

مساهمة نسب التدفقات النقدية ونموذج شيرود للتنبؤ بالفشل المالي دراسة مؤسسات فندقية

The Contribution of Cash Flows Ratios and the Sherrod Model in Predicting Financial Failure -Case Study -Hotel Enterprises

الساسى هلال^{1*}، بوكريد عبد القادر²

¹ جامعة أحمد بن يحيى الونشريسي تيسمسيلت، saci.helal@cuniv-tissemsilt.dz

² جامعة أحمد بن يحيى الونشريسي تيسمسيلت، a.boukredid@gmail.com

تاريخ النشر: 2021/09/15

تاريخ القبول: 2021/06/26

تاريخ الاستلام: 2021/04/24

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية من خلال النسب المالية المشتقة من جدول التدفقات النقدية والنماذج المعتمدة للتنبؤ بالفشل المالي. ولتحقيق أهداف الدراسة تم اختيار فندقى (الأوراسي-مرحبا) للفترة (2015-2018) لمعرفة مدى كفاءة وفعالية كل منهما، وكذا التنبؤ بالفشل المالي الذي يعتبر أحد المعوقات الذي يحول دون قدرة استمرارهما في الحياة الاقتصادية، وخلصت الدراسة إلى أن فندق الأوراسي قد حقق نتائج إيجابية خلال الفترة متمثلة في النتيجة المحاسبية الموجبة للسنوات الأربعة. في حين أن فندق مرحبا كان مرتبا حسب نموذج Sherrod في الفئة الرابعة المهددة بالفشل المالي في المستقبل، والخسارة المتكررة خلال السنوات الأربعة تؤكد ذلك، ومؤشرا معبرا على الهشاشة المالية التي تمر بها هذه المؤسسة.

كلمات مفتاحية: تسيير الخزينة؛ نسب مالية؛ توازن مالي؛ نموذج Sherrod؛ فشل مالي.

تصنيف JEL: G31; G32; G33; M4.

Abstract: The study aims to analyze the financial position of the economic enterprise through the financial ratios derived from the cash flow schedule and approved models for predicting failure.

To achieve this, my hot El awrassi -Merhaba (2015-2018) was chosen to see how efficient and effective each one is, as well as to predict the failure that is one of the impediments to their economic viability.

It concluded that Elawrassi hotel achieved positive results during the period, as represented by the positive accounting result of the four years, while Merhaba hotel was arranged according to the Sherrod model in category IV, which is threatened by financial failure in the future.

The repeated loss over the four years confirms this and an indication of the financial fragility of this institution. abstract is a brief, comprehensive summary of the contents of the article).

Keywords: Management of the treasury, financial ratios, financial balance, Sherrod model, financial failure.

Jel Classification Codes : G31 ; G32 ; G33 ; M4.

* المؤلف المرسل.

1. مقدمة:

يعتبر القطاع الاقتصادي عصب الحياة والشريان النابض لباقي القطاعات الأخرى، والمؤسسة الاقتصادية هي النواة الأساسية لهذا القطاع، ولبلوغ أهدافها والمتمثلة أساسا في تعظيم الثروة، وتحقيق المردودية، وكذا المحافظة على البقاء حاضرا والاستمرارية مستقبلا، كان من الضروري على ذوي المصالح معرفة اتجاه المؤسسة، والتنبؤ بالمخاطر المحتملة والتعثرات المالية التي قد تواجه سيرها وتحول دون تحقيق غاياتهم لإعادة النظر في السياسة المالية المنتهجة، وتصويب القرارات المتخذة.

تعدّ النسب المالية المستخرجة من القوائم المالية التي تعبر عن العلاقة الرياضية لقيمتين أو أكثر، أحد المؤشرات الدالة لتحليل الوضعية المالية وتقييم الأداء المالي للفترة الحالية، والتنبؤ بالمستقبل، زيادة على النماذج المعتمدة لقياس مؤشر درجة الفشل المالي ومن بينها نموذج Sherrod، ومن خلال هذه التوطئة يمكننا طرح الإشكالية التالية:

1.1 الإشكالية:

ما مدى أهمية استخدام النسب المالية ونموذج Sherrod في التنبؤ بالفشل المالي؟
والتي تتفرع عنها التساؤلات التالية:

- هل النسب المالية كفيلة بتحليل الوضعية المالية للمؤسسة؟
- ما مدى صدق النتائج الذي يعطها نموذج Sherrod عن الوضعية الحقيقية للمؤسسة الاقتصادية؟
- وللإجابة على الإشكالية الرئيسية والتساؤلات الفرعية قمنا بصياغة الفرضيات التالية:
- النسب المالية أحد مؤشرات التحليل المالي التي يعتمد عليها في تقييم الأداء المالي؛
- نموذج Sherrod أحد النماذج الذي أثبت صدقه خلال تطبيقه في المؤسسات الاقتصادية.

2.1 أهمية الدراسة:

تتجلى أهمية هذه الدراسة في:

- تحليل الوضعية المالية للمؤسسات محل الدراسة باستخدام النسب المالية؛
- دراسة نموذج Sherrod كونه أحد النماذج الحديثة المستخدمة للتنبؤ بالفشل المالي؛
- معرفة مدى دقة النموذج في الكشف عن التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات محل دراسة الحالة.

3.1 أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى ما يلي:

- إن التسيير الأمثل للخزينة يجنب المؤسسة من خطر الوقوع في الفشل المالي؛
- إيلاء عناية خاصة لوظيفة التحليل المالي إذ بواسطته يمكن تجنبها من خطر الإفلاس؛
- معرفة مدى اهتمام النظام الاقتصادي في الجزائر بالجانب السياحي باعتباره موردا اقتصاديا هام.

4.1 منهج الدراسة:

اعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي في الإطار النظري ومنهج دراسة الحالة في الجانب التطبيقي.

5.1 الدراسات السابقة:

1.51 دراسة (بوخلوة، 2003) بعنوان الأمثلية في تسيير خزينة المؤسسة، (مذكرة ماجستير)، هدفت هذه الدراسة إلى:

- محاولة إيجاد الأساليب الناجحة في تسيير الخزينة التي تضمن لها عدم الوقوع في العسر المالي؛

-رفع الكفاءة في تسيير الخزينة والتعرّف على النماذج الرياضية التي تحقق الأمثلية في تسييرها؛
-الاستخدام الأمثل للموارد المالية للمؤسسة بما يضمن لها الربحية والأمان.
وخلصت الدراسة إلى أن:

-كيفية حساب رصيد الخزينة يعتبر أداة ضرورية ووسيلة للحكم على تسيير المؤسسة؛
-إعداد موازنة الخزينة إعداداً علمياً وفقاً للتاريخ والقيمة مؤشر على التحكم في تسيير الخزينة؛

2.5.1-دراسة (جعفروكمال، 2019) بعنوان استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية، (مقال في مجلة دراسات اقتصادية)، هدفت هذه الدراسة إلى:

- معرفة الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية باستخدام مجموعة من النسب المالية للقدرة على التمييز بين المؤسسات الناجحة والمؤسسات الفاشلة؛

- معرفة مدى دقة نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات محل الدراسة؛
- تقدير احتمال الفشل أو النجاح المالي للمؤسسات المختارة للدراسة، وإظهار مدى صلاحية تطبيق نموذج Sherrod على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية،

وخلصت الدراسة إلى أن:

- النموذج المطبق له أهمية بالغة في التنبؤ بالفشل المالي والحكم على مستقبل الوضعية المالية.
6.1 تقسيمات الدراسة:

قمنا بتقسيم هذه الدراسة إلى ثلاثة محاور أساسية:

المحور الأول: تسيير الخزينة ودورها في تجنّب المؤسسة من الفشل المالي؛
المحور الثاني: مفهوم الفشل المالي ونموذج Sherrod كأحد النماذج المعبرة عنه؛
المحور الثالث: دراسة الحالة حيث تم اختيار مؤسستان يمارسان نفس النشاط.

2.تسيير الخزينة ودورها في تجنّب المؤسسة من الفشل المالي:

إن التسيير الأمثل للخزينة يعتبر أحد المؤشرات الهامة لتجنب المؤسسة من الوقوع في فخ التعثر المالي والذي يؤول في النهاية إلى الفشل المالي والإفلاس، وتسيير الخزينة أصبح وظيفة أساسية لما تلعبه من دور فعال في التأثير على القرارات المتخذة من طرف الفاعلين وأصحاب المصلحة في المؤسسة، حيث أن القرارات التمويلية والاستثمارية خاصة تنطلق أساساً من مخرجات الخزينة التي تعبر وبصورة صادقة عن جميع التدفقات النقدية.
ومن خلال هذا سوف نتطرق إلى المفاهيم الأساسية للخزينة وجدول التدفقات ومكوناته.

1.2 مفهوم الخزينة:

يطلق على مصطلح الخزينة "Cash Treasury" عدة تسميات مثل السيولة "Liquidity" النقديات "cash" المتاحات "Availability" (التجاني، 2016، صفحة 71) كما تعددت وتطورت المفاهيم لمعنى الخزينة انطلاقاً من المفهوم التقليدي ومروراً بالمعنى النقدي ثم التفاضلي وكذلك الديناميكي، وسوف نعرض على المفهوم النقدي ثم الديناميكي.

1.1.2 مفهوم النقدي للخزينة: (بوخلوة، 2003، صفحة 9) الخزينة هي مخزون نقدي يتوقف مستواه على مميزات هيكلية استخدامات وموارد المؤسسة، هذا الهيكل يمكن تعريفه استناداً إلى درجة التقارب النقدي الخاص بمختلف أقسام استخدامات وموارد المؤسسة.

أ- التقارب النقدي للاستخدامات: يتميز بخاصيتين هما:

- السيولة: تتوقف على سرعة تحويل الاستخدام إلى سيولة، وهي النقود الجاهزة لمعاملات المؤسسة؛

- المتاح: وهو قدرة عناصر الأصول على توفير النقدية دون إحداث توقف في نشاط المؤسسة.

ب- التقارب النقدي للموارد: يتميز كذلك بخاصيتين وهما:

- الاستحقاق: ويتعلق بفترة تسديد القرض؛

- عدم الاستمرار: ويعبر عن إمكانية سحب المورد (أحد عناصر الخصوم) من دورة تمويل المؤسسة.

2.1.2 المفهوم الديناميكي للخزينة: (التجاني، 2016، صفحة 72) هو مقياس لحظي ناتج عن الفرق بين التدفقات الداخلة والتدفقات الخارجة المرتبطة أساساً بالنشاط الاقتصادي للمؤسسة، فجوهر الخزينة هو ضمان الحركة المستمرة للتدفقات النقدية، حيث تشمل التدفقات الداخلة على تلك الأموال التي حصلت عليها المؤسسة من أطراف متعددة (المساهمون، البنوك، الزبائن...) لمواجهة الاحتياجات المتعلقة بالتدفقات الخارجة (أجور عمال، تسديد ديون، الضرائب...) وتحسب الخزينة بإحدى العلاقات: الخزينة = القيم الجاهزة - السلفات المصرفية أو = رأس المال العامل - الاحتياج في رأس المال العامل (لسلوس، 2004، صفحة 35) وعلى هذا الأساس تظهر الخزينة الصافية للمؤسسة بأحد الصور الثلاثة التالية: خزينة موجبة، أو خزينة معدومة وهي (الحالة المثلى)، أو سالبة.

2.2 جدول تدفقات الخزينة:

رغم أن كل من قائمة المركز المالي (الميزانية) وقائمة الدخل تقدمان معلومات عن التدفقات النقدية للمؤسسة الاقتصادية خلال الدورة، إلا أنهما لا يعرضان الملخص التفصيلي لكل التدفقات الداخلة والتدفقات الخارجة أو مصادر واستخدامات النقدية خلال نفس الفترة الزمنية، ولتلبية حاجة مستعملي القوائم المالية، تم إعداد وعرض قائمة جديدة تسمى بجدول تدفقات الخزينة.

1.2.2 تعريف جدول تدفقات الخزينة: يحمل عدة تعاريف إلا أننا سوف نكتفي بالتعريف الوارد في النظام المحاسبي المالي

فيعرفه: "يهدف جدول تدفقات الخزينة إلى إعطاء صورة صادقة لمستعملي الكشوف المالية أساساً لتقييم مدى قدرة

الكيان على توليد الأموال ونظائرها وكذلك المعلومات بشأن استخدام هذه السيولة المالية، ويقدم المداخل والمخارج

للموجودات المالية الحاصلة أثناء السنة المالية حسب منشئها (مصدرها)" أي التدفقات التي تولدها الأنشطة العملية،

التدفقات المالية التي تولدها أنشطة الاستثمار، والتدفقات الناشئة عن أنشطة التمويل. (الجريدة الرسمية، 2009، صفحة

26) ومن خلال هذا التعريف ومتطلبات المعيار المحاسبي الدولي السابع، يمكن القول بأن جدول تدفقات الخزينة أصبح

وثيقة ملزمة على كل المؤسسات الاقتصادية إعدادها وعرضها بصفة مستقلة عن القوائم المالية الأخرى.

2.2.2 مكونات جدول تدفقات الخزينة: حسب المعيار المحاسبي الدولي السابع (07) فإن جدول تدفقات الخزينة يتطلب

تبويب المعلومات التي يعرضها إلى ثلاثة أنشطة رئيسية، يتألف كل نشاط منها إلى نوعين من التدفقات تدفقات داخلة

وتدفقات خارجة ونوضحها كما يلي:

أ-الأنشطة التشغيلية:" هي الأنشطة الرئيسية المولدة لإيرادات المؤسسة وكذلك الأنشطة الأخرى التي لا تعتبر أنشطة استثمارية أو تمويلية، وتنشأ التدفقات النقدية التشغيلية بصفة عامة من المعاملات والأحداث الأخرى التي تدخل في تحديد صافي الربح أو الخسارة". (لزعمر، 2012، صفحة 53) وتتضمن الأنشطة التشغيلية كل من المتحصلات والمدفوعات.

ب-الأنشطة الاستثمارية: " هي الأنشطة المتمثلة في امتلاك الأصول طويلة الأجل والاستثمارات الأخرى التي لا تدخل في حكم النقدية، والتخلص منها. (بن خليفة، 2018، صفحة 43)

ج-الأنشطة التمويلية: وتتمثل في الأنشطة التي يتولد عنها تغير في حجم ومكونات حقوق الملكية بالإضافة إلى الاقتراض أي الحصول على قروض أو تسديدها. (أمال، 2013، صفحة 337).

3.2 تسيير الخزينة:

يتطلب تسيير الخزينة تحقيق وجود سيولة نقدية بشكل مستمر، وبأقل تكلفة ممكنة ولن يتحقق هذا إلا من خلال التسيير الأمثل لموارد المؤسسة، فعملية التوزيع والتخصيص تعتبر من المهام الصعبة في العملية الاقتصادية حيث تدفع بالمشرفين القيام بالوظائف الأساسية للتسيير الإداري المتمثلة في التخطيط والتنظيم والرقابة واتخاذ القرارات الصائبة ولن تتحقق هذه الأخيرة إلا بتفعيل وظيفة التحليل المالي والاعتماد على المؤشرات المستخرجة من التدفقات النقدية كأرضية لتحليل الوضعية المالية التي تجنب المؤسسة الوقوع في التعثر المالي واستطاعتها مواجهة التحديات والوفاء بالالتزامات المترتبة عليها.

3.3.ال فشل المالي:

يعتبر من المواضيع الهامة والحساسة التي عالجها الباحثون لما يترتب عليه آثار وخيمة على المؤسسة الاقتصادية والتي قد بها إلى الزوال حيث ظهرت أول الدراسات المختصة بموضوع الفشل المالي سنة 1966 من طرف (Beaver) إذ عرض في هذه الدراسة نموذج متطور للنسب المالية المركبة والتي تستخدم كإنذار مبكر للفشل قبل حدوثه بمدة زمنية مناسبة (رزاق سالم، 2020، صفحة 25).

1.3 تعريف الفشل المالي:

لقد تعددت التعاريف والمفاهيم للفشل المالي بتعدد العلماء والباحثين في هذا المجال، وسوف نكتفي في هذه الدراسة بذكر تعريفين هما:

التعريف الأول: "هو اختلال مالي يصيب الشركة نتيجة قصور مواردها وإمكانياتها عن الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير، وإن هذا الاختلال ناجم أساسا على عدم توازن بين موارد الشركة (الداخلة والخارجة) وبين التزاماتها في الأجل القصير التي استحققت أو تستحق السداد، وإن هذا الاختلال بين الموارد الذاتية وبين الالتزامات الخارجة يتراوح بين الاختلال المؤقت العارض وبين الاختلال الحقيقي الدائم، وإذا كان هذا الاختلال هيكليا أو يقترب من الهيكل كان من الصعب في المشروع تجاوز الأزمة التي سببها هذا الاختلال" (حيدر، 2018، صفحة 225).

التعريف الثاني: "هو إخفاق الشركة في الوصول إلى تنبؤات موثوقة نتيجة استعمال كلا من النماذج المتطورة التي تعتمد على المؤشرات المالية والتدفقات النقدية (حريش و تلخوخ، 2021، صفحة 233).

كما يأخذ الفشل المالي أحد الصور التي توجي إلى الدخول في التعثر المالي ومن بين هذه الصور:

• التخلف عن الدفع: يعني وجود صعوبات مالية في المؤسسة، وهو يتعلق بعدم احترام العقد المبرم بينها وبين الدائن،

لا تقوم المؤسسة بتسوية ديونها في أجال استحقاقها، سواء الديون المالية أو ديون الاستغلال أو الفوائد (جعفر وكمال، 2019، صفحة 325).

• **التوقف عن الدفع:** يعبر عن عدم قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها بواسطة الأصول الجاهزة، وهي تدل على التوقف عن الدفع، ولذلك تعتبر هذه الحالة أكثر خطورة وتعقيد من حالة التخلف عن الدفع (جعفر وكمال، 2019، صفحة 325)

2.3 أنواع الفشل المالي:

يترتب عن الفشل المالي أنواع متعددة ودرجات متفاوتة ومن بينها:

1.2.3 الفشل الاقتصادي Economic Failure: يحدث هذا النوع من الفشل عندما تعجز عوائد المؤسسة على تغطية كل التكاليف ومن ضمنها تكلفة تمويل رأس المال، أو بمعنى آخر هو عدم قدرة الإدارة على تحقيق العائد على رأس المال المستثمر يتناسب والمخاطر المتوقعة لتك الاستثمارات. (الزيدي، 2000، صفحة 273).

2.2.3 الفشل الإداري Administrative Failure: هو عدم كفاءة الجهاز الإداري للشركة، بما يؤدي إلى تحقيق نتائج أعمال سلبية تساهم في تدهور نشاط الشركة وأرباحها. وبالتالي يكون لها الأثر السلبي على قيم أسهمها، حيث يتضمن ضعف كفاءة الإدارة بصفة رئيسية فشلها في تقديرها ما قد يحدث في المستقبل، ومن ثم عدم القدرة على التكيف والمواءمة مع البيئة الخارجية، وتعديل لخططها لما يطرأ من أحداث غير متوقعة. (عماري، 2015، صفحة 45)

3.2.3 الفشل المالي Financial Failure: هو تحقيق أداء سلبي مع تراجع مؤشرات جدوى الاستثمار مما يترتب عليه عدم قدرة الشركة على سداد التزاماتها (حريش و تلخوخ، 2021، صفحة 233).

3.3 أسباب الفشل المالي:

ترجع أسباب الفشل المالي إلى عوامل خارجية وعوامل داخلية:

1.3.3 أسباب خارجية: (حيدر، 2018، صفحة 261) وتكون خارج سيطرة المؤسسة ومن بينها:

- ارتفاع تكاليف الإنتاج فوق ما كان متوقعا أثناء تنفيذ المشروع، مثل ارتفاع أسعار مواد الخام عالميا، أو تغير مفاجئ في سعر الصرف بالعملات الأجنبية؛

- المنافسة الشديدة ودخول سلع ذات جودة أعلى وسعر أقل، التغيرات في معدل الضرائب والجمارك؛

- تدخل الدولة بشكل مفاجئ، كرفع الدعم أو تخفيض هامش الربح؛

- التطور التكنولوجي وتأثيره على الطلب لمنتجات الشركة؛

- الأوضاع السياسية وانعكاساتها على الخطط وعلى ظروف الاستيراد أو التصدير في الدولة.

2.3.3 أسباب داخلية: وتتمثل في: (رحيش و شنوف، 2019، صفحة 559)

- سوء الإدارة المالية وضعف الهيكل التمويلي والاستثماري؛ -ضعف القرارات الاستراتيجية؛

- قصور الرقابة الداخلية؛ -عدم حيادية مواقف وأراء مجالس الإدارة.

4.3 المؤشرات الدالة لحدوث الفشل المالي:

تعتبر القوائم المالية وخاصة قائمة التدفقات النقدية أهم الأدوات التي تقدم مؤشرات للأداء المالي الدالة على

تطور الوضعية المالية للمؤسسة أو تدهورها، وبالتالي تحديد احتمال نجاحها أو فشلها وتعكس هذه المؤشرات العوامل المالية التالية:

- السيولة: تعبر عن هامش النقدية الدفاعية وشبه النقدية، التي تستعملها المؤسسة في مواجهة مدفوعاتها، أي استنفاد هامش السيولة يؤدي إلى ظهور خزينة سالبة، ووضعية مالية حرجة؛

- المردودية: تعد المردودية عامل حاسم وجوهري مسهل للاستفادة من القروض المتوسطة والقليلة الأجل من البنوك للمقرضين حول قدرة المؤسسة في تحقيق الأرباح، ومراجعة التزاماتها المالية وتمويل نموها بمرونة وبالتالي ينخفض احتمال الفشل المالي والتوقف عن الدفع؛

- المديونية: إن ارتفاع حجم المديونية عن الحد الأمثل وصعوبات الاستغلال يؤدي إلى تدهور الأداء وهشاشة المؤسسة ماليا، حيث تظهر أعباء الفشل المالي المتمثلة في الفوائد والعلوات الزائدة للمقرضين وتفتح احتمالية عدم الحصول على قروض جديدة. (بوضياف، 2018، صفحة 297).

ويمكن معرفة هذه العوامل التي تدل على أسباب الفشل من خلال تحليل المؤشرات التالية:

1.4.3 التوازن المالي: (شونوف، 2012، الصفحات 196-197) يتشكل جدول تدفقات الخزينة من ثلاث أقسام متميزة لكنها مرتبطة ببعضها البعض وهي:

A تدفقات الخزينة المتولدة عن عمليات الاستغلال؛

B تدفقات الخزينة المتولدة عن عمليات الاستثمار؛

C تدفقات الخزينة المتولدة عن عمليات التمويل.

ولكي تتمكن المؤسسة من توظيف كامل للأموال بأكبر فعالية ممكنة عليها المحافظة على مستوى سيولة يقارب الصفر، ومنه فإن التغير الإجمالي في الخزينة سيؤول وفي فترة معينة إلى الصفر، لأن الخزينة المثلى هي التي تقترب من الصفر حيث أن: تغيرات الخزينة للسنة المالية D يساوي $D = A + B + C$ أو يساوي الخزينة في نهاية المدة - الخزينة في بداية المدة ومن خلال هذه العلاقة يمكن الحصول على الحالات التالية:

• إذا كان $A > B$: فإن المؤسسة قادرة على تمويل استثماراتها بواسطة استغلالها وفي هذه الحالة لا يتطلب للجوء إلى رؤوس أموال خارجية جديدة، لأنها قادرة على سداد ديونها.

• إذا كان $A = B$: هذا يعني أن المؤسسة تمول استثمارها بواسطة استغلالها لكن تكون عديمة المناعة المالية أي أنها غير قادرة على سداد ديونها.

• إذا كان $A < B$: فالمؤسسة ليست في مستوى يؤهلها لتمويل استثمارها عن طريق استغلالها وهي حالة عدم المناعة المالية، وهنا يجب عليها التنازل عن بعض الاستثمارات أو الرفع في رأس المال.

2.4.3 مقاييس جودة السيولة المالية: يقصد بالسيولة القدرة على تحويل أصل من الأصول إلى نقد بشكل سريع ودون الخسارة في قيمته، وبالتالي يمكن القول بأن السيولة تبين مدى قدرة المؤسسة على تحويل أصولها إلى نقدية مع الأخذ بوقت عملية تحويل الأصل إلى نقدية، كلما نقص ذلك زادت درجة سيولة الأصل؛

-التأكد من سعر تحويل الأصل إلى نقدية لا يترتب عليه خسارة معتبرة. (عمر وحمزة، 2020، صفحة 366) وتقوم نسب السيولة بربط الأصول المتداولة بالخصوم المتداولة لمعرفة الوضعية المالية في الفترة قصيرة الأجل، والجدول التالي يبين العلاقة الرياضية للنسب المالية للسيولة:

الجدول 1: نسب تقييم السيولة

النسب المالية	الصيغة الرياضية	المعيار الصناعي
---------------	-----------------	-----------------

1/2	الموجودات المتداولة/ المطلوبات المتداولة	نسبة التداول أو نسبة السيولة
1/1.5	(الموجودات المطلوبة - المخزون السلعي) / المطلوبات المتداولة	نسبة التداول السريعة
1/1	(النقد+ الاستثمارات المؤقتة) / المطلوبات المتداولة	نسبة السيولة المطلقة

المصدر: حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الورق، عمان، 2000، ص ص: 106-114.

وترتبط قوة أو ضعف سيولة المؤسسة بمدى توفر النقد الصافي من الأنشطة التشغيلية، فإذا كان التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية موجبا فيدل على وجود فائض وبإمكان المؤسسة التوسع في نشاطها الاستثماري، أو في التخفيض من قيمة ديونها طويلة الأجل، ومن أهم النسب التي تقيس جودة السيولة كما هي مبينة في الجدول التالي:

الجدول 2: مؤشرات مقاييس السيولة المستخرجة من جدول الخزينة

النسبة	الصيغة الرياضية	تفسير النسبة
نسبة التغطية النقدية	صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية / جملة التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية	تشير هذه النسبة ما إذا كانت المؤسسة تنتج نقدية بما فيه الكفاية لمواجهة التزاماتها الاستثمارية والتمويلية
نسبة الفائدة المدفوعة	فوائد الديون/ صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية	توفر هذه النسبة مؤشرا عن مدى استفادة النقدية من الأنشطة التشغيلية في سداد الفوائد المتعلقة بالقروض

المصدر: لزعر محمد سامي، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، مذكرة ماجستير، جامعة منتوري قسنطينة، 2012، ص: 122.

3.4.3 نموذج Sherrod (1987): (الشيخ ، 2008 ، صفحة 101) يعتبر أحد النماذج الحديثة للتنبؤ بالفشل المالي حيث يعتمد على ستة مؤشرات مالية مستقلة بالإضافة إلى الأوزان النسبية لمعاملات دالة التمييز التي أعطيت لهذه المتغيرات، ويتم تمثيل معادلة هذا النموذج رياضيا وفقا للصيغة التالية: $Z=17x_1+9x_2+3.5x_3+20x_4+1.2x_5+0.1x_6$

الجدول 3: يبين الصيغ الرياضية للمتغيرات x

الوزن النسبي	الصيغة الرياضية للمتغيرات	المتغيرات
17	صافي رأس المال العامل/مجموع الأصول	X_1
9	الأصول النقدية/مجموع الأصول	X_2
3.5	حقوق المساهمين/مجموع الأصول	X_3
20	صافي الربح قبل الضريبة/مجموع الأصول	X_4
1.2	مجموع الأصول/مجموع الخصوم	X_5
0.1	حقوق المساهمين/الأصول الثابتة	X_6

المصدر: الشيخ فهد مصطفى، التحليل المالي، SME Financial، الطبعة الأولى، رام الله، فلسطين، 2008، ص: 101.

ويعد من النماذج التي بناها Sherrod إذ يحقق هدفين رئيسيين هما: (رافعة، 2013، صفحة 464)

-تقييم مخاطر الائتمان: يستخدم من قبل البنوك لتقييم المخاطر الائتمانية عند منح القروض؛

-التنبؤ بالفشل: "فهو يستخدم للتأكد من مبدأ استمرار الشركة في الحياة الاقتصادية للتعرف على مدى قدرة الشركة من مزاولتها نشاطها في المستقبل ويجري تقسيم درجة الفشل المالي لقيمة Z كمؤشر للإفلاس إن ارتفعت قيمة المؤشر يدل على قدرة المركز المالي للشركة ومدى إمكانية استمرارها ومن ثم انخفاض درجة المخاطرة، وإن انخفضت قيمة المؤشر يدل على عدم إمكانية استمرار الشركة، ومن ثم ارتفاع درجة المخاطرة".

ويتم تقسيم درجة المخاطرة حسب نموذج Sherrod إلى خمسة فئات، والجدول التالي يوضح هذه الفئات

الخمسية: (الشيخ ، 2008 ، صفحة 102)

الجدول 4: تصنيف المؤسسات حسب نموذج Sherrod

الفئة	درجة المخاطرة	Z
الأولى	المؤسسة غير معرضة لمخاطر الإفلاس	أكبر من 25
الثانية	احتمال قليل لمخاطرة الإفلاس	بين 20 و 25
الثالثة	يصعب التنبؤ بمخاطر الإفلاس	بين 5 و 20
الرابعة	المؤسسة معرضة لمخاطر الإفلاس	بين - 5 و 5
الخامسة	المؤسسة معرضة بشكل كبير للإفلاس	أقل من -5

المصدر: إعداد الباحثان نقلا عن الشيخ، فهدى مصطفى، التحليل المالي، ط 1، فلسطين، 2008، ص 102

4.دراسة الحالة:

تطبيقا للجانب النظري والوقوف على النتائج المستخرجة من النسب المالية ونموذج Sherrod قمنا بإسقاط المعطيات على مؤسستين تمارس نفس النشاط وهو النشاط السياحي، الأولى مؤسسة وطنية وهي فندق الأوراسي والثانية مؤسسة أجنبية وهي فندق مرحبا بالجمهورية التونسية.

1.4 فندق الأوراسي:

1.1.4التعريف بفندق الأوراسي: فهو فندق جزائري من فئة خمسة (05) نجوم يقع وسط "الجزائر العاصمة" على بعد 15

كلم من مطار "هواري بومدين". افتتح أبوابه للزبائن في 02 جوان 1975م. ويمثل جزء من تراث المؤسسات الوطنية"، وفي

سنة 1983م وفي إطار إعادة الهيكلة، عيّن فندق الأوراسي كمؤسسة اشتراكية، وفي 12 فيفري 1991م إثر تغيير نظامه

الأساسي أصبح مؤسسة اقتصادية عمومية ذات أسهم يبلغ رأس ماله 40 مليون دينار جزائري، وقد ارتفع اليوم رأس ماله إلى 150.000.000.00 دج، يتوفر فندق الأوراسي على 455 غرفة، و775 سرير.

2.1.4تطبيق النسب المالية ونموذج Sherrod على فندق الأوراسي: قمنا بتطبيق المعادلات الرياضية من خلال النسب المالية

وكذلك نموذج Sherrod على القوائم المالية لفندق الأوراسي، والجدول التالي يحدد كل المعلومات التي تستخدم في تحديد

النسب والنموذج Sherrod

الجدول 5: المعلومات التي تستخدم كمغيرات في النسب المختلفة

2018	2017	2016	2015
صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال A			
983025889.78	1311446410.63	1120382651.48	1176201314.29
صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار B			

(714987389.31)	(599258526.70)	(604035838.61)	(718030883.50)
صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل C			
(739065001.54)	(780386938.31)	(851986984.69)	(588068960.73)
التغير في تدفقات أموال الخزينة خلال الفترة D			
(471026501.07)	(68199054.38)	(335640171.82)	(129898529.94)
مجموع الأصول الثابتة			
7091573719.44	6831082298.48	6880441864.85	7165743102.15
المخزونات			
749476927.97	740998346.95	750010281.88	758607557.43
مجموع الأصول المتداولة			
2.691973596.09	3101988546.96	3150597444.02	3525011435.36
المجموع العام الأصول			
9783547315.53	9933070845.44	10031039308.87	10690754537.31
رأس المال الخاص			
5257857972.40	5019345709.35	4737346551.74	4668135158.11
الخصوم غير الجارية			
3373155221.97	3738489404.98	4015323472.06	4919710108.52
الخصوم الجارية			
1152534121.16	1175235731.11	1278369285.07	1102909270.88
المجموع العام للخصوم			
9783547315.53	9933070845.44	10031039308.87	10690754537.51
المجموع الصافي قبل الضريبة			
682906105.05	762803950.26	504380689.86	765229438.22

المصدر: إعداد الباحثان نقلا من الوثائق المالية للفندق، الموقع (el-ourassi, 2020)

3.1.4 تحليل نتائج فندق الأوراسي بتطبيق نموذج Sherrod: بعد جمع المعطيات المتمثلة في قيم النسب المالية للمتغيرات x

وضربها في الأوزان النسبية حصلنا على قيم المؤشر z كما هي مبينة في الجدول التالي:

جدول 6: يبين قيم المتغيرات المستقلة X وقيم Z

المتغير	الصيغة الرياضية	2015	2016	2017	2018
X1	صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول	0.226	0.187	0.194	0.157
X2	الأصول النقدية / مجموع الأصول	0.259	0.239	0.253	0.199
X3	حقوق المساهمين / مجموع الأصول	0.437	0.472	0.538	0.537

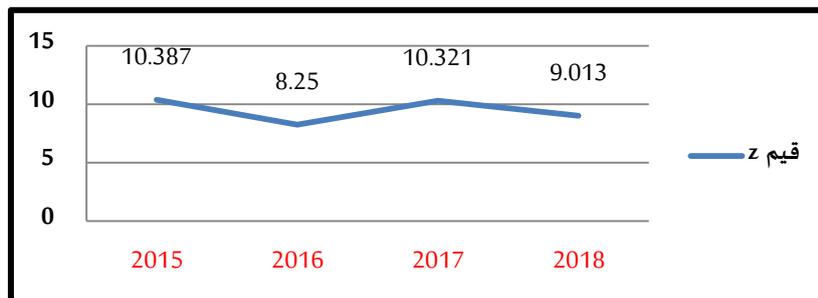
0.070	0.082	0.050	0.071	صافي الربح قبل الضريبة/مجموع الأصول	X4
1	1	1	1	مجموع الأصول/ مجموع الخصوم	X5
0.741	0.735	0.688	0.651	حقوق المساهمين/ الأصول الثابتة	X6
9.013	10.321	8.25	10.387		Z

المصدر: إعداد الباحثان بتطبيق الصيغ الرياضية واستعمال الآلة الحاسبة.

بعد تطبيق نموذج Sherrod على فندق الأوراسي للسنوات الأربعة 2015-2016-2017-2018 حصلنا على النتائج

المدونة في الجدول (06) وهي ملخصة بالرسم البياني الموضح في الشكل الآتي:

شكل 1: وضعية نموذج Sherrod والقيم التي أخذها z

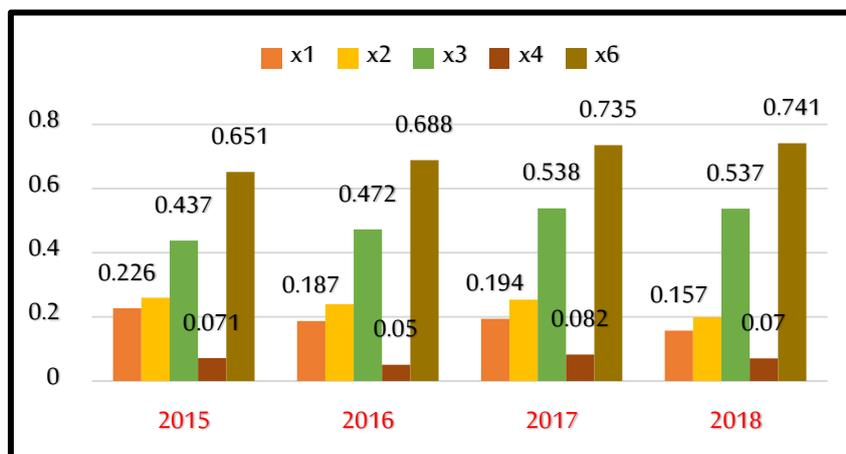


المصدر: إعداد الباحثان باستخدام صيغ اكسال

ففي سنة 2015 كانت قيمة المؤشر 10,387 وسنة 2016 انخفضت وقدرت بـ 8,25 كما ارتفعت القيمة سنة 2017 فبلغت 10,321 ثم انخفضت قليلا سنة 2018 لتصل إلى 9,013، مادامت كل القيم محصورة في المجال أكبر من 5 وأصغر من 20 فإن النموذج لا يعطى معلومات دقيقة لوضعية المؤسسة حيث يصنفها في الفئة الثالثة التي يصعب الحكم على التنبؤ بوضعيتها مستقبلا، ومن ثم يمكننا تحليل النسب المالية المستخرجة.

4.1.4 القراءة التحليلية لمعطيات فندق الأوراسي بواسطة النسب المالية: إن النسب المالية المستخدمة والتي في معظمها تمثل المتغيرات المستقلة لنموذج Sherrod يمكن من خلال تحليلها منفصلة الوصول إلى نتائج توضح الوضعية المالية للمؤسسة والتي يوضحها الشكل التالي.

شكل 2: النسب المالية للمتغيرات X للنموذج Z لفندق الأوراسي

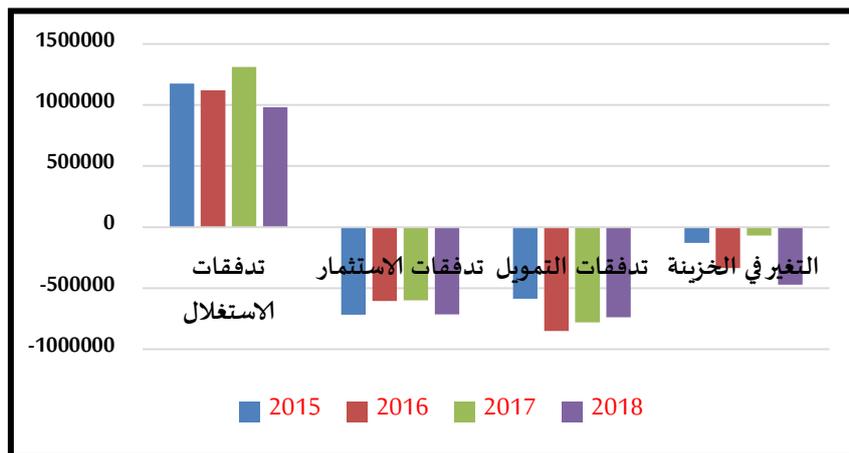


المصدر: إعداد الباحثان باستخدام صيغ اكسال

من خلال المعطيات المبينة في الشكل يمكن القراءة التحليلية التالية:

- صافي رأس المال العامل إلى مجموع الأصول: فإن النسبة كانت موجبة في السنوات الأربعة ففي سنة 2015 كانت النسبة 22,6% وفي سنة 2016 انخفضت قليلا فكانت النسبة 18,7% وفي سنة 2017 سجلت 19,4% وانخفضت سنة 2018 فبلغت 15,7% وفي كل الحالات فهو مؤشر إيجابي ينم على قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها والاحتفاظ بفائض يمثل هامش أمان.
- نسبة حقوق المساهمين إلى مجموع الأصول: نلاحظ سنتي 2015 و2016 كانت النسبة غير مرضية حيث بلغت 43,7% سنة 2015 و47,2% سنة 2016 وتحسنت النسبة وارتفعت سنتي 2017 و2018 فوصلت قرابة 54% وهو ما يعبر على أن المؤسسة قد اعتمدت على التمويل الداخلي بحيث ضمن لها نوعا من الاستقلالية المالية.
- صافي الربح قبل الضريبة: لاحظنا أن النتيجة المحققة كانت موجبة خلال السنوات الأربعة وهو مؤشر إيجابي مع ملاحظة انخفاضها خلال سنة 2016 بنسبة 30% مقارنة بسنة 2015 ثم ارتفعت سنة 2017 وانخفضت سنة 2018 بنسبة 10,5% عن السنة التي قبلها.
- نسبة التداول: زيادة على النسب التي هي متغيرات للنموذج لدينا نسبة التداول (نسبة السيولة) حيث نجد ناتج قسمة مجموع الأصول المتداولة على مجموع الخصوم المتداولة في سنة 2015 تساوي 3,19 أي كل 3 دج من الأصول المتداولة يقابلها دينار (01) واحد من الخصوم، وسنة 2016 كانت النسبة 2,46 وسنة 2017 أصبحت النسبة 2,63 وفي سنة 2018 كانت النسبة 2,33 حيث سجل انخفاض تدريجي خلال السنوات الأخيرة مقارنة بسنة 2015 لكن في كل الحالات النسبة مقبولة قياسا بالمعيار الصناعي الذي تستوجب 2 دج من الأصول المتداولة يقابلها دينار (01) واحد من الخصوم المتداولة. أي مجموع الأصول المتداولة يكون ضعف مجموع الخصوم المتداولة، والحالة التي هي محل الدراسة لم تنزل الأصول المتداولة عن ضعف الخصوم المتداولة وهذا مؤشر إيجابي يوحي بأن المؤسسة تسيير في الطريق الصحيح وتمتلك صلابة مالية.
- صافي التدفقات النقدية والتغير في الخزينة: من خلال البيانات المسجلة في الجدول (05) والمأخوذة من القوائم المالية للمؤسسة وبعد معالجتها وصياغتها في الشكل التالي:

الشكل 3: يبين تطور التدفقات النقدية المختلفة خلال السنوات الأربعة



المصدر: من إعداد الباحثان بناء على الجدول (05) باستخدام صيغ اكسال

من خلال الشكل الذي يوضح تطور التدفقات النقدية للاستغلال والاستثمار والتمويل للسنوات الأربعة (2015-2016-2017-2018) لفندق الأوراسي نلاحظ ما يلي:

- أ- التدفقات النقدية المتولدة عن نشاط الاستغلال: فهي موجبة خلال السنوات الأربعة حيث سجلت انخفاض بنسبة 04% سنة 2016 عن السنة السابقة كما سجلت ارتفاع في سنة 2017 بنسبة 17% عن سنة 2016 السبب ناتج عن الزيادة

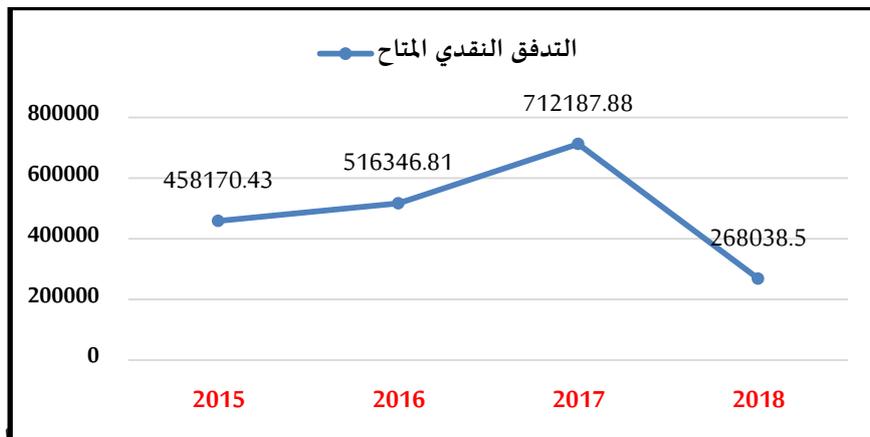
في التحصيلات المقبوضة من العملاء التي بلغت 129.423.391,65 دج وكذلك الانخفاض المسجل في قيمة الضرائب المدفوعة على النتائج، أما سنة 2018 نلاحظ انخفاض في صافي التدفقات النقدية المتولدة عن الأنشطة التشغيلية بنسبة 19,6% عن سنة الأساس 2015 ونسبة 13,97% عن سنة 2016 و33,4% عن سنة 2017، السبب في ذلك هو الانخفاض النسبي في التحصيلات المقبوضة من العملاء وكذلك ارتفاع التكاليف المترتبة عن الفوائد وكذا الارتفاع في دفع الضرائب على النتائج خلال هذه السنة حيث تضاعف المبلغ بحوالي ثلاثة (03) مرات عن سنة 2017.

ب-صافي التدفقات النقدية المتولدة عن أنشطة الاستثمار: فهي سالبة خلال السنوات الأربعة ومتقاربة من حيث المبلغ خلال سنتي 2016-2017 مع الزيادة في الانخفاض سنة 2018 بنسبة 18.36% عن سنة 2016 و19,31% عن سنة 2017 مع تسجيل ارتفاع طفيف قدر بـ 0,4% عن سنة 2015. والسبب في العموم هو الارتفاع المتزايد كل سنة في تسديد الاستثمارات العينية وهو ما يبرر الاعتماد على التمويل الداخلي وعدم اللجوء إلى الاقتراض.

ج-صافي التدفقات النقدية التمويلية: نلاحظ أنها سالبة خلال السنوات الأربعة والسبب عدم إصدار أسهم خلال السنوات الأربعة وعدم الاستفادة من الإعانات المالية من جهة، وارتفاع المبالغ المدفوعة لتسديد القروض القديمة من جهة ثانية، رغم ذلك لوحظ تحسن طفيف سنة 2017 و2018 مقارنة بسنة 2016 التي ازدادت في الانخفاض بنسبة 44,8% عن سنة 2015.

• حساب صافي التدفق النقدي المتاح (FTD): يتم حسابه من خلال العلاقة = صافي التدفق النقدي المتولد من أنشطة الاستغلال مطروحا منه التدفق النقدي المتولد من أنشطة الاستثمار.

الشكل 4: تطور التدفق النقدي المتاح



المصدر: من إعداد الباحثان المعلومات بالجدول (05) وباستعمال صيغ اكسال

من خلال الشكل (04) الذي يبين تطور التدفق النقدي المتاح، نلاحظ أن صافي التدفقات النقدية للاستغلال أكبر من صافي التدفقات النقدية للاستثمار خلال الفترة كاملة ولكن بنسب متفاوتة حيث ارتفع سنة 2017 بنسبة 38% عن سنة 2016 وانخفض سنة 2018 بنسبة 90%، وفي كل الحالات يمكن القول بأن المؤسسة قادرة على تمويل استثماراتها بواسطة موارد الاستغلال، وهي ليست في حاجة للجوء إلى رؤوس أموال خارجية جديدة، ولديها فائض يساعدها على اقتناء استثمارات جديدة.

2.4 فندق مرحبا:

1.2.4 التعريف بالفندق: فندق مرحبا من ضمن الفنادق السياحية التابعة لشركة السياحة التونسية التي تأسست في 07 يناير سنة 1964م والمتخصصة في الفنادق والعلاج بمياه البحر، في عام 2012، قامت بتشغيل إحدى عشر فندقاً من

فئة أعلى (واحد 3 نجوم وثمانية 4 نجوم واثنان 5 نجوم) بسعة 5000 سرير. وتقع الجميع في المناطق السياحية سوسة، ميناء القنطاوي والحمامات، تأسس فندق مرحبا برأس مال قدره بالعملة الوطنية 37.307.717,00 دج.

2.2.4 الميزانية المالية لفندق مرحبا: تم إعداد الميزانية المالية لفندق مرحبا للجمهورية التونسية للسنوات الأربعة من خلال القوائم المالية للفندق وتحويلها إلى العملة الوطنية بحيث (1دينار جزائري يقابله 0.023 دينار تونسي، سعر الصرف ليوم (2020-04-28))

الجدول 6: الميزانية لفندق مرحبا للفترة من 2015-2018

2018	2017	2016	2015	السنوات
				الأصول
				الأصول المثبتة (غير الجارية)
1646106.03	926366.49	1075604.40	/	التثبيتات المعنوية
711512090.55	709063066.08	714682879.02	790356181.59	التثبيتات العينية
971698374.36	1070280774.36	1011835494.36	1011835494.36	التثبيتات المالية
1684856570.94	1718270206.93	1727594021.79	1802191675.95	مجموع الأصول المثبتة
				الأصول المتداولة (الجارية)
12732093.00	13090994.55	10351328.04	11078329.23	المخزونات
90693123.39	66407867.71	37162088.01	44059379.22	الحسابات الدائنة
86275223.55	72259935.76	145949086.71	132344011.35	الموجودات وما يماثلها
189700439.94	152758754.01	193462502.76	187481675.79	مجموع الأصول المتداولة
1874557010.88	1933028960.94	1921056524.55	1989673351.74	المجموع العام للأصول
				الخصوم
				رؤوس الأموال الخاصة
37307717.10	37307717.10	37307717.10	37307717.10	رأس المال الصادر
1192401130.68	1201728081.96	1.201728081.96	1201728081.96	العلاوات والاحتياطات
(604251666.72)	(482449898.79)	(381622900.77)	(232475255.28)	النتيجة الصافية
1304764.47	10304105.31	1569572.64	14127.21	ترحيل من جديد
626761946.53	767890005.58	858982470.93	1006574670.99	المجموع I
				الخصوم غير الجارية
24079323.33	33331061.52	23659908.03	14488620.12	القروض والديون المالية
26066594.88	39638706.75	405949516.29	246254302.17	الديون الأخرى
515824002.09	363935765.88	69038575.02	57934323.90	المؤونات المدرجة سلفا
570370920.30	436905534.15	498647999.34	318677246.19	المجموع II

				الخصوم الجارية
127608887.43	131558960.97	102219254.37	115867943.64	الموردون والحسابات الملحقه
84468965.13	88770150.45	109589301.00	119351863.26	الضرائب
247704343.65	320863839.03	285120281.34	265323219.03	الديون الأخرى
217641948.84	188040470.76	285120281.34	163878408.63	خزينة الخصوم
677424145.05	729233421.21	563426010.27	664421434.56	المجموع III
1874557010.88	1933028960.94	1921056524.55	1989673351.74	المجموع العام للخصوم
(129722907.78)	(99918587.61)	(148375358.01)	(107982671.94)	النتيجة قبل الضريبة

المصدر: من إعداد الباحثان نقلا عن المعلومات المدونة في الميزانية وتحويلها إلى العملة الوطنية الموقع (hotel, 2020)

3.2.4 تحليل نتائج فندق مرحبا بواسطة نموذج Sherrod: بعد جمع المعطيات المتمثلة في قيم النسب المالية للمتغيرات x وضررها في الأوزان النسبية حصلنا على قيم المؤشر z والجدول يبينها:

الجدول 7: قيم المتغير X وقيمة المؤشر Z لفندق مرحبا التونسي

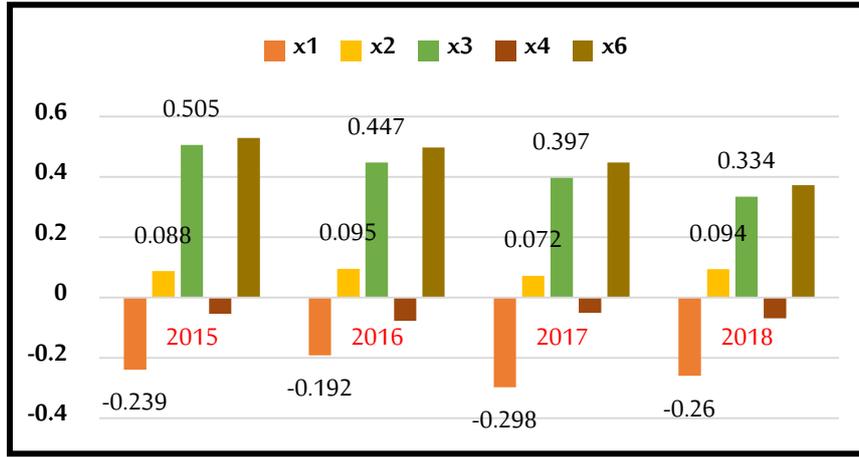
المتغير	الصيغة الرياضية	2015	2016	2017	2018
X1	صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول	-0.239	-0.192	-0.298	-0.260
X2	الأصول النقدية/مجموع الأصول	0.088	0.095	0.072	0.094
X4	حقوق المساهمين / مجموع الأصول	0.505	0.447	0.397	0.334
X5	صافي الربح قبل الضريبة/ مجموع الأصول	-0.054	-0.077	-0.051	-0.069
X6	مجموع الأصول / مجموع الخصوم	1	1	1	1
Z	حقوق المساهمين / الأصول الثابتة	0.558	0.497	0.447	0.372
		-2.529	-1.136	-2.805	-2.548

المصدر: من إعداد الباحثان تطبيق الصيغ الرياضية باستعمال الآلة الحاسبة

نلاحظ من خلال تحليل نتائج النموذج فإن قيمة Z للسنوات الأربعة محصورة بين (5-5) وهذا ما يبيّن بأن المؤسسة مرتبة في الفئة الرابعة التي توجي على أن المؤسسة معرضة لخطر الإفلاس، وتأكيدا لهذه النتيجة سوف نقوم بتحليل النسب المالية.

4.2.4 تحليل نتائج فندق مرحبا: الشكل التالي يبين وضعية كل متغير علا حدا.

الشكل 5: النسب المالية للتغيرات المستقلة للنموذج Z لفندق مرحبا



المصدر: من إعداد الباحثان باستعمال صيغ إكسال

من خلال القراءة التحليلية للنسب المالية المدرجة في الشكل رقم (05) نلاحظ:

- نسبة صافي رأس المال العامل: النتيجة سالبة للسنوات الأربعة لأن البسط سالبا والسبب أن الأصول المتداولة أصغر من الخصوم المتداولة لكامل الفترة وخاصة في سنة 2017 حيث بلغ الانخفاض قرابة ثلاثة أضعاف وفي كل الحالات يوحي إلى أن المؤسسة غير قادرة على تسديد التزاماتها للدائنين والوفاء بديونها في الأجل القصير، وهذا النوع يعبر عنه بالفشل الاقتصادي.
- نسبة حقوق المساهمين إلى مجموع الأصول: نلاحظ في سنة 2015 كانت مقبولة لأنها تجاوزت 50% وهو يعبر على أن المؤسسة تعتمد على التمويل الداخلي وهو يحقق نوعا من الاستقلالية المالية، أما في السنوات الموالية نلاحظ أن النسبة تضاءلت تدريجيا حيث بلغت سنة 2016 حوالي 44% أما سنة 2017 انخفضت النسبة وصلت إلى 39,7% وفي سنة 2018 وصلت النسبة إلى 33,4% وفي المقابل نجد الارتفاع في الديون الخارجية.
- صافي الربح قبل الضريبة: نلاحظ أن النتيجة المحققة كانت سالبة في كل المراحل بسبب الخسائر المتكررة التي حققتها، وهو مؤشر على أن وضعية المؤسسة غير مريحة ومعرضة للإفلاس.
- فمن خلال نتيجة النموذج Sherrod والنتائج التفصيلية للنسب المالية، تبين إلى أن مؤسسة تسيير في الانخفاض وهو مما يوحي إلى الخطر الداهم الذي يعترض هذه المؤسسة والمآل الحتمي للإفلاس، إن لم يعاد النظر في السياسات الاقتصادية المتبعة والقرارات التمويلية لإنقاذها.

5. خاتمة:

- من خلال هذه الدراسة المتمثلة في إبراز أهمية النسب المالية في تقييم الأداء المالي، ثم الاعتماد عليها كمتغيرات لتطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي من أجل تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، ومن ثم يمكن اتخاذ القرارات التصحيحية للوصول إلى الغاية بفعالية.
- النتائج: توصلنا في هذه الدراسة إلى اثبات صحة الفرضيات المطروحة
- النسب المالية تعتبر أحد مؤشرات التحليل المالي وإمكانها رسم الصورة الحقيقية للوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية في الفترة الزمنية المراد تحليلها؛
- نموذج Sherrod أحد النماذج الحديثة التي أثبتت صدق معطياته وإبراز أهدافه من خلال تطبيقه على المؤسسات الاقتصادية، كما توصلنا إلى أن:

- نموذج Sherrod في مؤسسة فندق الأوراسي لم يوضح لنا مصير المؤسسة مستقبلا لأن قيم z كانت محصورة بين القيمتين (8,25 و 10,38) وهي مرتبة في الفئة الثالثة والتي تعبر عن صعوبة التنبؤ بالوضع المالي، فاعتمدنا على مؤشرات النسب المالية وتبين أن المؤسسة في وضعية مريحة خلال السنوات الأربعة ولا توجي بالخطر، ويدل على أن مستقبل المؤسسة يشير إلى الاطمئنان؛
- الاقتصاد السياحي مورد هام يمكن الاعتماد عليه في الجزائر كخيار داعم للموارد النفطية؛
- تطبيق نموذج Sherrod على فندق مرحبا أعطى لنا نتائج صادقة حيث تبين أن المؤسسة مرتبة في الفئة الرابعة وهو مرحلة الخطر والتنبؤ بالفشل، وتدعيما لذلك النتائج المحاسبية السالبة المتكررة.
- التوصيات والاقتراحات: من خلال نتائج الدراسة يمكننا اقتراح التوصيات التالية:
- اهتمام المؤسسات الاقتصادية بوظيفة التحليل المالي لأنها الدرع الواقى من الوقوع في فخ التعثر المالي والانحرافات التي تهدد استمرارية المؤسسة؛
- التسيير الأمثل للخزينة من الروافد القوية الضامنة لتحقيق أهداف المؤسسة وقدرة استمراريتهما؛
- محاولة الاستفادة من النتائج السلبية التي حققها فندق مرحبا في التخطيط للنهوض بهذه المؤسسة وتجنبها الوقوع في الإفلاس مستقبلا؛
- الاهتمام بالاقتصاد السياحي والاعتماد عليه كمورد اقتصادي، سيما وأن الجزائر تتوفر على موارد طبيعية هائلة تؤهلها للاعتماد على السياحة كمورد داعم للموارد الاقتصادية الأخرى.

6. قائمة المراجع:**• المؤلفات:**

1. مبارك لسوس، التسيير المالي (الطبعة الأولى)، ديوان المطبوعات الجامعية بن عكنون، الجزائر، 2004.
2. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل (الطبعة الأولى)، مؤسسة الورق للنشر والتوزيع، الأردن، 2000.
3. شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً لمعايير الإبلاغ المالي الدولية (الطبعة الأولى)، دارزهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.
4. فهد مصطفى الشيخ، التحليل المالي (الطبعة الأولى)، فلسطين، 2008.

• المقالات:

5. إبراهيم الحمداني رافعة، استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل، جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 05، العدد 10، العراق، 2013.
6. العماري رضوان، دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل، جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، مجلد 37، العدد الخامس، سوريا، 2015.
7. أمال نوري محمد، مدى تناغم أدوات التحليل المالي مع المحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية، مجلة كلية العلوم الاقتصادية، العدد 34، بغداد، 2013.
8. بوجميعة عمر، والعرابي حمزة، أثر إدارة السيولة على ربحية البنوك الإسلامية، الريادة لاقتصاديات الأعمال، المجلد 6، العدد 2، جامعة حسيبة بن بوعلوي، الشلف، 2020.
9. حريش سعيدة وتلخوخ سعيدة، فعالية نموذج ألتمان للتنبؤ بالفشل المالي في شركات التأمين، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، المجلد 4، العدد 1، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، 2021.
10. رزاق سالم حنان، استخدام نموذج Kida و Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي لتفادي الوقوع في الإفلاس، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، المجلد 3، العدد 2، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، 2020.
11. سعيدة رحيش، التنبؤ بالفشل المالي في شركات التأمين باستخدام نموذجي كيدا وشيرود، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الخامس، العدد الأول، جامعة طاهري محمد، بشار، 2019.
12. صفاء بوضياف، دور مؤشرات تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي، الأبحاث الاقتصادية، العدد 18، جامعة البليدة 2، 2018.
13. عباس عبد الله حيدر، قدرة المستثمرين في سوق الأوراق المالية في التنبؤ بالفشل وأثره في مؤشرات الأداء المالي للسوق، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، المجلد التاسع، العدد 18، العراق، 2018.
14. عبد النور جعفر، استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية، دراسات اقتصادية، المجلد 18، العدد 38، جامعة زيان عاشور، الجلفة، 2019.

• المذكرات والأطروحات:

15. باديس بوخلوة، الأمثلية في تسيير الخزينة، مذكرة ماجستير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2003.
16. بن خليفة حمزة، دور القوائم المالية في إعداد بطاقة الأداء المتوازن لتقييم أداء المؤسسة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2018.
17. سليم عموري، دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي، مذكرة ماجستير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015.
18. شمس الدين التجاني، قياس أثر تكنولوجيات المعلومات والاتصال على أداء تسيير الخزينة في المؤسسات الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2016.

19 محمد سامي لزعر، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، مذكرة ماجستير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2012.

• مواقع انترنت

20. El-ourassi, h. (25-04-2020). Etats financier. 17- Récupéré sur <https://www.el-ourassi.com/rapport/ElAurassiRapportCA2016.pdf>

21- hotel, m. (28-04-2020). etats finanncier. Récupéré sur <http://www.bvmt.com.tn/fr/groupe-marhaba-etats-financiers-annuels31-12-2017>.

• القوانين

22..الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، العدد 19، 25 مارس 2009 .

7. ملاحق:

ملحق 1 رابط الكشوف المالية لسنة 2015 فندق الأوراسي.

ملحق 2 رابط الكشوفات المالية لسنة 2016 فندق الأوراسي.

ملحق 3 رابط الكشوفات المالية لسنتي 2017-2018 فندق الأوراسي.

ملحق 4 رابط الكشوف المالية لسنة 2015 فندق مرحبا.

ملحق 5 رابط الكشوف المالية لسنة 2016 فندق مرحبا.

ملحق 6 رابط الكشوف المالية لسنة 2017 ندق مرحبا.

ملحق 7 رابط الكشوف المالية لسنة 2018 فندق مرحبا.

كيفية الاستشهاد بهذا المقال حسب أسلوب APA:

الساسى هلال، وآخرون (السنة 2021)، عنوان مساهمة نسب التدفقات النقدية ونموذج شيرود للتنبؤ بالفشل المالي-دراسة حالة مؤسسات فندقية، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، المجلد 04، العدد 02، جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي، الجزائر، الصفحات 480-498.