

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة عمار ثليجي - الأغواط
كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبة
تخصص: مالية المؤسسة



مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبة

التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج ألتمان المعدل
دراسة حالة لشركة أليانس للتأمينات الجزائرية
للفترة (2019-2022)

الأستاذ المشرف:

- د. عبد القادر قرادي

من إعداد الطالب

- سفيان ديمح

لجنة المناقشة

رئيسا

مقررا

ممتحنا

أستاذ

أستاذ محاضر (أ)

أستاذ مساعد (أ)

- د. سميرة مشراوي

- د. عبد القادر قرادي

- أ. سعيداني محمد سعيد

محضر رقم: 08/م.م/2024 بتاريخ 2024/06/12

السنة الجامعية 2024/2023

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة عمار ثليجي - الأغواط
كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبة
تخصص: مالية المؤسسة



مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبة

التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج ألتمان المعدل
دراسة حالة لشركة أليانس للتأمينات الجزائرية
للفترة (2019-2022)

الأستاذ المشرف:

- د. عبد القادر قرادي

من إعداد الطالب

- سفيان ديمج

لجنة المناقشة

رئيسا	أستاذ	- د. سميرة مشراوي
مقررا	أستاذ محاضر (أ)	- د. عبد القادر قرادي
ممتحنا	أستاذ مساعد (أ)	- أ. سعيداني محمد سعيد

محضر رقم: 08/م.م/2024 بتاريخ 2024/06/12

السنة الجامعية 2024/2023

الشكر والإهداء

شكر وعرفان

الشكر والحمد لله حمدا كثيرا، لله وحده العلي القدير على نعمه التي لا تعد ولا تحصى الذي يسر لي وقدرني واهداني بالقوة والعزيمة على انجاز هذا العمل

فحمدا لله كما ينبغي لجلال وجهه وعظيم سلطانه عدد خلقه ورضاء نفسه وزنة عرشه ومداد كلماته
وما توفيقي الا بالله عليّه توكلت وهو رب العرش العظيم.

حقيقة وبكل صدق اتقدم بالشكر الجزيل إلى الذي كان سببا مباشرا وراء إنجاز هذه المذكرة هذا الذي جعل من الصعب سهلا ومن المعقد مبسطا والذي أجهد نفسه وقلمه مسخرا بذلك ومهيئ من بحر علومه ومعرفته ما حفز ودفع إلى ذلك الأستاذ الفاضل "قرادي عبد القادر" منى جزيل الشكر

وحفظه الله لما قدمه لي من توجيهات ونصائح صائبة

كما أتقدم بالشكر الجزيل إلى السادة أعضاء اللجنة الموقرة على قبولهم مناقشة هذه المذكرة وصرفهم جزاء
ثمينا من وقتهم لقراءتها

كما لا يفوتني في الأخير ان اتقدم بالشكر الجزيل الى كل من ساعدني من قريب او من بعيد على إنجاز
هذه المذكرة.

الإهداء

إلى من تتسابق الكلمات لتخرج معبرة عن مكنونها
إلى من علمتني وعانت الصعاب لأصل إلى ما انا فيه امي
إلى حكمتي وعلمي.. إلى أبي وحلمي..
إلى طريقي المستقيم إلى طريق الهداية إلى من غرس في حب العمل وظل ينمو إلى أن ظهرت الثمار ...
أهديك هذا المجهود أبي
والى الأساتذة الذين كانوا سنداً لنا في دربنا وإلى من علمونا وربونا على العلم
وكل الشكر إلى الأستاذة سميرة مشراوي مسؤولة التخصص التي كانت لنا أستاذة وأم وأخت ومن كل الجوانب
كانت حاضرة معنا والأستاذ عبد القادر قرادي الذي اشرف على هذا العمل والأستاذ سعيداني محمد سعيد
والأستاذة قريشي ربيعة اشكرها جزيل الشكر
إلى من علموني الحياة إلى من أظهروا لي ما هو أجمل من الحياة
إخوتي «خليل وسيف الإسلام» وأخواتي
إلى صديقي العزيز محمد عيساوي
إلى كل هؤلاء اهدي ثمرة مجهودي.

سفيان ديمح

ملخص الدراسة

ملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج ألتمان المعدل 1995، في تشخيص الوضعية المالية لشركة أليانس للتأمينات الجزائرية، حيث تم استخدام مؤشرات النشاط وسياسة توزيع الأرباح، الربحية والإستقلالية المالية (الرفع المالي) للفترة الممتدة (2019-2022)، وإعتمدت هذه الدراسة على منهج دراسة حالة للوصول إلى مجموعة من النتائج أهمها ضرورة استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي للحد من ظواهر فشل وخطر الإفلاس في المستقبل.

الكلمات المفتاحية: تنبؤ، فشل مالي، نموذج ألتمان المعدل.

Abstract:

This study aims to predict financial failure using the modified Altman Model 1995, in diagnosing the financial position of the Algerian Alliance Insurance Company, where indicators of activity, dividend policy, profitability and financial independence (financial leverage) were used for the period (2019-2022), and this study relied on Descriptive analysis approach to reach a set of results, the most important of which is the necessity of using models to predict financial failure to reduce the phenomena of failure and the risk of bankruptcy in the future.

Keywords: Prediction, financial failure, modified Altman model.

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
I - II	الشكر والعرفان
III	ملخص الدراسة
IV	فهرس المحتويات
V	قائمة الجداول
VI	قائمة الأشكال
VII	قائمة الإختصارات
أ-د	المقدمة
01-32	الفصل الأول: الإطار النظري للدراسة
02	تمهيد
02	المبحث الأول: ماهية الفشل المالي.
03	المطلب الأول: مفهوم وأنواع الفشل المالي.
06	المطلب الثاني: مراحل ومظاهر الفشل المالي.
08	المطلب الثالث: أسباب وأثار الفشل المالي والإجراءات الوقائية للحد منه.
13	المبحث الثاني: ماهية التنبؤ بالفشل المالي.
13	المطلب الأول: مفهوم وأهمية التنبؤ بالفشل المالي
14	المطلب الثاني: مقومات وخطوات التنبؤ بالفشل المالي
18	المطلب الثالث: أساليب ونماذج التنبؤ بالفشل المالي
32	خلاصة الفصل
34-51	الفصل الثاني: الإطار التطبيقي للدراسة
34	تمهيد
35	المبحث الأول: التقديم العام لشركة أليانس للتأمينات
35	المطلب الأول: مدخل لشركة أليانس للتأمينات الجزائرية
40	المطلب الثاني: البيانات المالية لشركة أليانس للتأمينات للفترة (2019-2022)
44	المبحث الثاني: التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج التمان المعدل على شركة أليانس للتأمينات.
44	المطلب الأول: قياس مؤشرات نموذج ألتمان المعدل (1995) للفترة (2019-2022).
49	المطلب الثاني: إستخدام نموذج ألتمان المعدل (1995) للفترة (2019-2022)
51	خلاصة الفصل
53	خاتمة
57	قائمة الملاحق
65	قائمة المراجع

قائمة الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
1-1	نموذج ألتمان 1968 (Zeta-Score) الشركات المدرجة في الأسواق المالية.	26
2-1	نموذج ألتمان 1977 (Zeta) الشركات غير المدرجة في الأسواق المالية.	27
3-1	نموذج ألتمان المعدل 1995 (Zeta) الخاص بالشركات غير الصناعية.	28
4-1	نموذج كيدا 1981.	29
5-1	النسب المالية المستخدمة في نموذج شيرود.	30
6-1	درجة المخاطرة حسب نموذج شيرود.	30
7-1	يحدد فئات تصنيف القروض حسب نموذج شيرود.	31
1-2	تطور رقم الأعمال لشركة أليانس، للفترة (2012-2022).	40
2-2	الميزانية المالية (الأصول) المختصرة للفترة (2019-2022).	40
3-2	الإهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة للفترة (2019-2022).	41
4-2	الميزانية المالية (الخصوم) المختصرة للفترة (2019-2022).	41
5-2	الميزانية الوظيفية المختصرة (الإستخدامات) للفترة (2019-2022).	41
6-2	الميزانية الوظيفية المختصرة (الموارد) للفترة (2019-2022).	42
7-2	رأس مال العامل الصافي للفترة (2019-2022).	42
8-2	الأرباح المحتجزة (الإحتياطيات) للفترة (2019-2022).	42
9-2	القيمة الدفترية لحقوق المساهمين (الأموال الخاصة) للفترة (2019-2022).	43
10-2	مجموع الديون (طويلة الأجل + قصيرة الأجل) للفترة (2019-2022).	43
11-2	النتيجة قبل الفوائد والضرائب (النتيجة التشغيلية) للفترة (2019-2022).	43
12-2	مؤشرات النشاط للفترة (2019-2022).	44
13-2	مؤشر سياسة توزيع الأرباح (الأداء الإداري) للفترة (2019-2022).	46
14-2	مؤشر الربحية للفترة (2019-2022).	47
15-2	مؤشر نسبة الرفع المالي (الإستقلالية المالية) للفترة (2019-2022).	48
16-2	نموذج ألتمان المعدل (1995) للفترة (2019-2022).	49

قائمة الأشكال

الرقم	العنوان	الصفحة
1-1	العلاقة بين الفشل المالي والتعثر المالي والعسر المالي والإفلاس.	05
1-2	الهيكل التنظيمي لشركة أليانس للتأمينات الجزائرية.	38
2-2	تطور مؤشر النشاط X_1 للفترة (2022-2019).	45
3-2	مؤشر سياسة توزيع الأرباح (الأداء الإداري) X_2 للفترة (2022-2019).	46
4-2	مؤشر الربحية X_3 للفترة (2022-2019).	47
5-2	مؤشر نسبة الرفع المالي (الاستقلالية المالية) X_4 للفترة (2022-2019).	48
6-2	تطور قيم (Z) نموذج ألتمان المعدل للفترة (2022-2019).	49

قائمة الاختصارات

الاختصار	المصطلح باللغة الأجنبية	المصطلح باللغة العربية
FRN	Fonds de roulement Net	رأس المال العامل الصافي
BFR	Besoin en fonds de roulement	إحتياجات رأس مال العامل
TN	Trésorerie nette	الخزينة الصافية
E	Emplois	الإستخدامات
Es	Les Emplois stables	الإستخدامات المستقرة
Ee	Les Emplois Courrent	الإستخدامات جارية
Ta	Trésorerie active	خزينة الاوصول
R	Ressources	الموارد
Rs	Les ressources stables	الموارد المستقرة
Rc	Ressources Courrent	الموارد جارية
Tp	Trésorerie passive	خزينة الخصوم
Ebit	Bénéfice avant intérêts et impôts.	النتيجة قبل الفوائد و الضرائب
Z	Z-score	درجة قيم زاد

المقدمة

تعد التطورات الإقتصادية وتضاعف وكبر حجم الشركات وتعدد أنشطتها وظهور العولمة والتحرر لرؤوس الأموال شاهد العالم العديد من التطورات والتغيرات التي أدت إلى أزمات المالية، ولقد ظهرت العديد من الأبحاث والدراسات تتعلق بالتنبؤ بالفشل المالي قبل وقوعه ووضعها على شكل نماذج معتمدين على النسب المالية من أجل إتخاذ الإجراءات وتدابير وقائية اللازمة لسيروية نشاط الشركة، حيث شغل موضوع التنبؤ بالفشل المالي الشركات الإقتصادية والهيئات والمنظمات الدولية، بسبب الإهتمام المتزايد للإحتياجات التمويلية المستقبلية والتعقيدات وعدم الإستقرار لمختلف الوحدات الإقتصادية، ويعتبر ذو أهمية لمستخدمي القوائم المالية.

وبدأ الإهتمام بهذا الموضوع منذ ثلاثينيات من القرن الماضي إذ قام عدد من الباحثين بإستخدام عدة دراسات للتنبؤ بالفشل المالي بإستعمال بعض النسب المالية بصورة فردية تستند إلى البيانات المالية التاريخية والمعلومات المالية الأخرى، حيث تنطوي على إستخدام العديد من النماذج والأساليب الإحصائية والرياضية التي تعمل على تبسيط الواقع العملي للوصول إلى أفضل التنبؤات المستقبلية الممكنة، إذ يمكن الوصول إلى مدى قدرة الشركة على الإستمرار أو مدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها في آجالها المحددة.

إن الفشل المالي يعد من أهم الظواهر التي تتعرض لها أغلب الشركات والتنبؤ بالفشل المالي هو عملية تحليل وتقييم الوضع المالي الحالي للشركات بهدف تحديد إحتتمالية تعرضها للفشل المالي في المستقبل وذلك في ضل الظروف المحيطة بها قبل الوصول إلى الفشل والإفلاس ونجد من أهم هذه النماذج نموذج ألتمان والذي ذاع صده في مختلف الدراسات نظرا لدقته، حيث يعد من النماذج القلائل التي تم تحديثها، حيث يساعد في التنبؤ المبكر بالفشل المالي وإتخاذ التدابير القرارات الوقائية اللازمة، مثل تحسين إستراتيجيات الإدارة المالية وإعادة هيكلة الديون حيث يقدم لهم رؤية واضحة عن الحالة المالية للشركة ومستقبلها المحتمل، كما يساهم في تعزيز ثقة المستثمرين والمساهمين، ولمعرفة مدى فعالية إستخدام نموذج ألتمان للتنبؤ بالفشل المالي في الشركات الإقتصادية الجزائرية، إرتأينا إلى القيام بتطبيق نموذج ألتمان في شركة أليانس للتأمينات الجزائرية للفترة (2019-2022)، لمعرفة نقاط القوة والضعف في الهيكل المالي للشركة والتنبؤ بوضعيتها المالية المستقبلية وإحتتمالية وقوعها في الفشل المالي.

ومن هذا المنطلق يتبادر لنا طرح وصياغة الإشكالية الرئيسية لهذه الدراسة على النحو التالي:

كيف يتم التنبؤ بالفشل المالي بإستخدام نموذج التمان المعدل؟

وعلى ضوء هذه الإشكالية يتم طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ✓ هل يتمتع نموذج ألتمان المعدل بدقة عالية في التنبؤ بالفشل المالي؟
- ✓ ماهي التحديات التي تواجه تطبيق نموذج ألتمان في الشركات الاقتصادية؟
- ✓ هل يمكن الإعتماد على نموذج ألتمان في إتخاذ القرارات المالية المهمة؟

فرضيات الدراسة:

- ✓ يتمتع نموذج ألتمان المعدل بدقة عالية في التنبؤ بالفشل المالي.
- ✓ يتعرض نموذج ألتمان إلى جملة من التحديات ترتبط بالتغيرات القطاعية والاقتصادية والتشريعية وإختلاف النظم المحاسبية.
- ✓ يمكن الإعتماد على نموذج ألتمان في إتخاذ القرارات المالية المستقبلية.

أسباب إختيار الموضوع:

1- أسباب ذاتية:

- ✓ الميول الشخصي والإهتمام بموضوع التنبؤ بالفشل المالي.
- ✓ الإهتمام بمعرفة مدى تطبيق الشركات الاقتصادية الجزائرية لنماذج التنبؤ بالفشل المالي.
- ✓ إثراء الرصيد العلمي في مجال مالية الشركة.

2- أسباب موضوعية:

- ✓ إبراز أهمية نماذج التنبؤ بالفشل المالي كأداة للحد من مظاهر الفشل المالي.
- ✓ فهم الأسباب والعوامل والظواهر المؤثرة في فشل الشركات الاقتصادية.
- ✓ محاولة إظهار مدى أهمية إستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي في الحد من مخاطر الإفلاس.

أهمية الدراسة:

تتجلى أهمية هذه الدراسة من خلال إبراز أهمية أحد أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي ألا وهو نموذج ألتمان المعدل الذي يمكن من خلاله تشخيص وضعيات المالية المستقبلية للشركة والحد من ظواهر الفشل المالي لتمكين مستخدمي القوائم المالية من إتخاذ الإجراءات والتدابير الوقائية اللازمة والكشف المبكر عن احتمالية وقوع الفشل المالي وتعرضها لخطر الإفلاس.

أهداف الدراسة:

- ✓ اختبار دقة نموذج ألتمان المعدل في التنبؤ بالفشل المالي.
- ✓ اختبار القدرة على إكتشاف الفشل المالي المبكر باستخدام نموذج ألتمان المعدل.
- ✓ اختبار قابلية تطبيق نموذج ألتمان المعدل في مختلف البيئات الاقتصادية.

منهج الدراسة:

للوصول إلى الأهداف المرجوة وقصد الإحاطة بجوانب موضوع، سنحاول إستخدام المناهج المعتمدة في الدراسات المالية والإقتصادية، سيتم الإعتماد في هذا البحث على المنهج دراسة حالة وذلك بهدف توضيح المفاهيم الأساسية المتعلقة بالتنبؤ بالفشل المالي والأسباب المؤدية لحدوث ظاهرة الفشل المالي، بإستخدام البيانات والمعلومات المالية للفترة (2019-2022)، وبالإستعانة ببرنامج إكسال سيتم جمع وتلخيص البيانات وحساب المؤشرات المكونة لقيمة نموذج ألتمان المعدل للتنبؤ بإمكانية تعرض الشركة لخطر الفشل المالي.

حدود الدراسة:

- ✓ الحدود المكانية: إقتصر إجراء هذه الدراسة في الحدود المكانية على الشركة أليانس للتأمينات الجزائرية.
- ✓ الحدود الزمنية: يمتد المجال الزمني في تغطية هذه الدراسة للفترة (2019-2022)، حيث تمت بناءا على القوائم المالية المتوفرة والمتاحة من شركة أليانس للتأمينات والمتعلقة بالوضعية المالية للشركة.

أدوات الدراسة:

تم الإعتماد في هذه الدراسة على القوائم المالية الخاصة بشركة أليانس للتأمينات، وحساب مختلف المؤشرات التي تعكس وضعية الشركة، كما تم الإعتماد على مجموعة من أدوات البحث العلمي بإستخدام برنامج إكسل لتفسير البيانات والمعلومات المالية.

صعوبات الدراسة:

من خلال قيامنا بهذه واجهتنا بعض من الصعوبات لعل أكثر منها:

- ✓ صعوبة إجراء الدراسة الميدانية وذلك في إطار سر المعلومات المالية؛
- ✓ صعوبة قراءة وترجمة بعض القوائم المالية الخاصة بالشركة؛
- ✓ ضيق الوقت الذي لم يسمح لنا بمطالعة العديد من المراجع والدراسات السابقة.

الدراسات السابقة:

من بين الدراسات التي تطرقت إلى موضوع التنبؤ بالفشل المالي:

- ✓ ضامن وهيبة، استخدام نموذج (Altman) المعدل للتنبؤ بالفشل المالي - دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، المجلد 07، العدد 02، 2020، تهدف هذه الدراسة إلى تقييم الاحتمال المستقبلي للفشل المالي في الشركات الصناعية باستخدام نموذج ألتمان المعدل للشركات الصناعية، حيث شملت الدراسة جميع الشركات الصناعية المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة من 2014 إلى 2018، وأظهرت النتائج أن هذا النموذج يتمتع بقدرة عالية على التنبؤ بالفشل المالي قبل حدوثه في هذه الشركات.
- ✓ عبد المالك مسعي محمد، المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل للشركات الاقتصادية الجزائرية - دراسة عينة من الشركات الاقتصادية الجزائرية، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في العلوم المالية والمحاسبة (2023-2024)، وتهدف هذه الدراسة إلى تقييم فعالية استخدام المؤشرات الحديثة ونماذج التنبؤ بالفشل المالي في تشخيص الوضع المالي للشركات الاقتصادية الجزائرية، وإستخدمت هذه الدراسة نوعين من الشركات المسعرة في بورصة الجزائر ممثلة في شركة صيدال وأوراس بالإضافة إلى شركة أليانس للتأمينات و الشركات غير المسعرة في البورصة والمتمثلة في الشركة الوطنية للأشغال في الآبار و الشركة الوطنية للتقريب و الشركة الوطنية لخدمة الآبار خلال الفترة (2012-2021)، ولخصت الدراسة إلى جملة من النتائج من أهمها فعالية استخدام نماذج ألتمان والذي أثبت فعاليته في الكشف المبكر عن خطر الفشل المالي للشركات وتفسير وضعياتها.
- ✓ أسماء صويلح ونوال حجيح، التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج (Z-Score) - دراسة حالة بعض عملاء بنك الجزائر الخارجي وكالة جيجل (48)، (2016-2017)، تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على ظاهرة الفشل المالي التي قد تؤدي إلى خروج الشركة من نشاطها مبكراً، وخاصة إذا لم يتم التنبؤ بها في الوقت المناسب، ولتحقيق ذلك تم استخدام نموذج (z-score) لهذه الدراسة وإجراء دراسة ميدانية في بنك الجزائر الخارجي لوكالة جيجل، حيث أظهرت النتائج أن النموذج فعال في تحديد الوضعية المالية والتنبؤ بالفشل المالي خلال الفترة (2006-2007) التي تسبق حدوث الإفلاس

الفصل الأول: الإطار النظري للدراسة

تمهيد:

يعتبر الفشل المالي من أكثر الظواهر الإقتصادية والمالية ومن أبرز المراحل التي تواجه الشركات و الشركات ويعرف بأنه عدم القدرة على تحقيق أهدافها المالية المحددة أو عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها إتجاه الغير في الآجال المحددة، ويكون هذا نتيجة إلى عدة عوامل منها تغيرات في البيئة الاقتصادية أو ضعف الهيكل الإداري أو سوء التخطيط المالي، لذا قرر مستخدمي القوائم المالية بالإعتماد على أساليب التنبؤ بالفشل المالي كأحد الطرق لتجنب الوقوع في الفشل المالي مستقبلا.

ولهذا سنتطرق من خلال هذا الفصل إلى ما يلي:

- ✓ **المبحث الأول:** تناولنا في هذا المبحث ماهية الفشل المالي، حيث تطرقنا الى مفهومه وأنواعه وكذا مراحل ومظاهر الفشل المالي وأيضا أسباب وأثار الفشل المالي والإجراءات الوقائية للحد منه.
- ✓ **المبحث الثاني:** بعنوان مفهوم وأهمية التنبؤ بالفشل المالي، حيث تطرقنا إلى مفهوم التنبؤ بالفشل المالي وكذا مقوماته وخطوات التنبؤ بالفشل المالي وأيضا إلى أساليب ونماذج التنبؤ بالفشل المالي.

المبحث الأول: ماهية الفشل المالي.

تمهيد:

تواجه الشركات بأنواعها وأشكالها المختلفة عدة ظواهر إقتصادية، ويعد الفشل المالي إحدى المراحل التي قد تمر بها المنشأة ضمن هذه الظواهر، حيث تعجز فيها عن الوفاء بالتزاماتها في آجالها المحددة، أي ضعف القدرة على تسديد الديون أو تكاليف أو نقص السيولة اللازمة، وهذا نتيجة لتراكم مجموعة من العوامل السلبية كسوء الإدارة المالية، والتخطيط غير الكافي، والإنخفاض الحاد للإيرادات، يمكن أن يؤدي إلى الفشل ثم الإفلاس، أو إعادة هيكلة النظام المالي للشركة، سيتم تقديم مفهوم عام في هذا المبحث حول الفشل المالي وأنواعه مروراً بمراحله إلى أن نصل للأسباب وأثار الفشل المالي والإجراءات الوقائية منه.

المطلب الأول: مفهوم وأنواع الفشل المالي.

أولاً- مفهوم الفشل المالي:

التعريف الأول:

يعرف بأنه عدم قدرة الشركة على مواجهة الالتزامات المالية التي بذمتها بالكامل.¹

التعريف الثاني:

يرى (Beaver) أن معيار الفشل للشركة إعلان إفلاسها، أو عدم قدرتها على تسديد ديونها.²

التعريف الثالث:

يرى منير شاكر وآخرون بأن الفشل المالي له وجهين:³

✓ **الفشل مالي:** يتمثل في العجز المالي ويعني أن القيمة الدفترية للالتزامات الشركة تكون أكبر من القيمة الدفترية لأصولها وبالتالي تكون الشركة في حالة عجز عن تسديد التزاماتها.

¹ - وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية - دراسة عينة من الشركات المساهمة الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، تنمية الرافدين العدد 100، مجلد 32، ص12.

² - w. Beaver, **financial ratios as predictors of failure**, journal of accounting research, vol.4, empirical research in accounting: selected studies, 1966, P71.

³ - أسماء صويلح، نوال حبيج، التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج Z-Score - دراسة حالة بعض العملاء بنك الجزائر الخراجي (وكالة جيجل)، مذكرة لنيل شهادة الماستر في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، الجزائر، 2016-2017، ص10.

✓ **الفشل الاقتصادي:** ويتمثل في عجز الشركة عن تحقيق العائد المطلوب على الأموال المستثمرة، أي أن عائد الاستثمار في الشركة يكون أقل من عائد استثماره في مجالات أخرى أو أقل من تكلفة الأموال المستثمرة في الشركة.

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول ان الفشل المالي هو عدم قدرة الشركة على سداد التزاماتها في الآجال المحددة أو تحقيق أهدافهم المالية المنشودة، ويكون ذلك نتيجة عدم كفاءة الجهاز الإداري والتخطيط غير رشيد للموارد المالية أو عوامل خارجية، الظروف الاقتصادية وتدهور الأداء المالي العام للشركة .

وهناك بعض المفاهيم المشابهة للفشل المالي، نميز منها:

1- العسر المالي: يمكن تعريفه بأنه عدم القدرة على سداد الإلتزامات المالية التي استحققت أو تستحق في الأجل القصير.¹

كما يمكن التمييز بين نوعين من العسر المالي:²

✓ **العسر المالي الفني:** وهو الحالة التي تكون فيها الشركة غير قادرة على سداد الإلتزامات المترتبة عليها بالرغم من أن إجمالي الأصول لديها يفوق إجمالي الخصوم.

✓ **العسر المالي الحقيقي:** وهو تلك الحالة التي تكون فيها الشركة غير قادرة على سداد الإلتزامات المترتبة عليها بالإضافة إلى كون إجمالي الأصول لديها يقل عن إجمالي الخصوم.

2- التعثر المالي: يعرف التعثر المالي بأنه إختلال يواجهه الشركة نتيجة قصور مواردها وإمكانياتها عن الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير.

3- الإفلاس: هي حالة لا تستطيع فيها الشركة دفع ديونها ويتم التنازل عن أصولها وتسليمها قضائيا لإدارتها ويمكن تعرفه كذلك بأنه المرحلة التي تلي مرحلة الفشل ويتم فيها إشهار إفلاس الشركة وتوقيف نشاطها بحكم من المحكمة وبيعها لتسديد الديون لأصحابها وهذا المنظور القانوني.

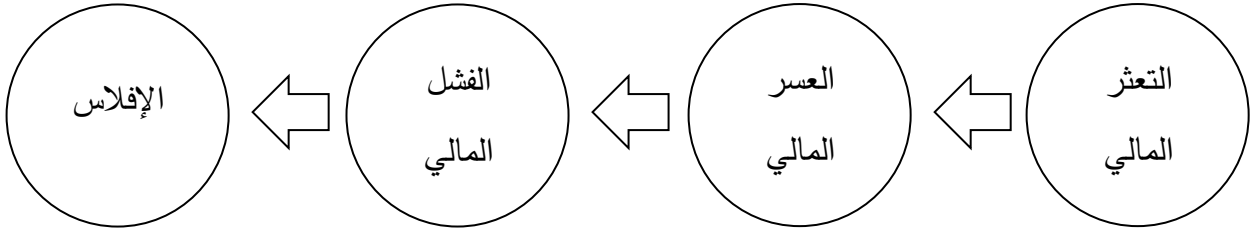
والعلاقة التي تربط بين المصطلحات السابقة هو أن التعثر المالي قد يؤدي إلى حدوث عسر مالي لم يتحول لم يتحول إلى فشل مالي، الأمر الذي يؤدي إلى الإفلاس، وذلك وفق الشكل الموالي:³

¹- حسين الذيب، فُعليات النظم المعلومات المصرفية في تسبير حالات فشل الإئتمان - دراسة حالة عينة من البنوك التجارية العاملة في ولاية ورقلة (2010)، رسالة لنيل شهادة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر، 2012، ص103.

²- خير الدين قريشي، دور المعلومات المحاسبية المفصح عنها وفق النظام المحاسبي المالي (SCF) في التنبؤ بخطر الإفلاس - دراسة عينة من الشركات الجزائرية، مذكرة ماجستير، جامعة ورقلة، الجزائر، 2012، ص32.

³- سعاد شكري معمر وآخرون، دور إدارة المخاطر المالية والإنذار المبكر في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة، مجلة المحاسبة، المجلد 02، العدد 02-2022، الجزائر، 2022، ص 71.

الشكل رقم (1-1): العلاقة بين الفشل المالي والتعثر المالي والعسر المالي والإفلاس.



المصدر: سعاد شجري معمر وآخرون، دور إدارة المخاطر المالية والإنذار المبكر في التنبؤ بالفشل المالي للشركة، نفس المرجع، ص71.

ثانياً - أنواع الفشل المالي:

تتعدد أنواع الفشل المالي وتختلف ونذكر منها ما يلي: ¹

1- الفشل المالي الزاحف: يحدث هذا النوع من الفشل في غالب الأحيان إلى أسباب داخلية عديدة، كعدم كفاءة الإدارة، زيادة الاعتماد على الديون والتوسع غير المدروس، الإسراف في استخدام الموارد وتضخم التكاليف النسبية، وبالتالي تنعكس في النهاية على محددين من محددات الشركة هما اختلال الهيكل المالي بما يحتويه من هيكل الأصول وهيكل التمويل، وانخفاض إنتاجية وظائف الإدارة الشركة من إنتاج وتسويق ومالية.

2- الفشل المالي المفاجئ: يحدث بصورة مفاجئة وغير متوقعة نتيجة للمتغيرات السياسية أو القانونية أو الاقتصادية أو التكنولوجية أو الاجتماعية أو الطبيعية التي لا يكون للشركة أدنى سيطرة عليها ومن ضمنها تكلفة تمويل رأس المال، أو بمعنى آخر الفشل الاقتصادي هو عدم قدرة الشركة على تحقيق العائد على رأس المال المستثمر يتناسب مع المخاطر المتوقعة لتلك الاستثمارات.

3- فشل الأعمال: تعتبر شركة التحليل المالي المعروفة (Dun and Bradstreet) هي التي قامت بتحديد هذا النوع من الفشل وقد أشارت إلى أن فشل الأعمال إنما يرتبط مع أي شركة أعمال تنتهي علاقتها مع الدائنين بخسارة.

4- الإعسار الفني: يعبر الإعسار الفني عن الموقف الذي تكون فيه إدارة الشركة عاجزة عن مواجهة التزاماتها المستحقة الدفع عند حلول أجل استحقاقها رغم زيادة أصولها المتداولة على خصومها المتداولة ويعبر هذا النوع عادة ما يعرف بأزمة السيولة داخل الشركة. وهي من الحالات المؤقتة حيث يمكن للشركة أن تتخلص من هذا النوع من الفشل عن طريق سياستها التي تستطيع بموجبها زيادة رصيد النقدي بمستوى يمكنها من تسديد التزاماتها المستحقة.

¹ - حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي (تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل)، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص273.

5- الإعسار بالتصفية: يسمى الإعسار الحقيقي ويحدث عندما تكون الشركة غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها المستحقة حتى في حالة إعطائها الوقت الكافي لذلك، أي أنها في حالة إعسار يؤدي بها إلى التصفية ويعود السبب في هذا إلى زيادة خصومها على القيمة السوقية لمجموع أصولها، ويعتبر هذا النوع من الإعسار أكثر شيوعاً مقارنة بالإعسار الفني¹.

المطلب الثاني: مراحل ومظاهر الفشل المالي.

أولاً- مراحل الفشل المالي:

قبل وصول الشركة إلى مرحلة الفشل المالي والتي تكون نتيجة إلى عدة أسباب تمر بالعديد من المراحل المبينة كالآتي: ²

1- مرحلة الحضانة (النشوء): هي أول مرحلة للفشل المالي حيث تظهر بعض المؤشرات التي تدل عليه وهي:

- ✓ التغير في الطلب على المنتجات والتزايد المستمر في التكاليف غير المباشرة؛
 - ✓ تقادم طرق الإنتاج وتزايد المنافسة؛
 - ✓ نقص التسهيلات الائتمانية وتزايد الأعباء بدون رأس مال عامل؛
 - ✓ حدوث خسارة إقتصادية في حالة ما إذا كان العائد على الأصول أقل من النسب المعتادة له في الشركة.
- حيث أنه يمكن الكشف على هذه المشاكل من قبل الإدارة، وإتخاذ التدابير اللازمة لأن إعادة التخطيط في هذه المرحلة يكون أكثر فاعلية.

2- مرحلة الضعف المالي (عجز السيولة): تحدث مرحلة عجز السيولة عندما يتبين لإدارة الشركة الإقتصادية المظاهر الآتية:

- ✓ أصول الشركة تكون أكبر من خصومها؛
- ✓ صعوبة تحويل الأصول إلى سيولة نقدية لتغطية الديون المستحقة؛
- ✓ عدم قدرة الشركة على مواجهة احتياجاتها النقدية الآتية.

¹ - حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي (تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل)، مرجع سبق ذكره، ص 274.

² - سليم عماري، عبد الوهاب دادن، دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات - دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية (2009-2012)، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2015، ص 41 و 42.

يمكن للشركة أن تواجه هذا العجز في توفر السيولة الفورية بالإقتراض، مع العلم أن هذا الضعف المالي يمكن أن يستمر لعدة أشهر.

3- مرحلة التدهور المالي (الإعسار المالي): في هذه المرحلة تعاني الشركة من عدم قدرتها على تغطية ديونها ودفع مصاريفها المستحقة لضعف قدراتها الإيرادية.

لكن هذه المعالجة يمكن أن تأخذ فترة زمنية طويلة ومع ذلك معظم هذه الشركات تنجح في علاج التدهور المالي إذا تم الكشف عن الخلل في الوقت المناسب.

4- مرحلة الفشل الكلي (الإعسار المالي): تظهر في هذه المرحلة عدة مؤشرات والي تنذر باحتمالية إفلاس الشركة نذكر منها:

- ✓ إعتماـد الشركة على الإقتراض وتدهور الأصول المتداولة ونسب السيولة؛
- ✓ الارتفاع المستمر في حجم الديون وإعادة جدولتها؛
- ✓ تدني الربحية وتدهورها لفترات متتالية وعدم قدرة الشركة على المنافسة.

مما يجعل من هذه المرحلة كنقطة حرجة في حياة الشركة، حينها تصبح محاولات الإدارة لمحاربة هذا العسر الكلي والمحقق غير مجدية.

5- مرحلة إعلان بالإفلاس: في هذه المرحلة لا تستطيع الشركة دفع ديونها حيث يتم فيها التنازل عن أصولها والقيام بالإجراءات القانونية لحماية حقوق الدائنين، وهي المرحلة النهائية الي تؤدي إلى زوال الشكل القانوني للشركة أي إعلان إفلاسها والقيام بتصفيتها.¹

ثانيا - مظاهر الفشل المالي:

يمكن تحديد مجموعة من المظاهر التي تشير أن الشركة متجهة إلى الفشل المالي ومن أهمها:²

- ✓ اختلال في الهيكل المالي للشركة، الاعتماد المتزايد على الإقراض وبشكل خاص الاقتراض قصير الأجل؛
- ✓ عدم قدرة بعض الشركات على مسايرة التطور التقني وإتباع الوسائل التقليدية في إنجاز مهامها التي قد تتصف بانخفاض كفاءتها وفعاليتها في بعض الأحيان خاصة في ظل ظروف المنافسة شديدة؛
- ✓ ضعف الكفاءة المالية والإدارية في إدارة أنشطة الشركة وعدم ملائمة الهيكل التنظيمي؛
- ✓ انخفاض المبيعات وتزايد المنافسة من المنتجات المستوردة أو المنتجة محليا؛
- ✓ تدني الربحية وتدهورها لفترات متتالية واحتمال استمرار ذلك لسنوات قادمة؛

¹ - سليم عماري، دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات، مرجع سبق ذكره، ص43.

² - جهيدة النسيلي، أثر العجز المالي على المؤسسات الاقتصادية في الجزائر، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2005-2006، ص67.

✓ ضعف الرقابة على رأس المال العامل، الأمر الذي يؤدي إلى الارتفاع المستمر في بنود البضاعة والمدينين بالنسبة لحجم المبيعات.

المطلب الثالث: أسباب وآثار الفشل المالي والإجراءات الوقائية للحد منه.

أولاً- أسباب الفشل المالي:

يعود فشل الشركات إلى تجمع مجموعة من العوامل داخل محيطها أو خارجها أو كلاهما معا والتي تؤثر في أدائها بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، وهي بالضرورة تختلف من شركة إلى أخرى، ويمكن تقسيم الأسباب كالآتي: ¹

1- أسباب إدارية: من أهم الأسباب التي تؤدي إلى تعثر الشركة هي غياب الأفراد القيايين الأكفاء، والصراعات بين أطراف الهرم التنظيمي للشركة، وكذلك تغلب المصالح الخاصة للمساهمين والملاك، التي تؤدي إلى ظهور اختلالات إدارية نذكر منها:

✓ ضعف إدارة الشركة وعدم كفاءتها؛

✓ ضعف الجانب الرقاب؛

✓ اختيار فريق سيئ للعمل ليس لديه المرونة والقدرة على التغيير.

2- أسباب مالية: من الأسباب التي تؤدي إلى إفلاس الشركات ضعف هيكلها المالي، وكذلك الإنفاق غير العقلاني الذي لا يتناسب وإيرادات الشركة الذي يؤدي إلى فشلها بظهور اختلالات مالية نذكر منها:

✓ اختلال الهياكل التمويلية وارتفاع كلفة المصادر التمويلية؛

✓ الخسائر المتراكمة أو قلة الأرباح بسبب المنافسة؛

✓ فقدان للسيولة النقدية وعجز عن الوفاء بديونها تجاه مختلف دائئيتها؛

✓ الاعتماد على البنوك ودفع فوائد عالية؛

✓ تراكم ديون الشركة بصورة تؤثر بالسلب على نتائج أعمالها.

3- أسباب تسويقية: إن إنفتاح الأسواق العالمية على بعضها يؤدي إلى ارتفاع المنافسة، وبالتالي ارتفاع التكاليف التسويقية، التي يمكن أن تكون سببا لتعثر الشركة وبالتالي فشلها، وقد تظهر اختلالات تسويقية نذكر منها:

¹- صلاح عبد الرحمان، تكييف أدوات التحليل المالي لقياس مستوى نجاح منشآت الأعمال، أطروحة دكتوراه، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، 2004، ص45.

- ✓ المنافسة الشديدة وعدم قدرة الشركة على الوقوف بوجه المنافسين؛
- ✓ عدم القدرة على تقدير حجم المبيعات والأرباح المتوقعة؛
- ✓ ارتفاع تكاليف السوق.

4- أسباب إقتصادية: هناك العديد من الأسباب الإقتصادية تؤدي إلى فشل الشركات نذكر منها:

- ✓ العوامل الاقتصادية والمتمثلة في الظروف الاقتصادية المحلية للبيئة التي تعمل في إطارها الشركة وكذلك الظروف الاقتصادية الدولية؛
- ✓ التقلبات الحادة في أسعار الصرف والتضخم الذي أدى إلى تصاعد قيمة مديونية العديد من الشركات المقترضة بصورة أدت إلى إختلال في الهيكل التمويلي.

5- أسباب فنية وإنتاجية: هناك العديد من الأسباب الفنية والإنتاجية تؤدي بالشركات للفشل نوجزها فيما يلي:

- ✓ التطورات التكنولوجية المتسارعة وعدم إمكانية الشركات مسايرتها؛
- ✓ أخطاء في إعداد دراسة الجدوى الفنية منذ البداية؛
- ✓ إستخدام وسائل تكنولوجية غير مناسبة أو ذات جودة منخفضة أو غير ملائمة مع قدرات ومهارات العمالة.

6- أسباب خارجية: تتأثر الشركة بالمحيط الخارجي وتؤثر فيه هذه العلاقة التي تربطها والأطراف المكونة لهذا المحيط قد تؤدي إلى ظهور أسباب خارجية تؤدي إلى فشل الشركات نذكر منها:

- ✓ ظاهرة العولمة ومالها من تأثير كبير على فشل كثير من الشركات، بسبب سيطرة الشركات العملاقة على أسواق الكثير من البلدان النامية؛
- ✓ مشكلات التعامل مع الإدارة الحكومية كمشاكل مع أجهزة الضرائب، والجمارك، والإستيراد، وقد تعد من أسباب تأخر الشركات في تنفيذ برامجها الزمنية.¹

ثانياً- آثار الفشل المالي:

تتمثل الآثار التي يتركها الفشل على الشركة في النقاط التالية:²

- ✓ تزايد الخسائر المحققة نتيجة لتعاظم وتزايد حجم ديون الشركة التي في طريقها إلى الفشل من أقساط الدين وفوائده لصالح البنك الدائن؛
- ✓ يترتب على هذه الخسائر انخفاض حجم الموارد الذاتية للشركة المدينة ومن ثم التعرض لأزمة السيولة؛

¹- صلاح عبد الرحمان، تكييف أدوات التحليل المالي لقياس مستوى نجاح منشآت الأعمال، مرجع سبق ذكره، ص46.

²- جعفر عبد النور، كمال بن موسى، استخدام نموذج (Sherrod) للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية - دراسة تطبيقية على المؤسسات المدرجة في البورصة الجزائرية، مجلة دراسات اقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، العدد 38، 2019، ص326.

- ✓ مواجه الشركة لعدة صعوبات في الحصول على المستلزمات التشغيل اللازمة لاستمرار النشاط؛
- ✓ تزايد الطاقات العاطلة في الشركة من الناحيتين المطلقة والنسبية.

ثالثاً- الإجراءات الوقائية للحد من الفشل المالي:

هناك عدد من الوسائل المتنوعة لمعالجة الفشل المالي، وسنقدم نظرة موجزة على بعضها فيما يلي:

1- إعادة الهيكلة (إعادة التنظيم): يقصد بإعادة الهيكلة إتباع الشركة إستراتيجيات جديدة من شأنها أن تساعد على معالجة الخلل المالي والإبقاء على الشركة، ولا تقتصر هذه العملية على إعادة الهيكلة المالية فقط وإنما تمتد لتشمل إعادة الهيكلة الإدارية، وحتى تكون فعالة يجب أن يلتزم الإثنان معا في تحقيق نتائج فعالة للتغلب على الخلل المالي ¹، ويمكن توضيح ذلك من خلال العناصر التالية: ²

1-1- إعادة الهيكلة المالية: تعرف إعادة الهيكلة المالية على أنها تصميم وتنفيذ إستراتيجيات جديدة ملائمة لمعالجة الخلل المالي بما يمكن من تصحيح مسار الشركات الاقتصادية الفاشلة على النمو الذي يمكنها من البقاء في دنيا الأعمال ومواجهة التحديات المستقبلية المحتملة. ³

كما يمكن التركيز على إستعراض أبرز الأساليب المستخدمة في عملية إعادة الهيكلة المالية كما يلي:

أ- إعادة هيكلة 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 يتيح للشركة مجالا أوسع للاقتراض.

ب- إعادة هيكلة التمويل: يركز هذا الأسلوب على تغيير الهيكل التمويلي للشركة من أجل إدارة المخاطر المالية والتخفيف من احتمال من خطر الإفلاس، أو من تكاليف الوكالة المرتبطة بهيكل الخصوم ورأس المال الخاص ب الشركة ، ويمكن تنفيذ هذا الأسلوب بطريقة أو أكثر من الطرق التالية:

✓ **رسملة الدين:** وفي هذه الحالة يتم تحويل كل أو جزء من الديون الحالية إلى مساهمات في أرس مال الشركة عن طريق إصدار أسهم ملكية بما يعادل قيمة هذه الديون، وهذا يتوقف على مدى تفهم وتقبل الدائن لهذا الاقتراح وكذلك الملاك حيث ملاك جدد سيكون لهم تأثير مباشرة على إدارة الشركة والتصويت والانتخاب. ⁴

¹- سعيدة رحيش، الفشل المالي في شركات التأمين وطرق معالجته - دراسة تحليلية، مجلة القيمة المضافة لإقتصاديات الأعمال، جامعة أمحمد بوقرة بومرداس، الجزائر، المجلد 03، العدد 01، 2021، ص67.

²- نوبيات نور الهدى، بوتشيشة شيماء، استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة البنك الخارجي ببوسعادة (BEA) مذكرة لنيل شهادة الماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2021-2022، ص23.

³- خيرة خرشي، محروز جميلة، دور إدارة المخاطر المالية في حماية المؤسسة الاقتصادية من الفشل المالي، مذكرة لنيل شهادة الماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ابن خلدون، تيارت، 2021-2022، ص65.

⁴- نوبيات نور الهدى، بوتشيشة شيماء، استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص23.

✓ **إعادة جدولة الديون:** بمقتضى هذا الأسلوب يقوم الدائنون بمنح الشركة فرصة للعودة من جديد عن طريق تأجيل موعد سداد إلتزاماتها المستحقة، مع ضرورة أن تتم إعادة الجدولة على أقساط تتناسب مع دورة نشاط الشركة وإمكاناتها، بحيث يتناسب حجم القسط وموعد سداده ومدة الجدولة مع حجم التدفقات النقدية لشركة مقدار ما يمكن تسييله من الأصول، ويمكن أن تتم إعادة الجدولة أيضا عن طريق منح الشركة فترة سماح مناسبة لا تلتزم من خلالها بسداد إلتزاماتها، كما يمكن تحويل بعض الديون قصيرة الأجل إلى ديون طويلة الأجل تسدد على فترات تتماشى م توقعات السيولة، ويعتبر هذا الأسلوب من أفضل طرق علاج الفشل المالي.¹

✓ **التسوية (إسقاط جزء من الديون):** وفق هذا الأسلوب يتم تقديم تنازلات طوعية سواء بإسقاط كل الديون المستحقة او جزء منها، افتراضا ان الشركة بإمكانها التغلب على الصعوبات المالية المرحلية وان الإبقاء عليها في هذه الحالة يعني المحافظة على عميل مربح على المدى البعيد، وتقيرا للإجراءات القانونية للإفلاس و الحصول على قيمة القروض التي يمكن الحصول عليها في حالة التصفية، كما يمكن أيضا اعفاء الشركة من كل او بعض الفوائد او بتخفيض الدين الأصلي بمقدار الفوائد التي دفعتها الشركة او بحساب سعر الفائدة وفقا للحد الأدنى لأسعار الفائدة وفقا للحد الأدنى لأسعار الفائدة على النشاط الاقتصادي الذي تمارسه الشركة الفاشلة، وتعتبر التسوية المرحلة الأخيرة التي يلجأ اليها الدائنون بعد استفادة كل استنفاد كل سبل استئثار أموالهم.²

✓ **زيادة رأس المال:** وتلجأ الشركة إلى إصدار أسهم جديدة لتوفير بعض السيولة وعلى الأخص إذا كانت تستطيع تحقيق أرباح مستقبلا في ضوء توفير السيولة وذلك عن طريق زيادة رأس مال الشركة بإصدارات سهمية جديدة.

✓ **زيادة التدفقات النقدية الداخلة:** ويمكن تحقيق ذلك من خلال العديد من الاستراتيجيات أو التصرفات المطلوبة التي تؤثر إيجابا على النقدية الداخلة ومن ذلك (على سبيل المثال):

- زيادة المبيعات لزيادة إيرادات الشركة ؛
- تغيير استراتيجيات التحصيل لديون الشركة ومنح بعض خصومات تعجيل الدفع؛
- التخلص من المخزون الراكد كالبيع بالمزاد أو بالقسط أو مبادلتها بآخر تحتاج إليه الشركة ؛
- بيع الأصول القليلة أو المنعدمة القيمة كالخردة والتالف والمعيب؛
- بيع وإعادة استئجار بعض الأصول غير الرئيسية (الثانوية).

✓ **خفض التدفقات النقدية الخارجة:** تستطيع الشركة أن تخفض مدفوعاتها النقدية أو تؤجل بعضها للتغلب على بعض الصعوبات المالية ومن الوسائل الممكن استخدامها في ذلك:

- الاتفاق مع الدائنين على تأجيل سداد بعض الأقساط وفوائد الدين؛

¹- خيرة خرشي، محروز جميلة، دور إدارة المخاطر المالية في حماية المؤسسة الاقتصادية من الفشل المالي، مرجع سبق ذكره، ص66.

²- خيرة خرشي، محروز جميلة، دور إدارة المخاطر المالية في حماية المؤسسة الاقتصادية من الفشل المالي، نفس المرجع، ص67.

- التفاوض مع الموردين للمواد الخام والأجزاء على الشراء بالتقسيط أو بالائتمان أو بدون مقدم؛
- الحصول على فترات سماح جديدة من الدائنين؛
- ترشيد مختلف بنود الإنفاق المباشر وغير المباشر؛
- تأجيل سداد الالتزامات قصيرة الأجل أو تحويلها إلى التزامات طويلة الأجل؛
- خفض كمية المشتريات عن طريق الشراء الفوري بدلا من الشراء المقدم ومحاولة البحث عن مواد بديلة أقل تكلفة من المواد الحالية.

2- إعادة الهيكلة الإدارية: تستند عملية إعادة الهيكلة الإدارية الى فرضية أساسية مفادها ان الإدارة في المقام الأول هي أداة للتغيير تهدف الى ضمان الانتقال من وضع جديد افضل، وضمان القدرة على التكاليف مع الظروف المحيطة، تتطلب هذه العملية ضرورة المواءمة والتنسيق بين ما تحتاج اليه البيئة الإدارية وما يمكن استيعابه من جهة، وبين ما هو متاح من قدرات وما يحتمل ان يتوفر لها من إمكانيات من جهة أخرى كما تعد عملية إعادة الهيكلة الإدارية جزء متمم إعادة الهيكلة المالية رغم انها بعيدة نسبيا عنها وتحقق هذه العملية بالاعتماد على النقاط التالية:

- ✓ إزالة القيود الإدارية التي تعيق نشاط الشركة وتبني الأساليب الحديثة لترشيد القرارات وتعظيم الاستفادة من الموارد المتاحة أخذا بعين الاعتبار العائد والتكلفة؛
- ✓ إعادة تصميم الهياكل التنظيمية وتطوير نظم الرقابة على أنشطة الشركة وتوسيع نطاق اللامركزية من خلال تفويض الصلاحيات الكافية لكل مستوى إداري بما يتناسب وطبيعة الأنشطة وحجم المسؤوليات؛
- ✓ الالتزام بتطبيق قواعد ومبادئ حوكمة الشركات ؛
- ✓ تدعيم قنوات الإتصال بين مختلف مستويات الإدارة، تأمين الإستجابة لمخلف إحتياجاتهم وتطلعاتهم؛
- ✓ الاهتمام بالموارد البشري بإعتماد برامج تدريبية تواكب التحولات الاقتصادية والتكنولوجية المعاصرة ووضع نظم مناسبة للحوافز للإحتفاظ بعناصر المتميزة ومنع تسربها للشركات المنافسة؛
- ✓ إعادة دراسة الإستراتيجيات المتبعة بغرض تحسين الأداء وخفض التكاليف الإدارية المختلفة والتخلص من الأنشطة والمجالات غير الاقتصادية؛
- ✓ تحديد رؤية واضحة لمختلف اللوائح التنظيمية والقواعد المؤثرة على نشاط الشركة، بحيث يكون تطويرها متوافقا مع إمكانية تطبيق ونابعا من تفهم عميق لمختلف المعوقات.¹

¹- خيرة خرشي، محروز جميلة، دور إدارة المخاطر المالية في حماية المؤسسة الاقتصادية من الفشل المالي، مرجع سبق ذكره، ص68.

المبحث الثاني: ماهية التنبؤ بالفشل المالي.

تمهيد:

يعتبر التنبؤ بالفشل المالي ذو أهمية كبيرة في الحد من ظاهرة التعثر والفشل والإفلاس للمنشآت وإيجاد الحلول الملائمة لها، ومن خلال هذا المبحث سيتم التطرق إلى مفهوم عملية التنبؤ بالفشل المالي وأهميته والمقومات اللازمة له، وإعداد خطوات التنبؤ بالفشل المالي وكذا أساليب المستخدمة في عمليات التنبؤ بالفشل المالي، كل هذا من أجل الوصول إلى نتائج مالية مستقبلية يمكن الإعتماد عليها في إستمرارية المنشأة والحد من ظواهر العسر والفشل وتجنب الإفلاس.

المطلب الأول: مفهوم وأهمية التنبؤ بالفشل المالي.

أولاً- مفهوم التنبؤ بالفشل المالي:

التعريف الأول: علم وفن توقع الأحداث في المستقبل القريب بناء على ما هو متوفر عليه من معلومات عن الماضي والحاضر.¹

التعريف الثاني: عملية لتوقع ما سيحدث في المستقبل، والاعتماد على تلك النتائج سواء كانت إيجابية ام سلبية وقد تختلف تلك التنبؤات من حيث طريقة عرضها وكمية التفاصيل الناتجة عنها.²

التعريف الثالث: مجموعة التقديرات والنتائج المتعلقة بالمستقبل والتي يتم إعدادها بناء على أسس علمية وأساليب رياضية وإحصائية وباستخدام بيانات مالية تاريخية سابقة للوصول إلى معلومات مستقبلية، بهدف المساعدة في مواجهة الظواهر والأحداث والنتائج المالية المستقبلية.³

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول ان التنبؤ بالفشل المالي علم وفن توقع الأحداث المستقبلية بناء على ما هو متوفر عليه من معلومات وبيانات مالية تاريخية، والاعتماد على مجموعة من التقديرات والنتائج المتعلقة والتي يتم إعدادها بناء على أسس علمية وأساليب رياضية وإحصائية بهدف المساعدة في مواجهة الظواهر والأحداث والنتائج المالية المستقبلية.

¹- علاء الدين مجدوب، عبد الرزاق حواس، دراسة لنموذج كيدا للتنبؤ بالفشل المالي للشركات بالتطبيق على شركات المساهمة في بورصة عمان مجلة التنمية الاقتصادية، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، الجزائر، المجلد 06، العدد 01 مكر، 2021، ص167.

²- سليم عماري، عبد الوهاب دادن، دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات، 2015، مرجع سبق ذكره، ص38.

³- علاء الدين مجدوب، عبد الرزاق حواس، دراسة لنموذج كيدا للتنبؤ بالفشل المالي للشركات بالتطبيق على شركات المساهمة في بورصة عمان نفس المرجع، ص167

ثانياً- أهمية التنبؤ بالفشل المالي:

التنبؤ بالفشل المالي وخاصة في مراحله الأولى يوفر من المزايا الإيجابية للأطراف ذات العلاقة بالمنشأة، حيث إكتشاف بداية الفشل في الوقت المناسب يجنب الشركة الوقوع في الإفلاس والتصفية، وتتبع أهمية التنبؤ بالفشل المالي بما يشكله من أهمية كبيرة للجهات الآتية:

1- الإدارة: يساعد الإدارة على التعامل مع المظاهر الفشل المالي والتعامل مع أسبابها وإتخاذ الإجراءات الوقائية والتصحيحية الضرورية لإنقاذ المنشأة في الوقت المناسب والملائم.

2- المقرضون: يساعد على تقدير نجاح المنشآت التي يقومون بإقراضها والإطمئنان على سلامة إسترداد أموالهم الممنوحة أو المتوقع منحها، مما يؤثر على ثقة المقرضين بالمنشأة وإدارتها.

3- المستثمرون: يهتم المستثمرون بالتنبؤ بالفشل المالي من أجل مساعدتهم في إتخاذ قراراتهم الإستثمارية المختلفة والمفاضلة بين مجموعة البدائل المتوفرة، حيث يسعى المستثمرون بالعادة إلى الإستثمار في الشركة ذات المخاطر المتدنية ويتجنبون الإستثمار في الشركات ذات المخاطر العالية.

4- البنوك: تهتم البنوك بالتنبؤ بالفشل المالي أو المعلومات المتوفرة عن الشركات وذلك كونها المقرض الأول والأخير لهذه الشركات حيث يساعد التنبؤ بالفشل المالي الشركات على تغيير شروط عقد الائتمان بما يناسبها ويضمن إسترداد أموالها فضلاً عن إمكانية توفير تقديم الإستشارات الضرورية والنصح للشركات المتعثرة لمعالجة المشاكل القائمة.

5- الجهات الحكومية: لتتمكن من تأدية وظيفتها الرقابية على الشركات العاملة في الإقتصاد حفاظاً على سلامتها.

6- العاملون بالمنشأة: بهدف إشعارهم بالأمن والرضى الوظيفي بما يحقق لهم الإستمرار بأعمالهم وتقييم نظام التقاعد ومنافع ما بعد الخدمة التي يمكن للمنشأة أن تقدمها لهم.¹

المطلب الثاني: مقومات وخطوات التنبؤ بالفشل المالي.

أولاً- مقومات التنبؤ بالفشل المالي:

يرتكز التنبؤ بالفشل المالي على مجموعة من المقومات تساهم بشكل كبير في توفير المعلومات الضرورية في الوقت المناسب، وحتى تتصف عملية التنبؤ بالدقة المطلوبة يجب مراعاة شروط محددة، وهي:

¹ - أبو شهاب، عزت هاني، مدى فعالية نموذج كيدا بالتنبؤ بالفشل المالي في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان، رسالة لي نيل شهادة ماجستير، عمان الأردن، 2018، ص18.

1- مقومات عملية التنبؤ باستخدام القوائم المالية: تعتبر القوائم المالية المنتج الرئيسي لنظام المحاسبة المالية والتي تقدم صورة حقيقية عن المركز المالي للمنشأة في تاريخ إعدادها في نهاية السنة المالية ونتيجة نشاطها، وهي توفر المعلومات المحاسبية لكافة الجهات المعنية وتشمل القوائم المالية التالية:

- ✓ قائمة المركز المالي؛
- ✓ قائمة التدفقات النقدية؛
- ✓ قائمة الدخل؛
- ✓ قائمة التغيرات في الحقوق الملكية.¹

2- شروط التنبؤ بالفشل المالي: ولكي تكون المعلومات المحاسبية المستخرجة من القوائم المالية ذات فائدة لمستخدمي تلك القوائم يجب أن تتصف بخصائص معينة، أي وجود مقاييس ومعايير تجعل المعلومات المحاسبية مفيدة لمستخدميها لتحقيق الأهداف المرغوبة، ويتوقف النجاح في إعداد القوائم المالية ومن ثم فاعليتها كأداة للتنبؤ على توفر مجموعة من الشروط أهمها:

- ✓ أن تتسم البيانات الفعلية المعتمدة أساساً لإعداد القوائم المالية بالموضوعية والشمول؛
- ✓ أن تكون الافتراضات التي تبنى عليها التوقعات المستقبلية معقولة تارعي ظروف المنشأة الداخلية وكذلك البيئة المحيطة بها؛
- ✓ أن تتسم النماذج والأساليب المتبعة في التنبؤ بالموضوعية والشمول، بمعنى أن يتم بناء تلك النماذج وفق منهج علمي يراعي جميع المتغيرات المؤثرة في النشاط محل التنبؤ؛
- ✓ أن يكون طول الفترة الزمنية معقولاً، وتزداد دقة التنبؤات كلما قصرت فترة التنبؤ والعكس صحيح؛
- ✓ وجوب مراعاة الآثار التي تنعكس على التنبؤات بفعل التقلبات التي تحدث على الظواهر والمتغيرات التي يشملها نموذج التنبؤ.

3- محددات التنبؤ بالفشل المالي: من بين أهم هذه المحددات ما يلي:²

3-1- محددات تتعلق بالظروف المحيطة: وتتمثل هذه المحددات في الآتي:

- ✓ تتأثر عملية التنبؤ بالسلوك الاقتصادي المستقبلي العام المحيط بالشركة والذي يصعب التحكم به ومعرفته، ومن أمثلة السلوك الاقتصادي العام حالة الحروب أو الكوارث الطبيعية أو الاقتصادية؛
- ✓ كون علم المحاسبة من العلوم الإنسانية فإن عملية التنبؤ تتأثر بالسلوك الإنساني أكثر من تأثرها بالعلوم الطبيعية المحيطة؛

¹ - هاجر مهرهرة، دور المراجعة الداخلية المالية في التنبؤ بالفشل المالي - دراسة حالة مؤسسة مدبغة جيجل للجلود للسنوات 2013-2016، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير وعلوم تجارية، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2018، ص48.

² - عمار أكرم الطويل، مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامع الإسلامية، غزة، 2008، ص76.

3-2- محددات تتعلق بالنماذج والأساليب الإحصائية: وتتمثل هذه المحددات في الآتي:

- ✓ تتأثر عملية التنبؤ المالي بالبيانات المستخدمة وطبيعتها، فقد تكون هذه البيانات موسمية وبالتالي لا تعكس الصورة الحقيقية عن المشروع والتي تؤثر بدورها على نتائج التنبؤات في المستقبل؛
- ✓ استخدام بعض الأساليب أو النماذج الإحصائية التي لا تتناسب مع البيانات المتوقعة والتي يتم استخدامها في عملية التنبؤ؛

3-3- محددات تتعلق بالشركة وطبيعة نشاطها: تتمثل فيما يلي:

- ✓ اختبار فترات للقيام بعملية التنبؤ لا تتناسب مع دورة الإنتاج والعمليات في الشركة ، حيث أن التنبؤات قصيرة الأجل غير مناسبة في الأنشطة ذات دورة الإنتاج الطويلة؛
- ✓ تتوقف عملية التنبؤ على طبيعة ومدة نشاط الشركة ، فالشركة التي مدة نشاطها سنة تكون أكثر ملائمة عن الشركات التي تكون مدة نشاطها أكثر من سنة؛
- ✓ تلعب خبرة الشركة في عملية التنبؤ دورا هاما وحيويا في صحة ودقة عمليات التنبؤ التي تقوم بها فكلما كان للشركة خبرة في التنبؤ كانت النتائج أكثر دقة والعكس صحيح.¹

ثانيا- خطوات والعوامل المؤثرة في عملية التنبؤ بالفشل المالي:

1- خطوات التنبؤ بالفشل المالي:

- باعتبار التنبؤ يساعد في علاج ظواهر مختلفة فإن هناك خطوات عامة يمكن إتباعها عند الرغبة في التنبؤ بأي ظاهرة ما، حيث هناك ست خطوات أساسية في عملية التنبؤ وهي كما يلي:
- ✓ تحديد بماذا نتنبأ؟ لماذا نتنبأ؟ وفيما نحتاج عملية التنبؤ؟ هذه الأسئلة تساعد في توضيح مستوى التفاصيل المتعلقة بالتنبؤ (على سبيل المثال، التنبؤ حسب المنطقة، التنبؤ حسب المنتج) ومقدار الموارد التي يمكن تبريرها (على سبيل المثال، أجهزة الحاسوب والبرمجيات والقوى العاملة)، ومستوى الدقة المطلوب؛
 - ✓ إنشاء أفق زمني، قصير أو متوسط الأجل. وبشكل أكثر تحديدا، تحديد ما إذا كان سيتم إجراء إسقاط للعام المقبل أو للخمس سنوات القادمة ... الخ؛
 - ✓ تحديد أسلوب التنبؤ الملائم؛
 - ✓ جمع البيانات ووضع التنبؤ؛
 - ✓ تحديد الافتراضات التي لا بد من استعمالها في إعداد وبناء النموذج التنبؤي؛

¹- عمار أكرم الطويل، مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر، مرجع سبق ذكره، ص77.

✓ مراقبة التنبؤ لمعرفة ما إذا كان قد نُفذ على النحو المطلوب ووضع نظام للتقييم، حيث إذا لم يتم القيام بالتنبؤ كما يجب، يستلزم ذلك الرجوع إلى الخطوة الأولى والبدء من جديد.¹

2- **العوامل المؤثرة في عملية التنبؤ بالفشل المالي:** يوجد العديد من العوامل التي من شأنها أن تؤثر على دقة عملية التنبؤ وبالتالي عدم تحقيقها للأهداف المرجوة ويمكن أن تكون هذه العوامل:

أ- **عوامل تتعلق بالظروف المحيطة:** تتوضح في:

✓ تتأثر عملية التنبؤ بالسلوك الاقتصادي المستقبلي العام المحيط بالمشروع والذي يصعب التحكم به ومعرفته، ومن أمثلة السلوك الاقتصادي العام حالة الحروب أو الكوارث الطبيعية أو الأزمات الاقتصادية؛
✓ كون علم المحاسبة من العلوم الإنسانية فإن عملية التنبؤ بموضوعاته تتأثر بالسلوك الإنساني أكثر من تأثرها بالعلوم الطبيعية المحيطة.

ب- **عوامل تتعلق بالنماذج والأساليب الإحصائية:** وتتمثل هذه العوامل في الآتي:

✓ تتأثر عملية التنبؤ المالي بالبيانات المستخدمة وطبيعتها، فقد تكون موسمية وبالتالي لا تعكس الصورة الحقيقية عن المشروع والتي تؤثر بدورها على نتائج التنبؤات في المستقبل؛
✓ استخدام بعض الأساليب أو النماذج الإحصائية التي لا تتناسب مع البيانات المتوفرة والتي يتم استخدامها في عملية التنبؤ؛

✓ وجود أخطاء على مستوى القوائم المالية المستعملة في عملية التنبؤ.

ج- **عوامل تتعلق بالمشروع وطبيعة نشاطه:** ويمكن توضيحها في:

✓ اختيار فترات للقيام بعملية التنبؤ لا تتناسب مع دورة الإنتاج والعمليات في المشروع؛
✓ تتوقف عملية التنبؤ على طبيعة ومدة نشاط المشروع، فالمشروع الذي مدة نشاطه عام تكون أكثر ملائمة من المشروعات التي تكون مدة نشاطها أكثر من عام؛
✓ تلعب الخبرة في عملية التنبؤ للشركة دورا هاما وحيويا في صحة ودقة عمليات التنبؤ التي تقوم بها فكلما كان للشركة خبرة في التنبؤ كلما كان ذلك أكثر دقة والعكس صحيح.²

1- أمين قحيمش، محمد سيف الدين بوغدي، دور أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل في حماية المؤسسة من الفشل المالي - دراسة حالة لمؤسسات الدراجات والدراجات النارية، مطاحن مرمورة ووحدة إنتاج الرخام - قالمة للفترة 2013-2018، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 08 ماي 1945، 2019، ص17.

2- محمد يوسف الهباش، استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2006، ص72.

المطلب الثالث: أساليب ونماذج التنبؤ بالفشل المالي.

أولاً- أساليب التنبؤ بالفشل المالي:

إن الأساليب المتبعة في التحليل المالي تعتمد على غايات المحلل المالي وأهدافه وتستخدم العديد من الأساليب في تحليل بنود القوائم المالية (المركز المالي وكشف الدخل) لاستخلاص العلاقة بين هذه البنود ويمكن تحديد أهم الأساليب التي يمكن اعتمادها في التحليل المالي بالآتي:

- 1- **أسلوب التحليل الرأسي:** وهو التحليل الذي يقوم على أساس المقارنة بين أرقام في القوائم المالية حدثت في الفترة نفسها، كمقارنة صافي الربح لسنة ما مع مبيعات السنة نفسها، ويتصف هذا النوع من التحليل بالسكون لانتفاء البعد الزمني عنه، حيث أن المقارنة تتم في الفترة نفسها.
- 2- **أسلوب التحليل الأفقي:** يطلق عليه التحليل المتحرك، وتتركز الفائدة منه في معرفة اتجاه تطور عناصر القوائم المالية، فمن خلال هذا النوع من التحليل يمكن متابعة سلوك بند معين من بنود القوائم المالية عبر عدة سنوات من خلال مقارنتها مع سنة تسمى سنة الأساس، لمعرفة مدى الاستقرار أو التراجع في هذا البند، ويساعد هذا النوع من أساليب التحليل في الكشف عن بعض الخصائص النوعية لمتغير معين.
- 3- **أسلوب التحليل باستخدام النسب المالية:** تعبر النسب المالية عن العلاقة بين متغيرين يخصان بند أو فقرة أو مجموعة فقرات، ويتم ذلك بقسمة أحدهما على الآخر، وهي لا تضيف بنداً جديداً للبندين، وإنما تحاول تفسير العلاقة بينهما لكي تسهل عملية الحصول على الناتج من عملية التحليل المالي ووضعه في خدمة متخذي القرار الإداري.

3-1 **تعريف النسب المالية:** وهي العلاقة بين متغيرين (رقمين) تربطهما علاقة عضوية أو دلالة مشتركة، حين يصعب الاستدلال بكل واحد منهما بشكل مطلق، فالرقم المالي المجرد في كثير من الأحيان يكون الاعتماد عليه مظللاً عندما بشكل منفرد، وبالتالي يجب النظر إلى الأرقام وهي مرتبطة أو منسوبة إلى بعضها حتى نتكمن من الوصول إلى صورة معينة عن الوضع المالي للشركة محل الدراسة.¹

3-2 **أنواع النسب المالية:** تنقسم النسب المالية إلى ست مجموعات رئيسية هي:

أ- **نسبة السيولة:** هي مقدرة المنشأة على مقابلة التزاماتها الجارية في تواريخ استحقاقها فتعبر السيولة عن مقدرة المنشأة على تحويل قيمة أصولها المتداولة إلى نقود وللسيولة بعد ذلك البعد الأول يتمثل في الوقت اللازم لتحويل الأصل إلى نقود والبعد الثاني يتمثل في إمكانية تحقيق القيمة الفعلية من تحويل الأصل²، وتتكون من:

¹- مبارك لسلوس، التفسير المالي (تحليل نظري مدعم بأمثلة وتمارين محلولة)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية، 2012، ص44.
²- محمد الصيرفي، التحليل المالي وجهة نظر محاسبية إدارية، دار الفجر للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، 2014، ص231.

✓ **نسبة السيولة العامة:** تبين هذه النسبة مدى قدرة الشركة على الوفاء بديونها في الأجل القصير، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \frac{\text{الأصول الجارية}}{\text{الخصوم الجارية}}$$

إذا كانت أكبر من 1 معناه أن الشركة تتمتع بسيولة كبيرة بالتالي يمكنها من مواجهة الالتزامات المالية القصيرة الأجل بمعنى آخر أنها قادرة على الدفع.

إذا كانت أقل من 1 الشركة في وضعية حرجة عليها أن تزيد في قيمة الأصول المتداولة أو ننقص من الديون القصيرة الأجل.¹

ب-نسبة السيولة السريعة (المختصرة): تشبه النسبة الأولى الفرق يكمن في أن هذه النسبة تستبعد المخزونات، وتحسب بالعلاقة التالية:²

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{(\text{الأصول الجارية} - \text{المخزون})}{\text{الديون قصيرة الأجل}}$$

يشير بعض المختصين على أن هذه النسبة تكون مثلى إذا كانت تنتمي للمجال [0.4 – 0.6].

ج-نسبة السيولة الجاهزة (الفورية): تركز هذه النسبة على الأصول المتداولة ذات السيولة المالية. وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة الجاهزة} = \frac{\text{القيم الجاهزة}}{\text{الديون قصيرة الأجل}}$$

يشير بعض المختصين على أن هذه النسبة تكون مثلى إذا كانت تنتمي للمجال [0.2 – 0.3].

د- نسبة المخزون إلى رأس المال العامل: تهدف إلى الإشارة على الخسارة المحتملة للشركة نتيجة انخفاض في قيم المخزون، وتحسب بالعلاقة التالية:

¹ - حملاوي بثينة، استخدام نماذج التنبؤ المالي في توقع التعثر المالي - دراسة حالة للشركة الوطنية لإنتاج الكهرباء وحدة فكيرينة، مذكرة ماستر كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، تخصص علوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي، 2021، ص23.
² - محمد صالح عبد اللطيف عسران، التحليل المالي ومصادر تمويل المشروعات، بإدارة إنتاج الكتاب، جامعة القاهرة، 2020، ص22.

$$\frac{\text{المخزون}}{\text{نسبة المخزون إلى رأس المال العامل}} = \text{(الأصول الجارية - الديون القصيرة الأجل)}$$

إن انخفاض هذه النسبة يعتبر في صالح الشركة.¹

هـ - **نسب المديونية:** تهدف نسب هذه المجموعة إلى قياس مستوى ملاءة المالية للشركة أي مدى قدرتها على سداد مختلف ديونها، وتحسب بالعلاقة التالية:

✓ **نسبة المديونية الإجمالية:** تعتبر هذه النسب من أكثر أدوات المراقبة، حيث تساعد في تقييم الهيكل التمويلي للشركة في تاريخ معين من حيث درجة إعماله على مصادر داخلية أو خارجية كانت

كلما قل إعمال الشركة على القروض لتمويل أصولها كانت هذه الشركة أقل عرضة للمخاطر، لأن خدمة القروض والفوائد المرتبطة عليها تؤدي إلى إستنزاف موارد الشركة من سيولة نقدية لازمة من تشغيل مشروعاتها لذلك يفضل الإستثمار في شركات قليلة الديون، وتحسب بالعلاقة التالية:²

$$\frac{\text{مجموع الديون}}{\text{نسبة المديونية الإجمالية}} = \text{مجموع الخصوم}$$

✓ **نسبة الإستقلالية المالية:** تهدف هذه النسبة إلى قياس مدى اعتماد الشركة على أموالها الخاصة وبالتالي مدى إستقلاليتها المالية عن الدائنين، وتحسب بالعلاقة التالية:³

$$\frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{نسبة الإستقلالية المالية}} = \text{مجموع الخصوم}$$

هنا تكون الشركة مستقلة ماليًا إذا كانت أكبر من 0.5 والعكس صحيح.

✓ **نسبة قابلية السداد (قدرة على السداد):** تهدف هذه النسبة إلى قياس مدى قدرة الشركة على سداد مختلف ديونها باستخدام أصولها الثابتة في حالة تصفية الشركة وبيع ممتلكاتها، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\frac{\text{أصول غير جارية (الثابتة)}}{\text{نسبة قابلية السداد}} = \text{المجموع الديون}$$

¹ - بوطبة صبرينة، محاولة إختيار النموذج الأنسب للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، إدارة مالية والمحاسبية، جامعة الجزائر 3، 2021، ص 68.

² - محمد صالح عبد اللطيف عسران، التحليل المالي ومصادر تمويل المشروعات، مرجع سبق ذكره، ص 26.

³ - بوطبة صبرينة، محاولة إختيار النموذج الأنسب للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 69.

أو

$$\frac{\text{الديون المالية (ديون طويلة الأجل)}}{\text{نسبة قابلية السداد}} = \text{قدرة التمويل الذاتي}$$

تكون هذه النسبة مثلى إذا كانت أكبر من 1 مما يؤدي إلى تحسين مستوى الملاءة المالية للشركة وتعزيز ثقة دائئيتها، أما إذا كانت هذه النسبة أصغر من 1 فذلك يؤدي إلى تخفيض مستوى الملاءة المالية للشركة وبالتالي انخفاض ثقة الدائنين بالشركة.

✓ **نسبة تغطية المصاريف المالية:** تبين لنا درجة تغطية رقم الأعمال السنوي الصافي للمصاريف المالية للشركة ، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\frac{\text{المصاريف المالية}}{\text{رقم الأعمال السنوي الصافي}} = \text{نسبة تغطية المصاريف المالية}$$

كلما كانت نسبة تغطية المصاريف المالية منخفضة كلما كانت في صالح الشركة أما إذا كانت مرتفعة فتؤدي إلى زيادة تكاليف الشركة وبالتالي عدم تحكم الشركة في مصاريفها مما ينعكس بشكل سلبي على هامشها الربحي وقدرة منتجاتها أو خدماتها على المنافسة.

و- **نسب النشاط:** تستخدم وهي النسب التي تقيس الكفاءة في إدارة الأصل، أي تقوم بتحليل عناصر الموجودات ومعرفة مدى كفاءة الإدارة في تحويل هذه العناصر إلى مبيعات ومن ثم إلى سيولة¹، ومن بين أهم هذه النسب مايلي:²

✓ **معدل دوران مجموع الأصول:** يهدف إلى مدى كفاءة الإدارة في استغلال أصول الوحدة على اختلاف أنواعها في توليد المبيعات، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\frac{\text{رقم الأعمال (صافي المبيعات)}}{\text{مجموع الأصول}} = \text{معدل دوران مجموع الأصول}$$

إذا كان هذا المعدل مرتفعاً أو عالياً قياساً بمعياري المقارنة المستخدم في التحليل فإن ذلك يشير إلى عدة مؤشرات، إما كفاءة الإدارة في تحقيق المبيعات أو إلى نقص الاستثمارات في الأصول.

¹- هاجر مهرهرة، دور المراجعة الداخلية المالية في التنبؤ بالفشل المالي، مرجع سبق ذكره، ص63.

²- بوطبة صبرينة، محاولة إختيار النموذج الأنسب للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص70.

✓ **معدل دوران الأصول الجارية:** يركز على مدى استخدام الأصول الجارية في توليد المبيعات، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران الأصول الجارية} = \frac{\text{رقم الأعمال (صافي المبيعات)}}{\text{الأصول الجارية}}$$

إذا كان معدل دوران الأصول الجارية أكبر من معدل الصناعة الموجودات المماثلة هذا يدل على كفاءة الوحدة.

✓ **معدل دوران الأصول الغير الجارية:** يقيس هذا المعدل عدد مرات استخدام الأصول غير الجارية وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران الأصول الجارية} = \frac{\text{رقم الأعمال (صافي المبيعات)}}{\text{الأصول غير الجارية}}$$

إن زيادة هذا المعدل تعني فعالية استغلال الشركة لأصولها غير الجارية، كما انخفاض هذا المعدل يعني أن هناك زيادة غير مرغوب فيها في الاستثمار في الأصول الغير الجارية.¹

✓ **معدل دوران المخزون:** تتمثل في عدد مرات التي تتجدد فيها المخزونات (بضائع، مواد أولية، منتجات تامة... الخ) خلال فترة زمنية عادة ما تكون سنة، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{دوران المخزون} = \frac{\text{تكلفة حيازة المخزون المعني}}{\text{متوسط المخزون}}$$

إذا كان هذا المعدل مرتفعاً من خلال عدد مرات الدوران يبين نجاح الإدارة في تصريف أصناف المخزون والعكس صحيح.

✓ **معدل دوران صافي رأس المال العامل:** تظهر مدى مساهمة كل دينار من الأموال المستثمرة في المبيعات وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل دورات صافي رأس المال العامل} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{صافي رأس المال العامل}}$$

كلما زاد هذا المعدل كان ذلك دليلاً على كفاءة إدارة صافي رأس المال العامل والعكس صحيح.

¹ - بوطبة صبرينة، محاولة إختيار النموذج الأنسب للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص70.

✓ **مدة الزبائن:** تهدف هذه النسبة إلى قياس متوسط المدة التي تمنحها الشركة للزبائن من أجل تحصيل ثمن مبيعاتها لهم، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{مدة الزبائن} = \frac{(\text{الزبائن} + \text{أوراق القبض})}{\text{المبيعات السنوية متضمنة الرسم} \times 360}$$

تكون هذه النسبة مثلى إذا كان مدة منخفضة ومتناقصة عبر الزمن وإذا كانت المدة كبيرة ومتزايدة عبر الزمن فهذا يدل على وجود تساهل من الشركة تجاه الزبائن قد يؤدي إلى عجز في السيولة النقدية

✓ **مدة الموردين:** تهدف هذه النسبة إلى قياس متوسط المدة التي يمنحها الموردون للشركة من أجل دفع ثمن مشترياتهم لهم، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{مدة الموردين} = \frac{(\text{الموردين} + \text{أوراق الدفع})}{\text{المشتريات السنوية متضمنة الرسم} \times 360}$$

تكون هذه النسبة مثلى إذا كانت مدة مرتفعة ومتزايدة عبر الزمن وبالتحديد إذا كانت أكبر من مدة الزبائن وإذا كانت هذه المدة منخفضة ومتناقصة عبر الزمن وأقل من مدة الزبائن فهذا سيؤدي إلى عجز الشركة عن سداد ديون الموردين وبالتالي إمكانية حدوث انقطاع في تموينها بمختلف المواد الأولية والمستلزمات.

ز- **نسب الربحية:** تعرف الربحية على أنها النسب التي تقيس كفاءة إدارة الشركة في إستغلال الموارد إستغلالاً أمثل لتقيق الأرباح، وهي تشري إلى كفاءة الإدارة في تحقيق الأرباح، وهي مؤشر لتحسين أداء المالي للشركة ويؤكد مدى قدرة الشركة على مواكبة النمو والتطور العالمي.¹

✓ **هامش الربح الإجمالي:** يقيس كفاءة الإدارة في التعامل مع العناصر التي تكون تكلفة المبيعات، وتحسب بالعلاقة التالية:

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

✓ **هامش صافي ربح العمليات:** تعتبر مقياس عام للكفاء في التشغيل، وتحسب بالعلاقة التالية:

¹- صافية بزام، استخدام المؤشرات المالية للتنبؤ بالتعثر المالي - دراسة تطبيقية لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولاية ورقلة، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، مالية مؤسسة، قاصدي مباح 2014، ص22.

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

✓ **صافي الربح إلى صافي المبيعات:** تبين على أي مدى يمكن أن يتخفّض سعر الوحدة أن تتحمل الشركة خسارة شاملة، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{صافي الربح إلى صافي المبيعات} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}}$$

✓ **العائد على الأصول:** تعتبر معياراً مناسباً لقياس كفاءة الإدارة في استخدام أصول الشركة، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{العائد على الأصول} = \frac{\text{الصافي ربح العمليات قبل افوائد والضرائب}}{\text{مجموع الأصول}}$$

✓ **العائد على الأموال الخاصة:** مقياس شامل للربحية، حيث تأخذ بعين الاعتبار صافي الربح الشامل وليس صافي ربح العمليات، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{العائد على الأموال الخاصة} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

ح- **نسب السوق:** تهم هذه النسبة حملة الأسهم، المستثمرين المحتملين في الأسهم، محلي الأوراق المالية وحتى الدائنين في قياس تأثير أداء على أسعار الأسهم السوقية.¹

✓ **عائد السهم العادي:** يعتبر مؤشراً جيداً لقياس الكفاءة أداء الشركات المالية، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{عائد السهم العادي} = \frac{(\text{الربح بعد الضريبة} - \text{توزيعات الأسهم الممتازة})}{\text{عدد الأسهم العادية}}$$

✓ **سعر السهم إلى عائده:** تقيس التوقعات المستقبلية للشركة في السوق، كلما ارتفعت كان إيجابياً لوضعها في المستقبل، ويحسب بالعلاقة التالية:

¹- بوطبة صبرينة، محاولة إختيار النموذج الأنسب للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص71.

$$\frac{\text{القيمة السوقية للسهم}}{\text{سعر السهم إلى عائدته}} = \frac{\text{العائد المحقق على السهم}}{\text{سعر السهم إلى عائدته}}$$

✓ **عائد التوزيع:** الحكم على فرص الإستثمار إضافة للنسب الأخرى، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\frac{\text{حصة السهم من الأرباح الموزعة}}{\text{سعر السهم السوقية}} = \text{عائد التوزيع}$$

ثانياً - نماذج التنبؤ بالفشل المالي:

من أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي نجد:

1- نماذج ألتمان (Altman):

1-1- نموذج ألتمان 1968 (Zeta-Score): جرت هذه الدراسة من طرف Edward Altman، بحيث قام باستخدام أسلوب التحليل التالي الخطي التمييزي ومتعدد المتغيرات لإيجاد أفضل النسب المالية التي يمكن من خلالها التنبؤ بفشل الشركات، حيث قام الباحث باستخدام عينة من الشركات الصناعية المسجلة في السوق المالي، بالإضافة إلى بعض الشركات الفاشلة مالياً، وأخرى غير فاشلة مماثلة لها من حيث نوع الصناعة وحجم الأصول، بحيث تم إستثناء الشركات التي يقل مجموع أصولها عن مليون دولار أمريكي، وللتأكد من دقة تصنيف الشركات تم استخدام تحليل التصنيف (Classification Analysis) بدقة بلغت في العام الأول 94% للشركات الفاشلة مالياً و 97% للشركات غير الفاشلة، ولكن درجة الدقة تراجعت في السنة الثانية التي سبقت الإفلاس، حيث إنخفضت إلى 72% للشركات الفاشلة و 94% للشركات غير الفاشلة، وقد أخذ النموذج بعين الاعتبار أكثر من 20 نسبة مالية محتملة من واقع التقارير المالية لهذه الشركات خلال سنتين، تم تصنيفها إلى خمس مجموعات تمثل في السيوولة، الربحية الرفع المالي، القدرة على سداد الإلتزامات قصيرة الأجل، ومؤشرات النشاط، ووقع الإختيار على خمسة نسب للتنبؤ بالفشل المالي.¹

وكان ألتمان أول من إستخدم التحليل متعدد المتغيرات (Multivariate Analysis) للتنبؤ بمشكلات الإخفاء المالي، حيث قام بجمع أكثر من متغير لتحقيق هذا الهدف، وبالدراسة المقارنة بين مجموعة من الشركات التي تعاني من الإخفاق المالي، ومجموعة من الشركات الناجحة مالياً، وهذه الشركات متجانسة أي من النشاط

¹- شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي (IFRS)، عنان، الأردن، دار زهران للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2012، ص243.

نفسه، توصل إلى معادلة أصبحت معروفة باسم (Z-Score Model) ¹، ليظهر النموذج حسب الصيغة التالية: ²

$$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 0.999X_5$$

حيث أن:

الجدول رقم (1-1): نموذج ألتمان 1968 (Zeta-Score) الشركات المدرجة في الأسواق المالية.

المؤشر	الصيغة الرياضية للمؤشر	المعدل	Z
X ₁	رأس المال العامل / مجموع الأصول	1.2	نسب النشاط
X ₂	الأرباح المحتجزة (الإحتياطيات) / مجموع الأصول	1.4	سياسة توزيع الأرباح
X ₃	نتيجة قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول	3.3	نسبة الربحية
X ₄	القيمة السوقية لحقوق المساهمين / مجموع الديون	0.6	نسبة الرفع المالي
X ₅	صافي المبيعات / مجموع الأصول	0.999	نسب النشاط
مجموع			-

المصدر: من إعداد الطالب بناء على دراسة، جموعي دكمه وآخرون، التنبؤ بالفشل المالي من خلال دراسة الوضعية المالية - دراسة تطبيقية للقوائم المالية لشركة سوناطراك، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص محاسبة، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، 2018، ص 44 و 45.

وكلما ارتفعت قيمة (Z)، فإنها تشير إلى سلامة المركز المالي للشركة، بينما تدل القيمة المتدنية على احتمال الفشل المالي.

وللتمييز بين الشركات الناجحة، و الشركات المتوقعة أن يواجهها الإخفاق، وضع ألتمان المعايير التالية:

- ✓ إذا كانت قيمة Z تساوي 2.99 أو أكبر فهي الشركات قادرة على الإستمرار؛
- ✓ إذا كانت قيمة Z تساوي 1.81 أو أقل، فهي الشركات مهددة بخطر الفشل المالي والتي يحتمل إفلاسها؛

✓ أما الشركات التي يصعب إعطاء قرار حاسب بشأنها والتي تحتاج إلى دراسة تفصيلية، عندما تكون قيمة Z أكبر من 1.81 وأقل من 2.99.

¹ - شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي (IFRS)، مرجع سبق ذكره، ص 244.
² - أسماء صويلح، نوال حجيح، التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج Z-Score، مرجع سبق ذكره، ص 33.

1-2- نموذج ألتمان 1977 (Zeta): أكثر الصعوبات التي واجهت المحللين الماليين عدم إمكانية تطبيق النموذج بصيغته الأصلية على الشركات الغير المدرجة في السوق المالي والتي لا يتوفر لأسهمها أسعار سوقية، لذلك قام ألتمان في عام 1977 بتطوير نموذج Zeta وهو ما يعرف بالجيل الثاني للشركات في القطاع الخاص، فقد أجرى دراسة على عينة من (53) شركة فاشلة و(58) شركة ناجحة خلال الفترة من (1969 إلى 1975)، ولتحقيق هذه الغاية فقد استعمل أسلوبين هما أسلوب التحليل التمييزي الخطي وأسلوب التحليل التمييزي التربيعي، حيث شمل التحليل (28) نسبة مالية، وقد خلص إلى استبدال القيمة السوقية لحقوق المساهمين بالقيمة الدفترية، ونتج عن ذلك تعديل معاملات التمييز وكانت المعادلة كما يلي:¹

$$Z = 0.717X_1 + 0.847X_2 + 3.107X_3 + 0.420X_4 + 0.998X_5$$

حيث أن:

الجدول رقم (1-2): نموذج ألتمان 1977 (Zeta) الشركات غير المدرجة في الأسواق المالية.

المؤشر	الصيغة الرياضية للمؤشر	المعدل	Z
X ₁	رأس المال العامل / مجموع الأصول	0.717	نسب النشاط
X ₂	الأرباح المحتجزة (الإحتياطيات) / مجموع الأصول	0.847	سياسة توزيع الأرباح
X ₃	نتيجة قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول	3.107	نسبة الربحية
X ₄	القيمة الدفترية لحقوق المساهمين / مجموع الديون	0.420	نسبة الرفع المالي
X ₅	صافي المبيعات / مجموع الأصول	0.998	نسب النشاط
مجموع			-

المصدر: من إعداد الطالب، بناء على دراسة منال خلخال، مليكة زغيب، تحليل نتائج بعض الدراسات المطبقة لنموذج ألتمان في قياس درجة فشل الشركات الاقتصادية، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد السابع، 2017، ص302.

وتمثل هذه النسب، إذا كانت قيمة (Z) برصيد 2.9 وأكبر، فإن الشركة مستمرة وناجحة وغيار معرضة لمخاطر الفشل. أما إذا كانت (Z) بقيمة 1.23 وأقل فإن الشركة معرضة لمخاطر الفشل.

1-3- نموذج (Edward Altman) سنة 1995 المعدل (Zeta): لقد اعتمدت الصيغ السابقة على عينة من الشركات الصناعية، ويمكن القول على سبيل المثال ان النماذج المناسبة لأوضاع تلك الشركة قد تختلف عن الشركات غير الصناعية، وبالفعل سجل نموذج (Z) اربعة مختلفة لبعض الشركات الخاصة والشركات

¹ - منال خلخال، مليكة زغيب، تحليل نتائج بعض الدراسات المطبقة لنموذج ألتمان في قياس درجة فشل المؤسسات الاقتصادية، مجلة الباحث الاقتصادي، الجزائر، العدد 07، 2017، ص302.

غير الصناعية، مما دفع الباحثين (Altman Hartzell peck) في عام 1995 الى تبني نموذج (Zeta) الخاص بالشركات غير الصناعية، وقد صمم النموذج الجديد بعد حذف معدل دوران الأصول، لتقليل من الأثر الصناعي المحتمل، حيث ان دوران الأصول في الشركات غير الصناعية اعلى منه في الشركات الصناعية ذات الكثافة الرأسمالية¹، المعادلة كما يلي²:

$$Z = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

حيث أن:

الجدول رقم (3-1): نموذج ألتمان المعدل 1995 (Zeta) الخاص بالشركات غير الصناعية.

المؤشر	الصيغة الرياضية للمؤشر	المعدل	Z
X1	رأس المال العامل / مجموع الأصول	6.56	نسب النشاط
X2	الأرباح المحتجزة (الإحتياطيات) / مجموع الأصول	3.26	سياسة توزيع الأرباح
X3	نتيجة قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول	6.72	نسبة الربحية
X4	القيمة الدفترية لحقوق المساهمين / مجموع الديون	1.05	نسبة الرفع المالي
مجموع			-

المصدر: من إعداد الطالب، بناء على دراسة منال خلخال، مليكة زغيب، تحليل نتائج بعض الدراسات المطبقة لنموذج ألتمان في قياس درجة فشل الشركات الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 303.

اما معايير تتنبؤ النماذج بالفشل المالي، فقد حددت كما يلي: ³

✓ اذا كانت قيمة (Z) أكبر أو تساوي قيمة 2.6، فإن الشركة غير معرضة للفشل المالي.

✓ اذا كانت قيمة (Z) أقل أو تساوي قيمة 1.1، فإن الشركة في طريقها للفشل المالي.

✓ اذا كانت قيمة (Z) يتراوح بين قيمة (1.1 و 2.6)، فانه يصعب التنبؤ بالفشل المالي.

2- نموذج كيدا (Kida) 1981: يعتبر نموذج كيدا للتنبؤ بالفشل المالي من النماذج الأساسية التي أثبتت فاعليتها بالتنبؤ بالفشل المالي، حيث اعتمد في بنائه على أسلوب التحليل التمييزي خطوة بخطوة معتمدا في ذلك على 20 نسبة مالية وعلى عينة مكونة من 40 شركة ، نصفها متعثرة والنصف الآخر غير متعثرة، وأجريت الدراسة على فترة زمنية قصيرة امتدت ما بين (1974 – 1975)، في حين توافقت نتائج هذه الدراسة مع نتائج دراسة ألتمان في النسب التي لها القدرة على التنبؤ بالفشل المالي.

¹ - فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، رام الله، فلسطين، SME Financial Inc، الطبعة الأولى، 2008، ص 86.

² - Edward L Altman and Others, Zeta Analysis: A new Model to Identfy Bankruptcy Risk of Corporations, Optic, P44.

³ - خيرة خرشي، محروز جميلة، دور إدارة المخاطر المالية في حماية المؤسسة الاقتصادية من الفشل المالي، مرجع سبق ذكره، ص 56.

وتوصلت الدراسة إلى صياغة النموذج مكون من خمسة نسب مالية يتسم بقدرة كبيرة على التنبؤ، حيث بلغت نسبته 90%.¹

$$Z = 1.042X_1 + 0.427X_2 - 0.461X_3 + 0.463X_4 + 0.271X_5$$

حيث أن:

الجدول رقم (1-4): نموذج كيدا 1981.

المؤشر	الصيغة الرياضية للمؤشر	المعدل
X1	صافي الأرباح بعد الضرائب / مجموع الأصول	1.042
X2	مجموع حقوق المساهمين / مجموع الديون	0.427
X3	الأصول النقدية / الديون المتداولة	0.461
X4	صافي المبيعات / مجموع الأصول	0.463
X5	الأصول النقدية / مجموع الأصول	0.271
	مجموع	—

المصدر: من إعداد الطالب، بناءً على دراسة علاء الدين مجدوب، عبد الرزاق حواس، دراسة لنموذج كيدا للتنبؤ بالفشل المالي للشركات بالتطبيق على شركات المساهمة في بورصة عمان، مرجع سبق ذكره، ص56.

فإذا كانت قيمة Z وفق هذا النموذج موجبة يكون المشروع في حالة امان من الفشل المالي، أما إذا كانت سالبة فإنه يكون مهدداً بالفشل، كما وقد اثبت هذا النموذج قدرة عالية للتنبؤ بحوادث الإفلاس بنسبة وصلت الى 90% قبل سنة من وقوعه.²

3- نموذج شيرود (Sherrod) 1987: يستخدم هذا النموذج في تقييم مخاطر الائتمان عند منح القروض المصرفية، فضلاً عن دوره في إمكانية التنبؤ بإستمارية الوحدات الاقتصادية من عدمه (وهذا ما يعرف بالتنبؤ بالفشل المالي)، ومعرفة ما إذا كانت الوحدة الاقتصادية تستطيع أن تستمر بعملها في المستقبل أم لا، إذ يعتمد هذا النموذج على ستة نسب مالية وكل نسبة لها وزنها النسبي (الجدول 2 والجدول 2) وقد جاءت النسب على النحو الآتي:³

¹ علاء الدين مجدوب، عبد الرزاق حواس، دراسة لنموذج كيدا للتنبؤ بالفشل المالي للشركات بالتطبيق على شركات المساهمة في بورصة عمان، مرجع سبق ذكره، ص168.

² جموعي دكمه وآخرون، التنبؤ بالفشل المالي من خلال دراسة الوضعية المالية، مرجع سبق ذكره، ص47.

³ أنير عباس عبادي، رياض مزهر عبد الله، اختبار مؤشرات التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذجي Springate و Sherrod - دراسة تطبيقية في مصرف بغداد، مجلة المنصور، العدد 36، 2022، ص26.

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

الجدول رقم (1-5): النسب المالية المستخدمة في نموذج شيرود.

المؤشر	الصيغة الرياضية للمؤشر	المعدل
X1	صافي راس المال العامل / مجموع الأصول	17
X2	الأصول النقدية / مجموع الأصول	9
X3	مجموع الأموال الخاصة / مجموع الأصول	3.5
X4	الأرباح قبل الضرائب / مجموع الأصول	20
X5	مجموع الأصول / مجموع الديون	1.2
X6	مجموع الأموال الخاصة / الأصول الثابتة	0.10
	مجموع	-

المصدر: من إعداد الطالب، بناءً على دراسة أثير عباس عبادي، رياض مزهر عبد الله، اختبار مؤشرات التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذجي Sherrod و Springate - دراسة تطبيقية في مصرف بغداد، مجلة المنصور، العدد 36، 2022، ص 26.

الجدول رقم (1-6): درجة المخاطرة حسب نموذج شيرود.

الفئة	درجة المخاطرة حسب نموذج شيرود	المؤشر Z
الأولى	الشركة غير معرضة لمخاطر الإفلاس	Z \$ 25
الثانية	احتمال قليل للتعرض لمشاكل الإفلاس	25 . Z \$ 20
الثالثة	يصعب التنبؤ بمخاطر الإفلاس	20 . Z \$ 5
الرابعة	الشركة معرضة لمخاطر الإفلاس	5 . Z \$ -5
الخامسة	الشركة معرضة بشكل كبير لمخاطر الإفلاس	Z , -5

المصدر: فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، مرجع سبق ذكره، ص 102.

كما تم تصنيف القروض وفقاً لهذا النموذج حسب درجة مخاطرها على أساس خمس فئات رئيسية هي:

جدول رقم (1-7): يحدد فئات تصنيف القروض حسب نموذج شيرود.

الفئة	درجة المخاطرة حسب نموذج شيرود	المؤشر Z
الأولى	قروض ممتازة	$Z \geq 25$
الثانية	قروض قليلة المخاطر	$25 > Z \geq 20$
الثالثة	قروض متوسطة المخاطر	$20 > Z \geq 5$
الرابعة	قروض عالية المخاطر	$5 > Z \geq -5$
الخامسة	قروض خطرة جدا	$Z < -5$

المصدر: شعران آسيا، دريسي سعدية، محاولة التنبؤ بتعثر الائتمان البنكي باستخدام نموذج شيرود وكيدا في البنوك التجارية الجزائرية - دراسة حالة البنك الوطني الجزائري خلال الفترة 2017-2021، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص محاسبة وبنوك، قاصدي مباح، ورقلة، 2023، ص18.

من خلال نموذج شيرود يمكن ملاحظة ما يأتي:

- ✓ ان الوزن الأكبر للنسب المكونة للنموذج هو للنسب التي تختبر قدرة الزبون على السداد وهي نسب الربحية والسيولة ونسب الملاءة أو الرفع المالي، وذلك لان الغرض الأساسي للنموذج هو تحليل الائتمان.
- ✓ ان مؤشر الجودة أو النوعية المستخدم في تصنيف الوحدات الاقتصادية أو تصنيف قروض المحفظة يسير في اتجاه عكسي للمخاطر، حيث كلما ارتفعت قيمة هذا المؤشر كلما دل ذلك على جودة القرض أو قوة المركز المالي للوحدة الاقتصادية ومن ثم انخفاض المخاطر والعكس بالعكس.¹

¹- أثير عباس عبادي، رياض مزهر عبد الله، اختبار مؤشرات التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذجي Springat و Sherrod، مرجع سبق ذكره، ص27.

خلاصة الفصل:

من خلال دراستنا لهذا الفصل والمتعلق بالتنبؤ بالفشل المالي، تطرقنا إلى أهم محاور ومراحل التنبؤ بالفشل المالي، حيث قدمنا مفهومًا عامًا حول الفشل المالي والتنبؤ بالفشل المالي، إذ أن الفشل المالي هو عدم قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها في الآجال المحددة، أما التنبؤ بالفشل المالي يعني عملية توقعية عن أحداث مستقبلية باستخدام أساليب التنبؤ بالفشل المالي.

ويلعب التنبؤ بالفشل المالي دورًا هامًا وبارزًا في وضع إستراتيجيات والسياسات الواجب إتباعها لتشخيص نقاط القوة وتحديد نقاط الضعف ومعالجتها باستخدام النسب المالية أو نماذج التنبؤ بالفشل المالي كنموذج ألتمان أو شيرود أو كيدا ومنه إختيار أفضل المؤشرات المالية لتحديد وتشخيص وضعيات المالية للشركة ، وكل هذا من أجل إتخاذ التدابير والإجراءات اللازمة قبل وقوع أحد ظواهر الفشل المالي.

الفصل الثاني:

الإطار التطبيقي للدراسة

تمهيد:

بعد أن قمنا بتسليط الضوء على الإطار النظري للتنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج ألتمان المعدل والخاص بالشركات غير الصناعية سنحاول في هذا الفصل إسقاط مختلف المفاهيم النظرية على موضوع الدراسة وذلك من أجل إسقاط الجانب النظري على واقع شركة أليانس للتأمينات، حيث إرتئينا في هذا الفصل إلى تقديم شركة محل الدراسة وإستخراج أهم المعلومات والبيانات من قوائمها المالية، وتطبيق نموذج ألتمان المعدل على الشركة وتحليل نتائجها وتفسيرها للوصول إلى الإجابة على الفرضيات ومعالجة الإشكالية موضوع الدراسة وإبراز أهمية التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج ألتمان كخطوة إستباقية لتقادي مخاطر الفشل والإفلاس.

ولهذا قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى مبحثين وفقا للعناوين التالية:

- ✓ **المبحث الأول:** التقديم العام لشركة أليانس للتأمينات الجزائرية.
- ✓ **المبحث الثاني:** التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج ألتمان (المعدل 1995) على شركة أليانس للتأمينات.

المبحث الأول: التقديم العام لشركة أليانس للتأمينات الجزائرية.

سنحاول في هذا المبحث تقديم نبذة عن الشركة قيد الدراسة، إشتمل هذا المبحث على مطلبين، حيث يستعرض المطلب الأول مدخل لشركة أليانس للتأمينات الجزائرية، أما المطلب الثاني تناولنا فيه أهم البيانات المالية المستخرجة من القوائم المالية لشركة أليانس للتأمينات للفترة (2019-2022).

المطلب الأول: مدخل لشركة أليانس للتأمينات الجزائرية.

أولاً- نشأة الشركة أليانس للتأمينات الجزائرية:

أليانس للتأمينات هي شركة مساهمة خاصة تم تأسيسها في شهر جويلية من عام 2005، بموجب الأمر رقم 95-07 المؤرخ في جانفي 1995 والصادرة عن وزارة المالية والمتعلق بفتح سوق التأمينات، إذ تعتبر الشركة 10% جزائرية وكان إنطلاق نشاطها في أول جانفي 2006 وذلك بعد الحصول على ترخيص من وزارة المالية تحت رقم 05-122 المؤرخ في 30 جويلية وصدر في الجريدة الرسمية رقم 80 في 11 ديسمبر 2005 يسمح لها بممارسة الأعمال التجارية المتعلقة بعمليات التأمين وإعادة التأمين، حيث يقدر رأس مالها الاجتماعي 500 مليون دينار جزائري مقسم إلى 100 ألف سهم بقيمة إسمية تقرر 5000 دج للسهم الواحد.¹

ثانياً- تعريف شركة أليانس للتأمينات:

أليانس للتأمينات شركة مساهمة برأسمال يقدر بـ 2.205.714.180 دج موزعة على 5.804.511 سهم بقيمة إسمية تقدر بـ 380 دج، حيث تعتبر شركة أليانس أول شركة من القطاع الخاص تدخل إلى البورصة ولقد بلغت الأموال التي تم رفعها بمقدار 1.4 مليار دينار جزائري، كما تجدر الإشارة إلى أن شركة أليانس الجزائرية هي أول شركة خاصة تلتزم بميثاق الال الراشد للشركة في الجزائر وكان هذا في سنة 2009 من خلال الكلمة التي ألقاها المدير العام للشركة بإحدى الملتقيات، حيث أكد بأن هذا الميثاق هو ضمان الشفافية بالنسبة للشركات، وأن الشركات الخاصة تتعهد أن تكون شفافة في حساباتها وإدارتها لعملائها والحكومات وجميع الجهات الفاعلة الإقتصادية والإجتماعية²، وتقدم شركة أليانس منتجات وخدمات تأمينية حسب الطلب وحاجة التأمين تتمثل فيما يلي:

1- التأمينات الموجهة للأفراد والمخصصة:

- ✓ السيارات بما فيها المساعدة؛
- ✓ الحوادث الفردية (حياة أو وفاة)؛
- ✓ المخاطر المتعددة للسكنات؛

¹- Alliance Assurances, Notice d'information, 2010, P22.

²- Revue de Presse ALLIANCE ASSURANCES, 2009, P21.

- ✓ السفر (تأشيرة فضاء شنغن ووجهات أخرى، عمرة الحج ... إلخ)؛
- ✓ الكوارث الطبيعية؛
- ✓ الصحة والاحتياط.

2- التأمينات المهنية: وتخص كل من الشركات الصغيرة والمتوسطة أو الشركات المتوسطة الصناعية

المهن الحرة، الحرفيين والتجار، وتتمثل التأمينات في:

- ✓ السيارات (أسطول صغير أو كبير)؛
- ✓ المساعدة (أسطول صغير أو كبير)؛
- ✓ المخاطر المتعددة المهنية (بما فيها المسؤولية المدنية وضمانات أخرى)؛
- ✓ تأمين المجموعة (إضافي صحة)؛
- ✓ الكوارث الطبيعية، أضرار المياه؛
- ✓ نقل البضائع بحرا وبراً وجوا.

3- التأمين على الأخطار الصناعية (الشركات الكبرى):

- ✓ حرائق ومخاطر ملحقة؛
- ✓ تحطم الآلات؛
- ✓ المسؤولية المدنية العامة؛
- ✓ المسؤولية المدنية المهنية؛
- ✓ المسؤولية المدنية "المنتجات المسلمة؛
- ✓ خسائر الاستغلال بعد حريق أو تحطم الآلات؛
- ✓ خسارة منتجات مخزنة في غرفة التبريد؛
- ✓ سرقة منتجات وسرقة الصندوق أو الخزانة؛
- ✓ تأمين أنظمة الإعلام الآلي الصغيرة؛
- ✓ أسطول سيارات (أكثر من 25 سيارة)؛
- ✓ إضافي صحة لفائدة المستخدمين؛
- ✓ نقل البضائع بحري، بري، جوي؛
- ✓ اضطرابات واحتجاجات شعبية.¹

4- التأمينات على البناء والأعمال الهندسية:

- ✓ المسؤولية المدنية للمصمم (مكاتب الدراسات وهيئات المراقبة والمهندسين)؛
- ✓ المسؤولية المدنية لمنجز المشروع (المشرف على الإنجاز، مقاولون رئيسيون، أو مناولون في الإنجاز)؛

¹- Offre commerciale, ALLIANCE ASSURANCES.

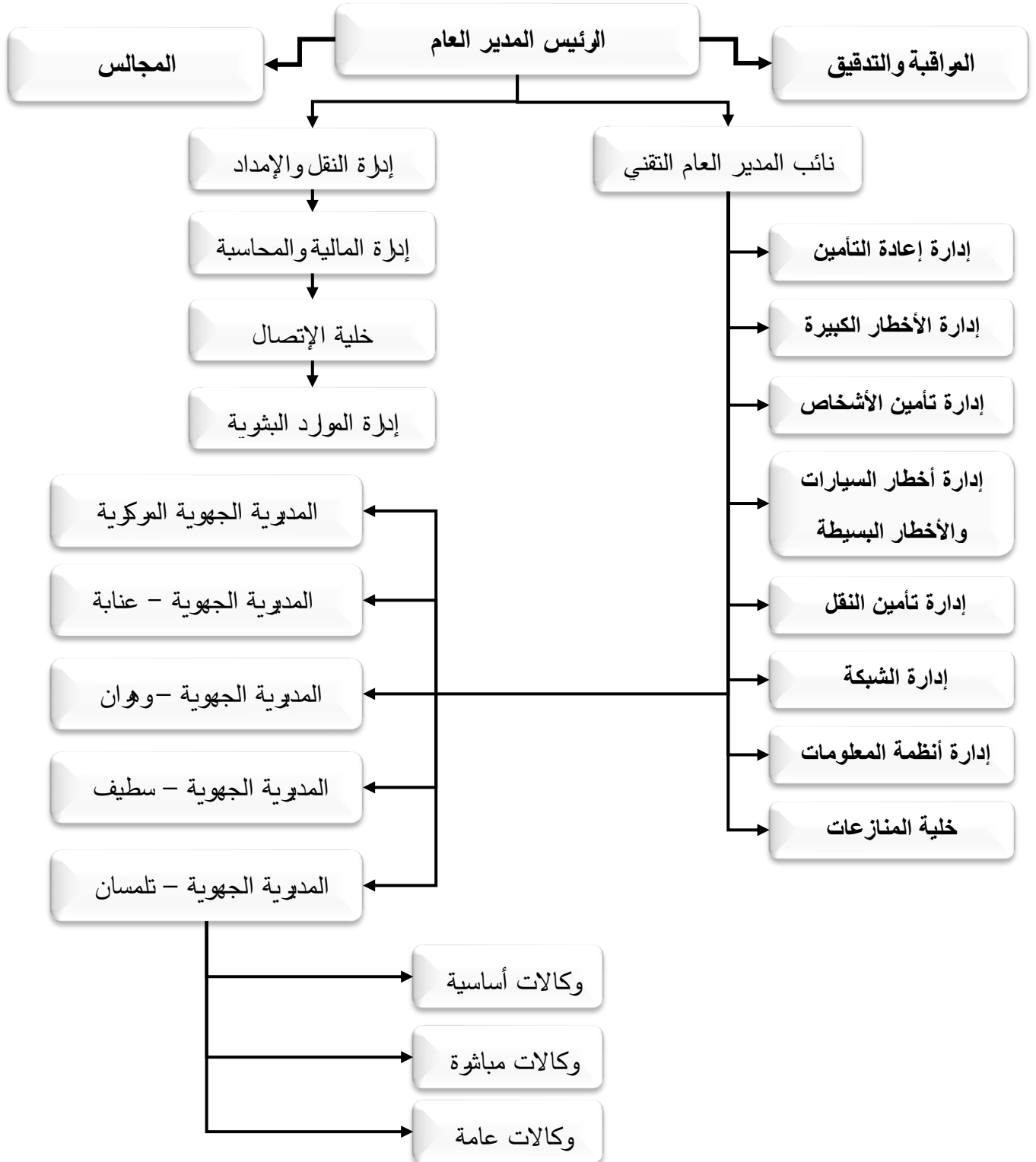
- ✓ جميع أخطار الورشات في الهندسة المدنية وكل أخطار تركيب الآلات والتجهيزات؛
- ✓ نقل وتخزين وسيط شامل لتجهيزات الورشة؛
- ✓ جميع أخطار شاحنات الورشات؛
- ✓ المسؤولية المدنية للوفاة؛
- ✓ الحوادث الفردية للعاملين في الورشات؛
- ✓ تأمينات على نقل المنتجات والتجهيزات؛
- ✓ خسائر الاستغلال المسبق.¹

أليانس للتأمينات متواجدة في جميع مناطق الجزائر، إن التطور الذي شهدته شبكتها التجارية وحتى نهاية سنة 2011، تم افتتاح 193 مركز إنتاج، مهيكل إلى 11 وكالة رئيسية، و 29 وكالة مباشرة، و 59 وكيل عام و 92 ملحقة، موزعة على 35 ولاية²، ويمكن توضيح الهيكل التنظيمي للشركة من خلال الشكل التالي:

¹- Offre commerciale, ALLIANCE ASSURANCES.

²- www.allianceassurances.com/presentation.html, Date de Consultation: 24/04/2024, 12 :33.

الشكل رقم (1-2): الهيكل التنظيمي لشركة أليانس للتأمينات الجزائرية.



Source: Allianceassurances, Notice d'information, Augmentation de capital de 1433 million da via un appel public à L'epargne et introduction du titre en bourse, visa Cosob n 2010/02 du 8aout 2010, insertion Boal 59 du 24,P:32

ثالثا - رأسمال شركة أليانس الجزائرية:

بدأت الشركة بمزاولة نشاطها برأس مال ابتدائي قدره 500 مليون دينار جزائري، وفي أواخر سنة 2009 بلغ رأس المال الاجتماعي للشركة 800 مليون دينار جزائري¹، ونتيجة لرغبة الشركة في رفع رأس مالها إلى 2.2 مليار دينار جزائري، لجأت إلى عملية اكتتاب عام تمهيدا لإدراج حصة من أسهما في بورصة الجزائر، على أن تبدأ فترة الاكتتاب من الثاني نوفمبر 2010 إلى غاية 01 ديسمبر، وتأتي هذه العملية بعد منح لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها الضوء الأخضر من خلال موافقتها يوم الثامن أوت 2010 تحت رقم 2010-02 وقد حدد سعر الاكتتاب بـ 830 دينار جزائري للسهم الواحد.

وتأتي هذه الخطوة وفقا للقرار 375-09 المؤرخ في 16 نوفمبر 2009 يعدل ويكمل المرسوم رقم 95-344 المؤرخ في 30 أكتوبر 1995²، المتعلق بالحد الأدنى لرأسمال شركات التأمين، حيث وافقت الجمعية العامة لشركة أليانس للتأمينات الجزائرية بالجمعية الغير عادية في 21 جويلية 2010 على زيادة رأس مال الشركة والمقترح من إجتماع مجلس الإدارة بتاريخ 20 جويلية 2010.³

وتعتبر شركة أليانس أول شركة من القطاع الخاص تدخل إلى البورصة، ولقد بلغت الأموال التي تم رفعها بمقدار 1.4 مليار دينار جزائري، وقد اشترك في هذه عملية جمع بطاقات الإكتتاب البنوك التالية:

- ✓ القرض الشعبي الجزائري (CPA)، مسؤول الفريق؛
- ✓ بنك التنمية المحلية (BDL)؛
- ✓ بنك الفلاحة والتنمية الريفية (BADR)؛
- ✓ البنك الخارجي الجزائري (BEA)؛
- ✓ البنك الوطني الجزائري (BNA)؛
- ✓ صندوق الادخار والاحتياط (CNEP BANQUE)؛
- ✓ سوسيتي جينيرال الجزائر (SGA)؛
- ✓ بي أن بي باريبا الجزائر (BNP PARIBAS).⁴

¹- الموقع الإلكتروني لبورصة الجزائر (www.sgbv.dz)، تاريخ الإطلاع، 24/04/2024، الساعة: 11:01.

²- الجريدة الرسمية، العدد 67، المؤرخة بتاريخ 19 نوفمبر 2009، ص07.

³- لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، تقرير لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها السنوي لسنة 2010، ص28.

⁴- رياض زلاسي، عبد الغني دادان، أثر الالتزام بمبادئ حوكمة المؤسسات على مستوى الإفصاح في المعلومات المحاسبية، دراسة تحليلية لشركة أليانس للتأمينات الجزائرية، مجلة معارف المجلد 11، العدد 21، 2016، ص203.

رابعاً - تطور رقم الأعمال لشركة أليانس للتأمينات للفترة (2012-2022):

جدول رقم (2-1): تطور رقم الأعمال لشركة أليانس، للفترة (2012-2022).

السنوات	رقم الأعمال	نسبة
2012	3.714.980.127,16	-
2013	4.149.957.579,43	%11.70
2014	4.427.170.545,21	%6.67
2015	4.431.359.330,94	%0.09
2016	4.564.683.710,39	%3.00
2017	3.759.293.136,00	%-17.64
2018	4.035.580.052,00	%7.34%
2019	4.245.295.578,00	%5.19
2020	3.736.036.715,14	%-11.99
2021	3.686.092.351,97	%-1.33
2022	4.011.158.485,78	%8.88

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على التقارير السنوية لشركة أليانس للتأمينات للفترة (2012-2022).

المطلب الثاني: البيانات المالية لشركة أليانس للتأمينات للفترة (2019-2022).

سيتم في هذا المطلب إستخراج أهم القيم والمعلومات المالية التي سيتم إستخدامها في عملية التنبؤ بالفشل المالي بإستعمال نموذج ألتمان المعدل (1995)، بالإعتماد على القوائم المالية المتاحة.¹

أولاً- الميزانية المالية المختصرة لشركة أليانس للتأمينات للفترة (2019-2022):

1- ميزانية الأصول:

جدول رقم (2-2): الميزانية المالية (الأصول) المختصرة للفترة (2019-2022).

الأصول	الأصول غير الجارية	الأصول الجارية	صافي مجموع الأصول
2019	5.311.144.692,12	4.604.215.670,02	9.915.360.362,14
2020	6.517.841.133,22	5.095.644.587,22	11.613.485.720,44
2021	6.685.406.379,07	5.440.142.251,61	12.125.548.630,68
2022	7.157.866.748,32	6.222.182.452,61	13.380.049.200,93

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الملحق (01 و 04).

¹- الملاحق الخاصة بشركة أليانس للتأمينات للفترة الممتدة من (2019-2022).

2- الإهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة:

جدول رقم (2-3): الإهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة للفترة (2019-2022).

الأصول	الإهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة للأصول غير الجارية	الإهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة للأصول الجارية	مجموع الإهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة
2019	940.144.580,93	142.508.836,67	1.082.653.417,60
2020	1.072.281.800,70	199.108.279,94	1.271.390.080,64
2021	1.266.991.316,01	166.267.513,49	1.433.258.829,50
2022	1.424.114.163,19	259.896.450,95	1.684.010.614,14

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الملحق (01 و 04).

3- ميزانية الخصوم:

جدول رقم (2-4): الميزانية المالية (الخصوم) المختصرة للفترة (2019-2022).

الخصوم	الأموال الخاصة	الخصوم غير الجارية	الخصوم الجارية	مجموع الخصوم
2019	4.397.291.908,76	482.086.264,01	5.035.982.189,37	9.915.360.362,14
2020	5.096.135.992,32	530.472.098,39	5.986.877.629,73	11.613.485.720,44
2021	5.306.881.351,67	649.768.044,95	6.168.899.234,06	12.125.548.630,68
2022	5.509.801.982,06	725.579.663,43	7.144.667.555,44	13.380.049.200,93

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الملحق (02 و 05).

ثانياً - الميزانية الوظيفية المختصرة لشركة أليانس للتأمينات للفترة (2019-2022):

1- الإستخدامات للفترة (2019-2022):

جدول رقم (2-5): الميزانية الوظيفية المختصرة (الإستخدامات) للفترة (2019-2022).

E	E _s	E _e	T _a	Σ
2019	6.251.289.273,05	3.599.789.237,38	1.146.935.269,31	10.998.013.779,74
2020	7.590.122.933,92	4.195.320.950,13	1.099.431.917,03	12.884.875.801,08
2021	7.952.397.695,08	4.464.017.931,12	1.142.391.833,98	13.558.807.460,18
2022	8.581.980.911,51	5.017.998.271,00	1.464.080.632,56	15.064.059.815,07

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الملحق (01 و 04).

2- الموارد للفترة (2019-2022):

جدول رقم (2-6): الميزانية الوظيفية المختصرة (الموارد) للفترة (2019-2022).

Σ	T_p	R_c	R_s	R
10.998.013.779,74	5.035.982.189,37	482.086.264,01	5.479.945.326,36	2019
12.884.875.801,08	5.986.877.629,73	530.472.098,39	6.367.526.072,96	2020
13.558.807.460,18	6.168.899.234,06	649.768.044,95	6.740.140.181,17	2021
15.064.059.815,07	7.144.667.555,44	725.579.663,43	7.193.812.596,20	2022

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الملحق (02 و 05).

ثالثا - البيانات المالية الأخرى:

1- رأس مال العامل الصافي للفترة (2019-2022):

جدول رقم (2-7): رأس مال العامل الصافي للفترة (2019-2022).

المؤشر	FRN	BFR	TN
2019	(771.343.946,69)	3.117.702.973,37	(3.889.046.920,06)
2020	(1.222.596.860,96)	3.664.848.851,74	(4.887.445.712,70)
2021	(1.212.257.513,96)	3.814.249.886,17	(5.026.507.400,08)
2022	(1.388.168.315,31)	4.292.418.607,57	(5.680.586.922,88)

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الملحق (01 و 02 و 04 و 05).

2- الأرباح المحتجزة (الإحتياطيات) للفترة (2019-2022):

جدول رقم (2-8): الأرباح المحتجزة (الإحتياطيات) للفترة (2019-2022).

الأرباح المحتجزة (الإحتياطيات)	2019	2020	2021	2022
	309.159.884,94	211.340.286,94	307.547.203,64	408.067.964,32

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الملحق (02 و 05).

3- القيمة الدفترية لحقوق المساهمين (الأموال الخاصة) للفترة (2019-2022):

جدول رقم (2-9): القيمة الدفترية لحقوق المساهمين (الأموال الخاصة) للفترة (2019-2022):

2022	2021	2020	2019	الأموال الخاصة
5.509.801.982,06	5.306.881.531,67	5.096.135.992,32	4.397.291.908,76	

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الملحق (02 و 05).

4- مجموع الديون (طويلة الأجل + قصيرة الأجل) للفترة (2019-2022):

جدول رقم (2-10): مجموع الديون (طويلة الأجل + قصيرة الأجل) للفترة (2019-2022).

2022	2021	2020	2019	مجموع الديون
7.870.247.218,87	6.818.667.279,01	6.517.349.728,12	5.58.068.453,38	

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الملحق (02 و 05).

5- النتيجة قبل الفوائد والضرائب (النتيجة التشغيلية) للفترة (2019-2022):

جدول رقم (2-11): النتيجة قبل الفوائد والضرائب (النتيجة التشغيلية) للفترة (2019-2022).

2022	2021	2020	2019	Ebit
492.658.442,20	414.727,451,77	382.782.697,61	341.253.956,71	

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الملحق (03 و 06).

المبحث الثاني: التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج ألتمان (المعدل 1995) على شركة أليانس للتأمينات.

سنحاول في هذا المبحث استخدام نموذج ألتمان المعدل (1995) على شركة أليانس للتأمينات، حيث سيتم التنبؤ بالفشل المالي بناءً على المعلومات والبيانات المالية من القوائم المالية للشركة للفترة (2019-2022) ثم قياسها وعرض النتائج المتعلقة بالفشل المالي وتفسيرها، وتم تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين، تناولنا في المطلب الأول قياس مؤشرات نموذج ألتمان المعدل وتفسير نتائجه، أما المطلب الثاني قمنا بتطبيق نموذج ألتمان لتشخيص والتنبؤ بالوضع المالية المستقبلية لشركة أليانس للتأمينات.

المطلب الأول: قياس مؤشرات نموذج ألتمان (المعدل 1995) للفترة (2019-2022).

أولاً- قياس مؤشر النشاط (X_1):

يحسب مؤشر النشاط X_1 لنموذج ألتمان 1995 المعدل حسب العلاقة التالية:

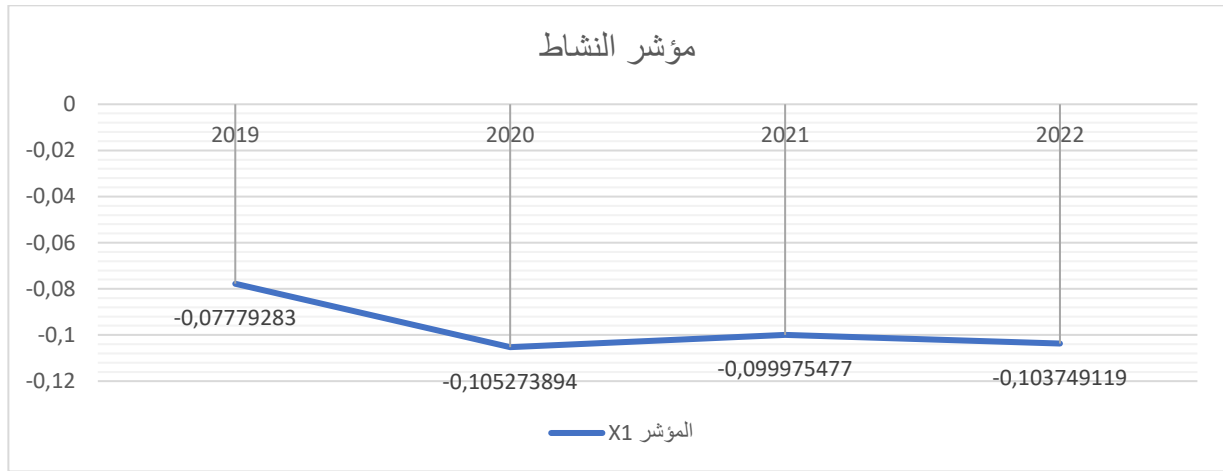
$$X_1 = \frac{\text{رأس المال العامل الصافي}}{\text{المجموع الأصول}}$$

جدول رقم (2-12): مؤشرات النشاط للفترة (2019-2022).

مؤشر النشاط				
المؤشر	2019	2020	2021	2022
X_1	-0.077	-0.105	-0.099	-0.103

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على البيانات المالية المستخرجة من الملاحق (01 و 02 و 04 و 05).

أما منحنى تطور مؤشر النشاط X_1 للفترة (2019-2022) حسب الشكل التالي:

الشكل رقم (2-2): تطور مؤشر النشاط X_1 للفترة (2019-2022).

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على البيانات المالية وباستعمال برنامج إكسل.

نلاحظ من خلال الجدول والشكل أعلاه بأن مؤشر النشاط X_1 للسنة (2019) سالب بمقدار (-0.077) وفي سنة (2020) كانت القيمة (-0.105) أي زادت القيمة السالبة بفارق (0.363)، أما للسنة (2021) كان هناك إنخفاض بقيمة عن التي سبقتها (-0.099) أي بقيمة (0.057)، أما السنة الأخير (2022) كانت بمقدار (-0.103) حيث عرفت زيادة في القيمة السالبة بقيمة (0.404)، حيث نستنتج من الشكل أن أكبر إنخفاض في مؤشر النشاط تعرضت له شركة هو خلال الفترة (2020-2019)، كما أن قيم مؤشر النشاط للفترة (2022-2019) كلها سالبة وهذا عائد إلى عدم تغطية الشركة لإستخداماتها المستقرة بمواردها المستقرة أي رأس المال العامل الصافي أقل من 0، مما يعني أن الشركة لم تحقق توازن مالي في الأجل الطويل وعدم القدرة بالوفاء بالتزاماتها خلال هذه الفترة، حيث أثرت هذه القيم على مؤشر النشاط وبالتالي ستؤثر بشكل كبير على القيمة (Z).

ثانياً - قياس مؤشر سياسة توزيع الأرباح (الأداء الإداري) (X_2):

يحسب مؤشر سياسة توزيع الأرباح أو الأداء الإداري X_2 لنموذج ألتمان 1995 المعدل حسب العلاقة التالية:

$$X_2 = \frac{\text{الأرباح المحتجزة (الإحتياطيات)}}{\text{مجموع الأصول}}$$

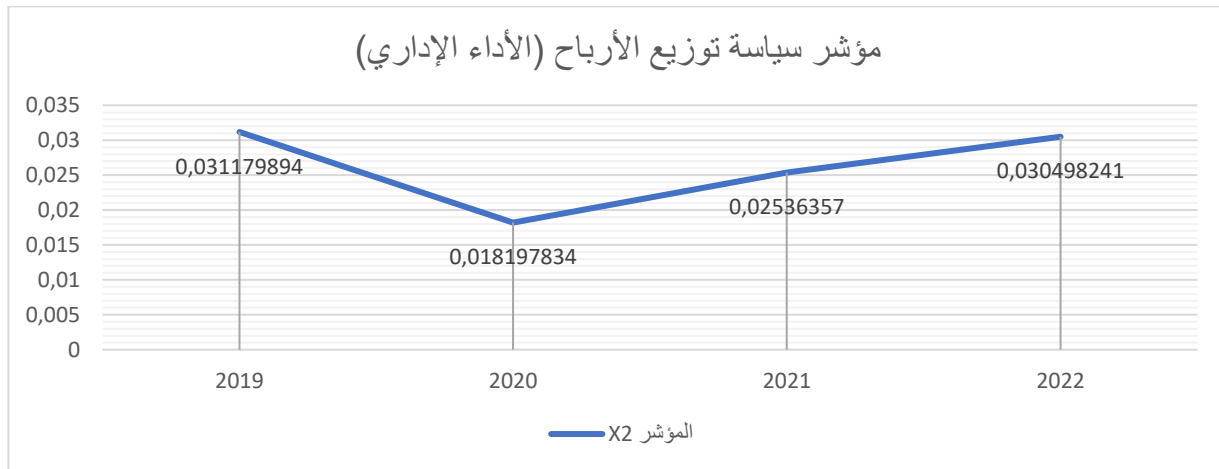
جدول رقم (2-13): مؤشر سياسة توزيع الأرباح (الأداء الإداري) للفترة (2019-2022).

مؤشر سياسة توزيع الأرباح (الأداء الإداري)				
المؤشر	2019	2020	2021	2022
X_2	0.031	0.018	0.025	0.030

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على البيانات المالية المستخرجة من الملاحق (01 و 02 و 04 و 05).

ومنحنى تطور مؤشر سياسة توزيع الأرباح (الأداء الإداري) للفترة (2019-2022) حسب الشكل التالي:

الشكل رقم (2-3): مؤشر سياسة توزيع الأرباح (الأداء الإداري) X_2 للفترة (2019-2022).



المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على البيانات المالية وباستعمال برنامج إكسل.

نلاحظ من خلال الجدول والشكل أعلاه أن مؤشر سياسة توزيع الأرباح أو الأداء الإداري X_2 خلال الفترة (2019-2022) موجب، وأن خلال الفترة الأولى (2019-2020) إنخفض من قيمة (0.031 إلى 0.018) بمقدار (0.419) مما يفوت عليها فرصة الحصول على تمويل ذو تكلفة منخفضة بدون شروط تعاقدية، أما في الفترة (2020 و 2021 و 2022) شهد ارتفاع، حيث كان هذا الارتفاع على التوالي من (0.018) إلى (0.025) ثم إلى (0.030)، يمكن تفسير ذلك لقدرة الشركة بالإعتماد على مواردها الذاتية لها، وهذه القيم تزيد من إستقلالية الشركة وترفع من القيمة الدفترية للأسهم.

ثالثاً - قياس مؤشر الربحية (X_3):

يحسب مؤشر قياس مؤشر الربحية X_3 لنموذج ألتمان 1995 المعدل حسب العلاقة التالية:

$$X_3 = \frac{\text{نتيجة قبل الفوائد والضرائب أو النتيجة التشغيلية}}{\text{المجموع الأصول}}$$

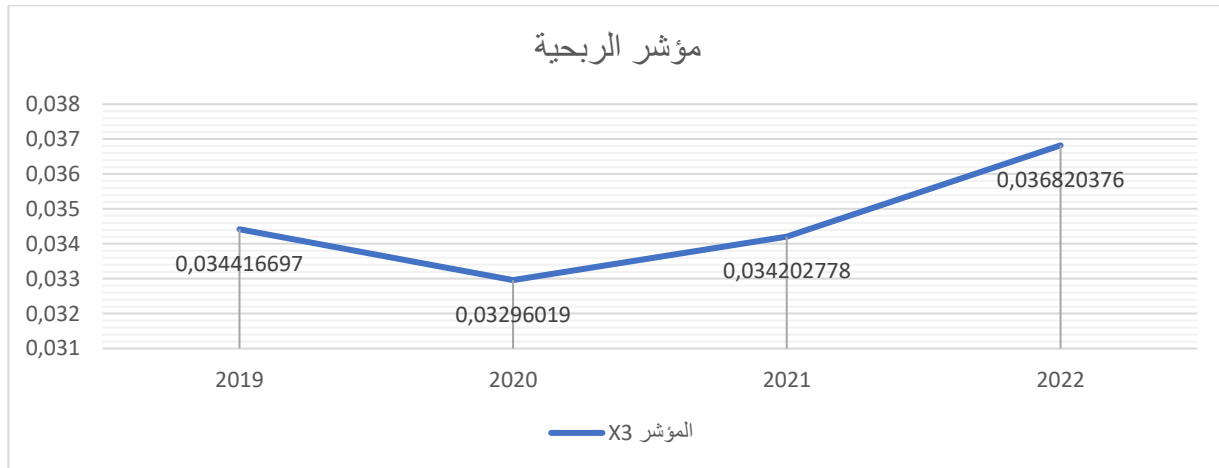
جدول رقم (2-14): مؤشر الربحية للفترة (2019-2022).

مؤشر الربحية				
المؤشر	2019	2020	2021	2022
X_3	0.034	0.032	0.034	0.036

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على البيانات المالية المستخرجة من الملاحق (01 و 03 و 04 و 06).

ومنحنى تطور مؤشر الربحية للفترة (2019-2022) حسب الشكل التالي:

الشكل رقم (2-4): مؤشر الربحية X_3 للفترة (2019-2022).



المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على البيانات المالية وبإستعمال برنامج إكسل.

نلاحظ من خلال الجدول والشكل أعلاه أن مؤشر الربحية X_3 خلال الفترة (2019-2022) موجب، وكان الانخفاض خلال الفترة (2019-2020) عائد إلى عدم كفاءة التشغيلية في إستغلال الأصول بمقدار (0.171) أي عوائد الإستثمار منخفضة، مما أثر على نسبة النتيجة التشغيلية (الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب) ونلاحظ أيضاً إرتفاع مؤشر الربحية خلال الفترات (2020 و 2021 و 2022)، مما يدل على كفاءة التشغيلية لشركة أليانس للتأمينات في إستغلال أصولها للحصول على أعلى العوائد وتحقيق الأرباح.

رابعاً - قياس مؤشر نسبة الرفع المالي (الإستقلالية المالية) (X_4):

يحسب مؤشر نسبة الرفع المالي أو الإستقلالية المالية X_4 لنموذج ألتمان 1995 المعدل حسب العلاقة التالية:

$$X_4 = \frac{\text{القيمة الدفترية لحقوق المساهمين}}{\text{مجموع الديون}}$$

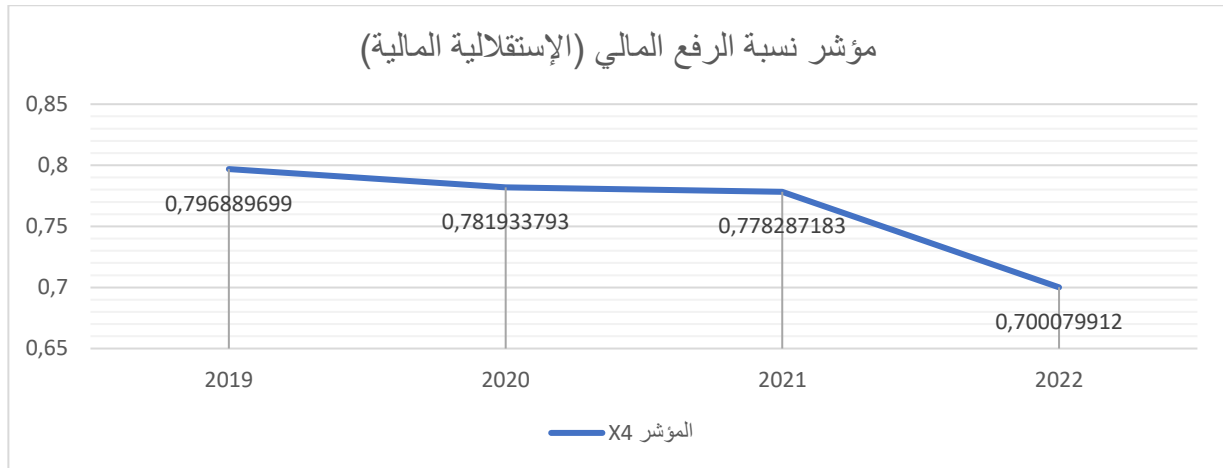
جدول رقم (2-15): مؤشر نسبة الرفع المالي (الإستقلالية المالية) للفترة (2019-2022).

مؤشر نسبة الرفع المالي (الإستقلالية المالية)				
المؤشر	2019	2020	2021	2022
X_4	0.796	0.781	0.778	0.700

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على البيانات المالية المستخرجة من الملاحق (01 و 02 و 04 و 05).

ومنحنى تطور مؤشر نسبة الرفع المالي (الإستقلالية المالية) للفترة (2019-2022) حسب الشكل التالي:

الشكل رقم (2-5): مؤشر نسبة الرفع المالي (الإستقلالية المالية) X_4 للفترة (2019-2022).



المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على البيانات المالية وبإستعمال برنامج إكسل.

نلاحظ من خلال الجدول والشكل أعلاه أن مؤشر الرفع المالي أو الإستقلالية المالية للفترة (2019-2022) موجب، ولكن كل المؤشرات الرفع المالي أقل من (1) أي غير مستقلة مالياً، وأيضاً يلاحظ من خلال الشكل أن هناك إنخفاض مستمر خلال الفترة (2019-2021)، وهذا عائد إلى ارتفاع نسب الإستادنة (الديون) ولكن بنسبة قليلة، أما في الفترة (2021-2022) هناك إنخفاض كبير في مؤشر الرفع المالي، أي زيادة إعتماد شركة أليانس للتأمينات على الديون بشكل كبير، مما نستنتج ضعف قدرة الوفاء بالتزاماتها خلال الفترة.

المطلب الثاني: استخدام نموذج ألتمان (المعدل 1995) للتنبؤ بالفشل المالي للفترة (2019-2022):

يتم التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج ألتمان (1995) المعدل حسب العلاقة التالية:

$$Z = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

حيث أن مخرجات العمليات المالية حسب نموذج ألتمان (1995) المعدل، كانت نتائجها في الجدول الموالي:

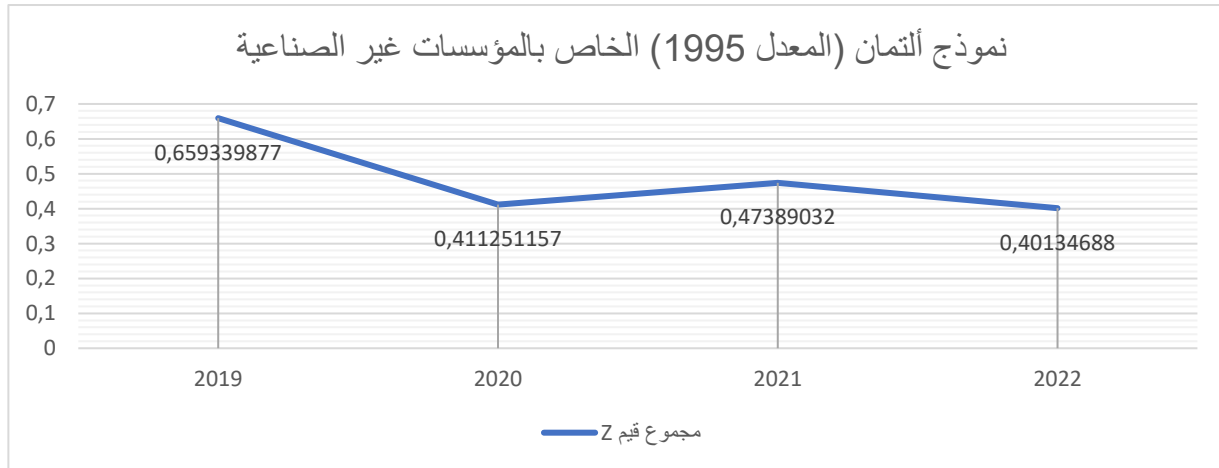
جدول رقم (2-16): نموذج ألتمان المعدل (1995) للفترة (2019-2022).

نموذج ألتمان المعدل (1995) للفترة (2019-2022)					
المؤشرات	الوزن النسبي بالنقاط	2019	2020	2021	2022
X1	6.56	- 0.510	- 0.690	- 0.655	- 0.680
X2	3.26	0.101	0.059	0.082	0.099
X3	6.72	0.231	0.221	0.229	0.247
X4	1.05	0.836	0.821	0.817	0.735
Z		0.659	0.411	0.473	0.401

المصدر: من إعداد الطالب بناء على البيانات المالية المستخرجة من الملاحق.

ومنحنى تغير نموذج ألتمان (1995) المعدل للفترة (2019-2022) كان حسب الشكل التالي:

الشكل رقم (2-6): تطور قيم (Z) نموذج ألتمان المعدل للفترة (2019-2022).



المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على البيانات المالية وباستعمال برنامج إكسل.

وفقا لنموذج ألتمان المعدل (1995) الخاص بالشركات غير صناعية وباستعانة بالمعلومات المالية لشركة أليانس للتأمينات، يتضح من خلال الجدول والشكل أعلاه بأن قيم (Z) للفترة (2019-2022)، حيث كانت في (2019) بمقدار (0.659) وهي أعلى قيم (Z) مسجلة، وفي الفترة (2020) انخفضت إلى قيمة (0.411)

وهذا عائد إلى إرتفاع رأس المال العامل الصافي بالقيمة السالبة، أي عدم قدرة شركة أليانس للتأمينات على تغطية إستخداماتها المستقرة، ثم خلال الفترة (2020-2021) لوحظ أن هناك إرتفاع إرتفاع ملحوظ في القيمة (Z) حيث بلغت (0.473) و (0.401) للفترة (2021-2022)، وعليه بناءا على نموذج ألتمان المعدل (1995) والخاص بالشركات غير الصناعية والتي تحدد حالات القيم (Z)، حيث إذا بلغت في الحالة الأولى (2.6) تعتبر وضعية المالية للشركة جيدة قادرة على الإستمرار وغير مهددة بالفشل المالي، أما في الحالة الثانية إذا كانت قيمة (Z) أقل من (1.1) تعتبر مهددة بخطر الفشل المالي، وفي الحالة الثالثة إذا كانت القيم (Z) محصورة بين (1.1 < Z < 2.6) يصعب إتخاذ قرار حاسم حول فشل الشركة ، وحسب معطيات الجدول من مستخرجات البيانات المالية أن كل القيم (Z) المحسوبة أقل من (1.1)، وهذا يعني حسب هذا النموذج أن شركة أليانس للتأمينات مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي وهناك إحتتمالية لإفلاسها.

خلاصة الفصل:

حولنا في هذا الفصل الإجابة على الإشكالية الرئيسية لموضوع الدراسة، والتنبؤ بالفشل المالي لشركة أليانس للتأمينات باستخدام نموذج ألتمان المعدل إنطلاقاً من القوائم المالية للشركة للفترة (2019-2022)، حيث قمنا بقياس مؤشرات النموذج وإستعراض نتائجه وتفسيرها، وتوصلنا إلى أن الوضعية المالية للشركة في المنطقة الحمراء وتعني الفشل المالي والإفلاس مستقبلاً حسب ما جاء به نموذج ألتمان المعدل، ومما سبق يمكن القول أن لنموذج ألتمان أهمية بارزة في تحديد إستمرارية المنشأة مستقبلاً والحد من مخاطر الفشل المالي.

الخاتمة

حاولنا في دراستنا هذه الإلمام بمختلف الأدبيات النظرية والتطبيقية المتعلقة بموضوع التنبؤ بالفشل المالي وذلك في محاولة على الإجابة للإشكالية الرئيسية، إذ تمت معالجة الموضوع من خلال فصلين، الفصل الأول يتعلق بالجانب النظري للدراسة، تم التطرق فيه إلى المفاهيم الأساسية للتنبؤ بالفشل المالي، أما الفصل الثاني المتعلق بالجانب التطبيقي فتتمت معالجته من خلال تطبيق نموذج ألتمان المعدل، الذي يعتبر بمثابة معيار لقياس السلامة والإستقرار المالي للشركة والكشف المبكر عن ظاهرة الفشل المالي، وذلك من أجل تشخيص الوضعية المالية لشركة أليانس للتأمينات مستقبلاً، بالإستعانة ببرنامج إكسل.

كون الحالة التي وصلت إليها شركة أليانس للتأمينات، تعتبر مرحلة متقدمة من الفشل المالي، وقريبة جداً من خطر الإفلاس، حيث أن من خلال تطبيق نموذج ألتمان المعدل لشركة أليانس للفترة (2019-2022) لاحظنا بأن الشركة محل الدراسة قد حققت قيم (Z) أقل من (1.1) طيلة فترة الدراسة (2019-2022)، وهذا راجع إلى عدم تغطية الموارد المستقرة للإستخدامات المستقرة والذي يفسر بالوضع المالي الحرج، مما يجعلها مهددة بمخاطر الفشل المالي والإفلاس، كما نلاحظ بأن قيم (Z) خلال الفترة (2019-2022) تتنازل بوتيرة متتالية من القيم المتحصل عليها، وهذا الأمر يجب تداركه لتجنب الفشل المالي مستقبلاً.

ومن خلال دراستنا تبين لنا أن التنبؤ بالفشل المالي لديه أهمية بالغة وضرورية في إدارة المخاطر والكشف المبكر عن الفشل المالي ودوره الكبير في تحليل الوضعية المالية المستقبلية للشركة، عبر تقييم مؤشر النشاط وسياسة توزيع الأرباح ونسب الربحية ... إلخ، وحظي التنبؤ بالفشل المالي في العقود الأخيرة بإهتمام كبير من طرف الشركات الإقتصادية والعديد من الأطراف من بينهم مستخدمي القوائم المالية، وخاصة بعد الأزمات المالية التي شهدتها العالم وتعرض الكثير من الشركات إلى توقف نشاطها، وأن الإعتماد على نماذج التنبؤ بالفشل المالي يساعد الشركات في إتخاذ التدابير والإجراءات اللازمة في الحد من ظاهرة الفشل المالي للشركات وإفلاسها، وتحديد مختلف نقاط الضعف وتصحيحها ونقاط القوة وتطويرها.

نتائج الدراسة:

من خلال ما تم التطرق له في الجانب النظري والجانب التطبيقي توصلنا على أساسها إلى جملة من النتائج:

نتائج المتعلقة بالدراسة النظرية:

- ✓ يعتبر الفشل المالي من أخطر الظواهر التي تواجه الشركات، وذلك بسبب العديد من العوامل التي أدت إلى إضعاف قدرتها على الوفاء بالتزاماتها في آجالها المحددة، وهذا قد يؤدي بها للإفلاس والتوقف عن النشاط؛
- ✓ تعتبر نماذج التنبؤ بالفشل المالي فعالة في تشخيص الوضعيات المالية المستقبلية للشركات الاقتصادية وغيرها، وتساهم بشكل كبير في الحد من مخاطر الفشل المالي والإفلاس مستقبلاً؛
- ✓ يمكن الاعتماد على نماذج التنبؤ بالفشل المالي لترشيد واتخاذ القرارات المستقبلية للشركة ؛
- ✓ إعتد نموذج ألتمان المعدل على النسب التي تتناول أهم الأبعاد المالية التي يجب دراستها في الشركة كمؤشرات النشاط وسياسة توزيع الأرباح والربحية والإستقلالية المالية؛
- ✓ يتم التنبؤ بالفشل المالي بشرط أن تكون القوائم المالية المستعملة صحيحة ودقيقة؛
- ✓ توجد عدة أسباب للفشل المالي، منها داخلية كالأسباب الإدارية والمالية والفنية، ومنها خارجية كالمنافسة الشديدة والقرارات الحكومية ومختلف الظروف الاقتصادية الأخرى؛
- ✓ يعتبر نموذج ألتمان من بين أقدم النماذج التي تم إستعملها وأكثرها تحديثاً ومنطلقاً لعدد النماذج؛
- ✓ حسب نموذج ألتمان هناك ثلاث وضعيات تكون فيها الشركة إما مهددة بالفشل المالي أو مشكوك في فشلها أو في وضع أمن من الفشل المالي؛
- ✓ تمر الشركة بعدة مراحل قبل وصولها لمرحلة الفشل المالي (مرحلة الحضانة، مرحلة عجز السيولة، مرحلة التدهور المالي، مرحلة الفشل الكلي وأخيراً مرحلة إعلان الإفلاس).

نتائج المتعلقة بالدراسة التطبيقية:

- ✓ بالنسبة للمؤشر النشاط (X_1) أقل من 0، أي عائد إلى عدم تغطية بمواردها المستقرة لإستخداماتها المستقرة، مما يعني عدم تحقيق توازن مالي في الآجل الطويل وعدم القدرة بالوفاء بالتزاماتها، حيث نلاحظ تأثير قيمة مؤشر النشاط على قيمة (Z).
- ✓ عدم القدرة على إختيار وسائل التمويل الممكنة والمناسبة للشركة؛
- ✓ بالنسبة للمؤشر سياسة توزيع الأرباح (X_2) تقييد الأرباح المحتجزة يفوت على شركة أليانس للتأمينات فرصة الحصول على تمويل ذو تكلفة منخفضة؛
- ✓ بالنسبة للمؤشر الربحية (X_3) بقيمة موجبة، مما يدل على كفاءة التشغيلية لشركة أليانس للتأمينات في إستغلال أصولها للحصول على أعلى العوائد وتحقيق الأرباح؛
- ✓ بالنسبة للمؤشر الإستقلالية المالية (X_4) كان بقيم أقل من (1)، أي زيادة إعتتماد شركة أليانس للتأمينات على الديون بشكل كبير، مما نستنتج عدم إستقلاليتهأ مالياً؛
- ✓ كل مؤشر من مؤشرات نموذج ألتمان يمكن الإسترشاد به لتحديد الوضعية المالية للشركة وإتخاذ التدابير والإجراءات اللازمة؛
- ✓ أوضحت نتائج نموذج ألتمان المعدل للفترة (2019-2022) لشركة أليانس للتأمينات الجزائرية، بأن مختلف قيم (Z) المحسوبة أقل من (1.1) أي وقعت في منطقة الحمراء، ومنه يمكن القول أن شركة أليانس مهددة بالفشل المالي بشكر كبير؛

إختبار الفرضيات:

- ✓ الفرضية الأولى يتمتع نموذج ألتمان بدقة عالية في عملية التنبؤ بالفشل المالي وذلك من خلال المؤشرات التي تعكس وضعية شركة أليانس للتأمينات، وعليه نثبت صحة الفرضية الأولى؛
- ✓ الفرضية الثانية يتعرض نموذج ألتمان إلى عدة تحديات، من أبرزها التغيرات الإقتصادية والتي تتمثل في الأزمات المالية العالمية، والإختلافات القطاعية والجغرافية كإختلاف الأنظمة والمعايير المالية والممارسات المحاسبية بين الدول، ولهذا تم تعديل نموذج ألتمان خلال عدة مراحل ليتناسب كل نموذج مع البيئة المرتبطة به، ويعني أن الفرضية الثانية صحيحة؛
- ✓ الفرضية الثالثة يمكن الإعتماد على نموذج ألتمان في لإتخاذ القرارات المالية المستقبلية بشرط أن تكون القوائم المالية المستعملة صحيحة ودقيقة، وكما تم التطرق إليه في الجانب النظري والتطبيقي نستخلص أن نموذج ألتمان يعرض الصورة الصحيحة لوضعية الشركة والقيم التي تحدد ما إذا كانت الشركة فاشلة أم العكس مستقبلاً، ويمكن إتخاذ الإجراءات الوقائية لتفادي خطر الفشل المالي.

الإقتراحات:

بناءً على النتائج المتوصل إليها من خلال هذه الدراسة، تم تقديم بعض الإقتراحات التي من شأنها مساعدة شركة أليانس للتأمينات للحد من مخاطر الفشل المالي، وهي كالتالي:

- ✓ يجب تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي من أجل تفادي مخاطر الفشل المالي وتحديد وضعياتها المالية مستقبلاً وترشيد قراراتها؛
- ✓ عدم استخدام شركة أليانس بعض المعايير لتقييم موجوداتها بالقيمة العادلة بغرض إظهار الصورة الصادقة لوضعيتها المالية، حيث قد يؤدي ذلك إلى عدم تحقيق توازن بين الإستخدامات والموارد، مما يعرضها إلى الفشل المالي وإنهاء نشاطها؛
- ✓ يجب على شركة أليانس للتأمينات زيادة رأس مالها أو التنازل عن الإستثمارات التي لا تحقق عائد يغطي تكاليفها ومن أجل التقليل من المديونية وتحقيق الإستقلالية المالية؛
- ✓ تطوير برامج إلكترونية تتضمن أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي التي لها القدرة على التنبؤ بالوضعيات المالية للشركة؛
- ✓ هيكلة حيازة الإستثمارات المادية بما يتلاءم مع الموارد المالية لشركة أليانس للتأمينات؛

أفاق الدراسة:

إقتصرت هذه الدراسة على التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج ألتمان المعدل على شركة أليانس للتأمينات وعليه كإقتراح يجب توسيع نطاق الدراسة التطبيقية لمختلف الشركات والشركات الأخرى، بهدف الحد من ظواهر الفشل المالي.

نقترح في هذه الدراسة توسيع نطاق استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي في ظل تطور تقنيات الذكاء الاصطناعي .

قائمة المراجع

أولا- اللغة العربية:

1- الكتب:

- ✓ حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي (تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل)، مؤسسة الورق للنشر والتوزيع عمان، 2000.
- ✓ شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي (IFRS)، عنان، الأردن دار زهران للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2012.
- ✓ فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، رام الله، فلسطين، SME Financial Inc، الطبعة الأولى 2008.
- ✓ مبارك لسلوس، التسيير المالي (تحليل نظري مدعم بأمثلة وتمارين محلولة)، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، الطبعة الثانية، 2012.
- ✓ محمد الصيرفي، التحليل المالي وجهة نظر محاسبية إدارية، دار الفجر للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى القاهرة، مصر، 2014.
- ✓ محمد صالح عبد اللطيف عسران، التحليل المالي ومصادر تمويل المشروعات، بإدارة إنتاج الكتاب جامعة القاهرة، 2020.

2- الأطروحات والرسائل الجامعية:

- ✓ أبو شهاب، عزت هاني، مدى فعالية نموذج كيدا بالتنبؤ بالفشل المالي في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان، رسالة لي نيل شهادة ماجستير، عمان الأردن، 2018.
- ✓ محمد يوسف الهباش، استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2006.
- ✓ صلاح عبد الرحمان، تكييف أدوات التحليل المالي لقياس مستوى نجاح منشآت الأعمال، أطروحة دكتوراه، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، 2004.
- ✓ صافية بزام، استخدام المؤشرات المالية للتنبؤ بالتعثر المالي - دراسة تطبيقية لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولاية ورقلة، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، مالية مؤسسة، قاصدي مرباح 2014.
- ✓ أسماء صويلح، نوال حجيج، التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج Z-Score - دراسة حالة بعض العملاء بنك الجزائر الخراجي (وكالة جيجل)، مذكرة لنيل شهادة الماستر في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، الجزائر، 2016-2017.
- ✓ أمين قحيمش، محمد سيف الدين بوغدي، دور أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل في حماية المؤسسة من الفشل المالي - دراسة حالة لمؤسسات الدراجات والدراجات النارية، مطاحن مرمورة ووحدة إنتاج

- الرخام - قائمة للفترة 2013 - 2018، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة 08 ماي 1945، 2019.
- ✓ بوطبة صبرينة، محاولة إختيار النموذج الأنسب للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، إدارة مالية والمحاسبية، جامعة الجزائر، 3 2021.
- ✓ جموعي دكمه وآخرون، التنبؤ بالفشل المالي من خلال دراسة الوضعية المالية - دراسة تطبيقية للقوائم المالية لشركة سوناطراك، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير تخصص محاسبة، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، 2018.
- ✓ جهيدة النسيلى، أثر العجز المالي على المؤسسات الاقتصادية في الجزائر، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2005-2006.
- ✓ حسين الذيب، فعمليات النظم المعلومات المصرفية في تسيير حالات فشل الإئتمان - دراسة حالة عينة من البنوك التجارية العاملة في ولاية ورقلة (2010)، رسالة لنيل شهادة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر، 2012.
- ✓ حملاوي بثينة، استخدام نماذج التنبؤ المالي في توقع التعثر المالي - دراسة حالة للشركة الوطنية لإنتاج الكهرباء وحدة فكيرينة، مذكرة ماستر كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير تخصص علوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي، 2021.
- ✓ خير الدين قريشي، دور المعلومات المحاسبية المفصح عنها وفق النظام المحاسبي المالي (SCF) في التنبؤ بخطر الإفلاس - دراسة عينة من الشركات الجزائرية، مذكرة ماجستير، جامعة ورقلة، الجزائر 2012.
- ✓ خيرة خرشي، محروز جميلة، دور إدارة المخاطر المالية في حماية المؤسسة الاقتصادية من الفشل المالي، مذكرة لنيل شهادة الماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ابن خلدون، تيارت، 2021-2022.
- ✓ سليم عماري، دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات - دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية (2009-2012)، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2015.
- ✓ شعران آسيا، دريسي سعدية، محاولة التنبؤ بتعثر الائتمان البنكي باستخدام نموذج شيرود وكيدا في البنوك التجارية الجزائرية - دراسة حالة البنك الوطني الجزائري خلال الفترة 2017-2021، مذكرة

ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص محاسبة وبنوك، قاصدي مباح ورقلة، 2023.

✓ عمار أكرم الطويل، مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامع الإسلامية، غزة، 2008.

✓ نوبيات نور الهدى، بوتشيشة شيماء، استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة البنك الخارجي ببوسعادة (BEA) مذكرة لنيل شهادة الماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2021-2022.

✓ هاجر مهررة، دور المراجعة الداخلية المالية في التنبؤ بالفشل المالي - دراسة حالة مؤسسة مدبغة جيجل للجلود للسنوات 2013-2016، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير وعلوم تجارية، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2018.

3- المقالات العلمية:

✓ أثير عباس عبادي، رياض مزهر عبد الله، اختبار مؤشرات التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذجي Springate و Sherrod - دراسة تطبيقية في مصرف بغداد، مجلة المنصور، العدد 36، 2022.

✓ سعاد شكري معمر وآخرون، دور إدارة المخاطر المالية والإنذار المبكر في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة، مجلة المحاسبة، المجلد 02، العدد 02-2022، الجزائر، 2022.

✓ رياض زلاسي، عبد الغني دادان، أثر الالتزام بمبادئ حوكمة المؤسسات على مستوى الإفصاح في المعلومات المحاسبية، دراسة تحليلية لشركة أليانس للتأمينات الجزائرية، مجلة معارف المجلد 11، العدد 21، 2016.

✓ جعفر عبد النور، كمال بن موسى، استخدام نموذج (Sherrod) للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية - دراسة تطبيقية على المؤسسات المدرجة في البورصة الجزائرية، مجلة دراسات اقتصادية، جامعة الجزائر 03، العدد 38، 2019.

✓ سعيدة رحيش، الفشل المالي في شركات التأمين وطرق معالجته - دراسة تحليلية، مجلة القيمة المضافة لإقتصاديات الأعمال، جامعة أمحمد بوقرة بومرداس، الجزائر، المجلد 03، العدد 01، 2021.

✓ علاء الدين مجدوب، عبد الرزاق حواس، دراسة لنموذج كيدا للتنبؤ بالفشل المالي للشركات بالتطبيق على شركات المساهمة في بورصة عمان مجلة التنمية الاقتصادية، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، الجزائر، المجلد 06، العدد 01 مكرر، 2021.

✓ وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية - دراسة عينة من الشركات المساهمة الصناعية العراقية المدرجة في

سوق العراق للأوراق المالية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، تنمية الرافدين العدد 100، مجلد 32.

✓ منال خلخال، مليكة زغيب، تحليل نتائج بعض الدراسات المطبقة لنموذج ألتمان في قياس درجة فشل المؤسسات الاقتصادية، مجلة الباحث الاقتصادي، الجزائر، العدد 07، 2017.

4- القوانين والمراسيم:

الجريدة الرسمية، العدد 67، المؤرخة بتاريخ 19 نوفمبر 2009.

5- المواقع الإلكترونية:

✓ الموقع الإلكتروني لبورصة الجزائر (www.sgbv.dz).

✓ الموقع الإلكتروني لشركة أليانس للتأمينات (www.allianceassurances.com).

6- وثائق:

لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، تقرير لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها السنوي لسنة 2010. ثانيا - اللغة الفرنسية:

1- المقالات العلمية:

- ✓ w. Beaver, **financial ratios as predictors of failure**, journal of accounting research, vol.4, empirical research in accounting: selected studies
- ✓ Edward L Altman and Others, **Zeta Analysis: A new Model to Identify Bankruptcy Risk of Corporations**.

2- وثائق:

- ✓ Alliance Assurances, Notice d'information, 2010.
- ✓ Offre commerciale, ALLIANCE ASSURANCES.
- ✓ Revue de Presse ALLIANCE ASSURANCES, 2009.
- ✓ Alliance assurances, Notice d'information, Augmentation de capital de 1433 million da via un appel public à L'epargne et introduction du titre en bourse visa Cosob.

الملاحق

BILAN (ACTIF) 2020 VS 2019		2 020		2 019			
LIBELLE		BRUT 2020	AMO/PROV 2020	NET 2020	BRUT 2019	AMO/PROV 2019	NET 2019
ACTIFS NON COURANTS							
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations incorporelles		233 714 572,92	189 948 964,17	43 765 608,75	226 348 922,53	183 770 098,69	42 578 823,84
Immobilisations corporelles							
Terrains		1 192 032 000,00	0,00	1 192 032 000,00	675 632 000,00	0,00	675 632 000,00
Bâtiments		1 765 469 401,84	180 053 531,14	1 585 415 870,70	1 532 834 351,84	147 458 218,69	1 385 376 133,15
Immeubles de Placement		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres immobilisations corporelles		955 695 465,36	702 279 305,39	253 416 159,97	939 817 276,90	608 916 263,55	330 901 013,35
Immobilisations en concession		153 993 600,00	0,00	153 993 600,00	153 993 600,00	0,00	153 993 600,00
Immobilisations encours		353 541 970,87	0,00	353 541 970,87	185 959 554,07	0,00	185 959 554,07
Immobilisations financières							
Titres mis en équivalence		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées		851 443 127,68	0,00	851 443 127,68	685 137 422,68	0,00	685 137 422,68
Autres titres immobilisés		2 070 000 000,00	0,00	2 070 000 000,00	1 840 000 000,00	0,00	1 840 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		10 511 389,33	0,00	10 511 389,33	10 243 435,50	0,00	10 243 435,50
Impôts différés actif		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Fonds ou valeurs déposés auprès des cédants		3 721 405,92		3 721 405,92	1 322 709,53		1 322 709,53
TOTAL ACTIF NON COURANT		7 590 122 933,92	1 072 281 800,70	6 517 841 133,22	6 251 289 273,05	940 144 580,93	5 311 144 692,12
ACTIF COURANT							
Provisions techniques d'assurance:							
Part de la coassurance cédée		0,00		0,00	0,00		0,00
Part de réassurance cédée		458 634 040,17		458 634 040,17	321 768 326,37		321 768 326,37
Créances et emplois assimilés:							
Cessionnaires et cédants débiteurs		68 249 444,34	0,00	68 249 444,34	73 878 418,64	0,00	73 878 418,64
Assurés et intermédiaires d'assurance débiteurs		3 197 332 346,08	199 108 279,94	2 998 224 066,14	2 973 535 454,99	142 508 836,67	2 831 026 618,32
Autres débiteurs		449 066 531,19	0,00	449 066 531,19	229 035 646,21	0,00	229 035 646,21
Impôts et assimilés		20 326 168,10		20 326 168,10	131 435,22		131 435,22
Autres créances et emplois assimilés		1 712 420,25		1 712 420,25	1 439 955,95		1 439 955,95
Disponibilités et assimilés:							
Placements et autres actifs financiers courants		80 000 000,00	0,00	80 000 000,00	250 000 000,00	0,00	250 000 000,00
Trésorerie		1 019 431 917,03	0,00	1 019 431 917,03	896 935 269,31	0,00	896 935 269,31
TOTAL ACTIF COURANT		5 294 752 857,16	199 108 279,94	5 095 644 587,22	4 746 724 506,69	142 508 836,67	4 604 215 670,02
TOTAL GENERAL ACTIF		12 884 875 801,08	1 271 390 080,64	11 613 485 720,44	10 998 013 779,74	1 082 653 417,60	9 915 360 362,14



Mr. Raouf LAHOUARI
Directeur des Finances
& de la Comptabilité

BILAN (PASSIF) 2020 VS 2019		LIBELLE		2020	2019
CAPITAUX PROPRES					
Capital émis				3 529 142 460,00	2 205 714 180,00
Capital non appelé				0,00	0,00
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)				211 340 286,94	309 159 884,94
Ecart de réévaluation				523 035 050,00	763 834 910,98
Ecart d'équivalence (1)				0,00	0,00
Résultat net				481 034 583,54	482 089 559,93
* Report à nouveau (résultat des exercices antérieurs)				351 583 611,84	636 493 372,91
* Régularisations sur exercices antérieurs				0,00	0,00
TOTAL I				5 096 135 992,32	4 397 291 908,76
PASSIFS NON-COURANTS					
Emprunts et dettes financières				0,00	0,00
Impôts (différés et provisionnés)				0,00	0,00
Autres dettes non courantes				0,00	0,00
Provisions réglementées				530 472 098,39	482 086 264,01
Provisions et produits constatés d'avance				0,00	0,00
TOTAL II				530 472 098,39	482 086 264,01
PASSIFS COURANTS:					
Fonds ou valeurs reçus des réassureurs				431 938 993,23	441 997 245,60
Provisions techniques d'assurance					
- Opérations directes				2 650 934 577,98	2 395 262 953,37
- Acceptations				3 867 153,16	3 518 444,81
Dettes et comptes rattachés					
- Cessionnaires et Cédants créditeurs				639 268 069,37	350 120 185,14
- Assurés et intermédiaires d'assurance créditeurs				606 620 868,84	556 047 453,51
Impôts Crédit				716 900 377,42	685 167 926,99
Autres dettes				937 345 004,24	603 867 979,98
Trésorerie passif				2 585,52	0,00
TOTAL III				5 986 877 629,76	5 035 982 189,40
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)				11 613 485 720,44	9 915 360 362,14



Mr. Faouf LAMMARI
Directeur des Finances

LIBELLE	2020			2019		
	Opérations Brutes 2020	Cessions et Retrocessions 2020	Opérations Nettes 2020	Opérations Brutes 2019	Cessions et Retrocessions 2019	Opérations Nettes 2019
Primes émises sur opérations directes	4 728 171 501,01	-1 007 854 818,27	3 720 316 682,74	5 202 063 705,39	-1 001 701 591,21	4 200 362 112,18
Primes Acceptées		8 888 015,37	8 888 015,37		32 211 035,42	32 211 035,42
Primes émises reportées	10 865 108,95	-4 033 091,92	6 832 017,03	50 293 343,72	-36 985 119,87	13 308 223,85
Primes acceptées reportées		0,00	0,00		-585 793,06	-585 793,06
I-Primes acquises à l'exercice	4 739 036 609,96	-1 002 999 894,82	3 736 036 715,14	5 252 357 047,11	-1 007 061 468,72	4 245 295 578,39
Prestations sur opérations directes	-2 252 512 324,32	414 217 662,81	-1 838 294 661,51	2 535 485 495,70	456 836 904,05	2 078 648 591,65
Prestations sur acceptations		-348 708,35	-348 708,35		-3 573 828,42	-3 573 828,42
II-Prestations de l'exercice (Sinistres)	-2 252 512 324,32	413 868 954,46	-1 838 643 369,86	-2 535 485 495,70	453 263 075,63	-2 082 222 420,07
Commissions reçues en réassurance	0,00	223 256 215,87	223 256 215,87	0,00	215 057 005,82	215 057 005,82
Commissions versées en réassurance		-2 398 582,55	-2 398 582,55	0,00	-8 669 824,11	-8 669 824,11
III-Commissions de réassurance		220 857 633,32	220 857 633,32	0,00	206 387 181,71	206 387 181,71
IV-Subventions d'exploitation d'assurance	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
V-MARGE D'ASSURANCE NETTE	2 486 524 285,64	-368 273 307,04	2 118 250 978,60	2 716 871 551,41	-347 411 211,38	2 369 460 340,03
Services extérieurs et autres consommations	-814 213 005,79	0,00	-814 213 005,79	-953 917 891,36	0,00	-953 917 891,36
Charges de personnel	-771 781 960,26	0,00	-771 781 960,26	-718 879 256,64	0,00	-718 879 256,64
Impôts, taxes et versements assimilés	-123 107 671,76	0,00	-123 107 671,76	-112 281 662,12	0,00	-112 281 662,12
Production immobilisée	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres produits opérationnels	94 043 582,75	0,00	94 043 582,75	15 989 766,58	0,00	15 989 766,58
Autres charges opérationnelles	-96 240 614,56	0,00	-96 240 614,56	-101 812 298,18	0,00	-101 812 298,18
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	-332 893 416,38	0,00	-332 893 416,38	-306 922 523,07	0,00	-306 922 523,07
Prov d'assurances (Prov Réglementées) & CATNAT	-73 862 408,38	0,00	-73 862 408,38	-97 010 428,43	0,00	-97 010 428,43
Reprise sur pertes de valeur et provisions	382 587 213,39	0,00	382 587 213,39	246 627 909,90	0,00	246 627 909,90
V-RESULTAT TECHNIQUE OPERATIONNEL	751 056 004,65	-368 273 307,04	382 782 697,61	688 665 168,09	-347 411 211,38	341 253 956,71
Produits financiers	206 119 503,37	0,00	206 119 503,37	250 295 552,35	0,00	250 295 552,35
Charges financières	-11 184 243,02	0,00	-11 184 243,02	-12 672 359,46	0,00	-12 672 359,46
VI-RESULTAT FINANCIER	194 935 260,35	0,00	194 935 260,35	237 623 192,89	0,00	237 623 192,89
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)	945 991 265,00	-368 273 307,04	577 717 957,96	926 288 360,98	-347 411 211,38	578 877 149,60
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-97 133 046,00	0,00	-97 133 046,00	-96 933 553,00	0,00	-96 933 553,00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	5 421 786 909,47	-782 147 261,50	4 639 644 647,97	5 765 270 275,94	-800 674 287,01	4 964 595 988,93
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-4 572 928 690,47	413 868 954,46	-4 159 059 736,01	-4 935 915 467,96	453 263 075,63	-4 482 652 392,33
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	848 858 219,00	-368 273 307,04	480 584 911,96	829 354 807,98	-347 411 211,38	481 943 596,60
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	450 757,51		450 757,51	166 676,61		166 676,61
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	-1 085,93		-1 085,93	-20 713,28		-20 713,28
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE	450 757,51		450 757,51	145 963,33		145 963,33
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE (comptable)	849 307 890,58	-368 273 307,04	481 034 583,54	829 500 771,31	-347 411 211,38	482 089 559,93

WIL. KABUR LAMQUE
Directeur des Finances

BILAN (ACTIF) 2022 VS 2021

LIBELLE	2022			2021		
	BRUT 2022	AMO/PROV 2022	NET 2022	BRUT 2021	AMO/PROV 2021	NET 2021
ACTIFS NON COURANTS						
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations incorporelles	246 282 919,10	196 063 839,15	50 219 079,95	243 432 459,10	194 030 725,51	49 401 733,59
Immobilisations corporelles						
Terrains	1 208 772 000,00	0,00	1 208 772 000,00	1 208 772 000,00	0,00	1 208 772 000,00
Bâtiments	1 815 123 901,84	251 485 082,22	1 563 638 819,62	1 792 561 901,84	215 633 844,18	1 576 928 057,66
Immeubles de Placement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres immobilisations corporelles	1 682 330 264,11	942 495 241,82	739 835 022,29	1 410 536 894,64	823 256 746,32	587 280 148,32
Immobilisations en concession	153 993 600,00	0,00	153 993 600,00	153 993 600,00	0,00	153 993 600,00
Immobilisations encours	216 990 998,47	0,00	216 990 998,47	99 331 498,47	0,00	99 331 498,47
Immobilisations financières						
Titres mis en équivalence	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées	829 353 955,00	34 070 000,00	795 283 955,00	850 483 039,58	34 070 000,00	816 413 039,58
Autres titres immobilisés	2 400 000 000,00	0,00	2 400 000 000,00	2 180 000 000,00	0,00	2 180 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	15 478 995,91	0,00	15 478 995,91	7 991 078,73	0,00	7 991 078,73
Impôts différés actif	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Fonds ou valeurs déposés auprès des cédants	13 654 277,08		13 654 277,08	5 295 222,62		5 295 222,62
TOTAL ACTIF NON COURANT	8 581 980 911,51	1 424 114 153,19	7 157 866 748,32	7 952 397 695,08	1 266 991 316,01	6 685 406 379,07
ACTIF COURANT						
Provisions techniques d'assurance:						
Part de la coassurance cédée	0,00		0,00	0,00		0,00
Part de réassurance cédée	852 694 488,87		852 694 488,87	528 204 237,43		528 204 237,43
Créances et emplois assimilés:						
Cessionnaires et cédants débiteurs	355 715 087,55	0,00	355 715 087,55	186 964 040,83	0,00	186 964 040,83
Assurés et intermédiaires d'assurance débiteurs	3 356 531 233,58	259 896 450,95	3 096 634 782,63	3 263 928 977,75	166 267 513,49	3 097 661 464,26
Autres débiteurs	414 309 783,70	0,00	414 309 783,70	432 348 578,94	0,00	432 348 578,94
Impôts et assimilés	35 665 330,05		35 665 330,05	20 666 060,92		20 666 060,92
Autres créances et emplois assimilés	3 082 347,25		3 082 347,25	31 906 035,25		31 906 035,25
Disponibilités et assimilés:						
Placements et autres actifs financiers courants	0,00	0,00	0,00	20 000 000,00	0,00	20 000 000,00
Trésorerie	1 464 080 632,56	0,00	1 464 080 632,56	1 122 391 833,98	0,00	1 122 391 833,98
TOTAL ACTIF COURANT	6 482 078 903,56	259 896 450,95	6 222 182 452,61	5 606 409 765,10	166 267 513,49	5 440 142 251,61
TOTAL GENERAL ACTIF	15 064 059 815,07	1 684 010 614,14	13 380 049 200,93	13 558 807 460,18	1 433 258 829,50	12 125 548 630,68

LIBELLE	2022			2021		
	Opérations Brutes 2022	Cessions et Retrocessions 2022	Opérations Nettes 2022	Opérations Brutes 2021	Cessions et Retrocessions 2021	Opérations Nettes 2021
Primes émises sur opérations directes	5 448 673 571,27	-1 269 382 958,77	4 179 290 612,50	4 823 443 036,06	-1 055 255 349,46	3 768 187 686,60
Primes Acceptées		-18 583 040,63	-18 583 040,63		29 941 857,58	29 941 857,58
Primes émises reportées	-142 179 327,09	-5 640 894,83	-147 820 221,92	-93 167 842,23	-111 919 616,07	-111 919 616,07
Primes acceptées reportées		-1 728 864,17	-1 728 864,17		-117 576,14	-117 576,14
I-Primes acquises à l'exercice	5 306 494 244,18	-1 295 395 758,40	4 011 098 485,78	4 730 275 193,83	-1 044 182 841,86	3 686 092 351,97
Prestations sur opérations directes	-2 392 260 398,03	743 072 306,67	-1 649 188 091,36	-2 723 354 658,10	1 021 752 988,76	-1 701 601 669,34
Prestations sur acceptations		2 260 276,28	2 260 276,28		-91 871,99	-91 871,99
II-Prestations de l'exercice (Sinistres)	-2 392 260 398,03	745 332 582,95	-1 646 927 815,08	-2 723 354 658,10	1 021 661 116,77	-1 701 693 541,33
Commissions reçues en réassurance	0,00	272 235 692,38	272 235 692,38	0,00	247 994 212,22	247 994 212,22
Commissions versées en réassurance		4 724 368,51	4 724 368,51	0,00	-8 517 181,52	-8 517 181,52
III-Commissions de réassurance	0,00	276 960 060,89	276 960 060,89	0,00	239 477 030,70	239 477 030,70
IV-Subventions d'exploitation d'assurance	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
V-MARGE D'ASSURANCE NETTE	2 914 233 846,15	-273 043 114,56	2 641 190 731,59	2 066 920 535,73	216 955 305,61	2 223 875 841,34
Services extérieurs et autres consommations	-892 786 622,73	0,00	-892 786 622,73	-826 286 653,90	0,00	-826 286 653,90
Charges de personnel	-811 274 239,57	0,00	-811 274 239,57	-772 903 917,45	0,00	-772 903 917,45
Impôts, taxes et versements assimilés	-90 297 014,50	0,00	-90 297 014,50	-80 466 810,72	0,00	-80 466 810,72
Production immobilisée	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres produits opérationnels	37 357 179,08	0,00	37 357 179,08	71 910 202,38	0,00	71 910 202,38
Autres charges opérationnelles	-185 266 715,87	0,00	-185 266 715,87	-105 504 649,01	0,00	-105 504 649,01
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	-417 019 298,12	0,00	-417 019 298,12	-325 907 028,81	0,00	-325 907 028,81
Prov d'assurance (Prov réglementaires) & CATNAT	-93 325 732,80	0,00	-93 325 732,80	-85 515 084,18	0,00	-85 515 084,18
Reprise sur pertes de valeur et provisions	304 080 155,12	0,00	304 080 155,12	316 525 552,12	0,00	316 525 552,12
V- RESULTAT TECHNIQUE OPERATIONNEL	765 701 556,76	-273 043 114,56	492 658 442,20	197 772 146,16	216 955 305,61	414 727 451,77
Produits financiers	213 247 474,75	0,00	213 247 474,75	217 917 413,92	0,00	217 917 413,92
Charges financières	-33 652 220,06	0,00	-33 652 220,06	-20 217 702,03	0,00	-20 217 702,03
VI-RESULTAT FINANCIER	179 595 254,69	0,00	179 595 254,69	197 699 711,89	0,00	197 699 711,89
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)	945 296 811,45	-273 043 114,56	672 253 696,89	395 471 858,05	216 955 305,61	612 427 163,66
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-129 329 037,00	0,00	-129 329 037,00	-109 851 568,00	0,00	-109 851 568,00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	5 861 179 053,13	-1 018 375 697,51	4 842 803 355,62	5 336 628 362,25	-804 705 811,16	4 531 922 551,09
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-5 045 211 278,68	745 332 582,95	-4 299 878 695,73	-5 051 008 072,20	1 021 661 116,77	-4 029 346 955,43
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	815 967 774,45	-273 043 114,56	542 924 659,89	285 620 290,05	216 955 305,61	502 575 595,66
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	53 594,44		53 594,44	29 387,25		29 387,25
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	-5 028,94		-5 028,94	-1 179,55		-1 179,55
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE	48 565,50	0,00	48 565,50	28 207,70	0,00	28 207,70
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE (comptable)	816 016 339,95	-273 043 114,56	542 973 225,39	285 648 497,75	216 955 305,61	502 603 803,36



LIBELLE	2022			2021		
	Opérations Brutes 2022	Cessions et Retrocessions 2022	Opérations Nettes 2022	Opérations Brutes 2021	Cessions et Retrocessions 2021	Opérations Nettes 2021
Primes émises sur opérations directes	5 448 673 571,27	-1 269 382 958,77	4 179 290 612,50	4 823 443 036,06	-1 055 255 349,46	3 768 187 686,60
Primes Acceptées		-18 583 040,63	-18 583 040,63		29 941 857,58	29 941 857,58
Primes émises reportées	-142 179 327,09	-5 640 894,83	-147 820 221,92	-93 167 842,23	-18 751 773,84	-111 919 616,07
Primes acceptées reportées		-1 728 864,17	-1 728 864,17		-117 576,14	-117 576,14
I-Primes acquises à l'exercice	5 306 494 244,18	-1 295 395 758,40	4 011 158 485,78	4 730 275 193,83	-1 044 182 841,86	3 686 092 351,97
Prestations sur opérations directes	-2 392 260 398,03	743 072 306,67	-1 649 188 091,36	-2 723 354 658,10	1 021 752 988,76	-1 701 601 669,34
Prestations sur acceptations		2 260 276,28	2 260 276,28		-91 871,99	-91 871,99
II-Prestations de l'exercice (Sinistres)	-2 392 260 398,03	745 332 582,95	-1 646 927 815,08	-2 723 354 658,10	1 021 661 116,77	-1 701 693 541,33
Commissions reçues en réassurance	0,00	272 235 692,38	272 235 692,38	0,00	247 994 212,22	247 994 212,22
Commissions versées en réassurance		4 724 368,51	4 724 368,51		-8 517 181,52	-8 517 181,52
III-Commissions de réassurance	0,00	276 960 060,89	276 960 060,89	0,00	239 477 030,70	239 477 030,70
IV-Subventions d'exploitation d'assurance	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
V-MARGE D'ASSURANCE NETTE	2 914 233 846,15	-273 043 114,56	2 641 190 731,59	2 006 920 535,73	216 955 305,61	2 223 875 841,34
Services extérieurs et autres consommations	-892 786 622,73	0,00	-892 786 622,73	-826 286 653,90	0,00	-826 286 653,90
Charges de personnel	-811 274 239,57	0,00	-811 274 239,57	-772 903 917,45	0,00	-772 903 917,45
Impôts, taxes et versements assimilés	-90 297 014,50	0,00	-90 297 014,50	-80 466 810,72	0,00	-80 466 810,72
Production immobilisée	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres produits opérationnels	37 357 179,08	0,00	37 357 179,08	71 910 202,38	0,00	71 910 202,38
Autres charges opérationnelles	-185 266 715,87	0,00	-185 266 715,87	-105 504 649,01	0,00	-105 504 649,01
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	-417 019 298,12	0,00	-417 019 298,12	-326 907 028,81	0,00	-326 907 028,81
Prov d'assurance (Prov Règlementées) & CATNAT	-93 325 732,80	0,00	-93 325 732,80	-85 515 084,18	0,00	-85 515 084,18
Reprise sur pertes de valeur et provisions	304 080 155,12	0,00	304 080 155,12	316 528 552,12	0,00	316 528 552,12
V- RESULTAT TECHNIQUE OPERATIONNEL	765 701 556,76	-273 043 114,56	492 658 442,20	197 772 146,16	216 955 305,61	414 727 451,77
Produits financiers	213 247 474,75	0,00	213 247 474,75	217 917 413,92	0,00	217 917 413,92
Charges financières	-33 652 220,06	0,00	-33 652 220,06	-20 217 702,03	0,00	-20 217 702,03
VI-RESULTAT FINANCIER	179 595 254,69	0,00	179 595 254,69	197 699 711,89	0,00	197 699 711,89
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)	945 296 811,45	-273 043 114,56	672 253 696,89	395 471 858,05	216 955 305,61	612 427 163,66
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-129 329 037,00	0,00	-129 329 037,00	-109 851 568,00	0,00	-109 851 568,00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	5 861 179 053,13	-1 018 375 697,51	4 842 803 355,62	5 336 628 362,25	-804 705 811,16	4 531 922 551,09
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-5 045 111 278,68	745 332 582,95	-4 299 878 695,73	-5 051 008 072,20	1 021 661 116,77	-4 029 346 955,43
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	815 967 774,45	-273 043 114,56	542 924 659,89	285 620 290,05	216 955 305,61	502 575 595,66
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	53 594,44		53 594,44	29 387,25		29 387,25
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	-5 028,94		-5 028,94	-1 179,55		-1 179,55
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE	48 565,50	0,00	48 565,50	28 207,70	0,00	28 207,70
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE (comptable)	816 016 339,95	-273 043 114,56	542 973 225,39	285 648 497,75	216 955 305,61	502 603 803,36

