

دور التحليل المالي في إدارة المخاطر المالية والتنبؤ بالفشل المالي – دراسة حالة مؤسسة  
مطاحن بلغيث الكبرى سوق أهراس-

*The role of financial analysis in financial risk management and  
forecasting financial failure - Study of the case of The Great  
Belgeth Mills Souk Ahras -*

بهلول نور الدين جامعة سوق أهراس-الجزائر- n.bahloul@univ-soukahras.dz	كلاش مريم* جامعة سوق أهراس-الجزائر- m.kalleche@univ-soukahras.dz
--	--

تاريخ النشر: 12 / 07 / 2021

تاريخ القبول: 15 / 05 / 2021

تاريخ الاستلام: 03 / 05 / 2021

**الملخص:**

هدفت الدراسة إلى استخدام التحليل المالي لإدارة المخاطر المالية والتنبؤ بالفشل المالي بالتركيز على بعض المؤشرات المالية، ونماذج التنبؤ (altman,kida,sherrod) التي تعطي تصور للمحلل المالي على تحديد الوضعية المالية لمؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى بالاعتماد على البيانات المالية 2016-2018. وتوصلت الدراسة إلى أن نتائج أداء المؤسسة من خلال المؤشرات السلبية التي ظهرت عليها، تؤكد على تنبؤها بالفشل، لذا وجب عليها إتخاذ الإجراءات اللازمة لإدارة المخاطر المالية التي تواجهها وذلك بمعالجة نقاط الضعف والاستفادة من نقاط القوة.

الكلمات المفتاحية: إدارة المخاطر المالية، التحليل المالي، الفشل المالي، التنبؤ بالفشل المالي.

تصنيف JEL: L23 ,D24 ,P34,G32.

**Abstract :**

The study aimed to use financial analysis to manage financial risk and predict financial failure by focusing on some financial indicators, and forecasting models (sherrod, kida, altman) that give a financial analyst a vision of determining the financial position of The Great Belgeth Mills Based on Financial Statements 2016-2018.

The study found that the results of the organization's performance through the negative indicators that appeared on it confirm its prediction of failure, so it had to take the necessary measures to manage the financial risks it faces by addressing weaknesses and taking advantage of the strengths.

**Keywords:** Financial risk management, financial analysis, financial failure, financial failure prediction.

**JEL classification codes:** L23 ,D24 ,P34,G32.

## مقدمة:

يعد موضوع إدارة المخاطر من الموضوعات المهمة التي أخذت تستحوذ على إهتمامات الباحثين والمصرفيين وتشغل إهتماماتهم على المستوى المحلي والعالمي لاسيما في الآونة الأخيرة فلا يمكن الوصول للأهداف المسطرة دون مواجهة هذه المخاطر المالية فهي من العناصر الملازمة للأنشطة الاقتصادية، لذلك لا بد من وجود إجراءات مدروسة لإدارة هذه المخاطر والمتمثلة في التحليل المالي بهدف إختيار الإستراتيجيات الملائمة للتعامل معها الذي يوفر ما إذا كانت المؤسسة تمتلك المفاتيح الأساسية لإدارة المخاطر بفعالية.

فالتحليل المالي يهدف إلى البحث عن شروط التوازن المالي في المدى القصير والبعيد وإكتشاف نقاط الضعف في السياسة المالية، كما يعتبر من أهم الوسائل التي يتم بموجها عرض نتائج الأعمال على الإدارة المشرفة، إذ يبين مدى كفاءتها في أداء وظيفتها والتخطيط السليم، كما يعتمد على تحليل القوائم المالية بإظهار أسباب النجاح أو الفشل وذلك باستعمال نماذج التنبؤ المتمثلة في sherrod، altman، kida والتي تساعد على اتخاذ القرارات المناسبة والحكم على الوضعية المالية للمؤسسة. إشكالية الدراسة

ونظرا لأهمية الدور الذي يلعبه التحليل المالي في ادارة المخاطر المالية من خلال تقييم الوضعية المالية للمؤسسة وبناء على ما سبق ، يمكن طرح الإشكالية الرئيسية لهذا البحث على النحو التالي ما مدى مساهمة التحليل المالي في ادارة المخاطر المالية والتنبؤ بالفشل المالي في مؤسسة مطاحن

### بلغيث الكبرى؟

ومن خلال هذه الإشكالية الرئيسية يمكننا إبراز التساؤلات الفرعية التالية:

- ❖ ما مفهوم التحليل المالي؟ وما مفهوم ادارة المخاطر المالية؟
- ❖ ما هي أدوات التحليل المالي التي تستخدمها المؤسسة لقياس المخاطر المالية؟
- ❖ كيف تستفيد مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى من أدوات التحليل المالي لإدارة مخاطرها المالية والتنبؤ بالفشل المالي؟
- ❖ هل تستطيع النماذج في altman، kida، sherrod ، التنبؤ بتعثر الشركة الصناعية؟

### فرضيات الدراسة

للإجابة على التساؤلات المشار إليها سابقا، تم وضع الفرضيات التالية:

- ❖ تتمثل أدوات التحليل المالي التي تستخدمها المؤسسة في القوائم المالية ومؤشرات التوازن المالي.
- ❖ تستفيد مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى من التحليل المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي التي تمكن من الكشف عن المخاطر المالية والتنبؤ بالفشل المالي إذا وجد وبالتالي إتخاذ القرارات المناسبة.

### أهمية الدراسة

يكتسي البحث أهمية والتي تتجلى في النقاط الآتية:

❖ تعتبر النسب المالية من أهم أساليب التحليل المالي، وازدادت أهميتها في إدارة المخاطر لقياسها بالنسب المالية، وبالتالي التنبؤ بالفشل المالي قبل حدوثه؛

❖ فمن الناحية النظرية تعمل على إيجاد العلاقة بين مختلف النسب والبيانات المالية ودورها في إدارة المخاطر المالية في نفس الوقت التنبؤ بالفشل المالي قبل حدوثه، أما من الناحية التطبيقية فإن استخدام النسب المالية قد يكون مهما للمحاسبين والإداريين بهدف مساعدة إدارة المخاطر في اتخاذ القرارات الرشيدة. كما تساعد أيضا المحللين الماليين على تقييم وضع الشركة المالي، وذلك للوصول إلى رأي حول استمرارية الشركة؛

❖ إسقاط الجانب النظري على المؤسسة عينة الدراسة بلغيت لولاية سوق اهراس.  
أهداف الدراسة:

وعلى ضوء هذه الدراسة يمكن صياغة الأهداف التالية:

❖ التعرف على أهم المفاهيم المرتبطة بنسب ومؤشرات التحليل المالي وكذلك تلك المرتبطة بإدارة المخاطر المالية؛

❖ التعرف على أثر نسب ومؤشرات التحليل المالي المتمثلة ب(نسبة السيولة النقدية، نسبة النشاط، ونسبة الهيكل التمويلي أو الرفع المالي) على إدارة المخاطر المالية في المؤسسة عينة الدراسة؛

❖ التعرف على مختلف النماذج الكمية المستخدمة في مجال التنبؤ بالفشل المالي.

❖ التعرف على حقيقة الوضع المالي للمؤسسة الصناعية مطاحن بلغيت الكبرى.

منهجية الدراسة

من أجل الإلمام بموضوع البحث والإحاطة بمختلف جوانبه إتبعنا في معالجة الموضوع المنهج الوصفي والمنهج التحليلي المناسب لطبيعة الموضوع حيث: في الجانب النظري تم الاعتماد على المنهج الوصفي للتعريف بمؤشرات التحليل المالي وإدارة المخاطر المالية، أما دراسة حالة المؤسسة تم الاعتماد على المنهج التحليلي حيث تم تطبيق جانب من المعلومات النظرية على واقع إحدى المؤسسات الاقتصادية والمتمثلة في مؤسسة مطاحن بلغيت الكبرى من خلال القوائم المالية للمؤسسة.

هيكلية الدراسة:

للإجابة على الإشكالية المطروحة قسمنا البحث إلى:

I. المفاهيم الحديثة إدارة المخاطر المالية

II. التنبؤ بالفشل المالي

III. التحليل المالي لأغراض إدارة المخاطر المالية والتنبؤ بالفشل المالي

IV. دراسة حالة مؤسسة مطاحن بلغيت الكبرى سوق اهراس

## I. المفاهيم الحديثة في إدارة المخاطر المالية

### 1. مفهوم إدارة المخاطر المالية

1.1. المخاطرة Risk: هي مقياس نسبي لمدى تقلب العائد أو التدفقات النقدية التي سيتم الحصول عليها مستقبلا (منير، 2008، صفحة 222)، أو هي حدث غير مؤكد حدوثه، وقد ينتج عنه أثار ايجابية أو سلبية (Baraka, 2012, p. 13). ويمكن القول بأنها الحالة التي يمكن وضع توزيع احتمالي بشأن التدفقات النقدية المستقبلية، لذا يجب أن تتوفر معلومات قبلية تسارع في وضع هذه الاحتمالات، والتي تسمى بالاحتمالات الموضوعية" (خيرة، 2020، صفحة 07)

2.1. المخاطر المالية: هي عبارة عن الخسائر المحتملة في الأسواق أي أنها تشمل جميع المخاطر المتصلة بإدارة بالأصول والخصوم المتعلقة بالمؤسسات الاقتصادية، بحيث أنها تتطلب رقابة وإشرافا مستمرين قبل إدارات المؤسسات تبعا لحركة السوق والأسعار والعمولات والأوضاع الاقتصادية والعلاقة بالأطراف الأخرى ذات الصلة (قاص، 2018، صفحة 38)، ويمكن تعريفها بأنها الخسائر التي قد تسببها الظروف الاقتصادية مثل التقلبات في أسعار الفائدة، أسعار صرف العملات الأجنبية، المشتقات المالية، مخاطر السيولة ومخاطر الائتمان. (Odyo, Gideon, & Narkiso, 2014.p196).

3.1. إدارة المخاطر المالية: هي عملية مستمرة من إتخاذ وتنفيذ القرارات التي من شأنها أن تقلل إلى حد مقبول من حالة عدم اليقين المتعلقة بالتعرض للمخاطر التي تؤثر على المؤسسة، بعبارة أخرى هي الميل الطبيعي للمنظمة من اجل الموازنة بين الفرص والتهديدات (خديجة، 2017، الصفحات 6-7)، ويمكن القول بأنها منهج أو مدخل علمي للتعامل مع المخاطر البحتة عن طريق توقع الخسائر العارضة المحتملة، وتصميم وتنفيذ إجراءات من شأنها أن تقلل إمكانية حدوث الخسارة أو الأثر المالي للخسائر التي تقع إلى الحد الأدنى (بوهالي، صفحة 421)، كما تتناول إدارة المخاطر المالية العلاقة بين العائد المطلوب على الاستثمار وبين المخاطر التي تصاحب هذا الاستثمار، وذلك بقصد توظيف هذه العلاقة بما يؤدي إلى تعظيم قيمة ذلك الإستثمار. كما أن إدارة المخاطر المالية بالمؤسسة تتضمن القيام بالأنشطة الخاصة بتحديد المخاطر التي تتعرض لها، وقياسها، والتعامل مع مسبباتها، والآثار المترتبة عليها. وان الغرض الرئيسي لإدارة المخاطر المالية بالمؤسسة يتمثل في تمكين المؤسسة من التطور وتحقيق أهدافها بشكل أكثر فعالية وكفاءة. (دورة تنمية مهارات المديرين في ادارة المخاطر المالية، 2017)

### 2. أهمية ادارة المخاطر المالية:

إن إدارة المخاطر ليست ظاهرة جديدة لكن أهميتها قد تنامت بشكل كبير واسع في الوقت الحاضر بعد الأزمات المالية العديدة، لذلك فإن أهمية ادارة المخاطر تبرز من خلال الأتي: (الشمري، 2013، الصفحات 46-47)

❖ أن المخاطر تزداد عبر الزمن في الأعمال وخصوصا في البيئة الصناعية؛

- ❖ تساعد في تشكيل رؤية مستقبلية واضحة يتم على ضوءها تحديد خطة استراتيجية للعمل المؤسسي ؛
- ❖ الثورة التكنولوجية التي أدت إلى إيجاد مخاطر جديدة متعددة للمؤسسة نتيجة توجه العمل المؤسسي الكترونيا مما أدى إلى ظهور مخاطر إضافية؛
- ❖ الحاجة إلى تنمية وتطوير ميزة تنافسية للمؤسسة عن طريق التحكم في التكاليف الحالية والمستقبلية التي تؤثر في الربحية وكيفية إدارة أصولها؛
- ❖ تقدير المخاطر والتحوط ضدها بما لا تؤثر في ربحية المؤسسة من خلال استخدام أدوات إدارة المخاطر.

## II. التنبؤ بالفشل المالي

### 1. ماهية التنبؤ بالفشل المالي

1.1. مفهوم الفشل: للفشل في الشركات مفهومان، أحدهما اقتصادي والآخر مالي، إذ ينصب الأول على قياس النجاح أو الفشل اعتماداً على مقدار العائد على رأس المال، وتعد الشركة فاشلة عند عجزها عن تحقيق عائد مناسب على رأس المال المستثمر والذي يتناسب والمخاطر المتوقعة، ويؤشر الثاني عدم قدرة الشركة على تسديد إلتزاماتها المستحقة في مواعيدها المقررة. (رمو و الوتار، 2010، صفحة 12)، كما يمكن القول بأنه يستخدم للتأكد من استمرار المشروع في الحياة الاقتصادية للتعرف على مدى قدرة المشروع على مزاولة نشاطه في المستقبل. (جعفر وكمال، 2018، صفحة 111)

### 2.1. مفهوم التنبؤ بالفشل المالي:

يقصد بالتنبؤ المعنى الشامل للدراسات المتعلقة بالمستقبل سواء إحتوت هذه الدراسات على تقديرات تعتمد على الأسلوب الشخصي أو انتهجت هذه الدراسات المنهج التخطيطي بإتباع أساليب علمية منتظمة وشاملة أو استخدمت هذه الدراسات أساليب رياضية وإحصائية لقياس العلاقات الدالية بين المتغيرات للوصول إلى معدلات التغير بينها. (الطويل، 2008، صفحة 62)، كما يعد التنبؤ بالفشل المالي بالنسبة لكثير من الشركات الأساس في بناء التوجهات نحو المستقبل، سواء تم استخدام الأساليب الإحصائية أو الرياضية أو أي أسلوب آخر، من أجل المساعدة في إتخاذ الإجراءات التصحيحية لمعالجة وكشف الانحرافات.

### 2. أهمية التنبؤ بالفشل المالي:

تعتبر عملية التحليل المالي من الموضوعات المهمة التي تنصب في جوهرها على الدراسة التحليلية المفصلة للبيانات المنشورة بالقوائم المالية المعدة طبقاً للمبادئ المحاسبية المتعارف عليها، ومن أبرزها: (المطيري، 2015، الصفحات 13-14)

- ❖ التحقق من سلامة المركز المالي، وبيان مقدار السيولة التي تحتفظ بها الشركة؛
- ❖ إعطاء مؤشرات عن أداء الشركة في الماضي حول كفاءة العمليات وربحيتها؛
- ❖ إعطاء مؤشرات يمكن من خلالها التنبؤ بالأداء والظروف المالية المستقبلية؛

❖ تقييم السياسات المالية والتشغيلية المتبعة في الشركة.

كما يساعد في التعرف على المركز المالي الحقيقي للشركة، تحديد القيمة الاستثمارية للشركة، تحديد المركز الائتماني، الحكم على مدى صلاحية وكفاءة السياسات المتبعة في الشركة وتحديد مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها في مواعيدها.

3. أسباب الفشل المالي:

ترجع أسباب الفشل إلى عدة عوامل مختلفة منها: (جعفرو كمال، 2018، صفحة 112)

1.3. أسباب داخلية: تتمثل في:

❖ ضعف الإدارة وعدم إتباع الأساليب العلمية؛

❖ عدم كفاءة السياسات التشغيلية المختلفة مثل سياسات البيع والتسعير والإنتاج؛

❖ إجراء توسعات غير مطلوبة واللجوء إلى تكنولوجيا غير متطورة؛

❖ تمويل جزء من الموجودات الثابتة من المطلوبات المتداولة

❖ سوء التجهيزات الداخلي والموقع غير المناسب؛

2.3. أسباب الخارجية: وتتمثل في:

❖ الظروف الاقتصادية المحيطة ببيئة المؤسسة المنافسة وعدم توافر مصادر التمويل اللازمة لإجراء التوسعات الضرورية؛

❖ ارتفاع كلفة مصادر التمويل؛

❖ ظاهرة العولمة ومالها من تأثير كبير على الفشل كثير من الشركات بسبب سيطرة الشركات العملاقة على أسواق الكثير من البلدان النامية، مما أدى إلى إفلاس الكثير من الشركات.

### III. التحليل المالي لأغراض إدارة المخاطر المالية والتنبؤ بالفشل المالي

#### 1. أساسيات التحليل المالي

##### 1.1. مفهوم التحليل المالي:

يعرف التحليل المالي على أنه معالجة للبيانات المالية لتقييم الأعمال وتحديد الربحية على المدى الطويل كما يساعد على فهم أفضل لمواطن القوة والضعف (الشيخ، 2008، صفحة 2)، ويمكن تعريفه بأنه عملية معالجة منظمة للبيانات والعناصر المالية المتاحة من طرف المؤسسة في فترة زمنية محددة من خلال استخدام أدوات وأساليب وتحديد نقاط الضعف لتعزيزها ونقاط القوة للاستفادة بقدر الإمكان منها وتقديم معلومات إلى مستخدمي القرارات تفيد في التنبؤ والتخطيط السليم للمستقبل (محمود و ابو عبدة، 2020، صفحة 491)، ويتم من خلالها استكشاف واشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية والنوعية حول نشاط المشروع الاقتصادي تساهم في تحديد أهمية وخواص الأنشطة التشغيلية والمالية للمشروع (الطالب و الشهداني، 2011، صفحة 69)، ويعتمد في ذلك على تحليل القوائم المالية بإظهار أسباب النجاح و الفشل، كما يمكن من رسم خطة عمل واقعية للمستقبل يساعد الإدارة على تقييم الأداء. (عمار، 2011، صفحة 9)، ويتضمن تحليل القوائم المالية مقارنة أداء

المؤسسة مع أداء المؤسسات الأخرى في ذات الصناعة ودراسة اتجاهات المركز المالي للمؤسسة عبر الزمن (ناصر، 2012، صفحة 2)

2.1. أهمية التحليل المالي: للتحليل المالي أهمية متزايدة ومن جوانب هذه الأهمية للمؤسسة نذكر: (سانية، 2018، صفحة 18)

- ❖ يعتبر أداة للتحليل الاستراتيجي يسمح بالتعرف على نقاط القوة والضعف في أداء المؤسسة؛
  - ❖ تقييم أداء المؤسسة في جانب الإستغلال وما تم إتخاذه من قرارات إستثمار وتمويل، وبالتالي فهو يسمح بمعرفة حسن إستخدام الموارد المتاحة بكفاءة؛
  - ❖ المساعدة على التخطيط الجيد والرقابة وتقييم الأداء لإتخاذ الإجراءات التصحيحية الملائمة؛
  - ❖ التنبؤ بإحتمالات تعرض المؤسسة للفشل المالي، وما يجب إتخاذه من إجراءات لتفاديه.
- وتتجلى أهمية التحليل المالي كذلك: (الشيخ، 2008، صفحة 03)
- ❖ تحديد مدى كفاءة الإدارة في جمع الأموال من ناحية، وتشغيلها من ناحية أخرى؛
  - ❖ الحصول على مؤشرات تبين فعالية سياسات الشركة وقدرتها على النمو؛
  - ❖ التحقق من مدى كفاءة النشاط التي تقوم به الشركة؛
  - ❖ مؤشر للمركز المالي الحقيقي للشركة؛

### 3.1. أهداف التحليل المالي:

- تتجلى أهداف التحليل المالي في تحقيق مجموعة من النقاط من أهمها: (ناصر، 2012، صفحة 03)
- ❖ تقييم أداء كفاءة الإدارة من خلال الحكم على إستخدام أصول المؤسسة ومصادر التمويل
  - ❖ الاستخدام الأمثل ومن خلال مقدرتها على توليد الأرباح؛
  - ❖ تقييم الأداء المالي الماضي والحالي للمؤسسة والتوصل إلى أفضل التقديرات والتنبؤات لأداء المؤسسة؛
  - ❖ تحديد الإنحرافات بالأداء المتحقق عن المخطط وتشخيص أسبابها وتحديد الفرص المتاحة أمام المؤسسة والتي يمكن استثمارها؛
  - ❖ التنبؤ بإحتمالات الفشل التي تواجه الشركة؛
  - ❖ الاستفادة من نتائج التحليل لإدارة المخاطر المالية المستقبلية ويعتبر التحليل المالي مصدر للمعلومات الكمية والنوعية لمتخذي القرار. (طاهر، 2015، صفحة 10)

### 2. أدوات التحليل المالي لقياس المخاطر المالية

1.2. نسب ومؤشرات التحليل المالي: هي مجموعة العمليات والأساليب والطرق الرياضية والإحصائية والفنية التي يقوم بها المحلل المالي على البيانات والتقارير والكشوف المالية من أجل تقييم أداء المؤسسات والشركات في الماضي والحاضر وتوقع ما ستكون عليه في المستقبل.

2.2. أدوات التحليل المالي: يستخدمها المحللون الماليون لدراسة المعلومات المالية المتوفرة لديهم يمكن حصرها في نوعين: (التحليل المالي والمؤشرات المالية، 2013)

- ❖ تحليل الاتجاهات: (راسيا-أفريقيا)

❖ تحليل النسب:(سيولة، نشاط، ربحية، رفع مالي، سوق)

1.2.2. تحليل الاتجاهات: وفيه يتم تحليل حركة الحساب أو النسب المالية وفقا لاتجاه معين إما خلال الفترة ذاتها وبمقارنة الحساب بمجموعته فيكون ( تحليل راسي) أو على مستوى عدة فترات محاسبية ومقارنة قيمة الحساب في الفترة المنشودة بالفترات الأخرى ويسمى (تحليل لأفقي) التحليل الراسي: يتم فيه تحليل كل قائمة مالية بشكل مستقل عن غيرها، بحيث ينسب كل عنصر من عناصر إلي المجموع الإجمالي لهذه العناصر، أو المجموعة الفرعية التابع لها العنصر، وبذلك يتم دراسة العلاقات بين عناصر القائمة المالية على أساس كلي وفي تاريخ معين لتحليل وتشخيص نوعية النشاط الذي حقق المساهمة إلا وضح في النشاط الإجمالي من جانب، واكتشاف سلوكه وتقييمه من جانب آخر.

التحليل الأفقي: تحليل اتجاهي بتلالي إلى حد ما سمة الجمود الزمني التي يتسم بها التحليل الراسي وذلك عن طريق دراسة حركة البند أو النسبة المالية على مدار عدة فترات مالية للتعريف على مقدار واتجاه التغير الحادث في حركة البند أو النسبة المالية، مما يوفر له سمة الديناميكية والتعبير عن صورة أكثر دقة عن واقع المنشأة وعن اتجاهات المستقبلية. ويطلق عليه في بعض الأحيان التحليل المتحرك لأنه يرتكز على معرفة اتجاه تطور فقرات القوائم المالية.

2.2.2. التحليل المالي باستخدام النسب المالية: يعتبر التحليل المالي بالنسب مرادفا إلى حد ما لأسلوب التحليل الراسي، إذ يتم فيه مقارنة الأرقام في القوائم للفترة المالية نفسها، بحيث يتم مقارنة حسابات أو بنود القوائم المالية التي تربطها سببية ببعضها، وتكون حصيلة هذه المقارنة نسبة مالية. وفي الغالب العام يمكن حصر نسب التحليل المالي في المجموعات الخمسة التالية:

النسب السيولة Liquidity Ratios: هي قابلية الموجودات للتحويل إلى الحالة النقدية، سواء كانت هذه الموجودات متداولة أو غير المتداولة. واهم هذه النسب ما يلي: (المطيري، 2015، صفحة 23)

نسبة التداول= الأصول المتداولة/الديون قصيرة الأجل

نسبة السيولة السريعة= (الأصول المتداولة-المخزون)/الديون القصيرة الأجل

نسب النشاط Activity Ratios وهي نسب تستخدم من أجل قياس قدرات الشركة على القيام بتحويل الحسابات المتعلقة بالمركز المالي إلى مبيعات ومن ثم إلى مبالغ نقدية. وتتمثل في النسب التالية:

معدل دوران مجموع الأصول=رقم الأعمال/متوسط مجموع الأصول

معدل دوران الأصول الثابتة=رقم الأعمال/متوسط مجموع الأصول الثابتة

معدل دوران الأصول المتداولة= رقم الأعمال/متوسط مجموع الأصول المتداولة

نسب الربحية Profitability Ratios هو المبلغ الذي يتبقى بعد طرح المصروفات من الدخل، بما فيها تعديلات المحافظة على رأس المال أينما كان مناسباً، وهو يمثل أي مبلغ متبق زيادة عن ذلك المبلغ المطلوب للمحافظة على رأس المال في بداية الفترة، وتقيس هذه النسب ربحية الشركة ومدى قدرتها على توليد الأرباح (المطيري، 2015، صفحة 15)

معدل العائد على الاستثمار = صافي الربح / إجمالي الأصول  
معدل العائد على حقوق الملكية = صافي الربح / إجمالي حقوق الملكية  
هامش الربح = صافي الربح / صافي المبيعات

نسب المديونية "الرفع المالي" Leverage Ratios : هي المبالغ التي تدين بها الشركة إلى دائئها ومالكها، وهي تشكل التزامات قابلة للدفع في مواعيد محددة. وتتمثل في النسب التالية: (المطيري، 2015، صفحة 25)

نسبة الديون إلى إجمالي الأصول = إجمالي الديون / إجمالي الأصول  
نسبة الديون إلى حقوق الملكية = إجمالي الديون / إجمالي حقوق الملكية  
نسبة الديون طويلة الأجل إلى حقوق الملكية = ديون طويلة الأجل / إجمالي حقوق الملكية  
نسبة الديون قصيرة الأجل إلى حقوق الملكية = الديون قصيرة الأجل / حقوق الملكية  
3. التحليل المالي لأغراض التنبؤ بالفشل المالي

من الضروري إيجاد طريقة أولية تحليلية يمكن بواسطتها التنبؤ بإحتمال وصول المؤسسة الاقتصادية إلى حالة الفشل قبل عدد كاف من السنوات لإتخاذ الإجراءات المناسبة، لأن هناك الكثير من الفئات يولون إهتماما كبيرا للتنبؤ بفشل المؤسسة الاقتصادية مثل المستثمرون، الدائنون، الإدارة، جهات حكومية، مراجعو الحسابات وغيرهم، فالمستثمر يهتم بموضوع التنبؤ بفشل المؤسسة الاقتصادية من أجل إتخاذ قراراته الإستثمارية والمفاضلة بين البدائل المتاحة وتجنب الإستثمارات الخطرة جدا، أما إهتمام الدائنون أو المقرضون يعود إلى إتخاذ قرار بمنح الائتمان أو عدمه، تحديد سعر الفائدة وشروط القرض بناء على حجم الخطر المتعلق به، أمام الإدارة فهي مهتمة بموضوع التنبؤ لإتخاذ الإجراءات التصحيحية الضرورية لإنقاذ المؤسسة في الوقت المناسب، كما أن إهتمام الجهات الحكومية بذلك الموضوع يرجع إلى تمكينها من أداء وظيفتها الرقابية على المؤسسات العاملة في الاقتصاد حرصا على سلامته. أما إهتمام مراجعو الحسابات بالتنبؤ فهو ينبع أساسا من أن لهم مسؤولية كبيرة في تدقيق القوائم المالية لتلك المؤسسات الاقتصادية (الطويل، 2008، صفحة 64) ومن النماذج التي ثبت نجاحها ومن هذه الدراسات:

❖ دراسة Altman 1968

❖ دراسة Deakin 1972

❖ دراسة Argenti 1979

❖ دراسة Kida 1981

❖ دراسة Sherrod 1987

❖ دراسة Cammpell 1993

ومن خلال الإطلاع على هذه النماذج نرى أن أكثر النماذج التي بينت قدرة عالية على التنبؤ تعتمد على البيانات المالية لتقييم وضع الشركة في المستقبل. والتي سيتم التطرق إليها في هذه الدراسة.

1.3. نموذج Altman 1968 :

يتم استخراج مؤشر هذا النموذج عن طريق المعادلة التالية:

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

إذ إن

$X1$ =صافي رأس المال العامل / إجمالي الموجودات

$X2$ =الأرباح المحتجزة والاحتياطيات / إجمالي الموجودات

$X3$ =الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الموجودات

$X4$ =القيمة السوقية لحقوق المساهمين / إجمالي المطلوبات

$X5$ =المبيعات / إجمالي الموجودات

إن المشاريع وفق هذا النموذج تصنف إلى ثلاث أقسام أو فئات وهي:

القسم الأول: الشركات التي يقل لديها (Z) عن 1.80 تعد الشركات فاشلة؛

القسم الثاني: الشركات التي تزيد لديها (Z) عن (2.99) تعد شركات ناجحة؛

القسم الثالث: الشركات التي يكون لديها (Z) بين معامل (1.81) و(2.99) يكون أداؤها متوسطا.

### 2.3. أنموذج Kida1980

يعتمد على خمس نسب مالية تشمل كل جوانب الأداء التشغيلي في الشركات وهي:

$X1$ = صافي الربح بعد الفائدة والضريبة / الموجودات

$X2$ = مجموع حقوق الملكية / مجموع المطلوبات

$X3$ = الموجودات السائلة / المطلوبات المتداولة

$X4$ = المبيعات / الموجودات

$5X$  = النقدية / مجموع الموجودات

وعلى وفق هذه النسب تمكن Kida من صياغة أنموذجه المتمثل بالمعادلة الآتية:

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

طبقا لهذا النموذج فإن قيمة مؤشر الإفلاس إذا كانت نتيجة موجبة فالشركة جيدة وبعيدة عن

الإفلاس أما إذا كانت النتيجة سالبة فالشركة مرجحة للإفلاس.

### 3.3. أنموذج Sherrod1987

يمكن تمثيل هذا الأنموذج في صيغته الرياضية كما يأتي: (رمو والوتار، 2010، الصفحات 29-30)

$$Z= 17X1+9X2+3.5X3+20X4+1.2X5+0.1X6$$

حيث تمثل X النسب المالية التي يقوم عليها الأنموذج وعلى النحو الآتي:

$X1$ =صافي رأس المال العامل / إجمالي الموجودات

$X2$ =الموجودات السائلة / إجمالي الموجودات

$X3$ =إجمالي حقوق المساهمين / إجمالي الموجودات

$X4$ =صافي الربح قبل الضريبة/ إجمالي الموجودات

X5=إجمالي الموجودات / إجمالي المطلوبات

X6=إجمالي حقوق المساهمين / إجمالي الموجودات الثابتة

ويجري تقسيم القروض على خمس فئات بحسب درجة المخاطرة هي:

الفئة	درجة المخاطرة	قيمة Z الفاصلة
الاولى	قروض ممتازة	$Z \geq 25$
الثانية	قروض قليلة المخاطرة	$25 \geq Z \geq 20$
الثالثة	قروض متوسطة المخاطرة	$20 \geq Z \geq 5$
الرابعة	قروض عالية المخاطرة	$-5 \geq Z \geq 5$
الخامسة	قروض عالية المخاطرة جدا	$Z < -5$

#### IV. دراسة حالة مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى سوق اهراس

##### 1. نبذة موجزة عن المؤسسة:

يعد مجمع "مطاحن بلغيث الكبرى" واحد من أكبر مجمعات الطحن في شرق الجزائر يتواجد المصنع في مداوروش بولاية سوق أهراس.

تاريخ نشأة المطاحن: سنة 2002 بهدف إنتاج الدقيق والسميد.

الصناعة: صناعة الأغذية الزراعية/قطاع الطحن.

المجاميع الرئيسية للسنة المالية الماضية : القمح اللين والقمح الصلب.

المنتج: السميد ودقيق القمح.

ويغطي المجمع مساحة 3.8هكتار، ويتألف من ثلاث وحدات مستقلة ذات قدرات مركبة من:

❖ مطحنة الدقيق اللين: 420 طن /يوم؛

❖ مطحنة السميد: 350طن /يوم؛

❖ علف الماشية: 150طن/يوم.

تحتوي الوحدة أيضا على مختبر يقوم بتحليل المواد الخام والمنتجات النهائية (الرطوبة، والشوائب ووزن الهكتوليترومستويات الرماد وجرعة الغلوتين وحجم الترسيب وما إلى ذلك).

ثانيا:التحليل المالي باستخدام النسب المالية:

##### 1. نسب السيولة

الجدول رقم (02): يمثل نسب السيولة لمؤسسة بلغيث خلال الفترة (2016 إلى 2018)

النسبة	العلاقة	2016	2017	2018
نسبة السيولة العامة	الأصول المتداولة/ الديون القصيرة الأجل	1.292	1.171	1.424
نسبة السيولة السريعة	(الأصول المتداولة- المخزون)/الديون القصيرة الأجل	1.012	0.923	1.105

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات القوائم المالية لمؤسسة بلغيث

من خلال مراجعة نسب السيولة العامة نجد أنها مقبولة بصفة عامة لأنها كانت أكبر من الواحد كما أن القيمة العظمى كانت سنة 2018 بقيمة 1.424، ومنه يمكن القول بأن المؤسسة حافظت على نسبة مقبولة إلى حد ما، أي أنها قادرة على الوفاء بالتزاماتها في الوقت المحدد.

دور التحليل المالي في إدارة المخاطر المالية والتنبؤ بالفشل المالي -دراسة حالة مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى سوق أهراس-

السيولة السريعة مقبولة نوعا ما لتحقيقها قيمة عظمى في سنة 2018 بقيمة 1.105 وهذا مؤشر مقبول على قدرة المؤسسة الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل في الوقت المحدد. وعلى الرغم من ذلك فهذا لا يجعلها بعيد عن مواجهة المخاطر، لذا وجب عيها تدارك وضعها المالي.

2. نسب النشاط

الجدول رقم (03): يمثل نسب النشاط لمؤسسة بلغيث خلال الفترة (2016 إلى 2018)

النسبة	العلاقة	2016	2017	2018
معدل دوران مجموع الأصول	رقم الأعمال/ متوسط مجموع الأصول	0.657	0.671	0.565
معدل دوران الأصول الثابتة	رقم الأعمال/ متوسط مجموع الأصول الثابتة	1.068	1.255	1.217
معدل دوران الأصول المتداولة	رقم الأعمال/ متوسط مجموع الأصول المتداولة	1.706	1.441	1.056

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات القوائم المالية لمؤسسة بلغيث

من خلال الجدول نلاحظ أن معدل دوران إجمالي الأصول خلال فترة الدراسة حيث حققت قيمة عظمى سنة 2017 بقيمة 0.671 ثم تناقصت لتصبح 0.565 لسنة 2018، ويدل هذا الانخفاض على تراجع ادارة المؤسسة في استثمار إجمالي أصولها في توليد الإيرادات.

بالنسبة لمعدل دوران الأصول الثابتة والذي يعتبر بمثابة مؤشر جيد على مدى كفاءة المؤسسة في استغلال أصولها الثابتة لتوليد حجم معين من المبيعات حيث أن القيمة العظمى لها كانت سنة 2017 بقيمة 1.255 ومن ثم تناقصت لتصبح 1.217 عام 2018.

أما بالنسبة لمعدل دوران الأصول الجارية والذي يعبر عن مدى مساهمة كل دينار مستثمر في الأصول الجارية في توليد المبيعات المؤسسة وعلى هذا الأساس يمكن القول بأن المؤسسة قادرة على تنشيط دورة الإستغلال، حيث حققت أكبر قيمة 1.706 سنة 2016 ثم تناقصت إلى 1.056 سنة 2018، ومنه يمكن القول أن الإستثمار في الأصول يؤدي إلى تنفيذ طلبات العملاء في الوقت المعين وبالتالي إرتفاع حجم المبيعات.

❖ نسب الربحية

الجدول رقم (03): يمثل نسب الربحية لمؤسسة بلغيث خلال الفترة (2016 إلى 2018)

النسبة	العلاقة	2016	2017	2018
معدل العائد على الاستثمار	صافي الربح/ إجمالي الأصول	0.0008	0.0002	0.005
معدل العائد على حقوق الملكية	صافي الربح/ إجمالي حقوق الملكية	0.001	0.0005	0.005
هامش الربح	صافي الربح/ صافي المبيعات	0.0013	0.0003	0.010

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات القوائم المالية لمؤسسة بلغيث

نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة صافي الربح على إجمالي الأصول خلال فترة الدراسة أن هناك تزايد في قدرة الشركة على توليد الأرباح خلال فترة الدراسة بحيث حققت أكبر نسبة قدرت بـ 0.5% لسنة 2018 لكن منخفضة جدا لذا على المؤسسة أن تعمل على مراجعة أعمالها والوقوف على أسباب التي أدت بالانخفاض في قدرة أصولها في توليد الأرباح الصافية.

نفس الشيء بالنسبة لصافي الربح على إجمالي حقوق الملكية فقد كانت متدنية بنسب كبيرة وهو ما يعطي مؤشر سلبي للمستثمرين على قدرة إدارة المؤسسة على توليد العائد الذي يتناسب مع رغبة المستثمرين ويتوافق مع مخاطر المؤسسة، لذا وجب على المؤسسة تدارك هذا التراجع وذلك باتخاذ الإجراءات اللازمة التي تساعد في رفع الأرباح.

أما من خلال مراجعة هامش الربح والمتمثل في صافي الربح على المبيعات نجد أن هناك تذبذب في قيمة الدراسة حيث كانت نسبته سنة 2016 تقدر ب 0.13 ثم انخفضت إلى 0.03 سنة 2017 ثم ارتفعت إلى 1.01 سنة 2018 وعلى الرغم من ذلك فإن هذه القيم تعتبر متدنية جدا. وبالتالي يشير إلى أن المؤسسة تحقق خسائر كبيرة وغير قادرة على تسديد التزاماتها وهو أحد الأسباب المؤدية للفشل، وبالتالي وجب عليها تدارك الوضع في كيفية إدارة مخاطرها المالية.

#### ❖ نسب المديونية (الرفع المالي)

الجدول رقم (04): يمثل نسب المديونية لمؤسسة بلغيث خلال الفترة (2016 إلى 2018)

النسبة	العلاقة	2016	2017	2018
نسبة الديون إلى إجمالي الأصول	إجمالي الديون/ إجمالي الأصول	0.554	0.59	0.616
نسبة الديون إلى حقوق الملكية	إجمالي الديون/ إجمالي حقوق الملكية	1.246	1.44	0.616
نسبة الديون طويلة الأجل إلى حقوق الملكية	ديون طويلة الأجل/ إجمالي حقوق الملكية	0.577	0.47	0.625
نسبة الديون قصيرة الأجل إلى حقوق الملكية	الديون قصيرة الأجل/ حقوق الملكية	0.669	0.97	0.978

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات القوائم المالية لمؤسسة بلغيث

نلاحظ من خلال الجدول أن حقوق الملكية خلال فترة الدراسة حيث أن هناك تذبذب في قيمته بحيث كانت قيمته 1.246 سنة 2016، ثم ارتفعت إلى 1.44 في السنة المالية لتتخفف سنة 2018 بقيمة 0.616، ويرجع هذا التذبذب إلى التغير في قروض طويلة الأجل، وبشكل عام فقد تواجه المؤسسة مخاطر مالية لعدم القدرة على تسديد ديونها في الأجل المحددة مما قد يؤدي بها إلى الإفلاس. لذا يتطلب عليها البحث أكثر في إمكانية زيادة الاعتماد على الدين في تمويل في مختلف الاستثمار لتخفيض التكاليف التمويلية مع الاحتفاظ بهامش مخاطر معقول.

#### 2. التحليل المالي باستخدام النماذج الحديثة للتنبؤ بالفشل المالي

##### 1.2. تطبيق نموذج التمان Altman:

الجدول رقم(02): يمثل قيمة Z لمؤسسة بلغيث خلال الفترة (2016 إلى 2018)

البيان	2016	2017	2018
X1	0.087	0.067	0.159
X2	0.124	0.114	0.111
X3	0.001	0.0002	0.005
X4	0.702	0.602	0.624
X5	0.657	0.671	0.565
قيمة Z	1.359	1.272	1.302

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات القوائم المالية لمؤسسة بلغيث

نلاحظ من خلال الجدول أن قيم Z المحصل عليها أقل من 1.81 مما يفسر احتمالية تعرض المؤسسة إلى الفشل المالي بنسبة كبيرة، ويعكس هذا المؤشر حسب مكوناته أن المؤسسة تفتقد إلى تأثير المبيعات على نموذج كونها تحقق مبيعات ضئيلة مقارنة بحجم الأموال المستثمرة. فالنسبة للعنصر الأول المتمثل في صافي رأس المال العامل منخفض مما يدل على عدم وجود سيولة كافية، أما العنصر الثاني والمتمثل في الأرباح المحتجزة يلاحظ أن المؤسسة لم تقم بتوزيع أرباح على المستثمرين، هذا ما سبب عجز متراكم، أما العنصر الثالث والمتمثل بنسبة الربح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الموجودات حيث نجد أن معدل العائد على الاستثمار متدني خلال سنوات الدراسة، العنصر الرابع والمتمثل بالقيمة السوقية لحقوق المساهمين وديون الشركة منخفضة دلالة على زيادة ديون الشركة ونلاحظ، أما العنصر الخامس والمتمثل بنسبة المبيعات إلى الموجودات يلاحظ أن الشركة لديها نسبة متدنية في قيمة Z وهذا يدل على عدم كفاءة إدارات هذه الشركات في استغلال موجوداتها في تحقيق مبيعات عالية.

## 2.2. تطبيق نموذج كيدا KIDA:

الجدول رقم(02): يمثل قيمة Z المؤسسة بلغيث خلال الفترة (2016 إلى 2018)

البيان	2016	2017	2018
X1	0.0008	0.0002	0.005
X2	0.702	0.602	0.642
X3	1.292	1.171	1.424
X4	0.657	0.671	0.565
X5	0.009	0.004	0.004
قيمة Z	-0.140	-0.596	-0.188

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات القوائم المالية لمؤسسة بلغيث

من خلال المؤشر KIDA للتنبؤ بالفشل المالي فإن المؤسسة حققت قيمة سالبة لكامل السنوات الدراسة، أي احتمالية تعرضها لخطر الإفلاس، كما نلاحظ من خلال تحليل المعلومات الإحصائية أن المؤشر ينخفض من سنة إلى أخرى بقيم سالبة، وهذا ما يعكس القيم المتدنية للقيمة المضافة الاقتصادية بالإضافة إلى الهامش الربح الضئيل جدا المحقق من عائد رأس المال المستثمر ومعدل تكلفة الأموال والعجز عن توليد الأرباح من هذه الأموال المستثمرة، إذ تشير نسبة صافي الربح إلى مجموع الأصول إلى نسبة ضعيفة جدا مقارنة بالأموال المستثمرة وهذا يعكس عدم كفاءة المؤسسة في توليد العوائد المالية المناسبة لحجم الأموال المتوفرة، وهذا ما يؤدي إلى الوضعية المالية الغير الجيدة للمؤسسة التي لا تسمح لها بالتوسع في نشاطها.

### 2.3. تطبيق نموذج Sherrod

الجدول رقم(02): قيمة Z للمؤسسة بلغيت خلال الفترة (2016 إلى 2018)

البيان	2016	2017	2018
X1	0.087	0.067	0.159
X2	0.384	0.465	0.5355
X3	0.702	0.602	0.624
X4	0.001	0.0002	0.005
X5	1	1	1
X6	1.141	1.127	1.343
قيمة Z	8.726	8.747	11.152

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات القوائم المالية لمؤسسة بلغيت.

في هذه المرحلة المؤسسة في وضع يصعب التنبؤ بالفشل المالي من خلال الأعوام 2016-2018 وذلك لوقوعها في الفئة الثالثة من فئات درجة المخاطرة أي أقل من 20 مما يفسر احتمالية تعرض المؤسسة إلى الفشل المالي بنسبة متوسطة، ويرجع ذلك أن ومجوداتها القصيرة الأجل تغطي إلتزاماتها القصيرة الأجل إلا أنه عند ملاحظة الفقرات التفصيلية للموجودات المتداولة نجد أن النقدية في حالة تذبذب وبمستويات منخفضة جدا مقارنة بالمطلوبات المتداولة القصيرة الأجل التي كانت في حالة تصاعد مستمر مما يشير إلى إنخفاض حاد مما قد يعرض المؤسسة إلى الإفلاس كونها لا تحقق أرباح مقارنة بحجم الأموال المستثمرة وهذا ما يجعل من توليد الأرباح يعد تحدي كبير لهذه المؤسسة كما تقرب من مواجهة مخاطر السيولة السريعة.

#### الخاتمة

مما سبق تبين لنا أن مؤشرات التحليل المالي (نسب المالية، نماذج التنبؤ بالفشل المالي) ملائمة ومناسبة لتحليل الأداء المالي للمؤسسة ومدى إستخدامها لإدارة المخاطر المالية التي تواجهها المؤسسة، ومن خلال ما تقدم من جانب نظري معرفي وجانب عملي تحليلي فقد تم التوصل إلى مجموعة من النتائج والتوصيات يمكن توضيحها في التالي:

#### 1.النتائج:

❖ مقاييس المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة ترتبط بمقاييس الربحية والسيولة والأمان وعليه فإن المؤسسة تتحمل مختلف أنواع المخاطر لتحقيق الأرباح ورضا المالكين والمساهمين فضلا عن تحقيق تنمية اقتصادية؛

❖ تتمتع المؤسسة بسيولة مقبولة إلى حد ما، لكن هذا لا يمنعها من مواجهة المخاطر؛

❖ معدل دوران إجمالي الأصول حقق تراجع مستمر وبدل ذلك على أن هناك تراجع في استثمار إجمالي أصولها في توليد الإيرادات؛

- ❖ نسب الربحية منخفضة جدا وهو ما يعطي مؤشر سلبي للمستثمرين على قدرة ادارة المؤسسة على توليد العائد الذي يتناسب مع رغبة المستثمرين ويتوافق مع مخاطر المؤسسة؛
- ❖ نلاحظ أن نسب المديونية مرتفعة خلال فترات الدراسة ويرجع ذلك إلى قروض طويلة الأجل مما قد يؤدي بالمؤسسة إلى مواجهة مخاطر مالية لعدم قدرتها على التسديد؛
- ❖ من خلال المؤشر Altman نلاحظ أن قيم Z المحصل عليها أقل من 1.81 مما يفسر احتمالية تعرض المؤسسة إلى الفشل المالي لعدم وجود سيولة كافية لتغطية إلتزاماتها في الوقت المطلوب؛
- ❖ من خلال المؤشر KIDA للتنبؤ بالفشل المالي فإن المؤسسة حققت قيمة سالبة لكامل السنوات الدراسية، أي احتمالية تعرضها لخطر الإفلاس؛
- ❖ من خلال نموذج Sherrod نجد أن المؤسسة في وضع يصعب التنبؤ بالفشل المالي لوقوعها في الفئة الثالثة من فئات درجة المخاطرة أي أقل من 20 مما يفسر إحتمالية تعرض المؤسسة إلى الفشل المالي بنسبة متوسطة؛
- ❖ بينت النتائج أن أداء المؤسسة عينة الدراسة من خلال المؤشرات السلبية الكثيرة التي ظهرت عليها، مما يؤكد تعرضها للفشل المالي في الوقت القريب إن لم تتخذ الإجراءات اللازمة؛
- ❖ تعتبر إدارة المخاطر المؤشر الرئيسي في إتخاذ قرارات إستراتيجية لإدارة مخاطر مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى من خلال معالجة نقاط الضعف وذلك للمحافظة على حقوق ذوي المصالح.

## 2.التوصيات:

- ❖ الاهتمام باستحداث وحدة إدارة المخاطر المالية في التحليل والاستكشاف عن مواقع الخطر ومعاينتها من الناحية المالية وسبل معالجتها للحد من أثارها المستقبلية قبل تفاقمه ووصوله إلى مراحل المتأخرة التي قد تؤدي على الفشل المالي والإفلاس؛
- ❖ تطوير أدوات مالية مركبة تجمع بين أكثر من مؤشر مالي واحد في نموذج قياسي لأجل قياس المخاطر المالية بالمؤسسة؛
- ❖ ضرورة قيام المؤسسة بعقد دورات تدريبية مستمرة في التحليل المالي وبخاصة في مجال التنبؤ بالفشل وتشجيع الموظفين لتلقي دورات تدريبية؛
- ❖ ضرورة توجيه المؤسسات الاقتصادية بإستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي بشكل دائم بوصفها أدوات الإنذار المبكر؛
- ❖ العمل على صياغة نموذج تنبؤ بالفشل المالي يراعي الظروف والمتغيرات في المؤسسات الاقتصادية الجزائية يمكن من خلالها التنبؤ بالتعثر المالي قبل وقوعه؛

قائمة المرجع:

- ❖ Baraka, H. (2012). Risk Management in Construction projects. second edition.

- ❖ Odyo, F., Gideon, O., & Narkiso, O. (2014). Analysis of the Role Internal Audit in Implementing Risk Management-A study of state corporations in kenya of International journal of business and social science;vol5,No6.
- ❖ احمد سفر قاض (2018)، إدارة المخاطر في المصارف والمؤسسات المالية والاسلامية، المؤسسة الحديثة للكتاب، ط1، طرابلس (لبنان).
- ❖ احمد غازي طاهر (2015)، مدى استخدام أدوات التحليل المالي في إعداد الموازنات التخطيطية دراسة ميدانية على شركات الصناعية المساهمة العامة الاردنية، رسالة ماجستير في المحاسبة، كلية ادارة المال والاعمال، الكويت.
- ❖ التحليل المالي والمؤشرات المالية(2013)، المحاسبة المالية، بتاريخ2021/03/29، على توقيت 05:32، على الموقع التالي:<https://www.doubleclick.com.eg>
- ❖ بانه وليد ناصر (2012)، تقييم الاداء المالي للمصارف الخاصة في سورية باستخدام مؤشرات CAEL. رسالة ماجستير في العلوم المالية والمصرفية، جامعة حلب(سورية).
- ❖ بن مالك عمار (2011). المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء-دراسة حالة شركة الاسمنت السعودية للفترة الممتدة من 2006-2010، رسالة ماجستير في علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة( الجزائر).
- ❖ دورة تنمية مهارات المديرين في إدارة المخاطر المالية(2017). إدارة المخاطر المالية، بتاريخ 2021/04/27، بتوقيت10:15، على الموقع التالي: <http://www.Smartcontractor.blogspot.com>
- ❖ سعدي خديجة (2017). إشكالية تطبيق معيار كفاية رأس المال بالبنوك وفقا لمتطلبات لجنة بازل دراسة حالة البنوك الاسلامية، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان(الجزائر).
- ❖ صادق راشد الشمري (2013)، استراتيجية ادارة المخاطر المصرفية واثرها في الاداء المالي للمصارف التجارية، اليازوري ، عمان (الاردن).
- ❖ عادل نايف خالد المطيري (2015)، إمكانية التنبؤ بالفشل المالي باستخدام النسب المالية من وجهة نظر المديرين الماليين، رسالة ماجستير في المحاسبة، جامعة آل البيت، الكويت.
- ❖ عبد الرحمن بن سانية (2018)، أساسيات التحليل المالي، محاضرات، جامعة البويرة (الجزائر).
- ❖ عبد المنعم عبد القيوم محمود وطه جبريل علي أبو عبيدة(2020)، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي ودورها في تقويم الأداء المالي للصناديق الاستثمارية(سوق الاوراق المالية"الخرطوم، الامارات، دربي"، المجلة العربية للنشر العلمي، العدد21.
- ❖ عبد النور جعفر وبن موسى كمال (2018)، توظيف مؤشرات التحليل المال للتنبؤ بالفشل المالي بالمؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر خلال الفترة بتطبيق نموذج KIDA.SHERROD.ALTMAN.-مجلة المدير، العدد7.

- ❖ علاء فرحان الطالب وإيمان شيحان الشهداني(2011)، الحوكمة المؤسسية، دار صفاء للنشر والتوزيع، ط1، عمان (الأردن).
- ❖ عمار أكرم عمر الطويل (2008)، مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الوطنية في قطاع غزة، رسالة ماجستير، جامعة الإسلامية غزة (فلسطين).
- ❖ فاطمة بوهالي (بلا تاريخ)، إدارة المخاطر المالية في المؤسسة الاقتصادية-دراسة حالة عدد من المؤسسات الجزائرية، مجلة الحقوق والعلوم الانسانية للعدد الاقتصادي، المجلد 01، العدد 35.
- ❖ فهمي مصطفى الشيخ (2008)، التحليل المالي، SME FINANCIAL، رام الله (فلسطين).
- ❖ مجدوب خيرة (2020)، إدارة المخاطر المالية، محاضرات في مقياس، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة ابن خلدون، تيارت (الجزائر).
- ❖ هندي منير (2008)، أساسيات الإستثمار وتحليل الأوراق المالية، منشأة المعارف، الإسكندرية (مصر).
- ❖ وحيد محمود رمو، وسيف عبد الرزاق محمد الوتار (2010)، إستخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بالفشل الشركات المساهمة الصناعية -دراسة عينة من الشركات المساهمة الصناعية العراقية في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة تنمية الرافدين، مجلد 32، العدد 100، جامعة الموصل (العراق).