

جامعة قاصدي مرباح - ورقلة - الجزائر



كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، الطور الثاني

الميدان: علوم اقتصادية والتسيير وعلوم تجارية

الشعبة: علوم مالية و محاسبية

فرع علوم التسيير

تخصص: مالية مؤسسة

بعنوان

دور النسب المالية في التحليل و التنبؤ بالفشل المالي

للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة

دراسة عينة من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في ولاية ورقلة

الفترة 2014-2016

من إعداد الطالب: فيصل كيوص

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ 08 ماي 2018

أمام اللجنة المكونة من السادة :

أ/ سمير بوختالة.....(أستاذ محاضر أ) رئيسا

أ/ نورالدين تيمجغدين.....(أستاذ مساعد أ ، جامعة ورقلة) مشرفا ومقررا

أ/ فاطمة بن شنة.....(أستاذة محاضرة ب، جامعة ورقلة) مناقشا

السنة الجامعية: 2017- 2018

جامعة قاصدي مرباح - ورقلة - الجزائر



كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، الطور الثاني

الميدان: علوم اقتصادية والتسيير وعلوم تجارية

الشعبة: علوم مالية و محاسبية

فرع علوم التسيير

تخصص: مالية مؤسسة

بمعنوان

دور النسب المالية في التحليل و التنبؤ بالفشل المالي

للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة

دراسة عينة من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في ولاية ورقلة

الفترة 2014-2016

من إعداد الطالب: فيصل كيوص

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ 08 ماي 2018

أمام اللجنة المكونة من السادة :

أ/سمير بوختالة..... (أستاذ محاضر أ، جامعة ورقلة)رئيسا

أ/ نور الدين تيمجغدين.....(أستاذ مساعد أ، جامعة ورقلة) مشرفا ومقررا

أ/فاطمة بن شنة.....(أستاذة محاضرة ب، جامعة ورقلة) مناقشا

السنة الجامعية: 2017-2018

إهداء

الإهداء

أهدي ثمرة عملي هذا

إلى من قال فيهما المولى تبارك وتعالى " وقل ربّي ارحمهما كما ربياني صغيراً "
إلى أسباب السعادة والنجاح في حياتي واللذين إن أديتهما كنوز الدنيا ما وفيهما حقهما
أمي وأبي حفظهما الله وأطال في عمرهما
إلى روح طالما حلمت أن تبص نجاحي وتشهد أفراحي بل كانت هي كل أفراحي
جدتي الغالية، رحمها الله وأسكنها فسيح جنات
إلى من جهر بخبري في عروقي ويلهج بذكرهم فؤادي ، إلى سندي في الحياة
إخوتي وأخواتي كل باسمه خاصة الصغيرين جمال الدين وجيب
إلى الذين تذوقت معهم أجمل اللحظات وكانوا إخوتي وأحبابي في الله إلى كافة أصدقائي
إلى كل من يعرفني من قريب أو بعيد إلى كل من وسعهم صدري ولم يسعهم قلبي

فببصل

التشكر

الشكر

وعلا بقوله تعالى " وإذ تأذن ربكم لئن شكرتم لأزيدنكم... " حمد الله عز وجل حمدا يليق بخلاله وجهه وعظيم سلطانه على أن وفقنا لهذا العمل
وعلا بقوله صلى الله عليه وسلم " من لا يشكر الناس لا يشكر الله " أقدم بخزير الشكر للأساذ المشرف تيمجدين نور الدين الذي لم يدخل علي بالنوجيه والإرشاد طيلة فترة إنجاز هذا العمل ،
فجزاه الله عني كل خير ،
وأوجه شكر وامنان خاص إلى كل الزملاء والزميلات أفراد
دفعته ماله المؤسسة
كما نشكر كل من ساعدنا في إنجاز هذا العمل من قريب أو
بعيد

الملخص:

تهدف الدراسة إلى الوقوف على مدى مساهمة النسب المالية في التحليل والتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ولاية ورقلة ، وكذا تحليل أسباب وأبعاد الفشل المالي، وذلك من خلال اعتماد أسلوب دراسة الحالة في تطبيق بعض نماذج التنبؤ بالفشل المالي (نموذج Altman ونموذج kida ونموذج springate) على عينة ممتثلة في خمس مؤسسات من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تنشط في قطاعات مختلفة على مستوى ولاية ورقلة ، وذلك في الفترة الممتدة من 2014 إلى 2016.

وتوصلت الدراسة إلى أن النسب المالية لها دور كبير في التنبؤ بفشل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وخاصة نسب الربحية ونسب السيولة ونسب النشاط والتي اعتمدت عليها نماذج التنبؤ بالفشل المالي ، حيث بينت الدراسة أنه يمكن الكشف عن حالة و وضعية المؤسسة من خلال تحليل النسب المالية المستخدمة في نماذج التنبؤ بالفشل المالي في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلا أن نتائج النماذج الثلاثة لم تكن متماثلة ما يعني أن النموذج الذي يتماشى مع مؤسسة معينة لا يتماشى بالضرورة مع مؤسسة أخرى.

الكلمات المفتاحية: نسب مالية، فشل مالي، مؤسسات صغيرة ومتوسطة، نماذج التنبؤ

Résumé :

L'étude vise à déterminer la contribution des ratios financiers dans l'analyse et la prévision des défaillances financières dans les PME a ouargla , ainsi que l'analyse des causes et des dimensions des échecs financiers par l'adoption de la méthode d'étude des cas dans l'application de modèles de défaillance financière (modèle Altman, modèle kida et modèle springate) ; Sur cinq petites et moyennes entreprises (PME) opérant dans différents secteurs, au niveau de la wilaya de Ouargla entre 2014 et 2016.

L'étude a montré que les ratios financiers jouent un rôle majeur dans la prévision de l'échec des petites et moyennes entreprises, notamment les ratios de rentabilité, les ratios de liquidité et les ratios d'activité sur lesquels reposent les modèles de prévision des défaillances financières. Alors que l'étude a montrée qu'on peut découvrir l'état et la situation de l'entreprise, à travers l'analyse des ratios financiers utilisées dans les modèles de défaillance financiers. Donc on peut s'appuyer sur les ratios financiers et les modèles prédictifs pour prédire la défaillance financière des petites et moyennes entreprises, Cependant, car les résultats des trois modèles ne sont pas identiques, ce qui signifie que le modèle compatible avec une entreprise particulière n'est pas nécessairement compatible avec une autre entreprise

les mots clés: Ratios financiers, Échec financier, Petites et moyennes entreprise, Modèles de prévision.

قائمة المحتويات

III.....	الإهداء
IV	الشكر
V.....	الملخص:.....
VI	قائمة المحتويات.....
VIII.....	قائمة الأشكال.....
IX	قائمة الملاحق.....
أ.....	المقدمة.....
1.....	الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية حول الفشل المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....
3.....	المبحث الأول : الإطار النظري حول الفشل المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....
12.....	المبحث الثاني : النسب المالية ونماذج التنبؤ بالفشل المالي.....
17.....	المبحث الثالث : الدراسات السابقة.....
24.....	الفصل الثاني: محاولة تطبيق بعض نماذج التنبؤ بالفشل المالي على المؤسسات عينة الدراسة.....
26.....	المبحث الأول: الطريقة والأدوات.....
29.....	المبحث الثاني : عرض وتحليل ومناقشة نتائج الدراسة.....
43	الخاتمة.....
47	قائمة المراجع.....
51	الملاحق.....
55	الفهرس.....

قائمة الجداول

- الجدول 1.1: يوضح تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب التعريف الياباني 9
- الجدول 1.2: يوضح تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر 10
- الجدول 2.1: يوضح المؤسسات عينة الدراسة حسب قطاع نشاطها 26
- الجدول 2.2: يوضح المتغيرات المستقلة للدراسة 27
- الجدول 3.2: نتائج المؤسسة A حسب نموذج Z (Zeta) 30
- الجدول 4.2: نتائج المؤسسة B حسب نموذج Z (Zeta) 31
- الجدول 5.2: نتائج المؤسسة C حسب نموذج Z (Zeta) 31
- الجدول 6.2: نتائج المؤسسة D حسب نموذج Z (Zeta) 32
- الجدول 7.2: نتائج المؤسسة E حسب نموذج Z (Zeta) 32
- الجدول 8.2: نتائج المؤسسة A حسب نموذج (Kida) 33
- الجدول 9.2: نتائج المؤسسة B حسب نموذج (Kida) 33
- الجدول 10.2: نتائج المؤسسة C حسب نموذج (Kida) 33
- الجدول 11.2: نتائج المؤسسة D حسب نموذج (Kida) 34
- الجدول 12.2: نتائج المؤسسة E حسب نموذج (Kida) 34
- الجدول 13.2: نتائج المؤسسة E حسب نموذج (Kida) 35
- الجدول 14.2: نتائج المؤسسة B حسب نموذج Z(Springate) 35
- الجدول 15.2: نتائج المؤسسة C حسب نموذج Z(Springate) 36
- الجدول 16.2: نتائج المؤسسة D حسب نموذج Z(Springate) 36
- الجدول 17.2: نتائج المؤسسة E حسب نموذج Z(Springate) 37
- الجدول 2.18: مقارنة نتائج النماذج الثلاث بالنسبة للسنة الأخيرة (2016) 40

قائمة الأشكال

الشكل 1-1: مراحل الفشل المالي.....06

قائمة الملاحق

- ملحق 1: البيانات الخامة للمؤسسة A 52
- ملحق 2: البيانات الخامة للمؤسسة B 52
- ملحق 3: البيانات الخامة للمؤسسة C 53
- ملحق 4: البيانات الخامة للمؤسسة D 53
- ملحق 5: البيانات الخامة للمؤسسة E 54
- ملحق 6 : جدول رأس المال العامل للمؤسسات محل الدراسة 54

المقدمة

توطئة :

تعد الأبحاث والدراسات التي تناولت موضوع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة واسعة الانتشار وقد لقيت اهتماما كبيرا، وهذا راجع إلى ما تلعبه هذه الأخيرة من دور كبير في التنمية الاقتصادية، باعتبارها محرك رئيسي في هذه العملية وكون هذه المؤسسات تمثل أداة فاعلة لإنشاء ومضاعفة الثروات ، كما أنها تلعب دورا هاما في رفع مستوى معيشة الأفراد نتيجة لرفع مستوى التوظيف والتشغيل مما يساهم في تحقيق العدالة الاجتماعية والرفاهية الاقتصادية.

وبما أن هذه المؤسسات تنشط في بيئة تغلب عليها ظروف عدم التأكد، فإن المخاطر التي تحيط بها كثيرة وكبيرة ، وهي تهدد المسيرين و مختلف أصحاب المصالح، من مساهمين ومقرضين وغيرهم، فهذه الأخطار قد تحول دون الوصول الى الأهداف المسطرة للمؤسسة .

ويعتبر الفشل المالي من أهم المخاطر المالية التي تهدد المؤسسة ، وقد شغل حيزا كبيرا من اهتمامات الباحثين لما ينتج عنه من آثار سلبية على مستوى المؤسسات والمستثمرين وعلى مستوى الاقتصاد ككل، فهو من أهم المشاكل المالية التي تواجه المؤسسة ، وتحول دون استمراريتها، إذا لم يتم الكشف المبكر عنه والتنبؤ باحتمال وقوعه، وترجع أهمية التنبؤ بفشل المؤسسات إلى اهتمام العديد من الجهات ذات العلاقة مع المؤسسة سواء كانت هذه الجهات داخلية أو خارجية بهذا الموضوع ومنها (المصارف، المستثمرون، الإدارة، مدققو الحسابات، والجهات الحكومية)، كل هؤلاء يسعون الى الحد أو التقليل من هذا الخطر وذلك من خلال محاولة إيجاد طرق للكشف للمبكر عنه، ما يتيح لهم فرصة إتخاذ الاجراءات والتدابير اللازمة لتفادي ما يمكن تفاديه.

ونظرا للأهمية البالغة التي تكتسبها القوائم المالية لمختلف المؤسسات خاصة منها الصغيرة والمتوسطة في تحليل وتقييم الوضعية الحالية للمؤسسة والتنبؤ بوضعيتها المستقبلية، من هنا جاء الاهتمام بمختلف المؤشرات والنسب المالية المستخرجة من تلك القوائم، فهي تلعب دورا كبيرا في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة .

وقد جاءت العديد من الأبحاث والدراسات بنماذج وأدوات خاصة بالتنبؤ بالفشل المالي قبل وقوعه، وذلك بهدف اتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة، وذلك بالإعتماد على القوائم المالية التي من خلالها يمكن استخراج النسب المالية التي تشكل منها نماذج من شأنها أن تساعد في الكشف المبكر والتنبؤ من احتمال وقوع الفشل المالي، فهذه النماذج والنسب المالية تساعدنا في التعرف على حالة المؤسسة الحالية والتنبؤ بحالتها المستقبلية ومن ثم المساعدة في عملية إتخاذ القرارات داخل المؤسسة .

الإشكالية الرئيسية:

نظرا لما يحيط بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ولاية ورقلة من ظروف غامضة، وسعي المسيرين دائما للتنبؤ بما قد يواجه المؤسسة من مخاطر لتفاديها واتخاذ الاجراءات اللازمة ولما تملكه المؤشرات والنسب المالية من أهمية جاءت اشكالية الدراسة كما يلي :

كيف تساهم النسب المالية في التحليل و التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ولاية ورقلة في الفترة 2014-2016 ؟

الأسئلة الفرعية: ومن خلال الاشكالية الرئيسية نستخلص الأسئلة الفرعية التالية :

1. ماهي أهم النسب المالية التي يمكن استخدامها في التحليل و التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ولاية ورقلة ؟

2. ما مدى قدرة النسب المالية على التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات عينة الدراسة؟

3. ماهي النماذج التي يمكن الاعتماد عليها في التحليل والتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات عينة الدراسة؟

4. هل يوجد اختلاف في نتائج النماذج المستعملة في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات عينة الدراسة؟

الفرضيات : للإجابة على التساؤلات السابقة نقتح الفرضيات التالية :

1. أهم النسب المالية المستخدمة التنبؤ بالفشل المالي هي نسب السيولة ونسب النشاط ونسب الربحية ونسب المديونية .

2. للنسب المالية قدرة عالية على التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات عينة الدراسة .

3. أهم النماذج التي يمكن استخدامها للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات عينة الدراسة هي :

Sprigate ، kida ، Bever ، Altman

4. لا يوجد اختلاف في النتائج من نموذج الى اخر بالنسبة للنماذج المستعملة في التحليل والتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات عينة الدراسة .

مبررات اختيار الموضوع :

تمثل مبررات و أسباب إختيار الموضوع في مبررات موضوعية وأخرى موضوعية ، وهي كما يلي :

المبررات الموضوعية :

- حساسية الموضوع في الوقت الراهن، مع تزايد ظاهرة الفشل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة .

- محاولة مساعدة الأطراف ذوي المصلحة في المؤسسة من خلال إيجاد طرق للتنبؤ بالفشل المالي.

المبررات الذاتية :

- ملائمة الموضوع مع مجال التخصص؛
- إثراء المعارف والمكتسبات الخاصة بالنسب المالية .

أهداف الدراسة :

- التعرف على دور النسب المالية في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ؛
- الإلمام بمفهوم الفشل المالي ، ومختلف المصطلحات ذات الصلة به وكذا أسبابه ومراحله ؛
- معرفة ما إذا كان يمكن التنبؤ بفشل المؤسسة قبل حدوثه ؛
- تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي باستخدام النسب المالية .

أهمية الدراسة :

تمثل أهمية دراستنا في محاولة تحليل ظاهرة الفشل المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأسبابه ، واطهار دور النسب المالية في التنبؤ بالفشل المالي مما يساعد المسيرين ومختلف أصحاب المصالح في المؤسسة في إتخاذ القرارات و الاجراءات المناسبة لتفادي هذه الظاهرة أو التقليل منها ، وذلك من خلال تطبيق بعض نماذج التنبؤ بالفشل المالي .

منهج البحث والأدوات المستخدمة :

في الجانب النظري تم الإعتماد على المنهج الوصفي للتطرق إلى أهم المفاهيم المتعلقة بالفشل المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأسبابه ومرحلة ، أما الجانب التطبيقي فاعتمدنا فيه أسلوب دراسة الحالة عن طريق تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي بالاستعانة ببرنامج Excel2010 ، و من ثم تحليل وتفسير النتائج المتوصل إليها .

حدود الدراسة :

الحدود المكانية : إجراء هذه الدراسة على عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ولاية ورقلة ، والتي تنشط في قطاعات مختلفة.

الحدود الزمانية : اجراء الدراسة بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسات عينة الدراسة ، للفترة الممتدة من 2014 الى 2016 .

صعوبات البحث :

- من أهم الصعوبات التي واجهتنا في إنجاز هذه الدراسة ما يلي :
- صعوبة الحصول على القوائم المالية للمؤسسات عينة الدراسة ؛
- فترة إعداد هذه الدراسة قصيرة نوعا ما وغير كافية للإلمام بكافة جوانب الموضوع .

مرجعية الدراسة:

تتكون بيانات دراستنا من مصدرين أساسيين هما:

- المصدر الأول: يعتمد على الكتب والدوريات والمقالات والدراسات المنشورة وغير المنشورة، وهذا في الفصل النظري خاصة ؛
- المصدر الثاني: يعتمد على البيانات المستخرجة من القوائم المالية للمؤسسات عينة الدراسة في الفترة 2014-2016، وذلك من أجل حساب النسب المالية .

هيكل البحث :

للإحاطة بمضمون الدراسة ، تناولناها من خلال مقدمة وهي عبارة عن مدخل للموضوع وفصلين ، الأول نظري والثاني تطبيقي ، ثم خاتمة تعرض أهم النتائج والتوصيات .

حيث كان الفصل الأول مقسم الى ثلاث مباحث ، الأول بعنوان الفشل المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ويتناول مختلف المفاهيم المتعلقة بالفشل المالي والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، كما يتطرق الى أهم مراحل وأسباب الفشل المالي ، أما المبحث الثاني فيتناول أهم النسب المالية و نماذج التنبؤ بالفشل المالي ، في حين كان المبحث الثاني يعرض الدراسات السابقة ذات الصلة بالموضوع .

أما الفصل الثاني والذي يتناول الدراسة التطبيقية فكان في مبحثين ، الأول يعرض طريقة وأدوات الدراسة ، والثاني يتناول عرض للنتائج وتفسيرها ومناقشتها .

الفصل الأول:

الأدبيات النظرية والتطبيقية حول

الفشل المالي في المؤسسات

الصغيرة والمتوسطة

تمهيد :

يعتبر الفشل المالي من أكثر الأخطار التي تواجه المؤسسات، خاصة منها الصغيرة والمتوسطة لذا كان الاهتمام كبيرا بهذا الموضوع وحاولت الدراسات إيجاد طرق للتنبؤ بالفشل المالي وذلك باستعمال النسب المالية.

لهذا سنعالج هذا الفصل من خلال ثلاث مباحث الأول يتناول مختلف المفاهيم المتعلقة بالفشل المالي والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مع التطرق لمراحل وأسباب الفشل المالي أما المبحث الثاني فيتناول عرضا للنسب المالية والنماذج المستخدمة في التنبؤ، في حين يتناول المبحث الثالث الدراسات السابقة التي تناولت الموضوع والتعليق عليها .

المبحث الأول : الإطار النظري حول الفشل المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

سيتم من خلال هذا المبحث التطرق إلى أهم الأسس النظرية لظاهرة الفشل المالي ، خصوصا في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، وذلك من خلال عرض أهم المصطلحات والمفاهيم المتعلقة بالفشل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، والإشارة إلى أهم أسبابه ومراحله .

المطلب الأول : مفاهيم حول الفشل المالي

من خلال هذا المطلب سنحاول ضبط أهم المصطلحات المتعلقة بالفشل المالي، من خلال استعراض أهم المفاهيم التي توصلت لها الأبحاث والدراسات السابقة .

الفرع الأول: تعريف الفشل المالي

هناك عدة تعاريف للفشل المالي ، قدمها مختلف الباحثين ، سنذكر منها ما يلي :

- 1- الفشل المالي مصطلح استخدمه الباحث جون أرحنتيني عام 1986م، حيث عرفه بأنه " العملية الي تكون فيها الشركة قد بدأت بالسير في الطريق الطويل الذي ينتهي بحدوث العسر المالي " ¹.
 - 2- عرفه Dun & Bradstreet,s بأنه "يحدث عندما تكون هناك عمليات أو أعمال للشركة يتبعها تنازل عن الممتلكات أو الأصول لصالح الدائنين، أو الإفلاس، أو حدوث خسارة للدائنين بعد عمليات فاشلة" ².
- وبالتالي نستنتج أن الفشل المالي يعني عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها تجاه دائنيها ، مما قد ينجم عنه تنازل عن الممتلكات أو التصفية .

الفرع الثاني: المفاهيم المتشابهة للفشل المالي

يتوافق مفهوم الفشل المالي مع عدد من المصطلحات التي تشابه في التعبير عن وضعية المؤسسة التي تواجه خطر الفشل والتصفية ، حيث سنقوم بتقديم أهم هذه المصطلحات .

- 1- **العسر المالي** : يمكن إيجاد مجموعة من التعاريف لمصطلح العسر المالي ، لكن سنقتصر في دراستنا على التعريف التالي :
- يعرف بأنه "عدم قدرة المؤسسة على سداد الالتزامات المالية التي استحققت أو التي تستحق في الأجل القصير" ³ .

¹ سليم عماري، دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة 2009-2012 ، مذكرة ماجستير، تخصص مالية كمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة، 2015، ص40

² هلا بسام عبدالله الغصين ،إستخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات دراسة تطبيقية على قطاع المقاولات في قطاع غزة ، مذكرة لاستكمال متطلبات الماجستير في ادارة الاعمال من كلية التجارة في الجامعة الاسلامية ، غزة ، سنة 2004، ص 21

³ زينة شنوف ، دراسة فعالية النسب المالية في تشخيص ظاهرة الفشل المالي ،دراسة عينة من الشركات الخدمائية لولاية ورقلة للفترة 2009-2013 ، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة، سنة 2015 ، ص04

ويمكن التمييز بين نوعين من العسر المالي كما يلي :

أ- العسر المالي الفني : يتمثل في العسر الذي تكون فيه قيمة الأصول المتداولة أكبر من قيمة الالتزامات المتداولة ، بمعنى أن المؤسسة يمكنها خلال فترة وجيزة بيع بعض الأصول المتداولة لسداد الالتزامات المستحقة عليها، وبالتالي فالمشكلة هنا تكمن في الموقف النقدي للمؤسسة وليس المالي لذلك يطلق على هذا النوع من العسر بعسر التدفقات .

ب- العسر المالي القانوني : وهو ذلك العسر الذي تكون فيه قيمة الأصول المتداولة أقل من قيمة الالتزامات المتداولة مما قد يضطر بالمؤسسة للجوء إلى بيع جزء من أصولها الثابتة وهذا بالطبع قد يستلزم وقتاً طويلاً قد يقوم فيه أصحاب الالتزامات بالمطالبة بالإشراف على المؤسسة أو تصفيتها . وبناءً عليه فحالة العسر المالي الفني تعتبر المقدمة الحقيقية لحالة الفشل المالي .

2- التعثر المالي :

ذهب البعض إلى تعريفه بأنه " ما هو إلا اختلال مالي يواجهه الشركة نتيجة قصور موارده وإمكانياته عن الوفاء بالتزاماته في الأجل القصير ، وإن هذا الاختلال ناجم أساساً عن عدم توازن بين موارد الشركة المختلفة (الداخلية، الخارجية) وبين التزاماته في الأجل القصير التي استحققت أو تستحق السداد"¹.

كما يعبر عن الوضع الذي تتعرض فيه المؤسسة لحالة نقص السيولة و تراكم الخسائر لعدد من السنوات كنتيجة لقرارات إدارية و مالية خاطئة .

3- الفشل :

ارتبط هذا المصطلح بالباحث Beaver الذي الذي يعد أول من استخدم هذا التعبير للدلالة على بداية مرحلة وصول المؤسسة إلى إشهار إفلاسها ، حيث عرفه بأنه "نقول عن شركة أنها فاشلة إذا عند حدوث الإفلاس ، أو حالة عدم سداد الديون أو فوائدها ، أو عدم سداد حسابات المصاريف ، أو عدم سداد الأرباح المستحقة لحملة الأسهم"².

كما عرف بأنه "عجز عوائدها عن تغطية كل التكاليف والتي من ضمنها كلفة تمويل رأس المال و عدم قدرة الإدارة على تحقيق عائد على رأس المال المستثمر يتناسب و المخاطر المتوقعة لتلك الاستثمارات"³.

إذن فالفشل هو عبارة عن عدم قدرة المؤسسة على دفع التزاماتها عندما يأتي موعد استحقاقها، وهو حالة إذا استمرت تؤدي بالمؤسسة إلى الإفلاس والتصفية القانونية.

¹ هلا بسام عبدالله الغصين ، مرجع سبق ذكره ، ص 21

² سليم عماري ، مرجع سبق ذكره ، ص 40

³ وحيد محمود رمو ، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، "استخدام اساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية" ، جامعة الموصل ، العراق ، العدد 100 ، مجلد 32 سنة 2010 ، ص 12

وتجدر الإشارة إلى أنه يجب التمييز بين الفشل الإقتصادي والفشل المالي:

أ / **الفشل المالي Financial Failure** : في هذه الحالة لا تستطيع المؤسسة سداد التزاماتها للدائنين والوفاء بديونها كعدم دفع الفواتير مثلاً¹.

ب / **الفشل الاقتصادي Economic Failure** : في هذه الحالة لا تستطيع الشركة ان تحقق عائد معقول او معتدل على استثماراتها، او عندما يكون صافي رأس المال سالب وذلك تكون القيمة الدفترية للمطلوبات وخصوم الشركة أكثر من القيمة الدفترية لأصولها.²

4- الإفلاس : يعني الوضعية التي لا تستطيع عندها الأصول المتاحة للمؤسسة مواجهة المستحقات من الأصول³ ، حيث تحدد درجة مخطر الإفلاس بمقارنة أجال استحقاق دفع عناصر الخصوم (أجال التسديد) مع أجال تحقيق عناصر الأصول (درجة السيولة)، لهذا يتم اختصار الإفلاس بعبارة حالة توقف المؤسسة عن الدفع .

التمييز بين الفشل المالي والتعثر المالي والإفلاس :

ذهب البعض إلى التفرقة بين التعثر المالي والفشل المالي على اعتبار أن التعثر المالي حالة تسبق الفشل المالي وقد لا تؤدي إليه بالضرورة، ويستند في هذه التفرقة إلى استخدام معيار المرونة المالية؛ وعليه فإن التعثر المالي يعني إحدى الحالتين أو كليهما معا :

➤ نقص عوائد الأسهم أو توقفها (مشكلة تحقيق خسائر متتالية).

➤ التوقف عن سداد الالتزامات في مواعيدها .

أما الفشل المالي فيعني أحد الأمرين التاليين أو كليهما:

➤ التوقف كلية عن سداد الالتزامات.

➤ الإفلاس و توقف النشاط.

في حين يشير مصطلح الإفلاس من الناحية القانونية إلى حالة الإفلاس القضائي الذي تتعرض له المؤسسة الإقتصادية كنتيجة لتوقفها عن سداد ديونها في مواعيد استحقاقها، بحيث يتم إشهار إفلاسها وذلك بحكم من المحكمة المختصة إقليمياً بغرض تصفيتها وبيعها تمهيدا لتسديد هذه الديون إلى أصحابها⁴.

من خلال مختلف المفاهيم المتشابهة للفشل المالي ، السابقة الذكر (التعثر ، الفشل ، الإفلاس) نستنتج أن هذه مصطلحات عبارة عن حالات تمر بها المؤسسة التي تعاني الفشل المالي ، حيث يظهر التعثر من خلال اختلالات مالية ناجمة عن

¹ رضوان العمار، حسين قصيري ، دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي ، مجلة جامعة تشرين للعلوم الإقتصادية والقانونية ، سورية ، المجلد 37، العدد 5 ، سنة 2015 ، ص 133

² المرجع السابق ، ص 134

³ إلياس بن ساسي ، يوسف قريشي " التسيير المالي : الإدارة المالية " دار وائل للنشر و التوزيع - عمان ، الأردن ، ط1 ، 2006 ، ص 65.

⁴ قريشي خيرالدين، دور المعلومات المحاسبية المفصح عنها وفق النظام المحاسبي المالي (SCF) في التنبؤ بخطر الإفلاس ، دراسة عينة من الشركات الجزائرية الفترة الممتدة من 2003-2010، مذكره مقدمة الاستكمال متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية تخصص: محاسبة وجباية ، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة قاصدي مراح - ورقلة ، 2012 ، ص 31

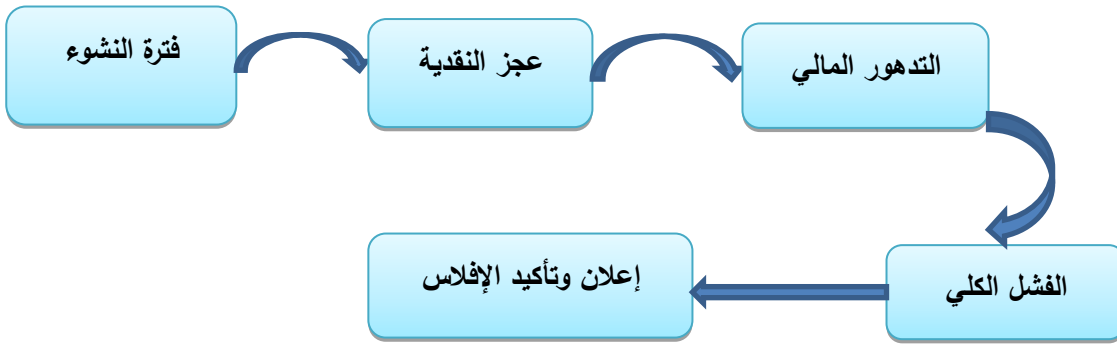
نقص وقصور الموارد عن الوفاء بالالتزامات في الأجل القصير ، ثم يأتي الفشل الذي يظهر من خلال التوقف كلية عن سداد الالتزامات ، واستمرار هذه الحالة يؤدي بالمؤسسة إلى التصفية القانونية والقضائية ، وهذا ما يعبر عنه مصطلح الإفلاس .

المطلب الثاني : مراحل وأسباب الفشل المالي

سيتم التعرف في هذا المطلب على أهم المراحل التي يمر بها الفشل المالي ، كما سيتم التطرق إلى أهم الأسباب التي تقف وراء حدوث ظاهرة الفشل المالي .

الفرع الأول: مراحل الفشل المالي: يمر الفشل المالي بمراحل أساسية يمكن تلخيصها في الشكل التالي:

شكل رقم 1-1: يوضح مراحل الفشل المالي



المصدر : من إعداد الطالب

وحسب العديد من الدراسات يمكن تناول هذه المراحل في ما يلي¹ :

1- فترة النشوء: أن الشركة لا تصبح متدهورة فجأة أو بصورة غير متوقعة وإنما تكون هناك بعض المؤشرات التي يمكن معالجتها من قبل الإدارة مثل التغيير في الطلب على المنتجات والتزايد المستمر في التكاليف غير المباشرة وتقادم طرق الإنتاج وتزايد المنافسة ونقص التسهيلات الائتمانية وتزايد الأعباء بدون رأس مال عامل. وغالبا ما تحدث خسارة اقتصادية في هذه المرحلة حيث يكون عائد الأصول أقل من النسب المعتادة للمنشأة، ويفضل أن تكتشف المشكلة في هذه المرحلة حيث إن إعادة التخطيط في هذه المرحلة يكون أكثر فاعلية .

2- عجز نقدية: في هذه المرحلة تعاني الشركة من عدم قدرتها على مقابلة التزاماتها الجارية وحاجتها الملحة إلى النقدية بالرغم من زيادة الأصول الملموسة لديها عن التزاماتها، ولكن تكمن المشكلة في أن هذه الأصول ليست سائلة بالدرجة الكافية بالإضافة إلى أن رأس المال العامل اللازم محمد في المخزون والمدينون ويجب الإشارة إلا انه من الممكن ألا تحدث الخسارة الاقتصادية في هذه

¹هـلا بسام عبدالله الغصين ، مرجع سبق ذكره ، ص29

المرحلة وانه ربما تستمر هذه المرحلة ليوم واحد فقط أو تستمر لعدة شهور ولمعالجة هذا الضعف المالي يمكن للشركة اللجوء إلى اقتراض أموال كافية لمواجهة احتياجاتها النقدية الفورية.

3- التدهور المالي (الإعسار المالي) : كما عرفه Gordan فهو الانخفاض في القوة الإيرادية للوحدة سيحدث في نقطة ما، واحتمال غير ضئيل أن الوحدة ستصبح غير قادرة على دفع نفقاتها وبصفة رئيسية أعباء ديونها، وفي هذه الحالة يمكن وصف الشركة بأنها في حالة إعسار مالي، وتضطر في هذه الحالة إلى بيع سنداتهما عند معدل عائد أعلى نسبياً عن معدل الفائدة الذي يمكن أن يقبله حامل السند لاستثمار أمواله لدى منشآت أخرى مماثلة لهذه الوحدة في نشاطها، وفي هذه المرحلة تصبح الشركة معسرة مالياً حيث تكون غير قادرة على الحصول من خلال القنوات المعتادة على التمويل اللازم لمقابلة التزاماتها التي حل ميعاد استحقاقها، وعند هذه النقطة قد تلجأ الإدارة إلى أساليب مالية جديدة حيث يكون هناك احتمال ضئيل لاستمرار الوحدة ونموها إذا لم تحصل على التمويل اللازم .

4- مرحلة الفشل الكلي (الإعسار الكلي): تعتبر هذه المرحلة نقطة حرجة في حياة الشركة، فلا يمكن للشركة تجنب الاعتراف بالفشل حيث تنتهي كل محاولات الإدارة للحصول على تمويلات إضافية ، وفي هذه المرحلة تتجاوز الالتزامات الكلية قيمة أصول الوحدة ويصبح الفشل الكلي والإفلاس محققاً بالخطوات القانونية.

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

الفرع الثاني: أسباب الفشل المالي

كزت معظم الدراسات السابقة التي تناولت أسباب الفشل المالي للمؤسسات بصفة وخاصة منها الصغيرة والمتوسطة، على أنها تعود إلى عدة عوامل منها الخارجية ومنها الداخلية، والتي تؤثر على أدائها واستمرارها بطريقة مباشرة أو غير مباشرة ، و يمكن التطرق إلى هذه العوامل والأسباب في ما يلي¹ :

(1) أسباب إدارية : من أهم الأسباب التي تؤدي إلى فشل المشاريع والمؤسسات هي غياب الأفراد القياديين الأكفاء،

وكذلك تغلب المصالح الخاصة للمساهمين والملاك مما يؤدي إلى ظهور باختلالات إدارية نذكر منها: ضعف إدارة الشركة وعدم كفاءتها ، ضعف الجاب الرقابي ، وكذا 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 العقلان الذي

لا يتناسب وإيرادات المشروع الذي يؤدي إلى فشله بظهور اختلالات مالية نذكر منها :

✓ اختلال الهياكل التمويلية و ارتفاع وارتفاع كلفة المصادر التمويلية ؛

✓ الخسائر المتراكمة أو قلة الأرباح بسبب المنافسة ؛

¹ ماجدة عبد الحميد أحمد وهلال يوسف صالح ، استخدام النماذج الكمية ومؤشرات التدفقات النقدية ودورها في التنبؤ بالفشل المالي ، "دراسة تطبيقية لعينة من المصارف التجارية السودانية 2012 - 2014 م" ، مجلة العلوم الاقتصادية ، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ، السودان ، سنة 2016 ، المجلد 16، ص120

- ✓ فقدان للسيولة النقدية وعجز عن الوفاء بديونها تجاه مختلف دائئتها ؛
- ✓ تراكم ديون الشركة بصورة تؤثر بالسلب على نتائج أعمالها؛
- ✓ الإعتماد على البنوك ودفع فوائد عالية.

(3) أسباب فنية وإنتاجية :

تتمثل في عدم مواكبة التطور التكنولوجي ، و استعمال وسائل تقليدية أو وسائل تكنولوجية غير مناسبة .

(4) أسباب خارجية :

تتمثل في المنافسة الخارجة والشديدة وكل الظروف المحيطة بالسوق ، كعدم القدرة على مواجهة المنافسين ، و ارتفاع تكاليف السوق ، وكذلك مختلف الظروف الاقتصادية عامة والقرارات الحكومية ، والتقلبات الحادة في أسعار الصرف ، أيضا الاتجاهات التضخمية السائدة على المستوى المحلي والعالم .

المطلب الثالث : الفشل المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

سنحاول في هذا المطلب تسليط الضوء على ظاهرة الفشل المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، بالتركيز على هذا النوع من المؤسسات الذي سيكون عينة دراستنا ، وذلك من خلال أولا عرض مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، ثم محاولة تشخيص حالات فشل هذا النوع من المؤسسات .

الفرع الأول : مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

ان اختلاف معايير تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من دولة الى أخرى يؤدي بالضرورة الى اختلاف التعاريف المتعلقة بها ، وبالتالي كان من الصعب إيجاد تعريف موحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، وفي هذا الشأن سنكتفي ببعض التعريفات على النحو التالي :

تعريف الولايات المتحدة الامريكية :

، واعتبرها "هي المؤسسات المستقلة في الملكية والادارة ، والتي تستحوذ على نصيب من السوق"¹ ، كما صنفها قانون المؤسسات الصغيرة لعام 1953 بالاعتماد على معياري المبيعات و عدد العمال كما يلي² :
- مؤسسات التجارة بالجملة: من 5 إلى 15 مليون دولار كمبيعات سنوية؛

¹ قنديرية سمية ، دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الحد من ظاهرة البطالة ، دراسة ميدانية بولاية قسنطينة ، مذكرة ماجستير ، تخصص تسيير موارد بشرية ، جامعة منتوري- قسنطينة ، سنة 2010 ، ص 57

² مصطفى طويطي ، دور التحليل النوعي في التنبؤ بفشل المؤسسة " حالة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الجزائرية " ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة جيلالي اليابس ، سيدي بلعباس ، سنة 2014 ، ص 139

- مؤسسات الخدمات و التجارة بالتجزئة : من 1 إلى 5 مليون دولار كمبيعات سنوية ؛

- المؤسسات الصناعية: عدد العمال 250 عامل أو أقل.

تعريف الاتحاد الأوروبي :

نظرا للاختلاف الكبير في معايير تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة شكلت دول الاتحاد الاوربي سنة 1992 مجمع خاص بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، إلا أنه لم يستطع تقديم تعريف موحد ، ولكنه حدد هذه المؤسسات كما يلي :

- المؤسسات المصغرة (الفتية) يتراوح عدد عمالها من 0 الى 9 .
- المؤسسات الصغيرة من 10 الى 99 عاملا .
- المؤسسات المتوسطة من 100 الى 499.

الا أن الاشكال بقي قائما بخصوص تحديد هذا النوع من المؤسسات ، مما استوجب اعادة النظر في هذا التعريف سنة 1996 ليأتي التعريف الجديد الذي سمع بتحديد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بتلك التي لا تتجاوز 250 عامل أو تلك التي لا يتجاوز رقم أعمالها 40 مليون يورو، التي تراعي مبدأ الاستقلالية ولا يتجاوز نسبة التحكم في رأس مالها أو حقوق التصويت 25 % ، وبهذا أصبح التعريف يضم ثلاثة معايير لأنه حسب الأوروبيين عدد العمال غير كافي لتحديد نوع المؤسسة¹.

تعريف اليابان : عرفها القانون الياباني المعدل في الثالث من ديسمبر 1999 حسب القطاعات كما في الجدول التالي:

الجدول 1.1: يوضح تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب التعريف الياباني

القطاع	عدد العمال	رأس المال (مليون ين)
الصناعة والقطاعات الأخرى	300	300 أو أقل
مبيعات الجملة	100	100 أو أقل
مبيعات التجزئة	50	50 أو أقل
الخدمات	100	50 أو أقل

المصدر : ددان عبد الوهاب مرجع سبق ذكره

تعريف المشرع الجزائري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة :

أخذ القانون الجزائري بالمعايير الأوروبية في تحديد مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، حيث عرفها مهما كانت طبيعتها القانونية ، كل مؤسسة إنتاج سلع أو خدمات تشغل من 1 إلى 250 عاملا ولا يتجاوز رقم أعمالها السنوي 2 مليار دينار أولا

¹ ددان عبد الوهاب ، دراسة تحليلية للمنطق المالي لنمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية - نحو بناء نموذج لترشيد القرارات المالية- ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة الجزائر، سنة 2008 ، ص256

يتجاوز مجموع حصيلتها 500 مليون دينار ، كما تتوفر على الاستقلالية بحيث لا يمتلك رأس مالها بمقدار 25 % فأكثر من قبل مؤسسة أو مجموعة من مؤسسات أخرى¹ .

الجدول 1. 2: يوضح تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

التصنيف	عدد العمال	رقم الأعمال السنوي	الحصيلة السنوية (مليون دج)
مؤسسة مصغرة	من 01 إلى 09	أقل من 20 مليون دج	أقل من 10
مؤسسة صغيرة	من 10 إلى 49	أقل من 200 مليون دج	أقل من 100
مؤسسة متوسطة	من 50 إلى 250	من 200 مليون إلى 2 مليار دج	من 100 إلى 500

المصدر: مصطفى طويطي ، مرجع سبق ذكره ، ص 143

من خلال هذه التعاريف المختلفة لمفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، تتجلى إشكالية إيجاد تعريف موحد وهذا راجع إلى اختلاف المعايير المعتمدة في تصنيف هذا النوع من المؤسسات ، من دولة إلى أخرى ؛ حيث نلاحظ أن الجزائر تعتمد في تصنيفها للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على معايير عدد العمال ، رقم الأعمال ، الحصيلة السنوية .

الفرع الثاني: تشخيص حالات فشل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تختلف حالات حدوث الفشل المالي من مؤسسة إلى أخرى بحسب حجم وعمر المؤسسة ، وهذا الاختلاف يؤدي بدوره إلى اختلاف في طرق واليات مواجهة هذا الفشل ، حيث نميز حسب الباحث Argenti بين ثلاث سيناريوهات من فشل المؤسسات ، تصيب ثلاث أصناف من المؤسسات وهي: المؤسسات حديثة النشأة ، المؤسسات الصغيرة (غير الناضجة) ، المؤسسات البالغة .

1- سيناريو الفشل للمؤسسات حديثة النشأة :

يتعرض هذا النوع من المؤسسات المولودة حديثا ، في بدايتها الى عدة مشاكل قد تؤول بها الى الفشل ومنها كون هذا النوع من المؤسسات له مسير واحد يقوم بكل الأدوار ما ينجم عنه ضعف في الادارة واصدار قرارات غير رشيدة ، ولتفادي هذه العقبان وغيرها لا بد من القيام بدراسات الجدوى القبلية للمشروع اقتصاديا وفنيا وتسويقيا².

¹ سلطان محمد رشدي ، التسيير الإستراتيجي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر واقعه ، أهميته وشروط تطبيقه ، حالة الصناعات الصغيرة والمتوسطة بولاية بسكرة ، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية ، جامعة محمد بوضياف ، المسيلة ، سنة 2006 ، ص 44
² مصطفى طويطي ، مرجع سبق ذكره ص 15

2- سيناريو الفشل للمؤسسات الصغيرة (غير الناضجة) :

يتميز هذا النوع من المؤسسات بطول فترة بقائها واستمرارها نوعا ما ، حيث تتراوح مدة استمرارها بين أربعة وأربع عشرة سنة الا أن هذا لا يعني أنها غير مهددة بالفشل ، فهي تنجح وتنمو بصورة سريعة جدا قبل أن تظهر بوادر التراجع فرغم أنها حققت في فترة من الفترات أعلى مستويات الأداء ، كما يلاحظ نفس عيوب المؤسسة حديثة النشأة (عيوب إدارية) ، لذا يجب على المؤسسة أن تقي نفسها من البداية بإيجاد فريق عمل متجانس به اداريين متخصصين .

إلا أن هذا الصنف يتميز بإمكانية معالجة الفشل فور ظهور أعراضه ، وذلك بالاعتماد على الارباح التي حققتها عندما كانت في اعلى مستوياتها أذ قبل الانهيار يكون هناك مقدار من الارباح قد ينقذ الشركة أو يعوضها عن الخسائر¹.

3- سيناريو الفشل للمؤسسات البالغة :

عادة بمس هذا النوع من الفشل الشركات الناضجة والتي حققت أرباحا لسنوات أو عقود متتالية فرغم النجاح الذي حققته ومدة حياته الطويلة ، غير أنه لا يعني أنها ليست مهددة بالفشل ، فقد تظهر بعض العيوب كتلك المتعلقة بالهيكل التنظيمي وغيرها من الاسباب التي تؤدي الى حدوث تدهور متزايد ومتسلسل سيشكل خطرا إذا استمر لمدة طويلة ، لتصل الى مرحلة الفشل².

من خلال كل ما سبق وبعد تحليل مختلف الدراسات السابقة التي تناولت موضوع فشل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نلاحظ أن حالات فشل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، سواء حديثة النشأة أو الصغيرة (غير الناضجة)، أو حتى البالغة ترجع إلى أسباب مختلفة تركزت أغلبها في الأسباب الإدارية ، خاصة أن، أغلب هذه المؤسسات تتميز بالتسيير من شخص واحد ، الأمر الذي ينجم عنه نقص الكفاءة في التسيير بسبب تعدد الأدوار التي يقوم بها وما ينجر عنه من قرارات خاطئة في غير صالح المؤسسة ، كما أن هذا النوع من المؤسسات تعاني من هشاشة هيكلها التمويلي ، وصعوبة إيجاد مصادر التمويل خاصة في بداية عمرها .

¹ مصطفى طويطي و مصطفى بلمقدم ، سيناريوهات فشل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة واليات علاجها ، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية ، الجزائر ، العدد05 ، 2014 ،

ص77

² نفس المرجع السابق ، ص79

المبحث الثاني : النسب المالية ونماذج التنبؤ بالفشل المالي

يلقى التنبؤ بالفشل المالي اهتماما كبيرا من قبل الباحثين ، وذلك من خلال ما يتيح لأصحاب المصالح في المؤسسات من تصور عن وضعية المؤسسة الحالية والمستقبلية ، لإتخاذ الاجراءات التصحيحية اللازمة إن أمكن ذلك ، ومن أهمية التنبؤ بالفشل المالي جاءت أهمية النسب المالية ، فهي تعتبر السبيل والأداة التي تستخدم في التحليل و التنبؤ بالفشل المالي وذلك من خلال استخدامها في بناء مختلف النماذج الكمية المختصة في التنبؤ بالفشل المالي ؛ وبالتالي سنتطرق في هذا المبحث إلى مفهوم التنبؤ بالفشل المالي ، ثم نعرض على أهم أنواع النسب المالية والنماذج المستخدمة في التحليل والتنبؤ بالفشل المالي .

المطلب الأول : مفهوم التنبؤ بالفشل المالي

يعتبر التنبؤ أداة مهمة في يد المسير لتقييم وتحليل الوضعية الحالية والمستقبلية للمؤسسة ، وقد تعددت التعريفات التي تخص التنبؤ وسنذكر منها ما يلي¹ :

- يعرف بأنه " عملية لتوقع ما سيحدث في المستقبل ، والاعتماد على تلك النتائج سواء كانت ايجابية أم سلبية وقد تختلف تلك التنبؤات من حيث طريقة عرضها وكمية التفاصيل الناتجة عنها "
- ويعرف بأنه " مجموعة من الاجراءات والطرق الذاتية والموضوعية المصممة أساسا لغرض التوقع بالأحداث المستقبلية المحتملة ، ومعرفة النتائج التي ستتحقق ، والتي على أساسها تتم عملية التقييم و اتخاذ القرار الملائم بالشكل الذي يقلل من إمكانية الإنحرافات بين ما هو فعلي وما هو متوقع "
- من خلال التعريفين السابقين يمكن أن نستخلص أن التنبؤ المالي ما هو إلا استعمال لطرق وإجراءات مختلفة من أجل توقع ما سيحدث في المستقبل ، أي محاولة قياس و تقدير النتائج المستقبلية .

المطلب الثاني : النسب المالية وأنواعها

في هذا المطلب سنتناول مفهوم النسب المالية، ثم نحاول التطرق إلى أهم أنواع النسب المالية التي يمكن استخدامها في التحليل والتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

الفرع الأول : مفهوم النسب المالية

" تعتبر النسب المالية من أهم الأدوات المستخدمة في التحليل المالي ،وهي تظهر العلاقة بين عناصر الميزانية وغيرها من القوائم المالية ،حيث تعتمد عليها الإدارة في تحليل المركز المالي وربحية الشركة " .²

¹ عماري سليم ، مرجع سبق ذكره ، ص38

² هلا بسام عبدالله الغصين ،مرجع سبق ذكره ، ص43

الفرع : أنواع النسب المالية

هناك العديد من النسب المالية التي تستخدم في التحليل المالي ، وتسمح بالتنبؤ بوضع المؤسسات خاصة منها الصغيرة والمتوسطة ، وهو هدفنا في هذه الدراسة و سنستعرض أهم أنواع هذه النسب في ما يلي :

1- نسب السيولة Liquidity Ratio:

تستخدم في قياس مدى قدرة الشركة على دفع إلتزامها قصيرة الأجل عند إستحقاقها، ما يكشف درجة سيولة المؤسسة على المدى القصير. ومنها نسبة التداول ، نسبة السيولة السريعة ، نسبة النقدية وغيرها¹

2- نسب الربحية Profitabilty Ratio:

تستخدم لمعرفة مدى قدرة الشركة على توليد الأرباح ، من الأموال المستثمرة وقدرتها على تطبيق السياسات المخطط لها وكفاءتها في إستخدام الموارد المتاحة، ومنها: نسبة هامش الربح الإجمالي، هامش الربح الصافي، نسبة العائد على حقوق الملكية.

3- نسب النشاط Activity Ratio:

تكشف مدى كفاءة الإدارة في إدارة الأصول ، كما أنها من النسب التي تبين كفاءة المؤسسة سواء في تحصيل الذمم المدينة أو إستغلالها لمواردها الإستغلال الأمثل ، ومنها: معدل دوران الأصول ، معدل دوران الأصول الثابتة ، معدل دوران الأصول المتداولة.

4- نسب المديونية Long Term Solvency Ratio:

هي نسب تستخدم لقياس مدى إعتماد المؤسسة على الأموال المقترضة في تمويل إحتياجاتها ، كما تقيس قدرة المؤسسة على تسديد الأموال المقترضة والإلتزامات طويلة الأجل، ومنها: نسبة القروض إلى مجموع الأموال (الموجودات) ، نسبة الديون إلى حقوق المساهمين ، نسبة الديون قصيرة الأجل إلى حقوق الملكية².

5- نسب السوق Market Ratio:

تسمى بنسب الأسهم ، ويهتم بها كل من حملة الأسهم والمستثمرين المحتملين في الأسهم والمقرضين ، ومحللي الأوراق المالية، كما أن إدارة الشركة تهتم بها في قياس أداء الشركة على أسعار الأسهم العادية في السوق لأن الهدف هو تعظيم ثروة المساهمين من خلال تعظيم القيمة السوقية للسهم ، ومن بينها: القيمة السوقية إلى العائد ، القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية³.

¹ عمار أكرم عمر الطويل ، مدى إعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالنعثر المالي دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الوطنية في قطاع غزة، مذكرة ماجستير

في المحاسبة والتمويل من كلية التجارة بالجامعة الإسلامية، غزة، سنة 2008، ص29

² نفس المرجع السابق ص37

³ فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى ، رام الله، فلسطين سنة 2008، ص66

الفرع الثالث: نماذج التنبؤ بالفشل المالي :

هناك العديد من النماذج المختصة في التنبؤ بالفشل المالي والتي توصل اليها الباحثون عبر فترات مختلفة ، سنتناول فيما يلي عينة منها على سبيل الذكر لا الحصر مايلي :

1. نموذج (Beaver1966):

بيفر هو صاحب فكرة وضع نموذج للتنبؤ بفشل الشركات حيث إعتمد في بناء نموذج على عينة مكونة من 79 شركة فاشلة و 79 أخرى ناجحة في الفترة 1954-1964 ، مستخدما 30 نسبة مالية كما إعتمد على أسلوب التحليل التمييزي ،ليستقر في الأخير في صياغة نموذج على النسب التالية¹ :

- نسبة التدفق النقدي إلى مجموع الديون.
- نسبة صافي الربح قبل الضريبة والفائدة إلى مجموع الموجودات.
- نسبة مجموع الديون إلى مجموع الموجودات.
- نسبة صافي رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات.
- نسبة التداول.
- نسبة التداول السريعة.

2. نموذج التمان 1968:

استخدم التمان في بنائه لهذا النموذج أسلوب إحصائي سمي أسلوب التحليل التمييزي ، حيث عمل على عينة مكونة من 66 شركة واختار 22 نسبة مالية مسخرجة من القوائم المالية لهذه الشركات للسنة الأولى قبل إفلاسها باستخدام التحليل التمييزي الخطي المتعدد المتغيرات، وتوصل إلى انتقاء خمس نسب مالية يمكنها التنبؤ بالفشل المالي ووضعها في المعادلة التالية²:

$$Z=1.2X1+1.4X2+3.3X3+0.6X4+1X5$$

حيث :

$$X1 = \text{صافي رأس المال العامل} / \text{إجمالي الموجودات}$$

$$X2 = \text{الأرباح المحتجزة والاحتياطيات} / \text{إجمالي الموجودات}$$

$$X3 = \text{الأرباح قبل الفوائد والضرائب} / \text{إجمالي الموجودات}$$

¹ رضوان العمار، حسين قصيري ، مرجع سبق ذكره ص136

² وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار ، مرجع سبق ذكره، ص20

$$X4 = \text{القيمة السوقية لحقوق المساهمين} / \text{إجمالي المطلوبات}$$

$$X5 = \text{المبيعات} / \text{إجمالي الموجودات}$$

المعاملات 1,2، 1,4، 3,3، 0,6، 1 تعبر عن الأوزان النسبية للمتغيرات .

أما قيمة Z فهي التي تحدد ما إذا كانت الشركة فاشلة أم ناجحة ، فإذا كان Z أقل من 1,81 فالشركة فاشلة ، أما إذا كان Z أكبر من 2,99 فالشركة ناجحة على المدى القريب ، في حين يصعب التنبؤ في حالة الشركات التي لديها Z يتراوح بين 1,81 و 2,99 .

لكن واجه هذا النموذج انتقادات كبيرة، حيث وجد الباحثون أنفسهم غير قادرين على تطبيق النموذج بصيغته الأصلية، على الشركات الغير المدرجة في السوق المالي ، وذلك لصعوبة تحديد القيمة السوقية لحقوق المساهمين، وهذا ما جعل (Altman) يطور النموذج إلى نموذج Zet وذلك عام 1977 وهو ما يعرف بالجيل الثاني للشركات في القطاع الخاص، حيث قام بدراسة على عينة من 53 شركة فاشلة و 58 شركة ناجحة في الفترة (1969-1975)، باستخدام 28 نسبة مالية، وكانت النتيجة استبدال القيمة السوقية لحقوق المساهمين بالقيمة الدفترية ، كما أدت الدراسة الى تعديل المعاملات التمييز ، بحسب الصيغة التالية¹ :

$$Z = 0.717X1 + 0.847X2 + 3.107X3 + 0.420X4 + 0.998X5$$

حيث X4 : هي القيمة الدفترية لحقوق المساهمين الى إجمالي المطلوبات أما بقية النسب فبقيت كما في الصيغة الأولى للنموذج .

3. نموذج kida1980 :

يعتبر من أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي ، بناه kida بالإعتماد على خمس نسب مالية ومعادلته كما يلي² :

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

حيث : X1 = صافي الربح بعد الضريبة/ إلى مجموع الموجودات

X2 = مجموع حقوق المساهمين إلى مجموع الديون

X3 = الموجودات السائمة/ الديون قصيرة الأجل

X4 = المبيعات/ مجموع الموجودات

X5 = النقدية/ مجموع الموجودات

وحسب هذا النموذج فإنه إذا كانت قيمة Z موجبة فإن الشركة في حالة أمان من الفشل المالي ، أما إذا كانت سالبة فهذه الشركة مهددة بالفشل المالي .

4. نموذج sherrod :

¹ حيدر عباس عبد الله الجنابي ، الأسواق المالية والفشل المالي ، دار الأيام للنشر والتوزيع ، عمان الاردن ، ط1 ، 2016، ص189

² وحيد محمود رمو ، مرجع سبق ذكره ، ص140

يعد هذا النموذج من بين أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي وهو يحقق هدفين هما، الأول تقييم مخاطر الإئتمان، والثاني التنبؤ بالفشل المالي، وتصاغ معادلة هذا النموذج كما يلي¹ :

$$Z=17x1 +9x2 +3.5x3 +20x4 +1.2x5+0.1x6$$

X1: صافي رأس المال العامل / إجمالي الموجودات

X2: الأصول السائلة / إجمالي الموجودات

X3: إجمالي حقوق المساهمين / إجمالي الموجودات

X4: صافي الربح قبل الضريبة / إجمالي الموجودات

X5: إجمالي الموجودات / إجمالي المطلوبات

X6: إجمالي حقوق الملكية / إجمالي الموجودات الثابتة

وقيمة Z تعتبر مؤشر الإفلاس حيث كلما ارتفعت تدل على قوة المركز المالي للمؤسسة وانخفاض درجة المخاطرة ، وكلما إنخفضت تشير إلى عدم إمكانية إستمرار المؤسسة وارتفاع درجة المخاطرة .

6- نموذج (Springate 1978):

بني هذا النموذج على أربع نسب مالية ، وذلك للتمييز بين 20 مؤسسة ناجحة و20مؤسسة أخرى فاشلة ؛ اذ بلغت قدرة هذه النسب على التمييز بين الشركات الفاشلة والناجحة 92.5% . حيث يصاغ هذا النموذج كما يلي²:

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

حيث :

X1 : رأس المال العامل الى مجموع الأصول الملموسة .

X2 : الأرباح قبل الفوائد والضرائب الى مجموع الأصول الملموسة .

X3 : الأرباح قبل الضرائب الى المطلوبات المتداولة .

X4:صافي المبيعات الى مجموع الأصول الملموسة .

وتوصل الباحث الى أن قيمة Z اذا زادت عن 0.862 فهذا يعني سلامة المركز المالي للمؤسسة ، وانخفاضها عم هذه القيمة يعني أنها مهددة بخاطر الافلاس .

من خلال عرض هذه النماذج ، وبعد مراجعة مختلف الأبحاث السابقة نجد أن هذه النماذج تختلف من حيث حجم العينة المستخدمة، وكذا عدد النسب المالية التي إستخدمها كل نموذج ، إلا أن أغلبها حقق دقة تنبؤ عالية فمثلا ، Altman 98% Springate 92%

¹ رافعة ابراهيم الحمداني و ياسين طه ياسين القطان ، استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي : دراسة تطبيقية في الشركة العامة لصناعة الادوية والمستلزمات الطبية في نينوى ، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية ، المجلد 5 العدد10 ، سنة 2013 ، ص464

² رضوان العمار، حسين قصيري ، مرجع سبق ذكره ص140

المبحث الثالث : الدراسات السابقة

سنتناول في هذا المبحث مجموعة من الدراسات السابقة التي تطرقت الى موضوع التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات ، حيث قسمنا هذه الدراسات الى مطلبين ، المطلب الأول يتناول الدراسات باللغة العربية ، أما المطلب الثاني فيتناول الدراسات الاجنبية ، ثم مطلب ثالث نحاول فيه التعليق على هذه الدراسات ، وإظهار موقع الدراسة الحالية من الدراسات السابقة.

المطلب الأول : الدراسات باللغة العربية

من خلال هذا المطلب سنعرض بعض الدراسات السابقة المتعلقة بالفشل المالي أو التعثر المالي وهي كالآتي :

1- دراسة قريشي خير الدين (2012)¹ :

تهدف الى معرفة مدى قدرة المعلومات المحاسبية المفصح عنها وفق النظام المحاسبي المالي على التنبؤ بخطر الإفلاس مركزة على جدول تدفقات الخزينة لعينة مكونة من 9 شركات منها 4 مفلسة و5 سليمة من خلال 16 نسبة مالية، واستخدم فيها الباحث اسلوب التحليل التمييزي العاملي .

توصلت الدراسة الى ستة نسب بإمكانها الكشف عن الافلاس ، هذه النسب ممثلة في النموذج التالي:

$$Z = 1.455X2 - 0.411X5 + 0.013X6 + 5.637X8 - 0.316X12 - 20279$$

وهي :

- نسبة الديون إلى إجمالي الأصول
 - نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى الديون قصيرة الأجل
 - نسبة الديون طويلة الأجل إلى الأصول الجارية.
 - نسبة رأس المال العامل إلى الأصول الجارية.
 - نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى إجمالي الأصول
 - نسبة الديون إلى التدفق النقدي التشغيلي
- كما توصلت هذه الدراسة الى ضرورة الاهتمام بقائمة التدفقات النقدية خاصة في مجال التنبؤ بالمخاطر المالية.

¹ قريشي خير الدين ، مرجع سبق ذكره

2- دراسة جهاد حمدي اسماعيل مطر (2010)¹:

تهدف هذه الدراسة إلى تطوير نموذج قياسي يتكون من مجموعة من النسب المالية قادر على التمييز بين المنشآت المصرفية المتعثرة وغير المتعثرة وقياس مدى قدرته على التنبؤ بالتعثر في المصارف الفلسطينية وذلك لإتاحة الفرصة للجهات المعنية من أجل اتخاذ الإجراءات اللازمة للحد من الخسائر والوقاية منها، وأجريت الدراسة على عينة مكونة من 08 بنوك منها أربعة متعثر وأربعة غير متعثرة وذلك في الفترة 1997 الـ 2007 ، واستخدم الباحثان أسلوب التحليل التمييزي الخطي المتعدد المتغيرات وتوصلا إلى أهم النتائج التالية :

تقدم النموذج القياسي التالي:

$$Z = 326.940A8 + 37.810A1 - 14.905A1 - 7.261A2 - 2.347$$

كما تم التوصل إلى أن هذا النموذج قادر على اكتشاف التعثر قبل حدوثه بفترة زمنية كافية تمكن الإدارة من اتخاذ الاجراءات التصحيحية اللازمة وفي الوقت المناسب .

3- دراسة هلا بسام عبدالله الغصين (2004)²:

تهدف هذه الدراسة الى التوصل الى أفضل مجموعة من النسب المالية التي يمكن استخدامها في بناء نموذج يسمح بالتمييز بين الشركات المتعثرة وغير المتعثرة في قطاع المقاولات في غزة ، وكانت عينة الدراسة هي 10 شركات متعثرة و16 شركة غير متعثرة في الفترة 2000-2002 ، واستخدم اسلوب الانحدار اللوجستي وتوصلت الدراسة إلى النموذج التالي :

$$Z = 1.92X1 - 4.788X2 - 1.005X3 + 0.074X4 + 0.074X5$$

حيث :

X1: رأس المال / مجموع الأصول

X2: الايرادات / مجموع الأصول

X3: الذمم المدينة / الايرادات

X4: الذمم المدينة الأصول المتداولة

كما توصلت الدراسة الى انه يمكن استخدام النسب المالية في التنبؤ بوضع الشركة تجاه الفشل .

4- دراسة محمود جلال أحمد وطلال الكسار (2009)³:

هدفت الدراسة إلى إظهار أهمية النسب المالية ودورها في تقويم الأداء المالي للشركات والتنبؤ بالفشل المالي ، بالاعتماد على أسلوب التحليل العاملي حيث تم الربط بين قيمة الأداء المالي والفشل المالي من خلال الرسم البياني للشركات والنسب

¹ جهاد حمدي اسماعيل مطر ، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين دراسة تطبيقية، مقدم للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل ،الجامعة الاسلامية غزة ، فلسطين، 2010.

² هلا بسام عبد الله الغصين ، مرجع سبق ذكره

³ محمود جلال أحمد وطلال الكسار، استخدام مؤشرات النسب المالية في تقويم الأداء المالي والتنبؤ بالأزمات المالية للشركات (الفشل المالي) ، بحث مقدم الى المؤتمر العلمي الدولي السابع لكلية الاقتصاد والعلوم الادارية ، جامعة الزرقاء الخاصة ،الأردن، 2009.

المختارة ، وبالتالي تم التوصل إلى تجانس وتقارب في نتائج الشركات ، كما توصلت الدراسة إلى التأكيد على ضرورة الاهتمام بال نماذج الكمية وتطوير مختلف الأساليب الخاصة بقياس الفشل المالي للشركات .

5- دراسة مصطفى طويطي (2014)¹:

تهدف هذه الدراسة إلى التعريف بالإطار النظري لفشل المؤسسات ومن ثم تقدير نموذج احصائي بمتغيرات تفسيرية نوعية تمكن من الانذار المبكر عن الوضعية المالية للمؤسسة ، هذا وقد أجريت الدراسة على عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية باستخدام مجموعة من التقنيات والاساليب الاحصائية والرياضية والمتمثلة في النماذج النوعية الثنائية الاستجابة مع التركيز على نموذج الانحدار اللوجستي .

وخلص الباحث إلى النتائج التالية :

- تم التوصل من تحليل البيانات إلى صياغة نموذج يمكن من التنبؤ بفشل المؤسسة الاقتصادية التي لها ذات خصوصيات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

- معيار الحجم له تأثير على ؛إحتمالية وقوع الفشل فكلما :ان الحجم أقل كلما كان إحتمال الفشل أكبر .

6- دراسة شريف غياط وعبد المالك مهري (2015)² :

هدفت الدراسة إلى تحليل أسباب وأبعاد الفشل المالي للمشاريع الإستثمارية ، ووضع مجموعة من المقترحات تعتبر بمثابة أدوات للتنبؤ بفشل المشروعات قبل حدوثه وقد أجرى الباحثان دراسة تطبيقية على عينة مكونة من ثلاث مشاريع في قطاعات مختلفة من المشاريع المقترحة على الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب في الجزائر .

وخلصت الدراسة إلى أن نماذج القياس والتنبؤ بالفشل المالي مؤشرات اساسية وضرورية إلا أنها غير كافية لذا وجب تطويرها بأسس ودراسات علمية دقيقة ومتطورة وأكثر فعالية .

7- دراسة وحيد محمود حمو ، سيف الدين عبد الرزاق محمد الوتار (2010)³:

تهدف الدراسة التأكيد من تطبيق استخدام نموذج ألتمان على شركات المساهمة العراقية ، وأجريت الدراسة على عينة متمثلة في 17 شركة مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لسنة 2006 اما الأسلوب المستخدم فكان تطبيق نموذج ألتمان .

وخلصت الدراسة إلى أن هذا النموذج (ألتمان) يمتاز بدقة وقدرة عالية على التنبؤ بالفشل المالي ويمكن استخدامه على جميع شركات القطاع الصناعي .

¹ مصطفى طويطي ، مرجع سبق ذكره

² شريف غياط وعبد المالك مهري ، تحليل أسباب وأبعاد الفشل المالي للمشاريع الإستثمارية والتنبؤ به باستخدام نماذج التحليل والتنبؤ، "دراسة تطبيقية لبعض المشاريع على مستوى الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب بالجزائر ،مجلة رؤى اقتصادية ، جامعة حمه لخضر ، الوادي ، الجزائر ، العدد09 ، ديسمبر 2015.

³ وحيد محمود حمو و سيف الدين عبد الرزاق محمد الوتار ، مرجع سبق ذكره

8- دراسة عمار أكرم الطويل (2008)¹ :

تهدف الدراسة إلى معرفة مدى إغتماد المصارف التجارية الوطنية على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر ، وأجريت الدراسة على 65 موظفا يعملون لدى البنوك التجارية في قطاع غزة ، وقد استخدم أسلوب المسح الشامل ، والمنهج الوصفي وتم تحليل البيانات باستخدام برنامج التحليل الإحصائي .
ومن بين نتائج هذه الدراسة أن المصارف التجارية تعتمد بشكل كبير على التحليل المالي بدرجة كبيرة ، إلا أن أنها أيضا بينت عدم استخدام المصارف التجارية لنماذج التنبؤ بالتعثر المالي بشكل فعال .

9- دراسة عماري سليم (2015)² :

هدفت الدراسة على إختبار مدى قدرة عملية تقييم الأداء المالي بواسطة النسب المالية على التنبؤ بالفشل المالي للشركات ، وهذا في محاولة لبناء نموذج ذي قدرة على التنبؤ .
وأجريت الدراسة على عينة مكونة من 16 شركة فاشلة و16 شركة سليمة تنشط في سوق الكويت للأوراق المالية ، في الفترة (2009-2012) ، باستخدام أسلوب التحليل التمييزي .

وخلصت الدراسة إلى أن نسبتيين من أصل خمس عشرة نسبة استخدمها الباحث ، لها القدرة على التمييز بين الشركات الفاشلة والسليمة وهما نسبة العائد على الأصول ونسبة دوران رأس المال .

10- دراسة هاشم أحمد الرفاعي 2017³ :

هدفت الدراسة إلى معرفة فيما إذا كان نموذج التمان لديه قدرة على التنبؤ بالتعثر المالي قبل حدوث التعثر بسنتين على الأقل ، وقد أجريت الدراسة على عينة من 61 شركة صناعية مدرجة في بورصة عمان في الفترة (2011-2015) ، واستعمل الباحث المنهج الإختباري و المنهج الوصفي .
وتوصلت الدراسة إلى أن نموذج ألتمان له القدرة على التنبؤ بتعثر الشركات موضوع الدراسة قبل سنتين على الأقل من حدوثه .

المطلب الثاني : الدراسات باللغة الأجنبية

من خلال هذا المطلب سنعرض بعض الدراسات الأجنبية التي تناولت ظاهرة الفشل أو التعثر المالي .

¹ عمار أكرم الطويل ، مرجع سبق ذكره .

² عماري سليم ن مرجع سبق ذكره

³ هاشم أحمد الرفاعي ، التنبؤ بتعثر الشركات باستخدام نموذج التمان : دراسة على الشركات الصناعية المدرجة في سوق بورصة عمان ، مذكرة ماجستير في المحاسبة ، كلية الأعمال ، جامعة الشرق الأوسط ، الأردن 2017

1- دراسة Edward Althmane 1968¹:

هذه الدراسة كنا قد تطرقنا اليها سابقا عند استعراض أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي ، حيث كان الهدف منها معرفة مدى امكانية التنبؤ بالتعثر المالي للشركات ، واستخدم الباحث الاسلوب التحليل التمييزي المتعدد المتغيرات ، اما عينة الدراسة فكانت مكونة من 33 شركة فاشلة و33 شركة ناجحة خلال الفترة الممتدة من 1946 الى 1965 ، باستخدام 22 نسبة مالية مستخرجة من قوائم هاته الشركات .

وتوصلت الدراسة الى ان النسب التالية يمكنها التنبؤ بالفشل المالي :

- رأس المال العامل الى إجمالي الاصول
- النتائج غير الموزعة الى إجمالي الاصول
- النتيجة العملياتية الى إجمالي الاصول
- القيمة السوقية لحقوق المساهمين الى القيمة الدفترية لإجمالي الخصوم
- المبيعات الى إجمالي الاصول .

كما توصل إلى بناء هذا النموذج :

$$Z = 0.012X1 + 0.014X2 + 0.033X3 + 0.006X4 + 0.999X5$$

2- دراسة Zulkarnain ، Hasbullah 2009²:

تهدف هذه الدراسة الى تطوير نموذج التنبؤ بفشل الشركات في سنغافورة ، حيث تم اختيار عينة مكونة من 17 شركة فاشلة واخرى غير فاشلة ، وبالاعتماد على 64 نسبة مالية مستخرجة من القوائم المالية للشركات العينة ، حيث طبق عليها اسلوب التحليل التمييزي .

$$Z = 0.873 + 8.951X1 - 0.138X2$$

وتم التوصل الى النموذج التالي :

حيث X1، X2 هما النسبتان اللتان تم التوصل اليهما للتمييز بين الشركات الفاشلة وغير الفاشلة وهما على التوالي : التدفق النقدي /مجموع الاصول، و المبيعات / التحصيلات.

¹ Edward I .Altman ,**financial raions discriminant analysis and the prediction of corate bankruptcy** , the journal of finance ,vol,23,no ,4 (sep ,1968),p 589-609 .

² Zulkarnain Muhamad siri ,hasbullah Abd jalil , **financial raions discriminant analysis and the perdition of corporate distress** , Journal of Money, Investment and Banking ,Issn 1450-288X Issue 11(2009) p5-15.

3- دراسة Ben Chin Fook Ya and others 2012¹:

تهدف هذه الدراسة الى معرفة مدى قدرة الانحدار اللوجيستي في توقع فشل الشركات في ماليزيا ، حيث كانت العينة مكونة من 64 شركة ، وباستخدام 16 نسبة مالية واسلوب الانحدار اللوجيستي .

تم التوصل الى تطوير نموذج لوجاريتمي بأربع نسب مالية لها قدرة تنبؤية كبيرة خلال السنوات الخمس السابقة للفشل الفعلي ، كما بينت فعالية الانحدار اللوجيستي .

المطلب الثالث : التعليق على الدراسات السابقة

بعد استعراضنا لمختلف الدراسات السابقة نجد أن جلها تشترك في هدف رئيسي وهو محاولة التنبؤ بالتعثر أو الفشل المالي باستخدام المتغيرات الكمية المتمثلة في النسب المالية ، وهي ما تهدف إليه دراستنا أيضا ، إلا أن معظم الدراسات السابقة تعتمد العديد من النسب المالية كمتغيرات لتصل في النهاية إلى أهم النسب التي لها القدرة علو التنبؤ بالفشل المالي وهي تختلف حسب كل دراسة ، في حين أن متغيرات دراستنا تتمثل في النسب المالية المتوصل إليها في الدراسات السابقة.

أما العينات فاختلقت من دراسة إلى أخرى سواء من حيث الحجم أو النوع و القطاع الذي تنشط فيه ، و اعتمدت أغلب الدراسات إما أسلوب التحليل التمييزي أو الانحدار اللوجيستي لمحاولة بناء نماذج تسمح بالتنبؤ بالفشل المالي انطلاقا من النسب المالية .

وبالتالي يمكننا القول أن وضعية دراستنا بالنسبة لهذه الدراسات السابقة تظهر من خلال كون أغلب الدراسات كانت تسعى لبناء نماذج للتنبؤ بالفشل المالي لمختلف أنواع الشركات والمنشآت، في حين دراستنا سعت إلى تطبيق بعض النماذج المتخصصة في التنبؤ بالفشل المالي باستخدام النسب المالية، على عينة من المؤسسات الصغيرة ن وذلك من أجل إظهار مدى قدرة النسب المالية على التنبؤ بفشل هذا النوع من المؤسسات .

¹ Ben chin fook yap, shanmugam munuswamy ,Zulkifflee bin Mohamed , **Evaluating company failure in Malaysia using financial ratios and logistic regression** , Asian journal of finance & Accounting ,ISSN 1946-052X , Vol 4 , No. 1 ,2012

خلاصة الفصل :

تطرقنا في هذا الفصل إلى ظاهرة الفشل المالي ومختلف المفاهيم المشابهة له كالتعثر والعسر الماليين والإفلاس ، والتي وجدنا أن جلها يعبر عن حالة عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها المالية المستحقة، أي أن المؤسسة التي تعاني الفشل المالي ليست بالضرورة أنها تعرضت للتوقف والتصفية ، كما حاولنا تشخيص الأسباب الكامنة وراء هذه الظاهرة ، ومراحلها ، وكان التركيز على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لكون هذا النوع من المؤسسات أكثر عرضة للفشل المالي، كما تطرقنا للأدوات التي تسمح بالتنبؤ بالفشل المالي والمتمثلة في مختلف النماذج التي توصل لها الباحثون مثل نموذج ألتمان، نموذج بيفر وغيرهما، إذ أن هذه النماذج تبنى بالاعتماد النسب المالية، يذكر أن هذه الأخيرة تلعب دورا هاما وكبير في التحليل المالي و إعطاء صورة عن الوضعية المالية والمستقبلية للمؤسسة، ومن أنواعها نسب السيولة، والنشاط والربحية والمديونية .

أما في الجزء الأخير من هذا الفصل فعرجنا على أهم الدراسات السابقة التي تناولت موضوع الفشل المالي من خلال التطرق إلى أسلوب و أهداف كل دراسة و أهم النتائج التي توصلت إليها، وبالتالي من خلال كل ما سبق سنحاول في الفصل الموالي إجراء الدراسة التطبيقية و الوصول إلى مدى قدرة النسب المالية على التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات عينة الدراسة.

الفصل الثاني:

محاولة تطبيق بعض نماذج

التنبؤ بالفشل المالي على

المؤسسات عينة الدراسة

تمهيد :

بعد أن تطرقنا في الفصل السابق إلى مختلف الأبعاد النظرية والمفاهيم المتعلقة بالفشل المالي، خاصة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وكذلك تناولنا العديد من الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع بحثنا.

سنحاول في هذا الفصل اجراء الدراسة التطبيقية وذلك بمحاولة اختبار قدرة ودور النسب المالية في التحليل والتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، وذلك من خلال إختيار بعض النماذج التي استعملت النسب المالية، وتطبيقها على عينة الدراسة، وقصد الامام بالدراسة أكثر، سنتناول الجانب التطبيقي في هذا الفصل من خلال مبحثين :

✓ المبحث الاول يعرض طريقة وادوات الدراسة؛

✓ المبحث الثاني لعرض وتحليل وتفسير نتائج الدراسة ومناقشتها.

المبحث الأول: الطريقة والأدوات

سنعرض في هذا المبحث منهجية وطريقة إجراء الدراسة، وذلك من خلال عرض مجتمع وعينة الدراسة، و الأدوات المستعملة في ذلك.

المطلب الأول: عينة الدراسة والمتغيرات المستخدمة :

الفرع الأول : مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من مختلف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الناشطة على مستوى ولاية ورقلة ، في مختلف القطاعات الاقتصادية .

و وقع الإختيار في هذه الدراسة على عينة عشوائية من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تنشط في قطاعات متنوعة ، حيث بلغ عددها 05 مؤسسات ، وذلك في الفترة الممتدة من 2014 الى 2016 و هي ممثلة في الجدول التالي:

الجدول 2.1: يوضح المؤسسات عينة الدراسة حسب قطاع نشاطها

المؤسسة	القطاع
المؤسسة A	البناء والأشغال العمومية
المؤسسة B	خدمات النقل
المؤسسة C	البناء والأشغال العمومية
المؤسسة D	الكراء والخدمات
المؤسسة E	الصناعة

المصدر: من إعداد الطالب

الفرع الثاني: متغيرات الدراسة

يتمثل المتغير التابع في التنبؤ بالفشل المالي ، في حين تتمثل المتغيرات المستقلة لهذه الدراسة في النسب المالية المعتمدة في بناء نماذج التنبؤ بالفشل المالي ، التي سنعتمد عليها وهي موضحة في الجدول التالي بحسب كل نموذج :

الجدول 2.2 : يوضح المتغيرات المستقلة للدراسة

نوع النسبة	النموذج الذي استخدمها	النسبة
نسبة نشاط	Z (scoure) Z(Springate)	رأس المال العامل /إجمالي الموجودات
ترتبط بسياسة الادارة في توزيع الأرباح	Z (scoure)	الأرباح المحتجزة / إجمالي الموجودات
نسبة ربحية	Z (scoure) Z(Springate)	الأرباح قبل الفوائد و الضرائب / إجمالي الموجودات
نسبة رفع مالي	Z (scoure)	القيمة الدفترية لحقوق المساهمين / مجموع المطلوبات
نسبة نشاط	Z(Springate)) Z (scoure) Z(kida	صافي المبيعات / إجمالي الموجودات
نسبة ربحية	Z(Springate)	الأرباح قبل الضرائب الى المطلوبات المتدولة
نسبة ربحية	Z(kida)	صافي الربح بعد الضريبة/ إلى مجموع الموجودات
نسبة رفع	Z(kida)	مجموع حقوق المساهمين إلى مجموع الديون
نسبة سيولة	Z(kida)	الموجودات السائلة الى الديون قصيرة الأجل
نسبة سيولة	Z(kida)	النقدية/ مجموع الموجودات

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على الدراسات السابقة

المطلب الثاني : أدوات الدراسة

من أجل بلوغ هدف الدراسة وإظهار دور النسب المالية في التنبؤ بالفشل المالي سنعمد إلى تطبيق بعض النماذج الخاصة والتي تم بناؤها بالاعتماد على النسب المالية المستخرجة من القوائم المالية للمؤسسات عينة الدراسة .

وبالتالي فإن أدوات دراستنا تتمثل في نماذج التنبؤ بالفشل المالي والتي توصل إليها الباحثون ، حيث سنقصر على كل من :
Altmen (scoure) ، Z(kida) ، Z(Springate) ، وبما أننا تطرقنا إليها بالتفصيل في الفصل الأول فسنكتفي في هذا العنصر بعرض صيغتها كما يلي :

1. نموذج Altmen :

بما أن المؤسسات عينة دراستنا غير مدرجة في سوق المال ، فلا يمكن تطبيق الصيغة الأولى للنموذج (1968)، بسبب عدم إمكانية تحديد القيمة السوقية لحقوق المساهمين وبالتالي سنطبق النموذج المعدل لألتمان (1977) والذي سمي Zeta ، وقد حقق دقة بلغت ما بين 82% إلى 94% وصيغته كما يلي ⁴⁴ :

$$Z=0.717X1+ 0.817X2 + 3.107X3 + 0.42X4 + 0.998X5$$

X1 : رأس المال العامل إلى مجموع الأصول .

X2 : الأرباح المحتجزة إلى مجموع الأصول الملموسة .

X3 : الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الأصول الملموسة .

X4 : القيمة الدفترية لحقوق المساهمين إلى إجمالي الديون .

X5 : صافي المبيعات إلى مجموع الأصول الملموسة .

حيث إذا كانت قيمة Z تساوي 2.9 أو أكثر فإن المؤسسة مستمرة وغير معرضة للفشل ، أما إذا كانت قيمة Z تساوي 1.23 أو أقل فإن هذه المؤسسة معرضة للفشل ، أما إذا كانت Z تقع في المجال (2.9 - 1.23) فإنه يصعب التنبؤ بوضعية المؤسسة .

2. نموذج (kida) :

يبني هذا النموذج سنة 1980 اعتمادا على خمس نسب مالية بلغت دقة تنبؤية تساوي 90% ، ويصاغ كما يلي ⁴⁵ :

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

حيث:

X1 : صافي الربح بعد الضريبة / مجموع الأصول .

⁴⁴ حيدر عباس عبد الله الجنابي ، مرجع سبق ذكره ، ص 189

⁴⁵ عماري سليم ، مرجع سبق ذكره ، ص 05

X2 : مجموع حقوق المساهمين / مجموع الديون .

X3 : الموجودات السائلة / المطلوبات المتداولة .

X4 : صافي المبيعات / مجموع الأصول .

X5 : الأصول النقدية / مجموع الأصول .

حيث كلما كانت قيمة Z موجبة فإن المؤسسة في أمان وبعيدة عن الفشل ، أما إذا كانت سالبة ، فإن المؤسسة مهددة بخطر الفشل المالي .

3. نموذج (Springate) :

يتم بناء هذا النموذج بالاعتماد على أربع نسب مالية ، بلغت نسبة قدرتها على التنبؤ بالفشل 92.5% وصيغته كما يلي⁴⁶ :

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

حيث :

X1 : رأس المال العامل / مجموع الأصول الملموسة .

X2 : الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول الملموسة

X3 : الأرباح قبل الضرائب / المطلوبات المتداولة .

X4 : صافي المبيعات / مجموع الأصول الملموسة .

وحسب هذا النموذج كلما إرتفعت قيمة Z عن 0.862 فهي تدل على سلامة المركز المالي للمؤسسة ، أما إذا كانت أقل من 0.862 فهو دليل على أن المؤسسة مهددة بخطر الفشل والإفلاس .

المبحث الثاني : عرض وتحليل ومناقشة نتائج الدراسة

بعد أن قمنا بتحديد الطريقة والأدوات التي سنعمل عليها ، سنحاول في هذا المبحث إجراء العمية التطبيقية وذلك من خلال تطبيق هذه النماذج وعرض نتائج المتوصل إليها ومن ثم تحليلها ومناقشتها ، بهدف معرفة دور النسب المالية في الكشف عن الفشل المالي في المؤسسات عينة الدراسة ، وإختبار صحة فرضيات الدراسة .

⁴⁶ رضوان العمار ، حسين قصيري ، مرجع سبق ذكره ص140

المطلب الأول : عرض نتائج الدراسة

سنعرض من خلال هذا المطلب نتائج الدراسة والتي توصلنا إليها بتطبيق النماذج الثلاثة ، وذلك باستخدام النسب المالية المستخرجة من الميزانيات وجدول حسابات النتائج للمؤسسات عينة الدراسة ، وبالإستعانة ببرنامج ال Excel .

الفرع الأول : نتائج Z (Zeta)

حسب هذا النموذج :

- إذا كان $Z \geq 2.9$ ، المؤسسة تكون قادرة على الاستمرار وبعيدة عن الفشل
 - إذا كان $Z \leq 1.23$ ، المؤسسة تكون مهددة بالفشل
 - $1.23 < Z < 2.9$ ، المؤسسة تقع في المنطقة الرمادية أي يصعب التنبؤ بوضعيتها وتحتاج إلى دراسة تفصيلية .
- المؤسسة **A** : نقوم باستخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من الميزانية وجدول حسابات النتائج للمؤسسة (أنظر الملحق رقم 01) .

الجدول 3.2 : نتائج المؤسسة A حسب نموذج Z (Zeta)

المؤسسة A	X1	X2	X3	X4	X5	Z
2014	0.481	0.0003	0.022	0.0193	0.7396	1.1597
2015	0.119	0.0003	0.009	0.044	0.403	0.5342
2016	0.121	0.0004	0.0305	0.0716	0.6883	0.8989

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة وبرنامج Excel.

من خلال الجدول نلاحظ أن قيم Z في السنوات الثلاث كانت أقل من 1.23 ، حيث كانت على الترتيب 1.1597 ، 0.5342 ، 0.8989 ، وهذا يعني حسب هذا النموذج أنها كانت تقع في منطقة الخطر ، وبالتالي المؤسسة مهددة بالفشل المالي .

المؤسسة **B** : نقوم باستخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من الميزانية وجدول حسابات النتائج للمؤسسة (أنظر الملحق رقم 02) .

الجدول 4.2 : نتائج المؤسسة B حسب نموذج Z (Zeta)

المؤسسة	X1	X2	X3	X4	X5	Z
2014	-0.0463	0.0516	0.0043	0.1066	0.1982	0.2664
2015	-0.0056	0.0505	0.0022	0.1069	0.1123	0.2026
2016	-0.0056	0.0505	0.0022	0.1069	0.1123	0.2026

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة وبرنامج Excel.

من خلال الجدول نجد أن قيم Z في السنوات الثلاث كانت أقل من 1.23 ، حيث كانت على الترتيب 0.2664 ، 0.2026 ، 0.2026 ، وهذا يعني حسب هذا النموذج أنها كانت تقع في منطقة الخطر ، وبالتالي المؤسسة مهددة بالفشل المالي .

المؤسسة C: نقوم باستخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من الميزانية وجدول حسابات النتائج للمؤسسة (أنظر الملحق رقم 03) .

الجدول 5.2 : نتائج المؤسسة C حسب نموذج Z (Zeta)

المؤسسة B	X1	X2	X3	X4	X5	Z
2014	-0.0463	0.0516	0.0043	0.1066	0.1982	0.2664
2015	-0.0056	0.0505	0.0022	0.1069	0.1123	0.2026
2016	-0.0056	0.0505	0.0022	0.1069	0.1123	0.2026

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة وبرنامج Excel.

المؤسسة في السنة الأولى كانت في المنطقة الرمادية ويصعب التنبؤ بوضعيتها ، حيث $Z=1.9662$ ، أما في السنة الثانية دخلت منطقة الأمان حيث كان $Z=3.1558 > 2.9$ ، إلا أنها تراجعت في السنة الثالثة إلى منطقة الخطر فحققت $Z=0.9834$ فصارت مهددة بالفشل .

المؤسسة D: نقوم باستخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من الميزانية وجدول حسابات النتائج للمؤسسة (أنظر الملحق رقم 04) .

الجدول 6.2 : نتائج المؤسسة D حسب نموذج Z (Zeta)

المؤسسة D	X1	X2	X3	X4	X5	Z
2014	-0.0157	0.0119	0.0155	0.0246	0.3076	0.363941
2015	-1.5526	0	0.019	0.0293	0.4754	-0.56743
2016	-0.1101	0	0.0172	0.0292	0.4325	0.418398

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة وبرنامج Excel.

كانت قيم Z لهذه المؤسسة 0.3643، ثم -0.5513، 0.4330 على التوالي وهي كلها أقل من 1.23 أي تقع في منطقة الخطر، والمؤسسة مهددة بالفشل حسب هذا النموذج .
المؤسسة E: نقوم باستخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من الميزانية وجدول حسابات النتائج للمؤسسة (أنظر الملحق رقم 05).

الجدول 7.2 : نتائج المؤسسة E حسب نموذج Z (Zeta)

المؤسسة E	X1	X2	X3	X4	X5	Z
2014	-0.3795	0.0015	0.0434	0.0246	1.0847	0.9569
2015	-0.0579	0.0014	0.0267	0.0293	0.7958	0.8491
2016	-0.0211	0.0013	0.0392	0.0292	0.7131	0.8317

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة وبرنامج Excel.

كانت قيم Z في السنوات الثلاث على الترتيب 0.9569، 0.8491، 0.8317، وكلها أقل من 1.23 أي أن المؤسسة تقع في منطقة الخطر ومهددة بالفشل المالي حسب هذا النموذج .

الفرع الثاني : نتائج نموذج (Kida)

حسب هذا النموذج كلما كانت قيمة Z مرتفعة وموجبة، تدل على سلامة المركز المالي للمؤسسة، أما إذا كانت سالبة فالمؤسسة مهددة بخطر الفشل والإفلاس .
المؤسسة A: : نقوم باستخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من الميزانية وجدول حسابات النتائج للمؤسسة (أنظر الملحق رقم 01).

الجدول 8.2 : نتائج المؤسسة A حسب نموذج (Kida)

A	X1	X2	X3	X4	X5	Z
2014	0.0222	0.0193	1.0207	0.7396	0.625	1.013591
2015	0.0091	0.0441	1.0421	0.403	0.4686	0.821992
2016	0.0305	0.0716	1.0132	0.6883	0.522	0.989083

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة وبرنامج Excel.

كانت قيم Z موجبة في السنوات الثلاث وكانت 1.0136 ، 0.8219 ، 0.9891 ، على الترتيب و هذا يعني حسب نموذج (Kida) أن المؤسسة سليمة وفي أمان من مخاطر الفشل المالي .

المؤسسة B: نقوم باستخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من الميزانية وجدول حسابات النتائج للمؤسسة (أنظر الملحق رقم 02)

الجدول 9.2 : نتائج المؤسسة B حسب نموذج (Kida)

B	X1	X2	X3	X4	X5	Z
2014	0.0043	0.1066	0.9487	0.1982	0.0693	0.5971
2015	0.0022	0.1069	0.9934	0.1123	0.0652	0.5748
2016	0.0022	0.1069	0.9934	0.1123	0.0652	0.5748

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة وبرنامج Excel.

أيضا كل قيم Z كانت موجبة في السنوات الثلاث 0.5971 ، 0.5748 ، 0.5748 ، مما يعني أن المؤسسة سليمة المركز المالي وبعيدة عن الفشل .

المؤسسة C: نقوم باستخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من الميزانية وجدول حسابات النتائج للمؤسسة (أنظر الملحق رقم 03) .

الجدول 10.2 : نتائج المؤسسة C حسب نموذج (Kida)

C	X1	X2	X3	X4	X5	Z
2014	0.0551	1.1275	1.8639	0.7339	0.1348	1.3778
2015	0.4876	0.8835	1.849	0.7034	0.2321	1.7481
2016	-0.0341	0.8169	1.7815	0.186	0.522	1.0022

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة وبرنامج Excel.

في السنوات الثلاث حققت المؤسسة قيم موجبة لـ Z وكانت 1.3778، 1.7481، 1.0022، أي أن هذه المؤسسة سليمة وفي أمان من الفشل المالي .

المؤسسة D: نقوم باستخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من الميزانية وجدول حسابات النتائج للمؤسسة (أنظر الملحق رقم 04) .

الجدول 11.2 : نتائج المؤسسة D حسب نموذج (Kida)

D	X1	X2	X3	X4	X5	Z
2014	0.0155	0.0246	0.9806	0.3076	0.0499	0.6348
2015	0.019	0.0293	0.8403	0.4754	0.0046	0.6408
2016	0.0172	0.0292	0.8867	0.4325	0.2441	0.7054

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة وبرنامج Excel.

كانت قيم لـ Z موجبة في السنوات الثلاث حيث كانت 0.6348، 0.6408، 0.7054، على الترتيب ، ما يدل على أن المؤسسة سليمة وفي أمان من الفشل المالي .

المؤسسة E نقوم باستخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من الميزانية وجدول حسابات النتائج للمؤسسة (أنظر الملحق رقم 05) .

الجدول 12.2 : نتائج المؤسسة E حسب نموذج (Kida)

E	X1	X2	X3	X4	X5	Z
2014	0.0349	0.0444	0.6035	1.0847	0.0993	0.8426
2015	0.0197	0.0276	0.094	0.7958	0.01184	0.4471
2016	0.029	0.0366	0.978	0.7131	0.0836	0.8493

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة وبرنامج Excel.

قيم كذلك كانت موجبة في السنوات الثلاث ، وكانت 0.8426 ، 0.4471 ، 0.8493، على الترتيب وهذا حسب النموذج يدل على أن المؤسسة في أمان من الإفلاس والفشل المالي .

الفرع الثالث : نتائج نموذج Z(Springate)

حسب هذا النموذج فإنه :

إذا كانت $Z > 0.862$ فهذا دليل على سلامة المركز المالي ، وأنها غير مهددة بالفشل ، والعكس إذا كانت $Z < 0.862$

المؤسسة **A**: نقوم باستخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من الميزانية وجدول حسابات النتائج للمؤسسة (أنظر الملحق رقم 01) .

الجدول 13.2 : نتائج المؤسسة A حسب نموذج Z(Springate)

A	X1	X2	X3	X4	Z
2014	0.481	0.022	0.0232	0.7396	0.8741
2015	0.119	0.009	0.0099	0.403	0.3179
2016	0.121	0.0305	0.0333	0.6883	0.5156

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة وبرنامج Excel.

من خلال الجدول نلاحظ أن المؤسسة حققت $Z = 0.8741 > 0.862$ في السنة الأولى (2014) وبالتالي فهي في أمان من الإفلاس أو الفشل المالي ، ثم في السنتين الموالتين تراجع وحقت $Z < 0.862$ وهو على التوالي 0.3179، 0.5156 على التوالي وبالتالي صارت مهددة بالفشل حسب هذا النموذج .

المؤسسة **B**: نقوم باستخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من الميزانية وجدول حسابات النتائج للمؤسسة (أنظر الملحق رقم 02) .

الجدول 14.2 : نتائج المؤسسة B حسب نموذج Z(Springate)

B	X1	X2	X3	X4	Z
2014	-0.0463	0.0043	0.0047	0.1982	0.0526
2015	-0.0056	0.0022	0.0024	0.1123	0.0499
2016	-0.0056	0.0022	0.0024	0.1123	0.0499

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة وبرنامج Excel.

نلاحظ أن المؤسسة حققت خلال السنوات الثلاث $Z < 0.862$ وهي على الترتيب 0.0526 ، 0.0499 ، 0.0499 . وبالتالي المؤسسة مهددة بخطر الفشل المالي حسب هذا النموذج .
المؤسسة C : نقوم باستخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من الميزانية وجدول حسابات النتائج للمؤسسة (أنظر الملحق رقم 03) .

الجدول 15.2 : نتائج المؤسسة C حسب نموذج Z(Springate)

C	X1	X2	X3	X4	Z
2014	0.4061	0.0551	0.1172	0.7339	0.9584
2015	0.4507	0.4876	0.0918	0.7034	2.3031
2016	0.4303	-0.0341	-0.0619	0.186	0.3721

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة وبرنامج Excel.

عند هذه المؤسسة في السنتين الأولى والثانية كانت قيم Z : 0.9584 و $0.862 < 2.3031$ ، وبالتالي فهي في أمان من خطر الفشل المالي ، إلا أنها تراجعت في السنة الثالثة وحققت 0.3721 وهذا أقل من 0.862 وهذا يعني أنها أصبحت مهددة بالفشل والإفلاس .

المؤسسة D : نقوم باستخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من الميزانية وجدول حسابات النتائج للمؤسسة (أنظر الملحق رقم 04) .

الجدول 16.2 : نتائج المؤسسة D حسب نموذج Z(Springate)

D	X1	X2	X3	X4	Z
2014	-0.0157	0.0155	0.019	0.3076	0.167
2015	-1.5526	0.019	0.0195	0.4754	-1.3378
2016	-0.1101	0.0172	0.0177	0.4325	0.1241

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة وبرنامج Excel.

من خلال الجدول نلاحظ أن هذه المؤسسة سجلت قيم ل Z أقل من 0.862 ، وذلك خلال السنوات الثلاث ، حيث كانت قيم Z على الترتيب 0.1670 ، -1.3378 ، 0.1241 ، وبالتالي فإن المؤسسة مهددة بالفشل المالي خلال السنوات الثلاث.

المؤسسة E: : نقوم باستخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب من الميزانية وجدول حسابات النتائج للمؤسسة (أنظر الملحق رقم 05)

الجدول 17.2 : نتائج المؤسسة E حسب نموذج Z(Springate)

E	x1	X2	X3	X4	Z
2014	-0.3975	0.0434	0.0453	1.0847	0.1876
2015	-0.0579	0.0267	0.0274	0.7958	0.3587
2016	-0.0211	0.0392	0.0406	0.7131	0.4106

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة وبرنامج Excel.

من خلال الجدول نلاحظ أن هذه المؤسسة سجلت قيم ل Z أقل من 0.862 ، وذلك خلال السنوات الثلاث ، حيث كانت قيم Z على الترتيب 0.1876 ، 0.3587 ، 0.4106 ، وبالتالي فإن المؤسسة مهددة بالفشل المالي خلال السنوات الثلاث .

المطلب الثاني : تحليل وتفسير النتائج

من خلال المطلب السابق توصلنا إلى نتائج تطبيق النماذج الثلاث على المؤسسات عينة الدراسة ، وبالتالي سنحاول في هذا المطلب تحليل وتفسير هذه النتائج ومقارنة نتائج الثلاث على مدار سنوات الدراسة .

الفرع الأول تحليل النتائج

1. تحليل نتائج Z (Zeta)

سنحاول ستحليل نتائج هذا النموذج على المؤسسات عينة الدراسة ، وتفسير نتائج النسب المالية المؤثرة له .

1-1- بالنسبة للمؤسسة A:

كانت نتائج Z كلها أقل من 1.23 أي في المنطقة الحرجة (منطقة الأفلاس) ، حيث في سنة 2014 كانت $Z = 1.1597$ ثم تراجع في السنتين الموالتين إلى 0.5342 ، 0.8989 على التوالي ، وهذا راجع للمؤشرات الجزئية المكونة لهذا النموذج ، حيث نلاحظ تدني قيمة نسبة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الأصول ونسبة المبيعات إلى إجمالي الأصول ، ما يعكس عدم فاعلية الإدارة استخدام كافة الأصول في توليد الأرباح والمساهمة في رقم الأعمال ، وهذا من بين الأسباب المؤدية إلى الفشل .

1-2- بالنسبة للمؤسسة B :

نتائج Z أيضا أقل من 1.23 في السنوات الثلاث، إذ نلاحظ علاقة قوية بين Z والمؤشرات الجزئية حيث كانت جميعها منخفضة، ما يدل على فشل هذه المؤسسة، فنجد مثلا نسبة رأس المال العامل منخفضة (رأس المال العامل سالب)، ما يدل على نقص السيولة وعجز المؤسسة عن تسديد التزاماتها، كما أن نسبة الأرباح والفوائد والضرائب إلى إجمالي الأصول منخفضة جدا خلال السنوات الثلاث، مما يعني عدم الإستغلال الأمثل للأصول في توليد الأرباح، وهي من أسباب الفشل المالي.

1-3- بالنسبة للمؤسسة C :

كانت قيمة $Z=1.966$ في سنة 2014 أي في المنطقة الرمادية الي يصعب التنبؤ بها، ثم ارتفعت في سنة 2015 إلى 3.155 وصارت في أمان من الفشل، وهذا راجع حسب ما نلاحظ إلى ارتفاع نسبة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الأصول ما يعني أن المؤسسة حسنت من إستغلالها لكافة أصولها في توليد الأرباح، إلا أنها عادت في سنة 2016 وسقطت في منطقة الخطر، وذلك بسبب انخفاض هذه النسبة حيث حققت المؤسسة خسارة.

1-4- بالنسبة للمؤسسة D والمؤسسة E:

كانت قيم Z في السنوات الثلاث تقع في المنطقة المهددة بالفشل المالي، وهذا راجع إلى تدني المؤشرات الجزئية، فبالإضافة إلى نسبة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الأصول التي تقيس مدى الإستغلال الأمثل للأصول في تحقيق الأرباح، أيضا نسبة قيمة حقوق المساهمين إلى إجمالي الديون والتي تقيس العلاقة بين حقوق المساهمين وديون المؤسسة (القدرة على تسديد الالتزامات)، و نسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول (رأس المال العامل كان سالبا)، فانخفاض هذه المؤشرات يعبر عن نقص كفاءة الادارة في الاستغلال الأمثل لأصولها وتسيير موجوداتها كما تشير إلى عدم قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها، وكلها أسباب تقود إلى الفشل المالي.

استنتاجات :

من خلال تحليل نتائج المؤسسات عينة الدراسة حسب هذا النموذج (Zeta) Z نستنتج مايلي :

- أن مؤشر الفشل Z له علاقة قوية مع النسب المالية التي يتكون منها هذا النموذج، حيث أن قيمة Z يرجع بالأساس إلى تغير قيمة احد هذه النسب أو جميعها؛
- نسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول (مؤشر سيولة) وانخفاضه يدل على أن المؤسسة تعاني عجزا في السيولة، وغير قادرة على سداد التزاماتها، وهذا أحد الأسباب التي تؤدي الفشل؛

- نسبة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الأصول هي مؤشر ربحية يدل على الاستغلال الأمثل للأصول في توليد الأرباح ومن خلال النتائج نجد أن أغلب المؤسسات عينة الدراسة ، كانت لديها هذه النسبة متدنية ، ما يعكس عدم كفاءة الإدارة في استغلال كافة أصولها (مثلا أصول غير مستعملة) أو قيامها باستثمارات غير مدروسة وغير مربحة ، وهذا دليل على نقص كفاءة الإدارة ، الأمر الذي يعد أحد الأسباب المؤدية للفشل المالي ؛
- كما أن نسبة المبيعات إلى إجمالي الأصول لها تأثير كبير ومباشر ، فهي تبين مساهمة كل دينار مستثمر في تحقيق رقم الأعمال ، فهي تعبر عن دوران الأصول وانخفاضها يدل على وجود أصول غير مستغلة ، وتحقيق مبيعات أقل من حجم الإستثمار ، وهذا أيضا قد يجبر المؤسسة إلى الفشل ؛
- نسبة حقوق المساهمين إلى إجمالي الديون كانت متدنية في أغلب المؤسسات ، وهذا دليل على زيادة الديون ما قد يسبب عجز عن تسديد الالتزامات ، الأمر الذي يقود المؤسسة إلى الفشل المالي .

2- تحليل نتائج نموذج (Kida) :

كانت نتائج هذا النموذج متماثلة عند جميع المؤسسات عينة الدراسة ، فقد كانت قيم Z موجبة في السنوات الثلاث 2014 و 2015 و 2016، (المؤسسات كلها سليمة وبعيد من الفشل حسب هذا النموذج) رغم أنها كانت متغيرة ومتذبذبة من سنة إلى أخرى ، وذلك لعدم إستقرار النسب المالية التي بني عليها النموذج من سنة إلى أخرى ، خاصة كل من نسبة الأرباح قبل الضرائب إلى مجموع الاصول ونسبة الأصول النقدية إلى مجموع الأصول ، وصافي المبيعات إلى إجمالي الأصول .

3- تحليل نتائج نموذج Z(Springate)

3-1- بالنسبة للمؤسسة A :

كانت قيمة Z في سنة 2014 أكبر 0.862 (مؤشر جيد) لكن تراجعت في السنتين الموالتين وانخفضت إلى منطقة الخطر (أقل من 0.862) وذلك راجع إلى تراجع المتغيرات الجزئية ، حيث تراجعت نسبة الأرباح قبل الضرائب والفوائد إلى إجمالي الأصول ما يدل على نقص فاعلية الأصول في توليد الأرباح أو زيادة هذه الأصول ، كما انخفضت نسبة المبيعات إلى إجمالي الأصول ، الأمر الذي يعود إلى وجود أصول لا تساهم في تحقيق المبيعات ، وهذا راجع ضعف كفاءة الإدارة في تسيير أصولها واستثماراتها ، ما قد يؤدي إلى الفشل المالي .

3-2- بالنسبة للمؤسسات B، D، E :

كانت قيم Z لدى هذه المؤسسات كلها أقل من 0.862 ، وذلك خلال السنوات الثلاث ، وهذا راجع لتدني المؤشرات الجزئية خاصة نسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول التي كانت منخفضة ، وسالبة ما يدل على عدم وجود السيولة وعدم قدرة هذه المؤسسات على تسديد إلتزاماتها قصيرة الأجل ؛ وهذا يعتبر أحد الأسباب المؤدية إلى الفشل المالي ؛

كما أن نسبة الأرباح قبل الضرائب والفوائد إلى مجموع الأصول كانت متدنية لدى هذه المؤسسات ، ما يعكس عدم كفاءة الإدارة في الإستغلال الأمثل لكافة الأصول والموجودات ، وهو أيضا من الأسباب التي تؤدي إلى الفشل المالي .

3-3- بالنسبة للمؤسسة C :

كانت قيم Z في سنتي 2014 و 2015 أكبر من 0.862 أي أن المؤسسة سليمة وفي أمان من الفشل حسب هذا النموذج ، إلا أنها تراجعت في السنة الموالية وحققته $Z=0.372 < 0.862$ وصارت مهددة بالفشل والافلاس ، وهذا راجع الى انخفاض كل من نسبة الأرباح إلى إجمالي الأصول و نسبة صافي الربح قبل الضريبة إلى إجمالي الخصوم المتداولة ، حيث كانت سالبة ما يدل على تحقيق خسائر ، وعدم فعالية الأصول في توليد الأرباح ، وهذا ما قد يؤدي بالمؤسسة إلى الفشل إذا لم تتخذ الإجراءات التصحيحية اللازمة .

الفرع الثاني :مقارنة نتائج النماذج الثلاث

سنحاول المقارنة بين نتائج النماذج الثلاث في السنة الأخيرة (2016)، وذلك من خلال الجدول الموالي :

الجدول 2. 18: مقارنة نتائج النماذج الثلاث بالنسبة للسنة الأخيرة (2016)

Z(Springate)	Z(Kida)	Z (Zeta)	المؤسسة / النموذج
فاشلة	ناجحة	فاشلة	A
فاشلة	ناجحة	فاشلة	B
فاشلة	ناجحة	فاشلة	C
فاشلة	ناجحة	فاشلة	D
فاشلة	ناجحة	فاشلة	E

المصدر : من إعداد الطالب

التعليق :

من خلال الجدول رقم 2-17 وبقية نتائج السنتين 2014 و 2015 نلاحظ تقارب كبير في نتائج نموذج Z (Zeta) و نموذج Z(Springate) ، حيث تنبأ النموذجين بفشل المؤسسات عينة الدراسة ، في حين كانت نتائج نموذج Z(Kida) معارضة تماما لنتائج النموذجين السابقين ، فقد تنبأ بسلامة المركز المالي للمؤسسات وبعدها عن الفشل المالي.

الفرع الثالث: تفسير النتائج

سنحاول من خلال هذا الفرع تفسير أهم النتائج التي توصلنا إليها في الجانب التطبيقي للدراسة ، ومن خلال ذلك سنحاول الإجابة على التساؤلات الفرعية لإشكالية الدراسة.

- 1- بعد تطبيق النماذج الثلاث على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عينة الدراسة ، وجدنا أنه من أكثر النسب المالية تأثيرا في نتائج النماذج هي نسبة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الأصول (نسبة ربحية) والتي تقيس مدى كفاءة الإدارة في استغلال كافة أصولها في توليد الأرباح ، وهو من المشاكل التي تؤدي الفشل المالي ؛
- 2- أيضا نسبة رأس المال العامل (نسبة سيولة) التي يعبر إنخفاضها عن عجز في السيولة ، ما يترتب عنه عدم القدرة على سداد الإلتزامات في الأجل القصير، الأمر الذي يؤدي بالضرورة إلى الفشل المالي في إستمراره؛
- 3- كذلك نسبة المبيعات إلى إجمالي الأصول (نسبة نشاط) التي تعبر عن مدى مقدار مساهمة الأصول في تحقيق حجم مبيعات مناسب لها، أي تبين مقدار مساهمة كل عنصر مستثمر ضمن أصول المؤسسة في تحقيق رقم الأعمال، فانخفاضها يعكس عدم كفاءة إدارة المؤسسة في الإستغلال الأمثل لكافة أصولها، وهذا أيضا يعتبر من الأسباب التي تقود إلى فشل المؤسسة ؛
- وبالتالي من أهم النسب المالية التي يمكن استخدامها في التنبؤ بالفشل المالي، نسب السيولة ، نسب النشاط ، نسب الربحية ؛
- 4- يعود إختلاف نتائج النماذج إلى إختلاف المؤشرات والمتغيرات الجزئية (النسب المالية المعتمدة في بناء كل نموذج) ، كما قد يعود إلى إختلاف وتنوع القطاعات التي تنشط فيها المؤسسات عينة الدراسة وطبيعة النشاط التي تمارسه كل مؤسسة، وهذا ما يظهر من خلال كون المؤسسات مهددة بالفشل حسب نموذج معين وفي نفس الوقت بعيدة عن الفشل حسب نموذج آخر وبالتالي فإن النموذج الذي يتماشى مع مؤسسة معينة في قطاع معين ، قد لا يتماشى مع مؤسسة أخرى تنشط في قطاع أخ .

خلاصة الفصل :

خصصنا هذا الفصل للجانب التطبيقي من الدراسة ، حيث قسمناه إلى مبحثين ، حاولنا في المبحث الأول تسليط الضوء على الطريقة والأدوات التي سنعمدها ، والتي تمثلت في النماذج الشهيرة للتنبؤ بالفشل المالي حيث اخترنا كل من نموذج Z (Zeta) وهو الصيغة الثانية المعدلة لنموذج Altmane ، ونموذج Z (Kida) ، ونموذج Z (Springate) ، كما بيننا مجتمع وعينة الدراسة والتي تمثلت في خمس من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الناشطة في ولاية ورقلة في قطاعات مختلفة.

أما في المبحث الثاني فقمنا بعرض نتائج تطبيق النماذج الثلاث على عينة الدراسة وتحليلها وتفسيرها ، ومن أهم النتائج التي توصلنا إليها ما يلي :

- بينت النسب المالية المستخدمة في النماذج التي طبقناها على عينة الدراسة ، ضعف كفاءة الإدارة في تسيير أصولها وموجوداتها لتحقيق الأرباح ، كما بينت عيوبها في السيولة لدى هذه المؤسسات ما قد ينجم عدم القدرة على الوفاء بالالتزامات في المدى القصير ؛
- من أهم النسب المالية التي يمكن إستخدامها في التنبؤ بفشل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نسب الربحية مثل نسبة الأرباح إلى إجمالي الأصول ، ونسب السيولة مثل نسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول ، وأيضاً نسب الربحية مثل نسبة المبيعات إلى إجمالي الأصول ؛
- يوجد إختلاف بين نتائج النماذج التي استخدمناها للتنبؤ بفشل المؤسسات عينة الدراسة ، وقد يعود هذا الإختلاف إلى تنوع وإختلاف النسب المالية التي يعتمد عليها كل نموذج ، وكذلك طبيعة نشاط كل مؤسسة والقطاع الذي تنشط فيه ، أي أن كل نموذج له خصوصيته و المؤشرات التي يعتمد عليها هاته الأخيرة تختلف من مؤسسة إلى أخرى، وهذا ما يقودنا إلى أن نماذج التنبؤ بالفشل المالي ضرورية للتنبؤ بوضعية المؤسسة إلا أنها غير كافية.

الخاتمة

حاولنا في هذه الدراسة التطرق إلى أهم الجوانب المتعلقة بظاهرة الفشل المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، فتطرقنا إلى مختلف الأدبيات النظرية والتطبيقية المتعلقة للموضوع ، وذلك في محاولة للإجابة على الإشكالية الرئيسية، التي كانت حول كيفية مساهمة النسب المالية في التحليل والتنبؤ بفشل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، إذ تمت معالجة الموضوع من خلال فصلين، الأول يتعلق بالجانب النظري للموضوع ، واستخدم فيه المنهج الوصفي، أما الفصل الثاني (الجانب التطبيقي) فتمت معالجته من خلال أسلوب دراسة الحالة بتطبيق ثلاث من نماذج التنبؤ بالفشل المالي (Altmane، ونموذج Kida، ونموذج Springate)، وبالإستعانة ببرنامج معالج الجداول Excel ، كما تمثلت متغيرات الدراسة في النسب المالية التي اعتمدها النماذج الثلاث ، وتوصلنا من خلال هذه الدراسة إلى ما يلي :

1. نتائج الدراسة :

أولا : بالنسبة للجانب النظري

- من خلال عرض مختلف المفاهيم المتعلقة بالفشل المالي، والمصطلحات المشابهة له كالعسر المالي، التعثر المالي، الإفلاس، نجد أنها كلها تدور حول حالة عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها المالية المستحقة ؛
- المؤسسة التي تعاني الفشل المالي ليست بالضرورة التي تعرضت للتصفية وتوقف نشاطها ؛
- النسب المالية أدوات تحليلية بالغة الأهمية في التحليل المالي ، وإعطاء صورة عن الوضعية المالية الحالية والمستقبلية للمؤسسة ؛
- هناك العديد من النماذج الكمية الشهيرة المختصة في التنبؤ بالفشل المالي ، بالإعتماد على النسب المالية ، والتي توصل لها الباحثون ، مثل نموذج Beaver ، نموذج Altman ، نموذج kida ، نموذج sherrod، نموذج Springate وقد بلغت هذه النماذج دقة عالية في التنبؤ بالفشل المالي ؛
- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أكثر أنواع المؤسسات عرضة للفشل المالي ، وذلك لهشاشة الهيكل المالي والإداري لهاته المؤسسات .

ثانيا : بالنسبة للجانب التطبيقي

من خلال نتائج النماذج المطبقة توصلنا إلى مايلي :

- المؤسسات التي تكون لديها نسبي الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الأصول (نسبة ربحية)، ونسبة المبيعات إلى مجموع الأصول (نسبة نشاط) متدنية ، يكون مؤشر الفشل Z لديها سلمي أي تقع في الفشل ، وهذا يرجع إلى كون المؤسسة لا تتمتع بقدرة عالية على تحقيق الأرباح ولا تقوم باستغلال كافة أصولها الاستغلال الأمثل لتحقيق حجم مبيعات يتناسب مع إستثماراتها وأصولها ، والاستمرار في الحالة يؤدي إلى الفشل؛
- المؤسسات التي تقع في الفشل تكون لديها نسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول (نسبة سيولة)، منخفضة ما يعكس صعوبات السيولة التي تواجهها المؤسسة ، وعدم تمتعها بالقدرة على مواجهه إلتزامتها قصيرة الأجل ؛

- نتائج النماذج التي تم تطبيقها لم تكن متماثلة ، خاصة نموذج Kida الذي كانت نتائجه مخالفة لبقية النتائج ، وهذا راجع لإختلاف النسب المالية التي تم إعتماها في بناء كل نموذج ، ومن هذا نستنتج أن كل نموذج يتماشى مع مؤسسات تنشط في قطاع معين دون سواه من القطاعات .

2. إختبار صحة الفرضيات :

- من خلال النتائج السابقة توصلنا إلى صحة الفرضية الأولى التي تنص على أن أهم النسب المالية التي يمكن إستخدامها في التحليل والتنبؤ بفشل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي نسب السيولة ونسب النشاط ونسب الربحية ، ويظهر ذلك من خلال نوع النسب المستعملة في النماذج التي طبقناها ؛
- نصت الفرضية الثانية على تمتع النسب المالية بقدرة عالية على التنبؤ بفشل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، وهي صحيحة إذا ما كانت هذه النسب ذات دلالة وقدرة تفسيرية تتماشى مع طبيعة نشاط المؤسسة ؛
- أما الفرضية التي تنص على أن أهم النماذج التي يمكن تطبيقها في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي Altman ، Sprigate . kida ، فهي صحيحة لكن يجب مراعاة تركيبة كل نموذج (النسب التي سيعتمد عليها) مع خصوصية نشاط كل مؤسسة .
- كما توصلنا إلى نفي الفرضية التي تنص على عدم وجود إختلاف في نتائج النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي ، فبالرغم من التوافق الشبه التام بين نتائج نموذج Altman ونموذج Springate إلا أن نتائج نموذج Kida كانت مختلفة تماما .

3. التوصيات :

- من خلال هذه الدراسة سنحاول إقتراح التوصيات التالية :
- ضرورة إهتمام المؤسسات أكثر بتحليل النسب المالية ، والإعتماد عليها في أخذ صورة عن الوضعية الحالية والمستقبلية للمؤسسة ؛
- على المسيرين و أصحاب المؤسسات أن يهتموا بإيجاد فريق عمل إداري يعمل على تحليل ودراسة أهم النسب المالية التي لها القدرة على التنبؤ بالفشل المالي لتزويد الإدارة بالمعلومات حول وضعية المؤسسة ، وذلك من أجل إتخاذ الإجراءات اللازمة قبل فوات الأوان؛
- يجب على المؤسسات محاولة إدراج برامج إلكترونية تستخدم أهم النسب المالية التي لها القدرة على التنبؤ بالفشل المالي ما يساعد الإدارة في إتخاذ الإجراءات قبل فوات الأوان؛
- يجب على كافة أصحاب المصالح داخل المؤسسة إستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي ، فهي تعطي صورة عن وضعية المؤسسة وبالتالي تساعد في إتخاذ القرارات المناسبة .

4. آفاق الدراسة :

إقتصرت دراستنا على عينة صغيرة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فيمكن توسيع العينة إلى عدد أكبر من المؤسسات على مستوى الولاية أو الوطن ككل ، كما اعتمدت على التطبيق المباشر للنماذج المتوصل إليها في الدراسات السابقة ، وانطلاقاً من هذا يمكن أن نقترح الآفاق المستقبلية التالية :

- الاعتماد على أساليب الاقتصاد القياسي في التنبؤ بالفشل المالي ؛
- محاولة إجراء دراسة تهدف إلى الوصول نموذج للتنبؤ بالفشل المالي خاص بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- إختبار دور النسب المالية في التنبؤ بالفشل المالي للمشروعات الإستثمارية ، والقروض ؛
- محاولة التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بإستعمال الأساليب النوعية.

قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية

أولا: الكتب

- 1- إلياس بن ساسي ، يوسف قريشي " التسيير المالي : الإدارة المالية " دار وائل للنشر و التوزيع - عمان ، الأردن ، ط1 ، 2006.
- 2- حيدر عباس عبد الله الجنابي ، الأسواق المالية والفضل المالي ، دار الأيام للنشر والتوزيع ، عمان الاردن ، ط1 ، 2016.
- 3- فهمي مصطفى الشيخ ، التحليل المالي ، الطبعة الأولى ، رام الله، فلسطين سنة 2008 .

ثانيا: المذكرات والأطروحات

- 4- جهاد حمدي اسماعيل مطر ، جهاد حمدي مطر ، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين دراسة تطبيقية، مقدم للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل ،الجامعة الاسلامية غزة ، فلسطين ،2010.
- 5- خيرالدين قريشي ، دور المعلومات المحاسبية المفصح عنها وفق النظام المحاسبي المالي(SCF) في التنبؤ بخطر الإفلاس ،دراسة عينة من الشركات الجزائرية الفترة الممتدة من 2003-2010،مذكرة ماجستير في العلوم التجارية تخصص: محاسبة وجباية ، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة ،2012 .
- 6- زينة شنوف ، دراسة فعالية النسب المالية في تشخيص ظاهرة الفشل المالي ،دراسة عينة من الشركات الخدمائية لولاية ورقلة للفترة 2009-2013 ، الماستر (غير منشورة)،تخصص مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة ،سنة 2015 .
- 7- سليم عماري ،دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة 2009-2012 ، مذكرة ماجستير (غير منشورة)،تخصص مالية كمية ، جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، سنة 2015.
- 8- سمية قندير ، دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الحد من ظاهرة البطالة ، دراسة ميدانية بولاية قسنطينة ، ذكرة ماجستير ، تخصص تسيير موارد بشرية ،جامعة منتوري- قسنطينة ، سنة 2010 .
- 9- عبد الوهاب ددان ، دراسة تحليلية للمنطق المالي لنمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية - نحو بناء نموذج لترشيد القرارات المالية- ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة الجزائر، سنة 2008.

- 10- عمار أكرم عمر الطويل ، مدى إعتتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر المالي دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الوطنية في قطاع غزة، مذكرة ماجستير في المحاسبة والتمويل من كلية التجارة بالجامعة الإسلامية ،غزة، سنة 2008.
- 11- محمد رشدي سلطاني ، التسيير الإستراتيجي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر واقعه ، أهميته وشروط تطبيقه ،حالة الصناعات الصغيرة والمتوسطة بولاية بسكرة ، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية ،جامعة محمد بوضياف ، المسيلة ، سنة 2006.
- 12- مصطفى طويطي ، دور التحليل النوعي في التنبؤ بفشل المؤسسة " حالة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الجزائرية " ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة جيلالي اليابس ، سيدي بلعباس ، سنة 2014 .
- 13- هاشم أحمد الرفعي ، التنبؤ بتعثر الشركات باستخدام نموذج التمان : دراسة على الشركات الصناعية المدرجة في سوق بورصة عمان ، مذكرة ماجستير في المحاسبة ، كلية الأعمال ، جامعة الشرق الأوسط ، الأردن 2017.
- 14- هلا بسام عبدالله الغصين ، إستخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات دراسة تطبيقية على قطاع المقاولات في قطاع غزة ، مذكرة لاستكمال متطلبات الماجستير في ادارة الاعمال من كلية التجارة في الجامعة الاسلامية ،غزة ،سنة 2004 .
- ثالثا: الدوريات والملتقيات
- 15- د. رافعة إبراهيم الحمداني و .م ياسين طه ياسين القطان، استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ المالي، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية ، جامعة الموصل، العراق، المجلد 5/ العدد 10، سنة 2013.
- 16- رضوان العمار، حسين قصيري ، دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي ، مجلة جامعة تشرين للعلوم الاقتصادية والقانونية ،سورية ، المجلد 37، العدد 5 ، سنة 2015.
- 17- شريف غياط وعبد المالك مهري ، تحليل أسباب وأبعاد الفشل المالي للمشروعات الاستثمارية والتنبؤ به باستخدام نماذج التحليل والتنبؤ، "دراسة تطبيقية لبعض المشاريع على مستوى الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب بالجزائر ،مجلة رؤى اقتصادية ، جامعة حمه لخضر ، الوادي ، الجزائر ، العدد 09 ، ديسمبر 2015.
- 18- ماجدة عبد الحميد أحمد وهلال يوسف صالح ، استخدام النماذج الكمية ومؤشرات التدفقات النقدية ودورها في التنبؤ بالفشل المالي ، "دراسة تطبيقية لعينة من المصارف التجارية السودانية 2012 -م 2014 "م، مجلة العلوم الاقتصادية ، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ،السودان ، سنة 2016 ، المجلد 16.
- 19- محمود جلال أحمد وطلال الكسار، استخدام مؤشرات النسب المالية في تقويم الأداء المالي والتنبؤ بالأزمات المالية للشركات (الفشل المالي) ، بحث مقدم الى المؤتمر العلمي الدولي السابع لكلية الاقتصاد والعلوم الادارية ، جامعة الزرقاء الخاصة الأردن، 2009.

- 20- مصطفى طويطي و مصطفى بلقندم ، سيناريوهات فشل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة واليات علاجها ، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية ، الجزائر ، العدد 05 ، 2014 .
- 21- وحيد محمود رمو ، سيف عبد الرزاق محمد الوتار ، "استخدام اساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية" ، جامعة الموصل ، العرق ، مجلد ، العدد 100 ، 32 سنة 2010 .

المراجع والمصادر باللغة الأجنبية

1. Ben chin fook yap, shanmugam munuswamy ,Zulkifflee bin Mohamed , **Evaluating company failure in Malaysia using financial ratios and logistic regression** , Asian journal of finance & Accounting ,ISSN 1946-052X , Vol 4 , No. 1 ,2012.
2. Edward I .Altman ,**financial ratios discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy** , the journal of finance ,vol,23,no ,4 (sep ,1968),p 589-609 .
3. Zulkarnain Muhamad siri ,hasbullah Abd jalil , **financial ratios discriminant analysis and the prediction of corporate distress** , Journal of Money, Investment and Banking ,Issn 1450-288X Issue 11(2009) p5-15.

الملاحق

ملحق 1: البيانات الخامة للمؤسسة A

	ديون.ق.أ	الأصول النقدية	الأرباح المحتجزة	إجمالي الديون	حقوق المساهمين	إجمالي الأصول	المبيعات	الأرباح ق.ف وضرائب
2014	26854017.99	17549478.33	10000.00	27666948.81	534150.01	28188168.00	20848402.75	623788.01
2015	27066948.81	13535898.17	10000.00	27654017.99	1216157.01	28833105.82	11621443.00	269269.44
2016	21351597.84	12167705.14	10000.00	21751597.84	1557956.04	23309553.88	16044825.85	711631.04

ملحق 2: البيانات الخامة للمؤسسة B

	ديون.ق.أ	الأصول النقدية	الأرباح المحتجزة	إجمالي الديون	حقوق المساهمين	إجمالي الأصول	المبيعات	الأرباح ق.ف وضرائب
2014	318596808.08	24411918.37	18200000	318596808.08	33983870.95	352580679.03	69890766.26	1475066.64
2015	325371711.79	23490104.95	18200000	325371711.79	34784677.46	360156389.25	40444766.26	800806.51
2016	325371711.79	23490720.41	18200000	325371711.79	34784677.46	360156389.25	40444766.26	800806.51

ملحق 3: البيانات الخامة للمؤسسة C

	ديون.ق.أ.	الأصول النقدية	الأرباح المحتجزة	إجمالي الديون	حقوق المساهمين	إجمالي الأصول	المبيعات	الأرباح ق.ف وضرائب
2014	16467980.67	4723385.55	12319723.18	16467980.67	18567585.70	35035566.37	25712917.37	1930995.35
2015	22644165.71	9903644.33	12319723.18	22644165.71	20009437.18	42653602.89	30005527.48	2080594.48
2016	22794136.96	21607820.30	12319723.18	22794136.96	18597918.88	41392055.84	7701424.15	-1411518.30

ملحق 4: البيانات الخامة للمؤسسة D

	ديون.ق.أ.	الأصول النقدية	الأرباح المحتجزة	إجمالي الديون	حقوق المساهمين	إجمالي الأصول	المبيعات	الأرباح ق.ف وضرائب
2014	100834444	6181840.48	000.00	120834444	2976286.03	123810730.03	380191543.08	1917254.58
2015	154126682.94	732028.97	000.00	154126683.39	4517001.55	158643684.94	75425038.03	3017001.55
2016	131084577.98	32934852.23	000.00	131084577.98	3830640.56	134915218.54	58352030.40	2330640.56

الملحق: 05 البيانات الخامة للمؤسسة E

ملحق 5: البيانات الخامة للمؤسسة E

	ديون.ق.أ	الأصول النقدية	الأرباح المحتجزة	إجمالي الديون	حقوق المساهمين	إجمالي الأصول	المبيعات	الأرباح ق.فوضائب
2014	158644414	16468710	263944	158644414	7052364	165696778	179742615	7197893
2015	171900560.14	2092392.71	263944.21	171900560.14	4758251.21	176658811.35	140585697.5	4722037
2016	192376872.84	16677669.09	263944.21	192376872.84	7056628.21	199433501.05	7056628.21	7827951

ملحق 6 : جدول رأس المال العامل للمؤسسات محل الدراسة

	المؤسسة A	المؤسسة B	المؤسسة C	المؤسسة D	المؤسسة E
2014	1354626.77	-16321079.49	14227277.74	-1953603.5	-62886845
2015	344348.97	-2021991.38	19225906.97	-24599173.39	-10236015.87
2016	283385.53	-2021991.38	17814388.67	-14847481.39	-4227707.04

III.....	الإهداء
IV	الشكر
V.....	الملخص:
VI	قائمة المحتويات
VIII.....	قائمة الأشكال
IX	قائمة الملاحق
أ.....	المقدمة
1.....	الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية حول الفشل المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
2.....	تمهيد
3.....	المبحث الأول : الإطار النظري حول الفشل المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
3.....	المطلب الأول : مفاهيم حول الفشل المالي
3.....	الفرع الأول: تعريف الفشل المالي
3.....	الفرع الثاني: المفاهيم المتشابهة للفشل المالي
6.....	المطلب الثاني : مراحل وأسباب الفشل المالي
6.....	الفرع الأول: مراحل الفشل المالي
7.....	الفرع الثاني: أسباب الفشل المالي
8.....	المطلب الثالث : الفشل المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
8.....	الفرع الأول : مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

10	الفرع الثاني :تشخيص حالات فشل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....
12	المبحث الثاني : النسب المالية ونماذج التنبؤ بالفشل المالي
12	المطلب الأول :مفهوم التنبؤ بالفشل المالي
12	المطلب الثاني :النسب المالية وأنواعها
12	الفرع الأول: مفهوم النسب المالية.....
13	الفرع : أنواع النسب المالية.....
14	الفرع الثالث :نماذج التنبؤ بالفشل المالي
17	المبحث الثالث : الدراسات السابقة
17	المطلب الأول : الدراسات باللغة العربية.....
20	المطلب الثاني : الدراسات باللغة الأجنبية
22	المطلب الثالث : التعليق على الدراسات السابقة
23	خلاصة الفصل
24	الفصل الثاني: محاولة تطبيق بعض نماذج التنبؤ بالفشل المالي على المؤسسات عينة الدراسة.....
25	تمهيد.....
26	المبحث الأول: الطريقة والأدوات
26	المطلب الأول :عينة الدراسة والمتغيرات المستخدمة :
26	الفرع الأول : مجتمع وعينة الدراسة
26	الفرع الثاني: متغيرات الدراسة
27	المطلب الثاني : أدوات الدراسة
29	المبحث الثاني : عرض وتحليل ومناقشة نتائج الدراسة

30	المطلب الأول : عرض نتائج الدراسة
30	الفرع الأول : نتائج Z (Zeta)
32	الفرع الثاني : نتائج نموذج (Kida)
35	الفرع الثالث : نتائج نموذج Z(Springate)
37	المطلب الثاني : تحليل وتفسير النتائج
37	الفرع الأول تحليل النتائج
40	الفرع الثاني :مقارنة نتائج النماذج الثلاث
41	الفرع الثالث: تفسير النتائج
42	خلاصة الفصل
43	الخاتمة
47	قائمة المراجع
51	الملاحق
52	ملحق 1: البيانات الخامة للمؤسسة A
52	ملحق 2: البيانات الخامة للمؤسسة B
53	ملحق 3: البيانات الخامة للمؤسسة C
53	ملحق 4: البيانات الخامة للمؤسسة D
53	الملحق 05:البيانات الخامة للمؤسسة E
54	ملحق 5: البيانات الخامة للمؤسسة E
54	ملحق 6 : جدول رأس المال العامل للمؤسسات محل الدراسة
55	الفهرس

