

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

جامعة محمد البشير الإبراهيمي - برج بوعريش -

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

قسم علوم التسيير

تخصص: إدارة مالية

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر الأكاديمي

عنوان المذكرة:

استخدام أساليب التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسة  
دراسة حالة مؤسسة التوضيب و فنون الطباعة برج بوعريش EMBAG

تحت إشراف الأستاذة:

د. هيبية بوعبد الله

من إعداد الطلبة:

- خليفة هاني
- هشام أحمد زايد

رئيسا	أ. بومصباح صافية
مناقشا	د. كفي مريم
مشرفا ومقررا	أ. بوعبد الله هيبية

السنة الجامعية: 2021 / 2022

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

# شكر و تقدير

الحمد لله المنعم الوهاب الولي الحميد، والحمد لله بجميع محامده  
وكما ينبغي له من التحميد .

الحمد لله الذي أمر بشكره، ووعد من شكر بالمزيد، نحمده  
ونشكره ونشهد أن محمدا عبده ورسوله الذي بعث بالقرآن  
المجيد، اللهم صلي عليه وعلى آله وصحبه أئمة التوحيد،  
والحمد لله الذي وفقنا لإنجاز هذا العمل المتواضع وما توفيقنا  
إلا بالله عليه توكلنا، فليتوكل المتوكلون . كما نتقدم بأحر شكري  
الى :

الأستاذة المشرفة بوعبدالله التي لطالما ساعدنا في إعداد بحثنا  
هذا، كانت بمثابة الموجه والمرشد، و قدمت النصيحة الطيبة  
والتقويم الدائم السديد .

وشكرا خاص أرفه لكل أساتذة علوم التسيير وأساتذة كلية العلوم  
الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير والشكر الجزيل لكل من  
ساهم من قريب أو بعيد ومد لنا بيد العون لإنجاز هذه المذكرة

هاني ، هشام

# إهداء

لعل أول ما يطرق في ذهن المرء و هو يقف أمام ثمرة  
جهد له، وأن يحمد الله الذي أعانه ليصل الى ما وصل  
اليه ، فالحمد والفضل والثناء لخالقي ورازقي الذي يسر  
لي أمري و أعانني و أمدني القوة في ساعات الضعف .  
إلى أصحاب الفضل علينا في تحقيق أحلمنا، أمهاتنا  
وآبائنا وإلى كل الأهل والأحباب.  
إلى كل طلبة وأساتذة كلية العلوم الاقتصادية و التجارية  
و علوم التسيير بالجامعة خاصة أساتذة علم علوم  
التسيير وزملائي في الدفعة.  
و أخص أخيرا إهدائي إلى من لم أذكره في مذكرتي ولن  
تنساه ذاكرتي.

هاني ، هشام

## ملخص الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على مدى إمكانية استخدام التحليل المالي في الكشف عن التعثر المالي للمؤسسة الاقتصادية، ومن أجل تحقيق ذلك أجريت دراسة ميدانية في مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة ببرج بوعريريج ، عن طريق تحليل مختلف التوازنات والنسب المالية بالإضافة إلى نماذج التنبؤ بالتعثر المالي بغية الكشف على التعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية فضلا على معرفة الأسباب المؤدية.

وقد توصلت الدراسة إلى أن التحليل المالي يساعد المؤسسة في الكشف عن التعثر المالي، حيث شهدت مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة ببرج بوعريريج تعثر مالي سنة 2018 يرجع إلى عدة أسباب أهمها أخطاء تنظيمية داخل المؤسسة من طرف المسؤولين ، وكذا ظروف خارجية ناجمة عن محيط المؤسسة متمثل في المنافسة بالإضافة إلى ارتفاع نسبة المديونية تجاه المؤسسة لاعتماد المؤسسة بشكل كبير على أموال الغير المتمثلة في ديون قصيرة الأجل ، فمن أجل حل هذه المشكلة فإن اللامركزية النسبية في تسيير الخزينة و اتخاذ القرارات المالية في تسيير أموال الخزينة أصبحت إلزامية للحفاظ على تداول نشاط المؤسسة و الحفاظ على سمعتها لدى الاطراف المصلحة .

**الكلمات المفتاحية:** التحليل المالي، التعثر المالي، نماذج التنبؤ المالي

## **Résumé:**

*Cette étude vise à identifier dans quelle mesure l'analyse financière peut être utilisée pour détecter la défaillance financière de l'entité économique, Pour y parvenir, une étude de cas a été menée à la Société des Emballages et Arts Graphiques (EMBAG) située à Bordj Bou Arreridj, en analysant les différents bilans et ratios financiers avec des modèles de prédiction de défaillance financière afin de détecter la défaillance financière dans le l'entité économique (EMBAG) ainsi l'identification des principales causes.*

*L'étude a conclu que l'analyse financière aide l'entité économique à détecter l'échec financier ' car l'entreprise des arts de l'emballage et de l'imprimerie à Bordj Bou Arreridj a connu un échec financier en 2018 ' pour plusieurs raisons, dont la plus importante est représentée par les erreurs d'organisation au sein de l'entité économique par des dirigeants ' Ainsi que les conditions externes résultant de l'environnement de l'établissement représentées par la concurrence en plus du pourcentage élevé d'endettement envers l'établissement en raison de la dépendance de l'établissement aux fonds . Afin de résoudre ce problème, la décentralisation dans la gestion de la trésorerie et la prise de décisions financières dans la gestion des fonds de trésorerie sont devenues obligatoires pour maintenir la continuité de l'activité de l'entité et préserver sa réputation auprès des parties prenantes.*

**Les mots clés :** l'analyse financière, défaillance financière, les modèles de prédiction de défaillance

# فہرس المحتویات

الصفحة	العنوان
/	الشكر والعرفان
/	الاهداء
	الملخص
I	فهرس المحتويات
V	قائمة الجداول والأشكال و الملاحق
أ-ج	مقدمة عامة
<b>الفصل الأول: الأدبيات النظرية حول التحليل المالي والتعثر المالي</b>	
05	تمهيد
06	المبحث الأول : ماهية التحليل المالي
06	المطلب الأول : مفهوم التحليل المالي
07	المطلب الثاني : أنواع التحليل المالي
07	المطلب الثالث : أهداف التحليل المالي
08	المطلب الرابع : خطوات التحليل المالي
08	المبحث الثاني : أدوات التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية
08	المطلب الأول : الوثائق المستخدمة في التحليل المالي
14	المطلب الثاني : التحليل المالي بواسطة التوازنات المالية
17	المطلب الثالث: التحليل المالي بواسطة النسب المالية
21	المبحث الثالث: استخدام التحليل المالي في التنبؤ بالتعثر المالي
21	المطلب الأول: تعريف التعثر المالي
21	المطلب الثاني: مظاهر التعثر المالي
22	المطلب الثالث: أسباب التعثر المالي للمؤسسة
22	المطلب الرابع: نماذج التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسة

25	خلاصة الفصل الأول
<b>الفصل الثاني : دراسة حالة مؤسسة التوضيب و فنون الطباعة برج بوغريج</b>	
27	تمهيد
28	المبحث الاول : بطاقة تعريفية لمؤسسة التوضيب و فنون الطباعة برج بوغريج EMBAG
28	المطلب الاول : تعريف مؤسسة التوضيب و فنون الطباعة
30	المطلب الثاني : نشاط مؤسسة التوضيب و فنون الطباعة
31	المطلب الثالث : اهداف المؤسسة
31	المطلب الرابع : الهيكل التنظيمي لمؤسسة التوضيب و فنون الطباعة EMBAG
33	المبحث الثاني : اساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل المؤسسة
33	المطلب الأول : التحليل المالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي
35	المطلب الثاني : التحليل المالي بواسطة النسب
39	المطلب الثالث : تحليل الوضعية المالية بمقارنة القوائم المالية
42	المطلب الرابع : تحليل الوضعية المالية لسنة 2017 باستخدام نماذج التنبؤ
43	خلاصة الفصل الثاني
45	خاتمة عامة
48	قائمة المراجع



قائمة الجداول

والأشكال

والملاحق

قائمة الجداول:

الصفحة	العنوان	الرقم
10	نموذج الميزانية المختصرة حسب SCF	01
23	كيفية تحديد نسب نموذج التمان	02
29	توزيع مستخدمي شركة التوضيب و فنون الطباعة ماي 2017	03
33	رأس المال العامل للسنوات 2019-2018-2017	04
34	حساب الاحتياج في رأس المال العامل للسنوات 2019-2018-2017	05
34	حساب الخزينة للسنوات 2019-2018-2017	06
35	نسبة السيولة للسنوات 2019-2018-2017	07
36	نسبة النشاط للسنوات 2019-2018-2017	08
37	نسبة الربحية للسنوات 2019-2018-2017	09
38	نسب الاقتراض للسنوات 2019-2018-2017	10
39	الوضع المالية بمقارنة جدول الحسابات للسنوات 2019-2018-2017	11
40	جانب الاصول للميزانية المختصرة للمؤسسة خلال الفترة 2017 . 2019	12
41	جانب الخصوم للميزانية المختصرة للمؤسسة خلال الفترة 2017 . 2019	13

قائمة الأشكال :

الصفحة	العنوان	الرقم
32	الهيكل التنظيمي لمؤسسة التوضيب وفنون الطباعة EMBAG	01

قائمة الملاحق:

الصفحة	العنوان	الرقم
51	الميزانية المالية وجدول حسابات النتائج لسنة 2017	01
54	الميزانية المالية وجدول حسابات النتائج لسنة 2018	02
57	الميزانية المالية وجدول حسابات النتائج لسنة 2019	03

# مقدمة عامة

مقدمة :

تعتبر المؤسسات الاقتصادية الركيزة الأساسية التي يقوم عليها اقتصاد كل بلد بصفة خاصة ، نظرا لسعيها المستمر إلى بلوغ وتحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية متعددة، ومما لا يخفى على أحد منا أنه لا يمكن لأي مؤسسة اقتصادية أن تعيش بمعزل عن التغيرات والتطورات المتسارعة الحاصلة في المحيط الذي تنشط فيه، وهذا ما يستدعي ضرورة تسييرها من قبل مسيرين لديهم القدرة والكفاءة على تشخيص وضعيتها المالية بدقة مما يساعد على السير بالمؤسسة نحو بلوغ و تحقيق أهدافها المنشودة .

ولتتمكن المؤسسة من معرفة وضعيتها المالية وجب عليها استخدام أساليب مالية ومحاسبية، ومن بين أهم هذه الاساليب أسلوب التشخيص المالي عن طريق مجموعة من النسب و النماذج والمؤشرات، والذي يتم من خلاله تحليل ومعالجة المعلومات والبيانات المالية المتعلقة بالمؤسسة ، بهدف استخراج نقاط القوة ونقاط الضعف ذات الطبيعة المالية ، وكذا المساهمة في اتخاذ القرارات الصحيحة والسليمة التي تنعكس بالإيجاب على المؤسسة ، فقد تتعرض هذه الاخيرة إلى عدة أزمات من أهمها عجزها عن تسديد التزاماتها وارتفاع حجم مديونيتها ، الذي بدوره يؤدي الى التعثر المالي ، حيث يعتبر التنبؤ بالتعثر المالي من أهم الاساليب التي تجنب الوقوع في الفشل و تقدير الحالة المالية الحالية و المستقبلية للتأكد من ان المؤسسة قد حققت اهدافها المالية المخطط لها ، ليزداد اهتمام المؤسسات الاقتصادية به لما له من دور فعال في الحفاظ على استقرار المؤسسة وتطورها.

من خلال ما سبق وللإحاطة بالموضوع بكافة جوانبه النظرية والتطبيقية؛ يمكننا طرح الإشكالية الرئيسية التالية:

❖ هل توجد مساهمة فعلية لاستخدام أساليب التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر المالي على مستوى

مؤسسة التوضيب و فنون الطباعة برج بوعريريج EMBAG؟

و للتعلم أكثر في هذا الموضوع تم طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- هل توجد إجابيات لتبني المؤسسات لأدوات التحليل المالي ؟
- هل الأدوات والنسب والمؤشرات المعتمدة للتحليل المالي واضحة وسهلة التطبيق ؟
- هل المؤسسة محل الدراسة في وضعية مالية جيدة وفق مخرجات أساليب التحليل المالي ؟

فرضيات البحث:

- توجد إيجابيات لتبني المؤسسات لأدوات التحليل المالي؛
- تعتبر الأدوات والنسب والمؤشرات المعتمدة للتحليل المالي واضحة وسهلة التطبيق؛
- المؤسسة محل الدراسة في وضعية مالية غير جيدة وفق مخرجات أساليب التحليل المالي .

أسباب الدراسة :

- يعود سبب اختيارنا لموضوع البحث الى الأهمية التي تحظى بها و كذا مدى المعلومات التي تتوفر عليها ، و معطيات سمحت لنا باختيار هذا الموضوع نوجزها فيما يلي :
- الإحاطة و التعرف بهذا الموضوع نظرا للأهمية التي يحظى بها؛
  - معرفة أهم المشاكل التي قد تؤدي بالمؤسسة الى الوقوع في التعثر المالي ؛
  - الصلة المباشرة بين الموضوع و التخصص الذي ندرسه؛
  - جاء الاختيار لهذا الموضوع لاهتمامنا بمجال التحليل المالي و محاولة معرفة كيفية استخدام أساليب و الأدوات و النسب المالية للكشف عن التعثر في المؤسسة.

أهمية الدراسة :

تتجلى أهمية هذه الدراسة من خلال المعرفة والاهتمام بموضوع استخدام أساليب التحليل المالي للتعثر بالتعثر المالي للمؤسسة ، و تأثيرها على الاقتصاد و النتائج الوخيمة التي يمكن أن يتركها التعثر المالي للمؤسسة، الشيء الذي أثرى نقاش تمحور حول مشكلة التعثر المالي في المؤسسات و النتائج السلبية التي يمكن أن تلحقها المؤسسة المتعثرة ، و كذلك أهمية استخدام التحليل المالي للكشف عن التعثر ومعرفة الأسباب التي تؤدي الى التعثر .

منهج الدراسة :

في دراستنا هذه اعتمدنا على المنهج الوصفي - التحليلي و أسلوب دراسة حالة ضمن هذا البحث ، هذه المناهج التي تخدم بعضها البعض و تسمح لنا بإعطاء بعض التصورات و الأحكام التي تمكننا من الإجابة على إشكالية الدراسة .

نتبنى المنهج الوصفي من خلال توضيحنا لمختلف البيانات و عرضها و تحليلها عن طريق التطرق الى مفاهيم و طرق استخدام التحليل المالي ، أما التحليلي فسيتضح من خلال تحليل كل المعطيات ، أما فيما

يخص أسلوب دراسة حالة فهو من أجل الوقوف على العلاقة بين النظري و التطبيقي ارتأينا اعتماد دراسة ميدانية تمثلت في مؤسسة

### هيكل البحث :

للإجابة على إشكالية الدراسة والتحقق من فرضياتها تم تقسيم البحث الى فصلين الفصل الأول بعنوان الأدبيات النظرية حول التحليل المالي و التعثر المالي والفصل الثاني تطبيقي حيث قسمنا الفصل الأول الى ثلاث مباحث، بحيث تناولنا المبحث الأول ماهية التحليل المالي تضمن مفهوم التحليل المالي و أنواعه ، أهدافه ، خطواته، أما المبحث الثاني فقد تم تخصيصه لاستعراض أدوات التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية و تطرقنا من خلاله الى الوثائق المستخدمة في التحليل المالي ، التحليل المالي بواسطة التوازنات المالية ، التحليل بواسطة جدول الموارد والاستخدامات، التحليل المالي بواسطة النسب المالية ، أما المبحث الثالث والأخير فقد خصص لاستعراض السياق الواسع للتحليل المالي للتنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسة تم التطرق فيه الى استخدام التحليل المالي في التنبؤ بالتعثر المالي، أساليب التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر المالي ، أسباب التعثر المالي للمؤسسة ، نماذج التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسة .

أما الفصل الثاني، فقد خصص للدراسة الميدانية التي استعرضت أساليب التحليل المالي في التنبؤ بالتعثر المالي لمؤسسة التوضيب وفنون الطباعة ، ومن أجل ذلك تم تقسيم الفصل الى مبحثين، بحيث تناولنا في المبحث الأول تقديم المؤسسة محل الدراسة، أما المبحث الثاني فقد خصص لاستعراض أساليب التحليل المالي المتمثلة في النسب المالية.

الفصل الأول:

الأدبيات النظرية حول

التحليل المالي والتعثر

المالي



### تمهيد:

يعتبر التحليل المالي من أهم الأساليب التي يعتمد عليها في معرفة الوضعية المالية للمؤسسة ففراءة البيانات المالية و المعلومات المحاسبية لوحدها تعتبر غير كافية للإدلاء بنتائج دقيقة يستند عليها في عملية اتخاذ القرار، فهي في الغالب تعطي نتائج مرتبطة بمدى كفاءة و خبرة المحلل المالي، فضرورة البحث عن أداة تسهل عملية تنظيم المعلومات المحاسبية بصورة تمكن من الحصول علي نتائج دقيقة يمكن الاعتماد عليها لمعرفة الوضع المالي للمؤسسة ومدى قربها أو بعدها من التعثر المالي الذي قد تواجهه المؤسسة خلال فترة حياتها، دفع الباحثين لاستخدام تقنيات التحليل المالي إن حدوث التعثر المالي مشكلة قد تواجه المؤسسة باستمرار خلال فترة حياتها، فلطالما عمل الباحثون على دراسة هذه المشكلة للتعرف عليها وعلى أسبابها وأعراضها من أجل محاولة الكشف المبكر بحدوثها الشيء الذي يسمح بتجنب مخاطرها على المؤسسة، وعلى الاقتصاد الوطني ككل، وذلك من خلال اتخاذ التدابير اللازمة واجراء التغييرات الملائمة في الوقت المناسب.

من هذا المنطلق يسعى هذا الفصل إلي توضيح التحليل المالي و التعثر المالي للمؤسسة الاقتصادية ، حيث ينقسم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث :

المبحث الأول: ماهية التحليل المالي.

المبحث الثاني: أدوات التحليل المالي في تشخيص التعثر المالي للمؤسسة.

المبحث الثالث: السياق الواسع للتحليل المالي للتنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسة.

### الفصل الأول : مدخل الى التحليل المالي

يعد التحليل المالي أحد الموضوعات البالغة الأهمية في حقل الادارة المالية و الذي من خلاله يمكن لإدارة المنشأة تقييم عموم قراراته المالية سواء تلك القرارات المتعلقة بالاستثمار اي المرتبطة بصياغة حجم الموجودات (الأصول) التي تعمل المنشأة و كذلك مكوناتها و قيمها، أو القرارات المتعلقة بها، أي تلك القرارات التي تتناول صياغة مكونات المطلوبات (الخصوم ) و أنواعها، أضف الى ذلك ان التحليل المالي يعد وسيلة في غاية الأهمية في تقييم موقف المنشأة الاستراتيجي و المالي، يساعدها في تشخيص نقاط القوة والضعف في بيئة المنشأة الداخلية وتحديد الفرص والتهديدات في بيئة المنشأة الخارجية .

### المبحث الأول: ماهية التحليل المالي

يهدف التحليل المالي الى تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة و الذي بدوره يساعد في اتخاذ القرارات في المؤسسة بكونه يقوم باكتشاف الأخطاء و الانحرافات و طريقة الحد منها .

### المطلب الأول: مفهوم التحليل المالي

توجد عدة تعاريف للتحليل المالي :<sup>1</sup>

يوصف جثمان التحليل المالي كونه وظيفة الادارة المالية أو المدير المالي و يتضمن استخدام وتحليل البيانات والمحاسبية الى شكل استخدامه مرشدا لتقييم المركز المالي للمنشأة و تخطيط التمويل المستقبلي و تقييم الحاجة الى زيادة الطاقة .

كما يوصف التحليل المالي كونه عملية فحص للقوائم المالية والبيانات المنشورة لمنشأة معينة عن فترة او فترات سابقة بقصد تقديم معلومات تفيد عن مدى تقدم منشأة خلال فترة الدراسة والتنبؤ لنتيجة أعمالها ونشاطها فترات مقبلة .

مما تقدم يمكن ان نقول ان التحليل المالي ما هو الا دراسة القوائم المالية في ظل مجموعة من البيانات الاضافية المكملة بعد تبويبها، وباستخدام الاساليب الاحصائية والرياضية وذلك لغرض ابراز الارتباطات التي بين عناصرها وبهذا الشكل فان التحليل المالي يساعد في الحصول على اجابات موضوعية على اسئلة جوهرية تهتم الاطراف المعنية .

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيري ، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء و التنبؤ بالفشل ، الطبعة الثانية ، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع ، عمان ، الأردن ، 2011 ، ص 40 .

### المطلب الثاني: أنواع التحليل المالي

للتحليل المالي نوعان نذكرهما كالآتي: <sup>1</sup>

**أولاً: التحليل العمودي:** و يتضمن تحليل البنود المكونة للمشروع خلال نفس الوقت و بيان أدوات التحليل المستخدمة و مقارنتها و الاستنتاج دون أخذ أي اعتبار للزمن في التحليل.  
**ثانياً: التحليل الأفقي:** و يأخذ الزمن في التحليل و التقييم المالي أي دراسة البنود المالية للمشاريع القائمة و توقعاتها من خلال السلسلة الزمنية و يتم تحويلها و مقارنتها و الاستنتاج ثم وضع التنبؤات أو التوقعات للتغيرات الزمنية القادمة.

### المطلب الثالث: أهداف التحليل المالي

يمكن ايجاز أهداف التحليل المالي بالنقاط الآتية: <sup>2</sup>

. تقييم أداء الوحدات الاقتصادية و زيادة القيمة الحالية و المستقبلية للمشاريع القائمة و زيادة القيمة المتوقعة للمشاريع الجديدة ؛  
. متابعة تنفيذ الخطة الاستثمارية الموضوعة؛  
. بناء التوقعات خلال الفترة الزمنية القادمة قصيرة الاجل و متوسطة و طويلة الاجل للمحافظة على السيولة اللازمة للمشاريع القائمة و الجديدة و تحقيق فوائض مالية مستمرة ؛  
. تحقيق العوائد المناسبة على الاستثمار كالربحية التجارية للمشاريع القائمة و الجديدة على حد سواء، الا انها تفاوتت في الاهمية في الانظمة الاقتصادية كالتخطيط المركزي يركز بدرجة كبيرة على الوفورات الخارجية من منافع و تكاليف على الاقتصاد القومي عند دراسة التقييم المالي للمشاريع القائمة او المطلوب توسعتها او المشاريع الجديدة .

<sup>1</sup> خالد توفيق الشمري ، التحليل المالي و الاقتصادي في دراسات تقييم جدوى المشاريع ، دار وائل للنشر و التوزيع ، ط 1 ، عمان ، الأردن ،

2010 ، ص 57

<sup>2</sup> نفس المرجع ، ص 55

### المطلب الرابع: خطوات التحليل المالي

تم تقسيم خطوات التحليل المالي كما يلي :<sup>1</sup>

**أولاً : التصنيف :** يقوم بتجزئة مجموعة خاصة من الأرقام الى تجزئتها التي تتكون منها و يتم وضعها في مجموعات متجانسة ، و الهدف الرئيسي من هذه الخطوة وضع المعلومات المالية و الأرقام التي هي تحت البحث و التحليل في صورة بحيث تمكنها من القيام بالخطوة الثانية و هي المقارنة .

**ثانياً : المقارنة :** وفي هذه الخطوة يقوم المحلل بمقارنة الأرقام الجزئية مع بعضها و مقارنة المجموعات المحددة مع المجموعات الكلية و تساعد هذه المقارنات على كشف العلاقات بين الأرقام المختلفة فالتصنيف و المقارنة لا يقتصران على القوائم الخاصة بالوحدة لفترة مالية محاسبية واحدة بل قد يشمل أكثر من فترة يضاف الى ذلك أنها قد تمتد الى القوائم المالية الخاصة بأكثر من وحدة واحدة و في نفس القطاع .

**ثالثاً : التفسير و الاستنتاج :** بعد اكتشاف العلاقات بين الأرقام التي هي موضوع الدراسة يتم معرفة أسباب قيام هذه العلاقات و يساعد في النهاية العثور على أفضل الوسائل لعلاج المشاكل المالية المختلفة و بعد كل هذا يمكن للإدارة أن تصدر حكماً سليماً على المركز المالي و من ثمة يمكن تقدير مختلف إمكانياتها .

### المبحث الثاني: أدوات التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية.

يعتمد المحلل المالي في تشخيص الوضعية المالية بالاعتماد على وثائق أساسية تساعد على التبسيط و الفهم الصحيح حيث يمكن إبراز هذه الوثائق في العناصر التالية:

### المطلب الأول: الوثائق المستخدمة في التحليل المالي

و يتجلى تعريف الميزانية في عدة جوانب منها:<sup>2</sup>

### أولاً: الميزانية

**1 / تعريف الميزانية :** هي جدول ذو جانبين في تاريخ معين و يظهر بالجانب الأيمن أصول المؤسسة وبالجانب الأيسر خصومها أو الأموال الخاصة للمؤسسة و كذا التزامها نحو الغير .

- هي صورة فوتوغرافية لثروة المؤسسة بتاريخ محدد .

<sup>1</sup> عبد الغفار حنفي ، الإدارة المالية المعاصرة ، مدخل اتخاذ القرارات ، الدار الجامعية للطباعة و النشر ، طبعة 1991 ، ص 51 .

<sup>2</sup> عبد الرحمان عطية ، المحاسبة العامة وفق النظام المحاسبي المالي ضمن المخطط المحاسبي الجديد ، دار النشر جيطلي ، برج بوعرييج ،

2009 ، ص 10 .

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية حول التحليل المالي و التعثر المالي

- عرفت المادة 32 من المرسوم التنفيذي 08 / 156 الميزانية كالتالي : تحدد الميزانية بصفة منفصلة عناصر الأصول و عناصر الخصوم ، يبرز عرض الأصول و الخصوم داخل الميزانية الفصل بين العناصر الجارية و العناصر الغير جارية ، ان الدراسة المفصلة للميزانية ستكون في الفصل الخاص بالأعمال المحاسبية في نهاية السنة .

### 2 / عناصر الميزانية

أ / الأصول : تعرف بالموجودات وهي الممتلكات المادية والمعنوية للمؤسسة مثل المباني والمعدات والبضاعة والنقديات والمحل التجاري، والأصول تظهر كيفية استخدام المؤسسة للأموال التي حصلت عليها من الشركاء أو المساهمين ( رأس المال ) أو الغير أي القروض بمختلف أنواعها لذا فإن الأصول تعرف أيضا بالاستخدامات لأنها تبين كيف استعملت المؤسسة الأموال التي حصلت عليها .  
و تصنف الأصول حسب النظام المحاسبي في المادة 21 الى :

- الأصول الغير جارية: و هي الموجهة لخدمة المؤسسة بصفة دائمة ( أي لفترة طويلة ) وتشمل:  
الأصول الموجهة لاستعمال المستثمر: لتغطية احتياجات أنشطة الكيان و هي الأصول المعنوية ( مثل برامج الإعلام الآلي و المحل التجاري ) و الأصول العينية ( مثل المباني و المعدات ).
- الأصول التي يتم حيازتها لغرض توظيفها على المدى الطويل الأجل: أو الغير موجهة لأن يتم تحقيقها أي بيعها خلال اثني عشر شهرا ابتداء من تاريخ نهاية الدورة.
- الأصول الجارية: و هي التي تتوقع المؤسسة بأن يتم بيعها أو استهلاكها خلال دورة الاستغلال، و التي تمتد بين تاريخ شراء المواد الأولية و تاريخ بيع المنتجات، كما تشمل الأصول الجارية ➤ على الأصول التي تم شراءها بهدف بيعها خلال اثني عشر شهرا و كذا على العملاء والنقديات.

### ب / الخصوم : <sup>1</sup>

- 1 . تعريف الخصوم: إن الخصوم تبين مصادر التمويل للمؤسسة، و هذه المصادر قد تكون ذاتية مثل مساهمات الشركاء و الأرباح غير الموزعة، و قد تكون خارجية مثل القروض بمختلف أنواعها .
- ✓ عرفت المادة 22 الخصوم كالتالي: تتكون الخصوم من الالتزامات الراهنة للكيان الناتجة عن أحداث ماضية و التي يتمثل انقضاؤها بالنسبة للكيان في خروج موارد ممثلة لمنافع اقتصادية، وهذا التعريف لا يعتبر الأموال الخاصة خصوما.

<sup>1</sup> عيد الرحمان عطية، مرجع سابق، ص 11.

الجدول رقم 01 : نموذج الميزانية المالية

الميزانية بتاريخ .....	
الأصول	الخصوم
<p><u>أصول غير الجارية</u></p> <p>- تشيئات معنوية (د/20 برمجيات المعلوماتية وما شابهها .</p> <p>- تشيئات مادية د/ 21 (أراضي، بنايات، م وأدوات...)</p> <p>- تشيئات مالية د/26 و د/27</p> <p><u>أصول جارية</u></p> <p>- مخزونات د/30 الى غاية د/37 (بضاعة ، مواد أولية...منتجات تامة الصنع.)</p> <p>- حقوق الزبائن/د/41</p> <p>- سندات التوظيف د/50</p> <p>المتاحات د/512 بنك د/ 53 الصندوق</p>	<p><u>الأموال الخاصة</u></p> <p>- رأس المال/د/101</p> <p>- احتياطات/د/106</p> <p>- نتيجة الدورة د/12 (ربح أو خسارة)</p> <p><u>خصوم غير جارية</u></p> <p>إقتراضات. ح/16، د/17</p> <p><u>خصوم جارية</u></p> <p>- موردون د/401، د/404 (موردو المخزون، موردو التشيئات)</p> <p>- ديون قصيرة الأجل أخرى</p> <p>- الخزينة السالبة</p>
مجموع الأصول	مجموع الخصوم

ممتلكات أو الموارد

الالتزامات أو ممتلكات الغير

المصدر : <https://www.compta-213.com/2019/02/scf.html>

ثانيا: حساب النتائج

1/ تعريف حساب النتائج :

عبارة عن قائمة توضح الارادات المحققة خلال فترة مالية ، مقارنة بالمصروفات المستنفذة في تحقيقها مع صافي نتيجة أعمال الفترة ان كانت ربحا أو خسارة ثم بعد ذلك أوجه توزيع الأرباح و ما يتم احتجازه منها.<sup>1</sup>

2 / عناصر حسابات التسيير: تتمثل في :

أ / حسابات الأعباء :<sup>2</sup>

. المشتريات المستهلكة يضم هذا الحساب مشتريات المواد الأولية المستهلكة يتناولها حساب 60؛

<sup>1</sup> وائل رفعت خليل و إبراهيم السيد، التحليل المالي و إدارة المخاطر المالية ، دار التعليم الجامعي للطباعة و النشر و التوزيع ، الإسكندرية ، 2018، ص 44 .

<sup>2</sup> عبد الرحمان عطية ، مرجع سابق، ص83.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية حول التحليل المالي و التعثر المالي

. المشتريات الغير قابلة للتخزين مثل: فواتير المياه، الطاقة..... ، تسجيل في حساب مشتريات مستهلكة حساب 607؛

. خدمات خارجية : مصاريف الايجار ، الإصلاحات و مصاريف التأمين ، التي يتناولها حساب 61 .  
خدمات خارجية أخرى : مصاريف المستخدمين خارج المؤسسة مثل : مصاريف الاشهار ، نقل السلع ..... يتناولها حساب 62 .

. مصاريف المستخدمين: مصاريف المتعلقة بأجور المستخدمين بما فيها الاشتراكات الاجتماعية المرتبطة بالأجور تسجل في حساب 638؛

. ضرائب و رسوم المماثلة المدفوعة للدولة و الجماعات المحلية يتناولها حساب 64؛

. مصاريف أخرى وظيفية : يضم أتاوى المصاريف المتعلقة بالأنظمة الخاصة ببرامج الاعلام الألي ستناولها حساب 65 ، الماركات التجارية يتناولها حساب 651؛

. المصاريف المالية: يتناولها حساب 66، و يضم كذلك حسابات أخرى، حساب 661، حساب 664، حساب 665، حساب 667، حساب 668؛

. العناصر الاستثنائية أعباء : يتناولها حساب 67 ؛

. مخصصات الاهتلاكات و المؤونات و نقص القيمة : حساب 68 ؛

. الضرائب على الأرباح : يتناولها حساب 69 حيث يسجل فيه الضرائب المستحقة على عاتق المؤسسة؛

ب / حسابات الإيرادات : <sup>1</sup>

. لبيع المنتجات المصنعة و البضائع و تقديم الخدمات: يتناولها حساب 70 ، حساب 701 ، حساب 702 ، حساب 703 ، حساب 704 ، حساب 705 ، حساب 706 ؛

. إنتاج مخزن : يتناولها حساب 72 يسجل تغيرات في مخزون السلع و التغيرات في إنتاج المخزون؛ .  
إنتاج قيم ثابتة : يتناولها حساب 73 ؛

. إعانات الاستغلال : يتناولها حساب 73 ؛

. إيرادات أو نواتج أخرى وظيفية : يتناولها حساب 75 كما تضم الحسابات الفرعية التالية : 751 ، 752 ، 753 ، 754 ، 755 ، 756 ، 758 ؛

<sup>1</sup> شعيب شنوف ، التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي ، دار زهران للنشر و التوزيع ، الأردن ، 2012 ، ص 153 . 154

. إيرادات مالية : يتناولها حساب 76 و يضم كذلك حسابات : 761 ، 762 ، 763 ، 764 ، 765 ، 766 ، 767 ، 768 ؛

. عناصر غير عادية إيرادات : ستناولها حساب 77 ، يسجل فيه المنتجات المتحصل عليها نتيجة لنشاطات غير مرتبطة بالنشاط الرئيسي للمؤسسة ؛

. استرجاع قيم خسائر و المؤونات : يتناولها حساب 78 ؛

. حساب النتائج : يضم أرصدة حسابات التسيير ( حيث يضم الحسابات الخاصة بالإيرادات و الأعباء تقدم من خلال حسابات النتائج ، و تصنف إما حسب طبيعتها أو حسب الوظائف الموجودة بالمؤسسة.

### 3 / جدول تدفقات النقدية : <sup>1</sup>

أ / تعريف قائمة التدفقات النقدية : هي بمثابة قاعدة لمستعملي القوائم المالية ، لتقييم قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية ( تدفقات الخزينة ) ، و ما يعادلها و كذلك معلومات حول استعمال هذه التدفقات حول المدخلات و المخرجات التي تمس الخزينة خلال الدورة حسب مصدرها الآتي : تدفقات ناتجة عن أنشطة الاستغلال ، تدفقات ناتجة عن الأنشطة الاستثمارية ، تدفقات ناتجة عن الأنشطة التمويلية .

### ب / فوائد التدفقات النقدية :

. تساعد قائمة التدفقات النقدية في الحصول على معلومات تمكن المستخدمين من تقييم التغيرات في صافي موجودات الشركة و هيكلها التمويلي ؛

. تعتبر التدفقات النقدية مفيدة في قياس القدرة على توليد النقدية و ما يعادلها ، و كذلك مساعدة المستخدمين على بناء نماذج تمكنهم من عمل التقديرات والمقارنات فيما يتعلق بالقيم الحالية للتدفقات النقدية لمختلف الشركات ؛

. غالبا ما تستخدم المعلومات المتعلقة بالتدفقات النقدية التاريخية كمؤشر يساعد في التنبؤ بمقادير وتوقيت التدفقات النقدية المستقبلية .

### ج / عرض قائمة التدفقات النقدية

- الأنشطة التشغيلية : عبارة عن الأنشطة الرئيسية المولدة لإيرادات الشركة ، وكذلك الأنشطة الأخرى التي لا تعتبر أنشطة استثمارية أو تمويلية . وتعتبر مؤشرا هاما لبيان مدى قدرة الشركات على توليد التدفقات النقدية من عملياتها الرئيسية تكفي لسداد القروض و توزيع ارباح نقدية على المساهمين و تمويل استثمارات جديدة دون اللجوء الى مصادر تمويل خارجية .

<sup>1</sup> فهمي مصطفى الشيخ ، التحليل المالي ، جميع الحقوق محفوظة ، رام الله ، 2008 ، ص 14-17



## الفصل الأول: الأدبيات النظرية حول التحليل المالي و التعثر المالي

- الأنشطة الاستثمارية : عبارة عن الأنشطة المتعلقة بالحصول على أو التخلص من الموجودات طويلة الأجل بالإضافة الى الاستثمارات الأخرى التي لا تعتبر نقدية معادلة ، و ترجع أهمية اظهارها في قسم منفصل بالقائمة الى أن تلك التدفقات توضح الى أن مدى تخصيص مصادر لتوليد أرباح وتدفقات نقدية مستقبلية .

- الأنشطة التمويلية : عبارة عن الأنشطة التي ينتج عنها تغيرات في حجم و مكونات حقوق الملكية و القروض الخاصة بالمنشأة . و يعتبر الإفصاح عن الأنشطة التمويلية في قسم منفصل من القائمة مفيدا في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية من قبل مقدمي الأموال للمشروع .

### 4 / طرق إعداد قائمة التدفقات النقدية

يتم التقرير عن التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل باستخدام طريقتين<sup>1</sup>:

#### أ / الطريقة المباشرة:

تتطلب هذه الطريقة تحويل قائمة الدخل من أساس الاستحقاق الى أساس نقدي و تحديد مكونات التدفق النقدي على النحو التالي :

. النقد المقبوض من العملاء : صافي المبيعات، النقص ( الزيادة ) في المدنين و أوراق القبض، يستثني تأثير قيود الذمم المشكوك في تحصيلها .

. النقد المدفوع للموردين: تكلفة البضاعة المباعة، الزيادة ( النقص ) في مخزون البضاعة، النقص (الزيادة ) في المصروفات المستحقة غير المدفوعة. النقد المدفوع على المصاريف : مجموع المصروفات مطروح منها الاستهلاكات و الإعفاءات، الزيادة (النقص) في المصروفات المدفوعة مقدما ، النقص (الزيادة ) في المصروفات المستحقة غير المدفوعة.

ب / الطريقة الغير مباشرة : تتطلب هذه الطريقة تعديل صافي الربح أو الخسارة بقيمة العمليات غير النقدية و أية بنود مؤجلة أو مستحقة متصلة بمقبوضات أو مدفوعات سابقة أو مستقبلية ، بهدف تحديد التغيرات في بنود رأس المال العامل ، على النحو التالي :

. التدفق النقدي الناتج من الأنشطة التشغيلية قبل التغير في بنود رأس المال العامل :

(الزيادة ) النقص في الأصول المتداولة، الزيادة ( النقص ) في المطلوبات المتداولة ، يطرح ضريبة الدخل المدفوعة .

<sup>1</sup> فهمي مصطفى الشيخ، مرجع سابق، ص 17-18.

. صافي التدفق النقدي المستخدم في الأنشطة التشغيلية قبل البنود غير العادية : مقبوضات ( مدفوعات ) بنود غير عادية .

. صافي التدفق النقدي المستخدم في الأنشطة التشغيلية .

**المطلب الثاني: التحليل المالي بواسطة المؤشرات المالية**

تتمثل أهم المؤشرات المالية في النقاط التالية :

أولا / رأس المال العامل FR : <sup>1</sup>

**1 / تعريف رأس المال العامل FR**

هو جزء من رؤوس الأموال التي تصلح لتمويل الاحتياجات ناقص عناصر الأصول الناتجة عن دورة الاستغلال لتحقيق السير العادي لنشاط المؤسسة فعلى رؤوس الأموال أن تمويل الأصول الثابتة والأصول المتداولة

يمكن حساب رأس المال العامل من جهتين للميزانية :

➤ من أعلى الميزانية : هو الفائض من الأموال الدائمة بالنسبة للأصول الثابتة و يحسب بالطريقة التالية :

➤ رأس مال العامل = الأموال الدائمة . الأصول الثابتة .

➤ من أسفل الميزانية : هو الفائض من الأصول المتداولة بالنسبة للديون و يجب بالطريقة التالية رأس مال العامل = الأصول المتداولة . الخصوم المتداولة .

**2 / أنواع رأس مال العامل : يوجد نوعين لرأس مال العامل وهي : <sup>2</sup>**

**أ / رأس مال العامل الدائم و الصافي : يحسب وفق القوانين التالية :**

أموال دائمة . أصول ثابتة

أصول متداولة . ديون قصيرة الأجل

الأموال الخاصة = ديون طويلة الأجل

<sup>1</sup> نبيل سالم أحمد الوقاد، إبراهيم جابر السيد أحمد ، تقييم الأداء المالي باستعمال النسب المالية ، دار العلم و الإيمان و دار الجديد للنشر و التوزيع ، الطبعة الأولى ، الجزائر ، 2019 ، ص 23 .

<sup>2</sup> يوسف بومدين ، فاتح ساحل ، تفسير التسيير المالي ، دار بلقيس ، الجزائر ، 2016 ، ص14.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية حول التحليل المالي و التعثر المالي

التقسيم المالي لرأس المال العامل الدائم يمكن القيام به من خلال حسابنا لعلاقة رأس المال العامل الدائم أسفل الميزانية لأنها أكثر دلالة على التوازن المالي و عليه تظهر 3 مستويات لرأس المال العامل  $0 <$  رأس مال العامل موجب

في هذه الحالة تقوم المؤسسة بتمويل استخداماتها الثابتة بمصادر التمويل طويلة الأجل، والفائض المتبقي يوجه لتمويل جزء من الأصول المتداولة مما مكنها من الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.

✓ رأس المال العامل السالب  $0 >$

في هذه الحالة تقوم المؤسسة بتحويل كل أصولها المتداولة و جزء من الأصول الثابتة الى الخصوم المتداولة " أي جزء من الأصول الثابتة ممول بالديون القصيرة الأجل " مما يؤدي بالمؤسسة الى وضعية خطيرة أو الى الإفلاس و تصبح عاجزة عن الوفاء بالتزاماتها الجارية في مواعيدها .

✓ رأس المال العامل معدوم  $0 =$

✓ في هذه الحالة المؤسسة لا تتوفر على هامش أمان يسمح لها بتمويل جزء من أصولها المتداولة، مما يجعلها عرضة لمخاطر دورة الاستغلال.

✓ ب / رأس المال العامل الخاص: هو المقدار من الأموال الخاصة التي بموجبها يتم تمويل الأصول الثابتة و يحسب كما يلي :<sup>1</sup>

✓ رأس المال العامل الدائم . القيم الثابتة

✓ الأموال الخاصة . القيم الثابتة

✓ أصول متداولة . مجموع الأصول

إذا كان رأس المال العامل الخاص  $0 <$  يدل على أن الأموال الخاصة بالمؤسسة تغطي الأصول الثابتة، و العكس إذا كان أصغر من الصفر.

ثانيا / احتياجات رأس المال:

**1 . تعريف احتياجات رأس المال العامل:**

هي قسط أو جزء من الاحتياجات الدورانية الضرورية والمرتبطة ارتباطا مباشرا بدورة الاستغلال والتي لم تغط من طرف الموارد الدورية

**2 . حساب احتياجات رأس المال:**

أ . على مستوى دورة الاستغلال:

<sup>1</sup> يوسف بومدين ، فاتح ساحل ، مرجع سابق ، ص 14 .

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية حول التحليل المالي و التعثر المالي

احتياجات رأس المال العامل = احتياجات التمويل - موارد التمويل + رصيد العمليات .  
= رأس المال العامل الصافي + الخزينة.

ب . على مستوى الميزانية :

احتياجات رأس المال العامل = (قيم الاستغلال + قيم قابلة للتحقيق ) - ( ديون قصيرة الاجل - السلفيات المصرفية ) .

= (الاصول المتداولة - المتاحات ) - (ديون قصيرة الاجل- السلفيات المصرفية )

ثالثا / الخزينة :

### 1 . تعريف الخزينة :

هي مجموعة الاموال التي هي في حوزة المؤسسة لمدة تقدر بدورة الاستغلال ، بحيث يكون لديها القدرة على تسديد ديونها في مواعيد استحقاقاتها ، وتشمل القيم الجاهزة (المتاحات) التي هي تحت تصرف المؤسسة ، وتستطيع استخدامها فورا ، وهذا ما يجعلها مؤشرا يسمح بمعرفة قدرة المؤسسة على ديونها في اجال استحقاقاتها .<sup>1</sup>

### 2 كيفية حساب الخزينة :

الخزينة = رأس المال العامل الصافي - احتياجات رأس المال العامل = قيم جاهزة - تسبيقات مصرفية

### 3 اوضاع الخزينة : هناك ثلاثة للخزينة :

الحالة الاولى :  $BFR > FRN \leftrightarrow TR < 0$

هذه الوضعية خطيرة بالنسبة للمؤسسة ، لأنها في هذه الحالة تضطر الى التمويل الخارجي لتغطية احتياجاتها ولتقادي ذلك عليها اما تخفيض اصولها الثابتة ، او التوسيع رأسمالها اي الزيادة في الاموال الدائمة .

الحالة الثانية :  $BFR = FRN \leftrightarrow TR = 0$  :

وهي الوضعية المثالية حيث استغلت السيولة بعقلانية ، ولم تترك اموال مجمدة بالخزينة والتوازن هنا

<sup>1</sup> وائل رفعت خليل و إبراهيم السيد، التحليل المالي و إدارة المخاطر المالية ، دار التعليم الجامعي للطباعة و النشر و التوزيع ، الإسكندرية ، 2018، ص 68 . 70 .

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية حول التحليل المالي و التعثر المالي

الحالة الثالثة : :  $BFR = FRN \leftrightarrow TR > 0$

يمكن القول ان وضعية المؤسسة جيدة، ولكن كمية من السيولة بقيت في خزينة المؤسسة ولم تستغل بشكل عقلاني ولذلك لا بد من استعمال تلك السيولة المتبقية في استثمارات اخرى ، اي اما الزيادة في الاحتياجات الدورية حتى تصل الى الوضعية المثلى ، وهي  $BFR = FRN$  و الشكل التالي يبين الحالات الثلاثة لوضعية الخزينة .

المطلب الثالث : التحليل المالي بواسطة النسب المالية

تقسم النسب المالية الى ثلاث فئات رئيسية ، هي على النحو التالي :

أولاً: نسب السيولة : تستخدم نسب السيولة كأدوات لتقييم المركز الائتماني للمنشأة و الذي يعبر عادة عن مدى قدرتها في الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل و تشمل ما يلي<sup>1</sup>:

1- نسب السيولة العامة: تبي هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها القصيرة الأجل اطلاقا ما أصولها المتداولة حيث يجب على المؤسسة أن تحقق نسبة أكبر من الواحد ، و تحسب وفق العلاقة التالية :

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

2- نسبة السيولة المختصرة: عند دراستنا للسيولة المختصرة نقوم بحذف قيم الاستغلال من الحساب و تستعمل فقط القيم القابلة للتحقيق و القيم الجاهزة التي توضح مدى قدرة الأصول المتداولة على الوفاء، و تعطي بالعلاقة التالية:<sup>2</sup>

$$\frac{\text{القيم القابلة للتحقيق} + \text{المتاحات}}{\text{الديون قصيرة الأجل}} = \text{نسبة السيولة المختصرة}$$

<sup>1</sup> عبد الحليم كراجة و آخرون ، الإدارة و التحليل المالي ( أسس ، مفاهيم ، تطبيقات ) دار صفاء للطباعة و النشر و التوزيع ، دون طبعة ، عمان، الأردن ، ص 193 .

<sup>2</sup> مفلح محمد عقل ، مقدمة في الإدارة المالية و التحليل المالي ، دار أجنادين ، عمان ، 2006 ، ص 312 . 316 .

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية حول التحليل المالي و التعثر المالي

**3- نسبة السيولة الآنية :** تعتبر هذه النسب أكثر دقة في التعبير عن السيولة الموجودة لمواجهة استحقاقات الموردين على عكس السيولة المختصرة فهي تعبر عن الذمم المنتظرة في مهلة تحصيلها وهذا راجع الى ظروف تحصيل الزبائن على عكس استحقاقية الموردين .  
تعطي نسبة السيولة الآنية بالعلاقة التالية :

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

**ثانيا: نسب المردودية :**

يمكن تقسيمها كما يلي :

**1- نسبة مردودية الاقتصادية :** تهتم بالنشاط الرئيس و تستبعد النشاطات الثانوية و ذات الطابع الاستثنائي حيث تحمل في مكوناتها عاصر دورة الاستغلال ممثلة بنتيجة الاستغلال من جدول حسابات النتائج و الأصول الاقتصادية من الميزانية ، تقاس كالتالي <sup>1</sup>:

$$\text{المردودية الاقتصادية} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{مجموع الأصول}}$$

**2- نسبة المردودية المالية :** تفيد هذه النسبة في معرفة الربح المتحصل عليه في كل دينار مستعمل من الأموال الخاصة ، و يستحسن أن تكون هذه النسبة مرتفعة حتى تمكن المؤسسة من اجتذاب أكبر عدد من المساهمين عند الحاجة ، و تحسب بالعلاقة التالية <sup>2</sup>:

$$\text{نسبة الأموال الخاصة} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

**3- نسبة المردودية التجارية :** تعبر هذه النسبة عن مدى تحقيق المؤسسة لنسبة صافية أي بإبعاد الضرائب المدفوعة عن رقم الأعمال ، المردودية التجارية أو مردودية المبيعات تعطي بالعلاقة التالية :

<sup>1</sup> مبارك لسلوس ، التسيير المالي ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2004 ، ص 88 .

<sup>2</sup> إلياس بن الساسي و يوسف قريشي ، التسيير المالي و الإدارة المالية ، الجزء الأول ، دار وائل للنشر ، الطبعة 2 ، عمان ، 2011 ، ص 267

$$\frac{\text{نتيجة الدورة}}{\text{المردودية التجارية}} = \text{المبيعات خارج الرسوم}$$

ثالثا: نسب النشاط

يمكن إبراز نسب النشاط فيما يلي: <sup>1</sup>

### 1- نسبة معدل دوران مجموع الأصول:

تقيس مدى استغلال مجموع الموجودات على اختلاف أنواعها في توليد المبيعات ، و ليس هناك معدل نمطي لجميع المنشآت ، فهو يختلف من صناعة الى أخرى ، و يمكن مقارنة معدل المنشأة مع معدل الصناعة التي تنتمي إليها المنشأة ، فإذا وجد أن معدل المنشأة أعلى فإن ذلك يشير الى نقص الاستثمار في الأصول أو الاستغلال الكبير لهذه الأصول و في حالة انخفاضه يعتبره دليل على عدم استغلال الأصول أي أن هناك زيادة في الأصول لا ضرورة لها. تعطي بالعلاقة التالية :

$$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{معدل دوران مجموع الأصول}} = \text{مجموع الأصول}$$

### 2- نسبة معدل دوران الأصول المتداولة

يقيس هذا المعدل مدى كفاءة الإدارة في استغلال أصولها المتداولة لتوليد المبيعات أو يقيس قدرة الدينار الواحد المستثمر في الأصول المتداولة على توليد مبيعات و يتم حساب هذه النسبة بالمعادلة التالية:

$$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{معدل دوران الأصول المتداولة}} = \text{إجمالي الأصول المتداولة}$$

<sup>1</sup> عبد الحليم كراجة و آخرون ، الإدارة و التحليل المالي (أسس ، مفاهيم ، تطبيقات) دار صفاء للطباعة و النشر و التوزيع ، دون طبعة ، عمان، الأردن ، 2006 ، ص 195 . 196 .

### 3- معدل دوران الموجودات الثابتة

تقيس نسبة المبيعات الى الأصول الثابتة ، و تستخدم كمقياس لكفاءة المنشأة في استخدام موجوداتها الثابتة في تقنين المبيعات و ارتفاع المعدل يعني شدة استغلال المنشأة لأصولها الثابتة ، وانخفاض المعدل يعني الاستثمار الزائد عن الحاجة في الأصول الثابتة أو تعطيل بعض الطاقة . يتم حسابها رياضيا بالطريقة التالية :

$$\text{معدل دوران الموجودات الثابتة} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{صافي الموجودات الثابتة}}$$

رابعا: نسبة الاقتراض

يمكن إبرازها في النسب التالية:

### 1- نسبة الاقتراض:

مقياس لمدى اعتماد منشأة على أموال الغير لتمويل احتياجاتها. و تحسب بالعلاقة التالية :<sup>1</sup>

$$\text{نسبة الاقتراض} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الأصول}}$$

### 2- نسبة الديون الى الأموال الخاصة

مقياس الرافعة المالية للشركة محسوبا على أساس قسمة ديون الشركة على اجمالي رأس مالها ويحسب بالعلاقة التالية :<sup>2</sup>

$$\text{مجموع الديون / الأموال الخاصة}$$

### 3- نسبة هيكل رأس المال

كلما ارتفعت هذه النسبة تزداد المخاطر و العكس صحيح وتحسب بالعلاقة التالية:<sup>3</sup>

$$\text{نسبة الديون طويلة الأجل / الأموال الدائمة}$$

<sup>1</sup> محمد مطر . التحليل المالي و الائتماني، الطبعة الأولى ، دار وائل للنشر ، عمان ، الأردن ، 2003 ، ص 39 .

[https://stringfixer.com/ar/Debt-to-capital\\_ratio2](https://stringfixer.com/ar/Debt-to-capital_ratio2)

<sup>3</sup> محمد مطر ، نفس المرجع ، ص 39 .



### المبحث الثالث: استخدام التحليل المالي في التنبؤ بالتعثر المالي

سننظر من خلال هذا المبحث إلى تقديم التعثر المالي وأهم عناصره:

#### المطلب الأول: تعريف التعثر المالي

كثيرا ما تتضارب المصطلحات، وتختلف المفاهيم و تتعدد وجهات النظر لذا كان من الضروري تحديد مفهوم التعثر أولا ثم تحديد مفهوم التعثر المالي حتى لا يفهم بداية بشكل خاطئ . يعد مصطلح ( التعثر ) هو التعثر لشيء يخل بالتوازن، يفقدنا القدرة على الحركة و يصبح الهدف الرئيسي لنا في هذه اللحظة هو استعادة ما كنا عليه فيه ، اي التوازن و التحكم لاستئناف المسيرة ، فالتعثر مجرد حادث عرضي مفاجئ نتيجة ظهور عائق .

ولعل مقولة عمر بن الخطاب أمير المؤمنين رضي الله عنه " لو أن بغلة عثرت في أرض العراق لخشيت أن أسأل عنها لما لم أمهد لها الطريق " وهي أفضل دليل على مفهوم التعثر من خلال ما سبق يمكن تعريف التعثر المالي على أنه مواجهة المنشأة لظروف طارئة (غير متوقعة) تؤدي إلى عدم قدرتها على توليد مردود اقتصادي أو فائض نشاط يكفي لسداد التزاماتها في الأجل القصير.<sup>1</sup>

#### المطلب الثاني: مظاهر التعثر المالي

يمكن إبراز أهم مظاهر التعثر المالي في النقاط التالية:

. تباطؤ حركة الحساب الجاري للعميل الممول من طرف البنك، حيث يعد مؤشرا على أن هناك صعوبات مالية يواجهها العميل؛  
. كثرة ارتداد الشيكات و الكمبيالات المقدمة من جانب العميل للبنك سواء للتحصيل أو برسم الضمان مما يقلل من الإيرادات النقدية للمشروع؛  
. ظهور بعض التعليقات الصحفية السيئة أو السلبية عن المشروع المتعثر أو نقل الصحف إخبار عن حوادث داخلية؛  
. ظهور مؤشرات سلبية كثيرة في القوائم المالية التي يقدمها المشروع و التي تبين احتمال تعثر العميل؛  
. تسارع و تعدد و ظهور سلوكيات غير منطقية كثيرة في النشاط التشغيلي للمشروع الذي يواجه حالة تعثر .

<sup>1</sup> محسن أحمد الخضيرى ، الديون المتعثرة ( الظاهرة ، الأسباب ، العلاج ) ايتراك للنشر و التوزيع ، الطبعة الأولى ، القاهرة ، 1996 ، ص

### المطلب الثالث: أسباب التعثر المالي للمؤسسة

يمكن رد أهم أسباب التعثر المالي إلى: <sup>1</sup>

. سوء الإدارة للأموال المقترضة و تلاعبهم بأموال البنك، والاستهتار بالمسؤولية ، خاصة إذا ما كان هؤلاء العملاء ليسوا هم العملاء الرسمي ، بل هو عميل وافد لمؤسسة كانت عملية فعلا للبنك ، وتعهد

بسداد المديونية التي كانت على العميل الأصلي الذي توفى أو اختفى لسبب من الأسباب ؛

. عدم جدية العميل و تهاونه في إدارة أموال المنشأة، خاصة مع ازدياد نصيب الأموال المقترضة في رأس

المال المستثمر؛

. اعتماده على أفراد من عديمي الخبرة، أو منخفضي الكفاءة والإدارية الفنية والعملية في إدارة النشاط الذي

يمارسه و من أصحاب النفوذ و ذي القرابة؛

. فقد الشركة لأحد أسواقها الرئيسية أو عملائها الكبار الذين كانوا يستوعبون جانبا هاما من إنتاجها، وعدم

قدرتها على إيجاد عميل أو سوق آخر يستوعب هذا الإنتاج؛

. حدوث اختناقات نتيجة تراجع معدل دوران رأس المال العامل و حدوث ترسبات أو فواقد في رأس

المال العامل ، خاصة في السيولة النقدية ؛

. فقدان القدرة المالية والإدارية على تخطيط، تنظيم ، توجيه ، ومتابعة العمليات الاستثمارية المختلفة في

المشروع ، و بالتالي انعدام القدرة على السيطرة على حركة الأموال فيه ، بل على كافة العناصر

وعوامل الإنتاج .

### المطلب الرابع: نماذج التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسة

توجد العديد من النماذج للتنبؤ بالتعثر المالي نذكر أهمها:

#### أولا: نموذج Altman 1968

يقوم هذا النموذج على خمسة متغيرات مستقلة يمثل كل منها نسبة مالية من النسب المتعارف عليها و

متغير تابع Z و قد وضع استكمالا لنموذج التمان و قد وضع عام 1986 و يعبر عن هذا النموذج في

صورة رياضية كما يلي: <sup>2</sup>

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

و ذلك حيث

1 محسن أحمد الخضيرى ، مرجع سابق، ص 51-54 .

2 محمد مطر . التحليل المالي و الائتماني، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2003، ص367.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية حول التحليل المالي و التعثر المالي

جدول رقم(02): يبين كيفية تحديد نسب نموذج Altman

الوزن النسبي	النسب المالية
0.012	X1 = صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول المادية .
0.014	X2 = رصيد الأرباح المحتجزة في الميزانية / مجموع الأصول المادية .
0.033	X3 = الأرباح قبل الفوائد و الضريبة / مجموع الأصول المادية .
0.006	X4 = القيمة السوقية لحقوق المساهمين / مجموع المطلوبات .
0.010	X5 = صافي المبيعات / مجموع الأصول المادية .

المصدر : محمد إبراهيم ، اقتصاديات الاستثمار و التمويل و التحليل ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ،

مصر ، 2008 ، ص 176

Z = دليل أو مؤشر الاستمرارية

و بموجب هذا النموذج تصنيف المنشآت محل الدراسة في ثلاث فئات و ذلك حسب قدرتها على الاستمرارية بموجب نقطة قطع Z قدرها 2.99 .

. فئة الشركات الناجحة أو القادرة على الاستمرار و ذلك إذا كانت قيمة Z فيها 2.99 أو أكبر .

. فئة الشركات الفاشلة أي التي يحتمل افلاسها و ذلك إذا كانت قيمة Z فيها تقل عن 1.81 .

. فئة الشركات التي يصعب تحديد وضعها و بالتالي تخضع لدراسة تفصيلية و ذلك عندما تكون قيمة

Z أكبر من 1.81 و أقل من 2.99 أي حيث :

$$1.81 < Z < 2.99$$

و قد أثبتت الحالات التي تم فيها تطبيق هذا النموذج أن قدرته على التنبؤ بحوادث الافلاس كانت في

حدود 82 % قبل سنة من تحقيق واقعة الافلاس و نسبة 58 % قبل سنتين من وقوعها .

ثانيا : نموذج J . Conan & M . Holder 1978

يعتمد هذا النموذج على خمسة متغيرات مرجحة بأرقام مبنية على خمسة نسب مالية رئيسية و هذه

المتغيرات هي : <sup>1</sup>

R1 = الفائض الإجمالي للاستغلال / مجموع الديون .

1 Elie cohen . analyse financiere. P 388 [https://bohotti.blogspot.com/2015/05/blog-post\\_388.html?m=1](https://bohotti.blogspot.com/2015/05/blog-post_388.html?m=1)

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية حول التحليل المالي و التعثر المالي

$$R2 = \text{الأموال الدائمة} / \text{مجموع الخصوم} .$$

$$R3 = \text{الأصول المتداولة} / \text{مجموع الأصول} .$$

$$R4 = \text{المصاريف المالية} / \text{رقم الأعمال الإجمالي} .$$

$$R5 = \text{مصاريف العمال} / \text{القيمة المضافة الإجمالية} .$$

و تكون معادلة النموذج الرياضية كما يلي :

$$Z = 24R1 + 22R2 + 16R3 + 87R4 - 10R5$$

تعتبر Z مؤشر ماليا يعبر عن الوضعية المالية للمؤسسة و كذلك عن احتمال الإفلاس في المؤسسة وتسمح Z بتصنيف المؤسسات الى ثلاث فئات و هذا من أجل قياس قدرتها الاستمرارية ، و هذه الفئة هي :

**الفئة الأولى :** المؤسسات التي وضعيتها المالية جيدة ( المنشآت الناجحة ) حيث تكون  $Z > +9$  واحتمال الفشل في هذه الحالة  $PR < 30\%$  .

**الفئة الثانية :** فئة المؤسسات المشكوك في إمكانية استمراريتها و التي يحتمل إفلاسها ، ووضعيته المالية تستدعي الحذر ، وتكون Z في هذه الحالة  $+4 < Z < +9$  و احتمال الفشل  $30\% < PR < 65\%$

**الفئة الثالثة :** فئة المؤسسات التي هي في وضعية خطيرة بحيث تمون  $Z < 4$  و احتمال فشلها  $PR > 65\%$  <sup>1</sup> .

<sup>1</sup> Elie cohen . ipid P 388

### خلاصة الفصل الأول:

لقد تبين من خلال استعراض هذا الفصل أن التحليل المالي واحد من أهم الأساليب التي تهدف الى تسليط الضوء على واقع المؤسسة الاقتصادية اعتمادا على بيانات ، كما يعتبر وسيلة فعالة للتعرف على نقاط الضعف و مراكز القوة داخل المؤسسة و هذا لا يكون إلا باستعمال الميزانية، فالتحليل المالي هو عملية تحويلية للأرقام الظاهرة بالقوائم المالية الى أرقام ذات دلالة واضحة، و لهذا اكتسب التحليل المالي مكانة لدى العديد من الأطراف المهتمة في الحصول على معلومات دورية عن مؤسسة ما ، و من أجل الوصول الى هذه الغايات يجب على المحلل المالي اتباع خطوات محددة واحترام المقومات الضرورية للوصول الى نتائج تتميز بالدقة و المصداقية .

و في ظل التحديات و المخاطر المتعلقة بالجانب المالي التي تواجهها المؤسسة الاقتصادية برز لنا التعثر المالي ، والذي اختلف الباحثون في توظيفه في الأماكن التي تسمح لهم بالتعبير عن الاضطراب في المؤسسة لفترة معينة، حيث أنه مهما اختلفت تعاريف التعثر المالي إلا أنها تتمحور حول فكرة واحدة، وهي خطر الوقوع في الإفلاس . بالإضافة إلى ذلك ليست كل المؤسسات تمر بنفس المسار الذي يؤدي للتعثر، فهي تختلف باختلاف مراحلها، سبب حدوثه وطريقة التعامل معه . على هذا الأساس فالتعثر المالي مشكلة يجب تجنبها مبكرا، وذلك باستخدام التحليل المالي من خلال دراسة النسب المالية والتوازنات للكشف عنه ومعالجته لتفادي الوقوع فيه مجددا . فبعد دراسة الإطار النظري للتعثر المالي، سنقوم بتخصيص الفصل الموالي للقيام بدراسة تطبيقية، يتم فيها معرفة كيف نقوم باستخدام التحليل المالي للكشف عن التعثر المالي مبكرا.

# الفصل الثاني :

دراسة حالة مؤسسة

التوضيب و فنون

الطباعة برج بو عريش

**تمهيد :**

بعد تطرقنا في الجانب النظري إلى ماهية التحليل المالي، بالإضافة إلى أهم مؤشرات وكذا كيفية حسابها، سنتطرق في هذا الفصل إلى الجانب التطبيقي للموضوع، حيث وقع اختيارنا على المؤسسة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة ببرج بوعريريج EMPAG.

سيتم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين :

المبحث الاول : بطاقة تعريفية لمؤسسة التوضيب و فنون الطباعة برج بوعريريج EMBAG

المبحث الثاني: أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل المؤسسة

### المبحث الاول : بطاقة تعريفية لمؤسسة التوضيب و فنون الطباعة برج بوعريريج EMBAG

تعتبر المؤسسة الوطنية للتوضيب و فنون الطباعة من اهم المؤسسات الناشطة في مجال تحويل الورق بأصنافه و طباعته، و ذلك بالنظر الى مدى خبرتها في هذا المجال، حيث سنعرض في هذا المبحث تقديم عام حول المؤسسة محل الدراسة خصيصا نشاطها ومواردها البشرية، و كذا هيكلها التنظيمي<sup>1</sup>.

#### المطلب الاول : تعريف مؤسسة التوضيب و فنون الطباعة

تقع الشركة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة بالمنطقة الصناعية ببرج بوعريريج على بعد "1" كلم جنوب المدينة على الطريق الوطني رقم "45" الرابط بين البرج وولاية مسيلة وتتربع على مساحة قدرها 28 هكتار، 7.5 منها مغطاة، وتم إنشائها من طرف المؤسسة الايطالية "INGEGO" حيث انطلقت الأشغال في 11 ماي 1975، وانتهت في 20 أوت 1978، وقد قامت الشركة المنجزة بتشغيل الوحدة فعليا في عملية الإنتاج يوم 11 جانفي 1979، ويتمحور نشاط الوحدة أساسا في تلبية السوق الوطنية من أكياس و مواد التغليف الخاصة بالمواد الغذائية، والصيدلانية والتجميل.....الخ ولقد تحصلت الشركة على شهادة ISO 9001/2000 الخاصة بجودة التسيير في: 20 أوت 2003 (1)

إلى جانب هذا تستغل المؤسسة الفضلات من الورق في إنتاج بعض المنتجات الثانوية كالصور واليوميات الاشهارية.....الخ.

ومن أهم نشاطات المؤسسة، التعامل مع المؤسسات التي يربط نشاطها بها ونذكر على سبيل المثال: المؤسسة الوطنية للإسمنت ومشتقاته SNMC والمؤسسة الوطنية للحبوب SOMPC وتشغل المؤسسة 562 عاملا، والجدول التالي يوضح توزيع مستخدميها:

<sup>1</sup> المصدر : المؤسسة الوطنية للتوضيب و فنون الطباعة



الجدول رقم 03: توزيع مستخدمي شركة التوضيب وفنون الطباعة

البيان	عدد العمال		النسبة المئوية	
	عمال دائمين	عمال مؤقتين	عمال دائمين	عمال مؤقتين
قسم الادارة	أعوان التنفيذ	25	04	%42.37
	أعوان التحكم	11	02	% 18.64
	إطارات	23	08	38.98 %
	المجموع	59	14	%100
قسم الانتاج	أعوان التنفيذ	132	06	% 69.47
	أعوان التحكم	52	00	% 27.37
	إطارات	06	00	%03.16
	المجموع	190	06	%100
قسم الصيانة	أعوان التنفيذ	30	03	% 37.04
	أعوان التحكم	44	01	% 54.32
	إطارات	07	00	%08.64
	المجموع	81	04	%100
المجموع	330	24	% 93.22	% 6.78
المجموع العام	354		% 100	

المصدر : معلومات مقدمة من طرف المؤسسة

### المطلب الثاني : نشاط مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة

تمتلك مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة خطين اساسيين للإنتاج هما :<sup>1</sup>

**الخط الاول :** خاص بإنتاج الاكياس بأنواعها :

. اكياس كبيرة الحجم

. اكياس صغيرة الحجم

**الخط الثاني :** متخصص في انتاج العلب المطوية بالإضافة الى الخط الثانوي يقوم بإنتاج متنوع

. اسواق المؤسسة و منافسيها

اسواقها : تسوق المؤسسة منتجاتها حسب النوعية و هي كما يلي:

- اكياس كبيرة الحجم : و تسوق الى شركات الاسمنت و مشتقاته شركات تغذية الانعام وشركات مواد البناء

- اكياس صغيرة و متوسطة الحجم : الموزعين الخواص زبائن مختصين في تعليب و تغليف المواد الغذائية

- العلب المطوية : اهم زبون هو شركة " صيدال " تأتي بعدها مؤسسات متخصصة في صناعة المواد الغذائية

اما على المستوى الخارجي فتقوم الشركة بتصدير منتجاتها من حين لآخر الى الدول المجاورة وبالأخص تونس

### 2- اهم المنافسين

- على مستوى الولاية : مجمع مهساس و مؤخرا تم بيعه الى شركة اوراسكوم المصرية .

- خارج الولاية : شركة خاصة موجودة في ولاية تيزي وزو .

. الاكياس الصغيرة و متوسطة الحجم

- على مستوى الولاية: لا توجد منافسة.

خارج الولاية: هناك منافسين على مستوى التراب الوطني موجودان بالجزائر العاصمة و TONIC

**EMBALLAGE / GENERALE EMBALAGE :** هما:

<sup>1</sup> المصدر : المؤسسة الوطنية للتوضيب و فنون الطباعة

و رغم المنافسة الشرسة الموجودة في السوق و التي يغلب عليها طابع اللاشعرية و غيرها من التصرفات التي تصدر بالأخص من القطاع الخاص في الوقت التي تخضع فيه المؤسسة لقوانين الدولة تبقى المؤسسة رائدة في مجال التغليف خاصة من حيث الجودة و الاسعار 2000/9001 لمعمول بها و كدليل على ما سبق ذكره فالشركة متحصلة على شهادة الايزو والتي تقر بجودة هذه الشركة.

#### **المطلب الثالث : اهداف المؤسسة**

تتمثل اهدافها فيما يلي :<sup>1</sup>

- تحقيق الادمج الاقتصادي الوطني ؛
- رفع قيمة الانتاج الوطني ؛
- تنمية استغلال المنتجات المستعادة؛
- رقية استغلال الغابات ؛
- منافسة المنتج العالمي؛
- توفير مناصب شغل.

#### **المطلب الرابع: الهيكل التنظيمي لمؤسسة التوضيب و فنون الطباعة EMBAG**

و يمكن تلخيص الهيكل التنظيمي في الشكل 01 التالي :

---

<sup>1</sup> المصدر : المؤسسة الوطنية للتوضيب و فنون الطباعة



**المبحث الثاني: أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل المؤسسة**

سنحاول في هذا المبحث تبين دور التحليل بعدة اساليب مالية لمعرفة الوضعية المالية لمؤسسة التوضيب وفنون الطباعة ببرج بوعريريج، بالاعتماد على المعلومات والوثائق المقدمة من قبل المؤسسة والتي تعكس حصيلتها في السنوات محل الدراسة.

**المطلب الأول: التحليل المالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي**

سنقوم في هذا الجزء بتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة محل الدراسة من خلال مؤشرات التوازن المالي المتمثلة في:

**أولا / رأس المال العامل:**

وفق القانون التالي يمكن حساب رأس مال العامل

$$\text{رأس مال العامل} = \text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول الثابتة} .$$

**جدول رقم (04) : رأس المال العامل للسنوات 2017-2018-2019**

2019	2018	2017	
1146961839	1150052472	1398812108	رأس مال العامل الدائم
77836241	113947027	86155449	رأس مال العامل الخاص

**المصدر : من إعداد الطلبة بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة**

من خلال الجدول نلاحظ أن المؤسسة حققت رأس مال العامل دائم موجب خلال السنوات 2017 ، 2018 ، 2019 حيث قدرت ب : 1398812108 دج سنة 2017 ، ليخضع بعد ذلك الى 1150052472 دج سنة 2018 أما في سنة 2019 فانخفض الى ادنى مستوى حيث قدر ب 1146961839 دج ، ولكن بالرغم من ذلك فان المؤسسة خلال السنوات الثلاث حققت توازن مالي

تمكنت من خلاله من تمويل استخداماتها بواسطة مواردها الثابتة و خصومها غير الجارية لسنة 2018 كما نلاحظ أن رأس مال العامل الخاص سالب خلال سنة 2018 الذي قدر ب 113947027 دج وذلك لأن الاصول الثابتة أقل من الأموال الخاصة و هذا يعني أن الأموال الغير جارية غير ممولة كليا بالأموال الخاصة بل هناك حدد ممول عن طريق ديون طويلة الاجل المقدر ب: 1263999499 دج ، بينما سنة 2019 نجد أن رأس مال العامل الخاص سالب ارتفع بنسبة 46 بالمئة انخفاض ، خسارة و

## الفصل الثاني : دراسة حالة مؤسسة التوضيب و فنون الطباعة برج بوعريريج

هذا راجع الى ان المؤسسة أصبحت تعتمد على الاقتتاءات الجديدة من خلال تطور حساب تثبيبات عينية أخرى لسنة 2019 مقارنة بسنة 2018 حيث أنها مولت ذاتيا دون اللجوء الى الاستدانة .

### ثانيا / احتياجات رأس المال العامل

وفق القانون التالي يمكن حساب احتياجات رأس المال العامل:

( قيم الاستغلال + قيم قابلة لتحقيق) - ( ديون قصيرة الأجل - سلفيات مصرفية)

### جدول رقم (05): احتياجات رأس المال العامل للسنوات 2017-2018-2019

2019	2018	2017	
1134939505	678018129	1297325165	الاحتياج في رأس المال العامل

المصدر : من إعداد الطلبة بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة

. نلاحظ من خلال الجدول أن المؤسسة حققت احتياج موجب خلال السنوات الثلاث حيث قدرت ب 1297325165 دج سنة 2017 لتتخفف بعد ذلك الى 678018129 دج سنة 2018 و هذا راجع الى أن الديون قصيرة الأجل التي اعتمدت عليها المؤسسة ارتفعت و لكنها لم تكن كافية لتغطية أصولها لتسجل نتيجة خسارة في 2018 ، أما في سنة 2019 نلاحظ ارتفاع احتياج رأس مال العامل ليصبح مقدر ب: 1134939505 دج وهذا دليل على اعتماد المؤسسة على تمويل أصولها المتداولة من خلال الخصوم المتداولة بدرجة كبيرة .

### ثالثا / الخزينة الصافية:

وفق القانون التالي يمكن حساب :

### رأس مال العامل الصافي - احتياجات رأس مال العامل

### جدول رقم (06): حساب الخزينة للسنوات 2017-2018-2019

2019	2018	2017	
12022334	472034343	101486943	الخزينة الصافية

المصدر : من إعداد الطلبة بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة

من خلال الجدول نجد ان قيمة الخزينة للمؤسسة موجبة حيث قدرت ب : 101486943 دج سنة 2017 أي أن الموارد الدائمة أكبر من الأموال الثابتة ، معناه المؤسسة حققت فائض في رأس مال العامل

## الفصل الثاني : دراسة حالة مؤسسة التوضيب و فنون الطباعة برج بوعريج

و الذي يظهر في شكل سيولة ، لتتخف بعد ذلك الى 472034343 دج سنة 2018 و هذا راجع الى ارتفاع القروض قصيرة كما يظهر في الميزانية لسنة 2018 مبلغ الخزينة السالبة : 355.963.000 دج وهو تمويل ذو تكلفة أثر على نتيجة الدورة حيث لم يرافق الاستدانة تطور كبير في رقم الأعمال حيث أن المخزون قدر بـ: 391.090.454 دج وضعف سياسة تحصيل حقوق الزبائن حيث قدرت بـ: 772.104.491 سنة 2018 ، لتتخف بعد ذلك سنة 2019 الى القيمة: 12022334 و هذا راجع الى انخفاض القيم الجاهزة و الديون قصيرة الأجل .

المطلب الثاني: التحليل المالي بواسطة النسب

أولا / نسب السيولة

وفق القانون التالي يمكن حساب :

السيولة العامة = الأصول المتداولة / الديون قصيرة الأجل

السيولة السريعة = قيم قابلة للتحقيق + المتاحات / الديون قصيرة الأجل

السيولة الجاهزة = قيم جاهزة / الديون قصيرة الأجل

جدول رقم ( 07 ) : نسب السيولة للسنوات 2017-2018-2019

2019	2018	2017	
3,91	3,37	5,81	السيولة العامة
2,42	2,56	4,58	السيولة السريعة
0,11	0,39	0,45	السيولة الجاهزة

المصدر : من إعداد الطلبة بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة

من خلال الجدول نلاحظ أن المؤسسة حققت نسبة سيولة عامة تجاوزت 1 خلال السنوات الثلاث لكن في 2018 بنسبة أقل من 2017 و 2019 حيث قدرت النسب بـ 5,81 ، 3,37 ، 3,91 للسنوات الثلاثة على التوالي و هذا معناه وجود فائض يساعد المؤسسة على تغطية التزاماتها قصيرة الأجل أي يوجد هامش أمان و لكن قيمة أقل في 2018 مقارنة مع 2017 و 2019 .

كما نجد أن نسب السيولة السريعة انخفضت في 4,58 الى 2,56 سنة 2018 ثم 2,42 سنة 2019 ، هذه النسب جد مرتفعة مقارنة مع الحد المسموح ( 0,3 ، 0,5 ) و هذا يعني أن المؤسسة قادرة على تسيير ديونها قصيرة الأجل لكنها بالغت في خدمات تسديد الديون وهو سبب تسجيل نتيجة الخسارة في 2018 .

## الفصل الثاني : دراسة حالة مؤسسة التوضيب و فنون الطباعة برج بوعريريج

أما نسبة السيولة الجاهزة فنلاحظ أنها انخفضت من 4,45 سنة 2017 الى 0,39 سنة 2018 الى 0,11 سنة 2019 و هنا نجد أن المؤسسة في سنة 2017 . 2018 كانت لها القدرة على سداس ديونها المالية قصيرة الأجل من خلال النقديات ، أما في 2018 . 2019 انخفضت القيمة الى 0,11 وهي نسبة خارج المجال المسموح ( 0,3 ، 0,2 ) و بالتالي المؤسسة هنا ليس لها القدرة على سداد ديونها قصيرة الأجل باستخدام النقديات فقط ، هنا تلجأ المؤسسة الى ديون قصيرة الأجل أخرى .

### ثانيا / نسب النشاط

وفق القانون التالي يمكن حساب:

معدل دوران اجمالي الأصول = صافي المبيعات / مجموع الأصول

معدل دوران الأصول الثابتة = صافي المبيعات / مجموع الأصول الثابتة

معدل دوران الأصول المتداولة = صافي المبيعات / مجموع الأصول المتداولة

جدول رقم (08): نسبة النشاط للسنوات 2017-2018-2019

2019	2018	2017	
0,47	0,38	0,36	معدل دوران اجمالي الأصول
0,77	0,63	0,62	معدل دوران الأصول الثابتة
1,23	0,97	0,87	معدل دوران الأصول المتداولة

المصدر : من إعداد الطلبة بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة

نلاحظ من خلال الجدول أن قيمة معدل دوران اجمالي الأصول متقارب خلال الفترات الثلاث و هي قيم منخفضة مقارنة مع النسب النموذجية له و معناه كل دينار مستثمر في الأصول يحقق قيمة أقل من قيمة المبيعات و بالتالي المؤسسة ليس لها كفاءة في ادارة أصولها في السنوات 3 لكن بشكل كبير في 2017 ، 2018 مقارنة مع 2019 .

أما بالنسبة لمعدل دوران الأصول الثابتة نلاحظ أن القيم متقاربة خلال الفترات الثلاث و لكن هي قيمة منخفضة و هذا معناه أن كل دينار مستثمر في الأصول الثابتة يحقق قيمة أقل من قيمة المبيعات و بالتالي المؤسسة ليس لها كفاءة في ادارة أصولها الثابتة في السنوات الثلاث لكن بشكل كبير في 2017 ، 2018 مقارنة مع 2019 .

كما نلاحظ من خلال الجدول أن قيمة معدل دوران الاصول المتداولة خلال السنتين 2017 و 2018 منخفض مقارنة مع النسبة النموذجية 1 مما يعني أن كل دينار مستثمر في الأصول المتداولة يحقق أقل



من دينار المبيعات .أما في سنة 2019 فقد ارتفع معدل دوران يبلغ 1,23 أي أن كل دينار مستثمر في الأصول 1,23 من المبيعات .

ملاحظة : يمكن القول أن سبب انخفاض معدل دوران الأصول خلال السنتين 2017 و 2018 و 2019 هو ارتفاع قيمة الي الأصول ككل الذي يرافقه انخفاض في قيمة المبيعات .

### ثالثا / نسب الربحية

وفق القانون التالي يمكن حساب

$$\begin{aligned} \text{الربحية المالية} &= \text{النتيجة الصافية} / \text{الأموال الخاصة} \\ \text{الربحية الاقتصادية} &= \text{النتيجة الصافية} / \text{مجموع الأصول} \\ \text{الربحية التجارية} &= \text{نتيجة الدورة} / \text{مبيعات خارج الرسوم} \end{aligned}$$

### جدول رقم (09): نسبة الربحية للسنوات 2017-2018-2019

2019	2018	2017	
%0,4	%1,27	%1,2	الربحية المالية
%0,2	%1	%0,8	الربحية الاقتصادية
%0,4	%2	%2,1	الربحية التجارية

### المصدر : من إعداد الطلبة بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة

. الربحية التجارية : تمثل هذه النسبة النتيجة المحصل عليها من استخدام أموال المساهمين و نلاحظ من خلال الجدول أن النسب الربحية تتخفف من %2,1 سنة 2017 الى %2 و هذا راجع الى النتيجة المحصل عليها (خسارة) والذي يمكن تفسيره بسوء تسيير أموال الغير لأن المستثمر أصبح يحقق سنة 2018 %2 من الخسارة بعدما كان يحقق %2,1 من الأرباح و هذا ما يؤدي الى انخفاض أهمية و جاذبية أسهم الشركة المتداولة ، ثم نلاحظ أنها ارتفعت الى %0,4 سنة 2019 وهذا دليل على اعادة تسوية الوضعية المالية بعد الخسارة ولكنها تبقي منخفضة مقارنة مع سنة 2017 وهذا راجع الى سوء تسيير استخدام الموارد المالية .

. الربحية الاقتصادية : نلاحظ من خلال الجدول أنها حققت ربحية موجبة في 2017 قدرت بـ 0,8 % أي كل دينار مستثمر يحقق 0,8 % من النتيجة التشغيلية ، أما في سنة 2018 فقد حققت المؤسسة ربحية سالبة قدرت بـ 0,01 % وهذا راجع الى النتيجة المحققة التي سببها غياب الاستخدام الأمثل للموارد

## الفصل الثاني : دراسة حالة مؤسسة التوضيب و فنون الطباعة برج بوعريريج

وأموال الغير الموضوعة تحت تصرف المؤسسة ، أما في 2019 فقد حققت ربحية موجبة قدرت بـ 0,2 % لكنها منخفضة مقارنة مع سنة 2017 و هذا لعدم قدرة المؤسسة على توليد أرباح في عملياتها بعيدا عن المصاريف والضرائب .

. الربحية المالية : نلاحظ أن المؤسسة حققت ربحية موجبة في 2017 حيث قدرت بـ 0,01 معناه كل دينار مستثمر يحقق 1,2 من النتيجة الصافية ، أما في سنة 2018 فقد حققت ربحية سالبة وهذا بسبب النتيجة المحققة والذي يمكن تفسيره بسوء تسيير الأموال الخاصة و ارتفاع الديون قصيرة الأجل ، أما في 2019 فقد حققت ربحية موجبة قدرت بـ 0,4 % لكنها منخفضة مقارنة مع نسبة سنة 2017 وهذا راجع الى سوء تسيير واستخدام الموارد المالية .

### رابعا / نسب الاقتراض

وفق القانون التالي يمكن حساب:

$$\text{نسبة الاقتراض} = \text{مجموع الديون} / \text{مجموع الأصول}$$

$$\text{نسبة الديون الى الاموال الخاصة} = \text{مجموع الديون} / \text{الأموال الخاصة}$$

$$\text{نسبة هيكل راس المال} = \text{نسبة الديون طويلة الأجل} / \text{الأموال الدائمة}$$

### جدول رقم (10): نسب الاقتراض ( التمويل ) للسنوات 2017-2018-2019

2019	2018	2017	
0,40	0,42	0,39	نسبة الاقتراض
0,68	0,72	0,65	نسبة الديون الى الاموال الخاصة
0,34	0,34	0,34	نسبة هيكل راس المال

المصدر : من إعداد الطلبة بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة

من خلال الجدول نلاحظ أن نسبة الاقتراض قدرت في السنوات الثلاث على التوالي بـ ( 0,30 ، 0,42 ، 0,40 ) و هي قيم متقاربة لكنها مرتفعة في 2018 مقارنة مع 2017 و 2019 وهذا يدل على أن المؤسسة تعتمد على أحوال الغير في تمويل استثماراتها وهذا ما ينتج عند مخاطر وصعوبات مالية للحصول على قروض جديدة .

## الفصل الثاني : دراسة حالة مؤسسة التوضيب و فنون الطباعة برج بوعريريج

أما نسبة الديون الى الأموال الخاصة فنلاحظ أن نسبة الديون ارتفعت من 0,65 الى 0,72 سنة 2018 وهذا راجع الى انخفاض الأموال الخاصة وارتفاع الديون انخفاض الديون بعد ما تم تسديدها من خلال الأموال الخاصة .

. نسبة هيكل رأس المال : نلاحظ من خلال الجدول أن هذه النسبة تمثل ديون طويلة الأجل والتي قدرت بنسبة 34 % في السنوات الثلاث من الأموال الدائمة ، أي أن الأموال الخاصة تمثل 66 % وبالتالي القول أن هيكل رأس المال مقبول .

### المطلب الثالث: تحليل الوضعية المالية بمقارنة القوائم المالية

سيتم من خلال هذا المطلب تحليل كل من الميزانية و جول حسابات النتائج كما يلي :

أولا / تحليل الوضعية المالية بمقارنة جدول الحسابات :

جدول رقم ( 11 ) : الوضعية المالية بمقارنة جدول الحسابات للسنوات 2017-2018-2019

2019	2018	2017	
1932241276,13	1604573795,28	1506297492,30	انتاج السنة
(1530646717,38)	(1347030726,20)	(1161477199,62)	استهلاكات السنة
401594558,75	(257543069,08)	344820292,66	القيمة المضافة للاستغلال
150147149,45	52392769,29	116329207,77	الفائض الاجمالي للاستغلال
61643602,01	(23648353,94)	36951218,29	النتيجة التشغيلية
(54118175,20)	(19248798,55)	(6245521,81)	النتيجة المالية

الفصل الثاني : دراسة حالة مؤسسة التوضيب و فنون الطباعة برج بوعريريج

7525426,81	(42897151)	30705696,48	النتيجة العادية قبل الضرائب
85525449,73	(42460678,19)	31293553,02	النتيجة الصافية

المصدر : من إعداد الطلبة بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة

. نلاحظ من خلال الجدول ان النتيجة الصافية لسنة 2017 هي نتيجة موجبة حيث قدرت ب : 31293553,02 دج (ربح) وهذا لارتفاع انتاج السنة مقارنة مع استهلاكات السنة و الذي يصاحبه ارتفاع في قيمة النتيجة العادية للمؤسسة ، ثم تنخفض النتيجة الصافية سنة 2018 لتسجل خسارة مقدرة ب : (42460678,19) دج وهذا راجع الى ارتفاع نتيجة السنة مع استهلاكاتها بقيم متقاربة والذي يصاحبه انخفاض في النتيجة العادية وهذا لتحمل المؤسسة اعباء وضرائب اكبر مقارنة مع 2017 ،حيث الاعباء المالية لسنة 2018 بلغت 26.768.746 دج وهي مرتفعة مقارنة بسنة 2017 المقدرة بـ 12.978.427 دج، و كذا سوء تسيير الموارد لأن المبيعات رغم ارتفاعها الا انها لم تكن كافية على تسديد التزاماتها وكذا لجوء المؤسسة الى اموال الغير بدرجة كبيرة ،و ارتفاع الديون قصيرة الاجل التي كان لها تأثير كبيرة في خسارة المؤسسة ، لترتفع بعد ذلك النتيجة الصافية الى قيمة موجبة سنة 2019 والتي قدرت ب : 8552549,73 دج وهذا راجع الى انخفاض قيمة الاعباء و الضرائب بعد تسديد الديون و كذا ارتفاع المبيعات التي كانت قادرة على تسديد الالتزامات ،ولكنها تبقى منخفضة مقارنة مع 2017 وهذا راجع الى افراط المؤسسة في تسديد الديون قصيرة الاجل .

ثانيا / التحليل المقارن لعناصر الميزانيات خلال الفترة 2017 . 2019 :

جدول رقم ( 12 ) : جانب الاصول للميزانية المختصرة للمؤسسة خلال الفترة 2017 . 2019

2019	2018	2017	
2455831123,64	2518198958,66	2360557160,18	مجموع الاصول الثابتة
585888474,35	391090454,62	357220060,99	قيم الاستغلال
909452587,06	1053517250,43	1200356198,45	قيم قابلة للتحقيق

الفصل الثاني : دراسة حالة مؤسسة التوضيب و فنون الطباعة برج بوعرييج

45365371,74	191475903,85	131598332,40	قيم جاهزة
1540706433,15	1636083608,90	1689154591,84	مجموع الاصول المتداولة
3996537556,79	4154282567,56	4049731752,02	مجموع الاصول

المصدر : من إعداد الطلبة بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة

من خلال الجدول نلاحظ ان نسبة الاصول الثابتة خلال الفترة 2017. 2019 قدرت بـ 58% ، 60 % ، 61 % على التوالي و هي تفوق الاصول المتداولة و التي تمثل 42% ، 40 % ، 39% من اجمالي الاصول على التوالي . وهذا دليل على اعتماد المؤسسة على الاصول الثابتة اكثر من الاصول المتداولة .

اما بالنسبة الى اجمالي الاصول فقد قدر سنة 2017 بـ : 4049731752,02 دج ، ليرتفع سنة 2018 الى 4154282567,56 دج ، لينخفض مرة اخرى في سنة 2019 الى القيمة 3996537556,79 دج

**جدول رقم (13) : جانب الخصوم للميزانية المختصرة للمؤسسة خلال الفترة 2017 . 2019**

2019	2018	2017	
2377994882,67	2404251931,31	2446712609,50	الاموال الخاصة
1224798080,61	1263999499,36	1312656659,39	ديون طويلة الاجل
3602792962,28	3668251430,67	3759369268,89	الاموال الدائمة
393744593,51	486031136,89	290362483,13	الديون قصيرة الاجل
3996537556,79	4154282567,56	4049731752,02	اجمالي الخصوم

المصدر : من إعداد الطلبة بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة

## الفصل الثاني : دراسة حالة مؤسسة التوضيب و فنون الطباعة برج بوعريريج

من خلال الجدول نلاحظ ان نسبة الاموال الدائمة خلال الفترة 2017 . 2019 قدرت بـ : 93% ، 88 % ، 90 % ، من اجمالي الخصوم على التوالي وهي تفوق الديون قصيرة الاجل والتي قدرت بـ : 7 % ، 11 % ، 10 % ، على التوالي وهذا دليل على اعتماد المؤسسة بدرجة كبيرة على الاموال الدائمة

**المطلب الرابع : تحليل الوضعية المالية لسنة 2017 باستخدام نماذج التنبؤ**

توجد العديد من نماذج التنبؤ سنتطرق في هذا المطلب الى اهمها و المتمثلة في :

**اولا : نموذج التمان**

$$Z=(0,717 \times x1) + (0,847 \times x2) + (3,107 \times x3) + (0,420 \times x4) + (0,998 \times x5)$$

$$X1 = 0,34$$

$$X3 = 0,007$$

$$X5 = 0,069$$

$$X2 = 0,06$$

$$X4 = 0,39$$

بالتعويض في المعادلة نجد : **Z = 23,33**

**التفسير :  $Z > 9$  و منه المؤسسة وضعيتها المالية جيدة ، و احتمال تعثرها في هذه الحالة  $PR < 30\%$**

**ثانيا : نموذج M. Holder & Conan**

$$Z = 24R1 + 22R2 + 16R3 + 87R4 + 10R5$$

$$R1 = 0,072$$

$$R3 = 0,41$$

$$R5 = 0,59$$

$$R2 = 0,92$$

$$R4 = 0,0087$$

بالتعويض في المعادلة نجد : **Z = 23,33**

**التفسير : المؤسسة وضعيتها المالية جيدة ، و احتمال تعثرها في هذه الحالة هو :  $PR < 30\%$**

خلاصة الفصل الثاني :


تم تسليط الضوء في هذه الدراسة على ظاهرة التعثر المالي فحاولنا أن نناقش هذا الموضوع للإجابة عن الإشكالية المطروحة ، حيث من خلال الدراسة التطبيقية على مستوى مؤسسة التوضيب و فنون الطباعة برج بوعريريج ، والذي من خلاله قمنا بتحليل و دراسة القوائم المالية المقدمة من طرف المؤسسة محل الدراسة توصلنا الى مجموعة من النتائج المتمثلة فيما يلي :

. تبين من خلال تطبيق الأساليب السابقة المتمثلة في نسب السيولة ، نسب الربحية ، نسب النشاط ، نسب الاقتراض هي أهم الطرق ولكنها أقل دقة في التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة لذا يجب الاعتماد على أساليب جديدة تكون أكثر دقة و موضوعية ؛

. من خلال مقارنة عناصر جدول الحسابات وعناصر الميزانية، تم الاستنتاج أن هذا الأخير يملك قدرة في التمييز بين المؤسسة المتعثرة وغير المتعثرة، وأنها تعطي نتائج دقيقة، بالتالي فهو أسلوب يتفق مع المؤسسة محل الدراسة ؛

. تعدد الآراء حول أسباب حدوث التعثر المالي ، حيث أغلب هذه الأسباب ناجمة عن أخطاء داخل المؤسسة من طرف المسؤولين وكذا ، أو ظروف خارجية ناجمة عن محيط المؤسسة كالمنافسة ؛

. تبين من خلال دراسة نسب الاقتراض أن المؤسسة تعتمد بشكل كبير على أموال الغير المتمثلة في ديون قصيرة الأجل ، وهذا ما أدى إلى ارتفاع المديونية و انخفاض ربحية المؤسسة ، و خاصة "جائحة كورونا" التي كان لها تأثير سلبي على المؤسسات الاقتصادية ، وهذا ما أدى إلى تعثر المؤسسة .



خاتمة عامة



### خاتمة:

من خلال الدراسة النظرية التي قمنا بها لموضوع استخدام التحليل المالي في التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسة الاقتصادية، تبين لنا أن قيام المؤسسة بتشخيص وضعيتها المالية باستخدام أساليب التحليل المالي أمر ضروري ولا يمكن الاستغناء عنه، فمن خلاله يتم التعرف على الوضعية الحقيقية للمؤسسة، وكذا مراقبة نشاطها لتحديد نقاط القوة والضعف والعمل على معالجتها لتفادي الوقوع في المخاطر.

بعد الدراسة التطبيقية التي قمنا بها على مستوى مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة تم التعرف على واقع الوضعية المالية لسنة 2018 على ضوء الحسابات والتحليلات التي قمنا بها باستخدام أساليب التحليل المالي ( النسب ، مؤشرات التوازن ، نماذج التنبؤ ) بالاعتماد على القوائم المالية .

### ثانيا: اختبار صحة الفرضيات

من خلال الجانب النظري اتضح لنا أن من خلال الجانب النظري أن للمحلل المالي دور كبير على المؤسسة حيث يقوم بتحليل الوضع المالي والكشف عن نقاط الضعف التي تؤثر على المؤسسة.

- توجد مساهمة فعالية لتطبيق التحليل المالي في التشخيص الجيد لوضع مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة EMBAG ؛
- توجد إيجابيات ملموسة لتبني المؤسسات لأدوات التحليل المالي خاصة في عملية صنع واتخاذ القرارات؛
- أغلب الأدوات والنسب والمؤشرات المعتمدة للتحليل المالي واضحة وسهلة التطبيق؛
- المؤسسة محل الدراسة في وضعية مالية متعثرة وفق مخرجات أساليب التحليل المالي.

من الجانب التطبيقي تبين لنا أنه بالاعتماد على نتائج التحليل المالي يمكننا الحكم على الوضعية المالية للمؤسسة محل الدراسة لسنة 2018.

- مختلف النسب والمؤشرات والنماذج المستخدمة في الدراسة التطبيقية تدل على أن المؤسسة محل الدراسة متعثرة و وضعيتها المالية غير مستقرة.
- يعبر معدل دوران الاصول على أن المؤسسة ليس لها كفاءة في إدارة أصولها .
- تبين من خلال نماذج المستخدمة أنها لها القدرة على النبؤ بتعثر المؤسسة .

### ثالثا: التوصيات و الاقتراحات


من النتائج التي توصلنا إليها نقوم بطرح التوصيات التي ارتأينا أنها ضرورية و هي:

- يجب أن تكون قاعدة البيانات المعتمدة و المستخرجة من القوائم المالية دقيقة و ذات مصداقية؛
- يجب على المؤسسات الاقتصادية أن تجعل عملية التنبؤ بالتعثر المالي جزء من حياتها التشغيلية حتى تتمكن من التعرف على مراحلها في الوقت المناسب لاتخاذ الاجراءات اللازمة ؛
- يجب على المؤسسة أن تعمل على زيادة معدل العائد على الاصول ؛
- ضرورة قيام المؤسسات الحكومية بعقد دورات مختصة في جانب التنبؤ بالتعثر المالي، و تدريب الموظفين على كيفية استخدامه و تطبيق نماذجه.

### رابعا: أفاق الدراسة

نرجو أن نكون قد ساهمنا و لو بقدر بسيط في الإلمام بمختلف جوانب الموضوع وإزالة الغموض، و كما نأمل أن تكون هذه الدراسة امتداد لبحوث ودراسات مستقبلية أخرى ، من أجل ذلك نقترح بعض أفاق الدراسة كما يلي :

- دراسة تفصيلية لنماذج التنبؤ بالتعثر المالي
- استخدام نماذج أخرى لتقييم التعثر المال مثل نموذج Beave و Fulmer model.



# قائمة المراجع

قائمة المراجع :

أولاً : الكتب

- 1 . إلياس بن الساسي و يوسف قريشي ، التسيير المالي و الإدارة المالية ، الجزء الأول ، دار وائل للنشر ، الطبعة 2 ، عمان ، 2011 .
- 2 . عبد الرحمان عطية ، المحاسبة العامة وفق النظام المحاسبي المالي ضمن المخطط المحاسبي الجديد ، دار النشر جيطلي ، برج بوعريريج ، 2009 .
- 3 .. عبد الحليم كراجه و آخرون ، الإدارة و التحليل المالي ( أسس ، مفاهيم ، تطبيقات ) دار صفاء للطباعة و النشر و التوزيع ، دون طبعة ، عمان ، الأردن ، 2006 .
- 4 . فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، جميع الحقوق محفوظة، رام الله، فلسطين، 2008.
- 5 . شعيب شنوف ، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي ، دار زهران للنشر و التوزيع ، الأردن ، 2012 .
- 6 . خالد توفيق الشمري ، التحليل المالي و الاقتصادي في دراسات تقييم جدوى المشاريع ، دار وائل للنشر و التوزيع ، ط 1 ، عمان ، الأردن ، 2010 .
- 7 . وائل رفعت خليل و إبراهيم السيد ، التحليل المالي و إدارة المخاطر المالية ، دار التعليم الجامعي للطباعة و النشر و التوزيع ، الإسكندرية ، 2018 .
- 8 . حمزة محمود الزبيري ، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل ، الطبعة الثانية ، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع ، عمان ، الأردن ، 2011 .
- 9 . يوسف بومدين ، فاتح ساحل ، تسيير التسيير المالي ، دار بلقيس ، الجزائر ، 2016 .
- 10 . مبارك لسوس ، التسيير المالي ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2004 .
- 11 . مفلح محمد عقل ، مقدمة في الإدارة المالية و التحليل المالي ، دار أجنادين ، عمان ، 2006 .
- 12 . محمد مطر . التحليل المالي و الائتماني، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2003.
- 13 . محسن أحمد الخضيرى ، الديون المتعثرة ( الظاهرة ، الأسباب ، العلاج ) إيتراك للنشر و التوزيع ، الطبعة الأولى ، القاهرة ، 1996 ،
- 14 . نبيل سالم أحمد الوقاد، إبراهيم جابر السيد أحمد، تقييم الأداء المالي باستعمال النسب المالية ، دار العلم و الإيمان و دار الجديد للنشر و التوزيع ، الطبعة الأولى ، الجزائر ، 2019 .

15 . عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية المعاصرة، مدخل اتخاذ القرارات، الدار الجامعية للطباعة والنشر،  
طبعة 1991.

ثانيا : مواقع الأنترنت

1- <https://www.compta-213.com/2019/02/scf.html>

2 - [https://stringfixer.com/ar/Debt-to-capital\\_ratio](https://stringfixer.com/ar/Debt-to-capital_ratio)

3- ELIE COHEN,ANALYSE FINANCIERE,

[https://bohotti.blogspot.com/2015/05/blog-post\\_388.html?m=1](https://bohotti.blogspot.com/2015/05/blog-post_388.html?m=1)

الملاحق

الملحق رقم (01):الميزانية المالية وجدول حسابات النتائج لسنة 2017.

EMBALLAGES ET ARTS GRAPHIQUES

B.P 60 Z.I ROUTE DE M'SILA

N° D'IDENTIFICATION:00000099934046248203

EDITION\_DU:31/05/2020 10:21

EXERCICE:01/01/17 AU 31/12/17

BILAN (ACTIF) -copie provisoire

ACTIF	NOTE	2017			2016
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
<b>Immobilisations incorporelles</b>		1 541 853,34	947 896,37	593 956,97	313 980,00
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains		1 305 326 411,50		1 305 326 411,50	1 305 326 411,50
Bâtiments		554 446 502,80	465 722 379,31	88 724 123,49	149 780 836,41
Autres immobilisations corporelles		1 295 568 323,72	421 181 935,77	874 386 387,95	27 476 999,37
Immobilisation hors service					
Immobilisations en concession					
<b>Immobilisations encours</b>		65 000 000,00		65 000 000,00	693 000,00
<b>Immobilisations financières</b>					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		6 860 040,00		6 860 040,00	5 700 640,00
Impôts différés actif		19 666 240,27		19 666 240,27	14 505 929,60
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>3 248 409 371,63</b>	<b>887 852 211,45</b>	<b>2 360 557 160,18</b>	<b>1 503 797 796,88</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
<b>Stocks et encours</b>		360 846 870,37	3 626 809,38	357 220 060,99	515 413 320,46
<b>Créances et emplois assimilés</b>					
Clients		861 066 680,50	13 827 729,19	847 238 951,31	250 604 947,66
Autres débiteurs		140 951 335,40		140 951 335,40	95 141 572,44
Impôts et assimilés		12 165 911,74		12 165 911,74	48 346 236,57
Autres créances et emplois assimilés					
<b>Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers courants		200 000 000,00		200 000 000,00	250 000 000,00
Trésorerie		131 598 332,40		131 598 332,40	143 812 638,36
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>1 706 629 130,41</b>	<b>17 454 538,57</b>	<b>1 689 174 591,84</b>	<b>1 303 318 715,49</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>4 955 038 502,04</b>	<b>905 306 750,02</b>	<b>4 049 731 752,02</b>	<b>2 807 116 512,37</b>

**BILAN (PASSIF) -copie provisoire**

	NOTE	2017	2016
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		2 584 530 000,00	2 584 530 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		80 439 875,60	79 537 930,69
Ecart de réévaluation			6 411,50
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		31 293 553,02	17 133 308,85
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-249 550 819,12	-13 502 043,85
<b>Part de la société consolidante (1)</b>			
<b>Part des minoritaires (1)</b>			
<b>TOTAL I</b>		<b>2 446 712 609,50</b>	<b>2 667 705 607,19</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		1 298 913 260,72	
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		13 743 398,67	23 182 167,43
<b>TOTAL II</b>		<b>1 312 656 659,39</b>	<b>23 182 167,43</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		248 707 464,30	92 110 650,13
Impôts		11 543 629,00	6 306 489,74
Autres dettes		30 111 389,83	17 811 597,88
Trésorerie passif			
???? Comptes non classés ????			-6 301,54
<b>TOTAL III</b>		<b>290 362 483,13</b>	<b>116 222 436,21</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>4 049 731 752,02</b>	<b>2 807 110 210,83</b>

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés



**EMBALLAGES ET ARTS GRAPHIQUES**

B.P 60 Z.I ROUTE DE M'SILA

N° D'IDENTIFICATION:0000099934046248203

EDITION\_DU:31/05/2020 10:22

EXERCICE:01/01/17 AU 31/12/17

**COMPTE DE RESULTAT/NATURE -copie provisoire**

	NOTE	2017	2016
Ventes et produits annexes		1 483 885 210,43	985 586 076,40
Variation stocks produits finis et en cours		22 412 281,87	91 145 371,78
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>1 506 297 492,30</b>	<b>1 076 731 448,18</b>
Achats consommés		-1 065 813 003,50	-744 193 889,59
Services extérieurs et autres consommations		-95 664 196,14	-71 929 426,49
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-1 161 477 199,64</b>	<b>-816 123 316,08</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>344 820 292,66</b>	<b>260 608 132,10</b>
Charges de personnel		-203 941 665,00	-199 455 424,82
Impôts, taxes et versements assimilés		-24 549 420,00	-13 833 480,05
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>116 329 207,66</b>	<b>47 319 227,23</b>
Autres produits opérationnels		3 967 258,50	531 333,55
Autres charges opérationnelles		-4 447 939,23	-1 269 458,87
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-78 897 308,64	-61 215 064,36
Reprise sur pertes de valeur et provisions			38 719 489,79
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>36 951 218,29</b>	<b>24 085 527,34</b>
Produits financiers		6 732 905,24	6 128 985,94
Charges financières		-12 978 427,05	-7 004 487,52
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-6 245 521,81</b>	<b>-875 501,58</b>
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS ( V+VI)</b>		<b>30 705 696,48</b>	<b>23 210 025,76</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			-4 405 784,21
Impôts différés ( Variations ) sur résultats ordinaires		587 856,54	-1 670 932,70
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>1 516 997 656,04</b>	<b>1 122 111 257,46</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-1 485 704 103,02</b>	<b>-1 104 977 948,61</b>
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>31 293 553,02</b>	<b>17 133 308,85</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>31 293 553,02</b>	<b>17 133 308,85</b>

الملحق رقم (02):الميزانية المالية وجدول حسابات النتائج لسنة 2018.

EMBAG 2018

B.P 60 Z.I.ROUTE DE M'SILA B.B.A

N° D'IDENTIFICATION:0000099934046248203

EDITION\_DU:31/05/2020 10:21

EXERCICE:01/01/18 AU 31/12/18

BILAN (ACTIF) -copie provisoire

ACTIF	NOTE	2018			2017
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
<b>Immobilisations incorporelles</b>		1 541 853,34	1 065 423,36	476 429,98	60 000,00
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains		1 305 326 411,50		1 305 326 411,50	1 305 326 411,50
Bâtiments		554 446 502,80	492 821 708,55	61 624 794,25	103 636 027,71
Autres immobilisations corporelles		1 590 611 696,89	468 703 167,93	1 121 908 528,96	234 856 490,85
Immobilisation hors service					
Immobilisations en concession					
<b>Immobilisations encours</b>					693 000,00
<b>Immobilisations financières</b>					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		8 750 080,00		8 750 080,00	6 537 460,00
Impôts différés actif		20 112 713,97		20 112 713,97	18 634 903,83
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>3 480 789 258,50</b>	<b>962 590 299,84</b>	<b>2 518 198 958,66</b>	<b>1 669 744 293,89</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
<b>Stocks et encours</b>		394 717 264,00	3 626 809,38	391 090 454,62	529 176 675,55
<b>Créances et emplois assimilés</b>					
Clients		785 932 219,59	13 827 728,59	772 104 491,00	407 833 961,46
Autres débiteurs		156 625 796,47		156 625 796,47	284 220 380,65
Impôts et assimilés		24 786 962,96		24 786 962,96	64 585 095,18
Autres créances et emplois assimilés					
<b>Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers courants		100 000 000,00		100 000 000,00	
Trésorerie		191 475 903,85		191 475 903,85	1 625 830 569,75
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>1 653 538 146,87</b>	<b>17 454 537,97</b>	<b>1 636 083 608,90</b>	<b>2 911 646 682,59</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>5 134 327 405,37</b>	<b>980 044 837,81</b>	<b>4 154 282 567,56</b>	<b>4 581 390 976,48</b>

EMBAG 2018

B.P 60 Z.I ROUTE DE M'SILA B.B.A

N° D'IDENTIFICATION:0000099934046248203

EDITION\_DU:31/05/2020 10:21

EXERCICE:01/01/18 AU 31/12/18

**BILAN (PASSIF) -copie provisoire**

	NOTE	2018	2017
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis			
Capital non appelé		2 584 530 000,00	2 584 530 000,00
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		80 439 875,60	80 448 606,38
Ecart de réévaluation			6 411,50
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		-42 460 678,19	-71 302 637,31
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-218 257 266,10	-47 367 378,36
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL I</b>		<b>2 404 251 931,31</b>	<b>2 546 315 002,21</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		1 247 906 239,13	1 733 500 000,00
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		16 093 260,23	12 983 521,63
<b>TOTAL II</b>		<b>1 263 999 499,36</b>	<b>1 746 483 521,63</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		105 120 030,94	272 201 913,79
Impôts		5 506 544,53	860 541,00
Autres dettes		19 441 561,42	15 529 997,85
Trésorerie passif		355 963 000,00	
<b>TOTAL III</b>		<b>486 031 136,89</b>	<b>288 592 452,64</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>4 154 282 567,56</b>	<b>4 581 390 976,48</b>

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés



EMBAG 2018

B.P 60 Z.I ROUTE DE M'SILA B.B.A

N° D'IDENTIFICATION:0000099934046248203

EDITION\_DU:31/05/2020 10:21

EXERCICE:01/01/18 AU 31/12/18

**COMPTE DE RESULTAT/NATURE -copie provisoire**

	NOTE	2018	2017
Ventes et produits annexes		1 596 124 718,31	991 935 241,40
Variation stocks produits finis et en cours		8 449 076,97	-15 040 773,24
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>1 604 573 795,28</b>	<b>976 894 468,16</b>
Achats consommés		-1 254 486 378,53	-748 512 101,18
Services extérieurs et autres consommations		-92 544 347,67	-74 556 120,89
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-1 347 030 726,20</b>	<b>-823 068 222,07</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>257 543 069,08</b>	<b>153 826 246,09</b>
Charges de personnel		-192 137 069,32	-176 916 800,83
Impôts, taxes et versements assimilés		-13 013 230,47	-14 589 905,32
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>52 392 769,29</b>	<b>-37 680 460,06</b>
Autres produits opérationnels		2 702 522,21	1 717 668,91
Autres charges opérationnelles		-2 127 202,61	-4 500 974,14
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-77 087 952,23	-34 051 364,68
Reprise sur pertes de valeur et provisions		471 510,00	4 890 662,88
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>-23 648 353,34</b>	<b>-69 624 467,09</b>
Produits financiers		7 519 947,89	16 564 515,76
Charges financières		-26 768 746,44	-18 973 730,93
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-19 248 798,55</b>	<b>-2 409 215,17</b>
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS ( V+VI)</b>		<b>-42 897 151,89</b>	<b>-72 033 682,26</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-10 000,00	
Impôts différés ( Variations ) sur résultats ordinaires		446 473,70	731 044,95
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>1 615 267 775,38</b>	<b>1 000 067 315,71</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-1 657 728 453,57</b>	<b>-1 071 369 953,02</b>
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-42 460 678,19</b>	<b>-71 302 637,31</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>-42 460 678,19</b>	<b>-71 302 637,31</b>

الملحق رقم (03): الميزانية المالية وجدول حسابات النتائج لسنة 2019.

EMBALLAGES ET ARTS GRAPHIQUES  
Z I ROUTE DE MSILA BORDJ BOU ARRERIDJ  
N° D'IDENTIFICATION: 099934046248203

EDITION\_DU: 31/05/2020 10:20  
EXERCICE: 01/01/19 AU 31/12/19

BILAN (ACTIF) -copie provisoire

ACTIF	NOTE	2019			2018
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		1 591 853,34	1 191 283,70	400 569,64	476 429,98
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains		1 305 326 411,50		1 305 326 411,50	1 305 326 411,50
Bâtiments		562 767 364,10	516 876 347,24	45 891 016,86	61 624 794,25
Autres immobilisations corporelles		1 634 079 775,20	556 815 246,45	1 077 264 528,75	1 121 908 528,96
Immobilisation hors service					
Immobilisations en concession					
<b>Immobilisations encours</b>					
<b>Immobilisations financières</b>					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		5 808 760,00		5 808 760,00	8 750 080,00
Impôts différés actif		21 139 836,89		21 139 836,89	20 112 713,97
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>3 530 714 001,03</b>	<b>1 074 882 877,39</b>	<b>2 455 831 123,64</b>	<b>2 518 198 958,66</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours		589 515 283,73	3 626 809,38	585 888 474,35	391 090 454,62
<b>Créances et emplois assimilés</b>					
Clients		748 887 703,54	15 509 603,59	733 378 099,95	772 104 491,00
Autres débiteurs		162 820 298,16		162 820 298,16	156 625 796,47
Impôts et assimilés		13 254 188,95		13 254 188,95	24 786 962,96
Autres créances et emplois assimilés					
<b>Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers courants					100 000 000,00
Trésorerie		45 365 371,74		45 365 371,74	191 475 903,85
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>1 559 842 846,12</b>	<b>19 136 412,97</b>	<b>1 540 706 433,15</b>	<b>1 636 083 608,90</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>5 090 556 847,15</b>	<b>1 094 019 290,36</b>	<b>3 996 537 556,79</b>	<b>4 154 282 567,56</b>

**BILAN (PASSIF) -copie provisoire**

	NOTE	2019	2018
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		2 584 530 000,00	2 584 530 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		80 439 875,60	80 439 875,60
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		8 552 549,73	-42 460 678,19
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-295 527 542,66	-218 257 266,10
<b>Part de la société consolidante (1)</b>			
<b>Part des minoritaires (1)</b>			
<b>TOTAL I</b>		<b>2 377 994 882,67</b>	<b>2 404 251 931,31</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		1 203 298 910,28	1 247 906 239,13
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		21 499 170,33	16 093 260,23
<b>TOTAL II</b>		<b>1 224 798 080,61</b>	<b>1 263 999 499,36</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		89 872 912,37	105 120 030,94
Impôts		15 214 180,00	5 506 544,53
Autres dettes		33 343 037,32	19 441 561,42
Trésorerie passif		255 314 463,82	355 963 000,00
<b>TOTAL III</b>		<b>393 744 593,51</b>	<b>486 031 136,89</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>3 996 537 556,79</b>	<b>4 154 282 567,56</b>

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés



**EMBALLAGES ET ARTS GRAPHIQUES**

Z.I ROUTE DE M'SILA BORDJ BOU ARRERIDJ

N° D'IDENTIFICATION:099934046248203

EDITION\_DU:31/05/2020 10:21

EXERCICE:01/01/19 AU 31/12/19

**COMPTE DE RESULTAT/NATURE -copie provisoire**

	NOTE	2019	2018
Ventes et produits annexes		1 909 749 737,99	1 596 124 718,31
Variation stocks produits finis et en cours		22 491 538,14	8 449 076,97
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>1 932 241 276,13</b>	<b>1 604 573 795,28</b>
Achats consommés		-1 434 462 559,94	-1 254 486 378,53
Services extérieurs et autres consommations		-96 184 157,44	-92 544 347,67
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-1 530 646 717,38</b>	<b>-1 347 030 726,20</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>401 594 558,75</b>	<b>257 543 069,08</b>
Charges de personnel		-233 684 780,75	-192 137 069,32
Impôts, taxes et versements assimilés		-17 762 628,55	-13 013 230,47
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>150 147 149,45</b>	<b>52 392 769,29</b>
Autres produits opérationnels		11 591 645,48	2 702 522,21
Autres charges opérationnelles		-2 752 417,34	-2 127 202,61
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-97 429 680,58	-77 087 952,23
Reprise sur pertes de valeur et provisions		86 905,00	471 510,00
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>61 643 602,01</b>	<b>-23 648 353,34</b>
Produits financiers		4 858 459,28	7 519 947,89
Charges financières		-58 976 634,48	-26 768 746,44
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-54 118 175,20</b>	<b>-19 248 798,55</b>
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS ( V+VI)</b>		<b>7 525 426,81</b>	<b>-42 897 151,89</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			-10 000,00
Impôts différés ( Variations ) sur résultats ordinaires		1 027 122,92	446 473,70
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>1 948 778 285,89</b>	<b>1 615 267 775,38</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-1 940 225 736,16</b>	<b>-1 657 728 453,57</b>
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>8 552 549,73</b>	<b>-42 460 678,19</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>8 552 549,73</b>	<b>-42 460 678,19</b>

تمحمد الله