

تاريخ المراجعة: 2025/10/19

تاريخ الإرسال: 2025/08/26

تاريخ القبول: 2025/11/30

**أدوات التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية
دراسة تحليلية لمجمع صيدال للفترة 2021-2023-**

**Tools for predicting financial failure in economic
institutions - an analytical study of the Saidal Group
for the period 2021-2023**

قريشي بلقاسم¹¹ مخبر التمويل، مالية المؤسسة ومالية الأسواق،

جامعة تامنغست (الجزائر)، (belkacem.korichi@univ-tam.dz)

الملخص:

تهدف الدراسة الى تحديد الفشل المالي وأسبابه وآثاره على المؤسسات الاقتصادية مع التركيز على أهمية التنبؤ بالفشل المالي كأداة وقائية من اجل استعراض أبرز الأساليب المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي لتقييم مدى فعالية هذه الأساليب في اكتشاف المؤشرات المبكرة للتعثر المالي، وتم الاعتماد فيها على المنهج الوصفي التحليلي، بالإضافة إلى منهج دراسة الحالة من خلال تطبيق نموذج آلتان وكيدا وشيروود على البيانات المالية المستخرجة من مجمع صيدال في الفترة ما بين 2021 و 2023.

خلصت الدراسة إلى العديد من النتائج المختلفة للنماذج الكمية ومن خلال مطابقة نتائج مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية مع نتائج النماذج المطبقة يمكننا اعتبار ان نموذج كيدا الأقرب لتفسير الوضعية المالية لمجمع صيدال.

الكلمات المفتاحية: تحليل مالي، فشل مالي، أساليب تنبؤ، مجمع صيدال.

تصنيفات JEL: M41؛ G15

Abstract:

The study aims to identify financial failure, its causes, and its effects on economic institutions, with a focus on the importance of predicting financial failure as a preventative tool. This study aims to review the most prominent methods used in predicting financial failure and assess the effectiveness of these methods in detecting early indicators of financial distress. The study relied on a descriptive-analytical approach, in addition to a case study approach, applying the Altman, Kida, and Sherrod model to financial data extracted from the Saidal Group for the period between 2021 and 2023.

The study concluded with several different results for the quantitative models. By comparing the outcomes of financial equilibrium indicators and financial ratios with the results of the applied models, it can be considered that the Kida model is the most suitable for explaining the financial situation of the Saidal Group.

Keywords: Financial analysis, financial failure, forecasting methods, Saidal Group.

JEL Classification Code: M41 ؛G15

المؤلف المرسل: قريشي بلقاسم: OKACEMKORICHI@GMAIL.COM

مقدمة:

تسعى المؤسسة الى اقتناص فرص لاتخاذ التدابير الوقائية في الوقت المناسب. وتعد أساليب للتنبؤ بالفشل المالي أحد الأساليب المعتمدة في التحليل المالي خاصة في ظل التحديات المتزايدة التي تواجهها المؤسسات الاقتصادية. من خلال الاعتماد على مؤشرات مالية للتنبؤ بالفشل المالي مع اكتشاف المؤشرات والعوامل التي قد تدل على وجود خلل مالي محتمل، وبهدف تقييم وضعها المالي بشكل شامل واستباقي على المؤسسة أن تعتمد على الأساليب المستخدمة في تحليل البيانات المالية والتشغيلية للمؤسسة، من أجل تعزيز قدرة المؤسسة على الاستمرارية ومواجهة المخاطر وتقليل احتمالية الوقوع في الفشل المالي، مما سبق يمكن طرح الإشكالية الرئيسية التالية:

ماهي النماذج التي يمكن من خلالها التنبؤ بالفشل المالي في مجمع صيدال للفترة 2021-2023؟

بغرض تحليل الإشكالية الرئيسية تم تبسيطها في النقاط التالية:

- كيف تساهم المؤشرات المالية للدلالة على احتمالية إفلاس المؤسسة أو فشلها المالي؟
 - ما النماذج المعتمد عليها في التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية؟
 - هل يوجد اختلاف في النتائج المتحصل عليها لنماذج التنبؤ بالفشل المالي؟
- نضع الإجابات الاحتمالية التي تجيب عن الأسئلة السابقة:**
- المؤشرات المالية لا تساهم للدلالة على احتمالية إفلاس المؤسسة أو فشلها المالي.
 - يوجد نموذج كيدا ونموذج آتمان ونموذج شيرود تستخدم في التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية.
 - لا يوجد اختلاف بين النتائج المتحصل عليها من تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي.
- أهداف الدراسة: تهدف الى تحقيق النقاط التالية:**
- تحديد مفهوم الفشل المالي وأسبابه وآثاره على المؤسسات الاقتصادية.
 - دور التنبؤ بالفشل المالي كأداة وقائية.
 - استعراض أبرز الأساليب المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي.
 - تقييم مدى فعالية هذه الأساليب في اكتشاف المؤشرات المبكرة للتعثر المالي.
 - تقديم توصيات تساعد المؤسسات على اعتماد أنسب الأساليب بما يعزز استقرارها المالي.

أهمية الدراسة :

تكتسي أهمية هذه الدراسة في سعي المؤسسة لتعزيز قدرتها على التخطيط المالي السليم، بالإضافة الى أهمية أدوات التنبؤ المالي في عصر تتزايد فيه المخاطر والضغوط التنافسية واتخاذ قرارات استراتيجية مبنية على تحليل علمي للبيانات المالية. خاصة ما تعلق بأساليب التنبؤ بالفشل المالي في حماية المؤسسات الاقتصادية من التعثر والانحيار.

حدود الدراسة:

من اجل دراسة هذا الموضوع قمنا باختيار مجمع صيدال باعتباره أحد أكبر وأهم المؤسسات الاقتصادية في الجزائر وذلك خلال الفترة الممتدة (2021-2023).
منهج البحث والأدوات المستخدمة:

اعتماد على المنهج الوصفي والتحليلي. وذلك من خلال استعمال المنهج الوصفي لاستعراض الأدبيات النظرية المتعلقة بالفشل المالي وأساليب التنبؤ به، أما المنهج التحليلي في الجانب التطبيقي وذلك من خلال تحليل وتفسير البيانات ومختلف المعلومات المالية المتعلقة بالمؤسسة محل الدراسة.

I. الإطار النظري للتنبؤ بالفشل المالي:

1. التنبؤ بالفشل المالي: ويوجد اتفاق للهيئات العلمية بين الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة على ضرورة القيام بالتنبؤ بالفشل المالي نظراً لأهميته لمتخذي القرارات الاقتصادية، حيث عرّف معهد المحاسبين في المملكة المتحدة وويلز (ICAEW) التنبؤ بالفشل المالي بأنه: "عملية تقدير النتائج المالية التي تُستخلص من القوائم المالية السابقة لفترة محاسبية لاحقة". كما أشار معهد المحاسبين القانونيين في الولايات المتحدة الأمريكية (AICPA) إلى أن التنبؤ بالفشل المالي هو "تقدير أكثر احتمالاً للمركز المالي ونتيجة العمليات والتغيرات في المركز المالي لفترة مالية مقبلة"¹. يمكن أن يكون للتنبؤ بالفشل المالي دور كبير في توفير النتائج الضرورية، والتي على أساسها تتم عملية التقييم واتخاذ القرارات الملائمة بالشكل الذي يقلل من إمكانية تحقق الانحرافات بين ما هو فعلي وما هو متوقع. من خلال مجموعة الإجراءات والطرق الذاتية والموضوعية لغرض التوقع بالأحداث المستقبلية المحتملة، ومعرفة النتائج التي ستتحقق سواء كانت إيجابية أم سلبية².

ومما سبق يمكننا إعطاء استنتاج شامل للتنبؤ بالفشل المالي وهي يمكن استنتاج أن التنبؤ بالفشل المالي هو مساعدة المؤسسة في الاستعداد للتحديات غير المتوقعة ومواجهة النتائج المالية المحتملة في المستقبل. من خلال مجموعة من العمليات التي تهدف إلى تكوين رؤية واضحة حول الوضعية المالية المستقبلية للمؤسسة، معتمدين على البيانات المالية التاريخية للتنبؤ بالوضعية المالية مستقبلاً.

2. أساليب التنبؤ بالفشل المالي: هناك عدة أساليب للتنبؤ المالي في المؤسسات الاقتصادية نذكر منها:

أولاً: النسب المالية: تُعد النسب المالية أداة أساسية للمحللين الماليين والإدارة لاتخاذ قرارات استراتيجية بناءً على الوضع المالي الحالي والمستقبلي للمؤسسة، كما تسعى النسب المالية إلى تحويل الأرقام المالية المجردة إلى مؤشرات قابلة للفهم والتحليل وبالتالي القدرة على تقييم جوانب

مختلفة من أداء المؤسسة كالربحية، السيولة، والهيكل المالي. وهي نسب السيولة، نسب النشاط، نسب التوازن الهيكلي، نسب الربحية، نسب المردودية، نسب المديونية³.
ثانياً: مؤشرات التوازن المالي: هي أدوات تحليلية تُستخدم لقياس مدى توافق أو توازن الهيكل المالي للمنشأة من حيث السيولة والاستحقاقية بين الأصول والخصوم، تعكس هذه المؤشرات قدرة المنشأة على تمويل أصولها بشكل مناسب وفقاً لطبيعة هذه الأصول (جارية أو غير جارية) ومصادر التمويل (خصوم جارية أو غير جارية)⁴، وهي رأس المال العامل، احتياج رأس المال العامل⁵، والخزينة الصافية⁶.

3. النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي:

تتابعت الأبحاث والدراسات التي أدت إلى صياغة مجموعة من النماذج الكمية النوعية التي تتعلق بالفشل المالي ومحاولات التنبؤ به قبل حدوثه، ونستعرض فيما يلي أهم النماذج الكمية وأكثرها استخداماً:

أولاً: نموذج ألتمان 1968: اعتمد الباحثون السابقون الأساليب التقليدية من خلال استخدام أساليب إحصائية بسيطة لتحليل النسب المالية، وحاول ألتمان لعام 1968 تجاوز هذه الأساليب في تحليل الفشل المالي في المؤسسات، حيث اختبر ألتمان 22 نسبة مالية مستخرجة من القوائم المالية للمؤسسات في السنة التي سبقت حدوث الفشل والإفلاس والتي كانت مرتبطة بدراسة وتقييم السيولة والربحية والنشاط، لعينة الدراسة 33 مؤسسة ناجحة و33 مؤسسة فاشلة، بالإضافة إلى مدى اعتماد المؤسسة على مصادر التمويل المقترضة، في الأخير تمكن ألتمان من تحديد خمس نسب مالية اعتبرها، من وجهة نظره، الأفضل في تمييز الأداء، حيث يمكن من خلالها التنبؤ بالفشل المالي. وتم صياغتها في شكل معادلة كما يلي⁷:

$$Z = 1.2x_1 + 1.4x_2 + 3.3x_3 + 0.6x_4 + 1.0x_5$$

حيث:

x_1 : رأس المال العامل/مجموع الأصول

x_2 : الأرباح المحتجزة/مجموع الأصول

x_3 : الأرباح قبل الفوائد والضرائب/مجموع الأصول

x_4 : القيمة السوقية للأسهم/مجموع الخصوم

x_5 : المبيعات/مجموع الأصول

يتم تفسير نتائج نموذج ألتمان كتالي:

- في حالة $2.99 < Z$ المؤسسة آمنة وغير معرض للإفلاس.
- في حالة $1.81 \leq Z \leq 2.99$ المؤسسة في المنطقة الرمادية حيث لا يمكن الحكم على وضعيتها.
- في حالة $1.81 > Z$ المؤسسة في منطقة الخطر ومعرضة للإفلاس.

ثانياً: نموذج كيدا 1981 KIDA: استند نموذج كيدا والذي تم تطويره في عام 1980 في دراسته على تحليل خمس نسب مالية تعكس جميع جوانب الأداء التشغيلي للشركة من خلال استخدام عينة تضم 20 شركة فاشلة و20 شركة ناجحة خلال الفترة ما بين 1974 و1975، واستطاع النموذج التنبؤ باحتمالات الفشل بدقة تصل إلى 90% قبل عام من وقوعه وتم صياغة النموذج كما يلي⁸:

$$Z = 1.042x_1 + 0.42x_2 + 0.461x_3 + 0.463x_4 + 0.271x_5$$

حيث:

x_1 : الربح الصافي/مجموع الأصول

x_2 : الأموال الخاصة/مجموع الديون

x_3 : الأصول المتداولة/الخصوم المتداولة

x_4 : المبيعات/مجموع الأصول

x_5 : النقديات/مجموع الأصول

يتم تفسير نتائج نموذج كيدا كتالي:

- في حالة Z موجبة فالمؤسسة آمنة وغير معرض للإفلاس.

- في حالة Z سالبة فالمؤسسة في منطقة الخطر ومعرضة للإفلاس.

ثالثاً: نموذج شيرود 1987 Sherrod: يعتمد نموذج شيرود على ستة مؤشرات مالية رئيسية، حيث تم تحديد الأوزان النسبية لمعاملات التمييز المخصصة لهذه المتغيرات، بالإضافة إلى دوره كأداة لتقييم مخاطر الائتمان، وذلك حسب الصيغة التالية⁹:

$$Z = 17x_1 + 9x_2 + 3.5x_3 + 20x_4 + 1.2x_5 + 0.1x_6$$

حيث:

X_1 : رأس المال العامل/مجموع الأصول

X_2 : النقديات/مجموع الأصول

X_3 : حقوق المساهمين/مجموع الأصول

X_4 : صافي الربح قبل الضريبة/مجموع الأصول

X_5 : مجموع الأصول/مجموع الخصوم

X_6 : حقوق المساهمين/الأصول الثابتة

يتم تفسير نتائج نموذج شيرود كآلي:

- في حالة $25 < Z$ المؤسسة آمنة وغير معرض للفشل المالي.
- في حالة $20 \leq Z \leq 25$ احتمال قليل للتعرض للفشل المالي.
- في حالة $5 \leq Z \leq 20$ يصعب التنبؤ بالفشل المالي.
- في حالة $-5 \leq Z \leq 5$ المؤسسة معرضة لخطر الفشل المالي.
- في حالة $Z > -5$ المؤسسة معرضة بشكل كبير لخطر الفشل المالي.

II. التنبؤ بالفشل المالي في مجمع صيدال للفترة (2021-2023):

نتناول في المحور لعرض نتائج الدراسة ثم نماذج التنبؤ بالفشل المالي:

1. عرض نتائج الدراسة: نتطرق في المحور الآتي لعرض النتائج المستخلصة من تحليل

القوائم المالية لمجمع صيدال وفقاً لأساليب التنبؤ المتطرق إليها في الجانب النظري¹⁰.

أولاً: حساب المؤشرات التوازن المالي: نقوم أولاً بحساب رأس المال العامل وذلك وفق إحدى العلاقتين من أعلى الميزانية ومن أسفل الميزانية وفق كالآتي :

الجدول رقم (1): حساب رأس المال العامل

الوحدة: مليار / دج

البيان	2021	2022	2023
الأموال الدائمة (1)	38	34	38
الأصول الثابتة (2)	26	25	25
رأس المال العامل (1-2)	11	8	12

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

يتبين من الجدول السابق أن رأس المال العامل ظل موجباً خلال سنوات الدراسة الثلاث، وهو ما يعكس قدرة المؤسسة على تمويل استثمارات الثابتة من خلال مواردها الدائمة،

مما ساهم في توفير هامش أمان مالي مكنها من مواجهة احتياجاتها التمويلية القصيرة الاجل، ويُلاحظ انخفاض في قيمة رأس المال العامل خلال سنة 2022، ويعود هذا التراجع أساسًا إلى انخفاض رؤوس الأموال الخاصة، نتيجة الخسارة المسجلة في النتيجة الصافية لتلك السنة، الأمر الذي أثر سلبًا على التوازن المالي للمؤسسة.

❖ نقوم بحساب احتياج رأس المال العامل وذلك وفق العلاقة المتطرق إليها سابقا كالآتي:

الجدول رقم (2): حساب احتياج رأس المال العامل

الوحدة:

مليار/ دج

2023	2022	2021	البيان
23	19	18	الأصول الجارية (1)
3	3	3	القيمة الجاهزة (2)
10	10	6	التزامات الجارية (3)
2	1	0.354	خزينة الخصوم (4)
11	6	8	احتياج رأس المال العامل (2-1) - (4-3)

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

يتضح من خلال الجدول أن قيمة احتياج رأس المال العامل كانت موجبة خلال سنوات الدراسة، مما يدل على أن المؤسسة لم تكن قادرة على تمويل احتياجاتها قصيرة الأجل اعتمادًا على مواردها قصيرة الأجل، وهو ما يعكس اعتماد المؤسسة المتزايد على التمويل الخارجي لتغطية التزاماتها التشغيلية.

❖ نقوم بحساب قيمة الخزينة الصافية وذلك وفق الآتي:

الجدول رقم (3): حساب الخزينة الصافية

الوحدة:

مليار/ دج

2023	2022	2021	البيان
12	8	11	راس المال العامل (1)

11	6	8	احتياج رأس المال العامل (2)
1	2	3	الخزينة الصافية (2-1)

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

يتضح من خلال الجدول أن قيمة الخزينة الصافية كانت موجبة خلال سنوات الدراسة الثلاث، مما يعكس قدرة المؤسسة على تغطية احتياجاتها التمويلية بالاعتماد على رأس المال العامل، وهو ما ساعدها على الحفاظ على توازنها المالي خلال تلك الفترة، كما شهدت تراجعاً مستمراً في قيمة الخزينة الصافية، وهو مؤشر سلبي قد يُنذر بظهور صعوبات مالية مستقبلية، مما قد يهدد استقرارها المالي مستقبلاً.

ثانياً: حساب النسب المالية: نقوم أولاً بحساب نسب السيولة كالاتي:

الجدول رقم (4): حساب نسب السيولة

الوحدة:

مليار / دج

2023	2022	2021	البيان
23	19	18	الأصول الجارية (1)
10	10	6	التزامات الجارية (2)
2.10	1.86	% 2.74	نسبة التداول (2/1)
14	12	8	الأصول الجارية-المخزونات (3)
10	10	6	التزامات الجارية (4)
1.28	1.23	% 1.28	نسبة السيولة المختصرة (4/3)
3	3	3	القيمة الجاهزة (5)
10	10	6	التزامات الجارية (6)
0.35	0.36	% 0.56	نسبة السيولة الفورية (6/5)

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

نستنتج من خلال الجدول النقاط التالية:

- **نسبة التداول:** يتبين أن نسبة التداول للسنوات الثلاث أكبر من الواحد، وهذا يعني أن المؤسسة لها القدرة على سداد التزاماتها، مع تحقيق رأس مال موجب ولديها هامش أمان يجعلها بعيدة عن العسر المالي.
 - **نسبة السيولة المختصرة:** تعد نسبة السيولة المختصرة أكثر دقة من نسبة التداول، حيث لدى المؤسسة نسب أعلى من الواحد، مما يعني أصول عالية السيولة، كما تستطيع المؤسسة تغطية ما عليها من التزامات متداولة.
 - **نسبة السيولة الفورية:** حققت المؤسسة النسب المعيارية للسيولة الفورية ما بين (20% و 30%)، وبالتالي أصول المؤسسة قادرة على تغطية الخصوم المتداولة.
- ❖ **حساب نسب النشاط:**

الجدول رقم (5): حساب نسب النشاط

الوحدة:

مليار / دج

2023	2022	2021	البيان
19	15	10	المبيعات
49	44	44	مجموع الأصول
0.39	0.34	0.22	معدل دوران الاجمالي
19	15	10	المبيعات
25	25	26	الأصول الثابتة
0.74	0.60	0.38	معدل دوران الأصول الثابتة
19	15	10	المبيعات
23	19	18	الأصول الجارية
0.83	0.81	0.55	معدل دوران الأصول المتداولة
19	15	10	رقم الاعمال
9	8	4	الزبائن + أوراق النقد
1.979	1.816	2.194	معدل دوران الحسابات المدينة
181	198	164	مدة التحصيل من الزبائن

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

نلاحظ من خلال الجدول ما يلي:

- **معدل دوران إجمالي الأصول:** نلاحظ بأن معدل دوران إجمالي الأصول للمؤسسة سنة 2021 قدر ب 0.22، هذا يعني أن كل دينار مستثمر في سنة 2021 يولد 0.22 دج من المبيعات، إذ يدل هذا على انخفاض في الكفاءة الإدارية للمؤسسة، ومن أجل تقادي هذا الانخفاض على المؤسسة أن تقوم باستغلال أصولها، أو بيع جزء منها، مع ارتفاع معتبر في معدل دوران إجمالي الأصول في السنتين المواليين، هذا يدل على أن المؤسسة تقوم بتدراك أعمالها والعمل على تحسينها.
- **معدل دوران الأصول الثابتة:** يقوم معدل دوران الأصول الثابتة بقياس قدرة الأصول الرأس مالية على توليد المبيعات، إذ نلاحظ في سنة 2021 قدر هذا المعدل ب 0.38 وهذا يعني أنه كل دينار مستثمر في الأصول الثابتة يولد 0.38 دج من المبيعات، وهنا الأداء التشغيلي للمؤسسة منخفض نسبي، وفي السنتين المواليين نلاحظ ارتفاع في معدل دوران الأصول الثابتة، وهذا يدل على زيادة كفاءة المؤسسة في استغلال أصولها الثابتة لزيادة حجم المبيعات.
- **معدل دوران الأصول المتداولة:** نلاحظ خلال السنوات الثلاث ارتفاع في معدل دوران الأصول المتداولة، وهو ما يظهر تحسن كفاءة المؤسسة في استغلال أصولها المتداولة.
- **معدل دوران الحسابات المدينة:** في سنة 2021 كان معدل دوران الحسابات المدينة لمؤسسة صيدال هو (2.194 مرة) أي مدة التحصيل من الزبائن هي مرة كل 164 يوم، بينما في سنة 2022 كان معدل دوران الحسابات المدينة هو (1.816)، أي أن مدة التحصيل من الزبائن هي مرة واحدة كل 198 يوم، وفي سنة 2023 قدرت ب (1.979 مرة) أي مرة واحدة كل 181 يوم.

ثالثاً: حساب نسب الهيكل المالي:

الجدول رقم (6): حساب نسب الهيكل المالي

الوحدة:

مليار/ دج

2023	2022	2021	البيان
38	34	38	الأموال الدائمة

25	25	26	الأصول الثابتة
1.47	1.34	1.44	نسبة التمويل الدائم
21	18	22	الأموال الخاصة
25	25	26	الأصول الثابتة
0.84	0.74	0.87	نسبة التمويل الخاص
21	18	22	الأموال الخاصة
27	25	21	مجموع الديون
0.80	0.73	1.05	نسبة الاستقلالية المالية
27	25	21	مجموع الديون
49	44	44	مجموع الأصول
0.56	0.58	0.49	نسبة التمويل الخارجي

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

نلاحظ من خلال الجدول ما يلي :

- نسبة التمويل الدائم: نلاحظ ان نسبة التمويل الدائم خلال سنوات الدراسة كانت أكبر من 1، وهذا يعني ان الأموال الدائمة تقوم بتغطية الأصول الثابتة.
 - نسبة التمويل الخاص: نسبة التمويل الخاص خلال سنوات الدراسة كانت اقل من 1، وهذا يعني ان الأموال الخاصة للمؤسسة لا تكفي لتغطية كل الأصول الثابتة، مما قد يجعل المؤسسة في حاجة للجوء للاستدانة، ولكن رغم ذلك تبقى النسبة الأكبر من 0.8 مقبولة نسبياً.
 - نسبة الاستقلالية المالية: يتضح من خلال تطور نسبة الاستقلالية المالية خلال الثلاث سنوات محل الدراسة، تراجع ملحوظ من مستوى 1.05 خلال السنة الأولى إلى 0.73 في السنة الثانية، مع تسجيل تحسن طفيف إلى 0.80 في السنة الثالثة. هذا المسار يعكس تنامي الاعتماد على التمويل الأجنبي مقابل الأموال الخاصة.
 - نسبة التمويل الخارجي: خلال السنوات الثلاث للدراسة نلاحظ تسجيل ارتفاع من 0.49 في السنة الأولى إلى 0.58 في السنة الثانية وانخفاض طفيف بـ 0.65 في السنة الثالثة، بما يعكس توجه المؤسسة المتزايد نحو تمويل أصولها عن طريق الديون.
- رابعا: حساب نسب الربحية:

الجدول رقم (7): حساب نسب الربحية

الوحدة:

مليار/ دج

2023	2022	2021	البيان
1 962	-2 837	371	صافي الربح بعد الضرائب
19 410	15 518	102 11	المبيعات
10.11%	-18.29%	3.64%	نسبة هامش الربح الصافي
1 990	-2 987	48	صافي الربح
49 318	44 880	44 811	اجمالي الأصول
4.04%	-6.66%	0.11%	نسبة العائد على الاستثمار
1 962	-2 837	371	صافي الربح بعد الضرائب
21 924	18 965	22 912	حقوق ملكية
8.95%	-14.97%	1.62%	نسبة العائد على حقوق الملكية

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

نلاحظ من خلال الجدول ما يلي:

- **نسبة هامش الربح الصافي:** نلاحظ ان نسبة هامش الربح الصافي تشهد تذبذباً ملحوظاً يعكس تغيرات جوهرية في الكفاءة التشغيلية للشركة. فقد بدأت النسبة بمستوى إيجابي في السنة الأولى ب 3.64%، مما يدل على تحقيق ربح مقابل كل وحدة من المبيعات. إلا أنها تحولت إلى قيمة سلبية في السنة الثانية ب -18.29%، ما يشير إلى أن الشركة تكبدت خسائر رغم ارتفاع المبيعات، وفي السنة الثالثة، تحسنت النسبة إلى 10.11%، مما يعكس تعافياً ملحوظاً في الأداء.
- **نسبة العائد على الاستثمار:** نرى ان نسبة العائد على الاستثمار شهدت هذه تذبذباً واضحاً خلال الفترة الدراسة، ففي السنة الأولى كانت النسبة منخفضة جداً حيث قدره ب 0.11%، مما يدل على ضعف العائد المحقق مقارنة بحجم الأصول، أما في السنة الثانية فقد سجلت الشركة خسارة أدت إلى انخفاض العائد إلى مستوى سلبي بلغ -6.66%، وهو ما يعكس استخداماً غير فعال للأصول، وفي السنة الثالثة، عادت

النسبة إلى الإيجابية عند 4.04%، مما يشير إلى تحسن في كفاءة استخدام الموارد وتحقيق عائد أفضل على الاستثمار.

- **نسبة العائد على حقوق الملكية:** شهدت نسبة العائد على حقوق الملكية تنذب واضح خلال سنوات الدراسة، فقد بلغت في السنة الأولى 1.62%، وهي نسبة منخفضة تشير إلى عائد محدود على استثمارات المساهمين، أما في السنة الثانية فقد انخفضت النسبة بشكل حاد إلى 14.97- % نتيجة للخسارة الكبيرة المسجلة، مما يعكس تأكلاً في حقوق المساهمين، وفي السنة الثالثة ارتفعت النسبة إلى 8.95%، وهو تحسن ملحوظ يدل على تعافي الأداء المالي وتحقيق أرباح أفضل، إلا أن العائد لا يزال دون المستوى الأمثل مقارنة بحجم حقوق الملكية.

خامسا: حساب نسب المردودية:

الجدول رقم (8): حساب الأصول الاقتصادية

الوحدة:

مليار/ دج

البيان	2021	2022	2023
الأصول الثابتة	26	25	25
احتياج راس المال العامل	8	6	11
الأصول الاقتصادية	34	32	37

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

الجدول رقم (9): حساب نسب المردودية

الوحدة:

مليار/ دج

البيان	2021	2022	2023
النتيجة العادية قبل الضرائب	0.498	-2	1
مجموع الأصول الاقتصادية	34	32	37
المردودية الاقتصادية	1.44%	-8.71%	5.13%
النتيجة الصافية	0.048	-2	1
الأموال الخاصة	22	18	21

9.08%	15.75%-	0.21%	المردودية المالية
1	-2	0.048	النتيجة الصافية
19	15	10	رقم الاعمال
10.26%	19.25%-	0.48%	المردودية التجارية

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

نلاحظ ما يلي:

- **المردودية الاقتصادية:** نلاحظ ان المؤسسة في السنة الأولى حققت مردودية إيجابية أي ان كل دينار مستثمر من الأصول حقق ربح بقيمة 1.44%، اما في السنة الثانية قد حققت مردودية سلبية أي ان كل دينار مستثمر من الأصول حقق خسارة بقيمة 8.71%-، اما في السنة الثالثة فقد حققت مردودية إيجابية أي ان كل دينار مستثمر من الأصول حقق ربح بقيمة 5.13%.
- **المردودية المالية:** حققت المؤسسة في السنة الأولى مردودية إيجابية أي ان كل دينار مستثمر من الأموال الخاصة حقق ربح بقيمة 0.21%، اما في السنة الثانية قد حققت مردودية سلبية أي ان كل دينار مستثمر من الأموال الخاصة حقق خسارة بقيمة 15.75%-، اما في السنة الثالثة فقد حققت مردودية إيجابية أي ان كل دينار مستثمر من الأموال الخاصة حقق ربح بقيمة 9.08%.
- **المردودية التجارية:** المؤسسة في السنة الأولى حققت مردودية إيجابية أي ان كل دينار مستثمر من رقم الاعمال حقق ربح بقيمة 0.48%، اما في السنة الثانية قد حققت مردودية سلبية أي ان كل دينار مستثمر من رقم الاعمال حقق خسارة بقيمة 19.25%-، اما في السنة الثالثة فقد حققت مردودية إيجابية أي ان كل دينار مستثمر من رقم الاعمال حقق ربح بقيمة 10.26%.

خامسا: حساب نسب المديونية:

الجدول رقم (10): حساب نسب المديونية

الوحدة:

مليار/ دج

2023	2022	2021	البيان
21	18	22	الأموال الخاصة

49	44	44	مجموع الخصوم
0.44	0.42	0.51	نسبة الاستقلالية المالية
16	15	15	الديون مالية طويلة الاجل
2	1	0.757	قدرة التمويل الذاتي
5.64	12.72	20.02	نسبة القدرة على السداد
0.352	0.520	0.105	المصاريف المالية
19	15	10	رقم الاعمال
%1.81	%3.36	%1.04	نسبة تغطية المصاريف المالية

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

نلاحظ من خلال الجدول النقاط التالية:

- **نسبة الاستقلالية المالية:** شهدت نسبة الاستقلالية المالية لمجمع صيدال خلال الفترة الدراسة تنذبًا ملحوظًا، حيث سجلت في سنة 2021 نسبة مرتفعة نسبيًا بلغت 0.51، مما يدل على الاعتماد الجيد على الأموال الخاصة في تمويل نشاطها، ويعكس وضعًا ماليًا متوازنًا نسبيًا. إلا أن هذه النسبة تراجعت بشكل واضح في سنة 2022 إلى 0.42، مما يشير إلى ارتفاع الاعتماد على التمويل الخارجي وتراجع في الاستقلال المالي، في سنة 2023 تحسنت النسبة قليلًا لتبلغ 0.44.
- **نسبة القدرة على السداد:** عرفت نسبة القدرة على السداد تحسنًا تدريجيًا خلال الفترة الدراسة، ما يعكس تطورًا إيجابيًا في قدرته على تسديد ديونه المالية طويلة الأجل بالاعتماد على مصادره الذاتية. ففي سنة 2021 كانت نسبة القدرة على السداد مرتفعة جدًا إذ بلغت 20.02% ما يشير إلى ضعف كبير في التمويل الذاتي واعتماد مفرط على القروض، غير أن الوضع بدأ يتحسن في سنة 2022 بانخفاض النسبة إلى 12.72% نتيجة ارتفاع قدرة التمويل الذاتي، ما يدل على تحسن في الأداء المالي العام. وبلغ هذا التحسن ذروته في سنة 2023، حيث انخفضت النسبة إلى 5.64% فقط.
- **نسبة تغطية المصاريف المالية:** عرفت نسبة تغطية المصاريف المالية تنذبًا خلال سنوات الدراسة حيث انه في سنة 2021 كانت المصاريف المالية تشكل ما نسبته 1.04% من رقم الاعمال، ثم ارتفعت بشكل ملحوظ في 2022 الى 3.36% نتيجة

زيادة المصاريف المالية، قبل أن تتحسن في 2023 وتتنخفض إلى 1.81%، ما يدل على تحسن في كلفة التمويل مقارنة برقم الأعمال.

2. تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي:

أولاً: نموذج التمان:

الجدول رقم (11): تطبيق نموذج التمان على مجمع صيدال

الوحدة:

مليار/ دج

2023	2022	2021	البيان
12	8	11	راس المال العامل
49	44	44	مجموع الأصول
0.248	0.197	0.261	x_1
-3	-2	-1	الأرباح المحتجزة
49	44	44	مجموع الأصول
-0.081	-0.0466	-0.0245	x_2
1	-2	0.498	الأرباح قبل الفوائد والضرائب
49	44	44	مجموع الأصول
0.0386	-0.0632	0.0111	x_3
5	5	5	القيمة السوقية للأسهم
49	44	44	مجموع الخصوم
0.101	0.118	0.121	x_4
19	15	10	المبيعات
49	44	44	مجموع الأصول
0.393	0.346	0.228	x_5
$Z = 1.2x_1 + 1.4x_2 + 3.3x_3 + 0.6x_4 + 1.0x_5$			
0.7652	0.3794	0.6161	Z

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

نلاحظ من خلال الجدول ما يلي:

- **القيمة: x_1** وتمثل راس المال العامل على مجموع الأصول، أي مدى اعتماد المؤسسة على راس مالها العامل لتمويل الأصول. خلال سنوات الدراسة كانت هذه القيمة موجبة مما يعكس قدرتها الجيدة في إدارة سيولتها وتمويل أصولها عبر مواردها.
 - **القيمة: x_2** وتمثل الأرباح المحتجزة على مجموع الأصول، أي مدى اعتماد المؤسسة على أرباحها المتراكمة لتمويل أصولها. خلال سنوات الدراسة أظهرت القوائم المالية لمجمع صيدال الأرباح المحتجزة بالسالب كما هو موضح في الجدول، لتكون قيم x_2 سالبة بشكل متزايد خلال سنوات الدراسة ما يشير الى ان المؤسسة لا تعتمد على الأرباح المحتجزة لتمويل أصولها.
 - **القيمة: x_3** وتمثل الأرباح قبل الفوائد والضرائب على مجموع الأصول، وتهدف لقياس مدى قدرة الشركة على توليد الأرباح التشغيلية باستخدام الأصول وهي نسبة الربحية. خلال سنوات الدراسة نلاحظ تنذباً في قيم x_3 حيث في السنة الأولى كانت 1.11% ما يعني ان الكفاءة التشغيلية كانت ضعيفة، اما السنة الثانية كانت 6.32%- ما يشير الى ان الشركة كانت تحقق خسائر تشغيلية، اما السنة الثالثة فكانت 3.86% ما يدل على تحسن أداء المؤسسة تحقيق أرباح تشغيلية.
 - **القيمة: x_4** وتمثل القيمة السوقية للأسهم على مجموع الخصوم، وتهدف لقياس العلاقة بين القيمة السوقية للمؤسسة والالتزامات، أي مقدار اعتمادها على الديون مقارنة بقيمتها السوقية. نلاحظ خلال سنوات الدراسة ان القيمة x_4 كانت موجبة وفي تراجع مستمر، أي ان القيمة السوقية تفوق الديون ما يوضح صحة المؤسسة في هيكلة الديون.
 - **القيمة: x_5** وتمثل المبيعات على مجموع الخصوم، وتهدف لقياس كفاءة الأصول لتوليد المبيعات (معدل الدوران الإجمالي). نلاحظ خلال سنوات الدراسة ان القيمة x_5 موجبة، ما يشير الى كفاءة المؤسسة في استخدام أصولها لتحقيق المبيعات.
- ❖ نلاحظ من خلال الجدول ان قيمة Z المحسوبة كانت اقل من 1.81 خلال سنوات الدراسة، وبالتالي فانه حسب نموذج آلتان فان مجمع صيدال يقع ضمن منطقة الخطر وهو معرض للفشل المالي.

ثانياً: نموذج شيرود:

الجدول رقم (12): تطبيق نموذج شيرود على مجمع صيدال

الوحدة: مليار / دج

2023	2022	2021	البيان
12	8	11	رأس المال العامل
49	44	44	مجموع الأصول
0.248	0.197	0.261	x_1
3	3	3	النقديات
49	44	44	مجموع الأصول
0.0811	0.0849	0.0845	x_2
21	18	22	حقوق المساهمين
49	44	44	مجموع الأصول
0.444	0.423	0.511	x_3
1	-2	0.498	صافي الربح قبل الضريبة
49	44	44	مجموع الأصول
0.0386	-0.0632	0.0111	x_4
49	44	44	مجموع الأصول
27	25	21	مجموع الديون
1.80	1.73	2.05	x_5
21	18	22	حقوق المساهمين
25	25	26	الأصول الثابتة
0.844	0.737	0.868	x_6
$Z = 17x_1 + 9x_2 + 3.5x_3 + 20x_4 + 1.2x_5 + 0.1x_6$			
9.5163	6.4793	9.7548	Z

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

نلاحظ من خلال الجدول ما يلي:

- **القيمة X_1 :** تمثل راس المال العامل على مجموع الأصول، أي مدى اعتماد المؤسسة على راس مالها العامل لتمويل الأصول. خلال سنوات الدراسة كانت هذه القيمة موجبة مما يعكس قدرتها الجيدة في إدارة سيولتها وتمويل أصولها عبر مواردها.
- **القيمة X_2 :** تمثل النقديات على مجموع الأصول، تقيس هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على تغطية التزاماتها قصيرة الاجل بأصولها الجارية. نلاحظ خلال سنوات الدراسة ان القيمة X_2 كانت ثابتة عند 8% أي ان المؤسسة كانت قادرة على تلبية التزاماتها قصيرة الاجل دون الافراط في الاحتفاظ بالسيولة على حساب الاستثمارات.
- **القيمة X_3 :** تمثل حقوق المساهمين على مجموع الأصول، تستخدم هذه النسبة لقياس مدى تمويل المؤسسة لأصولها من خلال حقوق المساهمين مقارنة بالتمويل بالديون. نلاحظ من خلال الجدول ان القيمة X_3 كانت 51.1%، 42.3%، 44.4% على التوالي لسنوات الدراسة وتمثل نسبة حقوق المساهمين من مجموع الأصول، وتعتبر نسب مقبولة.
- **القيمة X_4 :** وتمثل الأرباح قبل الفوائد والضرائب على مجموع الأصول، وتهدف لقياس مدى قدرة الشركة على توليد الأرباح التشغيلية باستخدام الأصول وهي نسبة الربحية. خلال سنوات الدراسة نلاحظ تذبذباً في قيم X_4 حيث في السنة الأولى كانت 1.11% ما يعني ان الكفاءة التشغيلية كانت ضعيفة، اما السنة الثانية كانت -6.32% ما يشير الى ان الشركة كانت تحقق خسائر تشغيلية، اما السنة الثالثة فكانت 3.86% ما يدل على تحسن أداء المؤسسة تحقيق أرباح تشغيلية.
- **القيمة X_5 :** تمثل مجموع الأصول على مجموع الديون، وتستخدم لتقدير قدرة المؤسسة على تغطية ديونها بأصولها. خلال سنوات الدراسة كانت نسب القيمة X_5 تساوي 1.80، 1.73، 2.05 على التوالي أي ان المؤسسة تمتلك أصول أكثر من ديونها.
- **القيمة X_6 :** وتمثل حقوق المساهمين على الأصول الثابتة، وتهدف لقياس مدى تمويل الأصول الثابتة من خلال حقوق المساهمين (نسبة التمويل الخاص). نلاحظ ان خلال سنوات الدراسة كانت النسبة اقل من 1، وهذا يعني ان الأموال الخاصة للمؤسسة لا تكفي لتغطية كل الأصول الثابتة، مما يجعل المؤسسة تعتمد على الالتزامات لتمويل أصولها الثابتة.

❖ نلاحظ من خلال الجدول ان قيمة Z المحسوبة لمجمع صيدال كانت محصورة بين 20 و 5 خلال سنوات الدراسة، وبالتالي فانه حسب نموذج شيرود فان مجمع صيدال يقع ضمن منطقة الرمادية حيث يصعب التنبؤ بالوضعية المالية المؤسسة ما إن كانت آمنة او معرضة للفشل.

ثالثا: نموذج كيدا

الجدول رقم (13): تطبيق نموذج شيرود على مجمع صيدال

الوحدة: مليار / دج

البيان	2021	2022	2023
الربح الصافي	0.048	-2	1
مجموع الأصول	44	44	49
K_1	0.0011	-0.0666	0.0404
الأموال الخاصة	22	18	21
مجموع الديون	21	25	27
K_2	1.05	0.73	0.80
الأصول المتداولة	18	19	23
الخصوم المتداولة	6	10	10
K_3	2.74	1.86	2.10
المبيعات	10	15	19
مجموع الأصول	44	44	49
K_4	0.228	0.346	0.393
النقديات	3	3	3

49	44	44	مجموع الأصول
0.0811	0.0849	0.0845	x_5
$Z = 1.042x_1 + 0.42x_2 + 0.461x_3 + 0.463x_4 + 0.271x_5$			
1.5501	1.2779	1.8337	Z

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

نلاحظ من خلال الجدول ما يلي:

- **القيمة x_1 :** وتمثل الربح الصافي على مجموع الأصول، حيث تستخدم لقياس مدى كفاءة المؤسسة في استخدام أصولها لتحقيق الأرباح (نسبة العائد من الاستثمار). نلاحظ ان القيمة x_1 شهدت تذبذباً واضحاً خلال الفترة الدراسية، ففي السنة الأولى كانت النسبة منخفضة جداً حيث قدرة ب 0.01%، مما يدل على ضعف العائد المحقق مقارنة بحجم الأصول، أما في السنة الثانية فقد سجلت الشركة خسارة أدت إلى انخفاض العائد إلى مستوى سلبي بلغ -6.66%، وهو ما يعكس استخدام غير فعال للأصول، وفي السنة الثالثة، عادت النسبة إلى الإيجابية عند 4.04%، مما يشير إلى تحسن في كفاءة استخدام الموارد وتحقيق عائد أفضل على الاستثمار.
- **القيمة x_2 :** تمثل الأموال الخاصة على مجموع الديون، وهي نسبة الاستقلالية المالية. يتضح من خلال تطور نسبة الاستقلالية المالية خلال الثلاث سنوات محل الدراسة، تراجع ملحوظ من مستوى 1.05 خلال السنة الأولى إلى 0.73 في السنة الثانية، مع تسجيل تحسن طفيف إلى 0.80 في السنة الثالثة، هذا المسار يعكس تنامي الاعتماد على التمويل الأجنبي مقابل الأموال الخاصة.
- **القيمة x_3 :** وتمثل الأصول المتداولة على الخصوم المتداولة، وهي نسبة التداول. خلال سنوات الدراسة أظهرت المؤسسة مستوى جيد، حيث تراوحت نسبة التداول بين 1.86 و 2.74، ما يشير إلى قدرتها على سداد الالتزامات القصيرة الأجل. بلغ أعلى مستوى لها في 2021 (2.74)، ثم تراجعت في 2022 إلى 1.86 قبل أن تتحسن مجدداً في 2023 إلى 2.10، مما يعكس مرونة مالية مقبولة واستقراراً نسبياً في إدارة الأصول والخصوم المتداولة.

- **القيمة x_4** وتمثل المبيعات على مجموع الخصوم، وتهدف لقياس كفاءة الأصول لتوليد المبيعات (معدل الدوران الإجمالي). نلاحظ خلال سنوات الدراسة ان القيمة x_4 موجبة، ما يشير الى كفاءة المؤسسة في استخدام أصولها لتحقيق المبيعات.
- **القيمة x_5** تمثل النقديات على مجموع الأصول، تقيس هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على تغطية التزاماتها قصيرة الاجل بأصولها الجارية. نلاحظ خلال سنوات الدراسة ان القيمة x_5 كانت ثابتة عند 8% أي ان المؤسسة كانت قادرة على تلبية التزاماتها قصيرة الاجل دون الافراط بنكديس السيولة على حساب الاستثمارات .
- ❖ نستنتج من خلال الجدول ان قيمة Z المحسوبة لمجمع صيدال كانت موجبة خلال سنوات الدراسة، وبالتالي فانه حسب نموذج كيدا فان مجمع صيدال آمن وغير معرض للفشل المالي.

III. تحليل ومناقشة نتائج الدراسة:

نحلل أولاً نتائج المؤشرات المالية حيث نجد أن مؤشرات التوازن المالي للمؤسسة أنها تحتفظ بتوازن مالي إجمالي، لكن ارتفاع في احتياج رأس المال العامل قد يضعف السيولة إذا لم يُضبط. أظهرت نسب التداول والسيولة الفورية عن مستويات جيدة خلال السنوات الثلاث، مما يدل على قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها القصيرة الأجل، ومع ذلك فإن الفارق الكبير بين نسبة التداول والسيولة الفورية يعكس اعتماداً كبيراً على الأصول غير السائلة (كالمخزون والزبائن) لتغطية الخصوم القصيرة، وهذا قد يشكل خطراً في حالة تزايد آجال التحصيل أو صعوبة تصريف المخزون، مما يُعرض المؤسسة لخطر نقص السيولة الفورية.

عند تحليل نسب الهيكل المالي لمجمع صيدال تبين وجود هيكل مالي متوازن، ما يوفر لها استقرار مالي طويل الأجل، الا ان هناك تزايد في الاعتماد الديون.

نسب الربحية شهدت تنديباً وضعفاً نسبياً في بعض السنوات، ما يعكس تأكلاً في الأرباح بفعل ارتفاع التكاليف على الرغم من تحسن رقم الأعمال. في حين تُظهر نسب المديونية تحسناً تدريجياً في قدرة المؤسسة على السداد وزيادة في الاعتماد على موارده الذاتية، رغم بعض التذبذب في الاستقلالية المالية وتغطية المصاريف المالية. يعكس ذلك توجهاً إيجابياً نحو تقوية الهيكل المالي.

خلصت نتائج تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي انه عند تطبيق نموذج آلتان على مجمع صيدال حيث يقع ضمن منطقة الخطر وهو معرض للفشل المالي خلال سنوات الدراسة، وحسب نموذج شيرود اظهر ان مجمع صيدال يقع ضمن منطقة الرمادية حيث يصعب التنبؤ بالوضعية

المالية المؤسسة، وحسب نموذج كيدا اظهر ان مجمع صيدال آمن وغير معرض للفشل المالي، ولكن من خلال مطابقة نتائج مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية مع نتائج النماذج المطبقة يمكننا اعتبار ان نموذج كيدا الأقرب لتفسير الوضعية المالية لمجمع صيدال.

IV. الخاتمة

أظهرت نتائج الدراسة أن القيم المحسوبة للمؤشرات المالية (رأس المال العامل، احتياج رأس المال العامل) والنسب المالية (الخزينة، نسب السيولة، النشاط، الهيكل المالي، الربحية...) تفاوتاً واضحاً عبر السنوات الدراسة الثلاث، مع تراجع للأداء الربحي وانخفاضاً في هامش الربح والعائدات على الأصول وحقوق الملكية، وهو مؤشر سلبي على مردودية النشاط، وهناك اعتماد كبير على التمويل الخارجي من خلال تمويل نشاطاته عن طريق الديون، مما يُضعف الاستقلالية المالية ويزيد من مخاطر العجز في حالة التقلبات الاقتصادية، بالإضافة الى محدودية كفاءة استغلال الموارد من خلال بطئ دوران الأصول والمخزون، مما يعكس ضعفاً في كفاءة استخدام الموارد المتاحة، مما سبق نستنتج أن المؤشرات (الانخفاض المتتالي للربحية، ضعف الإفصاح المالي، انعدام المنافسة مع المنتجات الداخلية أو الخارجية، تدني الرقابة على رأس المال) تمثل علامات إنذار مبكر للفشل المالي وبالتالي نفي الفرضية الصفرية المؤشرات المالية لا تساهم للدلالة على احتمالية إفلاس المؤسسة أو فشلها المالي. وتحقق الفرضية البديلة المؤشرات المالية تساهم للدلالة على احتمالية إفلاس المؤسسة أو فشلها المالي.

توصلت الدراسة الى وجود العديد من نماذج التنبؤ بالفشل المالي، ولكن حسب الدراسات السابقة كان نموذج آلتان، كيدا، شيروود الأكثر استخداماً فالتنبؤ بالفشل المالي، حيث أثبتت النماذج المعتمدة قدرتها على رصد مؤشرات مبكرة للفشل المالي، لكنها تحتاج إلى تكيف وتحديث بما يتماشى مع الطبيعة المحاسبية والاقتصادية للمؤسسات الجزائرية. ومما نستنتج تحقق الفرضية الصفرية يوجد نموذج كيدا ونموذج آلتان ونموذج شيروود تستخدم في التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية.

اثبتت الدراسة وجود تباين في نتائج النماذج، حيث لم تصنف جميعها المؤسسة بنفس الدرجة من الخطر، هذا الاختلاف يعود إلى اعتماد كل نموذج على تركيبة مختلفة من النسب المالية، ما يعكس تفاوتاً في درجة التحذير من الفشل المالي. ومنه نستنتج نفي الفرضية الصفرية لا يوجد اختلاف بين النتائج المتحصل عليها من تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي. وتحقق الفرضية البديلة يوجد اختلاف بين النتائج المتحصل عليها من تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي لمجمع صيدال.

V. المصادر والمراجع:

- ¹ مروة مبروكي، (2022)، دور النماذج الكمية العالمية (Springgate Kida Altman)
 (Sherood) في التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية دراسة حالة شركة المراعي للفترة
 (2018-2020)، مجلة الاقتصاد الصناعي، المجلد12، العدد02، جامعة محمد خيضر بسكرة،
 الجزائر، ص 243.
- ² محمد البشير بن عمر (2022)، التنبؤ بالفشل المالي للشركات باستخدام نماذج (Kida,
 Altman, Beaver) دراسة حالة شركة الرواد للصناعات والخدمات بالوادي في الفترة (2017-
 2020)، مجلة اقتصاد المال والاعمال، المجلد07، العدد01، جامعة الشهيد حمه لخضر
 الوادي، الجزائر، ص 338.
- ³ عبد الرؤوف عزالدين، صابر بوعويينة، مرجع سبق ذكره، ص 118.
- ⁴ يزيد تقيارت، (2017)، استخدام أدوات التحليل المالي في تشخيص الوضع المالي للمؤسسات
 الاقتصادية في ظل الإصلاح المحاسبي دراسة حالة المؤسسة الوطنية لإنتاج اللوالب والسكاكين
 والصنابير "BCR" بولاية سطيف للفترة (2011 - 2014)، مجلة علمية محكمة دوليا،
 العدد 11، جامعة ام لبواقي، الجزائر، ص 133.
- ⁵ عميروش بويكر، (2022)، أهمية تحقيق التوازن المالي في المؤسسة الاقتصادية دراسة تحليلية
 لعينة من المجمعات البترولية للفترة (2019/2020)، مجلة البحوث في العلوم المالية
 والمحاسبية، المجلد07، العدد01، جامعة بوج بوعريرج، الجزائر، ص167.
- ⁶ سليمة مالبية، (2021)، تقييم أدوات التحليل المالي في ترشيد عملية اتخاذ القرارات دراسة
 تطبيقية للتحليل المالي على المؤسسة "إيلوصوي"، مجلة المنهل الاقتصادي، المجلد04،
 العدد02، جامعة الجزائر3، الجزائر، ص506.
- ⁷ معرف هدى، يحيوي نعيمة (2022)، المفاضلة بين النماذج (kida shorred altman)
 ومدى قدرتها على التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسة صيدال خلال الفترة ما بين (2017) إلى
 (2020)، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، المجلد 16، العدد 02، جامعة باتنة1، الجزائر، ص
 467.
- ⁸ رحيش سعيدة، تلخوخ سعيدة (2021)، التنبؤ بالفشل المالي في الشركات التامين الجزائرية
 دراسة حالة الشركة الجزائرية للتأمينات CAAT، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، المجلد 05،
 العدد 01، جامعة أمحمد بوقرة بومرداس، الجزائر، ص 31.

⁹ عوني محمد الصغير، زهراني رضا، (2022)، التنبؤ بالفشل المالي من خلال دراسة الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية (دراسة حالة مجمع صيدال)، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، المجلد 05، العدد 01، جامعة الشهيد حمه لحضر الوادي، الجزائر، ص 483.

¹⁰ لمزيد من التفاصيل والحصول على البيانات المالية يمكنكم الاطلاع على الموقع:

<https://saidalgroup.dz/public/page/GROUPE-SAIDAL>