الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 20 أوت 1955- سكيكدة

كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير والعلوم التجارية

قسم علوم التسيير

الميدان: علوم اقتصادية، تسيير وعلوم تجارية

الفرع: إدارة أعمال

التخصص: مالية المؤسسة

عنوان المذكرة

آليات التنبؤ بالعجز المالي في المؤسسات الاقتصادية

دراسة حالة مؤسسة سيجيكو "Sijico" لإنتاج العصير والمصبرات الغذائية وحدة رمضان جمال سكيكدة.

مذكرة مكملة لنيل شهادة ماستر أكاديمي

من إعداد الطالبة:

نسيمة رحايل

تحت إشراف:

الأستاذ: د. صبري مقيمح

الأستاذة: وهيبة بوعنينبة

أعضاء لجنة المناقشة:

اسم ولقب الخبير	الصفة	الرتبة	الجامعة الأصلية
د. سمير شرقرق	رئيسا	أستاذ محاضر ب	جامعة 20أوت1955
وهيبة بوعنينبة	مشرف مساعد	أستاذة مساعدة أ	جامعة 20أوت1955
مرزوق فيلالي	ممتحنا	أستاذة مساعدة أ	جامعة 20أوت1955

السنة الجامعية: 2013 - 2014

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

شكر و تقدير

الحمد والشكر لله العلي القدير الذي وفقني لإنهاء هذا العمل المتواضع بعد أن أمدني

بالقوة والصبر والعزيمة وأنار دربي بالعلم و جعله غايتي في الحياة.

أتقدم بالشكر الجزيل إلى كل من ساعدني على انجاز هذا العمل، وأتوجه بالشكر

الخاص إلى الأستاذ المشرف "مقيمح صبري" والأستاذة "بوعنينبة وهيبة" على النصائح

والتوجيهات القيمة

كما أتقدم بجزيل الشكر إلى كل عمال مؤسسة سيجيكو وأخص بالدكر "بولعينين

ليلى".

إلى كل هؤلاء أتقدم بالشكر والتقدير.

الإهـــــــــــداء

بسم الله الرحمان الرحيم

الحمد لله الذي اعانني على إتمام مشواري الدراسي

إلى والدي الغالي وأرجو من الله أن يتغمد روحه ويسكنه فسيح جنانه.

إلى أعز ما أملك في الدنيا "والدي الكريمين"

إلى من فضلهما الله وجعلهما بعده في الطاعة والاحترام أهدي ثمرة جهدي.

إلى التي تعبت وكرست حياتها من أجل الوصول إلى ما أنا عليه اليوم، إلى التي طالما انتظرت نجاحي أمي " سكينة" أطال الله في عمرك وجعلك من أهل الجنة إنشاء الله.

إلى من له الفضل في تعليمي وتربيتي أبي الغالي "قدور" أطال الله في عمرك وجعلك من أهل الجنة إنشاء الله.

إلى إخوتي وأخواتي : "فاتح "، "محمد" ، "فؤاد" ، "وفاء" ،" ثلجة" ،" مريم "، وإلى زوجتي أخوي" صونيا" "سارة".

إلى عصافير البيت "هديل وفرح"، "رنيم وأسيل "، وإلى صديقاتي : " كنزة"، "نعيمة"، "أمينة".

إلى كل من وسعهم قلبي وسهى عنهم قلمي.

نســـــــيمة

فهرس المحتويات	الصفحة
شكر وتقدير	
إهداء	
فهرس المحتويات	
قائمة الأشكال	
قائمة الجداول	
مقدمة	أ.ب.ج.د.هـ
الفصل الأول: العجز المالي في المؤسسة وطرق معالجته	01
تمهيد	02
المبحث الأول: ماهية العجز المالي	03
المطلب الأول: مفهوم العجز المالي	03
1- تعريف العجز المالي	03
2- دورة حياة المؤسسة والعجز المتوقع	05
3- مراحل العجز المالي	07
المطلب الثاني: أسباب العجز المالي	10
1- مجموعة الأسباب الخاصة بالمؤسسة	12
2- مجموعة الأسباب الخاصة بالبنك	15
3- مجموعة الأسباب الخاصة بالظروف المحيطة	15
المطلب الثالث: أثار العجز المالي	16
1- أثاره على المؤسسة	16
2-أثاره على الجهاز المصرفي	17
3- أثاره على الاقتصاد القومي	18
المبحث الثاني: تشخيص العجز المالي ومعالجته	19
المطلب الأول: تشخيص العجز المالي	19
1- مؤشرات العجز المالي	19
2-مظاهر العجز المالي	23
3-تشخيص جوانب المؤسسة العاجزة	25
المطلب الثاني: طرق ووسائل معالجة العجز المالي	30
1-إعادة الهيكلة	30
2-الاندماج	33
3-التأجير	34
4-تغيير الشكل القانوني	34
5-التصفية	35

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

6-البيع	35
خلاصة	37
الفصل الثاني: دور الآليات المستخدمة في التنبؤ بالعجز المالي	38
تمهيد	39
المبحث الأول: استخدام التحليل المالي في التنبؤ بالعجز المالي	40
المطلب الأول: ماهية التنبؤ المالي	40
1-مفاهيم بمدلول التنبؤ	40
2-تعريف التنبؤ المالي	41
3-خطوات التنبؤ المالي	42
4-طرق وأساليب التنبؤ المالي	42
المطلب الثاني: ماهية التحليل المالي	44
1-تعريف الحليل المالي ومجالات استخدامه	44
2-مصادر معلومات التحليل المالي	46
3-أنواع التحليل المالي	47
4-معوقات التحليل المالي	48
المطلب الثالث: التحليل المالي لأغراض التنبؤ بالعجز المالي	50
1-أهمية التنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية	50
2-التنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية باستعمال المؤشرات والنسب المالية	50
3-مقومات عملية التنبؤ باستخدام القوائم المالية	55
المبحث الثاني: النماذج التحليلية للتنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية	56
المطلب الأول: النماذج النوعية للتنيؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية	56
1-نموذج أرجنتي	56
2-نموذج ميلر وبيتر	59
3-نموذج ليتنان	59
المطلب الثاني: النماذج الكمية للتنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية	60
1-نموذج بيفر	61
2-نموذج ألتمان	63
3-نموذج كيدا	67
4-نموذج شيرود	68
المطلب الثالث: النماذج الكمية النوعية الحديثة للتنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية	73
1-نموذج رجال القرض	73
2-نموذج نقاط المخاطرة	74
3-نموذج الأنظمة الخبيرة	75

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

4-نماذج التنقيط	75
5-الشبكات العصبونية الاصطناعية	78
خلاصة	81
الفصل الثالث: دراسة حالة مؤسسة سيجيكو لإنتاج العصير والمصبرات الغذائية	82
تمهيد	83
المبحث الأول: التعريف بمؤسسة سيجيكو	84
المطلب الأول: لمحة تاريخية لمؤسسة سيجيكو	84
1-نشأة وتطور مؤسسة سيجيكو	84
2-الموقع الجغرافي للمؤسسة وأنشطتها	85
3-مهام مؤسسة سيجيكو	86
المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمؤسسة سيجيكو	86
1- الهيكل التنظيمي العام للمؤسسة	86
2-الهيكل التنظيمي لمصلحة المحاسبة والمالية	90
المبحث الثاني: تقيم الوضعية المالية لمؤسسة سيجيكو واختبار استمراريتها	91
المطلب الأول: عرض الميزانية المالية لمؤسسة سيجيكو وتحليلها	91
1-إعداد الميزانية المالية	91
2-تقديم الميزانية المالية وتحليلها	92
المطلب الثاني: تحليل الوضعية المالية لمؤسسة سيجيكو	99
1-مؤشرات التوازن المالي	99
2-النسب المالية	104
المطلب الثالث: اختبار استمرارية مؤسسة سيجيكو بتطبيق نموذج ألثمان المعدل	106
1-حساب متغيرات النموذج	106
2-حساب قيم Z لمؤسسة سيجيكو	108
خلاصة	110
خاتمة	111
قائمة المراجع	
الملاحق	
الملخص	

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

قائمة الأشكال

رقم الشكل	العنوان	الصفحة
01	دورة حياة المؤسسة وأبعادها المالية.	07
02	مراحل العجز المالي.	08
03	الأسباب الداخلية لعجز المؤسسات.	12
04	العلاقة الارتباطية بين العجز المالي والمؤشرات المالية.	22
05	أدوات التشخيص المالي.	27
06	عرض لنظام خبير.	75
07	وحدة العصبون لنظام الشبكات العصبية.	79
08	دالة تشغيل العصبون.	80
09	الهيكل التنظيمي العام للمؤسسة.	87
10	الهيكل التنظيمي لمصلحة المحاسبة والمالية.	90
11	التمثيل البياني لأصول مؤسسة سيجيكو.	95
12	التمثيل البياني لخصوم مؤسسة سيجيكو.	98
13	التمثيل البياني لمؤشرات التوازن المالي.	103
14	التمثيل البياني لنسب المديونية.	104
15	التمثيل البياني لنسب السيولة.	105
16	التمثيل البياني لقيم Z.	109

قلم الجزائر | WWW.DZPEN.COM

قائمة الجداول

رقم الجدول	العنوان	الصفحة
01	أسباب العجز المالي	11
02	أسباب العجز المالي حسب Dun and Bradstreet	11
03	العوامل التي تجعل المؤسسة العاجزة غير قابلة للتصحيح	29
04	عوامل النجاح الرئيسية التي تجعل المؤسسة العاجزة قابلة للتصحيح	30
05	نسب السيولة	53
06	نسب الربحية	53
07	نسب النشاط	54
08	نسب المديونية	54
09	نسب السوق	54
10	المتغيرات الأساسية لنموذج أرجنتي	58
11	تصنيف القروض حسب درجة المخاطرة	68
12	المؤشرات وأوزانها النسبية	69
13	النسب المالية العشرة للتنبؤ بالعجز حسب أهميتها	70
14	النسب المالية العشر الأكثر أهمية كأداة للتنبؤ بالعجز المالي للمؤسسات من وجهة نظر كل من المدققين والمحللين الماليين	71
15	قيمة Z والعجز المحتمل	78
16	تصنيف عمال مؤسسة سيجيكو	85
17	أصول مؤسسة سيجيكو للفترة(2007-2012)	93
18	خصوم مؤسسة سيجيكو للفترة(2007-2012	96
19	رأس المال العامل الصافي للفترة(2007-2012)	99
20	رأس المال العامل الخاص للفترة(2007-2012)	100
21	رأس المال العامل الأجنبي للفترة(2007-2012)	101
22	رأس المال العامل الإجمالي للفترة(2007-2012)	101
23	الاحتياج من رأس المال العامل للفترة(2007-2012)	102
24	الخزينة الصافية للفترة (2007-2012)	103
25	نسب المديونية للفترة (2007-2012)	104
26	نسب السيولة للفترة (2007-2012)	105
27	قيم X1 للفترة (2007-2012)	106
28	قيم X2 للفترة (2007-2012)	107
29	قيم X3 للفترة (2007-2012)	107
30	قيم X4 للفترة (2007-2012)	107

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

31	قيم X5 للفترة (2007-2012)	108
32	قيم Z للفترة (2007-2012)	109

مقدمة

لقد شغلت المؤسسة الاقتصادية حيزا معتبرا في كتابات وأعمال الكثير من الاقتصاديين على اختلاف اتجاهاتهم الأيديولوجية، باعتبارها النواة الأساسية في النشاط الاقتصادي للمجتمع، وتعمل المؤسسات الاقتصادية في محيط يتسم بالانفتاح والتطلع نحو العالم الخارجي وفي بيئة تسودها حدة المنافسة، وعالم يتميز بالعولمة الاقتصادية بل والعولمة المالية يكون فيه البقاء للأقوى.

وقد تواجه المؤسسة الاقتصادية خلال دورة حياتها وفي غياب الإدارة الرشيدة والتحليل السليم لوضعيتها العديد من الأخطار، ومن بينها خطر العجز الذي قد يكون عجز اقتصادي أو عجز مالي، فيكون اقتصادي في حال عدم قدرة دخل المؤسسة على تغطية نفقاتها أو في حال انخفاض معدل العائد على استثماراتها عن تكلفة رأسمالها، والعجز الاقتصادي لا يترتب عنه إشهار إفلاس المؤسسة لأنه يحدث بصرف النظر عن مقدرة المؤسسة عن الوفاء بما عليها من التزامات، بمعنى أنه يمكن للمؤسسة أن تكون عاجزة من الناحية الاقتصادية ومع ذلك لا تتوقف عن دفع التزاماتها حينما يحين استحقاقها، بينما يكون العجز مالي في حال عدم استطاعة المؤسسة تسديد التزاماتها للدائنين والوفاء بديونها في تواريخ استحقاقها.

وتتشابك المفاهيم في إعطاء تسمية للمشاكل المالية التي تتعرض لها المؤسسة فنجد العجز والعسر والتعثر والفشل والافلاس، ويرجع هذا الاختلاف في المفاهيم إلى التباين في الظروف والبيئات من بلد لآخر، لدى يمكن القول أن مصطلح العجز المالي يخلط بين المفاهيم المالية والقانونية للإفلاس والعسر والفشل وهو بذلك يعتبر مرادف لهذه التسميات، ويعتبر العجز المالي الشبح الذي يطارد المؤسسة الغافلة عن حقيقة وضعها المالي، وهو يأتي كنتيجة حتمية لجملة من الأسباب والعوامل بعضها داخلية وتتمثل أساسا في ضعف إدارة المؤسسة، وأخرى خارجية تعود للظروف الاقتصادية المحيطة مثل المنافسة الشرسة ونقص مصادر التمويل وارتفاع تكلفتها.

وإذا حل العجز المالي بإحدى المؤسسات فإنه يقودها تدريجيا إلى نقطة النهاية بإشهار إفلاسها والقضاء على حياتها، ويترك العجز المالي أثار وخيمة تعود على المؤسسة بصفة خاصة والاقتصاد الذي تنشط فيه بصفة عامة.

ومن هنا ظهرت الحاجة إلى إيجاد وسيلة للوقاية من هذا الخطر، حيث سعى العديد من الباحثين والدارسين إلى إيجاد آليات للتنبؤ بالعجز في المؤسسات الاقتصادية مستعينين في ذلك بالتحليل المالي، الذي يعتبر أشبه بجهاز الإنذار المبكر والحارس الأمين للمؤسسة خاصة إذا استخدم بفعالية، ولقد أسفرت

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

هذه الدراسات عن وجود مدخلين أساسيين للتنبؤ بالعجز هما المدخل الكمي والمدخل غير الكمي، حيث يعتمد أصحاب هذا الأخير على البيانات النوعية دون الكمية في بناء نماذج للتنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية ومن أبرز رواد هذا المدخل جون أرجنتي الذي وضع نموذج للتنبؤ بالعجز في المؤسسات الاقتصادية والذي ركز من خلاله على جوانب الضعف الإداري للمؤسسة، بينما يعتمد أصحاب المدخل الكمي وعلى رأسهم بيفر وألثمان على البيانات الكمية المستخرجة من القوائم المالية للمؤسسة في شكل نسب مالية لبناء نماذج للتنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية، ويعد الجمع بين النماذج الكمية والنوعية للتنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية أحسن طريقة للوصول إلى نتائج أكثر دقة ومصداقية.

الاشكالية:

على ضوء ما سبق يمكن طرح الاشكالية التالية:

إلى أي مدى تساهم آليات التنبؤ في الكشف المبكر عن العجز المالي لمؤسسة سيجيكو؟

وللإجابة على الاشكالية قمنا بتقسيمها إلى الأسئلة الفرعية التالية:

- ماهي الخلفية النظرية للعجز المالي في المؤسسة الاقتصادية؟
- ماهي أكثر النماذج تطبيقا وفعالية في التنبؤ بالعجز المالي؟
- هل تستخدم المؤسسات الاقتصادية أدوات التحليل المالي لتطوير نظام إندار مبكر لرصد أي تعثر قبل وقوعه؟
- هل تطبق المؤسسة الاقتصادية الجزائرية آليات التنبؤ بالعجز المالي؟

الفرضيات:

للإجابة على التساؤل الرئيسي والتساؤلات الفرعية نقترح الفرضيات التالية:

- تعد الإدارة السيئة السبب الرئيسي لعجز العديد من المؤسسات؛
- يعتبر نموذج ألثمان من بين أكثر النماذج استعمالا وأكثرها فعالية؛
- للتنبؤ دور كبير في الكشف المبكر عن العجز المالي من خلال التحليل المالي؛
- تطبق المؤسسات الاقتصادية الجزائرية أساليب التنبؤ بالعجز المالي لتفادي خطر الإفلاس.

دوافع اختيار الموضوع:

هناك عدة دوافع وراء اختيار هذا الموضوع منها:

- الاعتقاد التام بأهمية المؤسسة كأداة إنتاج في تحقيق التنمية الاقتصادية والتأثير السلبي لعجزها وإفلاسها على الاقتصاد الوطني؛

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

- الميول الشخصي للمواضيع المالية بالإضافة إلى طبيعة التخصص.

أهمية البحث:

يستمد البحث أهميته مما يلي:

- الأهمية التي تكتسبها المؤسسة الاقتصادية في بعث النشاط الاقتصادي وتحقيق التنمية وبالتالي أثر صحتها المالية والاقتصادية على الاقتصاد الوطني؛
- الكشف عن الأسباب الجوهرية التي أدت إلى تأزم وضعية المؤسسات، حتى يتم تجنبها في المؤسسات الجديدة إذا كانت هذه الأسباب داخلية، وإصلاحها في حالة ما إذا تعلقت بالمحيط الذي تنشط فيه المؤسسة؛
- الحد من مخاطر الإفلاس والعجز المالي للمؤسسات والتنبؤ بالأداء المالي المستقبلي للمؤسسات ومدى قدرتها على الاستمرار.

أهداف البحث:

تتجلى أهداف البحث فيما يلي:

- التعرف على أسباب العجز المالي في المؤسسات الاقتصادية وأثاره؛
- إبراز دور وأهمية التحليل المالي في الكشف المبكر عن العجز المالي؛
- التعرف على آليات التنبؤ بالعجز المالي في المؤسسات الاقتصادية ومدى فعالية هذه الآليات؛
- معرفة مدى تطبيق آليات التنبؤ بالعجز المالي في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية مع إبراز أهم المعوقات التي تواجه المؤسسة الاقتصادية واقتراح الحلول المناسبة.

حدود البحث:

انحصر هذا البحث في إسقاط الجانب النظري على مؤسسة سيجيكو لإنتاج العصير والمصبرات الغذائية بولاية سكيكدة وذلك للفترة الممتدة من 2007 إلى غاية 2012.

منهج البحث:

للإجابة على التساؤلات المطروحة والإحاطة بمختلف جوانب الموضوع قمنا بالدراسة والتحليل متبعين المنهجين الوصفي والتحليلي، فالوصفي من أجل وصف ظاهرة العجز المالي والتحليلي من أجل تحليل القوائم المالية، بالإضافة إلى منهج دراسة حالة.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

الدراسات السابقة:

- دراسة مزياني نور الدين، تحليل خطر الإفلاس باستخدام جداول التدفقات النقدية، مدكرة مكملة لنيل شهاد الماجستير، تخصص تسيير المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة 20أوث 1955 سكيكدة، 2006. وتعتبر جداول التدفقات النقدية أداة من أدوات التحليل الديناميكي، وقد توصل الباحث إلى ما يلي:

- الافلاس يمثل سيرورة تدهور أداء المؤسسة عبر الزمن بسبب عدم قدرتها على التكيف مع محيطها ويظهر هذا التدهور في صورة عجز مالي.
- التحليل بواسطة جداول التدفقات النقدية أفضى إلى أن تدهور وضعية الخزينة ناتج أساسا عن عدم قدرة دورة الاستغلال عن توليد سيولة كافية بسبب انخفاض حجم الانتاج وارتفاع التكاليف.

وكانت الدراسة التطبيقية في الشركة الوطنية للبتروكيمياء (ENIP) للفترة 2001-2003، حيث أظهرت نتائج الدراسة الوضعية الصعبة التي توصلت لها المؤسسة.

- دراسة منال خلخال، فعالية نماذج التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية، مدكرة مكملة لنيل شهادة الماجيستير، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة 20أوث 1955سكيكدة، 2012، والتي توصلت إلى ما يلي:

- مصطلح الفشل المالي هو مصطلح غير دقيق وغير محدد من ناحية وصف وضعية المؤسسة المالية فهو يخلط بين المفاهيم المالية والقانونية للإفلاس والعسر وهو بذلك يعتبر مرادف لهذه التسميات.
- يبدأ الفشل المالي بحدوث خسائر متتالية سنة بعد أخرى أي عدم تحقيق أرباح.
- يعود عجز وفشل المؤسسات إلى الإدارة السيئة بالدرجة الأولى.
- تعتبر أعمال كل من بيفر وألتمان بمثابة حجر الأساس في توجيه الاهتمام إلى النسب المالية رغم عيوبها.
- يعد نموذج ألتمان من أشهر النماذج المستعملة وأكثرها فعالية.

وكانت الدراسة التطبيقية في المجمع الشرقي للدواجن بأم البواقي للفترة 2005-2010، الذي لا يهتم بنماذج التنبؤ ويقتصر فقط على تحليل بعض النسب المالية، ولقد أسفرت نتائج تطبيق نموذج ألتمان المعدل على المؤسسة عن وجود خطر واحتمال تعرضها للإفلاس.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

تقسيم البحث:

تم تقسيم البحث إلى ثلاثة فصول فصلين نظريين والثالث تطبيقي، فكان الفصل الأول بعنوان العجز المالي في المؤسسة الاقتصادية وطرق معالجته، والذي يظم مبحثين الأول تحت عنوان ماهية العجز المالي، والثاني تحت عنوان تشخيص العجز المالي ومعالجته.

أما الفصل الثاني فكان بعنوان دور الآليات المستخدمة في التنبؤ بالعجز المالي، والذي يضم بدوره مبحثين الأول تحت عنوان استخدام التحليل المالي في التنبؤ بالعجز المالي في المؤسسة الاقتصادية، والمبحث الثاني تحت عنوان النماذج التحليلية للتنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية.

أما الفصل الثالث فكان بعنوان دراسة حالة مؤسسة سيجيكو لإنتاج العصير والمصبرات الغذائية، والذي يظم بدوره مبحثين الأول تحت عنوان التعريف بمؤسسة سيجيكو، والثاني تحت عنوان تقييم الوضعية المالية لمؤسسة سيجيكو واختبار استمراريتها.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

تمهيد:

تعتبر المؤسسة أساس قيام أي اقتصاد فهي مصدر أساسي لثروته ومداخيله، وبالتالي تطوره وازدهاره مرتبط بتطورها واستمرارها، لذلك وجب الاهتمام بها وبسلامتها على اعتبار أنها تنشط في بيئة معقدة ومحفوفة بمخاطر كثيرة تهدد بقائها. فقد تواجه المؤسسة خلال حياتها مشاكل واضطرابات مالية خطيرة قد تؤذي بها إلى الخروج من دنيا الأعمال، مالم تستطع مواجهتها والتحكم فيها واتخاد الإجراءات التصحيحية الملائمة في الوقت المناسب.

وليس بالضرورة كل تعثر مالي يؤدي بالمؤسسة إلى الإفلاس والتصفية فقد تستطيع المؤسسة مواجهة هذا التعثر ومعالجته، وهذا ما يمكن معرفته من خلال القيام بعملية التشخيص التي تحدد ما إذا كان هناك سبيل للمعالجة والاستمرار أو لا جدوى من ذلك.

وسيتم التعرض في هذا الفصل إلى العجز المالي في المؤسسات الاقتصادية وطرق معالجته وذلك من خلال تقسيمه إلى مبحثين.

المبحث الأول: ماهية العجز المالي.

المبحث الثاني: تشخيص العجز المالي ومعالجته.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

المبحث الأول: ماهية العجز المالي.

العجز المالي هو مواجهة المؤسسة لظروف طارئة تؤدي إلى عدم قدرتها على توليد مردودية اقتصادية أو فائض نشاط يكفي لسداد التزاماتها في الأجل القصير، ويرجع العجز المالي إلى أسباب عديدة منها ما يتعلق بالمؤسسة ومنها ما يتعلق بمحيطها، ويترك العجز المالي أثار وخيمة على المؤسسة بصفة خاصة والاقتصاد الذي تنشط فيه بصفة عامة.

المطلب الأول: مفهوم العجز المالي.

سنتناول فيما يلي تعريف العجز المالي وأهم المصطلحات المشابهة والتي تعبر عن المشاكل المالية التي تتعرض لها المؤسسة خلال دورة حياتها، بالإضافة إلى مراحل العجز المالي.

1- تعريف العجز المالي:

يتفق مفهوم العجز المالي كمعنى مع عدد من المرادفات المعروفة في الفكر المحاسبي والمالي مثل التعثر المالي والاختلال المالي والعسر المالي والفشل المالي والإفلاس. ويجمع الكتاب أن هذا المفهوم له عدد من المضامين الأخرى، كما يمكن تفسيره بطرق متعددة وفقا للحالة التي يتم بها أو يظهر بها وفقا لنوع المشاكل أو المواقف التي تواجهها المؤسسة.

وفيما يلي سنحاول عرض أهم التعاريف المتعلقة بمفهوم العجز المالي:

1-1- التعثر المالي:

يعرف التعثر المالي على أنه مواجهة المؤسسة لظروف طارئة (غير متوقعة)، تؤدي إلى عدم قدرتها على توليد مردود اقتصادي أو عائد نشاط يكفي لسداد التزاماتها في الأجل القصير، وعدم قدرتها على تغطية هذه الالتزامات من المصادر الخارجية أيضا.[1]

ويقصد بالمؤسسات المتعثرة في المفهوم الاقتصادي تلك المؤسسات التي لا يكفي دخلها لتغطية نفقاتها. وتعد المؤسسة متعثرة إذا لم تتمكن من مقابلة التزاماتها المستحقة على الرغم من زيادة أصولها عن خصومها فيما يعرف بأزمة سيولة.[2]

---

[1] محسن أحمد الخضيري، **الديون المتعثرة الظاهرة الأسباب العلاج**، الطبعة الأولى، إيتراك للنشر والتوزيع، مصر، 1997، ص35.

[2] عبد المطلب عبد الحميد، **الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية**، الدار الجامعية، الاسكندرية،2009، ص23.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

1-2- الاختلال المالي:

يعرف الاختلال المالي على أنه وضع يواجه المؤسسة نتيجة قصور مواردها وامكانياتها على الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير، وإن هذا الاختلال ناجم أساسا عن عدم التوازن بين موارد المؤسسة والتزاماتها في الأجل القصير، التي استحقت أو تستحق السداد، وإن هذا الاختلال بين الموارد الذاتية والالتزامات الخارجية يتراوح بين الاختلال المؤقت العارض وبين الاختلال الحقيقي الدائم.

وكلما كان هذا الاختلال هيكليا أو يقترب من الهيكلي كلما كان من الصعب على المؤسسة تجاوز الأزمة التي سببها هذا الاختلال.

1-3- العسر المالي:

يعرف العسر المالي على أنه عدم قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها المالية والتي استحقت فعلا أو سوف تستحق في الأجل القصير، نظرا لأن إيراداتها ومواردها قصيرة الأجل وإيرادات النشاط الجاري لا تغطي احتياجاتها والتزاماتها المالية.[1]

1-4- الفشل المالي:

عرف "dun et Bradstreet's" الفشل بأنه يحدث عندما تكون هناك عمليات أو أعمال للمؤسسة يتبعها تنازل عن الممتلكات أو الأصول لصالح الدائنين.[2]

1-5- الإفلاس:

الإفلاس هو عبارة عن الحالة القانونية التي تنتهي إليها مؤسسة توقفت عن دفع ديونها، أو هو طريقة للتنفيذ الجماعي على أموال المؤسسة التي توقفت عن سداد ديونها في ميعاد استحقاقها، مما يؤدي إلى تصفية أموالها وبيعها تمهيدا لتوزيع ثمنها على الدائنين.[3]

نلاحظ من خلال التعاريف السابقة أن بعضها ركز عن الأسباب والبعض الأخر قد ركز على النتائج، في حين البعض الأخر اهتم بالشكل أو المظاهر التي اتخذتها ووصلت إليها المشكلة.

---

[1] محسن أحمد الخضيرى، مرجع سابق، ص ص31-33.

[2] خير الدين قريشي، **دور المعلومات المحاسبية المفصح عنها وفق النظام المحاسبي المالي(SCF) في التنبؤ بخطر الإفلاس**، مذكرة ماجستير في العلوم التجاري، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة،2012، ص30.

[3] نادية فضيل، **الإفلاس والتسوية القضائية في القانون الجزائري**، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر،2008، ص5.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

1-6- العجز المالي:

العجز المالي هو عدم قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها المالية من خلال مواردها المتاحة.[1]

العجز المالي هو عدم مقدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها الجارية في تاريخ استحقاقها.[2]

والعجز المالي يعني أن القيمة الدفترية لالتزامات المؤسسة تكون أكبر من القيمة الدفترية لأصولها، وبالتالي تكون المؤسسة في حال عجز عن تسديد التزاماتها.[3]

العجز هو عملية وحالة فمن حيث كونه عملية فهو ليس نتاج اللحظة ولكن ناجم عن العديد من الأسباب والعوامل التي تفاعلت وتتفاعل عبر مراحل زمنية تطول أو تقصر وتؤدي إلى الحالة التي عليها المؤسسة من عدم قدرتها على سداد التزاماتها والحصول على التزامات جديدة، بل أيضا والعودة إلى ما كانت عليه من قبل أو استعادة توازنها المالي والنقدي أو التشغيلي.[4]

2- دورة حياة المؤسسة والعجز المتوقع:

يرتبط عجز المؤسسة بدورة حياتها فلكل مؤسسة دورة حياة أو عمر محدد في الحياة الاقتصادية، وتتماثل هذه الدورة مع دورة حياة السلعة في السوق والتي تبدأ من بداية تقديم وعرض السلعة في السوق من قبل المؤسسة وتنتهي بعزوف جمهور المستهلكين عنها وتحولهم إلى سلعة بديلة.

وتعكس دورة حياة المؤسسة احتمالية العجز أو توقعه. وتقسم دورة حياة المؤسسة إلى خمسة مراحل نوجزها فيما يلي:[5]

2-1- مرحلة الإعداد والتصميم:

وهي المرحلة التأسيسية للمؤسسة حيث تتم فيها كل العمليات المتعلقة بإنشاء المؤسسة، فتقوم مديرية البحث والتطوير بعمليات التصميم وابتكار مختلف المواصفات التي تميز المنتوج وتلبي احتياجات المستهلك، ويتحمل المنشئين خلال هذه المرحلة مصاريف الإنشاء والإعداد التي تكون مرتفعة خاصة في القطاعات التي تعرف تكنولوجيا متطورة.

---

[1] La direction d'Alain Burland Arnaud Thauvron Annaick Guyvarch, **Finance Manuel, LMD Expertise comptable**, DSCG2, p401.

[2] وليد ناجي الحيالي، **الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي**، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص189.

[3] محمد إبراهيم عبد الرحيم، **اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي**، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2008، ص173.

[4] محسن أحمد الخضيري، مرجع سابق،ص33.

[5] إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، **التسيير المالي الإدارة المالية دروس وتطبيقات**، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، 2006، ص ص 54-56.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

2-2- مرحلة الانطلاق:

في هذه المرحلة يكون نشاط المؤسسة مبتدئ يعرف نمو معتدل وغير مستقر للمبيعات والإنتاج، وارتفاع المصاريف الثابتة مع انخفاض حجم الإنتاج مما يؤدي إلى نتائج سلبية. وعلى اعتبار المنتوج يظهر لأول مرة في السوق فإن المبيعات تعرف نمو بطئ مما يستوجب مجهودات تسويقية كبيرة للتعريف بالمنتوج، وتتميز هذه المرحلة بارتفاع مستوى التكاليف مقارنة برقم الأعمال، وهو ما ينعكس على المردودية حيث تظهر سالبة والتي لا تسمح بالاعتماد على الموارد الداخلية كمصدر تمويل، مما يدفع المؤسسة إلى اللجوء إلى موارد خارجية لمواجهة احتياجاتها المالية المرتفعة خصوصا ما يتعلق بالاستثمارات الضرورية للاستغلال.

2-3- مرحلة النمو:

تشهد المؤسسة في هذه المرحلة نمو متسارع في حجم الإنتاج والمبيعات وبالتالي تحسن في النتائج والمردودية، بسبب امتصاص التكاليف الثابتة الناتج عن وفرات الحجم، بالإضافة إلى تزايد احتياجات تمويل الاستثمارات وتنامي قدرة المؤسسة على مواجهة هذه الاحتياجات بفعل قدرة التمويل الذاتي. وتبقى المؤسسة منشغلة بتحقيق التوازن المالي، بالتسيير الفعال للاحتياج في رأس المال العامل واللجوء إلى الاستدانة يعد خيارا حتميا وأساسيا لمسايرة النمو، ويرجع ذلك لوجود علاقة طردية بين نمو رقم الأعمال ونمو الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال.

2-4- مرحلة النضج:

خلال هذه المرحلة يتجه معدل النمو نحو الاستقرار والتباطؤ، وذلك بفعل تشبع السوق بالمنتوج الحالي، ولتجاوز هذه الوضعية تسعى المؤسسة إلى تكثيف المجهودات الترويجية وبالتالي تزداد تكاليف الإشهار والترويج، وإثر ذلك يتجه منحنى التكاليف نحو ارتفاع طفيف مع نهاية هذه المرحلة إلا أن هذه الزيادة لا تؤثر على المردودية بسبب استقرار مستوى الإيرادات، حيث تستمر المؤسسة في تحقيق نتائج إيجابية مع انخفاض تدريجي للاحتياجات المالية.

وتسعى المؤسسة للمحافظة على هذه الحالة لأطول فترة زمنية ممكنة، كما يسعى المسؤول المالي إلى توظيف السيولة المرتفعة في استثمارات إضافية والاستثمار غير المباشر في الأسواق المالية.

2-5- مرحلة الزوال:

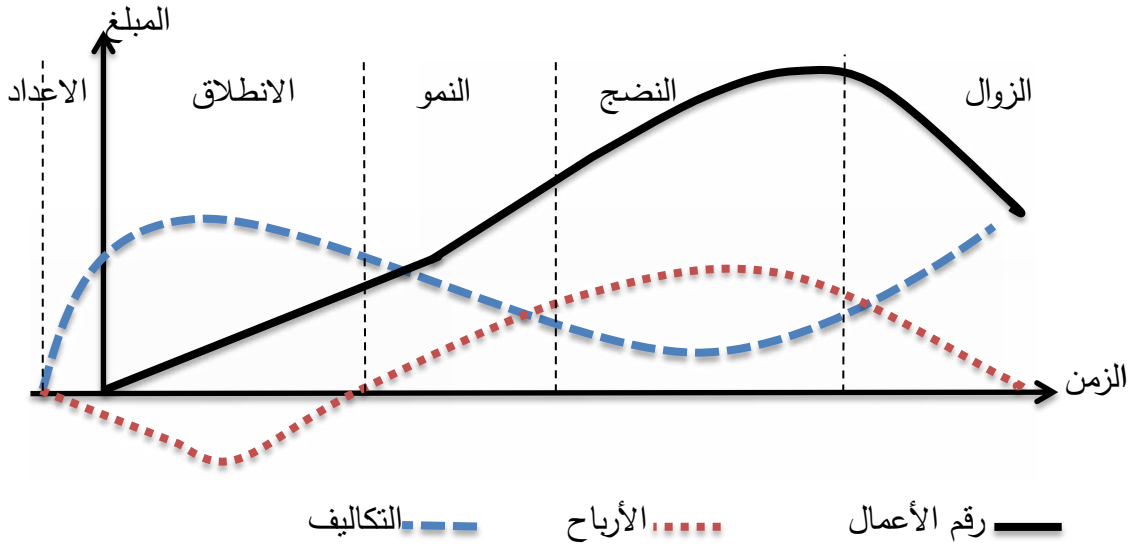
تعد هذه المرحلة أخر حلقة في حياة المؤسسة بنشاطها الحالي، ويتضح ذلك من خلال الانخفاض الكبير في رقم الأعمال والفقدان التدريجي للحصص السوقية، مما يدفع المسؤولين إلى التفكير في تصميم

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

جديد للمنتوج، وتنتهي هذه المرحلة بعمليات التنازل عن الاستثمارات وتسريح جزء من العمالة وينجم عن ذلك بعض التكاليف الخاصة، وهو ما يظهر من خلال الارتفاع الطفيف في منحنى التكاليف في نهاية هذه المرحلة.

والشكل التالي يلخص مراحل حياة المؤسسة.

الشكل رقم (1): دورة حياة المؤسسة وأبعادها المالية.



المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق،ص54.

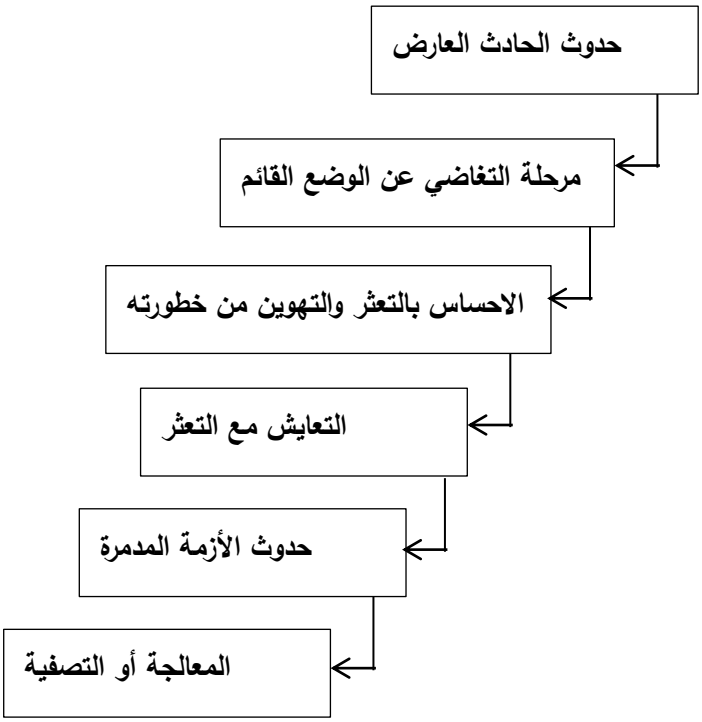
نقلا عن:.G.Bressy et c.KonKuyt: **Economic dentreprise**:5eme dition. SIREY Paris 2000. page138

3- مراحل العجز المالي:

لا يحدث العجز المالي في المؤسسة فجأة فهو يمر بعدة مراحل متتالية، وعلى اعتبار العجز المالي يعبر عن تعثر مالي والذي يلخص الشكل التالي مراحله.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

الشكل رقم (2): مراحل العجز المالي.



المصدر: محسن أحمد الخضيري، مرجع سابق،ص48.

من الشكل السابق يتبين أن للعجز المالي ستة مراحل نوجزها فيما يلي:[1]

3-1- مرحلة حدوث الحدث العارض:

وهو البداية الحقيقية للعجز المالي حيث يحدث حادث عارض ما يمثل لحظة اختبار وتحدي للمدير المالي للمؤسسة، فإذا تنبه له وأدرك خطورته لم يحدث العجز، ولكن إذا غفل عنه واستهتر به واستهان بخطورته بدأ العجز، وكثيرا ما يبدو الحادث العارض أمرا عاديا هينا لا قيمة له خاصة في ظل إتباع سياسة الإدارة يوم بيوم والتعامل مع أحداث اللحظة دون استخدام الإدارة العلمية المستقبلية التي تقوم على التخطيط والتنظيم والتوجيه والرقابة، ومن أمثلة الحوادث العارضة ما يلي:

- الدخول في التزامات غير مخططة لا تعطي عائدا سريعا أو بطيئة العائد، وبالتالي تخلق عبئا وتولد التزاما لم يكن في الحسبان يلتهم جانبا من الفائض الذي تحققه المؤسسة ويحول توازنها إلى اختلال، والفائض النقدي إلى عجز نقدي؛
- ظهور التزام عارض فجائي غير مخطط 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

[1] محسن أحمد الخضيري، مرجع سابق، ص ص 39-44.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

المؤسسة، سواء نتيجة لقرار إداري من السلطات النقدية أو نتيجة لحادث ما في السوق النقدية أو سوق رأس المال المحلية والعالمية؛

- ظهور حدث مفاجئ لم تستطع المؤسسة توقعه من قبل ولم يحتاط له القائمين على إدارتها، مثل اكتشاف اختلاسات بمبالغ ضخمة أو إفلاس بعض العملاء الكبار المدينين للمؤسسة بمبالغ كبيرة.

3-2- مرحلة التغاضي عن الوضع القائم:

وهي المرحلة التي يدق فيها بعض خبراء المؤسسة المتعثرة جرس الإنذار لتنبيه القائمين على إدارة المؤسسة إلى خطورة الأسباب والبواعث المؤثرة على عملية التعثر والدافعة إليها، 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.

3-3- مرحلة استمرار العجز والتهوين من خطورته:

وفي هذه المرحلة يزداد الوضع تفاقما ويزداد تجاهل القائمين على المشروع لخطورة الوضع، خاصة بعد سيطرة حاشية أو بطانة السوء على متخذي القرار، ومن ثم تتحول المشاكل الوليدة إلى مشاكل بالغة النمو، ورغم وضوح خطورة الوضع إلا أن القائمين على إدارة المؤسسة لا يعطونها الاهتمام الواجب ولا يقوموا باتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة، بل يستمرون في ذات السياسة الانفاقية غير السليمة التي كانت المؤسسة تسيير عليها من قبل وبذلك تزداد الخسائر.

3-4- مرحلة التعايش مع العجز:

تعد هذه المرحلة أخطر المراحل على الإطلاق وأكثرها تدميرا لمقومات التواجد داخل المؤسسة، حيث يصبح العجز الطابع اليومي للحياة داخل المؤسسة، وإن ما يتم داخله هو مجرد علامات حياة ودليل عليها ليس أكثر، وفي الوقت نفسه تكون المؤسسة تلفظ أنفاسها الأخيرة، وفي هذه المرحلة تتوقف الاستثمارات الجديدة كلية وتنعدم أي عمليات لزيادة الطاقة الإنتاجية، وتتحول العملية 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، وتصبح المؤسسة كالمحكوم عليه بالإعدام تنتظر النهاية المحتومة والتي لابد أتية ومن هنا يسيطر اليأس والإحباط على العاملين فيها وعلى من يتعامل معها.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

3-5- مرحلة حدوث الأزمة المدمرة:

وتبدأ هذه المرحلة بتسرب أنباء العجز إلى الجمهور الخارجي وكسر حاجز التعتيم الإعلامي الذي وضعته إدارة المؤسسة العاجزة، وتحدث الأزمة عندما تواجه المؤسسة حادث ضخم لا يمكن مواجهته بطرق الامتصاص والتعتيم، 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 واتخاذ كافة الإجراءات القانونية فضلا عن تجميد معاملاتهم معها.

3-6- مرحلة معالجة الأزمة أو تصفية المؤسسة:

في هذه المرحلة يبدأ أصحاب المؤسسة بالاجتماع مع كل من إدارة المؤسسة الحالية، وأصحاب الحقوق على المؤسسة، واستدعاء عدد من الخبراء والمتخصصين لدراسة أسباب العجز وعلاجه. وعادة ما تبدأ عملية المعالجة بإعفاء مجلس الإدارة الحالي والذي يعتبر السبب في وصول المؤسسة إلى هذه المرحلة مع تقديم بعظهم للمحاكمة عن المخالفات المرتكبة سواء قيامهم بعمل من شأنه إحداث العجز، أو الامتناع عن عمل معين كان بإمكانه أن يجنب المؤسسة هذا العجز أو يعالجه أو يحول دون تفاقم الأوضاع ووصولها إلى هذه الدرجة. ثم القيام بتعين مفوض على المؤسسة ومنحه كافة السلطات والصلاحيات للقيام بعملية الإصلاح المطلوب سواء من خلال عمليات الدمج أو التصفية أو عمليات الإقالة من التعثر وإعادة المؤسسة إلى مسيرتها الطبيعية، واستعادتها لحيويتها وأرباحها وقدرتها على النمو والتوسع والانتشار وسداد التزاماتها المستحقة بعد إعادة جدولتها وبما يتناسب مع قدرتها الجديدة على السداد.

المطلب الثاني: أسباب العجز المالي.

نعلم أن العجز المالي لا يأتي من العدم وإنما هناك عدة أسباب وراء حدوثه واختلف الكتاب والباحثين في تصنيفها كل حسب وجهة نظره.

فهناك من صنفها إلى ثلاثة أصناف وفق الجدول التالي:[1]

[1] La direction d'Alain Burland Arnaud Thauvron Annaick Guyvarch, op, cit, 402.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

الجدول رقم (1): أسباب العجز المالي.

أسباب اقتصادية	أسباب مالية	أسباب أخرى
– ضعف القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة – تحقيق نتائج سلبية – ضعف المبيعات – فقدان المنافسة	– ارتفاع المديونية في الهيكل التمويلي للمؤسسة – تكلفة الديون مرتفعة – نقص في رأس المال	– سوء التسيير – أخطاء استراتيجية – الاحتيال و الاختلاس – الكوارث الطبيعية
%37	**%47**	**%16**

المصدر: La direction d'Alain Burland Arnaud Thauvron Annaick Guyvarch, op, cit, p402.

نقلا عن: Dun and Bradstreet

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن 47% من الأسباب هي أسباب مالية والتي تتمثل أساسا في ارتفاع الديون ضمن الهيكل التمويلي للمؤسسة، بالإضافة إلى تكلفتها المرتفعة والتي تعجز المؤسسة في الكثير من الأحيان عن تسديدها بسبب نقص السيولة لديها.

وبتحليل استطلاعي من قبل "Dun and Bradstreet" قد حددت القائمة التي تسبب العجز المالي كما يوضحه الجدول التالي:[1]

الجدول رقم (2): أسباب العجز المالي حسب "Dun and Bradstreet".

السبب	الأهمية النسبية للعجز
عدم كفاءة الإدارة	%93
الإهمال	%2
التزوير	%1.5
الكوارث	%0.9
أسباب أخرى	%3
المجموع	**%100**

المصدر: حمزة محمود الزبيدي، **التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل**، الطبعة الأولى، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص279.

[1] حمزة محمود الزبيدي، **التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل**، مرجع سابق، ص ص 279-280.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

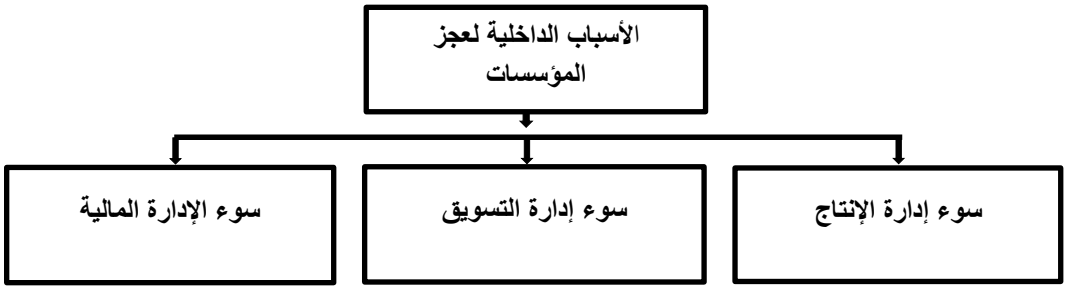
ويشير الجدول السابق إلى أن أكثر من 90 %من الأسباب المؤدية للعجز إنما تعود – بغض النضر– عن حجم المؤسسة ونوعها وعمرها إلى عدم الخبرة الإدارية.

من خلال ما سبق يمكن رد أسباب العجز المالي إلى أسباب خاصة بالمؤسسة وأخرى خاصة بالبنك الممول وأسباب أخرى تخص الظروف المحيطة.

1- مجموعة الأسباب الخاصة بالمؤسسة:

تعتبر الأسباب الداخلية الخاصة بالمؤسسة من بين أهم الأسباب التي تؤدي إلى العجز المالي ويمكن توضيحها من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (3): الأسباب الداخلية لعجز المؤسسات.



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على محسن أحمد الخضيرى، مرجع سابق، ص88.

من خلال الشكل السابق يتضح أن الأسباب الخاصة بالمؤسسة تنقسم إلى ثلاثة أقسام نوجزها فيما يلي: [1]

1-1- سوء إدارة الإنتاج:

حيث يتعلق هذا العمل بالنشاط الاقتصادي الذي تمارسه المؤسسة سواء كانت مؤسسة صناعية أو زراعية، طالما كانت تقوم على إنتاج سلعة أو تقديم خدمة من الخدمات. وبصفة عامة هناك مجموعة من الأسباب التي تؤدي إلى نقص الإنتاج وتراجع قيمته وارتفاع تكلفته وأهمها ما يلي:

- عدم قيام المؤسسة على أساس اقتصادي سليم؛
- انتشار ظاهرة تعطل خطوط الإنتاج لفترات طويلة نتيجة لتعطل الآلات وتقادمها وعدم القيام بعمليات الصيانة الدورية والتجديد بصفة مستمرة؛
- استخدام أساليب وسياسات إنتاجية قديمة وبالية ذات طابع استغلالي ظالم للقوي العاملة؛

[1] محسن أحمد الخضيرى، مرجع سابق، ص ص 89-97.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

– انخفاض مهارة القوى العاملة لنقص الخبرة أو عدم كفاية التدريب مما أدى إلى انتشار ظاهرة الإسراف في استخدام الموارد الخام وازدياد حجم التالف وارتفاع نسبة الإنتاج المعيب من السلع تامة الصنع والمردود من المبيعات واكتساب المشروع سمعة سيئة وانطباع سلبي لدى جماهير المستهلكين والمتعاملين، ضف إلى ذلك سوء أوضاع العمل وظروفه وانخفاض الرواتب والأجور وازدياد التوتر وارتفاع معدل دوران العمالة والتغيب وتأثيرها على توقف خطوط الإنتاج ورداءة المنتجات؛

– عدم انتظام ورود المواد الخام وعدم استقرار مصادر التوريد وصعوبة الحصول عليها؛

– سوء تخطيط العمليات الإنتاجية وتضارب القرارات الإدارية المنظمة لعمليات التصنيع داخل الوحدات الإنتاجية؛

– عدم توافر وسائل النقل الداخلي والخارجي وانخفاض كفاءتها مما يؤدي إلى حدوث اختناقات في العملية الإنتاجية؛

– عدم كفاءة مراقبة المخزون من جميع الأصناف والقصور في تخطيط عمليات المتابعة الإنتاجية والتخزينية، وحركة الأصناف، وعدم توخي الدقة في تقدير الاحتياجات.....إلخ، مما يؤدي إلى اتساع نطاق التالف والراكد والمعيب.

وتؤدي هذه العمليات إلى ارتفاع تكلفة الإنتاج بشكل كبير، الأمر الذي قد يدفع المؤسسة إلى رفع سعر البيع أو تخفيض هامش الربح، وكلاهما قد لا يكون مناسبا للمستهلك والمؤسسة معا في ظل المنافسة الشرسة للمنتجات البديلة أو للمنتجات والسلع المماثلة.

1-2- سوء التسويق:

وهو من أكبر أسباب عجز المؤسسات حيث يرتبط نجاح أي مؤسسة من المؤسسات في تحقيق أهدافها بحسن قيام إدارة التسويق بالنشاط الموكول إليها. ويرجع سوء التسويق إلى العوامل التالية:

- عدم القيام بدراسات السوق والمستهلك ومعرفة الاحتياجات والرغبات الحقيقية والقدرة الشرائية لهذا المستهلك؛
- سوء القيام بعمليات تخطيط المنتجات من حيث الشكل واللون والحجم والجودة والأنماط والمواصفات مما يؤدي إلى انخفاض معدلات استهلاكها أو عزوف المستهلك عنها وصعوبة تصريفها؛
- سوء القيام بعمليات التوزيع، من حيث اختيار منافذ توزيع غير مناسبة للمستهلك النهائي أو مكلفة أو غير نشيطة؛
- سوء القيام بعمليات الترويج؛

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

- عدم مناسبة سياسات التسعير والائتمان التي تستخدمها المؤسسة في تسعير سلعها أو في بيعها.

نتيجة لهذه الأسباب وغيرها تنخفض قدرة المؤسسة على تصريف إنتاجها أو تسويق هذا الإنتاج، ومن ثم على تحقيق إيرادات تكفي لسداد التزاماتها أو لتأمين احتياجاتها من مستلزمات الإنتاج، ومن ثم تعجز في سداد ديونها.

1-3- سوء الإدارة المالية:

وهي من أهم العوامل التي تؤدي إلى العجز المالي للمؤسسة، وترجع أهم عوامل سوء الإدارة المالية إلى ما يلي:

- ضعف قدرة المؤسسة على التخطيط المالي لمواردها واستخدامات هذه الموارد بالشكل الذي يحقق التناسب ما بين توقيت وقيمة التدفقات المالية الداخلة والخارجة وبالشكل الذي يفي بدفع وسداد هذه الالتزامات؛
- توسع المؤسسة في الاقتراض وبتكاليف مرتفعة واستخدام قروض قصيرة الأجل في سداد الالتزامات وقروض طويلة الأجل؛
- عدم سداد المؤسسة التزاماتها المستحقة في مواعيدها وتراكم الديون عليها وتعاظمها؛
- ارتفاع قيمة المصاريف الإدارية وانخفاض إنتاجية هذا المصروف وزيادة حجمه عن المعدل المناسب؛
- عدم تخطيط الإنفاق الاستثماري للمؤسسة أو سوء هذا التخطيط؛
- الانحراف المالي المتعمد مثل زيادة حجم الاختلاسات والسرقات بشكل كبير وعمليات التدليس مع الموردين والموزعين؛
- سوء تخطيط عملية الشراء للمواد الخام وارتفاع تكاليف تخزينها وإنفاق جانب كبير من الأموال في المواد الخام دون الحاجة الملحة إلى ذلك؛
- التعاقد على طلبيات ضخمة طويلة الأجل تنفد لموزعين وعملاء في المستقبل البعيد بأسعار ثابتة متفق عليها حاليا وغير قابلة للزيادة مع سيادة اتجاه تضخمي ترتفع معه أسعار وتكاليف ومستلزمات الإنتاج.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

2- مجموعة الأسباب الخاصة بالبنك:

كثيرا ما يكون البنك الممول للمؤسسة سببا في تعرضها للعجز وذلك من خلال ما يلي:[1]

- المغالاة في تقييم الضمانات المقدمة من المؤسسة ضمانا للتسهيلات الائتمانية الممنوحة من البنك وتسعيرها بأغلى من قيمتها الحقيقية بكثير؛
- التوسع في تجاوزات الرصيد الأدنى للتسليف؛
- الموافقة على قيام المؤسسة بسحب جزء من الضمانات المقدمة أو التصرف فيها دون سداد القيمة التسليفية التي كان يغطيها هذا الضمان؛
- موافقة البنك على مد آجال استحقاق الديون بشكل متكرر مما يشجع العميل على عدم الجدية في السداد؛
- حدوث ازدواج في التمويل بضمان ذات البضاعة المرهونة.

3- مجموعة الأسباب الخاصة بالظروف المحيطة:

يمكن تقسيم الأسباب الخاصة بالظروف المحيطة بالمؤسسة إلى أسباب محلية وأخرى عالمية كما يلي:[2]

3-1- الأسباب المحلية:

تتعلق هذه الأسباب أساسا بالسياسات الاقتصادية الحكومية وغير الحكومية السائدة في الدولة، والتي تشكل الإطار العام الذي تعمل فيه المؤسسة، والتي تفرض عليها القيام بعمليات معينة أو عدم القيام بها كما أنها تضع حدودا أو قيودا على حركتها، وفيما يلي عرض لكل منها:

- **سياسات التسعير الحكومية وغير الحكومية:** حيث تمثل سياسات التسعير الجبرية التي تتبعها الدولة أحد القيود الأساسية التي تقف وراء ربحية المؤسسات، كما أن سياسات الإغراق باستخدام أسعار رخيصة تؤدي إلى خفض هامش الربح بل والبيع بسعر أقل من التكلفة؛
- **السياسات المالية:** وتتمثل في السياسة الضريبية التي تفرضها الدولة على المؤسسات مثل ضرائب الأرباح التجارية والصناعية على النشاط الذي تمارسه، الضرائب والرسوم الجمركية على واردات المؤسسة من مستلزمات الإنتاج وعلى الآلات والمعدات، وكلما كانت الأعباء الضريبية مرهقة وباهضه ومغالى فيها كلما كانت سببا رئيسيا في عجز المؤسسات؛

[1] محسن أحمد الخضيرى، مرجع سابق، ص ص101-110.

[2] نفس المرجع، ص ص 125-132.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

- **السياسة النقدية:** وتتعلق أساسا بالسياسة الائتمانية حيث كلما كانت سياسة انكماشية كابحة ومتشددة ومغالى فيها من حيث فرض القيود على منح الائتمان كلما كانت قدرة المؤسسات على تحقيق أهدافها محدودة، كما أن لسياسة سعر الصرف تأثير خطير، حيث يرجع عجز العديد من المؤسسات إلى الانخفاض الكبير في قيمة العملة المحلية أمام العملات الأجنبية وبالتالي انخفاض قدرة المؤسسات على سداد ديونها التي تم اقتراضها بالعملات الأجنبية، بالإضافة إلى سياسة الدين العام التي تؤثر بشكل كبير على المؤسسات، حيث كلما كانت الدولة في حاجة إلى أموال كلما قامت بطرح قروض وسندات للاكتتاب العام والخاص بأسعار فائدة ومزايا مغرية، وبالتالي تؤدي إلى تفضيل الأفراد عدم الاستهلاك واتجاههم إلى الاستثمار فيها وادخارهم جانب من إنفاقهم لشرائها وبالتالي ينكمش السوق أمام المؤسسات.

3-2- الأسباب العالمية:

وتتعلق أساسا بسياسات التجارة الخارجية الدولية التي يمكن تحديدها فيما يلي:

- سياسات الحماية الكمية والنوعية؛
- سياسات الحروب الاقتصادية والحصار الاقتصادي الدولي؛
- سياسات التكتلات الاقتصادية الدولية؛
- عوامل الركود التضخمي.

المطلب الثالث: أثار العجز المالي.

تعمل المؤسسة في محيط اقتصادي واجتماعي وسياسي تتأثر به وتؤثر فيه، فإذا تعرضت إلى عجز مالي لا تتحمل وحدها أثاره بل تتقاسمه مع عناصر البيئة التي تنشط فيها، فتظهر أثار على الجهاز المصرفي وأخرى على الاقتصاد القومي.

1- أثاره على المؤسسة:

إن للعجز المالي أثار وخيمة على المؤسسة نوجزها فيما يلي: [1]

- مواجهة المؤسسة لعدة صعوبات في الحصول على مستلزمات التشغيل اللازمة لاستمرار النشاط؛
- تزايد الخسائر المحققة نتيجة لتعاظم وتزايد حجم ديون المؤسسة المتعثرة من أقساط الدين وفوائده لصالح البنك الدائن؛

[1] خلخال منال، **فعالية نماذج التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية**، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955سكيكدة، الجزائر، 2012، ص31.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

- تزايد الطاقات العاطلة في المؤسسة؛
- يؤدي العجز المالي إلى اهتمام رجال الصحافة والإعلام، واستخدام تحقيقاتهم الصحفية والإعلامية في تصيد أخطاء المؤسسة ومن ثم مهاجمتها هي والقائمين على إدارتها، مما يؤدي إلى خلق انطباع سلبي وغير إيجابي لدى الجمهور، مما يؤثر على حجم أعمال المؤسسة حاليا ومستقبلا؛[1]
- هروب العمالة الماهرة من المؤسسة إلى أخرى منافسة بسبب انخفاض أرباح العاملين وحوافزهم وتبقى فقط العمالة غير الماهرة ذات الإنتاج المنخفض مما يزيد من التكاليف وبالتالي زيادة حدة العجز، بالإضافة إلى فقدان المؤسسة قدر هائل من الوقت والمال في المنازعات والقضايا؛[2]
- في نهاية الأمر يتحقق التوقف عن العمل في صورة جزئية ثم بشكل كامل وهو ما يعني تزايد حجم الخسائر المحققة.[3]

2- أثاره على الجهاز المصرفي:

تعتبر البنوك الممول الرئيسي لنشاط المؤسسة فإذا أصاب هذه الأخيرة عجز مالي انتقلت أثاره إلى البنك بصفة خاصة والجهاز المصرفي بصفة عامة ومن أهم هذه الأثار ما يلي: [4]

- تجميد جانب مؤثر من موارد البنك المالية داخل قروض متعثرة لا يستطيع البنك استردادها؛
- عدم تحقيق البنك لإيرادات عن القروض المتعثرة حيث يتم تجنيب وتهميش الإيرادات الخاصة بهذا القرض؛
- ارتفاع تكلفة الحصول على الأموال داخل البنك نتيجة حاجته لتدبير موارد إضافية استعاضة للموارد التي جمدت في شكل قروض متعثرة؛
- انخفاض صافي ربح التشغيل نتيجة انخفاض إيرادات البنك لتجنيب وتهميش العوائد المدينة للقروض المتعثرة، وارتفاع تكلفة الحصول على الأموال وتدعيم المخصصات؛
- ارتباك موقف التدفقات بنوعيها وهو أمر قد يؤثر على قدرة البنك على مقابلة التزاماته تجاه المودعين والبنوك الأخرى؛
- ارتفاع المخصصات التي يتم تكوينها لمقابلة الديون المتعثرة؛

---

[1] محسن أحمد الخضيري، مرجع سابق، ص49.

[2] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص ص107-112.

[3] خلخال منال، مرجع سابق، ص31.

[4] أحمد غنيم، **الديون المتعثرة والائتمان الهارب، قراءة في واقع ووقائع الازمة**، الطبعة الأولى، 2001، ص ص 54-55.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

- عدم قدرة البنك على تدعيم احتياطاته نتيجة تأثر صافي الربح بانخفاض الإيرادات وارتفاع حجم المخصصات؛
- انخفاض صافي أرباح البنك أو تحقيقه لخسائر نتيجة ما تقدم؛
- تراجع درجة تقييم البنك وتصنيفه ائتمانيا.

3- أثاره على الاقتصاد القومي:

إن أثار العجز المالي لا تقتصر على المؤسسة فحسب بل تمتد إلى كافة الاقتصاد الذي تنشط فيه، وتهدد عملية التنمية فيه وتزيد من تخلفه وتتراجع معدلات النمو، ويظهر تأثير العجز المالي على الاقتصاد القومي من خلال ما يلي:[1]

3-1- أثر العجز المالي على ميزان المدفوعات:

تعتبر المؤسسات العاجزة بما تمثله من طاقات عاطلة لها تأثير سلبي على الإنتاج القومي، مما يؤدي إلى اللجوء للاستيراد لسد فجوة الطلب الكلي والعرض الكلي من السلع ومن ثم ميل الميزان التجاري في غير صالح الاقتصاد القومي، وبالتالي زيادة عجز الميزان التجاري فضلا عن تحويل الموارد المتاحة من العملة الأجنبية للاستخدام الإنتاجي إلى أغراض غير إنتاجية.

3-2- أثر العجز المالي على الدخل القومي والموازنة العامة للدولة:

يؤدي العجز المالي إلى تراجع القيمة المضافة لكل من الجهاز المصرفي والمؤسسات العاجزة ذاتها، ومن ثم تراجع الدخل القومي فضلا عن حرمان الموازنة العامة للدولة من جزء هام من مواردها السيادية، نظرا لانخفاض حجم الحصيلة الضريبية المحولة للدولة من الجهاز المصرفي والمؤسسات العاجزة.

3-3- أثر العجز المالي على التضخم:

يؤدي زيادة عجز الموازنة العامة للدولة الناتج عن انخفاض المتحصلات الضريبية نظرا لنمو حجم المؤسسات العاجزة في الاقتصاد إلى تفجير قوى التضخم في الاقتصاد القومي، ولا يخفى على أحد أن التضخم يؤدي إلى عرقلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية ويعبث بقيم المجتمع ويشيع الاضطراب في مختلف جوانب الحياة الاقتصادية والاجتماعية.

[1] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص ص 114-117.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

3-4- أثر العجز المالي على مناخ الاستثمار:

إن العجز المالي يعيق النمو الاقتصادي ويحول دون ولادة الأثار الإيجابية للقرارات المالية والنقدية التي تتخذها الحكومة للخروج من حالة الركود والكساد الاقتصادي، كما يؤثر العجز المالي على تنفيد خطط الدولة التي تستهدف تنمية الاستثمارات وتوفير المزيد من فرص العمل.

نظرا للأثار الوخيمة التي يخلفها العجز المالي سواء على المؤسسة ذاتها أو على الجهاز المصرفي أو على الاقتصاد القومي ككل، لابد على المؤسسة أن تكون حدرة ومتفطنة لأي خلل قد يصيبها ويؤدي بها إلى حالة العجز النهائي، وذلك من خلال القيام بعملية التشخيص لوضعيتها ومعرفة الحالة التي وصلت إليها واتخاد الإجراءات المناسبة.

المبحث الثاني: تشخيص العجز المالي ومعالجته.

قد تتعرض المؤسسات الاقتصادية خلال دورة حياتها إلى العجز المالي الذي يسبب لها أثار وخيمة. وتختلف حدة هذا العجز من مؤسسة إلى أخرى ويعود ذلك لاختلاف الظروف المحيطة والأسباب المتدخلة في حدوثه ودرجة تأثيرها، ولمعرفة درجة هذا العجز وتقيمه لابد على المؤسسة من القيام بعملية التشخيص لوضعيتها من أجل معرفة المظاهر والمؤشرات التي تسبق حدوث العجز مع اقتراح الطرق الكفيلة بمعالجته.

المطلب الأول: تشخيص العجز المالي.

إن العجز المالي للمؤسسة لا يحدث بشكل فجائي وبدون مؤشرات تدل على ذلك، ففي أغلب الحالات هناك مظاهر ومؤشرات تدل على حدوثه، وفيما يلي سنتناول مجموعة من المؤشرات والمظاهر التي تصيب المؤسسات العاجزة مع تشخيص جوانب المؤسسة العاجزة.

1- مؤشرات العجز المالي:

للعجز المالي عدة مؤشرات نوجزها فيما يلي:[1]

1-1- مؤشرات يمكن أن يستدل عليها من الهيكل المالي:

اختلال الهيكل التمويلي للمؤسسة وما قد يترتب على ذلك من احتمال عجز المؤسسة لعدم نمو حقوق الملكية مع نمو أرقام أعمالها بطريقة مماثلة.

[1] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص ص59-64.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

1-1-1- اختلال علاقة حقوق الملكية بالأصول الثابتة ورقم الأعمال:

من المعروف أن الأصول الثابتة تغطى بمصادر تمويل طويلة الأجل ولكن قد يحدث أن تغطيها المؤسسة بمصادر قصيرة الأجل، وهذا فضلا على أنه يلقي بأثر باهض على تكلفة التمويل وعلى عبء سيولة المؤسسة وهو ما قد يترك أثر سلبي على دورة تحولات الأصول وتباطؤ عملية الإنتاج، ومن ناحية أخرى فإن نمو رقم الأعمال يجب أن يتواكب معه نمو متوازي في حقوق الملكية، فلا يجوز أن تتجه المؤسسة إلى تمويل الزيادة في رقم المبيعات من مصادر تمويل خارجية، حيث يترتب على ذلك في أغلب الأحيان اختلال الهيكل التمويلي للمؤسسة، نظرا لتزايد أعباء التمويل في حين تظل حقوق الملكية ثابتة دون زيادة في حين يتعين تدعيم الملكية كي تصبح متناسبة مع رقم الأعمال بطريقة ديناميكية.

1-1-2- اختلال الهيكل التمويلي:

يظهر اختلال الهيكل التمويلي للمؤسسة عندما تعتمد وبصفة كبيرة على أموال الدائنين في توسيع نشاطها، أي عدم نمو حقوق الملكية مع نمو رقم أعمالها بطريقة متكافئة الأمر الذي يترتب عليه احتمال وقوع المؤسسة في عجز مالي.

1-1-3- التوسع في النشاط بما يفوق الإمكانيات المالية:

إن توسع المؤسسة في نشاطها في حدود تفوق إمكانياتها الراهنة سواء المالية أو الفنية دون دراسة هذا التوسع دراسة جيدة وتوفير الإمكانيات المالية والفنية اللازمة، يعني أنها تقدم على مخاطرة غير مأمونة العواقب قد يترتب عليها عجز دائم في السيولة.

1-2- مؤشرات السيولة:

يعتبر نقص السيولة من أهم المؤشرات والتي تتجلى من خلال ما يلي:

1-2-1- المخزون السلعي وقابليته للتصريف:

إن تصاعد المخزون السلعي أو حتى ثباته مع جمود حركته قد يعني خللا سياسيا أو تسويقيا أو خللا في السياسات الشرائية وذلك كله من شأنه أن يؤدي إلى اختناق دورة تحول الأصول ودخولها في دائرة أضيق فأضيق وأن المؤسسة قد تتوقف عن التشغيل نظرا لمشاكل متفاقمة في السيولة وأنه ينعكس تاركا أثاره السلبية في تضخيم متوسط فترة التخزين من سنة لأخرى.

1-2-2- الزيادة الكبيرة في البيع الأجل:

لكل مؤسسة سياستها البيعية وقد تكون هذه السياسة مثبتة على البيع النقدي وحده أو البيع النقدي والبيع الأجل طبقا لطبيعة وظروف ونوع النشاط، فإذا ما تحولت المؤسسة فجأة إلى الزيادة الكبيرة في

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

البيع الأجل فإن هذا يعني ركود سوق السلعة أو أن المؤسسة تواجه منافسة قوية، ولاشك أن البيع الأجل غالبا ما يؤدي في النهاية إلى اختناق في السيولة، يكون هذا الاختناق مؤقت وقد يتحول إلى اختناق دائم في السيولة وهو يندر بعجز المؤسسة ومواجهتها صعوبات عديدة.

1-2-3- عدم سداد الالتزامات الدورية:

هناك التزامات بالنسبة لأية مؤسسة وخاصة التكاليف الثابتة التي يتعين سدادها بصفة دورية فإذا ما عجزت المؤسسة عن سدادها كاملة أو بعض منها كان مؤشرا على أن المؤسسة تعاني نقصا في السيولة مما يؤثر على سير المؤسسة وانتظامها.

1-3- مؤشرات الربحية:

وهي مؤشرات تشير إلى الربحية ولكنها في نفس الوقت تشير إلى كفاءة الإدارة في المؤسسة، وهذه المؤشرات لا تقاس لفترة واحدة بل تقاس لفترة زمنية معينة (سنتين على الأقل) للتعرف على اتجاهات هذه المؤشرات وعلاقة ذلك بنمو المؤسسة من عدمه وفيما يلي بعض هذه المؤشرات:

- تكلفة المبيعات إلى المبيعات؛
- صافي الربح إلى مجمل الربح؛
- المصروفات الإدارية كنسبة من الإيرادات؛
- أعباء التمويل كنسبة من الإيرادات.

1-4- مؤشرات يمكن أن يستدل عليها من الميزانية:

- تدهور مركز المؤسسة النقدي؛
- الزيادة الكثيرة والمفاجئة في أوراق القبض وتراجع فترة تحصيلها؛
- مد أجل أوراق القبض؛
- الزيادة الكبيرة في المخزون السلعي؛
- انخفاض نسبة الأصول المتداولة إلى إجمالي الأصول؛
- تدهور مركز سيولة رأس المال العامل؛
- تضخم الأصول غير الملموسة؛
- انخفاض نسبة حقوق الملكية إلى الديون.

1-5- مؤشرات يمكن أن يستدل عليها من قائمة الدخل:

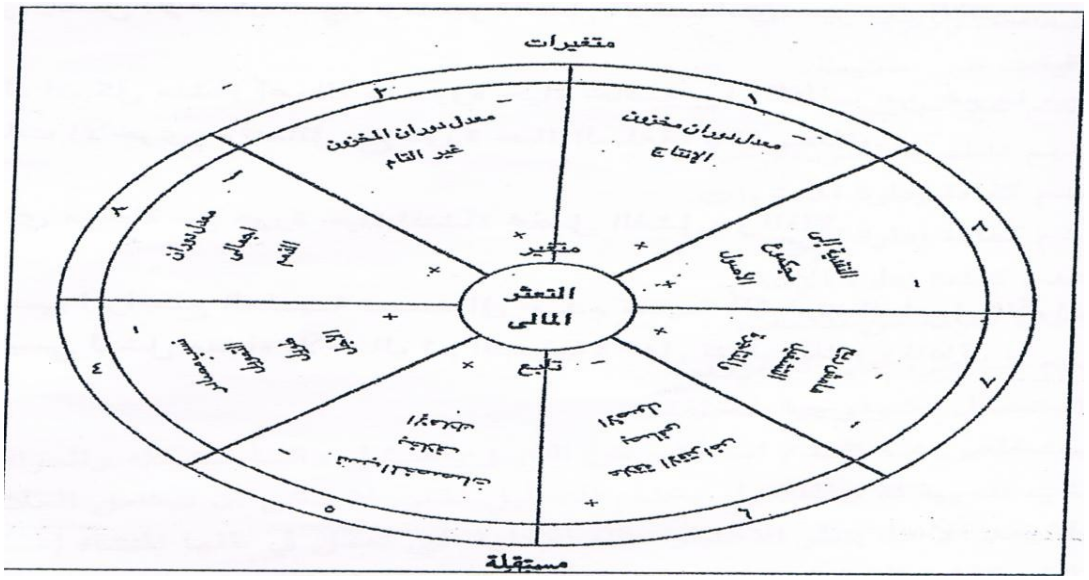
- انخفاض حجم المبيعات وظهور فجوة كبيرة بين إجمالي وصافي المبيعات؛

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

- ارتفاع التكاليف وضيق هامش الربح؛
- زيادة فترة استحقاق المبيعات الآجلة؛
- تركيز المبيعات في منطقة أو قطاع معين.

والشكل التالي يوضح العلاقة الارتباطية بين العجز المالي والمؤشرات المالية

الشكل رقم(4):العلاقة الارتباطية بين العجز المالي والمؤشرات المالية.



المصدر: حمزة محمود الزبيدي، **التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل**، الطبعة الثانية، الوراق للنشر والتوزيع، 2011، ص325

ومن الشكل السابق يمكن القول أن العلاقات الارتباطية الموضحة بالشكل السابق تتركز في الأمور التالية:[1]

- كلما قلّ (–) معدل دوران المخزون (تام وغير التام) كلما زاد(+) العجز المالي؛
- كلما قلّ(–) معدل دوران إجمالي الديون (الدائم) كلما زاد(+) العجز المالي؛
- كلما قلّت (–) نسبة مصادر التمويل طويلة الأجل كلما زاد (+) العجز المالي؛
- كلما قلّت (–) المخصصات (عدا الإهتلاك والديون المشكوكة) كلما زاد(+) العجز المالي؛
- كلما قلّت (–) نسبة الاقتراض إلى الأصول كلما قل (–) العجز المالي؛
- كلما نقص(–) هامش الربح كلما زاد(+)العجز المالي؛
- كلما نقصت (–) نسبة النقدية إلى مجموع الأصول كلما زاد (+) العجز المالي.

ومن أجل تجنب المؤسسة الاقتصادية العجز المالي لابد من الزيادة(+) في:

[1] حمزة محمود الزبيدي، **التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل**، مرجع سابق، ص ص 326–327.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

- معدل دوران مخزون الإنتاج التام وغير التام؛
- معدل دوران إجمالي الديون؛
- نسبة مصادر التمويل طويل الأجل؛
- المخصصات (عدا الإهتلاك والديون المشكوك فيها)؛
- هامش الربح؛
- النقدية إلى مجموع الأصول.

بالإضافة إلى تخفيض (-):

- نسبة الاقتراض إلى الأصول.

2- مظاهر العجز المالي:

للعجز المالي مظاهر عديدة يمكن تصنيفها إلى:

2-1- مظاهر العجز المالي على مستوى الخزينة:

وتتمثل مظاهر العجز المالي على مستوى الخزينة في:[1]

- تباطؤ حركة الحساب الجاري للمؤسسة لدى البنك خاصة في جانب الإيداع؛
- تباطؤ حركة المبيعات وانخفاض القدرة التسويقية والتصريفية للمؤسسة مما يزيد من تراكم الإنتاج تام الصنع بالمخازن، ويقلل من عائد ونشاط المؤسسة وبالتالي انخفاض مقدرته التمويلية على تمويل الخامات ودفع الأجور والحوافز مما يؤدي إلى هروب الكفاءات وتدني الإنتاجية الكلية والفردية بالمؤسسة وارتفاع التكاليف؛
- انخفاض قدرة المؤسسة على الاقتراض من الخارج أو الحصول على ائتمان من الموردين لإحساسهم بسوء الحالة المالية للمؤسسة وعدم قدرتها على تسديد التزاماتها اتجاههم؛
- ارتفاع نسبة المصاريف والتكاليف الثابتة إلى إجمالي حجم النشاط وبصفة خاصة بالنسبة لرقم المبيعات المحقق مقارنة مع الفترات السابقة، وذلك بسبب تعطل جانب هام من خطوط الإنتاج وانخفاض القدرة البيعية والتصريفية للمؤسسة؛

[1] خلخال منال، مرجع سابق، ص36.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

- انخفاض نسبة الأصول المتداولة إلى إجمالي الأصول ويرجع هذا إلى تراجع حجم وقيمة المستلزمات نظرا لتوقف جانب كبير من خطوط الإنتاج عن العمل، في الوقت الذي تظل فيه هذه الخطوط ملك للمؤسسة كأصل ثابت من أصولها الثابتة؛
- تدهور نسبة السيولة سواء في الخزينة أو لدى البنوك بالنسبة إلى إجمالي رأس المال العامل.
- زيادة المخصصات المختلفة وتقلص هوامش الربح وهو أمر ناجم عن زيادة الديون المعدومة وسوء إدارة المؤسسة؛
- انخفاض معدل دوران المخزون سواء من الإنتاج تام الصنع أو من المواد الخام نتيجة لتعطل خطوط الإنتاج.

كما أن هناك مظاهر أخرى تظهر على مستوى الخزينة تتمثل فيما يلي:[1]

- احتياج رأس مال عامل كبير مقارنة بالمؤسسات التي تنتمي إلى نفس القطاع؛
- تمويل الاستثمار عن طريق الموارد المالية قصيرة الأجل؛
- المردودية، هامش الربح ورأس المال العامل غير كافية؛
- النتيجة المالية سالبة على مدى عدة دورات استغلال؛
- التخلص من المخزون بأسعار زهيدة من أجل تمويل الخزينة؛
- ارتفاع قيمة الديون.

2-2- مظاهر العجز المالي على مستوى التسيير:

تظهر مظاهر العجز المالي على مستوى التسيير فيما يلي:[2]

- تغيير متكرر في الطرق والسياسات المحاسبية أو في مدقق حساباتها؛
- تغيير متكرر في إدارة المؤسسة؛
- الإحجام والامتناع عن تزويد البنك بمعلومات مالية يطلبها منها؛
- إعداد الموازنات والتوقعات المستقبلية على افتراضات غير معقولة؛
- الممانعة والتردد اتجاه زيارة موظفي البنك لإدارة المؤسسة ومواقع عملها المختلفة.

---

[1] جهيدة نسيلي، **أثر العجز المالي على المؤسسات الاقتصادية في الجزائر**، مذكرة ماجستير، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر،2006، ص ص63-64.

[2] خلخال منال، مرجع سابق، ص37.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

إضافة إلى هذه المظاهر هناك مظاهر أخرى تظهر على مستوى التسيير وهي:[1]

- ظهور تدمرات أو قلاقل عمالية ومشاحنات بين العمال والرؤساء نتيجة لانخفاض دخول العمال عما كانت عليه قبل، وتزايد عدد المصادمات والإضراب عن العمل؛
- كثرة الحرائق وحوادث العمل سواء نتيجة للنزاعات الانتقامية من جانب العاملين أو لتغطية الاختلاسات المختلفة التي يتسع نطاقها نتيجة لتدهور الدخول واتساع نطاق المعاملات غير المشروعة بين العاملين في المؤسسة بعضهم البعض وبينهم وبين الغير.

3- تشخيص جوانب المؤسسة العاجزة:

قبل قيام مسير المؤسسة باتخاذ أي قرار يحتاج إلى دراسة تمهيدية تتمثل في تشخيص المشكل أو الحالة، ومن ثم اتخاذ القرار المناسب.

3-1- تعريف التشخيص:

يعرف (Gerad Brown) التشخيص على أنه استخلاص لنقاط الضعف ونقاط القوة في المؤسسة من أجل تصحيح الأولى واستغلال الثانية أحسن استغلال.[2]

3-1-1- التشخيص المالي:

يعرف التشخيص المالي على أنه عملية تحليل للوضع المالي للمؤسسة باستخدام مجموعة من الأدوات والمؤشرات المالية، بهدف استخراج نقاط القوة ونقاط الضعف ذات الطبيعة المالية، وتعتبر المعطيات المالية التي تقدمها كل من المحاسبة العامة والمحاسبة التحليلية قاعدة أساسية للتحليل، كما تحتاج عملية التشخيص إلى معطيات حول المحيط المالي للمؤسسة والتي من المفروض أن يوفرها نظام المعلومات المالي للمؤسسة، وهي معطيات متعلقة بالبنوك والعملاء والموردين والمنافسين وحالة الاقتصاد ككل.[3]

والتشخيص المالي يكون من خلال ما يلي:[4]

- **تحليل الهيكل المالي:** إن الهدف من هذا التحليل هو ضمان تمويل الاحتياجات المالية دون التأثير على قيود التوازن المالي والمردودية والملاءة المالية .... إلخ. وذلك اعتمادا على المنظور المالي المرتكز

[1] محسن أحمد الخضيري، مرجع سابق، ص55.
[2] خلخال منال، مرجع سابق، ص38.
[3] إلياس بن ساسي ، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص45.
[4] نفس المرجع، ص ص 52-53.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

على منظور الدمة المالية ومبدأ السيولة والاستحقاق، أو المنظور الوظيفي للمؤسسة والفصل بين النشاطات الرئيسية في التحليل.

- **تقييم النشاط والنتائج:** يهتم هذا التحليل بكيفية تحقيق المؤسسة للنتائج، والحكم على مدى قدرة النشاط على تحقيق الربحية، وذلك باستخدام الأرصدة الوسيطة للتسيير، وهي أرصدة توضح المراحل التي تتشكل من خلالها الربح أو الخسارة، ومن خلالها يمكن تحديد الأسباب التي أدت إلى النتيجة المحققة، ومن ثم يمكن تصور الحلول والإجراءات التي تبقي على الوضع أو تحسينه حسب كل حالة.

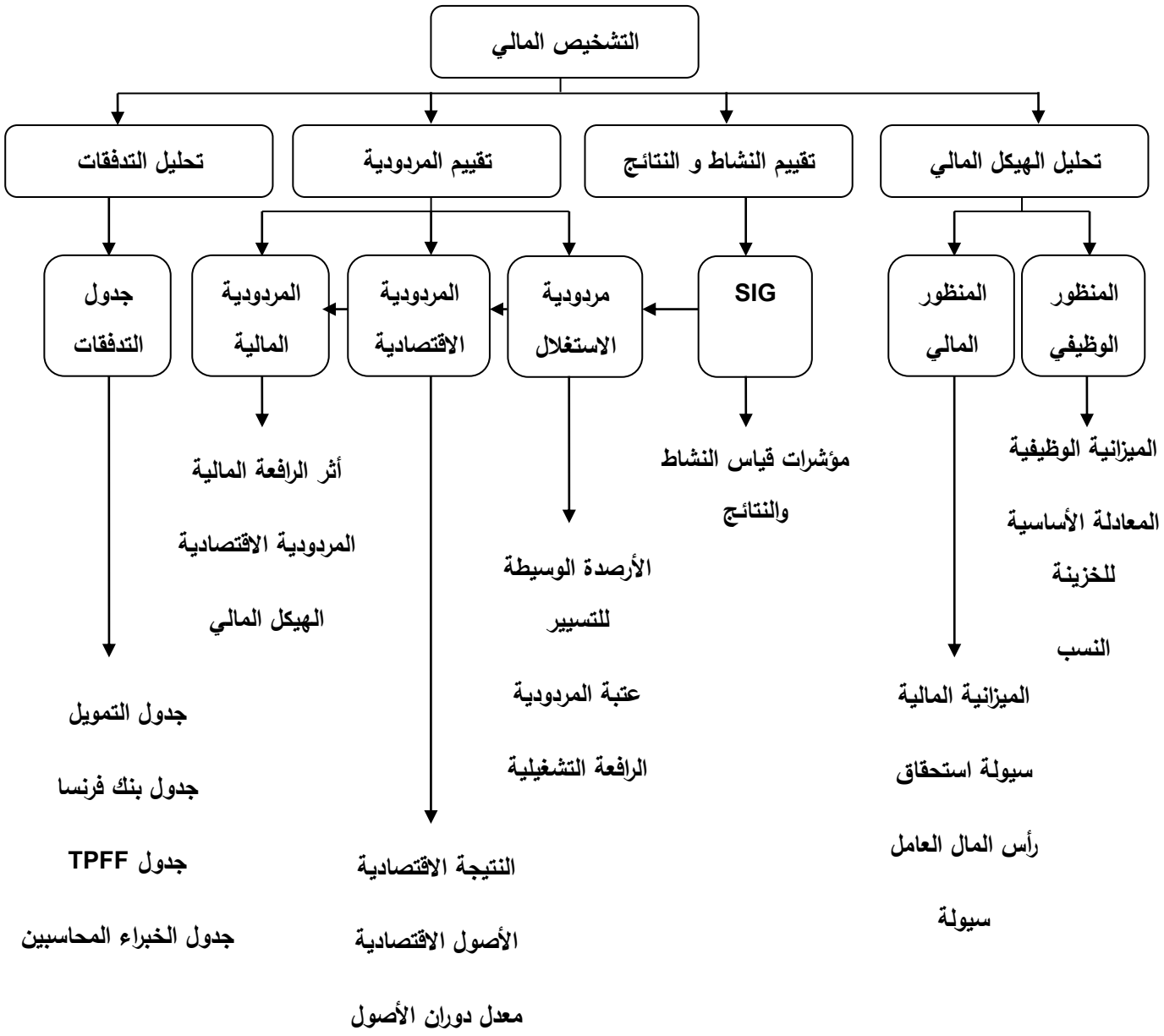
- **تقييم المردودية:** وهي وسيلة تمكن المحلل المالي من مقارنة النتائج المحققة مع الوسائل التي ساهمت في تحقيقها، وهي المؤشر الأكثر موضوعية في تقييم الأداء، ويمكن من خلالها اتخاذ قرارات التمويل وقرارات الاستثمار وغيرها.

- **تحليل التدفقات المالية:** يمثل التحليل الأكثر تطورا مقارنة بالتحليل الوظيفي والتحليل الذمي، حيث يمكن استخدام جداول التدفقات المالية لتحليل التوازن المالي والوقوف على أسباب العجز أو الفائض في الخزينة، وتحديد الدورة المسؤولة عن هذا العجز أو ذلك الفائض، كما يحوي هذا التحليل مجموعة من المؤشرات ذات البعد الاستراتيجي والتي لها دور في اتخاذ بعض القرارات الاستراتيجية، والمساعدة في تقييم الاستراتيجية المتبناة من طرف المؤسسة.

ويمكن تلخيص أدوات التشخيص المالي في الشكل التالي:

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

الشكل رقم(5): أدوات التشخيص المالي.



المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص52.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

3-1-2- التشخيص الاستراتيجي:

يسمح التشخيص الاستراتيجي بفحص وتقييم، وضعية المؤسسة في السوق (حصة المؤسسة، مدى توفر القدرات التنافسية للمؤسسة، الأسواق المحتملة للمؤسسة....) ووضعية القطاع الذي تنشط فيه المؤسسة من حيث النضج، بالإضافة إلى تموقع المؤسسة بالنسبة للمنافسين والوسائل المالية والمادية والبشرية التي تتوفر عليها المؤسسة.[1]

3-2- حصيلة التشخيص:

ينبغي على المشخص أن يقدم نتائج عملية تشخيص المؤسسة العاجزة بهدف تحديد ما إذا كانت المؤسسة قابلة للتصحيح أو لا.

ولقد قدم "J.Brilman" في كتابه "le redressement d'Enterprise" نضرة جيدة عن العوامل التي تجعل المؤسسة تعاني من صعوبات غير قابلة للتصحيح غير أن هذا الحكم يتطلب من الشخص الاعتماد على مجموعة من العوامل لتجنب خطر الخطأ.[2]

والجدول التالي يوضح هذه العوامل حسب طبيعتها.

[1] نور الدين مزياني، **تحليل خطر الإفلاس باستخدام جداول التدفقات النقدية**، مذكرة ماجستير كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة 20أوت سكيكدة، الجزائر، 2006، ص36.

[2] نفس المرجع، ص48.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

الجدول رقم (3): العوامل التي تجعل المؤسسة العاجزة غير قابلة للتصحيح.

السوق والمنافسة	- سوق اختفى أو لا يسري مع تغير في الحاجيات، والتنظيم؛ - سوق يشهد انخفاض ومستمر في النشاط؛ - تغير نمط العمل؛
المنتوجات	- تصميم قديم وغير مرغوب فيه، وإعادة تصميم تتطلب وقت طويل؛ - منتوج منافس من حيث العلامة وبراءة الاختراع الأصلية؛ - منتوجات المؤسسة تشكل مخاطر ولا تتفق مع المعايير المعمول بها؛ - منتوج المؤسسة قريب من مرحلة التوقف؛
التكنولوجيا وطرق الإنتاج	- الطرق المستعملة التي تم التخلي عنها وتعويضها بتقنيات جديدة ممنوعة الاستعمال؛ - استعمال طرق أكثر إنتاجية من الطرق الحالية جد مكلف؛ - عدم وجود تقنين في المؤسسة يتحكمون في التقنيات الجديدة؛ - ضعف قدرة المؤسسة على البحث؛
نظام السلطة	- المدير مريض متقدم في السن كثيرا ولا يرضى بتفويض السلطة؛ - رأس مال المؤسسة مقسم بين مساهمين غير متفقين؛ - عدم كفاءة الإدارة؛
الجوانب الاجتماعية	- شروط القانون الأساسي للمكافأة والمزايا الاجتماعية جد عالية بالمقارنة مع المنافسة؛ - يعارض المستخدمون كل إعادة تنظيم وتهيئة لشروط العمل؛ - تحويل أو تخفيض للمستخدمين؛

المصدر: نور الدين مزياني، مرجع سابق، ص، 48.

أما المؤسسة التي تعاني من صعوبات غير أنها تملك عوامل النجاح الأساسية مثل سيطرتها على الأسواق؛ مؤسسة ذات كفاءة تجارية عالية، فعادة ما تكون قابلة للتصحيح.[1]

والجدول التالي يبين عوامل النجاح الرئيسية التي تجعل المؤسسة قابلة للتصحيح.

[1] نور الدين مزياني، مرجع سابق، ص49.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

الجدول رقم (4): عوامل النجاح الرئيسية التي تجعل المؤسسة العاجزة قابلة للتصحيح.

عوامل النجاح الداخلية	- مؤسسة تشهد نمو سريع غير أنها تفتقد إلى الموارد التمويلية لهدا النمو؛ - مؤسسة ذات جهاز إنتاجي فعال؛ - مؤسسة توظف فريق بشري له مهارة عالية؛
عوامل النجاح الخارجية	- القدرة الكامنة التجارية للمؤسسة أو لبعض الأنشطة يمكن الكشف عنها واستغلالها؛ - تمكن المؤسسة من تحقيق أثر التداؤب مع نشاطات لمؤسسة أخرى.

المصدر: نور الدين مزياني، مرجع سابق، ص،49.

المطلب الثاني: طرق ووسائل معالجة العجز المالي.

هناك طرق ووسائل عديدة تستخدم في علاج العجز المالي وتختلف هذه الطرق والوسائل من حالة إلى أخرى، لذلك يجب على المؤسسة القيام بعملية التشخيص لوضعيتها ومن ثم اختيار الطرق والوسائل المناسبة حسب حالتها.

1- إعادة الهيكلة:

ومعنى ذلك أن تتبع المؤسسة استراتيجيات جديدة من شأنها أن تساعد على معالجة الخلل المالي والإبقاء على المؤسسة وتطبيق الاستراتيجيات الجديدة، وحتى تكون إعادة الهيكلة فعالة فلا يجب أن تقتصر على إعادة الهيكلة المالية، ولكن يجب أن تمتد لتشمل إعادة الهيكلة الإدارية حتى يتلازم الاثنين معا في تحقيق نتائج فعالة للتغلب على الخلل المالي.[1]

ويمكن توضيح ذلك من خلال ما يلي:[2]

1-1- إعادة الهيكلة المالية: وتشمل ما يلي:

1-1-1- إعادة تقييم الأصول:

إن إعادة تقييم الأصول جميعها أو بعضها بما يعكس قيمتها السوقية حيث أن زيادة هذه القيمة عن القيمة الدفترية يؤدي إلى تحسين نسبة المديونية بالنسبة لحقوق الملكية، الأمر الذي يتيح للمؤسسة مجالا أوسع للاقتراض.

[1] الشريف ريحان وأخرون، **الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية من التشخيص إلى التنبؤ ثم العلاج**، الملتقى الوطني حول المخاطر في المؤسسات الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، يومي 21-22 أكتوبر 2012، ص13.

[2] نفس المرجع، ص ص 14-15.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

1-1-2- إعادة هيكلة الديون:

وسيساعد المؤسسة في إعادة هيكلة الديون أن تتفق مع دائنيها على أحد أو بعض هذه الأمور:

- تحويل الديون القصيرة إلى ديون طويلة الأجل مما يتيح للمؤسسة فترة أطول لاستثمار هذه الديون؛
- وقف سداد أقساط الدين مؤقتا أو إعطاء فترة سماح جديدة ويساعد ذلك في وقف جزء من التدفقات النقدية الخارجة مؤقتا لحين تحسن الأحوال؛
- تخفيض سعر الفائدة أو التنازل عن الفوائد المستحقة.

1-1-3- مبادلة المديونية بالملكية:

وفي هذه الحالة يتم تحويل كل أو جزء من الديون الحالية إلى مساهمات في رأس مال المؤسسة عن طريق إصدار أسهم ملكية بما يعادل قيمة هذه الديون؛ وهذا يتوقف على مدى تفهم وتقبل الدائن لهذا الاقتراح، وكذلك الملاك حيث ملاك جدد سيكون لهم تأثير مباشرة على إدارة المؤسسة والتصويت والانتخاب.

1-1-4- زيادة رأس المال:

وتلجأ المؤسسة إلى إصدار أسهم جديدة لتوفير بعض السيولة وعلى الأخص إذا كانت تستطيع تحقيق أرباح مستقبلا في ضوء توفير سيولة، وذلك عن طريق زيادة رأس مال المؤسسة بإصدارات سهمية جديدة، ولكن يواجه هذا البديل بعض الانتقادات منها:

- لا يصلح هذا الحل إلا في حالات العجز المالي أو التعثر المؤقت؛
- لا تجد الأسهم الجديدة إقبالا من قبل المساهمين لخوفهم من حالة المؤسسة وظروفها المستقبلية؛
- إن حملة الأسهم يمثلون قيدا جديدا على الإدارة يقلل من قدرتها على التحرك بمرونة كافية للخروج بالمؤسسة من ظروفها الحالية.

1-1-5- زيادة التدفقات النقدية الداخلة:

يمكن تحقيق ذلك من خلال العديد من الاستراتيجيات أو التصرفات المطلوبة التي تؤثر إيجابا على النقدية الداخلة مثل:

- زيادة المبيعات لزيادة إيرادات المؤسسة؛
- تغيير استراتيجيات تحصيل ديون المؤسسة ومنح خصومات تعجيل الدفع؛
- التخلص من المخزون الراكد كالبيع بالمزاد، أو بالتقسيط، أو مبادلته بأخر تحتاج إليه المؤسسة؛
- بيع الأصول قليلة أو منعدمة القيمة كالخردة، والتالف، والمعيب؛

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

- بيع وإعادة استئجار بعض الأصول غير الرئيسية.

1-1-6- خفض التدفقات النقدية الخارجة:

تستطيع المؤسسة أن تخفض مدفوعاتها النقدية أو تؤجل بعضها للتغلب على بعض الصعوبات المالية ومن الوسائل الممكن استخدامها في ذلك:

- الاتفاق مع الدائنين على تأجيل سداد بعض الأقساط وفوائد الدين؛
- التفاوض مع الموردين للمواد الخام على الشراء بالتقسيط أو بالائتمان، أو بدون مقدم؛
- الحصول على فترات سماح جديدة من الدائنين؛
- ترشيد مختلف بنود الإنفاق المباشر وغير المباشر؛
- تأجيل سداد الالتزامات قصيرة الأجل أو تحويلها إلى التزامات طويلة الأجل؛
- خفض كمية المشتريات عن طريق الشراء الفوري بدلا من الشراء المقدم ومحاولة البحث عن مواد بديلة أقل تكلفة من المواد الحالية.

1-2- إعادة الهيكلة الإدارية:

وتعتبر إعادة الهيكلة الإدارية جزء متمم لإعادة الهيكلة المالية ويمكن أن تتم بواحدة أو أكثر مما يلي:

- إعادة دراسة استراتيجيات الإنتاج بغرض تحسين الإنتاج وخفض تكاليفه؛
- إعادة دراسة استراتيجيات التسويق لزيادة الفعالية التسويقية وخفض تكاليف التسويق؛
- إعادة دراسة سياسات الأفراد لزيادة فعاليتها وخفض تكاليف عنصر العمل؛
- زيادة المبيعات لخفض نصيب الوحدة من التكاليف الثابتة مما يخفض التكاليف الكلية؛
- خفض التكاليف الإدارية المختلفة؛
- دراسة التخلص من الأنشطة والمجالات غير الاقتصادية؛

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

2- الاندماج:

يقصد بالاندماج قيام أكثر من مؤسسة بالاتفاق على بقاء واستمرار مؤسسة واحدة فقط مع انتهاء باقي المؤسسات الأخرى المندمجة، وذوبانها في شخصية المؤسسة الباقية،[1] حيث يتم تقويم أصول والتزامات كل مؤسسة ويتم تكوين مؤسسة واحدة بأصول واحدة والتزامات محددة. [2]

2-1- أنواع الاندماج:

يكون الاندماج أفقي عندما تكون المؤسستان تعملان وتتنافسان في نفس النشاط، أما الاندماج الرأسي يكون بين المؤسسات العاملة في المراحل المختلفة في الإنتاج مثل صناعة البترول التي تمر بمراحل مختلفة، مثل الدراسة والاستكشاف والإنتاج والتكرير والتسويق وكل مرحلة تقوم بها مؤسسة مختلفة يمكنها الاندماج وتكوين مؤسسة جديدة واحدة، أما الاندماج المتنوع يشمل المؤسسات المشاركة في أنواع مختلفة من الأنشطة التجارية ويتم بغرض توسيع إنتاج المؤسسات في أنشطة تجارية مرتبطة ببعضها البعض أو بغرض الامتداد الجغرافي للسوق، كما قد يكون الاندماج ودي أو غير ودي.[3]

2-2- دوافع وأهداف الاندماج:

إن دوافع وأهداف الاندماج متعددة ومتنوعة وتحتاج إلى دراسة كل حالة اندماج على حدى، ولكن رغم أنه لكل حالة دوافعها وأهدافها الخاصة إلا أنه يمكن تصنيفها وفقا لما يلي:

2-2-1- دوافع و أهداف علاجية: و من أمثلة ذلك ما يلي:[4]

- مواجهة بعض حالات العجز المالي؛
- مواجهة شدة المنافسة؛
- خفض التكاليف الضريبية؛

---

[1] موسى بن منصور، **دور التحليل المالي في ترشيد قرار الاندماج بين الشركات**، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي برج بوعريريج، الجزائر، العدد10، 2010، ص71.

[2] أبو الفتوح علي فضالة، **إدارة الأموال في مشروعات وشركات قطاع الأعمال**، الطبعة الثانية، دار الكتب العلمية للنشر والتوزيع، 1996،ص191.

[3] معتصم محمد الدباس، **أثر الاندماج على أداء الشركات وأرباحها**، مجلة الجامعة الاسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، الأردن، المجلد العشرين، العدد الثاني، 2012، ص ص 523-524.

[4] الشريف ريحان وآخرون، مرجع سابق، ص16.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

- تحسين إدارة المؤسسة المستهدفة لأن أدائها التاريخي السيئ يمكن أن يعود لسوء الحظ أو لاتخاذ الإدارة قرارات خاطئة، فيما يتصل بالاستثمار والعمليات الأخرى.[1]

2-2-2- دوافع و أهداف تطويرية: و من أمثلة ذلك ما يلي: [2]

- التوسع و تطبيق نظام الإنتاج الكبير؛
- تنويع المنتجات؛
- السيطرة على حصة أكبر من السوق؛
- تعظيم ربحية المؤسسة وزيادة قدرتها التنافسية ومواكبة المعايير العالمية، وبالتالي خلق استراتيجية دفاعية لها من حيث المنافسة أو الحماية من الدمج العدائي.[3]

3- التأجير:

يعرف الاستئجار على أنه عقد يلتزم بموجبه المستأجر بدفع مبالغ محددة بمواعيد متفق عليها لمالك أصل من الأصول لقاء انتفاع الأول بالخدمات التي يقدمها الأصل المستأجر لفترة معينة،[4] مع تحويل كل المزايا والأخطار الملازمة لهذا الأصل إلى المستأجر دون تحويل الملكية.[5]

وتلجأ المؤسسة إلى الاستئجار في حال عدم تمكنها من شراء هذا الأصل أو كون حاجتها للأصل مؤقتة.

4- تغيير الشكل القانوني:

يعتبر تغيير الشكل القانوني للمؤسسة من الطرق المستخدمة في علاج العجز المالي، والمقصود هنا هو إنهاء الشخصية المعنوية للمؤسسة القديمة وتحل محلها مؤسسة جديدة ذات شخصية معنوية جديدة مكونة من نفس الشركاء السابقين، ففي حالة حدوث بعض المشاكل مثل: موت أحد الشركاء، أو الحجز عليه، أو إفلاسه، أو انسحابه، أو غيرها من المشاكل الأخرى يمكن للمؤسسات أن تستمر في نشاطها دون تصفية وذلك بإنهاء الشخصية المعنوية القديمة وظهور شخصية معنوية جديدة للمؤسسة

---

[1] طارق عبد العال حماد، **اندماج وخصخصة البنوك**، الدار الجامعية، الاسكندرية، 1999، ص12.

[2] الشريف ريحان وأخرون، مرجع سابق، ص16.

[3] ماطي عبد القادر، **الاندماج المصرفي كتوجه حديث لتطوير وعصرنة النظام المصرفي**، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد السابع، جوان2010، ص ص123-124.

[4] علي خلف عبد الله، **التحليل المالي واستخداماته للرقابة على الأداء والكشف عن الانحرافات**، مذكرة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، كوبنهاجن، الدنمارك، 2008، ص40.

[5] هوام جمعة، **المحاسبة المعمقة وفقا للنظام المحاسبي المالي الجديد والمعايير المحاسبية الدوليةIAS/IFRS**، ديوان المطبوعات الجامعية 2010. ص179.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

الجديدة. هذه الطريقة تسمح بإعطاء شكل جديد للمؤسسة بدلا من شكلها الذي كانت عليه وبالتالي التحول من الشكل أقل مرونة إلى الشكل أكثر مرونة.[1]

5- التصفية :

عندما تشعر الإدارة بأن المؤسسة تقترب من التقاعد ولا تحقق نجاحات وأنها أصبحت في موقع لا يسمح لها بالتراجع فإن التصفية تكون هي القرار الأخير لها رغم كونه من أصعب وأشد القرارات التي تتخذها الإدارة وهو الحل الأخير الذي يجبرها عليه الدائنون.[2]

ويقال أن المؤسسة في حالة تصفية أو في مرحلة تصفية عندما يتم إنهاء أنشطتها الاقتصادية عن طريق تحويل أصولها إلى نقدية وتسوية التزاماتها مع الدائنين ثم توزيع أي نقدية متبقاه على الشركاء.[3]

وفي جميع الأحوال، فإن تصفية المؤسسة إما أن تتم بصورة اختيارية بقرار من هيئتها العامة غير العادية أو بصورة إجبارية بقرار قطعي من المحكمة.[4]

وعند إجراء التصفية لا بد من مراعاة أولوية السداد القانونية على النحو التالي:[5]

- تكاليف إجراءات الإفلاس والتصفية؛
- الضرائب المستحقة للدولة؛
- الديون المضمونة من ناتج بيع ضماناتها؛
- الديون غير المضمونة أو العامة؛
- حقوق حاملي الأسهم الممتازة؛
- حقوق حاملي الأسهم العادية.

6- البيع:

قد لا يجد الملاك أمامهم من طريق سوى إنهاء ملكيتهم للمؤسسة عن طريق البيع، ورغم أن أول ما 0يتبادر إلى الذهن هو البيع من الدولة إلى أطراف أخرى إلا أن الواقع قد يكون من الدولة للأفراد و قد يكون من الأفراد للدولة وفي الحالة الأولى يطلق عليه "**الخوصصة**" في حين أن الحالة الثانية يطلق عليها "**العمعمة**"، وفي حالة البيع يقرر الملاك نقل المؤسسة بحالتها الفاشلة أو غير المرضية إلى ملاك جدد

---

[1] خلخال منال، مرجع سابق، ص52.

[2] حمزة محمود الزبيدي، **التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل**، مرجع سابق، ص275.

[3] أمين السيد أحمد لطفي، **المحاسبة عن انقضاء وتصفية الشركات**، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الاسكندرية،2010،ص55.

[4] أسامة الحارس، فوز الديون أبو جاموس، **محاسبة الشركات**، الطبعة الأولى، دار حامد للنشر، 2004، ص268.

[5] الشريف ريحان وآخرون، مرجع سابق، ص ص 16-17.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

(المشترين) ليتولوا هم المؤسسة بحالتها وهنا نرى أن البائع لم يستطع علاج ما أصاب المؤسسة من أمراض، وفي المقابل نجد أن المشترى يحدوه الكثير من الأمل في إصلاح وعلاج هذه الأمراض بما يحقق له عوائد مرضية ولذلك فهو يقدم على عملية الشراء مدفوعا بالعديد من الأسباب والدوافع. ويمكن أن يتم البيع إلى أحد الأفراد، للعاملين، للجمهور، للعملاء والدائنين.[1]

[1] الشريف ريحان وآخرون، مرجع سابق، ص17.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

خلاصة

إن مصطلح العجز المالي مصطلح غير دقيق فهو يخلط بين المفاهيم المالية والقانونية للفشل والإفلاس وهو بذلك يعتبر مرادفا لهده التسميات، ويعتبر من بين أهم الأزمات التي تتعرض لها المؤسسة الاقتصادية، والذي يتمثل في عجز المؤسسة عن تسديد التزاماتها في مواعيد استحقاقها، لذلك يجب على إدارة المؤسسة التفكير وبجدية في كيفية التعرف على العجز المالي في مراحله الأولى، لأنه قد يحدث في أي لحظة من حياة المؤسسة ويجب أن تعد له كل العدة لتحمي نفسها من مخاطره وأثاره السلبية التي قد تمتد ليس فقط إلى الأطراف المعنية من ملاك ودائنين وعاملين وعملاء، بل تمتد لتشمل كافة الاقتصاد الذي تنشط فيه المؤسسة.

وفي حال حدوث العجز المالي لابد على المؤسسة من القيام بعملية التشخيص لوضعيتها لمعرفة درجة هذا العجز ومن ثم اتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة حسب الحالة.

ولتخطي خطر العجز المالي وأثاره لا بد على المؤسسة من القيام بعملية التنبؤ مسبقا بهذا العجز مستعينة بمؤشرات التحليل المالي وهذا ما سنتناوله في الفصل الموالي.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

تمهيد:

تنشط المؤسسة الاقتصادية في بيئة مليئة بالمخاطر، وأهمها خطر العجز المالي الذي قد يؤدي بها إلى حالة الإفلاس والتصفية في حال عدم اكتشافه ومواجهته في الوقت المناسب، لدى وجب عليها القيام بعملية التنبؤ التي تعتبر المرآة العاكسة لما سيحدث لها في المستقبل، وذلك بالاعتماد على التحليل المالي الذي ينصب في جوهره على النسب المالية التي تشكل القاعدة العريضة في بناء وتطوير نماذج التنبؤ بالعجز المالي والتي تمثل المدخل الكمي في التنبؤ بالعجز المالي للمؤسسات، غير أن هناك من يولي اهتماما أكبر للمعلومات النوعية غير الكمية في التنبؤ بالعجز المالي مثل كفاءة الإدارة ومستوى الأداء والتنظيم....إلخ.

وسيتم التعرض في هذا الفصل إلى دور الأليات المستخدمة في التنبؤ بالعجز المالي، وتم تقسيمه إلى مبحثين هما:

المبحث الأول: استخدام التحليل المالي في التنبؤ بالعجز المالي في المؤسسة الاقتصادية.

المبحث الثاني: النماذج التحليلية للتنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

المبحث الأول: استخدام التحليل المالي في التنبؤ بالعجز المالي في المؤسسة الاقتصادية.

يعتبر التحليل المالي ضرورة قصوى لأي مؤسسة، والذي ازدادت أهميته في ظل تعقد وتوسع أنشطة المؤسسات الاقتصادية، حيث أصبح لزاما على المدير المالي التعرف على المركز المالي للمؤسسة قبل التفكير في وضع الخطط المستقبلية، وذلك من خلال التنبؤ الذي يعتبر المرآة العاكسة لما سيحدث في المستقبل، ومن ثم اتخاذ الإجراءات المناسبة خاصتا إذا تم التنبؤ باحتمال وصول المؤسسة إلى حالة العجز المالي.

المطلب الأول: ماهية التنبؤ المالي:

سنتناول في هذا المطلب مفاهيم بمدلول التنبؤ بالإضافة إلى تعريف التنبؤ المالي ومن ثم خطواته وأساليبه.

1- مفاهيم بمدلول التنبؤ:

هناك عدة مفاهيم أساسية بمدلول المعرفة المستقبلية نوجزها فيما يلي:[1]

1-1- التقدير:

هو عملية إدراك الواقع وصياغته في شكل نموذج رياضي إحصائي يوضح العلاقة السببية أو الارتباطية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، وعموما يأخذ هذا النموذج الشكل التالي:

$$y = f(x1, x2, x3, \dots) + u$$

حيث: y: هي الظاهرة المدروسة (المتغير التابع)؛

$(x1, x2, x3, \dots)$: هي المتغيرات المستقلة؛

U: هي قيمة عشوائية ومهما كانت صغيرة هي التي تعطي الطابع الإحصائي للدالة.

كما أن التقدير يمكن أن يعبر عن صياغة العلاقة التي تربط ظاهرة معينة بالزمن وتكتب العلاقة كالتالي: $y = f(t) + u$

حيث أن tهو الزمن.

يمكن القول أن التقدير هو عملية تحويل المعارف اللفظية إلى الصياغة الرياضية.

1-2- التوقع:

يعتمد التوقع على النموذج الناتج عن عملية التقدير، وبالتالي فهو يعني الحصول على المستويات المستقبلية للظاهرة المدروسة، وذلك يتم بإحلال قيم مفترضة محل المتغيرات التفسيرية في النموذج، ثم

[1] خلخال منال، مرجع سابق، ص ص 57-58.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

حساب قيمة الظاهرة في الفترة المستقبلية، وعادة ما تعطى هذه القيمة المستقبلية في شكل قيمة وسطى ضمن مجال معين وتقوم عملية التوقع على الفروض التالية:

- النموذج المعتمد يطابق الواقع إلى حد كبير؛
- الظروف والشروط العامة المحيطة بالظاهرة المدروسة تبقى على حالها في الفترة المستقبلية.

1-3- التنبؤ:

يقصد بالتنبؤ الدراسات المتعلقة بالمستقبل سواء احتوت هذه الدراسات على تقديرات تعتمد على الأسلوب الشخصي، أو انتهجت هذه الدراسات المنهج التخطيطي بإتباع أساليب علمية منظمة وشاملة، أو استخدمت هذه الدراسات أساليب رياضية واحصائية لقياس العلاقة الدالية بين المتغيرات للوصول إلى معدلات التغير بينها.[1]

كما أن التنبؤ هو 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.[2]

2- تعريف التنبؤ المالي:

عرف مجلس المحاسبين القانونيين في إنجلترا وويلز "ICAWE" التنبؤ المالي على أنه عملية تقدير للنتائج المالية التي تعد من القوائم المالية السابقة عن فترة محاسبية تالية.

كما عرفه (Fortnum) على أنه مجموعة التقديرات والقياسات التي يضعها الفرد أو المؤسسة والمتعلقة بالأحداث والظروف المستقبلية، بهدف الإعداد لمواجهة الظروف التي نتوقعها وذلك عن طريق الخطط والسياسات اللازمة للتعامل مع هذه الظروف.[3]

ويعتبر التنبؤ المالي إحدى المسؤوليات الأساسية للمدير المالي حيث أنه يمد المؤسسة بالإطار الذي تستند عليه عمليات التخطيط والرقابة بالمؤسسة.[4]

---

[1] عمار أكرم عمر الطويل، **مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر**، مذكرة ماجستير، الجامعة الاسلامية، غزة، 2008، ص62.

[2] مولود حشمان، **نماذج وتقنيات التنبؤ القصير المدى**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1998، ص 177.

[3] خير الدين قريشي، مرجع سابق. ص ص 54-55.

[4] محمد الصالح الحناوي، رسمية ذكي قرياقص، **الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات**، الدار الجامعية، الاسكندرية، ص 127.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

ويقسم التنبؤ المالي إلى قسمين هما:[1]

2-1- التنبؤ المالي طويل الأجل: لتوفير احتياجات المشروع من الأموال لتمويل الاستثمارات طويلة الأجل حيث تتعدد مصادر الحصول على هذه الأموال و تختلف من حيث تكلفتها.

2-2- التنبؤ المالي قصير الأجل: والذي يركز أساسا على الميزانيات النقدية التقديرية، والتي تعتبر جزء من نظام الميزانيات التقديرية داخل المؤسسة والذي يساعد على عمليات التخطيط المالي والرقابة.

3- خطوات التنبؤ المالي:

هناك عدة خطوات يمكن إتباعها عند القيام بعمليات التنبؤ المالي وهي:[2]

- تحديد وتعريف موضوع التنبؤ؛
- تحليل موضوع التنبؤ إلى عناصره الأساسية والعوامل المؤثرة عليه سواء كانت بالزيادة أو النقصان؛
- دراسة العلاقة بين العناصر الأساسية لموضوع التنبؤ والعناصر الأخرى المتعلقة بها؛
- إجراء الدراسات للقيم الرقمية التاريخية لموضوع التنبؤ للاسترشاد بها في القيم المتوقعة مستقبلا؛
- إجراء دراسات مقارنة بين القيم المتنبئ بها و بين القيم الفعلية.

4- طرق وأساليب التنبؤ المالي:

توجد عدة طرق للتنبؤ المالي بعضها يعتمد على النماذج الكمية وبعضها الآخر يعتمد على النماذج النوعية، نوجزها فيما يلي: [3]

4-1- النماذج الكمية:

تهتم النماذج الكمية للتنبؤ المالي بالمعلومات التي يمكن قياسها كميا خلال عدد من الفترات وإيجاد العلاقة بين المتغيرات المختلفة ويمكن تقسيم النماذج الكمية إلى:

4-1-1- السلاسل الزمنية:

ويقصد بالسلسلة الزمنية بأنها مجموعة من القيم (المشاهدات) التي تأخذ ظاهرة معينة في فترات زمنية غالبا ما تكون متساوية ومتتالية، والعلاقة الدالية التي تأخذ شكل السلاسل الزمنية عادة ما تتضمن متغيرين إحداهما يمثل الزمن (المتغير المستقل) والثاني يمثل الظاهرة (المتغير التابع).

---

[1] عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، **أساسيات الاستثمار والتمويل**، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2000، 159.

[2] محمد يوسف الهباش، **استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية**، مذكرة ماجيستر، الجامعة الاسلامية، غزة، 2006، ص71.

[3] نفس المرجع، ص ص 69-70.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

ويهدف هذا النوع من النماذج إلى معرفة التغيرات التي تطرأ على الظاهرة خلال سلسلة زمنية لإجراء التنبؤات لهذه الظاهرة، كما يستخدم هذا النموذج في التنبؤات قصيرة الأجل لكون أسلوب الحصول عليها بسيط وتتناول الظاهرة بشكلها العام دون الخوض في تفاصيل العوامل المؤثرة في تكوين الظاهرة.

ويعتمد النموذج على تجميع البيانات التاريخية خلال سلسلة زمنية معينة بهدف التنبؤ بالفترة المقبلة.

4-1-2- تحليل الانحدار:

ويعرف بأنه تحليل العلاقة بين المتغيرات التابعة والمتغيرات المستقلة، ويتميز بأنه يتسع ليشمل كافة المتغيرات المؤثرة في الظاهرة المدروسة.

ويعتبر من أكثر الأساليب التنبؤية وأفضلها خاصة عند استخدام التنبؤات طويلة الأجل.

4-1-3- تحليل التعادل:

يعتبر تحليل التعادل أحد الأدوات التحليلية التي تستخدمها الإدارة في فهم واستيعاب العلاقة بين التكلفة والحجم والربح نتيجة تفاعلها على مقدار الأرباح المحققة.

4-1-4- المؤشرات المالية:

تعتبر هذه الطريقة من أكثر الطرق شيوعا، لأنها توفر مؤشرات مالية يمكن الاستفادة منها في تقييم أداء المؤسسات وتقييم كفاءة الإدارة، إضافة إلى أنها من المؤشرات الهامة التي يستخدمها المحللون الماليون في مجال التنبؤ بحالات العجز المالي للمؤسسات. وتقوم هذه الطريقة على أساس أن ما حصل في الماضي يحدث في المستقبل عل أنه يمكن الحذف منه أو الإضافة إليه.

4-2- النماذج النوعية:

ويعتمد هذا النوع من النماذج على آراء المتخصصين وذوي الخبرة من متخذي القرارات واستقاء آرائهم في التنبؤ بالأحداث والقيم والعمليات المستقبلية استنادا إلى تلك الخبرات.

وعادة ما يتم اللجوء إلى مثل هذه النماذج عند تعذر الحصول على بيانات تاريخية أو عدم الثقة بالبيانات التاريخية الموجودة فعلا.

ويمكن القول أنه على الرغم من أهمية النماذج النوعية في الحياة العملية لأغراض التنبؤ، إلا أن معظم الدراسات الحديثة – التي تحظى باهتمام عدد كبير من الباحثين والنقاد والدارسين– تعتمد على النماذج الكمية والأساليب الرياضية والإحصائية الحديثة، حيث إنها كانت أكثر تفسيرا في فهم واستيعاب الظواهر وأكثر مصداقية ودقة في عمليات التنبؤ، إلا أن هذه النماذج تتوقف صحة نتائجها بدرجة أساسية

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

على القدرة على فهم واستيعاب الظاهرة وعلى صحة البيانات وشفافيتها وعلى دقة وصحة اختيار وتحديد النموذج الرياضي الإحصائي المستخدم في عملية التنبؤ.

المطلب الثاني: ماهية التحليل المالي:

سنقوم في هذا المطلب بتقديم التحليل المالي من خلال تعريفه ومجالات استخدامه وإظهار أهم مصادر معلوماته، وأساليبه وفي الأخير نبرز أهم معوقاته.

1- تعريف التحليل المالي ومجالات استخدامه:

يعتبر التحليل المالي أساس استمرار وتطور أي مؤسسة نظرا للأهمية التي يعود بها عليها وعلى كافة المتعاملين معها من خلال استخداماته المتعددة.

1-1- تعريف التحليل المالي:

التحليل المالي عبارة عن دراسة للقوائم المالية بعد تبويبها التبويب الملائم مع استخدام بعض الأساليب الرياضية والإحصائية (كالنسب والاتجاهات والمتوسطات) بغرض معرفة علاقات الارتباط بين عناصر القوائم المالية ومدى التغيرات التي طرأت عليها في فترة زمنية معينة وحجم هذه التغيرات ومسبباتها.

وتتضمن وظيفة التحليل المالي تفسير البيانات المحاسبية واستخدامها في تقييم أعمال المؤسسات وأدائها والتعرف على أحوالها ومراكزها المالية.[1]

1-2- مجالات استخدام التحليل المالي:

يستخدم التحليل المالي في المجالات التالية :[2]

1-2-1- تحليل الائتمان:

ويهتم بهذا التحليل الدائن (المقرض) وذلك بقصد الحصول على المعلومات حول:

- المخاطر المتوقع أن يواجهها في علاقته مع المقترضين (المدين) وتقييمها وبناء قراره بخصوص هذه العلاقة؛

- قدرة المؤسسة على الوفاء بأصل الدين وتسديد فوائده؛

---

[1] محمد الصالح الحناوي وآخرون، **أساسيات الإدارة المالية**، الدار الجامعية، الاسكندرية،2001، ص 65.

[2] وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، **استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية**، مجلة تنمية الرافدين، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العدد100، المجلد32، 2010، ص ص 16-17.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

– مدى الموضوعية في السياسات التي تتبعها المؤسسة في تقييم موجوداتها خاصة ما يقدم منها كضمانات؛

– سياسات التمويل المتبعة من قبل المؤسسة وآثارها على هيكل رأس مالها.

1-2-2- التحليل الاستثماري:

يعد هذا التحليل ذا أهمية بالغة بالنسبة لجمهور المستثمرين من أفراد ومؤسسات والذين ينصب اهتمامهم على سلامة استثماراتهم وكفاية عوائدها، وبالتالي فإن الهدف من هذا التحليل هو الحصول على معلومات عن القوة الإيرادية للمؤسسة وفرص استثمارها ومعدلات النمو المتوقع فيها ومؤشرات عن المخاطر التي تحيط باستثماراتها.

1-2-3- تحليل تقييم الأداء:

يهتم بهذا النوع من التحليل معظم الأطراف التي لها علاقة بالمؤسسة، ويستخدم هذا النوع من التحليل لتقويم كفاءة الأداء في الوحدات الاقتصادية للتعرف على درجة نجاحها في أدائها لأعمالها وكذلك التعرف على درجة تحقيق المؤسسة لأهدافها.

1-2-4- التحليل للتخطيط:

تعد عملية التخطيط للمستقبل أمرا ضروريا لكل مؤسسة اقتصادية وذلك بسبب التعقيدات الشديدة التي تشهدها أسواق المنتجات المختلفة من السلع والخدمات.

وتتمثل عملية التخطيط بوضع تصور عن أداء المؤسسة الاقتصادية وذلك بالاسترشاد عن الأداء السابق لها.

1-2-5- تحليل بعض الحالات الخاصة:

من الحالات أو المشاكل الخاصة التي تواجه المؤسسة التصفية والانضمام والاندماج والشراء وجميع هذه الحالات تتطلب تحليلا ماليا دقيقا للطرفين يتمثل في التقييم الشامل لجميع الممتلكات والأصول والخصوم لكل مؤسسة، بالإضافة إلى تحليل المركز المالي والاستثماري والائتماني والسوقي لكل مؤسسة.[1]

[1] اليمين سعادة، **استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها**، مذكرة ماجيستر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2008/ 2009، ص8.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

ويمكن إضافة استعمال آخر مهم للتحليل المالي، وهو التحليل للتنبؤ بفشل المؤسسات والذي يخدم أطرافا عديدة منها الإدارة والمستثمرين ومراقبي الحسابات والجهات الحكومية وتعود فائدته على الاقتصاد القومي ككل.[1]

2- مصادر معلومات التحليل المالي:

تتعدد مصادر المعلومات التي يعتمد عليها التحليل المالي، باختلاف المقاصد والأهداف المراد الوصول إليها، وتنقسم هذه المصادر إلى مصادر داخلية تتمثل أساسا في البيانات والكشوفات المحاسبية للمؤسسة، ومصادر خارجية تتمثل في المؤشرات والمعطيات المستخلصة من محيط المؤسسة الاقتصادي والمالي، ومن بين هذه المصادر الميزانية العمومية وقائمة الدخل.

2-1- قائمة المركز المالي للمؤسسة (الميزانية العمومية):

هي عبارة عن صورة للمؤسسة في لحظة معينة من حياتها، تبين الموارد المتاحة لها والاستخدامات التي وجهت إليها هذه الموارد.[2] وتنقسم إلى جانبين هما:[3]

2-1-1- الأصول:

وتنقسم الأصول بدورها إلى:

- **الموجودات المتداولة:** وهي الأصول التي يمكن تحويلها إلى نقد خلال الدورة التجارية أو خلال سنة وتشمل النقد الأسهم والسندات القابلة للتسويق المدينون وأوراق القبض، البضاعة، المصروفات المدفوعة مقدما؛

- **الموجودات الثابتة:** وهي الأصول التي يقتنيها المشروع للاستعانة بها على أداء خدماته، أو تسهيل القيام بعملياته التجارية وليس لإعادة بيعها، وتشمل الأراضي الآلات والبنايات؛

- **الأصول المعنوية:** وهي أصول ثابتة غير ملموسة مثل شهرة المحل والعلامات التجارية.

2-1-2- المطلوبات و حقوق أصحاب المؤسسة:

وهي عبارة عن الالتزامات المالية على المؤسسة لآخرين من موردين ومقرضين ومالكين وهي تقسم إلى:

---

[1] وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، مرجع سابق، ص17.

[2] عبد الحليم كراجة وأخرون، **الإدارة والتحليل المالي أسس، مفاهيم، تطبيقات**، الطبعة الثانية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص171.

[3] نفس المرجع، ص ص 172-173.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

- **المطلوبات المتداولة:** وهي الالتزامات قصيرة الأجل كأوراق الدفع والدائنين أو الموردين التجاريين والمصروفات المستحقة.
- **المطلوبات طويلة الأجل:** مثل القروض متوسطة وطويلة الأجل.
- **حقوق الملكية:** وتشمل رأس المال المدفوع، الأرباح المحتجزة، علاوة الإصدار وهي تتمثل الفوائض المالية الناتجة عن بيع الأسهم بأكثر من قيمتها الإسمية.

2-2- قائمة الدخل:

تمثل قائمة الدخل كل من إيرادات ومصاريف المؤسسة، حيث تعبر عن نتيجة أعمال المؤسسة إما بالربح أو بالخسارة، ويتم إعدادها بطريقة توضح جميع إيرادات المؤسسة وما يقابلها من مصاريف ونفقات، سواء الناتجة عن النشاط الفعلي لها أو الأنشطة الخارجية الأخرى التي تحقق عوائد معينة، حيث يمكن التحقق من خلالها على حجم الأرباح المحتجزة، ونسبة توزيع الأرباح لحملة الأسهم العادية.[1]وهي تنقسم إلى: [2]

2-2-1- الإيرادات:

تعبر عن مداخيل المؤسسة من المبيعات أو إيرادات تقديم الخدمات ...إلخ، حيث تمثل التدفقات النقدية الفعلية أو المتوقعة للمؤسسة، والتي تنتج من البيع النهائي لمنتجاتها أو تأديتها لخدمة معينة.

2-2-2- المصاريف:

هي تلك التكاليف التي تتحملها المؤسسة عند القيام بعملية الاستغلال، أو التي صرفت على عمليات البحث والدراسة والدعاية من أجل تنمية نشاط المؤسسة، ويتعلق مصطلح المصاريف بالتدفقات النقدية الخارجة الفعلية، والمتوقعة لفترات لاحقة.

3- أنواع التحليل المالي:

تتمثل أنواع التحليل المالي فيما يلي:[3]

---

[1] بن مالك عمار، **المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء**، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2011/2010، ص 21.

[2] نفس المرجع، ص 22.

[3] هيثم محمد الزعبي، **الإدارة والتحليل المالي**، الطبعة الأولى، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص ص 224-226.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

3-1- التحليل الرأسي:

ويقصد به تحديد نسبة كل عنصر وبند من بنود القائمة المالية إلى إجمالي القائمة نفسها، وكذلك يمكننا تحديد نسبة كل عنصر أو بند من بنود القائمة المالية إلى إجمالي مجموعته التي ينتمي إليها داخل القائمة الخاصة بنفس المنشأة وعن نفس الفترة المالية الواحدة، وكما يمكن تحديد نسبة كل مجموعة داخل القائمة إلى إجمالي القائمة نفسها.

3-2- التحليل الأفقي:

يقصد بالتحليل الأفقي تقييم وتحليل وتقصي ومتابعة عنصر واحد بمفرده على مدار عدة فترات زمنية متتالية لتحديد اتجاه ذلك العنصر وتحديد التغير الحاصل في قيمة ذلك العنصر إما في صورة مطلقة أو في صورة نسبة مئوية، وهذا التحليل يأخذ في الاعتبار مجموعة من القوائم المالية لعدد من الفترات لأعوام متتابعة، إذ يتم تحديد احدى تلك السنين كأساس وبقية السنين كسنوات قياس، ويجب أن لا تقل سنوات القياس عن سنتين غير سنة الأساس، ومن ثم قياس التغير في ذلك العنصر ثم تحديد نسبة ذلك التغير.

3-3- استخراج المركز النسبي:

ويتم ذلك عن طريق مقارنة النسب الخاصة بالمؤسسة بالنسبة السائدة في الصناعة التي تنتمي إليها المؤسسة، وتؤدي هذه المقارنة إلى اكتشاف انحرافات المؤسسة كما هو سائد في الصناعة وعندها يمكن للإدارة تقييم أداء المؤسسة وربحيتها بالنسبة لمثيلاتها، ومن ثم اتخاذ الاجراءات التصحيحية اللازمة لتحقيق التوازن بينها وبين مثيلاتها في الصناعة التي تنتمي إليها.[1]

4- معوقات التحليل المالي:

إن للتحليل المالي دور مهم في المؤسسة الاقتصادية يتجلى من خلال قدرته على تقييم أدائها والتنبؤ بمستقبلها، إلا أن هناك مجموعة من العراقيل والمعوقات التي تحد من فعاليته نوجزها فيما يلي:[2]

4-1- طبيعة البيانات المستخدمة:

تعتبر قائمة المركز المالي وقائمة الدخل من أهم مصادر التحليل المالي وكلاهما تنطوي على مشاكل تعيق عملية التحليل المالي.

---

[1] محمد سعيد عبد الهادي، **الإدارة المالية الاستثمار والتمويل، التحليل المالي والاسواق المالية الدولية**، الطبعة الأولى، دار حامد 2008، ص ص 89-90.

[2] هيثم محمد الزعبي، مرجع سابق، ص ص 231-232.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

4-1-1- المشاكل المتعلقة بقائمة المركز المالي:

- إن بعض بنود الميزانية يبنى على التقديرات، مما يصعب تمثيلها للواقع تمثيلا حقيقيا؛
- إن الميزانية لا تعكس القيمة الحقيقية للمؤسسة لأنها اعتمدت على قيم سابقة للأصول والخصوم؛
- إن الميزانية لا تحتوي جميع المعلومات عن المؤسسة مثل الطاقات البشرية والخبرات؛
- إن الميزانية لها موعد ثابت قد لا يعكس فعليا فترات النشاط الأخرى للمؤسسة.

4-1-2- المشاكل المتعلقة بقائمة الدخل:

- لا تظهر قائمة الدخل المبلغ النقدي الموجود فعليا لدى المؤسسة، وإنما المبلغ الذي يجب أن يكون موجود؛
- عدم بيان قائمة الدخل لمقدرة المؤسسة على الدفع والاكتفاء بإظهار الربح والخسارة؛
- اعتماد كثير من بنود قائمة الدخل على التقدير الشخصي مثل الاهتلاك مما يجعل الأرباح غير دقيقة.

4-2- شخص المحلل المالي:

تلعب كفاءة ومهارة وخبرة المحلل المالي دور كبير في التحليل الذي يقوم به، فإن انعدمت المهارة والكفاءة والخبرة أثر ذلك على نتائج التحليل.

كما أن كون المحلل المالي شخص من خارج المؤسسة سيؤدي به إلى مواجهة صعوبات في الوصول للمعلومات المهمة والمخفية في المؤسسة.

4-3- النسب المستعملة: من معوقاتها ما يلي:

- عدم قدرة النسبة على إعطاء نتائج حقيقية لأن الأرقام التي تعتمد عليها من القوائم المالية غير دقيقة؛
- صعوبة تحديد أسباب التغير في النسب لأن التغير قد يفسر بمجموعة كبيرة من الأسباب؛

بالإضافة إلى ما يلي:[1]

- تؤثر معدلات التضخم على عناصر القوائم المالية لذلك لابد من الحرص الشديد عند مقارنة النسب المالية عبر عدة فترات زمنية أو عند المقارنة بين مؤسسات ذات أعمار إنتاجية مختلفة؛
- تؤثر التغيرات الموسمية أيضا على النسب المالية ومدلولاتها وخاصة في بعض الصناعات مثل صناعة الأغذية المحفوظة مثلا؛

[1] محمد صالح الحناوي وآخرون، مرجع سابق، ص87.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

- إن اختلاف القواعد المحاسبية (خاصة عند احتساب معدلات الاهتلاك أو تقييم المخزون) يؤدي إلى صعوبة إجراء المقارنات بين المؤسسات.

المطلب الثالث: التحليل المالي لأغراض التنبؤ بالعجز المالي.

سنقوم في هذا المطلب بإظهار أهمية التنبؤ بالعجز المالي في المؤسسات الاقتصادية مبرزين دور المؤشرات والنسب المالية في التنبؤ بالعجز المالي، وفي الأخير نشير إلى مقومات التنبؤ باستخدام القوائم المالية.

1- أهمية التنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية:

إنه من الضروري إيجاد طريقة أو آلية تحليلية يمكن بواسطتها التنبؤ باحتمال وصول المؤسسة الاقتصادية إلى حالة العجز قبل عدد كاف من السنوات وذلك لاتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة في حينها، وذلك لما لعجز المؤسسة من أثار خطيرة على الاقتصاد وكل الفئات العاملة فيه والمرتبطة بهذه المؤسسة. فهناك الكثير من الفئات المهتمة بالمؤسسة الاقتصادية والذين يولون اهتمام كبير لإمكانية التنبؤ بعجزها مثل المستثمرون، الدائنون، الإدارة، الجهات الحكومية، مراجعو الحسابات وغيرهم. فالمستثمر على سبيل المثال يهتم بموضوع التنبؤ بعجز المؤسسة الاقتصادية من أجل اتخاذ قرارته الاستثمارية المختلفة والمفاضلة بين كل البدائل المتاحة وتجنب الاستثمارات الخطرة جدا. أما اهتمام الدائنون أو المقرضون بهذا الموضوع فأسبابه كثيرة منها اتخاذ قرار بمنح الائتمان أو عدمه، تحديد سعر الفائدة وشروط القرض بناءا على حجم الخطر المتعلق به. أما الإدارة فتهتم بموضوع التنبؤ بالعجز لاتخاذ الإجراءات التصحيحية الضرورية لانقاد المؤسسة في الوقت المناسب. كما أن اهتمام الجهات الحكومية بهذا الموضوع يرجع إلى تمكينها من أداء وظيفتها الرقابية على المؤسسات العاملة في الاقتصاد حرصا منها على سلامته. أما اهتمام مراجعو الحسابات بالتنبؤ بالعجز فينبع أساسا من أن لهم مسؤولية كبيرة في تدقيق القوائم المالية لتلك المؤسسات الاقتصادية.[1]

2- التنبؤ بعجز المؤسسة الاقتصادية باستعمال المؤشرات والنسب المالية:

من أجل تحليل وضعية المؤسسة ومعرفة حالتها المالية وإن كان هناك احتمال بتعرضها للعجز المالي لابد من حساب مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية.

[1] الشريف ريحان وآخرون، مرجع سابق، ص7.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

2-1- مؤشرات التوازن المالي:

هناك عدة مؤشرات يستند عليها لمعرفة مدى توازن المؤسسة ماليا من أهمها رأس المال العامل، احتياج رأس المال العامل، والخزينة الصافية.

2-1-1- رأس المال العامل:

هو عبارة عن هامش سيولة يسمح للمؤسسة بمتابعة نشاطها بصورة طبيعية دون صعوبات أو ضغوطات مالية على مستوى الخزينة، ولرأس المال العامل أربعة أنواع نوجزها فيما يلي:[1]

- **رأس المال العامل الصافي:** هو ذلك الجزء من الموارد المالية الدائمة المخصص لتمويل الأصول المتداولة ويحسب بإحدى الطريقتين:

ر م ع ص = الأموال الدائمة – الأصول الثابتة

ر م ع ص = الأصول المتداولة – الديون قصيرة الأجل

- **رأس المال العامل الخاص:** يبين مدى تغطية الأموال الخاصة للأصول الثابتة، دون الاستعانة بالجزء المتبقي من الأموال الدائمة والمتمثل في الديون المتوسطة وطويلة الأجل.

ر م ع خ = الأموال الخاصة – الأصول الثابتة

- **رأس المال العامل الأجنبي:** يبين قيمة الموارد المالية الأجنبية في المؤسسة، والمتمثلة في إجمالي الديون.

ر م ع أجنبي = إجمالي الديون

- **رأس المال العامل الاجمالي:** هو مجموع عناصر الأصول التي تستغرق مدة دورانها سنة أو أقل، وهي مجموع الأصول المتداولة.

ر م ع إجمالي = مجموع الأصول المتداولة

2-1-2- احتياج رأس المال العامل:

يتولد الاحتياج المالي للاستغلال عندما لا تستطيع المؤسسة مواجهة ديونها المترتبة عن النشاط بواسطة حقوقها لدى المتعاملين ومخزوناتها، وبالتالي يتوجب البحث عن مصادر أخرى لتمويل هذا العجز، وهو ما يصطلح عليه بالاحتياج في رأس المال العامل.

[1] اليمين سعادة، مرجع سابق، ص ص 59- 60.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

2-1-3- الخزينة الصافية:

تتشكل الخزينة الصافية الاجمالية عندما يستخدم رأس المال العامل في تمويل العجز في تمويل احتياجات دورة الاستغلال وغيرها وهو ما قصدنا به الاحتياج في رأس المال العامل.[1]

2-2- النسب المالية:

التحليل باستخدام النسب المالية يعني إيجاد علاقة بين عنصرين أو أكثر من عناصر القوائم المالية لغرض تزويد الأطراف المستفيدة بمعلومات أكثر توضيحا ودقة وتفسيرا.[2]

ولا تزال النسب المالية تشكل القاعدة العريضة لتطوير التحليل المالي نحو الأساليب الأكثر تقدما في مجال التنبؤ بالعجز المالي، إلا أن الأساس في ذلك هو صياغة هذه النسب بأسلوب علمي يحقق أكبر فائدة نحو الأساليب الحديثة للتحليل المالي، بحيث تقلل قدر الإمكان الجهد والوقت للوصول إلى نتائج أكثر دقة، لذلك ظهرت دراسات متقدمة في السنوات القليلة الماضية جرى فيها تحديث النسب المالية التقليدية واختيار مجموعة منها على شكل نسب مركبة تستخدم في التحليل المالي لأغراض التنبؤ بالعجز المالي.[3]

وتنقسم النسب المالية عموما إلى أربعة أقسام كما يلي:[4]

2-1- نسب السيولة:

وتستخدم نسب السيولة كأدوات لتقييم المركز الائتماني للمؤسسة والذي يعبر عادة عن مدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.

والجدول التالي يبين نسب السيولة.

---

[1] إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق ص ص 83-85.

[2] دريد كامل أل شبيب، **مبادئ الإدارة المالية**، دار المناهج للنشر والتوزيع، 2009، الأردن، ص68.

[3] وليد ناجي الحيالي، **الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي منهج علمي وعملي متكامل**، الطبعة الأولى، الوراق للنشر والتوزيع، 2007، ص249.

[4] وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، مرجع سابق، ص ص 18-19.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

الجدول رقم (5): نسب السيولة.

النسبة	الصيغة
نسبة السيولة العامة	الأصول المتداولة / الديون قصيرة الأجل
نسبة السيولة المخفضة	الأصول المتداولة– المخزون/ الديون قصيرة الأجل
نسبة السيولة الجاهزة	النقدية / الديون قصيرة الأجل
نسبة المخزون إلى رأس المال العامل	المخزون / الأصول المتداولة–الديون قصيرة الأجل
نسبة صافي رأس المال العمل إلى إجمالي الأصول	صافي رأس المال العامل / إجمالي الأصول

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على:

زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، **التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص ص 37-39.

محمد صالح الحناوي وآخرون، مرجع سابق ص73.

2-2- نسب الربحية:

وهي تشير إلى مدى كفاءة الإدارة في تحقيق الأرباح كما أنها تثير اهتمام المستثمرين والإدارة والمقرضين.

والجدول التالي يبين نسب الربحية.

الجدول رقم (6): نسب الربحية.

النسبة	الصيغة
هامش صافي الربح	الأرباح القابلة للتوزيع / المبيعات
معدل العائد على إجمالي الأصول	الأرباح القابلة للتوزيع / إجمالي الأصول
معدل العائد على حقوق الملكية	الأرباح القابلة للتوزيع/ أموال الملكية

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على محمد صالح الحناوي وآخرون، مرجع سابق، ص77.

2-3- نسب النشاط:

وتستخدم هذه النسب لتقييم مدى نجاح إدارة المؤسسة في إدارة الموجودات والمطلوبات، وتقيس مدى كفاءتها في استخدام الموارد المتاحة للشركة في اقتناء الأصول ومدى قدرتها في استخدام هذه الموجودات وتحقيق أكبر حجم ممكن من المبيعات وأعلى ربح ممكن.

والجدول التالي يبين نسب النشاط.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

الجدول رقم (7): نسب النشاط.

النسبة	الصيغة
مهلة ائتمان الزبائن	(الزبائن + أوراق القبض / المبيعات السنوية متضمنة الرسم)*360
مهلة تسديد الموردين	(الموردون +أوراق الدفع /المشتريات السنوية متضمنة الرسم)*360

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، مرجع سابق، ص 40.

2-4- نسب المديونية (نسب رأس المال):

وهذا النوع من النسب يعطي مؤشرات دقيقة حول الوضع المالي للمؤسسة على المدى الطويل، كما تبين قدرة المؤسسة على تسديد ديونها والتزاماتها الطويلة الأجل مثل السندات والقروض طويلة الأجل، وهي بالتالي تبين مقدار مساهمة الديون إلى رأس المال.

والجدول التالي يبين نسب المديونية.

الجدول رقم (8): نسب المديونية.

النسبة	الصيغة
نسبة السيولة الآجلة	الديون متوسطة وطويلة الأجل / الأموال الدائمة
نسبة القدرة على السداد	الديون متوسطة وطويلة الأجل / قدرة التمويل الذاتي
نسبة الاستقلالية المالية	الأموال الخاصة / مجموع الخصوم
نسبة تغطية المصاريف المالية	المصاريف المالية / رقم الاعمال السنوي الصافي

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على: زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، مرجع سابق، ص ص 41-43.

2-5- نسب السوق :

تخدم هذه النسب محللي الأسهم وإدارة المؤسسات في أداء مهامهم لدى تقييم أداء المؤسسات كما تخدم المستثمرين الحاليين والمرتقبين الذين يتعاملون في أسواق المال في التصرف على اتجاهات الأسعار السوقية للأسهم.

والجدول التالي يبين أهم نسب السوق.

الجدول رقم (9): نسب السوق.

النسبة	الصيغة
نسبة سعر السهم إلى إيراداته	السعر السوقي للسهم / إيرادات السهم الواحد
نسبة التوزيعات إلى سعر السهم	التوزيعات للسهم / السعر السوقي للسهم
نسبة القيمة السوقية للسهم إلى القيمة الدفترية	السعر السوقي للسهم / القيمة الدفترية للسهم

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على محمد صالح الحناوي وآخرون، مرجع سابق، ص ص 78-79.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

3- مقومات عملية التنبؤ باستخدام القوائم المالية:

لنجاح عملية التنبؤ باستخدام القوائم المالية لابد من توفر الشروط التالية:[1]

- أن تتسم البيانات الفعلية المعتمدة أساسا لإعداد القوائم المالية بالموضوعية والشمول؛
- أن تكون الافتراضات التي تبنى عليها التوقعات المستقبلية معقولة تراعي ظروف المؤسسة الداخلية وكذلك البيئة المحيطة بها؛
- أن تتسم النماذج والأساليب المتبعة في التنبؤ بالموضوعية والشمول، بمعنى أن يتم بناء تلك النماذج وفق منهج علمي يراعي جميع المتغيرات المؤثرة في النشاط محل التنبؤ؛
- أن يكون طول الفترة الزمنية محل التنبؤ معقولا وتزداد دقة التنبؤات كلما قصرت فترة التنبؤ والعكس صحيح؛
- وجوب مراعاة الأثار التي تنعكس على التنبؤات بفعل التقلبات التي تحدث على الظواهر والمتغيرات التي يشملها نموذج التنبؤ.

[1] عمار أكرم عمر الطويل، مرجع سابق، ص65.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

المبحث الثاني: النماذج التحليلية للتنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية.

إن التنبؤ مقدما بالعجز المالي هو أمر ضروري لتجنب مثل هذه المخاطر التي قد تخرج المؤسسة من دنيا الأعمال، لدى ظهر الاهتمام بصياغة نماذج متقدمة للتنبؤ بالعجز المالي في الولايات المتحدة الأمريكية مند مطلع الستينات من القرن المنصرم، على إثر الجدل الذي ظهر حول دور مدقق الحسابات في الإبلاغ عن احتمال العجز المالي للمؤسسة الاقتصادية التي تعاني صعوبة في تسديد التزاماتها المستحقة، على إثر ذلك شجع المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونين وهيئة البورصات الأمريكية الباحثين والمختصين على القيام بالدراسات الأكاديمية والمهنية التي تعنى بهذا الشأن، وتنقسم مجمل تلك الأبحاث والدراسات إلى ثلاث مجموعات رئيسية هي: النماذج النوعية للتنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية، النماذج الكمية للتنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية، بالإضافة إلى النماذج الكمية النوعية الحديثة للتنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية.

المطلب الأول: النماذج النوعية للتنبؤ بعجز المؤسسة الاقتصادية.

يستند أصحاب هذا المدخل على البيانات النوعية الوصفية دون الكمية في تكوين نماذج للتنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية والتي تركز أساسا على عوامل ومتغيرات خاصة بالجوانب الإدارية للمؤسسة بالإضافة الى البيئة الخارجية التي تنشط فيها هذه المؤسسة، ومن أهم هذه النماذج ندكر:

1- نموذج أرجنتي: 1976

تم صياغة هذا النموذج عام 1976حيث أنه ركز على المتغيرات أو العوامل الوصفية والنوعية دون الكمية، وقد سمي هذا النموذج بنموذج الخطأ الإداري المتعدد أو ما يعرف ب(A score)، وفكرة هذا النموذج أنه يعطي أهمية بالغة للقرارات الإدارية ولنواحي الضعف أو القصور في جوانب التنظيم خصوصا نحو النظامين المالي والإداري، كنظام الرقابة الداخلية والنظم المحاسبية المستخدمة في المؤسسة.

إن أهم ما يركز عليه النموذج ويؤكد عليه أرجنتي، هو إذا كانت الإدارة ضعيفة الأداء فإنها ستهمل النظام المحاسبي ولن تستجيب للتغيير، كما أنها سترتكب واحد من الاخطاء التالية:

- التوسع في العمل؛
- التورط بمشاريع غير ناجحة؛
- التوسع في الاعتماد على مصادر التمويل المقترضة.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

وما يهتم به النموذج ويعطيه عناية خاصة هو ما يعرف بإجراءات المحاسبة الابداعية والتي قد تلجأ إليها إدارة المؤسسات العاجزة في سياق سعيها نحو تحسين صورتها سواء من حيث الربحية أو المركز المالي.[1]

وحسب هذا النموذج تمر المؤسسة العاجزة عادة بالمراحل التالية:[2]

- حدوث العيوب التي تقود إلى:
- حدوث الأخطاء والتي يترتب عليها ظهور:
- أعراض العجز والتي باستفحالها تودي إلى:
- العجز الفعلي ممثلا بالتصفية والإفلاس.

وفي مجال التطبيق الفعلي للنموذج، تعطى كل مرحلة من المراحل الثلاث الأولى المؤدية إلى العجز علامة تتناسب مع وزنها النسبي والمحدد في النموذج كما يلي:

- العيوب ووزنها النسبي 43%
- الأخطاء ووزنها النسبي 45%
- الأعراض ووزنها النسبي 12%
- المجموع 100%

وقد اقترح أرجنتي لكل عنصر من العناصر الثلاثة السابقة مجموعة من المؤشرات التفصيلية حسب ما هو موضح في الجدول التالي:

[1] حمزة محمود الزبيدي، **التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل**، مرجع سابق، ص 306.

[2] محمد مطر، **الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني**، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص371.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

الجدول رقم(10): المتغيرات الأساسية لنموذج أرجنتي.

المرحلة	المؤشرات	الوزن النسبي في النموذج
العيوب	– أوتوقراطية الإدارة	%10
	– الجمع بين منصب رئيس مجلس الإدارة والمدير العام	%8
	– تدني كفاءة الإدارة التنفيذية	%6
	– تدني كفاءة الإدارة المالية	%5
	– خلل في نظام الرقابة الداخلية	%3
	– خلل في النظم المحاسبية ونظم المعلومات الإدارية	%3
	– خلل في نظم التعيين والترقية والتدريب	%3
	– تدهور معنويات الموظفين	%3
	– ارتفاع معدل دوران الموظفين.	%2
	المجموع	**%43**
الأخطاء	– تزايد مضطرد في حجم المديونية وارتفاع مؤشرات الرفع المالي	%18
	– توسع كبير وغير مبرر في نشاط المؤسسة	%15
	– الدخول في مشاريع كبيرة تفوق طاقة المؤسسة	%12
	المجموع	**%45**
الاعراض	– مؤشرات مالية سيئة	%5
	– الافراط في إجراءات المحاسبة الابداعية	%4
	– تغيير متكرر في السياسات المحاسبية ومدقق حسابات المؤسسة	%3
	المجموع	**%12**
	المجموع الكلي	**%100**

المصدر: محمد مطر، مرجع سابق، ص، 372

حيث يكون احتمال العجز ضئيل إذا كان المجموع أقل من18 ومعقول إذا كان أكبر من 18 وأقل من45 وقوي إذا كان أكبر من 45.

وعند تطبيق هذا النموذج يعطى وزن نسبي لكل متغير من المتغيرات يختلف وفقا لقطاع المؤسسة ونوع نشاطها والظروف المحيطة بها، وحجم ونوع موجوداتها وعمرها وخبرتها السابقة.[1]

[1] حمزة محمود الزبيدي، **التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل**، مرجع سابق، ص ص 307-308.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

وهنا يبرز دور المحلل المالي للمؤسسة حيث يتم إعطاء وزن مناسب لكل عنصر مراعيا في ذلك حجم وعمر المؤسسة ونوع نشاطها والقطاع الذي تنتمي إليه بالإضافة إلى الظروف التي تعمل فيها المؤسسة.

2- نموذج ميلر وبيتر:

قام ميلر وبيتر سنة1983 باقتراح نموذج للتنبؤ بعجز المؤسسات من خلال دراسة لخصائص المؤسسات العاجزة والناجحة، وذلك بعد دراسة لدورة حياة عدد كبير من المؤسسات تم فيها تحديد خصائص كل مرحلة من مراحل دورة الحياة وقد حددا خصائص المؤسسة العاجزة في مجموعة من العوامل من بينها: هيكل بيروقراطي معقد، مركزية في اتخاذ القرار، اعتماد أقل على نظم المعلومات في صنع القرارات، انحدار أو انخفاض حصة المؤسسة في السوق، انخفاض جودة المنتجات وعدم قدرة المؤسسة على المنافسة، انخفاض حجم الإنتاج، انعدام التنسيق بين ادارات المؤسسة، التركيز فقط على التخطيط قصير الأجل، التحكم الشخصي في اتخاذ القرار، ارتفاع تكلفة التنظيم وانعدام التجديد، انحدار السيولة مع تزايد مخاطر الأعمال والمخاطر المالية، ارتفاع حجم المخزون الراكد وانخفاض معدل الدوران، ارتفاع نسبة الطاقة العاطلة الغير مستغلة.[1]

3-نموذج ليتنان:

قدم الباحث ليتنان نموذجا لعملية انهيار المؤسسة مستخدما مصطلح الفشل لوصف الحالة التي تنتهي بوصول هذه المؤسسة الى حالة العسر المالي، حيث يرى أن أول مراحل عملية الفشل تبدأ عند نهاية فترة من الأداء والعمل الجيد أو المتوسط، حيث يظهر في هذه المرحلة حالة من الانهيار أو التراجع الجزئي في أداء المؤسسة، ويتبع ذلك المرحلة الثانية وهي مرحلة التغيير والتي تأخذ أحد الشكلين إما أن تستمر حالة التراجع التي ظهرت في المرحلة الأولى وذلك بشكل مستقر نسبيا، أو أن يطرأ انخفاض بطيء على مستوى أداء المرحلة الأولى وصولا إلى المرحلة الثالثة، ويلاحظ في هذه المرحلة أنه هناك ما يشبه حالة التراجع أو الانخفاض التدريجي في مستوى الأداء إلى أن تصل إلى المستوى الضعيف، أما في المرحلة الثالثة والتي تسمى بمرحلة الانحدار حيث ينخفض فيها الأداء إلى أن يصل إلى مستوى منخفض جدا، يلي ذلك المرحلة الرابعة والأخيرة وهي مرحلة الخروج من النشاط الاقتصادي وتصل فيها المؤسسة إلى حالة العسر المالي الذي يصبح واضحا للمراقبين والمراجعين الخارجيين.

[1] خلخال منال، مرجع سابق، ص129.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

ويعتبر ليتنان أن المراحل سالفة الذكر هي النموذج العام لمراحل انهيار المؤسسات ولكنه يضيف أيضا بعض الحالات الخاصة لحالات الانهيار والتي هي:

- حالة الفشل المزمن والذي يكون فيها أداء المؤسسة دو مستوى ضعيف جدا وذلك على مدى سنوات طويلة قبل انقضاء حياتها؛
- حالة الفشل الحاد حيث هذه الحالة يكون لأداء المؤسسة مستوى جيد أو حتى ممتاز إلى أن تصل إلى نهاية حياتها، حيث يظهر انخفاض أو تراجع حاد ومفاجئ في أدائها يجعلها تصل إلى المرحلة النهائية.

وبالرغم من أن ليتنان يعتبر أن التدهور في مستوى الأداء يتوافق مع التراجع في المؤشرات المالية في مختلف مراحل عملية الانهيار، إلا أنه لم يقدم وصف دقيق للوضع أو الحالة المالية في كل مرحلة من المراحل السابقة، ضف إلى ذلك أنه لم يحدد الفترة الزمنية التي تستغرقها كل مرحلة.[1]

من خلال التعرض لبعض النماذج النوعية للتنبؤ بالعجز في المؤسسة الاقتصادية نتوصل إلى أنها تسهم وبشكل كبير في الكشف المبكر عن عجز المؤسسات الاقتصادية إلا أنها ركزت على جوانب العجز الإداري أي المعلومات النوعية دون أن تعطي أهمية للجوانب المالية في المؤسسة والمعلومات الكمية التي لها دور كبير في كشف العجز داخل المؤسسة.

المطلب الثاني: الأساليب الكمية للتنبؤ بعجز المؤسسة الاقتصادية.

يستند أصحاب هذه الأساليب على البيانات الكمية المستخرجة من القوائم المالية في تكوين نماذج للتنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية والتي تبنى أساسا على النسب المالية وهنا برز اتجاهين نوجزهما فيما يلي:[2]

الاتجاه الأول: وهو اتجاه قديم في تكوين نماذج التنبؤ بعجز المؤسسة الاقتصادية، والذي يعتمد على نسبة مالية واحدة ومن أهم الأعمال والدراسات التي تميزت بأسلوب المتغير الوحيد ندكر:

- دراسة Smid –Winakor: وتمثلت أفضل نسبة توصلت إليها هذه الدراسة في التمييز بين المؤسسات الاقتصادية في: – صافي رأس المال العامل/ مجموع الموجودات.
- دراسة Pitz Patrik: ومن أفضل النسب التي توصلت إليها هذه الدراسة في التمييز بين المؤسسات الاقتصادية نجد: – حقوق الملكية/ مجموع الخصوم

[1] خلخال منال، مرجع سابق، ص130.

[2] الشريف ريحان وأخرون، مرجع سابق، ص8.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

- العائد /حقوق الملكية

- دراسة Merwin: وكانت أفضل النسب هي:
  - نسبة التداول
  - صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول
  - حقوق الملكية / مجموع الخصوم

الاتجاه الثاني: وهو اتجاه حديث نسبيا يعتمد في تكوين نماذج التنبؤ بعجز المؤسسة الاقتصادية على مجموعة من النسب المالية، وذلك من خلال بعض الأساليب الاحصائية الملائمة، ومن بين الأعمال التي استعملت أسلوب المتغيرات المتعددة نجد:

1- نموذج بيفر:

حدد هذا النموذج وفق دراسة تمت عام 1966 استخدمت لغرض التنبؤ بالعجز، وتعد هذه الدراسة من الدراسات الرائدة في هذا المجال وقد لجأ بيفر إلى استخدام وانتقاء نسب مالية مميزة للأداء سميت بالنسب المركبة، وكان عنوان دراسة بيفر التحليل المالي كمؤشرات للعجز، وقد درس (30) نسبة مالية اختار منها (6) نسب اعتبرها قادرة وبدقة على التنبؤ بالعجز واحتمالات الإفلاس. وقد اتسم نموذج بيفر بقوة تنبؤية جعلته قادرا على التنبؤ بالعجز وقبل وقوعه بخمس سنوات.

والنسب المالية التي اعتمدها بيفر في صياغة نموذجه هي:

- نسبة التدفق النقدي إلى مجموع الديون؛
- نسبة صافي الربح قبل الفائدة والضريبة إلى مجموع الموجودات؛
- نسبة المديونية إلى مجموع الموجودات؛
- نسبة صافي رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات؛
- نسبة التداول؛
- نسبة التداول السريعة.

ولقد تم اختيار هذه النسب الستة من قبل بيفر من بين 30 نسبة مالية وذلك بعد دراسة مكثفة قام بها على عدد من المؤسسات الناجحة وأخرى عاجزة. وخرج بيفر بنتائج غاية في الأهمية منها:

- لم تكن التدفقات النقدية للمؤسسات العاجزة أقل من المؤسسات الناجحة فقط بل كانت أيضا إجمالي موجوداتها السائلة أقل؛
- تميزت المؤسسات العاجزة بانخفاض قدرتها على مواجهة التزاماتها وبارتفاع هذه الالتزامات؛

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

- تميزت المؤسسات الناجحة باستقرار الاتجاهات لديها وانخفاض الانحرافات عن خط الاتجاه العام؛
- وجود اختلاف كبير في نسبة التدفق النقدي إلى إجمالي الديون بين المؤسسات العاجزة والناجحة مع اتساع الفارق عند الاقتراب من الافلاس؛
- إن أفضل نسبة للتنبؤ بالعجز هي نسبة التدفق النقدي إلى مجموع الديون، تليها نسبة صافي الربح إلى مجموع الموجودات؛
- تميزت المؤسسات العاجزة بانخفاض مخزونها بالمقارنة مع المؤسسات الناجحة وذلك خلافا للاعتقاد السابق حيث كان يعتقد أن المخزون السلعي في المؤسسات العاجزة أعلى منه في المؤسسات الناجحة؛
- كانت بعض الموجودات السائلة مثل النقد وصافي رأس المال العامل أفضل من الموجودات المتداولة والموجودات السريعة كمؤشرات للعجز.

وعلى وفق هذه النتائج اعتمد بيفر على النسب المالية الستة السابقة التحديد، والتي أظهرت قدرة على التنبؤ بالعجز قبل وقوعه بخمس سنوات وكانت نسبة الخطأ (10%، 18%، 21%، 24%، 22%) في السنوات السابقة على التوالي، وهذه النتائج ذات دلائل إحصائية عند درجة ثقة (95%) مؤكدة قدرة المتغيرات التي حددتها على التنبؤ مبكرا بالعجز.

وقد توصل بيفر من دراسته إلى الاستنتاجات الآتية:

- إن أفضل مؤشرات العجز من النسب المالية هي تلك التي يكون بسطها الربح أو النقد المتحقق من العمليات التشغيلية ومقامها الموجودات أو المطلوبات؛
- إن نسبة التدفق النقدي إلى الديون تعكس مدى قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها، ويقصد بالتدفق النقدي مجموع النقدية الداخلة للمؤسسة والتي تحددها صافي الأرباح المحققة مضافا إليه الاهتلاك وأي كلفة دفترية أخرى. ويشكل التدفق النقدي مصدرا مهما للمؤسسة لتمكنها من سداد ما عليها من التزامات، وكما هو معروف فإن إدارة المؤسسة لا تقوم بسداد الالتزامات المستحقة من أرباحها الصافية وإنما من النقدية المتولدة من العمليات التشغيلية لذلك لابد من الاهتمام بمعرفة نمط التدفقات النقدية الداخلة وكلما كانت هذه النسبة مرتفعة كلما ضمنت الإدارة تحقيق القدرة على التسديد، وفي ذلك زيادة في جوانب القوة للمؤسسة مع التأكيد على أن ارتفاع النسبة ينتج إما بسبب تزايد قدرة المؤسسة على توليد النقد الدخل من العمليات أو بسبب انخفاض حجم الديون التي بدمة المؤسسة أو بسبب الاثنين معا.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

إن التنبؤ بالعجز وفق نسب بيفر المختارة، لا يتم بالاعتماد على نتائج هذه النسب بشكل منفرد وإنما يجب أن تؤخذ مجتمعة كحزمة من النتائج، وهنا يبدو ويظهر دور المحلل المالي في تجسيد واقع المؤسسة المدروسة وفق نتائج النسب الستة السابقة التحديد، فوجود عدد من النسب تظهر نتائج ضعيفة لا يعني بالضرورة أن المؤسسة سوف تتعرض إلى العجز، كذلك فإن وجود بعض النسب تتسم نتائجها بقبول ليس بالضرورة تحمي المؤسسة من احتمالات العجز.

ورغم أن دراسة بيفر هذه تعد من الدراسات الرائدة في مجال التنبؤ بالعجز المالي إلا أنها كغيرها من الدراسات المالية تعرضت إلى كثير من الانتقادات، حيث يؤخذ على عمله هذا أنه لم يختبر النتائج على عينة أخري اختبارية، كما أن طريقة اختبار المتغيرات لم تقم على أساس علمي أو خلفية فكرية، وإنما تم الاختبار على أساس مدى شيوعها، ومدى قدرتها التفسيرية في دراسات أخرى، كما يؤخذ على دراسته أنها استخدمت أسلوبا إحصائيا بسيطا حيث تم التعامل مع المتغيرات كل على حدى، بمعنى أنها حاولت الوقوف على ما إذا كان هناك فرق معنوي بين متوسط قيمة كل متغير لمجموعة المؤسسات الاقتصادية التي أعلنت عن إفلاسها ومجموعة المؤسسات الاقتصادية القرينة التي لم تواجه تلك الظروف.[1]

2- نموذج ألثمان:

من أكثر النماذج شيوعا في التنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية النموذج الذي حدد في دراسة ألثمان، وقد وضع هذا النموذج عام1974، استكمالا لنموذج سابق وضعه ألثمان عام 1968، ويعرف هذا النموذج بنموذج التحليل المميز أو ما يعرف ب(Z score).

والتحليل المميز أسلوب إحصائي من خلاله استطاع ألثمان من اختبار وتقييم أفضل النسب المالية المميزة للأداء والمحددة لاحتمالات العجز ومن خلالها تم صياغة النموذج الخاص بالتنبؤ.

ولقد اختبر ألثمان (22) نسبة مالية استخرجت من القوائم المالية للمؤسسات في السنة الأولى قبل العجز والإفلاس، وكانت هذه النسب مرتبطة بدراسة وتقييم السيولة وتقييم الربحية والنشاط ومدى اعتماد المؤسسة على مصادر التمويل المقترضة في تمويل عملياتها.

[1] حمزة محمود الزبيدي، **التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل**، مرجع سابق، ص ص 332-337.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

وكانت عينة الدراسة 33 مؤسسة ناجحة و33 مؤسسة عاجزة روعي فيها التماثل، ومن خلال 22 نسبة مالية فقد تم ترجيح وانتقاء 5 نسب مالية اعتبرت وفقا لوجهة نظره أفضل النسب المميزة للأداء والتي يمكن أن تتنبئ بالعجز.[1] وهي:[2]

2-1- نسبة صافي رأس المال العامل إلى مجموع الأصول: (x1)

رأس المال العامل هو الفرق بين مجموع الأصول المتداولة ومجموع الخصوم المتداولة، وتستخدم نسبة صافي رأس المال العامل إلى مجموع الأصول في الكشف عن مشاكل السيولة داخل المؤسسة وقد أعطى Merwin أهمية كبيرة لهذه النسبة كمؤشر للعجز.

2-2- نسبة الأرباح المحتجزة إلى مجموع الأصول: (x2)

تقوم المؤسسة بتوزيع صافي الربح بعد الضريبة على الملاك وتستبقي جزء منه على شكل احتياطي محتجز ويعد هذا الجزء من صافي الأرباح المحتجزة مصدرا مهما من مصادر التمويل الذاتية للمؤسسة، وتعبر نسبة الأرباح المحتجزة إلى مجموع الأصول عن مقدار الأموال المتاحة لتمويل المؤسسة من المصادر الداخلية. فزيادة هذه النسبة يساعد في قوة المؤسسة وانخفاضها يزيد من احتمال تعرض المؤسسة إلى العجز.

2-3- نسبة صافي الربح قبل الفائدة والضريبة إلى مجموع الأصول: (x3)

تعبر هذه النسبة عن الانتاجية الحقيقية للمؤسسة وذلك قبل خصم الفوائد والديون والضرائب المستحقة، ولهذه النسبة قدرة كبيرة على تحديد وضعية المؤسسة إذا كانت جيدة أو هناك احتمال بفشلها.

2-4- نسبة القيمة السوقية لرأس المال إلى القيمة الدفترية للديون: (x4)

يقصد بالقيمة السوقية لرأس المال، قيمة الأسهم الصادر من المؤسسة في سوق الأوراق المالية، أما القيمة الدفترية للديون فهي مجموع ما على المؤسسة من التزامات مالية قصيرة وطويلة الأجل، وتعبر هذه النسبة عن المدى الذي يمكن أن تنخفض إليه أصول المؤسسة مقومة بمجموع الديون والقيمة السوقية لأسهمها، وكلما كانت النسبة عالية كلما ابتعدت المؤسسة عن احتمالات العجز ليكون العكس صحيحا.

---

[1] حمزة محمود الزبيدي، **التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل** ، ص ص 339-340.

[2] Altman Edward I, Financial Ratios, Discriminant Analysis and the prediction of corporate Bankruptcy, the journal of finance, vol.23, No.4, September, 1968, p p 594-595.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

2-5- نسبة صافي المبيعات إلى مجموع الأصول: (x5)

تعد هذه النسبة من النسب التحليلية المهمة لبيان مدى العلاقة بين المبيعات الصافية وحجم الاستثمار (الموجودات) المستخدم في خلقها داخل المؤسسة، ويعبر عن هذه النسبة عادة بعدد المرات وارتفاع هذه النسبة دليل على كفاءة الإدارة في استخدامها لمصادر المؤسسة الاستثمارية لغرض توليد المبيعات.

وقد استطاع ألثمان وباستخدام أسلوب التحليل التمييزي الاحصائي أن يضع نموذجا كميا يعطي إمكانية التنبؤ بالعجز في حال تطبيقه سماه نموذج (Z score) وفق المعادلة التالية:

$$Z=0.012_{x1}+0.014_{x2}+0.033_{x3}+0.006_{x4}+0.999_{x5}$$

حيث تعبر z عن مؤشر العجز، أما x_1 حتى x_5 فهي النسب المالية السابقة وقد عبر ألثمان وفقا لصياغة النموذج عن قيم x_1, x_2, x_3, x_4 كنسبة مئوية كاملة أي 30%=30 أما x_5 فقد عبر عنها بشكل طبيعي، أي 30%=0.30 وقد حدد ألثمان أن ارتفاع نسبة z تعني سلامة المركز المالي في حين يشير انخفاضها إلى ضعف المركز المالي وبالتالي احتمالات العجز.

حيث إذا كانت قيمة z أكبر من 2.99 نقطة فإن المؤسسة في وضعية جيدة وبعيدة كل البعد عن احتمال العجز بينما إذا كانت قيمة z أقل من 1.81 فإن المؤسسة في وضعية سيئة واحتمال العجز كبير، أما إذا كانت z ضمن الفئة الثالثة أي أقل من 2.99 وأكبر من 1.81 فإن التنبؤ بوضعية هذه المؤسسة صعب ويتطلب دراسة تفصيلية حول المؤسسة وأوضاعها.

وقد أجرى ألثمان اختبارا لهذا النموذج على عينات من المؤسسات ولمدة خمس سنوات قبل الإفلاس وكانت جيدة في السنة الأولى قبل الإفلاس حيث تمكن النموذج من التنبؤ بعجز المؤسسة بنسبة95% وفي السنة الثانية 72%، و48% في السنة الثالثة و29% في السنة الرابعة و36% في السنة الخامسة قبل العجز والإفلاس. ولضمان قدرة تفسيرية للتنبؤ بالعجز المالي للنموذج الذي وضعه ألثمان قد تم إعادة الدراسة ذاتها على ذات القيمة وذات المتغيرات من خلال استخدام أسلوب تحليلي أخر والذي يسمى بأسلوب Zeta، وكشف عن إمكانية استخدام تلك المتغيرات في التنبؤ بالعجز المالي (التعثر المالي) قبل وقوعه بفترة امتدت إلى خمس سنوات مؤكدة قدرة النموذج على التنبؤ بالعجز عند درجة ثقة 95% على الأقل. علما أن ما يؤخذ على النموذج الأول لألثمان والمعروف ب Z.score هو نجاحه للتنبؤ بالفشل قبل وقوعه بسنتين فقط وفشل بالتنبؤ إلى أكثر من ذلك.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

إن المأخذ الأساسي على نموذج Z.score هو اعتماده على القيمة السوقية لأسهم المؤسسات مما يعني عدم إمكانية تطبيقه على المؤسسات التي لم يتم تداول أسهمها في سوق رأس المال والتي لا تتوفر لأسهمها أسعار سوقية، ولتلافي ذلك قام ألتمان في دراسة لتطوير النموذج حيث استبدل المتغير الرابع(x4) والذي يمثل نسبة القيمة السوقية لأسهم رأس المال إلى إجمالي الخصوم بمتغير جديد يقيس نسبة حقوق الملاك إلى إجمالي الخصوم ونتج عن ذلك احتساب أوزان جديدة للنسب المالية المستخدمة في نموذج Z.score وتعرض المعادلة التالية متغيرات النموذج الجديد.

$$Z.Score(1)= 0.717_{x1}+0.847_{x2}+3.107_{x3}+0.42_{x4}+0.998_{x5}$$

حيث: x_1: نسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول

x_2: نسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول

x_3: نسبة الدخل قبل الفوائد والضريبة إلى إجمالي الأصول

x_4: نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الخصوم

x_5: نسبة المبيعات إلى إجمالي الأصول

فإذا كانت النقطة Z أقل من 1.23 فإن احتمالية إفلاسها كبير(منطقة عجز)، أما إذا كانت النقطة Z أكبر من2.90 فهذا يعني عدم احتمالية الإفلاس بدرجة كبيرة، أما إذا كانت النقطة Z ما بين 1.23 و2.90 فإن حالة المؤسسة تكون غير واضحة ويصعب الحكم على المؤسسة بالإفلاس من عدمه. ويتميز هذا النموذج بإمكانية استخدامه كمؤشر للتنبؤ بعجز المؤسسات المتداول أسهمها في السوق والمؤسسات غير المتداول أسهمها في السوق، مما يعني تعميم استخدام النموذج على جميع المؤسسات.

كما قام ألتمان وآخرون سنة 1995بعمل تعديل للنموذج حيث لا يتضمن المتغير x5(نسبة المبيعات إلى إجمالي الأصول) وكان هذا التعديل يهدف إلى تقليل الأثر المحتمل للصناعة على النموذج، والذي من الممكن أن يؤثر على النموذج عند تضمنه متغيرا حساسا مثل معدل دوران الأصول، كذلك استخدام نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الخصوم في هذا النموذج.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

والنموذج الجديد يمكن تقديره كما يلي:

$$Z.score(2)= 3.25+6.56_{x1}+3.26_{x2}+6.72_{x3}+1.04_{x4}$$

حيث:

x_1: نسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول؛

x_2: نسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول ؛

x_3: نسبة الربح قبل الفوائد والضريبة إلى إجمالي الأصول؛

x_4: نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الخصوم.[1]

3- نموذج كيدا: Kida1981

يعتبر هذا النموذج أحد النماذج الحديثة التي استخدمت في عملية التنبؤ بالعجز المالي في عام 1981. وقد بني على خمسة متغيرات مستقلة من النسب المالية وفق معادلة الارتباط لتحديد قيمة المتغير التابع (Z).[2] بموجب المعادلة التالية:

$$Z= 1.042_{x1}+0.42_{x2}-0.46_{x3}-0.463_{x4}+0.271_{x5}$$

بحيث:

x_1: صافي الربح بعد الضريبة / مجموع الأصول

x_2: حقوق المساهمين / مجموع الخصوم

x_3: الأصول النقدية / الخصوم المتداولة

x_4: المبيعات / مجموع الأصول

x_5: الأصول النقدية / مجموع الأصول

وحسب هذا النموذج إذا كانت (Z) موجبة تكون المؤسسة في حالة أمان من العجز المالي أما إذا كانت (Z) سالبة فتكون احتمالات العجز مرتفعة.[3]

وقد أثبت هذا النموذج قدرة تنبؤيه بحوادث الافلاس قدرها 90% قبل سنة من حدوث واقعة الإفلاس.[4]

---

[1] حمزة محمود الزبيدي، **التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل**، مرجع سابق، ص ص 340-347.

[2] وليد ناجي الحيالي، **الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي**، مرجع سابق، ص197.

[3] منير شاكر محمد وآخرون، مرجع سابق، ص185.

[4] محمد مطر، مرجع سابق، ص 369.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

4- نموذج شيرود: 1987

لهدا النموذج هدفين رئيسيين نوجزهما فيما يلي:[1]

- تقييم مخاطر الائتمان
- التنبؤ بالعجز المالي

حيث يستخدم الهدف الأول من قبل البنوك لتقييم المخاطر الائتمانية عند منح القروض إلى المؤسسات الاقتصادية حيث يتم تقسيم القروض إلى خمس فئات حسب درجة المخاطرة وفق الجدول التالي:

الجدول رقم(11): تصنف القروض حسب درجة المخاطرة

الفئة	درجة المخاطرة	قيمة Zالفاصلة
الأولى	قروض ممتازة	Z>25
الثانية	قروض قليلة المخاطرة	25≥Z≥20
الثالثة	قروض متوسطة المخاطرة	20≥Z≥5
الرابعة	قروض عالية المخاطرة	5≥ Z≥-5
الخامسة	قروض عالية المخاطرة جدا	Z<-5

المصدر: وليد ناجي الحيالي، **الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي**، مرجع سابق، ص255.

أما الهدف الثاني فهو يستخدم للتأكد من مبدأ استمرارية المؤسسة في الحياة الاقتصادية والتعرف على مدى قدرتها على مزاولة أنشطتها بالمستقبل حيث يتم تعويض العمود الثاني ب(مؤسسة جيدة، مؤسسة قليلة المخاطرة، مؤسسة متوسطة المخاطرة، مؤسسة عالية المخاطرة، مؤسسة عالية المخاطرة جدا.)

ويصاغ هذا النموذج وفق المعادلة التالية:

$$Z= 17_{x1}+9_{x2}+3.5_{x3}+20_{x4}+1.2_{x5}+0.1_{x6}$$

حيث: z : مؤشر الإفلاس

x_1: صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول

x_2: الأصول السائلة / مجموع الأصول

x_3: إجمالي حقوق المساهمين / إجمالي الأصول

[1] وليد ناجي الحيالي، **الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي**، مرجع سابق، ص ص 255-256.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

x_4: صافي الأرباح قبل الضرائب / إجمالي الأصول

x_5: إجمالي الأصول / إجمالي الالتزامات

x_6: إجمالي حقوق المساهمين / الأصول الثابتة

وقد منح كل مؤشر من المؤشرات السابقة وزنا ترجيحيا حسب أهمية كل واحد منها وهذه الأوزان موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم(12): المؤشرات وأوزانها النسبية.

المؤشر	الوزن	نوع المؤشر
X1	17	سيولة
X2	9	سيولة
X3	3.5	رفع
X4	20	ربحية
X5	1.2	رفع
X6	0.1	رفع

المصدر: وليد ناجي الحيالي، **الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي**، مرجع سابق، ص 256.

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن الوزن النسبي لمؤشرات السيولةهو26، والوزن النسبي لمؤشرات الربحية 20، في حين أن الوزن النسبي لمؤشرات الرفع هو 4.8 فقط.

من جانب أخر وفي دراسة ميدانية منشورة للمؤلف (مطر2001) دارت حول طبيعة وأهمية مؤشرات العجز المالي للمؤسسات في الأردن من وجهة نظر كل من فئتي المدققين والمحللين الماليين، تم حصر عدد المتغيرات التي شملها (16) نموذجا من تلك المتعارف عليها في مجال التنبؤ بالعجز المالي، فكانت بعد حذف ما تكرر منها في أكثر من نموذج (47) متغيرا، وقد شملت هذه المتغيرات (5) مؤشرات غير مالية فقط، فيما بلغ عدد المؤشرات المالية منه (32) مؤشرا. وفيما يلي قائمة بالمؤشرات غير المالية التي تضمنتها تلك النماذج:

- حجم المؤسسة؛
- الافراط في تغيير المبادئ والسياسات المحاسبية؛
- الافراط في إجراءات المحاسبة الابداعية؛
- استمرار تأخر المؤسسة في إصدار ونشر بياناتها المالية.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

أما الباقي منها وهو (42) متغير، فقد تمثل في نسب مالية كان معظمها مستخلصا من البيانات المالية المعدة وفقا لأساس الاستحقاق (قائمة الدخل، الميزانية العمومية)، فيما استخلص الباقي من قائمة التدفق النقدي. وقد توزعت هذه النسب حسب أغراضها في خمس فئات رئيسية على النحو التالي:

- نسب السيولة وعددها 8 نسب؛
- نسب الربحية وعددها 4 نسب؛
- نسب الملاءة (الرفع المالي) وعددها 13 نسبة؛
- نسب النشاط وعددها 5 نسب؛
- نسب التدفق النقدي وعددها 2 نسبة.[1]

أما النسب المالية العشر الأولى وفقا لأهميتها النسبية فكانت كما يتضح في الجدول التالي:

الجدول رقم(13): النسب المالية العشرة للتنبؤ بالعجز حسب أهميتها.

الرقم	النسبة	نوعها
1	ربح التشغيل قبل الفوائد والضريبة / مجموع الأصول	ربحية
2	مجموع الديون / مجموع الأصول	رفع (ملاءة)
3	الأصول السائلة / المطلوبات المتداولة	سيولة
4	المبيعات / مجموع الأصول	نشاط
5	الارباح المحتجزة / مجموع الأصول	رفع (ملاءة)
6	القيمة السوقية لحقوق الملكية / مجموع المطلوبات	رفع (ملاءة)
7	الأصول المتداولة / المطلوبات المتداولة	سيولة
8	صافي التدفق النقدي التشغيلي / صافي الربح الدفتري	ربحية
9	صافي التدفق النقدي التشغيلي / مجموع المطلوبات	رفع (ملاءة)
10	مجموع حقوق الملكية / مجموع المطلوبات	رفع (ملاءة)

المصدر: محمد مطر، مرجع سابق، ص 374.

وتكشف بيانات الجدول السابق عما يلي:

- تحتل نسب الرفع المالي المرتبة الأولى، تليها في ذلك نسب السيولة ثم نسب الربحية، في حين تحتل نسب النشاط المرتبة الأخيرة؛

[1] محمد مطر، مرجع سابق، ص373.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

- تشكل النسب المالية المستخلصة من بيانات محاسبية معدة على أساس الاستحقاق حوالي 80% من تلك النسب أما الباقي وهو 20% فهي نسب تدفق نقدي؛
- من بين النسب وعددها (10) يوجد (4) نسب من تلك التي شملها نموذج ألثمان.

ومن النتائج الهامة التي كشفت عنها الدراسة كانت وجود اختلاف بين تقييم الأهمية النسبية للنسب المالية كمؤشرات للعجز المالي للمؤسسات وذلك من وجهة نظر كل من مدققي الحسابات والمحللين الماليين، وذلك كما يوضح الجدول التالي:

الجدول رقم(14): النسب المالية العشر الأكثر أهمية كأداة للتنبؤ بالعجز المالي للمؤسسات من وجهة نظر كل من المدققين والمحللين الماليين.

من وجهة نظر المدققين	من وجهة نظر المحللين الماليين
مجموع المطلوبات / حقوق المساهمين	صافي التدفق النقدي التشغيلي / مجموع الديون
صافي الربح بعد الضريبة / حقوق المساهمين	درجة الرفع المالي
صافي التدفق النقدي التشغيلي /صافي الربح بعد الضريبة	معدل دوران المخزون
صافي الربح بعد الضريبة / المبيعات	مجموع المطلوبات / حقوق المساهمين
صافي الربح بعد الضريبة / عدد الاسهم العادية (EPS)	الأصول السائلة / المطلوبات المتداولة
صافي التدفق النقدي التشغيلي / مجموع الديون	صافي الربح بعد الضريبة / المبيعات
القيمة السوقية لحقوق المساهمين / مجموع الأصول	صافي التدفق النقدي التشغيلي / صافي الربح بعد الضريبة
الأصول السائلة / المطلوبات المتداولة	معدل دوران صافي رأس المال العامل
الربح التشغيلي قبل الفوائد والضريبة / مجموع الأصول	صافي التدفق النقدي التشغيلي / فوائد الديون
معدل دوران الأصول	معدل دوران المدينين

المصدر: محمد مطر، مرجع سابق، ص375.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

بتحليل البيانات الموضحة في الجدول المقارن السابق نلاحظ اختلاف في السلم التفضيلي لكل من الفئتين بشأن الأهمية النسبية للنسب المالية كأداة للتنبؤ باحتمالات تعثر المؤسسات ويمكن تلخيص هذه الفروقات على النحو التالي:[1]

- عند تصنيف هذه النسب وفقا لأغراضها يلاحظ وجود اختلاف ملموس بين المجموعتين فمن بين النسب العشر المدرجة في الجدول تحتل نسب الربحية الوزن الأكبر وبنسبة 50% من تفضيل المدققين، في حين تحتل نسب الملاءة أو الرفع الوزن الأكبر وبنسبة 40% من تفضيل المحللين الماليين. ويمكن ربط هذا الاختلاف بطبيعة الوظيفة أو المهمة المنوطة بكل فئة منهما، فمدققو الحسابات باعتبارهم وكلاء عن الملاك ومعينين من قبلهم إذن من الطبيعي أن يكون اهتمامهم الأكبر منصب على مؤشرات الربحية، في حين أن المحللين الماليين يقومون بخدمة أكثر شمولا إذ يقدمون خدماتهم عادة لفئات اجتماعية مختلفة أخرى بخلاف الملاك، لذى من الطبيعي أن تنصب اهتماماتهم نحو عناصر أخرى غير الربحية وربما يكون تركيزهم الأساسي على مدى قدرة المؤسسة على الاستمرار.
- كما لوحظ أيضا بأن فئة المحللين الماليين أعطت اهتماما أكبر من اهتمام فئة مدققي الحسابات نحو النسب المالية المستخلصة من قائمة التدفق النقدي، إذ احتلت تلك النسب مراكز متقدمة نسبيا في سلم أولويات المحللين الماليين عما هو عليه الحال في سلم أولويات مدققي الحسابات.
- كذلك وبشكل عام كانت النسب المالية التي حازت على تفضيل المحللين الماليين أكثر تنويعا من حيث أغراضها من تلك التي حازت على تفضيل المدققين.

وفي الأخير ومن خلال التعرض لبعض النماذج الكمية للتنبؤ بعجز المؤسسة الاقتصادية يبرز لنا الدور الكبير والفعال الذي تلعبه هذه النماذج في الكشف المبكر عن حالات العجز داخل المؤسسة ومن أشهر هذه النماذج وأكثرها تطبيقا نموذج ألثمان الذي له قدرة عالية على التنبؤ باحتمال حدوث العجز وقبل خمس سنوات. ولكن رغم الأهمية الكبيرة للنماذج الكمية وقدرتها العالية في التنبؤ بالعجز إلا أنها أهملت الجوانب النوعية الخاصة بالجوانب الإدارية في المؤسسة والتي لها دور كبير في كشف العجز، ولهذا يجب المزج بين النماذج الكمية والنوعية للتوصل إلى نتائج أفضل وأكثر دقة في التنبؤ بالعجز. لذى ظهرت بعض النماذج الكمية النوعية الحديثة للتنبؤ بالعجز داخل المؤسسة.

[1] محمد مطر، مرجع سابق، ص ص 375-376.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

المطلب الثالث: النماذج الكمية – النوعية الحديثة للتنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية.

يستند أصحاب هذه النماذج على البيانات الكمية والنوعية في التنبؤ بالعجز وذلك من خلال المزج بين مختلف البيانات والمعلومات الخاصة بالمؤسسة سواء كانت كمية أو نوعية، فكلاهما مكمل للأخر ولا يمكن اعتبار أي منهما بديلا للأخر، فالجمع بينهما يعطي نتائج أكثر دقة في التنبؤ بعجز المؤسسات.

1- نموذج رجال القرض:

ظهرت هذه الطريقة في الولايات المتحدة الأمريكية تحت اسم "Crédit Men"والذي يقصد به رجال أخصائيون في دراسة القروض البنكية يقومون باتخاذ قرار منح القروض البنكية اعتمادا على مبدأ أساسي هو إضافة بعض المؤشرات الاقتصادية التنظيمية إلى جانب المؤشرات المالية والتي يتم مقارنتها مع نسب مثالية محددة مسبقا بطريقة إحصائية بعد دراسة تحليلية معمقة، وذلك من خلال إعطاء كل عامل أو مؤشر أهمية نسبية خاصة به تحدد قيمته من خلال تجربة مسيري القروض يتم في الأخير تنقيط كل مؤسسة بإعطائها نقطة تحدد قيمتها.

ويتم ذلك بناء على ثلاث عوامل مكونة في مجملها لوضعية المؤسسة وهي:

- **العامل الشخصي:** يتمثل هذا العامل في تقييم كفاءة المسيرين، ونوعية التسيير، وطبيعة العلاقة بين المستخدمين داخل المؤسسة، وهذا العامل دو أهمية نسبية مقدارها 40%
- **العامل الاقتصادي:** ويتمثل في تطور القطاع الاقتصادي الذي تنمو فيه المؤسسة وتنتمي إليه، ووضعها التنافسي ومدى تأثيره على نشاطها، وهذا العامل دو أهمية نسبية مقدارها 20%
- **العامل المالي:** يتمثل هذا العامل في دراسة الوضعية المالية للمؤسسة ومقارنتها بالقطاع الذي تنتمي إليه من خلال قوائمها المالية المختلفة، وهذا العامل دو أهمية نسبية مقدارها 40%

ويقتصر تحليل الوضعية المالية للمؤسسة وفق هذه الطريقة على حساب قيمة العلامة N كما يلي

$$N= 25_{R1}+25_{R2}+20_{R3}+20_{R4}+10_{R5}$$

حيث أن: $_{R1}$: نسبة الخزينة الاجمالية = (قيم قابلة للتحصيل + قيم جاهزة) / ديون قصيرة الأجل

$_{R2}$: نسبة الملاءة = أموال خاصة / إجمالي الديون

$_{R3}$: دوران قروض الزبائن= رقم الأعمال الخاضع للرسم /(زبائن +أوراق القبض)

$_{R4}$: دوران المخزونات= سعر تكلفة المبيعات السنوية / إجمالي المخزون بسعر التكلفة

$_{R5}$: نسبة التمويل الخاص= أموال خاصة / الاستثمارات الصافية

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

إذا كانت N أقل من 100 فإن الوضعية المالية للمؤسسة سيئة، أما إذا كانت N أكبر من 100 فإن الوضعية المالية للمؤسسة جيدة.[1]

2- نموذج نقاط المخاطرة:

من أجل قياس مخاطرة القرض وجب توفر المعلومات الكافية حول المؤسسة الطالبة للقرض المالية منها والنوعية، ولمعالجتها استخدمت عدة طرق إحصائية من بينها طريقة المخاطرة والتي تعتمد في عملها على مجموعة من المعايير النوعية، على إثرها يتم اتخاذ القرار بشأن المؤسسة بعد تنقيطها وفق سلم مقترح عليها، ولأنه لا يمكن الاعتماد على العوامل المالية فقط في التنبؤ بمدى تعرض المؤسسة إلى ظاهرة الإفلاس، بل يتعدى ذلك ليشمل العناصر النوعية الخاصة بها مثل نوعية الزبون، نشاط المؤسسة، عمرها...إلخ. تم استخدام هذه الطريقة، وبناءا على هذا يمكن تعريفها على أنها التقنية التي تهتم بتقييم المؤسسات وفق مجموعة من المعايير النوعية، وذلك بتخصيص لكل معيار من المعايير المستعملة سلم تنقيط يحدد من خلاله مستوى نقطة المؤسسة لتصل في الأخير إلى نقطة تقديرية للمؤسسة مساوية لمجموع نقاط المعايير المستعملة، ويتم اتخاذ القرار بناءا على تلك النقطة التقديرية.

وتتوقف مدى كفاءة هذه الطريقة في تقدير مخاطرة القرض بالنسبة للبنوك التجارية على معيارين هامين هما: أهمية المعيار في تقييم المخاطرة، حيث ليس لكل المعايير نفس الوزن في تقدير المخاطرة لذلك يجب ترتيبها واختيار الأكثر دقة، توفر المعلومة وتكلفتها إذ أن توفر المعلومة يعد صعب والحصول عليه مكلف لذلك يجب دائما مقارنة قيمة المعلومة بتكلفتها التي يكون البنك مستعدا لدفعها حتى تكون لها فائدة.

من مزايا هذه الطريقة أنها تسمح بتنقيط المؤسسة حتى وإن لم تتوفر كل المعلومات حول المؤسسة كما أنها تفرض نموذجا محددا لتطبقه فهي تترك الحرية للبنك في اختيار معايير النموذج، على غرار الطرق الأخرى تهتم هذه الطريقة بالمعايير النوعية أكثر في تحليلها والتي بإمكانها أن تعكس الوضعية الحقيقية للمؤسسة وتفتح مجالا أوسع للدراسة، أما عن العيوب التي تعاني منها الطريقة هي أنها تواجه صعوبة في تحصيل المعلومات المطلوبة وإن توفرت فهي مكلفة خاصة إذا فاقت تكلفتها منفعتها، صعوبة إنشاء سلم تنقيط للمعايير المختارة للدراسة كل على حدى.[2]

[1] خلخال منال، مرجع سابق، ص ص 131-132.

[2] نفس المرجع، ص 132.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

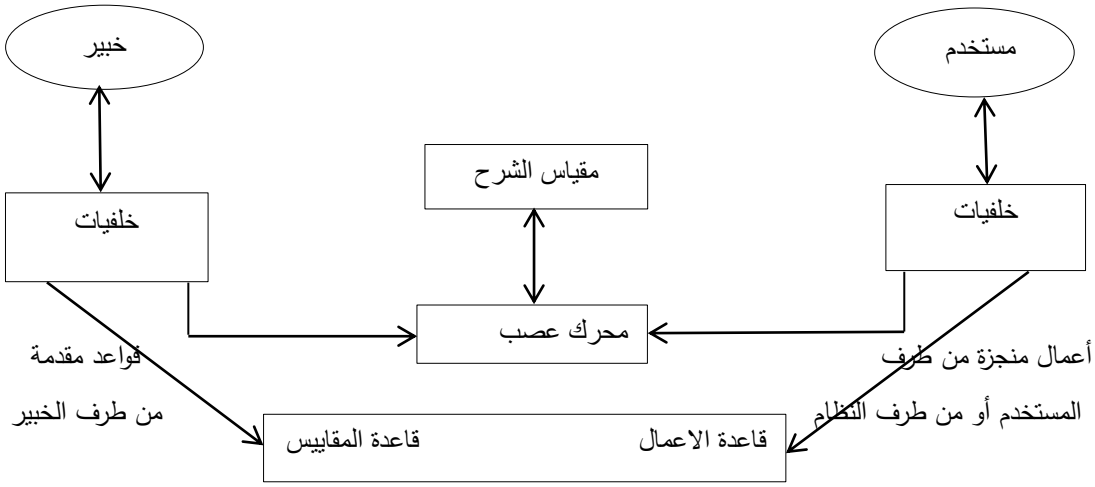
3- نموذج الأنظمة الخبيرة:

الأنظمة الخبيرة هي أدوات مساعدة على اتخاذ القرار تقوم على علاقات منطقية مفهومة من طرف الجميع، وتسمح بمقاربة فهم خبير إنساني في مجال كفاءته.[1]

ومن خصائص الأنظمة الخبيرة ما توفره من الناحية العملية للمستخدم من قدرة على التحاور معها، كما يمكن للمستخدم أيضا أن يعتبر القواعد التوجيهية(Rules) التي تتلاءم وأهداف النظام الخبير المرغوب، وما يتم بهذا الشكل هو عكس نظام NN(الشبكات العصبية) الموصوف ببرامج يقال عنها عبارة عن علب سوداء ومن الصعب في مثل هذه الحالة بالنسبة للمستخدم فهم الكيفية التي تمت بها اختيار الأوزان الترجيحية ولا حتى الكيفية التي يتم بها الوصول إلى النتائج (المخرجات) وذلك بسبب ما تتضمنه من متغيرات خفية كنتيجة لاستخدام الحسابات الرياضية والدوال المعقدة في البرنامج.[2]

والشكل التالي يمثل عرض لنظام خبير.

الشكل رقم(6): عرض لنظام خبير.



المصدر: Hubert de la Bruslerie, op, cit, p355.

4- نماذج التنقيط: (القرض التنقيطي)

تسعى نماذج التنقيط إلى تشخيص وضعية المؤسسة والتنبؤ باحتمال تعرضها لخطر العجز، حيث تقوم بتصنيف المؤسسات إلى مجموعتين:

---

[1] Hubert de la Bruslerie, op, cit , p 355.

[2] بوداح عبد الجليل، **استخدام الأنظمة الخبيرة في مجال اتخاذ قرار منح القروض البنكية**، أطروحة دكتوره دولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2007/2006، ص251.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

- مجموعة المؤسسات السليمة
- مجموعة المؤسسات الغير سليمة، وهي التي يحتمل تعرضها خلال الثلاث سنوات المقبلة إلى التصفية القضائية.

حيث تقوم هذه النماذج بمعالجة النسب المالية مستعينة بطرق إحصائية وذلك من أجل التوصل إلى نقطة (Score) هذه النقطة تبين الوضعية المالية للمؤسسة.[1]

وتحسب هذه النقطة وفق الصيغة التالية.[2]

$$Score = a0 + a1R1 + a2R2 + \cdots + anRn$$

حيث أن:

a_0: قيمة ثابتة؛

a_1: المعاملات الترجيحية لكل نسبة؛

R_1: النسب المالية المستعملة؛

n: عدد النسب المستعملة؛

استعملت هذه النماذج في البداية من طرف البنوك بهدف تنقيط المؤسسات قبل اتخاذ قرار منحها القروض أو رفض ذلك، فإذا تحصلت المؤسسة على نقطة مرضية تمنح لها القروض والعكس صحيح.[3]

وفيما يلي عرض لأهم نماذج التنقيط وأكثرها شيوعا في العالم.

4-1- نموذج كونان وهولدار:(Conan et Holdar)1979

تم حساب دالة التنقيط لكونان وهولدار الخاصة بالمؤسسات الصناعية انطلاقا من 5 نسب مالية من ضمن 50 نسبة على النحو التالي:

$$S= 0.24_{R1}+0.22_{R2}+0.16_{R3}-0.87_{R4}-0.10_{R5}$$

حيث أن:

R_1: الفائض الاجمالي للاستغلال / مجموع الديون؛

R_2: أموال دائمة / مجموع الميزانية ؛

R_3: قيم ثابتة للتحصيل + قيم جاهزة / مجموع الميزانية؛

---

[1] Hubert de la Bruslerie, op ,cit, p p 348-349.

[2] IBID, p 349.

[3] زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، مرجع سابق، ص116.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

R_4: مصاريف مالية / رقم الاعمال خارج الرسم؛

R_5: مصاريف المستخدمين / القيمة المضافة.

وتكون قاعدة التصنيف كما يلي:

- إذا كان $S<4$ المؤسسة في وضعية سيئة باحتمال عجز 65%؛
- إذا كان $4\leq S\leq 9$ المؤسسة في وضعية مشكوك فيها باحتمال عجز أعلى من38% وأقل من65%؛
- إذا كان $S\geq 9$ المؤسسة في وضعية جيدة باحتمال عجز أقل أو يساوي 38%.

وقد توصل الباحثان أن النموذج يسمح بتوقيع نسبة 75% من المؤسسات العاجزة خلال فترة ثلاث سنوات مما يمكن معرفة تدهور الوضعية المالية للمؤسسة في بدايته ويمكن التحكم فيه بصفة جيدة.[1]

4-2- نموذج بنك فرنسا:

ظهر هذا النموذج سنة 1984، وقد حضي بدراسة المؤسسات الصناعية المتوسطة والصغيرة الحجم (لا تتعدى 500عامل).[2]

وقد تم اختيار 8 نسب مالية من بين 19 نسبة تم اختبارها وحدد النموذج وفق الصيغة التالية:[3]

$$100Z=-1.255_{R1}+2.003_{R2}-0.824_{R3}+5.221_{R4}-0.689_{R5}-1.164_{R6}+0.706_{R7}+1.408_{R8}-85.544$$

حيث أن:

R_1: مصاريف مالية / النتيجة الاقتصادية الاجمالية؛

R_2: أموال دائمة / إجمالي الاستثمارات + احتياجات رأس المال العامل؛

R_3: قدرة التمويل الذاتي / إجمالي المديونية؛

R_4: الفائض الاجمالي للاستغلال / رقم الاعمال خارج الرسم؛

R_5: ديون تجارية / مشتريات خاضعة للرسم؛

R_6: معدل التغير في القيمة المضافة $(VA_n-VA_{n-1})\ /\ VA_{n-1}$؛

[1] مزياني نور الدين وآخرون، **أهمية استخدام طريقة التنقيط في عملية اتخاذ قرارات الإقراض في البنوك**، الملتقى الوطني السادس حول استخدام الأساليب الكمية ودورها في اتخاذ القرارات الإدارية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، يومي 27-28 جانفي 2009، ص ص 10-11.

[2] زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، مرجع سابق، ص 116.

[3] Hubert de la Bruslerie, op ,cit p p, 349-350.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

R7: أشغال قيد الانجاز + حقوق الزبائن – تسبيقات على الزبائن / إنتاج الدورة؛

R8: أصول ثابتة / القيمة المضافة.

حيث:

- إذا كانZ< 0.25- تكون المؤسسة في منطقة غير جيدة ومعرضة للعجز؛
- إذا كان0.25- <Z< 0.125 منطقة يصعب فيها التنبؤ بوضعية المؤسسة؛
- إذا كان Z>0.125 المؤسسة سليمة وفي وضعية جيدة.

والجدول التالي يوضح احتمال تعرض المؤسسة للعجز وفق قيم Z

الجدول رقم (15): قيمة z والعجز المحتمل.

نتيجة التنقيط Z	احتمال تعرض المؤسسة للعجز خلال 3سنوات
أقل من1.0875-	%30.4
من1.875- إلى 0.875-	%16.7
من0.785- إلى 0.25-	%7
من0.25- إلى 0.125+	%3.2
من0.125+ إلى 0.625+	%1.8
من0.625+ إلى 1.250+	%1
أكثر من 1.250	%0.5

المصدر: Hubert de la Bruslerie, op, cit, p 350.

5- الشبكات العصبونية الاصطناعية:

هي تقنيات حسابية مصممة لمحاكاة الطريقة التي يؤدي بها الدماغ البشري مهمة معينة وذلك عن طريق معالجة ضخمة موزعة على التوازي ومكونة من وحدات معالجة بسيطة هذه الوحدات ماهي إلا عناصر حسابية تسمى عصبونات أو عقد والتي لها خاصية عصبية، من حيث أنها تقوم بتخزين المعرفة العملية والمعلومات التجريبية لتجعلها متاحة للمستخدم وذلك عن طريق ضبط الأوزان. وتتشابه الشبكات العصبونية الاصطناعية مع الدماغ البشري في أنها تكتسب المعرفة والتدريب وتخزن هذه المعرفة باستخدام قوى وصل داخل العصبونات تسمى الأوزان التشابكية.[1]

[1] أمجد عباس أبو جزر وآخرون، **الشبكات العصبية والمنطق المشوش**، دار الاعصار العلمي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2010، ص32.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

وتعبر الشبكات العصبية في شكلها البسيط عن حالة مماثلة لمعادلة الانحدار البسيط وذلك بالنظر في المعادلة التالية:[1]

$$Y= w_0+\sum_{i=1}^{n} Wi\ Xi$$

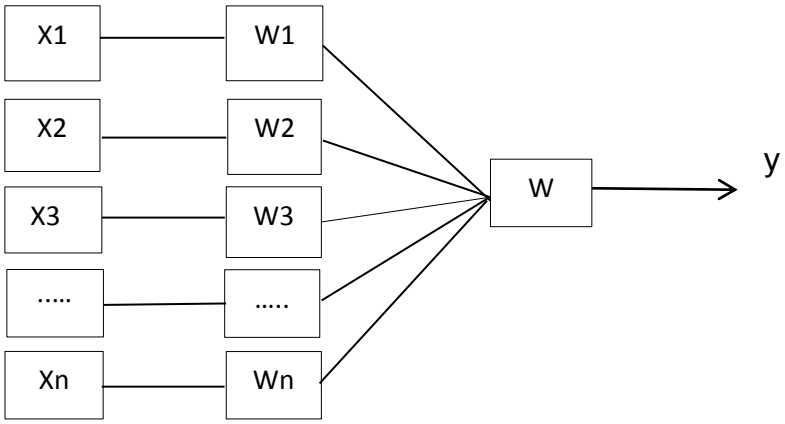
حيث أن: xi:عبارة عن المتغيرات المستقلة المعتبرة؛

Y: المتغير التابع المعبر عن النتيجة (المخرجة)؛

Wi: الأوزان الترجيحية (قيم ثابتة) المرافقة للمتغيرات المستقلة.

ويمكن تمثيل المعادلة المبسطة لنظام الشبكات العصبية وفق الشكل المبين أدناه، والخاص بنموذج وحدة العصبون. فالدالة بهذا الشكل تعني أنها مجموعة مدخلات ومرفقة بأوزان ترجيحية (w) بالإضافة إلى الثابت (w_0) وأن المخرجات لا تعبر إلا عن قيمة واحدة فقط(y).

الشكل رقم(7): وحدة العصبون لنظام الشبكات العصبية.



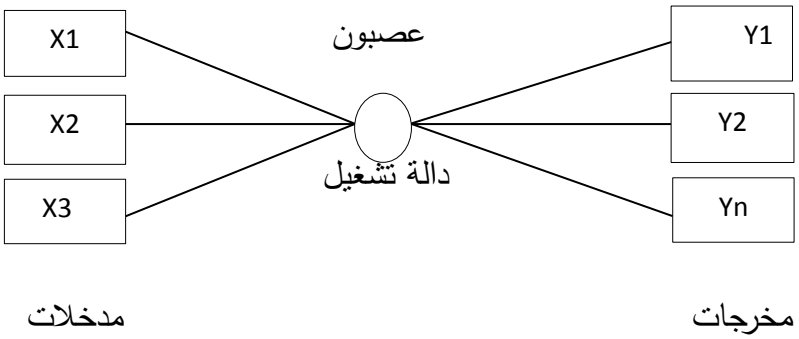
المصدر: بوداح عبد الجليل، مرجع سابق، ص249.

مما سبق يتضح أن كل عقدة عصبية (عصبون) تتضمن عدد معتبر من المدخلات (x) يمكن الوصول من خلالها إلى عدد معين من المخرجات (y) وأن كل مخرجة من مخرجات العصبون تشكل بدورها مدخلة من مدخلات عصبون أخر وهذا وفق ما هو موضح بالشكل التالي:

[1] بوداح عبد الجليل، مرجع سابق، ص ص 249-250.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

الشكل رقم(8): دالة تشغيل العصبون



المصدر: بوداح عبد الجليل، مرجع سابق، ص 250.

فالعصبون الواحد يستقبل مجموعة من المدخلات قد تكون بدورها مخرجات لعصبون أو عصبونات أخرى في الشبكة، تشغل عبر دالة غير خطية هي أشبه ما تكون بالدالة اللوجستية.

$$F(u) = 1/[1 + \exp(u)]$$

بحيث تقوم بإعطاء مخرجات تمتد نتائجها وتتراوح ضمن المجال [0 . 1][1]

وتحتاج الشبكات العصبية لوحدات إدخال ووحدات معالجة يتم فيها عمليات حسابية تضبط بها الأوزان وتحصل من خلالها على ردة الفعل المناسبة لكل مدخل من المدخلات للشبكة فوحدات الإدخال تكون طبقة تسمى طبقة المدخلات، ووحدات المعالجة تكون طبقة من الوصلات البينية التي تربط كل طبقة بالطبقة التي تليها والتي يتم فيها ضبط الأوزان الخاصة بكل وصلة بينية، وتحتوي الشبكة على طبقة واحدة من وحدات الإدخال، ولكنها قد تحتوي على أكبر من طبقة من طبقات المعالجة.[2]

[1] بوداح عبد الجليل، مرجع سابق، ص 250.

[2] أمجد عباس أبو جزر وآخرون، مرجع سابق، ص 33.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

خلاصة:

إن خطر العجز المالي هو الشبح الذي يطارد المؤسسة الغافلة عن حقيقة وضعها المالي، وإذا حل العجز المالي بإحدى المؤسسات فإنه يقودها تدريجيا إلى نقطة النهاية بإشهار إفلاسها والقضاء على حياتها. ومن هنا ظهرت الحاجة إلى البحث عن طرق للإنذار المبكر بحالات العجز المالي، ورغم ما للتحليل المالي من عيوب ومحددات إلا أنه لعب الدور الكبير والفعال في بناء نماذج للتنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية.

وقد ظهرت العديد من النماذج للتنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية، حيث نجد النماذج النوعية التي تبنى على البيانات النوعية دون الكمية للتنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية وعلى رأسها نموذج أرجنتي الذي له دور كبير في كشف حالات العجز المالي في المؤسسات الاقتصادية، بالإضافة إلى النماذج الكمية التي بنيت أساسا على النسب المالية وهنا نجد دراسة كل من بيفر وألثمان التي تعتبر بمثابة حجر الأساس في توجيه الاهتمام نحو النسب المالية للتنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية ومن ثم توالت العديد من الأبحاث والدراسات.

وللوصول إلى نتائج أكثر دقة وذات مصداقية عالية لابد من الجمع بين النماذج الكمية والنوعية للتنبؤ بعجز المؤسسات الاقتصادية.

ورغم تعدد الدراسات والأبحاث في مجال التنبؤ بالعجز إلا أن نموذج ألثمان هو النموذج الأكثر استعمالا وهذا إن دل عن شيء فهو كفاءته ودقته العالية في التنبؤ بالعجز قبل وقوعه.

وسيتم في الفصل الموالي تقيم الوضعية المالية لمؤسسة سيجيكو واختبار استمراريتها.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

تمهيد:

بهدف إسقاط الدراسة النظرية التي تم التطرق لها في الفصلين السابقين على أرض الواقع تم التوجه إلى مؤسسة سيجيكو لإنتاج العصير والمصبرات الغذائية بولاية سكيكدة، وسيتم التعرف على المؤسسة وهيكلها التنظيمي ومن ثم دراسة وضعيتها المالية وذلك اعتمادا على الوثائق المقدمة لنا خلال فترة التربص، والتي تغطي الفترة الممتدة من سنة 2007 إلى غاية 2012، وسيتم تحليل وضعية المؤسسة من خلال المؤشرات والنسب المالية، كما سيتم اختبار استمراريتها بتطبيق نموذج ألثمان المعدل على اعتبار أن المؤسسة غير مدرجة في السوق المالي.

وسيتم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين كما يلي:

المبحث الأول: التعريف بمؤسسة سيجيكو

المبحث الثاني: تقييم الوضعية المالية لمؤسسة سيجيكو واختبار استمراريتها.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

المبحث الأول: التعريف بمؤسسة سيجيكو.

سيتم في هذا المبحث التعرف على المؤسسة محل التربص وهي مؤسسة سيجيكو لإنتاج العصير والمصبرات الغذائية بولاية سكيكدة، من خلال معرفة نشأتها وتطورها، وأهدافها، والهيكل التنظيمي الذي تقوم عليه.

المطلب الأول: لمحة تاريخية لمؤسسة سيجيكو.

تعتبر مؤسسة سيجيكو مؤسسة إنتاجية ذات طابع فلاحي تقوم بإنتاج العصير والمصبرات الغذائية نشأت وتطورت عبر مراحل عديدة سعيا منها لتحقيق أهدافها المسطرة.

1- نشأة وتطور مؤسسة سيجيكو:

1-1- التعريف بالمؤسسة الأمENAJUC:

لقد باشرت الدولة بإنشاء مؤسسات وطنية باعتبارها محركا أساسيا للتنمية الاقتصادية، السياسية، الاجتماعية، ومن المؤسسات التي تم إنشاءها نجد المؤسسة الوطنية الغذائية للعصائر والمصبرات ENAJUC، وذلك حسب المرسوم 72-66 الصادر في 03أكتوبر 1972، وقد أنشئت هذه المؤسسة بعد تقسيم المؤسسة الوطنية لتسيير وتنمية الصناعات الغذائية SOGEDIA. وقد تم وضع حجر الأساس سنة1973، واستغرقت مدة الإنجاز خمس سنوات، وقد قامت بالبناءات المختلفة مؤسسة البناءات للشرق الجزائري، أما التجهيزات الصناعية الخاصة بالتحويل والانتاج فقد كلفت بها مؤسسة إيطالية مختصة في هذا الميدان، وقد بدأت مؤسسةENAJUC نشاطها رسميا سنة 1978. وفي إطار إعادة هيكلة المؤسسات الوطنية لسنة 1983 حسب المرسوم 82-452 الصادر في 11 ديسمبر 1982، قسمت هذه المؤسسة إلى ثلاثة فروع لتتوسع فيما بعد إلى خمسة فروع منها فرع متمثل في مؤسسة سيجيكو أو مؤسسة سكيكدة – جيجل للعصير.

1-2- التعريف بمؤسسة سيجيكو SIJUCO:

لقد انبثقت مؤسسة SIJUCO عن المؤسسة ENAJUC، ففي سنة 1997تمت إعادة هيكلة المؤسسة الوطنية للعصير والمصبرات وذلك حسب المرسوم 93-08 المؤرخ في 25 أفريل 1993. وقد مست هذه الاصلاحات أيضا مؤسسة سيجيكو، فهذه الأخيرة كانت تضم في البداية ثلاثة وحدات إنتاجية وهي: وحدة رمضان جمال بسكيكدة، وحدة الطاهير بجيجل ووحدة الشط بالطارف. أما حاليا فأصبحت

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

تضم وحدتين فقط وهما: وحدة رمضان جمال ووحدة الطاهير حيث أن مقر المديرية العامة موجود بوحدة رمضان جمال.

في إطار إعادة الهيكلة لوحدة رمضان جمال ووحدة الطاهير تم توجيههم حسب المرسوم الذي ينص على إنشاء المؤسسة ذات المسؤولية المحدودة والشخص الوحيد (EURL) تحت اسم سكيكدة – جيجل– مصبرات برأس مال قدر ب 98000000.00دج.

في سنة 2004تحولت إلى مؤسسة ذات أسهم (SPA) برأس مال 135000000.00دج.

في ماي 2005 تم طرح مؤسسة سيجيكو للبيع من طرف الدولة (خوصصتها) عن طريق الاعلان في يومية المجاهد يوم2005/05/05، وبعد الدراسة المفصلة للعروض المقدمة أعطيت الأولوية للعمال وشكلة مؤسسة جديدة برأسمال جديد وسميت المؤسسة الصناعية للعصير والمصبرات SIJUCO.

ويتوزع عمال مؤسسة سيجيكو وفق الجدول التالي:

الجدول رقم(16): تصنيف عمال مؤسسة سيجيكو.

التصنيف	العدد في 2011/12/31	العدد في 2012/12/31	العدد في 2013/12/31
الإطارات	29	33	26
رؤساء المصالح	25	24	14
التنفيذيين	37	35	25
المجموع	91	92	65

المصدر: مصلحة الإدارة.

2- الموقع الجغرافي للمؤسسة وأنشطتها.

تقع مؤسسة سيجيكو في الناحية الشرقية من دائرة رمضان جمال، عن الطريق الوطني رقم 44 المتفرع عن الطريق الوطني رقم03، وهذا بمدخل بلدية بني بشير، وتتربع مؤسسة سيجيكو على مساحة قدرها 5400م^2 منها 2100م^2 مبنية والباقي عبارة عن مساحات غير مبنية.

أما فيما يتعلق بطبيعة نشاطها فتعتبر المؤسسة وحدة اقتصادية ذات طابع فلاحي وصناعي حيث يقوم تعاملها بالدرجة الأولى على المنتوج الفلاحي للحوامض والخضر والفواكه، حيث تتم عملية تحويل المواد الفلاحية إلى مواد تامة الصنع ذات الاستهلاك الواسع، هدفه تغطية احتياجات السوق الوطني للمصبرات وبعض أنواع العصير المختلفة، بالإضافة إلى أنواع المربى باختلاف الفواكه المستعملة في إنتاجه.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

3- مهام مؤسسة سيجيكو وأهدافها:

تقوم مؤسسة سيجيكو بعدة مهام سعيا منها لتحقيق أهدافها المسطرة والتي يمكن إيجازها فيما يلي:

- تحويل المواد الفلاحية إلى مواد تامة الصنع قابلة للاستهلاك تتمثل في عصير الفواكه ومربى ومعجون الطماطم؛
- السهر على متابعة ومراقبة البرامج والخطط الإنتاجية؛
- العمل على رفع رقم الأعمال وذلك من خلال الاستعمال الأمثل لكل عوامل الإنتاج؛
- السعي إلى تعظيم الأرباح و تدنية التكاليف؛
- العمل على إنتاج منتجات ذات جودة عالية خاصة في ضل المنافسة الشرسة للمنتجات المحلية والأجنبية؛
- المساهمة في تمويل الخزينة العمومية إذا ما كانت النتيجة إيجابية؛
- خلق مناصب شغل إضافية والمساهمة في التقليل من حدة البطالة؛
- دعم الاقتصاد الوطني والتقليل من التبعية الخارجية.

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمؤسسة سيجيكو.

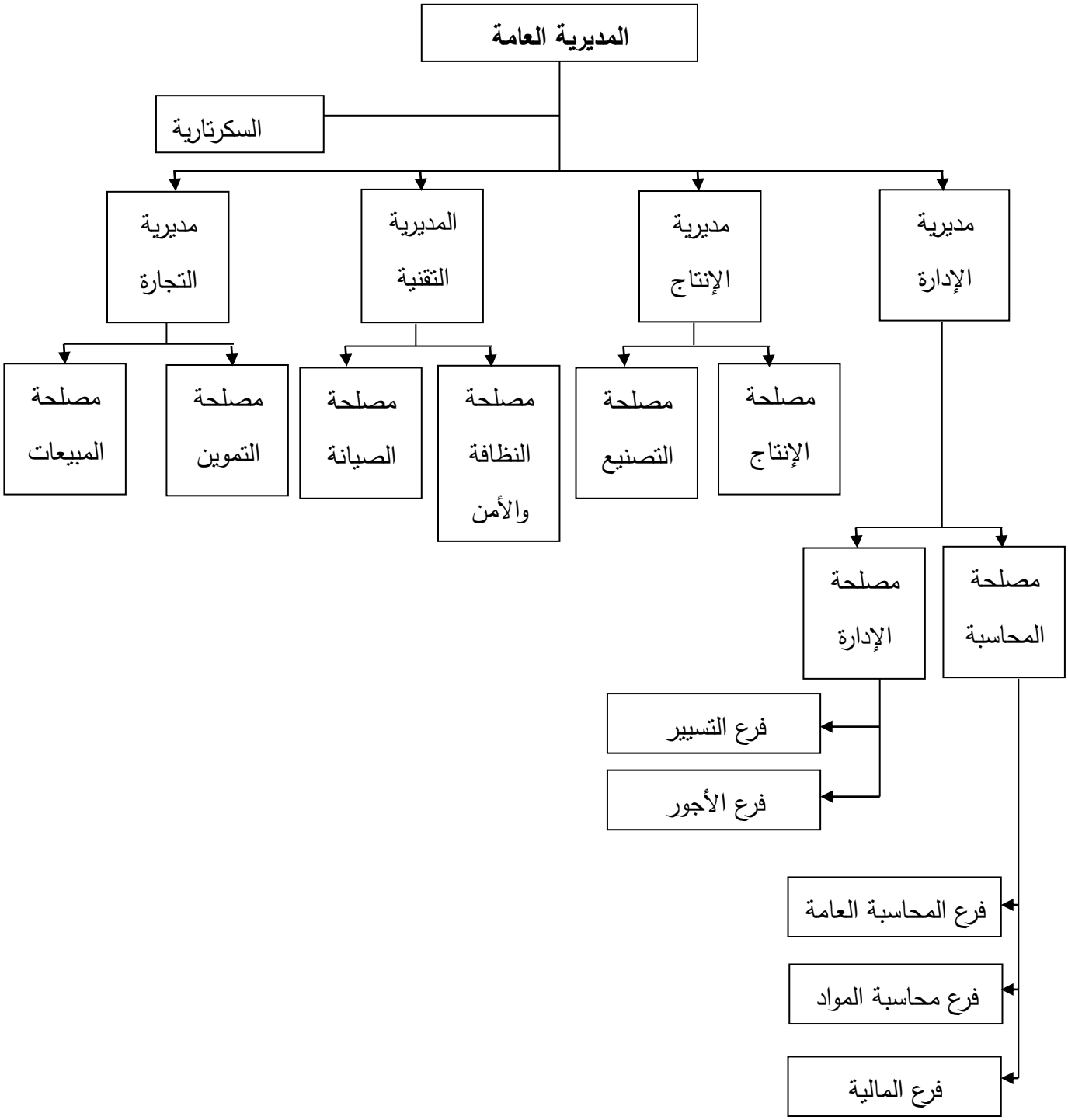
سنقوم في هذا المطلب بعرض الهيكل التنظيمي لمؤسسة سيجيكو من خلال توضيح الهيكل التنظيمي العام لها وشرحه، بالإضافة إلى عرض الهيكل التنظيمي لمصلحة المحاسبة والمالية ثم شرح مختلف فروعه.

1- الهيكل التنظيمي العام للمؤسسة:

يمكن توضيح الهيكل التنظيمي العام لمؤسسة سيجيكو من خلال الشكل التالي:

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

الشكل رقم (9): الهيكل التنظيمي العام للمؤسسة.



المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على مصلحة المحاسبة.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

من خلال الشكل السابق يتبين أن الهيكل التنظيمي العام للمؤسسة يتكون من:

1-1- المديرية العامة:

يعتبر المدير العام للمؤسسة المسؤول الأول عن الأعمال القائمة بالمؤسسة حيث يقوم ب:

- تطوير السياسة التجارية والانتاجية في المؤسسة؛
- إعطاء الأوامر ومراقبة مختلف المصالح بالمؤسسة؛
- ضمان التواصل بين مختلف المصالح؛
- تمثيل المؤسسة واتخاذ القرار.

1-1-1- السكرتاريا:

تعتبر السكرتاريا وضيفة رئيسية ومهمة لأي مؤسسة وذلك للدور الكبير الذي تلعبه فهي تقوم ب:

- ترتيب مواعيد المدير والعمل على احترامها؛
- استقبال المكالمات الهاتفية؛
- التسجيل في البريد الصادر والوارد؛
- تنظيم العمل واللقاءات الخاصة بالمدير؛
- الالتزام بالسرية التامة (أسرار الإدارة والعمل).

1-1-2- مديرية الإدارة والمالية:

تقوم هذه المديرية بالإشراف على الموارد البشرية في المؤسسة، كما تعمل على التسيير الجيد للجانب المحاسبي والمالي وتنقسم بدورها إلى مصلحتين:

❖ **مصلحة المحاسبة:** لمصلحة المحاسبة أهمية كبيرة في المؤسسة حيث تقوم بتسجيل كافة العمليات المحاسبية للمؤسسة واعداد القوائم المالية والتقارير المالية، بالإضافة إلى متابعة كافة العمليات المتعلقة بالشراء والبيع وعمليات الخزينة.

❖ **مصلحة الإدارة:** تقوم هذه المصلحة بعدة مهام منها:

- تحديد السياسة العامة لتسيير المستخدمين؛
- تحديد سياسة الأجور ونظام الحوافز؛
- الإشراف على سياسة التكوين ومتابعتها؛
- الاهتمام بالشؤن الاجتماعية للعمال وكلما يتعلق بظروف عملهم.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

1-1-3- مديرية الإنتاج:

تقوم هذه المديرية بمتابعة العمليات الإنتاجية للمؤسسة وتضم هذه المديرية مصلحتين:

- **مصلحة الإنتاج:** تقوم هذه المصلحة بتقدير احتياجات المؤسسة من المواد الأولية والأغلفة، ثم تقوم بطلب الكمية اللازمة من مصلحة التموين والعمل على الحصول عليها في الوقت المناسب، كما تقوم هذه المصلحة بمراقبة استهلاك هذه المواد.
- **مصلحة التصنيع:** تقوم هذه المصلحة بمراقبة سير العملية الإنتاجية للمؤسسة ومراقبة المنتوج النهائي، من خلال استخدام بعض أدوات القياس وإجراء التحاليل للمادة الأولية المستخدمة في العملية الانتاجية والمنتوج النهائي.

1-1-4- المديرية التقنية:

تقوم هذه المديرية بضمان توفير كل التجهيزات والآلات والمعدات اللازمة للعملية الانتاجية، بالإضافة إلى القيام بعمليات الصيانة والتصليح لمختلف هذه الآلات في حالة تعطلها، وتتكون هذه المصلحة من:

- **مصلحة الأمن والنظافة:** تقوم هذه المصلحة بتوفير الامن داخل المؤسسة وذلك بتقليص عدد الحوادث في العمل من خلال تحسين ظروف العمل في ورشات الانتاج، كذلك مراقبة الدخول والخروج للعمال أو الزوار أو الزبائن، أو الموردين، كما تعمل هذه المصلحة على توفير وسط نضيف والمحافظة على المحيط والتخفيف من الفضلات الصناعية.
- **مصلحة الصيانة:** تقوم هذه المصلحة بتصليح الاختلالات والاعطاب الكهربائية والميكانيكية في حال حدوثها، والعمل على تشغيل تجهيزات الانتاج وتصليحها في حال تعطلها.

1-1-5- مديرية التجارة:

تقوم مديرية التجارة بمتابعة كل عمليات الشراء والبيع الخاصة بالمؤسسة، ومراقبة المخزونات وهي تتكون من مصلحتين:

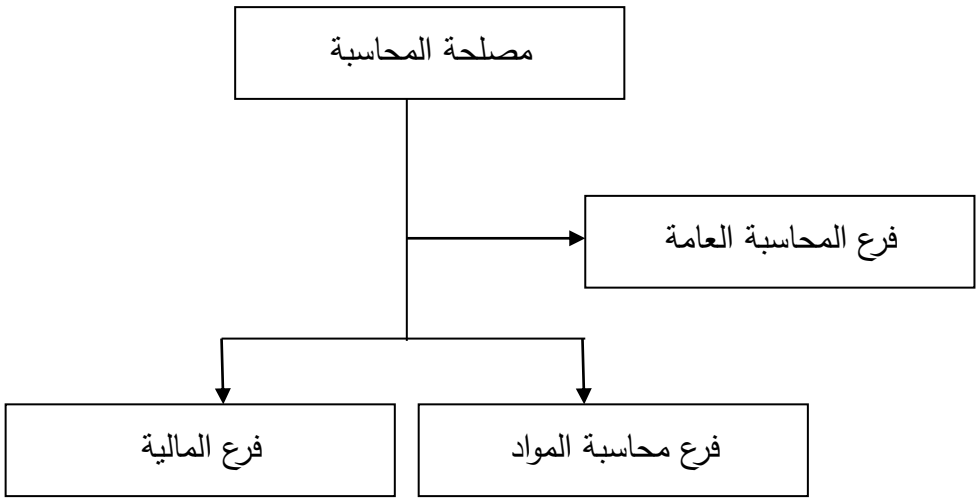
- **مصلحة التموين والمشتريات:** تقوم هذه المصلحة بشراء كل المستلزمات الضرورية للمؤسسة من مواد أولية، أغلفة، وقطع الغيار.....إلخ، بعد اختيار أحسن مصادر التموين من حيث الجودة والتكلفة، وبعد عملية الشراء لهذه المستلزمات تقوم بفحصها ومراقبتها هل هي مطابقة للمواصفات المطلوبة من حيث الكمية والنوعية أم لا.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

❖ **مصلحة المبيعات:** تقوم هذه المصلحة بالاستقبال المباشر للوكلاء التجاريين واستلام طلباتهم، كما تتولى مهمة اعداد ملفات الزبائن وفواتير ووصلات الخروج للبضاعة.

يمكن توضيح الهيكل التنظيمي لمصلحة المحاسبة والمالية من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم(10) الهيكل التنظيمي لمصلحة المحاسبة والمالية.



المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على مصلحة المحاسبة

2- الهيكل التنظيمي لمصلحة المحاسبة والمالية

من خلال الشكل السابق يتبين أن مصلحة المحاسبة تتكون من:

2-1- فرع المحاسبة العامة:

يقوم هذا الفرع بتسجيل العمليات المحاسبية لمختلف هياكل المؤسسة في جميع الميادين، ومتابعتها، بالإضافة إلى هذا يقوم بإعداد القوائم المالية الخاصة بالمؤسسة مثل الميزانية وجدول حسابات النتائج.

2-2- فرع محاسبة المواد:

يختص هذا الفرع بمتابعة المخزونات الخارجة والداخلة من وإلى المؤسسة والمتمثلة أساسا في المخزونات من المواد الأولية والمنتجات النهائية، أي وضيفته القيام بعملية الجرد لهذه المخزونات.

2-3- فرع المالية:

ويختص هذا الفرع بكل العمليات الخاصة بالخزينة، حيث يقوم بتسيير خزينة المؤسسة ودراسة حركة مداخيل المؤسسة لتحصيل إيراداتها والعمليات المتعلقة بالبنوك والزبائن، بالإضافة إلى مراقبة العمليات البنكية والقيام بالتحويلات والحسابات.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

المبحث الثاني: تقييم الوضعية المالية لمؤسسة سيجيكو واختبار استمراريتها.

سيتم في هذا المبحث الوقوف على الحالة المالية لمؤسسة سيجيكو واختبار قدرتها على الاستمرار، وذلك من خلال الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية التي تعتبر أكثر تعبيرا عن الوضعية المالية الحقيقية للمؤسسة، ومن ثم تحليل وضعيتها بالاستناد إلى مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية، وفي الأخير سيتم تطبيق نموذج ألثمان المعدل على المؤسسة.

المطلب الأول: عرض الميزانيات المالية لمؤسسة سيجيكو وتحليلها.

إن الميزانية المحاسبية لا تعكس الصورة الحقيقية للمؤسسة لذلك لابد من الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية التي تعبر عن الوضعية الحقيقية للمؤسسة.

1- إعداد الميزانية المالية:

إن الميزانية المالية (ميزانية السيولة / استحقاق) تظهر الممتلكات الحقيقية للمؤسسة. وتنقسم الميزانية المالية إلى جانبين كما يلي: [1]

1-1- الأصول:

وهي تنقسم بدورها إلى أصول ثابتة وأخرى متداولة.

1-1-1- الأصول الثابتة:

وتضم كل الاستعمالات التي تزيد درجة سيولتها عن سنة، وتظهر بقيمة صافية من الاهتلاكات، وهي على العموم كل حسابات الاستثمارات باستثناء حساب المصاريف الإعدادية، وهذا نظرا لطبيعة هذه المصاريف، فهي أعباء وليست موجودات مادية أو معنوية، وعليه فهي لا تعبر عن قيمة حقيقية. وبالإضافة إلى حسابات الاستثمارات المذكورة سابقا، فإننا نضيف باقي الأصول التي لا تتحول إلى سيولة إلا في مدة تزيد عن سنة كمدينو الاستثمار على المدى الطويل ومخزون الأمان.

1-1-2- الأصول المتداولة:

تضم هذه المجموعة ما تبقى من مجموع الاستعمالات، أي جميع عناصر الأصول التي تقل درجة سيولتها عن سنة كالبضائع وديون الزبائن والقيم الجاهزة لدى المؤسسة.

1-2- الخصوم:

وتنقسم بدورها إلى أموال دائمة وديون قصيرة الأجل.

[1] زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، مرجع سابق، ص ص 20-21.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

1-2-1- الأموال الدائمة:

وتضم كل الموارد التي تتعدى درجة استحقاقها السنة، سواء كانت أموالا خاصة كالاحتياطات والمخصصات ذات الطابع الاحتياطي، أو موارد أجنبية كالديون متوسطة وطويلة الأجل.

1-2-2- ديون قصيرة الأجل:

ويدرج تحت هذه المجموعة جميع الديون التي تقل درجة استحقاقها عن السنة كديون الموردين وديون الاستغلال وغيرها.

2- تقديم الميزانية المالية وتحليلها:

سيتم عرض الميزانية المالية لمؤسسة سيجيكو للفترة الممتدة من2007 إلى غاية 2012 التي تم إنجازها اعتمادا على الميزانيات المحاسبية للفترة 2007-2009 والميزانيات المالية للفترة 2010-2012 لأن المؤسسة قد اعتمدت النظام المالي المحاسبي الجديد ابتداء من سنة 2010. وهي تقوم بإدراج نتيجة السنة ضمن الأموال الخاصة، بعد اقتطاع الضريبة بنسبة (19%) في حالة تحقيق أرباح.

2-1- أصول مؤسسة سيجيكو:

سيتم توضيح أصول المؤسسة ضمن الجدول التالي:

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

الجدول رقم(17): أصول مؤسسة سيجيكو للفترة (2007-2012).

البيان / السنة	الأصول الثابتة	النسبة المئوية	الأصول المتداولة	النسبة المئوية	مجموع الأصول	النسبة المئوية
2007	أراضي 192195600.00 تجهيزات إنتاج 268031496.24 تجهيزات اجتماعية 56410.55 مدنيو الاستثمارات 2017500.00		قيم الاستغلال 67179431.41 القيم الغير جاهزة 185359496 القيم الجاهزة 34150104.21		أصول ثابتة 462301006.79 أصول متداولة 286689031.62	
المجموع	462301006.79	%61.72	286689031.62	%38.28	748990038.41	%100
2008	أراضي 192195600.00 تجهيزات إنتاج 308915958.93 تجهيزات اجتماعية 56410.55 مدنيو الاستثمارات 3115874.00		قيم الاستغلال 68672517 القيم الغير جاهزة 120703189.9 القيم الجاهزة 8659958.00		أصول ثابتة 504283843.48 أصول متداولة 198035664.90	
المجموع	504283843.48	%71.80	198035664.90	%28.20	702319508.38	%100
2009	أراضي 192195600.00 تجهيزات إنتاج 307716008.93 تجهيزات اجتماعية 50712.55 مدنيو الاستثمارات		قيم الاستغلال 99196023.15 القيم الغير جاهزة 85146968.82 القيم الجاهزة 659958.00		أصول ثابتة 502420986.48 أصول متداولة 185002949.97	

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

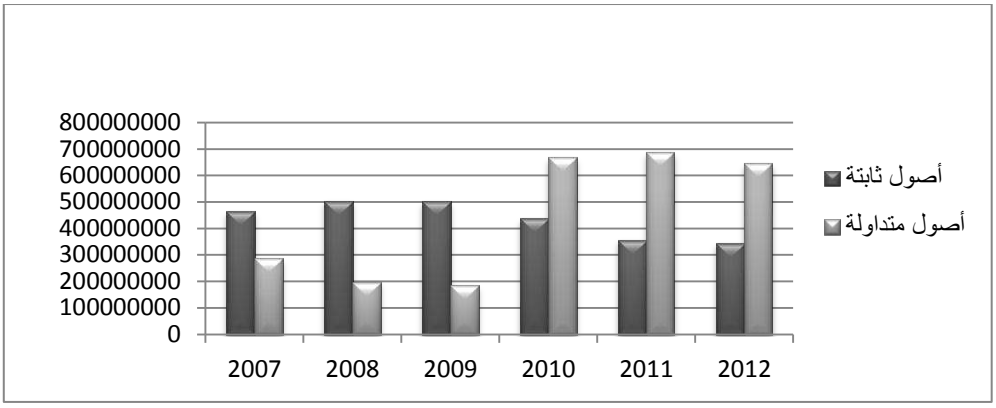
	2458665.00					
المجموع	502420986.48	%73.09	185002949.97	%26.91	687423936.45	%100
2010	أصول مادية 437852458.67 أصول مالية 00		المخزون 82867193.80 مدينو وتوظيفات مشابهة 558770617.41 النقديات وما شابهه 26253425.44		أصول ثابتة 437852458.67 أصول متداولة 667891236.65	
المجموع	437852458.67	%39.60	667891236.65	%60.40	1105743695.32	%100
2011	أصول مادية 355649711.94 أصول مالية 00		المخزون 94526859.80 مدينو وتوظيفات مشابهة 570084495.66 النقديات وما شابهه 22670793.26		أصول ثابتة 355649711.94 أصول متداولة 687282148.72	
المجموع	355649711.94	%34.10	687282148.72	%65.90	1042931860.66	%100
2012	أصول مادية 344439642.93 أصول مالية 00		المخزون 96784193.48 مدينو وتوظيفات مشابهة 532561168.58 النقديات وما شابهه 15430928.69		أصول ثابتة 344439642.93 أصول متداولة 644776290.75	
المجموع	344439642.93	%34.82	644776290.75	%65.18	989215933.68	%100

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الميزانيات المحاسبية والمالية.

والشكل التالي يوضح أصول مؤسسة سيجيكو

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

الشكل رقم(11): التمثيل البياني لأصول مؤسسة سيجيكو.



المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا عل الجدول رقم(17).

من خلال الجدول والشكل السابقين نلاحظ أن أصول مؤسسة سيجيكو خلال فترة الدراسة لم تعرف الاستقرار، حيث كانت في السنة الأولى 748990038.41دج وانخفضت سنة 2008 إلى 702319508.38دج واستمر الانخفاض في الأصول لتصل إلى أدنى قيمة لها سنة 2009 وهي 687423936.45دج، لكن هذا الانخفاض لم يستمر حيث عاودت قيمة الأصول الارتفاع سنة 2010لتبلغ أقصى قيمة لها وهي 1105743695.32دج، لكن سرعان ما انخفضت سنة 2011 إلى 1042931860.66دج واستمر هذا الانخفاض إلى سنة 2012 حيث أصبحت 989215933.68دج.

ويرجع هذا التذبذب في أصول المؤسسة إلى التغيرات التي طرأت على كل من الأصول الثابتة والأصول المتداولة.

حيث أن نسبة الأصول الثابتة عرفت ارتفاع مستمر خلال السنوات الثلاثة الأولى وبلغت 61.75%، 71.80%، 73.07%، من إجمالي الأصول، ويرجع هذا الارتفاع من سنة 2007 إلى 2008 إلى ارتفاع تجهيزات الإنتاج ومدينو الاستثمارات، ورغم الانخفاض في الأصول الثابتة لسنة 2009 الراجع لانخفاض تجهيزات الإنتاج ومدينو الاستثمارات إلا أن نسبتها ما زالت مرتفعة وقدرت بـ73.09% وهذا راجع لانخفاض نسبة الأصول المتداولة التي أصبحت 26.91%بعد أن كانت 38.28% و28.20% في سنتي 2007 و2008 وذلك بسبب انخفاض القيم الجاهزة والقيم الغير جاهزة. كما شهدت نسبة الأصول الثابتة تراجع كبير في سنتي 2010 و2011 حيث بلغت 39.60% و34.10% على التوالي. أما في سنة 2012 فقد عرفت هذه النسبة ارتفاع طفيف حيث بلغت 34.82% ولكن ارتفاع هذه النسبة لم يرجع لارتفاع الأصول المادية بل لانخفاض الأصول المتداولة التي شهدت انخفاض طفيف سنة2012 حيث قدرت بـ 65.18% بعد أن كانت 65.90% سنة 2011.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

ويرجع هذا الانخفاض في قيمة الأصول الثابتة لانخفاض قيمة الأصول المادية للمؤسسة وانعدام الأصول المالية.

أما بخصوص الأصول المتداولة فقد عرفت انخفاض مستمر خلال السنوات الثلاثة الأولى حيث بلغت نسبتها سنة 2007 38.28% لتنخفض سنة 2008 لتصل إلى 28.20% ويستمر الانخفاض إلى غاية 2009 حيث بلغت أدنى قيمة لها وهي 26.91%، ويرجع هذا الانخفاض أساسا إلى انخفاض القيم الجاهزة والغير جاهزة. وفي سنة 2010 ارتفعت الأصول المتداولة لتصل إلى 60.40% واستمر هذا الارتفاع لتبلغ أقصى قيمة لها سنة 2011 وهي 65.90%، وذلك بسبب ارتفاع قيم المخزون ومدينو وتوظيفات مشابهة، أما في سنة 2012 فقد عرفت نسبة الأصول المتداولة انخفاض طفيف بسبب انخفاض مدينو وتوظيفات مشابهة والنقديات وما شابه.

2-2- خصوم مؤسسة سيجيكو:

سيتم عرض خصوم مؤسسة سيجيكو ضمن الجدول التالي:

الجدول رقم(18): خصوم مؤسسة سيجيكو للفترة (2007-2012).

البيان / السنة	الأموال الدائمة	النسبة المئوية	الديون قصيرة الأجل	النسبة المئوية	مجموع الخصوم	النسبة المئوية
2007	أموال خاصة 276875483.40 الديون متوسطة وطويلة الأجل 78443036.00		الديون قصيرة الأجل 393671518.90		الأموال الدائمة 355318519.40 الديون قصيرة الأجل 393671518.90	
المجموع	355318519.40	47.44	393671518.90	52.56	748990038.30	%100
2008	أموال خاصة 277783310.50 الديون متوسطة وطويلة الأجل 87122452.50		الديون قصيرة الأجل 337413745.50		الأموال الدائمة 364905763.00 الديون قصيرة الأجل 337413745.50	

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

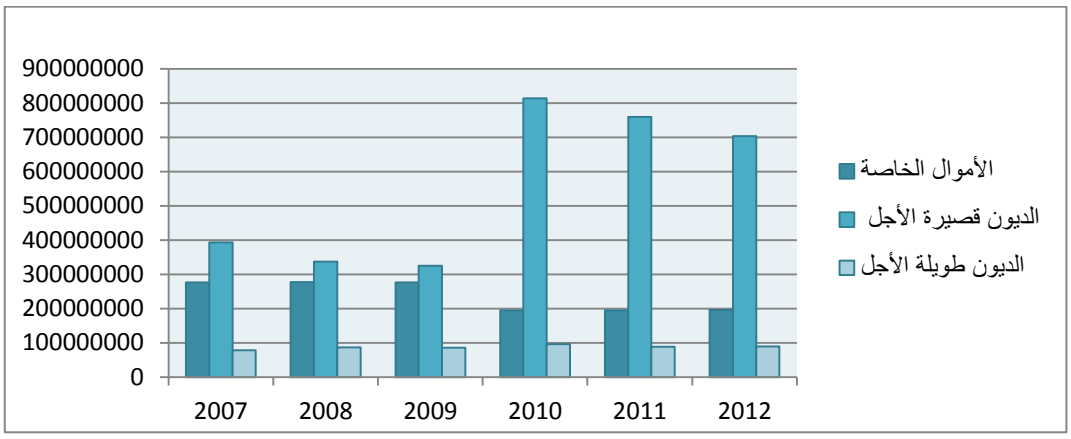
المجموع	364905763.00	51.96	337413745.50	48.04	702319508.50	%100
2009	أموال خاصة 276239933.40 الديون متوسطة وطويلة الأجل 86016842.00		الديون قصيرة الأجل 325167161.00		الأموال الدائمة 362256775.40 الديون قصيرة الأجل 325167161.00	
المجموع	362256775.40	%52.70	325167161.00	%47.30	687423936.40	%100
2010	رؤوس الأموال الخاصة 195193898.15 الخصوم غير المتداولة 96394221.25		الخصوم المتداولة 814155575.92		الأموال الدائمة 291588119.40 الديون قصيرة الأجل 814155575.92	
المجموع	291588119.40	26.37	814155575.92	%73.63	1105743695.32	%100
2011	رؤوس الأموال الخاصة 195320430.92 الخصوم غير المتداولة 88318532.88		الخصوم المتداولة 759292896.86		الأموال الدائمة 283638963.80 الديون قصيرة الأجل 759292896.86	
المجموع	283638963.80	27.20	759292896.86	%72.80	1042931860.66	%100
2012	رؤوس الأموال الخاصة 195869373.43 الخصوم غير المتداولة 89560061.88		الخصوم المتداولة 703786498.37		الاموال الدائمة 285429435.31 الديون قصيرة الأجل 703786498.37	
المجموع	285429435.31	28.85	703786498.37	71.15	989215933.68	%100

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الميزانيات المحاسبية والمالية.

والشكل التالي يوضح خصوم مؤسسة سيجيكو

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

الشكل رقم (12): التمثيل البياني لخصوم مؤسسة سيجيكو.



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الجدول رقم(18).

من خلال الجدول والشكل السابقين نلاحظ أن خصوم المؤسسة هي الأخرى لم تعرف الاستقرار خلال فترة الدراسة حيث بلغت سنة 2007 قيمة 74990038.30دج وانخفضت سنة 2008 لتصل إلى 702319508.50دج واستمر هذا الانخفاض وصولا إلى أدنى قيمة سنة 2009 وهي 687423936.40دج، ولكن هذا الانخفاض لم يستمر حيث عاودت خصوم المؤسسة الارتفاع سنة 2010 وبلغت أقصى قيمة لها خلال الفترة وهي 1105743695.32دج، أما في سنتي 2011 و2012 فقد انخفضت لتبلغ 1042931860.66دج، 989215933.68دج على التوالي.

ويرجع هذا التذبذب في خصوم المؤسسة أساسا إلى التغيرات التي طرأت على الأموال الدائمة والديون قصيرة الأجل حيث نلاحظ خلال الثلاث سنوات الأولى انخفاض نسبة الديون قصيرة الأجل حيث كانت 52.56% سنة 2007 وأصبحت 48.04% سنة 2008 لتصل إلى أدنى قيمة لها وهي 47.30% سنة 2009، إلا أنها عاودت الارتفاع سنة 2010 لتصل إلى أقصى قيمة لها وهي 73.63% أما في سنتي 2011 و2012 فقد عرفت انخفاض حيث بلغت 72.80% و71.15% على التوالي. أما بالنسبة للأموال الدائمة فقد عرفت ارتفاع خلال الثلاث سنوات الأولى فكانت 47.44% سنة2007 و51.96% سنة 2008 وهذا بسبب ارتفاع الأموال الخاصة والديون المتوسطة والطويلة، ورغم الانخفاض في قيمة الأموال الخاصة والديون المتوسطة والطويلة سنة 2009 مقارنة بالسنوات السابقة إلا أنها لم تؤثر على نسبة الأموال الدائمة حيث استمرت في الارتفاع وبلغت أقصى قيمة لها وهي 52.70%، أما في سنة 2010 فقد انخفضت نسبة الأموال الدائمة بسبب انخفاض قيمة رؤوس الأموال

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

الخاصة، وفي سنتي 2011 و2012 هناك ارتفاع طفيف في نسبة الأموال الدائمة وذلك بسبب ارتفاع رؤوس الأموال الخاصة.

كما أن الديون أكبر من الأموال الخاصة، وهذا بسبب ارتفاع الديون قصيرة الأجل ضمن الهيكل التمويلي للمؤسسة مما يجعلها أكثر عرضة لمخاطر الإفلاس.

المطلب الثاني: تحليل الوضعية المالية لمؤسسة سيجيكو.

من أجل معرفة الوضعية المالية لمؤسسة سيجيكو لابد من حساب مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية.

1- مؤشرات التوازن المالي:

كما سبق وأن أشرنا لها في الفصل السابق هي رأس المال العامل، الاحتياج من رأس المال العامل والخزينة الصافية.

1-1- رأس المال العامل:

سيتم عرض مختلف رؤوس الأموال العاملة فيما يلي:

1-1-1- رأس المال العامل الصافي:

والجدول التالي يبين رأس المال العامل الصافي.

الجدول رقم(19): رأس المال العامل الصافي للفترة (2007-2012).

السنوات	الأموال الدائمة	الأصول الثابتة	رأس المال العامل الصافي
2007	355318519.40	462301006.79	(106982487.30)
2008	364905763.00	504283843.48	(139378080.60)
2009	362256775.40	502420986.48	(140164211.10)
2010	291588119.40	437852458.67	(146264339.30)
2011	283638963.80	355649711.94	(72010748.10)
2012	285429435.31	344439642.93	(59010207.60)

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الجدول رقم(17) والجدول (18).

من خلال الجدول السابق يتبين أن رأس المال العامل الصافي خلال سنوات الدراسة سالب وهو مؤشر سيئ، بمعنى أن المؤسسة لم تتمكن من تغطية أصولها الثابتة بأموالها الدائمة، ولسد هذا النقص في الأموال الدائمة تقوم المؤسسة بتمويل الأصول الثابتة بالديون قصيرة الأجل والتي كانت خلال فترة

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

الدراسة أكبر من الديون المتوسطة والطويلة، وهذه الوضعية تدل على خلل في الهيكل التمويلي للمؤسسة وأنها غير متوازنة ماليا في المدى القصير، لأن الأصول الثابتة تستغرق وقت طويل لتتحول إلى سيولة الأمر الذي يؤدي بالمؤسسة إلى العجز عن دفع ديونها القصيرة التي استحقت، وبالتالي تزايد احتمال تعرضها للعجز المالي.

ومن خلال قيم رأس المال العامل الصافي يتبين أن حدة هذا العجز بلغة أقصاها سنة 2010.

1-1-2- رأس المال العامل الخاص:

والجدول التالي يبين رأس المال العامل الخاص.

الجدول رقم(20): رأس المال العامل الخاص للفترة (2007-2012).

السنوات	أموال خاصة	الأصول الثابتة	رأس المال العامل الخاص
2007	276875483.40	462301006.79	(185425523.30)
2008	277783310.50	504283843.48	(226500532.90)
2009	276239933.40	502420986.48	(226181053.00)
2010	195193898.15	437852458.67	(242658560.50)
2011	195320430.92	355649711.94	(160329281.00)
2012	195869373.43	344439642.93	(148570269.50)

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الجدول رقم(17) والجدول (18).

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن قيمة رأس المال العامل الخاص كانت سالبة طوال فترة الدراسة، وهذا يعني أن المؤسسة غير قادرة على تمويل أصولها الثابتة من مواردها الخاصة دون اللجوء إلى الموارد الخارجية، وبالتالي فإن الموارد المالية المخصصة لتمويل الاستثمارات الرأسمالية هي مصادر خارجية وهو مؤشر سلبي ويدل على تبعية المؤسسة للأطراف الخارجية.

1-1-3- رأس المال العمل الأجنبي:

والجدول التالي يبين رأس المال العمل الأجنبي.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

الجدول رقم(21): رأس المال العامل الأجنبي للفترة(2007-2012).

السنوات	ديون قصيرة الأجل	ديون متوسطة وطويلة الأجل	رأس المال العامل الأجنبي
2007	393671518.90	78443036.00	472114554.90
2008	337413745.50	87122452.50	424536198.00
2009	325167161.00	86016842.00	411184003.00
2010	814155575.92	96394221.25	910549797.20
2011	759292896.86	88318532.88	847611429.70
2012	703786498.37	89560061.88	793346560.20

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الجدول رقم(18).

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن قيمة رأس المال العامل الأجنبي خلال فترة الدراسة كانت موجبة ومرتفعة، وهذا دليل على ارتفاع الديون ضمن الهيكل التمويلي للمؤسسة، وهو مؤشر سيئ بالنسبة للمؤسسة فهي غير مستقلة ماليا وتعاني من تدخل الأطراف الخارجية في سياستها. كما يشير ارتفاع قيمة رأس المال العامل الأجنبي إلى صعوبة حصول المؤسسة على قروض إضافية.

وبلغ رأس المال العامل الأجنبي أقصى قيمة له سنة 2010 ويرجع ذلك لارتفاع كل من الديون قصيرة الأجل والديون المتوسطة وطويلة الأجل.

1-1-4- رأس المال العامل الاجمالي:

والجدول التالي يبين رأس المال العامل الاجمالي للفترة.

الجدول رقم (22): رأس المال العامل الاجمالي للفترة(2007-2012).

السنوات	الاصول المتداولة	رأس المال العامل الإجمالي
2007	286689031.62	286689031.62
2008	198035664.90	198035664.90
2009	185002949.97	185002949.97
2010	667891236.65	667891236.65
2011	687282148.72	687282148.72
2012	644776290.75	644776290.75

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الجدول رقم(17).

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن رأس المال العامل الإجمالي موجب خلال فترة الدراسة لكنه منخفض بالمقارنة مع رأس المال العامل الأجنبي مما يدل على خلل في الهيكل التمويلي للمؤسسة.

1-2- الاحتياج من رأس المال العامل:

1-3- علما أن: الاحتياج من رأس المال العامل= احتياجات الدورة – موارد الدورة

احتياجات الدورة = مجموع قيم الاستغلال – القيم الجاهزة

موارد الدورة = مجموع الديون القصيرة – التسبيقات البنكية

والجدول التالي يبين الاحتياج من رأس المال العامل.

الجدول رقم (23): الاحتياج من رأس المال العامل للفترة (2007-2012).

السنوات	احتياجات الدورة	موارد الدورة	الاحتياج من رأس المال العامل
2007	252538927.40	381072998.40	(128534071.00)
2008	189375706.90	323950245.00	(134574538.10)
2009	184342991.90	322801269.00	(138458277.10)
2010	641637811.20	807443417.70	(165805606.50)
2011	664611355.40	750313291.10	(85701935.70)
2012	629345362.00	689568967.30	(60223605.30)

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الجدول رقم(17) والجدول (18) والميزانيات.

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن الاحتياج من رأس المال العامل سالب خلال فترة الدراسة وهذا راجع لكون موارد الدورة أكبر من احتياجاتها، ويرجع ارتفاع موارد الدورة لارتفاع الديون قصيرة الأجل.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

1-4- الخزينة الصافية:

من خلال رأس المال العامل والاحتياج من رأس المال العامل يمكن حساب الخزينة الصافية وفق الجدول التالي:

الجدول رقم(24): الخزينة الصافية للفترة (2007-2012).

السنوات	رأس المال العامل	الاحتياج من رأس المال العامل	الخزينة الصافية
2007	(106982487.30)	(128534071.00)	21551583.70
2008	(139378080.60)	(134574538.10)	(4803542.50)
2009	(140164211.10)	(138458277.10)	(1705934.00)
2010	(146264339.30)	(165805606.50)	19541267.200
2011	(72010748.10)	(85701935.70)	13691187.60
2012	(59010207.60)	(60223605.30)	1213397.70

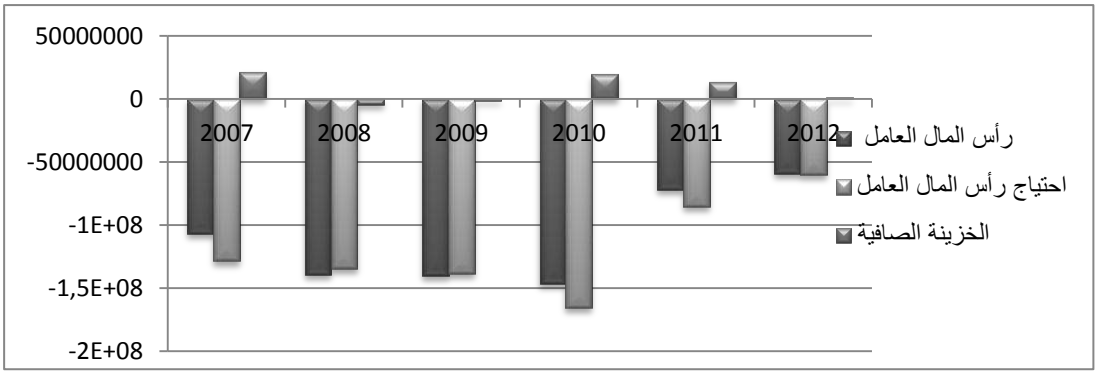
المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الجدول رقم(19) والجدول (23).

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن الخزينة الصافية كانت موجبة خلال سنوات الدراسة باستثناء سنتي 2008 و2009 حيث ظهرت الخزينة الصافية بقيمة سالبة.

وظهور الخزينة بقيم موجبة راجع لكون الاحتياج من رأس المال العامل مرتفع وبقيم سالبة عن رأس المال العامل الذي كان هو الأخر سالب الأمر الذي أدى إلى تغطية العجز في رأس المال العامل وبالتالي الخزينة ظهرت موجبة. أما سنتي 2008 و2009 فكانت الخزينة سالبة ويعود ذلك لانخفاض الاحتياج من رأس المال العامل وبقيم سالبة عن رأس المال العامل الذي كان كذلك سالب.

والشكل التالي يوضح مؤشرات التوازن المالي.

الشكل رقم(13): التمثيل البياني لمؤشرات التوازن المالي.



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الجدول رقم(24).

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

مما سبق يمكن القول أن المؤسسة في وضعية مالية غير ملائمة ولم تستطع تحقيق توازنها المالي في المدى القصير.

2- النسب المالية:

لمعرفة قدرة المؤسسة على الاستمرار لابد من معرفة قدرتها على سداد ديونها وذلك من خلال دراسة نسب المديونية التي تبين مدى اعتماد المؤسسة على مواردها الذاتية أو الخارجية. بالإضافة إلى نسب السيولة التي تقيس سيولة المؤسسة وبالتالي قدرتها على سداد ديونها.

2-1- نسب المديونية:

يمكن إظهار الاستقلالية المالية للمؤسسة وحجم الديون وقدرتها على سدادها من خلال النسب الموضحة في الجدول التالي:

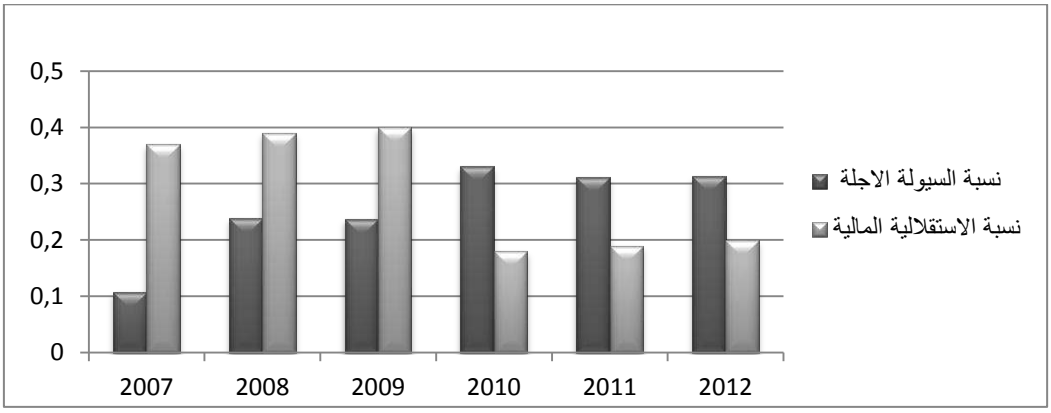
الجدول رقم(25): نسب المديونية.

النسبة / السنوات	2007	2008	2009	2010	2011	2012
نسبة السيولة الآجلة	0.108	0.238	0.237	0.330	0.311	0.313
نسبة الاستقلالية المالية	0.37	0.39	0.40	0.18	0.19	0.20

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الجدول رقم(17) والجدول (18).

والشكل التالي يوضح التمثيل البياني لنسب المديونية

الشكل رقم(14): التمثيل البياني لنسب المديونية.



المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الجدول رقم(25).

من خلال الجدول والشكل السابقين نلاحظ أن:

- نسبة السيولة الآجلة خلال فترة الدراسة كانت منخفضة وهو مؤشر جيد ويعبر عن استقلالية المؤسسة وعدم التدخل الخارجي فيها وأن الأموال الخاصة أكبر من الديون المتوسطة والطويلة، ويعد انخفاض

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

هذه النسبة مؤشر جيد بالنسبة للدائنين بخلاف المساهمين الذين يفضلون ارتفاعها وذلك للاستفادة من أثر الرافعة المالية.

- نسبة الاستقلالية المالية للمؤسسة خلال الثلاث سنوات الأولى كانت ملائمة أما في السنوات 2010، 2011، 2012، فهي غير ملائمة. وبلغت هذه النسبة أدنى قيمة لها سنة 2010 بسبب زيادة الديون وانخفاض الأموال الخاصة، وهو مؤشر على عدم استقلالية المؤسسة وتدخل الأطراف الخارجية في سياستها، كما أن انخفاض هذه النسبة يدفع بالمقرضين إلى الإحجام عن منح القروض للمؤسسة.

2-2- نسب السيولة:

يمكن إظهار السيولة في المؤسسة من خلال النسب الموضحة في الجدول التالي:

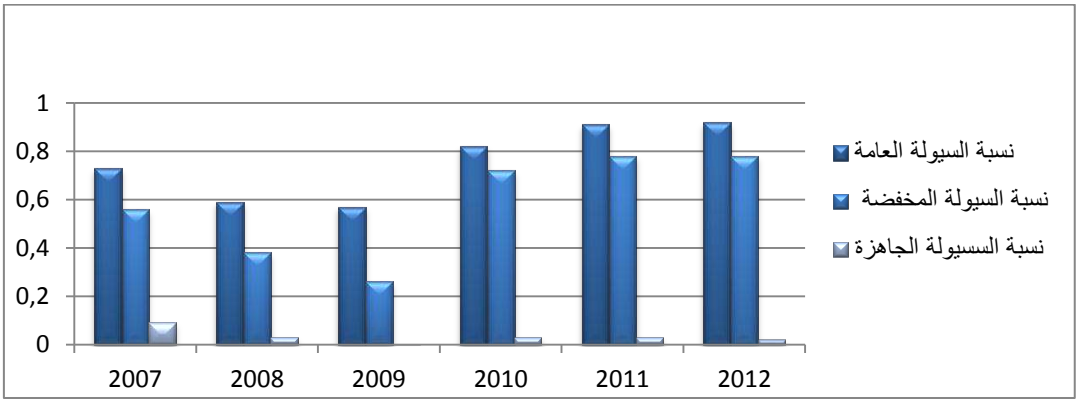
الجدول رقم(26): نسب السيولة.

النسبة / السنوات	2007	2008	2009	2010	2011	2012
نسبة السيولة العامة	0.73	0.59	0.57	0.82	0.91	0.92
نسبة السيولة المخفضة	0.56	0.38	0.26	0.72	0.78	0.78
نسبة السيولة الجاهزة	0.09	0.03	0.002	0.03	0.03	0.02

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الجدول رقم(17) والجدول (18).

والشكل الموالي يبين التمثيل البياني لنسب السيولة.

الشكل رقم (15):التمثيل البياني لنسب السيولة.



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الجدول رقم(26).

من خلال الجدول والشكل السابقين نلاحظ أن:

- نسبة السيولة العامة للمؤسسة خلال فترة الدراسة كانت أقل من الواحد وهذا دليل على عدم قدرة المؤسسة على تسديد ديونها قصيرة الأجل بواسطة أصولها المتداولة، ولقد بلغت هذه النسبة أدنى

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

قيمة لها سنة 2009 ويرجع ذلك لانخفاض قيمة الأصول المتداولة مقارنة بالسنوات السابقة وذلك بسبب انخفاض القيم الجاهزة والقيم غير الجاهزة.

- نسبة السيولة المخفضة للمؤسسة خلال فترة الدراسة كانت أقل من الواحد وهذا دليل على عدم قدرة المؤسسة على تسديد ديونها قصيرة الأجل بواسطة القيم الجاهزة والقيم غير الجاهزة. وتعد هذه النسبة أكثر دلالة من نسبة السيولة العامة لأنها تقوم باستبعاد قيمة المخزون من الأصول المتداولة على اعتبار أنه العنصر الأقل سيولة ضمن الأصول المتداولة. وبلغت هذه النسبة أدنى قيمة لها سنة 2009 ويرجع ذلك لانخفاض القيم الغير جاهزة والقيم الجاهزة.
- نسبة السيولة الجاهزة للمؤسسة خلال فترة الدراسة جد منخفضة وذلك لانخفاض القيم الجاهزة مقارنة بالديون قصيرة الأجل. وبلغت هذه النسبة أدنى قيمة لها سنة 2009 حيث وصلت إلى 0.002 مما يعكس عدم قدرة المؤسسة على تسديد ديونها القصيرة بواسطة قيمها الجاهزة.

المطلب الثالث: اختبار استمرارية مؤسسة سيجيكو بتطبيق نموذج ألثمان المعدل.

سيتم في هذا المطلب اختبار استمرارية مؤسسة سيجيكو وعلى اعتبار المؤسسة غير مدرجة في السوق المالي سيتم تطبيق نموذج ألثمان المعدل، والموضح في الصيغة التالية:

$$Z= 0.717x1 +0.847x2 +3.107x3 +0.420x4 +0.998x5$$

وفيما يلي سيتم حساب متغيرات النموذج

1- حساب متغيرات النموذج:

يتكون نموذج ألثمان المعدل من خمس متغيرات (نسب مالية) وهي:

1-1- رأس المال العامل إلى مجموع الأصول(X1):

والجدول التالي يبين قيم (X1) للفترة (2007-2012).

الجدول رقم(27): قيم (X1).

النسبة / السنوات	2007	2008	2009	2010	2011	2012
X1	(0.143)	(0.198)	(0.204)	(0.132)	(0.069)	(0.059)

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الجدول رقم(17) والجدول (18).

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن نسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول كانت سالبة خلال فترة الدراسة وذلك لأن رأس المال العامل كان سالب، وهو مؤشر سيئ عن الوضعية المالية

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

للمؤسسة. وبلغت هذه النسبة أدنى قيمة لها سنة 2009 وهي (0.204) ويرجع هذا لأن رأس المال العامل سنة 2009بلغ قيمة جد منخفضة مع انخفاض مجموع الأصول.

1-2- الأرباح المحتجزة إلى مجموع الأصول(X2):

والجدول التالي يبين قيم (X2) للفترة (2007-2012).

الجدول رقم(28): قيم(X2).

النسبة / السنوات	2007	2008	2009	2010	2011	2012
X2	0.015	0.016	0.016	0.005	0.005	0.006

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الميزانيات المحاسبية والمالية.

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن نسبة الأرباح المحتجزة إلى مجموع الأصول خلال فترة الدراسة كانت جد منخفضة، حيث بلغت أدنى قيمة لها سنة 2010 وهذا راجع لارتفاع مجموع الأصول سنة2010وبقاء الأرباح المحتجزة ثابتة.

1-3- الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الأصول (X3):

والجدول التالي يبين قيم (X3) للفترة (2007-2012).

الجدول رقم(29): قيم(X3).

النسبة / السنوات	2007	2008	2009	2010	2011	2012
X3	0.106	0.132	0.138	0.066	0.071	0.072

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الميزانيات المحاسبية والمالية وجدول حسابات النتائج.

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن نسبة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الأصول أو ما يعرف بمعدل العائد على الاستثمار خلال فترة الدراسة كانت منخفضة وهو مؤشر سيئ عن وضعية المؤسسة، وبلغت هذه النسبة أدنى قيمة لها سنة 2010 بسبب ارتفاع مجموع الأصول.

1-4- القيمة الدفترية لحقوق المساهمين إلى مجموع الديون(X4):

والجدول التالي يبين قيم (X4) للفترة (2007-2012)

الجدول رقم (30): قيم (X4).

النسبة / السنوات	2007	2008	2009	2010	2011	2012
X4	0.703	0.782	0.807	0.365	0.392	0.418

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الجدول رقم (18) والميزانيات المحاسبية والمالية.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن نسبة القيمة الدفترية لحقوق المساهمين إلى مجموع الديون خلال فترة الدراسة كانت منخفضة، وعرفت هذه النسبة ارتفاع طفيف من سنة 2007 إلى غاية 2009 حيث بلغت أقصى قيمة لها سنة 2009 وهي 0.807 لكنها عاودت الانخفاض سنة 2010 لتصل إلى أدنى قيمة لها وهي 0.365 وهذا راجع لارتفاع ديون المؤسسة خاصتا سنة 2010 وثبات القيمة الدفترية لحقوق المساهمين. وإن انخفاض هذه النسبة دليل على عدم مقدرة المؤسسة على تسديد ديونها بواسطة حقوق مساهميها.

1-5- المبيعات إلى إجمالي الأصول(X5):

والجدول التالي يبين قيم (X5) للفترة (2007-2012).

الجدول رقم(31): قيم(X5).

النسبة / السنوات	2007	2008	2009	2010	2011	2012
X5	0.430	0.562	0.658	0.168	0.189	0.170

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على جدول حسابات النتائج والجدول رقم(17).

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن نسبة المبيعات إلى إجمالي الأصول خلال فترة الدراسة كانت منخفضة ويرجع هذا الانخفاض أساسا لانخفاض المبيعات وارتفاع إجمالي الأصول، وعرفت هذه النسبة ارتفاع طفيف خلال الفترة 2007-2009 حيث بلغت أقصى قيمة لها سنة 2009 ويرجع ذلك لارتفاع المبيعات وانخفاض إجمالي الأصول، وفي سنة 2010عرفت هذه النسبة انخفاض حيث بلغت أدنى قيمة لها وهي 0.168 أما سنتي 2011 و2012 فكانت قيمتها 0.189 و0.170 على التوالي.

2- حساب قيم (Z) لمؤسسة سيجيكو:

من خلال النسب المالية الخمسة السابقة وصيغة نموذج ألتمان المعدل سيتم حساب قيم (Z) لمؤسسة سيجيكو للفترة (2007-2012) وفق الجدول التالي:

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

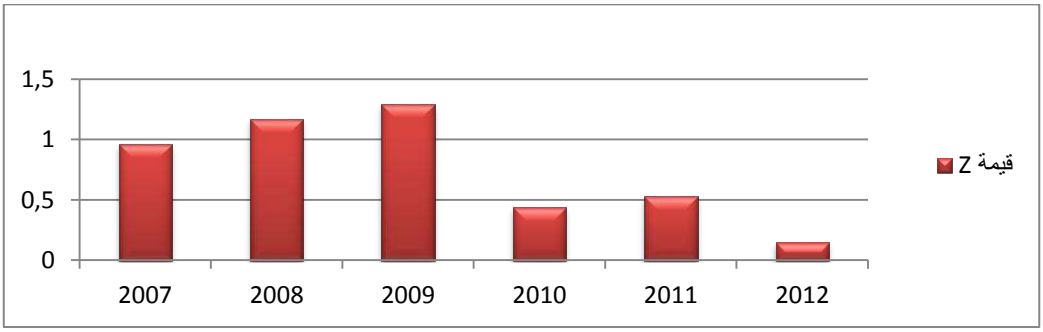
الجدول رقم(32): قيم (Z) لمؤسسة سيجيكو.

	X1	X2	X3	X4	X5	قيم (Z)
المعاملات الترجيحية للنموذج	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998	
2007	(0.143)	0.015	0.106	0.703	0.430	**0.963**
2008	(0.198)	0.016	0.132	0.782	0.562	**1.171**
2009	(0.204)	0.016	0.138	0.807	0.658	**1.291**
2010	(0.132)	0.005	0.066	0.365	0.168	**0.435**
2011	(0.069)	0.005	0.071	0.392	0.189	**0.528**
2012	(0.059)	0.006	0.072	0.418	0.170	**0.531**

المصدر: من اعداد الطالبة.

والشكل التالي يبين التمثيل البياني لقيمة Z

الشكل رقم (16): التمثيل البياني لقيمة Z.



المصدر: من أعداد الطالبة اعتمادا على الجدول رقم(32).

من خلال الجدول والشكل السابقين نلاحظ أن قيم Z لمؤسسة سيجيكو طيلة سنوات الدراسة كانت أقل من 1.23، وبالتالي فحسب نموذج ألتمان المعدل فإن مؤسسة سيجيكو تقع ضمن منطقة الخطر واحتمال تعرضها للعجز المالي جد مرتفع خلال كافة السنوات، أما سنة 2009 فقد كانت فيها قيمة Z 1.29 وهي أكبر من 1.23 لكنها أقل من 2.9، وبالتالي قيمة Z ضمن منطقة التجاهل والتي يصعب فيها تحديد وضعية المؤسسة مما يتطلب دراسة أكثر تفصيل وعمق لوضعيتها.

وبلغت Z أدنى قيمة لها سنة 2010 مما يعني زيادة درجة الخطر، أما في سنتي 2011 و2012 بدأت قيمة Z بالارتفاع مقارنة بسنة 2010 إلا أنها ما زالت ضمن منطقة الخطر.

من خلال قيم Z لفترة الدراسة يتضح أن مؤسسة سيجيكو في حالة خطر واحتمال تعرضها للعجز المالي جد مرتفع.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

خلاصة:

لقد تم في هذا الفصل دراسة حالة مؤسسة سيجيكو لإنتاج العصير والمصبرات الغذائية، وذلك بعد التعرف على المؤسسة وهيكلها التنظيمي ومن ثم تحليل وضعيتها المالية باستخدام المؤشرات والنسب المالية، كما تم اختبار استمرارية المؤسسة بتطبيق نموذج ألثمان المعدل على اعتبار أن المؤسسة غير مدرجة في السوق المالي، ولقد أسفرت نتائج الدراسة على وجود مشاكل مالية للمؤسسة وهذا ما بينته المؤشرات والنسب المالية للمؤسسة وأكده نموذج ألثمان المعدل، حيث بين أن المؤسسة في منطقة خطر وهذا بناءا على قيم Z التي كانت خلال كافة سنوات الدراسة أقل من 1.23 باستثناء سنة 2009التي كانت قيمة Z فيها 1.29 وهي أكبر من 1.23 لكنها أقل من 2.9 مما يعني أن المؤسسة ضمن منطقة تجاهل وهنا لابد من دراسات أكثر عمقا لتحديد وضعية المؤسسة.

رغم أن كل المؤشرات توحي بتعرض المؤسسة للعجز المالي إلا أنها مازالت تزاول نشاطها، وهذا راجع للدعم الذي تقدمه الدولة لمثل هذه المؤسسات سعيا منها لتحقيق أهدافها الاجتماعية.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

خاتمة

تناولنا من خلال هذه الدراسة الآليات المعتمدة للتنبؤ بالعجز المالي في المؤسسات الاقتصادية الذي لقي ومازال يلقى اهتمام كبير من قبل الباحثين والدارسين في العلوم المالية والمحاسبية وذلك لاعتبار المؤسسة النواة الأساسية داخل الاقتصاد.

وشملت الدراسة بداية كل المفاهيم والجوانب المتعلقة بالعجز المالي على اعتبار أنه يواجه المؤسسة في أي لحظة من حياتها ويسلك مراحل مختلفة باختلاف الأسباب المؤدية إليه من مؤسسة إلى أخرى.

ويخلف العجز المالي أثار وخيمة على المؤسسة بصفة خاصة والاقتصاد الذي تنشط فيه بصفة عامة، لذلك لابد على المؤسسة أن تقوم بصفة دورية بتشخيص لوضعيتها من أجل معرفة حالتها ومن ثم اتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة، كما لابد على المؤسسة أن تجعل التنبؤ جزء من حياتها اليومية على اعتبار أنه المرآة العاكسة لما سيحدث لها في المستقبل، وذلك اعتمادا على التحليل المالي الذي لعب دور كبير في بناء نماذج للتنبؤ بالعجز المالي في المؤسسات الاقتصادية، وفي هذا الاطار برز مدخلين أساسيين المدخل الكمي والمدخل النوعي، ويعتمد أصحاب هذا الأخير على البيانات النوعية في بناء نماذج للتنبؤ بالعجز في المؤسسات الاقتصادية دون إعطاء أهمية للبيانات الكمية، بينما يعتمد أصحاب المدخل الكمي على البيانات الكمية المستخرجة من القوائم المالية في شكل نسب مالية لبناء نماذج للتنبؤ بالعجز في المؤسسات الاقتصادية دون إعطاء أهمية للبيانات النوعية، وتعتبر عملية الجمع بين المدخلين أحسن طريقة لتلافي عيوب ونقائص كل مدخل وبالتالي الوصول إلى نتائج أكثر دقة ومصداقية.

وتعتبر دراسة كل من بيفر وألثمان المنطلق الرئيسي لكافة الدراسات في مجال التنبؤ بالعجز.

وبهدف إسقاط الدراسة النظرية على أرض الواقع تم التوجه إلى مؤسسة سيجيكو لإنتاج العصير والمصبرات الغذائية من أجل دراسة وضعيتها المالية، من خلال مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية والتي بينت أن المؤسسة غير قادرة على تحقيق التوازن المالي في المدى القصير وبالتالي وجود خلل مالي، وهذا ما أكده تطبيق نموذج ألثمان المعدل الذي بين أن المؤسسة تعاني من مشاكل مالية وهناك احتمال تعرضها للعجز المالي.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

النتائج:

توصلنا من خلال بحثنا هذا لرصد بعض النتائج نوجزها فيما يلي:

- هناك اختلاف في إعطاء تسمية للمشاكل المالية التي تتعرض لها المؤسسة الاقتصادية وهذا لاختلاف البيئات والظروف من بلد لأخر، بحيث نجد الفشل، الإعسار، التعثر، الإفلاس، والتي يمكن اعتبارها كمرادفات للعجز المالي؛
- للعجز المالي أسباب عديدة منها ما هو داخلي ومنها ما هو خارجي، ويعتبر سوء الإدارة السبب الرئيسي في إيصال المؤسسة إلى العجز المالي ويعود سوء الإدارة أساسا لنقص كفاءة وخبرة العنصر البشري، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى؛
- هناك مجموعة من المؤشرات التي تميز كل مرحلة من المراحل التي يمر بها العجز المالي والتي يمكن الاسترشاد بها لتحديد وضعية المؤسسة واتخاذ الاجراءات التصحيحية المناسبة حسب كل حالة؛
- يترك العجز المالي أثار وخيمة على المؤسسة بصفة خاصة والاقتصاد الذي تنشط فيه بصفة عامة؛
- إن أغلب النماذج التي طورت للتنبؤ بالعجز تشترك في عدد من النسب المالية؛
- يعتبر نموذج ألثمان من أكثر النماذج تطبيقا وأكثرها فعالية وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية؛
- يلعب التحليل المالي دور كبير في الكشف المبكر عن العجز المالي للمؤسسات الاقتصادية وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة، إلا أن معظم المسيرين في المؤسسات الجزائرية يهملونه ولا يحملون أنفسهم تعب تحليل القوائم المالية باعتبارها المادة الأولية للتشخيص المالي في تحليل أسباب الضعف، وهو حال مؤسسة سيجيكو التي لا تضم وضيفة أو إدارة خاصة وضيفتها الأساسية التحليل المالي؛
- مؤسسة سيجيكو لا تعطي أهمية لنماذج التنبؤ بالعجز المالي وهذا ما ينفي صحة الفرضية الرابعة.

التوصيات:

من خلال ما سبق نقترح بعض التوصيات نوجزها فيما يلي:

- ضرورة إصلاح الجانب الإداري للمؤسسة والاهتمام بالعنصر البشري الذي يعتبر أساس نجاح المؤسسة وذلك من خلال توفير العناصر الفنية والإدارية المؤهلة علميا وعمليا والقيام بدورات تدريبية لها وتشجيع الموظفين على تلقي تلك الدورات مع عمل حوافز تشجيعية للموظفين الذين يثبتون جدارتهم؛

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

- الاهتمام بوظيفة التحليل المالي واعتبار التشخيص المالي إجراء تسييري يجب القيام به بصفة دورية لأجل معرفة الوضعية الحالية للمؤسسة واتخاد الاجراءات المناسبة حسب كل حالة؛
- ضرورة لجوء المؤسسات الاقتصادية إلى تطبيق نماذج التنبؤ بالعجز كونها الاطار الذي يضمن سلامتها خاصة نموذج ألثمان الذي له قدرة عالية في الكشف المبكر عن حالات العجز؛
- اللجوء إلى مكاتب الخبرة المحاسبية والاعتماد على مدقق خارجي مستقل لمنع حالات التدليس والاختلاس، بالإضافة إلى الالتزام بأخلاقيات مهنتي المحاسبة والتدقيق.

WWW.DZPEN.COM | قلم الجزائر

قائمة المراجع:

أولا: باللغة العربية:

I. الكتب

1. أبو الفتوح علي فضالة، **إدارة الأموال في مشروعات وشركات قطاع الأعمال**، الطبعة الثانية، دار الكتب العلمية للنشر والتوزيع، 1996.
2. أحمد غنيم، **الديون المتعثرة والائتمان الهارب، قراءة في واقع ووقائع الأزمة**، الطبعة الأولى، 2001.
3. أسامة الحارس، فوز الديون أبو جاموس، **محاسبة الشركات**، الطبعة الأولى، دار حامد للنشر، 2004.
4. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، **التسيير المالي الإدارة المالية دروس وتطبيقات**، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، 2006.
5. أمجد عباس أبو جزر، مصباح جمعة عقل، زياد عبد الكريم القاضي، محمد خليل أبو زلطة، **الشبكات العصبية والمنطق المشوش**، الطبعة الأولى، دار الإعصار العلمي للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
6. أمين السيد أحمد لطفي، **المحاسبة عن انقضاء وتصفية الشركات**، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الاسكندرية،2010.
7. حمزة محمود الزبيدي، **التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل**، الطبعة الأولى، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004.
8. حمزة محمود الزبيدي، **التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل**، الطبعة الثانية، الوراق للنشر والتوزيع، 2011.
9. دريد كامل أل شبيب، **مبادئ الإدارة المالية**، دار المناهج للنشر والتوزيع، 2009، الأردن، ص68.
10. زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، **التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
11. طارق عبد العال حماد، **اندماج وخصخصة البنوك**، الدار الجامعية، الاسكندرية، 1999.

12. عبد الحليم كراجة، علي ربابعة، ياسر السكران، موسى مطر، توفيق عبد الرحيم يوسف، **الإدارة والتحليل المالي أسس، مفاهيم، تطبيقات**، الطبعة الثانية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2006.

13. عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، **أساسيات الاستثمار والتمويل**، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2000.

14. عبد المطلب عبد الحميد، **الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية**، الدار الجامعية، الاسكندرية،2009.

15. محسن أحمد الخضيرى، **الديون المتعثرة الظاهرة الأسباب العلاج**، الطبعة الأولى، إيتراك للنشر والتوزيع، مصر، 1997.

16. محمد إبراهيم عبد الرحيم، **اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي**، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2008.

17. محمد الصالح الحناوي، رسمية ذكي قرياقص، **الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات**، الدار الجامعية، الاسكندرية.

18. محمد الصالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، رسمية ذكي قرياقص، **أساسيات الإدارة المالية**، الدار الجامعية، الاسكندرية،2001.

19. محمد سعيد عبد الهادي، **الإدارة المالية الاستثمار والتمويل، التحليل المالي والأسواق المالية الدولية**، الطبعة الأولى، دار حامد 2008.

20. محمد مطر، **الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني**، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.

21. مولود حشمان، **نماذج وتقنيات التنبؤ القصير المدى**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1998.

22. نادية فضيل، **الإفلاس والتسوية القضائية في القانون الجزائري**، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر،2008.

23. هوام جمعة، **المحاسبة المعمقة وفقا للنظام المحاسبي المالي الجديد والمعايير المحاسبية الدولية IAS/IFRS**، ديوان المطبوعات الجامعية 2010.

24. هيثم محمد الزعبي، **الإدارة والتحليل المالي**، الطبعة الأولى، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2000.

25. وليد ناجي الحيالي، **الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي**، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، 2009.

26. وليد ناجي الحيالي، **الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي منهج علمي وعملي متكامل**، الطبعة الأولى، الوراق للنشر والتوزيع، 2007.

II. البحوث الجامعية:

1. بن مالك عمار، **المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء**، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2011/2010.

2. بوداح عبد الجليل، **استخدام الأنظمة الخبيرة في مجال اتخاذ قرار منح القروض البنكية**، أطروحة دكتوره دولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2007/2006.

3. جهيدة نسيلي، **أثر العجز المالي على المؤسسات الاقتصادية في الجزائر**، مذكرة ماجستير، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر،2006.

4. خلخال منال، **فعالية نماذج التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية**، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955سكيكدة، الجزائر، 2012.

5. خير الدين قريشي، **دور المعلومات المحاسبية المفصح عنها وفق النظام المحاسبي المالي(SCF) في التنبؤ بخطر الافلاس**، مذكرة ماجستير في العلوم التجاري، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة،2012.

6. علي خلف عبد الله، **التحليل المالي واستخداماته للرقابة على الأداء والكشف عن الانحرافات**، مذكرة ماجستير، كلية الادارة والاقتصاد، كوبنهاجن، الدنمارك، 2008.

7. عمار أكرم عمر الطويل، **مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر**، مذكرة ماجستير، الجامعة الاسلامية، غزة، 2008.

8. محمد يوسف الهباش، **استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية**، مذكرة ماجيستر، الجامعة الاسلامية، غزة، 2006.

9. نور الدين مزياني، **تحليل خطر الإفلاس باستخدام جداول التدفقات النقدية**، مذكرة ماجستير كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة 20أوت سكيكدة، الجزائر، 2006.
10. اليمين سعادة، **استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها**، مذكرة ماجيستر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2008/ 2009.

III. المجلات:

1. ماطي عبد القادر، **الاندماج المصرفي كتوجه حديث لتطوير وعصرنة النظام المصرفي**، أبحاث اقتصادية وإدارية كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد السابع، جوان2010.
2. معتصم محمد الدباس، **أثر الاندماج على أداء الشركات وأرباحها**، مجلة الجامعة الاسلامية للدراسات الاقتصادية والادارية، الأردن، المجلد العشرين، العدد الثاني، 2012.
3. موسى بن منصور، **دور التحليل المالي في ترشيد قرار الاندماج بين الشركات**، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي برج بوعريريج، الجزائر، العدد10، 2010.
4. وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، **استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية**، مجلة تنمية الرافدين، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العدد100، المجلد2010،322.

IV. الملتقيات:

1. الشريف ريحان، آيت بارة مريم، بونوالة ريم، **الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية من التشخيص إلى التنبؤ ثم العلاج**، الملتقى الوطني حول المخاطر في المؤسسات الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، يومي 21-22 أكتوبر 2012.
2. مزياني نور الدين، بوجمعة بلال، زرزار العياشي، **أهمية استخدام طريقة التنقيط في عملية اتخاد قرارات الإقراض في البنوك**، الملتقى الوطني السادس حول استخدام الاساليب الكمية ودورها في اتخاد القرارات الإدارية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، يومي 27-28 جانفي 2009.

ثانيا: باللغة الفرنسية:

1. Hubert de la Bruslerie, **Analyse financière et risque de crédit**, DUNOD.
2. La direction d'Alain Burland Arnaud Thauvron Annaick Guyvarch, **Finance Manuel, LMD Expertise comptable**, DSCG2.

ثانيا: باللغة الانجليزية:

1. Altman Edward I, **Financial Ratios, Discriminant Analysis and the prediction of corporate Bankruptcy**, the journal of finance, vol.23, No.4, september, 1968.

الملخص باللغة العربية:

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على الأليات المعتمدة للتنبؤ بالعجز المالي في المؤسسات الاقتصادية، حيث قمنا بالتعرف على العجز المالي وأهم مراحله بالإضافة إلى مختلف الأسباب التي أدت إلى ظهوره والأثار الوخيمة التي يخلفها، كما قمنا بعرض طرق معالجة العجز المالي التي تختلف تبعا لاختلاف حدة العجز الذي يصيب المؤسسة، لذلك وجب القيام بعملية التشخيص لوضعيتها أولا ومن ثم اتخاذ الاجراءات المناسبة حسب كل حالة، كما تم عرض مختلف الأليات المعتمدة في التنبؤ بالعجز المالي والتي بنيت أساسا على التحليل المالي وهي: النماذج النوعية للتنبؤ بالعجز مثل نموذج أرجنتي، النماذج الكمية للتنبؤ بالعجز مثل نموذج ألثمان، النماذج الكمية النوعية الحديثة للتنبؤ بالعجز مثل نموذج الشبكات العصبية الاصطناعية، ولإسقاط الدراسة النظرية على أرض الواقع قمنا بدراسة حالة مؤسسة سيجيكو لإنتاج العصير والمصبرات الغذائية، من خلال تقييم وضعيتها المالية باستخدام مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية التي بينت الوضعية الخطيرة التي تمر بها المؤسسة، وهذا ما أكده تطبيق نموذج ألثمان المعدل على المؤسسة والذي يعتبر ذا قدرة عالية في التنبؤ بالعجز في المؤسسات الاقتصادية.

الملخص بالغة الأجنبية:

Résumé:

Cette étude vise à identifier les mécanismes adoptés pour prédire les déficits budgétaires dans les institutions économiques, Lorsque nous reconnaissons le déficit budgétaire et les étapes les plus importantes, en plus de diverses raisons qui ont conduit à son apparition et les effets désastreux laissés, nous offrons également quelques stratégies afin de s'attaquer au déficit budgétaire, qui varient en fonction de l'intensité de l'échec financier qui touche l'entreprise, c'est pourquoi nous procédons à diagnostiquer la situation de l'entreprise et ensuite prendre les mesures appropriées en fonction de chaque cas, comme cela a été les différents mécanismes adoptés pour prédire le déficit budgétaire, qui a été construit principalement sur l'analyse financière, à savoir: Modèles de qualité pour prédire l'échec financier comme le modèle d'Argenti, Les modèles quantitatifs pour prédire l'échec financier comme le modèle d'Altman, Les modèles quantitatifs pour prédire la qualité d'un modèle moderne de l'échec, tels que les réseaux de neurones artificiels, en vue d'incarner l'étude théorique sur le terrain, nous avons étudié le cas de la Fondation Sijuco spécifiée dans la production de jus et de la mise en conserve des aliments à travers l'évaluation et le repositionnement de la crise financière en utilisant des indicateurs d'équilibre budgétaire et les ratios financiers qui montrent la situation grave subi par l'institution ce qui a été confirmée par l'application de modèle **Altman** dans l'entreprise économique et qui a une grande capacité à prédire l'impuissance des entreprises économiques.