

مساهمة مؤشرات تقييم الأداء المالي في تحديد عوامل الفشل المالي - دراسة تطبيقية
على عينة مؤسسات قطاع الحليب ومشتقاته -

**The contribution of financial performance indicators in
determining the financial failure factors. - An Empirical Study
on a sample of milk and Dairy sector Companies -**

بوضياف صفاء*

باحثة دكتوراه

جامعة فرحات عباس سطيف

الملخص: تهدف الدراسة إلى تحديد العوامل المالية المفسرة للفشل المالي، انطلاقاً من قياس مدى ارتباط مؤشرات تقييم الأداء المالي بحدوث ظاهرة الفشل المالي على مستوى عينة مؤسسات ناشطة بقطاع الحليب ومشتقاته؛ حيث توصلت نتائج الدراسة إلى غياب علاقة الارتباط بين مؤشرات السيولة وتغطية الديون بحدوث الفشل المالي، ووجودها فيما يخص مؤشرات المردودية، والمديونية، والنشاط.

الكلمات المفتاحية: الفشل المالي، مؤشرات تقييم الأداء المالي، العوامل المالية المفسرة للفشل المالي، قطاع الحليب ومشتقاته.

Abstract: The study aims to determine the financial factors explaining the financial failure based on measuring the extent of the correlation between the indicators of financial performance and financial failure, at a sample of Companies active in Milk and Dairy sector; the study concluded The absence of correlation between liquidity and debt coverage indicators with financial failure and its existence in terms of profitability, indebtedness, and activity performance indicators.

Key words: Financial failure, Financial Performance indicators, Financial Factors Explained, Financial Failure, Milk and Dairy sector.

مقدمة: اشتركت اقتصاديات الدول المصنعة في القرن الماضي ببنوع ظاهرة ذات آثار اقتصادية واجتماعية جسيمة ألا هي الفشل المالي، فكانت محل اهتمام ودراسة العديد من الباحثين، وحظيت بإطار ميداني تجريبي أكثر منه تصوري نظري؛ ما نجم عنه تعدد المصطلحات واختلاط مفاهيمها، كالتعثر المالي، الفشل المالي، العسر المالي، الإفلاس،... هذا ما يُفسّر بتعدد وجهات النظر وجوانب دراسة الباحثين للظاهرة، إضافة إلى تنوع الوسائل القياسية والإحصائية الهادفة لبناء نماذج لتفسير عوامل حدوثها والتنبؤ بها.

مشكلة الدراسة: الفشل المالي شبح يطارد المؤسسات الغافلة عن حقيقة وضعها المالي، إذا حل بما يقودها تدريجياً إلى إظهار إفلاسها والقضاء على حياتها، لذا تم البحث عن وسيلة لتحقيق إمكانية تجنب وقوعه، أو على الأقل تخفيض معدله، ومن هنا صيغت مشكلة الدراسة كالتالي :

🚩 ما هي مؤشرات تقييم الأداء المالي التي تساهم في تحديد العوامل المالية المفسرة لظاهرة الفشل المالي على مستوى عينة مؤسسات ناشطة بقطاع الحليب ومشتقاته؟

حيث جزئت إلى الأسئلة الفرعية التالية:

- ما المقصود بالفشل المالي ومكانته في دورة التعثر المالي؟
- ما هي العوامل المفسرة لحدوث الفشل المالي؟
- ما هي خصائص القطاع وعينة الدراسة وأدوات معالجتها؟
- ما هي العوامل المالية المفسرة لظاهرة الفشل المالي على مستوى عينة الدراسة؟

أهمية الدراسة: تنبع أهمية الدراسة أولاً من حسامة الآثار التي يخلفها الفشل المالي على عدة مستويات، اقتصادية، واجتماعية، وسياسية، حيث صممت الدراسة لتحديد العوامل المالية المفسرة للفشل المالي؛ ما يساعد على التنبؤ به، والتقليل من احتمال وقوعه، ما يرجع بأثر إيجابي على بيئة الأعمال الاقتصادية، وثانياً لأهمية وحساسية الموقع الاستراتيجي لقطاع الحليب ومشتقاته، نظراً لأنه:

- قطاع مركزي في تحقيق الأمن الغذائي والاكتفاء الذاتي والأمن الاجتماعي منذ الاستقلال؛
- قطاع مركب محل تداخل وتعاون قطاعات مهمة هي الزراعة، والصناعة؛

- قطاع ناشئ وقابل لتطور والاستغلال على مستوى مكوناته والقطاعات المساندة له؛
- قطاع محل اهتمام عديد الأطراف العامة والخاصة محليا ودوليا؛
- قطاع محل تركيز وتنظيم السلطات العمومية على كافة الجوانب والمستويات التنظيمية، القانونية، المالية؛
- ضخامة المبالغ التي تضخها السلطات العمومية للقطاع.

هدف الدراسة: تهدف إلى:

- تحديد مفهوم الفشل المالي ومكانته ضمن دورة التعثر المالي؛
- تحديد العوامل المفسرة للفشل المالي من مختلف الجوانب؛
- التعريف بالقطاع والعينة المدروسة وكيفية معالجتها؛
- تحديد العوامل المالية المفسرة لظاهرة الفشل المالي انطلاقا من دراسة مدى الارتباط بين مؤشرات تقييم الأداء المالي المبوبة ضمن خمس مجموعات أساسية السيولة، المردودية، المديونية، تغطية الديون، النشاط، وظاهرة الفشل المالي على مستوى عينة الدراسة.

فرضيات البحث: للإجابة عن مشكلة الدراسة وتحقيق أهدافها صيغت الفرضيات التالية:

- هناك علاقة ارتباط دالة بين مؤشرات السيولة وحدوث الفشل المالي على مستوى دلالة 5%؛
- هناك علاقة ارتباط بين دالة مؤشرات المردودية وحدوث الفشل المالي على مستوى دلالة 5%؛
- هناك علاقة ارتباط بين دالة مؤشرات المديونية وحدوث الفشل المالي على مستوى دلالة 5%؛
- هناك علاقة ارتباط بين دالة مؤشرات تغطية المديونية وحدوث الفشل المالي على مستوى دلالة 5%؛
- هناك علاقة ارتباط بين دالة مؤشرات النشاط وحدوث الفشل المالي على مستوى دلالة 5%.

منهج الدراسة: استخدم المنهج الوصفي ضمن المحور الأول، حيث يستعان بالكتب والمراجع العلمية ذات العلاقة بموضوع الدراسة، ثم المنهج التحليلي في الجانب التطبيقي على عينة 60 مؤسسة ناشطة في قطاع الحليب ومشتقاته.

خطة الدراسة: سيتضمن المحور الأول التعريف بظاهرة الفشل المالي ومكانتها في دورة التعثر المالي، كما تسرد أهم العوامل المفسرة لحدوثها من مختلف الجوانب، ليوضح بعدها المحور الثاني خصائص القطاع وعينة الدراسة وكيفية معالجتها، وفي الأخير سيرز المحور الثالث نتائج اختبار فرضيات الدراسة.

المحور الأول: الفشل المالي والعوامل المفسرة لحدوثه

1. **تعريف الفشل المالي:** مبدئياً وجب الفصل بين مفهومي التعثر المالي والفشل المالي، حيث عرف وريك (1990) WRUCK التعثر المالي "بوضعية مالية لا يمكن للتدفقات التشغيلية للمؤسسة أن تكون كافية لمقابلة الالتزامات الجارية (ديون الموردين، النفقات القضائية، مدفوعات الفوائد)، ما يُلزم المؤسسة القيام بالإجراءات التصحيحية"¹. ركز التعريف على مفهوم السيولة، في حين خُلصَ التعريف التالي إلى أن تحقق التعثر المالي يكون بوقوع حدث أو أكثر مما يلي²: إعلان الإفلاس وإغلاق المصنع، تحقيق خسائر لثلاث سنوات متتالية، تخفيض توزيعات الأسهم، تسريح العمال، استقالة المدير التنفيذي، تراجع أسعار أسهم الشركات المتعثرة المسجلة بالبورصة.

لم يُجسد التعريفان السابقان إطاراً متكاملًا ومفهوماً لظاهرة التعثر المالي؛ إذ إن عملية التنبؤ تتطلب فهم لماذا، وأصل، وكيف، وخطوات حدوثها، كما أن تدهور الوضعية المالية لا يعد وضعية مفاجئة، بل يعكس هيكلًا وتنظيمًا وأداءً متدهورًا³، هنا وصفت المداخل الحديثة التعثر المالي وفقاً لمراحل أو دورة حياة، باعتبار الإدارة المالية نظاماً فرعياً يولد، وينمو، وينضج، ويموت، إذ من المحفّز تركيز الظاهرة في حدث معين، في حين أنها ظاهرة ديناميكية ذات طبيعة دورية تشمل تسلسل مراحل النشاط المالي التي تبدأ بالولادة المالية وتنتهي بالانحدار المالي، وفقاً لما يلي:

أ. **الفشل الاقتصادي:** تبدأ هذه المرحلة ست سنوات قبل وقوع الفشل القانوني، لكنها لا تحمل مؤشرات قوية دالة عن حدوثه، حيث تحقق المؤسسة تدفقات نقدية تشغيلية موجبة، في

حين أن نماذج التنبؤ تعتمد على تحقيق نتائج سلبية كـمـعـيار لتصنيف الشركات الفاشلة والناجحة، كما أن أقصى فترة توصل إليها الباحثون للتنبؤ بالإفلاس هي خمس سنوات قبل وقوعه.

وُصِفَ الفشل الاقتصادي ضمن التعاريف التقليدية التي تربط فشل المؤسسة بالأداء بـ: "حالة تعاني منها المؤسسة بصفة متكررة تتميز بأداء اقتصادي ومالي أقل من منافسيها الرئيسيين"⁴، ما يعني أن حدوث صعوبات اقتصادية يظهر في تدهور كل من رقم الأعمال، والمردودية الاقتصادية، والوضع التنافسي للمؤسسة، يليه انخفاض ملحوظ في قيمتها.

ب. الفشل المالي: محل تركيز الدراسة الذي يتم وفق المراحل الفرعية التالية:

● **تدهور الأداء:** تتجلى نتائج تدهور الأداء الاقتصادي في نقص الدخل التشغيلي بنسبة 46,32% أقل من متوسط الصناعة⁵، حيث إن عدم كفاية تدفقات المؤسسة التشغيلية في تغطية تكاليف مشاريعها ومشاكل على مستوى السيولة والخزينة يقدم مؤشرات واضحة عن مرورها بصعوبات مالية للأطراف الخارجية التي تقوم بدورها بالضغط على المؤسسة.

● **العسر المالي التشغيلي:** هو "انتقال المؤسسة المتعثرة من وضعية مالية ميسرة إلى وضعية مالية معسرة"⁶ حيث تتوقف المؤسسة عن دفع التزاماتها نتيجة الانخفاض الحاد في المردودية الاقتصادية مقارنة مع مستوى الصناعة بصفة دائمة وليست مؤقتة.

● **العسر المالي الهيكلي:** إذا كان العسر المالي التشغيلي هو عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها مع وجود هامش للأصول المتداولة عن خصومها المتداولة يرافقه الزيادة في حجم المديونية، فالعسر المالي الهيكلي يحدد بغياب هذا الهامش أو اتخاذه قيمة سالبة.

● **التوقف عن الدفع:** هنا تعجز المؤسسة على سداد الفائدة والديون أو الدفعات الأساسية حسب ما هو مخطط له في جدول القرض أو السندات المتفق عليها، إذ يعد تاريخ الاستحقاق هو الفارق المميز بين مرحلتَي العسر المالي الهيكلي والتوقف عن الدفع.

ج. **الفشل القانوني:** تظهر خلاله آليات وطرق علاج الصعوبات المالية للمؤسسات التي قدمت ميزانياتها وأوراقها للمحكمة بعد إثبات حالة عدم الدفع، والتي تقع ضمن الاحتمالات

التالية⁷: استمرارية المؤسسة تحت مخطط إعادة التنظيم أو الهيكلة بالحفاظ على النشاط والفريق المسير بشرط تطبيق أو الاستجابة لإجراءات إعادة الهيكلة الاقتصادية، التنازل عن المؤسسة كلياً أو جزئياً، والتصفية القضائية الإلزامية أو الطوعية عندما يكون الاحتمالان السابقان مستحيلين.

ينقل التعثر المالي اهتمام المؤسسة من المستوى الاستراتيجي إلى التخطيطي وفق سلسلة متتابعة من المراحل إحداها الفشل المالي، والتي لكل منها أثر على قيمة المؤسسة، وأداء مميز يمكن الاستدلال عنه باستعمال مؤشرات أهمها المردودية والسيولة؛ إذن لا يقع الفشل المالي بصفة فحائية، بل يمكن استخراج مؤشرات تفسر وتحدد ميقات حدوثه، ويعد هذا الأمر إيجابياً، حيث إن الانتقال من مرحلة إلى أخرى يرتبط بأداء المؤسسة، لذا يمكن تدارك وتجاوز الصعوبات المالية بتحسين الأداء، والقيام بإجراءات تصحيحية تحول دون وصول المؤسسة إلى التصفية.

2. العوامل المفسرة لحدوث الفشل المالي: يتميز الفشل المالي بتعدد الطرق والتخصصات المحللة والمفسرة لعوامل حدوثه، سنتعرض فيما يلي إلى أهمها، والتي صنفنا ضمن ثلاث مجموعات، وهي:

أ. العوامل الاقتصادية: سنعرض منها:

- **إنشاء مؤسسات جديدة:** في محيط اقتصادي متغير وشديد المنافسة تهدد ظاهرة الفشل المالي المؤسسات في كل مرحلة من مراحل حياتها: الميلاد، النضج، النمو، التدهور، إعادة النشاط؛ حيث يبلغ متوسط عمر كل مرحلة ست سنوات على الأقل، وتعد المؤسسة شابة إذا لم تتجاوز ست سنوات⁸، وفي سياق الدراسات المهمة بالعلاقة الإحصائية بين مجموع المؤسسات الجديدة والإفلاس، توصل ألتمان (1983) Altman إلى وجود علاقة طردية بين عدد المؤسسات الجديدة ومعدل الإفلاس؛ حيث اعتبره متغيراً أساسياً لتفسير الإفلاس أو معاناة المؤسسة الحديثة من صعوبات مالية نتيجة عدم قدرتها على الاستمرار والحصول على الموارد، أو ما يطلق عليه في أدبيات الدراسات الأنجلوفونية (Liability Of Newness).
- **السوق النقدي وسياسة الائتمان:** يرتبط هذا الجانب بالبنوك والبنك المركزي المسؤول عن السياسة النقدية، التي تمثل أحد أهم جوانبها ضبط عملية الاستثمار في المؤسسات

بالتحكم في شروط الائتمان وسيولة البنوك، أي التحكم في الكتلة النقدية، والاحتياطات البنكية، ومعدل الفائدة. يقوم البنك المركزي برفع معدل الخصم من أجل امتصاص فائض الكتلة النقدية ما يؤثر حتما على شروط الائتمان، ويؤدي إلى ارتفاع الأعباء المالية على المؤسسة، ويخفض من مستوى سيولتها، وبذلك يرفع من احتمال تأخر تسديد التزاماتها.

ب. العوامل المالية: أكد كوبون والآخرون (1990) Capon and others "أن نمو المؤسسة واستمرارها مرتبط بأدائها المالي الجيد أو العال، إذ لم يكن العامل الوحيد ذا الأهمية النسبية في بعض الصناعات".⁹ إذ تعد القوائم المالية من أهم الأدوات التي تقدم مؤشرات لتقييم الأداء المالي للمؤسسات، مما يساهم في معرفة تطور وضعيتها المالية وتحديد احتمال فشلها أو نجاحها. إذن تعكس هذه المؤشرات العوامل المالية المفسرة للفشل المالي المتمثلة في:

- **السيولة:** تعبر عن "الهامش النقدي وشبه النقدي الذي تستعمله المؤسسة في مواجهة مدفوعاتها"¹⁰، أي أن استنفاد هامش السيولة يؤدي إلى ظهور خزينة سلبية ووضعية مالية حرجة قد تهدد استمرار المؤسسة.
- **المردودية:** تعد عاملا حاسما وجوهريا مسهلا للاستفادة من القروض المتوسطة والطويلة المدى، حيث إنها ضمان للمقرضين حول قدرة المؤسسة على تحقيق أرباح ومواجهة التزاماتها المالية وتمويل نموها بمرونة، هنا ينخفض احتمال الفشل المالي والتوقف عن الدفع، حيث أكد ألتمان (1968) Altman أن استمرارية المؤسسات مرتبطة بمردوديتها التي تقاس بقدرة أصولها على توليد الفائض المعبر عنه بالمؤشرات التالية: الفائض الإجمالي للاستغلال/ الأصول الاقتصادية، معدل الفائض الإجمالي للاستغلال/ القيمة المضافة، فائض القيمة/ مجموع الأصول.¹¹
- **المديونية:** تفضل المؤسسات مصادر التمويل التي تحقق لها مزايا، كالرفع المالي في حالة الاستعانة بالمديونية، لكن ارتفاع حجمها عن الحد الأمثل وصعوبات الاستغلال يؤدي إلى تدهور الأداء وهشاشة المؤسسة ماليا¹²، وتظهر أعباء كالفوائد والعلوات الإضافية للمقرضين، وتفتح احتمالية عدم الحصول على قروض مجددا، ما يؤثر على الفرص الاستثمارية للمؤسسة الحالية والمستقبلية.

- **القدرة على تعويض الديون:** تم اعتماد مدخلين لتقييم قدرة مؤسسة على استرجاع وتغطية ديونها: ¹³

◀ **المدخل التقليدي:** يركز على قدرة الأصول السائلة في تغطية الالتزامات المالية باعتماد مؤشرات تعكس قدرة التمويل الذاتي للمؤسسة مثل: رأسمال العامل، احتياجات رأسمال العامل، والتي تعد محدودة لتغطية المديونية طويلة الأجل، كما أن قدرة التمويل الذاتي لا تسجل فعلا بكفاية السيولة لمواجهة التزامات المؤسسة.

◀ **المدخل الحديث:** يركز على التدفقات النقدية التي تولدها المؤسسة، إذ يحدث الفشل المالي عندما تكون التدفقات النقدية المتولدة غير كافية لتغطية الديون.

ج. العوامل الاستراتيجية و التسييرية: نسردها:

- **العوامل التسييرية:** حددت في نقص كفاءة التسيير، وقصور الخبرة في مجال تسيير قطاع النشاط والموارد المالية، إضافة إلى غياب المتابعة والتسيير المالي السليم،¹⁴ إذ إن دور المسير هو البحث عن متغيرات المحيط، والتعامل معها بطريقة تسمح باستغلال الفرص، وتجنب التهديدات عن طريق مجموعة من القرارات يتم اتخاذها تمس باستمرارية المؤسسة ووضعيتها المالية.
- **المحيط الاجتماعي والثقافي:** في ظل انتشار الشركات المتعددة الجنسيات، أمام هذه الأخيرة تحدي التعايش والاستمرار باختلاف الميثاق الاجتماعي والثقافي لكل مجتمع، والمتمثل في مجموع المعتقدات الاجتماعية والثقافية المنتشرة في بيئة ما، وأحسن مثال عن ذلك تجربة فرع مؤسسة نيسلي Nestlé بالسودان، حيث إن من عادة السكان إهداء الحليب بدل بيعه، مما أدى إلى إفلاس الفرع هناك.
- **استراتيجية المؤسسة:** تعد أحد عوامل النجاح والبقاء التي تعتمد عليها المؤسسة من أجل تحقيق أهدافها،¹⁵ والتي تأخذ بعين الاعتبار خصائصها، ونقاط قوتها وضعفها، وخصائص قطاع النشاط في شكل خطط طويلة ومتوسطة الأجل تلخص السياسات الاستثمارية والتجارية والمالية للمؤسسة.
- **الحوكمة:** تتم دراسة علاقة الحوكمة بالفشل المالي على مستويين:¹⁶

◀ **مستوى الاقتصاد الكلي:** (الأنظمة الحكومية-حوكمة المؤسسة) يدرس أثر الإجراءات التشريعية للبلد على سمات أو حرية القرار لدى المسيرين، حيث تظهر ميكانيزمات الحوكمة عند السماح للمسيرين باتخاذ القرارات على مستوى مخطط التفاوض، وإعادة تنظيم المؤسسة في حالة منحها فرصة ثانية ووضعتها تحت رعاية قوة القانون.

◀ **مستوى الاقتصاد الجزئي:** يخص أثر هياكل حوكمة المؤسسة وهندسة ميكانيزماتها الذي يحكم الإطار التقديري للمسيرين داخل المؤسسة، وهنا أكد ريجي وبلايزي (1994) Regis et blazy أن إفلاس المؤسسات الفرنسية ناتج عن عدة عوامل أبرزها النزاعات مع الأطراف الداخلية كالعمال، والخارجية كالمساهمين والبنوك والموردين والسلطات العمومية¹⁷، حيث تكمن وظيفة الحوكمة من خلال ميكانيزماتها في الحد من هذه الخلافات، من خلال الرقابة على الإدارة وتوجيهها والتأثير على سلوك المسيرين، وعلى عملية اتخاذ القرارات الاستراتيجية بطريقة تحرص على استمرارية المؤسسة، وتحول دون وقوعها في الفشل المالي.

المحور الثاني: قطاع وعينة الدراسة وأدوات معالجتها

1. تعريف وخصائص قطاع وعينة الدراسة:

أ. **تعريف وخصائص قطاع الدراسة:** هو "حقل نشاط يقوم فيه المتعاملون الاقتصاديون بتطوير مداخل متعددة إما متكاملة أو متضادة، بهدف عكس منطق الفعل أو الحركة في شكل تنظيم ومردودية"¹⁸. يمكن اختصار قطاع الحليب ومشتقاته ضمن ثلاثة محاور أساسية هي: إنتاج الحليب الطازج، الصناعة، شبكات التوزيع. ومن أهم خصائص هذا القطاع:

- زيادة الطلب على الحليب ومشتقاته، إذ تعتبر الجزائر المستهلك الأول مغاربيا بحوالي 6 ملايين لتر من الحليب سنويا،¹⁹ أما الاستهلاك الفردي فيفوق 170ل/سنة 2013.

- عجز العرض في تغطية الطلب المتزايد نتيجة ضعف إنتاج الحليب الطازج والإنتاج الصناعي، مع زيادة فاتورة الواردات يشكل جانب العرض عبئا على السلطات

- العمومية، لكنه من جهة أخرى يساهم في إحداث نقلة نوعية في النسيج الصناعي الوطني، وإنشاء سوق مفتوح ومنفتح وقابل للتطور ومليء بالفرص.
- قطاع منظم بواسطة السلطات العمومية، حيث يشكل أحد أهم أولوياتها تطوير وتدعيم إنتاج الحليب ومشتقاته لتدعيم معدل الاكتفاء في المنتجات عالية الاستهلاك، وتوفيرها بأسعار في متناول المواطن.
 - اتخذت أغلب مؤسسات القطاع المدروس الأشكال التالية:
 - مؤسسات منتجة للحليب: تقوم بتعبئة وتغليف الحليب الكامل الدسم، أشهرها مؤسسة تشين لي تحت ماركة كندا، ومؤسسة كوليتال بماركة أولي.
 - مؤسسات منتجة للباغورت: تحتكر هذا السوق كل من مؤسسة دانون، يوبلي، والحضنة، حيث توفر تشكيلة متنوعة من الياغورت بالفواكه وكريمة التحلية.
 - مؤسسات منتجة للمثلجات أهمها مؤسسة بريما فلاس، جيني، أسبيرق.
 - مؤسسات لصناعة الأجبان، ينحصر إنتاجها في الأجبان الدائبة، الأجبان الطازجة، والعجائن المضغوطة.

ب. عينة الدراسة: تتكون من 60 مؤسسة ناشطة بقطاع الحليب ومشتقاته على المستوى الوطني، تليها مؤسسات ناجحة والثلاث المتبقي فاشلة، إذ تم حساب المؤشرات العاكسة للأداء المالي انطلاقاً من القوائم المالية المتمثلة في الميزانية، وجدول حسابات النتائج للسنة المالية 2013 .

2. متغيرات الدراسة: تنقسم إلى:

أ. المتغير التابع: هو الفشل المالي، إذ اعتمد معيار تحقيق خسائر لسنتين متتابتين أو أكثر لتحقيقه؛ حيث تم تنفيذه بعد دراسة تطور النتائج المالية السنوية لمؤسسات العينة من سنة 2010 إلى 2013.

ب. المتغيرات المستقلة: نسعى لمعرفة ارتباطها بالمتغير التابع، والمتمثل في مؤشرات تقييم الأداء المالي المصنفة ضمن مجموعات رئيسة: المردودية، السيولة، تغطية الديون، المديونية، النشاط، كما وردت في الجدول رقم (01) بالملاحق.

3. الأساليب الإحصائية المستعملة: تم حساب 39 مؤشراً لمؤسسات العينة وتفرغها في برنامج SPSS، ليتم بعدها اختبار صحة الفرضيات وفق المعيار التالي:

- غياب العلاقة (عامل مفسر للفشل المالي): إذا كان مستوى الدلالة الإحصائي لكل مؤشرات تقييم الأداء في المجموعة الأساسية أكبر من 5%.
- وجود العلاقة (عامل غير مفسر للفشل المالي): إذا كان مستوى الدلالة لمؤشر واحد على الأقل في مجموعة الأداء الأساسية أقل من 5%.

كما يتم الحكم على قوة واتجاه العلاقة بين مؤشرات تقييم الأداء المالي والفشل المالي الموزعة ضمن مجموعات الأداء الأساسية حسب قيمة معامل الارتباط بيرسون.

المحور الثالث: نتائج اختبار الفرضيات

1. نتائج اختبار الفرضية الأولى: انطلاقاً من نتائج اختبارها المدرجة في الجدول رقم (02) نستنتج غياب علاقة الارتباط، لأن مستوى الدلالة الإحصائية لكل مؤشرات تقييم الأداء الخاصة بالسيولة أكبر من 5%، رغم أن الباحثين أشاروا إلى أهمية تغيرات السيولة في حدوث الفشل المالي التي يتم ترصدها بواسطة مؤشر رأسمال عامل نسب السيولة العامة السريعة والغورية.

2. نتائج اختبار الفرضية الثانية: خلصت نتائج اختبارها الظاهرة في جدول رقم (03) إلى وجود علاقة ارتباط طردي ضعيف، حيث لم يفق مستوى الدلالة الإحصائية لبعض نسب مجموعة تقييم الأداء الخاصة بالمردودية 5%، كما أن معامل ارتباطها لا يتجاوز 0,4 والمتمثلة في الربح التشغيلي إلى المبيعات (A3) ب 0,26 والربح الصافي إلى المبيعات (A6) 0,305؛ هنا يتم قبول الفرضية الثانية، أي أن تغير مردودية مؤسسات العينة، لاسيما التجارية منها، يؤدي إلى حدوث الفشل المالي.

3. نتائج اختبار الفرضية الثالثة: التي تسعى في البحث عن وجود علاقة ارتباط دالة بين مؤشرات المديونية والفشل المالي، إذ يوضح الجدول رقم (04) وجود علاقة ارتباط ضعيف بين مؤشرات المديونية والفشل المالي، ذات الطبيعة:

أ. الطردية: بالنسبة لمؤشر مجموع الأموال الخاصة إلى الأصول الثابتة (S6)، مجموع الديون القصيرة الأجل إلى مجموع الديون (S8)، مجموع الديون إلى الأموال الخاصة (S9).

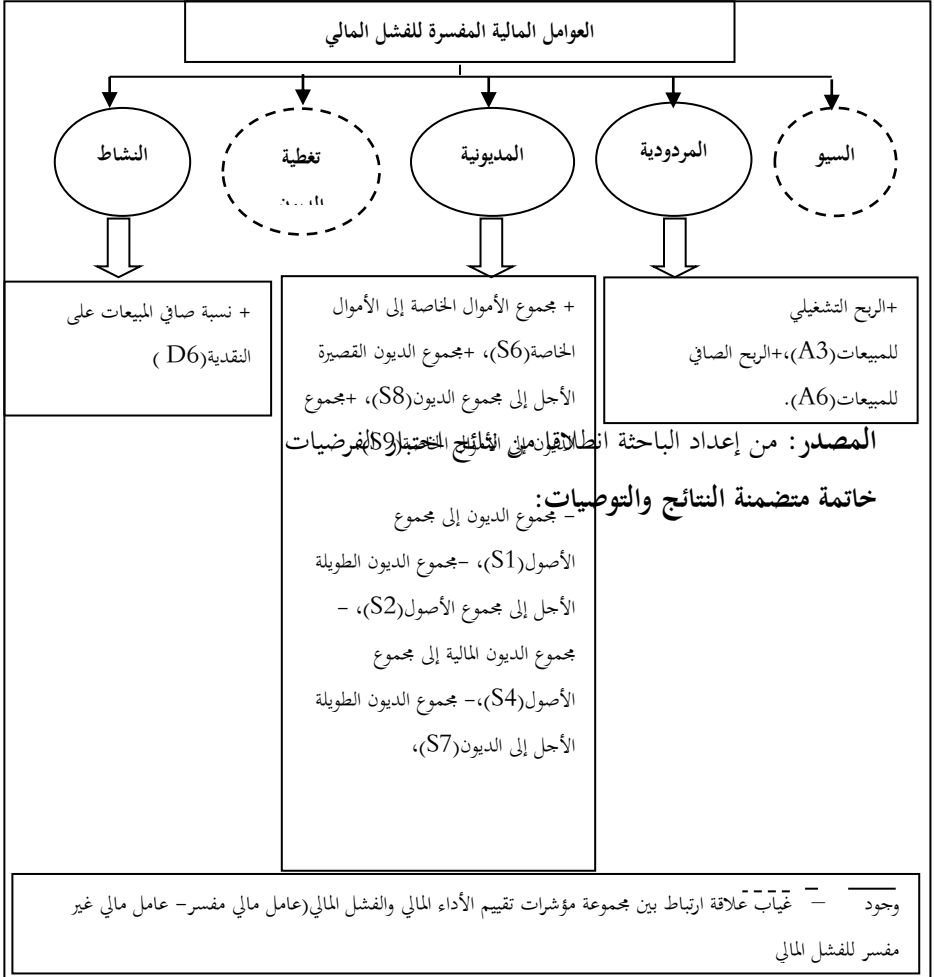
ب. العكسية: بخصوص النسب التالية: مجموع الديون إلى مجموع الأصول (S1)، مجموع الديون الطويلة الأجل إلى مجموع الأصول (S2)، مجموع الديون المالية إلى مجموع الأصول (S4)، مجموع الديون الطويلة الأجل إلى مجموع الديون (S7). إذن يتم قبول فرضية أن هناك ارتباطا بين مؤشرات المديونية لمؤسسات العينة وحدث ظاهرة الفشل المالي.

4. نتائج اختبار الفرضية الرابعة: تدل نتائج الجدول رقم (05) على ارتفاع مستوى الدلالة الإحصائية لنسب مجموعة الأداء الخاصة بالعينة المدروسة عن 5%؛ ما يعني غياب العلاقة بين مؤشرات تغطية المديونية وحدث الفشل المالي.

5. نتائج اختبار الفرضية الخامسة: وصل الجدول رقم (06) إلى نتيجة مفادها وجود علاقة ارتباط دالة طردية ضعيفة بين مؤشرات النشاط والفشل المالي، لاسيما نسبة صافي المبيعات على النقدية (D6)، حيث إن قيمة معامل الارتباط إحصائية 0،274؛ إذن يتم قبول الفرضية السالفة الذكر في الفقرة.

يلخص الشكل التالي نتائج اختبار فرضيات الدراسة كالآتي:

الشكل (01): ملخص نتائج اختبار فرضيات الدراسة



توصل الجزء النظري للدراسة ونتائج اختبار فرضياتها الهادفة لتحديد مساهمة مؤشرات التقييم المالي في تحديد عوامل الفشل المالي بقطاع الحليب ومشتقاته خلال سنة 2013 إلى النتائج التالية:

- الفشل المالي هو مرحلة من دورة التعثر المالي؛ حيث يصف الفشل المالي النقص المؤقت في السيولة تصاحبه مجموعة من الصعوبات قد تؤدي إلى تخلف المؤسسة عن تسديد التزاماتها حسب الجدول الزمني المخصص لها.

- حدوث الفشل المالي لا يكون مفاجئاً، بل هو نتاج التفاعل بين العديد من العوامل، التي تساعد معرفتها في الوقاية منه وتجنبه، لذا بدأت جهود لاستخراج مؤشرات دالة على الأداء انطلاقاً من أثر هذه العوامل، سواء على القوائم المالية أو الوثائق الإدارية أو المعلومات الخارجية، بغية بناء نماذج تساعد على التنبؤ بالفشل بعد تفسيره وشرحه.
- قطاع الحليب ومشتقاته قطاع مهم واستراتيجي على جميع المستويات.
- غياب علاقة الارتباط الدالة على مستوى عينة الدراسة بين مؤشرات السيولة وتغطية الديون والفشل المالي.
- وجود علاقة ارتباط بين مؤشرات المردودية والمديونية والنشاط مع الفشل المالي، ما يعني أن مؤشرات تقييم الأداء المالي المذكورة في الشكل رقم (01) تساهم في شرح وتفسير الفشل المالي وتحقق إمكانية التنبؤ به مسبقاً.

يمكننا من خلال الدراسة أن ندعو إلى الأخذ بعين الاعتبار التوصيات التالية:

- اعتماد مناهج وأدوات حديثة لتقييم الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية، وتحديد عوامل نجاحها أو فشلها؛
- ضرورة العناية واعتماد الشفافية في إعداد القوائم المالية وتوفيرها للجهات المهمة بدراستها وتحليلها، لاسيما في بيئة الأعمال الجزائرية التي تتميز بالسرية؛
- على مؤسسات قطاع الحليب ومشتقاته الاهتمام بتحديد العوامل المفسرة لحدوث الفشل المالي والتنبؤ به، إضافة إلى دعم عملية الدراسة والخبرة الاقتصادية بجانب دعم عملية زيادة الإنتاج، لما له من أثر إيجابي على استمرار وزيادة الإنتاج مستقبلاً.

ملحق الجداول

الجدول (01): مؤشرات تقييم الأداء المالي الموزعة ضمن مجموعات الأداء الأساسية.

مجموعة الأداء	النسبة	اسم مؤشرات تقييم الأداء المالي (النسب المالية)	مجموعة الأداء	النسبة	اسم مؤشرات تقييم الأداء المالي (النسب المالية)
السيولة	Q1	نسبة السيولة الجارية (العامة)	المديونية	S1	الديون/ الأصول
	Q2	نسبة السيولة السريعة		S2	الديون طويلة الأجل / الأصول
	Q3	نسبة السيولة الفورية		S3	الديون القصيرة الأجل/ الأصول
	Q4	صافي رأسمال / الأصول		S4	الديون المالية/ الأصول
	Q5	الأصول الجارية/الأصول		S5	الديون طويلة الأجل/ الأصول الثابتة.
	Q6	الأصول السريعة / الأصول		S6	الأموال الخاصة / الأصول الثابتة
	Q7	النقدية وشبه نقدية/ الأصول		S7	الديون طويلة الأجل/ الديون
	Q8	الأصول السريعة / المخزون		S8	الديون القصيرة الأجل/ الديون
المديونية	A1	الربح الإجمالي / المبيعات	المديونية	S9	الديون/ الأموال الخاصة
	A2	الهامش الإجمالي التشغيلي/المبيعات		S10	الديون طويلة الأجل / الأموال الخاصة
	A3	النتيجة التشغيلية / المبيعات		S11	الديون القصيرة الأجل / الأموال الخاصة

مساهمة مؤشرات تقييم الأداء المالي في تحديد عوامل الفشل المالي
دراسة تطبيقية على عينة مؤسسات قطاع الحليب ومشتقاته

A4	نسبة الربح قبل الفائدة والضرائب		S12	الديون المالية/ الأموال الخاصة	
A5	نسبة الربح قبل الفائدة والضرائب والاهتلاك وانخفاض قيم المبيعات	تغطية الديون	X1	معدل تغطية الديون	
A6	نسبة الربح الصافي		X2	نسبة تغطية الديون	
A7	الدخل التشغيلي/ الأصول		D1	صافي المبيعات / صافي رأسمال العامل	
A8	الدخل قبل الفائدة والضرائب/الأصول		D2	صافي المبيعات / المخزون	
A9	الربح قبل الفائدة والضريبة والاهتلاك وانخفاض القيم / الأصول		D3	صافي المبيعات / الأصول الجارية	
A10	الدخل الصافي / الأصول		D4	نسبة صافي المبيعات/الأموال الخاصة	
A11	العائد على الأموال الخاصة المردودية المالية		D5	صافي المبيعات / الأصول السريعة	
5مجموعات لتقييم الأداء	مؤشر لتقييم الأداء المالي 39		التكاليف	D6	صافي المبيعات/ النقدية

المصدر: تم إعداده انطلاقاً من الدراسات السابقة.

الجدول رقم (02): نتائج اختبار الفرضية الأولى.

Corrélations								
test	ratio	y	test	ratio	y	test	ratio	Y
Corrélation de Pearson		-0,207		-0,238		0,132		- 0,138
Sig.	Q1	0,112	Q3	0,067	Q5	0,314	Q7	0,292
Corrélation de Pearson		-0,214		0,202		- 0,139		
Sig.	Q2	0,101	Q4	0,122	Q6	0,29		
* . La corrélacion est significative au niveau 0.05 (bilatéral).								
** . La corrélacion est significative au niveau 0.01 (bilatéral).								

المصدر: نتائج برنامج spss.

الجدول رقم (03): نتائج اختبار الفرضية الثانية

Corrélations								
test	ratio	y	ratio	y	ratio	y	ratio	Y
Corrélacion de Pearson		- ,334**	A4	,391**		,361**		,547 **
Sig.	A1	0,009		0,002	A7	0,005	A10	0
Corrélacion de Pearson		0,184	A5	,363**		,570**		,488 **
Sig.	A2	0,16		0,004	A8	0	A11	0
Corrélacion de Pearson		,290*	A6	,305*		,489**		- 0,17
Sig.	A3	0,025		0,018	A9	0	A12	0,19 3

المصدر: نتائج برنامج spss.

الجدول رقم (04): نتائج اختبار الفرضية الثالثة

Corrélations								
test	ratio	y	ratio	y	test	y	test	Y
Corrélation de Pearson		- ,305*		- ,308*		- ,316*		0,082
Sig.	S1	0,018	S4	0,017	S7	0,014	S10	0,535
Corrélation de Pearson		- ,289*		- 0,177		- ,318*		- ,464**
Sig.	S2	0,025	S5	0,175	S8	0,013	S11	0
Corrélation de Pearson		- 0,127		- ,259*		- ,321*		0,072
Sig.	S3	0,333	S6	0,046	S9	0,012	S12	0,585

المصدر: نتائج برنامج SPSS.

الجدول رقم (05): نتائج اختبار الفرضية الرابعة

Corrélations				
test	ratio	y	ratio	y
Corrélation de Pearson		0,131		-0,023
Sig.	X1	0,317	X2	0,86

المصدر: نتائج برنامج SPSS.

الجدول رقم (06): نتائج اختبار الفرضية الخامسة

Corrélations						
test	ratio	y	ratio	y	ratio	y
Corrélation de Pearson	D1	0,182	D3	,419**	D5	,401**

Sig.		0,164		0,001		0,002
Corrélation de Pearson	D2	-0,078	D4	,397**	D6	,274*
Sig.		0,555		0,002		0,034

المصدر: نتائج برنامج SPSS.

- المراجع والإحالات:

¹ Ross-westerfield - JAFF (2002): **corporate finance**, the mac grow hill premis on line , sixth edition, p: 859.

نقلا عن:

Karen WRUCK (1990): « **Financial distress : reorganization and organization efficiency** », journal of Economics 27,p :425.

² Edem.

³Nathalie CRUTZEN, VAN CAILLIE Didier(2007) : « **Le processus de défaillance de l'entreprise: Intégration et relecture de la littérature** », fichier pdf télécharger le : 14/03/2014, disponible sur le lien :<http://web.hec.ca/airepme/images/File/2008/C61.pdf>, p : 3 .

⁴Nathalie Crutzen,Didier Van Caillie(2007) : «**L'enchaînement des facteurs de défaillance de l'entreprise : une réconciliation des approches organisationnelles et financières** », WORKING PAPER :N° 200704/03, télécharger le: 06/12/2014, disponible sur le lien : http://www.hec.ulg.ac.be/sites/default/files/workingpapers/WP_HECULG_20070403_Crutzen_VanCaillie.pdf ,p :4.

⁵Edem.

⁶حمزة محمود الزبيدي(2000): التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق

للنشر والطباعة، الطبعة الأولى، ص:273.

⁷« **Une analyse comparative des procédures de faillite: FRANCE, ALLEMAGNE, Royaume-Uni** », Regards sur les PME est édité par OSEO,p :25.

⁸Amel HAROUNI , Imen AKKARI (2012) : « **The entrepreneurial failure :exploring links between the main causes of failure and qualitative analysis using nvivo7 software** »,centre for promoting Ideas, journal of business and social science, vol 3 n°4,USA,(189-205), p :191 .

⁹Arslan Aslam KHAN And Teng how LOI (2012) : « **Determinants of firm growth the evidence from belgian ompany** », UNIVERSITY OF GHENT FACULTY OF ECONOMICS AND BUSINESS, ENBEDRIJFSKUNDE, Netherlands, Retrieved : 10/06/2014, from:

<http://www.thesis.net/Determinants/Determinants%20of%20firm%20growth%20Evidence%20from%20Belgian%20companies.pdf>, p :5.

¹⁰ Edem.

¹¹ Maria PSSILLAKI And others (2010) : « **Evaluation of credit risk based on firm performance** », european journal of Operational research 201,(873-881), p : 876.

¹² الحد الذي لا تحقق فيه المديونية الوفرة الناتجة عن الرفع المالي المتمثلة في استرجاع مقدار حاصل جداء الفائدة في معدل الضريبة، نظرا أن الفائدة من الأعباء التي تخصم من النتيجة الجبائية للمؤسسة.

¹³ « **Modèle prévisionnel de la défaillance financière des PME québécoises emprunteuses** », apparaît dans le journal of small business and entrepreneurship 23(1)january2010.

¹⁴ Amel HAROUNI , Imen AKKARI (2012), Op.cit, p :197,198.

¹⁵ Gary D. Holt(2013) : « **Construction business failure: conceptual synthesis of causal agents** », Construction Innovation, Vol. 13 No. 1, 2013, qEmerald Group Publishing Limited : 1471-4175 DOI 10.1108/14714171311296057, Retrieved : 15/06/2014, from: <http://www.emeraldinsight.com/journals.htm?issn=1471-4175&volume=13&issue=1&articleid=17073013&show=pdf&PHPSESSID=oas2l2mjbhsa59493lab4i6vj4p> :59.

¹⁶ Pochet Christine(2000) : « **Le gouvernement de l'entreprise défaillante : étude de trente plans de continuation** », Finance Contrôle Stratégie – Volume 4, N° 2, juin 2001, (149 – 181), p :150 .

¹⁷ Edem .

¹⁸ El Jabri N: **Gestion de la qualité dans l'agro-industrie laitière au Maroc** , Master of Science: CIHEAM-IAMM, Montpellier ,France, 2002, p : 66.

¹⁹ Mohamed KACI , Yacine SASSI : « **Industrie laitier et corps gras** » , Recueil des fiches sous sectorielles, EDME Editio,2007,p :7.