالة تتوقف المؤسسة عن دفع ما عليها من مستحقات والسبب يعود لإنعدام السيولة المالية، وعليه فلقد حدد القانون التجاري الجزائري مدة معينة لتسديد المستحقات أو اعلان افلاس، اذ يعتبر اجراء يقضي بدعوة مختلف الدائنين لإستيفاء حقوقهم .

- **حجز المحكمة:** عند إنتهاء المدة التي حددها القانون تقوم المحكمة بحجز ممتلكات المؤسسة لمنع الملاك من التصرف فيها (رفع اليد) .

- **حكم المحكمة:** بعد تعيين المجلس يصدر الحكم المحكمة وبدوره ينقسم إلى حالتين:

✓ **الحكم بالتسوية القضائية:** اذ يعتبر هذا الحكم عبارة عن اتفاق بين الدائنين والمؤسسة يقضي بتمديد آجال الدفع واستمرار المؤسسة في النشاط وذلك في حالة توتر امكانية للنجاح في تسديد ديونها، وفي حالة كون النشاط ذو أهمية حيوية بالنسبة للمجتمع والاقتصاد.

✓ **الحكم بالتصفية:** في حالة عدم وجود إمكان ية للتسوية القضائية يصدر القاضي حكماً بتصفية أصول المؤسسة ، حيث يتم تعيين وكيل التفليسة والذي يقوم بدوره بالتنسيق مع الدائنين وتحديد قيمة الديون وحصر حالات الامتياز والرهنون التي لا تنتمي لجماعة الدائنين وبعد بيع الاصول في المزاد العلني يتم تقسيم الأموال على الدائنين حسب قسمة الغرماء وبعدها يتم غلق عملية الإفلاس.

ونظراً لاختلاف النصوص القانونية المعمول بها في كل بلد، نجد أن اجراءات عملية الافلاس والتصفية مختلفة من بلد لآخر<sup>3</sup>.

6. **البيع:** قد لا يجد ملاك المؤسسات الفاشلة طريقة واضحة لتسوية وضعية مؤسستهم عدا إنهاء ملكيتهم للمؤسسة عن طريق البيع<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص311.

<sup>2</sup> الياس بن ساسي وآخرون، التفسير المالي، الإدارة المالية، مرجع سابق، ص 41-42

<sup>3</sup> تاريخ الزيارة 2021/09/8، على الساعة 22.00، <http://www.Bnm.group.com/wb/showthead.php?t:18159>

<sup>4</sup> سارة طيب، مرجع سابق، ص 102

"وعلى الرغم من أن أول ما يتبادر للذهن هو البيع من طرف الدولة إلى أطراف أخرى إلا أن الواقع قد يكون من الدولة إلى الأفراد أو العكس، وفي الحالة الأولى يطلق عليها عملية "الخصوصية" أما في الحالة الثانية يطلق عليها عملية "تأميم"

وفي حالة البيع يقرر مالكي المؤسسة بنقلها بحالتها الغير مرضية إلى ملاك جدد (مشتريين) ليتولاهم المؤسسة بحالتها حيث نجد أن المشتري ينتابه الكثير من الأمل في اصلاح وعلاج ما أصاب المؤسسة بما يحقق له فوائد مرضية، وبذلك فهو يقدم على عملية الشراء مدفوعاً بالعديد من الأسباب والدوافع، ويمكن أن يكون البيع لأحد الأفراد، للعملاء والدائنين أو للعاملين أو للجمهور، وقد يكون بشكل كلي أو جزئي للمؤسسة، ولذلك يتم استخدام أساليب عدّة في عملية البيع نذكر منها<sup>1</sup>:

- طرح المشروع للبيع عن طريق المزاد أو الممارسة.
  - طريقة الدعوى لتقديم عروض الشراء (الأطرف المغلقة).
  - طرح المشروع للاكتتاب العام وبيع الأسهم في البورصة".
- المطلب الثاني: العلاقة بين الأداء المالي والفشل المالي :**

**أولاً: أثر استخدام مؤشرات تقييم الأداء المالي على الفشل المالي:**

إن استخدام مؤشرات تقييم الأداء المالي يمكن أن يؤثر على الفشل المالي للشركة بطرق عدة، والمتمثلة فيما يلي:

1. تحديد وجود الفشل المالي المبكر: يمكن لمؤشرات تقييم الأداء المالي أن توفر إشارات مبكرة حول وجود الفشل المالي المحتمل. فإذا تراجعت مؤشرات مثل العائد على الاستثمار أو الربحية بشكل متسارع، فإن ذلك يمكن أن يشير إلى وجود مشكلات مالية تحتاج إلى اهتمام فوري.
2. مساعدة في تحديد أسباب الفشل المالي: من خلال تحليل مؤشرات الأداء المالي، يمكن للشركة تحديد العوامل التي تساهم في الفشل المالي. قد يكون ذلك بسبب نقص في التحكم في التكاليف، أو تراجع في مبيعات المنتجات، أو زيادة في الديون. عند تحديد هذه العوامل، يمكن اتخاذ إجراءات لتصحيحها وتحسين الأداء المالي.
3. تحسين إدارة المخاطر المالية: يمكن استخدام مؤشرات الأداء المالي لتحديد المخاطر المالية المحتملة وإدارتها بشكل أفضل. إذ يمكن استخدام مؤشرات مثل معدل الربحية الصافية لتحديد ما إذا كانت الشركة تعتمد بشكل

<sup>1</sup> رمضاء بوسنة، التنبؤ بالتعثر المالي باستخدام مؤشرات التحلي المالي، دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية خلال الفترة 2009-2014، أطروحة دكتوراه كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة غرداية، 2017، ص 37

كبير على منتج أو خدمة واحدة. إذا كان الأمر كذلك ، فإن ذلك قد يزيد من مخاطر الفشل المالي في حالة تراجع طلب السوق على هذا المنتج أو الخدمة.

4. جذب المستثمرين والدعم المالي: عندما يتم استخدام مؤشرات الأداء المالي القوية لتوضيح صحة الشركة وأدائها المالي الممتاز، يصبح من الأسهل للشركة جذب المستثمرين والحصول على الدعم المالي اللازم للنمو والنجاح. على العكس من ذلك، إذا كانت مؤشرات الأداء المالي ضعيفة ، قد تتردد الجهات الخارجية في دعم الشركة مالياً بسبب المخاطر العالية للفشل المالي . يجب ملاحظة أن استخدام مؤشرات الأداء المالي وحدها لا يمكن أن يحدد الفشل المالي بشكل كامل، ولكنها تعتبر أداة هامة ومفيدة في تقييم الأداء المالي والكشف المبكر عن المشاكل المحتملة.

#### ثانياً: ما مدى علاقة الأداء المالي بالفشل المالي:

يعتبر الأداء المالي للمؤسسة عاملاً مهماً في توقع وفهم فشلها المالي. فعندما يظهر تدهور في الأداء المالي، فقد يؤدي ذلك إلى زيادة احتمالية حدوث فشل مالي في المستقبل. وعلى العكس، عندما يحقق الأداء المالي للمؤسسة نجاحاً مستمراً، فمن المرجح أن يكون لديها فرصة أكبر لتجنب فشلها المالي . تتضمن بعض المؤشرات المالية التي من الممكن أن تعكس علاقتها بالفشل المالي مثل الانخفاض في الإيرادات، وتدهور مؤشرات الربحية مثل الأرباح الصافية والإيرادات المتراكمة، وارتفاع معدلات الديون مقابل صافي الأصول، وتراجع في قيمة الأسهم أو الأصول الأخرى . وبالتالي فإن وجود علاقة بين الأداء المالي الضعيف والفشل المالي يجعل من الضروري للمؤسسات المالية والمستثمرين والمشرعين والمتعاملين تحليل الأداء المالي للشركة ومراقبته بشكل دوري للتنبؤ بفشلها المالي المحتمل واتخاذ التدابير اللازمة لتحسين الأداء وتجنب الفشل المالي

#### ثالثاً: ما مدى فاعلية تقييم الاداء المالي على التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات:

تقييم الأداء المالي يعد أحد الأدوات التي تساعد في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات، ولكنه ليس العامل الوحيد الذي يؤثر على التنبؤ بالفشل المالي. يتطلب التنبؤ بالفشل المالي النظر إلى عدة عوامل أخرى مثل التوجهات السوقية، التغيرات في البيئة التنظيمية، إدارة المخاطر، الديون وتركيباتها وغيرها . رغم ذلك، فإن تقييم الأداء المالي ما زال يعد أداة قيمة في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات. يمكن استخدام مؤشرات مثل التدفقات النقدية، العائد على الاستثمار، نسبة التسوية السريعة وغيرها لتقييم أداء المؤسسة المالي .

إن تقييم الأداء المالي قد يكشف عن علامات ومؤشرات تشير إلى وجود مشاكل في الأداء المالي للمؤسسة. يمكن أن تشمل هذه المشاكل تراكم الخسائر، عجز تسديد الديون، تراجع الربحية، انخفاض السيولة،

وغيرها من المؤشرات المالية السلبية. في هذه الحالة، يمكن أن يؤدي الأداء المالي السيء إلى فشل المؤسسة المالي، وبالتالي قد يتعين على المؤسسة التخطيط للتعافي أو اتخاذ إجراءات لتحسين الأداء المالي.

#### رابعاً: المؤشرات المالية من الأدوات الهامة في تقييم الأداء المالي للتنبؤات المستقبلية بالفشل:<sup>1</sup>

من المداخل المهمة لتقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المالية هو التنبؤ بالنجاح أو الفشل المستقبلي للمؤسسة وتحديد ما إذا كانت المؤسسة على وشك الإفلاس أو على وشك زيادة الأرباح، حيث يساعد ذلك على تقييم الأداء المالي للشركات والمؤسسات المختلفة، والتي من خلالها يمكن الحكم ومعرفة ما إذا كانت حياتها الاقتصادية ستستمر، أو إذا كانت متعثرة، أو سيتم تصفيتها، أو سيتم تعديل أنشطتها، أو غير ذلك. كما أنه يساعد في التنبؤ بمستقبل الوحدة الاقتصادية، وفهم مقاييس نتائج الأعمال المرتبطة بها، مثل الربح أو الخسارة، وبالتالي معرفة الإجراء المناسب لتجنب إعلان الإفلاس وحماية المالك من الخسائر المحتملة. يمكن اعتبار تقييم الأداء المالي أداة فعالة لتحسين فعالية المراجعة، إلا أن تقييم الأداء يمتلك القدرة والطاقة والوسائل والأدوات اللازمة للقيام بدرجة التنبؤ بالنجاح أو الفشل أو التغيير. القواعد والمعايير والإجراءات والأدوات الحالية.

ومن ناحية أخرى إكتسب أسلوب النسب المالية أهمية متزايدة بعد أن أصبحت هذه النسب من المؤشرات المالية الهامة التي يتم إستخدامها من قبل المدراء الماليين في مجال التنبؤ بمجالات الفشل المالي للمؤسسات بالإضافة إلى مجموعة من الإستخدامات المتعددة للنسب المالية منها ما يلي:

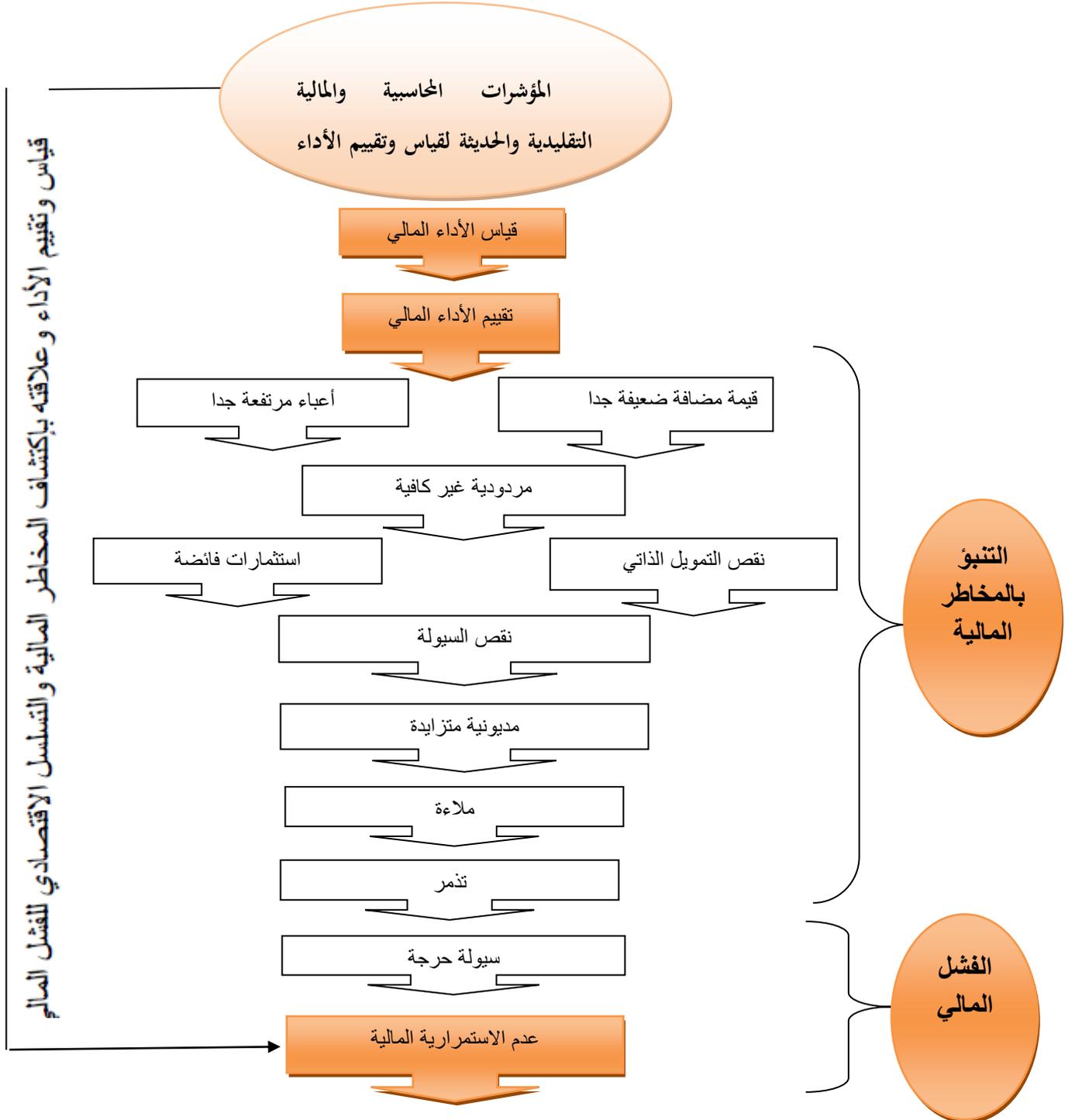
- المساعدة في التخطيط عن طريق التنبؤ بالأحداث المستقبلية والأزمات المالية من خلال اتجاهات النسب.
- المساعدة في أداء وظيفة الرقابة وتقييم الأداء.
- دراسة الهيكل التمويلي للمشروع ودراسة عوائده.
- تحديد نقاط الضعف والقوة في المشروع وإقتراح سبل العلاج والتدعيم.
- استخدام النسب المالية كأداة للرقابة المالية.
- استخدام النسب المالية في التنبؤ بالأزمات المالية. إختار معظم الباحثين النسب المالية المحسوبة من معلومات القوائم المالية التقليدية كمتغيرات مستقلة للتنبؤ بالأزمات المالية بسبب شهرة هذه النسب ونجاحها في التنبؤ عند استخدامها في نماذج سابقة، وتشير الدراسات السابقة إلى أنه يمكن استخدام النسب المالية للتنبؤ بالأزمات المالية، ولكن حتى يمكن استخدام هذه النسب المالية لابد من مراعاة كل عنصر من عناصر القائمة المالية وفي

<sup>1</sup> إشتعال طه فضل المولى محمد، تقويم الأداء المالي للمصارف باستخدام المؤشرات المالية ودورها في التنبؤ بالفشل المالي والحد من مخاطره بالخرطوم، أطروحة دكتوراه، كلية الدراسات العليا والبحث العلمي، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، 2017، ص: 138، 139. (بتصرف)

زمن متغير بمعنى متابعة حركة هذا العنصر زيادة أو نقصا " عبر فترات زمنية حيث أن هذا التحليل يتصف بالحركية لانه يوضح التغيرات التي حدثت خلال فترة زمنية محددة، ويساعد هذا التحليل على معرفة اتجاه النسبة الخاصة بعنصر معين في المركز المالي أو قائمة الدخل خلال فترة زمنية. تقييم أداء الإدارة من خلال اتجاه السب نحو التحسن واتحاد القرار المناسب بشأنها محاولة التنبؤ بما سيكون عليه الوضع مستقبلا في المؤسسة الحكم على مدى مناسبة سياسات الإدارة ومدى نجاحها.

وخلاصة القول يرى الباحث من خلال ماسبق أن هناك علاقة كبيرة بين المؤشرات المالية المختلفة والفشل المالي، وهي أحد المدخلات المهمة لتقييم الأداء المالي وتستخدم للتنبؤ بالنجاح أو الفشل المستقبلي للمؤسسة. تحديد ما إذا كانت على وشك الإفلاس أو على وشك الربحية، الزيادة واستخداماتها المتعددة، كالمساعدة في تخطيط نقاط القوة للمؤسسة من خلال دراسة اتجاهات النسب ودراسة الهيكل التمويلي لها، وتحديد نقاط الضعف للتنبؤ بالأحداث المستقبلية والأزمات المالية، ومعرفة ما إذا كانت تتجه نحو النمو والتحسين أم نحو التفاقم ومحاولة التنبؤ بالظروف المستقبلية. ويتم ذلك من خلال استخدام تحليل اتجاهات المؤشرات المالية (النسب المالية والنمو) ويمكن إستخلاص مما سبق أن هناك علاقة كبيرة بين المؤشرات المالية والفشل المالي. من خلال إمكانية القدرة التنبؤية لها وذلك بتعدد أساليب مقارنة المؤشرات المالية ومرونتها.

شكل (15) المؤشرات المالية والمحاسبية ودورها في قياس وتقييم الأداء واكتشاف المخاطر المالية



المصدر: خليفة الحاج ، مرجع سابق ص 71

## خلاصة الفصل

الفصل استعرض مفهوم الفشل المالي وأهميته الكبيرة في ساحة الأعمال والاقتصاد. تم تسليط الضوء على العوامل التي يمكن أن تؤدي إلى الفشل المالي، سواء كانت داخلية كالإدارة الضعيفة والتخطيط غير الفعال، أو خارجية كالتغيرات الاقتصادية والتقلبات في السوق.

تم تقديم نظرة عامة على أهمية التنبؤ بالفشل المالي باعتبارها أداة أساسية للشركات للتعامل مع التحديات المالية المحتملة. تم تسليط الضوء على دور نماذج التنبؤ في هذا السياق، حيث تستند هذه النماذج على مجموعة من المتغيرات المالية والأداء لتحليل وقياس احتمالية وقوع الفشل المالي.

تم تسليط الضوء على الجوانب النظرية والأساسية لنماذج التنبؤ بالفشل المالي، بدءًا من جمع وتحليل البيانات المالية والاقتصادية المتعلقة بالشركة. تم استعراض أنواع البيانات التي تستخدم في هذه النماذج، مثل الأرباح والديون والسيولة، وكيف يتم تطبيق تقنيات التحليل الإحصائي وتعلم الآلة لتحقيق دقة أفضل في التنبؤ.

كذلك تعدّ دراسة الفشل المالي ونماذج التنبؤ به جوانب حيوية في مجال الأعمال والمال. يُعدّ الفشل المالي حالة تندر باختيار الأعمال والتأثير السلبي على الجوانب الاقتصادية والاجتماعية. يمكن تعريف الفشل المالي بأنه الوضع الذي يتعذر فيه على الشركة تحقيق الاستدامة المالية وتحقيق أرباح متواصلة، مما يؤثر على قدرتها على تسديد ديونها وتلبية التزاماتها، حيث تتأثر الشركات بمجموعة من العوامل التي تزيد من احتمالية حدوث الفشل المالي. تشمل هذه العوامل الداخلية مثل الإدارة الضعيفة، وعدم القدرة على التكيف مع التغيرات في البيئة التجارية. أما العوامل الخارجية فتشمل التقلبات في الاقتصاد، والتغيرات التشريعية، والتنافس الشديد في السوق.

من هنا، تأتي أهمية نماذج التنبؤ بالفشل المالي التي تعتبر أدوات تحليلية تساعد في التنبؤ بمستقبل الشركات والتحذير من احتمالية الفشل. تعتمد هذه النماذج على تحليل متغيرات متعددة، مثل البيانات المالية والأداء التاريخي والعوامل الاقتصادية والسوقية. تُستخدم تقنيات إحصائية وتعلم الآلة لتطوير هذه النماذج، مما يساهم في تقديم تقديرات دقيقة لاحتمالية الفشل المالي، وفي النهاية تم التركيز على أهمية استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي لاتخاذ قرارات استثمارية وإدارية أكثر ذكاءً. تم تسليط الضوء على الدور الحيوي لهذه النماذج في توجيه الشركات نحو تحقيق استدامة أعمالها والتصدي للتحديات المالية بفعالية.

## الفصل الثالث

عرض الدراسات السابقة ومناقشتها وما يميزها عن

الدراسة الحالية

تمهيد:

هناك العديد من الدراسات السابقة التي تطرقت لموضوع الأداء المالي والفشل المالي وتطبيق نماذج تنبؤية وتناولتها من جوانب مختلفة، وقد تنوعت هذه الدراسات بين العربية والأجنبية. وسوف نستعرض في هذا الفصل جملة من الأدبيات السابقة التي تم الاستفادة منها في هذا الموضوع مع الإشارة إلى أبرز ملامحها، ومعرفة ما توصل إليه الباحثون من خلال تحليل النتائج الخاصة بدراساتهم، وإستخلاص بعض النقاط البحثية التي تحتاج إلى التركيز عليها لتغطيتها في هذه الدراسة، مع تقديم تعليقات عليها تتضمن جوانب الاتفاق والاختلاف وبيان الفجوة العلمية التي تعالجها دراستنا الحالية، ونود أن نشير إلى أن الدراسات التي سوف يتم استعراضها شملت جملة من الأقطار والبلدان مما يشير إلى تنوعها الزمني والجغرافي.

هذا وقد تم تصنيف هذه الدراسات حسب المتغيرات الرئيسية للدراسة وحسب كونها عربية أو أجنبية إلى ثلاثة مباحث، مبحثين نتناول فيهما الدراسات باللغة العربية والأجنبية، ثم نبين جوانب الاتفاق والاختلاف بينها في مبحث ثالث ونوضح فيه ما يميز دراستنا الحالية عن الدراسات السابقة، وأخيراً جوانب الاستفادة من الدراسات السابقة في دراستنا هذه، وفيما يلي نقدم عرضاً لهذه الدراسات.

تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مجموعات أو مباحث رئيسية:

- المبحث الأول: الدراسات السابقة باللغة العربية.
- المبحث الثاني: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية.
- المبحث الثالث: مناقشة الدراسات السابقة باللغتين ( العربية والأجنبية) وما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

### المبحث الأول: عرض دراسات سابقة باللغة العربية

تعدّ اللغة العربية مصدرًا غنيًا بالدراسات والأبحاث في مختلف المجالات، وذلك بفضل الجهود المستمرة التي يبذلها الباحثون والعلماء. يتيح لنا عرض دراسات سابقة باللغة العربية فرصة قيمة لاستعراض العلماء والباحثين العربيين، ولتسليط الضوء على الإسهامات والاكتشافات المحلية والإقليمية.

من خلال هذا المبحث، سنقوم بعرض دراسات سابقة باللغة العربية التي تتناول موضوعنا. سنقوم بتسليط الضوء على مجموعة متنوعة من الأبحاث والدراسات المتعلقة بالموضوع، والتي تساهم في توجيه وتوسيع فهمنا والتحديات المحيطة بها. سيتم تحليل وتقييم هذه الدراسات من حيث المنهجيات المستخدمة والنتائج المستخلصة، مما يساهم في توجيه جهود البحث الحالية نحو تعبئة الفجوات المعرفية والمساهمة في تطوير مجال الدراسة، ومن خلال هذا الاستعراض، نهدف إلى توفير منصة لاستخدام وتطبيق الأبحاث والمعرفة المحلية، وتشجيع المزيد من الأبحاث والدراسات في هذا المجال. سيساهم هذا المبحث في إثراء النقاشات العلمية المستقبلية وتحفيز الباحثين على تحقيق مزيد من التقدم والابتكار في موضوعنا المبحوث.

### المطلب الأول: دراسات متعلقة بالأداء المالي والمؤشرات

#### ● 1- دراسة غدير محمود المهندي (2014):<sup>1</sup>

"استخدام مؤشرات تقييم الأداء المالي التقليدي والقيمة الاقتصادية لقياس التغير في القيمة السوقية للأسهم دراسة حالة بنك فلسطين".

تهدف هذه الدراسة إلى العمل على تحليل مؤشرات تقييم الأداء المالي التقليدية والمتمثلة في (ربحية السهم، والعائد على حق الملكية، والتدفق النقدي التشغيلي، والعائد على الاستثمار) والوقوف على دلالاتها الفنية، وكذلك الوقوف على التحليلات اللازمة للعلاقة بين المقاييس المالية وأثرها على القيمة السوقية لأسعار الأسهم، بالإضافة إلى الوقوف على دلالات مقاييس والقيمة الاقتصادية المضافة كأداة لتقييم الأداء المالي، ومن أجل تحقيق أهداف الدراسة، استخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي والذي يتناول أحداث وظواهر ممارسات موجودة ومتاحة للدراسة والقياس، كما هي دون تدخل الباحث في مجرياتها، كما استخدم كذلك العديد من الأساليب الإحصائية اللازمة لاختبار تأثير مؤشرات تقييم الأداء المالي على متوسط أسعار الأسهم لبنك فلسطيني للفترة الممتدة من 2004-2012، ومن أهم النتائج التي تم التوصل إليها أن القيم السوقية للأسهم

<sup>1</sup> محمد غدير محمود المهندي، استخدام مؤشرات تقييم الأداء المالية التقليدية والقيمة الاقتصادية لقياس التغير في القيمة السوقية للأسهم دراسة حالة بنك فلسطين، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2014.

ترتبط بعلاقة قوية مع معيار تقييم الأداء والمتمثل في القيمة الاقتصادية المضافة EVA وذلك في تأثيره على السعر السوقي لأسهم بنك فلسطيني، كذلك تفوقت المؤشرات الاقتصادية على المؤشرات المالية التقليدية في قياس التغيير الذي يحصل في القيمة السوقية للسهم حيث كانت القدرة التفسيرية لكل من مقياس القيمة الاقتصادية المضافة EVA، ومقياس القيمة السوقية المضافة لقياس التغيير الذي يحصل في القيمة السوقية للأسهم أكبر من القدرة التفسيرية لمقياس تقييم الأداء التقليدية، وعليه فقد أوصت الدراسة بضرورة الاعتماد على قياس القيمة الاقتصادية المضافة EVA كمؤشر في تقييم قرار الاستثمار في سوق الأوراق المالية بجانب مقياس تقييم الأداء المالية، كذلك ضرورة اتجاه شركة الوساطة المالية والشركات المساهمة نحو استخدام اساليب مقياس تعتمد على القيمة ومنها القيمة الاقتصادية المضافة EVA، كما أوصت بإجراء المزيد من الدراسات التطبيقية التي تكشف عن مدى فاعلية استخدام المؤشرات الاقتصادية والمحاسبية في سوق الأسهم وتوعية المستثمر وزيادة ثقافة العاملين على تطبيق مقياس القيمة الاقتصادية المضافة EVA.

• 2- دراسة توفيق سميج محمد الأغوات (2015):<sup>1</sup>

"دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي لشركة البوتاس العربية"

هدف الباحث من خلال هذه الدراسة إلى التعرف على مستوى الأداء المالي لشركة البوتاس العربية للسنوات (2010 - 2014)، استخدم مؤشرات المديونية ومؤشرات السيولة ومؤشرات النشاط ومؤشرات الربحية، ومقارنته مع المتوسط العام (المعيار التاريخي) للسنوات من (2005-2009)، بالإضافة إلى التعرف على مدى إمكانية استخدام النتائج المتوصل إليها من خلال المؤشرات المالية للتعبير على مستوى الأداء المالي للشركة، وكذلك بيان مدى اعتماد الشركة على المؤشرات المالية التي لها علاقة وثيقة بتقييم الأداء المالي، بالإضافة إلى دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي للشركة وبيان نقاط القوم والضعف فيها، ولتحقيق تلك الأهداف استخدم الباحث المنهج التحليلي والمنهج المقارن، كما توصلت هذه الدراسة إلى عدة نتائج أهمها إن استخدام مؤشرات المديونية أفاد بأن الشركة تتمتع بقدرة عالية على التمويل الداخلي، وأن استخدام مؤشرات السيولة أفاد بأن الشركة تتمتع بقدرة عالية على تغطية التزاماتها قصيرة الأجل، وكذلك استخدام مؤشرات النشاط أفاد بأن الشركة تتمتع بقدرة عالية على خلق المبيعات، كما أوصت هذه الدراسة بإعادة النظر بالهيكل التمويلي الحالي والاستخدام الأمثل للرافعة المالية بما يحقق التوازن من حجم المديونية والظروف الاقتصادية

<sup>1</sup> توفيق سميج محمد الأغوات، دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي لشركة البوتاس العربية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الاسراء، الأردن، 2015.

القائمة، وكذلك التأكيد على ضرورة تفسير نتائج التحليل المالي باستخدام المؤشرات المالية بشكل شمولي وفي ظل فهم عميق لواقع وطبيعة عمل الشركة.

● 3- دراسة شعبان محمد عقيل شعبان لولو<sup>1</sup> (2015):

"قدرة مؤشر القيمة للاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الأداء التقليدي على تفسير التغير في القيمة السوقية للأسهم - دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين"

هدفت الباحثة من خلال هذه الدراسة إلى تحليل العلاقة بين مؤشرات الأداء التقليدية (العائد على الأصول ROA والعائد على حقوق الملكية ROE) وربحية السهم الواحد (EPS) ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) كمؤشر أداء حديث من جهة وبين القيم السوقية لأسعار الأسهم في بورصة فلسطين من جهة أخرى، واختيار أيهما أكثر قدرة على تفسير التغير في القيم السوقية لأسعار الأسهم، ولتحقيق هذه الأهداف استخدمت الباحثة تحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel data) لاختيار المؤشرات على متوسط أسعار الأسهم السوقية لـ 21 شركة مدرجة في بورصة فلسطين في الفترة الزمنية 2010-2014، ومن أهم النتائج التي تم التوصل إليها هو أن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة هو الأفدر على إظهار قدرة الشركة وإدارتها على تحقيق وتعظيم القيمة للمساهمين، كما يتميز مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة على مؤشرات الأداء التقليدية بأنه أكثر شمولية لمتغيرات هامة تعكس مدى جودة الأداء، وأنه يجد من القدرة على التلاعب بالأرباح وله قدرة تفسيرية عالية للتغير في القيم السوقية لأسعار الأسهم، ويتفوق في ذلك على معدل العائد على حقوق الملكية، وترتب المؤشرات من حيث القدرة التفسيرية بين مؤشرات الأداء من الأعلى إلى أقل حيث يأتي مؤشر ربحية السهم ثم يليه معدل العائد على الأصول ثم مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة وأن مؤشرات الأداء التقليدية مجتمعة تكون أفضل نموذج لتفسير التغير في القيمة السوقية لأسعار الأسهم، وعليه فإن من أهم توصيات الدراسة ضرورة الاهتمام بمؤشرات القيمة الاقتصادية المضافة ومحاولة إلزام الشركات المدرجة في البورصة بالإفصاح عنه ضمن مرفقات القوائم المالية جنباً إلى جنب مع مؤشرات الأداء التقليدية بالإضافة إلى العمل على إعادة دراسة قدرة مؤشرات القيمة الاقتصادية المضافة مقابل المؤشرات التقليدية مع الأخذ في الاعتبار العوامل الأخرى المؤثرة في أسعار الأسهم كالتضخم وأسعار الفائدة وغيرها.

<sup>1</sup> شعبان محمد عقيل شعبان لولو، قدرة مؤشر القيمة للاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الأداء التقليدي على تفسير التغير في القيمة السوقية للأسهم - دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2015.

• 4- دراسة فهد راشد مسعود الهاجري (2016):<sup>1</sup>

"أثر نسب ومؤشرات التحليل المالي على الأداء المالي والمحاسبي في شركات الاتصال وتكنولوجيا المعلومات في دولة الكويت"

هدف هذه الباحث من خلال هذه الدراسة إلى التعرف على أثر نسب ومؤشرات التحليل المالي المتمثلة في نسبة السيولة النقدية، نسبة النشاط، نسبة الهيكل التمويلي أو الرفع المالي على الأداء المالي والمحاسبي في شركات الاتصال وتكنولوجيا المعلومات في دراسة الكويت والبالغ عددها ثلاث شركات وهي شركة زين، وشركة فيفا وشركة أوريدو، ومن خلال البيانات المشورة في سوق الاوراق المالية تم اعتماد عينة الدراسة خلال الفترة من 2010-2014، استخدم الباحث في هذه الدراسة تحليل الإنحدار المتعدد وذلك لقياس العلاقة بين استخدام نسب ومؤشرات التحليل المالي ونسب الأداء المالي والمحاسبي في شركات الاتصال وتكنولوجيا المعلومات، ومن النتائج التي تم التوصل إليها أن هناك أثر إيجابي لنسب ومؤشرات التحليل المالي على الأداء المالي والمحاسبي في شركات الاتصال وتكنولوجيا المعلومات، كما أنه استخدام المؤشرات والنسب المالية كأداة مهمة في تقييم وضع الشركة المالي مما يساعد على التنبؤ بوضعها المالي، كما يعتبر استخدام مؤشرات التحليل المالي أداة مهمة لمتخذي القرار حيث تساعدهم في اتخاذ القرارات الرشيدة، كما أوصت الدراسة أنه عندما يتم بناء نموذج الدراسة الحالية ثم استخدام نسب ومؤشرات التحليل المالي على الأداء المالي والمحاسبي في شركات الاتصال وتكنولوجيا المعلومات لدى يوصي الباحث باستخدام القوائم المالية كأداة لبناء نماذج لتقييم الأداء المالي والمحاسبي.

• 5- دراسة محمد أحمد الحوراني (2018):<sup>2</sup>

"القيمة الاقتصادية المضافة والمؤشرات المالية كمعيار لتقييم الأداء المالي . دراسة مقارنة"

يهدف الباحث من خلال هذه لدراسة إلى البحث في القيمة الاقتصادية المضافة والمؤشرات المالية التقليدية كمعيار لتقييم الأداء المالي، ومحاولة التعرف على أيهما له القدرة أكثر في تفسير التغير بالقيم السوقية للأسهم، ولتحقيق هذه الأحداث اعتمد الباحث على المنهج التحليلي، وتم تطبيق هذه الدراسة على الشركات الصناعية والخدمية المدرجة في بورصة عمان وتم الاعتماد في الدراسة عينة تتكون من 63 شركة صناعية و58

<sup>1</sup> فهد راشد مسعود الهاجري، أثر نسب ومؤشرات التحليل المالي على الأداء المالي والمحاسبي في شركات الاتصال وتكنولوجيا المعلومات في دولة الكويت، رسالة ماجستير، كلية إدارة المال والاعمال، جامعة آل البيت، الأردن، 2016.

<sup>2</sup> محمد أحمد الحوراني، القيمة الاقتصادية المضافة والمؤشرات المالية كمعيار لتقييم الأداء المالي . دراسة مقارنة-، رسالة ماجستير، عمادة البحث العلمي والدراسات العليا، جامعة العلوم التطبيقية الخاصة، الأردن، 2018.

شركة خدمية، وذلك خلال الفترة الممتدة ما بين 2007-2016، تم استخدام النماذج الاحصائية الانحدار المتعدد، الانحدار البسيط، الانحدار المتدرج، حيث أظهرت الدراسة عدة نتائج أهمها: إمكانية استخدام مجموعة من المؤشرات المالية لتفسير التغير في القيمة السوقية للأسهم في الشركات، وكذلك لا بد من الإشارة إلى أنه لم يكن لجمع المتغيرات الممثلة للمؤشرات المالية التقليدية نفس القدرة على تفسير التغير في القيمة السوقية للأسهم، بالإضافة إلى أنه للمؤشرات المالية التقليدية القدرة أكثر من معيار القيمة الاقتصادية المضافة على تفسير التغير في القيم السوقية للأسهم في الشركات الخدمية والصناعية المدرجة في بورصة عمان، وقد أوصت الدراسة بضرورة الاهتمام بمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA من قبل بورصة عمان ومحاولة التزام الشركات المدرجة في البورصة بالإفصاح عنه ضمن مرفقات القوائم المالية جناً إلى جنب مع مؤشرات الأداء التقليدي بالإضافة إلى العمل على تقويم المؤشرات المالية التقليدية والعمل على استبعاد المؤشرات التي لا تضيف قيمة لثروة حاملي الأسهم.

• 6- دراسة عبد الفتاح سعيد السرطاوي، عادل عيسى حسان<sup>1</sup> (2019):

"التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء المالي للشركات المساهمة الصناعية في فلسطين دراسة حالة شركات الأدوية المدرجة في بورصة فلسطين للفترة ما بين 2010 - 2017"

تهدف هذه الدراسة إلى ابراز دور التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء للمؤسسات الاقتصادية، ومعرفة وضعها المالي إن كان جيداً أم لا بالإضافة إلى تشخيص أداء الشركات الأدوية المالي من خلال التحليل المالي لقوائمها المالية، وكذلك التعرف على دور التحليل المالي في مساعدة الشركات على التوصل للقرارات المالية الصحيحة في ضوء نتائج التحليل والتقييم، ولتحقيق هذه الاهداف استخدم الباحث المنهج الوصفي في الجانب النظري حيث يتمثل في توضيح المفاهيم المتعلقة بموضوع التحليل المالي وتقييم الأداء والمنهج التحليلي في الجانب التطبيقي وذلك من خلال التحليل للقوائم المالية لشركات عينة الدراسة والمتمثلة في شركات الأدوية المدرجة في بورصة فلسطين، وتم جمع البيانات اللازمة للتحليل من موقع بورصة وتتمثل هذه البيانات في الوثائق المحاسبية المتعلقة بهذه الشركات للفترة ما بين 2010-2017، ومن بين النتائج التي تم التوصل إليها هي اعتماد الشركات محل الدراسة على أدوات التحليل المالي بشكل اساسي لدراسة اوضاعها وأدائها المالي، كذلك استخدام الشركات محل الدراسة نتائج التحليل المالي كوسيلة لقياس أدائها المالي، بالإضافة إلى استطاعة هذه

<sup>1</sup> عبد الفتاح سعيد السرطاوي، عادل عيسى حسان، التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء المالي للشركات المساهمة الصناعية في فلسطين دراسة حالة شركات الأدوية المدرجة في بورصة فلسطين للفترة ما بين 2010 - 2017، "مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية"، المجلد 4، العدد 2، 2019.

الشركات تحقيق توازنها المالي بين السيولة والربحية خلال هذه الفترة وهذا يدل على أن الشركات قادرة على تمويل استثماراتها من خلال مواردها الثابتة وكذلك القدرة على تسديد التزاماتها، وأوصت الدراسة بالتركيز على أدوات التحليل المالي في تقييم الأداء المالي لما لها القدرة على توضيح نقاط القوة والضعف مما يساعد المديرين في معالجة نقاط الضعف واتخاذ القرارات التصحيحية، كذلك تتبع مراحل عملية الأداء المالي خطوة خطوة من أجل التقييم الجيد والحكم على أدائها بصورة صحيحة، بالإضافة إلى أنه يتم تقييم الأداء للشركات من خلال استخدام المعلومات الخاصة بها لتحديد وضعيتها وقياس النتائج المتوقعة في ضوء مختلف المعايير.

● 7- دراسة قنون عبد الحق وقنون مريم (2020)<sup>1</sup>:

"تأثير مؤشرات الأداء المالي على القيمة السوقية لأسهم الشركات الخدمية المدرجة في مؤشر SBF120 الفرنسي خلال 2013-2017".

هدفت الدراسة إلى محاولة معرفة القدرة التفسيرية لمؤشرات الأداء المالي التقليدية والحديثة للتغيرات الطارئة على قيمة أسهم الشركات الخدمية في البورصة المدرجة مؤشر SBF120 الفرنسي، بالإضافة إلى اختبار أي مؤشرات التقليدية والحديثة الأكثر تفسيراً للقيمة السوقية للأسهم وكذلك محاولة الوصول إلى نموذج يفسر تأثيراً مؤشرات الأداء المالي على قيمة الشركات المدرجة في البورصة الفرنسية، ولتحقيق هذه الأهداف اعتمدت الدراسة في اختبار عينة مكونة من 30 شركة خدمية مدرجة في مؤشر SBF 120 مقسمة على عدة نشاطات تدخل ضمن القطاع الخدمي كالصحة والفندقة والنقل ومؤسسات أخرى نشطة في هذا المجال وقد تم اختيار العينة على عدة امتيازات من بينها توفر المعلومات المالية المتمثلة في القوائم المالية والتقارير السنوية، كما استخدمت الدراسة النموذج الإحصائي الإنحدار الخطي المتعدد لتبيان المتغيرات المسؤولة عن تغيرات اسعار الأسهم للشركات المدرجة، ومن النتائج التي تم التوصل إليها هي أن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل من المؤشرات الأداء المالي التقليدية والحديثة متمثلة في ربحية السهم والعائد على حقوق الملكية والقيمة السوقية المضافة والقيمة السوقية للأسهم، كما اظهرت الدراسة على تفوق المؤشرات التقليدية على الحديثة وذلك من حيث القوة التفسيرية حيث بلغت على التوالي 42% و8%، وأوصت الدراسة بالاعتماد على نظرية الإشارة وذلك لقابليتها للتطبيق في سوق باريس وذلك لما تقدمه المؤشرات المالية من محتوى إعلامي للمستثمرين

<sup>1</sup> عبد الحق قنون وريم قنون، تأثير مؤشرات الأداء المالي على القيمة السوقية لأسهم الشركات الخدمية المدرجة في مؤشر SBF120 الفرنسي خلال 2013-2017، مجلة أفاق العلمية، المجلد 12، العدد 3، 2020.

• 8- دراسة عبد القادر ادريس الحسن أبو قرون وعمر السر الحسن محمد (2020)<sup>1</sup>:

"أثر مؤشرات الأداء المالي في مكونات هيكل تمويل الشركات بالتطبيق على الشركة السودانية للاتصالات"

هدفت الدراسة إلى بيان أثر مؤشرات الأداء المالي والمتمثلة في العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية والقيمة الاقتصادية المضافة في المكونات هيكل التمويل الذاتي وغير الذاتي للشركة السودانية للاتصالات وذلك للفترة الممتدة من 2008-2017، ولتحقيق أهداف الدراسة تم الاعتماد على المنهج التحليلي لوصف الظاهرة وتحليلها من خلال التحليل الإحصائي باستخدام أسلوب الإنحدار المتعدد، ومن النتائج التي تم التوصل إليها وجود أثر معنوي لمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في التمويل الذاتي وغير الذاتي للشركة السودانية للاتصالات وهذا ما أكدته أغلبية الدراسات، كذلك وجود أثر غير معنوي للعائد على الأصول في التمويل الذاتي أو غير الذاتي للشركة بالإضافة إلى وجود أثر غير معنوي للعائد على الأصول في التمويل الذاتي وغير الذاتي للشركة السودانية للاتصالات، كما أوصت الدراسة بالاهتمام بمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة وأخذه في الاعتبار إلى جانب المؤشرات التقليدية عند تقييم أداء الشركات كذلك إجراء مقارنة بين مؤشرات المالية الحديثة والتقليدية في الحكم على الأداء المالي للشركات، بالإضافة إلى إجراء المزيد من الدراسات حول مؤشرات الأداء المالي الحديثة.

• 9- دراسة زينب جمعة مطر وبهاء حسين الحمداني (2021)<sup>2</sup>:

"تقييم أداء الوحدة الاقتصادية باستخدام مؤشرات القيمة الاقتصادية المضافة EVA"

هدفت الدراسة مناقشة قصور مقاييس الأداء التقليدية والأسباب التي أدت إلى تحويل لمقياس القيمة الاقتصادية المضافة، وكذلك التعرف على مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة وقدرته على تحقيق القيمة للشركة العامة لصناعة الزيوت النباتية ومعرفة مزايا استخدامه، وتحديد أسس وخطوات قياسه كمؤشر للأداء، حيث يتعين على كل وحدة اقتصادية أن تكون حذرة للغاية في اختيار أدوات القياس الخاصة بها لأنها ستؤثر بشكل كبير على موارد الإدارة وكل قسم من أقسام الوحدة الاقتصادية، وبسبب التطورات في العقد الماضي في عالم الوحدات الاقتصادية مما أدى إلى المديرين والمستثمرين إلى البحث في إطار اقتصادي يعكس القيمة وربحية

<sup>1</sup> عبد القادر ادريس الحسن، أبو قرون وعمر السر الحسن محمد، أثر مؤشرات الأداء المالي في مكونات هيكل تمويل الشركات بالتطبيق على الشركة السودانية للاتصالات، المجلة العالمية للاقتصاد والاعمال، المجلد 9، العدد 1، 2020.

<sup>2</sup> زينب جمعة مطر وبهاء حسين الحمداني، تقييم أداء الوحدة الاقتصادية باستخدام مؤشرات القيمة الاقتصادية المضافة، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، المجلد 19، العدد 68، 2021.

الوحدة الاقتصادية بشكل افضل ومن بين المقاييس القائمة على القيمة في الاطار الاقتصادي للقيمة الاقتصادية المضافة، ولتحقيق هذه الاهداف استخدمت الدراسة المنهج الاستنباطي في كتابة الإطار النظري في حين تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي في الجانب التطبيقي وذلك بالاستناد إلى مجموعة من الوسائل المتمثلة في البيانات المالية والبيانات الكلفوية والمقابلات الشخصية مع المديرين والمهندسين الفنيين بالإضافة إلى المعايير الميدانية لكل من الادارة العامة للشركة العامة للزيوت النباتية ومصانعها في تطبيق القيمة الاقتصادية المضافة، ومن النتائج التي تم التوصل إليها أن استخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة كأداة لتقييم الأداء المالي يساعد على التغلب على أوجه التطور في الأدوات التقليدية وأن إطار القيمة الاقتصادية المضافة هو في الواقع نظام حوكمة الشركات الداخلية الذي يوجه جميع المديرين والموظفين تلقائياً ويدفعهم للعمل من أجل المصلحة المالكيين بالإضافة إلى نتائج حساب القيمة الاقتصادية المضافة تشجع تخصيص أموال لشركات الإستثمار ذات التكاليف الرأسمالية المنخفضة، ومن أهم توصيات الدراسة مقترح استخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة حيث لا يمكن تجاهل تكلفة رأس المال في حسابها وتقسيمها، ومن أجل تلبية توقعات المساهمين في البلد يجب أن يكون حساب EVA إلزامياً في الإبلاغ المالي والإفصاح ولتوسيع استخدامها في الصناعات الرئيسية الأخرى يجب أن تدرس كذلك كمصدر الأداء المالي الموثوق به.

### المطلب الثاني: الدراسات السابقة حول التنبؤ بالفشل المالي:

#### • 1- دراسة محمد فرج الصفراني، عبد الفتاح المختار زايد، سعاد الهادي كشم (2020)<sup>1</sup>:

"امكانية استخدام نموذج كيدا في التنبؤ بالفشل المالي لشركة الإنماء للإستثمارات المالية القابضة 2014-2017".

هدفت الدراسة إلى معرفة امكانية استخدام نموذج KIDA في التنبؤ بالفشل المالي لشركة الإنماء للإستثمارات المالية القابضة قبل فترة واحدة من حدوثه أو عدمه وفي حالة أكثر من فترة واحدة من الفترة المراد التنبؤ بالفشل المالي فيها، وكذلك تزداد حال نجحت الشركة في الإستمرار وتنخفض غير ذلك كلها اقتربت الفترة المراد التنبؤ بالفشل المالي فيها أم لا، ولتحقيق هذه الاهداف اعتمدت الدراسة على عينة تمثلت في شركة الإنماء للإستثمارات المالية القابضة باستخدام قوائمها المالية خلال الفترة الممتدة من 2014 - 2017 حيث إعتد الباحثين اعتمد على المنهج الإستنتاجي، وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها

<sup>1</sup> محمد فرج الصفراني وآخرون، امكانية استخدام نموذج KIDA في التنبؤ بالفشل المالي لشركة الإنماء للإستثمارات المالية القابضة 2014-2017، مجلة البحوث الأكاديمية (العلوم التطبيقية)، المجلد 1، العدد 16، 2021.

: إمكانية استخدام نموذج KIDA في عملية التنبؤ بالفشل المالي، وأن قيمة النموذج تنخفض كلما اقتربت الفترة المراد التنبؤ بالفشل المالي فيها، كما يمكن استخدام نموذج كيدا في التنبؤ بالفشل المالي لشركة الإنماء للاستثمارات المالية القابضة قبل أكثر من فترة واحدة من الفترات المراد التنبؤ بالفشل المالي فيها، ولقد أوصت الدراسة باستخدام نموذج كيدا للتنبؤ بالفشل المالي من قبل منظمات الأعمال في البيئة الليبية قبل أكثر من فترة واحدة من حدوثه وذلك لما يتجه من كشف مبكر عن الفشل المالي أو عن ما اذا كانت المنظمة ستواجه حالة الفشل المالي أما أن نشاطها مستمر في المدى القصير.

• 2- دراسة أسو بهاء الدين قادر (2020):<sup>1</sup>

"التنبؤ بالفشل المالي للمصارف الإسلامية باستخدام نموذج Altman وأنموذج springate - ونموذج sherrod دراسة تحليلية في المصارف الإسلامية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية"

هدف الباحث من خلال هذه الدراسة إلى الكشف والتنبؤ بالفشل المالي في المصارف الإسلامية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، كما هدفت الدراسة إلى اعتماد المصارف في مواجهة الظاهرة إذا كانت معرضة للفشل المالي من عدمه، إلى استخدام مجموعة من المؤشرات المالية على ضوء نموذج Altman ونموذج springate ونموذج sherrod، بالإضافة إلى تحديد أي من النماذج المذكورة أكثر دقة في التنبؤ بالفشل المالي، ولتحقيق هذه الأهداف اعتمد الباحث في دراسته على عينة مكونة من 05 مصارف إسلامية عراقية مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، كما تم اعتماد البيانات السنوية الموجودة في الميزانية العمومية وكشف الدخل للمصارف عينة البحث لسنة 2017، ولقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها أن جميع المصارف الإسلامية عينة الدراسة والمدرجة في سوق العراق للأوراق المالية في حالة جيدة وغير معرضة للفشل المالي وفقاً لنموذج Altman، بينما حسب أنموذج springate فإن جميع المصارف عينة الدراسة في حالة فشل ما عدا مصرف نور العراق للإستثمار والتمويل، أما أنموذج sherrod فقد أعطى استخداماته أن بعض المصارف عينة الدراسة سليمة وغير فاشلة مع احتمالية التعرض لمخاطر الإفلاس قليلة للبعض الآخر، كما توصلت إلى أن تطبيق وتطوير نماذج التنبؤ بالفشل المالي يساعد إدارات المصارف في الكشف المبكر عن الفشل المالي، بالإضافة إلى أن أغلب النماذج التي طورت التنبؤ بالفشل المالي تشترك في معظمها في العديد من النسب المالية، كما أوصت الدراسة بالإقتراح على إدارات المصارف إنشاء وحدات إدارية متخصصة تكون

<sup>1</sup> أسو بهاء الدين قادر، التنبؤ بالفشل المالي للمصارف الإسلامية باستخدام أنموذج Altman وأنموذج springate وأنموذج sherrod، دراسة تحليلية في المصارف الإسلامية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة الاقتصاد والعلوم الإدارية، المجلد 26، العدد 122، 2020.

وظيفتها الرئيسية تحليل وتشخيص مواقع الخطر وطرق معالجته ، كذلك أوصت الدراسة بمواصلة البحث في هذا المجال والتركيز على بناء نماذج قياسية وفق مؤشرات أخرى بغية تقديم نموذج جديد إلى إدارات المصارف للكشف المبكر على حالات الفشل المالي.

• 3- دراسة مخلوف شرفي وعبد العزيز قتال (2021)<sup>1</sup>:

"تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية دراسة حالة عينة من الشركات

العاملة في القطاع الاقتصادي لولاية تبسة في الفترة 2015-2018"

هدفت الدراسة إلى محاولة معرفة امكانية تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على الشركات الاقتصادية الجزائرية والمثلة في كل من (Altman و sherrod و Kida) ومعرفة الدقة التنبؤية لهذه النماذج، ولتحقيق هذه الأهداف تم الإعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، كما تم اختيار عينة من الشركات العاملة في مختلف القطاعات الاقتصادية على مستوى ولاية تبسة تمثلت في (شركة صوميفوس ، شركة الإسمنت ، شركة سونلغاز) للفترة الممتدة من 2015-2018، وتوصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها أن نماذج التنبؤ بالفشل المالي أعطت نتائج متفاوتة نسبيا خلال استخدامها على القوائم المالية للشركات محل الدراسة ، ولعل نموذج ألتمان يعتبر هو النموذج الأدق والملائم بالنسبة للحالة محل الدراسة ، حيث كانت نتائج استخدامه متوافقة تماما مع الوضعية المالية لهذه الشركات ، على عكس نموذجي sherrod و Kida حيث جاءت معظم نتائجهما متذبذبة، وأوصت الدراسة بضرورة الإعتماد على نماذج التنبؤ بالفشل المالي نظرا للأهمية البالغة والدقة في التنبؤ بإحتمال وقوع الشركات في الفشل المالي، كما أوصت الدراسة بتفعيل الافصاح وحوكمة الشركات لضمان الشفافية وإنشاء أنظمة إنذار مبكر وذلك من خلال الإعتماد على نماذج التنبؤ بالإضافة إلى محاولة تحسينها وتطويرها ، والسعي نحو بناء نموذج فعال يسمح ويساعد على الكشف المبكر عن الفشل المالي للشركات .

<sup>1</sup> مخلوف شرفي، عبد العزيز قتال، "تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية دراسة حالة عينة من الشركات العاملة في القطاع الاقتصادي لولاية تبسة في الفترة 2015-2018، مجلة دراسات في الإقتصاد وإدارة الاعمال، المجلد 4، العدد1، 2021.

• 4- دراسة سعيدة رحيش وسعيدة تلخوخ (2021)<sup>1</sup>:

"التنبؤ بالفشل المالي في شركات التأمين الجزائرية- دراسة حالة الشركة الجزائرية للتأمينات CAAT"

هدفت الدراسة إلى معرفة مدى إمكانية التنبؤ بالفشل المالي في شركات التأمين الجزائرية من خلال دراسة حالة شركة CAAT للتأمينات وذلك باستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي ولتحقيق أهداف الدراسة اعتمد الباحث في دراسته هذه على المنهج الوصفي التحليلي، كما تم الإعتماد على القوائم المالية للشركة الجزائرية للتأمينات خلال الفترة 2014-2019 في تطبيق أربعة نماذج للتنبؤ بالفشل المالي، وخلصت الدراسة إلى العديد من النتائج أهمها: لا يمكن الإعتماد على نماذج التنبؤ بالفشل المالي كمؤشر وحيد للحكم على نجاح أو فشل شركات التأمين لأنها لا تعطي صورة حقيقية للمركز المالي بل يجب تدعيمها بمجموعة أخرى من النسب كنسبة الربحية، الملائمة المالية السيولة، التدفقات النقدية ومؤشرات أخرى نوعية كالحصة السوقية، العلاقة بين العملاء، كما تم التوصل إلى نتائج مختلفة ومتضاربة لمخرجات النماذج، وذلك يعود إلى إختلاف البيئة والوقت الذي تم فيهما صياغة النماذج السابقة مثلا نموذج أتمان في الولايات المتحدة الأمريكية في فترة السبعينات ونموذج springate طبق في كندا في سنة 1978، كما يمكن أن يكون الخلل في القوائم المالية للشركات عينة الدراسة بحيث أنها لا تعطي صورة صادقة على الوضع المالي لها، كما أوصت الدراسة بمحاولة الموازنة بين السيولة والربحية أي عدم تجميد جزء كبير من الأموال في الخزينة مما يخلق مشكلة الفرصة الضائعة بالإضافة إلى محاولة بناء نماذج للتنبؤ بالفشل المالي في شركات التأمين الجزائرية، مع مراعاة البيئة التي تنشط فيها بكل جوانبها سواء القانونية، الاجتماعية، الاقتصادية وغيرها ومحاولة تحيينها وتكييفها وفقا لظروفها كما تستخدم فيه أهم النسب التي تهم شركات التأمين والمتمثلة في نسب الملائمة المالية، والنشاط، السيولة والربحية.

• 5- دراسة مصطفى محمد جاسم السندي (2021)<sup>2</sup>:

"العلاقة بين التحفظ المحاسبي والفشل المالي - دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية"

هدفت الدراسة إلى معرفة مدى مساهمة التحفظ المحاسبي في الحد من الفشل المالي للشركات الصناعية الأردنية واختبار العلاقة بين التحفظ المحاسبي والفشل المالي للشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة 2014-2018، حيث اعتمد الباحث في الدراسة على نموذج Beaver و Ryan كأداة لقياس التحفظ المحاسبي فضلا عن نموذج Altman كأداة لقياس الفشل المالي للشركات

<sup>1</sup> سعيدة رحيش، سعيدة تلخوخ، التنبؤ بالفشل المالي في شركات التأمين الجزائرية دراسة حالة الشركة الجزائرية للتأمينات CAAT، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، المجلد 5، العدد 1، 2021.

<sup>2</sup> مصطفى محمد جاسم السندي، العلاقة بين التحفظ المحاسبي والفشل المالي، دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 16، العدد 60، 2021.

الصناعية، كما اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 08 شركات من الشركات الصناعية الأردنية للأغذية والمشروبات، توصلت الدراسة إلى نتائج أهمها: أنه لقياس كل من التحفظ المحاسبي والفشل المالي يتم استخدام عدد كبير من المقاييس مما قد يسبب إرباكا لدى المحلل المالي في كيفية اختيار المقاييس الأنسب لأغراض تحليل البيانات، يعد التحفظ المحاسبي وسيلة أمان للشركة في مواجهة حالات الشك أو عدم اليقين التي تتعرض لها وبالتالي فمعظم الشركات الصناعية تمارس التحفظ المحاسبي على الرغم من عدم معاناتها من الفشل المالي، ومن النتائج كذلك عدم وجود علاقة بين التحفظ المحاسبي والفشل المالي وبالتالي لا يعد التحفظ المحاسبي سببا في فشل الشركات الصناعية، ومن توصيات الدراسة ضرورة الإستمرار في ممارسة التحفظ المحاسبي، على الرغم أن النتائج أثبتت عدم وجود علاقة بينه وبين الفشل المالي وذلك لأهميته الكبيرة بالنسبة للمستثمرين او المقرضين أو الشركة ذاتها، كما أوصت الدراسة بإختبار العلاقة بين التحفظ المحاسبي والفشل المالي بالإعتماد على نماذج قياس مختلفة غير الذي تم إعتمادها في هذه الدراسة .

• 6- دراسة سامان طه حسين و إياد طاهر محمد (2021)<sup>1</sup>:

"قياس الفشل المالي لاستثمارات الصندوق العراقي للتنمية الخارجية للشركات باستخدام نماذج التنبؤ (ألتمان وكيدا) دراسة تطبيقية"

هدفت الدراسة إلى استخدام ودراسة بعض الادوات المالية في تقييم الفشل المالي لاستثمارات الصندوق العراقي للتنمية الخارجية، حيث تم اختيار مجتمع البحث من شركات الصندوق العراقي للتنمية الخارجية والبالغة 28 شركة، أما عينة البحث فتمت 04 شركات وهي شركة الخليج لدرفلة الالميوم والشركة العربية للكيماويات والمنظفات والشركة العربية لبناء واصلاح السفن وشركة أن تاج وتصنيع الزجاج العربي المحددة ، ولقد تم اختيار هذه الشركات نظرا لتوفر البيانات المالية لعدد من السنوات فضلا عن قرار مجلس الوزراء رقم 284 لسنة 2018 حيث استخدم الباحث العديد من الأدوات المالية فتمثلت في نماذج التنبؤ بالفشل المالي ونسبة الربحية ونسبة النشاط، وتوصلت الدراسة للعديد من النتائج أهمها أن المؤشرات المالية نسبة النشاط ونسبة الربحية أظهرت في المركز المالي للشركات عينة الدراسة يعأني من الضعف الكبير بالجانب التشغيلي لها حيث توضح عدم كفاءة هذه الشركات في استخدام موجوداتها من جهة ومن ضعف الأداء الكي بسبب وضع نتائج نسبة الربحية من جهة أخرى وهذا له دلالة واضحة على الفشل المالي للشركات كما أظهرت النتائج على وجود أن

<sup>1</sup> سامان طه حسين وإياد طاهر محمد، قياس الفشل المالي لاستثمارات الصندوق العراقي للتنمية الخارجية للشركات باستخدام نماذج التنبؤ (ألتمان وكيدا) دراسة تطبيقية، مجلة الدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 1، العدد22، جامعة بغداد، 2021.

سجام مالي بين كلا النموذجين (ألتمان وكيدا) في صحة تقييم الاستثمارات بكونهما ناجحة أو فاشلة ماليا كما اشارت نتائج قيمة الدالة التمييزية (Z) على قدرة نماذج الفشل المالي على تقييم مدى جدوى الاستثمارية من عدمه من خلال معرفة الفشل المالي للشركات قبل 03 سنوات من التصفية، ولقد أوصت الدراسة استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي (ألتمان وكيدا) لتقييم الشركات المستثمرة بها لغرض اتاحة الفرص للصندوق العراقي للتنمية الخارجية لنماذج من مراجعة قراراتها الاستثمارية، كما أوصت الدراسة كذلك بضرورة استخدام الصندوق العراقي للتنمية الخارجية لنماذج التنبؤ بالفشل المالي (ألتمان وكيدا) في تقييم استثماراتها لتحديد الفشل المالي حيث تتيح له معرفة التغيرات في استثماراتها حيث تسمح له بالبحث عن المسببات ومعالجتها إذا استطاعت أو التصفية والدخول في استثمارات جديدة.

● 7- دراسة زهير أحمد علي وأمين عبد الجليل سعيد سعيد (2021):<sup>1</sup>

"دور نماذج التنبؤ بالفشل المالي في الحد من التعثر في المصارف الإسلامية اليمنية"

هدفت الدراسة إلى التعرف على مدى تطبيق المصارف الإسلامية اليمنية لنماذج التنبؤ بالفشل المالي عند إجرائها للدراسات الإئتمانية، وهل تقوم تلك النتائج المستخدمة بالكشف المبكر عن التعثر المصرفي قبل حدوثه بالإضافة إلى تصميم نموذج للتنبؤ بالتعثر المصرفي لعملاء المصارف الإسلامية اليمنية يكون ذو جدوى وفعالية بما يتلاءم مع الطبيعة الخاصة، وذلك خلال الفترة الممتدة ما بين 2013-2014 للعملاء ولقد شملت عينة البحث الأولى كافة موظفي الإئتمان في الإدارات العامة وفروع أمانه العاصمة لدى ثلاث من المصارف الإسلامية اليمنية: بنك التضامن، بنك سبأ الإسمي، بنك اليمن والكويت الاسلامي، وذلك عن طريق تحليل مخرجات الإستييان باستخدام برامج SPSS، أما العينة البحثية الثانية فلقد تمثلت في قوائم مالية لعملاء التمويلات لدى تلك المصارف الاسلامية وذلك من خلال تطبيق نموذج التنبؤ (Altman (Z-score)، كما استخدم الباحثين في هذه الدراسة المنهج الوصفي التحليلي والمنهج التحليلي الكمي، ولقد توصلت الدراسة إلى العديد من النتائج ولعل أهمها: تمثلت في عدم لجوء المصارف الإسلامية اليمنية في إعدادها للدراسات الإئتمانية إلى استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي لغرض الكشف المبكر عن التعثر المصرفي قبل حدوثه، كذلك المصارف اليمنية ليس لديها نظام إنذار مبكر للكشف أو التنبؤ بأية حالة تعثر لدى العملاء قبل حدوثه، كذلك المصارف اليمنية ليس لديها نظام إنذار مبكر للكشف أو التنبؤ بأية حالة تعثر لدى العملاء

<sup>1</sup> زهير أحمد علي، أمين عبد الجليل سعيد سعيد، دور نماذج التنبؤ بالفشل المالي في الحد من التعثر في المصارف الإسلامية اليمنية، مجلة بيت المشورة، المجلد، العدد 15، قطر، 2021.

قبل حدوثها، عدم قدرة نموذج (Z-score) من التنبؤ بالتعثر المصرفي لمعظم عملاء العينة، ومن توصيات الدراسة إلزام البنك المركزي كل المصارف العاملة في القطاع المصرفي في اليمن باستخدام إيجابي وفعال لنماذج التنبؤ بالفشل المالي والتعثر المصرفي عند دراسة الطلبات الإئتمانية للعملاء طالبي التمويلات بالإضافة إلى اعتماد نموذج التنبؤ بالفشل المالي المقترح في الدراسة وتطبيقه عند تقييم الوضع الإئتماني للعملاء باستخدام إيجابي وفعال.

• 8- دراسة محمد البشير بن عمر (2022)<sup>1</sup>:

"التنبؤ بالفشل المالي للشركات باستخدام نماذج (Kida, Altman, Beaver) دراسة حالة شركة الرواد للصناعة والخدمات بالوادي في الفترة 2017-2020"

يهدف هذا البحث إلى معرفة وتطبيق النماذج الكمية (Kida, Altman, Beaver) للتنبؤ بالفشل المالي لمؤسسة الرواد من خلال معرفة النسب المكونة لهاته النماذج ومدى تطبيقها من طرف المؤسسة لتجنب تعرضها للفشل والإفلاس، ومن أجل تحقيق هدف الدراسة اعتمدت القوائم المالية لمؤسسة الرواد خلال الفترة الممتدة ما بين (2017-2020) كما اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، وكذلك المنهج الإستقرائي، ومن أهم النتائج التي تم التوصل إليها، أن النماذج الكمية (Kida, Altman, Beaver) لها فعالية ودقة عالية في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة حيث أن النماذج الثلاث أعطت نفس النتائج بأن المؤسسة عرضة للإفلاس وأن استخدام الأجيال الثلاثة لنموذج Altman أعطت نفس النتائج بفشل المؤسسة محل لدراسة ومن توصيات الدراسة، ضرورة الإعتماد على التحليل المالي في مجال التنبؤ بالفشل المالي، بالإضافة إلى الإعتماد على المعلومات الحديثة في تطوير نماذج التنبؤ بالفشل المالي.

<sup>1</sup> محمد البشير بن عمر، التنبؤ بالفشل المالي للشركات باستخدام نماذج (Kida, Altman, . Beaver) دراسة حالة شركة الرواد للصناعة والخدمات بالوادي في الفترة 2017-2020، مجلة الاقتصاد المال والأعمال، المجلد 7، العدد 1، 2022.

المطلب الثالث: الدراسات السابقة المتعلقة بالعلاقة بين مؤشرات الأداء المالي والفسل المالي

• 1- دراسة عماري سليم (2015):<sup>1</sup>

"دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفسل المالي للشركات - دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة 2009-2012"

هدفت الدراسة إلى قياس وتقييم الأداء المالي باستخدام النسب والمؤشرات المالية الحديثة والتقليدية معاً، والتعرف على مدى قدرة هذه النسب على التمييز بين الشركات الناجحة والفاشلة هذا في محاولة بناء نموذج له قدرة على التنبؤ بالفسل المالي للشركات، ولتحقيق هذه الأهداف اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 32 شركة منها 16 شركة فاشلة و16 شركة ناجحة ناشطة في سوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة من 2009-2012، كما اعتمد الباحث في دراسته على المنهج الاستقرائي الذي يناسب تحليل ظاهرة الفسل المالي، كما اعتمد على بعض من أدوات التحليل المالي، وأدوات إحصائية تمثلت في أسلوب التحليل التمييزي باستخدام البرامج الإحصائية SPSS وخلصت الدراسة إلى العديد من النتائج أهمها: أن هناك نسبتين من أصل خمسة عشرة نسبة لها القدرة على التمييز بين الشركات الناجحة والشركات الفاشلة تمثلت في نسبة العائد على الأصول ونسبة دوران رأس المال، حيث بينت النتائج المصفوفة الهيكلية الترابط الموجود بين نسبة العائد على الأصول وكذا نسبة دورات رأس المال، هذا الترابط القوي والموجب داخل المجموعة يعطي القدرة على التنبؤ بفسل الشركة، وأوصت الدراسة بإدراج تقرير دوري تقوم به الشركة يختص بتقييم أداء الشركة، مما يجعل منه مرجعاً في إتخاذ القرارات، القيام بتطوير برامج الكترونية تتضمن أهم النسب التي لها القدرة على التنبؤ بالفسل المالي، تزود إدارة الشركات بالمعلومات اللازمة بفترة كافية تسمح للشركات بإتخاذ الإجراءات المناسبة لتجنب الوقوع في أزمة الفسل المالي.

• 2- دراسة ياسر عوض الله بشير السمان (2018):<sup>2</sup>

"دور نماذج التحليل المالي في التنبؤ بالفسل المالي لشركات المساهمة" دراسة تطبيقية بشركة مجموعة سوداتل للاتصالات المحدودة"

هدفت الدراسة إلى معرفة دور نماذج التحليل المالي في التنبؤ بالفسل المالي لشركات المساهمة وذلك من خلال إبراز دور نماذج التحليل المالي كمؤشر جيد لقياس وضعية المنشأة، وكذلك التعرف على مدى مساعدة نماذج التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للشركات والتنبؤات المستقبلية، ولتحقيق هذه الأهداف اعتمد

<sup>1</sup> سليم عماري، دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفسل المالي للشركات - دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة 2009-2012، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، 2015.

<sup>2</sup> ياسر عوض الله بشير السمان، دور نماذج التحليل المالي في التنبؤ بالفسل المالي لشركات المساهمة، دراسة تطبيقية بشركة مجموعة سوداتل للاتصالات المحدودة، رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة النيلين، 2018.

الباحث في الدراسة بإختيار عينة من شركة مجموعة سوداتل للإتصالات المحدودة من خلال تقاريرها المالية المنشورة خلال الفترة 2004-2017، كما اعتمد الباحث على المنهج الإستقرائي الذي يناسب تحليل ظاهرة الفشل المالي من حيث التعرف على أهم أسبابها، ومحاولة الكشف عنها من خلال تقييم الأداء المالي للشركات، وتوصلت الدراسة إلى العديد من النتائج أهمها: ساعد إستخدام نموذج ألتمان شركة مجموعة سوداتل للإتصالات المحدودة في التنبؤ بالفشل المالي، إمكانية الاعتماد على نموذج ألتمان في التمييز بين الشركات الناجحة والشركات الفاشلة على عكس نموذج كيدا الذي كان ضعيفا في التنبؤ بالفشل المالي، كذلك للفشل المالي عدة مؤشرات يمكن من خلالها تجنب الوصول إلى مرحلة إعلان الإفلاس، وأوصت الدراسة بإمكانية إعتداد الشركات السودانية على نموذج ألتمان للإستفادة من نتائج إستخدامه للإندازار المبكر عن أي حالات تعثر قبل أن تؤثر سلبا عليها وتعرضها للفشل، كما أوصت بأهمية تطوير النماذج الكمية كأداة علمية لقياس الفشل المالي والتنبؤ به، بالإضافة إلى إجراء المزيد من الدراسات في موضوع التنبؤ بالفشل المالي على مختلف الشركات من حيث النشاط والقطاع بإعتداد مؤشرات مالية مختلفة.

• 3- دراسة إشتعال طه فضل المولى محمد (2017)<sup>1</sup>:

"تقويم الأداء المالي للمصارف بإستخدام المؤشرات المالية ودورها في التنبؤ بالفشل المالي والحد من مخاطره بالخرطوم - دراسة تطبيقية على عينة من المصارف التجارية بالخرطوم في الفترة من 2009-2015"

هدفت الدراسة إلى إختبار مدى قدرة المؤشرات المالية في مجال عملية التنبؤ بالفشل المالي والحد من مخاطره بالإضافة إلى توضيح أهمية العلاقة بين الإستخدم المشترك لأساليب التحليل المالي وعملية التنبؤ بالفشل المالي والحد من مخاطره، وكذلك التعرف على أهمية التحليل المؤشرات المالية المعبرة عن مجالات متعددة للأداء المالي ومن مصادر متعددة للمعلومات المالية في مجال عملية التنبؤ بالفشل المالي والحد من مخاطره، ولتحقيق هذه الاهداف إعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، كما اعتمدت الباحثة على عينة من المصارف التجارية بالخرطوم للفترة الممتدة ما بين 2009-2015، وتوصلت الدراسة إلى العديد من النتائج أهمها: أن مؤشرات الأداء المالي لها القدرة على التنبؤ بالفشل المالي والحد من مخاطره، وإن الإستخدم المشترك لأساليب التحليل المالي بصورة تكاملية يؤدي إلى إعطاء صورة واضحة وشاملة وحقيقية عن مواطن الضعف والتدهور والقوة في الأداء للمصارف ومن ثم القدرة على التنبؤ بمدى احتمال القرب من الفشل والحد من مخاطره، وكذلك

<sup>1</sup> إشتعال طه فضل المولى محمد، تقويم الأداء المالي للمصارف بإستخدام المؤشرات المالية ودورها في التنبؤ بالفشل المالي والحد من مخاطره بالخرطوم - دراسة تطبيقية على عينة من المصارف التجارية بالخرطوم في الفترة من 2009-2015، أطروحة دكتوراه، كلية الدراسات العليا والبحث العلمي، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، 2017.

إستخدام المؤشرات المالية من مجالات ومصادر مختلفة في عملية التحليل المالي يساعد في الكشف المبكر على التنبؤ بالفشل المالي والحد من مخاطره بصورة شاملة وحقيقية، ومن أهم التوصيات الدراسة بضرورة إعتداد مؤشرات الأداء المالي وفق إطار متكامل وشامل من المقاييس المالية والإستخدام المشترك لأساليب التحليل المالي بإدراك وفهم عميق كأساس سليم لتقييم الأداء والتنبؤ بالفشل المالي والحد من مخاطره كما أوصت الدراسة بضرورة الإعتداد على المؤشرات المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية في عملية التنبؤ بالفشل المالي والحد من مخاطره جنبا إلى جنب مع القوائم المالية، قائمة المركز المالي وقائمة الدخل من أجل الحكم على الكفاية والربحية والسيولة لأنها تعتمد من الأساس النقدي غير أن القوائم الأخرى تعتمد على أساس الإستحقاق ومن ثم يستطيع المصرف التنبؤ بالمخاطر المالية بصورة مبكرة خاصة مخاطر العسر المالي، وبذلك يضمن المصرف استمراريته ونموه.

• 4- دراسة خليفة الحاج (2018)<sup>1</sup>:

"أداة تقييم أداء المؤسسات الإقتصادية والتنبؤ بالمخاطر بإستخدام الأساليب الإحصائية" دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية 2009-2014"

هدفت الدراسة أنه من خلال نسب التحليل المالي لتقييم الأداء والتنبؤ بالمخاطر المالية بناء نماذج إحصائية خطية (تميزية ولوجيستية)، كما هدفت أيضا إلى عرض أهم أدوات التحليل المالي كمقياس لقياس وتقييم الأداء المالي وحصر مفهوم المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات بشتى أنواعها ومعرفة أهم الأساليب الكمية والنوعية والإحصائية المستخدمة في التنبؤ بمخاطر الفشل للمؤسسات وتحليلها وتحديد الأسباب والعوامل المؤدية إلى ذلك مع إقتراح نموذجين إحصائيين للكشف عن احتمالات الفشل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية للفترة الممتدة من 2009-2014، ولتحقيق هذه الأهداف إستخدمت الدراسة المنهجين الوصفي والتحليلي وذلك لمعرفة أهم المؤشرات والنسب المالية لتوظيفها في صياغة النماذج الإحصائية، كما تم إستخدام أسلوب التحليل التمييزي المتعدد وأسلوب التحليل اللوجستي في محاولة لتطوير النماذج الإحصائية المقترحة، وتوصلت الدراسة إلى نتائج أهمها: أن المتغيرات التفسيرية والمتمثلة في النسب المالية والتي تم إدراجها في النموذجين الإحصائيين المقترحين (التمييزي واللوجستي) قد تم إدراجهما في نماذج إحصائية سابقة، هذا ما يؤكد أن إستخدام نسب ومؤشرات التحليل المالي المدرج ضمن الأساليب الإحصائية تساعد

<sup>1</sup> خليفة الحاج، أداة تقييم أداء المؤسسات الإقتصادية والتنبؤ بالمخاطر بإستخدام الأساليب الإحصائية، دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية 2009-2014، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة وهران 2، 2017-2018.

في تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالمخاطر، كما بلغت الدقة التنبؤية للنموذج الإحصائي اللوجستي والمكون من خمس نسب مالية 90%، بينما بلغت دقة التنبؤ للنموذج التمييزي والمكون من أربعة نسب مالية 76% وهي نسبة عالية الدقة مقارنة بنماذج إحصائية سابقة وهذا ما يدل على كفاءة النموذجين في التنبؤ بالمخاطر المالية، كما يعتبر أسلوب التحليل اللوجستي أكبر من أسلوب التحليل التمييزي من ناحية القدرة التنبؤية، وأوصت الدراسة عن بناء نماذج احصائية ورياضية للتنبؤ بمخاطر فشل المؤسسات يجب أن لا تقتصر على المؤشرات المالية فقط بل يجب مراعاة المؤشرات الغير مالية (كظروف التنظيم، نوعية الادارة جودة المنتج وغيرها)، بالإضافة إلى المؤشرات الرئيسية للإقتصاد الكلي والبيئة القانونية، كما أوصت الدراسة بضرورة تطوير أساليب التحليل المالي في تقييم الأداء المالي بالاعتماد على الأساليب الاحصائية الخطية والغير خطية والنماذج الرياضية.

### • 5- دراسة بوضياف صفاء (2018):<sup>1</sup>

"دور مؤشرات تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي، دراسة تطبيقية على عينة مؤسسات قطاع الحليب ومشتقاته"

هدفت الدراسة إلى تحديد دور مؤشرات تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي ولتحقيق هذا الهدف استخدمت الدراسة عينة مكونة من 51 مؤسسة موزعة على 13 ولاية 37 منها مؤسسات ناجحة و14% المتبقية مؤسسات فاشلة هذه المؤسسات ناشطة بقطاع الحليب ومشتقاته خلال الفترة الممتدة ما بين (2010-2013) بالاعتماد على القوائم المالية لهاته المؤسسات ومن الأدوات المستخدمة في الدراسة ثم حساب 39 مؤشر مالي لمؤسسات العينة وتفريغها في برنامج SPSS 22، ومن أهم النتائج التي تم التوصل إليها أنه توجد علاقة ارتباط بين مؤشرات تقييم الأداء المالي والمتمثلة في المردودية، المديونية، والسيولة مع الفشل المالي، ما يدل على أنها من عوامل حدوث ظاهرة الفشل المالي، ومن النتائج كذلك غياب علاقة الارتباط الدالة على مستوى عينة الدراسة بين مؤشرات تغطية الديون، النشاط والفشل المالي أي غيابها في بناء دالة التنبؤ بالفشل المالي، ومن توصيات الدراسة اعتماد الشفافية في إعداد القوائم المالية وإتاحتها للجهات المهتمة بدراساتها بإعتبارها من المصادر الرئيسية للمؤشرات المكونة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي، وكذلك ضرورة إدماج مؤشرات غير مالية في نماذج التنبؤ بالفشل المالي نظرا لتوسع مفهوم الأداء المالي.

### • 6- دراسة عبد الفاتح العربي وعصام ميلاد (2020):<sup>1</sup>

<sup>1</sup> صفاء بوضياف، دور مؤشرات تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي. دراسة تطبيقية على عينة مؤسسات قطاع الحليب ومشتقاتها، مجلة الأبحاث الاقتصادية، المجلد 13، العدد 01، 2018.

"النسب المالية كأداة لتقييم الأداء والتنبؤ بالفشل المالي دراسة تطبيقية على الشركة الليبية النرويجية للأسمدة خلال الفترة من 2013-2017"

هدفت الدراسة بشكل أساسي إلى تقييم الأداء المالي للشركة الليبية النرويجية باستخدام النسب المالية وتطبيق بعض نماذج التنبؤ بالفشل المالي واختيار أثر حجم الإستثمارات على صافي الدخل للشركة الليبية النرويجية، ولتحقيق هذه الأهداف تم اختيار للشركة الليبية النرويجية كعينة للدراسة ، وذلك بالإعتماد على القوائم المالية للشركة خلال الفترة بين 2013-2017، وأعمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي ، ولتقييم الأداء المالي للشركة الليبية النرويجية فقد تم التحليل باستخدام النسب المالية كما تم تطبيق بعض نماذج التنبؤ بالفشل المالي، وتوصلت الدراسة إلى العديد من النتائج أهمها : أن نتائج تحليل النسب المالية بينت أن الشركة الليبية النرويجية تعاني من صعوبات مالية من حيث السيولة وانخفاض رأس المال العامل، كذلك فإن الشركة لديها مخاطر سداد إلتزاماتها في المستقبل، نظرا لزيادة ديونها على حقوق الملكية، كما تبين أن جميع نسب الربحية كانت سالبة نتيجة الخسائر التي حققتها الشركة خلال سنوات الدراسة بالإضافة إلى عدم كفاءة الإدارة في إستخدام أصولها لتوليد الأرباح وذلك حسب النسب المالية المحسوبة، كما بينت جميع نتائج نماذج التنبؤ بالفشل المالي أن الشركة مهددة بالفشل خلال السنوات القادمة، كما بينت كذلك نتائج الدراسة أنه لا يوجد أثر لحجم الإستثمارات على صافي الدخل خلال فترة الدراسة، وأوصت الدراسة بضرورة إهتمام القائمين من الشركات النفطية بتحليل النسب لأهميتها في إعطاء نظرة عامة على الوضع المالي للشركات، وإجراء دراسات حول إعداد وتطوير نماذج كمية كأداة علمية فاعلة لقياس الفشل المادي والتنبؤ به في الشركات الليبية في مختلف القطاعات..

● 7- دراسة رحيش سعيدة (2020):<sup>2</sup>

"قدرة التحليل المالي الحديث على التنبؤ بالفشل المالي شركات التأمين دراسة ميدانية"

هدفت الدراسة إلى مدى قدرة النسب المالية المستخرجة من القوائم المالية لشركات التأمين على التنبؤ بالفشل المالي بالإضافة إلى التطرق إلى كيفية إعداد وعرض القوائم المالية في شركات التأمين ومختلف الأساليب المستخدمة لتحليلها، ولتحقيق هذه الأهداف اعتمد الباحثة على عينة مكونة من 03 شركات للتأمين جزائرية تمثلت في شركة اليانس للتأمينات والشركة المركزية لإعادة التأمين، وشركة تأمين المحروقات ، وذلك بالإعتماد على القوائم المالية لهذه الشركات وذلك من خلال تحليل قوائمها المالية وإستخراج النسب المالية الأكثر دلالة ،

<sup>1</sup> عبد الفاتح العربي، عصام ميلاد، النسب المالية كأداة لتقييم الأداء والتنبؤ بالفشل المالي، دراسة تطبيقية على الشركة الليبية النرويجية للأسمدة خلال الفترة من 2013-2017، مجلة التنمية الاقتصادية، المجلد 05، العدد01، 2020.

<sup>2</sup> سعيدة رحيش، قدرة التحليل المالي الحديث على التنبؤ بالفشل المالي في شركات التأمين دراسة ميدانية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بومرداس، 2020.

بالإضافة إلى تطبيق خمسة نماذج للتنبؤ بالفشل المالي عليها خلال الفترة من 2014-2018، كما إتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، وخلصت الدراسة إلى عديد من النتائج أهمها: أن فعالية التحليل المالي تعتمد على مصداقية المعلومات المنشورة في القوائم المالية المستخدمة من طرف المحلل المالي، لا يمكن الإعتماد على نماذج التنبؤ بالفشل المالي كمؤشر وحيد للحكم على نجاح أو فشل الشركات لأنها لا تعطي صورة حقيقية للمركز المالي وإنما يجب كذلك تدعيمها بمجموعة أخرى من نسب الربحية والملائمة المالية، السيولة والتدفقات النقدية ومؤشرات أخرى نوعية كالحصة السوقية، العلاقة مع العملاء، أظهرت تطبيق نماذج التنبؤ على شركات التأمين محل الدراسة نتائج مختلفة إختلاف النسب المستعملة والمعاملات الترجيحية المستعملة في كل منها، وأوصت الدراسة بأنه حتى تنفادي شركات التأمين الوقوع في الفشل المالي عليها القيام بمحاولة الموازنة بين السيولة والربحية أي عدم تجميد الأموال في الخزينة بكثرة مما يخلق مشكلة الفرصة الضائعة، كما يجب الاحتفاظ بسيولة كافية لمواجهة التزاماتها والمتتمثلة في حقوق المؤمن لهم عند تحقق الأخطار، كما أوصت الدراسة بالإحتفاظ بأقساط على حسب قدرتها التأمينية والتنازل عن الجزء الي لا يمكن تأمينه لشركات إعادة التأمين.

● 8- دراسة عبد الرؤوف عز الدين صابر بوعويبة (2021):<sup>1</sup>

" أدوات قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية ومدى مساهمتها في التنبؤ بفشلها المالي مع تطبيق لنموذج ألتمان في مؤسسة تواب"

يهدف هذا البحث إلى التعرف على أهم أدوات تقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية، ولعل أهم هذه الأدوات النسبة المالية ومؤشرات التوازن المالي، ونموذج التمان والذي من خلاله يمكن تحليل الوضعية المالية للمؤسسات والتنبؤ بوضعيتها المالية المستقبلية، ولتحقيق هذه الأهداف استخدمت مؤسسة تواب للدراسة والتي تعتبر من المؤسسات الرائدة في مجال إنتاج مواد البناء خلال الفترة الممتدة ما بين (2015-2017)، حيث استخدمت الدراسة النسب المالية، تمثلت في نسب السيولة، ونسب النشاط، ونسب التمويل ونسب المردودية ( تجارية، مالية، إقتصادية ) زيادة على استخدام نموذج التمان للتنبؤ بالفشل المالي ومن أهم النتائج التي تم التوصل إليها هي: أن نموذج التمان يعتبر من أدق النماذج التي بإمكان المؤسسات الإعتماد عليه في التنبؤ بالفشل المالي وهذا لإعتماده على نسب مالية متعددة، ومن توصيات الدراسة ضرورة إعتماد المؤسسات

<sup>1</sup> . عبد الرؤوف عز الدين ، صابر بوعويبة، أدوات قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية ومدى مساهمتها في التنبؤ بفشلها المالي مع تطبيق لنموذج التمان في مؤسسة تواب، مجلة الدراسات المالية والمحاسبة، مجلد 12، العدد 01، 2021.

الجزائرية في عملية التحليل المالي على نماذج التنبؤ بالفشل لأخذ الإجراءات اللازمة قبل الوقوع فيه، كما أوصت باستخدام نموذج التمان لسهولة استخدامه ودقة نتائجه حيث كانت مطابقة للنتائج المتحصل عليها في المؤسسة محل الدراسة.

● 9- دراسة محمد الصغير عوني (2022)<sup>1</sup>:

"إسهامات أساليب التحليل المالي الحديث في التنبؤ بالفشل المالي لمجمعات الشركات- دراسة عينة المجمع الصناعي صيدال"

هدفت الدراسة إلى مدى معرفة قدرة أساليب التحليل المالي الحديث على التفسير لعملية تقييم الأداء المالي بالمقارنة مع الأساليب التقليدية ولتحقيق هذا الهدف استخدمت الدراسة الميدانية على مجمع صيدال وذلك خلال الفترة الممتدة ما بين 2016 إلى 2020، كما استخدمت الدراسة القوائم المالية في إحتساب النسب المالية الأكثر دلالة، زيادة عن تطبيق بعض النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل، كما اعتمد الباحث على المنهج الوصفي التحليلي، ومن أهم النتائج التي تم التوصل أن الأساليب التقليدية للتحليل المالي لها أفضلية بالنسبة للقدرة التحليلية لعملية التنبؤ بالوضع المالي للمؤسسة مقارنة بالأساليب الحديثة، كذلك احتمال تعرض مجمع صيدال للفشل من خلال استخدام نموذج Kida ونموذج Canon، أما نموذج Zmijewski فإن مجمع صيدال في وضعية مالية جيدة، كما أوصت الدراسة بالإهتمام بتحليل النسب المالية لأهميتها في وضع مؤشرات تساعد في إبراز النظرة المالية الحالية للمؤسسات.

<sup>1</sup> . محمد الصغير عوني، إسهامات أساليب التحليل المالي الحديث في التنبؤ بالفشل المالي لمجمعات الشركات، دراسة عينة المجمع الصناعي صيدال، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الوادي، 2022.

### المبحث الثاني: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية

في سياق استكشاف موضوع الفشل المالي ونماذج التنبؤ به، يأخذ هذا المبحث منحىً مهمًا يتعلق بعرض وتحليل دراسات سابقة قام بها باحثون أجنب في هذا المجال. إذ تمثل الدراسات السابقة مصدرًا هامًا للمعرفة والإلهام، حيث تساهم في توجيه الأبحاث وتقديم رؤى معرفية جديدة. يهدف هذا المبحث إلى تلخيص وتحليل النتائج والاستنتاجات التي توصل إليها الباحثون العرب من خلال دراستهم لموضوع الفشل المالي وتطبيق نماذج التنبؤ.

ومن خلال استعراض هذه الدراسات السابقة، سيتم تسليط الضوء على التقنيات والأساليب المستخدمة في تحليل الفشل المالي، والمتغيرات التي تم اعتمادها، والمؤشرات التي أظهرت أهمية كبيرة في التنبؤ بحدوث الفشل. سيتم أيضًا استعراض تقنيات التحليل الإحصائي واستخدام تقنيات تعلم الآلة في هذه الدراسات، إلى جانب تسليط الضوء على التحديات التي واجهها الباحثون وكيفية التعامل معها.

يسهم عرض دراسات سابقة باللغة الأجنبية في توجيه الأبحاث المستقبلية وتوفير نظرة شاملة حول مدى تقدم المجال والتحديات المستمرة. كما يساعد في تعزيز الفهم للعوامل التي تؤثر في الفشل المالي وكيفية استخدام النماذج للتنبؤ بهذه الظواهر المالية المهمة. من خلال تلخيص هذه الدراسات وتحليلها، يمكن توجيه البحث والتطبيق نحو مسارات أكثر تحديدًا وفعالية، بهدف الإسهام في تطوير استراتيجيات مناسبة للتنبؤ بالفشل المالي وتقليل مخاطره في البيئة الاقتصادية المتغيرة.

### المطلب الأول: دراسات متعلقة بالفشل المالي:

#### • 1- hang Hanh le& jean: laurent viviani (2017)<sup>1</sup>

#### "Predicting bank failure An improvement by implementing machine learning approach on classical financial ratios"

"التنبؤ بفشل البنوك: تحسن من خلال تنفيذ نهج التعلم الآلي على النسب المالية الكلاسيكية"

هدفت الدراسة إلى مقارنة دقة التهجين والمتمثلة في التقنيات الاحصائية التقليدية وتقنيات التعلم الآلي في محاولة للتنبؤ بالفشل المالي للبنوك الأمريكية ولتحقيق هذه الهدف تم اختيار عينة من البنوك عدد 3000 بنك أمريكي منها 1438 بنك فشل و 1562 بنك نشط، كما استخدمت الدراسة اثنين من المناهج الاحصائية التقليدية (التحليل والانحدار اللوجستي، وثلاثة مناهج للتعلم الآلي (الشبكة العصبية الاصطناعية،

<sup>1</sup> hang. Hanh le jean laurent viviani, Predicting bank failure: An improvement by implementing machine learning approach on classical financial ratios. journal research in international busines and finance volume 44, 2017

وآلات منهجية داعمة والجيران الأقرب)، ثم الحصول على بيانات كل بنك حيث تم جمعها لمدة 5 سنوات قبل أن تصبح غير نشطة، كما تم استخراج 31 سنة مالية غطت التقارير المالية للبنك خمس جوانب رئيسية: جودة القرض جودة رأس المال العمليات الكفاءة والربحية والسيولة، ومن النتائج التي تم التوصل إليها أن الدراسة التجريبية حول التنبؤ بالفشل المالي للبنوك من خلال نهج التعلم الآلي، ونهجين إحصائيين تقليديين، لاحظنا أولاً أن أساليب التعلم الآلي أرتيفيسياي الشبكات العصبية وك. أقرب جار (ANNs و K-NN) تؤدي بشكل أكثر فاعلية من الطرق التقليدية، ومع ذلك فإن الاختلاف حول دقة التنبؤ بالفشل المالي بين أساليب الشبكات العصبية الاصطناعية وطريقة K-NN واللوجيستيات التقليدية وطريقة الإنحدار ليست بالكبيرة، بالإضافة إلى ذلك لوحظ أن (آلات ناقلات الدعم) SVM لا يعمل بشكل أفضل من الطرق التقليدية، ومع ذلك يظهر كل من أرتيفيسياي الشبكات العصبية و ك أقرب جار قدرتهما العالية على التنبؤ بالفشل بشكل صحيح، على عكس الطرق الأخرى، ومن توصيات الدراسة أن الأساليب المختلفة المستخدمة في هذا المجال يمكن أن تساعد البنوك والمشرفين عليها على تصميم مثل هذه الأنظمة للإنذار المبكر لأنها تظهر أن نماذج الإنحدار اللوجيستي التقليدية تؤدي أداء جيداً ويمكن استكمالها بواسطة تقنيات التعلم الآلي (ANNs و KNN) للكشف عن أصعب الحالات علاوة على ذلك تستند هذه الأساليب على توفير تحليل النسب ودراسة بعض المعلومات حول النسب المالية التي يمكن أن تساعد في التنبؤ بشكل أفضل لفشل البنوك.

• 2- Sufian radwen AL-Manasser& suleiman Daoud AL-oshaihat (2018)<sup>1</sup>

"Validity of Altman z-score model to predict financial failure evidence from Jordan"

"صلاحية نموذج Altman z-score للتنبؤ بالفشل المالي: أدلة من الأردن"

تهدف الدراسة إلى اختبار نموذج التمان z-score للتنبؤ بالفشل المالي لشركات التأمين المدرجة في بورصة عمان (ASE) وذلك خلال الفترة الممتدة ما بين 2011-2016، وبلوغ الهدف المنشود من الدراسة تم الاعتماد على البيانات من التقارير المالية العضوية للشركة المستورة في بورصة عمان، حيث تتكون العينة من مجموع الشركات المدرجة في بورصة عمان (ASE)، وتم إزالة الشركات التي لديها بيانات مفقودة من العينة الأولية لتصبح العينة مكونة من 21 شركة، كما اعتمدت الدراسة على الأسلوب التحليلي بالإضافة إلى الأسلوب الوصفي. ومن أهم النتائج التي تم التوصل إليها: أن نموذج Z-score يعتبر أداة عملية للغاية حيث يمكن استخدامها للتنبؤ بفشل الشركات لما له من ندرة تنبؤية عالية، فضلاً عن صيانة ورصد الشركات التي في

<sup>1</sup>sufian radwen AL-MANasser cl suleiman Doo..d AL-oshaihat Validity of altman .z-score model to predict financil failure: evidence from jordan.international journal of economics and finance .vol10.n08.2018. published by canadian center of science and education.

عرضة للمخاطر ومنح الائتمان بها، كما يمكن استخدام نموذج التمان للتنبؤ بالفشل المالي على نحو فعال لإختراق هذه الفجوة في صناعة الائتمان، وكذلك إمكانية استخدام النموذج من قبل المستثمرين عند النظر في الاستثمار في شركة خاصة للتأكد من حالة نقطة البيع المالية للشركة، وأوصت الدراسة باستخدام نماذج أخرى لتحديد الشركات المتعثرة مالياً لأنه قد لا يكون نموذج التمان من الدرجة Z هو النموذج الوحيد لقياس الشركات المتعثرة مالياً.

• 3- Melita cita, & stanic Milan & Marina Suletnic stanic (2019)<sup>1</sup>

"predicting bankruptcy of ship building companies on the basis of Financial Statement data"

"التنبؤ بإفلاس شركات بناء السفن على أساس بيانات البيان المالي"

الهدف من هذه الدراسة هو تحديد ما إذا كان بالإمكان التنبؤ بالإفلاس على أساس المعلومات المقدمة في البيانات المالية لشركات بناء السفن وذلك باستخدام الأساليب الإحصائية ونماذج التنبؤ بالإفلاس، ولتحقيق هذا الهدف استخدمت الدراسة عينة من شركات بناء السفن في جمهورية كرواتيا وذلك خلال الفترة الزمنية الممتدة ما بين 2013 – 2017، كما استخدمت الدراسة ثلاث نماذج كمية تمثلت في نموذج score Z-Altman ونموذج Zmjewski، بالإضافة إلى نموذج Bexindex ومن النتائج التي تم التوصل إليها أن جميع النماذج المستخدمة تشير إلى انخفاض في القيمة وذلك خلال الفترات المرصودة مما يدل على الإفلاس أو إحتمايلته، ومن توصيات الدراسة مواصلة البحث من خلال العمل على تحليل تأثير أعمال أحواض بناء السفن المختارة على الناتج المحلي الإجمالي، وكذلك على إجمالي صادرات جمهورية كرواتيا

• 4- ALaeddine Medjoub. Abderazzak houas (2020):<sup>2</sup>

"Acomprative study between Altman· kida and sherrod's model in predicting the financial failure of listed compane in Amman Stock Exchange

"دراسة مقارنة بين نموذج ألتمان كيدا وشيرود في التنبؤ بالفشل المالي لشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان"

هدفت الدراسة إلى تحديد القوة التنبؤية لنموذج ألتمان، نموذج كيدا ونموذج شيرود في التشخيص المبكر للشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان خلال ثلاث سنوات السابقة للإفلاس والتصفية، بالإضافة إلى مقارنة نماذج التنبؤ بالفشل المالي الثلاث لتحديد أي النماذج له القدرة العالية للتنبؤ بفشل الشركات المساهمة

<sup>1</sup> Melita cita, stanic Milan, Marina Suletnic stanic, predicting bankruptcy of shipbuilding companies on the basic of Financial Statement data ,journal of Accounting and management.vol 09. N2.2019.

<sup>2</sup> ALaeddine Medjoub. Abderazzak houas Acomprative study between Altman· kida and sherrod's model in predicting the financial failure of listed companies in Ammas Stock Exchange economic and management research journal. vol14.N03 (dupe), 2020.p87-106.

في بورصة عمان، ولتحقيق هذه الأهداف اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 30 شركة مساهمة مدرجة في بورصة عمان، كما اعتمدت كذلك على المنهج التحليلي التجريبي والوصفي في إجراء الدراسة لأنها واحدة من أكثر الطرق استخداماً في الدراسات الاجتماعية والإنسانية وكذلك تمت جمع البيانات المعتمدة في الدراسة على التقارير المالية السنوية للشركات من موقع البورصة للفترة الممتدة من 2011 إلى 2018. ومن أهم النتائج التي تم التوصل إليها ضعف القدرة التنبؤية لنموذج التمان بفشل الشركات المساهمة خلال السنوات التي سبقت واقع التصفية حيث بلغت دقة التصنيف 50% فقط بينما أظهرت الدراسة على قدرة نموذج شيرود على التنبؤ بفشل شركات عينة الدراسة خلال السنوات التي سبقت بدرجة ثقة مقبولة بلغت 60%، ولكن الدراسة أظهرت القدرة العالية على التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج كيدا وبدقة تصنيف بلغت 66.67% وذلك خلال السنوات الثلاث السابقة للفشل، إذا يعتبر نموذج كيدا هو الأفضل في القوة التنبؤية للفشل المالي، ومن توصيات الدراسة تشجيع الشركات المدرجة في البورصة على استخدام وتطبيق نموذج كيدا.

• **5-Duygy Arslanturk collu & leyla ak gum& ecevit eyduran: (2020)<sup>1</sup>**

**"Financial failure prediction with decision tree algorithm Tesctile, wearing apparel and leather sector application"**

"التنبؤ بالفشل المالي مع خوارزميات شجرة القرار: النسيج والملابس وتطبيق صناعة الجلود".

هدفت هذه الدراسة إلى التحقيق في الفشل المالي لشركات النسيج وارتداء الملابس، وشركات قطاع الجلود المدرجة في بورصة إسطنبول Bist، وذلك خلال الفترة الممتدة ما بين 2016-2018، ولتحقيق الهدف المنشود تم استخدام التنقيب عن البيانات لـ 20 شركة والتي يمكن الوصول إلى بياناتها كما تم استخدام الخوارزميات مثل Cart و Chaid , Exhanstive Chaid , Quest ، في هذا السياق تم تحديد النسب المالية التي تؤثر على الإخفاق المالي ومقارنة أداء التصنيف. إن الخوارزميات المستخدمة هي الهدف الرئيسي من الدراسة في هذا الإطار، ومن النتائج التي تم التوصل إليها عند تقييم أداء الشركات عينة الدراسة باستخدام نموذج altman-Z كانت ناجحة مالياً وتم الكشف عن شركات فاشلة، تم تصنيف Cart،Chaid شامل، كما تم تقييم Chaid و Quest بناء على النسب المالية المختلفة حول التصنيف الصحيح للشركات في حالات الفشل المالي، في محاولة للتأكد أكثر من العوامل التي لها تأثير على الوضع المالي للشركات من خلال التقييمات الإحصائية، ومن النتائج كذلك أنه تم تحديد أن Cart كانت أفضل خوارزمية والسبب يعود للدقة

<sup>1</sup>Duygy Arslanturk collu. leyla ak gum, ecevit eyduran, Financial failure prediction with decision tree algorithm. Tesctile.wearing apparel and leather sector application. International journal of economics and innovation.vol06.N02.2020.p246-225.

العالية والتصنيف المالي الصحيح حيث بلغت نسبتها 95% ، أما بالنسبة للشركات الفاشلة بلغت نسبة الدقة في التصنيف إلى (97.6%)، والخلاصة من هذه الدراسة أن الأداء المالي يتأثر بالعائد على حقوق الملكية، تليها النسبة الحالية، ونسبة الأصول الثابتة/ حقوق الملكية والمدنيين التجاريين/ نسبة الأصول، ودوران الأسهم ونسبة تغطية الفائدة.

● 6- Ebru Nurcam. Cam Deniz Koksal (2021) <sup>1</sup>

**"Determination of Financial Failure Indicator by Gray Relational Analysis and Application of Data Envelopment Analysis and logistic Regression Analysis in Bist100 Index"**

"تحديد مؤشرات الفشل المالي بالرمادي التحليل العلائقي وتطبيق غلاف البيانات التحليل وتحليل الإنحدار اللوجستي في Bist 100"

الهدف من هذه الدراسة هو العمل على تطوير نماذج التنبؤ بالفشل المالي وذلك باستخدام الإنحدار اللوجستي (LR) والتي تعتبر من الأساليب الإحصائية التقليدية وتحليل غلاف البيانات (DEA) والتي تعتبر أحد الطرق الغير معلمية القائمة على التقارير المالية للشركات المتداولة في بورصة اسطنبول الوطني Bist 100، ولتحقيق هذا الهدف اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 100 شركة ثم استبعاد 40 منها لعدم مناسبتها للمتطلبات الدراسة والمحافظة على 60 شركة فقط خلال الفترة الممتدة ما بين 2014 و 2016 ولتحديد الوضع المالي للشركات ثم الاعتماد على نموذج Altman Z-score، ومن النتائج التي تم التوصل إليها تم تحديد أن طريقة (GRA) كانت فعالة في اختبار مؤشرات الفشل المالي إذ أن بهذه الطريقة لوحظ أن نماذج (DEA) و (LR) تقدم تصنيف جيد باستخدام هذه المؤشرات التي اختارها (GRA)، على الرغم من أن النموذج الإحصائي (LR) كان في الغالب يستخدم للتنبؤ بفشل الشركات ماليا فقد تم أيضا اكتشاف نموذج (DEA) كبديل لنموذج (LR)، ومن توصيات الدراسة أن يتم اختيار العينة على أساس قطاعي من أجل تحديد النسب المالية ذات القوة التفسيرية العالية، كما أوصت بإمكانية استخدام (DEA) للمقارنة مع الطرق المختلفة من خلال المراعاة لسهولة الاستخدام .

<sup>1</sup> - Ebru Nurcam. Cam Deniz Koksal. Determination of Financial Failure Indicators by Gray Relational Analysis and Application of Data Envelopment Analysis and logistic Regression Analysis in Bist100 Index. Iranian. journal of management studies vol14. N1.2021.

• 7- Zeyneb Cindik and ismail H, Armutlulu (2021) <sup>1</sup>

"Are vision of Altman Z Score model and comparative analysis of Turkish Companies Financial distress prediction"

"مراجعة لنموذج Altman Z score وتحليل مقارن لتوقعات الضائقة المالية للشركات التركية"

هدفت هذه الدراسة إلى التنبؤ بحالة الفشل المالي للشركات التركية ولتحقيق هذا الهدف اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 80 شركة منها 44 شركة مدرجة في Bist و36 شركة المتبقية هي شركات خاصة بحجم مؤسسات صغيرة خلال الفترة الممتدة ما بين (2013-2018) كما تم استخدام أربعة نماذج مختلفة تمثلت في درجة Altman Z ، و Altman Z المنقحة ( التحليل التمييزي الخطي)، والتحليل التريبيعي المميز، نموذج التعلم الآلي للغابة العشوائية، باستخدام نفس المتغيرات التي تم اقتراحها من طرف Altman، ومن النتائج التي تم التوصل إليها أن نموذج الغابة العشوائية مع استخدام نموذج Altman نسبة التنبؤ 95%، حيث تجاوز النماذج الثلاثة الأخرى، كما أظهرت النتائج التصنيف للشركات المتداولة في البورصة بنسبة 100% لـ: Random Forest حيث أظهر تفوقا في جميع مقاييس مصفوفة الارتباط، بينما أظهرت باقي النماذج أداء أكبر للشركات الخاصة من الشركات المسعرة.

• 8- Gerçek OZPARLAK (2022) <sup>2</sup>

"Validity Analysis of Financial Failure prediction Models During The Covid –19 Pandemic"

"تحليل صحة نماذج التنبؤ بالفشل المالي خلال جائحة كوفيد –19"

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار مدى صحة نماذج التنبؤ بالفشل المالي المستخدمة على نطاق واسع وإبلاغ المستثمرين والباحثين وفقا للنتائج المتوصل إليها، ولتحقيق تلك الأهداف اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 16 شركة عاملة في مجال الطاقة في الأسواق الأمريكية، كما تم الإعتماد على سبع نماذج للتنبؤ بالفشل المالي تمثلت في (Zmijewski1984) و(fulmer1984) و(ohlson1980) و (Springate1978) و(Altman 1968) و(كند 1987) و (Grove 2001) حيث استخدمت هذه النماذج كطرق لإجراء اختبارات الصلاحية، ومن دواعي اختيار هذه النماذج أنها مناسبة لتحليل احتمالات التنبؤ بالفشل المالي للشركات في قطاع الطاقة وذلك من خلال الفترة الممتدة ما بين (2015 - 2020)، ومن

<sup>1</sup>Zeyneb Cindik and ismail H. Armutlulu. Are vision of Altman Z Score model and comparative analysis of Turkish Companies Financial distress prediction journal. National Accounting Review. Volume 03. issue2.2021.

<sup>2</sup>Gerçek OZPARLAK. Validity Analysis of Financial Failure prediction Models During The Covid –19 Pandemic .journal of yaçar University ,Volume 08. N1.2022

أهم النتائج التي تم التوصل إليها أن نموذج Zmijewski كان النموذج الأكثر نجاحا في التنبؤ بفشل و إفلاس الشركات في قطاع الطاقة في الولايات المتحدة الأمريكية وهو النموذج الذي كان أفضل للتنبؤ بإفلاس الشركات الناجحة قبل سنة وثلاث سنوات من الإفلاس، ومع ذلك فإن نموذج فولر هو أفضل نموذج للتنبؤ بالإفلاس قبل سنتين من الإفلاس، على الرغم أن نماذج Springate وكند و Zmijewski و Grove كانت ذات دلالة إحصائية إلا أن نموذج Zmijewski فقط كان ناجحا للغاية في تحديد الشركات المفلسة وغير مفلسة أما بين فشل باقي النماذج في التنبؤ بالفشل المالي هو معاناة الشركات العاملة في قطاع الطاقة من صعوبات مالية، وأوصت الدراسة باستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي جنبا إلى جنب مع النسب المالية الأخرى المتعلقة باستثمارات الشركات.

• 9- Desheng Wu & Xiyuanma & David L Olson (2022) <sup>1</sup>

"Financial distress prediction Using integrated Z-Score and multilayer perceptron neural networks"

" التنبؤ بالفشل المالي باستخدام الشبكات العصبية المتكاملة ذات الدرجة Z والمتعدد الطبقات والإدراك"

هدفت هذه الدراسة إلى بناء نموذج للتنبؤ بالفشل المالي في سوق الأوراق المالية حيث يجمع بين نموذج الشبكة العصبية الاصطناعية متعدد الطبقات مع نموذج Altman Z score، كما هدفت الدراسة إلى تقديم نموذج جديد للإنذار بالأزمات التي من الممكن أن تواجه المؤسسة بجمع بين نماذج Z score و MLP، ANN (نموذج الشبكة العصبية الاصطناعية)، بالإضافة إلى عرض نموذج التنبؤ الافتراضي الهجين الجديد باستخدام البيانات الصينية ولتحقيق هذه الأهداف استخدمت الدراسة البيانات المالية لجميع الشركات المدرجة في بورصتي Shanghai، Shenzhen خلال الفترة الممتدة ما بين 2016 - 2020 وأهم النتائج التي تم التوصل إليها أن النموذج المختلط قدم نتائج ائتمانية وصل معدل التصنيف الصحيح إلى (99،3%) في عينة التدريب وطريقة الشبكة العصبية التقنية (98،26%) في حين أن معدل Altman Z score (86،54%)، يمكن أن يوفر النموذج الجديد إشارات إنذار مبكر عن الوضعية المالية المتدهورة للشركة للمديرين والموظفين الآخرين ذوي الصلة والمستثمرين والدائنين والمحللين وغيرهم حتى يتمكنوا من إيجاد الحلول واتخاذ التدابير اللازمة في الوقت المناسب لتجنب الوقوع في الفشل المالي، ومن توصيات الدراسة المزيد من العمل للتخلص من العلاقة الخطية المتداخلة بعد ذلك، يمكن تقديم مجموعة متنوعة من المتغيرات بما في ذلك

<sup>1</sup> Desheng Wu, Xiyuanma, David L. Olson, Financial distress prediction Using Integrated Z-Score and multilayer perceptron neural networks, journal. Decision support systems, vol 159, 2022.

النوعية منها لتحليل المكونات الرئيسية أو تحليل العوامل للحصول على العوامل التي بإمكانها أن نلعب دورا حاسما في الصحة المالية للشركات.

• 10- May Mahmoud Elewa 2022<sup>1</sup>

"Using Altman Z score Models For predicting Financial Distress For Companies -The Case of Egypt panel data analysis"

" استخدام نماذج Altman Z-score لتوقع الفشل المالي للشركات - حالة مصر تحليل بيانات اللوحة"

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة مدى تأثير استخدام نماذج Altman Z-score على دقة التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات غير المالية المصرية ولتحقيق هذا الهدف اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 44 شركة من مؤشر EGX وذلك خلال الفترة الممتدة ما بين 2016 و2020 كما استخدمت الدراسة المنهج الإحصائي، ومن الأدوات المستخدمة للتنبؤ بالفشل المالي هو نموذج Altman Z-score الأصلي (1968) ونموذج Altman Z-score المعدل (1993)، تم تطبيق تحليل الإنحدار اللوجستي لفحص تأثير النسب المستخدمة في النماذج، تم استخدام برنامج Spss ومن أهم النتائج التي تم التوصل إليها أن نموذج Altman Z-score (1993) المعدل يقدم نتائج ذات دقة عالية مقارنة بنموذج Altman Z-score (1968) للتنبؤ بالفشل المالي المستقبلي للشركات، والأسباب المحتملة التي من شأنها أن تؤثر على قرارات المستثمرين والأداء المالي للشركات بصفة عامة، وأوصت الدراسة بإمكانية زيادة العينة للحصول على نتائج أكثر دقة.

المطلب الثاني: دراسات باللغة الأجنبية متعلقة بمؤشرات الأداء المالي:

•1- Mustafa hassan mohammed adam: (2014)<sup>2</sup>

"Evaluating the financial performance of banks using financial ratios-acase study of erbil bank for investment and finance"

" تقييم الأداء المالي للبنوك باستخدام النسب المالية- دراسة حالة مصرف أربيل للاستثمار والتمويل"

هدفت الدراسة إلى قياس أداء مصرف أربيل للاستثمار والتمويل في إقليم كردستان العراقي وذلك من خلال تحليل الأداء المالي للبنك، وفحص العوامل المالية التي يمكن أن تكون عاملا محددًا للأداء المالي الحالي للبنك ولتقييم مقياس الأداء ROA أو ROE الأفضل استخدامه في قياس ربحية البنك ولتحقيق هذه الأهداف تم اختيار مصرف أربيل للاستثمار والتمويل للدراسة وذلك من خلال الفترة الممتدة ما بين 2009-2013 كما تم استخدام العديد من معايير الأداء المالي مثل تحليل النسب المالية الذي يستخدم لقياس المركز

<sup>1</sup>- May Mahmoud Elewa, Using Altman Z score Models For predicting Financial Distress For Companies -The Case of Egypt panel data analysis, Alescandria journal of Accounting Research, Vol6, N01, 2022.

<sup>2</sup>-Mustafa hassan mohammed adam, Evaluating the financial performance of banks using financial ratios-acase study of erbil bank for investment and finance, European journal of accounting anding and finance research, vol2, N06, 2014.

المالي للبنك على أوسع نطاق، كما تم الاعتماد على أدوات احصائية واسعة النطاق من أجل تحليل العديد من المتغيرات والتي من الممكن أن تؤثر على النظام المصرفي بشكل عام بغرض معرفة ما إذا كانت هذه المتغيرات مرتبطة بشكل كبير بالأداء المالي للبنك. ومن النتائج التي تم التوصل إليها تأثير العائد على الأصول في البنوك تأثيراً قوياً وسلبياً بحجم البنك، ترتبط الكفاءة التشغيلية ارتباطاً سلبياً بالعائد على الأصول وكانت ذات دلالة احصائية كما أبانت النتائج عن السلوك الايجابي للمركز المالي لبنك أربيل وبعض متغيرات عوامله المالية تؤثر على الأداء المالي للبنك، بعد ذلك تبين أن الأداء المالي العام لبنك أربيل يتحسن من حيث نسبة السيولة ونسبة جودة الأصول أو الائتمان ومعدلات الربحية (ROA.NPM.ROE) ومن توصيات الدراسة أنه لا بد من تطوير وتعزيز بعض العمليات المصرفية التي من شأنها تعزيز ربحية البنك وتحسين الأداء المالي له.

## 1<sup>1</sup> Ali imani & ali janati & Mona Moglini & Mina golestani: (2015) 2-

### "Identification of indicators for evaluating the financial and economic performance of the pharmacy: A systematic review"

" تحديد مؤشرات لتقييم الأداء المالي والاقتصادي للصيدلة: مراجعة منهجية"

إن الهدف من هذه الدراسة هو مراجعة مؤشرات تقييم الأداء المالي والاقتصادي للصيدليات، ولتحقيق هذا الهدف استخدمت الدراسة العديد من المحركات البحثية وقواعد البيانات الإلكترونية لجمع بيانات عينة الدراسة إلى غاية مارس 2014 دون التقيد بفترة زمنية معينة تم الاعتماد على الدراسات المنشورة باللغة الإنجليزية والدراسات التي ارتكزت على النطاق المالي والاقتصادي لخدمات الصيدلية، حيث تم فحص عينة الدراسة بعناية وشمولية. ومن النتائج التي تم التوصل إليها، أنه تم اختيار 108 مؤشر مالي وإقتصادي لتقييم أداء الصيدلية تمثلت بعض من هذه المؤشرات في: إجمال دوران الأصول، النسبة النقدية، النسبة الحالية، نسبة صافي الربح (NPP)، وتم تقسيم المؤشرات المالية والاقتصادية إلى ثلاث مجالات: مؤشرات المدخلات والعملية والمخرجات وخلصت الدراسة أنه لتقييم أداء الصيدلية، لا بد من توفر مؤشرات مالية وإقتصادية صحيحة، كما أوصت الدراسة بإمكانية تطبيق هذه المؤشرات المالية والاقتصادية التي تم فرزها وتلخيصها في هذه الدراسة من قبل أي دولة لتقنين مؤشراتهما المحلية.

<sup>1</sup> Ali imani, ali janati, Mona Moglini, Mina golestani, Identification of indicators for evaluating the Financial and économiqu performance of the pharmacy: A systematic review, pharmaceutical sciences. VOL.21. 2015.

•3- Mohammed Abdallah Almomani: (2016)<sup>1</sup>

" The Ability of Traditional and Modern Performance Indicators in Interpreting the Phenomenon of Earnings Management: Evidence Manufacturing Firms in Amman Stock Exchange "

" قدرة مؤشرات الأداء التقليدية والحديثة في تفسير ظاهرة إدارة الأرباح: شركات تصنيع الأدلة في بورصة عمان "

هدفت الدراسة إلى اختبار مدى قدرة المؤشرات التقليدية والحديثة لتقييم الأداء المالي في تفسير ظاهرة إدارة الأرباح لشركات التصنيع المدرجة في بورصة عمان ولتحقيق هذه الأهداف تم اختيار عينة مكونة من 29 شركة وتم استخدام البيانات المالية لها للفترة الممتدة ما بين 2006 و 2013 ، كما استخدمت الدراسة ثلاثة مؤشرات تقليدية تمثلت في العائد على الأصول (ROA) والعائد على المبيعات (ROS) والتدفقات النقدية التشغيلية، في حين استخدمت الدراسة المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي تمثلت في القيمة السوقية المضافة (MVA) و Tobin's.Q و القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) كما تم الاعتماد على 232 ملاحظة في التحليل.

ومن أهم النتائج التي تم التوصل إليها أن الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان لا تزال تمارس هذه الظاهرة لإدارة الأرباح، ولكن عند مستوى أدنى بناء على تحليل البيانات، كما توجد علاقة إنحدار خطي بين مؤشرات الأداء التقليدية والحديثة لتفسير ظاهرة إدارة الأرباح، كما تشير النتائج كذلك إلى أن هناك علاقة عكسية كبيرة بين (ROA) و (FS) من ناحية وظاهرة إدارة الأرباح من ناحية أخرى، كما أن لمؤشرات الأداء الحديثة القدرة على تفسير إدارة الأرباح، وتشير النتائج كذلك إلى وجود علاقة عكسية كبيرة بين (EVA) و (Tobin's.Q) وإدارة الأرباح، بالإضافة أن مؤشر (EVA) فعال ويتبعه مؤشر (Tobin's.Q) في تفسير ظواهر إدارة الأرباح، ومع ذلك لم تظهر الدراسة وجود علاقة كبيرة بين المدير المالي و (EVA) و (ROA) و (MVA) مع إدارة الأرباح، وأوصت الدراسة بكشف الشركات عن القيمة الاقتصادية المضافة في البيانات المالية، لتمكين المستثمرين والأطراف المعنية ذات الصلة من معرفة مقدار القيمة المضافة التي تؤدي إلى زيادة ثروة المساهمين كما يمكن استخدام هذه المؤشرات مع مؤشرات أخرى مثل (ROA،ROE) لتقييم أداء الشركة.

<sup>1</sup>Mohammed Abdallah Almoman, The Ability of Traditional and Modern Performance Indicators in Interpreting the Phenomenon of Earnings Management: Evidence Manufacturing Firms in Amman Stock Exchange.asian journal of finance & accounting,Vol 08• N1•2016.

• 4- Parab narayan & y.v.reddy: (2018) <sup>1</sup>

**"Impact of Financial performance indicators on stock returns: Evidence from india"**

"تأثير مؤشرات الأداء المالي على عوائد الأسهم: أدلة من الهند"

هدف الدراسة هو معرفة مدى تأثير المؤشرات التقليدية (ROIC.ROE.ROA) والمؤشرات الحديثة (EVA) على عوائد الأسهم والتحقيق في وجود أي علاقة بين المتغيرات المذكورة، ولتحقيق هذه الأهداف اعتمدت الدراسة على 408 شركة كعينة مدرجة في مؤشر NIFTY 500 وذلك خلال الفترة الممتدة من 2002 إلى 2017 مقسمة إلى 18 قطاعا في الهند وتم الحصول على البيانات المتعلقة بـ EVA و ROA و ROIC من Bloomberg Terminal وتم استخراج أسعار أسهم الشركات من قاعدة بيانات Cmie, Prowess كما تم استخدام نموذجي REM و FEM لتحليل بيانات اللوحة وتحليل الارتباط للحصول على النتائج، ومن النتائج التي تم التوصل إليها أنه توجد علاقة سلبية منخفضة بين المؤشرات الحديثة الممثلة في (EVA) والمؤشرات التقليدية الممثلة في (ROA.ROE. ROIC) مع عوائد المخزون مع وجود دليل على أنه توجد علاقة مهمة فقط في حالة ROE، ومن اقتراحات نموذج REM أن تأثير مؤشرات الأداء الحديثة على عوائد الأسهم كان أكثر من مؤشرات الأداء التقليدية.

• 5- Manal Hameed Majeed & Amal noori & Mohammed & Mokhalad Hamzah jaddoa: (2018)<sup>2</sup>

**"Evaluating the Financial performance according to the Traditional and modern Financial indicators"**

"تقييم الأداء المالي وفق الأساليب التقليدية والمؤشرات المالية الحديثة"

هدف الباحثون من خلال هذه الدراسة إلى محاولة تطوير الأداء العام وكذلك تحسين مستويات النشاط الخاص لشركات التأمين، بما يتماشى مع التقدم الحالي للدولة وذلك من خلال الكم والنوع، ولتحقيق هذه الأهداف اعتمدت الدراسة على عينة من شركات التأمين في القطاع الخاص للدولة الإمارات العربية المتحدة، وذلك خلال الفترة الممتدة ما بين (2011-2015)، كما استخدمت الدراسة المؤشرات المالية التقليدية والمتمثلة في تحليل النسب والمؤشرات المالية الحديثة المتمثلة في القيمة الاقتصادية المضافة في تقييمها

<sup>1</sup> Parab narayan, y.v.reddy. Impact of Financial performance indicators on stock returns: Evidence from india. International journal of bisness and society. vol.19, N3, 2018.

<sup>2</sup> - Manal Hameed Majeed, Amal noori, Mohammed, Mokhalad Hamzah jaddoa, Evaluating the Financial performance according to the Traditional and modern Financial indicators, journal Revista de ciencias Humanasy sociales, vol 34.N16.2018.

للأداء المالي للشركات المعتمدة في الدراسة، ومن النتائج التي تم التوصل إليها أن تقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات الحديثة بما في ذلك القيمة الاقتصادية المضافة أوسع وأشمل في تقييم الأداء بواسطة المؤشرات التقليدية ويعود ذلك إلى أن تحليل التكاليف المركبة بما في ذلك تداخل بعض المتغيرات داخل وخارج الشركة، وأما عملية التقييم بواسطة المؤشرات التقليدية لا يكفي للكشف عن أداء شركات عينة الدراسة لأنها شركات مساهمة لذا فهي تحتوي على متغيرات عديدة مثل عوائد الأسهم وغيرها، وأوصت الدراسة بضرورة الاهتمام بمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة واعتبارها الأداء الشامل للشركة ومقياس للمنافسة.

#### • 6- Abuzarqa Rawan (2019)<sup>1</sup>

##### "Evaluating Banks Financial Performance Using Financial Ratios: A Case Study of Kuwait Local Commercial Banks"

"تقييم الأداء المالي للبنوك باستخدام النسب المالية: دراسة حالة للبنوك التجارية المحلية في الكويت"

هدفت هذه الدراسة إلى محاولة معرفة تأثير الرافعة المالية، والأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول، وإجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول، ونسبة إجمالي القروض إلى إجمالي الأصول، وكذلك نسب القيمة الدفترية الملموسة للسهم على الأداء المالي للبنوك للعائد على الأصول (ROA) كمتغير تابع، ولتحقيق هذه الأهداف استخدمت الدراسة البيانات المالية لخمس بنوك تجارية في دولة الكويت لمدة 5 سنوات للفترة الممتدة من 2013 إلى غاية 2017، كما استخدمت الدراسة الأساليب التحليلية، واستخدمت كذلك تحليل ANOVA، MANOVA بغية تبيان الفرق بين البنوك في وضعها المالي وأدائها، ومن النماذج التي تم الاعتماد عليها في هذه الدراسة نموذج إنحدار اللوحة، وذلك لدراسة العلاقة بين المتغيرات، ثم تطبيق اختبار Hausman من أجل مقارنة نماذج التأثيرات الثابتة والعشوائية، والتي تبين أن نموذج التأثير العشوائي يعطي نتيجة أفضل، ومن النتائج التي تم التوصل إليها أن نسبة الأرباح المحتجزة التي يمكن أن تزيد بشكل كبير من ربحية البنك، وخاصة العائد على الأصول ولذلك خلصت الدراسة إلى أن هناك علاقة معنوية بين الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول والأداء المالي للبنوك التجارية المحلية في الكويت، كما خلصت كذلك إلى أن هناك علاقة قوية بين الأرباح المحتجزة وإجمالي الأصول للبنوك المدرجة، ومن توصيات الدراسة يجب على إدارة البنوك أن تبتكر طرقاً لزيادة الودائع في محفظة البنك، كما يجب عليهم ضمان نسبة عالية مقبولة من الأرباح المحتجزة لتحقيق أقصى قدر من الأداء.

<sup>1</sup> Abuzarqa Rawan. Evaluating Banks Financial Performance Using Financial Ratios: A Case Study of Kuwait Local Commercial Banks. oradea journal of business and economics. Vol 4. N2:2019.

•7- CAHYO INDRAS WONO (2021)<sup>1</sup>

"Traditional and Modern Analysis Performance Indicators: Evidence from New York Stock Exchange"

" مؤشرات تحليل الأداء التقليدية والحديثة: دليل من بورصة نيويورك "

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد التحليل التقليدي والحديث لمؤشرات أداء الأسهم في بورصة نيويورك، وكان مؤشر الشركة المستخدم هو مؤشر داوجونز حيث تم قياس الأداء للشركة بالاعتماد على مؤشرين تمثلاً في مؤشرات الأداء الحديثة والمثثلة بدورها في (EVA) ومؤشرات الأداء التقليدية المثلثة في العائد على الأصول (ROA)، والعائد على حقوق الملكية (ROE)، وربحية السهم (EPS) وعائد الأرباح لكل سهم (DPS) اعتمدت الدراسة على عينات هادفة على 29 شركة مفهسة من قبل داوجونز خلال الفترة الممتدة ما بين (2015-2018)، كما استخدمت الدراسة الإحصاء الوصفي في تحليل البيانات واختبار الافتراض الكلاسيكي، وتحليل الإنحدار المتعدد، ومن أهم النتائج التي تم التوصل إليها التأثير السلبي لمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) على عائدة المخزون، في حين التأثير الإيجابي للمؤشرات التقليدية على عائد المخزون، يمكن للمستثمرين النظر في المؤشرات التقليدية عند اختيار المحفظة الاستثمارية، وفي المقابل فإن المؤشرات الحديثة مع (EVA) لا تدعم الفرضية البديلة وهذا يعني أن شركات العينة تفشل في خلق قيمة مضافة للمستثمرين، مما يعني أن الشركة ليس لها القدرة على خلق مستوى حقيقي من الربح يمكن أن يفوق مستوى تكلفة رأس المال المستخدم، ومن توصيات الدراسة إضافة متغيرات من مؤشرات الأداء الحديثة، أو إضافة المزيد من المتغيرات مؤشرات الأداء التقليدية بهدف الحصول على نتائج أكثر دقة حول التأثير على عائد المخزون.

المطلب الثالث: الدراسات المتعلقة بالأداء المالي والفشل المالي

• 1- Arzish shawkat and hina affandi (2015)<sup>2</sup>

"impact of financial distress on financial performance a study related to pakistani corporate sector"

"تأثير الأزمة المالية على الأداء المالي دراسة متعلقة بقطاع الشركات الباكستاني"

هدفت هذه الدراسة إلى التحقق من الارتباط بين الضائقة المالية والأداء المالي ولتحقيق هذا الهدف اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 15 شركة على أساس القيمة السوقية هذه الشركات مدرجة في بورصة الكويت وتنتمي هذه الشركات إلى قطاع الوقود والطاقة وذلك خلال الفترة الزمنية الممتدة ما بين 2007 و2012، حيث استخدمت الدراسة نموذج z-score الكلاسيكي لـ Altman بغية التحقيق في المتغيرات

<sup>1</sup> CAHYO INDRAS WONO. Traditional and Modern Analysis Performance Indicators: Evidence from New York Stock Exchange. journal Kinerja. vol25. N°1. 2021.

<sup>2</sup> Arzish shawkat and hina affandi. impact financial distress on financial performance-astudy related to Pakistani corporate sector international journal of current research vol 07. Issue 02:2015.

المستقلة المتعددة، كما استخدمت الدراسة المنهج الكمي، وتحليل البيانات المجمعة من خلال نموذج spss، يتم استخدام نموذج تحليل الإنحدار والارتباط لتحليل البيانات وتفسيرها ومن النتائج التي تم التوصل إليها أنه توجد علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين الضائقة المالية والأداء المالي حيث تظهر معظم التدابير المالية المستخدمة في نموذج Altman اثرا كبيرا على ربحية السهم بالإضافة إلى ارتباط السيولة والملاءة المالية بعلاقة إيجابية مع الأداء المالي ولكنها ليس لها أهمية، بينما ترتبط الربحية ارتباطا كبيرا بـ EPS وترتبط هذه الأخيرة ارتباطا قويا ومهما مع العائد على الأصول ودوران رأس المال، ومن النتائج كذلك ارتباط قيمة Z ارتباطا قويا ومهما بالأداء المالي، كما تزداد ربحية السهم مع انخفاض الضائقة المالية والعكس صحيح ومن توصيات الدراسة باستخدام نموذج لوجستي أو اشتقاق نموذج مناسب يناسب الشركات الباكستانية بشكل افضل

• **2- Hamideh shamsi kheirabadi & mahmood bakhshi Nezhad & Mohsen azhdar (2016)**<sup>1</sup>

**"Financial performance evaluation and prediction of the financial grisis on companies listed on the tahrn stock exchange"**

**"تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي للشركات المدرجة في بورصة طهران"**

هدفت الدراسة في التحقيق في وجود تقنيات يمكنها تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي وعند الاقتضاء إعطاء التحذير اللازم، ولتحقيق هذا الهدف اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 40 شركة منها 25 شركة ناجحة و15 الباقية تعاني من أزمة مالية هذه الشركات مدرجة في بورصة طهران وتنشط في مجال ست صناعات وهي قطع الغيار، والاسمنت والمنتجات الكيماوية، والمعادن الأساسية والمنتجات البترولية والآلات والمعدات وذلك من خلال الفترة الممتدة ما بين (2001 \_ 2013)، كما تم الاعتماد على نموذج Altman بالإضافة إلى تحليل الإنحدار، وكذلك استخدام التقارير المالية. ومن النتائج التي تم التوصل إليها أن ه توجد علاقة معنوية بين الأداء المالي ونموذج ألتمان للتنبؤ بالفشل وبدقة اجمالية قدرت بـ 82.5 % تمكنت من التصنيف الصحيح للشركات، وأوصت الدراسة باستخدام النمط المعتمد في هذه الدراسة كأساس لتقييم الأداء المالي وتشغيل شركات التصنيع العامة والخاصة من أجل اتخاذ الاجراءات اللازمة.

<sup>1</sup>. Hamideh shamsi kheirabadi, mahmood bakhshi Nezhad, Mohsen azhdar, financial performance evaluation and prediction of the financial grisis on companiess listed on the tehran stock exchange. Journal international business management, vol 10. N°19.2016

• 3- Chashmi Na & fadaee M: (2016)<sup>1</sup>

**"Impact of Financial performance and Growth opportunities on success or failure of companies: Evidence from tehran stock exchange"**

"تأثير الأداء المالي وفرص النمو على النجاح أو فشل الشركات: دليل من بورصة طهران"

هدفت هذه الدراسة إلى التحقيق في تأثير الأداء المالي وفرص النمو على نجاح أو فشل الشركات المدرجة في بورصة طهران ولتحقيق هذا الهدف تم الإعتماد على مقاييس الأداء المالي بما في ذلك ربحية السهم والعائد على حقوق الملكية، والعائد على معدل الأصول، وكذلك فرص النمو كمتغيرات مستقلة والنجاح أو الفشل كمتغير تابع، كما اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 115 شركة مدرجة في بورصة طهران وذلك خلال الفترة الممتدة (2006-2012) ومن أجل تحليل البيانات تم استخدام النماذج الإحصائية معامل ارتباط بيرسون والإنحدارات المتعددة. ومن النتائج التي تم التوصل إليها أنه توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين معدل العائد على الأصول (RoA) وربحية السهم (EPS) مع النجاح أو الفشل، في حين لم يلاحظ وجود علاقة كبيرة بين معدل العائد على حقوق المساهمين (ROE) كمقياس للأداء المالي والنجاح أو الفشل، وبذلك وجب على صانعي القرار ملاحظة أن معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) ليست بالمعايير المناسبة لتحديد السياسة اللازمة للنجاح أو الفشل ومن النتائج كذلك أن الأداء المالي للشركة عند اعتماده على معدل العائد على الأصول (ROA) وعائد السهم (EPS) سوف يؤثر على النجاح أو الفشل وأوصت الدراسة بالاهتمام بمقاييس الأداء المالي الأخرى مثل القيمة الاقتصادية المضافة والأرباح المحتجزة والتدفقات النقدية، كما أوصت المستثمرين خلال اتخاذ القرارات دراسة البيانات المالية وتقارير الشركات، وكذلك النظر في عوامل أخرى مثل حجم الشركة والرافعة المالية والأرباح لكل سهم ونوع الصناعة.

• 4- Talal Al-Kassar & mourad kouachi & ammar nasr eddine & mohammed sheet: (2016)<sup>2</sup>

**"The role of financial analysis in evaluating the performance of industrial enterprises to predict financial failure"**

"دور التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الصناعية للتنبؤ بالفشل المالي"

هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر التحليل المالي باستخدام النسب المالية للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الصناعية، وكذلك صياغة الجوانب الفكرية للتحليل المالي والاستفادة منها لتطوير طرق التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات بالإضافة إلى وضع نموذج يعتمد على النسب المالية للتنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية من خلال وزن ومدى تأثير كل نسبة، ومن أجل تحقيق هذه الأهداف اعتمدت الدراسة على عينة

<sup>1</sup> Chashmi Na, fadaee M, Impact of Financial performance and Growth opportunities on success or failure of companies: Evidence from tehran stock exchange. Journal of Accounting & Marketing, vol 5,N°2,2016

<sup>2</sup> Talal Al-Kassar, mourad kouachi, ammar nasr eddine, mohammed sheet, 'The role of financial analysis in evaluating the performance of industrial enterprises to predict financial failure', oradea journal of bisness and economics, vol 4,N°2,2016.

من مؤسسات القطاع الصناعي العاملة في الأردن والتي طبقت في قطاع الأغذية وتشمل 12 مؤسسة أي بنسبة 17.1% من إجمالي قطاع الصناعة (70) مؤسسة صناعية أردنية وذلك خلال الفترة الممتدة ما بين 2008-2011 من خلال استخدام بياناتها المالية كأداة للدراسة أي بمعدل 4 سنوات لكل مؤسسة، كما استخدمت الدراسة الأساليب الإحصائية تمثلت في SPSS. ومن أهم النتائج التي تم التوصل إليها هي أن هناك 4 نسب مالية توضح وتتنبأ بالأداء المالي بشكل فردي، وهي نسبة الأصول المتداولة إلى إجمالي الأصول ونسبة صافي الربح قبل الفوائد والضرائب إلى الخصوم المتداولة، ونسبة المدينين إلى المبيعات ونسبة القيمة السوقية لرأس المال إلى القيمة الدفترية لأجمالي الدين، حيث تعتبر هذه الأخيرة من أهمها، يتكون النموذج من 3 نسب مالية لها أقوى تأثير من خلال التحليل الإحصائي للنسب المالية حيث استطاع هذا النموذج إعادة تصنيف المؤسسات الغذائية بنجاح وفشل بشكل كامل ودقيق بنسبة 100%، وتمكنت من التمييز بين المشاريع الناجحة والفاشلة في عينة أخرى من نفس القطاع بنسبة 90%، ولهذا فإن دقة هذا النموذج عالية جدا وموثوقة، وأوصت الدراسة باستخدام هذا النموذج من قبل المؤسسات الصناعية كما أوصت باستخدام شكل المؤسسات وسوق الأوراق المالية للكشف المبكر عن الأداء المالي المتعرض للمؤسسات الغذائية وبقية المؤسسات الصناعية الأخرى لتجنب تعرضها للفشل المالي .

#### •5- Eyobed miriye tadesse (2019)<sup>1</sup>

##### "Financial performance evaluation and distress prediction model of selected grade one building contractors"

##### "نموذج تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل لمقاولو البناء من الدرجة الأولى"

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد تقييم الأداء المالي الحالي والفشل، وكذلك تحليل الوضع المالي الحالي للشركات المختارة وذلك من خلال الربحية، السيولة، الكفاءة التشغيلية / النشاط، والملاءة المالية، بالإضافة إلى التعرف على وضعية السلامة المالية لشركات البناء المختارة من الدرجة الأولى وذلك من خلال مقارنة النتيجة مع النماذج المختلفة للتنبؤ بالفشل المالي، ولتحقيق هذه الأهداف تم الاعتماد على البيانات المالية لعينة مكونة من خمس شركات لخمس مقاولين بناء من الدرجة الأولى، خلال الفترة الممتدة من 2013 إلى 2017 كما استخدمت معامل تحليل الارتباط واختبار ANOVA F، كما تم استخدام العائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE)، كمتغير تابع ودرجة Z-Altman، وإجمالي هامش الربح (GPMR)،

<sup>1</sup> Eyobed miriye tadesse, financial performance evaluation and distress prediction Model of selected grade one building contractors , Magister of science in civil engineering, addis ababa university, school of graduate studies, Ethiopia, 2019.

واجمالي نسبة الدين إلى حقوق الملكية كمتغيرات مستقلة، ومن النتائج التي تم التوصل إليها أنه من خلال تحليل الارتباط أنها توجد علاقة ايجابية لكل من العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية مع  $Z$ -Altman

و  $GPMR$ ، وفي المقابل نجد أن هناك علاقة سلبية لنسبة الدين إلى حقوق الملكية مع العائد على الأصول، كما اظهرت نتائج الإنحدار أن الفشل المالي له تأثير كبير على الأداء المالي للشركة، ومن خلال نموذج توقع الأداء المالي تظهر النتائج أن  $Altman Z$ -Score قوية في شرح كل من  $ROE$  و  $ROA$  بينما معظم ربح الشركة ناتج عن الديون، وعدم استخدام العائد على حقوق الملكية كمؤشر أداء مالي، ومن توصيات الدراسة اجراء مزيد من البحوث للكشف عن الاحتيال باستخدام نماذج تنبؤ أخرى.

#### • 6- Diah iskandar & hendi prihanto (2019)<sup>1</sup>

##### "Analysis of financial performance in predicting financial distress in mining companies"

##### "تحليل الأداء المالي في توقع الفشل المالي في شركات التعدين"

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار تأثير نسبة توزيع الارباح ونسبة الرافعة المالية، والنسبة الحالية والعائد على الأصول، والقيمة الدفترية للسعر على الفشل المالي، ولتحقيق هذه الاهداف تم اختيار عينة مكونة من ستة شركات قطاع التعدين المدرجة في بورصة أندونيسيا خلال الفترة الممتدة من 2013 إلى 2017 ومن الطرق المستخدمة في الدراسة الارتباط السببي، وطريقة تحليل البيانات المستخدمة في هذه الدراسة هي طريقة إنحدار البيانات اللوحية ومن النتائج التي تم التوصل إليها: تأثير النسبة الحالية والعائد على الاصول على الفشل المالي من جهة، ومن جهة اخرى أن نسبة الدين، نسبة توزيع الأرباح، والقيمة الدفترية للسعر لا تؤثر على الفشل المالي. ومن توصيات الدراسة أنها تقدم المزيد من المعلومات التي تعمل على تطوير النظرية المتعلقة بتحليل الأداء المالي للتنبؤ بالفشل المالي لشركات التعدين، كما اوصت الدراسة كذلك باعتماد هذا البحث من طرف المستثمرين في اتخاذ قرارات الإستثمار مما يساعد شركات التعدين على الحفاظ على الثقة من طرف المستثمرين.

<sup>1</sup> Diah Iskandar, hendi prihanto, analysis of financial performance in predicting financial distress in mining companies, saudi journal of economics and finance vol 03, N°12,2019

• 7- Van Cong Nguyen & Thi Nga Nguyen & Thi Tu Oanh Le and Trong Than Nguyen (2019)<sup>1</sup>

**"Determining the impact of financial performance factors on bankruptcy risk: an empirical study of listed real estate companies in Vietnam"**

"تحديد تأثير عوامل الأداء المالي على مخاطر الإفلاس: دراسة تجريبية للقوائم شركات العقارات في فيتنام"

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة تأثير الأداء المالي على مخاطر الإفلاس للشركات العقارية المدرجة في البورصة، ولذلك فإن تحديد مجموعة العوامل التي تؤثر على مخاطر الإفلاس، وخاصة عوامل الأداء المالي، تعتبر مهمة وضرورية، ولتحقيق هذه الأهداف اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 44 شركة عقارية مدرجة في بورصة فيتنام وذلك خلال الفترة الممتدة ما بين 2011 و2017، واعتمدت الدراسة على الطريقة الكمية والتي تعتمد بدورها على نموذج الإنحدار اللوجستي بالاستعانة ببرنامح SPSS 25 المتخصص، ومن النتائج التي تم التوصل إليها أن النموذج اللوجستي هو أداة مفيدة للتنبؤ بالمخاطر، ومن النتائج كذلك أن العائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE)، واجمالي دوران الأصول (TAT) لها آثار عكسية على مخاطر افلاس الشركات، في حين أن هامش الربح التشغيلي (OPM) ليس عاملا ذا صلة، ووصل معدل دقة النموذج التنبؤي الكلي (90.9%)، ومن توصيات هذه الدراسة اعتماد نموذج التنبؤ بمخاطر افلاس الشركات العقارية المدرجة في بورصة فيتنام، كما أوصت الدراسة بحلول فعالة لتحسين كفاءة الأعمال، والحد من المخاطر المالية للشركات العقارية المدرجة في بورصة فيتنام.

• 8- Thitima CHaiyakul: (2021)<sup>2</sup>

**"Bankruptcy Risk and Financial performance of companies Listed the stock Exchange of Thailand"**

**"مخاطر الإفلاس والأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة تايلاند"**

هدفت الدراسة إلى معرفة مدى تأثير مخاطر الإفلاس على الأداء المالي للشركات المسعرة في بورصة تايلاند للأوراق المالية ولتحقيق هذا الهدف استخدمت الدراسة الشركات المدرجة في البورصة مع استبعاد الشركات التي تعمل في صناعة التمويل، لأن لديها ممارسات محاسبية مختلفة وذلك خلال الفترة الممتدة ما بين (2015-2019)، ومن أدوات الدراسة تم استخدام نماذج الإنحدار المتعدد، حيث يتم قياس الأداء المالي

<sup>1</sup> Van Cong Nguyen, Thi Nga Nguyen, Thi Tu Oanh Le and Trong Than Nguyen, determining the impact of financial performance factors on bank ruptcy risk: An empirikal study of listed real estate companies in vitnam, journal investment management and financial innovation, volume 16, N 03, 2019.

<sup>2</sup> Thitima CHaiyakul, Bankruptcy Risk and Financial performance of companies Listed on the stock Exchange of Thailand, international journal Financial Research, vol12, N°4, 2021.

بواسطة ثلاث مؤشرات مختلفة هي العائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE) و Tobin's Q بينما يتم استخدام نموذج Altman Z-score لقياس الفشل المالي، ومن أهم النتائج التي تم التوصل إليها أن درجة Altman Z-score وحجم الشركة لهما تأثير إحصائيا إيجابيا على الأداء المالي المكتسب من جميع المقاييس التي تستند إلى المحاسبة والمتمثلة في (ROA) و (ROE) والتدابير التي تستند إلى السوق والمتمثلة في Tobin's Q، ومن النتائج كذلك أن الشركات المدرجة في بورصة تايلاند للأوراق المالية مخاطر إفلاسها منخفضة وأن كثير منها حالتها المالية جيدة، ومن توصيات الدراسة اختيار زمن أطول للدراسة بالإضافة إلى وضع عوامل أخرى واختبار تأثيرها على الأداء المالي.

### المبحث الثالث: مناقشة الدراسات السابقة وما يميز هذه الدراسة عن سابقتها

هناك العديد من الدراسات السابقة التي تطرقت لموضوع تقييم الأداء المالي والمؤشرات الحديثة وكذلك الفشل المالي وتناولته من زوايا مختلفة، وقد تنوعت هذه الدراسات بين العربية والأجنبية، وسوف نستعرض جملة من الدراسات التي تم الاستفادة منها مع الإشارة إلى أبرز ملاحظاتها، مع تقديم تعليقاً عليها يتضمن جوانب الاتفاق والاختلاف وبيان الفجوة العلمية التي تعالجها الدراسة الحالية، ونود أن نشير إلى أن الدراسات التي سوف يتم استعراضها جاءت في الفترة الزمنية بين 2014 و2022 وشملت جملة من الأقطار والبلدان مما يشير إلى تنوعها الزمني والجغرافي.

هذا وقد تم تصنيف هذه الدراسات حسب المتغيرات الرئيسية للدراسة وحسب كونها دراسات عربية كانت أو أجنبية إلى أربع تصنيفات هي: الدراسة العربية التي تناولت محور تقييم الأداء المالي والمؤشرات، ودراسات أخرى تناولت الفشل المالي، وأخرى تناولت مؤشرات تقييم الأداء المالي والفشل المالي مع الدراسات الأجنبية التي تناولت نفس المحور لنظيرتها باللغة العربية وفيما يلي نقدم عرضاً لهذه الدراسات، ثم نبين جوانب الاتفاق والاختلاف بينها ثم نوضح الفجوة العلمية من خلال التعرف على اختلاف الدراسات الحالية عن الدراسات السابقة، وأخيراً جوانب الاستفادة من الدراسات السابقة في الدراسات الحالية.

### المطلب الأول: مناقشة الدراسات باللغة العربية

يتطرق هذا المطلب للدراسات السابقة التي تحدثت عن تقييم الأداء المالي والمؤشرات والفشل المالي. فالقارئ لهذه الدراسات نجد أنها أجريت في بيئة مختلفة ومن أهم هذه الدراسات.

### أولاً: مناقشة الدراسات المختلفة بالأداء المالي والمؤشرات:

– دراسة (غدير محمود المهدي 2014): تطرقت إلى دراسة العلاقة بين المؤشرات المالية والاقتصادية والتغير في سعر الإغلاق السوقي لأسهم بنك فلسطين من خلال التقارير السنوية والنشرات الصادرة عن بورصة فلسطين، كما استخدمت أسلوب الارتباط الخطي البسيط وبرنامج spss وقد استطاعت هذه الدراسة الخروج بنتيجة مفادها أن القيم السوتية للأسهم ترتبط بعلاقة قوية مع معيار تقييم الأداء والمتمثل في القيمة الاقتصادية المضافة وذلك في تأثيره على السعر السوقي لأسهم بنك فلسطين، بالإضافة إلى تفوق المؤشرات الاقتصادية على المؤشرات المالية التقليدية في قياس التغير الذي يحصل في القسمة السوقية للسهم.

أما دراسة (توفيق سميح الأغوات 2015): قامت بدراسة دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي لشركة البوتاس العربية (الأردن) وذلك باستخدام القوائم المالية والتقارير السنوية لإبراز دور استخدام المؤشرات

في تقييم الأداء المالي وخرجت نتائج مفادها أن استخدام مؤشر المديونية أفاد بأن الشركة تتمتع بقدرة عالية على التمويل الداخلي واستخدام مؤشرات السيولة أفاد بأن الشركة تتمتع بقدرة عالية على تغطية التزاماتها قصيرة الاجل واستخدام مؤشرات النشاط أفاد بأن الشركة تتمتع بقدرة عالية على خلق المبيعات.

وقد تناولت دراسة (شعبان "محمد غميل" شعبان لول 2015): قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الأداء التقليدية على تفسير التغير في القيم السوقية لأسعار الأسهم للشركات المدرجة في بورصة فلسطين وذلك باعتمادها على تحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية وأسلوب تحليل الإنحدار وأساليب التقدير الخاصة بنماذج (البانل) وخلصت إلى نتيجة مفادها أن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة هو الأقدر على اظهار قدرة الشركة وإدارتها على تحقيق وتعظيم القيمة للمساهمين بالإضافة إلى أنه أكثر شمولية من مؤشرات الأداء التقليدية.

بينما تطرقت دراسة (فهد راشد مسعود الهاجري 2016): إلى معرفة أثر نسب ومؤشرات التحليل المالي على الأداء المالي والمحاسبي في شركات الاتصال وتكنولوجيا المعلومات في دولة الكويت حيث اعتمدت الدراسة على بيانات المالية المنشورة في سوق الكويت الأوراق المالية واستخدامها للأسلوب الاحصائي الإنحدار المتعدد للخروج بنتيجة مفادها وجود أثر ايجابي لنسب ومؤشرات التحليل المالي على الأداء المالي والمحاسبي في شركات الاتصال وتكنولوجيا المعلومات وكذلك استخدام المؤشرات والنسب المالية كأداة مهمة في تقييم وضع الشركة المالي يساعد على التنبؤ بوضعها المالي.

وبعداها قامت دراسة (محمد أحمد الحوراني 2018): بتحديد أي الأساليب أو المقاييس (القيمة الاقتصادية المضافة أم المقاييس المالية لمؤشرات المالية) تعتبر أكثر دقة وصحة في التأثير أو تفسير التغير في القيم السوقية أو العوائد الرأسمالية للأسهم وذلك بالاعتماد على البيانات المالية لمجموعة من الشركات المدرجة في بورصة عمان واستخدامها للأساليب الاحصائية نموذج الإنحدار المتعدد ونموذج الإنحدار البسيط ونموذج الإنحدار المتدرج ومن أهم النتائج المستخلصة امكانية استخدام مجموعة في المؤشرات التقليدية لها القدرة أكبر من المؤشرات الحديثة على تفسير التغير في القيمة السوقية للأسهم.

وجاءت دراسة (عبد الفتاح سعيد السرطاوي وعادل عيسى حسان 2019): لتسلط الضوء على دور التحليل في تقسيم الأداء لشركات الادوية المساهمة العامة في فلسطين حيث اعتمدت على دراسة حالة ثلاث شركات للأدوية باستخدام البيانات المالية لهاته الشركات وكذلك أدوات التحليل المالي بشكل أساسي في دراسة أوضاعها وأدائها المالي فأهم ما خلصت إليه استطاعت الشركات محل الدراسة من تحقيق توازنها المالي

وهذا يدل أن هذه الشركات قادرة على تمويل استثماراتها بواسطة مواردها الثابتة وكذلك قدرتها على تسديد التزاماتها.

كما تطرقت دراسة (عبد الحق قنون وريم قانون 2020): إلى تسليط الضوء على مدى تأثير مؤشرات الأداء المالي على القيمة السوقية للشركات الخدمية المدرجة في مؤشر SBF 120 الفرنسي وذلك بالاعتماد على عينة مكونة من 30 شركة الخدمية المدرجة في مؤشر SBF 120 الفرنسي كما اعتمدت على القوائم المالية والتقارير السنوية واستخدمت أسلوب الإنحدار الخطي المتعدد ومن بين النتائج المتوصل إليها في هذه الدراسة أن هناك علاقة ذات دلالة احصائية بين كل مؤشرات الأداء المالي التقليدية والحديثة وتفوق المؤشرات التقليدية على الحديثة من حيث القوة التفسيرية.

بينما دراسة (عبد القادر إدريس الحسن أبو قرون وعمر السر الحسن محمد 2020): تطرقت إلى معرفة أثر مؤشرات الأداء المالي في مكونات هيكل تمويل الشركة السودانية للاتصالات فاستخدمت دراسة حالة البيانات المالية لشركة الاتصالات مع استخدام أداة أسلوب الإنحدار المتعدد زمن اهم النتائج المتوصل إليها وجود أثر معنوي لمؤشر (EVA) في تقييم التمويل الذاتي وغير الذاتي للشركة محل الدراسة وكذلك وجود أثر غير معنوي للمؤشر العائد هي الأصول في تقييم التمويل الذاتي وغير الذاتي للشركة بالإضافة إلى وجود أثر غير معنوي لمؤشر العائد على حقوق الملكية في تقييم التمويل الذاتي وغير الذاتي للشركة.

أما دراسة (زينب جمعة مطر وبهاء حسين الحمداي 2021): فتطرقت إلى إمكانية اعتبار استعمال القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) إضافة حقيقية تساهم في إبراز قدرة الوحدة الاقتصادية في خلق قيمة المساهمين وذلك بالاعتبار على البيانات المالية للشركة العامة الصناعية للزيوت النباتية وقد خلصت الدراسة إلى نتيجة مفادها أن استخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة كأداة لتقسيم الأداء المالي يساعد في التغلب على أوجه القصور في الأدوات التقليدية.

- اتفقت الدراسات السابقة المتعلقة بالأداء المالي والمؤشرات على نتيجة مشتركة وهي لاستخدام مؤشرات تقييم الأداء المالي أثر كبير في التنبؤ بالوضع المالي للمؤسسات وخاصة المؤشرات التقليدية منها التي أبانت تفوقها على المؤشرات الحديثة باستثناء دراسة (زينب جمعة مطر وبهاء حسين الحمداي 2021) ودراسة (شعبان محمد عقيل لولو 2015) التي كنت نتائجها أن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة هو الأشمل والأقدر على اظهار قدرة الشركة وإدارتها على تحقيق وتعظيم القيمة للمساهمين.

- اتفقت الدراسات السابقة المتعلقة بالأداء المالي والمؤشرات بالاعتماد على عينة من الشركات بإستثناء دراسة (عبد القادر إدريس الحسن أبو قرون وعمر السر الحسن 2020) ودراسة (غدير محمد المهدي 2014) ودراسة (توفيق سميح الأغوات 2015) التي طبقت على شركة واحدة.

- استخدمت الدراسات السابقة المتعلقة بالأداء المالي والمؤشرات أداة التقارير السنوية لجمع البيانات.

- وظفت الدراسات السابقة المنهج الوصفي التحليلي بإستثناء دراسة (زينب جمعة مطر وبهاء حسين الحماداني 2021) زيادة عن المنهج الوصفي التحليلي المنهج الاستنباطي في الجانب النظري ودراسة (توفيق سميح الأغوات 2015) التي استخدمت زيادة عن المنهج الوصفي التحليلي المنهج المقارن.

ثانيا: مناقشة الدراسات المتعلقة بالفشل المالي:

دراسة (محمد فرج الصفراني وعبد الفتاح المختار زايد، سعاد الهادي كشميم 2020) والتي اعتمدت على دراسة الحالة للوقوف على إمكانية التنبؤ بالفشل المالي لشركة الإنماء للاستثمارات المالية القابضة من خلال استخدام نموذج كيدا للتنبؤ بالفشل المالي بالاعتماد على البيانات المالية للشركة وقد استطاعت هذه الدراسة بالخروج بنتيجة مفادها إمكانية التنبؤ بالفشل المالي للشركة محل الدراسة باستخدام نموذج كيدا.

أما دراسة (أسو بهاء الدين قادر 2020): قامت باستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي بالاعتماد على البيانات المالية لـ 09 مصارف إسلامية عراقية بغرض معرفة أي من النماذج الكمية العالمية (التمان وسبرانكايت، وشيروود) الأفضل والذي ينبغي أن تتبناه المصارف الإسلامية عند القيام بعملية التنبؤ بالفشل المالي، وخرجت بنتيجة مفادها أن نموذج التمان أبأن على قدرته العالمية في التنبؤ بالفشل المالي لعينة الدراسة.

وقد تناولت دراسة (دراسة مخلوف شرفي وعبد العزيز قتال 2021): إمكانية تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل (التمان، وكيدا، وشيروود) وذلك بالاعتماد على القوائم المالية لثلاث شركات وهي شركة صوميفوص، وشركة الاسمنت، وشركة سونلغاز كما خلصت إلى نتيجة فحواها أن نموذج Altman أعطت نتائج استخدامه نتائج متوافقة تماما مع الوضعية المالية لهذه الشركات.

بينما دراسة (سعيدة وحيش وسعيدة تلخوخ 2021): تطرقت إلى مدى فعالية نماذج التنبؤ بالفشل المالي في الشركة الجزائرية للتأمينات (CAAT) وذلك لاعتماد على القوائم المالية ونماذج التنبؤ بالفشل المالي الممثلة في Altman، sherron، kida، وspningate، وخلصت الدراسة إلى نتائج مفادها أنه لا يمكن الاعتماد على نماذج التنبؤ كمؤشر وحيد للحكم عن نجاح أو فشل الشركات بالإضافة إلى تضارب نتائج تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي.

وبعدها قامت دراسة (مصطفى محمد جاسم السنيدي 2021): بالتطرق إلى مدى مساهمة التحفظ المحاسبي في الحد من الفشل المالي وذلك من خلال الاعتماد على القوائم المالية لـ 08 شركات صناعية مسعرة في بورصة عمان كما استخدمت الدراسة نموذج Ryan و Beaver لقياس التحفظ المحاسبي ونموذج التمان لقياس الفشل المالي ومن اهم الاستنتاجات التي توصلت إليها، أنه بعد التحفظ المحاسبي وسيلة أمان للشركة في مواجهة حالات الشك أو عدم اليقين التي تتعرض لها بالإضافة إلى عدم وجود علاقة بين التحفظ المحاسبي والفشل المالي وبالتالي لا يعد التحفظ المحاسبي سببا في فشل الشركات الصناعية.

أما دراسة (سامان طه حسين وأياد طاهر محمد 2021): تناولت استخدام نماذج الفشل المالي (Altman و kida) للتنبؤ بمدى قدرة الشركات على الاستمرار في أعمالها من عدمه ولقد تم الاعتماد في هذه الدراسة على القوائم المالية لـ 04 شركات كما تم استخدام نموذج (Altman و kida) للتنبؤ بالفشل المالي ومن بين النتائج التي تم استخلاصها وجود تجانس وإنسجام بين النموذجين (التمان وكيدا) في صحة تقييم الاستثمارات بأنها ناجحة أو فاشلة.

وجاءت دراسة (زهير أحمد علي أحمد وأمين عبد الجليل سعيد سعيد 2021): تسلط الضوء على معرفة مدى اعتماد المصارف الإسلامية اليمنية على مخرجات نماذج التنبؤ بالفشل المالي كأساس لاتخاذ القرار الائتماني وهل تقوم تلك النماذج المستخدمة بالكشف المبكر عن التعثر المصرفي قبل حدوثه حيث استخدمت الدراسة دراسة الحالة بتوزيع الاستبيان على 60 موظف وتحكيمة من طرف 05 أساتذة محكمين بالإضافة إلى الاعتماد على القوائم المالية لـ 03 مصارف يمنية فأهم ما خلصت إليه الدراسة، لا يتم استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي لغرض الكشف المبكر على التعثر المصرفي عند إعداد الدراسات الائتمانية في المصارف الإسلامية اليمنية بالإضافة إلى عدم تمكن نموذج (Altman) من التنبؤ بالتعثر المصرفي لمعظم عملاء العينة البحثية.

كما تطرقت دراسة (محمد البشير بن عمر 2022): إلى تسليط الضوء على مدى فعالية استخدام النماذج الكمية (Kida، Altman، Beaver) لمؤسسة الرواد للصناعات والخدمات حيث اعتمدت على دراسة الحالة بالاستناد إلى القوائم للشركة وبتطبيق نماذج التنبؤ الثلاث ومن بين النتائج التي تم التوصل إليها أن النماذج الكمية لها فعالية ودقة عالية في الكشف المبكر عن الفشل المالي للمؤسسات، وأن النماذج الثلاث أعطت نفس النتائج بتنبؤها بفشل المؤسسة.

- اتفقت الدراسات السابقة المتعلقة بالفشل المالي على أن نماذج التنبؤ بالفشل المالي لها قدرة عالية في الإنذار المبكر بفشل أو نجاح الشركات باستثناء دراسة (زهير أحمد علي وأمين عبد الجليل وسعيد سعيد

(2021) لم يتمكن باستخدام نموذج Altman على المصارف الإسلامية اليمنية من التنبؤ بالتعثر المصرفي لمعظم عملاء العينية البحثية وكذلك دراسة (سعيدة وحيش وسعيدة تلخوخ 2021) والتي أسفرت نتائجها على أنه لا يمكن الاعتماد على نماذج التنبؤ بالفشل المالي كمؤشر وحيد للحكم على نجاح وفشل الشركات.

- اتفقت الدراسات السابقة المتعلقة بالفشل المالي بالاعتماد على عينة من الشركات باستثناء دراسة (محمد البشير بن عمر 2022) ودراسة (سعيدة وحيش وسعيدة تلخوخ 2021) وكذلك دراسة (محمد فرج الصفراني وعبد الفتاح المختار زايد وسعاد الهادي كشيم 2020) باعتمادها على شركة واحدة للدراسة.

- استخدمت الدراسات السابقة المتعلقة بالفشل المالي أداة التقارير والقوائم المالية لجمع البيانات.

- وظفت الدراسات السابقة المنهج الوصفي التحليلي باستثناء دراسة (زهير أحمد علي وأمين عبد الجليل وسعيد وسعيد 2021) استخدمت زيادة عن المنهج الوصفي التحليلي، المنهج الكمي وباستثناء دراسة (محمد فرج الصفراني وعبد الفتاح المختار زايد وسعاد الهادي كشيم 2020) التي استخدمت المنهج الاستنتاجي كأداة.

#### ثالثا: مناقشة الدراسات السابقة المتعلقة بالأداء المالي والمؤشرات والفشل المالي:

دراسة (سليم عماري 2015) والتي اعتمدت على دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية وذلك من خلال الاعتماد على التقارير المالية و استخدمت الدراسة التحليل التمييزي باستخدام البرامج الإحصائية SPSS وذلك من أجل تحديد أو معرفة دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات وقد استطاعت هذه الدراسة الخروج بنتيجة مفادها وجود نسبتين من أصل 15 نسبة لهما القدرة على التمييز بين الشركات الناجحة والفاشلة، تمثلت في نسبة العائد على الأصول ونسبة دوران رأس المال، كما بينت المصفوفة الهيكلية الرابط الموجود بين هاتين النسبتين وهذا الارتباط القوي والموجب داخل المجموعة يعطي القدرة على التنبؤ بالفشل المالي للشركات.

أما دراسة (ياسر عوض الله بشير السماني 2018) حيث قامت الدراسة بتحديد دور نماذج التحليل المالي في التنبؤ بالفشل المالي لشركات المساهمة والمثلة في مجموعة سوداتل للاتصالات المحدودة السودانية، بالاعتماد على القوائم المالية لها وتطبيق نموذجي Altman و Kida للتنبؤ بالفشل المالي لهاته الشركات وخرجت بنتيجة مفادها إمكانية الاعتماد على كل من نموذج Altman في التمييز بين الشركات الناجحة والشركات الفاشلة، وكذلك أعطي تطبيق نموذج Altman دقة عالية في التنبؤ بفشل الشركة محل الدراسة بينما ضعف نموذج kida في التنبؤ بالفشل المالي.

وقد تناولت دراسة (إشعال طه فضل المولى محمد 2017) مدى إستخدام المؤشرات المالية لتقويم الأداء المالي ودورها في التنبؤ بالفشل المالي والحد من مخاطره لستة مصارف تجارية بالسودان ، وذلك بالإعتماد على التقارير المالية السنوية بالإضافة إلى تطبيق نموذج كيدا كما خلصت إلى نتيجة فحواها أن الإستخدام المشترك لأساليب التحليل المالي بصورة تكاملية يعطي صورة واضحة وشاملة على مدى قوة وضعف الأداء المالي للمصارف ومن ثم القدرة على التنبؤ بمدى إحتتمالية الفشل والحد من مخاطره بالإضافة إلى أن مؤشرات الأداء المالي لها القدرة على التنبؤ بالفشل المالي والحد من مخاطره.

بينما دراسة (خليفة الحاج 2018) تطرقت إلى معرفة مدى مساهمة الأسلوبين الإحصائيين الخطيين (Moa & Logit) التي يعتمد عليها التحليل المالي في تقييم الأداء والتنبؤ بمخاطر الفشل المالي للمؤسسات الإقتصادية، حيث اختبرت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لمختلف القطاعات لولاية وهران ، حيث إعتمدت الدراسة على البيانات المالية لهاته المؤسسات و إستخدام الأسلوبين الإحصائيين أسلوب التحليل التمييزي وأسلوب التحليل اللوجستي للخروج بنتيجة مفادها أن إستخدام التحليل المالي نسبه ومؤشراته التقليدية والحديثة في تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل يحتاج إلى تطوير، وأن الدقة التنبؤية للنموذج الإحصائي اللوجستي بلغت 90% بينما الدقة التنبؤية للنموذج الإحصائي التمييزي بلغت 70% مما يدل على نجاعة وفعالية النموذج اللوجستي.

وبعدھا قامت دراسة (صفاء بوضيف 2018) بإبراز دور مؤشرات تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي على مستوى عينة مؤسسات بقطاع الحليب ومشتقاته، فأعتمدت الدارسة على القوائم المالية لهاته المؤسسات (الميزنية، جداول حسابات النتائج) وتطبيق البرنامج الإحصائي SPSS 22 ومن أهم الإستنتاجات التي توصلت إليها، غياب علاقة الارتباط الدالة بين مؤشرات تغطية الديون ، النشاط، والفشل المالي، أي غيابها في بناء دالة التنبؤ بالفشل في حين وجود علاقة إرتباط بين مؤشرات المردودية والمديونية والسيولة مع الفشل المالي.

أما دراسة (عبد الفتاح العربي وعصام ميلاد 2020) تطرقت إلى إستخدام النسب المالية كأداة لتقييم الأداء والتنبؤ بالفشل المالي وتطبيق بعض نماذج التنبؤ بالفشل ( SPningate ، SHEROD ، kida ) وطبقت الدراسة على الشركة الليبية النرويجية للأسمدة بالإعتماد على قوائمها المالية و إستخدام برنامج SPSS كأداة للدراسة ومن بين النتائج المستخلصة من هذه الدراسة أن إستخدام نماذج التنبؤ بالفشل بينت أن

الشركة محل الدراسة مهددة بالفشل خلال السنوات القادمة ونتائج تحليل النسب المالية أظهرت أن الشركة محل الدراسة تعاني من صعوبات مالية من حيث السيولة وإنخفاض رأس المال العامل.

وجاءت دراسة (سعيدة رحيش 2020) لتسلط الضوء على مدى إمكانية التنبؤ بالفشل المالي في شركات التأمين الجزائرية بإستعمال التحليل المالي الحديث حيث إستخدمت دراسة الحالة بالإعتماد على التقارير المالية للشركات محل الدراسة وتطبيق النماذج ( Sherrod, zmijwski, Kida, SPningate, ) و Altman ) وكذلك النسب المالية (السيولة الربحية المردودية، الملاءة المالية، النشاط) فأهم ما خلصت إليه هو أنه لا يمكن الإعتماد على نماذج التنبؤ بالفشل المالي كمؤشر وحيد للحكم على نجاح أو فشل الشركات لأنها لا تعطي صورة حقيقية للمركز المالي، بالإضافة إلى إختلاف نتائج نماذج التنبؤ من نموذج لآخر.

كما تطرقت دراسة (عبد الرؤوف عز الدين وصابر بوعويبة 2021) إلى تسليط الضوء على كيفية مساهمة نموذج Altman في التنبؤ بالتعثر المالي وكذلك أدوات التشخيص المالي للمؤسسات الإقتصادية، حيث أتمدت مؤسسة تواب لتطبيق الدراسة وذلك بالإعتماد على التقارير السنوية والنسب المالية وتطبيق نموذج Altman ومن بين النتائج المتوصل إليها في هذه الدراسة أن المؤسسة معرضة لخطر الفشل المالي من خلال مؤشرات النسب المالية وكذلك تطبيق نموذج Altman.

بينما دراسة (محمد الصغير عوي 2022) تطرقت إلى إبراز مدى مساهمة أساليب التحليل المالي الحديث في التنبؤ بالفشل المالي لمجمعات الشركات فأستخدمت دراسة حالة للقوائم المالية لمجمع صيدال وتطبيق نماذج التنبؤ بالفشل (kida , SHERROD , Zmigwski, Holder, Conan) ومن بين أهم النتائج المستخلصة أن الأساليب التقليدية للتحليل المالي لها أفضلية بالنسبة لقدرة لعملية التنبؤ بالوضع المالي لمجمع صيدال، مقارنة بالأساليب الحديثة، بالإضافة إلى تضارب نتائج إستخدام نماذج التنبؤ من نموذج الآخر.

- إتفقت الدراسات السابقة المتعلقة بتقييم الأداء المالي والمؤشرات والتنبؤ بالفشل المالي على أن إستخدام أساليب ومؤشرات تقييم الأداء المالي من جهة وتطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي يعبران وبتوافق على حقيقة الوضعية المالية للمؤسسات، إي أنه يمكن التنبؤ بالوضع المالي للمؤسسة من خلال إستخدام المؤشرات المالية أو تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي باستثناء دراسة (سعيدة رحيش 2020) التي توصلت نتيجة الدراسة إلى عدم الإعتماد على نماذج التنبؤ بالفشل المالي كمؤشر وحيد للحكم على نجاح أو فشل الشركات.

- إتفقت الدراسات السابقة المتعلقة بتقييم الأداء المالي والمؤشرات والتنبؤ بالفشل المالي، بإعتمادها على عينة من الشركات بإستثناء دراسة (عبد الرؤوف عز الدين وصابر بوعويبة 2021) ودراسة (عبد الفتاح العربي

وعصام ميلاد (2020) وكذلك دراسة (محمد الصغير عوني 2022) وكذلك دراسة (ياسر عوض الله بشير السماي 2018) التي اعتمدت على دراسة الحالة على الشركة وحيدة.

— استخدمت الدراسات السابقة المتعلقة بتقييم الأداء المالي ومؤشرات والتنبؤ بالفشل المالي على أداة التقارير المالية ونماذج التنبؤ بالفشل وكذلك الأساليب الإحصائية بإستثناء دراسة (محمد الصغير عوني 2022) ودراسة (عبد الرؤوف عز الدين وصابر بوعويينة 2021) التي اعتمدت فقط على التقارير المالية السنوية ونماذج التنبؤ بالفشل المالي .

—وظفت الدراسات السابقة من هذا الصنف المنهج الوصفي التحليلي بإستثناء دراسة (خليفة الحاج 2018) التي استخدمت المنهج الوصفي الإحصائي، ودراسة (إشعال طه فضل المولى محمد 2017) التي اعتمدت على المنهج الاستنباطي و الاستقرائي و التاريخي زيادة على الوصفي الإحصائي، وكذلك دراسة (سليم عماري 2015) و دراسة (ياسر عوض الله بشير السماي 2018) التي اعتمد فيها الباحثان على المنهج الإستقرائي.

#### المطلب الثاني: مناقشة الدراسات السابقة باللغة الأجنبية.

بعد مناقشة الدراسات السابقة باللغة العربية في المطلب الأول، سنتطرق من خلال هذا المطلب إلى مناقشة الدراسات السابقة باللغة الأجنبية، حيث تم تقسيمها إلى ثلاث أصناف دراسات متعلقة بالأداء المالي ومؤشرات ودراسات متعلقة بالفشل المالي، وأخرى متعلقة بمؤشرات الأداء المالي والفشل المالي.

أ- مناقشة دراسات السابقة المتعلقة بالأداء المالي:

دراسة (Mustafa Hassan, Mohammed Adam 2014) والتي تعتبر من أبرز الدراسات في البيئة العراقية حيث تناولت هذه الدراسة تقييم الأداء المالي للبنوك بإستخدام النسب المالية من خلال تحليل التقارير السنوية لمصرف أربيل العراقي، حيث استخدمت النسب المالية لحساب المتغيرات الدالة لموضوع البحث، كما اعتمدت الدراسة على عدة أدوات إحصائية ومن ابرز النتائج المتوصل إليها في هذه الدراسة تأثير العائد على الأصول في البنوك تأثيراً قوياً وسلبياً بحجم البنك، كما ترتبط الكفاءة التشغيلية ارتباطاً سلبياً بالعائد على الأصول، كما يوجد سلوك إيجابي للمركز المالي لبنك أربيل، وبعض متغيرات عوامله المالية تؤثر على الأداء المالي للبنك .

أما دراسة

(Ali imani, ali janati, Mona Moglini, Mina golestani, leila doshmangir, 2015)

تطرقت إلى مراجعة مؤشرات تقييم الأداء المالي والإقتصادي للصيديات، حيث إعتمدت الدراسة العديد من المؤشرات تمثلت في إجمالي دوران الأصول، النسبة النقدية، النسبة الحالية بالإضافة إلى نسبة صافي الربح (NPP)، كما أنها خلصت إلى نتيجة مفادها أنه لتقييم أداة الصيدلية لابد من توفر مؤشرات مالية و إقتصادية صحيحة، كما أن هذه المؤشرات المالية والاقتصادية التي تم تلخيصها وفرزها في هذه الدراسة يمكن تصنيفها من قبل أي دولة.

وجاءت دراسة (Mohammad Aldallah Almomani 2016) لتبرز مدى قدرة المؤشرات التقليدية والحديثة لتقييم الأداء المالي في تفسير ظاهرة إدارة الأرباح لشركات التصنيع المدرجة في بورصة عمان، حيث إعتمدت الدراسة على 29 شركة كعينة واستخدمت البيانات المالية لهذه الشركات، ومن أدوات الدراسة النموذج الإحصائي (الإنحدار الخطي المتعدد، وكذلك المؤشرات التقليدية (ROA) و (ROS) والمؤشرات الحديثة (EVA) (MNA) و (TobinQ) كما توصلت الدراسة إلى نتائج أهمها: توجد علاقة إنحدار خطي بين مؤشرات الأداء التقليدية والحديثة لتفسير ظاهرة إدارة الأرباح وكذلك وجود علاقة عكسية كبيرة (EVA) و (Tobin Q) وإدارة الأرباح.

بينما دراسة (parab Narayan, Y.V. Reddy 2018) تطرقت إلى معرفة مدى تأثير مؤشرات الأداء المالي على عوائد الأسهم وذلك بالإعتماد على عينة مكونة من 408 شركة مقسمة إلى 18 قطاع باستخدام البيانات المالية لهذه الشركات وتم الإعتماد على المؤشرات الحديثة (EVA) والمؤشرات التقليدية (ROA .ROE .ROIC) واستخدام نموذجي REM و FEM لتحليل البيانات وتوصلت الدراسة إلى نتائج مفادها وجود علاقة سلبية منخفضة بين المؤشرات الحديثة والتقليدية في تأثيرها على عوائد الأسهم.

وبعدها قامت دراسة (Manal Hameed Mageed.Amal .Noori Mohanmed )

(.Mokhalad Hamyah Jaddoa,2018). بالتطرق إلى دراسة تقييم الأداء المالي وفق الأساليب التقليدية والمؤشرات المالية الحديثة، بالإعتماد على البيانات المالية لعدد من شركات التأمين الخاصة العراقية وإستخدمت مؤشر EVA كمؤشر حديث بالإضافة إلى المؤشرات التقليدية وخلصت الدراسة إلى نتيجة مفادها أن عملية تقييم الأداء المالي بإستخدام المؤشرات الحديثة أوسع وأشمل من إستخدام المؤشرات التقليدية

وجاءت دراسة (Abuzarqa Rawan.2019) لتسليط الضوء على مدى تقييم الأداء المالي للبنوك باستخدام النسب المالية لعينة مكونة من 05 بنوك تجارية وذلك بالإعتماد على التقارير المالية لهذه البنوك و استخدام نموذج إنحدار اللوحة كأداة للدراسة، وتوصلت الدراسة إلى نتائج فحوها أن الأرباح المحتجزة التي يمكن أن تزيد بشكل كبير من ربحية البنك وخاصة العائد على الأصول، هذا ما يدل على وجود علاقة معنوية بين الأرباح المحتجزة إلى أجمالي الأصول والأداء المالي للبنوك التجارية.

كما تطرقت دراسة (Cahyo indras wono 2021) إلى التعرف على مدى تأثير المؤشرات التقليدية والحديثة على عائد أسهم الشركات في بورصة نيويورك، وقد تم تسليط الدراسة على عينة مكونة من 30 شركة مفهسة بواسطة مؤشر داوجينز الصناعي من بورصة نيويورك بالإعتماد على التقارير المالية لهذه الشركات واستخدام المؤشرات الحديثة والمؤشرات التقليدية. والإنحدار المتعدد كأداة للدراسة وخلصت إلى نتائج مفادها التأثير السلبي لمؤشر القيمة الاقتصادية على عائد المخزون مقابل التأثير الإيجابي للمؤشرات التقليدية على عائد المخزون، وكذلك أن المؤشرات الحديثة (EVA) لا تدعم الفرصة البديلة.

- إتفقت الدراسات السابقة المتعلقة بالأداء المالي والمؤشرات على نتيجة مشتركة وهي أنه لتقييم الأداء المالي لا بد من توفر مؤشرات للتقييم، ومن خلال نتائج معظم الدراسات اتفقت على أن استخدام المؤشرات التقليدية أعطي نتائج أفضل من المؤشرات الحديثة باستثناء دراسة

(Manal.Hammed.MageedAmalnoori.Mohanned.Mohhalad.Homyah.Jaddod20

18) حيث أن عملية التقييم الأداء المالي كأن أوسع وأشمل من التقييم وفق المؤشرات التقليدية.

- كما اتفقت الدراسات السابقة على وجود علاقة منخفضة بين المؤشرات التقليدية والحديثة باستثناء دراسة (Mohammad.Ahdallah.Almomani.2016) التي توصلت نتيجة دراستها إلى وجود علاقة إنحدار خطي بين المؤشرات التقليدية والحديثة في تفسير ظاهرة الأرباح.

- كما إتفقت الدراسات السابقة بالإعتماد على عينة من الشركات باستثناء دراسة (Mustafa.Hassan Mohamad .Adam2014) التي اعتمدت فقط على مصرف أربيل.

\_\_ إستخدمت الدراسات السابقة المتعلقة بالأداء المالي والمؤشرات التقارير المالية كأداة لجمع البيانات المالية.

- وظفت الدراسات السابقة المنهج الوصفي التحليلي باستثناء دراسة (caHyo.indras.wono 2021)

ودراسة (Manal.hameed. Mageed.Amal.Noori Mohamed .Mohhalad

(Hamzah.Jaddoa2018)، استخدمت كل منها زيادة عن المنهج الوصفي التحليلي، والمنهج الإستنباطي والمنهج المقارن على التوالي.

\_\_ اختلفت الدراسات السابقة في ما بينها من حيث البيئة فكانت دراسة

**Manal.Hammed.Mageed, Amal noori.Mohanned.Mohhalad.Homzah.Jaddoa, 2018**

ودراسة (Mustafa. Hassam, Mohammad. Adam.2014) في البيئة العراقية وكانت دراسة

(cahyo .indmas wono.2021) في البيئة الأندونيسية وجاءت دراسة

(Alu.zarqa.Rawan.2019) في الكويت، بينما دراسة (parad.Narayan, y.V.Reddy.2018)

أجريت في الهند وكانت دراسة (Mohammad .Ahdallah .Almonami) قد أجريت في البيئة

الأردنية، أما دراسة

**(Ali Imani, Ali. Janati, Mona. Moghmi, MinaGolestan, leile.Doshmangir.2015)**

فقد أجريت في إيران.

رابعاً: مناقشة الدراسات السابقة المتعلقة بالفشل المالي:

\_\_ دراسة (Hong .Hanhle .Jean;Laurent .viviani2017) والتي تطرقت إلى إبراز مدى دقة

التهجين والمتمثلة في التقنيات الإحصائية التقليدية وتقنيات التعلم الآلي في محاولة للتنبؤ بالفشل المالي للبنوك

الأمريكية مستخدمة البيانات المالية والتحليل والتمييزي والإنحدار اللوجستي وثلاث مناهج للتعلم الآلي

(الشبكة العصبية الاصطناعية، وآلات المتجهة الداعمة، والجيران الأقرب) كأدوات للدراسة وتوصلت هذه

الدراسة إلى نتائج مهمة أبرزها أن أساليب التعلم الآلي تؤدي بشكل أكثر فعالية من الطرق التقليدية وبالتالي،

فإن التنبؤ بالفشل المالي أساليب الشبكات العصبية الاصطناعية وطريقة k.NN وللوجيستيات التقليدية

وطريقة الإنحدار ليست بالكبير.

بينما دراسة

**(Sufian.Radwan .Al.Manaseen, Suleiman, Daood.Al.oshaibat.2018)**

تناولت مدى صلاحية نموذج Altman .Z-scone للتنبؤ بالفشل المالي، حيث أجريت الدراسة في البيئة

الأردنية بتطبيق نموذج التنبؤ بالفشل Altman بالإعتماد على التقارير على المالية للشركات المدرجة في

بورصة عمان (21) وقد توصلت هذه الدراسة إلى أهم النتائج مفادها أن نموذج Altman .Z-scone يعتبر

أداة علمية للغاية حيث يمكن إستخدامه للتنبؤ بفشل الشركات لما له من قدرة تنبؤ به عالية.

وقد تناولت دراسة (Marina.Stanic.Suletnic, Milan Stanic, Melitacita.2019)

إمكانية التنبؤ بالإفلاس على أساس المعلومات المالية المقدمة في البيانات المالية لشركات بناء السفن بإجراء الدراسة في البيئة الكرواوية بتطبيق نماذج التنبؤ بالفشل (Bexindex .Zmijewshi.Altman) كما خلصت الدراسة إلى نتيجة فحواها أن جميع نماذج التنبؤ بالفشل المالي المستخدمة تشير إلى إنخفاض في القيمة وذلك خلال الفترات المرصودة مما يدل على الإفلاس واحتماليته.

وبعدها قامت دراسة (Alderrezzah.Howas.Alae.eddine.Medjoub.2020) بالقيام بمقارنة القدرة التنبؤية لنموذج ألتمان وكيدا وشيرود في التشخيص المبكر للشركات المساهمة المدرجة في البورصة عمان حيث إتمدت على تطبيق النماذج الثلاثة على البيانات المدرجة في التقارير المالية ومن بين النتائج المتوصل إليها في هذه الدراسة ضعف القدرة التنبؤية لنموذج Altman بنسبة (50%) وقدرة نموذج SHerrod على التنبؤ بنسبة (60%) والقدرة العالية لنموذج Kida بنسبة (66,67%)

أما دراسة (Ecevit.Eyduran, leyla akgun, Arslanturk collo.2020) فقد تناولت القدرة التنبؤية للفشل المالي باستخدام خوارزميات شجرة القرار، حيث إتمدت الدراسة على تطبيق نموذج Altman على البيانات المالية لـ 20 شركة تركية ومن بين النتائج المستخلصة في هذه الدراسة هو تحديد أن CART كانت أفضل خوارزمية والسبب يعود للدقة العالية والتصنيف المالي الصحيح، حيث بلغت نسبتها 95%. وجاءت دراسة (Ebru.Nurcan, can.Deniz.koksal.2021) لتسليط الضوء على كيفية تطوير نماذج التنبؤ بالفشل المالي باستخدام تحليل الإنحدار اللوجستي (LR) وغلاف البيانات (DEA) وطريقة التحليل العلائقي في تحديد مؤشرات الفشل المالي فأهم ما خلصت إليه الدراسة، هو أن طريقة (GRA) كانت فعالة في إختيار مؤشرات الفشل المالي، كما تم التوصل إلى أن نموذج (DEA) كبديل لنموذج (LR) في التنبؤ بالفشل المالي للشركات.

كما تطرقت دراسة (Zeynep.Cindik, Ismail.H.armutlulu.2021) إلى تسليط الضوء على مقارنة استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي للشركات التركبية، حيث استخدمت الدراسة التحليل التريعي المميز ونموذج التعلم الآلي للغاية العشوائية والتحليل التمييزي الخطي (درجة Altman المنقحة) ومن النتائج المتوصل إليها في هذه الدراسة تجاوز نموذج للغاية العشوائية مع استخدام نموذج Altman النماذج الثلاثة الأخرى.

لكن دراسة (Gercek.ozparlak.2022) بحثت في مدى صحة نماذج التنبؤ بالفشل المالي بأخذ عينة من الشركات العاملة في مجال الطاقة في الأسواق الأمريكية وتطبيق 07 نماذج للتنبؤ بالفشل المالي (Zmjewski, fulman, Altman, canada, groue, olson, springate) حيث وصلت إلى نتيجة فحوها أن نموذج Zmjewski كأكثر نموذج نجاحًا في التنبؤ بفشل وإفلاس الشركات في الطاقة (و.م.أ)

وحاولت دراسة (Desheng.wu, xiyuan.Ma, Davidl.olson.2022) بناء نموذج للتنبؤ بالفشل المالي في سوق الأوراق المالية في البيئة الصينية واستخدمت الدراسة نموذج الشبكات العصبية الاصطناعية متعدد الطبقات، ونموذج Altman. Z-scone ونموذج مختلط بين النموذجين باستخدام نموذج SPSS ولعل أهم النتائج الدراسة مفادها أن النموذج المختلط قدم نتائج ائتمانية وصل معدل التصنيف الصحيح إلى (3،93%)

واستخدمت دراسة (May.Mahmoud.Elewa.2022) الأساليب الإحصائية المتمثلة في تحليل الإنحدار اللوجستي، واستخدام نموذج SPSS وتطبيق نموذجي Altman.1968 ونموذج Z-Altman المعدل 1993م ثم تحديد مدى تأثير استخدام هاته النماذج على دقة التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات غير المالية المصرية، حيث وصلت إلى نتيجة فحوها أن نموذج Z-scone Altman (1993) المعدل يقدم نتائج ذات دقة عالية مقارنة بنموذج Altman. Z-scone (1968) للتنبؤ بالفشل المالي المستقبلي للشركات.

— اتفقت الدراسات الأجنبية المتعلقة بالفشل المالي على إمكانية التنبؤ بالفشل المالي باستخدام مختلف النماذج الإحصائية، ولكن نسب مختلف من دراسة إلى أخرى.

— اتفقت الدراسات السابقة في اعتمادها على البيانات المالية للشركات ولكن الاختلاف في استخدامها للأساليب والأدوات الإحصائية، التي تستخدمها كل دراسة بما يناسبها.

— وظفت الدراسات السابقة المنهج الوصفي التحليلي باستثناء الدراسة الأتية التي استخدمت، زيادة عن المنهج المذكور ومناهج أخرى منها: دراسة (May.Mahmoud.Elewa.2022) استخدمت المنهج الاستنتاجي ودراسة:

— (Alderazzak.Houas.Alae.eddine.Medjoub.2020)

— (Marina.stanic.suletni.Melan.stami.2019)

- (Hong.Harble, Jean.Laurent.viviani.2017) استخدمت المنهج التجريبي

- اجريت دراسة (Zeynep.cindik, Ismail.Hiarmutlulu.2021) ودراسة

**Ebru nurcan, can deniz koksal 2021**

وكذلك دراسة: **Ecevit eyduran, leyla akgun, arslanturk collu, 2020**

نفس البيئة وهي البيئة التركية

وأجريت دراسة

**sufian radwan AL Manasser , suleiman Daood AL-oshaihat 2018**

ودراسة (Abderrazzak houas, alea eddine medioub 2020) في البيئة الأردنية.

كما أجريت دراسة (Gercek.ozparlak.2022) ودراسة (2017) **Hong. Hanhle.**

**jean.Launent .Vivian** في الولايات المتحدة الأمريكية، بينما اختلفت باقي في الدراسات من حيث

البيئة، حيث أجريت دراسة (May.Mahmoud.alewa.2022) في البيئة المصرية وأجريت دراسة

(Desheng.wu.kiyvan Ma .Davidlolson) في الصين، بينما أجريت دراسة

(Marina.stanic suletnic Milan.stanic.Melitacita.2019) في كرواتيا.

خامسا: مناقشة الدراسات السابقة باللغة الأجنبية المتعلقة بمؤشرات الأداء المالي والفسل المالي:

- دراسة (Arzish.shaukat.and.Hina.Affandi.2015) والتي اعتمدت على دراسة الحالة

للقوف على مدى تأثير الضائقة المالية على الأداء المالي من خلال تطبيق نموذج Altman ونموذج تحليل

الإنحدار و استخدام نموذج SPSS وقد استطاعت هذه الدراسة الخروج بنتيجة مفادها وجود علاقة إيجابية

ذات دلالة إحصائية بين الأداء المالي والفسل المالي بالإضافة إلى ارتباط قيمة Z ارتباطاً قويا بالأداء المالي،

كما تزداد ربحية السهم مع انخفاض الضائقة المالية والعكس صحيح.

أما دراسة:

**(Hamideh shamsi kheirabadi, mahmood bakhshi Nezhad, Mohsen azhdar**

**(2016)**

قامت باختيار مدى فاعلية تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفسل المالي بالاعتماد على التقارير المالية

لعينة من الشركات المدرجة في بورصة طهران، كما تم استخدام نموذج Altman على الدراسة وخرجت الدراسة

بنتيجة مفادها أنها توجد علاقة معنوية بين الأداء المالي ونموذج Altman للتنبؤ بالفسل وبدقة إجمالية عالية

قدرت بـ 5,82% مكنت من التطبيق الصحيح للشركات.

وقد تناولت دراسة (CHashmi.Na, FadaeeM.2016) مدى تأثير الأداء المالي وفرص النمو على نجاح أو فشل الشركات المدرجة في بورصة طهران وبالاعتماد على البيانات المالية لعينة مكونة من 115 شركة مدرجة في بورصة طهران باستخدام معامل الارتباط برسون ولإنحدار المتعدد بالإضافة إلى برنامج Eviws وخلصت الدراسة إلى نتائج أبرزها توجه علاقة مهمة بين الأداء المالي وفشل ونجاح الشركات، لا توجد علاقة بين معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) كمقياس للأداء المالي والنجاح أو الفشل، كما لا يعتبر (ROE) معيارًا مناسبًا لتحديد السياسة اللازمة لنجاح أو فشل الشركات.

- بينما دراسة (Talal Al-Kassar, Mourad Kaouachi, Mohammed Sheet, 2016)

تطرق إلى معرفة ما هو دور التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الصناعية للتنبؤ بالفشل المالي، ولأجل ذلك استخدمت الدراسة تحليل البيانات على أساس معادلة الإنحدار الخطي المتعدد والتحليل الخطي التمييزي متعدد المتغيرات واستخدام البرنامج الإحصائي SPSS بالاعتماد على البيانات المالية لعينة من الشركات الصناعية للخروج بنتيجة مفادها: أن هناك أربع نسب مالية تعمل على التنبؤ بالأداء المالي، كما تم بناء نموذج مكون من ثلاث نسب مالية له دقة عالية في إعادة تصنيف المؤسسات وصلت إلى (100%) وبعدها قامت دراسة (Eyobed.Miriye.Tadesse.2019) بالبحث في كيفية بناء نموذج لتقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل لمقاولو البناء من الدرجة الأولى و بالاعتماد على البيانات المالية لخمسة شركات بناء، و استخدم معامل تحليل الارتباط واختبار ANO.VAF كأداة للدراسة بالإضافة إلى تطبيق نموذج Altman ومن أهم الاستنتاجات التي توصلت إليها، أظهر أن نتائج الإنحدار أن الفشل المالي له تأثير كبير على الأداء المالي للشركة، بالإضافة إلى أن نموذج توقع الأداء المالي تظهر النتائج أن Altman Z-score قوية في شرح كل من ROE.ROA، بينما معظم ربح الشركة ناتج عن الديون وعدم استخدام العائد على حقوق الملكية كمؤشر أداء مالي.

- أما دراسة (Diah.iskandar.Hendi.prihanto.2019) فقد تناولت دور تحليل الأداء المالي في توقع الفشل في شركات التعدين، حيث طبقت الدراسة على ستة شركات مدرجة في بورصة أندونيسيا واستخدمت أداة الارتباط النسبي وإنحدار بيانات اللوحة بالاعتماد على البيانات المالية لشركات التعدين ومن النتائج المستخلصة من هذه الدراسة هي تأثير النسبة الحالية والعائد على الأصول على الفشل المالي، بالإضافة إلى عدم وجود تأثير لنسبة الدين ونسبة توزيع الأرباح والقيمة الدفترية للسعر على الفشل المالي.

وجاءت دراسة

(Van.Congngoyen.Thi.Nga.Nguyen.thitu.oanh.trong.thangoyen.2019)

لتسلط الضوء على مدى تأثير الأداء المالي مخاطر الإفلاس للشركات العقارية المدرجة في البورصة، حيث

استخدمت الدراسة الحالية والقوائم المالية كما استخدمت نموذج الإنحدار اللوجستي وبرنامج SPSS25 المتخصص، فأهم ما خلصت إليه أن النموذج اللوجستي هي أداة مفيدة للتنبؤ بالفشل المالي وأن (ROA) و (ROE) و (TAT) لها آثار عكسية على مخاطر إفلاس الشركات، في حين أن هامش الربح التشغيلي (OPM) ليس عاملاً ذا صلة.

كما تطرقت دراسة (Thitima.Chaiyakul.2021) إلى تسليط الضوء على مدى تأثير مخاطر الفشل المالي على الأداء المالي للشركات المسعرة في بورصة تايلاند، استخدمت الدراسة نموذج الإنحدار المتعدد ونموذج Altman .z-scone ومن النتائج التي تم التوصل إليها أن نموذج Altman .z-scone وحجم الشركة لها تأثير إحصائيًا إيجابيًا على الأداء المالي المقترن من جميع المقاييس التي تستند إلى المحاسبة والمتمثلة في ROA.ROE والتدابير التي تستند إلى السوق المتمثلة في Tobino.

- اتفقت الدراسات السابقة باللغة الأجنبية المتعلقة بمؤشرات الأداء المالي والفشل المالي على وجود علاقة إيجابية بين نتائج تقييم الأداء المالي باستخدام أدوات التقييم والتحليل وبين نتائج استخدام النماذج الإحصائية للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات باستثناء دراسة

(Diah.iskandar.Hendi.Pnihanto.2019) ودراسة (vanCong Nguyen, Thi )

(NgaNguyen, Thi Tu Oanh, Trong Tban Nguyen, 2019)

أشارت إلى تطبيق بعض المؤشرات فيها إلى عدم تأثير بينها وبين التنبؤ بالفشل المالي.

- اتفقت الدراسات السابقة في اعتمادها على عينة من الشركات  
- اتفقت الدراسات السابقة في اعتمادها على البيانات المالية للشركات، ولكن اختلفت في ما بينها في استخدامها للأساليب والأدوات الإحصائية المستخدمة في الدراسة.  
-وظفت الدراسات السابقة المنهج الوصفي التحليلي باستثناء دراسة

(Anzish.shaukat.and.Hina.Affandi.2015)

ودراسة (Talal Al-Kassam, Mourad Kaouach, Mohammed Sheet, 2016) اعتمدت

على المنهج الاستقرائي والمنهج الكمي زيادة عن المنهج الوصفي التحليلي على الترتيب.

- أجريت دراسة (chashmi.Na, FadaeeM.2016)

ودراسة (Hamide.shamsi.kheirabadi.Mahmood.Bakhshi.Nezhadand.Mohsen )

(azhdar 2016) في البيئة الإيرانية، بينما اختلفت باقي الدراسات،

حيث أجريت دراسة (Azish shaukat and Hina Affandi, 2015) في البيئة الباكستانية وأجريت دراسة (Talal Al-Kassar, Mourad Kaouachi, Mohammed Sheet, 2016) في الأردن

بينما أجريت دراسة (Eyobed Miriye Tadesse, 2019) في إثيوبيا وتم دراسة (Diah iskamder, 2019) في البيئة الأندونيسية

وكذلك دراسة (van Cong Nguyen, Thi NgaNguyen, Thi Tu OanR, Tnong Than, 2019) التي أجريت في الفيتنام

وأجريت دراسة (Thitima Chaiyakul, 2021) في البيئة التايلاندية

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

بعد مناقشة الدراسات السابقة باللغتين العربية والأجنبية في المطلبين السابقين، تبين لنا هناك وجهات نظر مختلفة بين الباحثين إذ يعتبر هذا الاختلاف أمر طبيعي، وهذا يعود إلى البيئة والظروف التي أجريت فيها كل دراسة مختلفة من دراسة إلى أخرى، ولهذا سنتطرق في هذا المطلب إلى أهم ما يميز دراستنا هذه عن الدراسات السابقة والتي يمكن حصرها فيما يلي:

1- من حيث أهداف الدراسة: من خلال تعرضنا للدراسات السابقة لاحظنا أن هناك العديد من وجهات النظر البحثية التي تطرقت إليها الباحثين هدفت إلى إبراز أهمية تقييم الأداء المالي للمؤسسات واستخدام الأدوات والأساليب الفعالة للوصول إلى أفضل النتائج، وكذلك إلى إبراز أثر تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي، بينما هناك باحثين آخرين هدفوا من دراساتهم في التحقيق في وجود تقنيات تمكنها من تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي وعند الاقتضاء إعطاء التحذير اللازم وكذلك هناك دراسات هدفت إلى معرفة أثر التحليل المالي باستخدام النسب المالية للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات.

أما في هذه الدراسة سيتم رصد تطبيق المؤشرات الحديثة والمتمثلة في القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)، بالإضافة إلى القيمة السوقية المضافة (MVA) وهذا من أجل معرفة أثر تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية بواسطة المؤشرات تقييم الأداء المالي الحديثة، وكذلك معرفة مدى أثرها في التنبؤ بالفشل باستخدام نماذج التنبؤ بالفشل وهذا ما كانت تهدف إليه هذه الدراسة.

2- من حيث المتغيرات: تطرقت الدراسات السابقة إلى العديد من المتغيرات المختلفة وهذا حسب البيئة والزمان لكل دراسته، فمنها من تناولت تأثير تقييم الأداء المالي في تحديد الوضع المالي للشركات، ومنها من

تطرت إلى استخدام التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء المالي للشركات ومنها من بحث في التنبؤ بالفشل المالي باستخدام النماذج الإحصائية للتنبؤ بوضعية المؤسسة واحتمالية تعرضها للفشل، بينما هناك دراسات تطرقت إلى تأثير مؤشرات الأداء المالي على عوائد الأسهم وهناك من تناولت قدرة مؤشرات تقييم الأداء المالي في تفسير ظاهرة الأرباح، أما في هذه الدراسة فقد حددت المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي كمتغير مستقل والذي يتم التعبير عنه من خلال الأبعاد المالية، وكذلك التنبؤ بالفشل المالي كمتغير تابع والذي يتم التعبير عنه من خلال تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على القوائم المالية.

**3- من حيث الطريقة:** من خلال تعرضنا للدراسات السابقة باللغتين العربية والأجنبية، وجدنا اختلاف في طرق البحث، فمنها من اتخذت الدراسة التحليلية طريقة للبحث، ومنها من اتخذت دراسة الحالة كطريقة للبحث، ومنها من اعتمدت الدراسة الإحصائية كطريقة للبحث، ومنها من تم المزج فيها بين دراسة الإحصائية ودراسة الحالة كطريقة للبحث، ومنها من تم المزج فيها بين دراسة الحالة والدراسة التحليلية والدراسة الإحصائية كطريقة للبحث أما في دراستنا هذه.

## خلاصة الفصل

في هذا الفصل، تم استعراض مجموعة من الدراسات السابقة التي أُجريت باللغة العربية والأجنبية حول موضوع الأداء المالي ودوره في التنبؤ بالفشل المالي. أثبتت هذه الدراسات أهمية كبيرة للأداء المالي كمؤشر مؤثر في توقع حدوث الفشل المالي وتقدير احتمالياته. وقد تم تقديم تلك الدراسات بأساليب متنوعة وتقنيات تحليل متعددة، مما أفضى إلى تحقيق تقدم في فهم تفاصيل الفشل المالي وتحسين قدرة التنبؤ به.

ترتكز هذه الدراسات على استخدام مجموعة متنوعة من المتغيرات المالية والأداء السابق للشركات، مثل الربحية، والسيولة، والديون، والنمو السنوي، والعائد على الاستثمار. من خلال تحليل هذه المؤشرات، تمكن الباحثون من إيجاد أنماط وعلاقات معينة تعزز من إمكانية التنبؤ بالفشل المالي.

أظهرت هذه الدراسات أن الأداء المالي الضعيف والتراجع في العوائد يشيران بشكل كبير إلى احتمالية الفشل المالي. كما كشفت أيضاً عن تأثير مجموعة من العوامل الأخرى مثل التغيرات في السوق، والتكنولوجيا، والتغيرات الاقتصادية على قدرة الشركات على البقاء في السوق.

كذلك تناولت هذه الدراسات أيضاً تحديات التنبؤ بالفشل المالي، مثل عدم التوفر على بيانات كافية ودقيقة، وتعقيد الظروف الاقتصادية والتنافسية. لكنها في المحمل أشارت إلى أهمية استخدام تقنيات تحليلية متقدمة مثل تقنيات تعلم الآلة والتحليل الإحصائي لتحسين دقة التنبؤ بالفشل المالي.

باختصار، توضح الدراسات السابقة باللغة العربية والأجنبية، أهمية تقييم الأداء المالي كأداة رئيسية في التنبؤ بالفشل المالي. وباستخدام مجموعة متنوعة من المتغيرات والتقنيات التحليلية، يمكن تعزيز قدرة الشركات والمؤسسات على التنبؤ بالفشل المالي واتخاذ التدابير اللازمة لتحقيق الاستدامة والنجاح في بيئة الأعمال المتغيرة. إضافة إلى ذلك ومن خلال الاطلاع على الدراسات السابقة العربية منها والأجنبية والتمحيص فيها من عدة جوانب حسب أهداف الدراسات والمناهج المتبعة وأهم النتائج المتوصل إليها، وجدنا أن الرابط الأساسي بين الإشكالية البحثية والدراسات السابقة يتمثل في معرفة طبيعة العلاقة الرابطة بين الأداء المالي بشكل عام ودور النماذج الحديثة في التنبؤ بالفشل المالي.

كما استفادت الدراسة الحالية من الدراسات السابقة من حيث إتباع الأطر النظرية والاطلاع على النماذج المستخدمة في تحليل الظاهرة المدروسة، بالإضافة إلى انتقاء المتغيرات المستخدمة في الدراسة، حيث تتوافق دراستنا الحالية إلى حد كبير مع بعض الدراسات، ومن باب الاستئناس تعتبر هذه الدراسات الأقرب في طرح الإشكالية والهدف الذي تصبو إلى تحقيقه، وكذا في الأساليب القياسية المستخدمة في الدراسة.

## الباب الأول | الفصل الثالث: عرض الدراسات السابقة ومناقشتها وما يميزها عن الدراسة الحالية

إضافة إلى ذلك تطرقنا إلى الفرق بين دراستنا الحالية والدراسات السابقة والتي بيّنا من خلالها أوجه التشابه

والاختلاف الأساسية والتي تتمثل في:

- استخدام دراستنا الحالية لنماذج قياس ونسب ومؤشرات لمتغيرات الدراسة تتشابه مع الدراسات السابقة العربية منها والأجنبية.

- تشابه أدوات الدراسة حيث استخدمنا نماذج تنبؤية على غرار بعض الدراسات العربية والأجنبية.

- اختلاف مجتمع وعينة وبيئة الدراسة الحالية عن الدراسات العربية والأجنبية.

## الباب الثاني

الدراسة التطبيقية للمؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي  
والتنبؤ بالفشل للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية

تمهيد:

بعد التطرق الى الدراسة النظرية المتعلقة بموضوع المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل سوف نقوم بتطبيق ما تم التعرض اليه في الجانب النظري للبحث في الجانب التطبيقي وذلك من خلال تقسيم هذا الباب الى فصلين، الفصل الأول يتضمن المؤشرات التقليدية لتقييم الأداء المالي والمتمثلة في النسب المالية، وكذلك المؤشرات الحديثة المتمثلة في القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة، وكذلك دراسة العلاقة بين المؤشرات التقليدية والحديثة، أما في الفصل الثاني سوف نقوم بتطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على عينة الدراسة، بالإضافة إلى إجراء مقارنة بين نتائج استخدام مؤشرات تقييم الأداء المالي الحديثة بنتائج استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي .

## الفصل الأول

دراسة تطبيقية للمؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي

## تمهيد:

تقييم الأداء المالي هو التنفيذ وفهم كيفية تحقيق الشركات لأهدافها المالية وأدامتها على المدى الطويل. ولتحقيق هذا الهدف، يعتمد الباحثون والمحللون الماليون على مجموعة متنوعة من المؤشرات والمتغيرات التي تساعد في تقييم الأداء. في هذا الفصل، سنتناول التعريف بعينة الدراسة والمتمثلة في مؤسسات إقتصادية جزائرية مسعرة في البورصة وأخرى غير مسعرة وتطبيقات المؤشرات التقليدية والحديثة المستخدمة، حيث تم حساب المؤشرات التقليدية والمتمثلة في النسب المالية وكذلك مؤشرات التوازن المالي، بالإضافة الى المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي والمتمثلة في القيمة الاقتصادية المضافة EVA والقيمة السوقية المضافة MVA ودراسة الإرتباط بينها من خلال دراسة مقارنة لنتائج استخدام النسب المالية وعلاقتها ب EVA و MVA.

## المبحث الأول: نبذة عن المؤسسات الاقتصادية الجزائرية محل الدراسة:

سيتم من خلال هذا المبحث تقديم نبذة عن المؤسسات الاقتصادية الجزائرية التي يقوم بتحليل قوائمها المالية، وذلك من خلال تعريفها وإبراز المهام والأهداف لهاته المؤسسات، ولذلك تم العمل على تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين أساسيين، حيث سيتعرض المطلب الأول للتعريف بالمؤسسات المدرجة في البورصة الجزائرية، أما المطلب الثاني فيتناول التعريف بالمؤسسات غير المدرجة في البورصة الجزائرية.

## المطلب الأول: التعريف بالمؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر

يتحدث هذا المطلب عن المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر والمتمثلة في مؤسسة صيدال وسلسلة الأوراسي للفندقية و ALLIANCE للتأمينات، وفيما يلي سوف يتم التعريف بهذه المؤسسات وذلك من خلال إستعراض نبذة تاريخية والتعريف بها.

## أولاً: مؤسسة صيدال:

1. نبذة تاريخية عن مؤسسة صيدال: إن الانطلاقة الأولى في وجود مؤسسة صيدال عند تأسيس الصيدلية المركزية الجزائرية "PCA" بموجب القرار المؤرخ في 10/04/1963، وفي سنة 1969 عهدت الدولة للصيدلية المركزية بموجب مرسوم رئاسي أسند لها مهمة ضمان احتكار الدولة لاستيراد وتصنيع وتسويق المواد الصيدلانية ذات الاستخدام البشري، وفي إطار مهامها الإنتاجية تم انشاء وحدة انتاج الحراش من طرف الصيدلية وكان ذلك في سنة 1971 كما اشترت وحدتي "بيوتيك" (Biotic) و"فارمال" (Pharmal) وكان ذلك على مرحلتين في سنة 1971 ثم 1975.

وفي أعقاب إعادة الهيكلة للصيدلية المركزية الجزائرية، أصبح فرعها الإنتاجي يسمى الشركة الوطنية للإنتاج الصيدلاني وكان ذلك بموجب مرسوم 82-161 الصادر في افريل 1982 وخلال نفس السنة أي سنة 1982 عرف القطاع الصحي العديد من التحولات حيث تم انشاء العديد من المؤسسات الوطنية نذكر منها المؤسسة الوطنية للتجهيزات والمعدات الطبية وكان ذلك بموجب مرسوم 82-162 وكذلك المؤسسة الوطنية للتموين بالمنتجات الصيدلانية بمدينة الجزائر بموجب المرسوم 82-163 بالإضافة إلى المؤسسة الوطنية للتموين بالمنتجات الصيدلانية بقسنطينة بموجب المرسوم 82-164 وأيضاً المؤسسة الوطنية للتموين بالمنتجات الصيدلانية بوهران بموجب المرسوم 82-165.

وكانت مهمة الشركة الوطنية للإنتاج الصيدلاني هي ضمان إحتكار إنتاج وتوزيع الأدوية والمواد الشبيهة والتفاعلية، والهدف منها تزويد السوق الجزائرية على نحو كافٍ ومنظم، وفي سنة 1985 غيرت الشركة اسمها لتصبح صيدال، وعقب تنفيذ مشروع الإصلاحات الإقتصادية لسنة 1989، أصبحت صيدال مؤسسة اقتصادية عامة تتميز بالاستقلالية في التسيير وفي سنة 1993 تم اجراء تغييرات على مستوى القانون الأساسي للشركة ما مكنها من المشاركة في كل العمليات الصناعية أو التجارية ذات الصلة بأغراض الشركة من خلال انشاء شركات جديدة أو فروع تابعة لها.

وفي سنة 1998 وبالتحديد في 02 فيفري تم تحويل شركة صيدال إلى مجمع صناعي يضم ثلاث فروع (Biotic ، antibiotal, Pharmal) وذلك في اطار إعادة الهيكلة<sup>1</sup>، وفي عام 2009 رفع مجمع صيدال من حصته في رأسمال شركة "Soumidal" الى حدود 59% وفي سنة 2010 قام مجمع صيدال بشراء 20% من رأسمال شركة "Ibiral" كما رفع من حصته في رأسمال شركة "Tafco" من 38.75% إلى 44.51% أما في سنة 2011 رفع المجمع حصته في رأسمال "Ibiral" إلى حدود 60% وفي جانفي من سنة 2014 شرع مجمع صيدال في عملية ادماج فروع (Biotic, antibiotal, Pharmal) عن طريق الامتصاص.

**2. تعريف مجمع صيدال:** صيدال شركة مساهمة برأسمال يقدر بـ 2.500.000.000 دج 80% منه ملك للدولة اما 20% الباقية منه تم بيعها في سنة 1999 من خلال البورصة من المؤسسات والأفراد، تتمثل مهمة صيدال في تطوير وإنتاج وتسويق المنتجات الصيدلانية الموجهة للإستخدام البشري ويتمثل الهدف الإستراتيجي

<sup>1</sup> محمد العيد عمارة، أسس وقواعد الإفصاح المحاسبي وفق النظام المحاسبي المالي ومدى كفايته في تلبية احتياجات مستخدمي القوائم المالية، دراسة عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، 2020/2021م، ص 133-134.

لمجمع صيدال في تعزيز مكانته الرائدة في إنتاج الأدوية الطبية والمساهمة في تحقيق السياسة الطبية الوطنية التي تنفذها السلطات العامة<sup>1</sup>.

ومن خلال ما تعرضنا إليه من النبذة التاريخية والتعريف بمجمع صيدال، يمكننا أن نلخص البيانات المتعلقة بالمجمع الصناعي صيدال في الجدول التالي:

#### الجدول (14): البطاقة الفنية للمجمع الصناعي صيدال.

الوصف	البيان
العلامة التجارية	
رأس المال	شركة مساهمة براس مال 2.500.000.000 دج أو ما يعادل 10.000.000 سهم بقيمة اسمية قدرها 250 دج
الاسم	المجمع الصناعي صيدال
الكمية المعروضة	2000.000 سهم تمثل 20% من رأس المال الاجتماعي
مدة العرض	من 15 فيفري 1999 إلى 15 مارس 1999
المقر الاجتماعي	الطريق الولائي رقم 11 صندوق بريد 141 الدار البيضاء
المدير العام	رشيد زواني
المنشئ	القايسة العامة للكيمياء والصيدلة
الدخول إلى البورصة	17 جويلية 1999

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على موقع بورصة الجزائر.

#### ثانيا: سلسلة الأوراسي للفندقة:

سيتم استعراض لمحة تاريخية مختصرة والتعريف بسلسلة الأوراسي للفندقة.

1. نبذة تاريخية عن مؤسسة الأوراسي: تم افتتاح المؤسسة المصنفة 05 نجوم بتاريخ 02 ماي 1975 عملت المؤسسة تحت وصاية وزارة السياحة والثقافة وقد عملت الوزارة على "تسيير المؤسسة من خلال الشركة الوطنية للسياحة والفندقة (Sonatour) حتى سنة 1977 ثم من خلال الشركة الجزائرية للسياحة والفندقة (Altour) إلى غاية سنة 1979، ثم من خلال الديوان الوطني للمؤتمرات والمحاضرات (ONCC) إلى غاية سنة 1983 وخلال هذه السنة وبموجب مرسوم رقم 83-226 المؤرخ في 02 أفريل 1983 وضمن اطار عملية لإعادة الهيكلة التنظيمية تم توصيف الفندق كمؤسسة اشتراكية وانشئت مؤسسة التسيير الفندقي (EGH)، وفي 12

<sup>1</sup> الموقع الإلكتروني لبورصة الجزائر، تاريخ الاطلاع: 20:42، 2022/11/15.

فيفري 1991 عدّل الفندق من وضعه القانوني ليصبح مؤسسة اقتصادية عامة في شكل شركة ذات اسهم برأسمال يقدر بـ 40 مليون دج وصار اسمه الاجتماعي مؤسسة التسيير الفندقي "الأوراسي". حيث تم تقسيم رأس ماله إلى 400 سهم بقيمة اسمية 100.00 دينار للسهم موزعة على نسبة 40% على صندوق مشاركة الخدمات، أما النسبة الباقية مقسمة مناصفة بين صندوق مشاركة البناء وصندوق مشاركة الصناعات المتنوعة.

وفي سنة 1995 تم وضع الفندق تحت وصاية المؤسسة القابضة العامة للخدمات وكان ذلك بموجب الامر 95-25 المؤرخ في 25 سبتمبر 1995 والمتعلق بتسيير الأموال التجارية التابعة للدولة وأصبحت المساهم الوحيد فيه، وتماشيا مع توجيهات السلطات العامة التي تهدف إلى فك الارتباط الكلي بالدولة بموجب القوانين والتشريعات المتعلقة بالخصوصية الكلية أو الجزئية، تم اختيار مؤسسة الأوراسي بقرار من المجلس الوطني لمساهمات الدولة في فيفري 1998 لإدراجها في البورصة وطرح 20% من رأسمالها للاكتتاب العام، وفي سنة 1999 فتحت المؤسسة رأسمالها عن طريق العرض العلني للبيع، حيث مثل مبلغ العرض 480 مليون دينار جزائري أي ما يعادل 20% من رأسمالها الاجتماعي<sup>1</sup>.

**2. التعريف بسلسلة الأوراسي:** تتكون مؤسسة التسيير الفندقي "سلسلة الأوراسي" من اربع وحدات فندقية وهي فندق الأوراسي بالجزائر العاصمة، وفندق البستان بالمنية، وفندق الريم ببني عباس ببشار، وفندق المهري بورقلة، وجميعها تختص بالخدمات الفندقية والسياحية والحمامات المعدنية، اذ تعتبر سلسلة الأوراسي شركة ذات اسهم يقدر رأسمالها بـ مليار ونصف دينار جزائري تمتلك الدولة نسبة 80% منه أما 20% الباقية، وبالتحديد في سنة 2000 تم ادراج سند رأس المال لمؤسسة التسيير الفندقي "الأوراسي" في جدول التسعيرة الرسمية حيث قدر مبلغ الادراج بمبلغ 400 دينار جزائري<sup>2</sup>.

ومن خلال ما سبق ذكره يمكننا أن نخلص البيانات المتعلقة بسلسلة الأوراسي في الجدول التالي:

<sup>1</sup> الموقع الالكتروني لبورصة الجزائر، نفس المرجع السابق.

<sup>2</sup> محمد العيد عمارة، مرجع سابق، ص: 135-136.

## الجدول (15): البطاقة الفنية لسلسلة فندق الأوراسي.

البيان	الوصف
	العلامة التجارية
1.500.000.000 دينار جزائري أو ما يعادل 6.000.000 سهم بقيمة اسمية قدرها 250 دينار جزائري	رأس المال
مؤسسة التسيير الفندقية الأوراسي.	الاسم
1.200.000 سهم تمثل 20% من رأس المال	الكمية المعروضة
من 15 جوان 1999 إلى 15 جويلية 1999	مدة العرض
02 شارع فرانتز تاغارين الجزائر	المقر الاجتماعي
عبد القادر العمري	المدير العام
المؤسسة القابضة العامة للخدمات	المنشئ
14 فيفري 2000	الدخول إلى البورصة

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على موقع بورصة الجزائر.

## ثالثا: شركة ALLIANCE للتأمينات:

في هذا العنصر سيتم تقديم لمحة مختصرة عن شركة ALLIANCE للتأمينات.

## 1. نبذة تاريخية عن شركة ALLIANCE للتأمينات:

أليانس للتأمينات هي شركة مساهمة خاصة تم تأسيسها في شهر جويلية من عام 2005، بموجب الامر رقم 95-07 المؤرخ في جانفي 1995 والصادر عن وزارة المالية والمتعلق بفتح سوق التأمينات، اذ تعتبر الشركة 10% جزائرية وكان انطلاق نشاطها في أول جنفي 2006، وذلك بعد الحصول على ترخيص من وزارة المالية، تحت رقم 05-122 المؤرخ في 30 جويلية 2005 وصدر في الجريدة الرسمية رقم 80 الصادرة في 11 ديسمبر 2005، يسمح لها بممارسة الأعمال التجارية المتعلقة بعمليات التأمين وإعادة التأمين، حيث يقدر رأسمالها الاجتماعي بـ 500 مليون دج مقسم إلى 100 ألف سهم بقيمة اسمية تقدر بـ 5000 دج للسهم الواحد<sup>1</sup>. وفي سنة 2009 تم رفع رأسمالها إلى 800 مليون دينار جزائري، وشهدت سنة 2010 زيادة أخرى في راس مال الشركة ليصل إلى 2.2 مليار دج بالنسبة لنشاط التأمين على الاضرار، وتم تحقيق هذه الزيادة في راس المال عن طريق اللجوء العلني للاذخار، ومكنت الشركة من الامتثال لأحكام المرسوم رقم 09-375 المؤرخ في 16 نوفمبر 2009 وكان صدوره ليعدل المرسوم التنفيذي رقم 95-344 المؤرخ في 30 أكتوبر 1995 والمتعلق بالحد الأدنى لرأس مال شركات التأمين الناشطة في السوق الوطنية.

<sup>1</sup> حنان سعدي، محمد حشماوي، أهمية بورصة الأوراق المالية الجزائرية في تمويل شركة أليانس، مجلة المدير، المجلد 04، العدد 01، 2017، ص 11.

وفي مارس 2011 وبعد استيفاء الشروط للقبول والمنصوص عليها في القواعد العامة لبورصة الجزائر تم ادراج سند راس المال للشركة ضمن التسعيرة الرسمية وكان ذلك بتاريخ 07 مارس 2011 حيث قدر سعر الادراج بـ 830 دينار جزائري<sup>1</sup>.

**2. تعريف شركة ALLIANCE للتأمينات:** أليانس للتأمينات شركة مساهمة برأسمال يقدر بـ 2205714180 دج موزعة على 5804511 بقيمة اسمية تقدر بـ 380 دج، حيث تعتبر شركة أليانس أول مؤسسة من القطاع الخاصة تدخل إلى البورصة ولقد بلغت الأموال التي تم رفعها مقدار 1.4 مليار دج، وقد اشترك في عملية جمع بطاقات الاكتتاب مجموعة من البنوك تمثلت في<sup>2</sup>:

القرض الشعبي الجزائري CPA، مسؤول الفريق.

البنك الوطني الجزائري BNA.

بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR.

البنك الخارجي الجزائري BEA.

صندوق الادخار والاحتياط CNEP.

سوسيتي جنرال الجزائر SGA.

بي ان بي باريباس الجزائر BNB. Paribas.

بنك التنمية المحلية BDL.

### الجدول (16) البطاقة الفنية لمؤسسة اليانس للتأمينات

التعيين	الوصف
	العلامة التجارية
2205714180 دينار جزائري ، موزعة على 5804511 سهم بقيمة اسمية قدرها 380 دينار جزائري	رأس المال
اليانس للتأمينات	الاسم
1804511 سهم تمثل 31 % من رأس المال	الكمية المعروضة
من 02 نوفمبر 2010 إلى 01 ديسمبر 2010	مدة العرض
830 دينار جزائري	سعر الإصدار
خليفتاني حسان	المدير العام
مركز الأعمال القدس ، جناح LMNO، البوابة 14 ، الطابق 07 الشراكة الجزائر العاصمة	المقر الاجتماعي
02 نوفمبر 2010	تاريخ الدخول إلى البورصة

المصدر : من اعداد الطالب بالاعتماد على موقع بورصة الجزائر

<sup>1</sup> الموقع الإلكتروني لبورصة الجزائر تاريخ الاطلاع 18 / 2022/11، 20:13  
www.sgbv.dz/an/?page=details\_societe & id\_soc : 23

<sup>2</sup> رياض زلاسي ، عبد الغني دادن ، أثر الإلتزام بمبادئ حكومة المؤسسات على مستوى الإفصاح في المعلومات المحاسبية ، دراسة تحليلية لشركة اليانس للتأمينات الجزائرية ، مجلة معارف المجلد 11 ، العدد 21 ، 2016 ص 203 .

**المطلب الثاني : التعريف بالمؤسسات غير المدرجة في البورصة**

تناول هذا المطلب نبذة عن المؤسسات الغير مدرجة في بورصة الجزائر و المتمثلة في المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار والمؤسسة الوطنية لخدمات الآبار بالإضافة إلى المؤسسة الوطنية للتنقيب حيث يتم التطرق لهذه المؤسسات من خلال استعراض نبذة تاريخية و التعريف بهم .

**أولاً: المؤسسة الوطنية للأشغال و الآبار .**

من خلال هذا العنصر سوف يتم تقديم لمحة مختصرة عن المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار .

**1. نبذة تاريخية عن المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار :**

هي المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار المتولدة عن الشركة الأم سونطراك ، تم انشاءها بمقتضى المرسوم التنفيذي 171 / 18 المؤرخ في 01 / 08 / 1981 وذلك بعد إعادة الهيكلة للمؤسسة الأم سونطراك ، حيث أصبحت جاهزة للإنتاج في الفاتح من جانفي لعام 1983 ، بعد صدور قانون اصلاح المؤسسات الوطنية ، أصبحت المؤسسة شركة ذات اسهم EPESPA والمساهمون فيها هم الشركة الأم سونطراك و الشركة القابضة العمومية للإنجازات و مواد البناء، و كان ذلك إلى غاية جويلية 2001 التي تم تعويضها مساهمتها إلى الشركة العامة البترولية SPG و كان نشاطها برأسمال يقدر بـ 2400.000.000 دينار جزائري<sup>1</sup>

**2. تعريف المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار :**

هي مؤسسة وطنية لها عدة نشاطات منها ما هو أساسي مثل ( حفر وصيانة آبار النفط، حفر آبار المياه العميقة ، نقل الآلات و مخيمات الحفر و تصليح الناقلات ، الصيانة البترولية ) ، و منها ما هو ثانوي مثل ( نشاطات النقل، الفندقية ) ، كما تعتبر أول متعامل مختص في حفر الآبار في الجزائر إذا تسيطر على 50 % من السوق ، و من أهم زبائنها ( سونطراك ، المتعاملين ، الأجانب شركاء سونطراك ، ولايات الجنوب الجزائري في مجال حفر آبار الري ) .

وتمتلك مؤسسة ENTP مساهمات في عدة شركات تابعة لها إما في شكل حيازة تامة أو شراكة قدرت قيمتها 8902242600 دينار جزائري 31 / 12 / 2020<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> الموقع الالكتروني بتاريخ 2022/11/18 ، 22:40 ، <https://www.facebook.com>

<sup>2</sup> مصطفى طيشي ، بولرباح غريب ، تقييم المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار ( ENTP ) وفق مقارنة تدفقات الخزينة المستحدثة ( DCF ) ، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية ، المجلد 11 العدد 01 ، 2022 ، ص 261

## الجدول (17) البطاقة الفنية للمؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار

الوصف	التعيين
العلامة المال الاجتماعي	
رأس المال الاجتماعي	67000.000.000.000 دينار جزائري
الاسم	المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار ENTP
المدير العام	عمار إبراهيم سرقين
النشاط الأساسية	حفر الآبار ، صيانة الآبار
النشاطات التكميلية	نشاطات النقل ، نشاطات الفندقية
الطبيعة القانونية	بمقتضى المرسوم التنفيذي 81 . 171 المؤرخ في 1981/08/01
عدد العمال	9983
المقر الاجتماعي	207 ، 206 ENTP BP المنطقة الصناعية 20 أوت 1955 حاسي مسعود ورقلة

المصدر : من اعداد الطالب بالاعتماد على موقع الشركة

## ثانيا: المؤسسة الوطنية للتنقيب :

في هذا العنصر سيتم تقديم لمحة مختصرة عن المؤسسة الوطنية للتنقيب

## 1. نبذة تاريخية عن المؤسسة الوطنية للتنقيب :

في سنة 1966 تم احداث فرع ALFOR (ALGERIAN FORAGE) و ذلك بتقاسم رأس المال بين SONATRACH و SEDCO بنسبة 51 % و 49 % على التوالي و نتيجة لإعادة هيكلة مؤسسة SONATRACH أنشئت المؤسسة الوطنية للتنقيب ENAFOR وفقا للمرسوم 170 \_ 81 المؤرخ في 31 / 12 / 1981 ، وبالتالي استخدمت المؤسسة الوطنية للتنقيب مجموع الموارد البشرية، والمادية و البنية التحتية لمؤسسة ALFOR .

لتصبح شركة مستقلة بذاتها وذلك في سنة 1989 برأس مال يقدر ب 20.000.000 دينار جزائري وفي سنة 1995 ، أصبحت شركة ذات أسهم يقدر رأس مالها ب 4000.000.000 دينار جزائري وقدرت الحصة السوقية للشركة في السوق الوطني ب 40 % .

وفي 03 مارس 1998 أصبحت شركة سونطراك من أكبر المساهمين في المؤسسة الوطنية للتنقيب بنسبة 51% أما النسبة الباقية و المقدرة ب 49 % كانت باسم الشركة القابضة RGT ، ثم الشركة القابضة RMC خلال سنة 2000 .

-تحصلت الشركة على شهادة نظام إدارة الجودة معيار ISO 9001- VIRSION 2000 و كان ذلك في 13 / 01 / 2004

- وفي 06/12/2005 تحصلت المؤسسة على شهادة نظام إدارة البيئة معيار 2004 .ISO14001\_VENSIION

- وفي شهر ديسمبر من عام 2007 تم الرفع من رأس الشركة من 4 إلى 14,8 مليار دينار جزائري وذلك بموجب المرسوم التنفيذي رقم 07- 210 المؤرخ في 01 جويلية 2007 ، وفي 06 جوان 2008 تحصلت المؤسسة الوطنية للتنقيب على شهادة نظام إدارة الصحة والأمن وفقا للمعيار OHSAS 18001- 1999 لمدة ثلاث سنوات<sup>1</sup>

## 2- تعريف المؤسسة الوطنية للتنقيب :

هي شركة خدمات نفطية جزائرية مختصة في الحفر وهي اختصار لشركة الحفر الوطنية الجزائرية ، وهي واحدة من أولى شركات التنقيب عن النفط والخدمات في الجزائر وافريقيا ، إذا تم انشائها بغرض تطوير صناعة الطاقة في البلاد ، لديها عدة قواعد وورش ميكانيكية وتخزين وصيانة تحتوي على المعدات اللازمة لإنجاز مهامها المتعددة في مجالها الذي أكسبها اليوم بفضل خيرتها الرأسمالية التي تزيد عن 45 سنة في مجال التنقيب عن النفط<sup>2</sup> .

### الجدول (18) البطاقة الفنية للمؤسسة الوطنية للتنقيب

الوصف	التعيين
العلامة التجارية	
رأس المال الاجتماعي	14.800.000.000 دج يمتلك بنسبة 100 % من طرف الشركة الأم سوناطراك
الاسم	المؤسسة الوطنية للتنقيب
المدير العام	محمد بن نزار
الطبيعة القانونية	يتضمن المرسوم 81- 170 المؤرخ في 01 / 08 / 1981
النشاط	تنقيب وصاية آبار البترول و الغاز
عدد العمال	5000 عامل
الشكل القانوني	مؤسسة عمومية ، اقتصادية ذات أسهم
المقر الاجتماعي	ص ب 211. حاسي مسعود ولاية ورقلة

المصدر : من اعداد الطالب بالاعتماد على وثائق المؤسسة

<sup>1</sup> خاتمة لوائي ، تسيير التعبير في ظل تطبيق نظام تخطيط موارد المؤسسة ( ERP ) دراسة حالة المؤسسة الوطنية للتنقيب ENAFOR بحاسي مسعود ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة ورقلة ، 2012 / 2013 ، ص 145

<sup>2</sup> <https://fn.wiki.pedia.org/wiki/ENFOR> ، 22:42 ، 2022/11/20 ، الموقع الإلكتروني بتاريخ

ثالثا: المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار ( ENSP ):

نتناول من خلال هذا العنصر تقديم لمحة مختصرة عن المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار

### 1. نبذة تاريخية عن المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار :

المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار ( ENSP ) أنشأت بموجب المرسوم رقم 81 \_ 174 المؤرخ في 01 أوت 1981 و المتعلق بالإعلان عن مشروع إعادة هيكلة قطاع المحروقات و الصناعات البتروكيميائية في الجزائر ، و أفصح مجمع المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار حينها عن أهدافه المسطرة و المتمثلة في تعزيز طاقاته المختلفة بالإضافة إلى اكتساب خبرات تمكنه من مواجهة تحديات القرن و في نفس الإطار ، أعرب المجمع في فترة لاحقة عن انتهاجه لاستراتيجية تطمح إلى تمديد الرقعة الجغرافية له على أوسع نطاق تمتد إلى خارج التراب الوطني بغية ممارسته للنشاط على مستوى الدولي ، و ذلك بالاعتماد على اتباع طريق شراكة واعدة .

وفي سنة 2010 ، قطع مجمع المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار شوطا كبيرا فيما يخص عامل الخبرة تم اكتسابها من خلال تجاوز 30 عاما من العمل الدؤوب المتواصل بفضل الجهود المبذولة من طرف عمال المجمع .

فالصورة المعاصرة للمجمع ( م ، و ، خ ، أ ) جعلت منه التميز التام عما كان عليه بالأمس ، و استمرت المؤسسة على هذا النحو من خلال اثناء محفظه نشاطاتها كما وكيفا ، مكنها اليوم من الوصول التي تشكيلة متنوعة من الخدمات البترولية تجاوز عدد 35 خدمة بترولية .

ومن منطلق رؤية ذات يعد استراتيجي، تعتبر مساندة المجمع من طرف المؤسسة الأم سوناطراك كمحور أساسي دائم ، تعتمد عليه السياسة العامة للمجمع حين يتمكن من ضمان النمو و التطور الحيوي بصفة متكاملة وفقا لمتطلبات مصلحة الاقتصاد الوطني ، مما يمكنه من الاستفادة من مرافقة حليف استراتيجي فعال يدعم و يدفع عملية تجسيد الخطط الموضوعة بغية تطوير وتوسيع نشاطات المجمع لتأخذ مستقبلا بعد دوليا .

### 1. تعريف المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار :

المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار هي مؤسسة عمومية اقتصادية ذات شكل قانوني يتمثل في مؤسسة ذات أسهم ، يبلغ رأس مالها 800.000.000.00 دينار جزائري تساهم فيه شركة سوناطراك بنسبة 100% ، وهي مجمع شبه بترولي يمتلك رأس مال كبير، بالإضافة إلى الخبرة الواسعة و المهارة المتراكمة تفوق 30 سنة في مجال خدمات الآبار.

## الجدول (19) البطاقة الفنية للمؤسسة الوطنية لخدمات الآبار

التعيين	الوصف
	العلامة التجارية
شركة ذات اسم برأسمال اجتماعي 800.000.000.000 دج بما يعادل 80.000 سهم	رأس المال الاجتماعي
المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار ( م ، و ، خ ، أ ، ENSP )	الاسم
عبد الله خلوط	المدير العام
مقتضى المرسوم 81 -174 المؤرخ في 1981/08/01	الطبيعة القانونية
كل النشاطات المتعلقة بخدمات الآبار	النشاط
أكثر من 2700 عامل	عدد العمال
مؤسسة اقتصادية ذات طابع خدماتي ( SPA/ EPE )	الشكل القانوني
المنطقة الصناعية ب 83 حاسي مسعود 30500 ولاية ورقلة	المقر الاجتماعي

المصدر : من اعداد الطالب بالاعتماد على تقارير المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار

## المبحث الثاني: استخدام النسب المالية على عينة الدراسة

ان من مؤشرات تقييم الأداء المالي نجد المؤشرات التقليدية والمتمثلة في النسب المالية ،حيث سنقوم

بتطبيقها على عينة الدراسة

المطلب الأول- استخدام النسب المالية لمؤسسة صيدال والأوراسي:

I- مؤسسة صيدال:

أولا - نسب السيولة: تعمل هذه النسبة على قياس مدى قدرة المؤسسة على مواجهة الديون قصيرة الأجل

من خلال الإعتماد على الأصول المتداولة وتتكون مجموعة نسب السيولة من ما يلي :

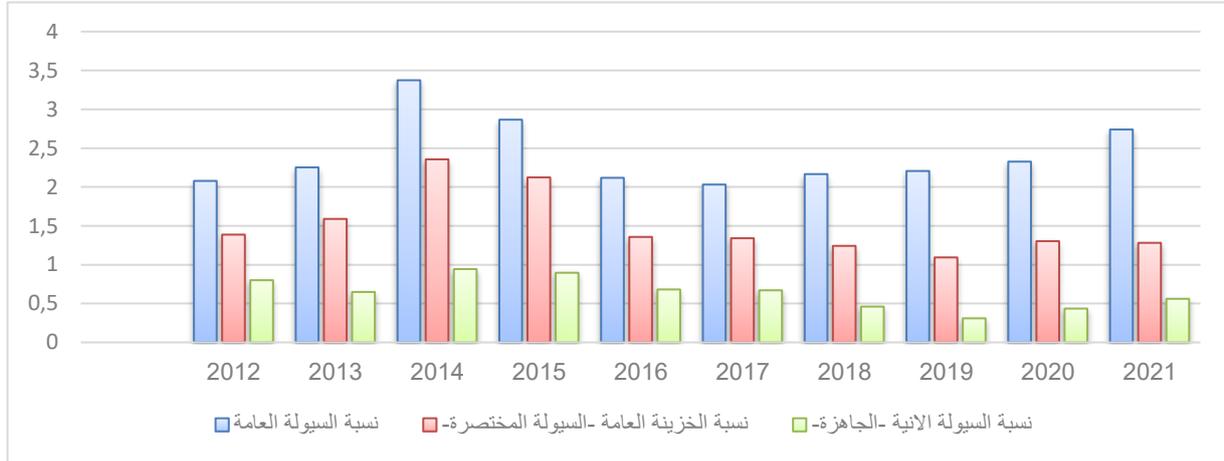
جدول رقم(20)يوضح نسب السيولة لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021

البيان	نسبة السيولة العامة	نسبة الخزينة العامة - السيولة المختصرة-	نسبة السيولة الانية -الجاهزة-
2012	2,078351198	1,387069137	0,800775904
2013	2,25230454	1,588946387	0,648857016
2014	3,373895928	2,355995117	0,943769292
2015	2,866551036	2,123391658	0,896066018
2016	2,118223788	1,357284184	0,681471198
2017	2,031428379	1,34061762	0,670403628
2018	2,16609024	1,242242393	0,460683039
2019	2,205805385	1,093691765	0,309719466
2020	2,326435156	1,302609693	0,435379588

0,560883488	1,28128516	2,739862131	2021
-------------	------------	-------------	------

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة صيدال

### الشكل رقم (16) تطور نسبة السيولة لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة صيدال

**1- نسبة السيولة العامة:** توضح هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الدائنين في الاجل القصير ويتم حسابها بالعلاقة التالية:  $\text{نسبة السيولة العامة} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الديون قصيرة الاجل}}$ ، فكلما كانت هذه النسبة تفوق الواحد.

بالنسبة لمعطيات الجدول المتعلقة بالسيولة العامة، هذا الجدول يعكس الأصول المتداولة والديون قصيرة الأجل على مدى سنوات مختلفة. السيولة العامة تعبر عن قدرة الشركة على تلبية التزاماتها القصيرة الأجل باستخدام الأصول المتداولة. إليك تحليل الأرقام:

في سنة 2012، كانت نسبة السيولة العامة تبلغ 2.08، مما يشير إلى أن الشركة لديها أصول متداولة تزيد بنسبة 208% عن ديونها قصيرة الأجل في هذه السنة، وفي سنة 2013، ارتفعت نسبة السيولة العامة إلى 2.25، مما يشير إلى استمرار تحسن الوضع المالي، حيث زادت الأصول المتداولة بنسبة 8.37% مقارنة بالعام السابق، وفي سنة 2014، هناك زيادة كبيرة في نسبة السيولة العامة إلى 3.37، وهذا يشير إلى زيادة كبيرة في الأصول المتداولة مقارنة بالديون قصيرة الأجل في هذه السنة، ابتداءً من سنة 2015 إلى غاية 2017، شهدنا انخفاضاً تدريجياً في نسبة السيولة العامة. هذا يمكن أن يشير إلى استخدام الأصول المتداولة لسداد الديون أو تقليل الأصول المتداولة بشكل عام، وابتداءً من سنة 2018 حدث ارتفاع طفيف في نسبة السيولة العامة، مما يشير إلى تحسن طفيف في الوضع المالي للمؤسسة، واستمرت نسبة السيولة العامة في الإرتفاع طيلة السنوات المتبقية من الدراسة، وهذا يشير إلى إستمرار تحسن الوضع المالي للمؤسسة.

نسبة التغير: هذه النسبة توضح التغير السنوي في نسبة السيولة العامة. يمكن استخدامها لمراقبة تطور السيولة طيلة سنوات الدراسة. من الملاحظ أن هناك تقلبات في هذه النسبة على مدى السنوات المدروسة، وهذا يمكن أن يعكس تغيرات في وضع المؤسسة المالي..

**2- نسبة السيولة المختصرة:** توضح لنا مدى قدرة المؤسسة على تغطية الديون قصيرة الأجل دون اللجوء إلى بيع مخزونها وتغطي بالعلاقة التالية: **نسبة السيولة المختصرة = القيم الجاهزة + القيم القابلة للتحقيق / الخصوم الجارية**

من خلال الجدول والشكل أعلاه نجد أن:

القيم الجاهزة: هذا البند يشير إلى القيمة الإجمالية للأصول التي يمكن تحويلها إلى نقدية بشكل سريع. يمكن أن تشمل هذه الأصول الأموال النقدية والإستثمارات قصيرة الأجل وغيرها من الأصول ذات السيولة العالية. قيمة الأصول الجاهزة تتغير من سنة إلى أخرى، حيث انخفضت من 7153519481,26 في سنة 2012 إلى 3770411504,24 سنة 2021.

القيم القابلة للتحقيق: هذا البند يعكس القيمة الإجمالية للأصول التي يمكن تحويلها إلى نقدية. شهدت تقلبات في هذا البند أيضاً على مدى السنوات، حيث زادت من 5237495341,32 في سنة 2012 إلى 5548553649,36 في سنة 2020، ثم انخفضت قليلاً إلى 4842736157,44 في سنة 2021 .

الديون قصيرة الأجل: يمثل هذا البند المبلغ الذي يجب سداه في السنة الواحدة أو أقل. قيمته تتغير أيضاً مع مرور السنوات، وهي مرتفعة في العديد من السنوات

نسبة السيولة المختصرة: تعبر هذه النسبة عن قدرة المؤسسة على تلبية التزاماتها القصيرة الأجل باستخدام السيولة المختصرة (القيم الجاهزة والقيم القابلة للتحقيق). من الجدير بالذكر أن هذه النسبة تتغير على مدار السنوات، حيث كانت في ارتفاع من 1.39 في سنة 2012 لتصل إلى أعلى قيمة لها 2.35 سنة 2014، لتبدأ في الإنخفاض بعد ذلك لتستقر عند قيمة 1.28 في سنة 2021.

نسبة التغير: توضح هذه النسبة التغير السنوي في نسبة السيولة المختصرة. تظهر التقلبات في هذه النسبة طيلة السنوات، وهذا يمكن أن يعكس تغيرات في وضع الشركة المالي.

### 3- نسبة السيولة الجاهزة:

نسبة السيولة الجاهزة تعبر عن قدرة الشركة على تلبية التزاماتها المالية القصيرة الأجل باستخدام الأصول الجاهزة لديها، نقوم بتحليل الجدول والشكل أعلاه

في سنة 2012، كانت نسبة السيولة الجاهزة تبلغ 0.8008، وهذا يشير إلى أن 80.08٪ من الأصول الجاهزة يمكن استخدامها لسداد الإلتزامات القصيرة الأجل، في سنة 2013 شهدنا انخفاضًا تدريجيًا في نسبة السيولة الجاهزة. يمكن أن يشير هذا إلى زيادة في استخدام الأصول الجاهزة لسداد الديون أو تقليل الأصول الجاهزة بشكل عام، وفي سنة 2014، هناك زيادة كبيرة في نسبة السيولة الجاهزة إلى 94.38٪، مما يشير إلى الإرتفاع الكبير في الأصول الجاهزة مقارنة بالديون قصيرة الأجل في هذه السنة بدءًا من سنة 2015 وحتى 2019، تراجعت نسبة السيولة الجاهزة بشكل ملحوظ، وهذا يمكن أن يشير إلى صعوبة المؤسسة في تلبية التزاماتها القصيرة الأجل، في سنة 2019، شهدنا ارتفاعًا حادًا في نسبة السيولة الجاهزة، في السنوات 2020 و 2021، وهذا يشير إلى أن المؤسسة قد تحسنت في جمع الأصول الجاهزة أو تقليل الديون القصيرة الأجل، وهذا يمكن أن يشير إلى استدامة تحسن الوضع المالي للمؤسسة.

#### ثانيا - نسب النشاط:

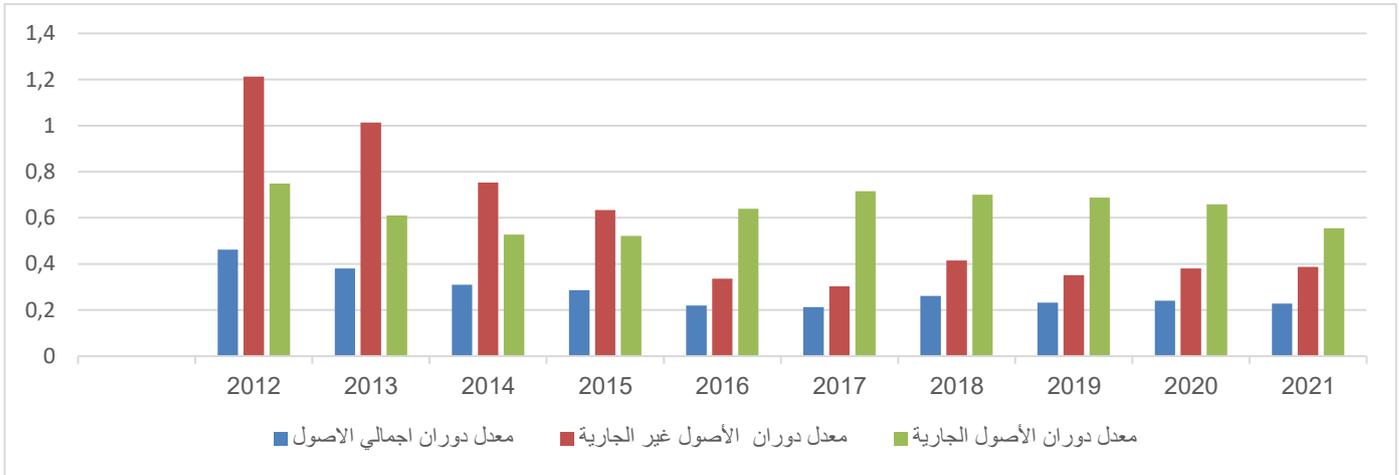
تقيس نسب النشاط مدى فعالية المؤسسة في استخدام الموارد المتاحة لديها، حيث تتضمن نسب النشاط مقارنة بين مستوى المبيعات من جهة، والإستثمار في أصول من جهة أخرى، ومن هذه النسب نجد:

#### الجدول رقم(21) يوضح نسب النشاط لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021

البيان	معدل دوران اجمالي الاصول	معدل دوران الأصول غير الجارية	معدل دوران الأصول الجارية
2012	0,462842248	1,213039132	0,748397882
2013	0,380797676	1,01353894	0,609970132
2014	0,309899883	0,752814983	0,526731365
2015	0,285896344	0,633216585	0,521231661
2016	0,22037709	0,33623232	0,639573204
2017	0,212461134	0,302299556	0,714915794
2018	0,260713805	0,415518455	0,699794204
2019	0,232297309	0,350826507	0,687560994
2020	0,241103965	0,380185968	0,659066902
2021	0,227875506	0,386893891	0,554424205

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة صيدال

## الشكل رقم (17) تطور نسبة النشاط لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة صيدال

## 1- معدل دوران إجمالي الأصول: ويتم حسابها كما يلي :

$$\text{معدل دوران إجمالي الأصول} = \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

من خلال الجدول والشكل أعلاه نجد أن هذا المعدل سجل سنة 2012 نسبة 46.28% حيث تعتبر أعلى نسبة له، وأخذ في الإنخفاض في السنوات الخمسة الموالية حيث سجل نسب قدرت ب 38.07%، 30.98%، 28.58%، 22.03%، 3.59%. حيث قدرت نسبة الإنخفاض ب 17.73%، 18.62%، 7.75%، 22.92%، 3.59% ويعود ذلك إلى إما الإرتفاع في إجمالي الأصول أو الإنخفاض في رقم الأعمال المحقق، ليرتفع نسبيا سنة 2018 ليلعب 26.07% أي بنسبة في التغير قدرت ب 22.71% ويعود ذلك إلى الإرتفاع الكبير في رقم الأعمال مقارنة بالإرتفاع في إجمالي الأصول ثم عاد إلى الإنخفاض بعد ذلك. فمن خلال النسب المحققة طيلة فترة الدراسة توجي بإستغلال الموارد المتاحة بصورة جيدة من طرف المؤسسة .

## 2- معدل دوران الأصول غير الجارية: يعبر هذا المعدل على مدى قدرة المؤسسة على الإستغلال الأمثل

لأصولها الثابتة في تحقيق رقم الأعمال، ويحسب بالعلاقة التالية : معدل دوران الأصول غير الجارية = رقم

$$\frac{\text{الأعمال}}{\text{الأصول غير الجارية}}$$

فمن خلال الجدول والشكل اعلاه نجد ان معدل دوران الأصول غير الجارية لمؤسسة صيدال حقق نسب متذبذبة إرتفاعا وإنخفاضا ما بين 121% ، 30.22% ، حيث سجل المعدل نسبة 121% سنة 2012 اذ تعتبر نسبة جيدة له ليسجل بعد ذلك نسب تقدر ب 101.35%، 75.28%، 63.32%

33.62%، 30.22%، أي بنسب في التغيير قدرت على التوالي ب 16.45%، 25.72%، 15.89%، 46.90% و 10.09% ويعود هذا الانخفاض إلى عدم قدرة المؤسسة على الإستغلال الأمثل لأصولها الثابتة ليسجل المعدل بعد ذلك ارتفاعا قدر ب 41.55% أي بنسبة في التغيير قدرت ب 37.45% وهذا دليل على تحسن وضعية المؤسسة بتحقيق رقم اعمال مرتفع مقارنة بالأصول غير الجارية نتيجة تحسن المؤسسة في إستغلال أصولها الثابتة ليسجل بعد ذلك معدلات منخفضة وكانت على التوالي 35.08%، 38.01%، 38.68%، وعموما تعتبر الست سنوات الأخيرة من الدراسة المؤسسة غير قادرة على إستغلال أصولها الثابتة بصورة جيدة .

**3- معدل دوران الاصول الجارية:** يعبر هذا المعدل على مدى كفاءة المؤسسة في إستغلال أصولها الجارية في تحقيق رقم الاعمال ويعطى بالعلاقة الآتية : **معدل دوران الاصول الجارية = رقم الأعمال / الأصول الجارية** فمن خلال الجدول والشكل اعلاه نجد ان هذا المعدل حقق نسب تراوحت ما بين 74.83% ، 52.12% حيث سجل المعدل نسبة مرتفعة سنة 2012 ثم إنخفضت بعد ذلك سنوات 2013، 2014، 2015 مسجلا معدلات على التوالي 60.99%، 52.67%، 52.12% أي بنسب في التغيير إنخفاضا 18.50%، 13.65%، 1.04%، ليسجل المعدل قفزة نوعية خلال سنوات 2016، 2017، مسجلا معدلات 63.95%، 11.78%، أي بنسبة تغير قدرت ب 22.70%، 11.78% ويعود ذلك إلى تحسن وضع المؤسسة في إستغلال أصولها الجارية في تحقيق العوائد، ليعود بعد ذلك إلى الإنخفاض مجددا طيلة السنوات المتبقية من الدراسة ولكن بتغير نسبي ضئيل . وعموما تعتبر نسب المعدل مقبولة دليل على كفاءة مؤسسة صيدال في إستخدام أصولها الجارية في تحقيق رقم الأعمال .

**ثالثا - نسب الهيكل المالي:** تعمل هذه النسب على قياس مدى إعتماد المؤسسة على أموال العملاء في تمويل إحتياجاتها، كما تعتبر كذلك مؤشرا لقياس المخاطر المالية ومن هذه النسب نجد :

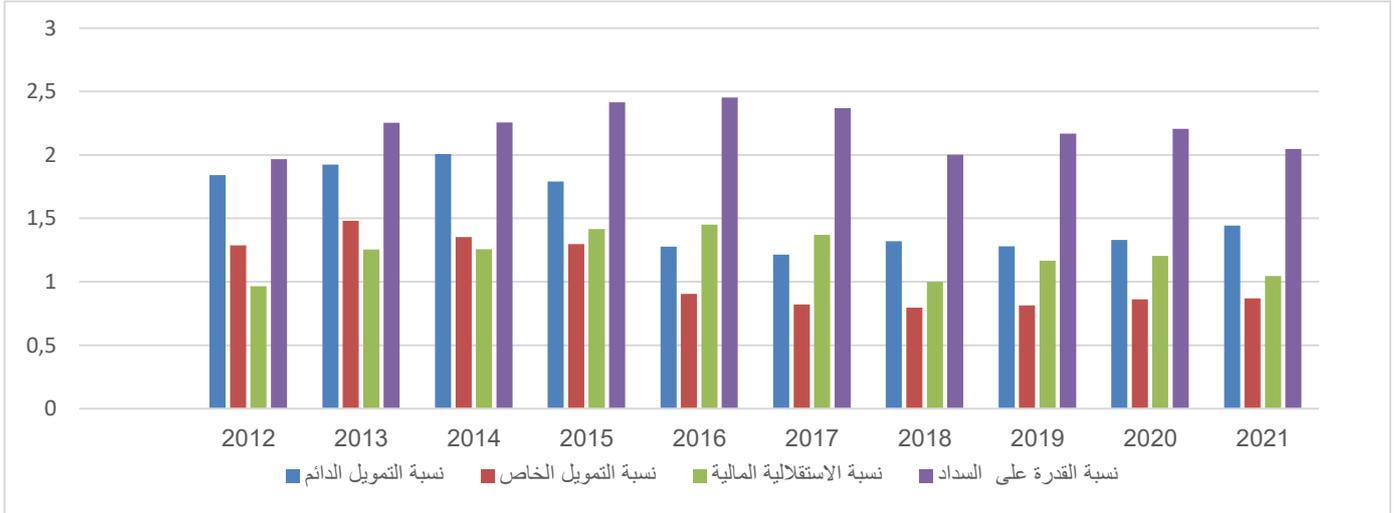
#### الجدول رقم (22) يوضح نسب الهيكل المالي لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021

البيان	نسبة التمويل الدائم	نسبة التمويل الخاص	نسبة الاستقلالية المالية	نسبة القدرة على السداد
2012	1,8409759	1,287370905	0,965424161	1,965424161
2013	1,923878183	1,481017092	1,254457636	2,254457636
2014	2,005608806	1,352791978	1,256741737	2,256741737
2015	1,791045899	1,298008053	1,415743108	2,415743108
2016	1,27808649	0,903249129	1,451085481	2,451085481
2017	1,214694134	0,822498881	1,37003799	2,37003799
2018	1,319650649	0,797258237	1,000934214	2,000934214

2,167134451	1,167134451	0,81336083	1,278927411	2019
2,204929279	1,204929279	0,861705021	1,328898319	2020
2,046287713	1,046287713	0,868117785	1,443134757	2021

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة صيدال

### الشكل رقم (18) تطور نسبة الهيكل المالي لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة صيدال

#### 1- نسبة التمويل الدائم: تعمل هذه النسبة على قياس مستوى تغطية الأصول الثابتة بواسطة الأموال الدائمة

وتحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{التمويل الدائم} = \text{أموال دائمة} / \text{أصول غير جارية} .$$

من خلال الجدول والشكل أعلاه يتضح أن الأموال الدائمة والتي تعبر عن إجمالي الموارد المالية الدائمة المتاحة للمؤسسة، حيث نلاحظ أن هذا الرقم زاد مع مرور السنوات من 21,087,910,309.03 في سنة 2012 إلى 38,089,213,392.32 في سنة 2021. هذا يشير إلى أن المؤسسة قد تمكنت من جذب المزيد من الأموال الدائمة على مر السنوات.

الأصول غير الجارية: هذا هو إجمالي الأصول غير الجارية التي تمتلكها المؤسسة. حيث يلاحظ أنها ازدادت على مر السنوات، حيث ارتفعت من 11,454,745,444.91 سنة 2012 إلى 26,393,386,486.04 سنة 2021. هذا يشير إلى زيادة في إستثمار المؤسسة في الأصول غير الجارية.

التمويل الدائم: يعتبر مؤشر مهم يقيس نسبة الأموال الدائمة إلى الأصول غير الجارية. يمكن استخدام هذه النسبة لتحديد مدى اعتماد المؤسسة على الموارد المالية الدائمة لتمويل استثماراتها في الأصول غير الجارية.

نسبة التمويل الدائم تتغير على مر السنوات وتشير إلى كيفية تمويل المؤسسة لأصولها. يبدو أن هذه النسبة قد تغيرت على مر السنوات، ارتفعت من 1.8409759 في سنة 2012 إلى 1.443134757 في سنة 2021. نسبة التغير: هذا المؤشر يعكس التغير في نسبة التمويل الدائم على مدى سنوات الدراسة. فعلى سبيل المثال، في سنة 2013 زادت نسبة التمويل الدائم بنسبة 4.50% مقارنة بسنة 2012، ولكن في سنة 2015 انخفضت بنسبة 10.70% مقارنة بسنة 2014. هذا يشير إلى تقلبات في كيفية تمويل المؤسسة لأصولها طيلة فترة الدراسة.

**2- نسبة التمويل الخاص :** يعبر هذا المؤشر عن مدى قدرة المؤسسة على تغطية أصولها الثابتة بواسطة أموالها الخاصة. ويمكن حسابه بالعلاقة التالية: **التمويل الخاص = أموال خاصة / أصول غير جارية.**

من خلال الجدول والشكل أعلاه للتحليل والاتجاهات نرى أن نسبة التمويل الخاص بدأت سنة 2012 بقيمة 1.28، زادت النسبة سنة 2013 لتبلغ 1.48 ثم انخفضت في السنوات اللاحقة (2014-2018) ليبلغ أدنى مستوى له سنة 2018 حيث سجل قيمة قدرت ب 0.79، ثم بدأت نسبة التمويل الخاص في الارتفاع مرة أخرى في السنوات (2019-2021)، حيث ازدادت من 3.21% إلى 3.29% بالنسبة لسنة 2021. التفسير: يمكن أن يُفسر تقلب نسبة التمويل الخاص على مدى العشر سنوات بأنه تأثير التغيرات في هيكل التمويل للمؤسسة.

انخفاض نسبة التمويل الخاص في الفترة ما بين 2014 و 2018 قد يشير إلى اعتماد المؤسسة على مصادر تمويل أخرى خلال هذه الفترة، على العموم، يبدو أن المؤسسة قد عادت إلى زيادة نسبة التمويل الخاص في السنوات الأخيرة (2019-2021)، مما قد يعكس استقراراً أو تفاعلاً في الأوضاع المالية. هذا التحليل يساعد في فهم كيف تغيرت نسبة التمويل الخاص للشركة على مر العشر سنوات وكيف يمكن استخدام هذه المعلومات لفهم الاتجاهات المالية للشركة.

**3- نسبة الإستقلالية المالية:** ويمكن حساب هذه النسبة بالعلاقة الرياضية التالية:

**الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة / مجموع الديون**

من الجدول والشكل أعلاه نرى أن نسبة الإستقلالية المالية في البداية كانت عالية في عام 2012 (96.54%)، مما يعني أن المؤسسة كانت تعتمد بشكل كبير على الأموال الخاصة في تمويل أنشطتها. في السنوات اللاحقة (2013-2016)، شهدنا زيادة كبيرة في نسبة الاستقلالية المالية، مما يشير إلى أن الشركة بدأت تعتمد بشكل أقل على الديون وأكثر على الأموال الخاصة، وفي السنوات 2017 و 2018، هناك

انخفاض في نسبة الإستقلالية المالية، مما يشير إلى اعتماد كبير على الديون، في السنوات الأخيرة (2019-2021)، بدأت المؤسسة في استعادة التوازن بين الأموال الخاصة والديون. التفسير: يمكن أن يُفسر هذا التقلب في نسبة الاستقلالية المالية بأنه تأثير تغيير هيكل التمويل للمؤسسة واعتمادها المتقلب على الأموال الخاصة والديون، زيادة نسبة الإستقلالية المالية تعزز من قدرة المؤسسة على تمويل نفسها بشكل ذاتي والتقليل من المخاطر المرتبطة بالديون، من الجدول، يمكن إستخلاص أن المؤسسة بدأت تركز على تعزيز نسبة الاستقلالية المالية مرة أخرى في السنوات الأخيرة (2019-2021)، مما قد يعكس استراتيجية مالية للتحكم في المخاطر المالية.

**4- نسبة القدرة على السداد :** وتم حساب هذه النسبة من خلال العلاقة التالية:

**نسبة القدرة على السداد = اجمالي الأصول / اجمالي الديون**

من خلال الجدول والشكل أعلاه نرى أن نسبة القدرة على السداد كانت عالية في البداية سنة 2012 حيث بلغت (196.54%)، مما يعني أن الشركة كانت قادرة على تغطية ديونها بسهولة، في السنوات اللاحقة (2013-2016)، شهدنا زيادة مستدامة في نسبة القدرة على السداد، مما يشير إلى تحسن القدرة على تغطية الديون. في السنوات 2017 و2018، هناك انخفاض كبير في نسبة القدرة على السداد ، مما يشير إلى تدهور القدرة على تغطية الديون. في السنوات الأخيرة (2019-2021)، بدأت الشركة تسترجع توازنها في نسبة القدرة على السداد، ويمكن أن يُفسر هذا التقلب في نسبة القدرة على السداد بأنه تأثير تغيير هيكل التمويل للشركة وتغيير الديون والأصول على مدى سنوات الدراسة ، كما أن زيادة نسبة القدرة على السداد تشير إلى تحسن في قدرة الشركة على تغطية ديونها، وكذلك يمكن استخدام هذا التحليل لفهم القدرة على السداد واستقرار الوضع المالي للشركة على مدى السنوات العشر الماضية.

**رابعا - نسب الربحية :**

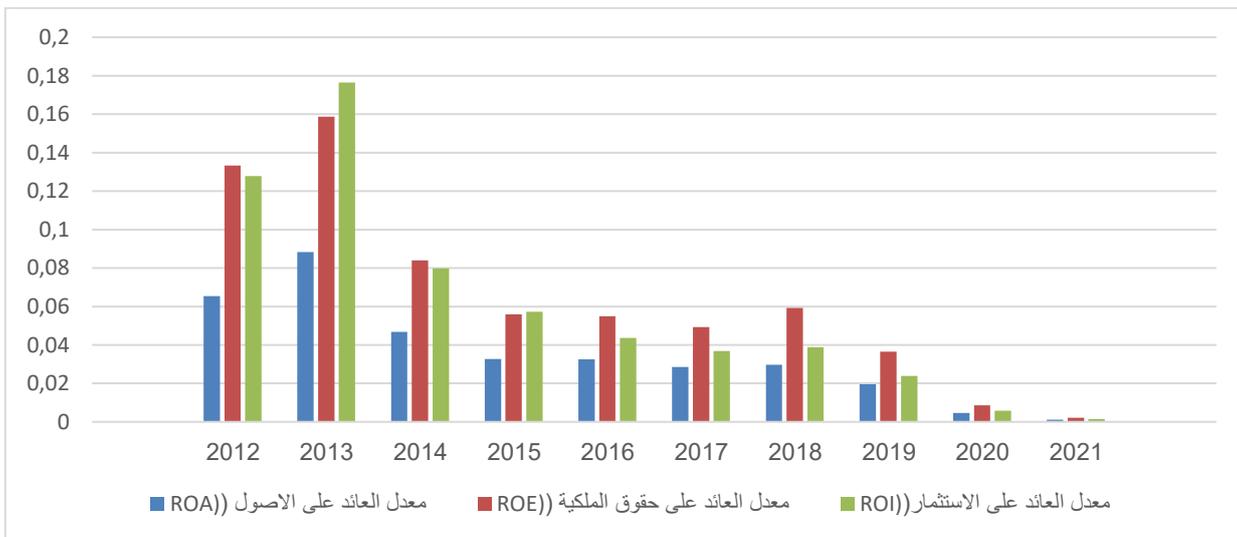
**الجدول رقم(23) يوضح نسب الربحية لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021**

البيان	معدل العائد على الاصول (ROA)	معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)	معدل العائد على الاستثمار (ROI)
2012	0,065459226	0,133262818	0,127738308
2013	0,088311794	0,158710181	0,176542254
2014	0,046782486	0,084007705	0,079919793
2015	0,032753601	0,055888872	0,057298672
2016	0,032531669	0,054950521	0,043716139
2017	0,028483562	0,049273906	0,036907423
2018	0,029671102	0,05931451	0,038837045

0,023962385	0,036439376	0,019624833	2019
0,005860891	0,008542395	0,004668168	2020
0,001405122	0,00212524	0,001086657	2021

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة صيدال

الشكل رقم (19) تطور نسب الربحية لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة صيدال

وتتكون من مجموعة النسب التالية :

### 1- معدل العائد على الأصول :

ويعطى هذا المعدل بالعلاقة التالية:  $\text{معدل العائد على الموجودات} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{اجمالي}}$

### الأصول

نرى أن معدل ROA كان مرتفعاً في البداية سنة 2012 (6.54%)، مما يشير إلى أن الشركة كانت قادرة على تحقيق أرباح جيدة بالنسبة للأصول المملوكة لها، في سنتي (2012-2013)، شهدنا تقلباً كبيراً في معدل ROA مع انخفاض حاد في السنوات الموالية مما يشير إلى أداء مالي ضعيف، هناك تدهور كبير في معدل ROA في السنتين الأخيرتين 2020-2021، ويصبح الأداء مالياً ضعيفاً بشكل ملحوظ، ان تفسير انخفاض معدل العائد على الأصول (ROA) قد يشير إلى تحسن أو تراجع في كفاءة الاستثمارات أو إدارة الأصول على مر السنوات، الارتفاع الملحوظ في ROA في سنة 2013 قد يكون نتيجة لزيادة الأرباح أو تحسن في إدارة التكاليف، ان التراجع الكبير في المعدل في سنتي 2020 و 2021 يتطلب تقييم دقيق للأسباب والعوامل التي أثرت على أداء الاستثمار في هذه الفترة.

**2- معدل العائد على حقوق الملكية :**

يتم حساب هذا المعدل بالعلاقة التالية: **معدل العائد على حقوق الملكية = النتيجة الصافية / حقوق الملكية**

ابتداء من سنة 2012، كان معدل ROE يبلغ 0.1333، وزاد بنسبة 19.10% في سنة 2013. بعد ذلك، هناك انخفاض حاد في ROE بنسبة -47.07% في سنة 2014، ومن ثم انخفاض إضافي بنسبة -33.47% في سنة 2015. في السنوات اللاحقة، بدأ ROE في التحسن ببطء، وفي سنة 2016 ارتفع بنسبة طفيفة (1.68%)، ثم اتخذ المعدل مساراً مستقر تقريباً طيلة السنوات من 2015 إلى غاية 2018، لكن في الفترة من سنة 2019 إلى سنة 2021، شهدنا تدهوراً كبيراً في ROE، حيث انخفض من 0.0364 سنة 2019 إلى 0.0021 في سنة 2021، الاتجاه الأخير يشير إلى تدهور في أداء حقوق الملكية على مر السنوات الأخيرة، ومن 2019 إلى 2021، شهدنا انخفاضاً كبيراً في ROE، مما يشير إلى تدهور كبير في أداء الشركة خلال هذه الفترة.

**3- معدل العائد على الاستثمار:**

2012 عائد الاستثمار بنسبة 12.77% يُظهر هذا العام أداءً جيداً بنسبة عائد لا تقل عن 12.77%. وهذا يعني جيداً أن الاستثمارات في ذلك العام كانت قادرة على تحقيق الأرباح.

2013 :عائد الاستثمار بنسبة 17.65%تحسن أداء الاستثمار بشكل ملحوظ في سنة 2013 مع عائد استثمار يصل إلى 17.65%. يشير هذا إلى النجاح في الاستثمار.

2014 :عائد الاستثمار نسبته 7.99%ويظهر هنا تراجعاً في معدل الاستثمار إلى 7.99%. قد يشير ذلك إلى انخفاض في النتيجة الصافية أو زيادة في رأس المال المستثمر.

2015 :عائد الاستثمار بنسبة 5.73%ونتيجة لذلك، انخفض عائد الاستثمار في عام 2015 إلى 5.73%. وهذا يشير إلى أن الاستثمارات لم تتحقق نفس العوائد التي تم تحقيقها في السنوات السابقة.

2016 :عائد الاستثمار استمر في الانخفاض حتى سنة 2017 مسجلاً قيمة 3.69%.

في سنة 2018 هناك ارتفاع في عائد الاستثمار إلى 3.88%، ولكن لا يزال لا يزال منخفضاً.

وابتداء من سنة 2019 تدهور معدل العائد على الاستثمار مسجلاً أدنى قيمة له طيلة فترة الدراسة سنة 2021 قدرت ب 0.14%. وهذا يمكن أن يعزو جزئياً إلى تأثير فيروس كورونا (COVID-19) على المعرفة المالية.

## خامسا: مؤشرات التوازن المالي:

نتائج مؤشرات التوازن المالي لمؤسسة صيدال موضحة في الجدول أدناه

## الجدول رقم(24) يوضح نتائج مؤشرات التوازن المالي لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان
11695826906,28	8486555734,80	7467781494,16	7937121435,06	7290874204,28	8419441210,03	12472567937,07	13076161963,88	10447897465,19	9633164864,12	رأس المال العامل الصافي FRNG
7570520571,41	4778979117,18	4738923552,20	4180525363,94	1754274160,25	2478277377,28	5756090559,31	7249409635,61	4302507941,37	1011120843,33	الاحتياج في رأس المال العامل الصافي BFR
3415516673,61	1863556087,02	1107444879,46	2514783445,46	3941185549,87	4320836943,93	5258811884,94	4570401125,75	4681356450,78	5684994941,73	الزينة الصافية TN

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية

من خلال نتائج الجدول يتضح ان مؤسسة صيدال حققت كافة شروط التوازن المالي  $FRNG > 0$ و  $BFR < FR$  و  $TR > 0$  ، فيمكننا القول ان المؤسسة متوازنة ماليا.

## II- مؤسسة الأوراسي:

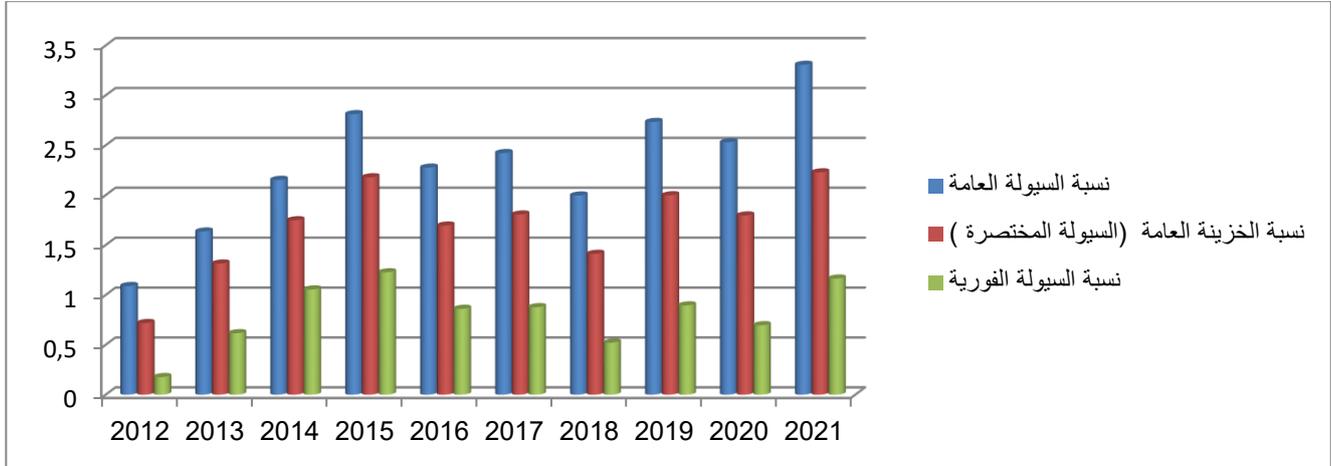
## أولا- نسب السيولة:

## الجدول رقم(25) يوضح نسب السيولة لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021

نسبة السيولة الفورية	نسبة الخزينة العامة (السيولة المختصرة)	نسبة السيولة العامة	البيان
0.176924028	0.718140663	1.088683952	2012
0.616192365	1.314155563	1.635184232	2013
1.05474736	1.748260984	2.152950667	2014
1.226612314	2.178935264	2.811493979	2015
0.86034905	1.695117772	2.275738251	2016
0.876900198	1.806004711	2.421702598	2017
0.5220158	1.411419808	1.996022667	2018
0.894717841	1.998223409	2.73307471	2019
0.695879223	1.796049559	2.529887077	2020
1.163891919	2.228026483	3.306267645	2021

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة الأوراسي

الشكل رقم(20): تطور نسب السيولة لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة الأوراسي

### 1. نسب السيولة العامة:

تمثل نسبة السيولة العامة مؤشراً هاماً في تقييم الوضع المالي للمؤسسة. كما يتضح من خلال الجدول أن نسبة السيولة العامة في السنوات من 2012 إلى 2015، زادت بشكل ملحوظ. هذا يشير عادة إلى تحسن في قدرة الجهة المالية على تلبية التزاماتها القصيرة الأجل، أما في سنة 2016، نلاحظ هناك انخفاض حاد في نسبة السيولة العامة. يمكن أن يكون هذا مؤشراً على مشكلة مؤقتة في التدفق النقدي أو تغييرات في الاستثمارات القصيرة الأجل، أما في سنة 2017، ارتفعت بنسبة قليلة، وهذا نتيجة الانخفاض في الديون، في حين نلاحظ سنة 2018 إلى 2019، استقرت نسبة السيولة العامة على مستوى معين دون تغيير كبير. أما في سنة 2021، هناك زيادة أخرى كبيرة في نسبة السيولة العامة، وهذا يمكن أن يكون نتيجة لظروف استثنائية مثل جائحة كوفيد-19 التي قد تكون أدت إلى تجميع النقد والسيولة.

### 2. نسبة السيولة المختصرة :

نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة السيولة المختصرة في تذبذب خلال فترة الدراسة بين الارتفاع والانخفاض، حيث يظهر لنا أن نسبة السيولة المختصرة سنة 2012 كانت أقل من واحد، وهي منخفضة نسبياً عند 0.7181، مما يعني أن المؤسسة كانت تعتمد بشكل كبير على الديون قصيرة الأجل لتمويل أنشطتها، أما في سنة 2013 هناك زيادة كبيرة في نسبة السيولة المختصرة إلى 1.3141، مما يشير إلى تحسن في قدرة المؤسسة على تلبية التزاماتها المالية القصيرة الأجل، في حين استمر التحسن حيث ارتفعت نسبة السيولة المختصرة إلى 1.7483، سنة 2014، مما يشير إلى استدامة التحسن في السيولة، كما ارتفعت نسبة

السيولة المختصرة أكثر إلى 2.1789، سنة 2015، مما يعني أن المؤسسة كانت قادرة على تلبية التزاماتها بشكل أفضل، في حين حدث انخفاض حاد في نسبة السيولة المختصرة إلى 1.6951، سنة 2016، وهذا يشير إلى وجود تحديات أو تغيرات في السيولة خلال هذا العام، وعلى الرغم من التراجع في العام السابق، ارتفعت نسبة السيولة المختصرة مرة أخرى إلى 1.8060 سنة 2017، كما شهدت نسبة السيولة المختصرة تراجعاً إلى 1.4114، سنة 2018 وهذا يشير إلى أن المؤسسة ربما واجهت تحديات في إدارة سيولتها خلال هذا العام. وخلال سنة 2019، ارتفعت نسبة السيولة المختصرة إلى 1.9982، مما يشير إلى تحسن آخر في السيولة، كما شهدت سنة 2021 نسبة السيولة المختصرة ارتفاعاً كبيراً إلى 2.2280، وهذا يشير إلى أن المؤسسة تمتلك سيولة جيدة وقادرة على تلبية التزاماتها بشكل فعال، يجب على الشركة النظر في هذه النسبة والعمل على تحسين إدارة السيولة لضمان استدامة التحسن في المستقبل.

وعموماً يجب على المؤسسة متابعة هذه النسب بعناية لفهم تحسن أو تدهور الوضع من الناحية المالية، فإذا استمرت في الارتفاع، فإن ذلك يشير إلى تحسن في القدرة على توليد النقدية وتحمل الالتزامات القصيرة الأجل بسهولة. وإذا انخفضت مجدداً، يجب دراسة الأسباب واتخاذ إجراءات لتحسين إدارة السيولة.

### 3. نسبة السيولة الفورية

نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة السيولة الفورية في تذبذب خلال فترة الدراسة بين الانخفاض والارتفاع، حيث بلغت سنة 2012، نسبة 0.1769 وهي منخفضة نسبياً، هذا يشير إلى أن المؤسسة كانت تمتلك موارد نقدية محدودة مقارنة بالالتزامات المستحقة، أما في السنوات التالية، بدأت نسبة السيولة الفورية في الارتفاع بشكل كبير، وفي سنة 2013، ارتفعت إلى 0.6162 وفي سنة 2014 ازدادت إلى 1.0547 هذا يشير إلى تحسن في قدرة المؤسسة على تلبية التزاماتها الفورية، كما أنه في سنة 2015، استمر ارتفاع نسبة السيولة الفورية إلى 1.2266، مما يعكس تحسناً مستداماً في السيولة، في حين نلاحظ خلال سنتي 2016 و 2017، شهدنا انخفاضاً طفيفاً في نسبة السيولة الفورية إلى 0.8603 و 0.8769 على التوالي، ولكنها لا تزال تبقى مرتفعة على العموم، أما في سنة 2018، هناك انخفاض آخر إلى 0.5220، وهذا يمكن أن يشير إلى تحديات في السيولة خلال السنة، ونلاحظ خلال السنوات (2019 و 2020 و 2021)، تحسنت السيولة مرة أخرى وزادت إلى 0.8947، 0.6959، و 1.1639 على التوالي. هذا يشير إلى تحسن الوضع المالي للمؤسسة وقدرتها على تلبية التزاماتها الفورية.

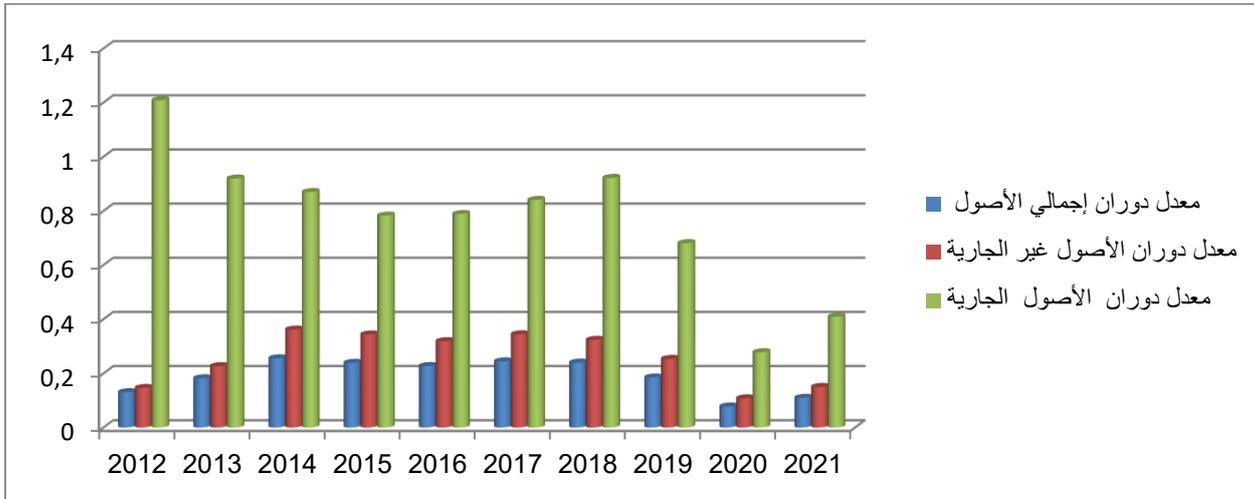
## ثانياً- نسبة النشاط

## الجدول رقم(26) يوضح نسب النشاط لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021

البيان	معدل دوران اجمالي الاصول	معدل دوران الأصول غير الجارية	معدل دوران الأصول الجارية
2012	0.130263041	0.145997671	1.208677979
2013	0.181808352	0.226609179	0.919613417
2014	0.25554658	0.361882009	0.86967919
2015	0.23878031	0.343641541	0.782508779
2016	0.226891998	0.318540296	0.788604324
2017	0.244259252	0.34433887	0.840410433
2018	0.239549321	0.323649628	0.921875931
2019	0.184647935	0.253373031	0.680752886
2020	0.077598135	0.107627303	0.278118864
2021	0.10961099	0.149713227	0.409209468

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة الأوراسي

## الشكل رقم(21): تطور نسب النشاط لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة الأوراسي

1. **معدل دوران إجمالي الأصول:** هو مؤشر مالي يستخدم لقياس كفاءة استخدام الأصول في توليد الإيرادات والربح، كما نلاحظ من خلال الجدول والشكل نجد أن مؤسسة الأوراسي حققت نسبة متذبذبة بين الارتفاع والانخفاض خلال فترة الدراسة (2012-2021)، كما حقق معدل 12%، سنة 2012، ليرتفع هذا المعدل سنة 2013، حيث قدر بـ 18%، ويعتبر هذا معدل جيد بالنسبة للمؤسسة، ليرتفع كذلك سنة 2014، بمعدل 23%، وهو المعدل الأعلى خلال فترة الدراسة، مما يشير إلى أن الشركة تقوم بتحقيق إيرادات أعلى بالنسبة لقيمة أصولها، ويدل على أن هناك فعالية عالية في استخدام الأصول، ليشهد تراجع هذا المعدل خلال

سنتي (2015-2016)، وهذا راجع إلى الانخفاض في رقم الأعمال، فيما ارتفع سنة 2017، بمعدل 24% مما يوحي إلى الزيادة في رقم الأعمال أي أن هناك تحسن في استغلال الأصول بطريقة جيدة، فيما تراجع سنة 2018-2019-2020، ليحقق سنة 2020 معدل 7% وهو النسبة الأدنى خلال فترة الدراسة، فقد يشير ذلك إلى عدم كفاءة في استخدام الأصول بالمؤسسة، فيما ارتفع، سنة 2021، بمعدل 10%، وعموماً فإن مؤسسة الأوراسي تسعى إلى زيادة معدل دوران الأصول لتحقيق أقصى استفادة من الأصول المتاحة.

### 2. معدل دوران الأصول الغير جارية:

نلاحظ من خلال الجدول والشكل رقم ( ) أن معدل دوران الأصول الغير الجارية في تذبذب بين الارتفاع والانخفاض خلال فترة الدراسة، كما شهد معدل دوران الأصول الغير جارية زيادة ملحوظة خلال السنوات 2012 ، 2014 ، حيث ارتفع من 0.145 في سنة 2012 إلى 0.362 سنة 2014، وهذا يشير إلى أن المؤسسة قد قامت بزيادة استخدام أصولها غير الجارية خلال تلك الفترة، أما خلال السنوات (2015-2016)، تراجع معدل دوران الأصول بشكل طفيف، حيث انخفض إلى مستوى 0.318 في عام 2016. هذا يمكن أن يكون نتيجة لتغيرات في استراتيجية المؤسسة أو ظروف السوق، في حين ارتفع سنة 2017، وهذا نتيجة الزيادة في رقم الأعمال، كما نجد في السنوات الأخيرة (2018-2021)، استمر معدل دوران الأصول الغير جارية في الانخفاض بشكل حاد، حيث انخفض من 0.323 في سنة 2018 إلى 0.149 سنة 2021. هذا يشير إلى أن المؤسسة ربما قامت بتقليل استخدامها لهذه الأصول بشكل كبير، كما نلاحظ أن نسبة التغير تظهر تقلبات كبيرة في معدل دوران الأصول على مدى السنوات.

### 3. معدل دوران الأصول الجارية

نلاحظ من خلال الجدول والشكل رقم ( ) أن معدل دوران الأصول الجارية على مدى السنوات الدراسة (2012-2021)، متذبذب ويميل نحوى الارتفاع والانخفاض، كما نلاحظ أنه في سنة (2012) كان معدل دوران الأصول الجارية عاليًا جدًا بمقدار 1.208677979، مما يشير إلى أن المؤسسة كانت تدير أصولها الجارية بكفاءة عالية خلال تلك الفترة، كما أنه في السنوات التالية (2013-2015)، لاحظنا انخفاضًا تدريجيًا في معدل دوران الأصول الجارية. يمكن أن يشير هذا الانخفاض إلى أن المؤسسة قد قللت من نشاطاتها أو توقفت عن بيع أصولها الجارية بسرعة كبيرة.

في 2016، هناك ارتفاع طفيف في معدل دوران الأصول الجارية، وهذا يمكن أن يشير إلى تحسن مؤقت في إدارة الأصول الجارية، كما نلاحظ أنه من سنة 2017 إلى 2020، يبدو أن معدل دوران الأصول الجارية

تذبذب ولكنه لا يزال أقل من القيمة الأولية في 2012، مما يشير إلى استمرار التحسن بشكل عام في سنة 2021، كما أن هناك انخفاض حاد في معدل دوران الأصول الجارية إلى 0.409209468، وهذا يمكن أن يشير إلى مشكلات أو تحديات اقتصادية قد تواجهها المؤسسة في تلك السنة.

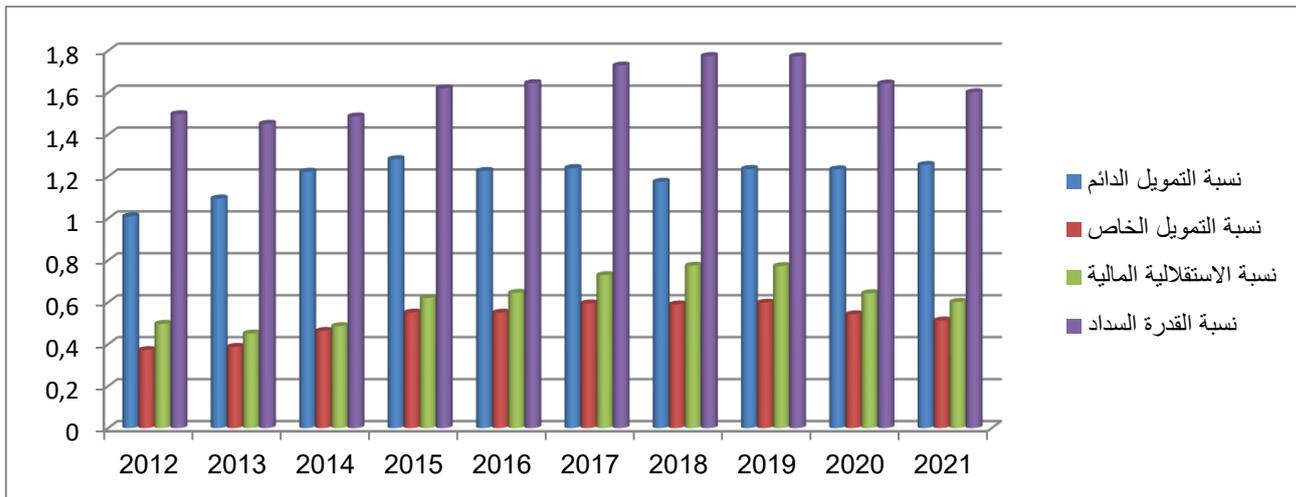
### ثالثاً- نسب الهيكل المالي:

#### الجدول رقم (27) يوضح نسب الهيكل المالي لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021

البيان	نسبة التمويل الدائم	نسبة التمويل الخاص	نسبة الاستقلالية المالية	نسبة القدرة السداد
2012	1.009839625	0.372284493	0.497369612	1.497369612
2013	1.095720557	0.387507998	0.451162586	1.451162586
2014	1.222835593	0.463421444	0.486435522	1.486435522
2015	1.28295422	0.551079272	0.620532832	1.620532832
2016	1.226435488	0.550672375	0.64537707	1.64537707
2017	1.240537373	0.594740741	0.729755519	1.729755519
2018	1.175188821	0.589771336	0.774683813	1.774683813
2019	1.236013409	0.59817185	0.772808425	1.772808425
2020	1.234018532	0.542993051	0.643364274	1.643364274
2021	1.255203248	0.513126134	0.60174267	1.60174266981439

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة الأوراسي

#### الشكل رقم (22): تطور نسب الهيكل المالي لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة الأوراسي

**1-نسبة الاستقلالية المالية**

من خلال الجدول والشكل أعلاه نلاحظ خلال الفترة (2012-2014) أن نسبة استقلالية مالية مرتفعة نسبياً، ففي سنة 2012 كانت النسبة 0.497، ولكن هناك انخفاض طفيف في سنة 2013 حيث بلغت 0.451، ثم ارتفعت مجددًا إلى 0.486 في سنة 2014 و هذا يشير إلى استخدامها المستمر للموارد الخاصة في تمويل نشاطها، وخلال الفترة 2015-2017 شهدت المؤسسة زيادة كبيرة في نسبة الاستقلالية المالية خلال هذه الفترة حيث ارتفعت من 0.620 في سنة 2015 إلى 0.729 في سنة 2017، هذا يشير إلى زيادة كبيرة في القدرة على تمويل نشاطها من الموارد الخاصة وفي سنتي 2018-2019 استمرت نسبة الاستقلالية المالية في البقاء على مستوى مرتفع عند 0.77، مما يشير إلى استمرار القدرة على التمويل من الموارد الخاصة، وفي سنتي 2020-2021 شهدت المؤسسة انخفاضًا في نسبة الاستقلالية المالية من 0.77 في سنة 2019 إلى 0.64 في سنة 2020، ثم انخفضت أكثر إلى 0.60 في سنة 2021، هذا يدل على الإنخفاض في القدرة على تمويل الأنشطة من الموارد الخاصة خلال هذه الفترة، وبشكل عام يمكن القول أن المؤسسة كان لديها نسبة استقلالية مالية جيدة في السنوات السابقة، ولكن هناك انخفاض ملحوظ في السنوات الأخيرة.

**2- نسبة قابلية السداد:**

من خلال الشكل والجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة قابلية السداد قد شهدت تقلبات خلال السنوات من 2012 إلى 2016، زادت النسبة بشكل ملحوظ من 1.49 إلى 1.64، ثم إرتفعت بشكل متواصل من 2016 إلى 2018 حيث بلغت 1.77، ومن ثم استقرت خلال فترة 2018 إلى 2019 حيث بقيت نسبة السداد ثابتة عند 1.77، وهذا يشير إلى قدرة جيدة على سداد الديون، وسجلت النسبة انخفاضًا طفيفًا سنتي 2020، 2021 مسجلا قيما 1.64، 1.60 على التوالي، وهذا يمكن أن يشير إلى تحسن محتمل في تقدير الديون أو تغيير في هيكل رأس المال و تشير التقلبات السنوية في نسبة السداد إلى تغيرات في وضع المؤسسة يمكن أن تؤثر هذه التقلبات على قدرتها على القرض واستقطاب المستثمرين.

**3- نسبة التمويل الدائم:**

من خلال الجدول والشكل أعلاه نلاحظ في السنتين 2012 و 2013، كانت نسبة التمويل الدائم أكبر من الواحد، مما يشير إلى أن المؤسسة اعتمدت خليط في التمويل بين الديون ورأس المال لتمويل أصولها، في السنوات اللاحقة، بدءًا من سنة 2014 وحتى 2017، ارتفعت نسبة التمويل الدائم بشكل ملحوظ، مما

يشير إلى أن المؤسسة بدأت في الاعتماد على رأس المال الدائم بشكل أكبر لتمويل أصولها، وهذا يمكن أن يكون إشارة إيجابية إذ تم استخدام رأس المال بكفاءة، وفي سنة 2018 هناك انخفاض طفيف في نسبة التمويل الدائم محققا قيمة قدرت ب 1.175، وابتداء من 2019 عادت النسبة الى الارتفاع من جديد مسجلة نسبة 1.23 لتستقر على هذا النحو طيلة السنوات المتبقية من الدراسة، مما يشير إلى استمرار استخدام الرأس المال الدائم بشكل واضح في تمويل الأصول، وعموما هذا يدل أن هناك استقرارا نسبيا في نسبة التمويل الدائم بدءا من سنة 2017 حتى سنة 2021، حيث تتراوح حول 1.2 تقريبا، مما يشير إلى استدامة الاعتماد على رأس المال الدائم.

#### 4- نسبة التمويل الخاص:

من خلال الجدول والشكل أعلاه نلاحظ أن هناك ارتفاع ملحوظ في نسبة التمويل الخاص على مر السنوات من سنة 2012 حتى سنة 2017، حيث زادت من حوالي 37% إلى ما يقرب من 59%، هذا ما يشير إلى زيادة اعتماد المؤسسة على التمويل الخاص في هذه الفترة، و بعد سنة 2017، بدأت نسبة التمويل الخاص في الانخفاض بشكل طفيف حيث انخفضت إلى حوالي 54% في سنة 2020 و 51% في سنة 2021، ويمكن أن يشير هذا الانخفاض إلى تحول في هيكل التمويل أو اعتماد أقل على مصادر التمويل الخاص، على الرغم من هذا الانخفاض الطفيف في السنوات الأخيرة، إلا أن نسبة التمويل الخاص ما زالت تبقى مرتفعة بشكل عام وتشير إلى استدامة الاعتماد على هذا النوع من التمويل.

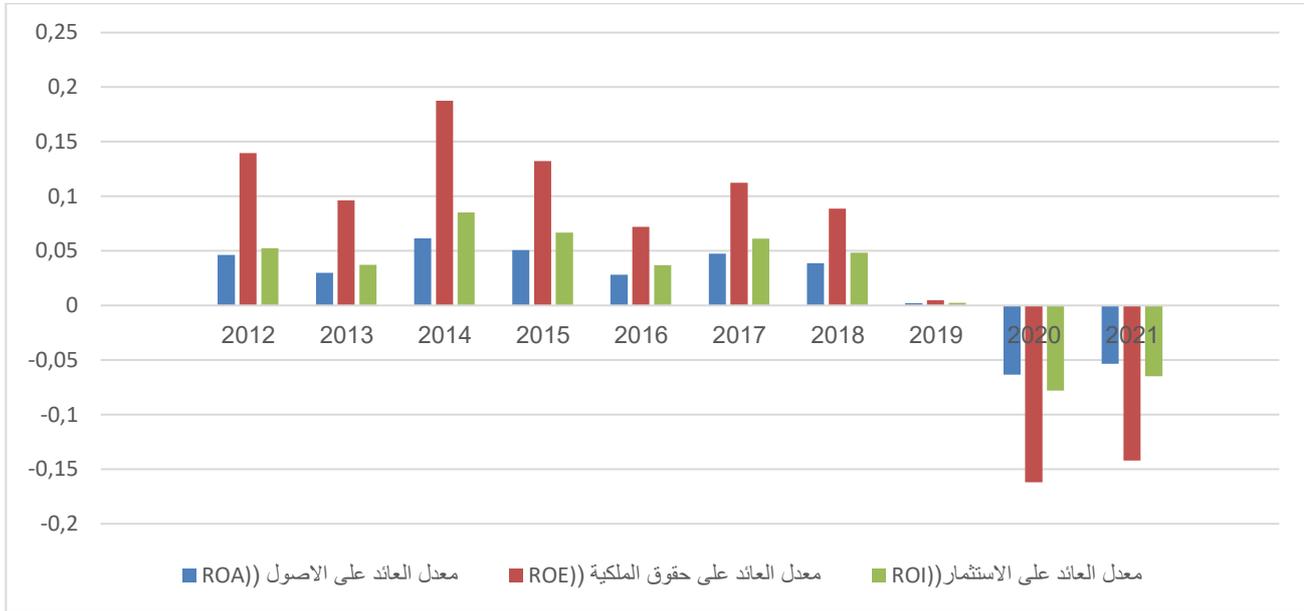
#### رابعا- نسب الربحية:

#### الجدول رقم(28) يوضح نسب الربحية لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021

البيان	معدل العائد على الاصول (ROA)	معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)	معدل العائد على الاستثمار (ROI)
2012	0,046389534	0.139659274	0,052371468
2013	0,029915577	0.096223331	0,037118128
2014	0,061364788	0.187516734	0,085121004
2015	0,050681668	0.132356101	0,066710765
2016	0,028291333	0.072128239	0,036989594
2017	0,047419048	0.112398409	0,061203928
2018	0,038689076	0.08863084	0,048236712
2019	0,002021978	0.004638381	0,002490106
2020	-0,063372164	-0.161873381	-0,077951556
2021	-0,053416444	-0.142186025	-0,064771521

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة الأوراسي

## الشكل رقم(23): تطور نسب الربحية لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة الأوراسي

## 1- معدل العائد على الأصول :

في سنة 2012، كانت نسبة الأصول (ROA) تبلغ حوالي 4.63%. هذا يعني أن الشركة لم تحقق أرباحًا إلا بنسبة 4.64% من إجمالي أصولها وفي السنوات التالية (2013 إلى 2015)، حقق العائد على الأصول مستويات تتراوح بين 2.99% إلى 6.14%. ويمكن تفسير هذا الارتفاع على أنه تحسن في أداء الشركة في توليد أرباح من أصولها، ومنذ سنة 2016 أخذ معدل العائد على الاستثمار مسارا متذبذب صعودا ونزولا الى أن أستقر به الوضع سنة 2019 عند نسبة 0.20 حيث تعتبر نسبة منخفضة جدا يمكن أن تشير إلى ان المؤسسة تواجه صعوبات في تحقيق الأرباح من الأصول خلال هذه الفترة. وفي سنوات 2020 و 2021، سجلا المعدل نسب سالبة دليل على عدم قدرة المؤسسة على توليد من استغلال أصولها ويعود ذلك الى الخسارة المسجلة خلال هاته السنوات.

## 2- معدل العائد على حقوق الملكية :

ROE هو معدل العائد على حقوق الملكية ويعكس كفاءة الشركة في استخدام حقوق المساهمين لتحقيق الأرباح، ففي سنة 2012، كان ROE يبلغ حوالي 13.96%، وهذا يشير إلى أن الشركة كانت قادرة على تحقيق عائد جيد على حقوق المساهمين في هذا العام، خلال الأعوام التالية، حدثت تغيرات كبيرة في ROE. في عام 2013، انخفض ROE بشكل كبير إلى حوالي 9.62%، مما يشير إلى تدهور في أداء الشركة في هذا السنة، وفي سنة 2014، ارتفع ROE بشكل كبير ليصل إلى حوالي 18.75%، مما يشير إلى تحسن كبير في

أداء الشركة وقدرتها على تحقيق عوائد مرتفعة على حقوق المساهمين، بعد ذلك، هناك تقلبات كبيرة في ROE خلال السنوات اللاحقة، وفي سنة 2015، هبط ROE بنسبة 29.42٪، وهذا يمكن أن يرتبط بتحديات معينة أو تغيرات في السوق، وفي سنة 2016، هبط ROE مجددًا بنسبة 45.50٪، مما يشير إلى استمرار التحديات في الأداء، ولكن في سنة 2017، ارتفع ROE بشكل كبير بنسبة 55.83٪، مما يشير إلى تحسن مفاجئ في أداء المؤسسة، وبعدها بدأ ROE في الإنخفاض بشكل حاد في السنوات اللاحقة 2018، 2019، حيث بلغت نسبة الإنخفاض تواليًا 21.15٪، 94.77٪، وفي عام 2020 و 2021 وصل إلى قيم سلبية بنسبة -16.18٪ و -14.21٪ على التوالي، وهذا يعكس تدهورًا كبيرًا في أداء المؤسسة وخسرت أموالًا أكثر مما حققته من أرباح، وهذا يمكن أن يكون نتيجة لمشكلات مالية أو اقتصادية خاصة بالشركة أو بسبب تأثير جائحة كورونا في السنوات القادمة، يجب على الشركة اتخاذ إجراءات لتحسين كفاءة استخدام رأس المال وزيادة الأرباح لزيادة ROE وتحسين أداءها المالي .

### 3- معدل العائد على الاستثمار:

من 2012 إلى 2021. في البداية لاحظنا أن معدل الاستثمار (ROI) مستمر ومتواصل بكمية مما يؤدي إلى تحقيق الاستثمار خلال فترة زمنية محددة. في عام 2012، كانت نسبة الاستثمار (ROI) تبلغ حوالي 5.23٪. وانخفضت وتيرة الاستثمار بشكل ملحوظ في السنة الموالية حيث وصلت إلى 3.71٪ في عام 2013 ثم ارتفعت إلى 8.51٪ في عام 2014. وفي عام 2015، بدأ معدل الاستثمار في الإنخفاض مرة أخرى إلى 6.67٪، ثم استمر على ذات الحال إلى 3.70٪ في عام 2016، وبدأ معدل الاستثمار في النمو المتجدد في السنوات اللاحقة، حيث ارتفع إلى 6.12٪ في سنة 2017، ثم عاد المعدل إلى الإنخفاض مجددًا في سنة 2018 مسجلًا قيمة له قدرت ب 4.82٪. ومع ذلك، لاحظنا هبوطًا حادًا في معدل الاستثمار في سنة 2019 حيث تبلغ القيمة الإجمالية 0.249 فقط، وفي السنتين الأخيرتين، تم تسجيل علامات سيئة لمعدل الاستثمار، حيث بلغت -7.79٪ في عام 2020 و -6.47٪ في عام 2021. وهذا يشير إلى أن الاستثمارات في هذه السنوات قد تددت، ويعود هذا كله إلى الإنخفاض في النتيجة الصافية مقابل الإرتفاع في رأس المستثمر.

وبالتالي يجب على مديري المؤسسة أن يستثمروا في دراسة العوامل الاقتصادية والمالية التي أثرت في هذه النتائج ليدركوا ما هو معدل النجاح في الاستثمار والمال خلال هذه الفترة، كما يمكن استخدام هذه المعلومات لتمكين من تحقيق معدل عالي عن الإستثمار

**خامسا: مؤشرات التوازن المالي:**

نتائج مؤشرات التوازن المالي لمؤسسة الأوراسي موضحة في الجدول أدناه

**الجدول رقم (29) يوضح نتائج مؤشرات التوازن المالي لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021**

البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
رأس المال العامل الصافي FRNG	99900950,45	916085826,03	1892701164,81	2363814454,49	1891991125,30	1976131062,88	1473352263,84	1914958631,40	1758941186,39	1773146793,19
الاحتياج في رأس المال العامل الصافي BFR	-125427294,06	11160242,40	144981061,13	746509553,64	615541537,16	756923859,93	698794844,05	925851880,72	958875192,14	878302160,14
الخزينة الصافية TN	173275519,21	872464544,63	1715258174,72	1583902446,87	1275441860,52	1218531495,59	769811370,97	988127863,70	800065994,25	894844633,05

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية

من خلال نتائج الجدول يتضح ان مؤسسة الاوراسي حققت كافة شروط التوازن المالي  $FRNG > 0$

و  $BFR < FR$  و  $TR > 0$  ، فيمكننا القول ان المؤسسة متوازنة ماليا.

**المطلب الثاني: استخدام النسب المالية لمؤسسة التأمينات والأشغال في الآبار:**

**I- مؤسسة التأمينات ALLIANCE :**

وتم حساب النسب المالية على هذه المؤسسة وكانت كما يلي :

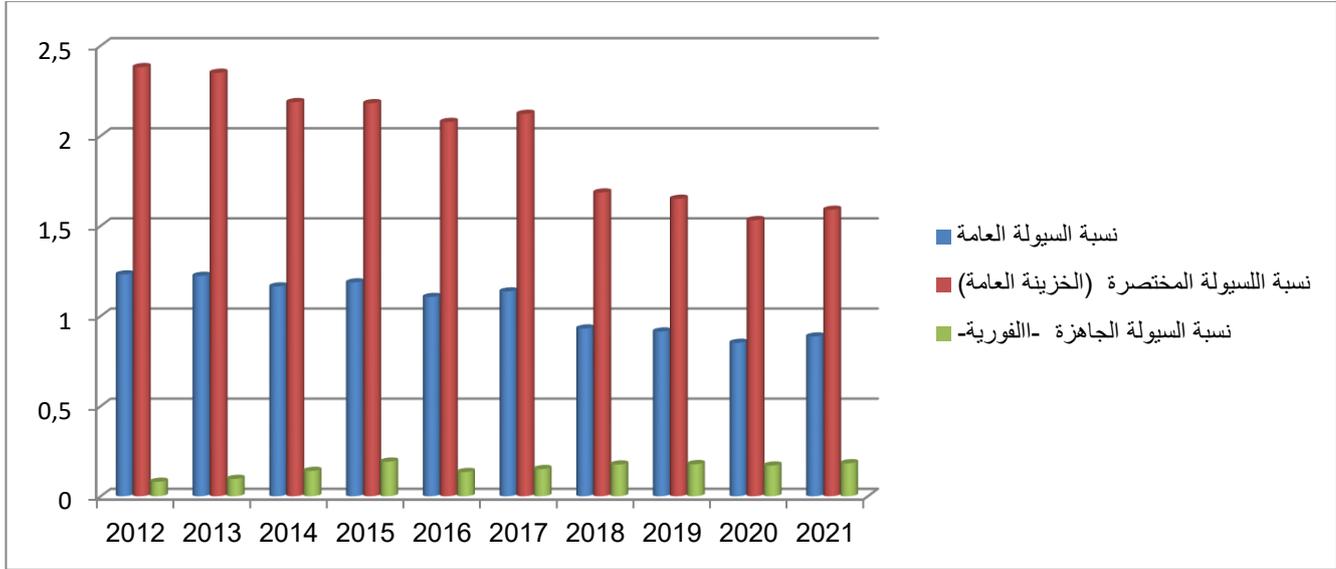
**أولاً- نسب السيولة:** وتشمل النسب التالية :

**الجدول رقم (30) يوضح نسب السيولة لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021**

البيان	نسبة السيولة العامة	نسبة السيولة المختصرة (الخزينة العامة)	-نسبة السيولة الجاهزة - الفورية
2012	1.23071535	2.381212038	0.080218673
2013	1.222903435	2.349701753	0.096105116
2014	1.163837687	2.187027997	0.140647376
2015	1.186444494	2.180847616	0.192041371
2016	1.105590403	2.076898687	0.134282118
2017	1.136339544	2.121878769	0.150800319
2018	0.930735629	1.685296984	0.176174274
2019	0.914263692	1.650422055	0.17810533
2020	0.851135584	1.53199344	0.170277727
2021	0.886175525	1.589518299	0.182832751

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات

الشكل رقم (24): تطور نسب السيولة لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات

### 1- نسبة السيولة العامة :

في سنة 2012، كانت نسبة السيولة العامة 1.2307، مما يعني أن لديها قدرة مقبولة على تسديد ديونها القصيرة الأجل باستخدام الأصول المتداولة، في السنوات التالية (2013-2014)، تراجعت نسبة السيولة العامة قليلاً بنسب معوية صغيرة، مما يشير إلى أن الشركة قد تعرضت لزيادة طفيفة في الضغوط المالية، في سنة 2015، هناك ارتفاع ضعيف في نسبة السيولة العامة، وهذا يمكن أن يكون إشارة إيجابية، من 2016 إلى 2017، هناك تراجع كبير في نسبة السيولة العامة بنسبة 18.09%. هذا يمكن أن يكون مؤشراً على صعوبات مالية قد واجهتها المؤسسة خلال تلك الفترة، في السنوات التالية (2018-2021)، استمر تراجع نسبة السيولة العامة، وهذا يشير إلى استمرار الضغوط المالية..

تشير انخفاضات في نسبة السيولة العامة في بعض السنوات (2013 و 2018) إلى أن الشركة قد تواجه صعوبة في تسديد ديونها القصيرة الأجل بنجاح خلال تلك السنوات. يمكن أن يكون انخفاض نسبة السيولة في سنة 2018 نتيجة لزيادة الديون قصيرة الأجل بالمقارنة مع الأصول المتداولة، يجب على الشركة الاهتمام بتحسين نسبة السيولة العامة لضمان قدرتها على تلبية التزاماتها قصيرة الأجل، نسبة التغير تشير إلى تقلبات في أداء الشركة على مدى السنوات، وهذا يمكن أن يشير إلى تحديات أو فرص في السنوات المختلفة، النتيجة العامة هي أن الشركة كانت تمتلك نسبة سيولة عامة جيدة في السنوات الأولى ولكنها تعرضت لتحسن وتراجع

في السنوات الأخيرة، يجب على المؤسسة مراقبة نسبة السيولة العامة بعناية واتخاذ التدابير اللازمة لضمان استدامتها في المستقبل.

### 2- نسبة السيولة المختصرة :

القيم الجاهزة من سنة 2012 إلى سنة 2021، زادت القيم الجاهزة من حوالي 4325319148,92 إلى حوالي 5440142251,61 ، مما يشير إلى زيادة في الأموال الجاهزة للمؤسسة، نسبة التغير تظهر تقلباً طفيفاً في هذا العنصر على مدار السنوات، مع تراجع طفيف في سنة 2013 وارتفاع في سنة 2016. أما القيم القابلة للتحقيق فهذا العنصر يعكس الأموال التي يمكن التحقق من توفرها للمؤسسة ويتأثر بالديون والالتزامات، زادت القيم القابلة للتحقيق من سنة 2012 إلى سنة 2021، مع انخفاض طفيف في سنة 2015 وارتفاع في سنة 2017. أما نسبة التغير تظهر تقلبات طفيفة على مدار السنوات، مع تراجع طفيف في سنة 2013 وزيادة في سنة 2016، أما في ما يخص الديون قصيرة الأجل فلقد زادت على مدار السنوات من حوالي 3514475651,06 في سنة 2012 إلى حوالي 6138899234,06 في سنة 2021، هذا الزيادة في الديون قصيرة الأجل يمكن أن يشير إلى زيادة في التمويل القصير الأجل والالتزامات المستحقة .

السيولة المختصرة: في العام 2012، كانت نسبة السيولة المختصرة تبلغ 2.38%، ثم انخفضت بشكل ملحوظ في السنوات الموالية قبل أن تشهد زيادة في سنة 2017 وتنخفض مرة أخرى في السنوات الأخيرة، في الحتام، يمكن استنتاج أن المؤسسة قد حافظت على مستوى مقبول من السيولة المختصرة على مدار السنوات المدروسة، ولكنها اعتمدت على زيادة الديون قصيرة الأجل للتمويل.

### 3- نسبة السيولة الفورية :

في سنة 2012 كانت نسبة السيولة الجاهزة 0.0802، هذه النسبة تشير إلى أن الشركة قد تكون تواجه صعوبة في تلبية التزاماتها قصيرة الأجل، في السنوات التالية، تزايدت نسبة السيولة الجاهزة بشكل ملحوظ، وهذا يعكس تحسناً في قدرة الشركة على تلبية التزاماتها قصيرة الأجل. في سنة 2013 زادت النسبة إلى 0.0961، ومن ثم ازدادت تدريجياً في السنوات التالية، من سنة 2014 حتى سنة 2016، هناك زيادة ملحوظة في نسبة السيولة الجاهزة، حيث ارتفعت من 0.1406 في سنة 2014 إلى 0.1920 في سنة 2015، ومن ثم انخفضت إلى 0.1343 في سنة 2016. هذا الارتفاع والانخفاض يمكن أن يشيران إلى تقلبات في إدارة السيولة.

في السنوات اللاحقة (من 2017 إلى 2021)، استمرت نسبة السيولة الجاهزة في الارتفاع ، حيث ازدادت تقريباً بنسبة 12.3% في سنة 2017، ثم بنسب أقل في السنوات التالية، أما في ما يخص نسبة التغير، يمكن ملاحظة أن هناك تغيرات متفاوتة في النسبة على مدى السنوات. على سبيل المثال، في سنة 2013 حدث ارتفاع كبير بنسبة 19.8%، بينما في سنة 2015 حدث ارتفاع آخر بنسبة 36.5%. ومن الجدير بالذكر أن هناك انخفاضاً كبيراً بنسبة -30.08% في سنة 2016.

التحليل يمكن أن يكون ارتفاع السيولة الجاهزة إيجابياً، حيث يمكن استخدام هذه السيولة لتلبية التزامات الشركة القصيرة الأجل.

ارتفاع السيولة الجاهزة في الفترة ما بين 2012 و2014 يمكن تفسيره على أنه تحسن في أداء الشركة وزيادة في تدفقات النقد. الانخفاض الحاد في السيولة في سنة 2016 قد يكون ناجماً عن استثمارات كبيرة أو دفعات نقدية كبيرة لتلبية التزامات بعد سنة 2015، بدأت الشركة تحسين السيولة تدريجياً حتى سنة 2021.

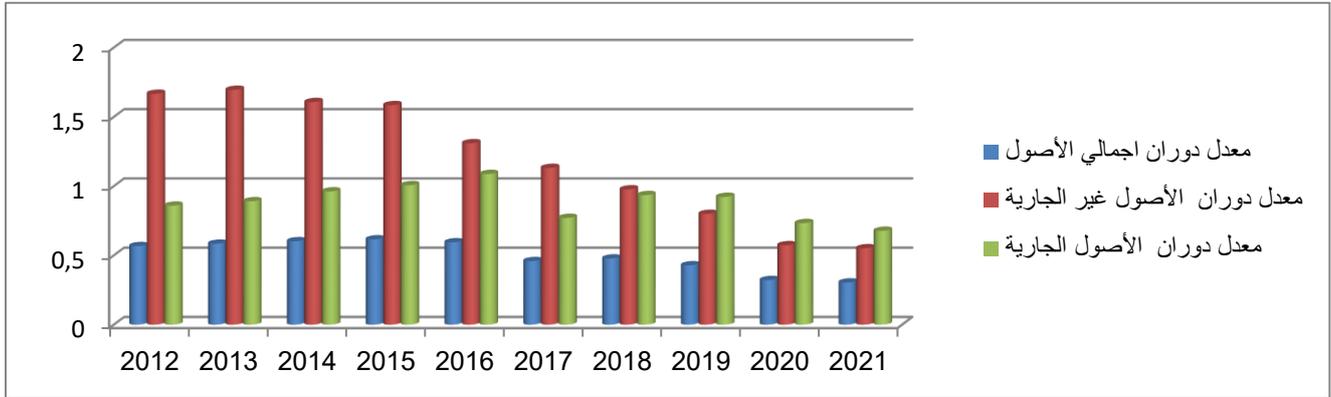
#### ثانياً - نسب النشاط:

#### الجدول رقم(31) يوضح نسب النشاط لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021

البيان	معدل دوران اجمالي الأصول	معدل دوران الأصول غير الجارية	معدل دوران الأصول - الجارية-
2012	0.566765168	1.666367126	0.858891564
2013	0.583905288	1.694981633	0.890765737
2014	0.601637132	1.606573835	0.961826225
2015	0.615459233	1.58416635	1.006485644
2016	0.594004199	1.309274915	1.087301326
2017	0.458266261	1.131226257	0.770332307
2018	0.477559842	0.976221236	0.934911072
2019	0.428153433	0.799318381	0.922045335
2020	0.321698137	0.573201561	0.733182358
2021	0.303993862	0.551363992	0.677572788

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات

## الشكل رقم (25): تطور نسب النشاط لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات

## 1- معدل دوران إجمال الأصول :

في البداية، نرى أن معدل دوران الأصول زاد من 2012 إلى 2015، حيث ارتفع من حوالي 0.5667 إلى 0.6154، مما يشير إلى تحسن في إدارة الأصول خلال تلك الفترة، بعد ذلك، بدأ المعدل في الانخفاض بشكل ملحوظ بين سنتي 2016 و 2019، حيث انخفض إلى أدنى مستوى له حوالي 0.428. هذا يمكن أن يكون إشارة إلى مشكلات في الإدارة المالية أو تغييرات في العمليات. في السنوات الأخيرة (2020-2021)، استمر انخفاض معدل دوران الأصول، مما يشير إلى استمرار المشكلات.

توجه الأصول يمكن مراقبة توجه الأصول بناءً على معدل دورانها. انخفضت نسبة التغير بشكل كبير في الفترة من 2015 إلى 2017، مما يشير إلى أن استخدام الأصول أصبح أقل كفاءة خلال تلك الفترة، من ثم تحسن معدل الدوران في 2018، مما يشير إلى تحسن في استخدام الأصول أو زيادة في إجمالي الأصول. ولكنه انخفض معدل الدوران بشكل ملحوظ مرة أخرى في السنوات الموالية ابتداء من سنة 2019 إلى غاية نهاية فترة الدراسة.

## 2- معدل دوران الأصول غير الجارية :

معدل دوران الأصول غير الجارية بدأ في سنة 2012 بقيمة 1.666367126 وتزايد بنسبة 1.72% في سنة 2013، مما يشير إلى أن هناك زيادة طفيفة في دوران الأصول غير الجارية في هذا العام، وفي سنة 2014 هناك انخفاض بنسبة -5.22% في معدل دوران الأصول غير الجارية، وهذا يشير إلى أن الشركة قد قللت من

نشاطها في هذا الجانب، في سنة 2015، هناك انخفاض طفيف آخر بنسبة -1.39%، مما يعني استمرار انخفاض معدل الدوران، يظهر سنة 2016 انخفاضاً حاداً بنسبة -17.35%، مما يشير إلى أن المؤسسة قد خفضت بشكل كبير نشاطها في الأصول غير الجارية خلال هذا العام، استمر انخفاض معدل الدوران في الأعوام التالية، حيث سجل في سنة 2021 نسبة انخفاض بنسبة -3.81%.

يمكن ملاحظة أن نسبة التغير تتراجع بشكل متواصل في السنوات الماضية، وهذا يشير إلى تقليل النشاط أو الاستثمار في الأصول غير الجارية، من الجدول يمكن ملاحظة أن معدل الدوران يتأثر بشكل كبير بأداء الشركة وتقارير الأعمال السنوية. إذا كان هناك تحسن في أداء الشركة أو استثمار أكبر في الأصول غير الجارية في المستقبل، فإن معدل الدوران قد يتحسن.

### 3- معدل دوران الأصول الجارية :

معدل دوران الأصول الجارية في سنة 2012، بلغ معدل دوران الأصول الجارية 0.8588، مما يعني أن المؤسسة دارت أصولها حوالي 86% من قيمتها خلال هذه السنة ، هناك ارتفاع تدريجي في معدل دوران الأصول من سنة 2012 حتى سنة 2016، حيث ارتفع من 0.859 إلى 1.087، وهذا يشير إلى زيادة في فعالية إدارة الأصول خلال هذه الفترة، بعد سنة 2016، تراجع معدل دوران الأصول بشكل حاد إلى 0.77033 في سنة 2017، مما يشير إلى تدهور في إدارة الأصول خلال هذه السنة ، ولكن تحسن المعدل في سنتي 2018 ، 2019 ، وفي السنوات الأخيرة (2020 و 2021)، عاد معدل دوران الأصول إلى الإنخفاض ، حيث انخفض إلى 0.677 في سنة 2021.

التفسير يمكن أن يتأثر معدل دوران الأصول بعوامل متعددة، بما في ذلك تغيرات في الإدارة واستراتيجية المؤسسة، وسوق الصناعة، وظروف الاقتصاد العامة. يجب دراسة هذه العوامل لفهم الأسباب وراء التغيرات في معدل دوران الأصول، الانخفاض الحاد في معدل دوران الأصول في السنوات الأخيرة (2020 و 2021) يمكن أن يشير إلى مشاكل في إدارة الأصول أو تدهور في أداء المؤسسة يجب عليها مراجعة إستراتيجيتها وعملياتها لتحسين معدل دوران الأصول وزيادة فعالية إدارتها.

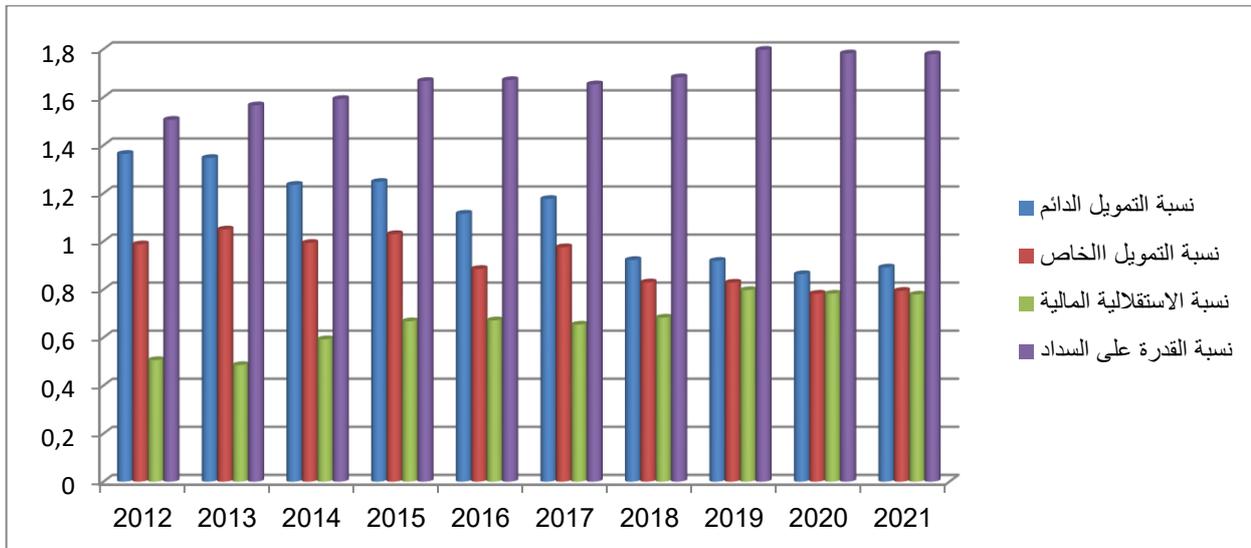
## ثالثاً- نسب الهيكل المالي:

الجدول رقم (32) يوضح نسب الهيكل المالي لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021

البيان	نسبة التمويل الدائم	نسبة التمويل الخاص	نسبة الاستقلالية المالية	نسبة القدرة على السداد
2012	1.363706643	0.987438733	0.505679169	1.505679169
2013	1.346837533	1.049147422	0.485043169	1.565978074
2014	1.235139433	0.993257407	0.59225422	1.59225422
2015	1.247340558	1.030180823	0.667311768	1.667311768
2016	1.115003515	0.88499912	0.670884963	1.670884963
2017	1.176191552	0.975389943	0.653264407	1.653264407
2018	0.922292757	0.829141536	0.682395935	1.682395934
2019	0.918705563	0.827936756	0.796889699	1.796889699
2020	0.86326254	0.78187484	0.781933793	1.781933793
2021	0.890992867	0.793800863	0.778287183	1.778287183

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات

الشكل رقم (26): تطور نسب الهيكل المالي لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات

وتشتمل على النسب التالية :

## 1- نسبة التمويل الدائم:

في سنة 2012، كانت نسبة التمويل الدائم تبلغ 1.36. تراجمت هذه النسبة بشكل طفيف في سنة 2013 (-1.24%)، مما يشير إلى انخفاض طفيف في الأموال الدائمة مقارنة بالأصول الجارية، ثم زادت النسبة في الإنخفاض بشكل ملحوظ في سنة 2014 (-8.29%)، مما يشير إلى زيادة الإنخفاض في الأموال الدائمة

مقارنة بالأصول الجارية في هذا العام، لكنها بدأت النسبة في الإرتفاع في سنة 2015 (+0.99%)، وهذا يعني أن هناك ارتفاعاً طفيفاً في الأموال الدائمة مقارنة بالأصول الجارية، تراجعت بنسبة -10.61% في سنة 2016 ثم ارتفعت بنسبة 5.49% في سنة 2017 ولكنها انخفضت بشكل ملحوظ في سنة 2018 (-21.59%) ثم استمرت في الإنخفاض بعد ذلك في الفترة 2019-2021. وعموماً تباينت هذه النسبة حيث تراوحت بين 0.86 و 1.36 خلال الفترة المذكورة، وهذا يشير إلى تقلب في استخدام التمويل الدائم

## 2- نسبة التمويل الخاص :

في سنة 2012 كانت نسبة التمويل الخاص تقريباً 98.74%، وهذا يعني أن معظم تمويل الأصول الجارية كان من أموال خاصة.

في سنة 2013 ارتفعت نسبة التمويل الخاص إلى حوالي 104.91%، مما يشير إلى زيادة في الإعتماد على الأموال الخاصة لتمويل الأصول الجارية، وفي سنة 2014 انخفضت نسبة التمويل الخاص إلى حوالي 99.33%، وهذا يشير إلى أن هناك تغييراً طفيفاً في هذا العام في استخدام الأموال الخاصة، في السنوات الموالية، تباينت نسبة التمويل الخاص ما بين الزيادة والانخفاض بنسب طفيفة. على سبيل المثال، في سنة 2015 زادت إلى حوالي 103.02% ثم انخفضت سنة 2016 إلى حوالي 88.50%، وفي سنة 2021، بلغت نسبة التمويل الخاص حوالي 79.38%، مما يشير إلى تراجع في الاعتماد على الأموال الخاصة لتمويل الأصول الجارية

بناءً على هذا التحليل، يمكن ملاحظة أن هناك تقلباً كبيراً في نسبة التمويل الخاص على مر السنوات، ويمكن أن يتم تفسير هذا التقلب بمجموعة متنوعة من العوامل الاقتصادية والمؤسسية التي تؤثر على قرارات التمويل للأصول الجارية

## 3- نسبة الاستقلالية المالية:

في بداية سنة 2012، كانت نسبة الاستقلالية المالية قرابة 50.57%، مما يعني أن نصف الموارد تأتي من الأموال الخاصة والنصف الآخر من الديون في سنوات الموالية، شهدنا تقلباً في نسبة الاستقلالية المالية. على سبيل المثال، في سنة 2013، تراجعت النسبة إلى حوالي 48.50%، مما يشير إلى زيادة في الديون مقارنة بالأموال الخاصة، وفي سنة 2014، ارتفعت نسبة الاستقلالية المالية بشكل ملحوظ إلى حوالي 59.22%، مما يشير إلى زيادة كبيرة في الأموال الخاصة مقارنة بالديون. هذا يمكن أن يكون نتيجة لزيادة الإيرادات أو تقليل

الديون تظهر السنوات الموالية تقلبات طفيفة في نسبة الاستقلالية المالية، ولكنها تبقى على مستوى مرتفع نسبياً. في العام 2021، حيث كانت نسبة الاستقلالية المالية حوالي 77.83%.

#### 4- نسبة القدرة على السداد:

تشير نسبة التغير إلى زيادة في نسبة قابلية السداد في السنوات الموالية. على سبيل المثال، في سنة 2013، ارتفعت النسبة بنسبة 4.00%، مما يشير إلى تحسين في قدرة الشركة على سداد الديون، وفي السنوات 2015 و 2016، زادت نسبة قابلية السداد بشكل ملحوظ، مما يشير إلى أن الشركة أصبحت قادرة على توليد مزيد من الأصول لسداد الديون، وفي سنة 2019، شهدنا زيادة كبيرة في نسبة قابلية السداد بلغت 6.81%، مما يشير إلى أن الشركة قد قامت بتحسين كبير في هذا الجانب، وفي سنتي 2020 و 2021، تراجعت نسبة قابلية السداد بشكل طفيف، ولكنها لا تزال على مستوى مرتفع بنسبة 1.778. هذا يشير إلى استمرار قدرة الشركة على سداد ديونها بسهولة، بناءً على هذا التحليل، يمكن القول إن الشركة قد قامت بتحسين قابلية السداد خلال الفترة الممتدة من سنة 2012 إلى سنة 2019، وهذا يشير إلى أنها أصبحت أكثر استدامة مالياً وقادرة على تلبية التزاماتها المالية بشكل أفضل.

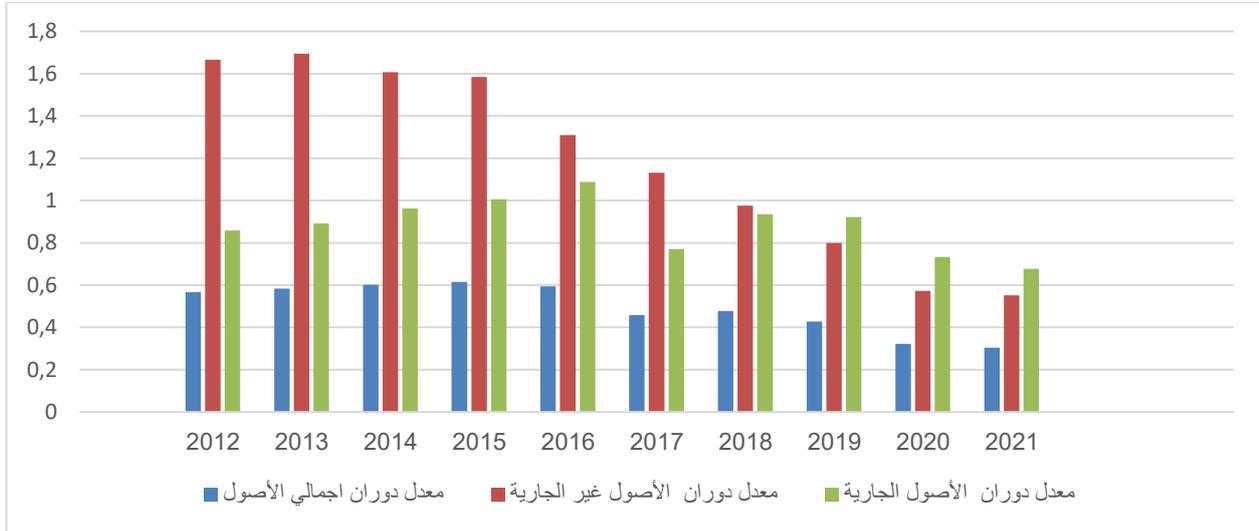
#### رابعا - نسب الربحية:

#### الجدول رقم (33) يوضح نسب الربحية لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021

البيان	معدل العائد على الأصول (ROA)	معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)	معدل العائد على الإستثمار (ROI)
2012	0,035537043	0,105812912	0,167098691
2013	0,051683294	0,143000072	0,220037177
2014	0,04829354	0,12983545	0,194896752
2015	0,050419022	0,125974442	0,194491805
2016	0,054906146	0,136747517	0,142185555
2017	0,052678956	0,133318518	0,179233603
2018	0,054713961	0,134893161	0,174764707
2019	0,048620478	0,109633286	0,129161938
2020	0,041420345	0,094392023	0,106254824
2021	0,041449985	0,094707941	0,177331732

المصدر: من اعداد الطالب بالإعتماد على البيانات المالية لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات

## الشكل رقم (27): تطور نسب الهيكل المالي لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات

## 1- معدل العائد على الأصول :

في سنة 2012، كان معدل ROA هو 0.0355 (أي 3.55٪)، وفي سنة 2013، ارتفع ROA إلى 0.0516، مما يشير إلى تحسن في أداء الشركة في تحقيق أرباح من أصولها، في سنة 2014 انخفض ROA إلى 0.0482، وهذا يشير إلى انخفاض طفيف في الكفاءة في استخدام الأصول، وفي السنوات التالية (من 2015 إلى 2021)، تميزت ROA بالاستقرار والتغيرات البسيطة، في سنة 2021، بلغ ROA 0.0414.

يلاحظ أن معدل ROA قد تغير بشكل متباين خلال فترة الدراسة، ولكنه تراوح بين حوالي 4% إلى 5.5% تقريباً. كان أعلى معدل ROA في سنتي 2016 و2018، في حين انخفض في السنوات الموالية لها، يمكن أن يشير انخفاض ROA في السنوات الأخيرة إلى تحسن أداء الشركة في استخدام أصولها لتحقيق الأرباح بشكل أقل. هذا يمكن أن يستدعي دراسة إضافية لفهم الأسباب واتخاذ التدابير اللازمة لتحسين الأداء المالي.

## 2- معدل العائد على حقوق الملكية:

في سنة 2012 معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) كان يبلغ حوالي 10.58٪، وفي سنة 2013 تحسن معدل العائد إلى حوالي 14.30٪، مما يشير إلى أداء جيد للشركة في هذه السنة، وفي سنة 2014 تراجع معدل العائد إلى حوالي 12.98٪. هذا الانخفاض يمكن أن يرتبط بأي عوامل اقتصادية أو تنظيمية تؤثر على الشركة. وفي سنة 2015 استمر إنخفاض في معدل العائد على حقوق الملكية إلى حوالي

12.60%. يمكن أن يكون هذا مؤشرًا على تحديات أو مشاكل تواجهها الشركة.، وفي سنة 2016: شهدنا ارتفاعًا في معدل العائد إلى حوالي 13.67%، مما يشير إلى تحسن الأداء، وفي سنة 2017: تراجع معدل العائد مرة أخرى إلى حوالي 13.33%، وفي سنة 2018 ارتفع معدل العائد إلى حوالي 13.49%، وفي سنة 2019 انخفض معدل العائد إلى حوالي 10.96%. هذا الانخفاض قد يشير إلى تحديات أكبر يواجهها الشركة في هذه السنة.، وفي سنة 2020 استمر انخفاض معدل العائد إلى حوالي 9.44%، وفي سنة 2021: انخفض معدل العائد بقليل إلى حوالي 9.47% .

يمكن ملاحظة أن معدل ROE تراجع بشكل ملحوظ منذ سنة 2013 إلى غاية 2021، وهذا يشير إلى تحسن مؤقت في أداء الشركة في منتصف الفترة تلوه تدهور طويل الأمد. يمكن أن يكون هذا نتيجة للتغيرات في السوق أو استراتيجية الشركة أو عوامل أخرى. لاحظ أيضًا أن نسبة التغير في معدل ROE تظهر تقلبات كبيرة في السنوات المختلفة، مما يشير إلى عدم استقرار الأداء المالي للمؤسسة، وللتحسين في أداءها وزيادة معدل ROE، يجب أن تتخذ المؤسسة إجراءات لزيادة الأرباح بالنسبة لمالكي الأسهم، سواء من خلال زيادة الإيرادات أو خفض التكاليف أو تحسين إدارة رأس المال.

### 3- معدل العائد على الاستثمار:

في العام 2012، كانت نسبة الاستثمار (ROI) تبلغ حوالي 16.70%. وهذا يشير إلى أن الشركة حققت عائدًا جيدًا على رأس المال المستثمر في هذه السنة، وفي سنة 2013، ارتفعت نسبة الاستثمار إلى حوالي 22.00%. وهذا يعني أن الشركة قد حققت عائدًا ممتازًا على استثماراتها في هذا العام، وفي سنة 2014، بلغ معدل نمو الاستثمار حوالي 19.49%. يشير هذا إلى نقطة البداية في انخفاض أداء المؤسسة في هذا العام مقارنة بالعام السابق، وفي سنة 2015 واصل استمرار معدل الاستثمار في منطقة الاستثمار ليصل إلى حوالي 19.44%. ويظهر هذا استقرارًا في الأداء التوافقي مع العام السابق. وفي سنة 2016، تصل نسبة المعدل إلى حوالي 14.22%، مما يشير إلى تباطؤ كبير في الأداء، وفي سنة 2017، ارتفع معدل النمو المتجدد إلى حوالي 17.92%، مما يشير إلى تحسن الأداء المؤسسي بتحقيق نتيجة صافية جيدة، ليحافظ على استقراره نسبيًا في السنة الموالية سنة 2018، حيث بلغ معدل العائد المتجدد نحو 17.48%، وفي السنتين الموالتين 2019، 2020 سجل المعدل إنخفاضًا ب 26.09% و 17.74% تواليا مسجلا نحو 12.91%، 10.62% وهذا يشير إلى تراجع كبير في الأداء مقارنة بالسنوات السابقة، وفي سنة 2021، ارتفعت نسبة النمو المتجدد إلى نحو 17.73%، وهذا يشير إلى تحسن كبير في الأداء وزيادة الربحية.

## خامسا: مؤشرات التوازن المالي:

نتائج مؤشرات التوازن المالي لمؤسسة الأوراسي موضحة في الجدول أدناه

## الجدول رقم (34) يوضح نتائج مؤشرات التوازن المالي لمؤسسة ALLIANCE التأمينات خلال الفترة 2012-2021

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان
-728756982,45	-891233042,54	-431766519,00	-321232309,00	585520083,40	400950684,70	691881182,83	647964225,42	849189761,47	810843497,86	رأس المال العامل الصافي FRNG
-1851148816,43	-1910662374,05	-1328701788,00	-1138288291,00	-62102850,12	-108948944,81	-20769582,95	91715722,84	500093783,40	538579665,28	الاحتياج في رأس المال العامل الصافي BFR
1122391833,98	1019429331,51	896935269,00	817055982,00	647622933,52	509899629,51	712650765,78	556248502,58	349095978,07	272263832,58	الخزينة الصافية TN

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية

- مؤسسة التأمينات متوازنة ماليا في الفترة من 2012-2017 نظرا لتحقق شروط التوازن المالي

$$FRNG > 0 \text{ و } BFR < FR, \text{ و } TR > 0.$$

- المؤسسة غير متوازنة ماليا خلال الفترة 2018-2021 نظرا لعدم تحقق احد شروط التوازن المالي

$$FRNG < 0 \text{ وهذا يدل على أن المؤسسة قد غطت جزء من أصولها الثابتة (طويلة الأجل) بديون قصيرة}$$

الأجل، أي انها غير متوفرة على هامش الأمان وبالتالي إخلالها بشروط الملائمة بين سيولة الأصول وإستحقاقية الخصوم .

## II- مؤسسة الأشغال في الآبار:

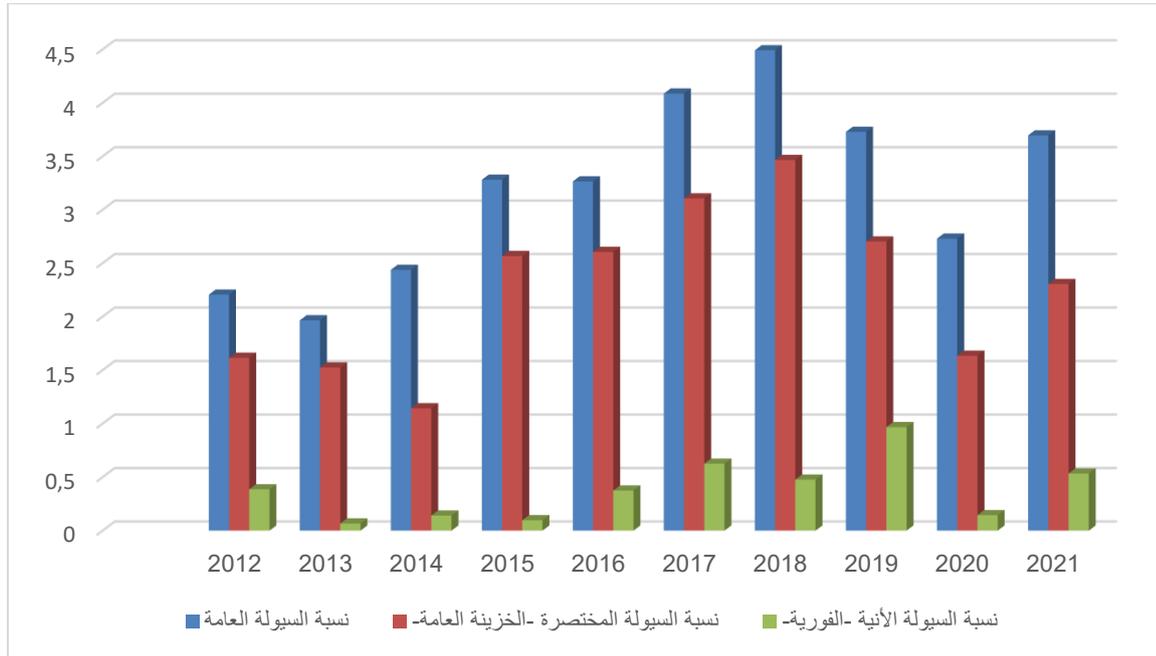
أولا- نسب السيولة :

## جدول رقم (35) يوضح نسب السيولة لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021

نسبة السيولة الأتنية - الفورية-	نسبة السيولة المختصرة - الخزينة العامة-	نسبة السيولة العامة	البيان
0,385747551	1,614935159	2,205191345	2012
0,066082575	1,524266198	1,965025288	2013
0,140905704	1,14237584	2,436732389	2014
0,097109197	2,566142787	3,280230542	2015
0,374364277	2,604123459	3,265031468	2016
0,625392235	3,105854653	4,086301575	2017
0,476269724	3,465546904	4,491226738	2018
0,967106529	2,702577979	3,728341462	2019
0,144188524	1,633788876	2,728844985	2020
0,533531229	2,304820349	3,695223292	2021

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة الأشغال في الآبار

## الشكل رقم (28) تطور نسبة السيولة لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة الأشغال في الآبار

## 1- نسبة السيولة العامة:

في سنة 2012، كانت نسبة السيولة العامة تبلغ حوالي 2.20، مما يشير إلى أن الشركة كانت قادرة على تغطية التزاماتها القصيرة الأجل بأصولها المتداولة، في سنة 2013 انخفضت نسبة السيولة العامة بشكل ملحوظ، وهذا يعني أن الشركة قد تواجه صعوبة في تلبية التزاماتها القصيرة الأجل بأصولها المتداولة، وابتداء من سنة 2014 إلى غاية سنة 2018 شهدنا ارتفاعاً كبيراً في نسبة السيولة العامة محققة أعلى قيمة لها خلال سنة 2018، 4.491، وهذا يشير إلى التحسن الكبير في قدرة الشركة على تلبية التزاماتها القصيرة الأجل، وابتداءً من سنة 2019 حتى 2020، انخفضت نسبة السيولة العامة مرة أخرى، وهذا يمكن تفسيره بشكل جزئي بالتحديات الاقتصادية التي نشأت جراء جائحة كوفيد-19، وهذا يشير إلى أن الشركة قد تواجه تحديات جديدة فيما يتعلق بتلبية التزاماتها القصيرة الأجل، وفي سنة 2021، شهدنا ارتفاعاً كبيراً في نسبة السيولة العامة، حيث وصلت إلى حوالي 3.70. هذا يشير إلى تحسن كبير في قدرة الشركة على تلبية التزاماتها القصيرة الأجل في هذه السنة، وعموماً فالسيولة العامة للمؤسسة جيدة طيلة فترة الدراسة .

## 2- نسبة السيولة المختصرة :

هناك تغير كبير في نسبة السيولة بين السنوات، بلغت سنة 2012 قيمة 1.614، ثم انخفضت في السنتين الموالتين، 2013، 2014 بنسبة -5.61%، -25.05% على التوالي، كما يلاحظ أن نسبة

السيولة المختصرة ارتفعت بشكل ملحوظ في سنة 2015 بنسبة 124.63%، مما يشير إلى زيادة في القيم الجاهزة مقارنة بالديون قصيرة الأجل في ذلك العام ومن ثم استمرت نسبة السيولة في الارتفاع بشكل متواصل حتى سنة 2018 حيث بلغت أعلى قيمة لها عند 3.465، ولكن في الفترة من سنة 2019 إلى 2020، شهدنا إنخفاضاً كبيراً في نسبة السيولة المختصرة بنسبة -22.02%، -39.55%، مما يشير إلى زيادة الديون قصيرة الأجل مقارنة بالقيم الجاهزة، أما في سنة 2021، حدث ارتفاع آخر بنسبة 41.07%، مما يشير إلى تحسن الوضع مقارنة بسنة 2020.

من الناحية العامة، يجب على المؤسسة الإهتمام بمعدل نسبة السيولة المختصرة، حيث يمكن أن تؤثر تغيراتها الكبيرة على قدرتها على تلبية التزاماتها القصيرة الأجل، حيث أن هناك عدة عوامل يمكن أن تؤثر على هذه النسبة بما في ذلك التدفقات النقدية والديون القصيرة الأجل، يجب على المؤسسة مراقبة هذه النسبة باستمرار واتخاذ إجراءات تصحيحية إذا كانت هناك مشكلة في السيولة.

### 3- نسبة السيولة الفورية :

في سنة 2012، كانت نسبة السيولة الفورية تبلغ 0.3857، مما يعني أن الشركة كانت تملك 38.57% من الأصول الجاهزة لسداد ديونها قصيرة الأجل في ذلك الوقت، وفي السنوات الموالية يشير الجدول إلى تقلب كبير في نسبة السيولة الفورية. على سبيل المثال، في سنة 2013، انخفضت النسبة بشكل كبير إلى 0.0661، مما يشير إلى نقص في القدرة على تلبية الالتزامات القصيرة الأجل بالأصول الجاهزة، وفي الفترة بين سنتي 2014 و 2017، حدث تحسن ملحوظ في نسبة السيولة الفورية، وصلت هذه النسبة 2017 إلى 0.6254، مما يشير إلى زيادة في القدرة على تلبية الإلتزامات القصيرة الأجل.

لكن بعد ذلك، تراجعت نسبة السيولة الفورية مرة أخرى سنة 2018، وهو ما يشير إلى التراجع النسبي في الوضع المالي للمؤسسة خلال هذه السنة، وفي سنة 2019، حدث تحسن آخر وزادت نسبة السيولة الفورية إلى 0.9671 وتعتبر أعلى قيمة لها خلال فترة الدراسة، ولكن في سنة 2020، انخفضت مجدداً إلى 0.144، وفي 2021 حققت النسبة قفزة نوعية بزيادة قدرت ب 270.02%، إذ فنسبة التغير توضح التقلبات الكبيرة في هذه النسبة على مر السنوات، وهي تشير إلى تحسن ملحوظ في سنوات 2013 و 2019 مقارنة بالسنوات السابقة واللاحقة، ولكن هناك تراجعاً كبيراً في سنتي 2020 و 2021، وهذا يمكن أن يشير كذلك إلى تغيرات في هيكل الأصول

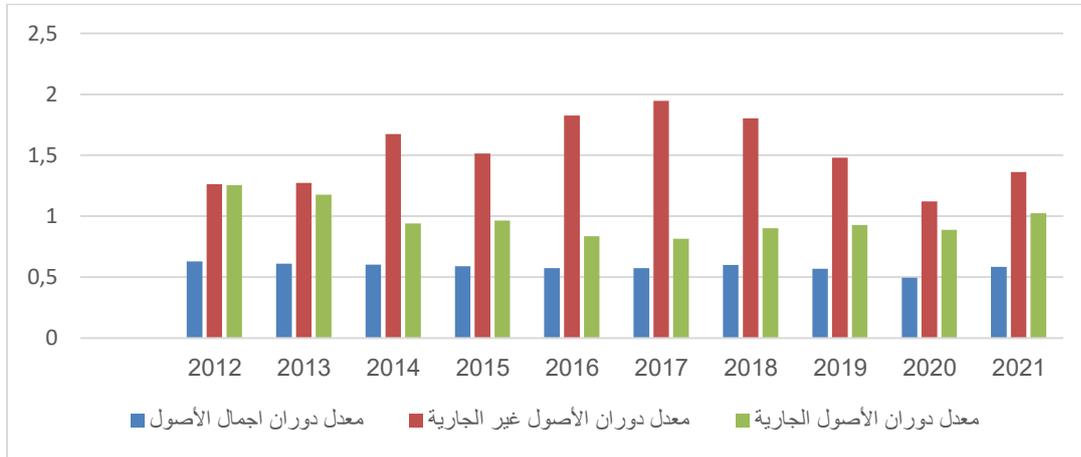
والديون للشركة. من الهام جداً للمؤسسة النظر في تلك السنوات التي شهدت الإنخفاض في نسبة السيولة لضمان قدرتها على تلبية التزاماتها. ثانياً - نسب النشاط:

### جدول رقم (36) يوضح نسب النشاط لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021

البيان	معدل دوران اجمال الأصول	معدل دوران الأصول غير الجارية	معدل دوران الأصول الجارية
2012	0,629819358	1,263819411	1,25548559
2013	0,611515678	1,273969951	1,17600962
2014	0,602752413	1,673293639	0,942123249
2015	0,589228681	1,514619836	0,964411041
2016	0,573492379	1,825274175	0,836232665
2017	0,574517061	1,947505871	0,814919497
2018	0,601256879	1,802580059	0,902183258
2019	0,570253316	1,48046624	0,927520101
2020	0,49555851	1,122463544	0,887289671
2021	0,584830743	1,362939545	1,024392662

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة الأشغال في الآبار

### الشكل رقم (29) تطور نسبة النشاط لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة الأشغال في الآبار

### 1- معدل دوران اجمالي الأصول:

معدل دوران الأصول يظهر انخفاضاً تدريجياً من سنة 2012 حتى سنة 2019، حيث انخفض من 0.629 في سنة 2012 إلى 0.495 في سنة 2020، هذا يشير إلى أن الشركة ربما كانت تستخدم أصولها

بشكل أقل في تحقيق الإيرادات خلال هذه الفترة، في سنة 2021، هناك زيادة نسبية في معدل دوران الأصول وصلت إلى 0.5848، وهذا قد يشير إلى تحسن في كفاءة استخدام الأصول في تحقيق الإيرادات في ذلك السنة.

يمكن مراقبة الإنخفاض المستمر في معدل دوران الأصول منذ سنة 2012 حتى سنة 2021، إذ يُعتبر التغيير السلبي في نسب التغيير في بعض السنوات علامة على أن المؤسسة تواجه صعوبات في تحقيق نفس مستوى الدوران الذي كانت تحققه في السابق من الضروري أن يتم مزيد من التحليل لفهم الأسباب الكامنة وراء تغييرات معدل دوران الأصول، يمكن أن تكون هذه التغييرات نتيجة لعوامل مثل تغييرات في هيكل الأصول، أو تغييرات في سياسات الإدارة المالية، أو تغييرات في السوق الاقتصادية.

## 2- معدل دوران الأصول غير الجارية:

في البداية (2012-2013) المعدل السنوي لدوران الأصول غير الجارية ارتفع بنسبة 0.80%، وهذا يشير إلى زيادة طفيفة في النشاط أو الاستثمار في هذه الأصول خلال هذه الفترة، ثم جاءت (2013-2014) هنا شهدنا زيادة كبيرة بنسبة 31.34% في معدل دوران الأصول غير الجارية. يمكن أن تشير هذه الزيادة الكبيرة إلى استثمارات جديدة أو توسع في المشروعات ذات العائد الطويل الأجل، ومع ذلك، وفي سنة 2015 تراجع المعدل بنسبة -9.48%، مما يشير إلى انخفاض في النشاط أو انخراط أقل في الاستثمارات طويلة الأجل، وفي الفترة (2015-2016) حدث ارتفاع آخر بنسبة 20.51%، مما يشير إلى استئناف الاهتمام بالاستثمار في الأصول غير الجارية، ومن ثم في الفترة (2016-2017) استمر النمو بنسبة 6.70%، وهذا يشير إلى استمرار الاستثمارات في هذه الأصول، ومع ذلك، في السنوات اللاحقة (2018-2020) شهدنا إنخفاضاً تدريجياً في معدل دوران الأصول غير الجارية، حيث انخفض بنسبة -7.44% في 2018 و-17.87% في 2019 و-24.18% في 2020، ومن ثم ارتفع بنسبة 21.42% في سنة 2021. هذه الانخفاضات الكبيرة في الفترة 2018-2020 قد تكون نتيجة لتغييرات في استراتيجية الشركة أو ظروف اقتصادية صعبة.

## 3- معدل دوران الأصول الجارية:

في الفترة من 2012 إلى 2013، شهد معدل دوران الأصول الجارية انخفاضاً بنسبة 6.33%، هذا يمكن أن يرتبط بتباطؤ في نشاط الأعمال أو تغيير في إدارة الأصول، وفي سنة 2014، حدث إنخفاض حاد في معدل دوران الأصول الجارية بنسبة 19.89%، مما يشير إلى إنخفاض الأصول الجارية بصفة عامة، وفي سنة 2015، هناك زيادة بسيطة بنسبة 2.37% في معدل دوران الأصول الجارية. قد تكون هذه الزيادة ناتجة عن تحسن

الأداء في الأعمال أو استراتيجيات إدارة أفضل، من 2016 إلى 2017، تراجع معدل دوران الأصول بنسبة 13.29% و 2.55%، ثم انتعش بزيادة 10.71% في سنة 2018. هذه التقلبات يمكن أن تعكس تقلبات في السوق أو تغيرات في استراتيجية الأعمال، في السنوات 2019 و 2020، شهد معدل دوران الأصول تغيرات طفيفة صعودا ونزولا بنسب 2.81% و -4.34% على التوالي. هذه التغيرات قد تعكس تحديات أو تغيرات في البيئة الاقتصادية، في سنة 2021، شهدنا زيادة معتبرة في معدل دوران الأصول بنسبة 15.45%. هذا يشير إلى أن الأصول الجارية قد حققت أداءً أفضل في ذلك العام .

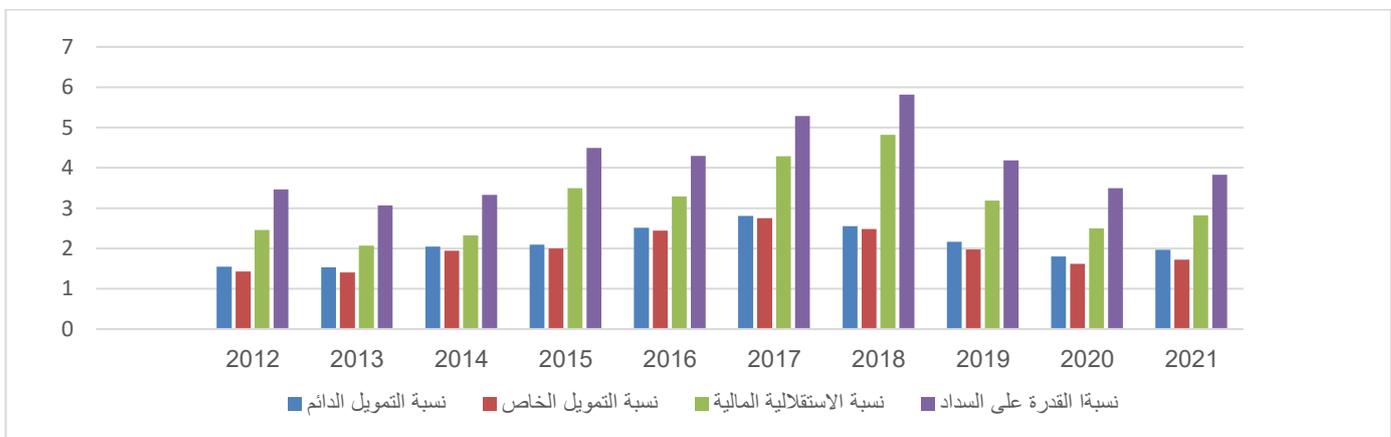
ثالثا- نسب الهيكل المالي:

جدول رقم (37) يوضح نسب الهيكل المالي لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021

البيان	نسبة التمويل الدائم	نسبة التمويل الخاص	نسبة الاستقلالية المالية	نسبة القدرة السداد
2012	1,550152402	1,426897381	2,461268915	3,461268915
2013	1,532008854	1,405089708	2,071764414	3,071764414
2014	2,047206877	1,94155815	2,326529768	3,326529768
2015	2,091731539	1,99824045	3,49176511	4,49176511
2016	2,514216066	2,441270515	3,292498942	4,292498942
2017	2,804978415	2,748290715	4,284008973	5,284008973
2018	2,553148113	2,482552452	4,816119217	5,816119217
2019	2,168041358	1,97558544	3,183501444	4,183501444
2020	1,801463977	1,617529175	2,498044019	3,498044019
2021	1,970429965	1,721315035	2,825670706	3,825670706

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة الاشغال في الابار

الشكل رقم (30) تطور نسبة الهيكل المالي لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة الاشغال في الابار

**1- نسبة التمويل الدائم:**

في سنة 2013، حدث انخفاض بنسبة 1.17% في التمويل الدائم مقارنة بالعام السابق 2012. هذا يمكن أن يكون نتيجة للعديد من العوامل مثل تقلبات السوق أو استراتيجية التمويل، وفي سنة 2014، هناك زيادة كبيرة بنسبة 33.63% في التمويل الدائم. هذا يشير إلى أن المؤسسة قامت بزيادة حصتها من التمويل الدائم بشكل كبير. يمكن أن يشير ذلك إلى استراتيجية نمو أو استثمار أكبر في تلك الفترة، وفي السنوات (2015 إلى 2017)، استمر التمويل الدائم في الارتفاع بوتيرة معتدلة، مما يشير إلى استدامة التمويل على المدى الطويل، وفي سنة 2018، هناك انخفاض بنسبة -8.98% في التمويل الدائم. هذا يمكن أن يشير إلى تحول في استراتيجية التمويل أو تغيرات في هيكل رأس المال، وفي سنتي 2019 و2020، استمر التراجع في التمويل الدائم بنسب

% 15.08- و -16.91% على التوالي. هذا يشير إلى أن هناك تحديات مالية أو اقتصادية قد تواجهها الشركة أو المؤسسة في تلك الفترة، وفي سنة 2021، حدث ارتفاع بنسبة 9.38% في التمويل الدائم مقارنة بالعام السابق. يمكن أن يشير هذا إلى استعادة الاستقرار في التمويل، وعموماً بما أن النسبة أكبر من الواحد طيلة سنوات الدراسة فهذا يدل على أن الأصول الثابتة ممولة بالأموال الدائمة .

**2- نسبة التمويل الخاص:**

انخفاض في التمويل الخاص في الفترة (2012-2013)، ففي سنة 2013، شهدنا انخفاضاً في نسبة التمويل الخاص بنسبة -1.53% مقارنة بسنة 2012. ويرجع هذا الانخفاض إلى عوامل متعددة مثل تغير في السياسات المالية أو الظروف الاقتصادية العامة، ثم زيادة كبيرة في التمويل الخاص (2013-2014)، ففي سنة 2014، شهدنا زيادة كبيرة في نسبة التمويل الخاص بنسبة 38.18% مقارنة بسنة 2013. هذا يشير إلى انتعاش أو تحسن في الاقتصاد أو قرارات استثمارية قوية، استمرار في الزيادة ابتداء من سنة 2015 إلى 2017، حيث استمرت نسبة التمويل الخاص في الارتفاع بنسبة 2.92% في 2015، و 22.17% في 2016 و 12.58% سنة 2017 هذا قد يكون ناجماً عن نمو اقتصادي مستدام أو استجابة إيجابية لإجراءات حكومية تعزز الاستثمار، تراجع كبير في التمويل (2018-2020)، حيث بدأت نسبة التمويل تنخفض بشكل نسبي في سنة 2018 بلغ (-9.67%) واستمر التراجع في سنة 2019 ب(-20.42%). ليواصل في التراجع الى غاية 2020 اين سجل المعدل انخفاضاً بنسبة 18.12%، هذا قد يكون ناجماً عن تحولات اقتصادية سلبية أو تغيرات في السياسات المالية التي أثرت على القطاع الخاص ، وفي السنة الأخيرة من الدراسة شهدنا زيادة طفيفة في نسبة التمويل الخاص. يمكن أن يعكس هذا الارتفاع جهوداً لتحفيز النمو الاقتصادي

بواسطة سياسات حكومية أو استجابة لظروف اقتصادية محلية وعالمية، وبما أن النسبة أكبر من الواحد مما يفسر قدرة المؤسسة على تمويل أصولها بواسطة أموالها الخاصة.

### 3- نسبة الاستقلالية المالية:

تبين لنا مدى استقلالية المؤسسة واعتمادها على الأموال الخاصة بدلا من الأموال الخارجية. في سنة 2012، كانت نسبة الاستقلالية المالية منخفضة جداً حيث كانت تبلغ 2.46%، ومن ثم قامت المؤسسة بزيادة هذه النسبة بشكل مستمر خلال السنوات الموالية، وفي سنة 2013، قلت نسبة الاستقلالية بـ 15.83%، وهذا يشير إلى أن المؤسسة اعتمدت أكثر على الديون والقروض في هذه السنة، وفي السنوات التالية (2014 إلى 2018)، شهدنا زيادات متتالية في نسبة الاستقلالية المالية عدا سنة 2016، وهذا يشير إلى تحسن في موقف المؤسسة المالي، وفي سنة 2019، 2020 تراجعت نسبة الاستقلالية بنسبة كبيرة مسجلة انخفاضاً قدر بـ 33.90% - 21.53% تواليًا وهذا يمكن أن يكون نتيجة لزيادة الديون أو انخفاض حقوق الملكية الخاصة، وفي سنة 2021، استمرت ارتفعت نسبة الاستقلالية من جديد، مما يشير إلى أن المؤسسة حققت تحسن في وضعها المالي .

### 4- نسبة القدرة على السداد:

في سنة 2012، كانت نسبة القدرة على السداد تبلغ 3.46، مما يشير إلى أن المؤسسة كانت لديها قدرة جيدة على تسديد ديونها، وفي السنوات الموالية، لاحظنا تقلباً في نسبة القدرة على السداد، وفي سنة 2013، انخفضت هذه النسبة بنسبة 11.25%، مما يشير إلى تدهور في قدرة الشركة على تسديد ديونها. ومن ثم، في سنتي 2014، ارتفعت نسبة القدرة على السداد قليلاً بنسبة 8.29%، وفي سنة 2015، شهدنا تحسناً كبيراً في نسبة القدرة على السداد، حيث ارتفعت إلى 4.49%. هذا يشير إلى أن الشركة أصبحت أقوى من الناحية المالية وأكثر قدرة على تسديد ديونها، بين سنتي 2017 و 2018، استمرت نسبة السداد في الارتفاع، وصلت إلى أكثر من 5.8% في سنة 2018، ومع ذلك، في السنوات الأخيرة (2019 و 2020 و 2021)، شهدنا انخفاضاً نسبياً في نسبة السداد، حيث انخفضت إلى مستوى أقل من 3.82% في سنة 2021. في الختام، يمكن القول إن المؤسسة كانت تتأرجح في قدرتها على السداد خلال الفترة الممتدة من 2012 إلى 2021، حيث تحسنت في بعض الفترات وانخفضت في أخرى، وهذا يشير إلى أهمية تقييم العوامل الاقتصادية والمالية التي قد تؤثر على قدرة الشركة على تسديد ديونها واتخاذ التدابير المناسبة لتحسين الأداء المالي في المستقبل.

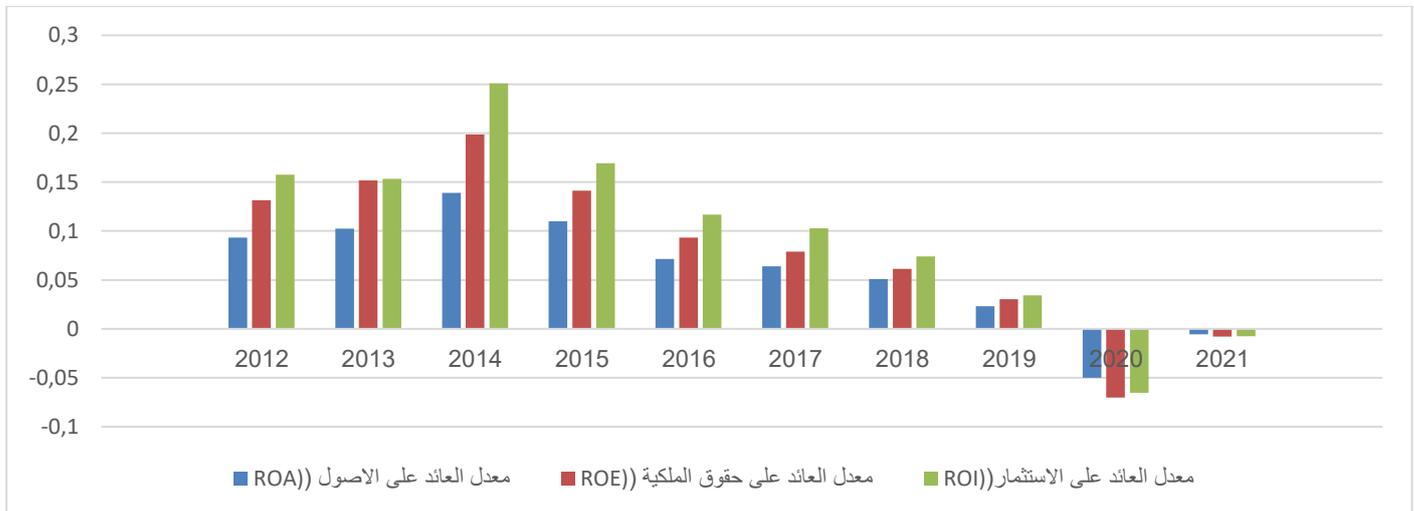
رابعاً- نسب الربحية :

جدول رقم(38) يوضح نسب الربحية لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021

البيان	معدل العائد على الاصول (ROA)	معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)	معدل العائد على الإستثمار (ROI)
2012	0,093390794	0,13133496	0,157434051
2013	0,102395491	0,151819783	0,15335784
2014	0,138857305	0,198541607	0,25073998
2015	0,109894498	0,141366975	0,169195582
2016	0,071541122	0,09326964	0,116911616
2017	0,064004407	0,078944714	0,102833047
2018	0,050884584	0,061450058	0,074106341
2019	0,023034385	0,030269935	0,034093798
2020	-0,050044695	-0,070078247	-0,065347784
2021	-0,005700602	-0,007718035	-0,007687018

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة الأشغال في الآبار

الشكل رقم (31) تطور نسبة الربحية لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة الأشغال في الآبار

## 1-معدل العائد على الأصول :

في السنة 2012، كان معدل العائد على الأصول (ROA) يبلغ 0,0933، مما يشير إلى أن الشركة حققت عائداً إيجابياً على استثماراتها، وفي السنة 2013، ارتفع معدل العائد على الأصول إلى 0,1023، مما يشير إلى تحسن في أداء الشركة في هذا العام.

في السنة 2014، ارتفع معدل العائد بشكل أكبر إلى 0.1388، مما يشير إلى تحسن كبير في أداء الشركة وزيادة في العائد على الإستثمار، وفي السنة 2015، انخفض معدل العائد على الأصول إلى 0.1099، وهذا يشير إلى تراجع في الأداء مقارنة بالسنة السابقة، وفي السنوات التالية (2016-2019)، استمر انخفاض معدل العائد على الأصول، وخاصة في سنة 2019 حيث وصل إلى 0.0230 مسجلا تغيرا بنسبة -54.73%، وهذا يشير إلى أن المؤسسة حققت أرباح منخفضة في هذه الفترة، وفي سنتي 2020، 2021، استمر العائد في الإنخفاض ووصل إلى -0.0500، -0.0057، نتيجة تحقيق نتيجة صافية سلبية.

بشكل عام، يمكن تلخيص التحليل على معدل العائد على الأصول (ROA) على النحو التالي:

المؤسسة كان لديها أداء إيجابي في السنوات الأولى (2012-2014)، حيث ارتفع معدل ROA بشكل ملحوظ، مما يشير إلى كفاءة إدارة الأصول وتحقيق عوائد جيدة على الإستثمار، لكنها واجهت تحديات في الفترة من 2015 إلى 2019، حيث انخفض معدل ROA، يمكن أن تكون هذه التحديات ناتجة عن أسباب متعددة مثل زيادة التكاليف أو انخفاض الإيرادات، في السنوات الأخيرة (2020 و 2021)، حققت معدل ROA سالب بسبب الخسارة المسجلة في هذه الفترة.

## 2- معدل العائد على حقوق الملكية:

في سنة 2012 كان معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) يبلغ 0.1313 هذا يعني أن الشركة حققت عائداً جيداً على حقوق المساهمين في هذا العام، ومن ثم في السنوات الموالية (2013-2014)، ارتفع ROE بشكل ملحوظ إلى مستوى 0.1518 ثم 0.1985 على التوالي هذا يشير إلى تحسن كبير في كفاءة الشركة في تحقيق الأرباح. لكن بعد ذلك بدأ ROE في الإنخفاض بشكل ملحوظ في السنوات التالية (2015-2019)، حيث انخفض إلى 0.1414 في سنة 2015، ثم انخفض إلى 0.0932 في سنة 2016، وهذا يشير إلى تدهور في كفاءة الشركة في هذه الفترة، وفي السنوات 2017 و 2018 و 2019 استمر ROE في الانخفاض وصل إلى 0.0789، 0.06145، 0.302 على التوالي. هذا يشير إلى أن الشركة واجهت تحديات كبيرة في تحقيق أرباح على حقوق المساهمين. في السنتين الأخيرتين (2020-2021)، انخفض بشكل كبير في سنة 2020 إلى -0.0701، و في سنة 2021 ليصبح -0.0077، وعموماً يمكن تلخيص وضع المؤسسة فيما يلي:

الأداء القوي: في السنوات الأولى (2012-2014)، شهدت المؤسسة أداءً قوياً مع ارتفاع ملحوظ في ROE، مما يشير إلى كفاءة جيدة في تحقيق أرباح للمساهمين. تدهور الأداء: بدأ ROE في الانخفاض بشكل ملحوظ في السنوات التالية (2015-2019)، مما يشير إلى تدهور في وضع المؤسسة في تحقيق عوائد إيجابية للمساهمين. أما سنتي 2020، 2021 فقد تم تسجيل قيم سالبة للمعدل .

### 3- معدل العائد على الاستثمار :

في سنة 2012، بلغ معدل العائد على الإستثمار (ROI) حوالي 15.74%. هذا يعني أن يقوم الإستثمار بفائدة إيجابية على رأس المال من المستثمر، وفي سنة 2013، إستمر معدل العائد إلى ما يقارب 15.34%. يشير هذا إلى تدهور بسيط في أداء الإستثمار مقارنة بالعام السابق، وفي سنة 2014، ارتفعت نسبة الإستثمار إلى 25.07%، وهذا هو أعلى معدل للإستثمار في الفترة المدروسة، ويمكن أن يشير هذا إلى النجاح في الإستثمار خلال هذا العام، وإبتداء من سنة 2015 إلى غاية 2017، شهدنا انخفاضاً محسوساً في معدل العائد على الإستثمار ، حيث تراجع من 16.91% في عام 2015 إلى 10.28% في سنة 2017. ويمكن أن يكون هذا نتيجة لعوامل سيئة أو تحديات تواجه الإستثمار، وفي السنوات الأخيرة من سنة 2018 إلى 2021، إستمر المعدل في التدهور وبشكل مستمر، حيث وصل إلى -0.77% في عام 2021. وهذا يسبب تحقيق نتيجة خسارة خلال سنوات 2020، 2021 تعود إلى جائحة كورونا.

### خامسا: مؤشرات التوازن المالي:

نتائج مؤشرات التوازن المالي لمؤسسة الأشغال في الآبار موضحة في الجدول أدناه

### الجدول رقم (39) يوضح نتائج مؤشرات التوازن المالي لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021

البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
رأس المال العامل الصافي FRNG	17133288675,21	19016897646,00	33437893436,65	37780244653,36	45471666030,44	52060905506,45	52192715681,99	48200197882,15	34548507947,66	38763921416,70
الاحتياج في رأس المال العامل الصافي BFR	11370807721,75	17452941033,32	30158514510,68	36171280497,29	37956111562,88	41511552086,75	45072636643,38	31114826881,78	31667105396,52	31090433764,51
الفرزينة الصافية TN	5205278097,28	1040504810,60	3279378925,97	1608964156,07	7515554467,56	10549353419,70	7120079038,61	17085371000,37	2881402551,14	7673487652,19

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية للمؤسسة

من خلال نتائج الجدول يتضح ان مؤسسة الأشغال في الآبار حققت كافة شروط التوازن المالي

$FRNG > FR$  و  $BFR < FR$  و  $TR > 0$  ، فيمكننا القول أن المؤسسة متوازنة ماليا .

المطلب الثالث: استخدام النسب المالية لمؤسسة الوطنية للتنقيب والمؤسسة الوطنية لخدمات الآبار

I- المؤسسة الوطنية للتنقيب:

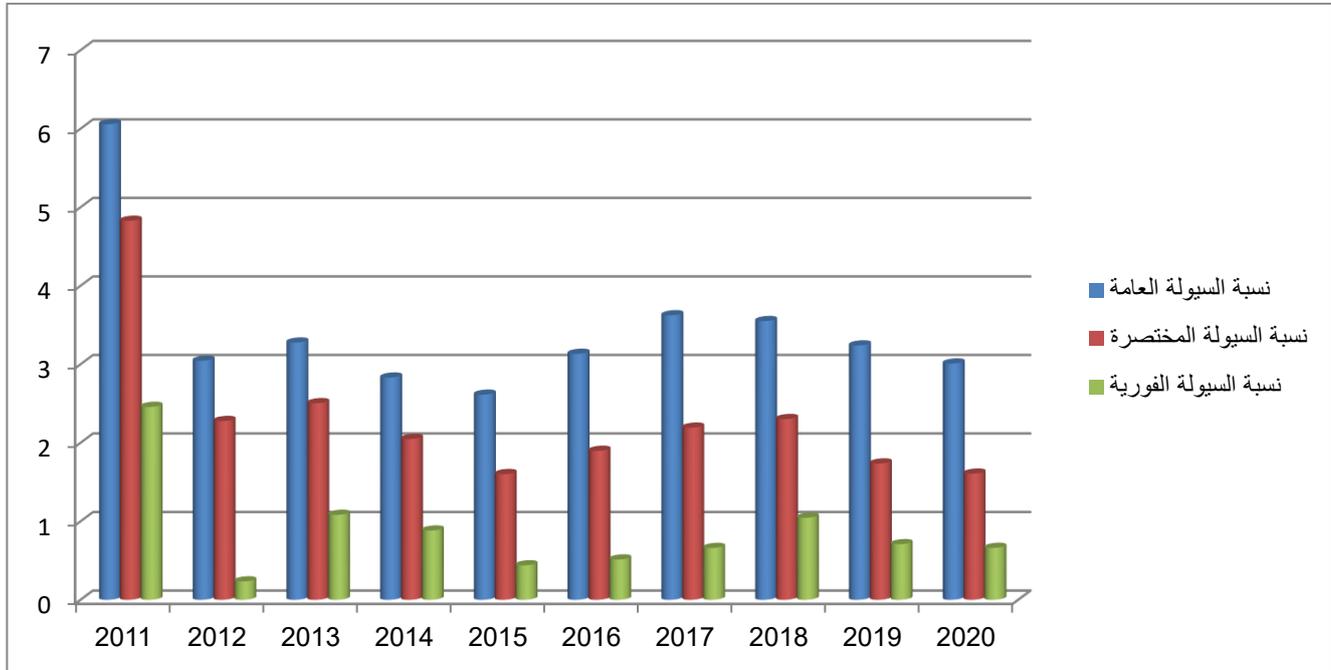
أولاً-نسب السيولة:

الجدول رقم (40) يوضح نسب السيولة للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021

البيان	نسبة السيولة العامة	نسبة السيولة المختصرة	نسبة السيولة الفورية
2012	6.056022674	4.826434676	2.457083266
2013	3.044195175	2.276748683	0.234082208
2014	3.275833415	2.50378436	1.081444676
2015	2.829644069	2.048301025	0.881594413
2016	2.611831074	1.60090273	0.438485107
2017	3.132579628	1.897396167	0.513126503
2018	3.623016412	2.192388167	0.660206647
2019	3.549170125	2.301441672	1.044965947
2020	3.238758313	1.735793366	0.707838166
2021	3.009118492	1.606806603	0.661393906

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة الوطنية للتنقيب

الشكل رقم(32):تطور نسب السيولة للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة الوطنية للتنقيب

**1-نسبة السيولة العامة:**

نمو السيولة على مدى السنوات: يمكن رؤية تغيرات في نسبة السيولة العامة على مدى السنوات المذكورة. في سنة 2012، كانت نسبة السيولة عالية جداً بلغت 6.05، ولكنها انخفضت بشكل مستمر خلال السنوات اللاحقة حتى سنة 2016. بعد ذلك، بدأت ترتفع مجدداً ولكن بوتيرة أبطأ، يُلاحظ من البيانات أن هناك نمواً مستداماً في نسبة السيولة العامة منذ 2017 حتى سنة 2018، حيث زادت من حوالي 2.61% إلى 3.62%. هذا يشير إلى زيادة في توفر السيولة والقدرة على تلبية الالتزامات المالية. استقرار في الفترة الأخيرة: في السنوات الأخيرة (2018 إلى 2021)، تبدو نسبة السيولة العامة مستقرة إلى حد ما بين 3.54% و 3.00%. هذا يشير إلى استقرار في الوضع المالي، وهو عامل إيجابي يمكن أن يزيد من الاستقرار الاقتصادي.

**2-نسبة السيولة المختصرة:**

في سنة 2012 نسبة السيولة المختصرة كانت عند مستوى مرتفع جداً بلغت 4.82، مما يشير إلى أن الشركة كانت تمتلك كميات كبيرة من الأصول المتداولة مقارنة بالالتزامات القصيرة الأجل في ذلك العام. 2013-2014 شهدت النسبة انخفاضاً كبيراً خلال هذين العامين، حيث انخفضت إلى مستويات منخفضة نسبياً تجاوزت 2.27 و 2.50 على التوالي. هذا يشير إلى احتمال وجود زيادة في الالتزامات القصيرة الأجل مقارنة بالأصول المتداولة. 2015-2016 استمر انخفاض نسبة السيولة المختصرة في هذين العامين، وهذا يمكن أن يشير إلى تحديات مالية قد تواجه الشركة في تلبية التزاماتها القصيرة الأجل. وفي سنوات 2017، 2018، 2019، شهدت هذه الفترتين ارتفاعاً في نسبة السيولة المختصرة، حيث ارتفعت إلى مستويات 1.89، 2.19، 2.30 على التوالي. يمكن تفسير ذلك بأن الشركة قد قامت بإدارة أفضل للأصول المتداولة وتحسين قدرتها على تلبية التزاماتها القصيرة الأجل. وفي سنوات 2020، 2021 شهدت تذبذباً في نسبة السيولة المختصرة، حيث انخفضت في 2020 إلى 1.73 واستمرت في الإنخفاض إلى 1.60 في 2021. هذا يشير إلى تقلب في وضع الشركة.

## 3- نسبة السيولة الفورية :

تقلب في نسبة السيولة الجاهزة: يظهر أن هناك تقلبًا كبيرًا في نسبة السيولة الجاهزة على مدى هذه السنوات. تتراوح هذه النسبة بين 0.234 في سنة 2013 و 2.457 في سنة 2012، مما يشير إلى تغيرات كبيرة في قدرة الشركة على تحويل أصولها إلى سيولة.

انخفاض ملحوظ في السيولة بعد 2012: على الرغم من التقلبات، إلا أن هناك انخفاضًا كبيرًا في نسبة السيولة الجاهزة بعد عام 2012. حيث كانت أعلى نسبة في هذا العام، ومن ثم هناك انخفاض مستمر حتى سنة 2016.

تحسن تدريجي بعد 2016: بدءًا من 2017 إلى غاية 2019، نرى تحسنًا تدريجيًا في نسبة السيولة الجاهزة. يمكن أن يكون هذا مؤشرًا إيجابيًا على استقرار الشركة وقدرتها على إدارة السيولة بشكل أفضل. وفي سنتي 2020 و 2021، نرى انخفاضًا في نسبة السيولة الجاهزة، وهذا قد يكون مرتبطًا بتأثيرات جائحة كوفيد-19 على الأعمال التجاري

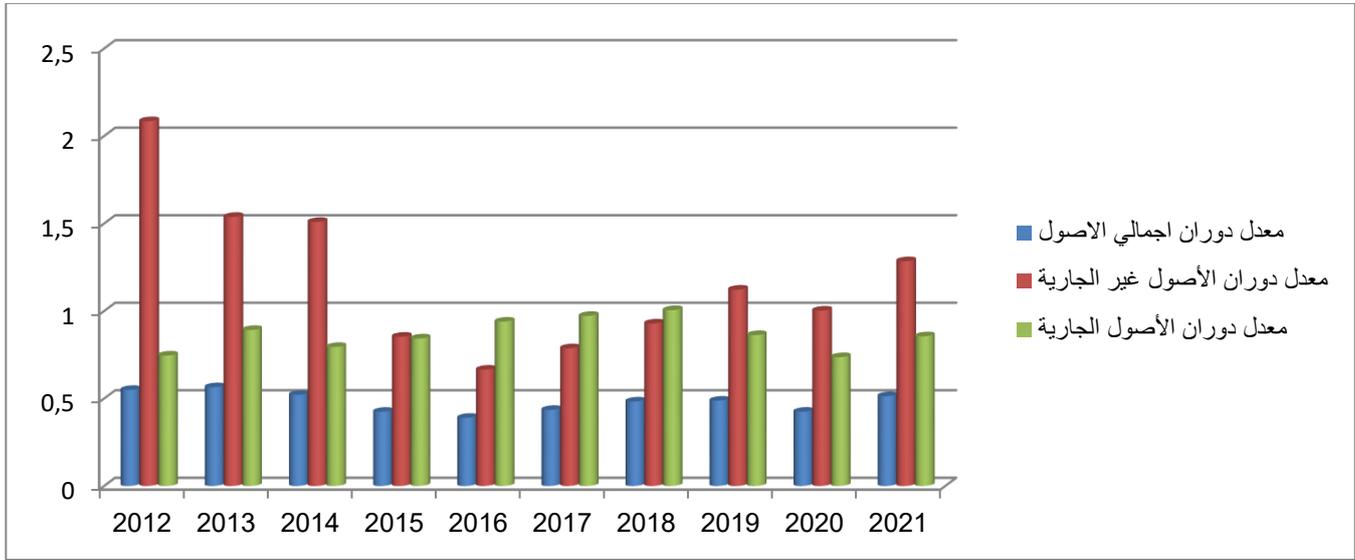
ثانيا- نسب النشاط:

## الجدول رقم(41) يوضح نسب النشاط للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021

البيان	معدل دوران اجمالي الاصول	معدل دوران الأصول غير الجارية	معدل دوران الأصول الجارية
2012	0.549034633	2.084478172	0.745355124
2013	0.564301019	1.537625596	0.891463868
2014	0.520446037	1.5087702	0.794510042
2015	0.423970432	0.852877618	0.84306093
2016	0.389249326	0.664777198	0.939157531
2017	0.434794526	0.786767936	0.971898394
2018	0.482604744	0.928685869	1.00472354
2019	0.487562726	1.121840323	0.862347224
2020	0.424397284	1.00201007	0.736220462
2021	0.513284978	1.284217688	0.855028771

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة الوطنية للتنقيب

الشكل رقم(33):تطور نسب النشاط للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة الوطنية للتنقيب

### 1. معدل دوران إجمالي الأصول:

يتبين من خلال الجدول والشكل رقم (41) و(33) أن معدل دوران إجمالي الأصول يظهر هذا المعدل اتجاهًا ديناميكيًا في استخدام الأصول في تحقيق الأرباح. وإذا زاد هذا المعدل، فهذا يشير إلى أن شركة التنقيب قادرة على تحقيق المزيد من التراكم على الأصول المتاحة، حيث يتبين أن معدل دوران إجمالي الأصول يصل إلى ما بين حوالي 0.39، كأدنى نسبة، إلى 0.56 كأعلى نسبة خلال فترة الدراسة، وهذا يشير إلى كيفية استخدام الأصول لتحقيق الكسب، أما في عام 2012، كان معدل أصول حوالي 0.549، مما يعني أن شركة التنقيب حققت ربح تقدر بنسبة 54.9% من إجمالي أصولها خلال هذا العام، كما أن هناك زيادة بنسبة 2.78% في معدل تراكم الأصول من عام 2012 إلى 2013، وهناك اتجاه هبوطي في معدل دوران الأصول من 2015 إلى 2016 حيث يقدر بـ 18.54%. قد يشير هذا إلى ضعف في كفاءة استخدام الأصول في هذه الفترة. بعد عام 2016، حدث تحسن كبير في معدل دوران الأصول، حيث ارتفع بنسبة 11.70% في عام 2017 و 11.00% في عام 2018، في عام 2021، حدث ارتفاع حاد بنسبة 20.94%، مما يشير إلى تحسن كبير في استخدام الأصول لتحقيق الكسب.

### 2. معدل دوران الأصول الغير جارية:

نلاحظ من خلال الجدول والشكل رقم (41) و(33) أن معدل دوران الأصول الغير جارية لمؤسسة الوطنية للتنقيب متذبذب خلال فترة الدراسة بين الانخفاض والارتفاع، وبشكل منتظم، وهذا ما يلزم على

المؤسسة أخذ هذه المعلومات في الاعتبار عند تقدير كفاءة استخدام الأصول الغير جارية في توليد الإيرادات، والانخفاضات الكبيرة في بعض الأعوام قد تشير إلى استخدام غير فعال للأصول، في حين أن الارتفاعات قد تشير إلى تحسين كفاءة استخدامها. كما نلاحظ أن في الفترة من عام 2012 إلى عام 2021، تراجعت نسبة دوران إجمالي الأصول الغير جارية بنسبة تقريباً 38.34%. هذا يشير إلى أن الشركة قد أصبحت أقل كفاءة في استخدام الأصول الغير جارية في توليد الإيرادات خلال هذه الفترة.

كما يتبين أن معدل سنة 2012، كانت نسبة دوران الأصول الغير جارية تبلغ حوالي 2.08%. هذا يعني أنه تم تحقيق إجمالي المبيعات بنسبة 2.08% من إجمالي الأصول الغير جارية في هذا العام، وفي سنة 2013، انخفضت نسبة دوران الأصول الغير جارية إلى حوالي 1.54%، مما يشير إلى تراجع في كفاءة استخدام الأصول الغير جارية في تحقيق الإيرادات، وفي سنة 2014، زادت نسبة دوران الأصول الغير جارية قليلاً إلى حوالي 1.51%، كما نجد أن النسبة تتغير على مر السنوات بشكل مختلف. تمتاز بانخفاض حاد في عام 2015 و2016، مما يشير إلى أن الأصول الغير جارية تحولت بشكل أقل إلى إيرادات في تلك الفترة. بينما شهدت سنوات 2017 و2018 و2019 زيادة تدريجية في نسبة دوران الأصول الغير جارية، مما يشير إلى زيادة في كفاءة استخدام هذه الأصول لتحقيق الإيرادات. وفي سنة 2021، شهدنا زيادة كبيرة في نسبة دوران الأصول الغير جارية بنسبة 28.16%، مما يشير إلى أنه تم استخدام الأصول الغير جارية بكفاءة أعلى في تحقيق الإيرادات.

### 3. معدل دوران الأصول الجارية:

نلاحظ من خلال الجدول أن هناك تذبذب في معدل دوران الأصول الجارية على مدى السنوات. يمكن أن يكون هذا نتيجة للتغيرات في الاقتصاد والأسواق المالية. حيث يتبين لنا أن هناك انخفاض في معدل دوران الأصول الجارية في سنة 2012 مقارنة بالسنوات اللاحقة، وهذا قد يشير إلى أن المؤسسة كانت تحتاج إلى وقت أطول لتدوير أصولها خلال السنة. كما أن هناك زيادة تدريجية في معدل دوران الأصول الجارية من سنة 2013 حتى سنة 2016، مما يشير إلى تحسن في قدرة المؤسسة على تدوير أصولها بشكل أسرع خلال تلك الفترة، وفي سنة 2017، يمكن ملاحظة ارتفاع طفيف في معدل الدوران متبوعاً بزيادة أخرى في عام 2018، وهذا يشير إلى استمرار تحسن أداء المؤسسة في تدوير أصولها. في حين نجد أن خلال السنوات الأخيرة (2019، 2020، 2021)، هناك انخفاض وتذبذب ملحوظ في معدل دوران الأصول الجارية، وهذا يمكن أن يشير إلى تحديات مالية أو اقتصادية قد تواجهها المؤسسة في هذه الفترة.

وعموما نجد أن معدل دوران إجمالي الأصول كان متقلبا خلال فترة الدراسة، ارتفع في بعض السنوات وانخفض في أخرى. وهذا يؤدي إلى تغيرات في كفاءة استخدام الأصول على مر السنوات. من المهم مراقبة هذا المؤشر بعناية وتحليل العوامل التي تؤثر عليه. قد تكون هذه التغيرات ناتجة عن تغيرات في استراتيجية الشركة، أو تغيرات في الأسواق التي تعمل فيها الشركة، أو تحسينات في عملياتها الداخلية. تقييم هذا المؤشر بشكل منتظم يمكن أن يساعد الشركة في تحسين أدائها المالي وكفاءة استخدام أصوله.

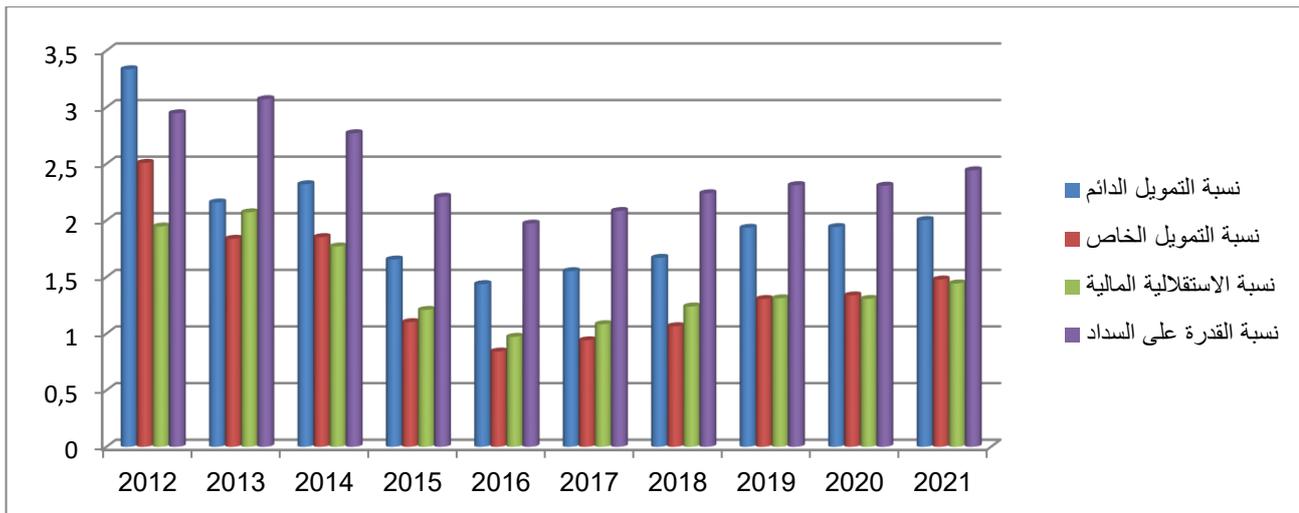
### ثالثا-نسبة الهيكل المالي

#### الجدول رقم (42) يوضح نسب الهيكل المالي للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021

البيان	نسبة التمويل الدائم	نسبة التمويل الخاص	نسبة الاستقلالية المالية	نسبة القدرة على السداد
2012	3.334831967	2.507866719	1.94595707	2.94595707
2013	2.158235095	1.83753515	2.070935682	3.070935682
2014	2.319296372	1.852301358	1.769669907	2.769669907
2015	1.654127723	1.101053347	1.209163767	2.209163767
2016	1.43682965	0.841537455	0.971408192	1.971408192
2017	1.551098114	0.940715524	1.082774286	2.082774286
2018	1.66919543	1.06501327	1.239386906	2.239386906
2019	1.934374289	1.305418447	1.311324101	2.311324101
2020	1.940790391	1.337289776	1.306292413	2.306292413
2021	2.002822756	1.477703086	1.442709637	2.442709637

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة الوطنية للتنقيب

#### الشكل رقم(34):تطور نسب الهيكل المالي للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة الوطنية للتنقيب

**1. التمويل الدائم:**

يتبين لنا من خلال الجدول أن هناك تقلبات في قيم التمويل الدائم على مر السنوات، حيث ارتفعت في بعض السنوات وانخفضت في الأخرى، حيث حقق أعلى قيمة للتمويل الدائم سنة 2012 بما يزيد عن 3.3 كما يبدو أن هناك انخفاضاً كبيراً في التمويل الدائم من عام 2012 إلى عام 2015، حيث تراجع من 3,334831967 إلى 1,654127723، كما أن هناك استقراراً نسبياً في التمويل الدائم بين عامي 2015 و2020، حيث تراوحت القيم حول 1.6 إلى 2 تقريباً، في حين يتبين لنا خلال سنة 2021، شهدنا زيادة طفيفة في التمويل الدائم لتصل إلى حوالي 2.

**2. التمويل الخاص:**

يظهر من خلال الجدول تغيراً في مستوى التمويل الخاص على مدى السنوات الممثلة، بدأت القيمة في سنة 2012 بمستوى عالي وانخفضت بشكل ملحوظ في السنوات اللاحقة. هذا يشير إلى انخفاض في إمكانية الحصول على تمويل خاص خلال هذه الفترة، أما من 2012 إلى 2015، شهد التمويل الخاص انخفاضاً تدريجياً من 2.51 إلى 1.10، هذا الانخفاض يشير إلى تغيرات في الأوضاع الاقتصادية أو استراتيجيات التمويل، أما في سنة 2016، تم تسجيل انخفاض كبير في التمويل الخاص إلى 0.84، يمكن أن يرتبط هذا الانخفاض بعوامل معينة مثل تقلبات في الأسواق المالية أو تغيرات في السياسة الاقتصادية، أما من سنة 2017 إلى 2021، بدأ التمويل الخاص بالارتفاع مجددًا ببطء. في هذه الفترة، ارتفع من 0.94 إلى 1.47. يمكن أن يعكس هذا النمو استعادة الثقة في الاقتصاد أو زيادة في الاستثمارات الخاصة، كما شهدت سنة 2021 ارتفاعاً ملحوظاً في التمويل الخاص إلى 1.30، وهذا يشير إلى تحسن في الأوضاع الاقتصادية في تلك الفترة.

**3- نسبة الاستقلالية المالية:**

في سنة 2012 نسبة الاستقلالية المالية كانت مرتفعة جداً مقارنة بالسنوات اللاحقة، حيث بلغت 1.94. يمكن تفسير ذلك بأن الشركة كانت تعتمد بشكل كبير على رأس المال الخاص، وفي سنة 2013 ارتفعت نسبة الاستقلالية المالية إلى 2.07، مما يشير إلى استمرار الاعتماد الكبير على رأس المال الخاص.

وفي سنة 2014 هنا تراجع نسبة الاستقلالية إلى 1.76، وهذا قد يشير إلى أن الشركة بدأت في الاعتماد أكثر على التمويل الخارجي أو الديون لتمويل أنشطتها، وفي سنة 2015 تراجع نسبة الإستقلالية

المالية بشكل أكبر إلى 1.20، وهذا يشير إلى ارتفاع الاعتماد على الديون وانخفاض القدرة على تمويل الأنشطة من مصادر داخلية، وفي سنة 2016 إستمر انخفاض نسبة الاستقلالية إلى 0.97، مما يشير إلى مزيد من الإعتماد على التمويل الخارجي، وفي سنة 2017 حدث إرتفاع طفيف إلى 1.08، ولكنه لا يزال منخفضًا بشكل عام، وفي سنة 2018، إستمر ارتفاع نسبة الاستقلالية إلى 1.23، وهذا يمكن تفسيره على أن الشركة بدأت في تقليل إعتمادها على الديون، وفي سنة 2019 إرتفعت نسبة الاستقلالية إلى 1.31، مما يشير إلى استمرار جهود الشركة في تقليل الاعتماد على الديون، وفي سنة 2020 حافظت المؤسسة على نفس نسبة الاستقلالية المالية، وفي سنة 2021 إرتفعت نسبة الإستقلالية إلى 1.44، مما يشير إلى إستمرار تحسن وضع الشركة من حيث الاستقلالية المالية .

#### 4- نسبة قابلية على السداد :

في سنة 2012 بدأت النسبة عند مستوى منخفض نسبيًا تقدر بحوالي 2.94، وفي السنة الموالية 2013، شهدنا ارتفاعًا كبيرًا وصل إلى 3.07، مما يشير إلى تحسن في قدرة الجهات على سداد الديون، ولكن بعد ذلك، تراجعت النسبة تدريجيًا خلال السنوات الثلاثة التالية (2014-2016)، حيث وصلت إلى 1.97 في عام 2016. من ثم بدأت تتحسن مرة أخرى، حيث ارتفعت بشكل تدريجي من 2017 إلى 2019، حيث وصلت إلى 2.31. وفي سنة 2020 بقيت النسبة مستقرة تقريبًا وفي سنة 2021 ارتفعت النسبة بشكل طفيف، حيث بلغت 2.44 ، ويمكن تفسير الانتقالات، ارتفاع النسبة في سنة 2013 يمكن أن يعزى إلى تحسن في الظروف الإقتصادية وزيادة في الإيرادات أو تحسین في إدارة الديون، والإنخفاض الذي حدث بين سنتي 2013 و2016 قد يكون نتيجة لعوامل اقتصادية سلبية مثل إنخفاض النمو الإقتصادي أو ضعف القطاع المالي، الإرتفاع اللاحق من 2016 إلى 2019 يمكن أن يعكس تحسناً في الإقتصاد مع انتعاش النمو وتحسن إدارة الديون، الاستقرار النسبي في السنوات الأخيرة يمكن أن يشير إلى استقرار الإقتصاد والثقة في القدرة على سداد الديون.

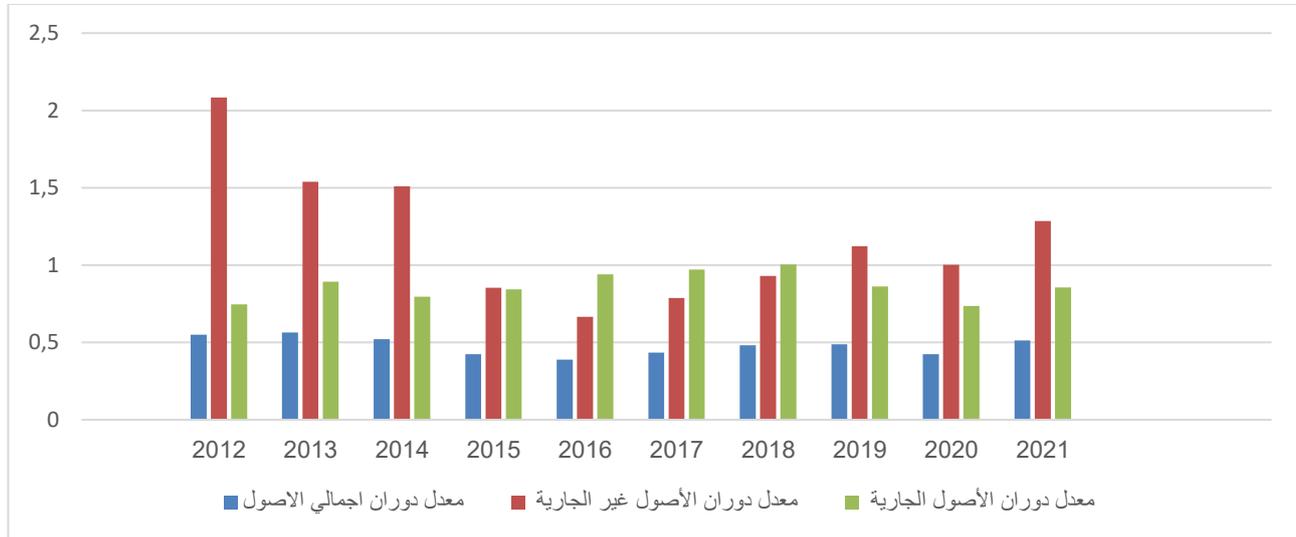
## رابعاً- نسب الربحية :

## الجدول رقم (43) يوضح نسب الربحية للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021

البيان	معدل العائد على الاصول (ROA)	معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)	معدل العائد على الإستثمار (ROI)
2012	0.044432889	0.067266327	0,076673612
2013	0.072471498	0.107466066	0,099218351
2014	0.105411593	0.164977274	0,183902886
2015	0.080004804	0.146170204	0,120651889
2016	0.035006027	0.0710424	0,045487334
2017	0.010370272	0.019947774	0,013228921
2018	0.037276512	0.067353086	0,04779705
2019	0.027249335	0.04802935	0,040415332
2020	-0.056618153	-0.099960787	-0,081344592
2021	0.028479452	0.048219704	0,042598502

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة الوطنية للتنقيب

## الشكل رقم(35): تطور نسب الربحية للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة الوطنية للتنقيب

## 1-معدل العائد على الأصول:

في سنة 2012، كان معدل العائد على الأصول (ROA) يبلغ حوالي 0.0444، مما يشير إلى أن الشركة حققت عائداً معقولاً على استثماراتها، في السنوات اللاحقة (2013-2015)، زاد معدل ROA

بشكل ملحوظ ليبلغ قيمة 0.0724، وهذا يعكس تحسناً في أداء الشركة في تلك الفترة. في عام 2014، ارتفع ROA إلى 0.1054، مما يشير إلى أن الشركة حققت عوائد مرتفعة على استثماراتها، ومع ذلك، في سنة 2015، انخفض ROA بشكل حاد إلى 0.0800، مما يشير إلى تدهور في أداء المؤسسة في ذلك العام، في السنوات التالية (2016-2017)، استمر ROA في الانخفاض، وبلغ أقل من 0.04 في بعض السنوات، مما يشير إلى أن هناك تراجع كبير في أداء المؤسسة، وفي سنة 2018 ارتفع المعدل بقدر محسوس بلغت نسبته 259.46%، وفي سنة 2019، شهدنا انخفاضاً حاداً في ROA حيث أصبح 0.0272 مما يعني أن المؤسسة سجلت عائداً منخفضاً على أصولها، وفي السنة ما قبل الأخيرة من الدراسة (2020)، سجلت المؤسسة خسارة كبيرة تعود لتأثير جائحة كورونا، وهذا أثر سلباً كبيراً على ROA، أما في سنة 2021، حدث انتعاشاً وارتفع ROA إلى 0.0284، وهذا يمكن تفسيره بتحسّن أداء الشركة في هذه السنة.

## 2- معدل العائد على حقوق الملكية:

في السنوات الأولى (2012-2014) كان معدل العائد على حقوق الملكية ROE متزايداً بشكل ملحوظ، مما يشير إلى أن الشركة كانت تحقق عوائد أفضل على استثمارات المساهمين. هذا يمكن أن يكون نتيجة لإدارة جيدة وزيادة الأرباح، وفي سنوات 2015، 2016، 2017 قل ROE بشكل حاد. هذا يمكن أن يكون ناتجاً عن عوامل مثل تدهور السوق أو زيادة في التكاليف. يجب تحليل العوامل التي أدت إلى هذا الانخفاض، وفي سنة 2018 تحسنت حالة المؤسسة وحققت قفزة نوعية حيث بلغت نسبة التغير 237.65%، من الجدير بالذكر أنه في سنة 2020 كان هناك انخفاض حاد في ROE مسجلاً قيمة سالبة وصلت إلى -0.099960787، نتيجة الخسارة المسجلة خلال هذه السنة من الممكن أن تعود إلى جائحة كورونا. في سنة 2021، تحسّن ROE بشكل ملحوظ ووصل إلى حوالي 4.82%. هذا يشير إلى أن الشركة قد استعادت بعض كفاءة استخدام رأس المال وتسجيل عوائد جراء استثمار أموال المساهمين .

ويمكن تلخيص حالة معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) يظهر أن هذا المعدل انخفض منذ عام 2014 وبقي منخفضاً حتى عام 2019، ثم أصبح سلبياً في عام 2020 قبل أن يتعافى بشكل جزئي في عام 2021.

## 3-معدل العائد على الإستثمار :

في سنة 2012، بلغت النتيجة الصافية 2,092,646,970.60 ورأس المال المستثمر 27,292,922,843.80. هذا أدى إلى تحقيق معدل ROI بنسبة 0.0766 أو 7.66%. هذا يعني أن كل دينار تم استثماره في هذا العام حقق عائداً بنسبة 7.67%، وفي سنة 2013، ارتفعت النتيجة الصافية إلى 3,645,646,501.71 ورأس المال المستثمر إلى 36,743,671,584.95. هذا أدى إلى زيادة في معدل ROI إلى 0.0992 أو 9.92%، وفي 2014، استمرت النتائج الإيجابية مع نتيجة صافية بلغت 6,672,743,946 ورأس المال المستثمر 36,284,063,252. وهذا أدى إلى ارتفاع ملحوظ في معدل ROI إلى 0.1839 أو 18.39%، وفي العام 2015، تم الحفاظ على أداء جيد مع نتيجة صافية تجاوزت 6,872,814,516 ورأس المال المستثمر 56,964,002,688. ولكن أدى إلى معدل ROI بنسبة 0.1207 أو 12.07%. يعود إلى الإرتفاع في نسبة رأس المال المستثمر، وفي العام 2016، انخفضت النتائج الصافية إلى 3,565,226,173 ورأس المال المستثمر زاد إلى 78,378,438,000، مما أدى إلى انخفاض معدل ROI إلى 0.0455 أو 4.55%، وفي سنة 2017، استمر انخفاض النتائج مع نتيجة صافية تبلغ 1,017,373,522 ورأس المال المستثمر 76,905,255,012، مما أدى إلى معدل ROI بنسبة 0.0132 أو 1.32%، وفي 2018، شهدنا ارتفاعاً آخر في النتيجة الصافية إلى 3,675,264,033 ورأس المال المستثمر 76,893,114,358، وهذا أدى إلى زيادة معدل ROI إلى 0.0478 أو 4.77%، وفي العام 2019، انخفضت النتيجة الصافية، مما أدى إلى انخفاض طفيف في معدل ROI إلى 4.04%، وفي سنة 2020 سجل المعدل انخفاضا كبيرا نتيجة الخسارة المسجلة خلال هاته السنة، ثم انتعش المعدل في آخر سنة للدراسة .

## خامسا: مؤشرات التوازن المالي:

نتائج مؤشرات التوازن المالي للمؤسسة الوطنية للتقريب موضحة في الجدول أدناه

## الجدول رقم (44) يوضح نتائج مؤشرات التوازن المالي للمؤسسة الوطنية للتقريب خلال الفترة 2012-2021

البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
رأس المال العامل الصافي FRNG	28963392958,01	21382785080,76	28807864188,00	27933796438,00	26050023636,00	29878349834,00	34286960917,00	40915055165,51	35005619899,00	35478946384,20
الأحجام في رأس المال العامل الصافي BFR	14888007473,73	18934227524,75	15118764121,00	14474195586,00	18963333474,00	22689228753,00	25657018917,00	24142993172,96	23937737476,00	23799416764,67
الخزينة الصافية TN	14075385484,28	2448557556,01	13689100067	13459600852	7086690162	7189121081	8629942000	16772061992,55	11067882423	11679529619,53

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية للمؤسسة

من خلال نتائج الجدول يتضح ان المؤسسة الوطنية للتقريب حققت كافة شروط التوازن المالي

$FRNG > FR$  و  $BFR < FR$  و  $TR > 0$ ، فيمكننا القول أن المؤسسة متوازنة ماليا .

## II- المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار:

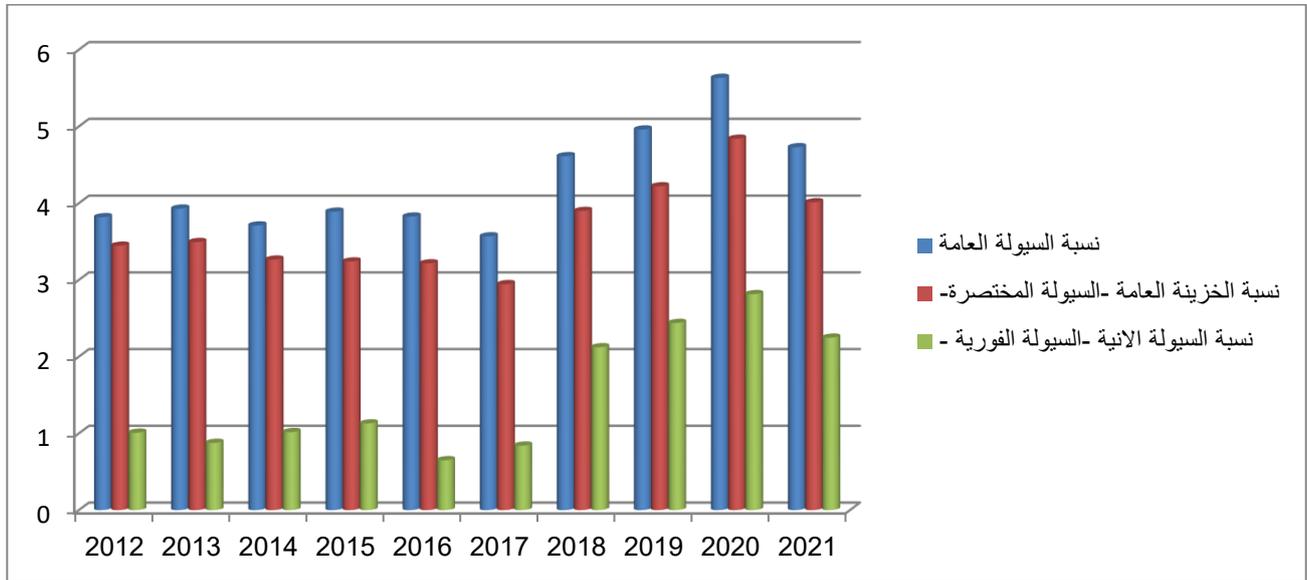
## أولاً-نسب السيولة:

## الجدول رقم (45) يوضح نسب السيولة لمؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021

البيان	نسبة السيولة العامة	نسبة الخزينة العامة - السيولة المختصرة -	- نسبة السيولة الانية - السيولة الفورية
2012	3.81625243	3.445238302	1.008118283
2013	3.928686827	3.492835313	0.876351378
2014	3.708742667	3.264466092	1.01652208
2015	3.888667019	3.240366701	1.129598078
2016	3.824592491	3.215203144	0.649989709
2017	3.567345032	2.944201519	0.840285899
2018	4.61145362	3.898326495	2.122119451
2019	4.959709467	4.219144894	2.438940561
2020	5.63295284	4.839404839	2.81451962
2021	4.728713538	4.010943715	2.247514905

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة خدمات الآبار

## الشكل رقم(36):تطور نسب السيولة لمؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة خدمات الآبار

## 1-نسبة السيولة العامة:

من خلال الجدول والشكل أعلاه نلاحظ أن نسبة السيولة العامة قد بلغت سنة 2012 حوالي 3.816٪، لترتفع قليلاً في سنة 2013 إلى حوالي 3.928٪، وفي السنوات التالية لاحظنا انخفاضاً طفيفاً في نسبة السيولة العامة سنة 2014، حيث انخفضت إلى حوالي 3.708٪، وبعد ذلك تقلبت نسبة السيولة العامة في السنوات

اللاحقة، ولكنها ظلت حول نطاق مماثل وفي سنة 2018 كانت هناك زيادة كبيرة في نسبة السيولة العامة حيث بلغت 4.61٪، وهذا يشير إلى تحسن في التوفر النقدي لدى المؤسسة لتستمر في الزيادة حيث بلغت سنة 2019 نسبة قدرها 4.959٪. واستمرت الزيادة إلى أن حققت سنة 2020 أعلى مستوى لها بنسبة بلغت 5.63٪، أما في سنة 2021 فقد إنخفضت لتحقيق نسبة قدرها 4.728٪.

### 2- نسبة السيولة المختصرة:

نسبة السيولة المختصرة هي مؤشر يُستخدم لتقييم قدرة المؤسسة على تلبية الالتزامات المالية القصيرة الأجل، ومن خلال الجدول والشكل أعلاه نلاحظ في سنة 2012، كانت نسبة السيولة المختصرة تبلغ حوالي 3.445٪، حيث تطورت هذه النسبة على مدى السنوات، حيث بدأت بالارتفاع قليلاً في سنة 2013 ثم انخفضت بشكل ملحوظ في سنة 2014 و من ثم، استمرت نسبة السيولة في التقلبات ولكنها ظلت في نطاق ضيق حتى سنة 2016 حيث شهدنا انخفاضاً في النسبة إلى ما يقارب من 3.898٪ سنة 2018، وفي السنوات الأخيرة، زادت نسبة السيولة المختصرة بشكل ملحوظ، حيث وصلت إلى أعلى مستوى في سنة 2020 بنسبة 4.839٪، لتستقر في سنة 2021 على نسبة 4.01٪، وعليه يمكن استخلاص أن هناك تقلبات سنوية في نسبة السيولة المختصرة وأن السنوات الأخيرة شهدت زيادة ملحوظة في هذه النسبة، ويتجلى هذا في نسبة التغير التي توضح كيف تغيرت النسبة مقارنة بالسنة التي سبقتها.

### 3- نسبة السيولة الفورية:

من خلال الجدول والشكل أعلاه نلاحظ في سنة 2012 كانت نسبة السيولة الفورية 1.0081، وهذا يشير إلى أنه لدى المؤسسة قدرة جيدة على تغطية الديون القصيرة الأجل باستخدام القيم الجاهزة وفي السنوات الموالية، تباينت هذه النسبة بين الارتفاع والانخفاض، و في سنة 2013 انخفضت النسبة إلى 0.8763، ولكن في سنة 2014 ارتفعت إلى 1.0165، مما يشير إلى تحسن في السيولة، ولكن في سنة 2015، ارتفعت النسبة إلى 1.1295، لتتخفض بشكل حاد في سنة 2016 إلى 0.6499، مما يشير إلى تدهور في السيولة، وبعد سنة 2016، بدأت النسبة في الارتفاع تدريجياً حتى وصلت في سنة 2018 إلى نسبة 2.1221، واستمرت في الارتفاع خلال السنوات التالية، وفي سنة 2021، بلغت نسبة السيولة الفورية 2.2475.

### ثانياً- نسب النشاط:

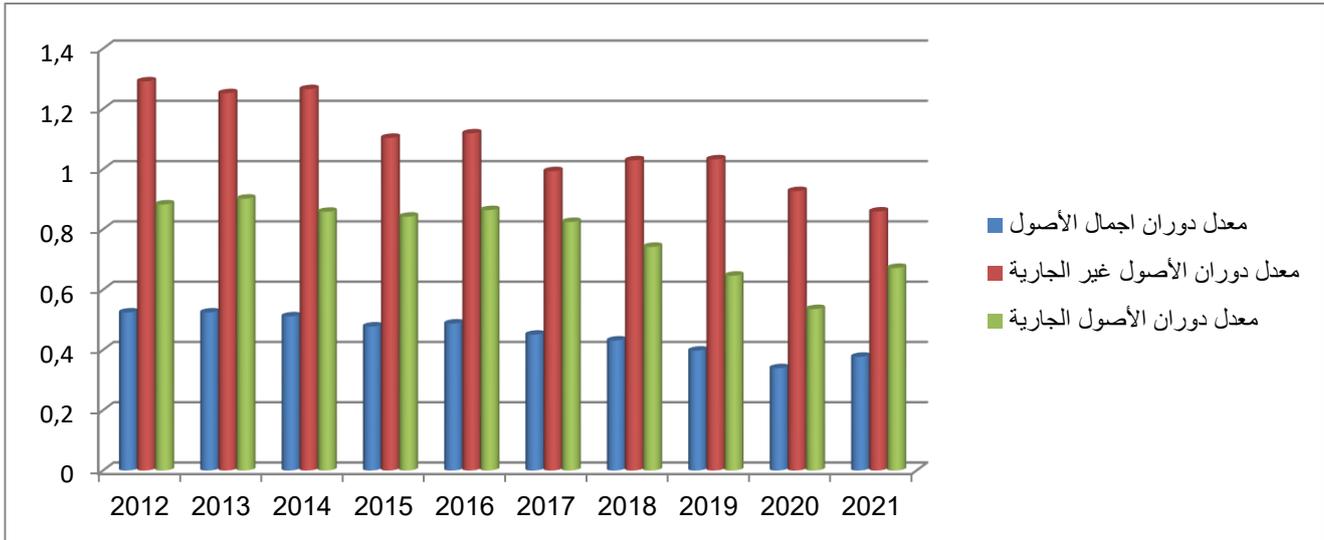
#### الجدول رقم (46) يوضح نسب النشاط لمؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021

البيان	معدل دوران اجمال الأصول	معدل دوران الأصول غير الجارية	معدل دوران الأصول الجارية
2012	0.524240066	1.290971076	0.882680829
2013	0.52424618	1.251967667	0.901909972
2014	0.511442344	1.265388843	0.858381115
2015	0.477715969	1.103780492	0.842235182
2016	0.487479479	1.11861732	0.863999832
2017	0.450533162	0.993219998	0.824561268

0.742052783	1.029200254	0.431175499	2018
0.64628389	1.032318484	0.397456131	2019
0.535581934	0.927149394	0.339477562	2020
0.672135795	0.859338664	0.377147835	2021

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة خدمات الآبار

### الشكل رقم (37): تطور نسب النشاط لمؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة خدمات الآبار

### 1- معدل دوران إجمالي الأصول:

من خلال الجدول والشكل أعلاه نلاحظ أن سنتي 2012 و 2013، كان معدل الدوران متقاربًا ويبلغ حوالي 0.524240066، 0.52424618 وابتداءً من سنة 2014 شهد المعدل انخفاض بشكل طفيف ليصل إلى 0.4777 سنة 2015، ثم ارتفع بشكل طفيف ليصل إلى 0.4874 سنة 2016، ثم سجل المعدل انخفاضاً طيلة الأربع سنوات الموالية مسجلاً قيماً على التوالي 0.4505، 0.431175، 0.3974، 0.3394، مما يشير إلى تذبذب في وضع المؤسسة، انخفاضاً في معدل الدوران، ثم عاد المعدل للإرتفاع من جديد سنة 2021، وعليه يمكن القول أن معدل دوران إجمالي الأصول منخفض نسبياً خلال فترة الدراسة من 2012 إلى 2021، مما يشير إلى أن المؤسسة تواجه صعوبة في استخدام أصولها، وعليه يجب على المؤسسة مراجعة استراتيجيتها المالية وإدارة أصولها بشكل أفضل لتحسين معدل الدوران وتحقيق نمو أفضل في المستقبل.

### 2- معدل دوران الأصول الغير جارية:

من خلال الجدول والشكل أعلاه نلاحظ في سنة 2012 قد بلغ معدل دوران الأصول غير الجارية بقيمة 1.29، و خلال السنوات الموالية، شهدنا تقلبات في معدل الدوران و في سنة 2013، انخفض المعدل

بنسبة 3.02% إلى 1.25، ثم ارتفع بنسبة 1.07% في سنة 2014 حيث بلغ 1.26 كما شهدنا معدل الدوران انخفاضًا حادًا في السنوات التي تليها، ففي سنة 2015، انخفض بنسبة 12.77% أي قدر 1.103، ثم ارتفع بنسبة طفيفة في سنة 2016 إلى 1.118، و في سنة 2017 انخفض المعدل بنسبة 11.21%، كما شهدت سنوات 2018، 2019 ارتفاعا نسبيا في المعدل ليصل الى 1.0323، أما في سنتي 2020، 2021 سجل المعدل انخفاضا بنسبة 10.19%، 7.31% على التوالي حيث بلغ معدل الدوران 0.859338664 سنة 2021 وهذا يعكس تغيرات في استخدام الأصول غير الجارية أو كفاءة إدارتها.

### 3- معدل دوران الأصول الجارية:

نلاحظ من خلال الجدول والشكل أعلاه في سنة 2013، ارتفع معدل دوران الأصول الجارية بنسبة 2.18% مقارنة بالسنة السابقة (2012)، هذا يشير إلى تحسن في استخدام الأصول لتوليد الإيرادات، وفي سنة 2014، انخفض معدل الدوران بنسبة 4.83%، مما يشير إلى التراجع في كفاءة استخدام الأصول، أما في سنة 2015، انخفض معدل الدوران بنسبة 1.88% إضافية، وهذا يدل أيضا على استمرار تراجع كفاءة استخدام الأصول، أما في سنة 2016، إرتفع معدل الدوران بنسبة 2.58%، مما يشير إلى تحسن مؤقت في استخدام الأصول، ولكن في السنوات 2017 و 2018 و 2019، شهدنا انخفاضًا حادًا في معدل الدوران بنسب تصل إلى 10.01% و-12.91% و-17.13% على التوالي، وهذا يعكس سوء الكفاءة في استخدام الأصول، وفي سنة 2020، حدث ارتفاع كبير في معدل الدوران بنسبة 25.50%، مما يشير إلى تحسن كبير في استخدام الأصول في توليد الإيرادات، ويدعم هذا التحسن هو التغير الذي يبلغ 25.50% في سنة 2021.

### ثالثا-نسب الهيكل المالي:

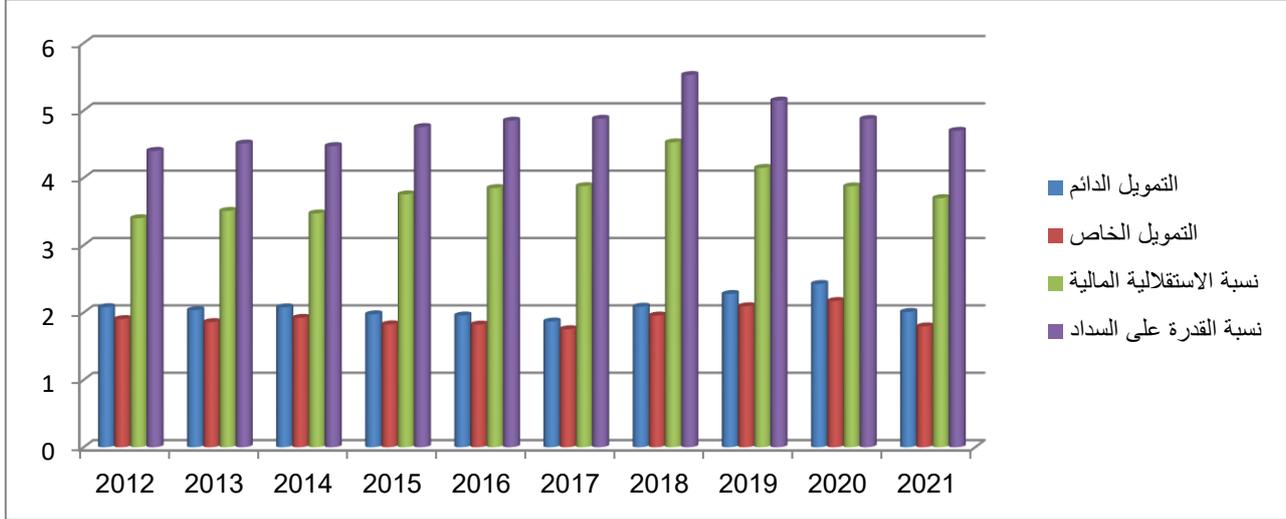
#### الجدول رقم (47) يوضح نسب الهيكل المالي لمؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021

البيان	التمويل الدائم	التمويل الخاص	نسبة الاستقلالية المالية	نسبة القدرة على السداد
2012	2.07931274	1.902885233	3.400001841	4.400001841
2013	2.034797683	1.858452989	3.508657863	4.508657863
2014	2.076675659	1.920771813	3.470946795	4.470946795
2015	1.973522653	1.824479745	3.753630208	4.753630208
2016	1.956177486	1.821351002	3.847828008	4.847828008
2017	1.866885317	1.752447961	3.87627707	4.87627707
2018	2.086198712	1.95502735	4.526193428	5.526193428
2019	2.275256242	2.092700297	4.147131052	5.147131052
2020	2.423788771	2.170650655	3.873008883	4.873008883

4.698005124	3.698005124	1.793522197	2.008145791	2021
-------------	-------------	-------------	-------------	------

المصدر: من اعداد الطالب بالإعتماد على البيانات المالية لمؤسسة خدمات الآبار

الشكل رقم (38): تطور نسب الهيكل المالي لمؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالب بالإعتماد على البيانات المالية لمؤسسة خدمات الآبار

### 1- نسبة الاستقلالية المالية:

من خلال الجدول والشكل أعلاه نلاحظ أنه في سنة 2012 بلغت نسبة الاستقلالية المالية 3.40%، هذا يعني أن 3.40% من الأموال المستخدمة في تمويل الأنشطة والاستثمارات الخاصة بهذا الكيان أتت من مصادره الخاصة، دون اللجوء إلى الاقتراض في سنة 2013، ارتفعت إلى 3.508%، مما يشير إلى زيادة قليلة في الاستقلالية المالية و في السنوات التالية، تشير النسبة إلى تذبذبات أما في سنة 2014، انخفضت إلى 3.47%، ثم ارتفعت مرة أخرى في سنة 2015 إلى 3.75%، و على مدى السنوات من 2016 إلى 2019 شهدنا زيادة مستدامة في نسبة الاستقلالية المالية، حيث وصلت إلى أعلى مستوى لها في سنة 2018 حيث بلغت 4.52%، وبدءاً من 2020 وصولاً إلى 2021، بدأت نسبة الاستقلالية المالية في التراجع، وهذا يُظهر تناقصاً في القدرة على تمويل الأنشطة باستخدام الأموال الخاصة ويشير إلى التأثير المباشر على نسبة الاستقلالية المالية.

### 2- نسبة قابلية السداد:

في سنة 2012 كانت نسبة قابلية السداد 4.4، وهذا يشير إلى أن لدى المؤسسة قدرة جيدة على سداد الديون بناءً على مجموع الأصول، و في السنوات التالية شهدت النسبة بعض التغيرات، ففي سنة 2013 ارتفعت النسبة إلى 4.5086، ثم انخفضت قليلاً في سنة 2014 إلى 4.4709، أما في سنة 2015، ارتفعت النسبة بشكل ملحوظ إلى 4.7536، مما يشير إلى زيادة قدرة المؤسسة على سداد الديون، في السنوات التالية

(2016-2018)، واستمرت النسبة في الارتفاع تدريجياً حتى وصلت إلى أعلى مستوى لها في عام 2018 بنسبة 5.5262، بعد ذلك بدأت النسبة في الانخفاض خلال السنوات الأخيرة (2019-2021)، حيث انخفضت إلى 4.6980 في سنة 2021، وعموماً كانت تشير النسب إلى قدرة المؤسسة على سداد ديونها بناءً على مجموع الأصول، على مر السنوات الدراسة.

### 3- نسبة التمويل الدائم:

من خلال الشكل والجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة التمويل الدائم في السنتين (2012 و 2013) كانت تقريباً مستقرة عند حوالي 2.07، غير أنه بدءاً من سنة 2015 انخفضت نسبة التمويل الدائم تدريجياً حتى سنة 2017، حيث وصلت إلى 1.8668، لترتفع مجدداً سنة في سنة 2018، حيث بلغت 2.0861، واستمرت في الزيادة في السنة الموالية 2019 والسنة التي تليها وكانت على التوالي 2.2753، و 2.4237 وفي سنة 2021 إنخفضت نسبة التمويل الدائم انخفاضاً كبيراً حيث انخفضت بنسبة 17.15٪. هذه التغيرات في نسبة التمويل الدائم تشير إلى تقلبات في هيكل التمويل المؤسسة على مر سنوات الدراسة، والتي يمكن أن يكون لها تأثيرات على قدرة المؤسسة على تحمل الديون وإدارة رأس المال.

### 4- نسبة التمويل الخاص:

من خلال ماسبق نلاحظ أنه في سنة 2012، كانت نسبة التمويل الخاص تقدر بحوالي 1.90، و يشير ذلك إلى أن المؤسسة اعتمدت بشكل أساسي على رأس المال الخاص في تمويل أصولها غير الجارية خلال هذه السنة وفي السنتين الموالتين 2013 و 2014، زادت نسبة التمويل الخاص بشكل طفيف إلى 1.85 و 1.92 على التوالي، و يمكن تفسير هذا الزيادة بأن المؤسسة استمرت في الاعتماد على رأس المال الخاص في تمويل أصولها غير الجارية، وابتداءً من سنة 2015 شهدت نسبة التمويل الخاص انخفاضاً بشكل طفيف على غاية 2017، تلتها ثلاث سنوات جيدة حيث سجل المعدل ارتفاعاً، زادت فيه نسبة التمويل الخاص بشكل ملحوظ من 1.75 إلى 2.17 سنة 2020 ويمكن تفسير هذا الارتفاع إلى استعادة المؤسسة للاستقرار المالي وزيادة الثقة في استخدام رأس مالها الخاص، وفي سنة 2021، انخفضت نسبة التمويل الخاص إلى 1.79 ويمكن تفسير هذا الانخفاض بأن المؤسسة قد اعتمدت على الديون بشكل أكبر في هذه السنة أو أنها قد تعرضت لضغوط مالية.

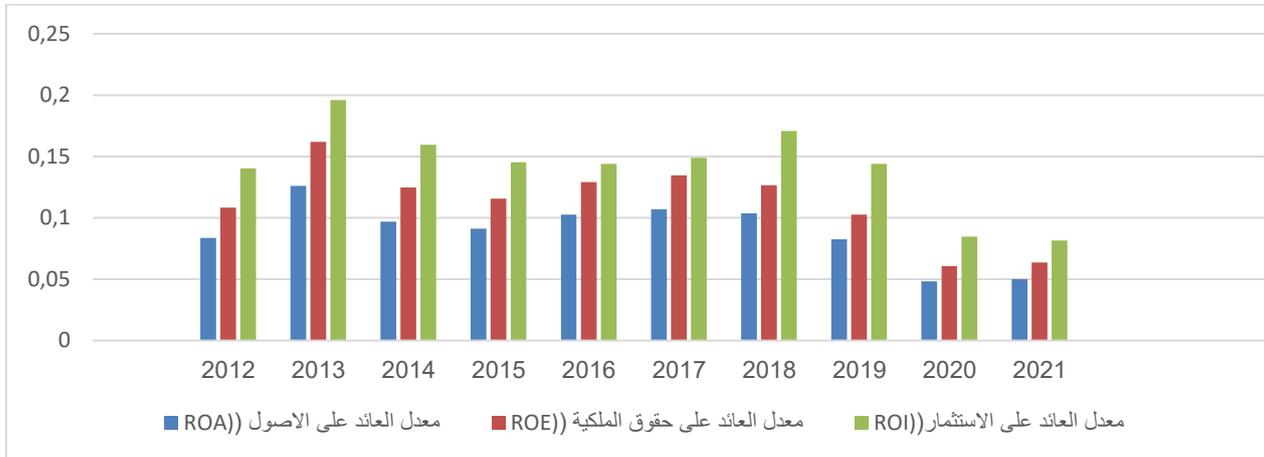
## رابعاً-نسب الربحية:

## الجدول رقم(48) يوضح نسب الربحية لمؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021

البيان	معدل العائد على الأصول (ROA)	معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)	معدل العائد على الإستثمار (ROI)
2012	0.083712579	0.108333913	0,140245898
2013	0.126072737	0.162004635	0,196076518
2014	0.096894437	0.124810289	0,159560548
2015	0.0912148	0.115515223	0,145413998
2016	0.102521838	0.129165918	0,144019233
2017	0.107047004	0.134662936	0,149062894
2018	0.103644091	0.126542823	0,170859814
2019	0.082642513	0.102570148	0,144081125
2020	0.04830011	0.060771063	0,084622548
2021	0.050134003	0.063691043	0,081565992

المصدر: من اعداد الطالب بالإعتماد على البيانات المالية لمؤسسة خدمات الآبار

## الشكل رقم (39):تطور نسب الربحية للمؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالب بالإعتماد على البيانات المالية لمؤسسة خدمات الآبار

## 1-معدل العائد إجمالي الأصول:

في سنة 2012 كان معدل العائد على الأصول (ROA) يبلغ 0.0837، و في سنة 2013، إرتفع ROA بنسبة 50.60% مقارنة بالسنة السابقة، مما يشير إلى تحسن في أداء المؤسسة وكفاءتها في إستخدام أصولها، ولكن في السنوات الموالية، إنخفض ROA تدريجياً، ففي سنة 2014، نقص بنسبة 23.14%، وفي سنة 2015 إستمر المؤشر في الإنخفاض بنسبة 5.86%، هذا يشير إلى تدهور أداء المؤسسة خلال هذه الفترة

، وفي سنة 2016 حدث ارتفاع بنسبة 12.39% في ROA، مشيراً إلى تحسن مؤقت في الأداء، حيث استمر التقلب في ROA خلال السنوات اللاحقة، و شهدنا ارتفاعاً في 2017، ونقصاً في 2018، ومن ثم انخفاضاً كبيراً في 2019 بنسبة 20.26%، وفي السنتين الأخيرتين، شهدنا نقصاً كبيراً في ROA بنسبة 41.56% في سنة 2020، وزيادة بسيطة بنسبة 3.80% في سنة 2021.

### 2- معدل العائد على حقوق الملكية:

في سنة 2012، كان معدل ROE يبلغ 0.108333913، مما يشير إلى أن المؤسسة كان لديها عائد جيد على حقوق المساهمين في هذه السنة، وفي سنة 2013، ارتفعت نسبة ROE بنسبة 49.54%، وهذا يدل على تحسن أداء المؤسسة وزيادة في ربحيتها بالنسبة لحقوق المساهمين، وفي الفترة من 2014 إلى 2015، شهدنا انخفاضاً في نسبة ROE بنسب كانت على التوالي -22.95%، -7.44% وهذا يعكس التدهور في أداء المؤسسة خلال تلك الفترة، أما في سنة 2016 و 2017، عاد ROE للارتفاع مرة أخرى دليل على تحسن وضع المؤسسة، ثم تراجع قليلاً سنوات 2018، 2019، و في سنة 2020 تراجع أداء المؤسسة، حيث بلغت نسبة الإنخفاض 40.75%، وفي سنة 2021، هناك تحسن طفيف حيث ارتفعت نسبة ROE بنسبة 4.80% وعليه يمكن القول إن المؤسسة كان لديها أداء جيد في بداية الفترة (2012-2013)، ثم شهدت تقلبات وتراجعاً في الأداء في السنوات الموالية، وخاصة في 2020 و 2021.

### 3- معدل العائد على الإستثمار :

في سنوات 2012 و 2013، كان معدل الاستثمار مرتفعاً بشكل ملحوظ، حيث تجاوز 19% في عام 2013. وهذا يشير إلى أن الاستثمار كان مجدياً ومرجحاً خلال هاتين السنتين. وفي السنوات التالية (2014-2019)، حدثت تطورات في معدل الاستثمار، حيث تراوحت ما بين حوالي 14% و 17%. وهذا يعود إلى تحقيق المؤسسة إلى نتائج جيدة يمكن أن ترتبط هذا بحكم بعوامل اقتصادية أو تغيرات في السوق، وفي السنوات الأخيرة (2020 و 2021)، حدث تطور كبير في معدل الاستثمار إلى مستويات منخفضة جداً، حيث وصلت إلى ما بين 8.46% و 8.15%. يمكن أن يكون هذا نتيجة لتأثيرات اقتصادية سيئة مثل فيروس كوفيد-19 أو تغيرات في السياسة الاقتصادية. ويمكن القول إن هذا التحليل يشير إلى تغيرات في أداء الاستثمار على مدى السنوات العشر عشرة، وهو ما يتطلب ملاحظة وفهم العوامل التي تساهم في هذه التغيرات وتستثمر بشكل فعال في تلك المعلومات.

## خامسا: مؤشرات التوازن المالي:

نتائج مؤشرات التوازن المالي للمؤسسة الوطنية لخدمات الآبار موضحة في الجدول أدناه

## الجدول رقم (49) يوضح نتائج مؤشرات التوازن المالي للمؤسسة الوطنية لخدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021

البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
رأس المال العامل الصافي FRNG	12096648024,17	13641444415,44	15627413735,69	16758458198,24	18632318491,36	19996223542,21	25203750210,34	30124366790,63	33475698161,17	30038436485,84
الاحتياج في رأس المال العامل الصافي BFR	7766477934,38	9559513053,77	9762843686,20	10205151070,25	14344685737,72	13451507321,29	10393822081,41	11569586279,64	13139205964,16	11932504497,61
الخزينة الصافية TN	4330170089,79	4081931361,67	5834570049,49	6523307127,99	4287632753,64	6544716220,92	14809928128,93	18554780510,99	20336492197,01	18105931988,23

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية للمؤسسة

من خلال نتائج الجدول يتضح ان مؤسسة خدمات الآبار حققت كافة شروط التوازن المالي

$FRNG > 0$  و  $BFR < FR$  و  $TR > 0$  ، فيمكننا القول أن المؤسسة متوازنة ماليا

## المبحث الثالث: استخدام المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي على المؤسسات محل الدراسة

تم تطبيق مؤشرات تقييم الأداء المالي على المؤسسات محل الدراسة بالاعتماد على القوائم المالية

لهاته المؤسسات.

المطلب الأول: تطبيق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة على المؤسسات

أولا: تطبيق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة على المؤسسات المدرجة في البورصة:

والمتمثلة في (صيدال، فندق الأوراسي، مؤسسة التأمينات ALLIANCE) .

## 1. مؤسسة صيدال:

قمنا بحساب القيمة الاقتصادية المضافة بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة وكانت النتائج موضحة

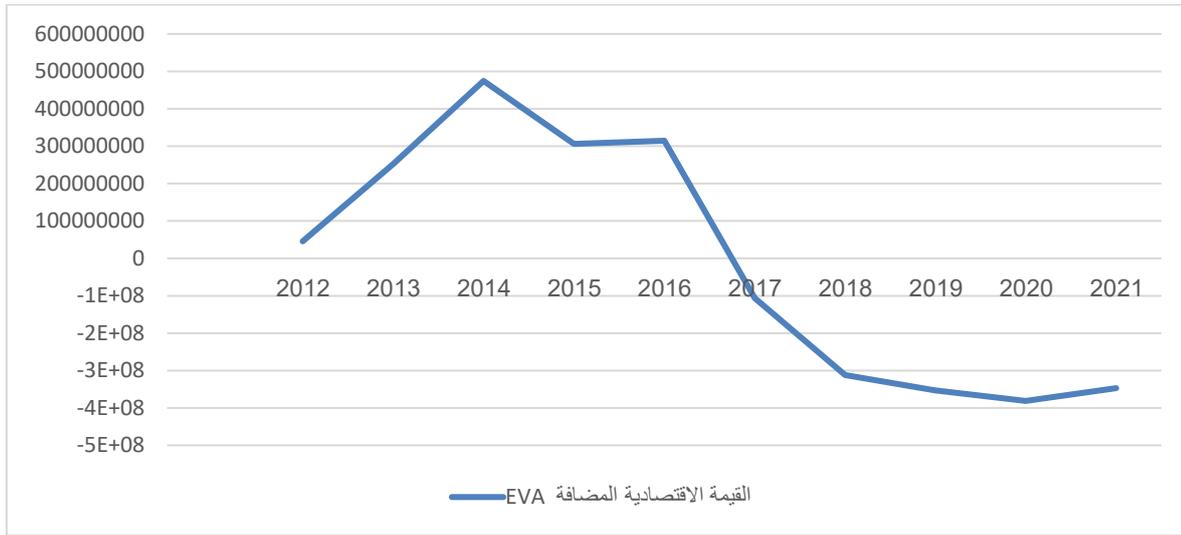
في الجدول التالي:

## الجدول رقم (50) يوضح حساب القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021

البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
القيمة اى المضافة EVA	45 230 032,98	252 425 827,07	474 434 905,28	305 537 058,12	314 572 989,41	-106 171 148,75	-312 509 320,35	-352 855 654,40	-381 316 834,52	-347 298 505,04

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية للمؤسسة

## الشكل (40) تطور مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات EXcel

من خلال نتائج الجدول والشكل اعلاه يتضح أن المؤسسة حققت قيم موجبة لمؤشر الإقتصادية المضافة EVA واكبر من تكلفة الإستثمار خلال الخمس سنوات الأولى للدراسة مما يوحي بزيادة في ثروة الملاك نتيجة إرتفاع أسعار الأسهم أو بمعنى آخر أن مؤسسة صيدال تحقق عوائد تفوق قيمة رأس المال المستثمر لذا من المتوقع الإرتفاع في النمو الحقيقي للأرباح في الأجل الطويل .

- نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن القيمة الإقتصادية المضافة كانت أكبر قيمة لها سنة 2014 يعود إلى الانخفاض في التكلفة الوسطية المرجحة بنسبة كبيرة تقدر ب 69.23 % مع انخفاض في الربح التشغيلي بحوالي 45% مقارنة بسنة 2013، أما أقل قيمة ل EVA فكانت سنة 2012 ويعود ذلك إلى ارتفاع في قيمة التكلفة الوسطية المرجحة بالإضافة إلى الانخفاض في الربح التشغيلي وكذلك الارتفاع في رأس المال المستثمر، أما باقي

سنوات الدراسة من 2017 إلى 2021 شهدت تحقيق قيمة اقتصادية سالبة ويعود ذلك إلى الانخفاض في قيمة الربح التشغيلي حيث سجل انخفاض سنة 2017 بمقدار 29.28 % وكذلك الارتفاع في قيم رأس المال المستثمر حيث سجل ارتفاع بنسبة 7.42% مقارنة بسنة 2016 واستمرت القيم على هذا الحال أي الانخفاض في قيم الربح التشغيلي والإرتفاع في رأس المال المستثمر مما أدى بالمؤسسة إلى عدم تحقيق قيمة موجبة

لمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مما يفسر تحقيق عوائد أقل من تكلفة رأس المال المستثمر ،حيث يؤثر ذلك سلبا على حملة الأسهم وثروتهم نتيجة الإنخفاض في أسعار الأسهم .

## 2. مؤسسة التأمينات ALLIANCE :

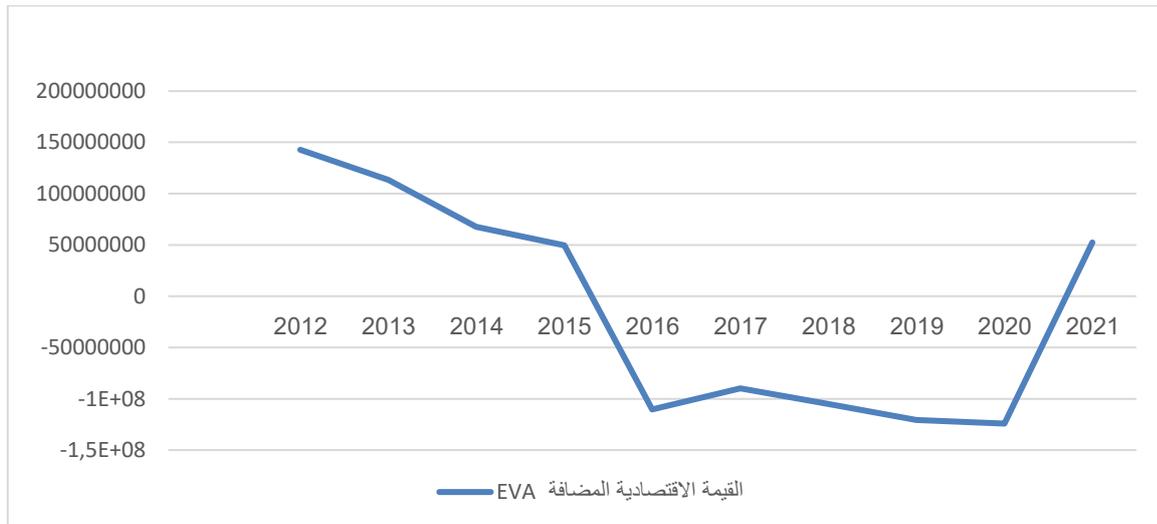
تم حساب القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة التأمينات ALLIANCE بالاعتماد على البيانات المالية لها وكانت النتائج كالاتي :

الجدول رقم(51) يوضح حساب القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة التأمينات ALLIANCE خلال الفترة 2012-2021

البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
القيمة الألف المضافة EVA	142 787 777,86	113 430 513,07	67 796 555,00	49 467 409,32	-110 360 398,29	-89 740 421,52	-104 941 348,33	-120 716 362,22	-124 186 892,09	52 367 294,58

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية للمؤسسة

الشكل (41) تطور مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات EXcel

من الجدول السابق والشكل نجد ان المؤسسة حققت قيم موجبة لمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة وذلك خلال سنوات الدراسة 2012، 2013، 2014، 2015، 2021 ، وهذا دليل على قدرة المؤسسة على خلق قيمة خلال هذه السنوات مما ينعكس بالإيجاب على ثروة الملاك والمساهمين من خلال الإرتفاع في سعر الأسهم بمعنى أن المؤسسة حققت عوائد تفوق رأس المال المستثمر .

فمن الملاحظ أن النتائج التي تم التوصل إليها في حساب EVA أن أكبر قيمة لها كانت سنة 2012 حيث قدرت ب 142787777.9 لتتخفف بعد ذلك في السنة الموالية 2013 لتصل إلى قيمة قدرت ب 113430513.1 أي إنخفاض بنسبة 20.56% ويعود هذا الإنخفاض إلى الإرتفاع في لاقيمة التكلفة الوسطية المرجحة بنسبة 40.35% مقارنة بسنة 2012 إذ تعتبر مرتفعة نسبيا مقارنة بإرتفاع الربح التشغيلي حيث بلغ 22.88%، كما بلغت أدنى قيمة لهذا المؤشر سنة 2015 حيث بلغت قيمتها 49467409.32 ويعود تدني هذه القيمة إلى الإنخفاض في قيمة الربح التشغيلي .بينما سجل المؤشر قيم سالبة له وذلك خلال السنوات 2016، 2017، 2018، 2019، 2020، ويعود ذلك إلى الإنخفاض في قيمة الربح التشغيلي والإرتفاع في رأس المال المستثمر وبالتالي لم تتمكن المؤسسة من خلق قيمة اقتصادية مضافة لها خلال هاته السنوات .

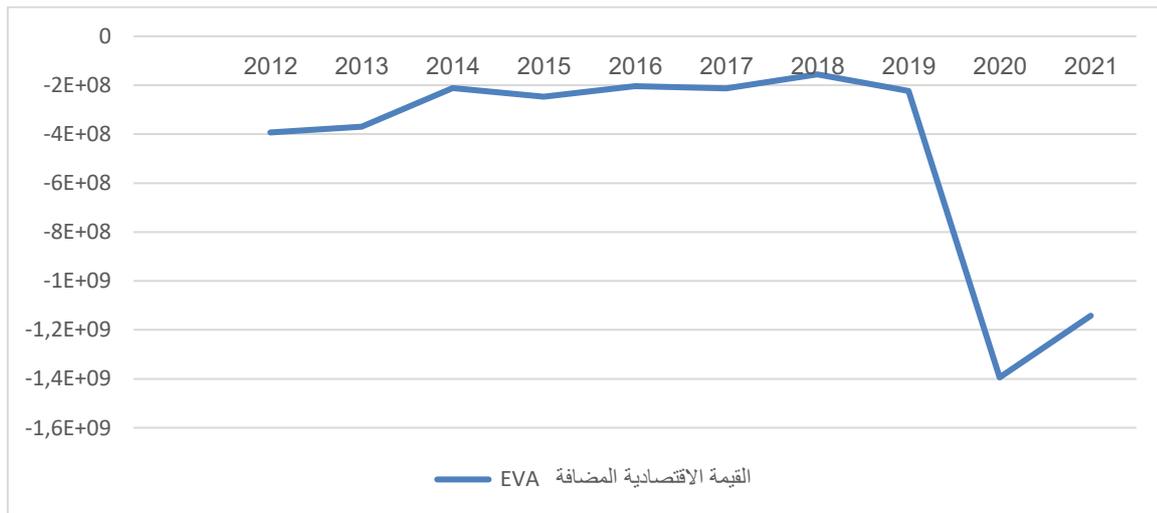
### 3. مؤسسة سلسلة فندق الاوراسي :

تم تطبيق مؤشر EVA لمؤسسة سلسلة فندق الاوراسي بالاعتماد على القوائم المالية لها والنتائج كانت كالتالي:  
الجدول رقم (52) يوضح حساب القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة سلسلة فندق الأوراسي خلال الفترة 2012-2021

السنة	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
القيمة الاي المضافة EVA	-1 142 331 418,96	-1 394 373 346,72	-223 052 784,13	-155 599 696,74	-212 515 774,60	-203 241 905,57	-247 196 740,33	-211 773 467,04	-368 928 189,22	-392 921 194,24

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية للمؤسسة

### الشكل(42) تطور مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات EXcel

من خلال النتائج الموضحة في الجدول والشكل نجد أن مؤسسة الأوراسي حققت قيم سالبة لمؤشر EVA وذلك طيلة سنوات الدراسة ويعود ذلك إلى الإنخفاض في قيم صافي الربح التشغيلي بالإضافة إلى

الارتفاع نسبيا في قيمة التكلفة الوسطية المرجحة وهذا ما ترتب عنه انخفاض في معدل العائد على الإستثمار أي أن  $WACC > ROCI$  مما جعل المؤسسة غير قادرة خلق القيمة في ثروة المساهمين او ما يسمى يهدم القيمة، إذا في هذه الحالة الربحية تلي فقط مطالب المدينين .

ثانيا: تطبيق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة على المؤسسات الغير مدرجة في البورصة:

مؤسسات هذه العينة تمثلت في ( المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار، المؤسسة الوطنية للتنقيب ، المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار ) .

1. المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار:

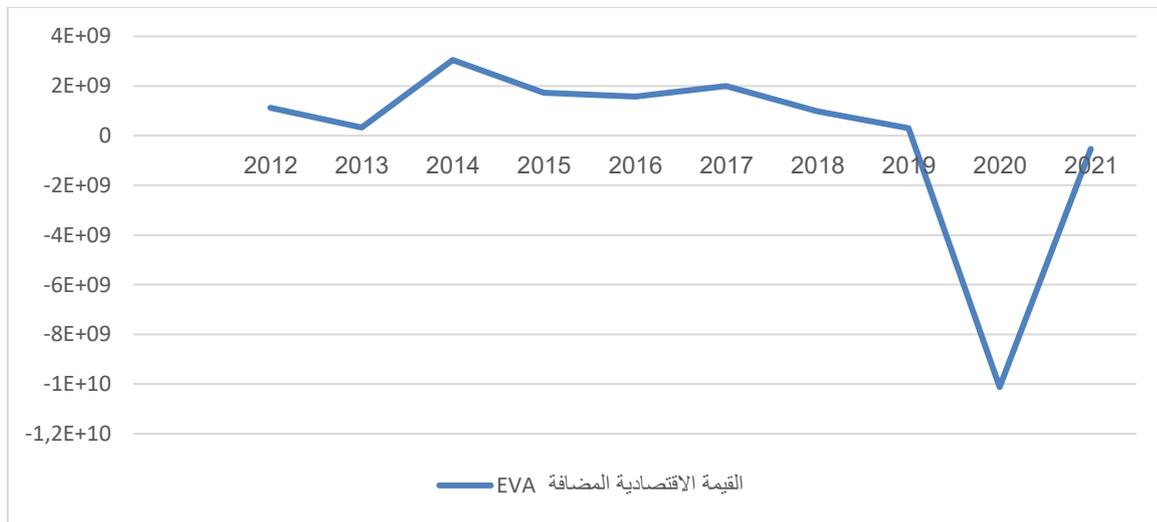
تم حساب قيمة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة بالإعتماد على القوائم المالية لمؤسسة الأشغال في الآبار المنشورة في موقع السجل التجاري وكانت النتائج كالاتي :

جدول رقم(53) يوضح حساب القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021

البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
القيمة الأفت المضافة EVA	1 124 402 545,58	321 428 673,99	3 046 619 379,95	1 732 434 954,49	1 574 068 522,83	1 998 111 860,91	975 893 088,22	296 304 607,53	-10 120 413 424,83	-530 677 417,00

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية للمؤسسة

الشكل (43) تطور مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات EXcel

بالنظر إلى نتائج الجدول أعلاه نجد أن المؤسسة حققت قيم موجبة لهذا المؤشر طيلة سنوات الدراسة عدا سنتي 2020 و 2021، تم تسجيل أكبر قيمة للمؤشر سنة 2014 حيث قدرت ب 3046619380 ويعود ذلك إلى الإرتفاع في الربح التشغيلي بقيمة 61.14 % وكذلك الإنخفاض في قيمة رأس المال المستثمر بنسبة 9.41 % مقارنة بنسبة 2013، وسجلت المؤسسة قيم مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة قيم متناقصة

مقارنة بسنة 2014 وكانت القيم مرتبة تنازليا خلال السنوات ( 2017 ، 2015 ، 2016 ، 2012 ، 2018 ، 2013 ، 2019 ) ، 1998111861 ، 1732434954 ، 1574068523 ، 1124402546 ، 975893088.2 ، 321428674 ، 296304572.3 ، حيث كانت هذه الأخيرة أدنى قيمة للمؤشر أي بنسبة إنخفاض قدرت ب 90.27 % والسبب يعود إلى الإنخفاض في الربح التشغيلي الصافي بنسبة 79.95 % بالإضافة إلى الإرتفاع في قيمة رأس المال المستثمر بنسبة 47.44 % مقارنة بنسبة تحقيق أعلى قيمة للمؤشر وهي 2014 ، رغم التذبذب في قيم EVA إلا أننا نقول أن المؤسسة إستطاعت أن تخلق قيمة مضافة ، في حين لم تستطع خلق قيمة خلال سنتي 2020 ، 2021 ويعود ذلك إلى تسجيل المؤسسة ربح تشغيلي سالب.

**2. المؤسسة الوطنية للتنقيب :**

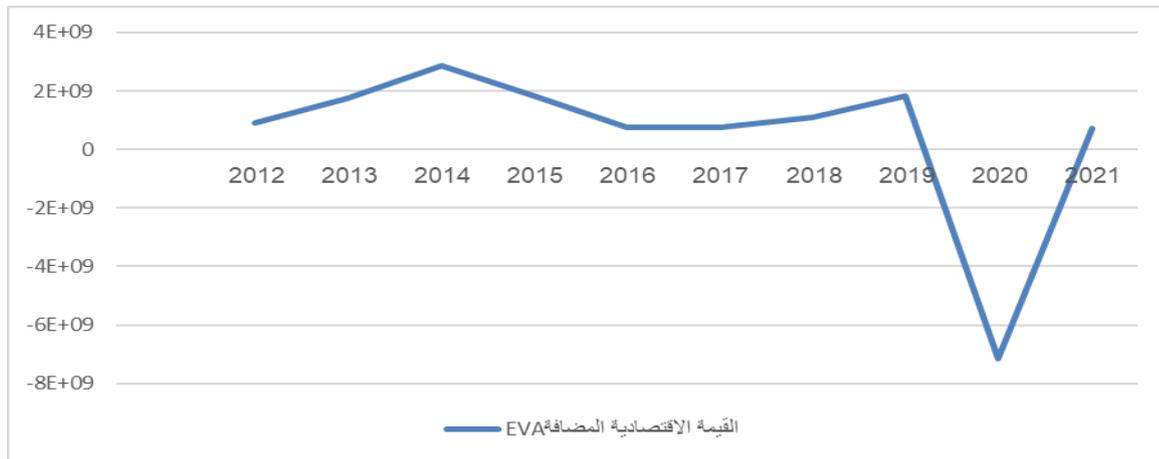
إعتمدنا في حساب EVA للمؤسسة الوطنية للتنقيب على البيانات المالية المتاحة على موقع السجل التجاري وسجلنا النتائج موضحة في الجدول التالي:

جدول رقم (54) يوضح حساب القيمة الاقتصادية المضافة للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021

السنة	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيانات
القيمة المضافة EVA	724 269 103,31	-7 136 695 306,73	1 843 664 060,73	1 096 629 959,82	744 989 215,62	767 529 175,56	1 831 936 179,14	2 866 344 943,24	1 743 339 290,64	913 415 831,04	

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية للمؤسسة

الشكل (44) تطور مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات EXcel

من النتائج الموضحة في الجدول والشكل أعلاه يتضح أن المؤسسة الوطنية للتنقيب حققت قيم موجبة لهذا المؤشر عدا سنة 2020 .

- سجل مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA أكبر قيمة له سنة 2014 بلغت 2866344943 بعدما كانت 1743339291 سنة 2013 أي بزيادة تقدر ب 64.41 % ويعود ذلك إلى الإرتفاع في الربح التشغيلي المحقق من قبل المؤسسة وبزيادة بنسبة 82.71 % مقارنة بسنة 2013 لتسجل بعد ذلك قيم متذبذبة مقارنة بسنة 2014 حيث أشارت قيم EVA في السنوات ( 2012 ، 2015 ، 2016 ، 2017 ، 2018 ، 2019 ، 2021 ) كانت على التوالي 913415831، 1831936179، 767529175.6، 744989215.6، 1096629960، 1843664061، 7242691033 ، ويرجع هذا التذبذب إلى التغير في قيم صافي الربح التشغيلي وكذلك قيم التكلفة الوسطية المرجحة ، وكانت أقل قيمة ل EVA سنة 2021 ولكن نعتبرها قفزة نوعية مقارنة بسنة 2020 حيث كانت قيمتها سالبة أي أن هناك هدم للقيمة خلال هذه السنة ، فعلى العموم المؤسسة الوطنية للتنقيب تمكنت من خلق قيمة طويلة فترة الدراسة الأ سنة 2020 أي عند تسجيل صافي ربح تشغيلي سالب بالإضافة إلى الإرتفاع في قيمة التكلفة الوسطية المرجحة .

### 3. المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار:

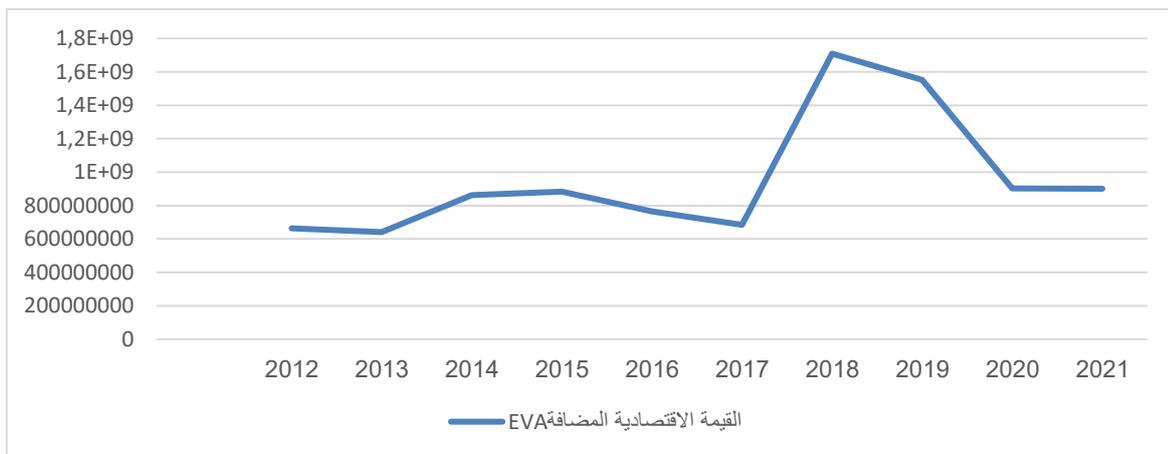
تم الاعتماد على البيانات المالية على موقع السجل التجاري في حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA لهذه المؤسسة وكانت النتائج على النحو التالي :

جدول رقم ( 55 ) يوضح حساب القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021

البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
القيمة الاقتصادية المضافة EVA	663 019 371,93	640 941 047,10	862 710 644,23	883 557 877,45	764 554 785,59	684 588 883,75	1 708 760 040,66	1 551 293 834,03	902 438 766,99	899 910 705,37

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية للمؤسسة

الشكل (45) تطور مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA لمؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات EXcel

عندما نلاحظ نتائج الجدول السابق والشكل نجد أن المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار حققت قيمة اقتصادية مضافة موجبة طويلة فترة الدراسة أي أن المؤسسة استطاعت تحقيق عوائد أكبر من رأس المال المستثمر

- سجل المؤشر أكبر قيمة له سنة 2018 قرت ب 1708760041 أي بزيادة في خلق القيمة تقدر ب 149.60 % وتعود هذه القفزة النوعية إلى الإرتفاع في الربح التشغيلي بنسبة 5.67 % وكذلك الانخفاض في التكلفة الوسطية المرجحة بقيمة 7.67 % وهذا كله مقارنة بسنة 2017 ، كما سجل المؤشر أدنى قيمة له سنة 2012 تقدر ب 663019371.9 ومن خلال مساعي المؤسسة إلى تحسين الوضعية المالية لها وخلق قيمة إضافية للمؤسسة ، وبذلك تكون قد حققت قفزة نوعية وفي ظرف وجيز حيث قدر الإرتفاع في القيمة المضافة بنسبة 157.72 % نتيجة الزيادة في الربح التشغيلي المحقق بنسبة قدرت ب 148 % ليتوالى بعد ذلك إنخفاض قيمة EVA خلال السنوات لتحقيق أعلى قيمة لها سنة 2018 ، بينما سجلت سنوات 2019 ، 2020 ، 2021 قيم على التوالي 1551293834 ، 902438767 ، 899910705,4 ولكن عموما وضعية المؤسسة جيدة خلال الفترة المدروسة وقادرة على خلق قيمة مضافة لها .

المطلب الثاني: تطبيق مؤشر القيمة السوقية المضافة على المؤسسات

أولا: تطبيق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة على مؤسسات المدرجة في البورصة:

تم حساب مؤشر القيمة السوقية المضافة باستخدام العلاقة :

$$\sum_{t=1}^n \frac{EVAt}{(1+k)^t}$$

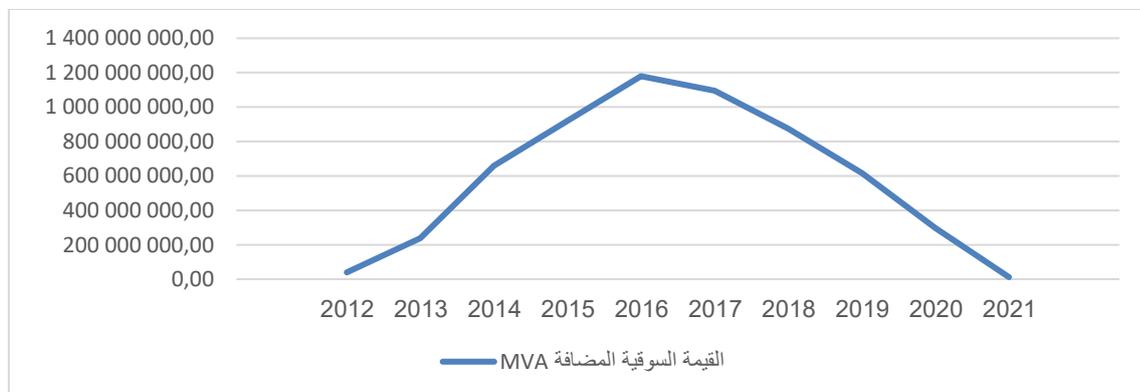
1. مؤسسة صيدال:

جدول رقم(56) يوضح حساب القيمة السوقية المضافة MVA لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021

البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
القيمة السوقية المضافة MVA	40 383 958,01	238 070 407,28	659 841 310,50	921 015 668,29	1 179 571 735,34	1 095 663 134,27	873 568 594,81	615 740 424,37	296 671 555,12	11 765 816,97

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية للمؤسسة

الشكل(46) تطور مؤشر القيمة السوقية المضافة MVA لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات EXcel

نلاحظ من خلال الجدول والشكل أعلاه أن مؤسسة صيدال حققت قيمة سوقية مضافة خلال السنوات من سنة 2012 الى غاية 2016 وكانت النتائج المسجلة على التوالي 40383958,01 ، 238070407,278 ، 659841310,498 ، 921015668,294 ، 1179571735,344 ، حيث بلغت أعلى قيمة لها سنة 2016 أي أن مؤسسة صيدال أستطاعت خلق قيمة سوقية مضافة أو بمعنى آخر أن القيمة السوقية لأسهم مؤسسة صيدال أكبر من القيمة المحاسبية لحقوق الملكية إذ يعتبر مؤشر إيجابي لحملة الأسهم وكذلك المستثمرين والذي بدوره يعكس قدرة مؤسسة صيدال على تعويض حاملي الأسهم عن تكلفة الفرصة البديلة لأموالهم المستثمرة ، في حين سجلت القيمة السوقية المضافة قيما موجبة ولكن بقيم متناقصة ابتداء من سنة 2017 الى غاية 2021 وكان أكبر إنخفاض لها سنة 2021 ، ويعود ذلك التراجع إلى القيم السالبة المحققة لمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة أي تراجع في قيمة صافي الربح التشغيلي الناجم عن التراجع في الإيرادات .

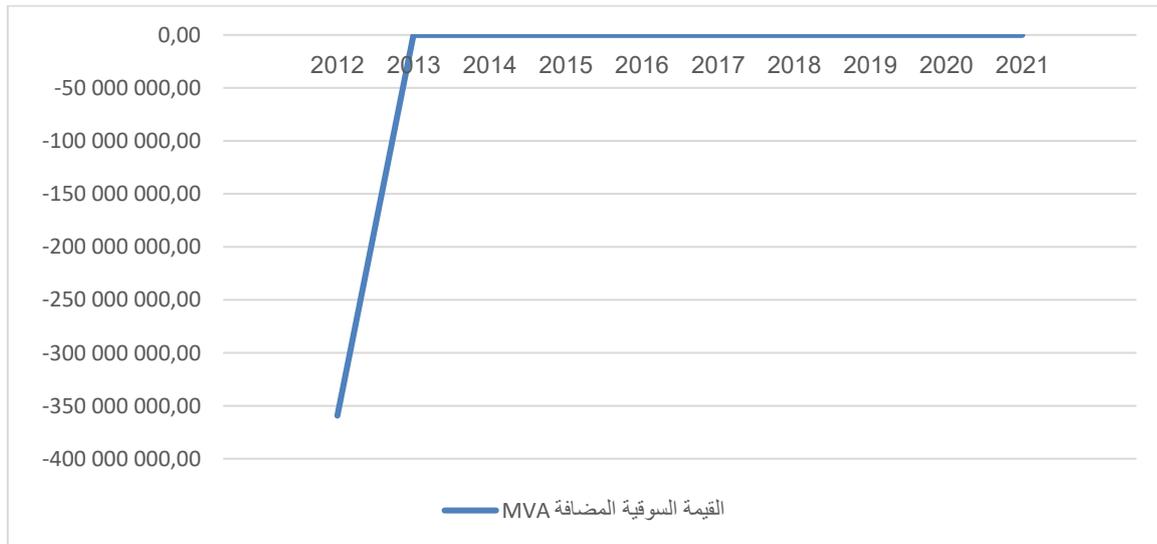
## 2. مؤسسة الأوراسي :

جدول رقم (57) يوضح حساب القيمة السوقية المضافة MVA لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021

البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
القيمة السوقية المضافة MVA	-359 393 670,62	677747430,09-	882428914.6-	1055061645.65-	1202274577.94-	1330707200,34-	1423818664,75-	1596975210,95-	2147386043,05-	2601732912,85-

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية للمؤسسة

الشكل (47) تطور مؤشر القيمة السوقية المضافة MVA لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Excel

من الجدول أعلاه المتعلق بحساب مؤشر (MVA) لمؤسسة فندق الأوراسي نلاحظ أن كل قيم المؤشر سالبة، فعلى الرغم من تحقيق المؤسسة لأرباح تشغيلية صافية طيلة الفترة المدروسة ما عدا سنتي 2020 ، 2021 ولكن لم تسطع المؤسسة خلق قيمة سوقية مضافة أي أن القيمة الدفترية أكبر من القيمة السوقية إذ لا يعتبر هذا مؤشر إيجابي لحملة الأسهم والمستثمرين، كما تعكس عدم قدرة المؤسسة على التعويض لحاملي الأسهم عن تكلفة الفرصة البديلة للأموال المستثمرة .

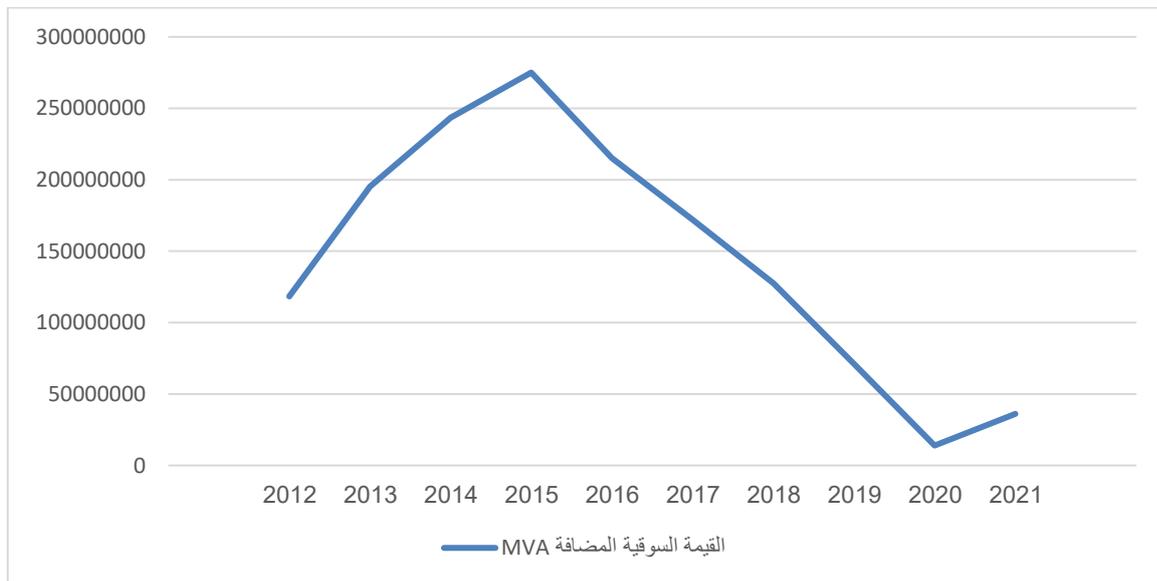
### 3. مؤسسة ALLIANCE للتأمينات:

جدول رقم ( 58 ) يوضح حساب القيمة السوقية المضافة لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021

البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
القيمة السوقية المضافة MVA	118 332 142,78	195 252 966,53	243 592 901,73	275 033 645,11	215 134 442,41	172 030 455,30	127 424 018,24	71 108 944,37	13 929 849,40	36 089 935,70

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية للمؤسسة

الشكل (48) تطور مؤشر القيمة السوقية المضافة MVA لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات EXcel

من النتائج المسجلة في الجدول أعلاه ومنحنى تطور MVA نجد أن مؤسسة ALLIANCE للتأمينات حققت قيمة سوقية مضافة موجبة طيلة سنوات الدراسة حيث هذا المؤشر مسارا تصاعديا ابتداء من سنة 2012 إلى غاية 2015 وكانت النتائج المسجلة 118332142,78 ، 195252966,53 ، 243592901,73 ، 275033645,11 ، وكانت هذه الأخيرة أعلى قيمة لها ، وهذا دليل على تحقيق المؤسسة قيمة سوقية للأسهم تفوق القيمة الدفترية لها وهذا من المؤشرات الإيجابية للمساهمين وكذلك

المستثمرين ، ويرجع ذلك إلى النمو في الإيرادات والربح التشغيلي الصافي فاق تكلفة رأس المال المستمر ، وإبتداء من سنة 2016 أخذ المؤشر في الإنحدار ليصل سنة 2020 إلى أدنى مستوى له وقدرت قيمته ب 13929849,4 نتيجة تحقيق المؤسسة لقيم اقتصادية سالبة أي عدم قدرتها على خلق قيمة اقتصادية مضافة خلال هذه الفترة نتيجة تراجع قيم الربح التشغيلي الصافي بتسجيله قيم سالبة نتيجة تراجع في الإيرادات أي أن العائد على الإستثمار أقل من التكلفة الوسطية المرجحة WACC، وبعدها أي سنة 2021 حققت المؤسسة قفزة نوعية واستطاعت تحقيق قيمة سوقية مضافة أي بتغير وصلت نسبته 159.08% ، ويعود هذا إلى تحقيق مؤسسة التامينات ALLIANCE قيمة اقتصادية مضافة موجبة وبتغير بنسبة 142.16% . والناجم عن الإرتفاع في قيم الربح التشغيلي الصافي . وهذا دلالة على توقع إمكانية الزيادة في قيمتها لدى المؤسسة.

ثانيا: تطبيق مؤشر القيمة السوقية المضافة على المؤسسات المدرجة الغير مدرجة في البورصة:

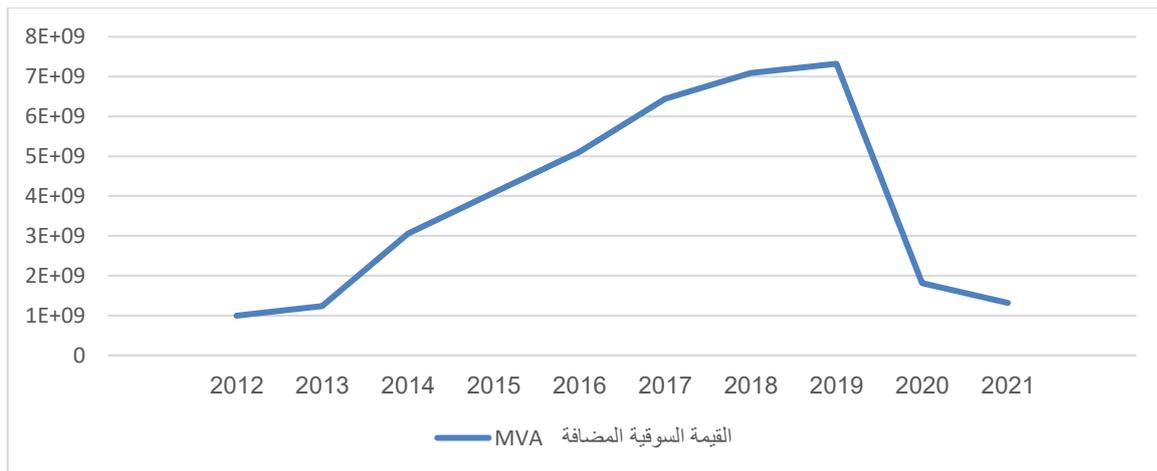
### 1. مؤسسة الأشغال في الآبار:

جدول رقم (59) حساب القيمة السوقية المضافة MVA لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021

البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
القيمة السوقية المضافة MVA	997 604 213,30	1 241 968 976,75	3 055 924 974,34	4 084 510 975,08	5 107 556 902,76	6 438 992 170,28	7 088 020 359,55	7 321 925 773,02	1 817 052 852,26	1 322 134 803,71

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية للمؤسسة

الشكل (49) تطور مؤشر القيمة السوقية المضافة MVA لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات EXcel

من الجدول أعلاه المتعلق بحساب القيمة السوقية المضافة MVA لمؤسسة الأشغال في الآبار نجد ان هذه الأخيرة حققت قيمة سوقية مضافة موجبة خلال السنوات من 2012 إلى غاية 2019 وكانت القيم على التوالي 997604213,3، 1241968976,75، 3055924974,34، 4084510975,08،

5107556902,76 ، 6438992170,28 ، 7088020359,55 ، 7321925773,02 ، وكانت الأخيرة أعلى قيمة لها خلال الفترة المدروسة ، أي بنسب في التغير لهذا المؤشر (24.49% ، 146.05 % ، 33.65 % ، 25.04 % ، 26.06 % ، 10.7 % ، 3.30 % ) وهذا ما يدل على أن المؤسسة حققت قيم سوقية للأسهم تفوق القيمة الدفترية لها ، ويعتبر هذا مؤشر إيجابي لحملة الأسهم والمستثمرين ، وكذلك تحقيق قيمة إقتصادية مضافة أو بمعنى آخر خلق قيمة للمؤسسة خلال هذه الفترة نتيجة النمو في الإيرادات بالإضافة إلى تفوق الربح الصافي التشغيلي عن تكلفة راس المال المستثمر ، في حين نجد أن مؤشر MVA أخذ في التدهور سنتي 2020 ، 2021 أي بإنخفاض في النسبة قدر ب 75.18% ، 27.23 % ، نتيجة عدم قدرة المؤسسة على تحقيق قيمة إقتصادية مضافة ( هدم للقيمة ) .

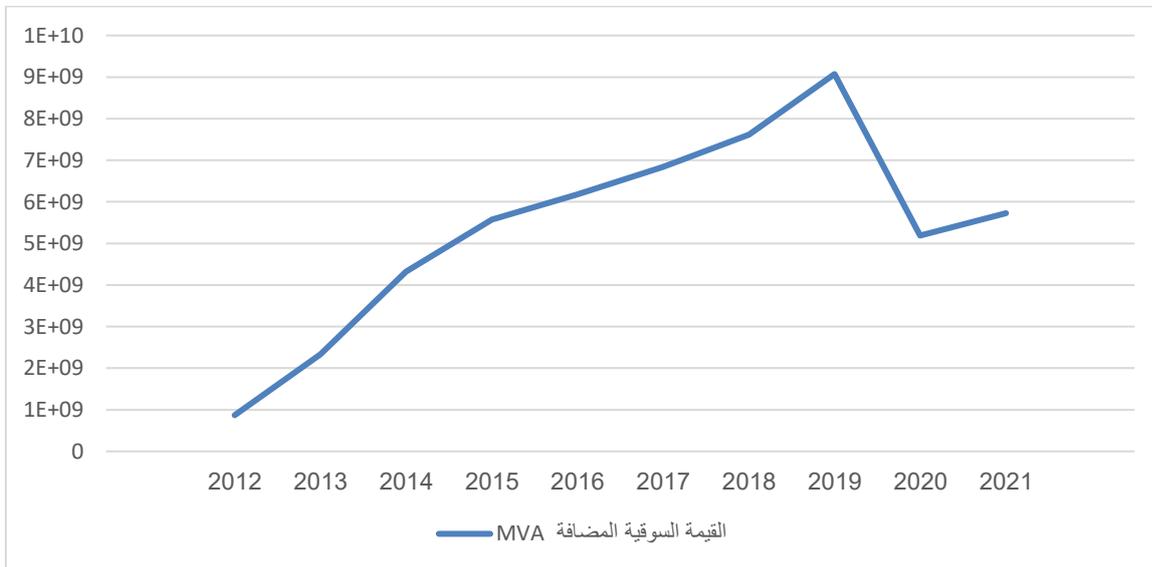
## 2. المؤسسة الوطنية للتنقيب :

جدول رقم (60) حساب القيمة السوقية المضافة MVA للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021

السنة	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
القيمة السوقية المضافة MVA	869 919 839,04	2 337 253 641,75	4 323 774 469,64	5 575 011 529,26	6 176 390 721,87	6 837 919 825,36	7 617 274 263,99	9 072 679 698,71	5 190 790 310,70	5 729 714 543,21

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية للمؤسسة

الشكل (50) تطور مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة MVA للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Excel

من الجدول والشكل أعلاه نلاحظ أن المؤسسة الوطنية للتنقيب حققت قيمة سوقية موجبة طيلة سنوات الدراسة أي من سنة 2012 إلى غاية 2021 وكانت قيمها على التوالي 869919839,04 ، 2337253641,75 ، 4323774469,64 ، 5575011529,26 ، 6176390721,87 ،

5190790310,7، 9072679698,71، 7617274263,99، 6837919825,36،  
5729714543,21، حيث كانت أدنى قيمة لها سنة 2019، وعلى الرغم من تحقيق المؤسسة إلى قيم  
متذبذبة لمؤشر القيمة الاقتصادي المضافة EVA إلا أن ذلك لم يؤثر في هذا المؤشر عدا سنة 2020 التي  
حققت فيها المؤسسة إنخفاضا كبيرا في قيمة EVA قدر ب 487,09 % إنعكس على القيمة السوقية المضافة  
المحققة سنة 2020 حيث انخفضت قيمة هذه الأخيرة ب 42.78 %، وبما أن المؤسسة استطاعت أن تحقق  
قيمة سوقية مضافة هذا ما يفسر تحقيق قيمة سوقية للأسهم تفوق القيمة الدفترية لها، وهذا يعتبر من المؤشرات  
الإيجابية لحملة الأسهم والمستثمرين

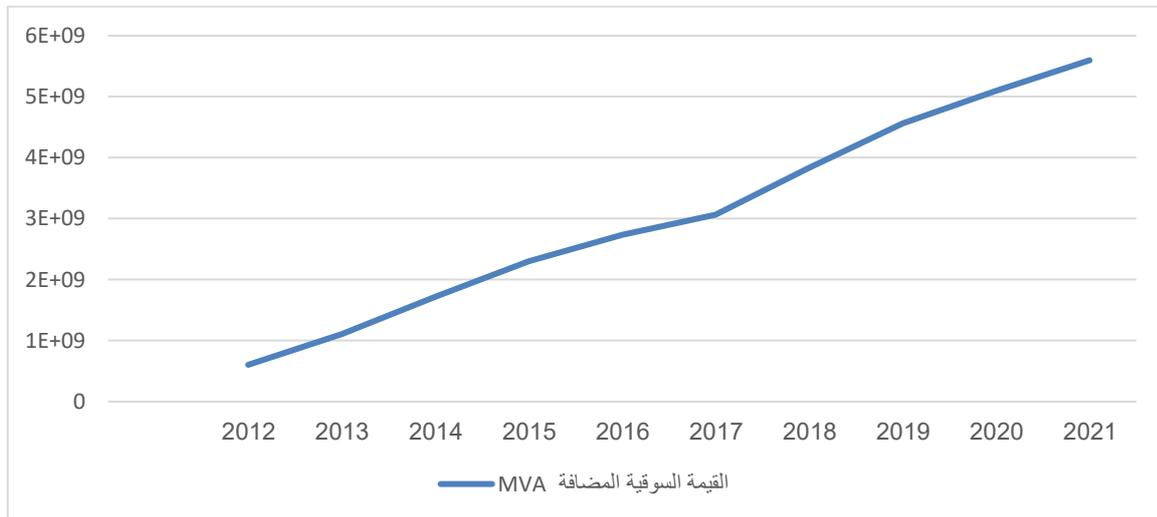
### 3. المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار :

جدول رقم (61) حساب القيمة السوقية المضافة للمؤسسة الوطنية لخدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021

البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
القيمة السوقية المضافة MVA	602 744 883,54	1 104 695 738,81	1 718 756 134,92	2 300 783 076,28	2 734 611 994,30	3 063 432 718,86	3 836 388 982,60	4 560 079 005,03	5 094 231 124,64	5 596 736 562,22

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية للمؤسسة

الشكل (51) تطور مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة MVA للمؤسسة الوطنية لخدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات EXcel

من النتائج المتوصل إليها والموضحة في الجدول أعلاه نجد أن المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار حققت  
قيمة سوقية مضافة طيلة الفترة المدروسة أي من 2012 إلى غاية 2021 وعلى الرغم من القيم المتذبذبة التي  
حققتها مؤشر EVA إلا أن منحى المؤشر كان تصاعديا من سنة إلى أخرى ليبلغ أعلى قيمة له سنة 2021

وقدرت ب 5596736562,223 ، بحكم أن قيمه تراكمية ، وهذا ما يفسر تحقيق المؤسسة قيم سوقية للأسهم تفوق القيم الدفترية له ، ويعتبر هذا من المؤشرات الإيجابية لحاملي الأسهم وكذلك المستثمرين ، ويعود ذلك إلى أن العائد على رأس المال المستثمر أكبر من تكلفة رأس المال المملوك مما أدى نمو القيمة السوقية للأسهم على مستوى الإستثمار الاولي ، اذن فهي تعكس حسن إدارة المؤسسة لرؤوس أموالها على المدى البعيد ، فالقيمة السوقية الموجبة تدل على الزيادة في قيمة المؤسسة مما يساهم في تعظيم حقوق حملة الأسهم .

**المطلب الثالث: مقارنة نتائج استخدام المؤشرات التقليدية والحديثة لتقييم الأداء المالي:**

ويتم ذلك من خلال مقارنة استخدام النسب المالية بالمؤشرات الحديثة المتمثلة في القيمة الاقتصادية المضافة EVA والقيمة السوقية المضافة MVA .

**أولاً: المؤسسات المسعرة في البورصة:** والمتمثلة في المؤسسات صيدال، فندق الأوراسي، ALLIANCE للتأمينات.

**1- صيدال :** النتائج موضحة في الجدول أدناه

**جدول(62) مقارنة استخدام المؤشرات التقليدية والحديثة لتقييم الاداء المالي لمؤسسة صيدال**

المؤشر	السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
EVA	قادرة على خلق القيمة الاقتصادية مضافة	45230032	252425827	474434905	305537058	314572989	106171148-	312509320-	352855654-	381316834-	347298505-
	غيرقادرة على خلق القيمة الاقتصادية مضافة										
MVA	قادرة على خلق القيمة الاقتصادية مضافة	40383958,01	238070407,3	659841310,5	921015668,3	1179571735	1095663134	873568594,8	615740424,4	296671555,1	11765816,97
	غيرقادرة على خلق القيمة الاقتصادية مضافة										
ROE	كفاءة الإدارة المالية في استغلال أموالها الخاصة								تدهور كفاءة الإدارة المالية في إستغلال أموالها الخاصة		
ROA	كفاءة المؤسسة في استغلال أصولها								تدهور كفاءة المؤسسة في استغلال أصولها		
ROI	كفاءة المؤسسة في استخدام وإدارة كل الأموال المتاحة لديها								تدهور كفاءة المؤسسة في استخدام وإدارة كل		

من خلال النتائج الموضحة في الجدول نجد أن:

- قيم معدل العائد على الأصول ROA تعبر عن كفاءة المؤسسة في إستغلال أصولها وذلك خلال سنتي 2012-2013. وأخذت قيم المعدل في الإنخفاض دليل على تدهور كفاءة المؤسسة في إستغلال أصولها.

- قيم معدل العائد على الأموال الخاصة ROE تعبر عن كفاءة الإدارة المالية في استغلال أموالها الخاصة خلال نفس الفترة أي 2012-2013 وبعد ذلك اخذت قيم المعدل في الإختيار مما يفسر تدهور كفاءة الإدارة المالية في استغلال أموالها الخاصة.

ومن خلال نفس الجدول نجد أن مؤسسة صيدال حققت قيم موجبة لمؤشر EVA خلال الفترة 2012-2016 مما يفسر قدرة المؤسسة على خلق القيمة خلال هذه الفترة ولكن بقيم منخفضة خلال السنوات الأخيرة للفترة المذكورة وهذا ما أكدته نتائج قيم معدل العائد على الأموال الخاصة ROE وكذلك قيم معدل العائد على الأصول ROA وابتداء من سنة 2017 الى غاية نهاية فترة الدراسة قيم مؤشر EVA سالبة توحي أن مؤسسة صيدال غير قادرة على قيمة خلال هذه الفترة وهذا راجع الى الإختيار المسجل في ROE و ROA .

ومن خلال ما سبق ذكره يتبين لنا أن هناك توافق بين المؤشر الحديث EVA والمؤشرات التقليدية المتمثلة في ROE و ROA .

من خلال النتائج المسجلة من طرف المؤشر الحديث MVA اتضح ان المؤسسة حققت قيمة سوقية موجبة أي تحقيق ثروة للمساهمين خلال السنوات التي سجل فيها مؤشر EVA قيم موجبة، ثم أخذ مؤشر MVA في الانخفاض نتيجة عدم قدرة المؤسسة على خلق قيمة إقتصادية مضافة أي ان المؤشرين EVA و MVA تناسبهما طردي ومع المؤشرات التقليدية ROE و ROA .

## 2-مؤسسة الأوراسي : النتائج موضحة في الجدول أدناه

### جدول(63)مقارنة استخدام المؤشرات التقليدية والحديثة لتقييم الاداء المالي لمؤسسة الأوراسي

السنوات	المؤشر	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
EVA	غير قادرة على خلق قيمة إقتصادية مضافة	392921194,2-	368928189-	211773467-	247196740,3-	203241905,6-	212515774,6-	155599696,7-	223052784,1-	1394373347-	1142331419-
MVA	غير قادرة على خلق قيمة سوقية مضافة	359393670-	-677747430	-882428914	-1055061645	-1202274577	-1330707200	-1423818664	-1596975210	-2147386043	-2601732912
ROE	كفاءة ضعيفة للإدارة المالية في استغلال أموالها الخاصة	تدهور كفاءة الإدارة المالية في استغلال أموالها الخاصة									
ROA	كفاءة ضعيفة للمؤسسة في استغلال أصولها	تدهور كفاءة المؤسسة في استغلال أصولها									
ROI	كفاءة ضعيفة للمؤسسة في استخدام وإدارة كل الأموال المتاحة لديها	تدهور كفاءة المؤسسة في استخدام وإدارة كل الأموال المتاحة لديها									

من خلال النتائج الموضحة في الجدول أعلاه نجد أن:

- قيم معدل العائد على الأصول ROA غير مستقرة، فهي تعبر عن تذبذب كفاءة المؤسسة في إستغلال أصولها وذلك خلال سنتي 2012-2017. وأخذت قيم المعدل في الإنخفاض دليل على تراجع كفاءة المؤسسة في إستغلال أصولها.

- قيم معدل العائد على الأموال الخاصة ROE غير مستقرة كذلك فهي تعبر عن تذبذب كفاءة الإدارة المالية في استغلال أموالها الخاصة خلال نفس الفترة أي 2012-2017 وبعد ذلك أخذت قيم المعدل في الإنخفاض مما يفسر تدهور كفاءة الإدارة المالية في استغلال أموالها الخاصة.

ومن خلال نفس الجدول نجد أن مؤسسة صيدال حققت قيم سالبة لمؤشر EVA طيلة فترة الدراسة مما يفسر عدم قدرة المؤسسة على خلق القيمة خلال هذه الفترة وهذا ما أكدته نتائج قيم معدل العائد على الأموال الخاصة ROE وكذلك قيم معدل العائد على الأصول ROA بالإضافة الى نسبة الإستقلالية المالية، حيث لا تستطيع المؤسسة التعامل بمرونة مع دائيتها، أي انها في وضعية سيئة طيلة فترة الدراسة.

-ومن خلال ما سبق ذكره يتبين لنا أن هناك توافق بين المؤشر الحديث EVA والمؤشرات التقليدية المتمثلة في ROE و ROA .

-من خلال النتائج المسجلة من طرف المؤشر الحديث MVA اتضح ان المؤسسة لم تحقق قيمة سوقية أي عدم قدرتها على تحقيق ثروة للمساهمين طيلة فترة الدراسة، نتيجة عدم قدرة المؤسسة على خلق قيمة إقتصادية مضافة، أي ان المؤشرين EVA و MVA تناسهما طردي ومع المؤشرات التقليدية ROE و ROA .

### 3-مؤسسة ALLIANCE للتأمينات : النتائج موضحة في الجدول أدناه

جدول(64)مقارنة استخدام المؤشرات التقليدية والحديثة لتقييم الاداء المالي لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات

السنوات المؤشر	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
EVA	142787777,9	113430513,1	67796555	49467409,32	110360398,3-	89740421,52-	104941348,3-	120716362,2-	124186892,1-	52367294,58
	قادرة على خلق قيمة اقتصادية مضافة	قادرة على خلق قيمة اقتصادية مضافة	قادرة على خلق قيمة اقتصادية مضافة	قادرة على خلق قيمة اقتصادية مضافة	غير قادرة على خلق قيمة اقتصادية مضافة					
MVA	118332142,8	195252966,5	243592901,7	275033645,1	215134442,4	172030455,3	127424018,2	71108944,37	13929849,4	36089935,7
	قادرة على خلق قيمة سوقية مضافة	قادرة على خلق قيمة سوقية مضافة	قادرة على خلق قيمة سوقية مضافة	قادرة على خلق قيمة سوقية مضافة	غير قادرة على خلق قيمة سوقية مضافة					
ROE	تذبذب كفاءة الإدارة المالية في استغلال أموالها الخاصة									
ROA	تذبذب كفاءة المؤسسة في استغلال أصولها									
ROI	كفاءة متباعدة للمؤسسة في استخدام وإدارة أصولها الإقتصادية									

من خلال النتائج الموضحة في الجدول نجد أن:

- قيم معدل العائد على الأصول ROA غير مستقرة اذا فهي تعبر عن التذبذب في كفاءة المؤسسة في إستغلال أصولها وذلك طيلة الفترة المدروسة..

- قيم معدل العائد على الأموال الخاصة ROE هي كذلك غير مستقرة، معبرة عن عدم كفاءة الإدارة المالية في استغلال أموالها الخاصة طيلة سنوات الدراسة،.

ومن خلال نفس الجدول نجد أن مؤسسة ALLIANCE للتأمينات حققت قيم موجبة لمؤشر EVA خلال الفترة 2012-2015 مما يفسر قدرة المؤسسة على خلق القيمة خلال هذه الفترة ولكن بقيم منخفضة خلال السنوات الأخيرة للفترة المذكورة وهذا ما أكدته نتائج قيم معدل العائد على الأموال الخاصة ROE وكذلك قيم معدل العائد على الأصول ROA وابتداء من سنة 2016 الى غاية نهاية فترة الدراسة قيم مؤشر EVA سالبة توحي أن مؤسسة ALLIANCE للتأمينات غير قادرة على خلق قيمة خلال هذه الفترة وهذا راجع الى الإنخيار المسجل في ROE و ROA. وكذلك تدهور نسبة السيولة العامة أي ان المؤسسة غير قادرة على تغطية أصولها المتداولة بواسطة الديون قصيرة الاجل .

-ومن خلال ما سبق ذكره يتبين لنا أن هناك توافق بين المؤشر الحديث EVA والمؤشرات التقليدية المتمثلة في ROE و ROA .

-من خلال النتائج المسجلة من طرف المؤشر الحديث MVA اتضح ان المؤسسة حققت قيمة سوقية موجبة أي تحقيق ثروة للمساهمين خلال السنوات التي سجل فيها مؤشر EVA قيم موجبة، ثم أخذ مؤشر MVA في الإنخفاض نتيجة عدم قدرة المؤسسة على خلق قيمة إقتصادية مضافة أي ان المؤشرين EVA و MVA تناسبهما طردي ومع المؤشرات التقليدية ROE و ROA .

ثانيا-المؤسسات غير المسعرة في البورصة: وتتمثل في مؤسسة الأشغال في الآبار والمؤسسة الوطنية للتنقيب ومؤسسة خدمات الآبار .

### 1-مؤسسة الأشغال في الآبار: النتائج موضحة في الجدول أدناه

#### جدول(65) مقارنة استخدام المؤشرات التقليدية والحديثة لتقييم الاداء المالي لمؤسسة الأشغال في الآبار

السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	المؤشر
EVA	1124402546	321428674	3046619380	1732434954	1574068523	1998111861	975893088,2	296304607,5	10120413425-	530677417-	قادرة على خلق قيمة اقتصادية مضافة
MVA	997604213,3	1241968977	3055924974	4084510975	5107556903	6438992170	7088020360	7321925773	1817052852	1322134804	قادرة على خلق قيمة سوقية مضافة
ROE	كفاءة الإدارة المالية في استغلال الأموال الخاصة										
ROA	وجود كفاءة للمؤسسة في استغلال الأصول لديها										
ROI	وجود كفاءة للمؤسسة في استغلال أصولها الاقتصادية										

من خلال النتائج الموضحة في الجدول نجد أن:

- قيم معدل العائد على الأصول ROA تعبر عن كفاءة المؤسسة في إستغلال أصولها وذلك خلال الفترة 2012-2014. وأخذت قيم المعدل في الإنخفاض دليل على تراجع كفاءة المؤسسة في إستغلال أصولها.

- قيم معدل العائد على الأموال الخاصة ROE تعبر عن كفاءة الإدارة المالية في استغلال الأموال الخاصة بالمؤسسة خلال نفس الفترة أي 2012-2014 وبعد ذلك اخذت قيم المعدل في الإنخفاض مما يفسر تراجع كفاءة الإدارة المالية في استغلال أموالها الخاصة.

ومن خلال نفس الجدول نجد أن مؤسسة الأشغال في الآبار حققت قيم موجبة لمؤشر EVA خلال الفترة 2012-2019 مما يفسر قدرة المؤسسة على خلق القيمة خلال هذه الفترة ولكن بقيم منخفضة خلال السنوات الأخيرة للفترة المذكورة وهذا ما أكدته نتائج قيم معدل العائد على الأموال الخاصة ROE وكذلك قيم معدل العائد على الأصول ROA، أما في السنتين الأخيرتين من الدراسة قيم مؤشر EVA سالبة توحي أن مؤسسة الأشغال في الآبار غير قادرة على خلق قيمة خلال هاتين السنتين وهذا ما يبينه التراجع المسجل في قيم ROE و ROA .

-ومن خلال ما سبق ذكره يتبين لنا أن هناك توافق بين المؤشر الحديث EVA والمؤشرات التقليدية المتمثلة في ROE و ROA .

-من خلال النتائج المسجلة من طرف المؤشر الحديث MVA اتضح ان المؤسسة حققت قيمة سوقية موجبة أي تحقيق ثروة للمساهمين خلال السنوات التي سجل فيها مؤشر EVA قيم موجبة، ثم أخذ مؤشر MVA في الإنخفاض خلال سنتي 2020،2021 نتيجة عدم قدرة المؤسسة على خلق قيمة إقتصادية مضافة خلالها، أي ان المؤشرين EVA و MVA تناسبهما طردي ومع المؤشرات التقليدية ROE و ROA كذلك.

## 2- المؤسسة الوطنية للتنقيب : النتائج موضحة في الجدول أدناه

### جدول(66)مقارنة استخدام المؤشرات التقليدية والحديثة لتقييم الاداء المالي للمؤسسة الوطنية للتنقيب

السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	المؤشر
EVA	قادرة على خلق قيمة اقتصادية مضافة	غير قادرة على خلق قيمة اقتصادية مضافة	قادرة على خلق قيمة اقتصادية مضافة	قادرة على خلق قيمة اقتصادية مضافة							
MVA	قادرة على خلق قيمة سوقية مضافة	غير قادرة على خلق قيمة سوقية مضافة	قادرة على خلق قيمة سوقية مضافة	قادرة على خلق قيمة سوقية مضافة							
ROE	وجود كفاءة لإدارة المالية في استغلال المؤسسة لأموالها الخاصة	وجود كفاءة لإدارة المالية في استغلال المؤسسة لأموالها الخاصة	وجود كفاءة لإدارة المالية في استغلال المؤسسة لأموالها الخاصة	وجود كفاءة لإدارة المالية في استغلال المؤسسة لأموالها الخاصة	وجود كفاءة لإدارة المالية في استغلال المؤسسة لأموالها الخاصة	وجود كفاءة لإدارة المالية في استغلال المؤسسة لأموالها الخاصة	وجود كفاءة لإدارة المالية في استغلال المؤسسة لأموالها الخاصة	وجود كفاءة لإدارة المالية في استغلال المؤسسة لأموالها الخاصة	وجود كفاءة لإدارة المالية في استغلال المؤسسة لأموالها الخاصة	وجود كفاءة لإدارة المالية في استغلال المؤسسة لأموالها الخاصة	وجود كفاءة لإدارة المالية في استغلال المؤسسة لأموالها الخاصة
ROA	وجود كفاءة لدى المؤسسة في استغلال أصولها										
ROI	وجود كفاءة لدى المؤسسة في استغلال أصولها الاقتصادية	وجود كفاءة لدى المؤسسة في استغلال أصولها الاقتصادية	وجود كفاءة لدى المؤسسة في استغلال أصولها الاقتصادية	وجود كفاءة لدى المؤسسة في استغلال أصولها الاقتصادية	وجود كفاءة لدى المؤسسة في استغلال أصولها الاقتصادية	وجود كفاءة لدى المؤسسة في استغلال أصولها الاقتصادية	وجود كفاءة لدى المؤسسة في استغلال أصولها الاقتصادية	وجود كفاءة لدى المؤسسة في استغلال أصولها الاقتصادية	وجود كفاءة لدى المؤسسة في استغلال أصولها الاقتصادية	وجود كفاءة لدى المؤسسة في استغلال أصولها الاقتصادية	وجود كفاءة لدى المؤسسة في استغلال أصولها الاقتصادية

من خلال النتائج الموضحة في الجدول نجد أن:

- قيم معدل العائد على الأصول ROA تعبر عن كفاءة المؤسسة في إستغلال أصولها وذلك خلال الفترة 2012-2014. وأخذت قيم المعدل في الإنخفاض ابتداء من سنة 2015 دليل على تراجع كفاءة المؤسسة في إستغلال أصولها.

- قيم معدل العائد على الأموال الخاصة ROE تعبر عن كفاءة الإدارة المالية في استغلال الأموال الخاصة بالمؤسسة خلال نفس الفترة أي 2012-2014 وبعد ذلك اخذت قيم المعدل في الإنخفاض ابتداء من سنة 2015 مما يفسر تراجع كفاءة الإدارة المالية في استغلال أموالها الخاصة.

ومن خلال نفس الجدول نجد أن المؤسسة الوطنية للتنقيب حققت قيم موجبة لمؤشر EVA طيلة فترة الدراسة مما يفسر قدرة المؤسسة على خلق القيمة خلال الفترة المدروسة وهذا ما أكدته نتائج قيم معدل العائد على الأموال الخاصة ROE وكذلك قيم معدل العائد على الأصول ROA .

-ومن خلال ما سبق ذكره يتبين لنا أن هناك توافق بين المؤشر الحديث EVA والمؤشرات التقليدية المتمثلة في ROE و ROA .

-من خلال النتائج المسجلة من طرف المؤشر الحديث MVA اتضح ان المؤسسة حققت قيمة سوقية موجبة أي تحقيق ثروة للمساهمين خلال الفترة المدروسة ،أي ان المؤشرين EVA و MVA تناسبهما طردي ومع المؤشرات التقليدية ROE و ROA كذلك.

### 3-مؤسسة خدمات الآبار: النتائج موضحة في الجدول أدناه

#### جدول(67)مقارنة استخدام المؤشرات التقليدية والحديثة لتقييم الاداء المالي لمؤسسة خدمات الآبار

السنوات المؤشر	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
EVA	قادرة على خلق قيمة اقتصادية مضافة	قادرة على خلق قيمة اقتصادية مضافة	قادرة على خلق قيمة اقتصادية مضافة	قادرة على خلق قيمة اقتصادية مضافة	قادرة على خلق قيمة اقتصادية مضافة	قادرة على خلق قيمة اقتصادية مضافة	قادرة على خلق قيمة اقتصادية مضافة	قادرة على خلق قيمة اقتصادية مضافة	قادرة على خلق قيمة اقتصادية مضافة	قادرة على خلق قيمة اقتصادية مضافة
MVA	قادرة على خلق قيمة سوقية مضافة	قادرة على خلق قيمة سوقية مضافة	قادرة على خلق قيمة سوقية مضافة	قادرة على خلق قيمة سوقية مضافة	قادرة على خلق قيمة سوقية مضافة	قادرة على خلق قيمة سوقية مضافة	قادرة على خلق قيمة سوقية مضافة	قادرة على خلق قيمة سوقية مضافة	قادرة على خلق قيمة سوقية مضافة	قادرة على خلق قيمة سوقية مضافة
ROE	كفاءة الإدارة المالية في استغلال المؤسسة لأموالها الخاصة									
ROA	كفاءة المؤسسة في استغلال أصولها									
ROI	كفاءة المؤسسة في إستغلال أصولها الاقتصادية									



## خلاصة الفصل :

تعتبر مهمة يجب أن تقوم بها أي منظمة بعد تقييم الأداء العام، وخاصة الأداء المالي، حيث تعتبر حاسمة لتوجيه المديرين وصناع القرار لفهم المسار الصحيح ورؤية السيناريو المستقبلي من خلال تحديد نقاط القوة والضعف الهامة، ومع ذلك، نعتقد أن أكبر عائق تواجهه المؤسسات الاقتصادية الجزائرية في تقييم الأداء هو الإعتماد على منهجيات غير مفيدة أو غير مناسبة تعطي مستويات أداء غير دقيقة.

- إن تقييم الأداء المالي هو في الواقع وسيلة لتوفير المعلومات اللازمة لتحليل الوضع المالي للمنظمة وتمكين أصحابها من التنبؤ بمدى نجاح المنظمة أو فشلها في المستقبل. ويعتمد تحليل المؤشرات لقياس وتقييم الأداء المالي على أساليب وأدوات فحص الوضع المالي للمنظمة، وهو ما يساعد كثيراً في الحكم على نوع وجودة أدائها المالي.

تعتبر المؤشرات المالية، بما في ذلك النسب المالية، إحدى الأدوات الرئيسية التي تستخدمها الإدارة لتقييم المركز المالي والأداء التشغيلي للمنظمة، وصياغة الأهداف وسياسات التشغيل، والتأكد من دقة الخطط السنوية المطلوبة لتنفيذ الأنشطة الاقتصادية.

كما تم التوصل الى أنه أثناء تقييم الأداء المالي للمؤسسات لا بد من إستخدام المؤشرات الحديثة والتقليدية مجتمعة حيث تمكن من تحديد مواطن الضعف والعمل على تحسينها.

## الفصل الثاني

استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي ومقارنتها بالمؤشرات الحديثة

لتقييم الأداء المالي

تمهيد:

ان فشل المؤسسات مؤشراً على انفصالها عن البيئة الاقتصادية، وذلك نتيجة لمجموعة من الأسباب الداخلية والخارجية التي أدت، مجتمعة أو فردية، إلى فشلها المالي وأدت إلى إفلاسها. الإفلاس والتصفية لا يحدث الفشل المؤسسي فجأة، بل هو إحدى سلسلة المراحل التي تمر بها المنظمات في عملية قد تؤدي إلى خروجها من البيئة الاقتصادية.

لتجنب حالات الفشل المحتملة، يمكن للمؤسسات استخدام عدد من المقاييس والمؤشرات لتشخيص أوجه القصور في أدائها ومعالجتها بسرعة من خلال اتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة. بالإضافة إلى ذلك، يمكن توفير مؤشرات الإنذار المبكر لأصحاب المصلحة حتى يتمكنوا من تقليل الخسائر المحتملة، حيث أن التنبؤ المبكر بالفشل يوفر فرصة قوية وكافية لإدارة المنظمة للاستعداد من خلال تغيير السياسات وتغيير القرارات وإعادة صياغة خطط العمل وما إلى ذلك. مواجهة العوامل المؤدية إلى الفشل وتقليل مستويات المخاطرة. علاوة على ذلك، يقوم صانعو القرار باتخاذ القرارات اللازمة لترشيد القرارات التي يتخذونها فيما يتعلق بالصحة التشغيلية والمالية للمنظمة وخصائصها المستقبلية.

ومن الوسائل المستخدمة للتنبؤ بالفشل المالي في دراستنا هذه نماذج kida، SHERROD،

ALTMAN

المبحث الأول: تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على عينة الدراسة :

تم تقسيم المبحث الى ثلاث مطالب في كل مطلب تم تطبيق نموذج من نماذج التنبؤ بالفشل المالي

المستخدمة في الدراسة والمتمثلة في: kida، SHERROD، ALTMAN

المطلب الأول: تقييم الفشل المالي وفق نموذج kida

أولاً: تطبيق نموذج kida المؤسسات المدرجة في البورصة:

1. مؤسسة صيدال:

تطبيق نموذج kida على مجمع صيدال يجب أولاً القيام بحساب النسب المالية المكونة لهذا النموذج والمتمثلة في

خمسة نسب مالية، والجدول التالي يوضح أهم النتائج التي تم التوصل إليها:

الجدول رقم (69) نتائج تطبيق نموذج kida على مؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021

البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
X1	0,065459226	0,08831179	0,04678249	0,0327536	0,03253167	0,028483562	0,029671102	0,019624833	0,004668168	0,001086657
X2	0,491203975	0,55643434	0,55688328	0,5860487	0,59201749	0,578065835	0,500233445	0,538561163	0,546470715	0,511310167
X3	0,800775904	0,64885702	0,94376929	0,89606602	0,6814712	0,670403628	0,460683039	0,309719466	0,435379588	0,560883488
X4	0,462842248	0,38079768	0,30989988	0,28589634	0,22037709	0,212461134	0,260713805	0,232297309	0,241103965	0,227875506
X5	0,238282696	0,17984883	0,16457596	0,17145815	0,11060446	0,098075255	0,07923542	0,047438861	0,068462375	0,0841394
Z	0,922542446	0,84989475	0,90579971	0,87219131	0,72871197	0,706471494	0,595573506	0,509835024	0,565276361	0,602757992

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية

**X<sub>1</sub>**: هي نسبة الربحية والتي تمثل الأرباح الصافية على مجموع الأصول، حيث تقيس هذه النسبة معدل الأرباح الصافية التي يحققها مجمع صيدال عن كل دينار مستثمر في الموجودات. وبالنظر إلى النتائج الموضحة في الجدول نجد أن مؤسسة صيدال حققت نتائج موجبة ولكن بنسب ضعيفة نوعاً ما ومتناقصة خلال فترة الدراسة، إذا فمن خلال تحليل هذه النسبة فإن وضع الربحية غير جيد بالنسبة للمؤسسة .

**X<sub>2</sub>**: يعبر هذا المؤشر عن مدى كفاية الأموال الخاصة (حقوق الملكية) في تغطية الإلتزام المالي المستحق على المؤسسة، فعند ملاحظة الجدول السابق نجد تسجيل قيم موجبة خلال سنوات الدراسة، فمن خلال النتائج المتحصل عليها من خلال هذا المؤشر يدل على قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها.

**X<sub>3</sub>**: حيث تمثل نسبة السيولة أي حاصل قسمة النقديات على الخصوم المتداولة، ومن خلال الجدول نلاحظ أن قيمة هذه النسبة مقبولة خلال السنوات من (2012 و 2013 و 2014 و 2015 و 2016 و 2017) إذ تراوحت ما بين 80.1% إلى 87% ولكنها انخفضت خلال الثلاث السنوات الموالية لسنة 2017 حيث بلغت النسبة أقل من 50% لتعود إلى الارتفاع من جديد خلال سنة 2021 لتبلغ نسبة 56.1% وهذا ما يدل على قدرة مؤسسة صيدال على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.

**X<sub>4</sub>**: يعبر هذا المؤشر على نسبة النشاط إذ يمثل المبيعات إلى إجمالي الأصول فمن خلال الجدول نلاحظ أن هذه النسبة منخفضة ومتناقصة خلال فترة الدراسة حيث تراوحت ما بين 46.3% و 21.2% وعليه فإن الانخفاض المستمر لهذا المؤشر له دلالة على عدم قدرة مؤسسة صيدال على الاستغلال الأمثل للأصول الثابتة.

**X<sub>5</sub>**: تتمثل في نقديات المؤسسة على إجمالي الأصول وهي من نسب السيولة فمن خلال الجدول نلاحظ أن نقدية المؤسسة إلى مجموع الأصول المملوكة لها بلغت النسبة 23.8% خلال سنة 2012 وانخفضت خلال السنتين الموالتين لتعود إلى الارتفاع من جديد خلال سنة 2015 ثم العودة إلى الانخفاض خلال السنوات

الأربع التي تليها ثم الارتفاع من جديد خلال سنتي 2020، 2021 إذا فالقيم الموجبة لهذا المؤشر تدل على توفر السيولة لدى المؤسسة تمكنها بالوفاء بالتزاماتها.

**Z** : من خلال الجدول نلاحظ أن كل قيم **Z** لنموذج **kida** موجبة هذا يدل على أن مؤسسة صيدال في وضعية مالية جيدة وفي آمان كبير من وقوعها في الفشل المالي كما أبان نموذج **kida** على قدرته العالية في التنبؤ بالفشل المالي حيث تصل فيه النسبة إلى 90% قبل سنة من حدوثه.

## 2. مؤسسة الأوراسي:

لقد تم تطبيق بنموذج **kida** الخاص بالشركات الغير صناعية على مؤسسة الأوراسي، وذلك بحساب مختلف النسب المكونة للنموذج وما تم استخراج قيمة المؤشر **Z** حيث من خلالها يتم تقييم حالة المؤسسة من حيث النجاح والفشل. وكانت النتائج المتوصل إليها كالتالي:

### الجدول رقم (70) نتائج تطبيق نموذج **kida** على مؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان	
-0,053416444	-0,063372164	0,002021978	0,038689076	0,047419048	0,02829133	0,05068167	0,06136479	0,02991558	0,046389534	1,042	X1
0,37567999	0,391492187	0,435923258	0,436519343	0,421883619	0,39223658	0,38291901	0,32724966	0,31089734	0,332162218	0,42	X2
1,163891919	0,695879223	0,894717841	0,5220158	0,876900198	0,86034905	1,22661231	1,05474736	0,61619236	0,176924028	0,461	X3
0,10961099	0,077496499	0,184647935	0,239549321	0,244259252	0,226892	0,23878031	0,25554658	0,18180835	0,130263041	0,463	X4
0,094293786	0,076745615	0,088795214	0,067958009	0,105241965	0,10877082	0,13313108	0,14395454	0,07450032	0,017514414	0,271	X5
0,71498334	0,475872186	0,707215092	0,593629382	0,772465365	0,72536773	0,92573837	0,84495525	0,55018045	0,334466198		Z

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية

**X<sub>1</sub>** : فمن خلال النتائج الموضوعة في الجدول نلاحظ ان المؤسسة حققت معدلات موجبة حيث بلغت 0.046 خلال سنة 2012 أي أن الربح الصافي المحقق يمثل 4.6% من مجموع الأصول المملوكة للشركة لتتخفف هذه النسبة في السنة الموالية لتصبح 3% ثم تعود للارتفاع من جديد خلال سنة 2014 ثم تستمر في الانخفاض خلال الخمس سنوات الموالية هذا ما يدل أن الأرباح المحققة من طرف المؤسسة. عرفت تراجعاً خلال الخمس سنوات، لتسجل بعدها نسب سالبة خلال السنتين 2020، 2021 وهذا راجع لتحقيق المؤسسة لخسائر خلال تلك السنتين، ومن خلال تحليل هذه السنة فإن مؤسسة فندق الأوراسي وضع الربحية غير جيد.

**X<sub>2</sub>** : يلاحظ من خلال الجدول السابق أن قيم هذا المؤشر كانت موجبة وفي ارتفاع مستمر وذلك خلال السنوات من 2012 الى غاية 2018 وهذا ما يدل على قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها خلال الفترة لبياسر

المؤشر في الانخفاض المستمر خلال سنوات 2019، 2020، 2021، مما يجعلها عرضة للتعثر ثم الفشل المالي.

**X<sub>3</sub>** : بلغ هذا المؤشر خلال سنة 2012 قيمة 0.177 ليرتفع في السنوات الثلاثة الموالية ليصل إلى 0.616، 1.055، 1.227، هذا ما يدل على أن مؤسسة سلسلة فندق الأوراسي لديها تدفقات نقدية تمكنها من سداد ديونها القصيرة والطويلة الأجل، وإنخفض نسبيا في السنوات الخمسة الموالية ليبلغ 0.860، 0.877، 0.522، 0.895، 0.696، خلال السنوات 2016، 2017، 2018، 2019، 2020، هذا مؤشر لعدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها خلال هذه الفترة، وفي سنة 2021 عاد المؤشر للإرتفاع ليبلغ 1.164 دلالة على تحسن الوضعية المالية للمؤسسة ومن ثم قدرتها على تسديد ديونها القصيرة والطويلة الأجل.

**X<sub>4</sub>** : يعمل هذا المؤشر على قياس مدى الكفاءة لدى إدارة المؤسسة في الإستخدام الأمثل للموجودات بغية تحقيق الإيرادات، وكذا القدرة على التعامل مع الظروف التنافسية، إذ نجد أن مؤسسة الأوراسي حققت قيمة 0.130 خلال سنة 2012 لترتفع هذه القيمة مقارنة بسنة 2012 خلال السنوات: 2013، 2014، 2015، 2016، 2017، 2018 لتبلغ على التوالي 0.182، 0.256، 0.239، 0.227، 0.244، 0.240 وعليه فإن الارتفاع في قيمة هذا المؤشر يدل على قدرة المؤسسة على استغلال الأصول الثابتة بكفاءة عالية، لتتخفف بعد ذلك خلال السنوات 2019، 2020، 2021 لتبلغ 0.185، 0.077، 0.11، دلالة على انخفاض رقم الأعمال محمد ويعود ذلك إلى مخلفات جائحة كورونا Covid 19.

**X<sub>5</sub>** : حققت المؤسسة من خلال هذا المؤشر، قيمة 0.018 خلال سنة 2012 ليبدأ المؤشر بعد ذلك في الارتفاع مقارنة بسنة 2012 ليبلغ خلال سنوات 2013، 2014 قيمة 0.075، 0.144 فتسجيل الارتفاع في قيمة المؤشر يعبر على توفر السيولة لدى المؤسسة تسمح لها بالوفاء بديونها.

لتأخذ هذه النسبة بعد ذلك قيم منخفضة نوعا ما ومتذبذبة وذلك طيلة السنوات الباقية للدراسة دلالة على عدم القدرة على الوفاء بكامل الالتزامات.

**Z** : من الملاحظ أن قيم **Z** موجبة وفق هذا النموذج خلال سنوات الدراسة دلالة على أن مؤسسة الأوراسي في وضعية جيدة وغير معرضة للفشل المالي.

### 3- تطبيق نموذج kida على مؤسسة ALLIANCE للتأمينات:

تم استخدام نموذج kida للتنبؤ بالفشل المالي من خلال حساب المؤشرات المكونة للنموذج، وذلك بالاعتماد على البيانات المالية المستخرجة من القوائم المالية لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات وكانت النتائج المتحصل عليها موضحة في الجدول أدناه على النحو التالي:

الجدول رقم (71) نتائج تطبيق نموذج kida على مؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان	
0,041449985	0,041420345	0,048620478	0,054713961	0,052678956	0,05490615	0,05041902	0,04829354	0,05168329	0,035537043	1,042	X1
0,437661133	0,438811922	0,443482813	0,405609596	0,395136074	0,40151475	0,40023215	0,37195959	0,36142145	0,335847888	0,42	X2
0,181943616	0,170277727	0,17810533	0,176174274	0,150800319	0,13428212	0,19204137	0,14064738	0,09610512	0,080218673	0,461	X3
0,303993862	0,321698137	0,428153433	0,477559842	0,458266261	0,34745031	0,38400368	0,30597	0,29304969	0,326420333	0,463	X4
0,09256421	0,087780012	0,09045917	0,096688238	0,078946687	0,06635345	0,09897809	0,07559224	0,05151495	0,04301131	0,271	X5
0,476718626	0,478693659	0,541781351	0,555897036	0,523939401	0,46660374	0,51378196	0,43353294	0,39959802	0,377855199		Z

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية

**X<sub>1</sub>** : بلغت قيمة هذا المؤشر سنة 2012، 0.036 نتيجة موجبة ولكنها تعتبر منخفضة نسبياً وارتفعت هذه القيمة سنة 2013 لتصل إلى 0.052 ويعود ذلك إلى ارتفاع الربح الصافي للمؤسسة مقارنة بسنة 2012 ثم إنخفض نسبياً سنة 2014 ثم عاد للارتفاع من جديد سنة 2015 ليستمر في تحقيق نفس القيمة طيلة أربع سنوات، بينما حقق قيم منخفضة في الثلاث سنوات الأخيرة 2019، 2020، 2021 قدرت ب 0.049، 0.041، 0.041، ويعود هذا الانخفاض إلى تأثير جائحة كورونا على أرباح المؤسسة.

**X<sub>2</sub>** : قيمة هذا المؤشر تعبر عن مدى كفاية الأموال الخاصة في تغطيتها للالتزامات المالية المستحقة على المؤسسة، فمن خلال الجدول أعلاه تم تسجيل قيم موجبة وفي تصاعد مستمر طيلة السنوات الخمسة الأولى من الدراسة، وانخفضت قيمته سنة 2017 ليبلغ 0.395 ليحقق المؤشر باقي سنوات الدراسة قيم موجبة هذا ما يدل على قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها طيلة سنوات الدراسة وبالتالي يقل احتمالية تعرض المؤسسة للفشل المالي.

**X<sub>3</sub>** : من خلال النتائج نجد أن المؤشر سجل قيمة له سنة 2012 قدرت ب 0.080 لترتفع هذه القيمة طيلة سنوات الدراسة عدا سنة 2013 حقق فيها للمؤشر قيمة منخفضة نسبياً مقارنة بباقي السنوات، وهذا ما يدل على سعي المؤسسة المتواصل في تحسين ومعالجة الأخطاء حتى تتمكن من توفير سيولة تسمح لنا بالوفاء بالتزاماتها المالية القصيرة الأجل.

**X<sub>4</sub>** : سجل هذا المؤشر سنة 2012 قيمة 0.326، ثم انخفض في سنة 2013 ليصل إلى قيمة 0.293 ثم عاد المؤشر إلى الارتفاع من جديد ثم الانخفاض أي أنه متذبذب وغير مستقر ولكن معظم هذه القيم مقبولة وهذا دليل على الكفاءة في إدارة الأصول والإستخدام الفعال للطاقة المتاحة لمؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال سنوات الدراسة.

**X<sub>5</sub>** : حققت مؤسسة ALLIANCE للتأمينات قيمة 0.043 اثناء حساب هذا المؤشر خلال سنة 2012 و ارتفعت هذه القيمة وبصفة مستقرة. خلال الثلاث السنوات المالية لسنة 2012 حيث بلغت هذه القيم على التوالي 0.052، 0.076، 0.099 بدل على أن المؤسسة لديها تدفقات نقدية تمكنها من تسديد ديونها القصيرة والطويلة الأجل، ثم انخفض سنة 2016 حين وصل إلى 0.066 ثم عاد المؤشر إلى الارتفاع مرة أخرى وتحقيقه نتائج مقبولة طيلة السنوات المتبقية للدراسة مما جعل المؤسسة قادرة على الوفاء بالتزاماتها القصيرة والطويلة الأجل.

**Z** : حققت قيمة Z وفق نموذج kida قيمة موجبة طيلة سنوات الدراسة، دلالة على الوضعية المالية الجيدة، مما جعلها في مأمن من احتمال الوقوع في الفشل المالي حسب هذا النموذج.

ثانيا: تطبيق نموذج kida على المؤسسات الغير مدرجة في البورصة:

### 1- تطبيق نموذج kida على مؤسسة الأشغال في الآبار (ENTP):

بعد الاطلاع على القوائم المالية لمؤسسة الأشغال في الآبار المعروضة على موقع السجل التجاري والحصول على البيانات اللازمة تم حساب النسب المالية المكونة لنموذج kida وتحديد قيمة Z وظهرت النتائج كما يوضحها الجدول الموالي:

الجدول رقم (72) نتائج تطبيق نموذج kida على مؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان	
-0,005700602	-0,050044695	0,023034385	0,050884584	0,064004407	0,07154112	0,1098945	0,1388573	0,10239549	0,093390794	1,042	X1
0,738607926	0,714125953	0,760965781	0,828064047	0,810749754	0,76703547	0,77737037	0,69938643	0,6744542	0,711088614	0,42	X2
0,533531229	0,144188524	0,967106529	0,476269724	0,625392235	0,37436428	0,0971092	0,1409057	0,06608258	0,385747551	0,461	X3
0,584830743	0,49555851	0,570253316	0,601256879	0,574517061	0,57349238	0,58922868	0,60275241	0,61151568	0,629819358	0,463	X4
0,082429543	0,029510824	0,159478861	0,070672961	0,107897229	0,07863349	0,01808746	0,03699576	0,01748701	0,087752838	0,271	X5
0,843348239	0,551698261	1,096689624	0,917903286	0,990754858	0,85611933	0,76348754	0,79248936	0,70830167	0,889187428		Z

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية

**X<sub>1</sub>**: من نتائج الجدول أن هذا المؤشر كان ذو بيعة موجبة خلال سنة 2012 قدرت بـ 0.093 حيث تعتبر نتيجة مقبولة أي أن الربح المحقق بعد الفوائد والضرائب يمثل 9.3% من مجموع أصول الشركة لترتفع هذه القيمة لتصل إلى 0.102 و 0.139 سنتي 2013 و 2014 لتتخفف هذه القيمة في التدهور حيث بلغت سنوات 2015، 2016، 2017، 2018، 2019، قيم 0.110، 0.072، 0.064، 0.051، 0.023، وهذا يعود لإنخفاض أرباح الشركة خلال هذه الفترة، كما سجلت قيم سالبة خلال سنتي 2020، 2021، قدرت بـ (-0.050)، (-0.006) إذا فوضعية هذا المؤشر توحى بوجود مخاطر قد تؤدي بالمؤسسة إلى الوقوع في الفشل المالي.

**X<sub>2</sub>**: سنة 2012 بلغ 0.711 ثم انخفض في سنتي 2013، 2014 مقارنة بسنة 2012 حيث بلغ 0.674، 0.699 ليعود المؤشر إلى الارتفاع من جديد خلال سنة 2015 ويبقى على هذا الحال أي الصعود والانخفاض نسبيا طيلة سنوات الدراسة هذا ما يدل على قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها طيلة فترة الدراسة.

**X<sub>3</sub>**: من خلال الجدول السابق نجد أن قيمة هذا المؤشر بلغت 0.386 خلال سنة 2012 لتتخفف هذه القيمة إلى 0.066 سنة 2013 ثم تعود للارتفاع سنة 2014 لتبلغ 0.141 ثم تعود للانخفاض من جديد أي أن هذه القيمة متذبذبة لتستثمر على هذا الحال طيلة السنوات المتبقية للدراسة مما يدل على مرور المؤسسة ببعض الأزمات المالية ولكن سرعان ما تتحسن وضعيتها ويصبح بإمكانها الوفاء بالتزاماتها القصيرة والطويلة الأجل.

**X<sub>4</sub>**: من خلال النتائج المسجلة في الجدول السابق حول هذا المؤشر يتبين أنه بلغت قيمته 0.630 خلال سنة 2012 ولتتراوح هذه القيمة في باقي سنوات الدراسة ما بين 0.612 و 0.496 إذ تعتبر هذه القيم مقبولة إلى حد بعيد، حيث تدل على القدرة العالية للمؤسسة على الاستغلال الأمثل لأصولها الثابتة.

**X<sub>5</sub>**: تشير النتائج الموضحة في الجدول السابق إلى قيمة 0.088 وهذا خلال سنة 2012 لتأخذ طيلة سنوات الدراسة مسار متذبذب في الارتفاع والانخفاض ليصل الانخفاض في سنتي 2013 و 2015 إلى أدنى مستوى ليصل إلى 0.017 سنة 2013، 0.018 سنة 2014 وخلال هاتين السنتين يتضح عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها ويصل إلى أقصى ارتفاع له سنة 2019 يبلغ إلى 0.159 فتدل سنوات ارتفاع المؤشر على قدرة المؤسسة بتسديد التزاماتها.

**Z**: يتضح من خلال الجدول أن قيم Z لنموذج kida كلها بقيم موجبة حيث بلغت سنة 2012 قيمة 0.889 لتأخذ مسارا متذبذبا ارتفاعا وانخفاضا خلال الثلاث سنوات الموالية لتعود للارتفاع من جديد طيلة

الأربع سنوات من 2016 إلى غاية 2019 حيث بلغت قيمة Z أعلى قيمة لها خلال هذه السنة، أما سنة 2020 فانخفضت إلى أدنى مستوى لها لتعود إلى الارتفاع سنة 2021 لتبلغ قيمة 0.843 خلال هذه السنة إذا فوضع المؤسسة عموماً حسب هذا النموذج يوحي بأنها ما من الفشل المالي.

## 2- تطبيق نموذج kida على مؤسسة خدمات الآبار (ENSP):

من خلال القوائم المالية المنشورة في موقع السجل التجاري تم الحصول البيانات المالية لمؤسسة خدمات الآبار ومن ثم حساب النسب المالية المكونة لنموذج Kida كما هي موضحة في الجدول الآتي:

### الجدول رقم (73) نتائج تطبيق نموذج kida على مؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان	
0,050134003	0,04830011	0,082642513	0,103644091	0,107047004	0,10252184	0,0912148	0,09689444	0,12607274	0,083712579	1,042	X1
0,787143697	0,794787979	0,805717012	0,819043612	0,794925517	0,79372205	0,78963446	0,77633373	0,77820451	0,772727368	0,42	X2
2,247514905	2,81451962	2,438940561	2,122119451	0,840285899	0,64998971	1,12959808	1,01652208	0,87635138	1,008118283	0,461	X3
0,377147835	0,339477562	0,397456131	0,431175499	0,450533162	0,48747948	0,47771597	0,51144234	0,52424618	0,524240066	0,463	X4
0,266694567	0,316703834	0,302420237	0,267393754	0,128702147	0,09588794	0,16476295	0,16330769	0,12965908	0,156892041	0,271	X5
1,665838031	1,924638062	1,814844316	1,70239049	1,07625863	0,9915249	1,21327026	1,17669504	1,14007526	1,161757424		Z

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية

**X<sub>1</sub>** : بلغت قيمة هذا المؤشر 0.084 سنة 2012 إذ تعتبر هذه النسبة مقبولة الى حد بعيد، وهذه النتيجة مفادها أن الربح الصافي المحقق يمثل نسبة 8.4% من مجموع أصول الشركة لتزفع هذه القيمة بعد ذلك إلى 0.126 أي 12.6% سنة 2013 لتتخفف بعد ذلك في السنتين الموالتين إلى 0.097 و 0.091 ويعود ذلك إلى الانخفاض في الربح الصافي لتعود بعد ذلك إلى الارتفاع من جديد خلال سنوات 2016، 2017 لتصل إلى 0.103، 0.107 وتعتبر هذه أعلى قيمة للمؤشر خلال فترة الدراسة لهذه المؤسسة، وانخفضت بعد ذلك إلى 0.083، 0.048 سنة 2019، 2020، وكانت قيمة المؤشر في أدنى مستوياتها خلال هذه السنة، ثم ارتفعت نسبياً سنة 2021.

**X<sub>2</sub>** : سجل هذا المؤشر قيمة تقدر بـ 0.773 سنة 2012 ليرتفع بعد ذلك طيلة الست سنوات الموالية ليبلغ إلى أعلى قيمة له وصلت إلى 0.819 كما إنخفضت هذه السنة نسبياً في السنوات الثلاث الأخيرة للدراسة ولكن عموماً في حالة المؤسسة جيدة وقادرة على تسديد التزاماتها.

**X<sub>3</sub>** : يستخدم هذا المؤشر في القياس للمدة التي تكون فيها الشركة القادرة على الوفاء بالالتزامات القصيرة الأجل من خلال الموجودات النقدية لها، ومن النتائج المسجلة في الجدول أعلاه نجد أن مؤسسة خدمات الآبار لم تحقق النسبة النمطية للسيولة السريعة أي أقل من الواحد خلال فترة الدراسة إلا في ثلاث سنوات

وهي 2013، 2016، 2017 حيث بلغت 0.876، 0.650، 0.840، أي أن المؤسسة غير قادرة على تسديد ديونها القصيرة خلال هذه الفترة أما باقي السنوات فالمؤسسة في وضعية جيدة بل في وضعية ممتازة خاصة السنوات الأربعة الأخيرة للدراسة.

**X<sub>4</sub>** : حققت المؤسسة وفق هذا المؤشر قيم جيدة وذلك خلال السنوات الثلاث الأولى من الدراسة وهذا إن دل على شيء إنها يدل على الكفاءة الإدارية في الاستخدام الأمثل للموجودات من أجل تحقيق الإيرادات وكذا القدرة على التأقلم مع ظروف المنافسة، ثم أخذت نتائج المؤشر في الانخفاض الأربع سنوات الموالية وتستمر في الانخفاض وبصورة واضحة خلال الثلاث السنوات الأخيرة لتصل إلى أدنى مستوى له 0.339 وذلك سنة 2020 وهذا يعود لعدم استغلال المؤسسة أصولها الثابتة بالصورة المطلوبة.

**X<sub>5</sub>** : القيم المسجلة في الجدول جراء تطبيق هذا المؤشر مقبولة طيلة السنوات المدروسة ليصل إلى أعلى مستوى له قدر بـ 0.317 سنة 2020 بإستثناء سنة 2016 حيث سجل أدنى قيمة له بلغت 0.096 فتحقق المؤسسة قيم مقبولة يدل على توفر السيولة النقدية لديها تسمح لها الوفاء بالديون ويجنبها التعرض للفشل المالي.

**Z** : تشير قيمة المؤشر جراء استخدام نموذج kida للتنبؤ بالفشل المالي طيلة السنوات المدروسة على تحقيق المؤسسة لنتائج موجبة بعيدة على مجال احتمال الوقوع في الفشل المالي، إذا والمؤسسة غير معرضة لمشاكل مالية.

### 3- تطبيق نموذج kida على المؤسسة الوطنية للتنقيب (ENAFOR):

من أجل تطبيق نموذج kida على المؤسسة الوطنية للتنقيب ثم الاعتماد على بيانات القوائم المالية المنشورة على موقع السجل التجاري في حساب مكونات النموذج من نسب مالية وكانت النتائج موضحة في الجدول الموالي على النحو التالي:

#### الجدول رقم (74) تطبيق نموذج kida على المؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان
0,028479452	-0,056618153	0,027249335	0,037276512	0,010370272	0,03500603	0,0800048	0,10541159	0,0724715	0,044432889	1,042 X1
0,590618555	0,566403638	0,567347565	0,553449206	0,519871161	0,49274838	0,54734003	0,63894614	0,67436635	0,660551741	0,42 X2
0,661393906	0,707838166	1,044965947	0,660206647	0,513126503	0,43848511	0,88159441	1,08144468	0,23408221	2,457083266	0,461 X3
0,513284978	0,424397284	0,487562726	0,482604744	0,434794526	0,38924933	0,42397043	0,52044604	0,56430102	0,549034633	0,463 X4
0,131946758	0,125985379	0,166465273	0,087529531	0,073280012	0,06958237	0,15668002	0,21625134	0,04867467	0,298860749	0,271 X5
0,856046489	0,735844787	1,019262717	0,822812556	0,686871778	0,64465149	0,95842144	1,17631289	0,74112327	1,791640485	Z

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية

**X<sub>1</sub>** : من خلال الجدول يتضح الى قيمة هذا المؤشر بلغت 0.044 خلال سنة 2012 اذا تعتبر نتيجة ضعيفة وهذا راجع إلى الانخفاض في قيمة الربح الصافي مقارنة بقيمة الموجودات ولكن خلال السنتين الموالتين لاحظنا ارتفاع في قيمته لتبلغ 0.072، 0.105، ويعود ذلك إلى الارتفاع في قيمة الربح الصافي ثم انخفاض في السنوات 2015، 2016، 2017 ليبلغ أدنى قيمة له 0.010 خلال سنة 2017. وهذا مؤشر على معانات المؤسسة ماليا خلال هذه الفترة، ثم عاد للارتفاع والانخفاض من جديد وبصفة منذ متذبذبة وصلت إلى تحقيق قيمية سالبة بلغت (-0.057) خلال سنة 2020 بسبب تحقيق المؤسسة لنتيجة خسارة خلال هذه السنة، أما آخر سنة للدراسة تحسنت قيمة المؤشر وحقق قيمة ايجابية قدرت ب 0.028 .

**X<sub>2</sub>** : بلغ مؤشر السيولة خلال سنة 2012 قيمة 0.661 هذا ما يدل على الوضعية المالية الجيدة للمؤسسة تسمح لها بالوفاء بالتزاماتها وإزداد وضعها تحسنا خلال سنة 2013 حيث بلغ 0.674 ثم انخفض نسبيا خلال سنوات 2014، 2015، 2016، وبلغ أدنى مستوياته سنة 2016 قيمة 0.493 وقيام المؤسسة ببعض التصحيحات عاد المؤشر لتحقيق وضع مالي أفضل مما كان عليه وذلك خلال الخمس سنوات الأخيرة لفترة الدراسة لكن عموما من خلال النتائج المسجلة لهذا المؤشر وضع المؤسسة يسمح لها بالوفاء بديونها.

**X<sub>3</sub>** : لقياس قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها القصيرة الأجل، بإستخدام هذا المؤشر أتضح جليا من خلال النتائج المتحصل عليها والموضحة في الجدول أعلاه أن قيمته خلال سنة 2012 بلغت 2.457 أي أنها أكبر من الواحد هذا ما يدل على أن مؤسسة قادرة على الوفاء بالتزاماتها القصيرة والطويلة الأجل، ولكنها انخفضت بنسبة كبيرة خلال 2013 لتبلغ 0.234، وأرتفعت ما جديد سنة 2014 لتفوق قيمة الواحد أي أن الوضع المالي للمؤسسة تحسن ويبقى هذا المؤشر يأخذ قيم أقل من الواحد طيلة سنوات الدراسة عدا سنة 2019، اذا خلال السنوات التي تعدت فيها قيمة المؤسسة بإستطاعتها الوفاء بالتزاماتها القصيرة والطويلة وانعكس ذلك على قيمة Z للنموذج أعطت نتائج مرتفعة.

**X<sub>4</sub>** : أعطى استخدام هذا المؤشر نتائج مقبولة ومتقاربة نسبيا خلال فترة الدراسة مما يدل على قدرة المؤسسة على استغلالها للأصول الثابتة بالصورة المطلوبة.

**X<sub>5</sub>** : بلغت قيمة المؤشر 0.299 خلال سنة 2012 لتتخفف قيمته في سنة 2013 مما يدل على وجود مشاكل مالية لدى المؤسسة ويجب تصحيحها و هذا ما قامت به المؤسسة لتحسن الوضعية خلال سنة 2014 لتبلغ قيمة 0.216 ليأخذ بعدها صورة متذبذبة إرتفاعا وإنخفاضا طيلة السنوات المدروسة، وعلى الرغم

من أن قيم هذا المؤشر موجبة طيلة فترة الدراسة ولكن ليست بالوضع المثالي مما يحتم عليها إعادة النظر حتى تتمكن من التحسن في وضعها المالي حتى لا تكون عرضة لإحتمالية الوقوع في الفشل المالي. **Z**: النتائج المتحصل عليها من تطبيق نموذج kida على المؤسسة الوطنية للتقريب (ENAFOR) أتضح جليا أن المؤسسة غير معرضة لمشاكل الفشل المالي من خلال القيم الموجبة لـ **Z** ولكن بصورة أفضل خلال سنوات 2012، 2014، 2019، حيث كانت نتائجها على التوالي 1.792، 1.176، 1.019، أي خلال السنوات التي حققت فيها المؤسسة نسب مرتفعة لمؤشر  $X_3$  هذا ما يدل على الإرتباط الوثيق بينهما.

### المطلب الثاني: تقييم الفشل المالي وفق نموذج SHERROD

أولاً: تطبيق نموذج SHERROD على المؤسسات المدرجة في البورصة:

نموذج SHERROD من النتائج الحديثة للتنبؤ بالفشل المالي، إذا يعتمد هذا النموذج على ست نسب مالية، والصيغة الرياضية لهذا النموذج تعطى كما يلي:  $Z = 17X_1 + 9X_2 + 3.5X_3 + 20X_4 + 1.2X_5 + 0.1X_6$

#### 1- تطبيق نموذج SHERROD على مؤسسة صيدال:

من أجل تطبيق نموذج SHERROD على مؤسسة صيدال تم استخراج البيانات المالية من القوائم المالية للمؤسسة وما تم حساب كافة للمؤشرات المكونة للنموذج وكانت النتائج موضحة في الجدول أدناه كما يلي:  
جدول رقم (75) تطبيق نموذج SHERROD على مؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021

البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
X1	17	0,320879324	0,347111148	0,413963668	0,357156044	0,18149049	0,2005623	0,184689827	0,208578684	0,261000651
X2	9	0,238282696	0,179848828	0,164575958	0,171458153	0,110604463	0,098075255	0,047438861	0,068462375	0,0841394
X3	3,5	0,491203975	0,556434335	0,556883278	0,5860487	0,592017493	0,578065835	0,500233445	0,546470715	0,511310167
X4	20	0,079858762	0,092981465	0,049653306	0,041343958	0,045239932	0,030608552	0,0199325	0,007463605	0,0111203
X5	1,2	1,965424161	2,254457636	2,256741737	2,415743108	2,451085481	2,00934214	2,167134451	2,204929279	2,046287713
X6	0,1	1,287370905	1,481017092	1,352791978	1,298008053	0,902180961	0,822498881	0,81336083	0,861705021	0,868117785
Z		13,40312801	14,1801293	14,30409285	13,52151827	10,08915902	9,009514309	8,980472614	8,956004235	9,748614277

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية

**X<sub>1</sub>**: يعبر هذا المؤشر على السيولة فمن خلال الجدول نجد أن هذا المؤشر حقق قيمة تقدر بـ 0.321 خلال سنة 2012، وبما أن قيمته موجبة هذا راجع إلى القيمة الموجبة لصافي رأس المال العامل، وحققت فائض خلال الثلاث سنوات الموالية، وهذا ما يدل على قدرة المجمع على تغطية إلتزاماته القصيرة الأجل، ثم بدأ هذا المؤشر

في الانخفاض إبتداء من سنة 2015 حيث بلغت قيمته 0.357 ليستمر في الانخفاض ليصل إلى أدنى قيمة له سنة 2017، قدرت بـ 0.151 ويعود هذا الانخفاض إلى الارتفاع في قيمة الخصوم المتداولة ومن ثم الانخفاض في قيمة رأس المال العامل أما باقي سنوات الدراسة أخذت قيمه في التذبذب وعدم الاستقرار ارتفاعاً وانخفاضاً.

**X<sub>2</sub>** : يقيس هذا المؤشر نسبة السيولة حيث بلغت 0.238 سنة 2012، أي نسبة 23.8% من إجمال الأصول لتتراجع هذه النسبة خلال سنوات 2013، 2014، ويعود ذلك إلى انخفاض في قيمة النقديات مقارنة باستقرار قيمة الأصول، ليأخذ بعد ذلك مسارا متذبذبا ارتفاعاً و انخفاضاً خلال السنوات المتبقية للدراسة ويعود ذلك دائما إلى التغير في قيمة النقديات وعموما النقدية منخفضة على مدار سنوات الدراسة.

**X<sub>3</sub>** : يمثل هذا المؤشر نسبة إجمالي حقوق المساهمين إلى إجمالي الأصول حيث بلغت قيمته 0.491 خلال سنة 2012 لتستمر هذه القيمة في الارتفاع طيلة الأربع سنوات الموالية لسنة 2012 لتبلغ أقصى قيمة لهذا المؤشر قدرت بـ 0.592 وذلك سنة 2016 لتأخذ بعدها قيم متقاربة ومقبولة إلى حد بعيد، أما الجزء المتبقي من الأصول يتم تمويله بالديون الخارجية.

**X<sub>4</sub>** : هذا المؤشر عبارة عن حاصل قسمة الربح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الأصول حيث بلغت قيمته خلال سنة 2012، 0.080 وارتفعت هذه القيمة إلى 0.093 سنة 2013 ويعود ذلك إلى الارتفاع قيمة الربح قبل الفائدة والضريبة ليأخذ بعد ذلك في الانخفاض طيلة فترة الدراسة و هذا أن دل على شي وإنما يدل على عدم كفاءة الإدارة التشغيلية في استغلال الأصول.

**X<sub>5</sub>** : يمثل هذا المؤشر إجمالي الأصول إلى إجمالي الإلتزامات، حيث يتضح من الجدول أن قيمة هذا المؤشر تشير إلى أن أصول مؤسسة صيدال تكفي لتغطية كل إلتزاماتها مع وجود فائض وذلك طيلة سنوات الدراسة.

**X<sub>6</sub>** : تتمثل هذه النسبة قيمة إجمالي المساهمين (الأموال الخاصة) على الأصول الثابتة حيث تراوحت قيمة هذا المؤشر خلال الأربع سنوات الأولى من الدراسة ما بين 1.287 و 1.481، وبما أن هذه القيم تفوق الواحد دلالة على كفاية الأموال الخاصة في تغطية الأصول الثابتة وتنخفض بعد ذلك و تستقر تقريبا (ارتفاع وانخفاض طفيف) طيلة السنوات الباقية من الدراسة.

**Z** : من خلال النتائج التي تم التوصل إليها والموضحة في الجدول أعلاه فإن مؤسسة صيدال متواجد في الفئة التي يصعب التنبؤ بوضعها المالي حيث كانت قيمة Z أكبر من 05 و اقل من 20 ( $05 < Z < 20$ ) حسب نموذج SHERROD.

## 2- تطبيق نموذج SHERROD على مؤسسة الأوراسي:

تم تطبيق نموذج SHERROD على المؤسسة من خلال البيانات المالية والتي استخرجت من القوائم المالية لحساب مختلف المؤشرات المكونة للنموذج وكانت النتائج على النحو التالي:

### جدول رقم (76) تطبيق نموذج SHERROD على مؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان	
0,186844417	0,16872486	0,17199695	0,129666032	0,170626914	0,161286974	0,196611551	0,15735757	0,076796522	0,008779177	17	X1
0,094293786	0,076745615	0,088795214	0,067958009	0,105241965	0,108770819	0,13313108	0,143954539	0,074500323	0,017514414	9	X2
0,37567999	0,391492187	0,435923258	0,436519343	0,421883619	0,392236577	0,382919013	0,327249662	0,310897339	0,332162218	3,5	X3
-0,053125028	-0,059324813	0,000348598	0,047989341	0,057559565	0,034455653	0,061736892	0,078516916	0,033320827	0,059589837	20	X4
1,60174267	1,643364274	1,772808425	1,774683813	1,729755519	1,64537707	1,620532832	1,486435522	1,451162586	1,497369612	1,2	X5
0,513126134	0,542993051	0,59817185	0,589771336	0,594740741	0,550672375	0,551079272	0,463421444	0,387507998	0,372284493	0,1	X6
6,250782397	5,769095987	7,442995744	7,492146867	8,61079989	7,812276718	9,115277809	8,516446464	5,5107469	4,495312219		Z

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية

**X<sub>1</sub>**: يحسب هذا المؤشر من خلال العلاقة التي تقيس نسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول، وهو من مؤشرات السيولة، وبحساب صافي رأس المال العامل أعطى نتائج موجبة خلال فترة الدراسة دليل على قدرة المؤسسة على تغطية إلتزاماتها المتداولة بواسطة أصولها المتداولة مع وجود فائض على المستوى القصير أما بالنسبة للمؤشر  $X_1$  فإنه يشير إلى قيمة ضئيلة خلال سنة 2012 حيث أن الفائض في السيولة في دورة الاستغلال يمثل 0.9% من مجموع الأصول ولكن من تحسنت هذه النسبة خلال سنوات 2013، 2014، 2015، حيث بلغت 0.077، 0.157، 0.197، ليأخذ المؤشر قيما متقاربة (الارتفاع أو الانخفاض بصورة طفيفة) طيلة السنوات الستة الأخيرة للدراسة.

**X<sub>2</sub>**: يقيس هذا المؤشر التدفق النقدي إلى إجمالي الأصول، فمن خلال الجدول أعلاه نجد أن المؤشر حقق قيمة 0.018 خلال سنة 2012 اذ تعتبر نسبة منخفضة وأرتفعت هذه النسبة سنة 2013، 2014، دليل على توفر النقدية لدى المؤسسة نتيجة التصحيحات التي قامت بها المؤسسة ثم انخفضت نسبيا خلال سنوات 2015، 2016، 2017، ورغم ذلك تبقى نسبة مقبولة، أما باقي سنوات الدراسة قيمة المؤشر كانت منخفضة وهذا ما يدل على وجود مشاكل مالية لدى المؤسسة وجب عليها تداركها.

**X<sub>3</sub>**: والتي تمثل إجمالي حقوق المساهمين إلى مجموع الأصول، ومتوسط النتائج المتوصل إليها تبين أن 38.07% من أصول المؤسسة يتم تمويلها بالأموال الخاصة، أما النسبة الباقية والمقدرة بـ 61.93% تم تغطيتها عن طريق الديون سواء الطويلة، المتوسطة، أو القصيرة الأجل.

**X<sub>4</sub>** : يمثل مؤشر الربحية والذي يتم حسابه من خلال الربح قبل الفوائد والضرائب على مجموع الأصول من خلال الجدول نجد أن قيم هذا المؤشر ضعيفة طيلة السبع سنوات الأولى للدراسة وإنعدام المؤشر سنة 2019 وتحقيقه لقيم سالبة سنة 2020 و 2021 نتيجة الخسائر المسجلة والتي تعود إلى تأثير جائحة كورونا.

**X<sub>5</sub>** : من خلال هذا المؤشر يمكننا أن نقارن مجموع الاصول بالنسبة لمجموع الإلتزامات التي تتحملها المؤسسة، فمن النتائج المتحصل عليها نجد أنها كانت جيدة خلال المدة المدروسة أي أن الأصول تغطي كافة الإلتزامات.

**X<sub>6</sub>** : يمثل هذا المؤشر إجمالي الأموال الخاصة بالنسبة للأصول الثابتة المادية، حيث تبين النتائج أن خلال الثلاث سنوات الأولى قيمة المؤشر ضعيفة لتحسن بعد ذلك وتأخذ مساراً مستقراً خلال باقي سنوات الدراسة.

**Z** : نتائج استخدام النموذج تدل على أن المؤسسة تواجه مشكل الفشل المالي سنة 2012 باعتبار أن قيمة  $Z > 5$ ، أما باقي سنوات فتقع في المنطقة الرمادية التي يصعب التنبؤ بوضعية المؤسسة فيها.

### 3- تطبيق نموذج SHERROD على مؤسسة ALLIANCE للتأمينات:

تم تطبيق نموذج SHERROD على مؤسسة ALLIANCE للتأمينات من خلال حساب المؤشرات المالية المكونة للنموذج وكانت النتائج موضحة في الجدول كالتالي:

جدول رقم (77) تطبيق نموذج SHERROD على مؤسسة ALLIANCE للتأمينات خلال الفترة 2012-2021

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان	
-0,060100949	-0,076741218	-0,043545217	-0,03801378	0,071376211	0,05217588	0,096093463	0,088056092	0,11948228	0,123703987	17	X1
0,09256421	0,087780012	0,09045917	0,096688238	0,078946687	0,066353452	0,098978092	0,075592244	0,051514946	0,04301131	9	X2
0,437661133	0,438811922	0,443482813	0,405609596	0,395136074	0,401514753	0,400232147	0,371959586	0,361421455	0,335847888	3,5	X3
0,050507171	0,04974544	0,058381857	0,065529876	0,063641472	0,066911959	0,061722918	0,058715286	0,070423163	0,061820024	20	X4
1,778287183	1,781933793	1,796889699	1,682395935	1,653264407	1,670884963	1,667311768	1,59225422	1,565978074	1,505679169	1,2	X5
0,793800863	0,78187484	0,827936756	0,829141536	0,975389943	0,88499912	1,030180823	0,993257407	1,049147422	0,987438733	0,1	X6
4,566643857	4,232677963	5,032752141	5,055980277	6,661177751	6,321273711	7,263454781	6,663478837	7,152360048	6,80749652		Z

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية

**X<sub>1</sub>**: من خلال النتائج الموضحة في الجدول يتضح جلياً أن هذا المؤشر حقق قيم موجبة خلال الست السنوات الأولى ولكن بنسب متفاوتة قدرت بـ 0.071، 0.052، 0.096، 0.088، 0.119، 0.124، وهذا من خلال تحقيق المؤسسة لقيم موجبة عند حساب صافي رأس المال العامل كما أنه دليل على قدرتها على تغطية الخصوم المتداولة بواسطة

الأصول المتداولة والانخفاض في قيمة المؤشر تعود إما لإرتفاع قيمة الخصوم المتداولة أو انخفاض في قيمة الأصول المتداولة، بينما حقق المؤشر قيم سالبة خلال الأربع سنوات الأخيرة للدراسة ويعود ذلك ظهور صافي رأس المال العامل بقيم سالبة دليل على عدم قدرة المؤسسة على تغطية إلتزاماتها القصيرة و إحتمال تعرضها لمشاكل الفشل المالي.

**X<sub>2</sub>** : حقق هذا المؤشر قيم موجبة قدرت سنة 2012 بـ 0.043 وأستمرت هذه القيمة في الإرتفاع خلال سنوات 2013، 2014، 2015 دليل على الوضعية المالية الجيدة للمؤسسة تمكنها من الوفاء بديونها، بينما سجل المؤشر إنخفاضاً نسبياً سنة 2016 ليعود للإرتفاع من جديد سنة 2017، 2018، لتبقى قيمته تقريبا مستقرة خلال باقي سنوات دليل على وجود تدفق نقدي لدى المؤسسة يسمح لها بالوفاء بإلتزاماتها.

**X<sub>3</sub>** : من خلال النتائج المسجلة نجد أن متوسط المساهمة الأموال الخاصة في أصول المؤسسة تقدر بـ 39.92%، أما الباقي فيتم تمويله بواسطة الديون.

**X<sub>4</sub>** : تحقيق مؤشر الربحية قيم موجبة ومقبولة إلى حد بعيد، ويعود ذلك إلى قيم الربح المحقق قبل الفوائد والضرائب و دليل على الوضعية الجيدة للمؤسسة، لكن لوحظ انخفاض في قيمته سنة 2020، 2021، نتيجة تأثير جائحة كورونا COVID 19.

**X<sub>5</sub>** : إن النتائج المسجلة بخصوص هذا المؤشر تدل على أن مجموع الأصول تغطي كافيات الإلتزامات دليل على الوضعية الجيدة للمؤسسة خلال فترة الدراسة.

**X<sub>6</sub>** : بعد بهذا المؤشر من مؤشرات الرفع المالي حيث يساعد في تقييم الهيكل المالي فمن خلال النتائج نجد أن حقوق الملكية تساهم مساهمة فعالة بالنسبة للأصول الثانية، وتعتبر جيدة ومقبولة .

**Z** : نتائج النموذج أوضحت أنا مؤسسة ALLIANCE للتأمينات تقع في المنطقة الرمادية التي يصعب التنبؤ فيها بوضعية المؤسسة وعندما نعود للمؤشرات المكونة للنموذج يمكن القول أن المؤسسة حافظت على نسب جيدة من السيولة والربحية ولكن اعتمدت على القروض بنسبة أكبر من الأموال الخاصة في تمويل أصولها، إلا أن قيمة Z في السنتين الأخيرتين أي 2020، 2021، كانت اقل من الخمسة ، أي أنها معرضة لمخاطر الفشل المالي أي أن المؤسسة تعاني بعض الصعوبات تعود إلى ارتفاع حجم الديون والخصوم المتداولة واستمرار انخفاض الأصول المتداولة، وحجم السيولة، كل ذلك له تأثيرا على التوازن المالي.

ثانيا: تطبيق نموذج SHERROD على المؤسسات الغير مدرجة في البورصة:

تم تطبيق نموذج SHERROD للتنبؤ بالفشل المالي على المؤسسات الغير مدرجة في البورصة والمتمثلة في مؤسسة الأشغال في الآبار ومؤسسة خدمات الآبار بالإضافة إلى المؤسسة الوطنية للتنقيب.

1-تطبيق نموذج SHERROD على مؤسسة الأشغال في الآبار(ENTP):

بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة الأشغال في الآبار تم حساب المؤشرات المالية المكونة لنموذج SHERROD والنتائج يوضحها الجدول على النحو التالي:

جدول رقم (78) تطبيق نموذج SHERROD على مؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان	
0,416406787	0,353839817	0,449911953	0,518057981	0,532471255	0,475759415	0,424713528	0,377223971	0,255368468	0,274166254	17	X1
0,082429543	0,029510824	0,159478861	0,070672961	0,107897229	0,07863349	0,018087465	0,036995762	0,017487009	0,087752838	9	X2
0,738607926	0,714125953	0,760965781	0,828064047	0,810749754	0,76703547	0,777370371	0,699386427	0,674454201	0,711088614	3,5	X3
-0,006719778	-0,073855833	0,033542348	0,067644567	0,090366632	0,096613191	0,127143669	0,185503938	0,128334436	0,12255133	20	X4
3,825670706	3,498044019	4,183501444	5,816119217	5,284008973	4,292498942	4,49176511	3,326529768	3,071764414	3,461268915	1,2	X5
1,721315035	1,617529175	1,97558544	2,482552452	2,748290715	2,441270515	1,99824045	1,94155815	1,40708237	1,426897381	0,1	X6
15,03444981	11,66260423	17,63580042	20,92175614	21,28368301	18,8076252	18,23652902	17,08969216	13,25275099	14,68665103	Z	

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية

**X<sub>1</sub>**: يعبر هذا المؤشر على أحد نسب السيولة والتي تعمل على قياس رأس المال العامل الصافي إلى إجمالي الأصول، حيث أعطت نتائج الجدول قيم لهذا المؤشر بلغت سنوات 2012، 2013، 0.274، 0.255، فبعد الانخفاض المسجل سنة 2013 مقارنة بسنة 2012، عاد المؤشر للارتفاع خلال سنوات 2014، 2015، 2016، 2017، مسجلا القيم 0.377، 0.425، 0.476، 0.532، وهذا الارتفاع ناتج على الزيادة في قيمة صافي رأس المال العامل، ثم عاد للانخفاض سنوات 2018، 2019، 2020، ليعود للارتفاع سنة 2021 وتحقيق المؤشر لنتائج إيجابية دليل على كفاية الأصول الجارية في تغطية الخصوم الجارية، ومن ثم قدرة المؤسسة على تغطية الالتزامات القصيرة.

**X<sub>2</sub>**: من خلال القيم الموضحة في الجدول نتيجة تطبيق هذا المؤشر على مؤسسة (ENTP) نجد أن قيمته خلال سنة 2012 بلغت 0.088 لينخفض سنة 2013 الى 0.017 والتي تعتبر أدنى قيمة له خلال فترة الدراسة، ثم ارتفع قليلا سنة 2014 وعاد للانخفاض سنة 2015 ثم ارتفع نسبيا طيلة الأربع سنوات ليبلغ أعلى قيمة له سنة 2019 قدرت ب 0.159 وهي أعلى قيمة لفترة الدراسة ثم انخفض سنة 2020 وعاد

للإرتفاع سنة 2021 ففي سنوات الانخفاض دليل على عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها أما خلال سنوات الإرتفاع المؤسسة بإمكاننا الوفاء بالتزاماتها.

**X<sub>3</sub>** : يقيس المؤشر نسبة مساهمة حقوق المساهمين في مجموع الأصول، فمن خلال حساب المتوسط لهذا المؤشر نجد أنه يساوي 0.7481 أي دليل 74.81% من أصول المؤسسة يتم تمويلها بالأموال الخاصة، وهذا دليل على اعتماد المؤسسة بنسبة كبيرة على أموالها الخاصة واعتمادها بنسبة ضئيلة تقدر بـ 25.19% على عن طريق الافتراض.

**X<sub>4</sub>** : من خلال الجدول نجد أن المؤسسة سجلت قيمة لهذا المؤشر قدرت بـ 0.123 سنة 2012 لترتفع هذه القيمة سنوات 2013، 2014، 2015، إلى 0.128، 0.186، 0.127، مقارنة بسنة 2012 ويعود ذلك إلى الإرتفاع في قيمة الأرباح المحققة من طرف المؤسسة بشكل تدريجي، ليأخذ المؤشر بعد ذلك منحى تنازلي جراء إنخفاض أرباح المؤسسة، وتحقيق المؤشر قيم سالبة سنتي 2020، 2021 بسبب تحقيقها نتيجة خسارة خلال هاتين السنتين.

**X<sub>5</sub>** : من نتائج الجدول يتضح أن مجموع الأصول تغطي جميع الالتزامات وبنسبة كبيرة دليل على وضع المؤسسة الجيد خلال الفترة المدروسة.

**X<sub>6</sub>** : من خلال قيم هذا المؤشر نلاحظ أن الأموال الخاصة للمؤسسة تعطى الأصول الثابتة دليل على الهيكل التمويلي الجيد للمؤسسة.

**Z** : من نتائج تطبيق النموذج نجد أن قمة  $Z > 20$  خلال سنتي 2017، 2018، دليل على نجاح مؤسسة الأشغال في الآبار وعدم تعرضها إلى مشاكل الفشل المالي، أما باقي سنوات الدراسة فإن قيمة  $5 < Z < 20$  أي وقوع قيمة المؤشر في وضعية يصعب التنبؤ فيها بالفشل.

## 2- تطبيق نموذج SHERROD على المؤسسة الوطنية للتنقيب (ENAFOR):

قمنا بحساب المؤشرات المكونة لنموذج SHERROD فتحصلنا على النتائج التالية:

جدول رقم (79) تطبيق نموذج SHERROD على المؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان	
0,400815112	0,398467938	0,406088162	0,347756868	0,304555425	0,255778398	0,325170701	0,455087573	0,425066575	0,614975791	17	X1
0,131946758	0,125985379	0,166465273	0,087529531	0,073280012	0,069582365	0,156680022	0,216251343	0,048674668	0,298860749	9	X2
0,590618555	0,566403638	0,567347565	0,553449206	0,519871161	0,492748379	0,547340032	0,638946144	0,674366348	0,660551741	3,5	X3
0,027692667	-0,057598513	0,037811747	0,050668803	0,014895576	0,046887534	0,108160593	0,154616636	0,106412994	0,059573955	20	X4
2,442709637	2,306292413	2,311324101	2,239386906	2,082774286	1,971408192	2,209163767	2,769669907	3,070935682	2,94595707	1,2	X5
1,477703086	1,337289776	1,305418447	1,06501327	0,940715524	0,841537455	1,101053347	1,852301358	1,83753515	2,507866719	0,1	X6
13,70141789	11,63954572	14,04776839	12,44384644	10,54782362	10,08668763	13,77802595	18,52022908	16,02162222	20,43368055	Z	

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية

**X<sub>1</sub>** : حسب الجدول أعلاه نجد أن هذا المؤشر سجل قيمة له تقدر بـ 0.615 وذلك خلال سنة 2012 وهي أعلاها على الإطلاق خلال فترة الدراسة ويعود ذلك إلى الارتفاع في قيمة رأس المال العامل وهذا دليل على أن المؤسسة لها القدرة على تغطية إلتزاماتها المتداولة بواسطة أصولها المتداولة، مع تسجيل فائض في السيولة على المدى القصيرة، ليسجل بعد ذلك قيم غير مستقرة (إرتفاعا وإخفاضاً) وذلك من خلال السنوات 2013، 2014، 2015 ليبلغ أدنى قيمة له خلال فترة الدراسة سنة 2016، حيث كانت قيمته تقدر بـ 0.256 ليستمر بعد ذلك في الارتفاع خلال سنوات 2017، 2018، 2019، ليحافظ بعد ذلك على نفس المستوى تقريبا.

**X<sub>2</sub>** : سجل المؤشر أعلى قيمة له سنة 2012 لتبلغ 0.299 ليأخذ بعد ذلك قيم منخفضة مقارنة بسنة 2012، بلغت أدنى قيمة له 0.049 سنة 2013، هذا دليل على ضعف التدفق النقدي لدى المؤسسة مما يشكل لها عائق في الوفاء بديونها.

**X<sub>3</sub>** : سجل هذا المؤشر متوسط قيمة مساهمة الأموال الخاصة في أصول المؤسسة حيث بلغت هذه النسبة 58.11% إذ تعتبر نسبة جيدة ومقبولة، بينما إتمادها على القروض كان بنسبة 41.89% فقط .

**X<sub>4</sub>** : كانت قيمة هذا المؤشر المسجلة سنة 2012، 0.060 حيث تعتبر قيمة ضئيلة ويعود ذلك إلى الانخفاض المسجل في أرباح المؤسسة قبل الفوائد والضرائب لتسجل بعد ذلك إرتفاعا معتبرا في قيمته نتيجة الزيادة في قيمة أرباح المؤسسة مقارنة بسنة 2012 حيث بلغت 0.106، 0.155، 0.108، خلال سنوات 2013، 2014، 2015، 2016، ثم إنخفضت قيمه إنخفاضاً كبيراً خلال السنوات المتبقية من الدراسة لتسجل سنة 2020 قيمة سالبة، ويعود ذلك إلى تحقيق المؤسسة إلى نتيجة الخسارة خلال تلك السنة.

**X<sub>5</sub>** : من نتائج الجدول أعلاه نجد أن هذا المؤشر سجل قيم مرتفعة إلى الضعف أو ثلاث أضعاف دليل على أن إجمالي أصول المؤسسة تغطي جميع الالتزامات وأن الوضع المالي للمؤسسة جيد.

**X<sub>6</sub>** : نلاحظ من الجدول الأموال الخاصة تغطي جميع الأصول الثابتة ما عدا سنتي 2016، 2017، حيث سجلت 0.842، 0.941، مما يدل على كفاية الأموال الخاصة لتغطية الأصول الثابتة.

**Z** : من خلال الجدول نلاحظ أن المؤسسة الوطنية للتقريب محل الدراسة قد حققت قيمة  $Z > 20$  دليل على نجاح المؤسسة خلال سنة 2012 وعدم تعرضها للفشل المالي، أما باقي في السنوات كانت محصورة بين  $5 > Z > 20$  الأمر الذي يشير مبدئياً إلى الصعوبة في التنبؤ بالفشل المالي.

### 3- تطبيق نموذج SHERROD على مؤسسة خدمات الآبار (ENSP):

تم استخدام البيانات المالية لمؤسسة خدمات الآبار والتي تم الحصول عليها من القوائم المالية لها بهدف حساب النسب المالية المكونة للنموذج فكانت النتائج كما يلي:

جدول رقم (80) تطبيق نموذج SHERROD على مؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021

البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
X1	17	0,43308899	0,435168625	0,421340403	0,416690225	0,39322666	0,455054563	0,490990349	0,521323041	0,442456529
X2	9	0,156892041	0,129659084	0,163307693	0,095887941	0,128702147	0,267393754	0,302420237	0,316703834	0,266694567
X3	3,5	0,772727368	0,778204506	0,776333728	0,789634457	0,793722055	0,819043612	0,805717012	0,794787979	0,787143697
X4	20	0,104697533	0,130708899	0,12729756	0,118063791	0,138887812	0,136746865	0,104472032	0,067076154	0,072295413
X5	1,2	4,400001841	4,508657863	4,470946795	4,753630208	4,847828008	5,526193428	5,147131052	4,873008883	4,698005124
X6	0,1	1,902885233	1,858452989	1,920771813	1,824479745	1,821351002	1,95502735	2,092700297	2,170650655	1,793522197
Z		19,13173594	19,46731153	19,68796846	19,65745408	19,50203743	19,54792015	22,36389554	21,90078294	19,93988166

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية

**X<sub>1</sub>** : حقق هذا المؤشر نتائج موجبة وقيم مقبولة إلى حد بعيد حيث قدرت سنة 2012 بـ 0.438 واستمرت على هذا النحو طيلة فترة الدراسة إما إرتفاعاً قليلاً أو إنخفاضاً وهذا ما يدل على تحقيق المؤسسة الى صافي رأس المال العامل موجب بمعنى أن الأصول المتداولة تغطي كافة الخصوم المتداولة مع وجود فائض في السيولة ولكن نسبته ضئيلة.

**X<sub>2</sub>** : يقيس هذا المؤشر نسبة التقديرات إلى إجمالي الأصول إذ نجد أنه حقق قيمة قدرت بـ 0.157 خلال سنة 2012 أي أنها تمثل 15.7% من أصول المؤسسة لتسجل القيم 0.130، 0.163، 0.165، 0.096، 0.129، خلال السنوات 2013، 2014، 2015، 2016، 2017، وتعتبر هذه القيم ضئيلة نوعاً ما، ولكن

المؤسسة حققت ففزة نوعية خلال الأربع سنوات الأخيرة للدراسة حيث بلغت القيم 0.267، 0.302، 0.317، 0.267، وتعتبر جيدة مقارنة بسنة 2012 ويعود ذلك إلى الارتفاع في النقديات، تمكن المؤسسة من سداد ديونها القصيرة والطويلة الأجل.

**X<sub>3</sub>** : النتائج المسجلة في الجدول تبين أن المؤسسة تعتمد على أموالها الخاصة بنسبة كبيرة لتصل في المتوسط لسنوات الدراسة إلى 79.13% أما باقي ان نسبة رأس المال المستثمر والمقدرة بـ 20.87% يتم تمويلها عن طريق الديون.

**X<sub>4</sub>** : يعمل هذا المؤشر على قياس الربح قبل الفوائد و الضرائب إلى مجموع الأصول، ومن نتائج الجدول نجد قد سجل قيم تراوحت ما بين 0.104 و 0.145 وذلك خلال الفترة ما بين 2012 و 2019 تعتبر مقبولة ودليل على الوضعية المالية الجيدة للمؤسسة نتيجة تحقيقها لأرباح مرتفعة خلال هذه الفترة، بينما إنخفضت قيمته خلال سنتي 2020، 2021 نتيجة إنخفاض الأرباح.

**X<sub>5</sub>** : نلاحظ من الجدول أن إجمالي الأصول تعطي إجمالي الإلتزامات بأربعة أضعاف، وخمس أضعاف خلال سنتي 2018، 2019، وهذا دليل على الوضعية الجيدة لمؤسسة خدمات الآبار.

**X<sub>6</sub>** : يقيس هذا المؤشر نسبة الأموال الخاصة بالنسبة للأصول الثابتة، إذ تم تسجيل قيم جيدة طيلة الفترة المدروسة، حيث نجد أن الأموال الخاصة تغطي الأصول الثابتة تقريبا بالضعف وهذا دليل على أن المؤسسة هيكلها المالي جيد.

**Z** : من النتائج المسجلة نجد أن قيمة Z محصورة ما بين 5 و 20 أي  $5 < Z < 20$  وذلك طيلة سبع سنوات الدراسة. وفي هذه الحالة يصعب التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة، في حين نجد أن قيمة  $Z > 20$  خلال سنوات 2018، 2019، 2020، أي أن المؤسسة في وضعية جيدة خلال هذه الفترة وغير معرضة لمشاكل الفشل المالي.

المطلب الثالث: تقييم الفشل المالي وفق نموذج ALTMAN

أولا: تطبيق نموذج ALTMAN على المؤسسات المدرجة في البورصة:

قد تم اعتماد نموذج ALTMAN1 الجيل الأول والذي يناسب بدوره طبيعة المؤسسات المدرجة في البورصة والصيغة الرياضية لهذا النموذج هي:  $Z = 1.2X1 + 1.4X2 + 3.3X3 + 0.6X4 + 0.999X5$

1- تطبيق نموذج ALTMAN1 الجيل الأول على مؤسسة صيدال :

بالاعتماد على البيانات المالية المنشورة على موقع COSOB تم حساب مجموع المؤشرات المكونة لهذا النموذج وكانت النتائج كما يلي :

جدول رقم (81) تطبيق نموذج ALTMAN1 الجيل الأول على مؤسسة صيدال خلال الفترة 2012-2021

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان	
0,261000651	0,208578684	0,184689827	0,2005623	0,150890593	0,18226651	0,357156044	0,413963668	0,347111148	0,320879324	1,2	X1
-0,024480856	-0,019594905	-0,029135604	-0,021900023	-0,022366271	-0,038085285	-0,004754962	0,011754627	0,010603509	0,000961813	1,4	X2
0,009526995	0,008096373	0,024614575	0,032694778	0,03063481	0,045120064	0,041057566	0,051245767	0,097888407	0,08400047	3,3	X3
0,024993592	0,027133607	0,0286886	0,032091499	0,027318477	0,025867345	0,036653217	0,035456834	0,029900756	0,04130422	0,6	X4
0,227875506	0,241103965	0,232297309	0,260713805	0,212461134	0,22037709	0,285896344	0,309899883	0,380797676	0,462842248	0,999	X5
0,553010452	0,506722611	0,511344215	0,597615485	0,479490564	0,549973743	0,865022651	1,013187995	1,152767364	1,150765214		Z

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية

**X1:** من خلال الجدول نلاحظ ان مؤسسة صيدال حقق هذا المؤشر لديها قيمة قدرت ب 0.321 وذلك في سنة 2012 ،ومن المعلوم أن هذا المؤشر يقيس حجم الفائض في السيولة بعد تغطية الخصوم الجارية أو الإلتزامات القصيرة الأجل ، فمن الملاحظ أن نتائج المؤشر موجبة وفي تزايد خلال السنتين الموالتين 2013 ، 2014 مسجلا 0.347 ، 0.414 تواليا ليسجل بعد ذلك قيم متذبذبة إرتفاعا وإنخفاضا ويعود ذلك إلى التغير في قيم رأس المال العامل وكذلك مجموع الأصول المادية إنخفاضا وإرتفاعا ، وبما أن كل قيم المؤشر موجبة دليل على قدرة المؤسسة على الوفاء بإلتزاماتها طيلة فترة الدراسة .

**X2:** يعمل هذا المؤشر على قياس مدى إعتمااد المؤسسة على تمويل موجوداتها ، وذلك بإعتماادها على مواردها الذاتية والتي تكمن في الأرباح المحتجزة ، حيث حقق المؤشر خلال سنة 2012 قيمة 0.001 وأرتفع خلال السنتين الموالتين 2013 ، 2014 مقارنة بسنة 2012 مسجلا قيما 0.011 ، 0.012 ، ليعود إلى الإنخفاض وتسجيل قيم سالبة طيلة الفترة المتبقية من الدراسة، ترجع إلى القيم السالبة المسجلة باسم الأرباح المحتجزة وهذا دليل على عدم قدرة المؤسسة على الإعتمااد على مواردها الذاتية خلال هاته السنوات .

**X3:** يقيس هذا المؤشر درجة الكفاءة الإدارية للمؤسسة في التشغيل لموجوداتها لتحقيق الأرباح ، أو بعبارة أخرى القدرة الإنتاجية الفعلية لأصول المؤسسة ، فمن خلال النتائج المسجلة نجد أن المؤشر سجل في سنة 2012 ، 2013 قيم 0.084 ، 0.098 ، ثم أخذ المؤشر مسارا متذبذبا إرتفاعا و إنخفاضا يعود إلى التغير في الربح التشغيلي ، فالإنخفاض في قيم هذا المؤشر دليل على عدم الإستغلال الأمثل للأصول لقلة الكفاءة الإدارية التشغيلية.

**X4:** يوضح هذا المؤشر مساهمة الأموال الخاصة للمؤسسة بالنسبة للخصوم ، فمن النتائج يتضح أن مؤسسة صيدال تعتمد على الديون بنسبة كبيرة مقارنة بمساهمة الأموال الخاصة في الخصوم وذلك من خلال القيم الضعيفة المسجلة حسب هذا المؤشر .

**X5:** يقيس هذا المؤشر كفاءة إدارة الأصول وإستخدامها الفعال للطاقة المتاحة ، فمن خلال النتائج المتحصل عليها نجد أن المؤشر قد سجل سنة 2012 قيمة 0.463 والتي تعتبر أعلى قيمة له خلال فترة الدراسة ثم أخذ المؤشر في الإنحدار نسبيا بعد ذلك ، دليل على إستغلال الطاقة المتاحة وكفاءة إدارة الأصول .

**Z:** بما أن قيم Z اقل تماما من 1.81 طيلة سنوات الدراسة فمؤسسة صيدال مهددة بشكل كبير بخطر الفشل المالي وإحتمالية إفلاسها حسب هذا النموذج .

## 2- تطبيق نموذج ALTMAN1 الجليل الأول على مؤسسة الأوراسي :

بالإعتماد على القوائم المالية لمؤسسة سلسلة فندق الأوراسي تم حساب مؤشرات المكونة نموذج

ALTMAN1 الجليل الأول وتحصلنا على النتائج الموضحة في الجدول الآتي :

جدول رقم (82) تطبيق نموذج ALTMAN1 الجليل الأول على مؤسسة الأوراسي خلال الفترة 2012-2021

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان
0,186844417	0,16872486	0,17199695	0,129666032	0,170626914	0,161286974	0,196611551	0,15735757	0,076796522	0,008779177	1,2 X1
-0,030189041	0,036769292	0,04242214	0,029201871	0,030072962	0,030321521	0,027515207	-0,044175516	-0,042185605	-0,060394789	1,4 X2
-0,052887926	-0,058831176	0,007893788	0,06149859	0,064270632	0,043682125	0,065950097	0,079891909	0,037940426	0,059387757	3,3 X3
0,06866201	0,06330991	0,058740697	0,055444718	0,051288292	0,050636846	0,047909113	0,043897472	0,039232975	0,035854557	0,6 X4
0,10961099	0,077598135	0,184647935	0,239549321	0,244259252	0,226891998	0,23878031	0,25554658	0,181808352	0,130263041	0,999 X5
0,158117072	0,175310442	0,511544542	0,672003808	0,733735498	0,637192722	0,759377469	0,672256181	0,363465713	0,273607421	Z

المصدر: من إعداد اطالب بالاعتماد التقارير المالية

**X1:** بلغت قيمة هذا المؤشر سنة 2012 ، 0.009 إذ تعتبر هذه النسبة ضعيفة وبدأت في الإرتفاع خلال الثلاث سنوات الموالية لتصل إلى أعلى قيمة 0.197 سنة 2015 ، ليأخذ في الإنخفاض و الإرتفاع نسبيا بعد ذلك مسجلا 0.157، 0.197، 0.161، 0.171، 0.130، 0.172، 0.169، 0.187 ، وكانت سنة 2014 كأعلى قيمة له وهذا دليل على وجود فائض في السيولة يسمح للمؤسسة بالوفاء بإلتزاماتها قصيرة الأجل .

**X2:** سجل المؤشر قيم سالبة خلال الثلاث سنوات الأولى 2012، 2013 ، 2014 ، وكذلك سنة 2021 للدراسة ويعود ذلك إلى تسجيل الأرباح المحتجزة قيما سالبة أي عدم قدرة المؤسسة الإعتماد على مواردها

الذاتية ، أما باقي سنوات الدراسة فسجل المؤشر قيم موجبة ولكنها ضعيفة نسبيا دلالة على اعتماد المؤسسة على الموارد الذاتية لها ولكن بنسبة ضئيلة .

**X3:** من نتائج الجدول أعلاه نجد أن هذا المؤشر سجل سنة 2012 قيمة 0.059 ليسجل بعد ذلك قيما غير مستقرة إنخفاضاً و ارتفاعاً مسجلاً أعلى قيمة له سنة 2014 قدرت ب 0.008 ، وكذلك تسجيله قيم سالبة سنتي 2020 ، 2021 ، وبما أن القيم ضعيفة فهي توحى بعدم الكفاءة الإدارية التشغيلية للمؤسسة لتحقيق الأرباح .

**X4:** من خلال نتائج الجدول نجد أن المؤسسة حققت قيم للمؤشر تراوحت ما بين 0.036 بسنة 2012 وقيمة 0.069 سنة 2021 ، فمن خلال هذه النسب نستنتج أن المؤسسة تعتمد على الأموال الخاصة بنسبة ضئيلة مقارنة بالديون .

**X5:** بالنظر إلى النتائج نجدها تتراوح ما بين 0.256 و 0.078 وكان ذلك سنتي 2014 ، 2020 ، إذ تعود القيم الدنيا المسجلة سنة 2020 ، 2021 إلى آثار جائحة كورونا ولكن عموماً تعتبر قيم المؤشر مقبولة دلالة على كفاءة إدارة الأصول والإستخدام الفعال للطاقة المتاحة .

**Z:** نلاحظ أن كل النتائج المحصل عليها اقل تماماً من 1.81 طيلة الفترة المدروسة فمؤسسة الاوراسي وضعيتها المالية سيئة وإحتمال إفلاسها كبير .

### 3- تطبيق نموذج ALTMAN1 الجيل الأول على مؤسسة التأمينات ALLIANCE :

بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة التأمينات ALLIANCE تم حساب المؤشرات المكونة لنموذج

ALTMAN1 الجيل الأول وكانت النتائج كالتالي :

جدول رقم (83) تطبيق نموذج ALTMAN1 على مؤسسة التأمينات ALLIANCE خلال الفترة 2012-2021

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان	
-0,060100949	-0,076741218	-0,043545217	-0,03801378	0,071376211	0,05217588	0,096093463	0,088056092	0,11948228	0,123703987	1,2	X1
0,034985661	0,030273737	0,064192662	0,058763503	0,046792449	0,036477733	0,02385464	0,009555871	-0,01357266	-0,050253826	1,4	X2
0,034202778	0,03296019	0,034416697	0,038217429	0,03685005	0,048431549	0,049312871	0,051717225	0,064569422	0,056971889	3,3	X3
0,044645675	0,037291357	0,076254426	0,091182027	0,090189314	0,110366232	0,135336711	0,14590994	0,154877425	0,227122489	0,6	X4
0,303993862	0,321698137	0,428153433	0,477559842	0,458266261	0,594004199	0,615459233	0,601637132	0,583905288	0,566765168	0,999	X5
0,420205227	0,40281365	0,624668502	0,694561381	0,784687628	0,933133929	1,007486925	0,978293832	1,013703944	0,968568559		Z

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد التقارير المالية

**X1:** سجل المؤشر سنة 2012 قيمة تقدر ب 0.124 إذ تعتبر نتيجة جيدة للمؤشر وتعود في ذلك إلى قيمة رأس المال العامل، ليحقق بعد ذلك قيمة متذبذبة ويرجع ذلك إلى الإرتفاع والإنخفاض في قيم رأس المال العامل إلى غاية 2017، وبما أن قيم المؤشر موجبة فإن المؤسسة قادرة على الوفاء بالتزاماتها لتوفر السيولة لديها، أما الأربع سنوات الأخيرة من الدراسة سجل المؤشر قيم سالبة دليل على عدم القدرة على الوفاء بالتزامات خلال هذه الفترة .

**X2:** سجل المؤشر قيمة سالبة سنتي 2012 و 2013 وكانت على التوالي -0.050، -0.014، ويعود ذلك إلى القيم المسجلة بإسم الأرباح المحتجزة ليسجل بعد ذلك قيمة موجبة وبصفة متزايدة إبتداء من سنة 2014 إلى غاية 2019 ويمكن تفسير ذلك بقدرة المؤسسة بالإعتماد على الموارد الذاتية لها ثم إنخفاض في السنتين الأخيرتين للدراسة نتيجة الإنخفاض في قيم الأرباح المحتجزة .

**X3:** إن قيم هذا المؤشر تتراوح ما بين 0.065 و 0.033 إذ تعتبر الأولى كأعلى قيمة سجلها المؤشر سنة 2013 والثانية أدنى قيمة مسجلة سنة 2020، وتعتبر عموما قيمة ضعيفة وتعود في ذلك إلى الإنخفاض في الربح التشغيلي.

**X4:** سجل المؤشر قيمة 0.227 سنة 2012 وهي اعلى قيمة له ثم اخذت قيمه مسارا تنازليا ليصل إلى 0.037 سنة 2020 وهذا مقارنة سنة 2012 ثم عاد للإرتفاع سنة 2021 ليلبغ 0.045 ومن خلال النتائج المتحصل عليها يمكن القول ان المؤسسة تعتمد على الأموال الخاصة ولكن بنسب ضعيفة .

**X5:** سجل المؤشر أعلى قيمة له سنة 2015 تقدر ب 0.615 وأدنى قيمة له كانت سنة 2021 وقدرت ب 0.304 وتعتبر القيم المسجلة أثناء فترة الدراسة مقبولة ودليل على الكفاءة في إدارة الأصول والإستخدام الأمثل للطاقة المتوفرة.

**Z:** من خلال الجدول نجد أن كل القيم ل Z للنموذج أقل من 1.81 طيلة السنوات المدروسة فمؤسسة التأمينات قد تكون عرضة للفشل المالي وفق هذا النموذج .

ثانيا: تطبيق نموذج **ALTMAN** على المؤسسات الغير مدرجة في البورصة:

قد تم إعتماد نموذج **ALTMAN3** الجيل الثالث والذي يناسب بدوره طبيعة المؤسسات الغير مدرجة في

البورصة والصيغة الرياضية لهذا النموذج هي:

$$Z = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

### 1- تطبيق نموذج ALTMAN3 الجيل الثالث على مؤسسة الأشغال في الآبار (ENTP):

بالاعتماد على بيانات القوائم المالية المعروضة على موقع السجل كوم تم حساب مجموع المؤشرات المكونة لهذا النموذج وكانت النتائج كما يلي:

جدول رقم (84) تطبيق نموذج ALTMAN3 الجيل الثالث على مؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة 2012-2021

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان	
0,416406787	0,353839817	0,449911953	0,518057981	0,532471255	0,475759415	0,424713528	0,377223971	0,255368468	0,274166254	6,56	X1
-0,020814468	-0,05542306	-0,033308371	0,000293558	0	-0,023828283	-0,023831673	-0,002697784	-0,024000125	-0,011105781	3,26	X2
-0,007431044	-0,074622941	0,025963271	0,066920601	0,089729441	0,096115911	0,120998891	0,185070006	0,12827171	0,127071279	6,72	X3
0,738607926	0,714125953	0,760965781	0,828064047	0,810749754	0,76703547	0,777370371	0,005972938	0,674454201	0,711088614	1,05	X4
3,38937507	2,388876109	3,816324378	4,718591042	4,947280514	4,49458772	4,337780928	3,715736504	3,167139543	3,362887813		Z

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية

**X<sub>1</sub>** : من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن مؤسسة الأشغال في الآبار حقق هذا المؤشر لديها قيمة قدرت بـ 0.274 وذلك في سنة 2012، وبما أن هذا المؤشر يقيس حجم الفائض في السيولة بعد تغطية الخصوم أو الالتزامات القصيرة الأجل، فمن الملاحظ أن نتائج المؤشر موجبة وفي تزايد مقارنة بسنة 2012 دليل على قدرة الوفاء بالتزاماتها طيلة فترة الدراسة.

**X<sub>2</sub>** : يعمل هذا المؤشر على قياس مدى اعتماد المؤسسة على تمويل موجوداتها، وذلك بالاعتماد على الموارد الذاتية لها والتي تكمن في الأرباح المحتجزة، حيث حقق المؤشر قيم سالبة إلى معدومة مما يفسر عدم اعتماد المؤسسة على مواردها الذاتية في تمويل الموجودات.

**X<sub>3</sub>** : يقيس هذا المؤشر درجة الكفاءة الادارية للمؤسسة في التشغيل لموجوداتها لتحقيق الأرباح، أو بمعنى آخر القدرة الإنتاجية الفعلية لأصول المؤسسة إذ نلاحظ من خلال الجدول السابق تحقيق المؤسسة معدلات متوسطة خلال السنوات الأربع الأولى من الدراسة، ثم أخذ المؤشر في الانخفاض ويعود ذلك الى انخفاض في الربح قبل الفوائد والضرائب ليحقق المؤشر خلال سنتي 2020، 2021 قيمة سالبة ، فالإنخفاض في قيم هذا المؤشر تعكس قلة الكفاءة الادارية التشغيلية في الاستغلال الأمثل للأصول.

**X<sub>4</sub>** : يوضع هذا المؤشر مدى مساهمة الأموال الخاصة للمؤسسة بالنسبة للخصوم فمن نتائج الجدول نجد الاموال الخاصة تمثل في المتوسط نسبة 67.88% هذا دليل على اعتماد المؤسسة على أموالها الخاصة.

**Z** : من خلال النتائج المتحصل عليها نجد أن قيمة  $Z > 2.6$  طيلة سنوات الدراسة ماعدا سنة 2020 والتي كانت فيها  $Z = 2.406$  أي وقوع المؤسسة في المنطقة الرمادية التي يصعب فيها الحكم على وضعية على المؤسسة خلال هذه السنة، وتحقيق قيمة لـ  $Z$  تفوق 2.6 دليل على الوضع الجيد للمؤسسة وعدم تعرضها لمشاكل الفشل المالي.

## 2- تطبيق نموذج ALTMAN3 الجيل الثالث على مؤسسة الوطنية للتنقيب (ENAFOR):

نتائج تطبيق هذا النموذج يوضحها الجدول التالي:

جدول رقم (85) تطبيق نموذج ALTMAN3 الجيل الثالث على المؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة 2012-2021

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان	
0,400815112	0,398467938	0,406088162	0,347756868	0,304555425	0,255778398	0,325170701	0,455087573	0,425066575	0,614975791	6,56	X1
-0,081382617	-0,025381853	0	0	0	0	0	0	-0,01653571	0	3,26	X2
0,038160701	-0,043938916	0,052061656	0,067725928	0,03144864	0,06218249	0,113812441	0,159727374	0,110003814	0,064493041	6,72	X3
0,590618555	0,566403638	0,567347565	0,553449206	0,519871161	0,492748379	0,547340032	0,638946144	0,674366348	0,660551741	1,05	X4
3,240629193	2,830659137	3,609507617	3,317524962	2,755083168	2,613158423	3,472646436	4,729635887	4,181840613	5,161213752		Z

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية

**X<sub>1</sub>** : ووفقاً للجدول أعلاه، وجدنا أن هذا المؤشر سجل قيمة 0.615 في عام 2012، وهي أعلى قيمة في خلال فترة البحث. فائض السيولة على المدى القصير، وبعدها تصبح القيمة غير مستقرة (صعوداً وهبوطاً) خلال الأعوام 2013، 2014، 2015، لتصل إلى أدنى قيمة لها خلال فترة الدراسة عام 2016، حيث قدرت قيمتها بـ 0.256، ثم في عام 2017، 2018، واستمر في الارتفاع خلال عام 2019، وظل عند نفس المستوى تقريباً منذ ذلك الحين..

**X<sub>2</sub>** : من الجدول أعلاه نجد نتائج المؤشر سجلت قيم سالبة ومعدومة في أغلبها ويعود ذلك إلى القيم المسجلة للأرباح المحتجزة مما يدل على عدم قدرة المؤسسة الوطنية للتنقيب على الإعتماد على مواردها الذاتية في تمويل عملياتها.

**X<sub>3</sub>** : كانت قيمة هذا المؤشر المسجلة سنة 2012، 0.060 حيث تعتبر قيمة ضئيلة ويعود ذلك إلى الانخفاض المسجل في أرباح المؤسسة قبل الفوائد والضرائب لتسجل بعد ذلك إرتفاعاً معتبراً في قيمته نتيجة الزيادة في قيمة أرباح المؤسسة مقارنة بسنة 2012 حيث بلغت 0.106، 0.155، 0.108، خلال سنوات

2013، 2014، 2015، 2016، ثم إنخفضت قيمه إنخفاضاً كبيراً خلال السنوات المتبقية من الدراسة لتسجل سنة 2020 قيمة سالبة، ويعود ذلك إلى تحقيق المؤسسة إلى نتيجة الخسارة خلال تلك السنة.

**X<sub>4</sub>** : نلاحظ من خلال الجدول السابق أن نتائج هذا المؤشر توحى أن المؤسسة تعتمد على الأموال الخاصة حيث سجل المؤشر قيم تفوق 60% وذلك من خلال سنوات 2012، 2013، 2014، مما إنجر عنه إنخفاض في الديون، ثم إنخفضت بعد ذلك خلال السنوات المتبقية من الدراسة مما نتج عنه ارتفاع في مجموع الديون وبما أن قيم هذا المؤشر تفوق 50% دليل على قدرة المؤسسة على تغطية إلتزاماتها بواسطة أموالها الخاصة.

**Z** : من خلال النتائج المتحصل عليها نلاحظ أن قيمة Z في محلها أكبر من 2.6 وذلك دليل على بعد المؤسسة عن مشاكل الفشل المالي.

### 3- تطبيق نموذج ALTMAN3 الجيل الثالث على مؤسسة خدمات الآبار (ENSP):

تم تطبيق نموذج ALTMAN3 الجيل الثالث وكانت النتائج موضحة في الجدول كمال يلي:

جدول رقم (86) تطبيق نموذج ALTMAN3 الجيل الثالث على مؤسسة خدمات الآبار خلال الفترة 2012-2021

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان	
0,442456529	0,521323041	0,490990349	0,455054563	0,39322666	0,416690225	0,421340403	0,435168625	0,433308899	0,438289434	6,56	X1
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3,26	X2
0,06816189	0,065392659	0,103244144	0,135179425	0,143025868	0,137169454	0,116104712	0,124098249	0,124487426	0,090162858	6,72	X3
0,787143697	0,794787979	0,805717012	0,819043612	0,794925517	0,793722055	0,789634457	0,776333728	0,778204506	0,772727368	1,05	X4
4,187063613	4,693845196	4,760700196	4,753559461	4,375372516	4,488674761	4,373332886	4,503796829	4,496176611	4,292436834		Z

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية

**X<sub>1</sub>** : وحقق هذا المؤشر نتائج إيجابية إلى حد كبير وقيم مقبولة قدرت بـ 0.438 عام 2012، واستمر على ذلك طوال فترة الدراسة، إما بالارتفاع أو الانخفاض قليلاً، مما يدل على أن المؤسسة قادرة على تغطية خصومها المتداولة بواسطة أصولها المتداولة أي أن هناك فائض في السيولة ولكن بنسب ضئيلة .

**X<sub>2</sub>**: بما أن هذا المؤشر يمثل نسبة الأرباح المحتجزة إلى مجموع الأصول، ويبين مدى قدرة المؤسسة على التمويل الذاتي، فمن خلال الجدول نلاحظ أن المؤشر حقق قيم صفرية مما يفسر عدم قدرة المؤسسة على التمويل الذاتي .

**X<sub>3</sub>**: يعمل هذا المؤشر على قياس الربح قبل الفوائد و الضرائب إلى مجموع الأصول، ومن نتائج الجدول نجد قد سجل قيم تراوحت ما بين 0.104 و 0.145 وذلك خلال الفترة ما بين 2012 و 2019 تعتبر مقبولة

ودليل على الوضعية المالية الجيدة للمؤسسة نتيجة تحقيقها لأرباح مرتفعة خلال هذه الفترة، بينما إنخفضت قيمته خلال سنتي 2020، 2021 نتيجة إنخفاض الأرباح.

**X<sub>4</sub>** : يمثل هذا المؤشر حقوق الملكية إلى إجمالي الخصوم، ومن النتائج الموضحة في الجدول أعلاه نجد أن متوسط قيم هذا المؤشر تقدر بـ 0.7913 أي أن الأموال الخاصة تساهم بنسبة 79.13% وهذا دليل على إعتقاد المؤسسة على أموالها الخاصة بنسبة كبيرة و نسبة ضئيلة على الديون.

**Z** : حيث تمثل قيم النموذج، وبناء عليها يتم التنبؤ بوضعية المؤسسة ومن خلال النتائج الموضحة في الجدول نجد أن قيم Z طيلة أطوار الدراسة تفوق 2.6 أي أن المؤسسة في وضعية جيدة وغير معرضة لمشاكل الفشل المالي.

وبالاستناد إلى ما سبق يمكن تلخيص نتائج نماذج التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات عينة الدراسة في

الجدول الآتي:

جدول رقم ( 87 ) ملخص نتائج استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي **SHERRO ،KIDA ،ALTMAN**

على عينة الدراسة

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	النموذج	إسم المؤسسة	طبيعة المؤسسة
فاشلة	ALTMAN1	صيدال	المؤسسات									
ناجحة	Kida											
رمادية	SHERROD	فندق الأوراسي	المدرجة في									
فاشلة	ALTMAN1											
ناجحة	Kida	SHERROD	البورصة									
رمادية	فاشلة											
فاشلة	ALTMAN1	ALLIAN CE للتأمينات	المؤسسات الغير مدرجة في									
ناجحة	Kida											
رمادية	SHERROD											
ناجحة	ALTMAN3	الأشغال في الآبار	المؤسسات الغير مدرجة في									
ناجحة	Kida											
رمادية	رمادية	رمادية	ناجحة	ناجحة	رمادية	رمادية	رمادية	رمادية	رمادية	SHERROD	خدمات الآبار	المؤسسات الغير مدرجة في
ناجحة	ALTMAN3											
ناجحة	Kida											
رمادية	ناجحة	ناجحة	ناجحة	ناجحة	رمادية	رمادية	رمادية	رمادية	رمادية	SHERROD		

البورصة	المؤسسة الوطنية للتقريب	ALTMAN3	ناجحة	ناجحة	ناجحة	ناجحة	ناجحة	ناجحة	ناجحة	ناجحة	ناجحة	ناجحة	ناجحة
		Kida	ناجحة	ناجحة	ناجحة	ناجحة	ناجحة	ناجحة	ناجحة	ناجحة	ناجحة	ناجحة	ناجحة
		SHERROD	ناجحة	رمامدية									

المبحث الثاني: مقارنة نتائج استخدام المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي مع نماذج التنبؤ بالفشل المالي: في هذا المبحث سيتم مقارنة نتائج المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي مع نتائج تطبيق نماذج الفشل المالي لتبيان العلاقة التوافقية من عدمها بين مؤشرات تقييم الأداء ونظيرتها نماذج التنبؤ بالفشل المالي، حيث تم تقسيم هذا المبحث الى مطلبين.

المطلب الأول: المقارنة بين نتائج المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي ونماذج الفشل المالي للمؤسسات المسعرة في البورصة

1- مؤسسة صيدال : يمثل الجدول (88) أدناه نتائج نماذج التنبؤ بالفشل المالي (ALTMAN1، KIDA، SHERROD،) لمؤسسة صيدال خلال الفترة (2012-2021).

الجدول رقم (88) نتائج المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي ونماذج الفشل المالي لمؤسسة صيدال

البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي										
القيمة الاقتصادية المضافة EVA	45230032,98	252425827,1	474434905,3	305537058,1	314572989,4	-106171148,7	-312509320,4	-352855654,4	-381316834,5	-347298505
القيمة السوقية المضافة MVA	40383958,01	238070407,3	659841310,5	921015668,3	1179571735	1095663134	873568594,8	615740424,4	296671555,1	11765816,97
نماذج التنبؤ بالفشل المالي										
نموذج ALTMAN 1	1,150765214	1,152767364	1,013187995	0,865022651	0,549973743	0,479490564	0,597615485	0,511344215	0,506722611	0,553010452
نموذج SHERROUD	13,40312801	14,1801293	14,30409285	13,52151827	10,08915902	9,009514309	8,980472614	8,532188303	8,956004235	9,748614277
نموذج KIDA	0,922542446	0,849894751	0,905799709	0,872191307	0,728711971	0,706471494	0,595573506	0,509835024	0,565276361	0,602757992

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية

من خلال الجدول (88) أعلاه نلاحظ ان:

- قيم Z لنموذج ALTMAN1 أقل من القيمة (1.81) وهذا ما يفسر ان مؤسسة صيدال معرضة للفشل المالي حسب هذا النموذج.

- قيم Z لنموذج SHERROD محصورة ما بين  $z > 5$  أي أن مؤسسة صيدال في المنطقة الرمامدية التي يصعب التنبؤ بمخاطر الإفلاس فيها حسب هذا النموذج.

- قيم Z لنموذج KIDA موجبة أي أن مؤسسة صيدال في حالة جيدة وفي أمان من مخاطر الفشل المالي

من خلال مقارنة نتائج تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي بنتائج استخدام المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي على مؤسسة صيدال نجد أن نموذج ALTMAN1 يتوافق مع مؤشري EVA و MVA لتقييم الأداء المالي .

إذن نموذج ALTMAN1 يعتبر الأفضل في التنبؤ بالوضع المالي لمؤسسة صيدال خلال الفترة (2012-2021).

## 2. مؤسسة الأوراسي:

يمثل الجدول (89) أدناه نتائج نماذج التنبؤ بالفشل المالي (ALTMAN1 ، KIDA ، SHERROD) لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة (2012-2021).

الجدول رقم (89) نتائج المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي ونماذج الفشل المالي لمؤسسة الأوراسي

البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي										
القيمة الاقتصادية المضافة EVA	-392921194,2	-368928189,2	-211773467	-247196740,3	-203241905,6	-212515774,6	-155599696,7	-223052784,1	-1394373347	-1142331419
القيمة السوقية المضافة MVA	-359393670,6	677747430,09-	882428914,6-	1055061645,65-	1202274577,94-	1330707200,34-	1423818664,75-	1596975210,95-	2147386043,05-	2601732912,85-
نماذج التنبؤ بالفشل المالي										
نموذج ALTMAN 1	0,273607421	0,363465713	0,672256181	0,759377469	0,637192722	0,733735498	0,672003808	0,511544542	0,175310442	0,158117072
نموذج SHERROUD	4,495312219	5,5107469	8,516446464	9,115277809	7,812276718	8,61079989	7,492146867	7,442995744	5,769095987	6,250782397
نموذج KIDA	0,334466198	0,550180449	0,844955247	0,925738366	0,725367731	0,772465365	0,593629382	0,707215092	0,475872186	0,71498334

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية

من خلال الجدول (89) أعلاه نلاحظ ان:

- قيم z لنموذج ALTMAN1 أقل من القيمة ( 1.81 ) وهذا ما يفسر ان مؤسسة الأوراسي معرضة للفشل المالي .

- قيم z لنموذج SHERROD محصورة ما بين  $5 < z < 20$  أي أن مؤسسة الأوراسي في المنطقة الرمادية التي يصعب التنبؤ بمخاطر الإفلاس فيها .

- قيم z لنموذج KIDA موجبة أي أن مؤسسة الأوراسي في حالة جيدة وفي أمان من مخاطر الفشل المالي - من خلال مقارنة نتائج استخدام نماذج التنبؤ بالمؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي على مؤسسة الأوراسي نجد أن نموذج ALTMAN1 يتوافق مع مؤشري EVA و MVA لتقييم الأداء المالي.

إذن نموذج ALTMAN1 يعتبر الأنجح في التنبؤ بالوضع المالي لمؤسسة الأوراسي خلال الفترة (2012-2021).

### 3- مؤسسة التأمينات ALLIANCE :

يمثل الجدول (90) أدناه نتائج نماذج التنبؤ بالفشل المالي (ALTMAN1 ، KIDA ، SHERROD) لمؤسسة التأمينات ALLIANCE خلال الفترة (2012-2021).

الجدول رقم (90) نتائج المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي ونماذج الفشل المالي لمؤسسة

#### ALLIANCE للتأمينات

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان
المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي										
52367294,58	-124186892,1	-120716362,2	-104941348,3	-89740421,52	-110360398,3	49467409,32	67796555	113430513,1	142787777,9	القيمة الاقتصادية المضافة EVA
36089935,7	13929849,4	71108944,37	127424018,2	172030455,3	215134442,4	275033645,1	243592901,7	195252966,5	118332142,8	القيمة السوقية المضافة MVA
نماذج التنبؤ بالفشل المالي										
0,420205227	0,40281365	0,624668502	0,694561381	0,784687628	0,933133929	1,007486925	0,978293832	1,013703944	0,968568559	نموذج ALTMAN 1
4,566643857	4,232677963	5,032752141	5,055980277	6,661177751	6,321273711	7,263454781	6,663478837	7,152360048	6,80749652	نموذج SHERROUD
0,476718626	0,478693659	0,541781351	0,555897036	0,523939401	0,466603735	0,513781962	0,433532941	0,399598019	0,377855199	نموذج KIDA

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية

من خلال الجدول (90) أعلاه نلاحظ ان:

- قيم Z لنموذج ALTMAN1 أقل من القيمة (1.81) وهذا ما يفسر ان مؤسسة التأمينات ALLIANCE معرضة للفشل المالي حسب هذا النموذج.

- قيم Z لنموذج SHERROD محصورة ما بين  $5 < z < 20$  وذلك خلال الفترة ما بين (2012-2019) أي أن مؤسسة التأمينات ALLIANCE تقع في المنطقة الرمادية التي يصعب التنبؤ بمخاطر الإفلاس فيها، أما الفترة بين (2020-2021) قيمة  $Z > 5$  المؤسسة معرضة للفشل المالي حسب هذا النموذج.

- قيم Z لنموذج KIDA موجبة أي أن مؤسسة التأمينات ALLIANCE في حالة جيدة وفي أمان من مخاطر الفشل المالي .

- من خلال مقارنة نتائج تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي بنتائج استخدام المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي على مؤسسة التأمينات ALLIANCE نجد أن نموذج ALTMAN1 يتوافق مع مؤشري EVA و MVA لتقييم الأداء المالي .

إذن نموذج ALTMAN1 يعتبر الأفضل في التنبؤ بالوضع المالي لمؤسسة التأمينات ALLIANCE خلال الفترة (2012-2021) .

المطلب الثاني: المقارنة بين نتائج المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي ونماذج الفشل المالي للمؤسسات الغير مسعرة في البورصة

### 1. المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار:

يمثل الجدول (91) أدناه نتائج تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي (ALTMAN3 ، KIDA ، SHERROD) على المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار خلال الفترة (2012-2021).

الجدول رقم (91) نتائج المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي ونماذج الفشل المالي لمؤسسة للأشغال في الآبار

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان
المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي										
-530677417	-10120413425	296304607,5	975893088,2	1998111861	1574068523	1732434954	3046619380	321428674	1124402546	القيمة الاقتصادية المضافة EVA
1322134804	1817052852	7321925773	7088020360	6438992170	5107556903	4084510975	3055924974	1241968977	997604213,3	القيمة السوقية المضافة MVA
نماذج التنبؤ بالفشل المالي										
3,38937507	2,388876109	3,816324378	4,718591042	4,947280514	4,49458772	4,337780928	3,715736504	3,167139543	3,362887813	نموذج ALTMAN 3
15,03444981	11,66260423	17,63580042	20,92175614	21,28368301	18,8076252	18,23652902	17,08969216	13,25275099	14,68665103	نموذج SHERROUD
0,843348239	0,551698261	1,096689624	0,917903286	0,990754858	0,856119325	0,763487545	0,792489359	0,708301671	0,889187428	نموذج KIDA

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد التقارير المالية

من خلال الجدول (91) أعلاه نلاحظ ان :

- قيم Z لنموذج ALTMAN3 أكبر من القيمة ( 2.99 ) عدا سنة 2020 هذا ما يفسر أن مؤسسة الأشغال في الآبار قادرة على الإستمرار وغير معرضة لمخاطر الفشل المالي .

- قيم Z لنموذج SHERROD محصورة ما بين  $5 > z > 20$  وذلك خلال الفترة ( 2012-2016 ) وكذلك (2019-2021) أي أن مؤسسة الأشغال في الآبار متواجدة في المنطقة الرمادية والتي من الصعب التنبؤ فيها بمخاطر الفشل المالي ، أما في سنتي 2017 و 2018 قيمة  $z > 20$  فالمؤسسة ناجحة وغير معرضة لمخاطر الفشل المالي .

- قيم Z لنموذج KIDA موجبة طيلة الفترة المدروسة مما يفسر الوضعية المالية الجيدة لمؤسسة الأشغال في الآبار وغير معرضة لمخاطر الفشل المالي .

- من خلال مقارنة نتائج تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على مؤسسة الأشغال في الآبار بنتائج استخدام المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي نجد أن نموذجي ALTMAN3 و KIDA يتوافقان مع مؤشري EVA و MVA لتقييم الأداء المالي .

إذن نموذجي ALTMAN3 ونموذج KIDA يعتبران الأفضل في التنبؤ بالوضع المالية لمؤسسة الأشغال في الآبار خلال الفترة المدروسة.

## 2. المؤسسة الوطنية للتنقيب:

يمثل الجدول (92) أدناه نتائج تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي (ALTMAN3، KIDA، SHERROD) على المؤسسة الوطنية للتنقيب خلال الفترة (2012-2021).

### الجدول رقم (92) نتائج المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي ونماذج الفشل المالي للمؤسسة الوطنية للتنقيب

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان
المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي										
724269103,3	-7136695307	1843664061	1096629960	744989215,6	767529175,6	1831936179	2866344943	1743339291	913415831	القيمة الاقتصادية المضافة EVA
5729714543	5190790311	9072679699	7617274264	6837919825	6176390722	5575011529	4323774470	2337253642	869919839	القيمة السوقية المضافة MVA
نماذج التنبؤ بالفشل المالي										
3,240629193	2,830659137	3,609507617	3,317524962	2,755083168	2,613158423	3,472646436	4,729635887	4,181840613	5,161213752	نموذج ALTMAN 3
13,70141789	11,63954572	14,04776839	12,44384644	10,54782362	10,08668763	13,77802595	18,52022908	16,02162222	20,43368055	نموذج SHERROUD
0,856046489	0,735844787	1,019262717	0,822812556	0,686871778	0,644651493	0,95842144	1,176312885	0,741123272	1,791640485	نموذج KIDA

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد التقارير المالية

من خلال الجدول (92) أعلاه نلاحظ ان :

-قيم Z لنموذج ALTMAN3 أكبر من القيمة ( 2.99 ) عدا سنتي 2016 و 2017 كانت على التوالي (2.61-2.75) والتي يصعب التنبؤ فيها بوضع المؤسسة في هذا المجال، ولكن الغالب على فترة الدراسة أن قيم  $z > 2.99$  مما يفسر أن المؤسسة الوطنية للتنقيب قادرة على الإستمرار وغير معرضة لمخاطر الفشل المالي .

-قيم Z لنموذج SHERROD محصورة ما بين  $z > 5$  أي أن المؤسسة الوطنية للتنقيب متواجدة في المنطقة الرمادية والتي من الصعب التنبؤ فيها بمخاطر الإفلاس، عدا سنة 2012 حيث كانت قيمة  $z > 20$  دليل على أن المؤسسة ناجحة وغير معرضة للفشل خلال هاته السنة .

-قيم Z لنموذج KIDA موجبة طيلة الفترة المدروسة دليل على الوضع المالية الجيدة للمؤسسة المؤسسة الوطنية للتنقيب وغير معرضة لمخاطر الفشل المالي.

-من خلال مقارنة نتائج تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على المؤسسة الوطنية للتنقيب بنتائج استخدام المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي نجد أن نموذجي ALTMAN3 و KIDA في توافق مع المؤشرين EVA و MVA لتقييم الأداء المالي.

-من ثم نستخلص أن نموذج ALTMAN3 ونموذج KIDA يعتبران من الأفضل في التنبؤ بالوضع المالي للمؤسسة الوطنية للتنقيب خلال فترة الدراسة.

### 3. المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار:

يمثل الجدول (93) أدناه نتائج تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي (ALTMAN3 ، KIDA ، SHERROD) على المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار خلال الفترة (2012-2021).

الجدول رقم (93) نتائج المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي ونماذج الفشل المالي للمؤسسة الوطنية لخدمات الآبار

البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي										
القيمة الاقتصادية المضافة EVA	663019371,9	640941047,1	862710644,2	883557877,5	764554785,6	684588883,8	1708760041	1551293834	902438767	899910705,4
القيمة السوقية المضافة MVA	602744883,5	1104695739	1718756135	2300783076	2734611994	3063432719	3836388983	4560079005	5094231125	5596736562
نماذج التنبؤ بالفشل المالي										
نموذج ALTMAN 3	4,292436834	4,496176611	4,503796829	4,373332886	4,488674761	4,375372516	4,753559461	4,760700196	4,693845196	4,187063613
نموذج SHERROUD	19,13173594	19,46731153	19,68796846	19,65745408	19,50203743	19,54792015	22,57099615	22,36389554	21,90078294	19,93988166
نموذج KIDA	1,161757424	1,140075262	1,176695038	1,213270262	0,991524905	1,07625863	1,70239049	1,814844316	1,924638062	1,665838031

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد التقارير المالية

من خلال الجدول (93) أعلاه نلاحظ ان :

-قيم Z لنموذج ALTMAN3 أكبر من القيمة ( 2.99 ) هذا ما يفسر أن المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار قادرة على الإستمرار وغير معرضة لمخاطر الإفلاس .

- قيم Z لنموذج SHERROD محصورة ما بين  $5 > Z > 20$  وذلك خلال الفترة ما بين (2012-2017) وكذلك سنة 2021 أي أن المؤسسة متواجدة في المنطقة الرمادية التي يصعب التنبؤ فيها بمخاطر الفشل المالي حسب هذا النموذج، أما في السنوات 2018-2019-2020 قيمة  $Z > 20$  دليل على أن المؤسسة ناجحة وغير معرضة لمخاطر الفشل المالي خلال هاته السنوات .

- قيم Z لنموذج KIDA موجبة طيلة سنوات الدراسة مما يعكس الوضع المالي الجيدة للمؤسسة الوطنية لخدمات الآبار، أي أن المؤسسة ناجحة وغير معرضة للفشل حسب هذا النموذج.

- من خلال مقارنة نتائج تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار بنتائج استخدام المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي تبين أن نموذج ALTMAN3 ونموذج KIDA يتوافقان مع المؤشرين EVA و MVA في التنبؤ وإعطاء صورة حول الوضع المالي للمؤسسة.

- مما سبق نستخلص أن النموذجين ALTMAN3 و KIDA يعتبران الأنجح في التنبؤ بالوضع المالية للمؤسسة الوطنية لخدمات الآبار خلال فترة الدراسة.

### خلاصة الفصل :

يعد موضوع التنبؤ بمخاطر واحتمالات فشل المؤسسات من المواضيع المهمة التي طالما اهتم بها الباحثون. الفشل ظاهرة شائعة تواجهها المؤسسات الكبيرة والصغيرة في كل الاقتصادات المتقدمة والنامية. وعلى مستوى العالم، هناك أسباب عديدة يمكن تقسيمها إلى فئتين: الأولى أسباب داخلية أو مباشرة تقع تحت سيطرة إدارة المؤسسة، وتعكس ضعف الكفاءة التنظيمية والأداء المالي، والثانية أسباب خارجية أو غير مباشرة. الأسباب التي هي خارجة عن سيطرة الإدارة ولكنها تعكس الظروف البيئية المحيطة.

في هذا الفصل تم استعراض نماذج التنبؤ بالفشل المالي المستخدمة في الدراسة والمتمثلة في (ALTMAN، SHERROD، KIDA) وتم تطبيق هاته النماذج على عينة الدراسة وتم الوصول الى نتائج مفادها تحديد الوضعية المالية لكل مؤسسة من مؤسسات الدراسة من خلال تحديد مواطن القوة والضعف فيها، بالإضافة الى معرفة النموذج الأنجع والمناسب لكل مؤسسة بحكم إختلاف أنشطتها وذلك من خلال مقارنة نتائج نماذج التنبؤ بالفشل المالي مع نتائج تطبيق المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي.

الخاتمة

### الخاتمة:

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز دور المؤشرات الحديثة لتقييم الاداء المالي و التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية ، حيث اصبح من الضروري بمكان أن تعمل المؤسسات الإقتصادية وخاصة الجزائرية منها على الإعتماد على أساليب تسمح لها بتقييم أدائها المالي والتنبؤ بالوضعية المالية المستقبلية لها في ظل البيئة التنافسية والتي تسمح لها بتشخيص الوضعية المالية لها وتحديد مواطن القوة والضعف فيها بإستغلال مواطن القوة في التطوير من أداءها ومعالجة مواطن الضعف، تكمن وجهة النظر هذه في استخدام المؤشرات الحديثة لتقييم الاداء المالي من خلال التركيز على الأرباح المحاسبية والإقتصادية بغية تحقيق أكبر ربح وأقل تكلفة ومن ثم خلق قيمة إقتصادية وسوقية مضافة ،بالإضافة الى ضرورة استخدام نماذج التنبؤ الفشل المالي في التنبؤ ما إذا كانت المؤسسات ستواجه احتمالية الفشل المالي.

وقد أثارت إشكالية البحث مجموعة من التساؤلات، بحيث تم وضع الفرضيات التي تهدف إلى تحقيق أهداف الدراسة، ومن ثم الإجابة على أسئلة الدراسة واختبار فرضياتها، وعليه سوف نعرض أهم النتائج المتوصل إليها بعد اختبار الفرضيات وتوضيح أهم المقترحات والتوصيات التي يقدمها الباحث في ضوء النتائج التي أظهرتها هذه الدراسة.

### 1-نتائج اختبار الفرضيات:

- **الفرضية الأولى :** والتي تنص على " يمكن الإعتماد على المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي كأدوات فعالة لتحديد الوضع المالي الحقيقي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية " .

-من خلال مقارنة نتائج المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي بنتائج المؤشرات التقليدية نستنتج أن هناك توافق بينهما في تحديد الوضعية المالية الحقيقية للمؤسسات قيد الدراسة وعليه تم إثبات صحة الفرضية الأولى من خلال أن للمؤشرات الحديثة دور فعال وأهمية كبيرة في تشخيص الوضعية المالية، وتقييم أداء المؤسسات الإقتصادية الجزائرية.

-**الفرضية الثانية :** والتي تنص على " هناك توافق بين إستخدام المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي ونماذج التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية " .

-من خلال مقارنة نتائج المؤشرات الحديثة بنتائج إستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي نستنتج أن هناك توافق بينهما في تحديد الوضعية المالية للمؤسسات المدروسة ومن ثم تثبت صحة الفرضية الثانية .

- الفرضية الثالثة : والتي تنص على " يمكن أن يكون نموذج ALTMAN الأفضل من بين النماذج المستخدمة للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية "

-من خلال النتائج المتوصل اليها نستنتج أن نموذج ALTMAN له قدرة عالية على التنبؤ بالوضع المالي لجميع مؤسسات الدراسة خلال فترة الدراسة مقارنة بنموذج KIDA و SHERROD وعليه نثبت صحة الفرضية الثالثة.

- الفرضية الرابعة : والتي تنص على " تكتفي المؤسسات الاقتصادية الجزائرية محل الدراسة بالإفصاح عن القوائم والتقارير المالية فقط ، من أجل إتخاذ القرارات "

ولقد تم إثبات صحتها من خلال الفصلين الرابع والخامس حيث وجدنا أن المؤسسات الاقتصادية الجزائرية محل الدراسة لا تستخدم المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي ونماذج التنبؤ بالفشل وإنما تكتفي فقط بالإفصاح عن قوائم وتقارير مالية تحتوي على معلومات مالية بصفة إجمالية وغير مفصلة .

2-نتائج الدراسة : من خلال دراستنا تم التوصل إلى جملة من النتائج النظرية والتطبيقية كانت كما يلي :

أ-نتائج الدراسة النظرية :

✓ من خلال التعرض إلى مناقشة الدراسات السابقة إستنتجنا أن هناك أوجه قصور في إستخدام المؤشرات التقليدية لتقييم الأداء المالي تمثلت في أن هذه المؤشرات لا تعكس حقيقة خلق القيمة داخل المؤسسة كذلك تعتبر أقل قدرة في التقاط القيمة على المدى البعيد، بالإضافة إلى الفشل في تحديد القيمة الاقتصادية الحقيقية لثروة المالكين لما لها من إنعكاس على القيمة السوقية لأسهم المؤسسة .

✓ المدة القصوى للتنبؤ بالتنبؤ بالفشل المالي للنماذج هي خمس سنوات حسب ما يمليه نموذج kida.

✓ عدم الاستغناء عن إستخدام المؤشرات التقليدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية بالموازات مع المؤشرات الحديثة .

✓ تعتبر النماذج التنبؤية بالفشل المالي ALTMAN ، KIDA ، SHERROD من أكثر النماذج إستخداما في الدراسات السابقة .

✓ نجاعة إستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي في البيئة الاقتصادية للمؤسسات في الدول المتقدمة، نظرا لوجود بيئة إقتصادية قوية بالإضافة إلى توفر هذه الدول على سوق مالي ذو كفاءة قوية، يعكس الأسعار والمؤشرات بالقيم الحقيقية أو الفعلية .

ب- نتائج الدراسة التطبيقية : وتنقسم النتائج إلى نتائج متعلقة بالمؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي ونتائج بنماذج التنبؤ بالفشل المالي وأخرى بالعلاقة بينهما :

● من خلال النتائج المتوصل جراء استخدام مؤشر القيمة الإقتصادية المضافة على مؤسسة صيدال نجد ان المؤسسة حققت قيمة اقتصادية مضافة خلال الفترة 2012-2016 بتحقيقها نتائج إيجابية للمؤشر قدرت على التالى ب 45230032.98، 314572989.41، 305537058.12، 474434905.28، 252425827.07 لتسجل بعد ذلك قيما سالبة ابتداء من سنة 2017 الى غاية نهاية فترة الدراسة دلالة على عدم قدرة المؤسسة على خلق قيمة مضافة خلال هذه الفترة كما حققت ذات المؤسسة من خلال إستخدام مؤشر القيمة السوقية المضافة بتسجيلها قيما قدرت على التوالى ب 40383958.01، 238070407.28، 659841310.50، 921015668.29، 1179571735.34، وهو ما يفسر قدرة المؤسسة على خلق قيمة سوقية مضافة أو بمعنى زيادة في ثروة المساهمين، وابتداء من سنة 2017 يلاحظ تدهور في القيمة السوقية المضافة دليل على عدم القدرة على خلق قيمة سوقية .

● من النتائج المتحصل عليها من تطبيق مؤشر EVA على مؤسسة الأوراسي نجد ان المؤشر سجل قيم سالبة له طيلة فترة الدراسة دليل على عدم قدرة المؤسسة على خلق قيمة إقتصادية مضافة لها مما إنجر عنه عدم قدرة مؤسسة الأوراسي على خلق قيمة سوقية مضافة على مدار سنوات الدراسة.

● كذلك من نتائج تطبيق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة على مؤسسة ALLIANCE للتأمينات نجد ان المؤسسة حققت قيمة إقتصادية مضافة من سنة 2012 الى غاية 2015 بتسجيلها قيما موجبة قدرت على التوالى ب 142787777.86، 113430513.07، 67796555.00، 49467409.32، مما يفسر قدرة المؤسسة على خلق قيمة لها خلال الفترة المذكورة، وابتداء من سنة 2016 الى غاية 2021 سجل المؤشر لديها قيما سالبة دليل على عدم قدرة المنظمة على خلق قيمة مضافة لها ، ومن خلال استخدام مؤشر MVA على ذات المؤسسة نجد انه حققت خلال الفترة من 2012 الى 2015 قيما كانت تواليها 118332142.78، 195252966.53، 243592901.73، 275033645.11، حيث كانت القيم موجبة وبمستوى تصاعدي، وبدءا من 2016 أخذت قيم المؤشر في الإنحدار الى غاية 2011 بتسجيلها ادنى قيمة لها قدرت ب 36089935.70 مما يفسر عدم قدرة المؤسسة على خلق ثروة إضافية للمساهمين .

- تطبيق مؤشر EVA على مؤسسة الأشغال في الآبار اعطى نتائج موجبة وذلك خلال الفترة من 2012 الى غاية 2019 مما يفسر قدرة المؤسسة على خلق قيمة اقتصادية مضافة أما في السنتين الأخيرتين لم تستطع المؤسسة على خلق قيمة مضافة بتسجيلها قيما سالبة دليل على ذلك ، كما أعطى مؤشر MVA قيما موجبة ومتزايدة خلال نفس الفترة التي حققت فيها المؤسسة EVA موجبة دلالة على قدرة المؤسسة على خلق قيمة سوقية مضافة وعدم قدرتها على تحقيق نفس النتيجة خلال السنتين الأخيرتين 2020، 2021 .
- إن نتائج تطبيق مؤشر EVA على المؤسسة الوطنية للتنقيب أبان على قدرة المؤسسة على خلق قيمة إقتصادية مضافة بتسجيله قيما خلال الفترة من 2012 الى 2019 كانت على التوالي 913415831.04، 174339290.64، 1866344943.24، 1831936179.14، 767529175.56، 744989245.62، 1096629969.82، 1843664060.73 عدا سنة 2020 سجلت خلالها المؤسسة قيمة سالبة نتيجة تأثير جائحة كورونا لتعود سنة 2021 بتسجيل قيمة موجبة مما يوحي بقدرة المؤسسة على خلق قيمة اقتصادية مضافة طيلة فترة الدراسة.
- وظهرت نتائج استخدام مؤشر MVA على نفس المؤسسة بتسجيلها قيما موجبة ومتزايدة على مدار فترة الدراسة وذلك إبتداء من قيمة 869919839.04 سنة 2012 الى قيمة 9072679698.71 سنة 2019 انخفض نسبيا سنة 2020 نتيجة تأثير كوفيد 19 ليعود الى الإرتفاع من جديد سنة 2021 دليل على قدرة المؤسسة على خلق قيمة سوقية مضافة .
- من نتائج استخدام مؤشر EVA على مؤسسة خدمات الآبار كانت النتائج كلها موجبة خلال الفترة المدروسة ابتداء من 663019371.93 سنة 2012 الى غاية تسجيل أعلى قيمة سنة 2018 ب 1708760040.66 مما يفسر قدرة المؤسسة على خلق قيمة إقتصادية مضافة طيلة الفترة المدروسة، وبتسجيل المؤسسة هاته النتائج الإيجابية لمؤشر EVA انعكس ذلك على مؤشر MVA المطبق على نفس المؤسسة بقدرة المؤسسة على خلق سوقية مضافة لها وانشاء ثروة للمساهمين .
- من خلال استخدام نموذج KIDA على مؤسسة صيدال نجد انه حقق نتائج موجبة للمؤشر Z أي ان قيمة  $Z > 0$  طيلة الفترة المدروسة وحسب هذا النموذج فإن المؤسسة غير معرضة لمخاطر الفشل المالي أما إستخدام نموذج، كما اعطى النموذج نفس النتائج أي  $Z > 0$  لكل مؤسسات عينة الدراسة بمعنى أن كافة المؤسسات المدروسة غير معرضة لمخاطر الفشل المالي حسب هذا النموذج.

• أما نموذج SHERROD عند تطبيقه على مؤسسة صيدال اعطى نتائج تراوحت خلال فترة الدراسة ما بين 8.53 و 14.30 أي ان قيمة المؤشر تقع في الفئة  $5 < Z < 20$  وتسمى بالمنطقة الرمادية التي يصعب التنبؤ فيها بوضع المؤسسة، وعند تطبيق نفس النموذج على مؤسسة الأوراسي أظهرت النتائج أن قيمة المؤشر تتراوح ما بين 4.40 كأدنى قيمة له و 9.11 كأعلى قيمة أي ان المؤشر يقع في المنطقة الرمادية والتي من الصعب التنبؤ فيها بوضع المؤسسة، أما مؤسسة التأمينات فقد سجل المؤشر لديها قيما تتراوح ما بين 5.032 المسجلة سنة 2019 و 7.26 سنة 2015 عدا سنتي 2020 و 2021 التي سجل فيهما المؤشر قيما أقل من ال 5 نتيجة تأثير جائحة كورونا أي عموما المؤسسة تقع في المنطقة الرمادية التي تتطلب دراسة أعمق للتنبؤ بوضع المؤسسة .

• بالنسبة لمؤسسة الأشغال في الآبار فقد سجل المؤشر z لنموذج SHERROD قيما تراوحت في مجملها ما بين ما بين 11.66 سنة 2020 و 18.80 سنة 2016 دليل على وقوع المؤسسة في المنطقة الرمادية التي من الصعب التنبؤ فيها بوضع المؤسسة ماعدا سنتي 2017 ، 2018 التي سجلت قيما للمؤشر  $z > 20$  أي ان المؤسسة ناجحة وغير معرضة للفشل .

• أما المؤسسة الوطنية للتنقيب فقد سجل نموذج SHERROD لديها قيما تراوحت ما بين 10.52 المسجلة سنة 2017 و 20.43 سنة 2012 أي أن المؤسسة تقع في المنطقة الرمادية .

• سجل المؤشر لدى مؤسسة خدمات الآبار قيما ل z كانت 19.13 المسجلة سنة 2012 و 22.57 سنة 2018 ما يفسر أن هذه المؤسسة هي كذلك تقع في المنطقة الرمادية ما عدا سنوات 2018، 2019 ، 2020 التي لا توحى بفشل المؤسسة خلال هاته السنوات .

• نتائج تطبيق نموذج ALTMAN1 على مؤسسة صيدال أظهرت بأن قيمة z للنموذج تتراوح ما بين 0.479 كأدنى قيمة للمؤشر و 1.152 كأعلى قيمة له أي أن المؤسسة فاشلة حسب هذا النموذج.

• حسب نتائج نموذج ALTMAN1 المستخدم لتشخيص الوضعية المالية لمؤسسة الأوراسي فإن قيم المؤشر z تراوحت ما بين 0.158 و 0.759 مما يفسر أن مؤسسة الأوراسي فاشلة حسب هذا النموذج.

• نتائج استخدام نموذج ALTMAN1 على مؤسسة ALLIANCE للتأمينات أعطت قيما تراوحت ما بين 0.402 و 1.013 وهذه القيم توحى كذلك بفشل هاته المؤسسة وفق هذا النموذج .

● بتطبيق نموذج ALTMAN3 على المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار أظهرت نتائج للمؤشر Z المتعلقة بهذا النموذج فيما تراوحت بين 3.16 و 4.94 وبما أن من شروط نجاح المؤسسات وعدم فشلها هو أن تكون قيمة Z أكبر من أو تساوي 2.6 ومن ثم نستنتج أن مؤسسة ENTP ناجحة وغير معرضة للفشل

● من خلال إستخدام نموذج ALTMAN3 على المؤسسة الوطنية للتنقيب نجد أن قيم المؤشر Z تتراوح بين 2.613 و 5.161 اذ فالمؤسسة ناجحة وغير معرضة للإفلاس .

● وفق مخرجات نموذج ALTMAN3 المطبق على مؤسسة خدمات الآبار تبين أن قيم Z وفق هذا النموذج تفوق الحد الأدنى للنموذج وهي 2.6 وكما نعلم أن قيم Z تفوق هذه القيمة حيث تراوحت بين 4.187 و 4.760 اذ فهذه المؤسسة غير معرضة للفشل المالي .

من خلال ما سبق يتضح أن المؤسسات المسعرة في البورصة والمتمثلة في (صيدال ، الاوراسي ، التأمينات) معرضة لمخاطر الفشل المالي خلال فترة الدراسة 2012-2021، وذلك بناء على نتائج المقارنة ما بين نماذج التنبؤ بالفشل المالي (ALTMAN ، KIDA ، SHERROD) والمؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي (EVA ، MVA) حيث خلصت الدراسة إلى أن نتائج ALTMAN تتوافق مع نتائج المؤشرين الحديثين EVA و MVA وتعكس الوضعية المالية الحقيقية لهذه المؤسسات خلافا لنوذجي KIDA و SHERROD اللذين لم يتوافقا مع نتائج المؤشرات الحديثة ولم يعكسا الوضعية الحقيقية لهذه المؤسسات .

من خلال ما تعرضنا اليه نجد أن المؤسسات الغير مسعرة في البورصة والمتمثلة في( الاشغال في الآبار المؤسسة الوطنية للتنقيب، خدمات الآبار ) غير معرضة لمخاطر الفشل المالي خلال الفترة 2012-2021 وذلك بناء على نتائج المقارنة ما بين نماذج التنبؤ بالفشل المالي المذكورة أعلاه والمؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي (EVA ، MVA) حيث خلصت الدراسة الى أن نتائج نموجي ALTMAN ، KIDA تتوافق مع نتائج

المؤشرين (EVA ، MVA) وتعكس الوضع المالي الحقيقي لهذه المؤسسات خلافا لنموذج SHERROD الذي لم تتوافق نتائجه مع نتائج المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي ولم يعكس الوضعية المالية الحقيقية لهذه المؤسسات

### 3. التوصيات:

من خلال النتائج المتوصل إليها، ومن خلال تطبيقنا للمؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي ونماذج التنبؤ بالفشل المالي على عينة المؤسسات الاقتصادية الجزائرية نقدم التوصيات التالية:

- عدم الإستغناء عن إستخدام المؤشرات التقليدية في تقييم الأداء المالي وذلك لقدرتها على تشخيص نقاط القوة والضعف في المؤسسة بالرغم من الإنتقادات الموجهة إليها.
- ضرورة التقييم الجيد للأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية للكشف المبكر عن الإختلالات الموجودة فيها ومحاولة معالجتها لتفادي التعرض لمخاطر الإفلاس.
- ضرورة إستخدام المؤسسات الاقتصادية الجزائرية للمؤشرات الحديثة لتقييم أدائها المالي والتنبؤ بالوضع المالية لها.
- التأكيد على ضرورة إعتداد المؤسسات الاقتصادية الجزائرية على تحليل وضعيتها المالية بإستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي وخاصة نموذج **ALTMAN** والذي اثبت فعاليته الكبيرة في تحديد الوضعية الحقيقية للمؤسسات.
- ضرورة إعتداد وظيفة التحليل المالي في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية وذلك لأهميته البالغة في المحافظة على نمو وإستمرار المؤسسات الاقتصادية.
- ضرورة تكوين المرد البشري بغية إستخدامه في تطوير وظيفة ومهام الإدارة المالية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية.
- ضرورة إصلاح المنظومة المصرفية والمالية بتفعيل السوق المالي لدوره الفعال في البيئة الاقتصادية.
- ضرورة عقد مؤتمرات وندوات علمية لمناقشة أهم المستجدات والتطورات الحاصلة في مجال الإدارة المالية وذلك من أجل تطوير كفاءات ومؤهلات المسيرين الماليين في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية.

#### 4-أفاق الدراسة:

وبعد دراستنا لأهمية المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي واستخدام النماذج في التنبؤ بالفشل المالي واجهنا العديد من الإشكاليات المهمة والتي مازالت تحتاج إلى دراسات بحثية وعلمية في المستقبل ونذكر منها مايلي :

- أهمية إستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة **EVA** في تقييم ربحية المؤسسات.
- مدى إمكانية إستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات العمومية الجزائرية.
- دور مؤشرات المردودية والرفع المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية.

# قائمة المصادر والمراجع

## قائمة المصادر والمراجع

قائمة المصادر والمراجع:

أولا/ الكتب باللغة العربية:

- 1- أحمد ماهر، فريد الصحن، اقتصاديات الإدارة، الاسكندرية، المكتب العربي الحديث دار التوزيع.
- 2- أمين السيد أحمد لطفي، التحليل المالي للأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الدار الجامعية الاسكندرية، 2006.
- 3- ايتن محمود المرجوشي، تقييم الأداء المؤسسي في المنظمات العامة الدولية، ط01، دار النشر للجامعات، القاهرة، 2008.
- 4- بول آر، نيفين، بطاقة الأداء المتوازن خطوة بخطوة للمؤسسات الحكومية وغير الربحية، الطبعة 1، معهد الإدارة العامة، 2016.
- 5- جمال يوسف، فواز الحموي، الادارة المالية، منشورات جامعة دمشق، 2016، 2017.
- 6- جمعة السعيد فرحات، الأداء المالي لمنظمات الأعمال التحديات الراهنة، الطبعة الأولى، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2000.
- 7- جورج فستر تحليل القوائم المالية، ترجمة: خالد علي أحمد كاجيجي، وابراهيم ولد محمد فال الرياض، دار المريخ للنشر، 2003.
- 8- حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، ط 2، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
- 9- حيدر عباس، عبد الله الجنابي، الأسواق المالية والفشل المالي، الإصدار 1، دار الايتام للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2016.
- 10- خالد هادفي، البدر في التسيير المحاسبي والمالي، الجزء الاول، الطبعة الأولى، دار البدر للطباعة والنشر والتوزيع، 2014.
- 11- خزام عبد الله سعيد، المحاسبة الإدارية، الأساليب العلمية في التخطيط والرقابة وتقويم الأداء، الجزء الأول، ط1، دار جامعة عدن للطباعة والنشر، 2004.
- 12- سارة محمد زايد التميمي، أثر إدارة رأس المال على الأداء المالي للشركات الصناعية، ط 1، دار أمجد، عمان، الأردن، 2018.

## قائمة المصادر والمراجع

- 13- سلمان حسين الحكم، تحليل القوائم المالية، مدخل صناعة القرارات الاستثمارية والائتمانية تحليل الاستثمار، تحليل الائتمان، دار ومؤسسة للنشر والتوزيع، دمشق، سوريا، 2017.
- 14- شعب شنوف، التحليل المالي الحديث طبعاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي ifrs الطبعة 1 دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012.
- 15- طارق عبد العال، ادارة السيولة في الشركات والمصارف قياس وضبط السيولة، الدار الجامعية الاسكندرية 2012 - 2013.
- 16- عبد الحلیم كراجه، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة 2، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2006 .
- 17- عدنان تايه النعيمي، ارشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي (اتجاهات معاصرة ) ، دار اليازوري العلمية، الطبعة 1، 2008.
- 18- علاء فرحان طالب، إيمان شيحان المشهداني، الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
- 19- علي فلاح الزعبي، احمد دودين، الأسس والأصول العلمية، في إدارة الاعمال، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2016 .
- 20- فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، دون دار نشر، الطبعة 1 فلسطين، 2008.
- 21- فيصل محمود الشواورة، مبادئ الادارة المالية، اطار نظري ومحتوي عملي التمويل والاستثمار والتخطيط والتحليل المالي، الطبقة 1، دار المسير للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2013.
- 22- كاظم أموري هادي، مقدمة في القياس الاقتصادي، زهران للنشر، بغداد، العراق، 2005.
- 23- كامل أحمد أبو ماضي، بطاقة الأداء المتوازن كأداة تقييم الأداء المؤسسات الحكومية وغير الحكومية، مكتبة نيسان للطباعة والتوزيع، الطبعة 4، 2018.
- 24- كمال الدين الدهراوي، تحليل القوائم المالية لأغراض الإستثمار، المكتب الجامعي الحديث، الازاربطية، جمهورية مصر العربية، 2006.
- 25- مبارك لسوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون الجزائر.
- 26- مجيد الكرخي، تقويم الأداء المالي في الوحدات الاقتصادية باستخدام النسب المالية، ط:1، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014.

## قائمة المصادر والمراجع

- 27- محمد الفاتح محمود بشير المغربي، ادارة الإنتاج والعمليات، ط1 الاكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، القاهرة، مصر، 2018.
- 28- محمد الفاتح محمود بشير المغربي، التخطيط الإداري، الاكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، القاهرة، الطبعة 1، 2020 .
- 29- محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على العوائد اسهم الشركات، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- 30- محمد مدحت غسان الخيري، دلال غسان الخيري، التحليل المالي الكشف عن الإنحرافات والاختلاس ط 1، دار الصايل للنشر والتوزيع، 2013.
- 31- محمود عبد الفتاح رضوان، تقييم أداء للمؤسسات في ظل معايير الأداء المتوازن، دار الكتب المصرية الطبعة 1، 2013.
- 32- محي الدين القطب، الخيار الاستراتيجي واثره في تحقيق الميزة التنافسية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012.
- 33- مصطفى يوسف كافي، ادارة الموجستان الامداد والتوزيع المادي الأخضر، شركة دار الأكاديمي للنشر والتوزيع 2021.
- 34- منير ابراهيم الهندي للإدارة المالية، مدخل تحليلي، معاصر المكتب العربي الحديث، الاسكندرية جمهورية مصر العربية، 2003.
- 35- منير ابراهيم هندي، الادارة المالية مدخل تحليلي معاصر الطبعة السادسة، المكتب العربي الحديث، الاسكندرية مصر، 2007.
- 36- نبيل سالم أحمد الوقاد، ابراهيم جابر السيد أحمد، تقييم لأداء المالي بإستعمال النسب المالية، دار العلم والايمان للنشر والتوزيع، دار الجديد للنشر والتوزيع، زارلدة الجزائر.
- 37- وصفي عبد الكريم الكساسبة، تحسين فعالية الأداء المؤسسي من خلال تكنولوجيا المعلومات، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2018.
- 38- وليد ناجي الحياي والاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، ط 1، دار اثراء للنشر والتوزيع، عمان الأردن 2009.
- 39- الياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي، الجزء الأول، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر والتوزيع، 2019.

ثانيا/ الرسائل الجامعية

### 1- رسائل الماجستير

- 40- احلام فهد دقاق، تقييم الأداء المالي للمصارف التجارية الخاصة في سورية وباستخدام نموذج القيمة الاقتصادية المضافة، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد، جامعة حماة، سوريا، 2017.
- 41- أحمد فؤاد المدهون، أثر تطبيق أبعاد بطاقة الأداء المتوازن على تعظيم الربحية في المصارف التجارية المحلية العاملة في فلسطين ( دراسة ميدانية ) ، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الاسلامية، غزة 2017.
- 42- أسامة أحمد حمود الكرابلة، أثر استخدام المشققات المالية على الأداء المالي للبنوك التجارية الأردنية، رسالة ماجستير، كلية الأعمال، جامعة عمان العربية، 2019.
- 43- براء خالد حميد المشاقبه، اثر تكاليف الجودة في تحسين الأداء المالي في ظل الميزة التنافسية في الشركات الصناعية الأردنية، رساله ماجستير، كليه اداره المال والاعمال، جامعه آل البيت، الأردن، 2019.
- 44- توفيق سميح محمد الأغوات، دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي لشركة البوتاس العربية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الاسراء، الأردن، 2015.
- 45- جهاد حمدي اسماعيل مطر، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين دراسة تطبيقية رسالة ماجستير ، كلية التجارة، الجامعة الاسلامية غزة، 2010.
- 46- حمزة بن خليفة، دور قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة، رسالة ماجستير في علوم التسيير، جامعة بسكرة، 2012.
- 47- حمزة محمد ذيب شعلان، تباين نموذجي ( كيدا، وألتمان)، للتنبؤ بالفشل المالي في الشركات المساهمة العامة الأردنية، رسالة ماجستير، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن، 2020.
- 48- حنان بوطغان، تحليل المردودية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية، دراسة الشركة الوطنية البتروكيمياة E.N.I.P، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سكيكدة، 2007.
- 49- خاتمة لواتي، تسيير التغيير في ظل تطبيق نظام تخطيط موارد المؤسسة ( ERP ) دراسة حالة المؤسسة الوطنية للتنقيب ENAFOR بحاسي مسعود ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة ورقلة ، 2012 / 2013 .

- 50- خالد يوسف عزات الجوابره، اثرنظام الرقابة الداخلية على الأداء المالي في قطاع الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، رساله ماجستير، كليه اداره المال والاعمال جامعه ال البيت، الأردن، 2014.
- 51- زهبي بن عبد الرحمن، دراسة تأثير التغيرات في مؤشرات الأداء على اختيار الهيكل المالي للمؤسسات المدرجة في سوق الأوراق المالية، دراسة حاله عينه من الشركات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة من 2005 إلى 2009، رساله ماجستير، كليه العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعه ورقلة، 2012.
- 52- رافع غسان خلف المبيضين، تقييم قرارات الائتمان في البنوك التجارية الأردنية باستخدام شيروود للتنبأ بالفشل المالي، دراسة حالة البنك الأهلي الأردني، رساله ماجستير، كليه الاعمال، جامعه الاسراء، عمان، الأردن، 2017.
- 53- رائف معن الغلاييني، دور مؤشرات قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي، دراسة حالة الشركات الصناعية الدوائية في الأردن، رساله ماجستير، كليه الاعمال، جامعه الإسراء، الأردن، 2017.
- 54- رغد موفق محمد القاضي، اثر الرقابة الداخلية على الأداء المالي في ظل تقنيات نظم معلومات المحاسبة الإدارية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، رساله ماجستير، كليه الاقتصاد والعلوم الاداريه، جامعه آل البيت، الأردن، 2019.
- 55- زاهر صبحي بشناق، تقييم الأداء المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية باستخدام المؤشرات المالية - دراسة مقارنة للبنوك الوطنية العاملة في فلسطين، رساله ماجستير، كليه التجارة، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2011.
- 56- زين احمد عبد المحسن المعايطه، تأثير الرفع المالي على الأداء المالي في البنوك التجارية الأردنية، رساله ماجستير، كليه الاقتصاد والعلوم الاداريه، جامعه آل البيت، الأردن، 2018/2017.
- 57- سفيان زياني، أثر العجز المالي على المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، رساله ماجستير، كليه العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعه أبي بكر بالقابذ تلمسان ، 2014.

- 58- سليم عماري، دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات، دراسة حالة عينة للشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة 2009-2012، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعه ورقلة 2014-2015.
- 59- سهام شعبان، محاولة تصميم لوحة القيادة الإستراتيجية لمؤسسة صحية جزائرية، حالة المركز الإستشفائي الجامعي نذير محمد تيزي وزو، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة بومرداس، 2014 .
- 60- شعبان محمد عقيل شعبان لولو، قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشر الأداء التقليدية على تفسير التغير في القيمة السوقية للأسهم، دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2015.
- 61- صبا نافع احمد الجرايدة، اثر جودة نظم المعلومات المحاسبية الالكترونية على الأداء المالي في البنوك التجارية الأردنية، رسالة ماجستير، عمادة الدراسات العليا، جامعة آل البيت، الأردن، 2018-2019.
- 62- ضامن وهيبه دور القيمة الاقتصادية المضافة EVA في تقييم الأداء المالي للمؤسسة دراسة حالة مؤسسه صيدال، رساله ماجستير، كليه العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعه سطيف 2007-2008.
- 63- عبدالله محمد صداع الدليمي، اثر رقابة المدقق الداخلي على عناصر التكاليف في تحسين الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، رسالة ماجستير، جامعة آل البيت، عمان، الأردن، 2018-2019.
- 64- عزت هاني عزت أبو شهاب ومدى فاعلية نموذج كيدا بالتنبؤ بالفشل المالي في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، 2018.
- 65- عمار بن مالك، المنهج الحديث للتحليل المالي الاساسي في تقييم الأداء ، دراسة حالة شركه اسمنت السعودية للفترة من: 2006 إلى 2010، رساله ماجستير، كليه العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعه قسنطينة، 2011.

- 66- فهد راشد مسعود الهاجري، أثر نسب ومؤشرات التحليل المالي على الأداء المالي والمحاسبي في شركات الاتصال وتكنولوجيا المعلومات في دولة الكويت، رسالة ماجستير، كلية إدارة المال والاعمال، جامعة آل البيت، الأردن، 2016.
- 67- لزعر محمد سامي، التحليل المالي للقوائم وفق النظام المحاسبي المالي، دراسة حالة، رسالة ماجستير كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2012.
- 68- محمد إبراهيم الصمادي، أثر الأصول غير الملموسة على الأداء المالي، دراسة تطبيقية على شركات المساهمة العامة الخدمية الاردنية " رسالة ماجستير "، كلية الأعمال، جامعة جرش الأردن، 2019.
- 69- محمد أحمد الحوراني، القيمة الاقتصادية المضافة والمؤشرات المالية كمييار لتقييم الأداء المالي . دراسة مقارنة-، رسالة ماجستير، عمادة البحث العلمي والدراسات العليا، جامعة العلوم التطبيقية الخاصة، الأردن، 2018.
- 70- محمد اخوا رشيدة، أثر التفكير الاستراتيجي على الأداء في البنوك الإسلامية المدرجة في سوق عمان المالي، رسالة ماجستير، كلية الاعمال، جامعه الاسراء، الأردن 2017-2018.
- 71- محمد برهوم فضل عبد الكريم، استخدام مدخل القيمة الاقتصادية المضافة في تقييم الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة الاسلامية غزة، 2016.
- 72- محمد غدير محمود المهدي، استخدام مؤشرات تقييم الأداء المالية التقليدية والقيمة الاقتصادية لقياس التغير في القيمة السوقية للأسهم دراسة حالة بنك فلسطين، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2014.
- 73- محمد مصطفى نصيرات، أثر استخدام مؤشرات الأداء غير المالية على الأداء التشغيلي في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، دراسة ميدانية، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة جرش، الأردن، 2015.
- 74- محمود المهدي غدير، استخدام مؤشرات تقييم الأداء المالية التقليدية والقيمة الاقتصادية لقياس التغير في القيمة السوقية للاسهم، رساله ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2014.

- 75- مريم شكري محمود نديم، تقييم الأداء المالي باستخدام بطاقه الأداء المتوازن، دراسة اختباريه في شركه طبران الملكية الأردنية، رساله ماجستير، كليه الاعمال، جامعه الشرق الأوسط، 2013.
- 76- مصطفى أكرم عثمان، أثر الرافعة المالية على الأداء المالي، دراسة تطبيقية على الشركة الصناعية الأردنية للمساهمة العامة، رساله ماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة مؤتة، 2016.
- 77- نجية محمد علي الحاج، إمكانية تطبيق بطاقة الأداء المتوازن لتقييم الأداء في المؤسسات الحكومية الليبية، دراسة حالة وزارة المالية الليبية، رساله ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة جرش، الأردن، 2017.
- 78- نهاية عودة عياش الحسبان، مقارنة تقييم الأداء المالي بإستخدام المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة، دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، رساله ماجستير، كلية إدارة المال والاعمال، جامعة آل البيت، 2014.
- 79- نيرمين محمد غسان الحموي، نموذج مقترح للتنبأ المبكر بالفشل المالي في المصارف السورية الخاصة، رساله ماجستير، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، 2016.
- 80- ياسر عوض الله بشير السمان، دور نماذج التحليل المالي في التنبؤ بالفشل المالي لشركات المساهمة، دراسة تطبيقية بشركة مجموعة سوداتل للإتصالات المحدودة، رساله ماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة النيلين، السودان، 2018.

### 2- الأطروحات:

- 81- محمد الصغير عوني، إسهامات أساليب التحليل المالي الحديث في التنبؤ بالفشل المالي لمجمعات الشركات، دراسة عينة المجمع الصناعي صيدال، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الوادي، 2022.
- 82- أبكر ماجد عبد المجيد أحمد، معايير المراجعة الداخلية ودورها في الخصائص النوعية للمعلومات للتنبؤ بالفشل المالي، دراسة تطبيقية ميدانية على عينة من المصارف السودانية، أطروحة دكتوراه، كلية الدراسات العليا جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان، 2016.

- 83- أحمد شعشوع، دور التحليلي المالي في اتخاذ قرارات الاستثمار، دراسة حالة مؤسسة الاسمنت ومشتقاته بالشلف خلال الفترة (2000-2019)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير والمركز الجامعي ميله، 2021.
- 84- إشتعال طه فضل المولى محمد، تقويم الأداء المالي للمصارف باستخدام المؤشرات المالية ودورها في التنبؤ بالفشل المالي والحد من مخاطره بالخرطوم - دراسة تطبيقية على عينة من المصارف التجارية بالخرطوم في الفترة من 2009-2015، أطروحة دكتوراه، كلية الدراسات العليا والبحث العلمي، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، 2017.
- 85- الضاوية مختاري، دور لوحات القيادة في إدارة وقياس الأداء بالمؤسسات الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، 2013.
- 86- إنتصار سليمان، التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية - تطويع النماذج حسب خصوصيات البيئة الجزائرية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، 2016.
- 87- بوجلال سعاد، مدى مساهمة عملية اندماج الأعمال وفق (3) IFRS في تحسين الأداء المالي، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة 1، 2019.
- 88- بوهلال فاطمة، التوافق بين الخيار الاستراتيجي والهيكلي التنظيمي وتأثيره على فعالية المنظمة، دكتوراه، جامعة معسكر، 2016.
- 89- حمادة أمينة، أثر هيكل رأس المال على الأداء المالي للمؤسسة، دراسة تطبيقية على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية للفترة (2010 - 2016)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية و جامعة الجزائر3، 2018.
- 90- حمزة بن خليفة دور القوائم المالية في اعداد بطاقة الأداء المتوازن لتقييم أداء المؤسسات الاقتصادية دراسة حالة، مجموعة من المؤسسات الاقتصادية (2011-2015)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2018.
- 91- حمزة عقبي، إنعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي على الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالي، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2017/2016.

- 92- حيزية بنية، دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تطوير عملية تقييم الأداء المالي، " دراسة حالة مجمع صيدال"، أطروحة دكتوراه، " كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المدية 2016 - 2017.
- 93- خليفة الحاج، أداة تقييم المؤسسات الاقتصادية والتنبؤ بالمخاطر باستخدام الأساليب الإحصائية، دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية 2009-2014، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة وهران 2، 2017-2018.
- 94- رحيش سعيدة، قدرة التحليل المالي الحديث على التنبؤ بالفشل المالي في شركات التأمين دراسة ميدانية، أطروحة دكتوراه في العلوم " كلية العلوم الاقتصادية والتجارة وعلوم التسيير، جامعة بومرداس، 2020.
- 95- رميصاء بوسته، التنبؤ بالتعثر المالي باستخدام مؤشرات التحلي المالي، دراسة حالة لمجموعة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية خلال الفترة 2009 - 2014، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة غرداية، 2017 .
- 96- سارة طبيب، دور إدارة المخاطر المالية في حماية المؤسسة الاقتصادية من الفشل المالي دراسة حالة عينة من المؤسسات الصناعية في الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة الجزائر 03، 2017.
- 97- سعاد بوجلاد، مدى مساهمة عملية إندماج الاعمال، (03) ifrs في تحسين الأداء المالي، أطروحة دكتوراه، كلية الاقتصادية والتجارية، علوم التسيير، جامعة باتنة 01، 2019.
- 98- سعيدة رحيش، قدرة التحليل المالي الحديث على التنبؤ بالفشل المالي في شركات التأمين دراسة ميدانية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بومرداس، 2020.
- 99- سلام نواف عيد المومني، تطور نموذج للتنبؤ بالتعثر المالي باستخدام المؤشرات المالي وغير المالية، أطروحة دكتوراه، كلية الاعمال، جامعة عمان العربية، الأردن، 2011.
- 100- الشحماني اسيل هادي محمود، خلق القيمة لحملة أسهم بمؤشرات الادارة المستندة إلى القيمة في اطار فاعلية تسويق الخدمات المالية، أطروحة دكتوراه، كلية الإدارة والاقتصاد وجامعة المستنصرية،
- 101- صبرينة بوطبة، محاولة إختيار النموذج الأنسب للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2021 .

- 102- صفاء بوضياف، دور المعلومة المالية في تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي " دراسة تطبيقية في قطاع الحليب ومشتقاته"، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 1، 2018.
- 103- عادل طلية، أثر الأداء المالي للمؤسسات المدرجة على ثقة المستثمر في سوق الأوراق المالية، دراسة حالة عينة من أسواق الأوراق المالية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة البليدة 2، 2016/ 2017.
- 104- عبد الرزاق مريخي، الإنذار بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية بتطبيق مقارنة الشبكات العصبية الاستطناعية، حالة عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2020.
- 105- عبد النور جعفر، حدود استخدام أدوات التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية بالمؤسسات الاقتصادية، دراسة حالة المؤسسات المدرجة في البورصة الجزائرية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2020.
- 106- فلة حمدي، تأثير استخدام محاسبة القيمة العادلة على المؤشرات المالية في المؤسسة الاقتصادية، "دراسة حالة مؤسسة الكوابل بسكرة"، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2016-2017.
- 107- كريمة بوكرومة، أثر قرارات الاستثمار وتوزيع الأرباح على الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية للفترة (2000-2018)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي، 2019.
- 108- محمد العيد عمامرة، أسس وقواعد الإفصاح المحاسبي وفق النظام المحاسبي المالي ومدى كفايته في تلبية احتياجات مستخدمي القوائم المالية، دراسة عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، 2020/2021.
- 109- محمد رمزي جودي، أثر تطبيق معايير التقارير المالية الدولية على تقييم الأداء المالي في المؤسسات الجزائرية المعيار المحاسبي الدولي 1 عرض القوائم المالية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2014.

- 110- مصطفى طويقي، دور التحليل النوعي في التنبؤ بفسل المؤسسة الاقتصادية لحالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سيدي بلعباس، 2014.
- 111- منال خلخال، إمكانية تبني المؤسسات الاقتصادية الجزائرية نموذجاً للتنبؤ بالفسل المالي، دراسة عينة من المؤسسات في قطاع الصناعة الميكانيكية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2018 .
- 112- نفيسة حجاج، أثر الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات والاتصال على الأداء المالي، دراسة حالة عينة من المؤسسات البترولية الجزائرية خلال الفترة (2010-2014)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، 2017/2016.
- ثالثا/المقالات والمدخلات:
- 113- أحلام قراوي، عبد الرحمان العايب، دور بطاقة الأداء المتوازن في تقييم الأداء البيئي للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة شركة الإسمنت عين الكبيرة، مجلة وحدة البحث في تنمية الموارد البشرية، المجلد 11، العدد 1، 2020.
- 114- أسو بهاء الدين قادر، التنبؤ بالفسل المالي للمصارف الاسلامية باستخدام النموذج Altman ونموذج spningate، نموذج sherrod، دراسة تحليلية في المصارف الاسلامية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة الاقتصاد والعلوم الادارية، المجلد 26، العدد 122، 2020.
- 115- أمينة بوتواته، تقييم الأداء المالي لمجمع سونطراك بالمقارنة بين أساليب التقييم الحديث والتقليدي، دراسة قياسية للفترة: 2012-2015، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد 6، العدد 1، 2019.
- 116- أمين سابق، يوسف سائحي، اعتماد النموذج الشرطي كأداة للتنبؤ باحتمالية التعثر لما بحث تطبيقي على مجمع صيدال للفترة (2009-2019)، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 12 العدد 3، 2021.
- 117- بحري هشام، علاقة القيمة الاقتصادية المضافة والمقاييس المحاسبية التقليدية بالقيمة السوقية المضافة للمنشأة دراسة حالة الشركات المدرجة في مؤشر CAC40، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد ب، العدد 48، 2017.

- 118- بوديار زهية، جباري شوقي، لوحة القيادة كأسلوب فعال في لإتخاذ القرار في المؤسسة، ملخص لمداخلة مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، افريل 2009،
- 119- جبار صحن عيسى، أثر بعض مؤشرات القيمة وفرص النمو في سيولة السهم لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة من (2008- 2013)، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، المجلد، العدد 50، 2017.
- 120- جعفر عبد النور، كمال بن موسى، إستخدام نموذج SHERROD للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الأن تجارية، دراسة تطبيقية على المؤسسات المدرجة في البورصة، مجلة دراسات اقتصادية و المجلد 13، العدد 2، 2019.
- 121- حسنية صيفي، نوال بن عمارة، قياس الأداء المالي باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة، دراسة حالة مؤشر cac40 خلال الفترة (2008- 2013)، مجلة الباحث، العدد 15، 2015.
- 122- حسين ذيب وعبد الغني دادن و تقييم الأداء الاستراتيجي في القطاع الصناعي باستخدام بطاقة الأداء المتوازن، دراسة حالة مؤسسات الصناعة الغذائية في ولايات : (الجزائر، ورقلة، باتنة)، مجلة دراسات و المجلد 13، العدد 5، 2021.
- 123- حسين علي حساب، مدى إستخدام بطاقة الأداء المتوازن في تقييم الأداء في المصارف التجارية العراقية، مجلة كلية الإدارة والإقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية، المجلد 12، العدد 4، 2020.
- 124- حسين كريم الذجاوي، علاء عبد الرزاق تويج، القروض المتعثرة وأثرها على القيمة السوقية المضافة، دراسة تحليله لعينة المصارف التجارية للمدة 2005- 2019، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، المجلد 17، العدد 2، 2021.
- 125- حنان سعدي، محمد حشماوي، أهمية بورصة الأوراق المالية الجزائرية في تمويل شركة أليانس، مجلة المدير، المجلد 04، العدد 01، 2017.

- 126- خالد سيف الاسلام بوخلخال، علاء بن ثابت، قياس وتقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات الحديثة والتقليدية ودراسة فعاليتها في خلق القيمة، دراسة حالي مجمع صيدال خلال الفترة ( 2009 - 2019 )، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 12، العدد 1، 2021.
- 127- خليل أبو سليم، أهمية المعلومات المشتقة من قائمة التدفق النقدي في التنبؤ بالفشل المالي للبنوك السعودية، مجلة البلقاء للبحوث ودراسات و المجلد 19، العدد 2، 2017.
- 128- خيضر خنفري، مريم بورنيسة، دور النسب والمؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، مجله دراسات اقتصاديه، المجلد 17، العدد 1، جامعة سطيف 2، 2017.
- 129- رافعة إبراهيم الحمداني، ياسين طه ياسين القطان، استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي دراسة تطبيقية في الشركة العامة لصناعة الادوية ومستلزمات الطبية في نينوى، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 5، العدد 10، 2013.
- 130- رشيد بوزربة، سمير يحياوي، القيمة الاقتصادية المضافة كنموذج فعال لتقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، دراسة حالة مؤسسة ALGAL PLUS بالمسيلة، مجلة العلوم الإدارية والمالية، مجلد 5، العدد 1، جامعة الوادي، 2021.
- 131- رياض زلاسي، عبد الغني دادن، أثر الإلتزام بمبادئ حكومة المؤسسات على مستوى الإفصاح في المعلومات المحاسبية، دراسة تحليلية لشركة اليانس للتأمينات الجزائرية، مجلة معارف المجلد 11، العدد 21، 2016.
- 132- زاهية لعرف، مصطفى قريد، قياس الأداء المالي باستخدام مؤشرات الربحية في البنوك التجارية الجزائرية، دراسة حاله بنك الفلاحة والتنمية الريفية بدر، مجله اداره الاعمال والدراسات الاقتصادية، المجلد 6، العدد 1، 2020.
- 133- زهير أحمد علي، أمين عبد الجليل سعيد سعيد، دور نماذج التنبؤ بالفشل المالي في الد من التعثر في المصارف الإسلامية اليمنية، مجلة بيت المشورة، المجلد، العدد 15، قطر، 2021.
- 134- زينب بوغازي، رقاد سليمة، لوحة القيادة كأداة لمراقبة التسيير، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، المجلد 6، العدد 1، 2021.
- 135- زينب جمعة مطر وبهاء حسين الحمداني، تقييم أداء الوحدة الاقتصادية باستخدام مؤشرات القيمة الاقتصادية المضافة، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، المجلد 19، العدد 68، 2021.

- 136- سارة حدة بودربالة، إندماج الشركات في الجزائر: قراءة في الضوابط القانونية والمحاسبية، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المجلد 6، العدد 2، 2020.
- 137- سامان طه حسين وإياد طاهر محمد، قياس الفشل المالي لاستثمارات الصندوق العراقي للتنمية الخارجية للشركات باستخدام نماذج التنبؤ (ألتمان وكيدا) دراسة تطبيقية، مجلة الدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 1، العدد 22، جامعة بغداد، 2021.
- 138- سترة العلجة، دور بطاقة الأداء المتوازن الأداء المتوازن في تحقيق إستراتيجية المؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة المؤسسة الوطنية لإنتاج الإسمنت، عين الكبيرة، مجلة وحدة البحث في تنمية الموارد البشرية، مجلد 9 و العدد 1، 2018.
- 139- سجاد مهدي عباس، زويد جاسم كشميش، علي أسماء حسين، الرقابة الوقائية ودورها في التنبؤ بالفشل المالي للوحدات الاقتصادية مجلة كلية الكوت، المجلد 2، العدد: 1، 2018.
- 140- سعود جابر مشكور العامري، عبد الجبار علوان جبر البيانات المحاسبية المعدلة وأثرها في الكشف المبكر عن الفشل المالي للشركات ( دراسة تطبيقية في عينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق القرارات للأوراق مجلة الفري للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 15، العدد 01، 2018.
- 141- سعيد سلمان عواد المعيني، وعد بدر نوري، تأثير جودة الإبلاغ المالي في القيمة السوقية المضافة، دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة التقني، المجلد 30 العدد 4، 2017.
- 142- سعيدة رحيش، سعيدة تلخوخ، التنبؤ بالفشل المالي في شركات التأمين الجزائرية دراسة حالة الشركة الجزائرية للتأمينات CAAT، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، المجلد 5، العدد 1، 2021.
- 143- سليمان إنتصار، دراسة مدى ملائمة نموذج التمان للتنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية، حويلات جامعة قلمة للعلوم الاجتماعية والإنسانية، المجلد 11، العدد 4، 2017.
- 144- سويسي الهواري، رمضان حميدة، قياس أداء المؤسسة الاقتصادية الجزائرية من منظور خلق القيمة باستخدام مؤشرات الأداء الحديثة، دراسة حالة مجمع صيدال للفترة ( 2010 – 2015 )، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، مجلد 10، العدد 2، 2017.

- 145- الشريف الريحان، الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية من التشخيص إلى التنبؤ ثم العلاج (القسنطنطينية جامعة منتوري، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير الملتقى الوطني حول المخاطر في المؤسسة الاقتصادية من 21-22، أكتوبر 2012).
- 146- شعشوع احمد، دور أساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم الأداء والرفع من القيمة السوقية للمؤسسة دراسة تحليلية مقارنة بين القيمة الاقتصادية المضافة (eva) والمؤثرات المالية التقليدية (ROE: ) ROI مجلة التكامل الاقتصادي المجلد: 9 العدد 1، 2021.
- 147- شهاب الدين حمد النعيمي، إستخدام مؤشري القيمة السوقية المضافة والعائد على رأس المال المستثمر في قياس أداء القطاع المصرفي العراقي، كلية العلوم الاقتصادية والادارية، المجلد 18، العدد 68، 2012 .
- 148- صبيحة قاسم، حميد علي أحمد، متطلبات تحقيق الفعالية التنظيمية في إطار إدارة الابداع التنظيمي لمنظمات الأعمال، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، مجلد 7، عدد: 21، جامعة تكريت، العراق، 2011.
- 149- صفاء بوضياف، دور مؤشرات تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي . دراسة تطبيقية على عينة مؤسسات قطاع الحليب ومشتقاتها، مجلة الأبحاث الاقتصادية، المجلد 13، العدد 01، 2018.
- 150- الطيب داودي، عبد الحق ماني، تقييم اعادة هيكلة المؤسسة الاقتصادية العمومية الجزائرية مجلة المفكر، العدد الثالث، 2008.
- 151- عالم كمال، بن خليف طارق، تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية وفق النموذج بطاقة الأداء المتوازن، دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، مجلة مجاميع المعرفة، المجلد 7، العدد 1 مكرر، 2021.
- 152- عالم كمال بن خليفة طارق، تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية وفق نموذج بطاقة الأداء المتوازن، دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، ومجلة مجاميع المعرفة المجلد 7، العدد 1 مكرر، 2021.
- 153- عامر حاج دحو، حميمش نرجس، دور لوحة القيادة في تقييم الأداء الداخلي في المؤسسة العمومية

- 154- عباس علوان، شريف المرشدي، إستعمال نموذج SHERROD للتنبؤ بالفشل المالي للمصارف التجارية الخاصة في العراق، بحث تطبيقي في عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة جامعة بابل للعلوم، المجلد 26، العدد 1، 2018.
- 155- عبد الحق فنون وريم فنون، تأثير مؤشرات الأداء المالي على القيمة السوقية لأسهم الشركات الخدمية المدرجة في مؤشر SBF120 الفرنسي خلال 2013-2017، مجلة أفاق العلمية، المجلد 12، العدد 3، 2020.
- 156- عبد الرحمان تانيا قادر، عبد الكريم أنوار ضياء، عبد العزيز غازي، العلاقة بين السيولة كسياسة والربح كهدف - دراسة تطبيقية في الشركة الوطنية لصناعة الأثاث المنزلي، مجلة جامعة كركوك، للدراسات الإنسانية، المجلد 01، العدد 02، 2006.
- 157- عبد الرحيم لواج، بلال لطرش، تقييم الأداء وفق بطاقة الأداء المتوازن دراسة حالة المؤسسة المينائية جيجل، مجلة نماء للإقتصاد والتجارة، المجلد 1، العدد 1، 2017.
- 158- عبد الرؤوف عز الدين، صابر بوعويبة، أدوات قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية ومدى مساهمتها في التنبؤ بفشلها المالي مع تطبيق لنموذج التمان في مؤسسة تواب، مجلة الدراسات المالية والمحاسبة، مجلد 12، العدد 01، 2021.
- 159- عبد الغني خلادي، أنيس هزلة، مساهمة النظام المحاسبي المالي في قياس وتقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مجله الميادين الاقتصادية، المجلد 1، العدد 1، 2018.
- 160- عبد الفتاح العربي، عصام ميلاد، النسب المالية كأداة لتقييم الأداء والتنبؤ بالفشل المالي، دراسة تطبيقية على الشركة الليبية النرويجية للأسمدة خلال الفترة من 2013-2017، مجلة التنمية الاقتصادية، المجلد 05، العدد 01، 2020.
- 161- عبد الفتاح سعيد السرطاوي وعادل عيسى حسان، التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء المالي للشركات المساهمة الصناعية في فلسطين، دراسة حالة شركة الأدوية المدرجة في بورصة فلسطين (2010-2017)، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، المجلد 4، العدد 02، جامعة المسيلة، 2019.
- 162- عبد القادر ادريس الحسن، أبو قرون وعمر السر الحسن محمد، أثر مؤشرات الأداء المالي في مكونات هيكل تمويل الشركات بالتطبيق على الشركة السودانية للاتصالات، المجلة العالمية للاقتصاد والاعمال، المجلد 9، العدد 1، 2020.

- 163- عبد النور شين، محمد زرقون، دراسة قدره المؤشرات التقليدية والحديثة على تفسير الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية المسعرة في البورصة، دراسة حاله بورصة الجزائر للفترة 2000-2013، مجله الدراسات الاقتصادية الكمية، المجلد 1، العدد 1، 2015.
- 164- عصام بوزيد وآخرون، مساهمة لوحة القيادة المالية في تحسين الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية، دراسة عينة من المؤسسات في ولاية ورقلة في الفترة (2011-2017)، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية، المجلد 7، العدد 1، 2021.
- 165- على مجمع صيدال للفترة (2009-2019)، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 12 العدد 3، 2021.
- 166- عماد عبد الحسن دلول، محمد فوزي مهدي، تقييم الأداء المالي باستخدام بعض مؤشرات خلق القيمة (دراسة تحليلية لعينة مختارة من المصارف العراقية)، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، المجلد 23، العدد 99، 2017.
- 167- عمر الحسن محمد، لقمان معروف فضل محمد، اثر استخدام بطاقة الأداء المتوازن في تقويم الأداء المالي بالمؤسسة غير الربحية ودراسة حالة البصر الخيرية العالمية -السودان، المجلة العالمية للإقتصاد والأعمال، المجلد 4 والعدد 1، 2018.
- 168- عمر الفاروق زرقون، محمد زرقون، فاعلية مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في قياس الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية مقارنة بالمؤشرات التقليدية، دراسة حالة مجمع للمؤسسة الوطنية لخدمات الآبار (ENSP) للفترة 2009. 2012، مجلة دراسات العدد الاقتصادي المجلد: 5، العدد 2 جوان 2014 .
- 169- عمري سامي، ذوادي مهدي، تقسيم الأداء الشامل للمؤسسة إسميت عين الكبيرة سطيف s.c.a.e.k باستخدام بطاقة الأداء المتوازن، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد 23، العدد 1، 2020.
- 170- غسان سعيد باجليدة، مريم أبوبكر العويثاني، استخدام نموذج ALTMAN في التنبؤ بالفشل المالي في القطاع الصناعي السعودي، مجلة الريان للعلوم الإنسانية والتطبيقية، المجلد 3، العدد 1، 2020.
- 171- فائزة عبد الكريم محمد، تقويم الأداء المالي في شركة تأمين العراقية، مجلة دراسات محاسبية ومالية، عدد: 22، جامعة بغداد، العراق، 2013.

- 172- قاطمة الزهراء بطورة، ليندة رقام، دور بطاقة الأداء المتوازن في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، المجلة الجزائرية للأمن والتنمية، المجلد 10، العدد1، 2021.
- 173- قحطان رحيم وهيبة، جمال هداشي، محمد، التنبؤ المالي وعلاقته بالتخطيط المصرفي، دراسة تطبيقية لعدد من المصارف الأهلية في العراق، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة العدد الخاص بالمؤتمر العلمي الخامس، 2014.
- 174- ملين علواطي، نذير راقي، "لوحة القيادة كأداة لمراقبة التسيير في المؤسسات الاقتصادية العمومية، حالة فرع شركة سونلغاز بالمدينة، مجلة دراسات : العدد الاقتصادي : المجلد 8، جامعة الأغواط، 2017.
- 175- لؤي علي محمود، التنبؤ بالفشل المالي للشركات، دراسة تطبيقية لعدد من الشركات القطرية (2015-2019) مجلة تكريت للعلوم، الادارية، والاقتصادية، المجلد 17، العدد 54، 2021.
- 176- م يحي علي حمادي الموسوي، استخدام بطاقة الأداء المتوازن في تقويم الأداء، دراسة محاسبية في شركة بغداد للمشروبات الغازية من المنشآت الصناعية، مجلة دراسات محاسبية ومالية، مجلد 8، العدد 22، 2013.
- 177- محمد البشير بن عمر، التنبؤ بالفشل المالي للشركات باستخدام نماذج (Altman، . Beaver، Kida) دراسة حالة شركة الرواد للصناعة والخدمات بالوادي في الفترة 2017-2020، مجلة الاقتصاد المال والأعمال، المجلد 7، العدد1، 2022.
- 178- محمد بولصنام، جميلة بوشو، لوحة القيادة كأداة من أدوات تحسين مراقبة والتسيير في المؤسسة، دراسة حالة مؤسسة بوفال، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول مراقبة التسيير كألية لحوكمة المؤسسات وتفعيل الابداع، جامعة البليدة 02، الجزائر، افريل 2017.
- 179- محمد فرج الصفران ي وآخرون، امكانية استخدام نموذج KIDA في التنبؤ بالفشل المالي لشركة الإنماء للإستثمارات المالية القابضة 2014-2017، مجلة البحوث الأكاديمية (العلوم التطبيقية)، المجلد 1، العدد16، 2021.

- 180- مخلوف شرفي، عبد العزيز قتال، "تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية دراسة حالة عينة من الشركات العاملة في القطاع الإقتصادي لولاية تبسة في الفترة 2015-2018، مجلة دراسات في الإقتصاد وإدارة الاعمال، المجلد 4، العدد1، 2021.
- 181- مدني سوار الذهب، محمد عبد الرحمان، تقويم أداء الجامعات وفقا لمنظور الأداء المتوازن، دراسة حالة جامعة افريقيا العالمية(2008-2018)، مجلة كلية الاقتصاد، العلمية، جامعة افريقيا العالمية، السودان ، العدد الرابع، 2014.
- 182- مراد كواشي، إشكالية المفاضلة بين المؤشرات المالية والمؤشرات غير المالية لتقويم أداء المؤسسات، مجلة دراسات إدارية، المجلد 8، العدد 15، جامعة البصرة، العراق، 2015.
- 183- مصطفى طبشي، بولرباح غريب، تقييم المؤسسة الوطنية للأشغال في الأبار ( ENTP ) وفق مقارنة تدفقات الخزينة المستحدثة ( DCF ) ، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية ، المجلد 11 العدد 01 ، 2022 .
- 184- مصطفى طويطي، خير مجدوب، تقنيات التنبؤ بالمخاطر في المؤسسات الاقتصادية، دراسة تطبيقية مداخله مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الوطني حول المخاطر المالية في المؤسسات الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة قسنطينة، يوم 22/21 أكتوبر 2012.
- 185- مصطفى طويطي، نماذج التنبؤ بوضعية المركز المالي للمؤسسة الاقتصادية، الدراسة حالة شركة المنتج للمواد الثقيلة mautal مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 11، العدد2 ، 2018.
- 186- مصطفى محمد جاسم السندي، العلاقة بين التحفظ المحاسبي والفشل المالي، دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 16، العدد 60، 2021.
- 187- معين عمر عبد المومني منير يوسف حامد المناصير، إندماج الشركات وأثره على الغير في قانون الشركات، الأردن دراسة مقارنة، مجلة معارف: قسم العلوم القانونية، المجلد 12، العدد 23، 2017.

- 188- ميادة حياوي مهدي، جاسم على حسن، بطاقة الأداء المتوازن (bsc) كمؤشر للتنمية المستدامة للعمليات إدارة الموارد البشرية الاستراتيجية، دراسة تطبيقية في معمل الألبسة الرجالية الجاهزة في النجف الأشرف، مجلة كلية الإدارة والإقتصاد للدراسات الإقتصادية والادارية والمالية، المجلد 12، العدد02، 2020.
- 189- نزهة لكحل، نبيلة جاري، الملتقى العلمي الوطني حول مراقبة التسيير كآلية لحوكمة المؤسسات وتفعيل الإبداع، يومي 25 أبريل 2017، كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة البليدة 2، 2017.
- 190- نصر الدين النمري، التكامل بين مؤشر القيمة الإقتصادية المضافة وبطاقة الأداء المتوازن ودوره في تقييم الأداء وقيادته نحو خلق القيمة، مجلة معارف، العدد 19، 2015.
- 191- هالة عايد هادي، رائد كاظم ناجي، التنبؤ بالفشل المالي استخدامها نموذج الثمان2، دراسة تطبيقية لعينة من شركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، المجلة العراقية للعلوم الإقتصادية، مجلد 17، العدد 60، 2019.
- 192- هواري سويسي، دراسة تحليلية لمؤشرات قياس أداء المؤسسات من منظور خلق القيمة، جامعة ورقلة، مجلة الباحث، العدد: 07، 2010.
- 193- وليد بشيشي، سليم مجلخ، ياسر بم يونس، أثر الهيكل المالي في المردودية التجارية، دراسة تطبيقية للفترة 2010-2018، مجلة أفاق علمية، المجلد 13، العدد 1، 2021.

رابعاً/ المراجع باللغة الاجنبية:

- 194- Abdul Karem Al-Musali Mahfoudh, Ismail Ku Nor Izah Ku, Intellectual capital and its effect on financial performance of banks : Evidence from Saudi Arabia, Procedia - Social and Behavioral Sciences , 164, 2014.
- 195- Abuzarqa Rawan, Evaluating Banks Financial Performance Using Financial Ratios: Acase Study of Kuwait Local Comerical Banks, oradea journal of bisness and économics, Vol 4, N2, 2019.

- 196- ALaeddine Medjoub. Abderazzak houas Acomprative study between Altman, kida and sherrod's model in predicting the financial failure of listed companies in Ammas Stock Exchange economic and management research journal. vol14.N03 (dupe), 2020.
- 197- Alescandra oniga . classic insolvency, prediction models tested ou ramanian insirance companies, eurapean, scientific .journal . vol 12 . n 13 . romania . may . 2016 .
- 198-** Ali imani, ali janati, Mona Moglini, Mina golestani, Identification of indicators for evaluating the Financial and économiq performance of the pharmacy: A systematic review, pharmaceutical sciences, VOL,21, 2015.
- 199- Alian fernandeg "les nouveaux de bord des déccideur " .edition organisation . paris ,3edition , 2003 .
- 200- Amelendu bhumia. Snimukhuti, snigautam roy, 2011, financial performance analysis a case study, journal siences, vol 3.
- 201- Arzish shawkat and hina affandi, impact financial distress on financial performance-astudy related to Pakistani corporate sector, international journal of current research vol 07, Issue 02,2015.
- 202- Babela Islam .renas mohamed .bussness failure predication using sherrod and kida models :evideuee froom banks listed on iraqu stoke exchange 2011 -2014 .banking &financial sciences .college of adminisitation and economic ; university of zakho. Kurdistan region .Iraq ,vol4 ,N2 ,September,2016 .
- 203- Baya benkartaba,gouvernance et performance economique,memoire magister,faculte de sciences economique,commerciales et des sciences de gestion, universite d oron2,2015.
- 204- CAHYO INDRAS WONO. Traditional and Modern Analysis Performance Indicators: Evidence from New York Stock Exchange, journal Kinerja, vol25, N°1 ,2021.
- 205- Chashmi Na, fadaee M, Impact of Financial performance and Growth opportunities on success or failure of companies: Evidence from tehran stock exchange, Journal of Accounting & Marketing, vol 5,N°2,2016
- 206- Christophe thibierge , analyse financière, 2 edistions vuibert, paris, 2007.
- 207- Daraban marius costin ."economic vallure added .ageneral review of the concept ".ovidius university annals .econonic sciences series

- .volume 17,2017 Davido mbat & eyoi eyo .corporate failure :cause and remedies . business and management research . vol 02 . n04 . 2013 .
- 208- Delahaye jacqueline, Delahaye florence, finance dentreprise:corrige du manuel,2 eme edition dunod,paris,2009.
- 209- Desheng Wu, Xiyuanma, David L. Olson, Financial distress prediction Using Integrated Z-Score and multilayer perceptron neural networks, journal, Decision support systems, vol 159, 2022.
- 210- Diah Iskandar, hendi pnihanto, analysis of financial performance in predicting financial distress in mining companies, saudi journal of economics and finance vol 03, N°12,2019
- 211- Duygy Arslanturk collu. leyla ak gum, ecevit eyduran, Financial failure prediction with decision tree algorithm. Textile.wearing apparel and leather sector application. International journal of economics and innovation,vol06,N02,2020.
- 212- Ebru Nurcam. Cam Deniz Koksak, Determination of Financial Failure Indicators by Gray Relational Analysis and Application of Data Envelopment Analysis and logistic Regression Analysis in Bist100 Index, Iranian, journal of management studies vol14, N1,2021.
- 213- Eda oruc endogan koukou adalesoussi predicting bank failure evidence from turkey and west african economic and monetary union(waemu) the international journal of social sciences and humanities invention vol 04 .issue 3 .2017 .
- 214- EDWARD I,Altman,predicting financial distress of companies, revisiting the z-score and zeta models, July 2000.
- 215- Eyobed miriye tadesse, financial performance evaluation and distress prediction Model of selected grade one building contractors , Magister of science in civil engineering, addis ababa university, school of graduate studies, Ethiopia, 2019.
- 216- Fauzi Hasan, Mahoney Lois S and Abdul Rahman Azhar, The Link between Corporate Social Performance and Financial Performance: Evidence from Indonesian Companies, Issues in Social and Environmental Accounting, Vol 1, No.1, 2007.
- 217- frédéric gantier .anne pezet .control de gestion .dariesios et person education fance 2006 .
- 218- Frédéric juglaret .indicateurs et tableaux de pour la prevention des risque en sante- securite au travail, thèse doctoratm, paris tech .institut des sciences et econologies paris institite of tecology .2012.

- 219- Gerçek OZPARLAK, Validity Analysis of Financial Failure prediction Models During The Coved –19 Pandemic ,journal of yaçar University ,Volume 08, N1,2022
- 220- GRIFFITH .,J,M, EVA AND STOTK PERFORMANCE .JORNAL OF INVESTING N°15 ,2006 .
- 221- Hamideh shamsi kheirabadi, mahmood bakhshi Nezhad, Mohsen azhdar, financial performance evaluation and prediction of the financial grisis on companiess listed on the tehran stock exchange, Journal international business management, vol 10, N°19,2016
- 222- hang. Hanh le jean laurent viviani, Predicting bank failure: An improvement by implementing macline learning approach on classical financial ratios.journal
- 223- haouet chaker, informatique décisionnelle et management de la performance de l'entreprise, cahier de recherche n°: 2008-01, laboratoire orléanais de gestion (2008).
- 224- Heléne loning et autre . le control de gestion arganisation .oitil et pratique 3eme rdition .donod .paris .2008 .
- 225- Hibert da la bruslerie .Analuse financière et risque de credit .op. cit .
- 226- Husein fakhri,pambkti galuh tri ; precision of th modls of Altman ;springat ;zmijewski ,and govr for predicting the financial distress ,journql of conomics ,business,accountancy ventura, vol: 17, N: 03, 2014.
- 227- Ichsani Sakina, suhardi Agatha rinta, The effect of retun on equity(ROE) and retun on investment (ROI) on trading volume, procedia social and behavioral science, 211, 2015,
- 228- Jean bilman .jacquee hèrard .les meilleuns pratiques de menagement. 6<sup>ème</sup> èdition d'ongnisation .paris . 2008.
- 229- Jerome caby et jacky koehl,analyse financière, pearson eduecation, paris, 2003.
- 230- Jjek shim and joel g siegel financial analisis forcasting and modelling 3 and e ,(chicagc :ccha wallters klimer businness . 2007 ) .
- 231- L. Wheelen Thomas, Hunger David, strategic management and business policy,13edition, pearson, 2012.
- 232- Lueg Rainer, Punda Pawel and Burkert Michael, Does transition to IFRS substantially affect key financial ratios in shareholder-oriented common law regimes? Evidence from the UK, Advances in

- Accounting, incorporating Advances in International Accounting, 30, 2014.
- 233- Manal Hameed Majeed, Amal noori, Mohammed, Mokhalad Hamzah jaddoa, Evaluating the Financial performance according to the Traditional and modern Financial indicators, journal Revista de ciencias Humanasy sociales,vol 34,N16,2018.
- 234- May Mahmoud Elewa, Using Altman Z score Models For predicting Financial Distress For Companies -The Case of Egypt panel data analysis, Alescandria journal of Accounting Research, Vol6, N01, 2022.
- 235- medjdoub alaeddine . guembour mohamed amine .study the altaman model for predicting the financial faillune of companies by appluing to ase listed companies, Une étude du modèle Altman pour prédire la défaillance financière des entreprises en les appliquant aux sociétés anonymes cotées à la bourse d'Amman, volume 3, Nemper 4,2020 ..
- 236- Melita cita, stamic Milam, Marina Suletnic stanic, predicting bankruptcy of shipbuilding companies on the basic of Financial Statement data ,journal of Accounting and management,vol 09, N2,2019.
- 237- Mohammed Abdallah Almoman, The Ability of Traditional and Modern Performance Indicators in Interpreting the Phenomenon of Earnings Management: Evidence Manufacturing Firms in Amman Stock Exchange.asian journal of finance & acconting,Vol 08, N1,2016.
- 238- Monge Marco Sisfontes, Controlling-Profitability Analysis, 2edition, Galilo press, boston, 2013.
- 239- Moore Ricky, évaluation de la performance économique durable des entréprise: méthode et pratique américaines et européennes- thèse de doctorat en sciences de gestion sous la direction de Henri savell,(2005), université jean moulin lyon 03.
- 240- Musaed s, alali ,the use zmige wski model in ex aminisinsy the financial soundness of oil and gas companies listed at kuvait stock exchange. International jornal of economics commerce and management research studies vol 1,issue 2,2018 .
- 241- Mustafa hassan mohammed adam,Evaluating the financial performance of banks using financial ratios-acase study of erbil bank for investment and finance, European journal of accounting anditing and finance research,vol2,N06, 2014.

- 242- Natalia Outecheva .Corporate Financial Distress An Empirical Analysis Of Distress Risk .Dissertation .Gradu Ate Scool Of Business Admissistraein Of The Unuversity Of St Gallen .2007 .
- 243- Nicolace Sighigea ."Economic Value Adde And Market Value Added Modern Indicators For Assesment The Firms Value",Academica Brancusi Publisher ,2015.
- 244- Nor Muhammad and others, The relationship between environmental performance and financial performance in periods of growth and contraction : evidence from Australian publicly listed companies, Journal of Cleaner Production,102, 2015.
- 245-** Parab narayan, y.v.reddy, Impact of Financial performance indicators on stock returns: Evidence from india, International journal of bisness and society, VOL19, N3, 2018.
- 246- pierre voyer talleaux de bord de gestion et indicateur de gestion 2<sup>eme</sup> edition, presse de lineversite de québec, canada 2008.
- 247- Pierre verriment .finance .d'entreprises .5edition .dallog 2002.
- 248- Popa & et al EVA . Advanced method for performance evaluation in banks the ninth international conference "investments and economic recovery" may 22.23.2009 .op-cit.
- 249-** research in international busines and finance volume 44, 2017.
- 250- Robert le DUFF. Encylopedie de la gestion et du management, edition dalloz, paris, 1990.
- 251- scott bambrick a griticalreview of the methods used to measure project success and the identification of key success factors business school working paper, 2011, manchester metropolitan univirsity , england.
- 252- Sim Kelvin and others, A case study on financial ratios via cross-graph quasi-bicliques, Information sciences,181.
- 253- sufian radwen AL-MAnasser cl suleiman Doo..d AL-oshaibat Validity of altman .z-score model to predict financil failure: evidence from jordan.international journal of economics and finance .vol10.n08.2018. published by canadian center of science and education.
- 254- Talal Al-Kassar, mourad kouachi, ammar nasr eddine, mohammed sheet ,The role of financial analysis in evaluating the performance of industrial entreprises to predict financial failure, oradea journal of bisness and économics, vol 4, N°2, 2016.

- 255- Thitima CHaiyakul, Bankruptcy Risk and Financial performance of companies Listed on the stock Exchange of Thailand, international journal Financial Research, vol12, N°4, 2021.
- 256- Thomas arkan ,detecting financial distress writh the b shirrad :a cess study zeszyty naukowe universytetu szczecinskiego n 855 . finansse rynki finansowe danmark ,2015 .
- 257- thon mozhi .m . marken . va lue added and share price behavoir "an empirical studay of bse senser companies. delhi business review .internaional jornal of society for transformation and research vol1,2000.
- 258- Van Cong Nguyen, Thi Nga Nguyen, Thi Tu Oanh Le and Trong Than Nguyen, determining the impact of financial performance factors on bank ruptcy risk: An empirikal study of listed real estate companies in vitnam, journal investment management and financial innovation, volume 16, N 03, 2019.
- 259- yes de ronger ; karime ,cerraahda .control de gestin .person 2decaation . paris 2009 .
- 260-** Zeyneb Cindik and ismail H. Armutlulu, Are vision of Altman Z Score model and comparative analysis of Turkish Companies Financial distress prediction journal, National Accounting Review, Volume 03, issue2,2021.

خامسا/ المواقع الالكترونية:

الموقع الالكتروني: <http://www.researchereconomy11.blogspot.com> ، 23:15 ، 2022/01/12: تروني

<http://www.researchereconomy11.blogspot.com>

11.:Expo, <https://www.usine nouvelle.com/lxpo/prmannte> 14/01/2022; 22  
<https://alphabeta.argaam.com/article/detail/19934> , visite le 05/03/2022  
 A23:53

تاريخ الزيارة 2021/09/8، على الساعة 22.00،

<http://www.Bnm.group.com/wb/showthead.php?t:18159>

الموقع الإلكتروني لبورصة الجزائر، تاريخ الاطلاع: 20:42، 2022/11/15.

<http://www.sgbv.dz/ar/?page.details.societeid.soc=26datede.consultation.15/11/2022>.

الموقع الإلكتروني لبورصة الجزائر تاريخ الاطلاع 18 / 2022/11، 20:13

ww.sgbv.dz/an/?page=details\_societe & id\_soc : 23

<https://www.facebook.com/22:40> , 2022/11/18

الموقع الالكتروني بتاريخ

<https://fn.wiki.pedia.org/wiki/ENFOR> , 22:42 , 2022/11/20

القوائم المالية للمؤسسات عينة الدراسة على هذا الرابط:

[https://drive.google.com/file/d/1UhfHLnkQfG11Y\\_gME0GIs\\_7VxZIqEvg4/view?usp=sharing](https://drive.google.com/file/d/1UhfHLnkQfG11Y_gME0GIs_7VxZIqEvg4/view?usp=sharing)

الملاحق

الملحق رقم (01): حساب نسب السيولة +نسب الربحية لمؤسسة صيدال

السيولة العامة										
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان
18 418 099 146,63	14 884 573 533,83	13 660 971 197,91	14 743 731 388,84	14 359 590 124,42	15 948 740 174,48	19 154 714 686,96	18 584 475 032,46	18 790 834 132,82	18 566 400 049,63	الأصول المتداولة
6 722 272 240,35	6 398 017 799,03	6 193 189 703,75	6 806 609 953,78	7 068 715 920,14	7 529 298 964,45	6 682 146 749,89	5 508 313 068,58	8 342 936 667,63	8 933 235 185,51	الميون قصيرة الأجل
2,739862131	2,326435166	2,205805385	2,16609024	2,031428379	2,118223788	2,866551036	3,373895928	2,25230454	2,078351198	نسبة السيولة العامة
17,77%	5,47%	1,83%	6,63%	-4,10%	-26,11%	-15,04%	49,80%	8,37%	/	نسبة التغير

الفرزينة العامة -السيولة المختصرة-										
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان
3 770 411 504,24	2 785 566 352,32	1 918 151 410,71	3 136 689 758,29	4 738 892 796,95	5 131 000 388,34	5 987 644 631,35	5 198 576 727,01	5 413 372 987,30	7 153 519 481,26	القيم الجارية
4 842 736 157,44	5 548 553 649,36	4 855 289 166,01	5 319 769 680,34	4 737 552 316,69	5 088 398 015,82	8 201 170 036,48	7 778 981 964,48	7 843 106 090,21	5 237 495 341,32	القيم القابلة للتطبيق
6 722 272 240,35	6 398 017 799,03	6 193 189 703,75	6 806 609 953,78	7 068 715 920,14	7 529 298 964,45	6 682 146 749,89	5 508 313 068,58	8 342 936 667,63	8 933 235 185,51	الميون قصيرة الأجل
1,28128516	1,302609693	1,093691765	1,242242393	1,34061762	1,357284184	2,123391658	2,355995117	1,588946387	1,387069137	نسبة الفرزينة العامة -السيولة المختصرة-
-1,64%	19,10%	-11,96%	-7,34%	-1,23%	-36,08%	-9,87%	48,27%	14,55%	/	نسبة التغير

السيولة الأنية -الجارية-										
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان
3 770 411 504,24	2 785 566 352,32	1 918 151 410,71	3 136 689 758,29	4 738 892 796,95	5 131 000 388,34	5 987 644 631,35	5 198 576 727,01	5 413 372 987,30	7 153 519 481,26	القيم الجارية
6 722 272 240,35	6 398 017 799,03	6 193 189 703,75	6 806 609 953,78	7 068 715 920,14	7 529 298 964,45	6 682 146 749,89	5 508 313 068,58	8 342 936 667,63	8 933 235 185,51	الميون قصيرة الأجل
0,560883488	0,435379588	0,309719466	0,460683039	0,670403628	0,681471198	0,896066018	0,943768292	0,648857016	0,800775904	نسبة السيولة الأنية -الجارية-
28,83%	40,57%	-32,77%	-31,28%	-1,62%	-23,95%	-5,05%	45,45%	-18,97%	/	نسبة التغير

معدل العائد على حقوق الملكية										
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان
48 694 704,82	189 936 341,33	793 514 004,08	1 174 214 390,98	1 376 295 647,88	1 509 161 605,06	1 143 817 990,89	1 477 751 353,22	2 658 147 326,76	1 965 160 951,44	النتيجة الصافية
22 912 568 215,05	22 234 554 786,95	21 776 278 416,42	19 796 410 396,58	27 931 531 057,74	27 464 009 197,27	20 465 934 577,15	17 590 664 386,45	16 748 436 102,49	14 746 506 012,32	الأموال الخاصة
0,00212524	0,008542395	0,036439376	0,05931451	0,049273906	0,054950521	0,055888872	0,084007705	0,158710181	0,133262818	معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)
نقصان	نقصان	نقصان	زيادة	نقصان	نقصان	نقصان	نقصان	زيادة	/	

العائد على الأصول										
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان
48 694 704,82	189 936 341,33	793 514 004,08	1 174 214 390,98	1 376 295 647,88	1 509 161 605,06	1 143 817 990,89	1 477 751 353,22	2 658 147 326,76	1 965 160 951,44	النتيجة الصافية
44 811 485 632,67	40 687 550 476,43	40 434 178 877,27	39 574 343 961,92	48 318 944 590,23	46 390 536 657,41	34 921 900 820,68	31 587 704 405,93	30 099 573 372,69	30 021 145 494,54	مجموع الأصول
0,001086657	0,004668168	0,019624833	0,029671102	0,028483562	0,032531669	0,032753601	0,046782486	0,088311794	0,065459226	معدل العائد على الأصول (ROA)
نقصان	نقصان	نقصان	زيادة	نقصان	زيادة	زيادة	زيادة	زيادة	/	

العائد على الاستثمار										
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان
48 694 704,82	189 936 341,33	793 514 004,08	1 174 214 390,98	1 376 295 647,88	1 509 161 605,06	1 143 817 990,89	1 477 751 353,22	2 658 147 326,76	1 965 160 951,44	النتيجة الصافية
34 655 136 729,52	32 407 416 601,19	33 114 984 304,87	30 234 390 573,49	37 290 483 131,03	34 521 840 759,84	19 962 382 196,66	18 490 430 222,41	15 056 720 265,00	15 384 272 550,43	رأس المال المستثمر
0,001405122	0,005860891	0,023962385	0,038837045	0,036907423	0,043716139	0,057298672	0,079919793	0,176542254	0,127738308	معدل العائد على الاستثمار (ROI)
-76,03%	-75,54%	-38,30%	5,23%	-15,57%	-23,70%	-28,30%	-54,73%	38,21%	/	نسبة التغير

الملحق رقم(02): يتعلق بحساب نسب السيولة والربحية لمؤسسة الاوراسي

البيانات										
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	السوية العامة
2 541 985 048,86	2 908 660 804,54	3 019 907 321,93	2 952 587 941,20	3 366 106 058,68	3 375 047 013,92	3 668 712 225,25	3 534 316 213,56	2 358 322 235,70	1 226 383 792,39	الأصول المتداولة
768 838 255,67	1 149 719 618,15	1 104 948 690,53	1 479 236 677,36	1 389 974 995,80	1 483 055 888,62	1 304 897 770,76	1 641 615 048,75	1 442 236 409,67	1 126 482 841,94	الديون قصيرة الأجل
3,306267645	2,529887077	2,73307471	1,996022667	2,421702598	2,275738251	2,811493979	2,152950667	1,635184232	1,088683952	نسبة السوية العامة
البيانات										
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	السوية العامة
894 844 633,05	800 065 994,25	988 617 307,19	772 184 395,38	1 218 869 349,27	1 275 945 724,33	1 600 603 673,86	1 731 489 139,20	888 695 064,13	199 301 881,86	القيم الجاهزة
818 147 361,87	1 264 887 418,76	1 219 317 031,55	1 315 638 140,14	1 291 432 041,56	1 238 008 669,28	1 242 684 095,10	1 138 482 401,20	1 006 627 936,45	609 671 253,14	القيم القابلة للتخفيف
768 838 255,67	1 149 719 618,15	1 104 948 690,53	1 479 236 677,36	1 389 974 995,80	1 483 055 888,62	1 304 897 770,76	1 641 615 048,75	1 442 236 409,67	1 126 482 841,94	الديون قصيرة الأجل
2,228026483	1,796049559	1,998223409	1,411419808	1,806004711	1,695117772	2,178935264	1,748260984	1,314155563	0,718140663	نسبة الخزينة العامة - السوية المنخفضة -
البيانات										
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	السوية العامة
894 844 633,05	800 065 994,25	988 617 307,19	772 184 395,38	1 218 869 349,27	1 275 945 724,33	1 600 603 673,86	1 731 489 139,20	888 695 064,13	199 301 881,86	القيم الجاهزة - خزينة الأصول-
768 838 255,67	1 149 719 618,15	1 104 948 690,53	1 479 236 677,36	1 389 974 995,80	1 483 055 888,62	1 304 897 770,76	1 641 615 048,75	1 442 236 409,67	1 126 482 841,94	الديون قصيرة الأجل
1,163891919	0,695879223	0,894717841	0,5220158	0,876900198	0,86034905	1,226612314	1,05474736	0,616192365	0,176924028	نسبة السوية القوية

معدل العائد على حقوق الملكية										
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيانات
-506 920 133,02	-660 648 992,29	22 512 054,63	439 611 183,43	549 187 994,87	331 873 991,79	609 333 773,22	738 097 348,86	356 855 178,32	527 880 732,27	النتيجة المسافرة
3 565 189 575,18	4 081 270 124,52	4 853 429 113,39	4 960 025 012,30	4 886 083 348,00	4 601 165 896,12	4 603 745 255,09	3 936 167 895,59	3 708 613 871,54	3 779 775 714,60	الأموال الخاصة
-0,142186025	-0,161873381	0,004638381	0,08863084	0,112398409	0,072128239	0,132356101	0,187516734	0,096223331	0,139659274	معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)
-12,16%	-3589,87%	-94,77%	-21,15%	55,83%	-45,50%	-29,42%	94,88%	-31,10%	/	نسبة التغير
/	/	نقصان	نقصان	زيادة	نقصان	نقصان	زيادة	نقصان	/	
العائد على الأصول										
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيانات
-506 920 133,02	-660 648 992,29	22 512 054,63	439 611 183,43	549 187 994,87	331 873 991,79	609 333 773,22	738 097 348,86	356 855 178,32	527 880 732,27	النتيجة المسافرة
9 489 963 991,26	10 424 908 232,58	11 133 677 820,81	11 362 669 460,32	11 581 590 569,24	11 730 588 537,55	12 022 764 872,22	12 028 027 380,27	11 928 741 134,76	11 379 306 572,42	مجوع الأصول
-0,053416444	-0,063372164	0,002021978	0,038689076	0,047419048	0,028291333	0,050681668	0,061364788	0,029915577	0,046389534	معدل العائد على الأصول (ROA)
-15,71%	-3234,17%	-94,77%	-18,41%	67,61%	-44,18%	-17,41%	105,13%	-35,51%	/	نسبة التغير
العائد على الاستثمار										
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيانات
-506 920 133,02	-660 648 992,29	22 512 054,63	439 611 183,43	549 187 994,87	331 873 991,79	609 333 773,22	738 097 348,86	356 855 178,32	527 880 732,27	النتيجة المسافرة
7 826 281 102,54	8 475 122 620,18	9 040 601 266,58	9 113 622 411,99	8 973 084 077,85	8 972 090 788,41	9 133 964 654,59	8 671 154 156,80	9 614 040 180,46	10 079 548 211,27	رأس المال المستثمر
-0,064771521	-0,077951556	0,002490106	0,048236712	0,061203928	0,036989594	0,066710765	0,085121004	0,037118128	0,052371468	معدل العائد على الاستثمار (ROI)
-16,91%	-3230,45%	-94,84%	-21,19%	65,46%	-44,55%	-21,63%	129,32%	-29,13%	/	نسبة التغير

الملحق رقم (03): يتعلق بحساب نسب السيولة ونسب الربحية لمؤسسة التأمينات

السيولة العامة										البيان
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	
5 440 142 251,61	5 095 644 587,22	4 604 215 670,00	4 316 538 943,00	4 880 092 785,57	4 198 177 268,31	4 402 804 307,53	4 602 879 845,01	4 658 865 295,57	4 325 319 148,92	الأصول المتداولة
6 138 899 234,06	5 986 877 629,76	5 035 982 189,00	4 637 771 252,00	4 294 572 702,17	3 797 226 583,61	3 710 923 124,70	3 954 915 619,59	3 809 675 534,10	3 514 475 651,06	الديون قصيرة الأجل
0,886175525	0,851135584	0,914263692	0,930735629	1,136339544	1,105590403	1,186444494	1,163837687	1,222903435	1,23071535	نسبة السيولة العامة
4,12%	-6,90%	-1,77%	-18,09%	2,78%	-6,81%	1,94%	-4,83%	-0,63%	/	نسبة التغير

الجزئية العامة - السيولة المختصرة

البيان										
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	
5 440 142 251,61	5 095 644 587,22	4 604 215 670,00	4 316 538 943,00	4 880 092 785,57	4 198 177 268,31	4 402 804 307,53	4 602 879 845,01	4 658 865 295,57	4 325 319 148,92	القيم الجاهزة
4 317 750 417,63	4 076 212 670,19	3 707 280 401,00	3 499 482 961,00	4 232 469 852,05	3 688 277 638,80	3 690 153 541,75	4 046 631 342,43	4 292 735 985,66	4 043 392 577,61	القيم القابلة للتحويل
6 138 899 234,06	5 986 877 629,76	5 035 982 189,00	4 637 771 252,00	4 294 572 702,17	3 797 226 583,61	3 710 923 124,70	3 954 915 619,59	3 809 675 534,10	3 514 475 651,06	الديون قصيرة الأجل
1,589518299	1,53199344	1,650422055	1,685296984	2,121878769	2,076898687	2,180847616	2,187027997	2,349701753	2,381212038	نسبة السيولة المختصرة (الجزئية العامة)
3,75%	-7,18%	-2,07%	-20,58%	2,17%	-4,77%	-0,28%	-6,92%	-1,32%	/	نسبة التغير

الجزئية الآتية

البيان										
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	
1 122 391 833,98	1 019 431 917,03	896 935 269,00	817 055 982,00	647 622 933,52	509 899 629,51	712 650 765,78	556 248 502,58	366 129 309,91	281 926 571,31	القيم الجاهزة - حذرة الأصول
6 138 899 234,06	5 986 877 629,76	5 035 982 189,00	4 637 771 252,00	4 294 572 702,17	3 797 226 583,61	3 710 923 124,70	3 954 915 619,59	3 809 675 534,10	3 514 475 651,06	الديون قصيرة الأجل
0,182832751	0,170277727	0,17810533	0,176174274	0,150800319	0,134282118	0,192041371	0,140647376	0,096105116	0,080218673	نسبة السيولة الجاهزة - القوية
7,37%	-4,39%	1,10%	16,83%	12,30%	-30,08%	36,54%	46,35%	19,80%	/	نسبة التغير

معدل العائد على حقوق الملكية

البيان										
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	
502 603 803,36	481 034 583,54	482 089 560,00	462 355 811,00	432 140 991,95	421 931 678,07	363 021 284,58	355 369 919,28	367 325 800,82	232 934 936,67	النتيجة الصافية
5 306 881 351,67	5 096 135 992,32	4 397 291 909,00	3 427 570 433,00	3 241 417 617,04	3 085 479 620,09	2 881 705 827,02	2 737 079 268,83	2 568 710 604,97	2 201 384 804,15	الأموال الخاصة
0,094707941	0,094392023	0,109633286	0,134893161	0,133318518	0,136747517	0,125974442	0,12983545	0,143000072	0,105812912	معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)
0,33%	-13,90%	-18,73%	1,18%	-2,51%	8,55%	-2,97%	-9,21%	35,14%	/	نسبة التغير
نقصان	نقصان	نقصان	زيادة	نقصان	زيادة	نقصان	نقصان	زيادة	/	التغير في (ROE)

العائد على الأصول

البيان										
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	
502 603 803,36	481 034 583,54	482 089 560,00	462 355 811,00	432 140 991,95	421 931 678,07	363 021 284,58	355 369 919,28	367 325 800,82	232 934 936,67	النتيجة الصافية
12 125 548 630,68	11 613 485 720,44	9 915 360 362,00	8 450 417 520,00	8 203 294 588,65	7 684 598 384,84	7 200 085 875,46	7 358 539 403,52	7 107 244 380,81	6 554 707 900,83	مجموع الأصول
0,041449985	0,041420345	0,048620478	0,054713961	0,052678956	0,054906146	0,050419022	0,04829354	0,051683294	0,035537043	معدل العائد على الأصول (ROA)
0,07%	-14,81%	-11,14%	3,86%	-4,06%	8,90%	4,40%	-6,56%	45,43%	/	نسبة التغير
زيادة	نقصان	نقصان	زيادة	نقصان	زيادة	زيادة	نقصان	زيادة	/	التغير في (ROA)

العائد على الاستثمار

البيان										
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	
502 603 803,36	481 034 583,54	482 089 560,00	462 355 811,00	432 140 991,95	421 931 678,07	363 021 284,58	355 369 919,28	367 325 800,82	232 934 936,67	النتيجة الصافية
2 834 257 562,64	4 527 178 759,17	3 732 442 904,00	2 645 590 285,00	2 411 048 952,96	2 967 472 171,72	1 866 511 984,98	1 823 375 281,35	1 669 380 631,36	1 393 996 179,55	رأس المال المستثمر
0,177331732	0,106254824	0,129161938	0,174764707	0,179233603	0,142185555	0,194491805	0,194896752	0,220037177	0,167098691	معدل العائد على الاستثمار (ROI)
66,89%	-17,74%	-26,09%	-2,49%	26,06%	-26,89%	-0,21%	-11,43%	31,68%	/	نسبة التغير

الملاحق رقم (04): حساب نسب السيولة والربحية لمؤسسة الاشغال في الابار

السوية العامة										
البيانات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
الأصول المتداولة	31 349 528 062,91	38 723 010 927,58	56 711 464 555,32	54 348 852 060,66	65 547 177 863,04	68 929 284 775,93	67 142 393 719,06	65 866 680 821,16	54 532 085 563,07	53 146 374 079,19
الديون قصيرة الأجل	14 216 239 387,70	19 706 113 281,58	23 273 571 118,67	16 568 607 407,30	20 075 511 832,60	16 868 379 269,48	14 949 678 037,07	17 666 482 939,01	19 983 577 615,41	14 382 452 662,49
نسبة السوية العامة	2,205191345	1,965025288	2,436732389	3,280230542	3,265031468	4,086301575	4,491226738	3,728341462	2,728944985	3,685223292
نسبة التغير	/	-10,89%	24,01%	34,62%	-0,46%	25,15%	9,91%	-16,99%	-26,81%	35,41%
الخزينة العامة - السوية المختصرة										
البيانات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
القيم الجارية	5 483 879 625,37	1 302 230 711,64	3 279 378 925,97	1 608 964 156,07	7 515 554 467,56	10 549 353 419,70	7 120 079 038,61	17 085 371 000,37	2 881 402 551,14	7 673 487 652,19
القيم القابلة للتخف	17 474 425 291,87	28 735 131 648,13	23 307 786 438,84	40 908 448 228,81	44 763 556 841,02	41 841 380 815,84	44 688 731 401,97	30 659 676 761,01	29 767 544 267,26	25 475 481 911,49
الديون قصيرة الأجل	14 216 239 387,70	19 706 113 281,58	23 273 571 118,67	16 568 607 407,30	20 075 511 832,60	16 868 379 269,48	14 949 678 037,07	17 666 482 939,01	19 983 577 615,41	14 382 452 662,49
نسبة السوية المختصرة - الخزينة العامة	1,614935159	1,524266198	1,14237584	2,566142787	2,604123459	3,105854653	3,465546904	2,702579799	1,633788876	2,304820349
نسبة التغير	/	-5,61%	-25,05%	124,63%	1,48%	19,27%	11,58%	-22,02%	-39,55%	41,07%
الخزينة الآتية - للقرية -										
البيانات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
القيم الجارية - خزينة الأصول	5 483 879 625,37	1 302 230 711,64	3 279 378 925,97	1 608 964 156,07	7 515 554 467,56	10 549 353 419,70	7 120 079 038,61	17 085 371 000,37	2 881 402 551,14	7 673 487 652,19
الديون قصيرة الأجل	14 216 239 387,70	19 706 113 281,58	23 273 571 118,67	16 568 607 407,30	20 075 511 832,60	16 868 379 269,48	14 949 678 037,07	17 666 482 939,01	19 983 577 615,41	14 382 452 662,49
نسبة السوية الآتية - للقرية -	0,385747551	0,066082575	0,140905704	0,097108197	0,374364277	0,625392235	0,476269724	0,967106529	0,144188524	0,533531229
نسبة التغير	/	-82,87%	113,23%	-31,08%	285,51%	67,05%	-23,84%	103,06%	-85,09%	270,02%

محل العائد على حقوق الملكية										
البيانات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
النتيجة الصافية	5 836 208 569,92	7 625 234 937,00	12 308 591 500,62	9 775 626 975,60	6 837 687 123,89	6 257 854 052,32	5 126 462 093,60	2 467 731 525,25	4 886 305 796,51	-530 677 416,11
الأموال الخاصة	44 437 586 092,17	50 225 568 559,07	61 995 023 083,75	69 150 711 834,89	73 310 962 702,32	79 268 816 754,64	83 424 853 848,24	81 524 175 930,68	69 726 427 072,43	68 758 100 169,43
محل العائد على حقوق الملكية (ROE)	0,13133496	0,151819783	0,198541607	0,141366975	0,09326964	0,078944714	0,061450058	0,030269935	-0,070078247	-0,007718035
نسبة التغير	/	15,60%	30,77%	-28,80%	-34,02%	-15,36%	-22,16%	-50,74%	-331,51%	-88,99%
التغير في (ROE)	/	زيادة	زيادة	نقصان	نقصان	نقصان	نقصان	نقصان	نقصان	/
العائد على الأصول										
البيانات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
النتيجة الصافية	5 836 208 569,92	7 625 234 937,00	12 308 591 500,62	9 775 626 975,60	6 837 687 123,89	6 257 854 052,32	5 126 462 093,60	2 467 731 525,25	4 886 305 796,51	-530 677 416,11
مجموع الأصول	62 492 332 493,80	74 468 464 233,63	88 642 016 360,58	88 954 653 295,93	95 577 017 757,43	97 772 236 626,12	100 746 861 483,42	107 132 512 340,64	97 638 836 363,16	93 091 473 485,67
محل العائد على الأصول (ROA)	0,093390794	0,102395491	0,138857305	0,109894498	0,071541122	0,064004407	0,050884584	0,023034385	-0,050044695	-0,005700602
نسبة التغير	/	9,64%	35,61%	-20,86%	-34,90%	-10,53%	-20,50%	-54,73%	-317,26%	-88,61%
التغير في (ROA)	/	زيادة	زيادة	نقصان	نقصان	نقصان	نقصان	نقصان	نقصان	/
العائد على الاستثمار										
البيانات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
النتيجة الصافية	5 836 208 569,92	7 625 234 937,00	12 308 591 500,62	9 775 626 975,60	6 837 687 123,89	6 257 854 052,32	5 126 462 093,60	2 467 731 525,25	4 886 305 796,51	-530 677 416,11
رأس المال المستثمر	37 070 815 008,82	49 721 846 141,45	49 089 066 315,94	57 777 081 732,56	58 485 951 457,27	60 854 503 936,94	69 177 104 407,74	72 380 658 401,26	74 773 856 196,61	69 035 533 170,99
محل العائد على الاستثمار (ROI)	0,157434051	0,15335784	0,25073998	0,169195582	0,116911616	0,102833047	0,074106341	0,034093798	-0,065347784	-0,007687018
نسبة التغير	/	-2,59%	63,50%	-32,52%	-30,90%	-12,04%	-27,94%	-53,99%	-291,67%	-88,24%

الملاحق رقم (05): يتعلق بحساب نسب السيولة والربحية للمؤسسة الوطنية للتقريب

السيولة العامة										
البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
الأصول المتداولة	34 691 886 444,81	31 843 031 413,52	41 466 024 488,00	43 201 135 537,00	42 211 781 567,00	43 888 776 193,00	47 358 537 886,00	56 965 398 283,59	50 641 796 299,00	53 137 908 023,18
الديون قصيرة الأجل	5 728 493 486,80	10 460 246 332,76	12 658 160 300,00	15 267 339 099,00	16 161 757 931,00	14 010 426 359,00	13 071 576 969,00	16 050 343 118,08	15 636 176 400,00	17 658 961 638,98
نسبة السيولة العامة	6,056022674	3,044195175	3,275833415	2,829644069	2,611831074	3,132579628	3,623016412	3,549170125	3,238758313	3,009118492
الغزينة العامة - السيولة المخفضة										
البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
القيم الجارية	14 075 385 484,28	2 448 557 556,01	13 689 100 067,00	13 459 600 852,00	7 086 690 162,00	7 189 121 081,00	8 629 942 000,00	16 772 061 992,55	11 067 882 423,00	11 679 529 619,53
القيم القابلة للتخفيف	13 572 814 120,22	21 366 794 501,53	18 004 203 722,00	17 812 505 477,00	18 786 712 226,00	19 394 208 192,00	20 028 028 676,00	20 166 866 515,99	16 073 288 848,00	16 695 006 551,83
الديون قصيرة الأجل	5 728 493 486,80	10 460 246 332,76	12 658 160 300,00	15 267 339 099,00	16 161 757 931,00	14 010 426 359,00	13 071 576 969,00	16 050 343 118,08	15 636 176 400,00	17 658 961 638,98
نسبة السيولة المخفضة	4,826434676	2,276748683	2,50378436	2,048301025	1,60090273	1,897396167	2,192388167	2,301441672	1,735793366	1,606806603
الغزينة الأنية - السيولة الجارية										
البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
القيم الجارية - حذرية الأصول-	14 075 385 484,28	2 448 557 556,01	13 689 100 067,00	13 459 600 852,00	7 086 690 162,00	7 189 121 081,00	8 629 942 000,00	16 772 061 992,55	11 067 882 423,00	11 679 529 619,53
الديون قصيرة الأجل	5 728 493 486,80	10 460 246 332,76	12 658 160 300,00	15 267 339 099,00	16 161 757 931,00	14 010 426 359,00	13 071 576 969,00	16 050 343 118,08	15 636 176 400,00	17 658 961 638,98
نسبة السيولة الجارية	2,457083266	0,234082208	1,081444676	0,881594413	0,438485107	0,513126503	0,660206647	1,044965947	0,707838166	0,661393906

محل العائد على حقوق الملكية										
البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
النتيجة الصافية	2 092 646 970,60	3 645 646 501,71	6 672 743 946,00	6 872 814 516,00	3 565 226 173,00	1 017 373 522,00	3 675 264 033,00	2 745 482 757,11	-4 973 934 809,00	2 520 915 287,26
الأصول الخاصة	31 109 874 410,87	33 923 699 382,62	40 446 443 328,00	47 019 257 844,00	50 184 484 017,00	51 001 857 539,00	54 567 121 572,00	57 162 604 329,07	49 758 860 245,00	52 279 775 532,23
محل العائد على حقوق الملكية (ROE)	0,067266327	0,107466066	0,164977274	0,146170204	0,0710424	0,019947774	0,067353086	0,04802935	-0,099960787	0,048219704
نسبة التغير	/	59,76%	53,52%	-11,40%	-51,40%	-71,92%	237,65%	-28,69%	-308,12%	148,24%
	/	زيادة	زيادة	نقصان	نقصان	نقصان	زيادة	نقصان	/	زيادة
العائد على الأصول										
البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
النتيجة الصافية	2 092 646 970,60	3 645 646 501,71	6 672 743 946,00	6 872 814 516,00	3 565 226 173,00	1 017 373 522,00	3 675 264 033,00	2 745 482 757,11	-4 973 934 809,00	2 520 915 287,26
مجموع الأصول	47 096 801 814,88	50 304 555 473,72	63 301 803 619,00	85 905 022 639,00	101 846 066 094,00	98 104 802 452,00	98 594 633 326,00	100 754 119 401,31	87 850 530 804,00	88 516 987 913,22
محل العائد على الأصول (ROA)	0,044432889	0,072471498	0,105411593	0,080004804	0,035006027	0,010370272	0,037276512	0,027249335	-0,056618153	0,028479452
نسبة التغير	/	63,10%	45,45%	-24,10%	-56,25%	-70,38%	259,46%	-26,90%	-307,78%	150,30%
	/	زيادة	زيادة	نقصان	نقصان	نقصان	زيادة	نقصان	/	زيادة
العائد على الاستثمار										
البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
النتيجة الصافية	2 092 646 970,60	3 645 646 501,71	6 672 743 946,00	6 872 814 516,00	3 565 226 173,00	1 017 373 522,00	3 675 264 033,00	2 745 482 757,11	-4 973 934 809,00	2 520 915 287,26
رأس المال المستثمر	27 292 922 843,80	36 743 671 584,95	36 284 063 252,00	56 964 002 688,00	78 378 438 000,00	76 905 255 012,00	76 893 114 358,00	67 931 714 290,68	61 146 471 981,00	59 178 496 654,71
محل العائد على الاستثمار (ROI)	0,076673612	0,099218351	0,183902886	0,120651889	0,045487334	0,013228921	0,04779705	0,040415332	-0,081344592	0,042598502
نسبة التغير	/	29,40%	85,35%	-34,39%	-62,30%	-70,92%	261,31%	-15,44%	-301,27%	-152,37%

الملاحق رقم (06): يتعلق بحساب نسب السيولة والربحية لمؤسسة خدمات الأبار

السيولة العامة										
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان
38 094 415 090,69	40 701 262 356,56	37 732 088 277,31	32 182 588 334,97	27 784 901 455,21	25 228 781 008,22	22 559 908 516,51	21 396 663 773,40	18 299 315 065,36	16 391 947 655,99	الأصول المتداولة
8 055 978 604,85	7 225 564 195,39	7 607 721 486,68	6 978 838 124,63	7 788 677 913,00	6 596 462 516,86	5 801 450 318,27	5 769 250 037,71	4 657 870 649,92	4 295 299 631,82	الديون قصيرة الأجل
4,728713538	5,63295284	4,959709467	4,61145362	3,567345032	3,824592491	3,888667019	3,708742667	3,928686827	3,81625243	نسبة السيولة العامة
الغزينة العامة										
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان
18 105 931 988,23	20 336 492 197,01	18 554 780 510,99	14 809 928 128,93	6 544 716 220,92	4 287 632 753,64	6 553 307 127,99	5 864 570 049,49	4 081 931 361,67	4 330 170 089,79	القيم الجاهزة
14 206 144 764,77	14 630 938 135,72	13 543 298 751,45	12 395 861 436,33	16 386 721 120,31	16 921 334 270,51	12 245 519 300,42	12 968 951 072,95	12 187 243 728,19	10 468 160 718,66	القيم القابلة للتحويل
8 055 978 604,85	7 225 564 195,39	7 607 721 486,68	6 978 838 124,63	7 788 677 913,00	6 596 462 516,86	5 801 450 318,27	5 769 250 037,71	4 657 870 649,92	4 295 299 631,82	الديون قصيرة الأجل
4,010943715	4,839404839	4,219144894	3,898326495	2,944201519	3,215203144	3,240366701	3,2644666092	3,492835313	3,445238302	نسبة الغزينة العامة - السيولة المختصرة
الغزينة الآتية										
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان
18 105 931 988,23	20 336 492 197,01	18 554 780 510,99	14 809 928 128,93	6 544 716 220,92	4 287 632 753,64	6 553 307 127,99	5 864 570 049,49	4 081 931 361,67	4 330 170 089,79	القيم الجاهزة - غزينة الأصول
8 055 978 604,85	7 225 564 195,39	7 607 721 486,68	6 978 838 124,63	7 788 677 913,00	6 596 462 516,86	5 801 450 318,27	5 769 250 037,71	4 657 870 649,92	4 295 299 631,82	الديون قصيرة الأجل
2,247514905	2,81451962	2,438940561	2,122119451	0,840285899	0,649989709	1,129598078	1,01652208	0,876351378	1,008118283	نسبة السيولة الآتية - السيولة الفورية -

معدل العائد على حقوق الملكية										
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان
3 403 604 578,01	3 101 493 281,25	5 070 473 151,36	5 740 453 981,23	5 443 516 527,16	4 584 267 697,07	3 627 991 529,41	3 479 592 431,11	3 969 025 873,25	2 310 440 373,44	النتيجة الصافية
53 439 297 239,57	51 035 692 661,56	49 434 199 380,31	45 363 726 228,96	40 423 272 247,73	35 491 310 413,43	31 407 042 716,36	27 879 051 186,95	24 499 458 755,84	21 327 027 875,55	الأموال الخاصة
0,063691043	0,060771063	0,102570148	0,126542823	0,134662936	0,129165918	0,115515223	0,124810289	0,162004635	0,108333913	معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)
0,048048859	-0,407517061	-0,189443181	-0,06029954	0,042557805	0,118172266	-0,074473558	-0,229588161	0,495419404	/	نسبة التغير
زيادة	نقصان	نقصان	نقصان	زيادة	زيادة	نقصان	نقصان	زيادة	/	
العائد على الأصول										
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان
3 403 604 578,01	3 101 493 281,25	5 070 473 151,36	5 740 453 981,23	5 443 516 527,16	4 584 267 697,07	3 627 991 529,41	3 479 592 431,11	3 969 025 873,25	2 310 440 373,44	النتيجة الصافية
67 890 141 803,61	64 212 964 959,30	61 354 295 167,34	55 386 215 756,40	50 851 647 597,38	44 715 036 198,94	39 774 154 278,51	35 911 168 310,25	31 482 031 497,68	27 599 679 736,70	مجموع الأصول
0,050134003	0,04830011	0,082642513	0,103644091	0,107047004	0,102521838	0,0912148	0,096894437	0,126072737	0,083712579	معدل العائد على الأصول (ROA)
0,037968711	-0,415553711	-0,202631693	-0,031788962	0,044138558	0,123960563	-0,058616748	-0,231440204	0,506019026	/	نسبة التغير
زيادة	نقصان	نقصان	نقصان	زيادة	زيادة	نقصان	نقصان	زيادة	/	
العائد على الاستثمار										
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان
3 403 604 578,01	3 101 493 281,25	5 070 473 151,36	5 740 453 981,23	5 443 516 527,16	4 584 267 697,07	3 627 991 529,41	3 479 592 431,11	3 969 025 873,25	2 310 440 373,44	النتيجة الصافية
41 728 231 210,53	36 560 908 566,90	35 191 793 169,67	33 597 449 502,84	36 518 253 463,46	31 830 940 928,44	24 949 396 832,25	21 807 348 223,05	20 242 229 486,09	16 474 210 015,09	رأس المال المستثمر
0,081565992	0,084622548	0,144081125	0,170859814	0,149062894	0,144019233	0,145413998	0,159560548	0,196076518	0,140245898	معدل العائد على الاستثمار (ROI)
-3,61%	-41,27%	-15,67%	14,62%	3,50%	-0,96%	-8,87%	-18,62%	39,81%	/	نسبة التغير

الملحق رقم (07): نسب النشاط والهيكلة المالي لمؤسسة صيدال

نسب النشاط										
معدل دوران إجمالي الأصول										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
رقم الأعمال	13895054472,57	11461847581,90	9789025905,91	9984043757,71	10223411484,28	10265897771,06	10317577775,54	9392750935,10	9809929760,98	10211439983,73
إجمالي الأصول	30021145495	30099673373	31587704408	34921900821	48390536857	48318944590	39574343962	40434178877	40687550476	44811485633
دوران إجمالي الأصول	0,482842248	0,380797678	0,309899883	0,285896344	0,22037709	0,212481134	0,280713805	0,232297309	0,241103965	0,227875508
نسبة التغير	/	-17,73%	-18,62%	-7,75%	-22,92%	-3,59%	22,71%	-10,90%	3,79%	-5,49%
معدل دوران الأصول الغير جارية										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
رقم الأعمال	13895054472,57	11461847581,90	9789025905,91	9984043757,71	10223411484,28	10265897771,06	10317577775,54	9392750935,10	9809929760,98	10211439983,73
الأصول الجارية	11454745444,91	11308739239,87	13003229373,47	15767186133,72	30405796482,93	33959354485,81	24830612573,08	28773207679,36	25802976942,80	26393386486,04
الأصول غير الجارية	1,213039132	1,01353894	0,752814983	0,833216585	0,33623232	0,302299556	0,415518455	0,350826507	0,380185988	0,388893891
نسبة التغير	/	-16,45%	-25,72%	-15,89%	-46,90%	-10,09%	37,45%	-15,57%	8,37%	1,76%
معدل دوران الأصول الجارية										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
رقم الأعمال	13895054472,57	11461847581,90	9789025905,91	9984043757,71	10223411484,28	10265897771,06	10317577775,54	9392750935,10	9809929760,98	10211439983,73
الأصول الجارية	18566400049,63	18790834132,82	18584475032,46	19154714686,96	15984740174,48	14359590124,42	14743731388,84	13660971197,91	14884573533,83	18418099146,63
الأصول غير الجارية	0,748397882	0,809970132	0,526731365	0,521231881	0,839573204	0,714915794	0,899794204	0,687580994	0,659066902	0,554424205
نسبة التغير	/	-18,50%	-13,85%	-1,04%	22,70%	11,78%	-2,12%	-1,75%	-4,14%	-15,88%
نسب الهيكلة المالي										
التمويل الدائم										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
أموال دائمة	21087910309,03	21756636705,06	2679391337,35	28239754070,79	38861237692,96	41250228670,09	32767734008,14	34240989173,52	34289322677,40	38089213392,32
الأصول الجارية	11454745444,91	11308739239,87	13003229373,47	15767186133,72	30405796482,93	33959354485,81	24830612573,08	28773207679,36	25802976942,80	26393386486,04
التمويل السداد	1,8409759	1,923878183	2,005808808	1,791045899	1,27808849	1,214694134	1,319650649	1,278927411	1,328898319	1,443134757
نسبة التغير	/	4,50%	4,25%	-10,70%	-28,64%	-4,96%	8,64%	-3,09%	3,91%	8,80%
تمويل الخاص										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
أموال خاصة	14746506012	16748436102	17590664386	20465934577	27464009197	27931531058	19796410397	21776278416	22234554787	22912568215
الأصول الجارية	11454745445	11308739240	13003229373	15767186134	30405796483	33959354466	24830612573	26773207679	25802976943	26393386486
التمويل المحض	1,287370905	1,481017092	1,352791978	1,298008053	0,903249129	0,822498881	0,797258237	0,81336083	0,861705021	0,868117785
نسبة التغير	/	15,04%	-8,68%	-4,05%	-30,41%	-8,94%	-3,07%	2,02%	5,94%	0,74%
الاستقلالية المالية										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
البيانات	14746506012	16748436102	17590664386	20465934577	27464009197	27931531058	19796410397	21776278416	22234554787	22912568215
الأموال الخاصة	15274639482	13351137270	13997040019	14455966244	18926527460	20387413532	20387413532	19777933565	18657900461	18452995689
الديون	0,965424161	1,254457636	1,256741737	1,415743108	1,451085481	1,37003799	1,37003799	1,000934214	1,167134451	1,204929279
نسبة الاستقلالية المالية	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
نسبة التغير	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
نسبة قابلية السداد										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
البيانات	30021145495	30099573373	31587704406	34921900821	46390536657	48318944590	39574343962	40434178877	40687550476	44811485633
مجموع الأصول	15274639482	13351137270	13997040019	14455966244	18926527460	20387413532	20387413532	19777933565	18657900461	18452995689
مجموع الديون	1,965424161	2,254457636	2,256741737	2,415743108	2,451085481	2,37003799	2,37003799	2,000934214	2,167134451	2,204929279
نسبة قابلية السداد	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
نسبة التغير	/	14,71%	0,10%	7,05%	1,46%	-3,31%	-15,57%	8,31%	1,74%	-7,19%

الملحق رقم (08): نسب النشاط والهيكلة المالي لمؤسسة الاوراسي

نسب النشاط										
معدل دوران اجمالي الأصول										
البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
رقم الاعمال	1482303083,47	2168744768,49	3073721262,69	2870799525,31	2661576668,54	2828910650,57	2721919757,17	2055810623,88	808953439,78	1040204350,66
اجمالي الأصول	11379306572	11928741135	12028027380	12022764872	11730588538	11581590569	11362669460	11133677821	10424908233	9489963991
م دوران اجمال الأصول	0,130263041	0,181808352	0,25554658	0,23878031	0,226891998	0,244259252	0,239549321	0,184647935	0,077598135	0,10961099
نسبة التغير	/	39,57%	40,56%	-6,56%	-4,98%	7,65%	-1,93%	-22,92%	-57,98%	41,25%
معدل دوران الأصول الغير جارية										
البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
رقم الاعمال	1482303083,47	2168744768,49	3073721262,69	2870799525,31	2661576668,54	2828910650,57	2721919757,17	2055810623,88	808953439,78	1040204350,66
الأصول غ الجارية	10152922780,03	9570418899,06	8493711166,71	8354052646,97	8355541523,63	8215484510,56	8410081519,12	8113770498,88	7516247428,04	6947978942,40
م دوران الأصول غير الجارية	0,145997671	0,226609179	0,361882009	0,343641541	0,318540296	0,34433887	0,323649628	0,253373031	0,107627303	0,149713227
نسبة التغير	/	55,21%	59,69%	-5,04%	-7,30%	8,10%	-6,01%	-21,71%	-57,52%	39,10%
معدل دوران الأصول الجارية										
البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
رقم الاعمال	1482303083,47	2168744768,49	3073721262,69	2870799525,31	2661576668,54	2828910650,57	2721919757,17	2055810623,88	808953439,78	1040204350,66
الأصول الجارية	1226383792,39	235832235,70	3534316213,56	3668712225,25	3375047013,92	3366106058,68	2952587941,20	3019907321,93	2908660804,54	2541985048,86
م دوران الأصول الجارية	1,208677979	0,919613417	0,86967919	0,782508779	0,788604324	0,840410433	0,921875931	0,680752886	0,278118864	0,409209468
نسبة التغير	/	-23,92%	-5,43%	-10,02%	0,78%	6,57%	9,69%	-26,16%	-59,15%	47,13%
نسب الهيكلة المالي										
التمويل الدائم										
البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
أموال دائمة	10252823730	10486504725	10386412332	10717867101	10247532649	10191615573	9883433783	10028729130	9275188614	8721125736
الأصول غ الجارية	10152922780	9570418899	8493711167	8354052647	8355541524	8215484511	8410081519	8113770499	7516247428	6947978942
التمويل الدائم	1,009839625	1,095720557	1,222835593	1,28295422	1,226435488	1,240537373	1,175188821	1,236013409	1,234018532	1,255203248
نسبة التغير	/	8,50%	11,60%	4,92%	-4,41%	1,15%	-5,27%	5,18%	-0,16%	1,72%
التمويل الخاص										
البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
أموال خاصة	3779775715	3708613872	3936167896	4603745255	4601165896	4886083348	4960025012	4853429113	4081270125	3565189575
الأصول غ الجارية	10152922780	9570418899	8493711167	8354052647	8355541524	8215484511	8410081519	8113770499	7516247428	6947978942
التمويل الخاص	0,372284493	0,387507998	0,463421444	0,551079272	0,550672375	0,594740741	0,589771336	0,59817185	0,542993051	0,513126134
نسبة التغير	/	4,09%	19,59%	18,92%	-0,07%	8,00%	-0,84%	1,42%	-9,22%	-5,50%
نسبة الاستقلالية المالية										
البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
الأموال الخاصة	3779775715	3708613872	3936167896	4603745255	4601165896	4886083348	4960025012	4853429113	4081270125	3565189575
الديون	7599530858	8220127263	8091859485	7419019617	7129422641	6695507221	6402644448	6280248707	6343638108	5924774416
نسبة الاستقلالية المالية	0,497369612	0,451162586	0,486435522	0,620532832	0,64537707	0,729755519	0,774683813	0,772808425	0,643364274	0,60174267
نسبة قابلية السداد										
البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
مجموع الأصول	11379306572	11928741135	12028027380	12022764872	11730588538	11730588538	11362669460	11362669460	10424908233	9489963991
مجموع الديون	7599530858	8220127263	8091859485	7419019617	7129422641	6695507221	6402644448	6280248707	6343638108	5924774416
نسبة القدرة السداد	1,497369612	1,451162586	1,486435522	1,620532832	1,64537707	1,729755519	1,774683813	1,772808425	1,643364274	1,60174267

الملحق رقم (09): يتعلق بنسب النشاط والهيكلة المالي لمؤسسة التأمينات

نسب النشاط										
معدل دوران اجمالي الأصول										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
رقم الاعمال	3714980127,16	4149957579,43	4427170545,21	4431359330,94	4564683710,39	3759293136	4035580052	4245295578	3736036715,14	3686092351,97
اجمالي الأصول	6554707900,83	7107244380,81	7358539403,52	7200085875,45	7684598384,84	8203294588,65	8450417520	9915360362	11613485720,44	12125548630,68
مدوران اجمال الأصول	0,566765168	0,583905288	0,601637132	0,615459233	0,594004199	0,458266261	0,477559842	0,428153433	0,321698137	0,303993862
نسبة التغير	/	3,02%	3,04%	2,30%	-3,49%	-22,85%	4,21%	-10,35%	-24,86%	-5,50%
معدل دوران الأصول الغير جارية										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
رقم الاعمال	3714980127,16	4149957579,43	4427170545,21	4431359330,94	4564683710,39	3759293136	4035580052	4245295578	3736036715,14	3686092351,97
الأصول غ الجارية	2229388751,91	2448379085,24	2755659558,51	2797281567,92	3486421116,53	3323201803,08	4133878577,00	5311144692,00	6517841133,22	6685406379,07
مد الأصول غير الجارية	1,666367126	1,694981633	1,606573835	1,58416635	1,309274915	1,131226257	0,976221236	0,799318381	0,573201561	0,551363992
نسبة التغير	/	1,72%	-5,22%	-1,39%	-17,35%	-13,60%	-13,70%	-18,12%	-28,29%	-3,81%
معدل دوران الأصول الجارية										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
رقم الاعمال	3714980127,16	4149957579,43	4427170545,21	4431359330,94	4564683710,39	3759293136	4035580052	4245295578	3736036715,14	3686092351,97
الأصول الجارية	4325319148,92	4658865295,57	4602879845,01	4402804307,53	4198177268,31	4880092785,57	4316538943,00	4604215670,00	5095644587,22	5440142251,61
مد الأصول الجارية	0,858891564	0,890765737	0,961826225	1,006485644	1,087301326	0,770332307	0,934911072	0,922045335	0,733182358	0,677572788
نسبة التغير	/	3,71%	7,98%	4,64%	8,03%	-29,15%	21,36%	-1,38%	-20,48%	-7,58%
نسب الهيكلة المالي										
التمويل الدائم										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
أموال دائمة	3040232250	3297568847	3403623784	3489162751	3887371801	3908721886	3812646268	4879378173	5626608091	5956649397
الأصول غ الجارية	2229388751,91	2448379085,24	2755659558,51	2797281567,92	3486421116,53	3323201803,08	4133878577,00	5311144692,00	6517841133,22	6685406379,07
التمويل الدائم	1,363706643	1,346837533	1,235139433	1,247340558	1,115003515	1,176191552	0,922292757	0,918705563	0,86326254	0,890992867
نسبة التغير	/	-1,24%	-8,29%	0,99%	-10,61%	5,49%	-21,59%	-0,39%	-6,03%	3,21%
التمويل الخاص										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
أموال خاصة	2201384804,15	2568710604,97	2737079268,83	2881705827,03	3085479620,09	3241417617	3427570433	4397291909	5096135992,32	5306881351,67
الأصول غ الجارية	2229388752	2448379085	2755659559	2797281568	3486421117	3323201803	4133878577	5311144692	6517841133	6685406379
التمويل الخاص	0,987438733	1,049147422	0,993257407	1,030180823	0,88499912	0,975389943	0,829141536	0,827936756	0,78187484	0,793800863
نسبة التغير	/	6,25%	-5,33%	3,72%	-14,09%	10,21%	-14,99%	-0,15%	-5,56%	1,53%
الاستقلالية المالية										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
البيانات										
الأموال الخاصة	2201384804	2201384804	2201384804	2737079269	2881705827	3085479620	3241417617	4397291909	5096135992	5306881352
الديون	4353323097	4538533776	4621460135	4318380048	4599118765	4961876972	5022847088	5518068453	6517349728	6818667279
نسبة الاستقلالية المالية	0,505679169	0,485043169	0,59225422	0,667311768	0,670884963	0,653264407	0,682395935	0,796889699	0,781933793	0,778287183
نسبة التغير	/	-0,040808483	0,221034041	0,126731977	0,00535461	-0,026264645	0,044593778	0,167782014	-0,01876785	-0,004663578
نسبة قابلية السداد										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
البيانات										
مجموع الأصول	6554707901	7107244381	7358539404	7200085875	7684598385	8203294589	8450417520	9915360362	11613485720	12125548631
مجموع الديون	4353323097	4538533776	4621460135	4318380048	4599118765	4961876972	5022847088	5518068453	6517349728	6818667279
نسبة القدرة على السداد	1,505679169	1,565978074	1,59225422	1,667311768	1,670884963	1,653264407	1,682395934	1,796889699	1,781933793	1,778287183
نسبة التغير	/	0,040047645	0,016779383	0,047139174	0,002143087	-0,010545643	0,01762061	0,068053995	-0,008323219	-0,002046434

الملاحق رقم (10): بنسب النشاط والهيكل المالي لمؤسسة الاشغال في الابار

نسب النشاط										
محل دوران اجمالي الأصول										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
رقم الاعمال	39358880750,30	45538633383,78	53429189231,16	52414633002,22	54812691248,13	56171818076,86	60574743483,64	61092670442,37	48385756259,33	54442755598,15
اجمالي الأصول	62 492 332 493,80	74 468 464 233,63	88 642 016 360,58	88 954 653 295,93	95 577 017 757,43	97 772 236 626,12	100 746 861 483,42	107 132 512 340,64	97 638 836 363,16	93 091 473 485,67
مدوران اجمال الأصول	0,629819358	0,611515678	0,602752413	0,589228681	0,573492379	0,574517061	0,601256879	0,570253316	0,49555851	0,584830743
نسبة التغير	/	-2,91%	-1,43%	-2,24%	-2,67%	0,18%	4,65%	-5,16%	-13,10%	18,01%
محل دوران الأصول الغير جارية										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
رقم الاعمال	39358880750,30	45538633383,78	53429189231,16	52414633002,22	54812691248,13	56171818076,86	60574743483,64	61092670442,37	48385756259,33	54442755598,15
الأصول غ الجارية	31142804430,89	35745453306,05	31930551805,26	34605801235,27	30029839894,39	28842951850,19	33604467764,36	41265831519,48	43106750800,09	39945099406,48
مد الأصول غير الجارية	1,263819411	1,273969951	1,673293639	1,514619836	1,825274175	1,947505871	1,802590059	1,48046624	1,122463544	1,362939545
نسبة التغير	/	0,80%	31,34%	-9,48%	20,51%	6,70%	-7,44%	-17,87%	-24,18%	21,42%
محل دوران الأصول الجارية										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
رقم الاعمال	39358880750,30	45538633383,78	53429189231,16	52414633002,22	54812691248,13	56171818076,86	60574743483,64	61092670442,37	48385756259,33	54442755598,15
الأصول الجارية	31142804430,89	35745453306,05	31930551805,26	34605801235,27	30029839894,39	28842951850,19	33604467764,36	41265831519,48	43106750800,09	39945099406,48
مد الأصول الجارية	1,25548559	1,17600962	0,942123249	0,964411041	0,836232665	0,814919497	0,902183258	0,927520101	0,887289671	1,024392662
نسبة التغير	/	-6,33%	-19,89%	2,37%	-13,29%	-2,55%	10,71%	2,81%	-4,34%	15,45%
نسب الهيكل المالي										
التمويل الدائم										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
أموال دائمة	48276093106	54762350952	65368445242	72386045889	75501505925	80903857357	85797183446	89466029402	77655258748	78709020823
الأصول غ الجارية	31142804430,89	35745453306,05	31930551805,26	34605801235,27	30029839894,39	28842951850,19	33604467764,36	41265831519,48	43106750800,09	39945099406,48
التمويل الدائم	1,550152402	1,532008854	2,047206877	2,091731539	2,514216086	2,804978415	2,553148113	2,168041358	1,801463977	1,970429965
نسبة التغير	/	-1,17%	33,63%	2,17%	20,20%	11,56%	-8,98%	-15,08%	-16,91%	9,38%
التمويل الخاص										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
أموال خاصة	44437586092	50225568559	61995023084	69150711835	73310962702	79268816755	83424853848	81524175931	69726427072	68758100169
الأصول غ الجارية	31142804430,89	35745453306,05	31930551805,26	34605801235,27	30029839894,39	28842951850,19	33604467764,36	41265831519,48	43106750800,09	39945099406,48
التمويل الخاص	1,426897381	1,405089708	1,94155815	1,99824045	2,441270515	2,748290715	2,482552452	1,97558544	1,617529175	1,721315035
نسبة التغير	/	-1,53%	38,18%	2,92%	22,17%	12,58%	-9,67%	-20,42%	-18,12%	6,42%
الاستقلالية المالية										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
البيانات	44437586092	50225568559	61995023084	69150711835	73310962702	79268816755	83424853848	81524175931	69726427072	68758100169
الأموال الخاصة	18054746402	24242895675	26646993277	19803941461	22266055055	18503419871	17322007635	25608336410	27912409291	24333373316
الديون	2,461268915	2,071764414	2,326529768	3,49176511	3,292498942	4,284008973	4,816119217	3,183501444	2,498044019	2,825670706
نسبة الاستقلالية المالية	/	-0,158253533	0,122970233	0,500846952	-0,057067461	0,301142096	0,12420848	-0,338990316	-0,215315569	0,131153289
نسبة التغير في الاستقلالية المالية	/	-0,158253533	0,122970233	0,500846952	-0,057067461	0,301142096	0,12420848	-0,338990316	-0,215315569	0,131153289
نسبة قابلية السداد										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
البيانات	62492332494	74468464234	88642016361	88954653296	95577017757	97772236626	1,00747E+11	1,07133E+11	97638836363	93091473486
مجموع الأصول	18054746402	24242895675	26646993277	19803941461	22266055055	18503419871	17322007635	25608336410	27912409291	24333373316
مجموع الديون	3,461268915	3,071764414	3,326529768	4,49176511	4,292498942	5,284008973	5,816119217	4,183501444	3,498044019	3,825670706
نسبة القدرة السداد	/	-0,112532285	0,082937791	0,35028556	-0,044362553	0,230986669	0,100701995	-0,280705693	-0,16384778	0,093659967
نسبة التغير في قابلية السداد	/	-0,112532285	0,082937791	0,35028556	-0,044362553	0,230986669	0,100701995	-0,280705693	-0,16384778	0,093659967

الملحق رقم (11): يتعلق بنسب النشاط والهيكلة المالي لمؤسسة التلقيب

نسب النشاط										
معدل دوران إجمالي الأصول										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
رقم الاعمال	25857775309,08	28386911937,96	32945172838,00	36421189524,00	39643512547,00	42655431099,00	47582237812,00	49123953063,57	37283526675,00	45434440174,40
إجمالي الأصول	47096801814,88	50304555473,72	63301803619	85905022639	101846066094	98104802452	98594633326	100754119401,31	87850530804	88516987913,22
مد دوران اجمال الأصول	0,549034633	0,564301019	0,520446037	0,423970432	0,389249326	0,434794526	0,482604744	0,487562726	0,424397284	0,513284978
نسبة التغير	/	2,78%	-7,77%	-18,54%	-8,19%	11,70%	11,00%	1,03%	-12,96%	20,94%
معدل دوران الأصول الغير جارية										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
رقم الاعمال	25857775309,08	28386911937,96	32945172838,00	36421189524,00	39643512547,00	42655431099,00	47582237812,00	49123953063,57	37283526675,00	45434440174,40
الأصول ع الجارية	12404915370,07	18461524060,20	21835779131,00	42703887102,00	59634284527,00	54216026259,00	51236095440,00	43788721117,72	37208734505,00	35379079890,04
مد الأصول غير الجارية	2,084478172	1,537625596	1,5087702	0,852877618	0,664777198	0,786767936	0,928685869	1,121840323	1,00201007	1,284217688
نسبة التغير	/	-26,23%	-1,88%	-43,47%	-22,05%	18,35%	18,04%	20,80%	-10,68%	28,16%
معدل دوران الأصول الجارية										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
رقم الاعمال	25857775309,08	28386911937,96	32945172838,00	36421189524,00	39643512547,00	42655431099,00	47582237812,00	49123953063,57	37283526675,00	45434440174,40
الأصول الجارية	34691886444,81	31843031413,52	41466024488,00	43201135537,00	42211781567,00	43888776193,00	47358537886,00	56965398283,59	50641796299,00	53137908023,18
مد الأصول الجارية	0,745355124	0,891463868	0,794510042	0,84306093	0,939157531	0,971898394	1,00472354	0,862347224	0,736220462	0,855028771
نسبة التغير	/	19,60%	-10,88%	6,11%	11,40%	3,49%	3,38%	-14,17%	-14,63%	16,14%
نسب الهيكل المالي										
التمويل الدائم										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
أموال دائمة	41368308328,08	39844309140,96	50643643319,00	70637683540,00	85684308163,00	84094376093,00	85523056357,00	84703776283,23	72214354404,00	70858026274,24
الأصول ع الجارية	12404915370,07	18461524060,20	21835779131,00	42703887102,00	59634284527,00	54216026259,00	51236095440,00	43788721117,72	37208734505,00	35379079890,04
التمويل الدائم	3,334831967	2,158235095	2,319296372	1,654127723	1,43682965	1,551098114	1,66919543	1,934374289	1,940790391	2,002822756
نسبة التغير	/	-0,352820437	0,074626382	-0,286797607	-0,131367167	0,079528192	0,076137876	0,158866274	0,003316888	0,031962423
التمويل الخاص										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
أموال خاصة	31109874411	33923699383	40446443328	47019257844	50184484017	51001857539	54567121572	57162604329	49758860245	52279775532
الأصول ع الجارية	12404915370,07	18461524060,20	21835779131,00	42703887102,00	59634284527,00	54216026259,00	51236095440,00	43788721117,72	37208734505,00	35379079890,04
التمويل الخاص	2,507866719	1,83753515	1,852301358	1,101053347	0,841537455	0,940715524	1,06501327	1,305418447	1,337289776	1,477703086
نسبة التغير	/	-26,73%	0,80%	-40,56%	-23,57%	11,79%	13,21%	22,57%	2,44%	10,50%
الاستقلالية المالية										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
البيسان	31109874411	33923699383	40446443328	47019257844	50184484017	51001857539	54567121572	57162604329	49758860245	52279775532
الأموال الخاصة	15986927404	16380856091	22855360291	38885764795	51661582077	47102944913	44027511754	43591515072	38091670559	36237212381
الديون	1,94595707	2,070935682	1,769669907	1,209163767	0,971408192	1,082774286	1,239386906	1,311324101	1,306292413	1,442709637
نسبة الاستقلالية المالية	/	0,064224753	-0,145473265	-0,316729204	-0,196628101	0,114640136	0,144640136	0,058042565	-0,003837105	0,104430848
نسبة التغير	/	0,064224753	-0,145473265	-0,316729204	-0,196628101	0,114640136	0,144640136	0,058042565	-0,003837105	0,104430848
نسبة قابلية السداد										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
البيسان	31109874411	33923699383	40446443328	47019257844	50184484017	51001857539	54567121572	57162604329	49758860245	52279775532
مجموع الأصول	15986927404	16380856091	22855360291	38885764795	51661582077	47102944913	44027511754	43591515072	38091670559	36237212381
مجموع الديون	1,94595707	2,070935682	1,769669907	1,209163767	0,971408192	1,082774286	1,239386906	1,311324101	1,306292413	1,442709637
نسبة الفترة على السداد	/	0,042423772	-0,098102274	-0,202372903	-0,107622431	0,056490632	0,075194236	0,032123612	-0,002176972	0,059150012
نسبة التغير	/	0,042423772	-0,098102274	-0,202372903	-0,107622431	0,056490632	0,075194236	0,032123612	-0,002176972	0,059150012

الملحق رقم (12): يتعلق بنسب النشاط والهيكلة لمؤسسة خدمات الابار

نسب النشاط										
معدل دوران اجمالي الأصول										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
رقم الأعمال	14468857938,75	16504334736,11	18366492098,16	19000748663,77	21797662550,52	22910353567,55	23881179239,60	24385640804,90	21798860821,93	25604619985,75
اجمالي الأصول	27 599 679 736,70	31 482 031 497,68	35 911 168 310,25	39 774 154 278,51	44 715 036 198,94	50 851 647 597,38	55 386 215 756,40	61 354 295 167,34	64 212 964 959,30	67 890 141 803,61
م دوران اجمال الأصول	0,524240066	0,52424618	0,511442344	0,477715969	0,487479479	0,450533162	0,431175499	0,397456131	0,339477562	0,377147835
نسبة التغير	/	0,00%	-2,44%	-6,59%	2,04%	-7,58%	-4,30%	-7,82%	-14,59%	11,10%
معدل دوران الأصول الغير جارية										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
رقم الأعمال	14468857938,75	16504334736,11	18366492098,16	19000748663,77	21797662550,52	22910353567,55	23881179239,60	24385640804,90	21798860821,93	25604619985,75
الأصول غير الجارية	11207732080,71	13182716432,32	14514504536,85	17214245762,00	19486255190,72	23066746142,17	23203627421,43	23622206890,03	23511702602,74	29795726712,92
م الأصول غير الجارية	1,290971076	1,251967667	1,265388843	1,103780492	1,11861732	0,993219998	1,029200254	1,032318484	0,927149394	0,859338664
نسبة التغير	/	-3,02%	1,07%	-12,77%	1,34%	-11,21%	3,62%	0,30%	-10,19%	-7,31%
معدل دوران الأصول الجارية										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
رقم الأعمال	14468857938,75	16504334736,11	18366492098,16	19000748663,77	21797662550,52	22910353567,55	23881179239,60	24385640804,90	21798860821,93	25604619985,75
الأصول الجارية	16391947655,99	18299315065,36	21396663773,40	22559908516,51	25228781008,22	27784901455,21	32182588334,97	37732088277,31	40701262356,56	38094415090,69
م الأصول الجارية	0,882680829	0,901909972	0,858381115	0,842235182	0,863999832	0,824561268	0,742052783	0,64628389	0,535581934	0,672135795
نسبة التغير	/	2,18%	-4,83%	-1,88%	2,58%	-4,56%	-10,01%	-12,91%	-17,13%	25,50%
نسب الهيكل المالي										
التمويل الدائم										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
أموال دائمة	23304380104,88	26824160847,76	30141918272,54	33972703960,24	38118573682,08	43062969684,38	48407377631,77	53746573680,66	56987400763,91	59834163198,76
الأصول غير الجارية	11207732080,71	13182716432,32	14514504536,85	17214245762,00	19486255190,72	23066746142,17	23203627421,43	23622206890,03	23511702602,74	29795726712,92
التمويل الدائم	2,07931274	2,034797683	2,076675659	1,973522653	1,956177486	1,866885317	2,086198712	2,275256242	2,423788771	2,008145791
نسبة التغير	/	-2,14%	2,06%	-4,97%	-0,88%	-4,56%	11,75%	9,06%	6,53%	-17,15%
التمويل الخاص										
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
أموال خاصة	21327027876	24499458756	27879051187	31407042716	35491310413	40423272248	45363726229	49434199380	51035692662	53439297240
الأصول غير الجارية	11207732080,71	13182716432,32	14514504536,85	17214245762,00	19486255190,72	23066746142,17	23203627421,43	23622206890,03	23511702602,74	29795726712,92
التمويل الخاص	1,902885233	1,858452989	1,920771813	1,824479745	1,821351002	1,752447961	1,95502735	2,092700297	2,170650655	1,793522197
نسبة التغير	/	-2,33%	3,35%	-5,01%	-0,17%	-3,78%	11,56%	7,04%	3,72%	-17,37%
الاستقلالية المالية										
البيانات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
الأموال الخاصة	21327027876	24499458756	27879051187	31407042716	35491310413	40423272248	45363726229	49434199380	51035692662	53439297240
الديون	6272651861	6982572742	8032117123	8367111562	9223725786	10428375350	10022489527	11920095787	13177272298	14450844564
نسبة الاستقلالية المالية	3,400001841	3,508657863	3,470946795	3,753630208	3,847828008	3,87627707	4,526193428	4,147131052	3,873008883	3,698005124
نسبة قابلية السداد										
البيانات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
مجموع الأصول	27599679737	31482031498	35911168310	39774154279	44715036199	50851647597	55386215756	61354295167	64212964959	67890141804
مجموع الديون	6272651861	6982572742	8032117123	8367111562	9223725786	10428375350	10022489527	11920095787	13177272298	14450844564
نسبة القدرة على السداد	4,400001841	4,508657863	4,470946795	4,753630208	4,847828008	4,87627707	5,26193428	5,147131052	4,873008883	4,698005124