



جامعة عين تموشنت بلحاج بوشعيب  
Ain Témouchent University Belhadj Bouchaib



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

التخصص: مالية مؤسسة

## اليات التنبؤ بالعجز المالي في المؤسسة الاقتصادية

دراسة حالة سونلغاز - عين تموشنت -

مذكرة مقدمة للحصول على شهادة الماستر أكاديمي

إعداد الطالبين

بارودي طاوي

عبد سلام خير الدين

مقدمة أمام لجنة المناقشة المكونة من:

رئيسا	أستاذ محاضر (ب)	الأستاذ : بن سبع الياس
مشرفا	أستاذ محاضر (أ)	الأستاذ : وراة فؤد
ممتحنا	أستاذ محاضر (أ)	الأستاذ: مخضار سليم

السنة الجامعية: 2022-2023





جامعة عين تموشنت بلحاج بوشعيب  
Ain Témouchent University Belhadj Bouchaib



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

التخصص: مالية مؤسسة

اليات التنبؤ بالعجز المالي في المؤسسة الاقتصادية

دراسة حالة سونلغاز 'عين تموشنت' 2018-2020'

مذكرة مقدمة للحصول على شهادة الماستر أكاديمي

إعداد الطالبين

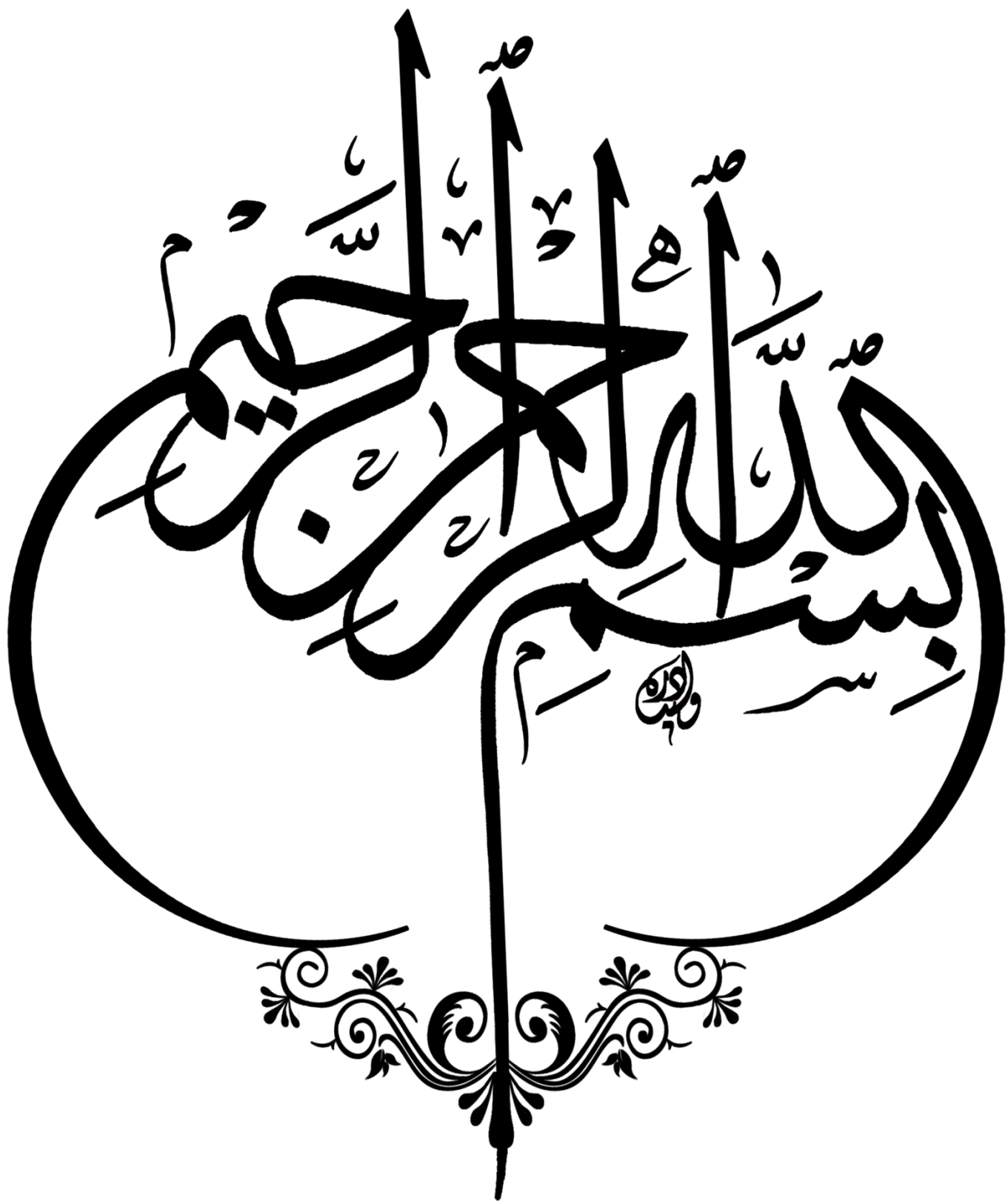
بارودي بارودي

عبد سلام خير الدين

مقدمة أمام لجنة المناقشة المكونة من:

الأستاذ (ة): ..... رئيسا  
الأستاذ : وراة فؤة ..... مشرفا  
الأستاذ (ة) ..... ممتحنا

السنة الجامعية: 2022-2023



# الشكر

الحمد لله السميع العليم ذي العزة والفضل العظيم والصلاة والسلام على المصطفى المأهبي الكريم  
وعلى آله وصحبه أجمعين، وبعد صدقنا لقوله تعالى: "ولئن شكرتم لأزيدنكم" أشكر الله العلي  
التقدير الذي أنار لي درب العلم والمعرفة وأعاننا على إتمام هذا العمل.

نتقدم بالشكر الأستاذ "وراد" للإشراف على هذه الدراسة

وكما نتقدم بالشكر والامتنان إلى زميلتي "بشرى" على المساعدة

وكل اساتذتنا طيلة مشوارنا الدراسي

## الهداء

الحمد لله رب العالمين و الصلاة و السلام على خاتم الأنبياء و المرسلين،  
أهدي هذا العمل المتواضع الى من أفضلها على نفسي ولم لا فلقد خرجت من  
أجلي،

و لم تدخر جهدا في سبيل اسعادي على الدوام أمي الحبيبة.  
نسير في دروب الحياة، و يبقى من يسطر على أذهاننا في كل مسلك نساك.  
صاحب الوجه الطيب و الأفعال الحسنة، فلم يبخل على طيلة حياته والدي العزيز.  
الى أصدقائي و جميع من وقفو بجواري وساندوني بكل ما يمكنون و في  
أصعدة كثيرة .

بارودي

# اهداء

الحمد لله رب العالمين و الصلاة و السلام على خاتم الأنبياء و المرسلين

أهدي ثمرة جهدي إلى من قال فيهما عز وجل "...و اخفض لهما جناح الذل من الرحمة و قل ربي  
ارحمهما كما ربياني صغيرا"

إلى من تاهت الكلمات و الحروف في وصفه ا، و يعجز القلم عن كتابة أي شيء عنهما، وفي صلاتهما  
كم أكثر من الدعاء، والتي كانت سندا في حياتي و عمريتي بعطفها و هي التي مشيت في عروق  
دمي، قلبي ينبض بما أمي الغالية أحام الله عليهما صحتها و رعاها.

إلى أعظم رجل في الكون على من تواضع في الأرض، حمد الله بكرة و أصيلا، إلى الذي رباني  
فأحسن تربيتي و علمني فهو بمثابة مثلي الأعلى أبي العزيز الحنون الذي وقف معي في العمر و  
اليسر .

إلى من عشقت براءة طفولتي معهم فلم أتصور الدنيا بعيد عنهم

إخوتي الذين وقفوا معي طيلة المشوار الدراسي

خير الدين

# فهرس المحتويات



## فهرس المحتويات

الصفحة	العناوين
-	البسمة
I	الشكر
II	الاهداء
III	ملخص
V	فهرس المحتويات
IX	قائمة الجداول
XI	قائمة الأشكال
أ	المقدمة العامة
41-2	الفصل الأول: العجز المالي في المؤسسة الاقتصادية
2	تمهيد
3	المبحث الأول: ماهية العجز المالي في المؤسسة الاقتصادية وكيفيات تشخيصه
3	المطلب الأول: مفهوم العجز المالي
12	المطلب الثاني: مراحل العجز المالي
15	المطلب الثالث: تشخيص العجز المالي ومعالجته
02	المبحث الثاني: التنبؤ بالعجز المالي في المؤسسة الاقتصادية
20	المطلب الأول: مفهوم وأهمية التنبؤ بالعجز المالي
21	المطلب الثاني: خطوات ومحددات التنبؤ بالعجز المالي
23	المطلب الثالث: اليات ونماذج التنبؤ بالعجز المالي في المؤسسة الاقتصادية
42	خلاصة
70-43	الفصل الثاني: دراسة حالة مؤسسة سونلغاز (2018-2020)
43	تمهيد
44	المبحث الأول: تقديم عام للمؤسسة
44	المطلب الأول: التطور التاريخي لمؤسسة سونلغاز
46	المطلب الثاني: تعريف مديرية التوزيع لعين تموشنت

## فهرس المحتويات

47	المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لمؤسسة سونلغاز
50	المبحث الثاني: تطبيق نماذج التنبؤ بالعجز المالي في مؤسسة سونلغاز
50	المطلب الأول: عرض الميزانية المالية وجدول حسابات النتائج لمؤسسة سونلغاز
55	المطلب الثاني: تحليل الوضعية المالية لمؤسسة سونلغاز (2018-2020)
63	المطلب الثالث: تطبيق نماذج قياس مساهمة مؤسسة سونلغاز في خلق القيمة
71	خلاصة
73	الخاتمة العامة
77	قائمة المراجع

# قائمة الجداول

## فهرس المحتويات

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
29	أهم النسب المالية للتنبؤ بالعجز المالي في المؤسسة	(1-01)
32	النسب المالية المكونة لنموذج Altman	(1-02)
38	النسب المالية لنموذج كيدا و الوزن النسبي	(1-03)
40	تفسير قيمة z لنموذج SHERROD	(1-04)
51	الميزانية المالية (أصول) لمؤسسة سونلغاز للفترة (2020-2018)	(2-01)
52	الميزانية المالية (خصوم) لمؤسسة سونلغاز للفترة (2020-2018)	(2-02)
54	الميزانية الوظيفية للسنوات 2020-2019-2018	(2-03)
55	حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي FRng	(2-04)
57	حساب الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي BFRg	(2-05)
58	حساب الخزينة الصافية TN <sub>g</sub>	(2-06)
60	حساب نسب السيولة لمؤسسة سونلغاز خلال الفترة (2018-2020)	(2-07)
61	حساب نسب التمويل لمؤسسة سونلغاز خلال الفترة (2018-2020)	(2-08)
62	حساب نسب المردودية لمؤسسة سونلغاز خلال الفترة (2018-2020)	(2-09)
63	قيم (X <sub>1</sub> )	(2-10)
64	قيم (X <sub>2</sub> )	(2-11)

فهرس المحتويات

64	قيم (X <sub>3</sub> )	(2-12)
65	قيم (X <sub>4</sub> )	(2-13)
65	قيم (X <sub>5</sub> )	(2-14 )
66	قيم (X <sub>6</sub> )	(2-15)
66	قيم (X <sub>5</sub> )	(2-16)
67	قيم (X <sub>1</sub> ) للسنتين (2020-2018)	(2-17 )
68	قيم (X <sub>2</sub> )	( 2-18)
68	قيم (X <sub>3</sub> )	(2-19 )
69	قيم (X <sub>4</sub> )	( 2-20)
69	قيم (X <sub>5</sub> )	(2-21)
70	حساب قيمة (Z) لمؤسسة سونلغاز خلال الفترة ( 2020-2018 )	(2-22)

# قائمة الأشكال

## فهرس المحتويات

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
47	الهيكل التنظيمي لمديرية التوزيع لولاية عين تموشنت	(2-01)
56	منحنى لتطور رأس المال العامل الصافي الإجمالي لسونلغاز خلال الفترة (2020-2018)	(02-02)
57	منحنى تطور الاحتياج في رأس مال العامل الإجمالي لسونلغاز خلال الفترة (2020-2018)	(03-02)
59	تطور الخزينة الصافية $TN_g$ خلال الفترة (2020-2018)	(04-02)

## الملخص:

تهدف هذه الدراسة الى توضيح آليات التنبؤ بالعجز المالي في المؤسسة الاقتصادية، من خلال التعرف على العجز المالي و أم مراحلها و مختلف أسبابه، و لتحقيق هدف الدراسة تم تحليل و مناقشة القوائم المالية لمؤسسة سونلغاز للفترة (2018-2020) باستخدام أهم أدوات التحليل المالي بما في ذلك النسب المالية و نماذج التنبؤ بالعجز المالي و على رأسها نموذج ألتمان و شرود، و تم استخدام المنهج الوصفي و التحليلي، و تم التوصل الى نتائج مهمة.

## الكلمات المفتاحية:

العجز المالي، المؤسسة الاقتصادية، آليات التنبؤ.

## Abstract:

This study aims to clarify the mechanisms of predicting the financial deficit in the economic institution, by identifying the financial deficit and its stages and various causes. This includes financial ratios and models for predicting financial deficit, especially the Altman and Schroud model. The descriptive approach and analysis were used, And important results were reached

## Keywords:

Fiscal deficit, economic institution, forecasting mechanisms.



# المقدمة العامة

### تمهيد:

باعتبار أن المؤسسة الاقتصادية الركيزة الأساسية والداعمة الأولى لبناء و تنشيط الاقتصاد الوطني، وفي ظل التحولات والتغيرات التي تشهدها بيئة الأعمال الحديثة من منافسة شديدة وعولمة مالية فانه يتوجب على المؤسسة الاقتصادية أن تتكيف مع هذه الظروف ومواكبة مختلف التطورات الحاصلة في المحيط لضمان بقائها واستمرار نشاطها ومحاولة تحقيق التطور والازدهار، اذ أنها افتقرت على مدار حياتها إلى الإدارة الرشيدة والتحليل الصحيح للوضع المالي، فستواجه العديد من المخاطر التي ستؤدي إلى تدهور وضعها المالي، وقد تؤدي حتى إلى إفلاس المشروع أو حتى تصفيته.

ويعتبر العجز المالي من أبرز المخاطر، والأكثر تأثيراً على النظام الاقتصادي بالنظر إلى الآثار الرهيبة للعجز المالي على النظام الاقتصادي، فيتم البحث عن طريقة للخروج من هذه الأزمات، و الحاجة الى توفير وسيلة إنذار مبكر لحماية النظام الاقتصادي من إمكانية حدوث عجز مستقبلي واتخاذ الإجراءات المناسبة و الخطوات الصحيحة قبل الإفلاس. ولهذه الغاية ، يبدو أن العديد من الدراسات تركز على تطوير آليات متقدمة للتنبؤ بالعجز المالي مقدماً بالاعتماد على التحليل المالي، قد أسفرت هذه الدراسات عن وجود مدخلين أساسيين للتنبؤ بالعجز المدخل الكمي الذي يعتمد على البيانات الكمية للقوائم المالية للمؤسسة في شكل نسب مالية والمدخل النوعي الذي يعتمد على المعلومات النوعية والوصفية، والجمع بين النماذج الكمية والنوعية للتنبؤ بعجز المؤسسة الاقتصادية أحسن طريقة للوصول إلى نتائج أكثر دقة ومصداقية.

من خلال الدراسة ميدانية فقد قمنا باسقاطها على مؤسسة سونلغاز -عين تموشنت- التي سنقوم بتطبيق الجانب النظري لهذه الدراسة عليها خلال الفترة (2018-2020)، وتماشيا مع كل ما ذكر يمكننا طرح الإشكالية الرئيسية لدراستنا هذه كالآتي:

فيما تتمثل اليات التنبؤ بالعجز المالي في المؤسسة الاقتصادية؟ و ما مدى فعاليتها؟

تدرج الى هذه الاشكالية مجموعة من التساؤلات الفرعية أهمها:

1. ما هي أسباب حدوث العجز المالي في المؤسسة الاقتصادية ؟
2. ما هي أكثر النماذج تطبيقا وفعالية في التنبؤ بالفشل المالي؟
3. هل تطبق مؤسسة سونلغاز نماذج التنبؤ بالعجز المالي؟

➤ فرضيات الدراسة:

إن الإجابة على الإشكالية والأسئلة الفرعية، يقتضي تقديم اجابات محتملة في شكل فرضيات:

1. تعتبر الإدارة والتسيير السيء السبب الرئيسي لحدوث حالة العجز المالي في المؤسسة الاقتصادية.
2. يعتبر نموذج ألتمان من بين أكثر النماذج استعمالا و أكثرها فعالية.
3. تطبق مؤسسة سونلغاز نماذج التنبؤ بالعجز المالي.

➤ دوافع اختيار الموضوع:

1. أفكار سابقة حول الموضوع بشكل عام من خلال التخصص الدراسي مالية مؤسسة.
2. أهمية الموضوع بالنسبة للمؤسسة باعتباره بمثابة المحرك أو العجلة التي تقودها.
3. محاولة التعمق أكثر وفهم التحليل المالي وعلاقته بالوضع المالية للمؤسسة.

➤ أهمية الدراسة:

تستمد هذه الدراسة أهميتها من تزايد الاهتمام بموضوع العجز المالي في المؤسسة الاقتصادية في الآونة الأخيرة و يرجع ذلك إلى الدور المهم الذي تلعبه هذه المؤسسات في التنمية الاقتصادية الشيء الذي أثرى نقاش محور حول آليات التنبؤ بالعجز المالي في المؤسسة الاقتصادية وذلك من خلال طرح العديد من الأسئلة تدور في الأذهان حول أسباب تعثر المؤسسات والنتائج السلبية التي يمكن أن تلحقها المؤسسة بالاقتصاد الوطني و البحث عن كيفية التنبؤ وتجنب حدوث العجز المالي، كذلك التنبؤ بالأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية وهذا من أجل الحد من الإفلاس ومخاطره.

### ➤ أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى:

1. التعرف أكثر على العجز المالي و كيفيات تشخيصه.
2. التعرف على مختلف اليات و نماذج معالجة العجز المالي.
3. التعرف على حقيقة الوضع المالي للمؤسسة محل الدراسة.
4. إبراز أهمية التحليل المالي كونه تقنية من تقنيات عملية اتخاذ القرار التعرف أكثر على مختلف أدوات ومؤشرات التحليل المالي وكيفية استخدامها لإبراز أهمية التحليل المالي في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة.
5. التعرف على حقيقة الوضع المالي للمؤسسة محل الدراسة.

### ➤ منهج الدراسة:

للإجابة على اشكالية الدراسة والأسئلة الفرعية وتحقيق الأهداف المرجوة اعتمدت في هذه الدراسة على المنهج الوصفي والتحليلي، الذي يتناسب مع استعراض الجانب النظري و تحليل معطيات الجانب التطبيقي من خلال توضيح كيفية دراسة مختلف اليات التنبؤ بالعجز المالي في المؤسسة الاقتصادية وذلك انطلاقا مما قدم لنا من معلومات مدعومة بمقابلات مع محاسب المؤسسة المستقبلية من قسم المحاسبة المالية.

### ➤ حدود البحث :

لتحقيق هدف الدراسة وفروضها، تقتصر حدود البحث على النقاط التالية :

✓ الحدود المكانية : سونلغاز - عين تموشنت.

✓ الحدود الزمنية : شهر أفريل من السنة 2023.

### ➤ خطة الدراسة (هيكل الدراسة):

قصد الإلمام بالجوانب الرئيسية للبحث و قصد الإجابة عن الاشكالية المطروحة و اختبار

الفرضيات الموضوعية تم تقسيم البحث الى فصلين كالتالي:

✓ الفصل الأول نظري المعنون بـ " العجز المالي في المؤسسة الاقتصادية واليات التنبؤ به" تضمن بحثين:

مبحثا عن ماهية العجز المالي في المؤسسة الاقتصادية و كفيات تشخيصه، و مبحثا اخر عن التنبؤ بالعجز المالي في المؤسسة الاقتصادية.

✓ الفصل الثاني تطبيقي المعنون بـ " دراسة حالة مؤسسة سونلغاز" يضمن مبحثا عن تقديم عام للمؤسسة و مبحثا اخر عن تطبيق نماذج التنبؤ بالعجز المالي في مؤسسة سونلغاز.

➤ الدراسات السابقة:

1. دراسة خير الدين قريشي(2012) بعنوان: "دور المعلومات المحاسبية المفصح عنها وفق النظام

المحاسبي المالي في التنبؤ بخطر الافلاس، دراسة عينة من الشركات الجزائرية، مذكرة ماجيستر غير منشورة، جامعة ورقلة".

هدفت هذه الدراسة الى توضيح جانب مهم من التحليل المالي يتعلق باختبار فرض الاستمرارية و امكانية التنبؤ بالفشل المالي من خلال اثبات قدرة المعلومة المحاسبية الواردة في النظام المحاسبي المالي على التنبؤ بخطر الافلاس، استعمل الباحث منهج التحليل التمييزي مستخدما في ذلك ستة و ثلاثون مشاهدة عبارة عن قوائم مالية لشركات مفلسة و متعثرة و أخرى سليمة بالإضافة لستة عشر نسبة مالية تم استخراجها من القوائم المالية لتلك الشركات، و قد الباحث الى تحديد ست نسب من أصل ستة عشر في مقدرتها على التمييز بين الشركة المفلسة و الشركة السليمة، و كذا بناء نموذج للتنبؤ بالافلاس مكون من ست نسب مالية ذو جودة تصنيف معتبرة تقدر ب: 91.7%.

2. دراسة شيخاوي نسرين،(2019)، " نماذج التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية

دراسة حالة موقع إنتاج المدينة مؤسسة صيدال "

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أهمية التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة، وأهمية تقييم الأداء المالي في دراسة نماذج التنبؤ بالفشل المالي، و توصلت الى وجود علاقة تكاملية بين التحليل المالي وتقييم الأداء المالي ونماذج التنبؤ بالفشل، بالإضافة إلى بعض النسب، و كذا توصلت الى أن رقم أعمال المؤسسة في حالة ارتفاع، ولديها استقلالية مالية، وأن المؤسسة تعمل على مردودية محققة وتعمل على توسيع استثماراتها، ومن خلال تطبيق نموذج كيدا ونموذج

شروء كعينة لتنبؤ بالفشل توصلت إلى أن المؤسسة في حالة أمان من الفشل وأن قروضها في حالة ممتازة وعديمة المخاطرة.

3. دراسة بوخاري و بولقارية، (2019)، بعنوان: "آليات التنبؤ بالعجز المالي في المؤسسة

الاقتصادية- دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر "موبيليس" خلال الفترة (2015-2017)"

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على مختلف الآليات المعتمدة للتنبؤ بالعجز المالي في المؤسسات الاقتصادية، واعتمد الباحثان على المنهج الوصفي و التحليلي. و توصلت الدراسة إلى أنه لا يمكن استعمال نموذج واحد للتنبؤ بالعجز المالي للمؤسسات الاقتصادية وذلك لأن كل نموذج يصلح لظرف اقتصادي معين، وكل مؤسسة لديها ظرف اقتصادي خاص به، وأثبتت الدراسة فعالية الآليات المدروسة في التنبؤ بعجز المؤسسة.

4. دراسة جعفر عبد النور، كمال بن موسى، (2019)، بعنوان: "استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ

بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية "دراسة تطبيقية للمؤسسات المدرجة في البورصة الجزائرية "

هدفت هذه الدراسة إلى القيام بنظرة تحليلية و اختبار النسب المالية المستخرجة من القوائم المالية للمؤسسات الاقتصادية على التنبؤ بالفشل المالي، واتخاذ القرارات المالية في المؤسسات والحد من الأزمات التي توجهها، والبحث عن البدائل الملائمة لتقادي الفشل المالي، حيث تم تطبيق نموذج SHERROD على المؤسسات المدرجة في البورصة روبية، صيدال، بيوفارم وذلك اعتمادا على البيانات المالية لهذه المؤسسات لسنة 2016/2013 ، و تم الاعتماد على كل من المنهج الوصفي والمنهج التحليلي، وخلصت الدراسة إلى نتائج وتوصيات أن النموذج المطبق له أهمية بالغة في التنبؤ بالفشل واتخاذ القرارات المستقبلية والحكم على وضعية المالية للمؤسسة.

5. دراسة بن عبد القادر عبد الحق، جباري سفيان، (2020)، " استخدام أدوات التحليل المالي في

التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات الاقتصادية دراسة حالة: مؤسسة الزيبان للأشغال "

هدفت هذه الدراسة الى التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات الاقتصادية بواسطة استخدام أدوات التحليل المالي، وذلك من خلال توقع حالات التعثر المالي أو الاستمرار في النشاط لفترة مالية معينة، وخلصت الدراسة الى أن للتحليل المالي مجموعة من المؤشرات المالية التي لها دور فعال في التنبؤ بالحالة المالية للمؤسسة ، إذ تبين أنه للتنبؤ بوضع مالي جيد أو غير جيد لأي مؤسسة

## المقدمة العامة

---

يجب الإعتقاد على مجموعة من الأساليب التقليدية و الحديثة، و توصلا الى أن مؤسسة الزيبان تعاني المؤسسة من عجز في السيولة خلال فترة الدراسة.

## الفصل الأول:

العجز المالي في المؤسسة الاقتصادية

واليات التنبؤ به



## تمهيد:

تسعى المؤسسات إلى تجنب المخاطر المختلفة المحيطة بها، بما في ذلك مخاطر العجز المالي، بسبب عواقبها وآثارها الوخيمة التي يمكن أن تمتد إلى ما وراء المؤسسة بيئتها المباشرة وحتى الاقتصاد ككل ما لم تكن المؤسسة قادرة على مواجهتها، واحتوائه واتخاذ إجراءات تصحيحية في الوقت المناسب. وليس بالضرورة أن يؤدي كل عجز مالي إلى إفلاس وتصفية المؤسسة، لأن المؤسسة قد تكون قادرة على مواجهة هذا العجز والتعامل معه، وهو ما يمكن تعلمه من خلال إجراء عملية تشخيصية لتحديد ما إذا كانت هناك طريقة للتعامل معها والاستمرار أو لا معنى له، وتعتبر عملية التنبؤ بالوضع المالي لمؤسسة اقتصادية من أهم أهداف التحليل المالي لأنها تمكننا من إجراء التحليل المالي من خلال تكوين نسب مالية عريضة القاعدة تعطي صورة مستقبلية للوضع المالي في التأسيس والتطوير، و من هذا المنطلق تم تقسيم هذا الفصل الى مبحثين و كل مبحث تم تقسيمه الى ثلاث مطالب كالتالي:

## المبحث الأول: ماهية العجز المالي في المؤسسة الاقتصادية وكيفية تشخيصه

## المبحث الثاني: التنبؤ بالعجز المالي في المؤسسة الاقتصادية

## المبحث الأول: ماهية العجز المالي في المؤسسة الاقتصادية و كيفيات تشخيصه

ان العجز المالي هو من بين المواضيع الحساسة التي تهتم مختلف الباحثين وأصحاب المؤسسات وكذا البنوك، حيث أن أثره كبير على المؤسسة بصفة خاصة وعلى الاقتصاد بصفة عامة، ومن هذا المنطلق تم تخصيص هذا المبحث لعرض مفهوم العجز المالي، أسبابه، أعراضه، آثاره وكذا مراحلها.

## المطلب الأول: مفهوم العجز المالي

## الفرع الأول: تعريف العجز المالي

يختلف الباحثون في اعطاء تعريف موحد للاختلالات المالية التي تمس المؤسسة، حيث هناك تداخل كبير بين بعض المصطلحات مثل الاعسار المالي، الافلاس و التعثر المالي، فمنهم من يقول أنها تصب في مفهوم واحد و منهم من ربط كل مصطلح بدرجة معينة من الخطر على المؤسسة حيث يمكن التفريق بين هذه المصطلحات كما يلي:<sup>1</sup>

## • الاختلال المالي:

هو وضع يواجهه المؤسسة الاقتصادية نتيجة قصور مواردها و امكانياتها على الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير، و ينجم هذا الاختلال عن عدم التوازن بين موارد المؤسسة الاقتصادية و التزاماتها في الأجل القصير ان الاختلال بين الموارد الذاتية و الالتزامات الخارجية يتراوح بين الاختلال المؤقت العارض و بين الاختلال الحقيقي الدائم، وكلما كان هذا الاختلال هيكليا أو يقترب من كان من الصعب على المؤسسة تجاوز الأزمة التي سببها هذا الاختلال.

## • الافلاس المالي (bankruptcy):

هو توقف المؤسسة عن تسديد التزاماتها اتجاه الغير في تاريخ استحقاقها ثم يتم إشهار إفلاسها.

<sup>1</sup> خير الدين قريشي، "دور المعلومات المحاسبية المفصح عنها وفق النظام المحاسبي المالي في التنبؤ بالإفلاس"، دراسة عينة من الشركات الجزائرية، مذكرة ماجستير، قسم العلوم التجارية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012، ص32.

• العسر المالي (insolvency) :

هو تعبير عن الحالة التي تكون فيها السيولة النقدية المتوافرة لدى المؤسسة غير كافية لتسديد الالتزامات اتجاه الغير.<sup>2</sup>

• الفشل المالي:

و يحدث الفشل عندما تكون هناك عمليات أو أعمال للمؤسسة الاقتصادية يتبعها تنازل عن الممتلكات أو الأصول لصالح الدائنين.<sup>3</sup>

• التعثر المالي: (Distress)

هو مواجهة المؤسسة الاقتصادية لظروف طارئة (غير متوقعة)، تؤدي الى عدم قدرتها على توليد مردود اقتصادي أو عائد نشاط يكفي لسداد التزاماتها في الأجل القصير و عدم قدرتها على تغطية هذه الالتزامات من المصادر الخارجية أيضا.<sup>4</sup>

و منه حسب ما سبق عرف العجز المالي على أنه نقص الإيرادات الحكومية عن تمويل النفقات العامة بأشكالها المتعددة (نفقات استثمار ونفقات جارية) الأمر الذي يدفع الدولة لتغطية هذا الفارق عن طريق القروض الداخلية أو الخارجية بهدف إنجاز الأهداف الاقتصادية والاجتماعية العامة للدولة.<sup>5</sup>

وبصيغة أخرى يمكن تعريف العجز المالي على أنه زيادة نفقات الدولة عن إيراداتها في موازنة الدولة العامة، بحيث لا تستطيع الإيرادات مجارة الزيادة المضطرة في النفقات العامة، فالنفقات هي التي تحدد غالبا حجم العجز وطبيعته، حيث أن النفقات تميل غالبا إلى الزيادة في مختلف دول العالم، وسبب هذا التزايد في النفقات هو تطور الحاجات العامة ونمو وظائف الدولة.<sup>6</sup>

والعجز المالي يعبر عن تلك الوضعية التي تتجاوز فيها قيمة النفقات العامة للدولة قيمة إيراداتها، حيث تعجز الإيرادات العامة عن تغطية النفقات الحكومية.

<sup>2</sup> محسن احمد الخضيرى ، الديون المتعثرة "الظاهرة... الأسباب... العلاج" ط4 ، ايتراك للنشر و التوزيع، مصر، 1998، ص 31.

<sup>3</sup> يونس علي حسن، "الإفلاس"، مطابع دار الكتاب العربي، مصر، 1998، ص 3.

<sup>4</sup> عبد المطلب عبد الحميد، "الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية"، دار الجامعة الإسكندرية، 2009، ص: 23.

<sup>5</sup> ابراهيم متولي حسن المغربي، "الآثار الاقتصادية للتمويل بالعجز من منظور الفقه الإسلامي والاقتصاد الوضعي"، الإسكندرية، دار الفكر الجامعي، 2010، ص 30.

<sup>6</sup> حسين راتب يوسف ريان، "عجز الموازنة وعالجه في الفقه الإسلامي"، الأردن، دار النفائس، سنة 1999، ص 92.

وفي السابق كان يتعرف على العجز عند إعداد الموازنة وقبل البدء في التنفيذ، فإن الحكومة تعمل بداية على تحاشيه إما بتخفيض الإنفاق أو محاولة زيادة حصيله الإيرادات، فإذا لم تستطع ذلك أو تكون غير راغبة في تخفيض النفقات أو زيادة مواردها الذاتية فإنها تلجأ إلى الغير في تمويله.<sup>7</sup>

### الفرع الثاني: أسباب العجز المالي

يعتبر العجز المالي ظاهرة مالية طبيعية نظراً لقيام الدولة بأعباء التنمية الاقتصادية من جهة وأعباء الدفاع من جهة أخرى، ولهذا يرجع العجز إلى الأسباب التالية:<sup>8</sup>

- تزايد حجم القطاع العام و إنفاق الدولة عليه، خاصة في حالة الركود الاقتصادي الذي يعود بانعكاسات سلبية تفرض على الدولة المزيد من الإنفاق بهدف زيادة معدلات الطلب الفعلي إلى الحد الذي يحقق مستويات أعلى من التشغيل ضمن إطار الطاقة الإنتاجية للاقتصاد الوطني .
  - التركيز على الضرائب غير المباشرة يؤدي إلى زيادة التكاليف وتخفيض حجم الأرباح وانخفاض حصة الضرائب المباشرة في تمويل الإنفاق العام.
  - من بين أسباب خارجة عن إرادة الدول تزايد نفقات الأمن والدفاع و الحماية، بالإضافة إلى الإنفاق العسكري على مخصصات الأجور والمستلزمات السلعية والخدمية للقوات المسلحة ونفقات صفقات استيراد السلاح وتكاليف صيانة العتاد، وهذا النوع من النفقات يتم بالعملات الأجنبية.
  - تعدد الحسابات والطرق المالية في جلب الإيرادات إضافة إلى الإعفاءات الضريبية المتزايدة.
  - الإنفاق على مشاريع القاعدة الأساسية (طرق، جسور، مطارات، مرافئ).
  - تزايد حجم التوظيف في القطاع العام والهيئات الإدارية مما يؤدي إلى زيادة حجم الأجور في المؤسسات مقابل الانخفاض في الإنتاجية.
  - الإعانات الزراعية ودعم الأسعار التموينية بغية تشجيع الإنتاج والحفاظ على استقرار الأسعار .
- و من جهة أخرى يمكن رد أسباب عجز بعض المؤسسات الاقتصادية عن تسديد ديونيتها المصرفية إلى مجموعتين كالتالي:

<sup>7</sup> حسن الحاج، "عجز الموازنة المشكلات والحلول"، مجلة جسر التنمية، العدد 63 ، الكويت، المعهد العربي للتخطيط، ص9.

<sup>8</sup> عايب وليد عبد الحليم، "الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي"، بيروت، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، 2010، ص113.

المجموعة الأولى: الأسباب الداخلية

يمكن تحديد الأسباب والعوامل المؤدية إلى عجز المؤسسات الاقتصادية في مجموعة من النقاط نوجزها كالتالي:

❖ سوء إدارة الإنتاج:

و يرتبط سوء ادارة الانتاج بالنشاط الاقتصادي الذي تمارسه المؤسسة، وتتمثل أهم أعراض هذا السبب في تخبط وعدم انتظام تدفقاتها، مما يؤدي إلى التوقف عن تسديد التزاماتها أو مطالبتها بتأجيل سداد هذه الالتزامات.

وبصفة عامة يمكن ايجاز الاسباب التي قد تؤدي إلى تدني الإنتاج وتراجع قيمته وارتفاع تكلفته فيما يلي:<sup>9</sup>

- ارتفاع تكلفة الوحدة المنتجة، مما يرفع من أسعارها ويفقد المؤسسة مزايا تنافسية كان يمكن أن تحوزها إذا ما اتبعت الأساس الاقتصادي راجع الى عدم قيام المؤسسة الاقتصادية على أساس اقتصادي سليم، وعدم وصولها إلى الحجم الاقتصادي الأمثل الذي يحقق لها وفرات الإنتاج الكبير وانخفاض التكاليف واستغلال أمثل للطاقات والموارد المتاحة لها؛
- استخدام تكنولوجية إنتاجية قديمة، وعدم الدقة في اختيار الآلات والمعدات يؤدي الى تعطل خطوط الإنتاج لفترات طويلة؛
- نقص الخبرة أو عدم كفاية التدريب، مما يؤدي إلى الإسراف في استخدام المواد الأولية، وارتفاع نسبة الإنتاج المعيب من السلع تامة الصنع، واكتساب المؤسسة سمعة سيئة بالإضافة إلى انخفاض الأجرور ما يؤثر على الإنتاجية؛
- ثم تعطل الإنتاج راجع الى عدم انتظام ورود المواد الأولية، وعدم استقرار مصادر التوريد وصعوبة الحصول عليها بالشكل المناسب والجودة المناسبة؛
- سوء تخطيط العمليات الإنتاجية، وتضارب القرارات الإدارية المنظمة لعمليات التصنيع داخل الوحدات الإنتاجية؛

<sup>9</sup> C.MARMUSE, "Stratégie de redressement d'entreprise", Ed Vuibert, Paris, 1990, P : 35.

- نقص كفاءة مراقبة المخزون من جميع الأصناف، والقصور في تخطيط عمليات المتابعة الإنتاجية والتخزينية وحركة المواد، وعدم توخي الدقة في تقدير الاحتياجات.

❖ سوء التسويق:

ان صغر حجم السوق المحلي والإغراق بالمنتجات الأجنبية والمنافسة الشديدة في السوق، وعدم القدرة على مواجهتها وارتفاع أسعار المواد وعدم وجود جهاز تسويقي قوي داخل الشركة، ضعف المهارات التسويقية وعدم الاختيار المناسب لمكان التسويق والفشل في تقديم حجم المبيعات والأرباح المتوقعة، إضافة إلى أسباب عديدة أخرى نذكرها فيما يلي: <sup>10</sup>

- خلل في الهيكل التمويلي للمنشأة راجع الى عدم التناسب بين رأس المال والقروض بما يأتي ويؤدي إلى تراكم مديونية المنشأة بصوره تؤثر سلبا على نتائج الأعمال وظهور مشاكل مالية كبيرة مع فقدان السيولة النقدية وعجز عن الوفاء بديونه اتجاه مختلف دائنيه؛
- عدم توخي الدقة والواقعية في إعداد الموازنة والمراكز المالية؛
- عدم وجود الوعي التمويلي والخبرة بأساليب التمويل الحديثة؛
- اختلال التوازن بين العمالة الفنية والخدمية مما يؤدي إلى وجود طاقات معطلة؛
- اقتناء بعض الأصول الرأسمالية بما يفوق احتياجات الشركة؛
- اختلال الهياكل التمويلية نتيجة الاعتماد على الاقتراض قصير الأجل في تمويل الأصول الثابتة؛

❖ سوء الإدارة

تعد القاسم المشترك في معظم المنشآت الفاشلة فتكون الإدارة غير قادرة على تقديم الدعم بكفاءة عالية ومهارات ممتازة مما يجدون صعوبة إتمام عملهم دون دعم الإدارة بالإضافة لضعف الإدارة وغياب العناصر الإدارية والفنية المتخصصة، وجود صراعات بين أعضاء الإدارة العليا وتغليب المصالح الخاصة بالمساهمين والمالك والتوجهات الخاطئة للإدارة.

المجموعة الثانية: الأسباب الخارجية

بصفة عامة يحدث الفشل المالي عندما يحدث انخفاض كبير في المبيعات أو بسبب تقادم التكنولوجيا المؤسسة أو التوسع المفرط أو بسبب عدم كفاءة صافي رأس المال العامل، والاقتراض الكبير بأسعار فائدة عالية، أو زيادة الشراء بالأجل والإنتاج غير الكفء والقيود الافتراضية الصارمة والاحتيايات

<sup>10</sup> محسن أحمد الخضيرى، (مرجع سابق) 1998، ص 88.

والتزوير والتغيرات في قوانين الدولة المنظمة للحياة الاقتصادية وكذلك المنافسة الشديدة في السوق إضافة إلى الكوارث الطبيعية وغيرها، و يمكن ايجاز العوامل الخارجية في :<sup>11</sup>

- الظروف المحيطة والتشريعات القانونية،
- البيئة المنافسة،
- عدم توفر المصادر اللازمة لتمويل التوسعات الضرورية وارتفاع تكلفتها،
- المنافسة وتزايد التوقعات للمستثمرين والمحليين الماليين في سوق الأوراق المالية عن المنافسة الشديدة والقرارات الحكومية واتجاهات التضخم على مستوى الاقتصاد المحلي والعالمي،
- تقلبات اسعار الصرف،
- التغيرات التكنولوجية المتلاحقة،
- بالإضافة الى العولمة، الاقتصاد، وكذلك الحروب.

### الفرع الثالث: أعراض العجز المالي

يعتمد المدير المالي على مجموعة من المؤشرات للتنبؤ بحدوث العجز المالي حيث قام الاقتصادي بيفر بدراسة على مستوى 79 مؤسسة عام 1986 ووجد عدد من النسب المالية الخاصة التي يمكن لها أن تشير إلى احتمال حدوث العجز المالي، وهي كالتالي:

- التدفق النقدي / مجموع الديون ؛
- الأرباح قبل الفوائد والضرائب / اجمالي الأصول ؛
- التدفق النقدي/ اجمالي الأصول؛
- المداخل الصافية / اجمالي الأصول؛
- المبيعات / اجمالي الأصول؛
- اجمالي الديون/ اجمالي الأصول.<sup>12</sup>

<sup>11</sup> ابراهيم جابر السيد وائل رفعت خليل، "التحليل المالي و ادارة المخاطر المالية التخطيط المالي- اعادة الموازنة التقديرية- النسب المالية- المشتقات المالية"، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية ، 2017، ص 29.

<sup>12</sup> VYUPTAKECH SHARAN, "Fundamentals of Financial management", Pearson Education, India, 2 nd E , 2009, PP: 428-429.

و توصل كذلك الى أن المؤسسة العاجزة لا تواجه فقط المشاكل المالية ولكن تواجه أيضا صعوبات أخرى تتطلب المتابعة والمعالجة الفورية من أجل تجنب المشاكل المالية الصعبة التي تؤدي بالضرورة إلى الإفلاس ، وكما أن لهذه المؤسسات أعراض بارزة تميزها كانخفاض الأرباح، تراجع في حجم النشاط، تدهور الجو الاجتماعي للمؤسسة و حدوث اضطرابات متواصلة، كما تمر بوضع صعب جدا من الناحية الاقتصادية.<sup>13</sup>

يمكن أن تقسيم مظاهر العجز المالي على مستويين، كالتالي:

#### أولاً: على مستوى الخزينة

- احتياج رأس مال عامل كبير مقارنة مع المؤسسات التي تنتمي إلى نفس القطاع.
- تمويل الاستثمار عن طريق الموارد المالية قصيرة الأجل.
- التخلص من المخزون بأسعار زهيدة من أجل تمويل الخزينة.
- ارتفاع قيمة الديون.
- عدم تسديد المصاريف الجبائية وشبه جبائية.
- تباطؤ حركة الحساب الجاري للمؤسسة بالبنك، خاصة في جانب الإيداع، مما يعبر عن اختلال في ظروف التحصيل ونقص قدرة المؤسسة على الحصول على سيولة كافية لسداد التزاماتها، ومواجهة وتأمين احتياجاتها من مستلزمات الإنتاج ودفع نفقات التشغيل، وعادة ما يعقب ذلك تباطؤ في حركة الجانب الدائن، مما يعبر عن اختلال في ظروف التشغيل والنشاط الذي تمارسه المؤسسة.

#### ثانياً: على مستوى التسيير

- وضعية المؤسسة في السوق ضعيفة .
- ارتفاع تكاليف الهياكل السلمية .
- انخفاض الإنتاج وارتفاع تكاليف التموين .
- هجرة أو استقالة الإطار العاليا في البلاد.<sup>14</sup>

<sup>13</sup> 2 Carole GRESSE, les entreprises en difficulté, (Paris Economica, 1954) p8.

<sup>14</sup> الخضيرى محسن أحمد، "الديون المتعثرة: الظاهرة... الأسباب... العلاج"، إيتراك للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، مصر 1996، ص26.



الفرع الرابع: آثار العجز المالي

من بين المشاكل الخطيرة هي الديون المصرفية نظرا لنتائجها الباهظة التكاليف على المؤسسة بشكل عام، وعلى الجهاز المصرفي والاقتصاد القومي بشكل خاص، ويمكن ايجازها فيما يلي:<sup>15</sup>

أولاً: على مستوى المؤسسة الاقتصادية

- صعوبة الحصول على مستلزمات التشغيل اللازمة لاستمرار نشاط المؤسسة؛
- اهتمام رجال الصحافة والاعلام بأخطاء المؤسسة الاقتصادية، ومهاجمتها والقائمين على إدارتها، مما يؤدي إلى خلق انطباع سلبي لدى الجمهور مما يؤثر على حجم أعمال المؤسسة حالياً ومستقبلاً؛
- تزايد الخسائر نتيجة تزايد حجم ديون المؤسسة الاقتصادية من أقساط الدين وفوائده؛
- تزايد الطاقات العاطلة في المؤسسة الاقتصادية؛
- خروج اليد العاملة الماهرة الى مؤسسات اقتصادية أخرى منافسة لانخفاض أجور العمال وحوافزهم، وتبقى فقط العمالة ذات الانتاج المنخفض، مما يزيد من التكاليف وبالتالي زيادة حدة العجز، بالإضافة إلى فقدان المؤسسة الاقتصادية قدر هائل من الوقت والمال في حل المنازعات و القضايا.
- تحقق التوقف عن العمل بصورة جزئية ثم بشكل كاف، مما يزيد من حجم الخسائر المحققة.<sup>16</sup>

ثانياً: على مستوى الجهاز المصرفي

العجز المالي للمؤسسة يؤدي الى عدم تسديد الديون المصرفية التي على الجهاز المصرفي و منه من بين اثار العجز المالي على الجهاز المصرفي هي:<sup>17</sup>

- تعطيل دورة رأس المال في البنوك وحرمانها من عائد استثمارات توظيف هذه الأموال راجع الى تجميد أموال البنوك نتيجة عدم قدرة المؤسسات على سداد التزاماتها؛

<sup>15</sup> محسن أحمد الخضيرى، (مرجع سابق) 1996، ص 49.

<sup>16</sup> عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، 2009، ص 108.

<sup>17</sup> محسن أحمد الخضيرى، (مرجع سابق) 1996، ص 50.

- خسائر باهظة على مستوى البنك المقدم لهذه التسهيلات سواء ماديا أو معنويا حيث أن الجانب المادي ينصرف إلى تقليل الربحية وانخفاض قدرة المصرف على التوسع والانتشار وتغطية تكاليفه، والجانب المعنوي يتمثل في اهتزاز درجة الثقة فيه، كبنك قادر على توظيف الأموال وحساب مخاطر الاستثمار بدقة؛
- تحتاج القروض غير المسددة الى وقت وجهد و تكلفة كبيرة، سواء من جانب المسؤولين أو من جانب الأفراد العاملين بالبنك، مما يؤثر في قدرتهم على خدمة العمليات الأخرى، وبالتالي تتأثر درجات الجودة في الأداء الوظيفي لأعمال البنك.
- تحتاج الديون المتعثرة إلى استفسارات اقتصادية وقانونية وفنية، وهو ما يعني تكاليف وأعباء إضافية تُقلل من ربحية البنك فضال عن ما قد تشير إليه من عدم وجود متخصصين لدى البنك واتجاهه إلى الاستعانة بأصحاب الخبرة من الخارج .
- ارتفاع معدل دوران العملاء والعاملين المتميزين الحاليين، حيث يسارع كل واحد منهم إلى البحث عن مصرف أو بنك جديد مستقر يحقق رغباته ويشبع احتياجاته ويساعده على تحقيق أهدافه وطموحاته، خاصة وأن اشتداد حجم وعبء الديون قد تؤدي إلى إفلاس البنك أو تعرضه إلى المتاعب، أو قيام السلطات النقدية بفرض قيود عليه وعلى حركة التعامل والسحب على التسهيلات القائمة والممنوحة فعال.

### ثالثا: على مستوى الاقتصاد القومي

إن هذه الآثار الخطيرة الناجمة عن الديون المصرفية المتعثرة، قد تمتد إلى الاقتصاد القومي بكامله، وتهدد عملية التنمية الاقتصادية فيه، بل قد تصاب آليات التراكم الرأسمالي بأزمة عنيفة تتخذ لها عدة مظاهر مدمرة من بينها:<sup>18</sup>

- التبذير في الإنفاق، لعدم جدوى الاستثمار المستقبلي والاكتفاء بما تحققه اللحظة الحاضرة، وشيوع الطاقات العاطلة واتساع نطاقها في مراكز الإنتاج، والتسويق في الوحدات الاقتصادية المختلفة؛
- هدر وتضييع الفرص التسويقية المتواجدة في السوق، ومن ثم اتجاه العملاء والموزعين إلى منتجين آخرين في الخارج؛

<sup>18</sup> عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، 2009، ص 109.

- زيادة التكاليف الإنتاجية والتسويقية المختلفة بدرجة مغالى فيها، واتساع نطاق المشروعات الخاسرة على مستوى الاقتصاد القومي؛
- انخفاض الإنتاجية، وتدهور قيم العمل وفساد مناخ الإدارة ؛
- زيادة إعادة هيكلة المؤسسات التي تعاني العجز المالي، وتحارب من أجل البقاء، بإطلاق العنان للتخلص السريع من الأصول بأسعار زهيدة، وتزيد من الانكماش الكبير في الاستثمار قد يجبر التضيق في الائتمان المقدم للمؤسسات الناتج عن العجز في رأس مال البنوك والحكومات على تحويل مواردها المالية إلى إعادة رسملة البنوك.
- إذا ما سقط قطاع المؤسسات في حالة العجز، قد تضر قلة الاستثمارات والفترات الطويلة المطلوبة لإعادة هيكلة المؤسسات، النمو بشكل كبير.<sup>19</sup>

### المطلب الثاني: مراحل العجز المالي

يعتبر العجز المالي مشكلة اقتصادية، ومن ثم إن تجاهل الأعراض والمظاهر الناجمة عنها يؤدي إلى استفحال هذه الظاهرة وازدياد خطورتها، كما أن اكتشاف التعثر في مراحله الأولى يساعد على معالجة هذه المشكلة قبل زيادة مراحل تطورها واستفحالها، وتمر عملية التعثر المالي في المؤسسة أو الشركة بعدة مراحل، حيث أن العجز لا يحدث بشكل مفاجئ ولكن يظهر في المرحلة الأخيرة كنتيجة لعدة مراحل، حيث أن المؤسسة قبل أن تصل إلى مرحلة التعثر هناك مجموعة من المظاهر تتبى بذلك، ويمكن استعراض مراحل التعثر المالي في المؤسسة على النحو التالي:

#### المرحلة الأولى: مرحلة حدوث الحدث العارض

قد ينتبه المسير المالي لبداية العجز المالي، حيث يحدث حادث عارض ما يمثل لحظة اختبار وتحدي للمدير المالي للمؤسسة و هذا ما يساعده في تفادي خطورة العجز المالي و بالتالي تفادي الوقوع فيه، ولكن إذا غفل و واستهتر به واستهان بخطورته بدأ العجز وكثيرا ما يبدو الحدث العارض امر لا قيمه له خاصة في ظل اتباع سياسة الإدارة يوم بيوم والتعامل مع أحداث اللحظة دون استخدام

<sup>19</sup> ف.دبل وآخرون، "ميزانية الشركات وسياسة الاقتصاد الكلي"، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 51، العدد 5، واشنطن، 1999، ص51.

الإدارة العلمية المستقبلية التي تقوم على التخطيط والتنظيم والتوجيه والرقابة ومن بين أمثلة الحوادث العارضة نذكر ما يلي:<sup>20</sup>

- الدخول في التزامات غير مخططة بطيئة العائد وبالتالي تخلق عبئاً وتولد التزاماً لم يكن في الحسابان يلتهم جانب من الفائض الذي تحققه المؤسسة ويحول توازنها إلى اختلال والفائض النقدي إلى عجز نقدي.
- ظهور التزام عارض غير مخطط له يستنزف جانب من السيولة أو يمتص السيولة كاملة أو يلتهم جانبا هاما من رأس المال العامل، خاصة في حالة ازدياد تكاليف الموارد الخارجية التي اقترضتها المؤسسة، سواء نتيجة لقرار إداري من السلطات النقدية أو نتيجة حادث ما في السوق النقدية أو سوق رأس المال المحلية والعالمية
- ظهور لم يحتاط له القائمين على إدارتها مثل اكتشاف اختلاسات بمبالغ ضخمة أو إفلاس بعض العملاء الكبار المدينين للمؤسسة بمبالغ كبيرة.

#### المرحلة الثانية: مرحلة التغاضي عن الوضع القائم

هذه هي المرحلة التي يدق فيها بعض الخبراء في المؤسسات المشكلة ناقوس الخطر ، لتتبيه المسؤولين عن المؤسسات الحاكمة إلى جدية الأسباب والدوافع التي تؤثر على عمليات الدعم المتبادل وتحركها. إلا أن تجاهل القائمين على إدارة المؤسسة، ومقابلة هذا الإنذار بالاستهزاء والتهوين من شأنه يدفع المنذرون إلى التغاضي عن الوضع الحالي وما يمثله من مخاطر مستقبلية تعود على المؤسسة وتهدد وجودها.<sup>21</sup>

#### المرحلة الثالثة: استمرار التعثر والتهوين من خطورته

يزداد الوضع سوءاً في هذه المرحلة ، حيث يتجاهل قائد المشروع خطورة الموقف أكثر فأكثر ، خاصة بعد هيمنة متخذ القرار من قبل الأتباع السيئين، ومن ثم تصبح المشكلة الناشئة مشكلة خطيرة للغاية، على الرغم من كانت الجدية واضحة ، ولكن بدلاً من لفت انتباههم واتخاذ الإجراءات

<sup>20</sup> محسن أحمد الخضيرى، (مرجع سابق)، 1997، ص: 88-92.

<sup>21</sup> Jean-François BAIGNE, « dynamique de redressement d'entreprise », ed d'organisation, Paris, 1986,

التصحيحية المناسبة ، زاد المسؤولون عن إدارة الوكالة من خسائرهم من خلال الاستمرار في تطبيق سياسات الإنفاق غير المناسبة التي اتبعتها الوكالة في السابق.

#### المرحلة الرابعة: التعايش مع العجز

تعتبر من أخطر مراحل العجز المالي على الإطلاق وأكثرها تدميراً لمقومات التواجد داخل المؤسسة حيث يصبح العجز الطابع اليومي للحياة داخل المؤسسة، وإن ما يتم داخله هو مجرد علامات حياة على عكس ما تكون عليه المؤسسة فهي تلفظ أنفاسها الأخيرة، و من ثم تتوقف الاستثمارات الجديدة كلياً وتتعدم أي عمليات لزيادة الطاقة الإنتاجية إلى مجرد المحافظة على بعض خطوط الإنتاج القائمة، مع غلق الخطوط الأخرى التي لا تستطيع المؤسسة إصلاح الأعطال فيها أو القيام بعمليات الصيانة والإحلال والتجديد لها.<sup>22</sup>

#### المرحلة الخامسة: حدوث الأزمة المدمرة

يتم تسريب أنباء حدوث العجز إلى الجمهور الخارجي و فقدان المؤسسة السيطرة على الأخبار و حجبها، خاصة عند مواجهة المؤسسة حادث ضخم لا يمكن مواجهته بطرق الامتصاص والتعقيم، وبالتالي يقوم جمهور المتعاملين مع المؤسسة من بنوك مقرضة، موزعين دفعوا مقدمات، موردين لهم استحقاقات، جهات حكومية لها استحقاقات ضريبية... إلخ بالمطالبة بأموالهم والحجز على المؤسسة، و اتخاذ كافة الإجراءات القانونية فضال عن تجميد معاملاتهم معها.

#### المرحلة السادسة: مرحلة معالجة الأزمة أو تصفية المؤسسة

يجتمع صاحب المؤسسة مع إدارة المؤسسة الحالية وأصحاب الحقوق على المؤسسة ويجمع بعض الخبراء والمتخصصين لدراسة سبب العجز والتعامل معه، وعادة ما تبدأ العملية بإعفاء مجلس الإدارة الحالي، وهذا هو سبب وصول المؤسسات إلى مرحلة التقديم ، حيث يحاكم البعض منهم على الانتهاكات المرتكبة، بغض النظر عما إذا كانوا قد فعلوا فعلاً كان من شأنه أن يؤدي إلى الإعاقة أو الامتناع عن فعل من شأنه أن حرر المؤسسة من تلك الإعاقة أو شفاؤها أو إجراءات ملموسة لمنع تدهور الوضع إلى هذا الحد ، ومن ثم تعيين ممثل للهيئة ومنحه جميع الصلاحيات اللازمة لتنفيذ

<sup>22</sup> 1 C.MARMUSE, Op.cit, 1990, P: 18.

عملية الإصلاح سواء من خلال الاندماج أو التصفية، بحيث يتم إعادة ترتيب المؤسسة بما يتناسب مع قدرتها الجديدة على السداد لإعادتها إلى العمل الطبيعي واستعادة ديناميكيته وأرباحها وقدرتها على النمو والتوسع وسداد التزاماتها ومستحققاتها.

### المطلب الثالث: تشخيص العجز المالي و معالجته

يعتبر التشخيص المالي من بين أهم الآليات المستخدمة في الدراسات الاقتصادية، وهذا لأنه يعمل على تحديد كل من نقاط القوة والضعف لدى المؤسسة باستخدام مجموعة مؤشرات التي تساعد على اتخاذ القرارات التي تخدم مصلحة المؤسسة.<sup>23</sup>

#### الفرع الأول: ماهية التشخيص المالي

تعني كلمة تشخيص القدرة على الادراك وهي ذات مصدر يوناني وتستخدم بشكل واسع في مجال الطب، حيث تقوم على تحديد طبيعة المرض بغرض التوصل الى الشفاء من خلال معاينة الأعراض وتحديد الأسباب، وأصبح لكلمة التشخيص مستعملين في مختلف الميادين والتي من بينهما ميدان تسيير المؤسسات حيث يمكن هذا الأخير من تحديد طبيعة الاختلالات والصعوبات التي تعاني منها المؤسسة، وللتشخيص عدة مفاهيم نذكر منها :

- وهو إدلاء الآراء والأحكام علو وضعية المؤسسة، والذي بدوره يؤدي الى الخروج بنتائج ايجابية او استنتاج نقائص.
- عرفه B.S.O.W.G بأنه مصطلح يستعمل في العلوم الطبية، أما فيما يخص المجال الصناعي فإنه يستعمل في المؤسسات بهدف إستخلاص المشاكل التي تتحبط فيها المؤسسة.
- ويعرفه P.thbou.j على أنه عبارة عن تحليل للإشارات المعبرة والبحث عن الأسباب والمسؤوليات الداخلية والخارجية.

ومما سبق يمكننا استخلاص خصائص التشخيص:<sup>24</sup>

✓ دراسة كل من رقم الأعمال والنتيجة والمردودية .

<sup>23</sup> إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، "التسيير المالي الإدارة المالية دروس وتطبيقات"، ط1، دار وائل للنشر، عمان، 2006، ص 54-56..

<sup>24</sup> Kamel Hamedi , diagnostic et redressement d'entreprise, optic , P,22.

- ✓ عملية دراسة وتحليل للمعلومات المقدمة بهدف إيجاد حل للمشكل المطروح .
- ✓ يسمح بتوفير المعلومات الضرورية لإتخاذ القرار .
- ✓ إعطاء التوصيات اللازمة لتفادي ذلك الأمر مرة ثانية .

وعليه يعتبر التشخيص الركيزة التي تستند عليها في وضع البرامج والخطط المالية المستقبلية وهو يقوم على تقييم الحالة المالية لفترة زمنية معينة من نشاط المؤسسة للوقوف على الجوانب الإيجابية والسلبية من السياسة المتبعة باستعمال أدوات و وسائل تتناسب مع طبيعة الأهداف المراد تحقيقها.<sup>25</sup>

### الفرع الثاني: أنواع التشخيص

#### أولاً: التشخيص الوظيفي (Le diagnostic fonctionnel)

ويسمح برؤية المؤسسة الاقتصادية من خلال تحليل وظيفة معينة أو مختلف وظائفها، لإظهار الاختلالات والمشاكل المتعلقة بالتشغيل الداخلي، وإيجاد الحلول المناسبة لها وتحسين النتائج عن طريق التعرف على مدى فعالية تسيير الوظيفة وتنظيمها. ويتضمن التشخيص الوظيفي الأنواع الآتية:<sup>26</sup>

#### ✓ التشخيص التقني (Le diagnostic technique):

ويرتبط أساساً بوظيفة الإنتاج، لكثرة المشاكل على مستواها كسوء التنظيم، عدم توافق الوسائل الإنتاجية مع التطور التكنولوجي، انخفاض إنتاجية الآلات... إلخ. ولهذا يجب معرفة أسباب الخسائر التي تتكبدها المؤسسة الاقتصادية باستعمال التشخيص التقني، ويتم هذا التشخيص بإجراء زيارة للمنشآت تتبعها دراسة لمنحنيات الإنتاج، نشاط مختلف الورشات وفحص الآلات المستعملة في وظيفة الإنتاج، حيث تسمح هذه الزيارة بالتأكد من التركيب الجيد للآلات، الحكم على وضعية المنشآت وكذا المعدات ودراسة مدى ارتباطها بالوظيفة... إلخ.<sup>27</sup>

<sup>25</sup> Pierre Ramage , " **analyse et diagnostic Financier** ", Edition d'organisation , P ,9.

<sup>26</sup> بشير كشرود، "تشخيص مؤسسات الانحياز في قطاع البناء"، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1994، ص 77.

<sup>27</sup> 2 Kamel HAMDI, "**Diagnostic et redressement d'une entreprise**", imprimerie ES-SALEM, Alger, 2002, p : 49.

✓ **تشخيص التموين: (diagnostic de la fonction approvisionnement)**

تهتم وظيفة التموين بتزويد المؤسسة الاقتصادية بالمواد الأولية السلع، المعدات واللوازم وذلك بأحسن الشروط فيما يخص التكلفة، النوعية وأجال التسديد.<sup>28</sup>

✓ **التشخيص التجاري (Le diagnostic commercial):**

هناك منافسة حادة في اقتصاد السوق مما يصعب على المؤسسات بيع منتجاتها، ومن هنا تظهر أهمية الوظيفة التجارية فدراسة السوق وتقدير احتياجات الزبائن هي ضرورة حتمية لضمان البقاء لأن القدرة على الإنتاج وحدها لا تكفي وإنما يجب أيضا توفر القدرة على بيع المنتجات ولهذا فمعرفة السوق تتطلب دراسة القوة الشرائية للمستهلكين احتياجاتهم ورغباتهم.<sup>29</sup>

✓ **تشخيص وظيفة التسيير والمالية ( Le diagnostic de la fonction gestion et ) (finance):**

يهدف هذا التشخيص إلى:

- دراسة وجود سياسة مالية تهدف إلى الحفاظ على التوازن المالي للمؤسسة الاقتصادية (تخصيص الأرباح، رفع رأس المال باللجوء إلى المساهمين اللجوء إلى الاقتراض البنكي... إلخ)؛
- وضع سياسة خاصة بتوزيع العوائد؛
- دراسة مدى كفاءة سياسة الاقتراض ؛
- تحليل الوسائل البشرية والمادية المستخدمة في هذه الوظيفة؛
- قياس كفاءة طرق وأساليب التسيير والمحاسبة؛
- التحكم في تطور احتياجات رأس المال العامل والخزينة؛
- دراسة قدرة المؤسسة الاقتصادية على النمو ومواجهة التزاماتها المالية؛
- تحليل البيئة الخارجية من خلال دراسة السوق المالية وشروط الدخول إليها.<sup>30</sup>

<sup>28</sup> Kamel HAMDl, Op.cit, 2002, PP: 52-56.

<sup>29</sup> Ibid, P: 64.

<sup>30</sup> Jean-Marc TARIANT, "**Guide pratique pour reprendre une entreprise**", édition d'Organisation, Paris, 4eme édition, 2007, P : 36



✓ التشخيص الاجتماعي:

هو تشخيص لوظيفة الموارد البشرية وبشكل خاص تشخيص للعنصر البشري داخل المؤسسة

الاقتصادية، والذي يعتبر أهم محددات نجاحها. ويهدف هذا التشخيص إلى ما يلي: <sup>31</sup>

- دراسة سياسة التوزيع المختارة وكذا الوسائل المستعملة في التوزيع.
- دراسة السوق من خلال الطلب والعرض احتياجات المستهلكين؛
- دراسة سياسة التوظيف إذا كان التوظيف عند الحاجة فقط، عند مغادرة أحد موظفي المؤسسة.
- تحليل أنواع المرشحين الذين اعتادت المؤسسة الاقتصادية على توظيفهم المتخرجون الجدد، موظفين.
- القدرة على ضبط الأسعار مقارنة بسعر التكلفة المنافسة، المرדودية؛
- دراسة الزبائن من ناحية النوع مكان الإقامة الأذواق؛
- تحليل المحيط الخارجي وهذا بدراسة السوق المنافسة احتياجات الزبائن سلوك المستهلكين، القوة الشرائية، نمط المعيشة، القوانين...إلخ.
- تحليل الوسائل والسياسات المعتمدة لترويج المنتجات الاتصال، الإعلانات؛
- معرفة نوع العلاقة التي تربط المؤسسة الاقتصادية بزبائنها ؛
- دراسة قوى البيع لدى المؤسسة الاقتصادية؛
- قياس الأداء التجاري للمؤسسة الاقتصادية؛

✓ تشخيص وظيفة التسيير والمالية ( Le diagnostic de la fonction gestion et )  
:(finance)

يهدف هذا التشخيص إلى :

- دراسة قدرة المؤسسة الاقتصادية على النمو ومواجهة التزاماتها المالية؛
- تحليل الوسائل البشرية والمادية المستخدمة في هذه الوظيفة؛
- قياس كفاءة طرق وأساليب التسيير والمحاسبة؛

Kamel HAMDI, Op.cit. 2002, P: 72. <sup>31</sup>

- دراسة وجود سياسة مالية تهدف إلى الحفاظ على التوازن المالي للمؤسسة الاقتصادية (تخصيص الأرباح، رفع رأس المال باللجوء إلى المساهمين اللجوء إلى الاقتراض البنكي... إلخ)؛
- التحكم في تطور احتياجات رأس المال العامل والخرينة؛
- وضع سياسة خاصة بتوزيع العوائد؛
- دراسة مدى كفاءة سياسة الاقتراض ؛
- تحليل البيئة الخارجية من خلال دراسة السوق المالية وشروط الدخول إليها، النظام.<sup>32</sup>

#### ✓ التشخيص الاجتماعي:

هو تشخيص لوظيفة الموارد البشرية أي تشخيص للعنصر البشري داخل المؤسسة، باعتباره أهم محددات نجاحها.

#### ✓ التشخيص المالي (Le diagnostic financier):

يعتبر التشخيص المالي الأكثر تطبيقاً سواء في المؤسسات الاقتصادية أو البنوك، ويعرف على أنه عملية تحليل الوضع المالي للمؤسسة وذلك باستخدام مجموعة من الأدوات والمؤشرات المالية وذلك من أجل استخراج نقاط القوة والضعف ذات الطبيعة المالية.<sup>33</sup>

#### المبحث الثاني: التنبؤ بالعجز المالي في المؤسسة الاقتصادية

تعتبر ظاهرة الفشل المالي من الظواهر الخطيرة التي يمكن أن تتعرض لها المؤسسات، لذا يجب التنبؤ به قبل إفلاس المؤسسات وعليه فإننا نقوم في هذا المبحث بتقديم مفهوم للتنبؤ بالفشل المالي وأهم مراحله وأسبابه وأنواع مختلفة مع تبيان النماذج المستخدمة من أجل التنبؤ به.

<sup>32</sup> مبارك السلوس، "التسيير المالي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص 15

<sup>33</sup> مخيسي شبيحة، "التسيير المالي للمؤسسة"، دار هومة الجزائر 2010، ص 70

## المطلب الأول: مفهوم التنبؤ بالعجز المالي

### الفرع الأول: تعريف التنبؤ بالعجز المالي

وجب أولاً تعريف التنبؤ حيث يعتبر عملية عرض حالي لمعلومات مستقبلية باستخدام معلومات مشاهدة تاريخية بعد دراسة سلوكها في الماضي، وبالتالي فالهدف من التنبؤ هو معرفة قيم مستقبلية لمتغير داخلي لفترات مستقبلية.<sup>34</sup>

ويقصد بالتنبؤ الدراسات المتعلقة بالمستقبل سواء احتوت هذه الدراسات على تقديرات تعتمد على الأسلوب الشخصي، أو انتهجت هذه الدراسات المنهج التخطيطي باتباع أساليب علمية منظمة وشاملة، أو استخدام هذه الدراسات أساليب رياضية و احصائية لقياس العلاقة الدالية بين المتغيرات للوصول الى معدلات التغير بينهما.<sup>35</sup>

### الفرع الثاني: أهمية التنبؤ بالعجز المالي

#### أولاً: أهمية التنبؤ

يمكن حصر أهم النقاط التي يساهم فيها التنبؤ بعجز المؤسسات في:<sup>36</sup>

- يسمح باتخاذ قرارات في الوقت المناسب كإعادة تخصيص الموارد لاستخدامات أكثر كفاءة؛
- يساهم بالمزيد من الدقة بالتنبؤ بالوضع المستقبلي للمؤسسة ومدى قدرتها على الاستقرار أو التصفية وذلك باستخدام مؤشرات الجدارة الائتمانية و التعثر؛
- قياس مدى قدرة المؤسسة على تنمية مواردها، التأكد من قدرة المؤسسة على خدمة التمويل الممنوح؛
- تحديد أسعار و شروط التمويل مع الأخذ بعين الاعتبار المخاطر التي تؤدي إلى التعثر؛
- التعاون مع المشروع لإيجاد الحلول المناسبة؛
- برمجة الانسحاب من حيث التوقيت و الكيفية.

<sup>34</sup> مولود حشمان، "نماذج وتقنيات التنبؤ القصير المدى"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 998، ص177.

<sup>35</sup> عمار أكرم الطويل، "مدى اعتماد المصاريف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر"، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، الجامعة الإسلامية، غزة، 2008، ص62

<sup>36</sup> عبد الغفار حنفي، سمية قرياقص، "أساسيات الاستثمار و التمويل"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص159.

### ثانيا: أهمية التنبؤ بالعجز المالي

ان التنبؤ المبكر لعجز المؤسسات الاقتصادية مهم من وجهة نظر كل من المختصين والمجتمع ككل، لأنه يساعد على تجنب أو على الأقل الحد من سوء الاستخدام وسوء تخصيص الموارد ويمكن من اتخاذ التدابير الوقائية في وقت مبكر، لكي تتاح الفرصة لإدارة المؤسسة الاقتصادية لتغيير سياسة التشغيل وإعادة تنظيم الهيكل المالي، وكذلك بالنسبة للمستثمرين الذين قد يحولون أموالهم من مؤسسة إلى أخرى.<sup>37</sup>

ومن الضرورة إيجاد طريقة أو آلية تحليلية يمكن بواسطتها التنبؤ باحتمال وصول المؤسسة الاقتصادية إلى حالة العجز قبل عدد كافي من السنوات من أجل اتخاذ الإجراءات التصحيحية في حينها، وهذا للأثار الخطيرة لعجز المؤسسة الاقتصادية أو إفلاسها على الاقتصاد وكل الفئات العاملة فيه، والمرتبطة بهذه المؤسسات ويولون اهتماما كبيرا لإمكانية التنبؤ بفشلها مثل المستثمرون الدائنون، الإدارة، الجهات الحكومية، مراجعو الحسابات وغيرهم. يهتم المستثمرون بموضوع التنبؤ بفشل المؤسسة الاقتصادية من أجل اتخاذ قراراتهم الاستثمارية المختلفة، والمفاضلة بين كل البدائل المتاحة وتجنب الاستثمارات الخطرة جدا.

ويهتم الدائنون أو المقرضون بهذا الموضوع لعدة أسباب من بينها اتخاذ قرار بمنح الائتمان أو عدمه، و تحديد سعر الفائدة وشروط القرض بناء على حجم الخطر المتعلق به.<sup>38</sup>

و أما الجهات الحكومية فتهم بهذا الموضوع لتمكنها من أداء وظيفتها الرقابية على المؤسسات الاقتصادية، وأما مراجعو الحسابات فلهم مسؤولية كبيرة في تدقيق القوائم المالية لتلك المؤسسات الاقتصادية.

### المطلب الثاني: خطوات ومحددات التنبؤ بالعجز المالي

#### الفرع الأول: خطوات التنبؤ

هناك ست خطوات أساسية في عملية التنبؤ وهي كما يلي:<sup>39</sup>

<sup>37</sup> فريدة بوغازي وآخرون، "فعالية استخدام التنبؤ في الجهاز الإداري"، الملتقى الوطني السادس حول الأساليب الكمية ودورها في اتخاذ القرارات الإدارية، جامعة 20 أوت سكيكدة الجزائر، يومي 27 جانفي 2009، ص: 02.

<sup>38</sup> Gokul shinha, "financial statement analysis", Eastern Economy Edition, New Delhi, 2nd E, 2012. P: 532.

- تحديد ماذا ولماذا نتنبأ؟ وفيما نحتاج عملية التنبؤ؟ تساعد هذه الأسئلة في توضيح مستوى التفاصيل المتعلقة بالتنبؤ ومقدار المواد التي يمكن تبريرها ومستوى الدقة المطلوبة؛
- إنشاء أفق زمني قصير أو طويل الأجل، وبشكل أكثر تحديداً، تحديد ما إذا كان سيتم إجراء إسقاط للعام المقبل أو لخمس سنوات القادمة...إلخ؛
- تحديد أسلوب التنبؤ، وذلك بالرجوع إلى المعايير التي نوقشت من قبل؛
- جمع البيانات ووضع التنبؤ؛
- تحديد الافتراضات التي لا بد من استعمالها في إعداد وبناء النموذج التنبؤي؛
- مراقبه التنبؤ لمعرفة ما إذا كان قد نفذ على النحو المطلوب ووضع نظام للتقييم، حيث إذا لم يتم القيام بالتنبؤ كما يجب فلا بد من الرجوع إلى الخطوة الأولى والبدء من جديد.

### الفرع الثاني: محددات التنبؤ المالي

- توجد بعض المحددات التي تؤثر على دقة عملية التنبؤ، تتمثل فيما يلي:<sup>40</sup>
- كون علم المحاسبة من العلوم الإنسانية فإن عملية التنبؤ بموضوعاته تتأثر بالسلوك الإنساني أكثر من تأثرها بالعلوم الطبيعية المحيطة.
  - تتأثر عملية التنبؤ بالسلوك الاقتصادي المستقبلي العام المحيط بالمؤسسة، والذي يصعب التحكم به ومعرفته، ومن أمثلة السلوك الاقتصادي العام حالة الحروب أو الكوارث الطبيعية أو الاقتصادية.
  - استخدام بعض الأساليب أو النماذج الإحصائية التي لا تتناسب مع البيانات المتوفرة والتي يتم استخدامها في عملية التنبؤ.
  - تتأثر عملية التنبؤ بالبيانات المستخدمة وطبيعتها، فقد تكون موسمية وبالتالي لا تعكس الصورة الحقيقية عن المؤسسة والتي تؤثر بدورها على نتائج التنبؤات في المستقبل.
  - اختيار فترات للقيام بعملية التنبؤ لا تتناسب مع دورة الإنتاج والعمليات في المؤسسة، حيث أن التنبؤات قصيرة الأجل لا تفيد في الأنشطة ذات دورة الإنتاج الطويلة.

<sup>39</sup> Jae K.Shim and Joel G.siegel, "Financial Analysis–Forecasting and Modeling", CCH a Wolters Kluwer business, Chicago, 3" E, 2007, p: 253

<sup>40</sup> عمار أكرم الطويل، (مرجع سابق)، 2008، ص76-77

- تلعب الخبرة في عملية التنبؤ للمؤسسة دورا هاما وحيويا في صحة ودقة عمليات التنبؤ التي تقوم بها، فكلما كانت للمؤسسة ذات خبرة في التنبؤ كلما كان ذلك أكثر دقة والعكس صحيح.
- تتوقف عملية التنبؤ على طبيعة ومدة نشاط المؤسسة، فالمؤسسة التي مدة نشاطها عام تكون أكثر ملائمة بالنسبة للمؤسسات التي تكون مدة نشاطها أكثر من عام؛

### المطلب الثالث: اليات و نماذج التنبؤ بالعجز المالي في المؤسسة الاقتصادية

نظرا للأهمية الكبيرة لعملية التنبؤ في المؤسسة الاقتصادية خاصة التنبؤ بالعجز المالي، وضعت آليات كثيرة ومتعددة. حيث سنتناول في هذا المطلب أساليب التحليل المالي، النماذج الكمية والنماذج النوعية في التنبؤ بالعجز المالي.

#### الفرع الأول: مفهوم التحليل المالي لأغراض التنبؤ بالعجز المالي

##### أولاً: تعريف التحليل المالي

هو علم له قواعد و معايير يهتم بتجميع القوائم المالية للمنشأة وإجراء التصنيف اللازم لها ثم إخضاعها إلى دراسة تفصيلية وإيجاد العلاقة فيما بينهما، فمثلا العلاقة بين الأصول المتداولة وبين الخصوم المتداولة والعلاقة بين أموال الملكية والالتزامات طويلة الأجل بالإضافة إلى العلاقة بين الإيرادات والمصروفات ثم تفسير النتائج المتوصل إليها والبحث عن أسبابها لاكتشاف نقاط الضعف والقوة في الخطط والسياسات المالية بالإضافة إلى تقييم أنظمة الرقابة و وضع الحلول والتوصيات اللازمة لذلك في الوقت المناسب.<sup>41</sup>

وتأسيسا على ما تقدم، فقد عرف التحليل المالي في الكتابات المختصة بهذا المجال في مجموعة من التعاريف تختلف باختلاف المنهج العلمي المتبع، يمكن اختصارها فيما يلي:

✓ هو عبارة عن معالجة منظمة للبيانات المتاحة بهدف الحصول على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرار وتقييم أداء المؤسسات في الماضي والحاضر، والتوقع للمستقبل.<sup>42</sup>

<sup>41</sup> عليان الشريف، وآخرون، " الإدارة و التحليل المالي " ، دار البركة للنشر والتوزيع الأردن-عمان، 2007، ص151.

<sup>42</sup> وليد ناجي الحياي، "الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي" (منهج علمي و عملي متكامل) مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع الطبعة الأولى، عمان، 2007، ص21.

✓ هو عملية منظمة تهدف الى تعرف مواطن القوة في وضع المؤسسة لتعزيزها ، و على مواطن الضعف لوضع العلاج اللازم لها.<sup>43</sup>

✓ هو أسلوب للتعامل مع البيانات المالية المتاحة باستخدام الوسائل والأدوات المالية لتحليل العناصر المالية والاقتصادية الخاصة والعامة المتعلقة بالمشروع وتحويلها إلى معلومات وعرضها للجهات المستفيدة للاسترشاد بها عند اتخاذ القرارات سواء أكانت تشغيله أو استراتيجية بعيدة المدى، ويمكن استخدامها لقياس كفاءة التنفيذ وفي متابعة الخطط ومراقبتها وتقييمها وتحديد المشاكل وتحفيز الإدارة على معالجتها ، و يتطلب هذا توفر بيانات مالية واستخدام أدوات لغرض مقارنة الإنجاز الفعلي مع الخطط المعدة لهذا الغرض أو مع تلك المعايير<sup>44</sup>

تتحقق غاية التحليل المالي من خلال:

- ✓ الترتيب المالي للمؤسسة (أصول المؤسسة).
- ✓ دورتها التشغيلية (مراحل إنتاج السلعة).
- ✓ الاتجاهات (أداء المؤسسة).
- ✓ المرونة (التعامل مع الأحداث غير المتوقعة)

ثانيا: مجالات (استعمالات) التحليل المالي

للتعرف والحكم على مستوى أداء المنشآت واتخاذ القرارات الخاصة يمكن استعمال التحليل المالي في الأغراض التالية:

✓ التحليل الاستثماري:

يهدف إلى معرفة العائد على الاستثمار، وهيكله الأموال الدائمة ومعرف مديونية المؤسسة على المدى الطويل، والسيولة في المدى القصير.

✓ التحليل الائتماني:

يهدف إلى معرفة الأخطار المحتملة والتي يمكن أن يواجهها المقرض و علاقته مع المقرض وتقييمها، واتخاذ القرارات انطلاقا من عملية التقييم.

<sup>43</sup> ايمن الشنطي، عامر شقر، "مقدمة في الإدارة و التحليل المالي"، دار البداية الطبعة الأولى، عمان، 2008، ص125.

<sup>44</sup> دريد كامل ال شبيب، "مبادئ الإدارة المالية"، دار المناهج للنشر و التوزيع عمان/ الاردن، 2009، ص64.

✓ تحليل الاندماج والشراء :

يهدف إلى تقييم أصول المؤسسة لشراؤها، في حالة اندماج مؤسستين في مؤسسة واحدة، مع زوال الشخصية القانونية لكل منهما.<sup>45</sup>

✓ التخطيط المالي:

يتمثل في وضع تصور لأداء المنشأة المتوقع في المستقبل وهنا تلعب أدوات التحليل المالي دورا هاما من حيث تقييم الأداء السابق وتقدير الأداء المتوقع في المستقبل.

✓ الرقابة المالية:

هي تقييم ومراجعة الأعمال للتأكد من أن تنفيذها يسير وفقا للمعايير والأسس الموضوعية وذلك لاكتشاف الأخطاء ونقاط الضعف ومعالجتها في الوقت المناسب.

✓ تحليل تقييم الأداء:

يعتبر من أهم استعمالات التحليل المالي في المنشأة، يتم من خلال عملية إعادة تقييم الحكم على مستوى الأرباح وقدرة المنشأة على توفير السيولة وسداد التزاماتها وقدرتها على الائتمان بالإضافة إلى تقييم الموجودات.<sup>46</sup>

ثالثا: الأطراف المهتمة بالتحليل المالي

يمكن تصنيف الجهات المعنية ببيانات التحليل المالي حسب درجة علاقتها بنتائج التحليل إلى:<sup>47</sup>

✓ المستفيدون داخل المنشأة:

هم المستويات الإدارية المختلفة في المنشأة، ويختلف اهتمام كل من هذه المستويات الإدارية نسبيا من مستوى إلى آخر، نظرا لاختلاف المسؤوليات الملقاة على عاتق كل منها، وهذه الفئة تستخدم نتائج التحليل في الحصول على مؤشرات مالية كمية، تتعلق بأداء المنشأة بصورة شاملة، وكذا الرقابة و التخطيط والتقويم واتخاذ القرارات.

<sup>45</sup> شعيب شنوف، "التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS"، دار زهران للنشر و التوزيع الطبعة الأولى، المملكة الأردنية الهاشمية، 2012، ص51.

<sup>46</sup> عليان الشريف، واخرون، (مرجع سابق)، ص152.

<sup>47</sup> وليد ناجي الحياي، "الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي" (منهج علمي و عملي متكامل) مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع الطبعة الأولى، عمان، 2007، ص26.



فإدارة المنشأة تستخدم التحليل المالي في كل من قياس مدى نجاح الإدارة، تقييم أداء الأقسام و الإدارات الداخلية، ترشيد القرارات والتخطيط الجيد للمستقبل.

و يهتم الملاك باستعمالهم لتحليل المالي بالتأكد من:

- ✓ مدى سلامة المركز المالي للمنشأة في الأجل القصير و الطويل .
- ✓ تعاضم العائد على الاموال المستثمرة
- ✓ كفاءة ادارة المنشأة و صحة تصرفاتها .<sup>48</sup>

#### ✓ المستفيدون خارج المنشأة:

كافة الأطراف خارج المنشأة ولهم مصالح معها، فتتعامل مع نتائج التحليل المالي الخاص بالمنشأة حسب درجة علاقتها بالمنشأة، إلا أنه يمكن أن يكون ذوو مصلحة بنتائج التحليل المستثمرون الحاليون والمتوقعون، والمقرضون على اختلاف فئاتهم، والدائنون التجاريون، بالإضافة إلى أطراف أخرى لهم رابطة بالمنشأة يصعب تحديدها بدقة، أو بشكل مباشر، إلا أن لهم مصالح و اهتمامات بنتائج التحليل المالي ويتخذون بناء عليها قرارات تؤثر على عملهم بشكل مباشر.<sup>49</sup>

#### رابعاً: أهداف التحليل المالي

- ✓ التعرف على حقيقة الوضع المالي للمنشأة.
- ✓ بيان قدرة المنشأة على خدمة ديونها وقدرتها على الاقتراض و كذلك بيان وضع ومستوى المنشأة في القطاع الذي تنتمي له.
- ✓ تقييم الخطط والبرامج التشغيلية المطبقة.
- ✓ المساعدة في اتخاذ القرارات الخاصة بالرقابة والتقييم.
- ✓ الحكم على مستوى أنظمة الرقابة المستخدم.<sup>50</sup>
- ✓ تقييم أداء الوحدات الاقتصادية وزيادة القيمة الحالية والمستقبلية للمشاريع القائمة وزيادة القيمة المتوقعة للمشاريع الجديدة.

<sup>48</sup> محمد سامي راضى، "تحليل التقارير المالية" (محاسبي-مالي -إئتماني)، دار التعليم الجامعي الاسكندرية، ص111.

<sup>49</sup> وليد ناجي الحيايلى، (مرجع سابق)، ص 27.

<sup>50</sup> عليان الشريف، واخرون،(مرجع سابق)، ص154.

✓ تحقيق العوائد على الاستثمار كالربحية التجارية للمشاريع القائمة والجديدة، إلا أنها تتفاوت في الأهمية في الأنظمة الاقتصادية فالتخطيط المركزي يركز بدرجة أكبر على الوفرة الخارجية من منافع وتكاليف على الاقتصاد القومي عند دراسة التقييم المالي للمشاريع القائمة أو المطلوب توسعتها أو المشاريع الجديدة.<sup>51</sup>

### الفرع الثاني: نماذج التحليل المالي للتنبؤ بالعجز المالي

أصبح من الضروري في وقتنا الراهن تطبيق الاستراتيجيات الحديثة للتحليل المالي المتقدم، نظراً للتعقيدات والتحديات التي تحيط بالمؤسسات الاقتصادية وتهدد استمراريتها، وذلك باستعمال أساليب حديثة تفيد في الكشف عن مدى سلامة المركز المالي للمؤسسة، و تقيس مدى قدرتها على تحقيق الأرباح، لذا سيتم في هذا المبحث التطرق الى هذه الأساليب التي يتم استخدامها في التنبؤ بالوضع المالي المؤسسة الاقتصادية، وهناك عدة أساليب للتحليل المالي يمكن الاعتماد عليها للتنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية ويمكن توضيحها فيما يلي:

#### أولاً: أسلوب التحليل العمودي

أو التحليل الرأسي يعتمد على تحويل الأرقام المطلقة للبنود في القوائم المالية الى نسب مئوية، حيث ينسب كل بند في مجموعة معينة الى اجمالي بنود هذه المجموعة من خلال اعطاء الاجمالي الرقم 100%، فمثلا التحليل الرأسي لقائمة الدخل حيث تعطي المبيعات النسبة 100% و تحسب نسبة البنود الأخرى في القائمة من هذا الرقم، أما في قائمة المركز المالي فيمكن احتساب نسبة كل بند من مجموع البنود التي ينتمي اليها. يوضح لنا هذا التحليل الأهمية النسبية للبنود التي تتكون منها قائمة معينة و تحسب كالتالي:<sup>52</sup>

$$\text{الوزن النسبي للبند} = \text{قيمة البند} / \text{مجموع البنود التي ينتمي اليها البند}$$

#### ثانياً: التحليل الأفقي

<sup>51</sup> خالد توفيق الشمري، "التحليل المالي و الاقتصادي" (في دراسات تقييم و جدوى المشاريع) دار وائل للنشر و التوزيع الطبعة الأولى، عمان، 2010، ص 55.

<sup>52</sup> مؤيد راضي خنفر و غسان فلاح المطارنة، "تحليل القوائم المالية" (مدخل نظري و تطبيقي) دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة، الطبعة الثالثة الأردن، 2011، ص 93

التحليل التاريخي أو التحليل المالي الديناميكي، يرتكز على دراسة وحساب وتحديد طبيعة التغيرات التي تطرأ على عناصر القوائم المالية عبر الزمن، بمقارنة عناصر الميزانية في لحظة معينة باعتبارها سنة الأساس مع لحظة أخرى، أي يدرس التغيرات التي تحدث لعناصر القوائم المالية من فترة مالية إلى فترة مالية أخرى، فهذا التحليل يعتمد على طريقة التدفقات في تحليل الوضعية المالية للمؤسسة من خلال دراسة التدفقات النقدية المتعلقة بعناصر الميزانية بدورة معينة ويجدول حسابات النتائج.<sup>53</sup>

وتحسب التغيرات الحادثة في البنود عن الفترات الزمنية المختلفة من خلال المعادلة التالية:

التغير في البنود = قيمة البند / قيمة نفس البند في سنة الأساس

و لا بد من أخذ الاعتبارات التالية عند اختيار المحلل المالي لسنة الأساس نظرا لما قد تتركه من أثر مهم على نتائج هذا النوع من التحليل:

✓ أن تكون هذه السنة طبيعية لم تتعرض لظروف استثنائية تؤثر على الأداء العام في المنشأة كحدوث الكوارث الطبيعية أو الحروب... الخ.

✓ لا يمكن اعتماد سنة أساس كان أداؤها جيدا أو سيئا بشكل استثنائي، حيث اذا كان الأداء فيها سيئا فان اتجاهات التحليل ستكون جيدة عند مقارنتها بأداء سيء، و العكس صحيح.

✓ التأكد من توافق تصنيفات القائمة في هذه السنة مع ما سيتبعها من سنوات، والتأكد من عدم تغيير السياسات المتبعة في السنوات تحت الدراسة و التي قد تأثر على جدوى المقارنة.<sup>54</sup>

### ثالثا: التحليل بواسطة النسب المالية

يظهر تحليل النسب المالية العلاقة بين الأرقام التي تتضمنها القوائم المالية، فالأرقام تتحول إلى نسب أو معدلات ذات دلالة. كما أن هذه المعلومات تصبح أكثر فائدة عند مقارنتها بنسب مماثلة للصناعة أو بنفس النسب لنفس الشركة على مدار السنين لمعرفة موقف الشركة بالنسبة للصناعة ومدى تطور هذه النسب.<sup>55</sup>

<sup>53</sup> شعيب شنوف ، (مرجع سابق)، ص 79.

<sup>54</sup> مؤيد راضي خنفر و غسان فلاح المطارنة،(مرجع سابق)، 105.

<sup>55</sup> كمال الدين الدهراوي، "تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار"، المكتب الجامعي الحديث، الاسكندرية، 2006، ص 204.

و سنعرض في هذا الجدول التالي بعض النسب التي تساهم في التنبؤ بالعجز المالي والمتعلقة في كل من الميزانية وجدول حسابات النتائج وجدول سيولة الخزينة:

الجدول رقم (01-1): أهم النسب المالية للتنبؤ بالعجز المالي في المؤسسة

مدلولها	النسبة
تستخدم هذه النسبة كمؤشر لتقييم سياسة التمويل بالمؤسسة ولتقييم درجة المخاطرة التي يتحملها المقرضون ومالك المؤسسة بسبب سياسة المؤسسة في مجال المتاجرة بالملكية.	$\frac{\text{الديون}}{\text{اجمالي الأصول}}$
إن الإهلاك يعبر عن الطاقة أو الجهد الاستثماري لمؤسسة وهذه النسبة تبرز حجمه مقارنة بالديون، كما أنه يعتبر من مكونات التمويل الذاتي.	$\frac{\text{الاهتلاك}}{\text{الديون المالية}}$
تفيد هذه النسبة بالتعرف على إمكانية تغطية الديون كمورد دائم لأصول المؤسسة الجارية.	$\frac{\text{الأصول الجارية}}{\text{الديون طويلة الأجل}}$
توضح هذه النسبة إمكانية تغطية الموارد الدائمة للمؤسسة لأصولها الجارية، وذلك بعد تغطية الأصول الثابتة.	$\frac{\text{رأس المال العامل}}{\text{الأصول الجارية}}$
توضح هذه النسبة إمكانية تغطية الموارد الدائمة للمؤسسة ألهم عنصر في الأصول الجارية وهو المخزون.	$\frac{\text{رأس المال العامل}}{\text{المخزون}}$
تقيس هذه النسبة مدى مقدرة المؤسسة على تمويل احتياجاتها.	$\frac{\text{رأس المال العامل}}{\text{اجمالي الأصول}}$
تقيس هذه النسبة مدى مقدرة المؤسسة لتمويل احتياجاتها المالية.	$\frac{\text{القدرة على التمويل الذاتي}}{\text{اجمالي الأصول}}$
تبنى هذه النسبة كم يمكن لرأس المال العامل من تغطية الاحتياجات في رأس المال العامل.	$\frac{\text{رأس المال العامل}}{\text{الاحتياج في رأس المال العامل}}$
يفيد هذا المؤشر في بيان نسبة الأرباح النقدية من أصل صافي الأرباح السنوية المحتسبة على أساس الاستحقاق، وكلما ارتفعت هذه النسبة ازدادت مصداقية بيانات حسابات النتائج المعدة على أساس الاستحقاق و العكس، وكما يوضح هذا المؤشر مدى التقارب بين	$\frac{\text{سيولة الخزينة التشغيلية}}{\text{النتيجة قبل الضريبة و الفائدة}}$

الدخل بالمفهوم المحاسبي مدى قدرة انشاط التشغيلي على توليد التدفقات النقدية التي تعطي الأمان في المؤسسة	
تبين هذه النسبة مدى قدرة الموجودات على توليد التدفق النقدي التشغيلي.	$\frac{\text{سيولة الخزينة التشغيلية}}{\text{اجمالي الأصول}} =$
تبين هذه النسبة مدى كفاءة سياسة البيع التي تتبعها المؤسسة في تحصيل النقدية.	$\frac{\text{سيولة الخزينة التشغيلية}}{\text{رقم الأعمال}} =$
وتوضح هذه النسبة عدد مرات تغطية التدفقات النقدية لفوائد الديون التي تترتب على المؤسسة.	$\frac{\text{سيولة الخزينة التشغيلية}}{\text{سيولة الخزينة التشغيلية}} =$
يبين هذا المعدل قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها من صافي التدفقات النقدية دون الحاجة إلى تصفية أو بيع الأصول المستخدمة، وكلما زاد هذا المعدل كان هناك احتمال أقل أن تتعرض المؤسسة لصعوبة في الوفاء بالتزاماتها عند استحقاقها، وبالتالي يقدم هذا المؤشر مدى القدرة على تسديد التزامات باستمرار إذا كانت المصادر الخارجية للأموال محدودة عالية التكلفة.	$\frac{\text{اجمالي الديون}}{\text{سيولة الخزينة التشغيلية}} =$

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على:

- كرار عبد الله عزيز، "دور التنبؤ بالفشل المالي ومؤشرات التدفقات النقدية التشغيلية بالاستقرار المصرفي باستعمال نموذج Kida"، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 30/07، العراق، 2014، ص 11.
- خير الدين قريشي، "دور المعلومات المحاسبية المفصّل عنها وفق النظام المحاسبي المالي للتنبؤ بخطر الإفلاس"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، قسم العلوم التجارية، ورقة، 2012، ص 82-83.

### الفرع الثالث: النماذج الكمية للتنبؤ بالعجز المالي في المؤسسة

#### أولاً: نموذج ألتمان "Altman 1968"

يعد نموذج Altman من أكثر النماذج شيوعاً في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات المالية، قام باختيار مجموعة من النسب المالية (22 نسبة) ينتشر استخدامها في الدراسات المالية واعتبرها أهم المؤشرات المالية التي تشير إلى قدرة المؤسسة أو عدم قدرتها على الاستمرار، ثم قسم هذه النسب إلى خمس مجموعات رئيسية وهي: السيولة، التمويل الذاتي، الربحية، توازن هيكل التمويل، النشاط، ثم قام باختيار نسبة مالية واحدة من كل مجموعة وذلك عن طريق استخدام التحليل العملي التمييزي.

عرف بمصطلح ( Z-Score )، وتتمثل صيغة النموذج: <sup>56</sup>

$$z=0,12X_1+0,14X_2 +0.33X_3 +0,06X_4 +0,999x_5$$

حيث أن:

=Z مؤشر الفشل الذي يتم من خلاله التنبؤ بفشل المؤسسة.

أما النسب المستعملة في هذا النموذج نوضحها من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (02-1): النسب المالية المكونة لنموذج Altman

النسب المالية	الوزن النسبي
$X_1 = \text{صافي رأس المال العامل} / \text{مجموع الأصول}$	0.12
$X_2 = \text{الأرباح المحتجزة} / \text{مجموع الأصول}$	0.14
$X_3 = \text{صافي الربح قبل الفوائد والضرائب} / \text{مجموع الأصول}$	0.33
$X_4 = \text{القيمة السوقية لحقوق المساهمين} / \text{اجمالي الديون}$	0.06
$X_5 = \text{صافي المبيعات} / \text{اجمالي الاصول}$	0.999

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على المعطيات السابقة

بموجب هذا النموذج تصنف المؤسسات إلى ثلاث فئات من أجل الحكم على مدى قدرتها على الاستمرارية من عدمها:

- إذا كانت قيمة Z أكبر أو تساوي (2,99) تعتبر مؤسسة ناجحة.
- إذا كانت قيمة Z أقل من (1,81) تعتبر مؤسسة فاشلة .
- إذا كانت قيمة Z أكثر من (1,81) واقل من (2,99) تعرف بالمنطقة الرمادية ويصعب تحديد وضع المؤسسة، وبالتالي تخضع لدراسة تفصيلية.

<sup>56</sup> Altman EL, 1968, Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. The journal of finance , vol 23 n° 4 p 594.

يعد هذا النموذج من النماذج الجيدة لإجراء دراسة الفشل المالي. حيث أثبت قدرته على التنبؤ بالفشل المالي بنسبة عالية قبل حدوث الإفلاس قبل سنتين من وقوعه، كما يمكن استخدامه من قبل محافظي الحسابات كأداة مساعدة في تقييم قدرة المؤسسات على الاستمرارية من عدمها.

### ثانياً: نموذج بيتر Beaver model

حدد هذا النموذج على وفق دراسة تمت عام 1966 استخدمت لغرض التنبؤ بالفشل وتعد هذه الدراسة من الدراسات الرائدة في هذا المجال، وقد لجا Beaver إلى استخدام وانتقاء نسب مالية مميزة للأداء سميت بالنسبة المركبة، و كان عنوان دراسة Beaver هي ( Finical analysis as prediction of failure) أي التحليل المالي كمؤشرات الفشل، وقد دراسة Beaver 30 نسبة مالية اختار منها (6) نسبي اعتبرها قادرة وبدقة على التنبؤ بالفشل و احتمالات الإفلاس، قد اتسم نموذج Baever بقوة تنبؤية جعلته قادر على التنبؤ بالفشل وقبل وقوعه بخمس سنوات.<sup>57</sup> وقد درس Beaver 30 سنة مالية اختار منها (6) نسب اعتبرها قادرة وبدقة على التنبؤ بالفشل واحتمالات الافلاس، وقد اتسم نموذج Baever بقوة تنبؤية جعلته قادرا على الشعر بالفشل قبل وقوعه بخمس سنوات.<sup>58</sup>

وهذه النسب المالية التي اعتمدها Baever في صياغة نموذجها هي :

- نسبة التدفق النقدي /مجموع الأصول.
- نسبة صافي الربح قبل الفائدة و الضريبة /مجموع الأصول
- نسبة المديونية /مجموع الأصول.
- سنة صافي رأس المال العامل /مجموع الأصول.
- نسبة التداول.
- نسبة التداول السريعة.

<sup>57</sup> حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي: لأغراض التقييم الأداء و التنبؤ بالفشل، ط2، عمان، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، 2011، ص293

<sup>58</sup> عمار أكرم الطويل مرجع سابق، ص69

لم يكن اختيار هذه النسب الستة هي عملية انتقاد من قبل Baever وأن تم تحديدها بعد دراسته مكثفة قام بها، وميز بين الشركات الناجحة وبين الشركات الفاشلة ولهذا قام باختبار (30) نسبة مالية طبقها على عدد من المنشآت الناجحة و أخرى فاشلة.<sup>59</sup>

- كانت نسبة صافي الربح قبل الفائدة والضريبة إلى الموجودات ثاني أفضل النسب المالية وهو ما أكدنا عليه سابقا من أن هذا المؤشر يعتبر من المؤشرات التقويمية المهمة التقييم الأداء الاستراتيجي الإدارة المنشأة فهو يربط الربح المتحقق من العمليات التشغيلية بما تملكه المنشأة من الاستثمارات.

- كانت نسبة التداول أداة ضعيفة للتنبؤ بالفشل ولكنها مهمة لأنها تعكس القدرة لتسديد الالتزامات المستحقة على المنشأة.<sup>60</sup>

وباستخدام نموذج الانحدار البسيط توصل Baever إلى النموذج التالي الذي ليكون من ثلاث نسب مالية فقط يمكن من خلالها التنبؤ بفشل المؤسسات قبل 5 سنوات من الفشل.

$$Z=1,3X1+2,4X2-0,980X3-6,787$$

حيث تمثل:

Z:المؤشر الكلي

X1 :نسبة التدفق إلى مجموعة الديون.

X2 :نسبة صافي الربح إلى مجموعة الأصول.

X3:نسبة مجموع الديون إلى مجموع الأصول.<sup>61</sup>

وقد قام Baever بفحص 14 نسبة مالية للتعريف على أفضلها للتنبؤ بفشل الشركات وقد استخدم عدة معايير الفشل الشركات وقد استخدم عدة معايير لفشل الشركات كإفلاس الشركة، أو عدم قدرتها على

<sup>59</sup> حمزة محمود الزبيدي، مرجع تقسيه ، 293

<sup>60</sup> حمزة محمود الزبيدي ، مرجع سابق، ص 295

<sup>61</sup> جهاد حمدي اسماعيل مطر ، نموذج مقترح للتنبؤ بالتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين(دراسة تطبيقية) رسالة لنيل الماجستير قسم المحاسبة و التمويل ، كلية التجارة الجامعة الاسلامية ، غزة 2010 ، ص ص 76-77



تسديد ديونها، أو التخلف عن دفعها أرباح أسهمها الممتازة، وتكونت عينة الدراسة من 79 شركة فشلت خلال الفترة من 1954 الى 1964 بالإضافة إلى 79 شركة أمريكية أخرى ناجحة و مماثلة للشركات الفاشلة من حيث حجم الأصول و نوع الصناعة، و بينت دراسته أن النسب المالية التي تقيس الموجودات الغير السائلة هي الأفضل من حيث القدرة على التنبؤ بالفشل في الأجل الطويل و القصير الأجل على سواء.<sup>62</sup> وقد قام ومن أجل اختبار قدرة هذه النسب على التنبؤ بالفشل في السنوات الخمس السابقة له قام Beaver باستخدام الأسلوب الإحصائي أي اختيار التصنيف الثنائي وذلك على الشكل التالي:

- يتم تقسيم المؤسسات بشكل عشوائي إلى مجموعتين ثانويتين تخطط فيهما المؤسسات الفاشلات و الغير فاشلة .

- يتم احتساب كل نسبة من الناس المالية السابقة الشعر بالنسبة للمؤسسات في كل مجموعة من مجموعتين السابقتين.

- يتم ترتيب قيم هذه النسبة المالية تصاعديا لاختيار القيمة التي تمثل النقطة الفاصلة بين المؤسسات الفاشلة والغير فاشلة و بالتالي فهي النقطة التي تخفض نسبة التنبؤ الغير صحيح إلى أدنى حدودها بحيث تعتبر المؤسسة الفاشلة إذا كانت قمة النسبة المحتسبة لها أدنى من قيمة النسبة الفاصلة و تعتبر غير فاشلة عندما تكون النسبة المحتسبة أعلى من قيمة النسبية الفاصلة و من ثم يتم مقارنة الافتراض مع الواقع الفعلي للمؤسسات و نكرر العملية عدة مرات حتى يتم الوصول إلى اللعبة الفاصلة التي تحقق ألف خطأ في عملية التنبؤ بالفشلة جراء اختبار اضافي أخرى في مقارنة النتائج التصنيف مع واقع المؤسسات.<sup>63</sup>

وقد خرج بيفر بنتائج غاية في أهمية منها:

- تميزت المنشآت الفاشلة بانخفاض قدرتها على مواجهة التزاماتها وبارتفاع هذه الالتزامات.
- لم تكن التدفقات النقدية للمنشآت الفاشلة أقل من المنشآت الناجحة بل كان أيضا اجمالي موجوداتها السائلة أقل.

<sup>62</sup> سمير علاوي و فوزي غرابية، التنبؤ بتغير الشركات باستخدام القياس متعدد الاتجاهات دراسة تطبيقية على قطاع الخدمات في الأردن، دراسات العلوم الإدارية والمجلد 35 العدد2، 2008، ص 378

<sup>63</sup> شريف ربحان وزوبير لعيني، النماذج الكمية للتنبؤ بإفلاس المؤسسة و مدى مساهمتها في التنمية الاقتصادية، مجلة التوصل، عدد 20 ديسمبر 2002 جامعة باجي مختار عنابة، ص ص 29-30

- تميزت المنشآت الناجحة باستقرار الاتجاهات لديها الانخفاض الانحرافات عن خط الاتجاه العام.
- وجود اختلاف كبير نسبة التدفق النقدي إلى إجمالي الديون بين المنشآت الفاشلة والناجحة مع اتساع الفارق عند الاقتراب من الإفلاس.

- إن أفضل نسبة التنبؤ بالفشل هي نسبة التدفق النقدي إلى مجموع الديون، تليها نسبة صافي الربح إلى مجموع الموجودات.

- تميزت المنشآت الفاشلة بالانخفاض مخزونها بالمقارنة مع المنشآت الناجحة وذلك خلف للاعتقاد السابق حيث كان يعتقد أن المخزون السلعي في المنشآت الفاشلة أعلى منه في المنشآت الناجحة.

- كانت بعض الموجودات السائلة مثل النقد و صافي رأس المال العامل أفضل من الموجودات المتداولة و الموجودات السريعة كمؤشرات للفشل.

وعلى وفق هذه النتائج اعتمدا (Beaver) على النسب المالية الستة السابقة التحديد من بين (30) نسبة، أظهرت هذه النسب الستة قدرة على التنبؤ بالفشل قبل وقوعه بخمس سنوات وكانت نسبة الخطأ (10،18،21،24،22%) في السنوات السابقة وعلى التوالي، وهذه النتائج ذات دلالة على دلالة إحصائية عند درجة ثقة 95% مؤكدة قدرة المتغيرات التي حددتها على التنبؤ مبكرا بالفشل، وقد توصل Beaver من دراسته إلى الاستنتاجات الآتية:

- إن أفضل مؤشرات الفشل بالنسب المالية هي تلك التي يكون بسطها الربح أو النقد المتحقق من العمليات التشغيلية ومقامها الموجودات أو المطلوبات، وهذا وتعد نسبة التدفق النقدي إلى إجمالي الديون أفضل النسب المالية في التنبؤ بالفشل و أقلها خطأ في الحكم على المؤسسات.<sup>64</sup>

و لقد وجهت كثير من الانتقادات لهذا النموذج منها:

- أن يطبق فقط على المؤسسات المساهمة العامة الصناعية.

<sup>64</sup> حمزة محمود الزبيدي مرجع سابق، ص ص 294 295

- أنه يعطي أهمية كبيرة لنسبة المبيعات إلى إجمالي الأصول و هذه النسبة تختلف أهميتها باختلاف الصناعات .

ولهذا قام الائتمان بتطوير نموذج يستخدم للمؤسسات غير الصناعية حيث كان النموذج المعدل كالتالي:

$$Z=6,5X1+3,26X2+1,05X3+6,72X4$$

حيث أن:

X1: صافي رأس المال العامل إجمالي الأصول.

X2: الأرباح المحتجزة المتراكمة /إجمالي الأصول .

X3: الأرباح قبل الفوائد و الضرائب /إجمالي الأصول.

X4: القيمة الدفترية للدين /الجمالي الخصوم.

حيث أن:

عندما تكون  $Z < 2.9$  فإن النموذج يتوقع أن المؤسسة لن تفلس.

عندما تكون  $Z > 1,23$  فإن النموذج يتوقع أن المؤسسة سوف تفلس.

إذا كانت Z تقع ما بين (23,1\_219) و هي ما تعرف بالمنطقة الرمادية فإن النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على احتمالية إفلاس المؤسسة أو عدم إفلاسها.<sup>65</sup>

### ثالثا: نموذج KIDA 1981

يعتبر هذا النموذج أحد النماذج الحديثة التي استخدمت في عملية التنبؤ بالفشل المالي في عام 1981 ، و قد بني على خمسة متغيرات مستقلة من النسب المالية، حيث أستخدم في هذا النموذج 40 مؤسسة منها (20 فاشلة ، 20 ناجحة) خلال الفترة ( 1975-1984 )

حيث استطاع هذا النموذج الوصول إلي نسبة دقة 90% قبل سنة من حدوث الفشل<sup>66</sup>

<sup>65</sup> الشريف ربحان، وزوبير لعيوني مرجع سابق، ص ص 10-11

و وفق هذا النموذج تستخرج المعادلة التالية :

$$Z=1.042X1 +0.42X2 -0.461X3-0.463X4+0.281X5$$

جدول: رقم (03-1) النسب المالية لنموذج كيدا و الوزن النسبي .

المتغير	النسبة	نوع النسبة	الوزن الكلي
X1	صافي الربح بعد الضريبة /مجموع الأصول	ربحية	1.042
X2	حقوق المساهمين / مجموع الخصوم	رأسمالية	0.42
X3	الأموال المتداولة/ الخصوم المتداولة	سيولة	0.42
X4	إجمالي المبيعات /إجمالي الأصول	نشاط	0.436
X5	إجمالي أصول نقدية / إجمالي أصول	سيولة	0.271

المصدر من إعداد الباحثين .

- حسب هذا النموذج إذا كانت النتيجة (Z) موجبة تكون المؤسسة في حالة أمان من الفشل المالي،

أما إذا كانت (Z) سالبة فتكون احتمالات وقوع المؤسسة في الفشل المالي مرتفعة<sup>67</sup>

#### رابعاً: نموذج ادمستير Edmeister

أجريت الدراسة التي أوجدت النموذج وذلك على عينة من المنشآت التي أعلنت فشلها وإفلاسها

وذلك خلال المدة 1958-1965، وقد تم صياغة النموذج من خلال إعتقاد خمس نسب مالية هي:<sup>68</sup>

- نسبة التدفق النقدية إلى المطلوبات المتداولة ؛
- نسبة حقوق الملكية إلى المبيعات ؛
- نسبة صافي رأس المال العامل إلى المبيعات ؛
- نسبة المطلوبات المتداولة الى حقوق الملكية ؛
- نسبة الموجودات السريعة التحول إل ى نقدية إلى المطلوبات المتداولة.

<sup>66</sup> فهمي مصطفى الشبخ "التحليل المالي" ، دور النشر ، الطبعة الأولى ، رام الله ، فلسطين ، صفحة 85 ، 87

<sup>67</sup> منير شاكر ، إسماعيل عبد الناصر نور ، التحليل المالي محل لصناعة القرارات دار وائل للنشر، عمان ، الأردن 2007، ص185 .

<sup>68</sup> حمزة محمود زبيدي، (مرجع سابق)، ص 350.

خامسا: نموذج SHERROD 1987

تم تصميم هذا النموذج لتحقيق هدفين رئيسيين يتمثلان في<sup>69</sup>:

- تقييم المخاطر الائتمانية من قبل المصارف عند منح القروض .
- التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات و التعرف على مدى قدرتها على الاستمرار .
- يعتمد هذا النموذج على المؤشرات المالية المستقلة الستة بالإضافة إلى الأوزان النسبية للمعاملات دالة التميز المعطاة لهذه المتغيرات كما<sup>70</sup>:

$$Z=17x1-9x2+3.3x3+20x4+1.2x5+0.1x6$$

X1 صافي رأس مال عامل / مجموع الأصول x4 النتيجة قبل الضرائب /مجموع الأصول

X2 المتاحات (سيولة) / مجموع الأصول x5 مجموع الأصول / مجموع الديون

X3 حقوق الملكية / مجموع الأصول x6 حقوق الملكية / الأصول غير جارية

و قد قسمت قيمة مؤشر الخطورة إلى خمس فئات كما يلي :

الجدول رقم (04-1) : تفسير قيمة z لنموذج SHERROD

الفئة	درجة المخاطرة	قيمة Z
الأولى	الشركة غير معرضة لخطر الإفلاس	$Z \leq 20$
الثانية	احتمال قليل لتعرض لمخطر الإفلاس	$20 \leq Z < 25$
الثالثة	من الصعب التنبؤ لمخطر الإفلاس	$5 \leq Z < 20$
الرابعة	الشركة معرضة لمخطر الإفلاس	$-5 \leq Z < 5$
الخامسة	الشركة معرضة بشكل كبير لمخطر الإفلاس	$Z < -5$

المصدر : رافعة ابراهيم الحمداني و ياسين طه ياسين القطان، "استخدام نموذج SHERROD للتنبؤ بالفشل المالي : دراسة تطبيقية في الشركة العامة لصناعة الأدوية و المستلزمات الطبية في نينوى" ، مجلة الأنبار للعلوم الاقتصادية و الإدارية ، 10/5 ، 2013 ص 465 .

<sup>69</sup> عبد الفتاح العريبي و عصام ميلاد (2020) النسب المالية كأداة لتقييم الأداء و التنبؤ بالفشل المالي، دراسة تطبيقية على الشركة المالية النرويجية للأسمدة خلال فترة 2013-2017 مجلة التنمية الاقتصادية ص 151

<sup>70</sup> Orabi.MM (2014).Empirical tests on Financial Failure Prediction Models,Interdisciplinary Journal of contemporary research in business,5(9).P33

## خلاصة:

العجز المالي أو عدم القدرة على سداد الديون في مواعيدها من أهم الأزمات التي تواجهها المؤسسات الاقتصادية، ولهذا السبب يجب على إدارة المؤسسات أن تفكر ملياً في كيفية تحديد العجز المالي في مرحلة مبكرة، حيث يمكن أن تحدث في مراحل مختلفة من دورة حياة المؤسسة ، ويجب أن تكون مجهزة الحماية لنفسها من المخاطر وآثارها السلبية ، تستخدم المؤسسة مؤشرات التحليل المالي والنماذج الكمية والنوعية المختلفة عند التنبؤ بالعجز المالي، حيث ظهرت العديد من النماذج تتنبأ بالعجز المالي ، فإننا نجد نماذج كمية تعتمد بشكل أساسي على النسب المالية، بما في ذلك نموذج ألتمان، وشيرود، وكيدا، وكذلك النماذج النوعية القائمة على البيانات النوعية دون الكمية للتنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية، وأهمها نموذج أرجنتي الذي يلعب دوراً كبيراً وفعالاً في الكشف عن العجز المالي. ومع تعدد الدراسات ، فإن نموذج ألتمان هو الأكثر استخداماً، لكفاءته ودقته في التنبؤ بالعجز قبل حدوثه

## الفصل الثاني:

دراسة حالة مؤسسة سونلغاز

(2020-2018)

## تمهيد:

بعد مناقشة الجانب النظري للعجز المالي في المؤسسة الاقتصادية و اليات و نماذج التنبؤ به في الفصل الأول، والذي تناولنا فيه كافة الجوانب المتعلقة به، و منه سنتنقل الآن إلى الجانب العملي للموضوع الذي تناولناه ، ووقع الاختيار على مؤسسة سونلغاز -عين تموشنت- التي سنقوم بتطبيق الجانب النظري لهذه الدراسة عليها خلال الفترة (2018-2020) حيث سيتم تحليل وضعية المؤسسة من خلال المؤشرات و النسب المالية، كما سيتم اختبار استمراريته باستخدام مؤشرات التوازن المالية و كذا نماذج قياس خلق القيمة بما في ذلك كل من نموذج ألتمان و نشيرود، و من هذا المنطلق قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى مبحثين رئيسيين، و كل مبحث يتفرع الى ثلاث مطالب كالتالي:

## المبحث الأول: تقديم عام للمؤسسة

## المبحث الثاني: تطبيق نماذج التنبؤ بالعجز المالي في مؤسسة سونلغاز



### المبحث الأول: تقديم عام لمؤسسة سونلغاز

يعتبر توزيع الكهرباء والغاز خدمات عامة بهدف ضمان التموين بالكهرباء والغاز في أحسن الظروف، الاستمرارية والجودة والأمن والسعر واحترام القواعد التقنية والبيئية، و من خلال هذا المبحث سوف نتطرق الى لمحة عن مؤسسة سونلغاز -عين تموشنت-.

### المطلب الأول: التطور التاريخي لمؤسسة سونلغاز

مرت مؤسسة سونلغاز منذ تاريخ تأسيسه بالمحطات التالية:

- **الكهرباء وغاز الجزائر: EGA -1969/1947**: في هذه المرحلة ظهرت المؤسسة تحت اسم كهرباء وغاز الجزائر **EGA** والتي تجمع بين إنتاج وتوزيع الكهرباء والغاز الطبيعي وكان ذلك تحديدا بتاريخ 5 جوان 1947.

- **مرحلة (1991/1969)**: وتبدأ تحديدا بتاريخ 29 جويلية 1969 أي تاريخ تأميم مؤسسة سونلغاز مثلها مثل المؤسسات الأخرى وهذا بموجب الأمر رقم 67/54 المؤرخ في 29 جويلية 1969 والذي نشر في الجريدة الرسمية بتاريخ 10 أوت 1996 الذي ينص على حل **EGA** وتأسيس الشركة الوطنية للكهرباء والغاز رسميا، وما لبثت أن أضحت مؤسسة ذات حجم هام، فقد بلغ عدد العاملين فيها نحو 6000 عون. وكان الهدف المقصود من تحويل الشركة هو إعطاء المؤسسة قدرات تنظيمية وتسييرية لكي يكون مقورها مرافقة ومساندة التنمية الاقتصادية للبلاد<sup>71</sup>.

والمقصود بوجه خاص هو التنمية الصناعية؟ وحصول عدد كبير من السكان على الطاقة الكهربائية (الانارة الريفية) وهو مشروع يندرج في مخطط التنمية الذي أعدته السلطات العمومية.

- وفي سنة 1991، تحولت سونلغاز الى مؤسسة عمومية ذات طابع صناعي و تجاري لتتمتع بذلك بصفة "الصناعي التاجر" و هذا تماشيا مع متطلبات البيئة الخارجية (السوق) و تطبيقا لاستراتيجية المؤسسة التجارية و الصناعية باعتبارها مؤسسة منتجة بالدرجة الأولى.

- **الشركة الجزائرية للكهرباء و الغاز 2002**: بموجب القانون رقم 01/02 المؤرخ في 6 فيفري 2002 المتعلق بالكهرباء وتوزيع الغاز بواسطة القنوات تم فتح نشاطات انتاج الكهرباء على المنافسة. و

<sup>71</sup> - Sonelgaz 40 ans d'histoire, sonelgaz, revue NOOR, n°8, juillet 2009, P23.

ضمن الهدف نفسه، أصبحت المؤسسة في سنة 2002 مساهمة SPA<sup>72</sup>، وهذه الترقية تمنح المؤسسة سونلغاز امكانية توسيع أنشطتها لتشمل ميادين أخرى تابعة لقطاع الطاقة كما تتيح لها امكانية التدخل خارج حدود الجزائر، وباعتبارها شركة مساهمة، فإنه يتعين عليها حيازة حافظة أسهم وقيم أخرى منقولة، مع امكانية امتلاك أسهم في شركات أخرى، وهذا ما ينبئ عن تطور الت اليه سونلغاز في سنة 2004 حيث أضحت مجمعا.

قامت سونلغاز خلال السنوات من 2004 الى 2006 وقد أصبحت مجمعا، مهيكلة نفسها في شركات منقرعة مكلفة بالانشطات الأساسية<sup>73</sup>:

- سونلغاز انتاج الكهرباء (SPE)
- مسير شبكة نقل الكهرباء (GRTE)
- مسير شبكة نقل الغاز (GRTG)

وفي سنة 2006 تمت هيكلة وظيفة التوزيع في أربع شركات فرعية:

- سونلغاز توزيع الجزائر
- سونلغاز توزيع الوسط
- سونلغاز توزيع الشرق
- سونلغاز توزيع الغرب

ومن وراء هذا التطور يبقى ضمان الخدمة العمومية هي المهمة الجوهرية لسونلغاز ذلك أن توسيع مجال أنشطتها وتحسين نمط تسييرها الاقتصادي يفيدان في المقام الأول هذه المهمة التي تشكل الأساس الراسخ لثقافتها كمؤسسة.

<sup>72</sup>- وزارة الطاقة و المناجم، القانون رقم 01/02 المؤرخ في 06 فيفري 2002، الجريدة الرسمية، عدد 8.

<sup>73</sup>Ibid ,P24.

## المطلب الثاني: تعريف مديرية سونلغاز لعين تموشنت

تنتمي إلي شركة توزيع الكهرباء والغاز للغرب SDO هذه الأخيرة تكون شركة بالأسهم حيث تبنت منذ شهر أبريل 2009 ميثاق بياني جديد لتمييز هويتها المتكونة من مجموعة من مديريات وظيفية ومن عشرون مديريات توزيع تغطي سبعة عشر ولاية من الشمال الغربي إلي الجنوب الغربي للبلاد بخبرة أكثر من خمسين سنة وزبائن أصبحوا أكثر مطالبة ضروري كموزعين للكهرباء والغاز على مستوى ولاية عين تموشنت أن تتقرب من زبائنهم بتجزئتهم ووضع خلية للرصد والسمع لكل فئة حتى تقدر تطلعاتهم والاستجابة لانشغالاتهم وتلبيتها لضمان ولائهم.

تقع مديرية التوزيع لعين تموشنت على طريق بلدية شعبة اللحم و بها 315 عامل من كل الفئات الاجتماعية المهنية تشرف على التسيير التقني والتجاري لشبكتي الكهرباء والغاز عبر كامل بلديات الولاية. كما تغطي 08 دوائر وهي عين تموشنت المالح، ولهاصة، عين الكيحل، حمام بوججر، عين الأربعاء، العامرية، بني صاف ولديها شبكة مكونة من 06 وكالات تجارية و03 مصالح تقنية في الكهرباء و03 مصالح تقنية في الغاز وتزود 98836 مشترك بالكهرباء و46335 مشترك بالغاز.

وللقيام بالمهام التي يحددها القانون 01-02 المتعلق بالكهرباء وتوزيع الغاز عن طرق الأنابيب وخاصة استغلال وصيانة شبكات التوزيع الكهربائي جهزت مديرية التوزيع لعين تموشنت بنظام جديد يمزج بين تكنولوجيا الإعلام الآلي والمواصلات والتجهيزات الالكترونية لضمان جودة عالية في الخدمة مع فعالية وأمن المستغلين والعتاد.

كما أنها تضمن الاستمرارية وجودة عالية للخدمة في مجال توزيع الكهرباء والغاز متميزة بمساواة في المعاملة لكل الزبائن على مستوى الولاية.

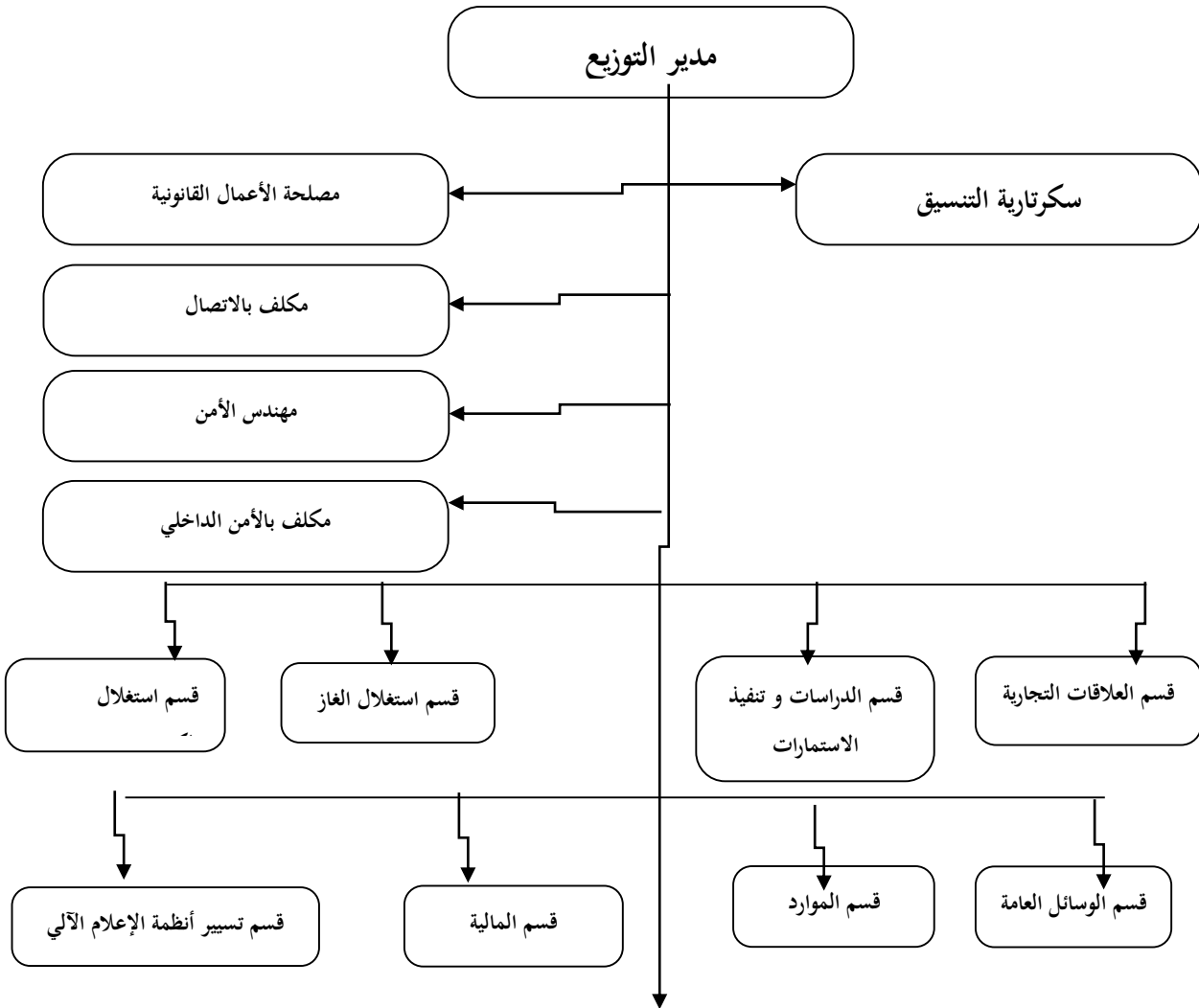
المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لمؤسسة سونلغاز

لكل مؤسسة هيكل تنظيمي يبين مهام كل فرع و عامله داخل هذه المؤسسة و هذا ما سنتطرق اليه من خلال هذا المطلب.

أولاً: دراسة الهيكل التنظيمي لمديرية التوزيع عين تموشنت

على رأس التسلسل الهرمي نجد مدير التوزيع ومستشاريه وهم تابعين له بشكل مباشر ويعملون تحت إمرته الواحدة و فيما يلي الهيكل التنظيمي لمديرية التوزيع لولاية عين تموشنت:

الشكل رقم (01-2) الهيكل التنظيمي لمديرية التوزيع لولاية عين تموشنت .



المصدر : قسم الموارد البشرية لمديرية توزيع الكهرباء و الغاز لعين تموشنت

من خلال الشكل السابق يمكن لنا أن نستنتج الهيكل التنظيمي لمديرية توزيع الكهرباء والغاز لعين تموشنت يتشكل من:

### 1. المدير العام:

وهو الذي يتحكم في أقسام المديرية والمواظبة واتحاد القرارات الخاصة بالأقسام سواء كانت قرارات في مصالحها أو قرارات ضدها في حالة سوء التسيير أو المشاكل التي تنجم عنها، كما أنها مهمته الرئيسية في التسيير العام للمؤسسة.

### 2. سكرتارية التنسيق (الأمانة):

وهي بمثابة القلب النابض للمؤسسة إذ أنها همزة وصل بين المدير وكل أقسام المؤسسة وكذا المستثمرين فهي بمثابة العلية السوداء للشركة.

### 3. قسم العلاقات الخارجية:

وهو القسم المكلف بتسيير شؤون الزبائن وتوصيلهم بالكهرباء والغاز وفق طلبات الزبائن والمؤسسات الأخرى كما أنها تنظم ستة وكالات تجارية تابعة للمديرية وهي: حمام بوحجر، بني صاف، العامرية، عين الكيحل، وكالة عين تموشنت شمال ووكالة عين تموشنت جنوب.

### 4. قسم استغلال الغاز:

وهو القسم المخصص للقيام بكل الأشغال والاستثمارات الخاصة بالغاز فقط كما تعمل على صيانة صمامات الغاز وقياس التوترات للقنوات الفلادية.

### 5. قسم استغلال الكهرباء:

وهو القسم المكلف بتوزيع الكهرباء والعمل على توسيع الشبكة الكهربائية وتوصيلها إلي ابعدها الحلول، وقسم الدراسات وتنفيذ الاستثمارات في مجال الكهرباء والغاز وهو القسم المخصص لدراسة مختلف الاستثمارات في مجال الكهرباء والغاز والقيام بعروض استثمارية للمقاولين بغرض توسيع الشبكة وإيصالها إلي كل الزبائن.

### 6. قسم المالية والمحاسبة :

يعتبر هذا القسم من أهم أقسام المديرية حيث يحتوي على عدة مصالح وتتمثل مهامه في التسيير المالي للشركة والسهر على تسديد ديون الشركة مقابل تحقيق أرباح لها بالإضافة إلي متابعة المداخل الشهرية للبنك وحساب البريد ومراقبة كل عمليات الجرد الفصلية والسنوية وتحضير الميزانية في شهر جوان ومراقبة وتحليل الصندوق، مراقبة أجور العمال، مراقبة كل العمليات التي تجري في دفتر اليومية والميزانية.

#### 7. قسم الموارد البشرية:

يقوم هذا القسم بالسهر على إعداد استغلال الأجر وكل العناصر المتغيرة والشكاوي، القيام بمخططات التكوين في كل سنة وكذلك التنسيق ومراقبة مختلف النشاطات الإدارية وتسيير المستخدمين مثل: التوظيف، التوجيه، التكوين، النقل والمشاركة في تطبيق مختلف المخططات الموارد البشرية تحليل وتقييم حاجات العامل في التكوين.

#### 8. مهندس الأمن:

يقوم بمتابعة حوادث العمل المهنية والأشخاص المدنيين، ووضع لوحات المعلومات والتقارير للمدير، نشر الملصقات للحوادث النموذجية وممارسة وضمان أمانة لجنة وقاية والأمن الوحدة ومتابعة التوجيهات.

#### 9. مصلحة الأمن الداخلي:

مساعدة المدير في تنسيق القرارات والإجراءات المناسبة للأمن الداخلي والسهر على مطابقة مخططات الأمن الداخلي لكل البنية التحتية للمديرية والتحقق من وجود الوسائل التقنية للحماية ومراقبة أعوان الأمن الداخلي.

#### 10. مصلحة الاتصالات:

تقوم هذه المصلحة بتمثيل المديرية العامة على المستوى المحلي وذلك من خلال تنظيم حملات إعلامية والتحسيسية حول المواضيع التي تخص نشاطات المؤسسة، وتحسيس الزبائن حول مخاطر استعمال الكهرباء والغاز.

تحسين صورة المؤسسة على مستوى الإعلام (الصحافة والإذاعة) من خلال الرد على المقالات المسيئة للمؤسسة وحضور بعض الحصص الإذاعية والمشاركة في إصدار المجلة الخاصة بالمؤسسة.

11. **مصلحة الأعمال القانونية:** تقوم هذه المصلحة بالنظر في المنازعات القانونية التي تكون المديرية طرفاً فيها.

12. **فرع الوسائل العامة :** هو فرع يتكفل بكراء المحلات لاستعمالها كوكالات تجارية:

- توفير النقل للعمال؛

- التعامل مع موردي الشركة؛

- يتكفل بشراء الأجهزة والمعدات؛

13. **قسم تسيير أنظمة الإعلام الآلي:** يعتبر هذا القسم من أهم أقسام المديرية فهو:

- يقوم بنقل المعلومات فيما بين الأقسام؛

- يقوم بإدخال إضافات فيما يخص شبكات الإعلام الآلي والمعلوماتية، إصلاح أجهزة الكمبيوتر، التكفل بكل وسائل الإعلام الآلي؛

- طباعة القوائم المالية .

**المبحث الثاني: تطبيق نماذج التنبؤ بالعجز المالي في مؤسسة سونلغاز**

و تماشياً مع ما تم دراسته و ذكره في الفصل الأول نقم من خلال هذا المبحث بتطبيق نماذج التنبؤ بالعجز المالي المذكورة سابقاً على مؤسسة سونلغاز .

**المطلب الأول: عرض الميزانية المالية و جدول حسابات النتائج لمؤسسة سونلغاز**

**الفرع الأول: عرض الميزانية المالية لمؤسسة سونلغاز**

يتم عرض الميزانية المالية (أصول) لمؤسسة سونلغاز للفترة (2018-2020) التي تم انجازها بالاعتماد على الوثائق المقدمة من قبل المؤسسة محل الدراسة.

جدول رقم (01-2): الميزانية المالية (أصول) لمؤسسة سونلغاز للفترة (2018-2020)

البيان	القيمة الصافية 2018	القيمة الصافية 2019	القيمة الصافية 2020
<b>الأصول غير جارية</b>			
أراضي	920376	9203765	12612290
عمليات ترتيب تهيئة الأراضي	489966	4746470	7500270
بناءات	1923869	276475026	444857249
المنشآت التقنية والمعدات الصناعية	302261299	3447713948	3837219242
تثبيتات عينية أخرى	53437868	314708204	450637991
تثبيتات جاري إنجازها	216901317	3039436232	3661800845
<b>مجموع أصول غير جارية</b>	<b>575934698</b>	<b>7092283646</b>	<b>8414627647</b>
<b>الأصول الجارية</b>			
المخزونات الجاري إنجازها	754702	7547022	7805772
الزبائن	86149413	619742337	691136039
المدينون الآخرون	77992695	48055202	19197774
الضرائب	8881902	42092	26877111
الخزينة	14885569	98701062	94698858
<b>مجموع أصول الجارية</b>	<b>118799197</b>	<b>774087717</b>	<b>839715557</b>
<b>المجموع العام للأصول</b>	<b>694733895</b>	<b>7866371363</b>	<b>9254343204</b>

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة

من خلال الجدول أعلاه الذي يمثل الميزانية المالية (أصول) لمؤسسة سونلغاز للفترة (2018-2020) نلاحظ أن قيمة الأصول غير جارية في تزايد مستمر حيث قدرت خلال سنة 2018 بـ 575934698 دج ، وسنة 2018 بـ 7092283646 دج ، و أما سنة 2019 بـ 8414627647 دج ، و هاذا راجع الى الزيادة في قيمة التثبيتات المادية و المعنوية.

ويتم عرض الميزانية المالية (الخصوم) لمؤسسة سونلغاز للفترة (2018-2020) التي تم إنجازها بالاعتماد على الوثائق المقدمة من قبل المؤسسة محل الدراسة.



جدول رقم (2-02): الميزانية المالية (خصوم) لمؤسسة سونلغاز للفترة (2018-2020)

2020/12/31	2019/12/31	2018/12/31	البيان
<b>الأموال الخاصة</b>			
86 587 180 .16	86 587 180 .16	86 587 180 .16	فارق إعادة التقييم
243 609 534 .83 6	8134144.90	253092114.15	رأس مال الشركة
5602118400.94	452902752.52	2936432613.37	رأس مال المكتب الغير المطلوب
<b>5688705581.10</b>	<b>4607480287.78</b>	<b>3276111907.68</b>	<b>مجموع رؤوس الأموال الخاصة</b>
<b>خصوم غير جارية</b>			
99563243.40	95077381.34		قروض وديون مالية
1894385926.30	1750024062.53	1530183199.79	المنتوج المسجل مسبقا
<b>1993955169.70</b>	<b>1845101443.87</b>	<b>1530183199.79</b>	<b>مجموع الخصوم الغير جارية</b>
<b>خصوم جارية</b>			
755584110.54	781335129.20	1113543214.91	الموردون وحسابات الملحقة
17707921.76	11663292.82	3099356.59	الضرائب
798390421.76	620788210.48	987838643.04	الديون الأخرى
		1.36562632	حسابات مؤقتة
<b>1571682454.27</b>	<b>1413789632.50</b>	<b>2141043847.05</b>	<b>مجموع الخصوم الجارية</b>
<b>9254349205.07</b>	<b>7866371364.15</b>	<b>6947338954.52</b>	<b>المجموع العام للخصوم</b>

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة

من خلال الجدول أعلاه الذي يمثل الميزانية المالية (خصوم) لمؤسسة سونلغاز للفترة (2018-2020) نلاحظ أن :

❖ قيمة رؤوس الأموال الخاصة في ارتفاع مستمر حيث قدرت سنة 2018 ب 3276111907.68 دج، و ارتفعت في سنة 2019 الى 4607480287.78 دج، و بلغت 5688705581.10 سنة 2020، و يرجع هذا الارتفاع الى ارتفاع قيمة النتيجة.

❖ قيمة الخصوم غير جارية في ارتفاع مستمر حيث قدرت سنة 2018 ب 1530183199.79 دج، و ارتفعت في سنة 2019 الى 1845101443.87 دج، و بلغت 1993955169.70 سنة 2020.

❖ قيمة الخصوم الجارية في تزايد مستمر، فقدرت سنة 2018 ب 2141043847.05 دج، و ارتفعت في سنة 2019 الى 7866371364.15 دج، و بلغت 9254349205.07 سنة 2020، و هذا راجع الى ارتفاع الديون الجارية و الموردون

**الفرع الأول: عرض الميزانية الوظيفية لمؤسسة سونلغاز للسنوات (2019/2018/2017)**

انطلاقا من الميزانية المالية لمؤسسة سونلغاز للفترة (2018-2020) يتم انجاز الميزانية الوظيفية كالتالي:

الجدول رقم (03-2): الميزانية الوظيفية للسنوات 2018-2019-2020

2020	2019	2018	الاستخدامات
<b>الاستخدامات</b>			
12546220680.22	10895478357.19	9298674622.58	الاستخدامات الثابتة
878341740089	786013532.36	1209608943.03	الاستخدامات المتداولة
737739640.1	639213122.85	891777535.64	استخدامات الاستغلال
49227996.05	49358171.33	16875043.12	استخدامات خارج الاستغلال
	97442238.18	147697226.04	استخدامات الخزينة
<b>13424562421.11</b>	<b>1168141889.55</b>	<b>10508283565.61</b>	<b>مجموع الاستخدامات</b>
<b>الموارد</b>			
9958494040.54	857678194.52	6837056518.77	<b>مجموع الموارد الدائمة</b>
3466068380.57	3163813695.03	3671227046.84	مجموع الموارد المتداولة
2667677958.81	2543025484.55	2646825771.29	موارد الاستغلال
798390421.76	620788210.48	1024401275.55	موارد خارج الاستغلال
-	-	-	موارد الخزينة
<b>13424562421.11</b>	<b>1168141889.55</b>	<b>10508263565.61</b>	<b>مجموع الخصوم</b>

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة

نلاحظ زيادة و ارتفاع معتبر في كل من الاستخدامات و الموارد حيث كانت قيمة الاستخدامات سنة 2018 تبلغ 10508283565.61 دج و ارتفعت سنة 2019 الى 1168141889.55 دج و من ثم الى 13424562421.11 دج سنة 2020، و هذا راجع الى ارتفاع كل من الاستخدامات الثابتة الاستخدامات المتداولة

و أما قيمة الموارد الدائمة كانت تبلغ 6837056518.77 دج، و من ثم أصبحت 857678194.52 دج سنة 2019، و 9958494040.54 دج.

الفرع الثاني: عرض جدول حسابات النتائج لمؤسسة سونلغاز

يتم عرض جدول حسابات النتائج لمؤسسة سونلغاز للفترة (2018-2020)

المطلب الثاني: تحليل الوضعية المالية لمؤسسة سونلغاز

الفرع الأول: تحليل الوضعية المالية لمؤسسة سونلغاز بواسطة مؤشرات التوازن

سنقوم بدراسة الوضعية المالية لمؤسسة سونلغاز انطلاقا من الميزانية المالية و الميزانية الوظيفية

المنجزة سابق بالاعتماد على مؤشرات التوازن المالي:

- رأس المال العامل الصافي الاجمالي؛
- الاحتياج في رأس المال العامل الاجمالي؛
- الخزينة الصافية الاجمالية؛

أولا: حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي  $FR_{ng}$

من خلال الجدول أدناه يتم حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي  $FR_{ng}$ ، و يحسب بالعلاقة التالية:

رأس المال العامل الصافي الإجمالي  $FR_{ng}$  = الموارد الدائمة - الاستخدامات الثابتة

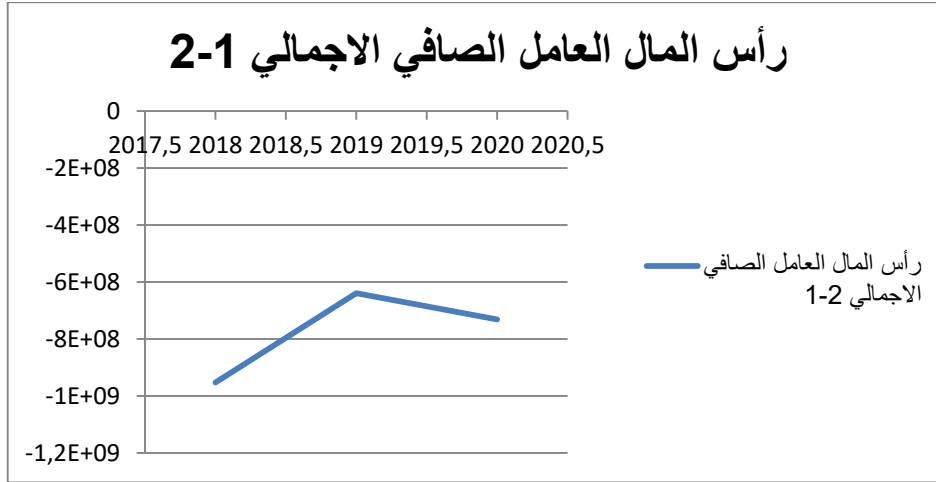
الجدول رقم (04-2): حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي  $FR_{ng}$

2020	2019	2018	السنوات البيان
7682660750.80	6452581731.65	5759346981.39	أموال الدائمة (1)
8414627647.4	7092283646.71	4806295107.65	الاستخدامات الثابتة (2)
-731966896.6	-639701915.06	-953051873.74	رأس المال العامل الصافي الاجمالي 1-2

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الميزانية

وانطلاقا من الجدول أعلاه نلخص نتائجه في الشكل التالي:

الشكل رقم (2-02): منحى لتطور رأس المال العامل الصافي الإجمالي لسونلغاز خلال الفترة (2018-2020)



المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الميزانية

من خلال الجدول رقم (2-04) والشكل رقم (2-02) نلاحظ أن رأس المال العامل الصافي الإجمالي سالباً خلال فترة الدراسة، و هذا راجع الى أن المؤسسة لم تستطع تمويل استخداماتها الثابتة بواسطة مواردها، ورغم أن العجز كان قليلاً نسبياً ما ساعد المؤسسة في تجاوزه ومن ثم تصحيح بعض الأخطاء ليعود للارتفاع سنة 2019 وهذا يدل على ارتفاع الأصول الثابتة.

ثانياً: الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي  $BFR_g$

ويحسب بالعلاقة التالية:

الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي = الأصول المتداولة ماعدا الخزينة - الخصوم المتداولة ماعدا الخزينة.

أو يحسب ب العلاقة:

$$BFR_{ex} + BFG_{hex} = BFR_g$$

حيث أن:

$$BFR_{ex} = \text{استخدامات الاستغلال} - \text{موارد الاستغلال}$$

$$BFR_{hex} = \text{استخدامات خارج الاستغلال} - \text{موارد خارج الاستغلال}$$

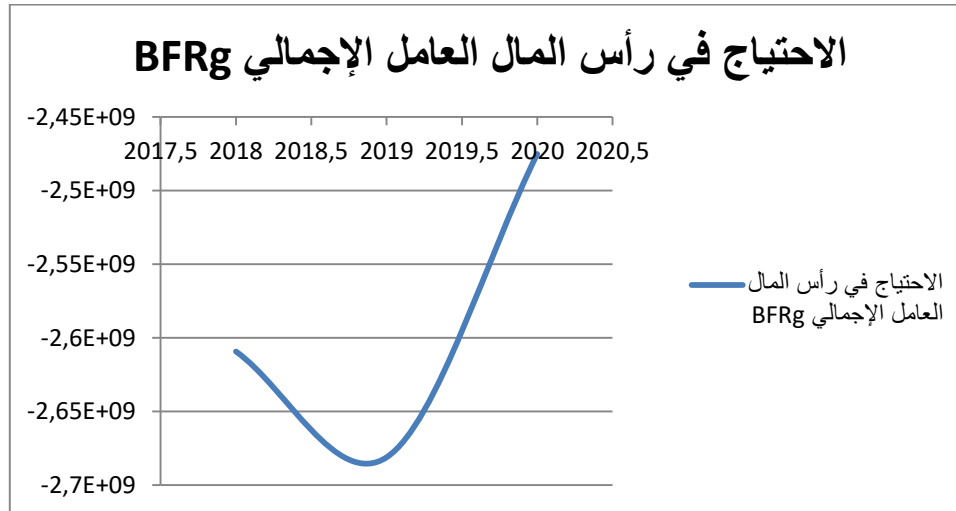
الجدول رقم (05-2): حساب الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي BFRg

2020	2019	2018	السنوات البيان
688571294.18	784967636.15	1061911716.99	الأصول المتداولة ماعدا الخزينة (1)
3163813695.03	3466068380.57	3671227046.84	الخصوم المتداولة ماعدا الخزينة (2)
-2475242400.85	-2681100744.42	-2609315329.85	الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي BFRg (2-1)

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الميزانية

وانطلاقا من الجدول أعلاه نلخص نتائجه في الشكل التالي:

الشكل رقم (03-2): منحني تطور الاحتياج في رأس مال العامل الإجمالي لسونلغاز خلال الفترة (2020-2018)



المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الميزانية

من خلال الجدول و الشكل السابقين نلاحظ ان احتياجات رأس المال العامل سالبة خلال فترة الدراسة وهذا يدل على أن الخصوم المتداولة غير قادرة على تمويل مخزون المؤسسة و مدينوها و يرجع تحقيق

المؤسسة إحتياجات رأس مال العامل سالب إلى انخفاض الاستخدامات المستقرة للمؤسسة عن الموارد الدائمة و ذلك بسبب :

- انخفاض ديون الزبائن
- إرتفاع حساب الموردون و حسابات ملحقة
- إرتفاع الديون.

وبالتالي يمكن القول أن المؤسسة لن تستطيع التحكم في ديونها و التفاوض مع العملاء من أجل منح اجال طويلة لذلك ولد عجز .

### ثالثا: حساب الخزينة الصافية $TN_g$

و يحسب بالعلاقة التالية:

الخزينة الصافية  $TN_g$  = رأس المال العامل الصافي الإجمالي  $FR_{ng}$  - الاحتياج في رأس المال العامل الصافي الاجمالي  $BFR_g$

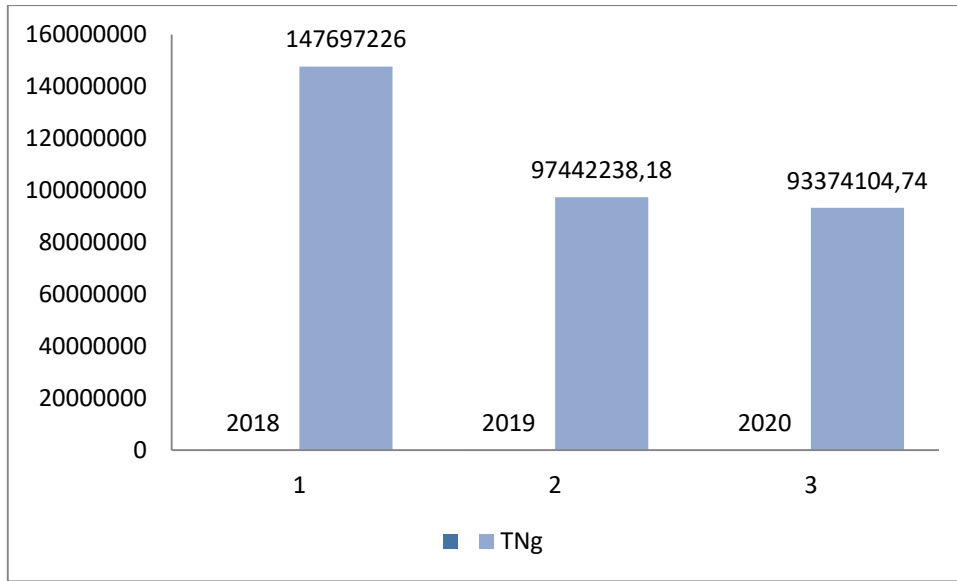
### الجدول رقم (06-2): حساب الخزينة الصافية $TN_g$

2020	2019	2018	السنوات البيان
-2587726639.68	-2377800162.67	-246618103.81	$FR_{ng}$
-2681100744.42	-2475242400.85	-2609315329.85	$BFR_g$
93374104.74	97442238.18	147697226.04	$TN_g$

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الميزانية

وانطلاقا من الجدول أعلاه نلخص نتائجه في الشكل التالي:

الشكل رقم (04-2): تطور الخزينة الصافية و TN خلال الفترة (2018-2020)



المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الميزانية

نلاحظ من خلال الجدول و الشكل أعلاه أن خزينة مؤسسة سونلغاز كانت موجبة خلال فترة الدراسة مما يدل على ان راس مال العامل أعلى من احتياجات راس مال العامل و هو ما يعني أن للمؤسسة فائض سيولة يمكنها من تمويل الأصول المتداولة.

و منه من خلال تحليل ميزانية مؤسسة سونلغاز خلال الفترة (2018-2020) بمؤشرات التوازن المالي نلاحظ أن كل من راس مال العامل و احتياجات راس مال العامل الوظيفي ذو قيمة سالبة ، و أن الخزينة الصافية موجبة و هذا مما يعني بأن الموارد المحققة بواسطة دورة الاستغلال يمول جزء من الأصول الثابتة و بمعنى اخر يمول الموردون إستثمارات للمؤسسة لطلب هذه الحالة لتدعيم الموارد الدائمة.

الفرع الثاني: تحليل الوضعية المالية لمؤسسة سونلغاز بواسطة النسب المالية

أولاً: نسب السيولة

الجدول التالي يبين حساب مختلف نسب السيولة (العامة، السريعة و الحالية):



جدول رقم (07-2): حساب نسب السيولة لمؤسسة سونلغاز خلال الفترة (2018-2020)

2020	2019	2018	السنة النسبة
878341740.89	786013532.36	1209608943.03	الأصول المتداولة (1)
3671227046.84	3163813695.03	3671227046.84	الخصوم المتداولة (2)
0.2	0.2	0.3	نسبة السيولة العامة % (1/2)
1031927738.88	729108338.23	1031927738.88	القيم الجاهزة + القيم غير جاهزة (3)
1571682454.27	1413789632.50	2141043847.05	الديون قصيرة الأجل (4)
0.5	0.5	0.4	نسبة السيولة السريعة % (3/4)
93374104.74	97442238.18	147697226.04	المتاحات (5)
1571682454.27	1413789632.50	2141043847.05	الديون قصيرة الأجل (6)
0.05	0.06	0.06	نسبة السيولة الحالية (5/6)

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الميزانية

تم من خلال الجدول أعلاه حساب نسب السيولة حيث نجد:

- نسبة السيولة العامة:

خلال سنة 2018 قدرت ب 0.3% ثم انخفضت إلى 0.2% سنة 2019 و 2020، وبما أن هذه النسبة في فترة الدراسة أقل من القياس المناسب للسيولة (1.1%) و هذا يعتبر مؤشر سيء بالنسبة للمؤسسة ، حيث تدل على أن المؤسسة تعاني من مشاكل سداد الالتزامات وأن الأصول المتداولة لا تغطي الخصوم المتداولة في فترة الدراسة.

- نسبة السيولة السريعة:

يتبني من خلال الجدول أن المؤسسة حافظت على نسب متقاربة للسيولة السريعة خلال السنوات الثالث 2018-2020-2019 ، ففي كل دينار من الديون قصيرة الأجل هناك 0.4% دينار من الأصول سريعة الدخول إلى نقدية، مقابل 0.5% خلال السنتين 2019-2020 و بما أن النسبة أقل من القياس

المناسب للسيولة السريعة (1.1%)، فانه مؤشر سيء، و ذلك يني أن الأصول السريعة التحول لا تكفي لتغطية الديون قصيرة الأجل.

- نسبة السيولة الحالية:

نلاحظ أن نسبة السيولة الحالية للمؤسسة كانت 0.06% سنتي 2018-2019 و انخفضت سنة 2020 الى 0.05%، و تعتبر هذه النسب مؤشر سيء للمؤسسة حيث أن النسبة المقبولة تساوي (0.75%).

ثانيا: نسب التمويل

الجدول التالي يبين حساب مختلف نسب التمويل (الدائم، الخاص) خلال فترة الدراسة كالتالي:

الجدول رقم (08-2): حساب نسب التمويل لمؤسسة سونلغاز خلال الفترة (2018-2020)

2020	2019	2018	السنة النسبة
9958494040.54	8517678194.52	6837056518.77	الأموال الدائمة (1)
12546220680.22	10895478357.19	9298674622.58	استخدامات ثابتة (2)
0.8	0.8	0.7	نسبة التمويل الدائم % (1/2)
5688705581.1	4607480287.78	3276111907.68	الأموال الخاصة (3)
12546220680.22	10895478357.19	9298674622.58	استخدامات ثابتة (4)
0.5	0.4	0.4	نسبة التمويل الخاص

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الميزانية

تم من خلال الجدول أعلاه حساب نسب التمويل حيث نجد:

- نسبة التمويل الدائم:

نلاحظ أن نسبة التمويل الدائم للسنوات 2018-2019-2020 أصغر من 1 و هذا يعني أن المؤسسة ليس لها القدرة على تغطية أصولها الثابتة بالكامل باستخدام الموارد الدائمة.

- نسبة التمويل الخاص:

نلاحظ أن نسبة التمويل الخاص للسنوات 2018-2019-2020 أصغر من 1 وهذا يعني المؤسسة ذو قدرة على تغطية أصولها الثابتة عن طريق أموالها الخاصة.

ثالثاً: نسب المردودية:

الجدول التالي يبين حساب مختلف نسب المردودية (الاقتصادية و المالية) خلال فترة الدراسة كالتالي:

الجدول رقم (09-2): حساب نسب المردودية لمؤسسة سونلغاز خلال الفترة (2018-2020)

2020	2019	2018	السنة النسبة
-1347365216.74	-11736790.4	-634715713.22	الفائض الاجمالي 1
13424562421.11	11681491889.55	10508283565.61	مجموع الأصول 2
-0.1	-0.1	-0.6	نسبة المردودية الاقتصادية 2/1
-1347365216.74	-1173679042.21	-634715713.22	النتيجة الصافية 3
5688705581.10	4607480287.78	3276111907.68	الأموال الخاصة 4
-0.2	-0.3	-0.1	نسبة المردودية المالية 3/4

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الميزانية

تم من خلال الجدول أعلاه حساب نسب المردودية حيث نجد:

- نسبة المردودية الاقتصادية:

في سنة 2018 كانت نسبة المردودية الاقتصادية تساوي -0.6- ما يفسر عدم قدرة مؤسسة سونلغاز على تحقيق ارباح اقتصادية و عدم قدرة أصولها على تدعيم خزينة الاستغلال، و قد ارتفعت هذه النسبة في السنتين 2019 و 2018 الى -0.1- و هو ما يفسر تحقيق نقصان في المردودية الاقتصادية.

- نسبة المردودية المالية:

بلغت المردودية المالية سنة 2018 نسبة 0.1- أي أن الدينار الواحد الذي يستثمره أصحاب رؤوس الأموال في سونلغاز يولد ربح قدره 0.1-، وقد انخفضت هذه النسبة في السنتين 2018 و 2019، دليل على التسيير السيء للموارد المالية خلال فترة الدراسة.

**المطلب الثالث: تطبيق نماذج قياس مساهمة مؤسسة سونلغاز في خلق القيمة**

**الفرع الأول: نموذج sherrod**

يعتمد هذا النموذج على المؤشرات المالية المستقلة الستة بالإضافة إلى الأوزان النسبية لمعاملات دالة التميز وتم حسابه وفق المعادلة التالية :

$$Z = 17X_1 + 9X_2 + 3.5X_3 + 20X_4 + 1.5X_5 + 0.1X_6$$

**أولاً: حساب متغيرات نموذج Sherrod**

**1. حساب  $X_1$ :**

$X_1$  : صافي رأس مال عامل / مجموع الأصول

الجدول التالي يبين قيم ( $X_1$ ) للفترة (2018-2020)

الجدول رقم (10-2) : قيم ( $X_1$ )

2020	2019	2018	السنوات النسبة
- 0.07909	- 0.0813	- 1.3718	$X_1$

المصدر : من إعداد الطالبين إعتامدا على وثائق المؤسسة

**2. حساب  $X_2$ :**

$X_2$  = المتاحات / مجموع الأصول

الجدول التالي يبين قيم  $(X_2)$  للفترة (2018-2020)

الجدول رقم (11-2) : قيم  $(X_2)$

2020	2019	2018	السنوات النسبة
0.0101	0.0123	0.2125	$X_2$

المصدر : من إعداد الطالبين إعتامادا على الميزانية

3. حساب  $X_3$ :

$$X_3 = \text{حقوق الملكية} / \text{مجموع الأصول}$$

الجدول التالي يبين قيم  $(X_3)$  للفترة (2018 - 2020)

الجدول رقم (12-2) : قيم  $(X_3)$

2020	2019	2018	السنوات النسبة
0.6271	0.6522	0.06147	$X_3$

المصدر : من إعداد الطالبين إعتامادا على الميزانية

4. حساب  $X_4$ :

$$X_4 = \text{نتيجة قبل الضرائب} / \text{إجمالي الأصول}$$

الجدول التالي يبين قيم  $(X_4)$  للفترة (2018 - 2020)

الجدول رقم (2-13) : قيم (X<sub>4</sub>)

2020	2019	2018	السنوات النسبة
-0.1162	-0.0976	-0.1459	X <sub>4</sub>

المصدر: من إعداد الطالبين إعتامادا على الميزانية

5. حساب X<sub>5</sub>:

$$X_5 = \text{إجمالي الأصول} / \text{إجمالي الديون}$$

الجدول التالي يبين قيم (X<sub>5</sub>) للفترة (2018 - 2020)

الجدول رقم (2-14) : قيم (X<sub>5</sub>)

2020	2019	2018	السنوات النسبة
1	1	1	X <sub>5</sub>

المصدر : من إعداد الطالبين إعتامادا على الميزانية

6. حساب X<sub>6</sub>:

$$X_6 = \text{حقوق الملكية} / \text{الأصول الغير الجارية}$$

الجدول التالي يبين قيم (X<sub>6</sub>) للفترة (2018 - 2020)

الجدول رقم (2-15) : قيم (X<sub>6</sub>)

2020	2019	2018	السنوات النسبة
0.7103	0.7264	0.6760	X <sub>6</sub>

المصدر : من إعداد الطالبين إعتامادا على الميزانية

ثانيا: حساب قيم (Z) لمؤسسة سونلغاز خلال الفترة (2018-2020):

الجدول رقم (16-2) : قيم (X<sub>5</sub>)

2020	2019	2018	المعاملات الترجيحية للنموذج	
-0.0791	-0.0813	-1.3718	17	X <sub>1</sub>
0.0101	0.0123	0.2125	9	X <sub>2</sub>
0.6271	0.6522	0.6147	3.3	X <sub>3</sub>
-0.1162	-0.0976	-0.1455	20	X <sub>4</sub>
1	1	1	1.5	X <sub>5</sub>
0.7103	0.7264	0.7264	0.1	X <sub>6</sub>
0.69418	0.87014	-0.73945	Z	

المصدر: من إعداد الطالبين بإعتماد على الميزانية

من خلال قيم Z لنموذج شيرود الذي يطبق في مجال التنبؤ و استمرارية المؤسسة في الحياة الاقتصادية المحصل عليها أقل من 5 مما يفسر احتمالية تعرض المؤسسة إلى الفشل المالي بنسبة كبيرة جدا.

الفرع الثاني: تطبيق نموذج Altman على مستوى مؤسسة سونلغاز

ويعد هذا النموذج من النماذج الجيدة لإجراء دراسة الفشل المالي. حيث أثبت قدرته على التنبؤ بالفشل المالي بنسبة عالية قبل حدوث الإفلاس قبل سنتين من وقوعه، كما يمكن استخدامه من قبل محافظي الحسابات كأداة مساعدة في تقييم قدرة المؤسسات على الاستمرارية من عدمها.

و يتم حسابه وفق المعادلة التالية :

$$Z = 0.12X_1 + 0.14X_2 + 0.33X_3 + 0.06X_4 + 0.999X_5$$

أولاً: حساب متغيرات نموذج Altman

1. حساب  $X_1$ :

$$X_1 = \text{رأس المال العامل} / \text{مجموع الأصول}$$

و منه الجدول التالي يبين قيم  $(X_1)$  للسنتين (2018-2020)

الجدول رقم ( 17-2 ) : قيم  $(X_1)$  للسنتين (2018-2020)

2020	2019	2018	السنوات النسبة
-0.0347	-0.0498	-0.0790	$X_1$

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة

2. حساب  $X_2$ :

$$X_2 = \text{الأرباح المحتجزة} / \text{مجموع الأصول}$$

و منه الجدول التالي يبين قيم  $(X_2)$  للسنتين (2018-2020)

الجدول رقم ( 18-2 ) : قيم  $(X_2)$  :

2020	2019	2018	السنوات النسبة
0	0	0	$X_2$

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على الميزانية

3. حساب  $X_3$ :

$$X_3 = \text{صافي الربح قبل الفوائد و الضرائب} / \text{مجموع الاصول}$$

و منه الجدول التالي يبين قيم  $(X_3)$  للفترة (2018-2020)



الجدول رقم ( 19-2 ) : قيم (X<sub>3</sub>) :

2020	2019	2018	السنوات النسبة
0.1162	-0.0976	-0.1455	X <sub>3</sub>

المصدر : من إعداد الطالبين إعتامادا على الميزانية

4. حساب X<sub>4</sub>:

$$X_4 = \text{القيمة السوقية للأسهم} / \text{إجمالي الديون}$$

و الجدول التالي يبين قيم (X<sub>4</sub>) للفترة (2018-2020)

الجدول رقم ( 20-2 ) : قيم (X<sub>4</sub>) :

2020	2019	2018	السنوات النسبة
0	0	0	X <sub>4</sub>

المصدر : من إعداد الطالبين إعتامادا على الميزانية

5. حساب X<sub>5</sub>:

$$X_5 = \text{صافي المبيعات} / \text{إجمالي الأصول}$$

و الجدول التالي يبين قيم (X<sub>5</sub>) للفترة (2018-2020)

الجدول رقم (2-21) : قيم (X<sub>5</sub>) :

2020	2019	2018	السنوات النسبة
0.3001	0.3415	0.3271	X <sub>5</sub>

المصدر : من إعداد الطالبين إعتامادا على الميزانية

ثانيا: حساب قيم (Z) لمؤسسة سونلغاز خلال الفترة ( 2020-2018 )

الجدول رقم (2-22) : حساب قيمة (Z) لمؤسسة سونلغاز خلال الفترة ( 2020-2018 )

2020	2019	2018	المعاملات الترجيحية للنموذج	
-0.0347	-0.0498	-0.0790	0.12	X <sub>1</sub>
0	0	0	0.14	X <sub>2</sub>
-0.1162	-0.0976	-0.1455	0.33	X <sub>3</sub>
0	0	0	0.066	X <sub>4</sub>
0.3001	0.3415	0.3271	0.999	X <sub>5</sub>
0.2572	0.3187	0.2692	Z	

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الجداول السابقة

نلاحظ من خلال جدول قيم Z لمؤسسة سونلغاز خلال الفترة (2018-2020) المحصل عليها أقل من 1,81 مما يفسر احتمالية تعرض المؤسسة إلى الفشل المالي بنسبة كبيرة جدا.

وبعد ما سبق من تحليل للمعطيات الواردة من مؤسسة سونلغاز التي توصلت في المجلد الى أن جميع نماذج التحليل تشير الى العجز المالي بنسبة كبيرة جدا، ورغم هذا العجز الا أن خزينة مؤسسة سونلغاز كانت موجبة خلال فترة الدراسة مما يدل

على ان رأس مال العامل أعلى من احتياجات رأس مال العامل و هو ما يعني أن للمؤسسة فائض سيولة يمكنها من تمويل الأصول المتداولة.

## خلاصة:

بتحليل الوضعية المالية لمؤسسة سونلغاز عين تموشنت من خلال المؤشرات و النسب المالية، يمكن القول بأن المؤسسة تمكنت من تحقيق التوازن المالي خلال سنوات الدراسة (2018-2020) وذلك من خلال تحقيقها لخزينة صافية موجبة، ولكن بالرغم من هذا تبقى المؤسسة تعاني من اختلالات .

أما من باستخدام نماذج قياس خلق القيمة تبين أنه عند تطبيقنا لنموذج ألثمان توصلنا بأن المؤسسة في منطقة ضبابية و غير آمنة من خطر العجز المالي، وحسب نموذج شيرود يصعب التنبؤ بالعجز المالي للمؤسسة.

الخاتمة العامة

## الخاتمة العامة

تحاول المؤسسات قدر المستطاع تجنب المخاطر المحيطة بها و على سبيل المثال مخاطر العجز المالي، نظرا لعواقبها الوخيمة فعند التنبؤ مبكرا عن هذه المخاطر تحاول المؤسسات مواجهتها واحتوائها واتخاذ إجراءات تصحيحية في الوقت المناسب، وليس بالضرورة أن يؤدي كل عجز مالي إلى إفلاس وتصفية المؤسسة، لأن المؤسسة قد تكون قادرة على مواجهة هذا العجز والتعامل معه، وهو ما يمكن تعلمه من خلال إجراء عملية تشخيصية لتحديد ما إذا كانت هناك طريقة للتعامل معها والاستمرار أو لا معنى له.

و من خلال دراستنا النظرية و التطبيقية لموضوع " اليات التنبؤ بالعجز المالي في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة سونلغاز -عين تموشنت-" تبين لنا بوضوح أنه من الضروري على كل مؤسسة إجراء فحص للسياسات التي تتبعها خلال دورات متعددة من نشاطها بواسطة نماذج التحليل المالي للكشف عن نقاط القوة و الضعف التي تحمل سلبا أو إيجابا على الشركة و اقتراح حلول للخروج من الوضع الصعب أو مواصلة التحسن إذا كانت في وضعية جيدة ومنه توصلت الدراسة النظرية الى مجموعة من النتائج نذكرها في ما يلي:

- هناك اختلاف في إعطاء تسمية للمشاكل المالية التي تتعرض لها المؤسسات الاقتصادية، وهذا لاختلاف البيئات والظروف من بلد لآخر، بحيث نجد الفشل المالي، الإعسار المالي، التعثر المالي، الإفلاس، والتي يمكن اعتبارها كمرادفات للعجز المالي؛
- العجز المالي خطر يطارد المؤسسات الاقتصادية ووجب عليها الاحتياط منه؛
- تختلف أسباب للفشل المالي منها داخلية و أخرى خارجية، و السبب الرئيسي للفشل المالي هو سوء الإدارة و هو عائد الى نقص كفاءة و خبرة العنصر البشري.
- يعتبر نموذج ألتمان أكثر النماذج شيوعا للتنبؤ بالعجز المالي
- يعتبر نموذج كيدا أحد النماذج الحديثة التي استخدمت في عملية التنبؤ بالعجز المالي حيث أثبت هذا النموذج قدرة تنبئية بحوادث الإفلاس قدرها 90 % قبل سنة من حدوثه؛

و كما توصلنا في الدراسة التطبيقية الى:

- اتضح أنه لا يمكن استعمال نموذج واحد للتنبؤ بالعجز المالي للمؤسسات الاقتصادية وذلك لأن كل نموذج يصلح لظرف اقتصادي معين، وكل مؤسسة لديها ظرف اقتصادي خاص بها.
- الخصوم المتداولة لمؤسسة سونلغاز غير قادرة على تمويل مخزون المؤسسة و مدينوها و يرجع تحقيق المؤسسة إحتياجات رأس مال العامل سالب إلى انخفاض الاستخدامات المستقرة للمؤسسة عن الموارد الدائمة و ذلك بسبب انخفاض ديون الزبائن، إرتفاع حساب الموردون و حسابات ملحقة، و إرتفاع الديون.
- مؤسسة سونلغاز تعاني من مشاكل سداد الالتزامات.
- رغم أن كل المؤشرات توحى الى تعرض مؤسسة سونلغاز -عين تموشنت- الى الفشل الا أنها مازالت تزاول نشاطها، نظرا لما تقدمه الدولة من دعم سعيا منها لتحقيق أهدافها الاجتماعية.

### ➤ الإجابة على الفرضيات:

- **الفرضية الأولى:** "تعتبر الإدارة والتسيير السيء السبب الرئيسي لحدوث حالة العجز المالي في المؤسسة الاقتصادية". حيث أن السبب الرئيسي لعجز المالي هو سوء الادارة و هو راجع الى نقص كفاءة و خبرة العنصر البشري. و هذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى.
- **الفرضية الثانية:** "يعتبر نموذج أتمان من بين أكثر النماذج استعمالا و أكثرها فعالية". الا أنه لم نستطع من خلاله الوصول الى نتائج واضحة تمكننا من معرفة الوضعية المالية الحقيقية للمؤسسة، حيث أنه لا يمكن استعمال نموذج واحد للتنبؤ بالعجز المالي للمؤسسات الاقتصادية وذلك لأن كل نموذج يصلح لظرف اقتصادي معين، وكل مؤسسة لديها ظرف اقتصادي خاص بها. و هذا ما ينفي صحة الفرضية الثانية.
- **الفرضية الثالثة:** "تطبق مؤسسة سونلغاز نماذج التنبؤ بالعجز المالي". مؤسسة سونلغاز لا تعطي أهمية لنماذج التنبؤ بالعجز المالي و هذا ما ينفي صحة الفرضية الثالثة.

## الخاتمة العامة

و من أهم التوصيات التي يمكن تقديمها في الموضوع هي:

- ضرورة اعتماد المؤسسات على التحليل لمالي في مجال التنبؤ بالعجز المالي.
- ضرورة الاهتمام بتأهيل وتكوين مسيري المؤسسات لأن السبب الرئيسي في حدوث الفشل المالي يعود إلى ضعف أداء العنصر البشري وما ينتج عنه من قرارات خاطئة.
- ضرورة إنشاء مراكز تكوين خاصة بمؤسسة سونلغاز تسمح للموظفين بعقد دورات تدريبية لتعليم اليات و نماذج التنبؤ بالعجز المالي.
- الاستعانة بمدقق خارجي مستقل لمنع حالات التدليس و الاختلاس، بالإضافة إلى الالتزام بأخلاقيات مهنتي المحاسبة والتدقيق.
- ضرورة تعزيز الشفافية والإفصاح في التقارير المالية لتوفير المعلومات لمستخدميها ومن ثم المصادقية والدقة في النتائج المتوصل إليها.



# المراجع و المصادر

❖ المراجع باللغة العربية:

➤ الكتب:

1. ابراهيم جابر السيد وائل رفعت خليل، "التحليل المالي و ادارة المخاطر المالية التخطيط المالي - اعادة الموازنة التقديرية - النسب المالية - المشتقات المالية"، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية ، 2017.
2. ابراهيم متولي حسن المغربي، "الآثار الاقتصادية لتمويل بالعجز من منظور الفقه الإسلامي والاقتصاد الوضعي"، الإسكندرية، دار الفكر الجامعي، 2010.
3. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، "التسيير المالي الإدارة المالية دروس وتطبيقات"، ط1، دار وائل للنشر، عمان، 2006
4. ايمن الشنطي، عامر شقر، "مقدمة في الادارة و التحليل المالي"، دار البداية الطبعة الأولى، عمان، 2008.
5. حسن الحاج، "عجز الموازنة المشكلات والحلول"، مجلة جسر التنمية، العدد 63 ، الكويت، المعهد العربي للتخطيط.
6. حسين راتب يوسف ريان، "عجز الموازنة وعالجه في الفقه الإسلامي"، الأردن، دار النفائس ، سنة 1999.
7. حمزة محمود الزبيدي، "التحليل المالي: لأغراض التقييم الأداء و التنبؤ بالفشل"، ط2، عمان، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، 2011
8. خالد توفيق الشمري، "التحليل المالي و الاقتصادي" (في دراسات تقييم و جدوى المشاريع) دار وائل للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى ، عمان، 2010.
9. الخضير محسن أحمد، "الديون المتعثرة: الظاهرة... الأسباب... العلاج"، إيتراك للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، مصر 1996، ص26.

10. دريد كامل ال شبيب، "مبادئ الإدارة المالية"، دار المناهج للنشر و التوزيع عمان/الأردن، 2009.
11. شعيب شنوف، "التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS"، دار زهران للنشر و التوزيع الطبعة الأولى، المملكة الأردنية الهاشمية، 2012.
12. عايب وليد عبد الحليم، "الأثار الاقتصادية الكلية لسياسة الانفاق الحكومي"، بيروت، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، 2010.
13. عبد الغفار حنفي، سمية قرياقص، "أساسيات الاستثمار و التمويل"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000.
14. عبد المطلب عبد الحميد، "الديون المصرفية المتعطّرة والأزمة المالية المصرفية العالمية"، دار الجامعة الإسكندرية، 2009 .
15. عليان الشريف، واخرون، "الإدارة و التحليل المالي"، دار البركة للنشر والتوزيع الأردن-عمان، 2007.
16. فهمي مصطفى الشيخ "التحليل المالي"، دور النشر، الطبعة الأولى، رام الله، فلسطين.
17. كمال الدين الدهراوي، "تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار"، المكتب الجامعي الحديث، الاسكندرية، 2006.
18. مبارك السلوس، "التسيير المالي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
19. محسن احمد الخضيري، "الديون المتعثّرة الظاهرة... الأسباب... العلاج" ط4، ايتراك للنشر و التوزيع، مصر، 1998.

20. محمد سامي راضي، "تحليل التقارير المالية" (محاسبي-مالي -اقتصادي)، دار التعليم الجامعي الاسكندرية.
21. مخيسي شيحة، "التسيير المالي للمؤسسة"، دار هومة الجزائر 2010.
22. منير شاكر ، إسماعيل عبد الناصر نور ، التحليل المالي محل لصناعة القرارات، دار وائل للنشر، عمان ، الأردن 2007.
23. مولود حشمان، "نماذج وتقنيات التنبؤ القصير المدى"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1998 .
24. مؤيد راضي خنفر و غسان فلاح المطارنة، "تحليل القوائم المالية" (مدخل نظري و تطبيقي) دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة، الطبعة الثالثة الأردن، 2011.
25. وليد ناجي الحياي، "الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي" (منهج علمي و عملي متكامل) مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2007.
26. يونس علي حسن، "الإفلاس"، مطابع دار الكتاب العربي، مصر، 1998.

➤ المجلات و المذكرات:

1. بشير كشرود، "تشخيص مؤسسات الانجاز في قطاع البناء"، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1994.
2. جهاد حمدي اسماعيل مطر ، "نموذج مقترح للتنبؤ بالتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين (دراسة تطبيقية) رسالة لنيل الماجستير قسم المحاسبة و التمويل"، كلية التجارة الجامعة الاسلامية ، غزة 2010.
3. خير الدين قريشي، "دور المعلومات المحاسبية المفصح عنها وفق النظام المحاسبي المالي في التنبؤ بالإفلاس"، دراسة عينة من

- الشركات الجزائرية ،مذكرة ماجستير، قسم العلوم التجارية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة،2012.
4. سمير علاوي و فوزي غرايبة، "التنبؤ بتغير الشركات باستخدام القياس متعدد الاتجاهات دراسة تطبيقية على قطاع الخدمات في الأردن"، دراسات العلوم الإدارية والمجلد 35 العدد2، 2008.
5. شريف ربحان وزويبر لعيوني ، "النماذج الكمية للتنبؤ بإفلاس المؤسسة و مدى مساهمتها في التنمية الاقتصادية"، مجلة التوصل، عدد 20 ديسمبر 2002 جامعة باجي مختار عنابة.
6. عبد الفتاح العربي و عصام ميلاد، "النسب المالية كأداة لتقييم الأداء و التنبؤ بالفشل المالي، دراسة تطبيقية على الشركة المالية النرويجية للأسمدة خلال فترة 2013-  
2017"، مجلة التنمية الاقتصادية،2020.
7. عمار أكرم الطويل، "مدى اعتماد المصاريف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر"، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، الجامعة الإسلامية، غزة، 2008.
8. ف. ديل وآخرون، "ميزانية الشركات وسياسة الاقتصاد الكلي"، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 51 ،العدد5 ،.واشنطن، 1999.
9. فريدة بوغازي وآخرون، "فعالية استخدام التنبؤ في الجهاز الإداري"، الملتقى الوطني السادس حول الأساليب الكمية ودورها في اتخاذ القرارات الإدارية، جامعة 20 أوت سكيكدة الجزائر، يومي 27 جانفي 2009.

❖ المراجع الأجنبية:

1. Altman EL, "Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy". The journal of finance , vol 23 n°,1968
2. C.MARMUSE, "Stratégie de redressement d'entreprise", Ed Vuibert, Paris, 1990.

3. Carole GRESSE, les entreprises en difficulté, (Paris Economica, 1954).
4. Gokul shinha, "financial statement analysis", Eastern Economy Edition, New Delhi, 2nd E, 2012.
5. Jae K. Shim and Joel G. siegel, "Financial Analysis–Forecasting and Modeling", CCH a Wolters Kluwer business, Chicago, 3<sup>e</sup> E, 2007.
6. Jean–François BAIGNE, « dynamique de redressement d’entreprise », ed d’organisation, Paris, 1986.
7. Jean–Marc TARIANT, "Guide pratique pour reprendre une entreprise", édition d’Organisation, Paris, 4eme édition, 2007.
8. Kamel HAMDI, "Diagnostic et redressement d’une entreprise", imprimerie ES–SALEM, Alger, 2002.
9. Orabi.MM (2014). Empirical tests on Financial Failure Prediction Models, Interdisciplinary Journal of contemporary research in business.
10. Piere Ramage , "analyse et diagnostic Financier ", Edition d’organisation .
11. VYUPTAKECH SHARAN, "Fundamentals of Financial management", Pearson Education, India, 2 nd E , 2009.