



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم علوم المالية والمحاسبية  
جامعة غرداية



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي -الطور الثاني-  
في الميدان: علوم اقتصادية والتسيير وعلوم تجارية  
فرع علوم مالية ومحاسبية، تخصص: مالية المؤسسة

بعنوان:

# استخدام المؤشرات المالية للتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

-دراسة حالة شركة توزيع الكهرباء و الغاز غرداية خلال الفترة من (2017 إلى 2019)-

إعداد الطالبين:

عبد الحميد بوخاري

جيلالي بن حديد

عمر فاروق بكاير

نوقشت علنا بتاريخ 15/09/2020

أمام اللجنة المكونة من السادة:

أ /الشيخ بن قايد .....(جامعة - غرداية) رئيسا

أ.د / عبد الحميد بوخاري..... ( جامعة - غرداية) مشرفا، مقررا

د /سليمان عادل .....( جامعة - غرداية) مناقشا

السنة الجامعية 2019م/2020م





كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم علوم المالية والمحاسبية  
جامعة غرداية



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي-الطور الثاني-  
في الميدان: علوم اقتصادية والتسيير وعلوم تجارية  
فرع علوم مالية ومحاسبية، تخصص: مالية المؤسسة

بغنوان:

# استخدام المؤشرات المالية للتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

-دراسة حالة شركة توزيع الكهرباء و الغاز غرداية خلال الفترة من (2017 إلى 2019)-

إعداد الطالبين:

عبد الحميد بوخاري

جيلالي بن حديد

عمر فاروق بكابير

نوقشت علنا بتاريخ.....

أمام اللجنة المكونة من السادة:

أ /الشيخ بن قايد .....(جامعة - غرداية) رئيسا

أ.د / عبد الحميد بوخاري..... ( جامعة - غرداية) مشرفا، مقررا

د /سليمان عادل .....( جامعة - غرداية) مناقشا

السنة الجامعية 2020/2019

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

# الإهداء

الحمد لله على هذه النعمة.  
نهدي هذا العمل إلى كل من ساهم معنا.  
إلى كل زملائنا وأخوتنا في العمل وفي الدراسة.  
وإلى كل أساتذتنا الذين رافقونا من الطور الابتدائي  
وإلى هذا اليوم في الجامعة.  
وإلى كل طلبة قسم المحاسبة والمالية ماستر  
دفعة 2019-2020.

الطالبيين

# شكر

لقوله تعالى

"ربي أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي وأن أعمل عمل ترضاه وأدخلني  
برحمتك في عبادك الصالحين".

سورة النمل الآية 19

اعترافاً بالفضل وبعد الانتهاء من هذا العمل وجب علينا أن نتوجه بجزيل الشكر إلى:  
إلى السيد المشرف: الأستاذ الدكتور "عبد الحميد بوخاري".  
كما نشكر كل من ساهم في إثراء هذا العمل من قريب أو بعيد ولو نصيحة أو بكلمة  
طيبة كما نتقدم بالشكر الجزيل إلى أعضاء لجنة المناقشة.  
وفي الأخير وجب علينا أن نشكر كل من ساهم في إنجاز هذا العمل ولو بكلمة  
طيبة من قريب أو بعيد.

الطالبين

## الملخص:

تهدف هذه الدراسة الى تبيان دور المؤشرات المالية في التنبؤ بالتعثر المالي، وهذا ما تم طرحه من خلال دراسة حالة مؤسسة سونلغاز فرع ولاية غرداية خلال الفترة 2017-2019، وقد تم الإعتماد على نموذج ألتمان و شيرود من أجل قياس مدى التعثر المالي في المؤسسة محل الدراسة.

وقد خلصت الدراسة إلى قدرة مؤشر ألتمان و شيرود على تحديد القدرة المالية للمؤسسة، كما أثبتت الدراسة وذلك من خلال نماذج ألتمان و شيرود أن مؤسسة سونلغاز فرع غرداية تمر بتعثر مالي خلال فترة الدراسة من سنة 2017 إلى سنة 2019، حيث كانت نسب التعثر فيما يخص نموذج ألتمان أقل من 1.81 خلال فترة الدراسة، وكانت كل نسب التعثر في نموذج شيرود أقل من 05 وهو ما يعبر عن تعثر مالي للمؤسسة، ويعود ذلك لعدة أسباب كان أهمها إعتماد المؤسسة على مورد واحد، وعدم البحث عن سبل لمواجهة الديون المالية خلال فترة الدراسة.

الكلمات الدالة: تعثر مالي، تنبؤ مالي، نماذج قياس.

### Abstract

*Cette étude vise à démontrer le rôle des indicateurs financiers dans la prévision des trébuchements financiers, qui a été présenté à travers une étude de cas de la branche de la Fondation Sunlgaz de l'État de Ghardaia au cours de la période 2017-2019, et le modèle d'Altman et Sherrod a été invoqué pour mesurer l'ampleur des trébuchements financiers dans l'institution en question.*

*L'étude a conclu la capacité de l'indice Altman et Sherrod à déterminer la capacité financière de l'institution, comme l'étude a prouvé à travers les modèles d'Altman et Sherrod que la branche de la Fondation Sonlgaz de Ghardaïa connaît un trébuchement financier au cours de la période d'étude de 2017 à 2019, où les taux de défaut pour le modèle Altman étaient inférieurs à 1,81 au cours de la période d'étude, et tous les taux de trébuchement dans le modèle Sherrod étaient inférieurs à 05, ce qui reflète un trébuchement financier pour l'institution, et cela était dû à plusieurs raisons, dont la plus importante était l'accreditation de la fondation. Premièrement, ne cherchez pas de moyens de s'acquitter de la dette financière au cours de la période d'étude.*

Key words: *Détresse financière, prévisions financières, modèles de mesure.*

## فهرس المحتويات

I.....	<u>الإهداء</u>
II.....	<u>شكر</u>
III.....	<u>الملخص:</u>
IV .....	<u>فهرس المحتويات</u>
VI .....	<u>قائمة الجداول</u>
VII .....	<u>قائمة الأشكال</u>
VIII .....	<u>قائمة الملاحق</u>
أ.....	<u>مقدمة</u>
أ.....	<u>الفصل الأول: الجوانب النظرية والتطبيقية للتعثر المالي</u>
6.....	<u>المبحث الأول: الأدبيات النظرية (الإطار المفاهيمي للدراسة)</u>
6.....	<u>المطلب الأول: مفاهيم عامة حول التعثر المالي</u>
6.....	<u>الفرع الأول: ماهية التعثر المالي</u>
8.....	<u>الفرع الثاني: أسباب التعثر المالي</u>
10 .....	<u>الفرع الثالث: مراحل التعثر المالي</u>
12 .....	<u>المطلب الثاني: الوسائل المستخدمة لعلاج التعثر المالي</u>
20 .....	<u>المطلب الثالث: أهمية التنبؤ بالتعثر المالي و الأساليب الكمية المستخدمة لذلك</u>
20 .....	<u>الفرع الأول : أهمية التنبؤ بالتعثر المالي</u>
20 .....	<u>الفرع الثاني: نماذج التنبؤ بالتعثر المالي</u>
26 .....	<u>المبحث الثاني: الدراسات السابقة حول الموضوع</u>
26 .....	<u>المطلب الأول: قراءة في بعض الدراسات السابقة</u>
26 .....	<u>الفرع الأول: الدراسات باللغة العربية</u>
29 .....	<u>الفرع الثاني: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية</u>
30 .....	<u>المطلب الثاني: مقارنة الدراسة الحالية بالدراسات السابقة</u>
32 .....	<u>خلاصة الفصل:</u>
- 31 - .....	<u>الفصل الثاني: دراسة حالة شركة توزيع الكهرباء والغاز فرع غرداية</u>
35 .....	<u>المبحث الأول: تقدم عام حول مؤسسة سونلغاز الجزائر</u>
35 .....	<u>المطلب الأول: نشأة و تطور المؤسسة</u>
35 .....	<u>الفرع الأول : نبذة عن المؤسسة</u>



36	<a href="#">الفرع الثاني : الوظائف و الهيكل التنظيمي لشركة سونلغاز"</a>
38	<a href="#">المطلب الثاني : تقديم شركة توزيع الكهرباء و الغاز فرع غرداية</a>
38	<a href="#">الفرع الأول: تعريف بالمديرية العامة لشركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية</a>
40	<a href="#">الفرع الثاني: أقسام مديرية التوزيع للكهرباء والغاز غرداية</a>
42	<a href="#">المبحث الثاني: عرض النتائج و مناقشتها</a>
42	<a href="#">المطلب الأول : تقديم عام للمعطيات المالية شركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية</a>
42	<a href="#">الفرع الأول: عرض جانب الأصول من الميزانية المختصرة شركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية</a>
43	<a href="#">الفرع الثاني: عرض جانب الخصوم من الميزانية المختصرة شركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية</a>
43	<a href="#">الفرع الثالث: بيانات مالية أخرى المختصرة لشركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية</a>
44	<a href="#">المطلب الثاني : مناقشة النتائج</a>
44	<a href="#">الفرع الأول : عرض نتائج نموذج ألتمان</a>
46	<a href="#">الفرع الثاني : عرض نتائج نموذج شيرود</a>
48	<a href="#">خلاصة الفصل:</a>
- 49 -	<a href="#">خاتمة</a>
- 49 -	<a href="#">قائمة المراجع</a>
- 49 -	<a href="#">قائمة الملاحق</a>
49	<a href="#">الفهرس</a>

## قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
23	تصنيف درجة التعثر وفق نموذج شيرود	(01-01)
40	جانب الأصول من الميزانية المختصرة لشركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية	(01-02)
41	جانب خصوم من الميزانية المختصرة لشركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية	(02-02)
42	جانب خصوم من الميزانية المختصرة لشركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية	(03-02)
44	نتائج نموذج ألتمان لشركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية	(04-02)
45	تصنيف درجة التعثر وفق نموذج شيرود	(05-02)
46	نتائج نموذج ألتمان لشركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية	(06-02)

## قائمة الأشكال

صفحة	رقم الشكل	عنوان الأشكال
3 5	(02)- (01)	الهيكل التنظيمي لمجمع سونلغاز الجزائر
3 7	(02)- (02)	الهيكل التنظيمي لمديرية شركة توزيع الكهرباء و الغاز وسط غرداية

## قائمة الملاحق

رقم الملاحق	عنوان الملحق	صفحة
الملحق 01	الميزانيات المحاسبية ( أصول، خصوم، حسابات النتائج) لسنوات 2017-2018-2019	5 4

# المقدمة

### المقدمة

يعتبر موضوع التنبؤ بفشل الشركات من المواضيع المهمة التي شغلت العديد من الهيئات والمنظمات الدولية، لما له من آثار سلبية على مستوى الشركة والمستثمرين والاقتصاد ككل، وتنبع أهمية التنبؤ بفشل الشركات من اهتمام العديد من الجهات ذات العلاقة مع الشركة سواء كانت بهذه الجهات داخلية أو خارجية بهذا الموضوع ومنها (المصارف، المستثمرون، الإدارة، مدققوا الحسابات، والجهات الحكومية).

تكتسي أي مؤسسة دور هام في تكوين الخلايا الأساسية لإنشاء وتكوين أي اقتصاد لأنها تتولى إنتاج كل ما يحتاجه المجتمع من سلع وخدمات، وخلال دورة حياة المؤسسة تقوم هذه الأخيرة بمزاولة نشاطها والاحتكاك بمحيطها الخارجي مما يجعلها تأثر وتتأثر بهذا المحيط، وفي الوقت الراهن أصبحت البيئة الاقتصادية تسودها مخاطر كثيرة ومتنوعة تهدد المؤسسات بالفشل في تحقيق أهدافها الرئيسية المتمثلة في البقاء والنمو وتعظيم الربح. وفي ظل التحديات والمخاطر المحدقة بالجانب المالي والتي تواجهها المؤسسات الاقتصادية يبرز لنا خطر التعثر المالي الذي قد يؤدي بالمؤسسة إلى الإفلاس والزوال، إذ أصبح مستقبل المؤسسات الاقتصادية واستمرارها يعتمد على التنبؤ بوضعها المالي المستقبلي، من هنا تبرز لنا أهمية نماذج التنبؤ بالتعثر المالي كوسيلة للإنذار المبكر بتعثر المؤسسة من أجل اتخاذ قرارات تصحيحية تخرج المؤسسة من دائرة الخطر

حيث بدأ الاهتمام بهذا الموضوع منذ ثلاثينيات القرن الماضي إذ قام عدد من الباحثين باستخدام بعض النسب المالية بصورة فردية لتنبؤ بفشل الشركات، وازداد الاهتمام بهذا الموضوع ولاسيما في الولايات المتحدة الأمريكية منذ بداية الستينات من القرن الماضي، إذ نشط عدد من الباحثين في إجراء دراسات تهدف إلى تحديد المؤشرات التي يمكن الاسترشاد بها في التنبؤ باحتمالات الفشل، وذلك على أعقاب حوادث الإفلاس التي حدثت في عدد من الشركات الأمريكية التي أخذت بالتزايد ملحقة أضرار كبيرة بالمساهمين والمقرضين والمستثمرين، ومدى مسؤولية مدقق الحسابات عن هذه الحوادث، ومنذ ذلك الحين ظهرت العديد من الدراسات التي قامت بتطوير نماذج ذات قدرة عالية على التنبؤ، حيث تعتمد على النسب المالية وباستخدام أساليب حديثة في التحليل المالي مثل التحليل التمييزي و الانحدار اللوجستي؛ إلى جانب هذا كانت هناك نماذج أخرى تستخدم للتنبؤ ومن أبرز هذه نماذج (Altman) و المعروف باسم (z.model) وسار على نهج العديد من الباحثين الأجانب والعرب وبالاعتماد على الأسلوب نفسه.

### 1/ الإشكالية الرئيسية

نظرا لأهمية دور المؤشرات في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة وتحديد قدرة المؤسسة على التنبؤ بالفشل المالي ارتأينا طرح الإشكالية التالية:

إلى أي مدى تساهم المؤشرات المالية في عملية التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية؟

وتدرج تحت هذه الإشكالية الأسئلة التالية:

- ما هو التعثر المالي وما هي أهم أسبابه في المؤسسة الاقتصادية؟
- هل يمكن استخدام المؤشرات المالية في عملية التنبؤ بالتعثر المالي؟
- هل تساعد المؤشرات المالية على التنبؤ بالتعثر المالي لشركة توزيع الكهرباء والغاز فرع غرداية؟

### 1. فرضيات الدراسة:

من أجل الإجابة على الإشكالية الرئيسية قمنا بطرح الفرضية التالية:

- ✓ التعثر المالي هو اختلال مالي نتيجة قصور المؤسسة التوازن بين مواردها و استخدامها؛
- ✓ تعتبر المؤشرات المالية من أفضل أدوات تحديد التعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية؛
- ✓ ساهمت المؤشرات المالية وفق نماذج محدد لتحديد نسبة التعثر المالي لشركة توزيع الكهرباء والغاز فرع غرداية.

### 2. مبررات اختيار الموضوع:

- إن اختيار الموضوع يعود إلى مجموعة من الأسباب:
- الشعور بأهمية الموضوع خاصة في ظل المتغيرات والمستجدات الحديثة و بروز الأهمية الكبرى للتحديد الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية.
- لكون الموضوع يقع في قلب التخصص مالية المؤسسة.
- الرغبة الشخصية من الطالبين في التعرف أكثر على التعثر المالي.

### 3. أهمية الدراسة:

تكمن أهمية البحث في تسليط الضوء على التعرف على التعثر المالي ومحاولة منا التفريق بين العديد من المصطلحات منها الفشل والتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية، والتعرف على أهم المؤشرات والأدوات المستخدمة في التحليل المالي.

### 4. أهداف الدراسة:

مع تزايد الاهتمام بدراسة موضوع التعثر المالي والتحليل المالي، وفي إطار الحيوية (العلمية والعملية) التي يكتسبها هذا المفهوم من خلال الأدوار التي يؤديها خاصة في تحسين أداء المؤسسة، تهدف هذه الدراسة إلى رصد وإبراز مدى قدرة المؤشرات المالية على التنبؤ بالفشل المالي.

### 5. حدود الدراسة:

تنحصر حدود الدراسة فيما يلي:

\* **الحدود الزمانية:** وتتضمن دراسة وتحليل من خلال المؤشرات المالية خلال الفترة الممتدة من 2018 إلى 2019.

\* **الحدود المكانية:** شركة توزيع الكهرباء والغاز فرع ولاية غرداية.

### 6. منهج الدراسة:

من أجل سرد المفاهيم النظرية لموضوع البحث اعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري، أما المنهج التحليلي فقمنا باستخدامه في منهج دراسة الحالة من أجل تحليل ومناقشة نتائج هذه الدراسة الميدانية والتطبيقية. اعتمدنا (MS EXCEL).

### 7. صعوبات الدراسة:

- من بين الصعوبات التي واجهتنا في دراسة هذا الموضوع، نذكر أساساً:
- قلة الدراسات النوعية السابقة التي تناولت موضوع الدراسة بشكل مباشر.
- عدم التجاوب من قبل مكاتب محافظ الحسابات بسبب انشغالهم الكثيرة.

### 8. هيكل الدراسة:

لمعالجة الجوانب المختلفة للموضوع، فقد تم تقسيم الدراسة إلى فصلين أساسيين في الفصل الأول قمنا بدراسة الجوانب النظرية والتطبيقية في مبحثين، المبحث الأول تم تقسيمه إلى مطلبين، تم التطرق إلى الأدبيات النظرية للتعثر المالي في المطلب الأول أما المطلب الثاني خصص لتعرف الأساليب المستخدمة للتنبؤ بالتعثر المالي، حيث استعرضنا في المبحث الثاني بعض الدراسات السابقة حول الموضوع وتخص التعثر المالي وهذا كان في المطلب الأول، أما المطلب الثاني هو عبارة عن مقارنة بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة من حيث أوجه التشابه والاختلاف، وفي الفصل الثاني تم التطرق إلى دراسة حالة شركة توزيع الكهرباء والغاز وتحديد قدرتها المالية باستخدام نماذج القياس للتنبؤ المالي ألتمان و شيرود.

وفي نهاية الدراسة تم إعطاء حوصلة عامة عن الموضوع واقتراح جملة من النتائج والتوصيات، كما تضمنت الخاتمة اقتراحات لدراسات وبحوث مستقبلية.



الفصل الأول: الجوانب النظرية  
والتطبيقية للتعثر المالي

### مدخل الفصل

لما له من آثار سلبية على مستوى الشركة والمستثمرين والاقتصاد ككل، وتنبع أهمية التنبؤ بفشل الشركات من اهتمام العديد من الجهات ذات العلاقة مع الشركة سواء كانت هذه الجهات داخلية أو خارجية بهذا الموضوع ومنها (المصارف، المستثمرون، الإدارة، مدققو الحسابات، والجهات الحكومية)، سنحاول التطرق في هذا الفصل إلى التعثر المالي من خلال مفهومه أسبابه أنواعه و أهميته، وصولاً إلى أساليب الكشف عن التعثر المالي من خلال أهم النماذج التي يتم من خلالها التنبؤ بالتعثر المالي، وقراءة في بعض الدراسات السابقة التي تناولت بعض من جوانب الموضوع وقد تم استعراض ذلك في هذا الفصل من خلال المباحث التالية:

**المبحث الأول:** الأدبيات النظرية للتعثر المالي.

**المبحث الثاني:** الدراسات السابقة حول الموضوع.

## المبحث الأول: الأدبيات النظرية (الإطار المفاهيمي للدراسة)

يحدث التعثر عندما يكون هناك عمليات أو أعمال للمؤسسات الاقتصادية يتبعها تنازل عن ممتلكاتها أو أصولها لصالح دائئيتها، ولما كان هذا التعثر يترتب عليه خسائر جسيمة للمتعاملين مع هذه المؤسسات، وهكذا حتى برزت عدة محاولات لتطوير النماذج والأدوات التي من شأنها إعطاء تنبيه مبكر بدلائل التعثر لحماية هؤلاء المتعاملين من الخسائر.

### المطلب الأول: مفاهيم عامة حول التعثر المالي

من خلال هذا المطلب تم ضبط المصطلح المتعلق بالتعثر المالي، بالإضافة إلى مفهوم الفشل، العسر والإفلاس التي لها علاقة بهذا المفهوم.

#### I. ماهية التعثر المالي

##### مفهوم التعثر المالي:

يمكن تعريف التعثر بأنه تلك المرحلة التي وصلت فيها المنشأة إلى حالة من الاضطرابات، سواء كانت هذه الاضطرابات تعني عدم قدرتها على سداد التزاماتها تجاه الغير، أو تحقيق خسائر متتالية تتراكم سنة بعد أخرى مما يجعلها مضطرة إلى إيقاف نشاطها، وغالبا ما يحدث التعثر كنتيجة لوجود مشكلتين معا.<sup>1</sup> وذهب البعض إلى تعريف التعثر المالي بأنه ما هو إلا اختلال مالي يواجه المؤسسة نتيجة قصور مواردها وإمكانيتها عن الوفاء بالتزاماته في الأجل القصير، وإن هذا الاختلال ناجم أساسا عن عدم توازن بين موارد المؤسسة المختلفة (الداخلية والخارجية) وبين التزاماتها في الأجل القصير التي استحققت أو تستحق السداد، وإن هذا الاختلال بين الموارد الذاتية وبين الالتزامات الخارجية يتراوح بين الاختلال المؤقت العارض وبين الاختلال الحقيقي الدائم، وكلما كان هذا الاختلال هيكليا أو يقترب من الهيكلية كلما كان من الصعب على المؤسسة تجاوز الأزمة التي سببها هذا الاختلال.<sup>2</sup> ويعرف كذلك بأنه مواجهة المؤسسة لظروف طارئة (غير متوقعة) تؤدي إلى عدم قدرتها على توليد مردود اقتصادي أو فائض نشاط يكفي لسداد التزاماتها في الأجل القصير.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> إسماعيل مرام، استخدام النسب المالية في التنبؤ بتعثر شركات الصناعات الغذائية الهامة في سورية، رسالة ماجستير، كمية العموم الاقتصادية والتسيير، جامعة حلب، سوريا، 2003، ص46

<sup>2</sup> الخضير محمد أحمد، الديون المتعثرة الظاهرة... الأسباب... العلاج، الطبعة الأولى، القاهرة، ايتراك لمنشر والتوزيع، 1996، ص33.

<sup>3</sup> رمو وحيد محمود، محمد الوتار سيف عبد الرزاق، استخدام أساليب التحميل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية، كمية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، تنمية الرافدين، محمد (32، 100)، 2010، ص12.

## الفشل المالي

هناك من يطلق هذا المصطلح على المرحلة التي تسبق لحظة إعلان الإفلاس، أي تلك المرحلة التي تتعرض فيها المؤسسة الاقتصادية إلى اضطرابات مالية جد خطيرة تتمثل في عدم قدرتها على سداد التزاماتها تجاه الغير في تواريخ الاستحقاق، وهو ما ينطبق على تعريف Bradstreet's & Dun بأن الفشل يحدث عندما تكون هناك عمليات أو أعمال للمؤسسة يتبعها تنازل عن ممتلكات أو الأصول لصالح الدائنين أو الإفلاس، أو حدوث خسارة للدائنين بعد عمليات فاشلة، أو عدم القدرة على استرجاع العقار المرهون والحجز على ممتلكات المؤسسة قبل إصدار الحكم عليها، الانسحاب وترك الالتزامات على المؤسسة غير مدفوعة، أو أن يتم وضع ممتلكات الشركة تحت الحراسة القضائية أو إعادة تنظيم للشركة و إحداث إجراءات التسوية بين المؤسسة و دائنيها.

وهناك من يستخدم مصطلح الفشل للإشارة إلى لحظة انتهاء المؤسسة بإشهار إفلاسها، في حين يستخدم من طرف آخرون للإشارة إلى المرحلة التي تلي إعلان إفلاس المؤسسة الاقتصادية أي مرحلة خروجها من النشاط الاقتصادي.

مما سبق وحسب ما جاءت العديد من الدراسات والأبحاث السابقة فإنه لا يمكن إعطاء تعريف دقيق للفشل المالي إلا أنه يمكن ربطه بالحالات القانونية والمالية للإفلاس المالي والعسر المالي التي ترتبط بالقدرة المالية للمؤسسة للوفاء بالتزاماتها والقدرة على الاستمرارية

### ✓ الفشل الاقتصادي:

في هذه الحال لا تستطيع المؤسسة أن تحقق عائد معقول أو معتدل على استثماراتها، أو عندما يكون صافي رأس المال سالب وذلك عندما تكون القيمة الدفترية للمطلوبات وخصوم المؤسسة أكثر من القيمة الدفترية لأصولها.<sup>1</sup>

### ✓ الفشل المالي:

في هذه الحالة لا تستطيع المؤسسة سداد التزاماتها للدائنين والوفاء بديونها مثلا كعدم دفع الفواتير.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> هال بسام عبد هلالا الغضين، استخدام النسب المالية لتنبؤ بتعثر الشركات، رسالة ماجستير، تخصص إدارة أعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير، جامعة غزة، فلسطين، 2004، ص22.

<sup>2</sup> هال بسام عبد هلالا الغضين، المرجع السابق، ص22.

### ✓ العسر المالي

يقصد به عدم قدرة العميل أو المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها نحو الدائنين.<sup>1</sup> ويمكن تعريفه أيضا بأنه عدم القدرة على سداد الالتزامات المالية والتي تستحق فعلا أو سوف تستحق في الأجل القصير.<sup>2</sup>

وكما يمكن التمييز بين نوعين من العسر المالي

➤ **العسر المالي الفني:** وهي الحالة التي تكون فيها المؤسسة غير قادرة على سداد الالتزامات المترتبة عليها على الرغم من أن إجمالي الموجودات يفوق إجمالي المطلوبات.

➤ **العسر المالي الحقيقي:** هو تلك الحالة التي تكون فيها المؤسسة غير قادرة على سداد الالتزامات المترتبة عليها إلى كون إجمالي الموجودات لديها يقل عن إجمالي المطلوبات.<sup>3</sup>

### الإفلاس المالي

يشير هذا المصطلح من الناحية القانونية إلى حالة الإفلاس القضائي الذي تتعرض له المؤسسة الاقتصادية كنتيجة لتوقفها عن سداد ديونها في مواعيد استحقاقها، بحيث يتم إشهار إفلاسها وذلك بحكم من المحكمة المختصة إقليميا بغرض تصفيتها وبيعها تمهيدا لتسديد هذه الديون إلى أصحابها.<sup>4</sup>

### 2/ أسباب التعثر المالي

#### ✓ الأسباب الإدارية:

تعتبر هذه الأسباب القاسم المشترك في معظم المؤسسات الفاشلة فتكون الإدارة غير قادرة على تقديم الدعم الكافي للموظفين حتى ولو كانوا ذو كفاءة عالية، ومهارات ممتازة فسيجدون صعوبة لإتمام عملهم دون

1 الخضيرى محسن أحمد، مرجع سبق ذكره، ص 31.

2 قرشي خير الدين، دور المعلومات المحاسبية المفصح عنها وفق النظام المحاسبي SCF في التنبؤ بخطر الإفلاس المالي، دراسة عينة من الشركات الجزائرية، بحث غير منشور، كمية العموم الاقتصادية والتجارية وعموم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2012، ص 30.

3 يونس عمى حسن، الإفلاس، مطابع دار الكتاب العربي، مصر، 1998، ص 3.

4 بن شنة فاطمة، إدارة المخاطر الائتمانية ودورها في الحد من القروض المتعثرة دراسة تطبيقية لمصارف الجزائرية، كمية العموم الاقتصادية والتجارية وعموم التسيير، بحث غير منشور، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2009، ص 96.

دعم الإدارة، والاختيار الخاطئ للمدير الإداري للمشروع قد يكون سببا في فشل هذا المشروع، حيث أنه يجب أن يكون قائدا ومنظما وعليه أن يتخذ القرارات بناء على المعلومات القليلة لديه.<sup>1</sup>

إضافة إلى غياب العناصر الإدارية والفنية المتخصصة ووجود الصراعات بين أعضاء الإدارة العليا وتغليب المصالح الخاصة بالمساهمين والملاك، والتوجيهات الخاطئة للإدارة.

### ✓ الأسباب المالية:

تعتبر من أهم الأسباب التي قد تؤدي إلى فشل المؤسسة والوصول بها إلى الإفلاس، وفي مقدمتها عدم التناسب بين رأس المال والقروض مما يعني خلل في الهيكل التمويلي للمشروع ويؤدي ذلك إلى تراكم ديون المشروع بصورة تؤثر بالسلب على نتائج أعماله وظهور مشاكل كبيرة مع فقدان للسيولة النقدية وعجز عن الوفاء بديونه اتجاه مختلف دائنيه، والإسراف في معظم بنود الإنفاق بما لا يتناسب مع ما يتحقق من الإيرادات، والأعباء الموجهة لمعاونة المشروع فنيا وإدارية، والمصاريف الباهظة الأعضاء مجالس الإدارات ووجود بعض التجاوزات الكثيرة في التكلفة الاستثمارية للمشروع.

### • الأسباب التسويقية:

وتتمثل في صغر حجم السوق المحلي، وإغراق السوق بالمنتجات الأجنبية، وارتفاع تكاليف التسويق، وعدم الاهتمام بدراسات الجدوى، وإعاقة العملية التنظيمية في المؤسسة البحوث التسويق؛ وتحويل مدير التسويق إلى أعمال البيع بدلا من أعمال المراقبة والتحليل وإساءة استغلال مراحل تطوير السلعة والفشل في تقدير حجم المبيعات والأرباح المتوقعة.<sup>2</sup>

### • الأسباب الفنية والإنتاجية:

وذلك نتيجة وجود أخطاء في إعداد دراسة الجدوى الفنية منذ البداية، أو مثلا وجود عيوب في المواد أو في عملية التشغيل، أو استخدام وسائل تكنولوجية غير مناسبة، أو ذات جودة منخفضة أو غير ملائمة مع

<sup>1</sup> هلا بسام عبد هلالا الغضين، المرجع السابق، ص 27-28.

<sup>2</sup> عبيدات محمد، فايز الجوالي، أسباب تعثر المشروعات الصناعية في الأردن، مجلة دراسات العموم الإنسانية، المجلد 20 (أ) العدد الثالث؛ 106، ص، 1993

قدرات ومهارات العمالة وبالتالي تظهر وحدات منتجة من السلع ذات جودة منخفضة وبدورها تؤثر في حجم المبيعات.

• الأسباب الخارجية:

ويمكن تلخيصها في النقاط التالية:

- الاتجاهات التضخمية السائدة على مستوى الاقتصاد المحلي والعالمي ولا سيما أسعار الخامات والمواد الأولية ومستلزمات الإنتاج وأسعار الطاقة مما يزيد التكلفة فتتخفف الربحية أو تزيد الخسارة.
- التقلبات الحادة في أسعار الصرف وتعددتها والتي أدت إلى تصاعد قيمة مديونية العديد من المؤسسات المقترضة بصورة أدت إلى احتلال في الهيكل التمويلي.
- تغيرات تكنولوجية متلاحقة ومتسارعة في ظل التقدم الهائل في الصناعات وتأثيرها على الإنتاج، وأيضا التغيرات السوقية من حيث دخول المنتجات الجديدة بكثرة في الأسواق واختلاف الحصص السوقية وعدم مقدرة الإدارة والعمالة على التعامل مع تلك التغيرات.
- مشكلات التعامل مع الإدارة الحكومية كمشاكل مع أجهزة الضرائب والجمارك والاستيراد وقد تعد من أسباب تأخر المؤسسات في تنفيذ برامجها الزمنية.<sup>1</sup>

II. مراحل التعثر المالي

1/ مرحلة ما قبل ظهور الفشل المالي (فترة النشوء):

حيث ترتبط هذه المرحلة بالعديد من الظواهر السلبية منها:<sup>2</sup>

- النقص في الطلب على منتجات المشروع.
- ضعف كفاءة طرق وأساليب الإنتاج.

<sup>1</sup> الحمزاوي محمد كمال، مرجع سبق ذكره، ص 374.

<sup>2</sup> نبيل عبد السلام، الفشل المالي لمشروعات- التشخيص...التنبؤ...العلاج- منهج التحميل، كمية التجارة، جامعة عين شمس، ص 16-17.

- ضعف الموقف التنافسي للمشروع.
- الزيادة الكبيرة في تكاليف التشغيل.
- انخفاض معدل دوران الأصول.
- إقرار توسيعات استثمارية دون توفر رأس المال العامل الكافي لمواجهتها.
- انعدام التسهيلات البنكية الكافية.

وغالبا ما تحدث خسارة اقتصادية في هذه المرحلة حيث يكون عائد الأصول أقل من النسب المعتادة للمؤسسة، غير أنه ليس هناك من شك في أن اكتشاف الأمر في هذه المرحلة سوف يمكن المؤسسة من مواجهة الموقف بشكل أكثر فعالية وأكثر سهولة.

### 1/ عجز النقدية:

تعاني المؤسسة في هذه المرحلة من عدم قدرتها على مقابلة التزاماتها الجارية وحاجتها الملحة إلى النقدية بالرغم من زيادة الأصول الملموسة لديها عن التزاماتها، ولكن تكمن المشكلة في أن هذه الأصول ليست سائلة بالدرجة الكافية بالإضافة إلى أن رأس المال العامل اللازم محمد في المخزون والمدينون ويجب الإشارة إلى أنه من الممكن ألا تحدث الخسارة الاقتصادية في هذه المرحلة وأنه ربما تستمر هذه المرحلة ليوم واحد فقط أو لعدة شهور ولمعالجة هذا الضعف المالي يمكن للمؤسسة اللجوء إلى اقتراض أموال كافية لمواجهة احتياجاتها النقدية الفورية.

### 2/ التدهور المالي (الإعسار المالي):

يعرف Gordan الإعسار المالي بقوله أن الانخفاض في القوة الإرادية للمؤسسة سيحدث في نقطة ما واحتمال غير ضئيل أن المؤسسة ستصبح غير قادرة على دفع نفقاتها وبصفة رئيسية أعباء ديونها؛ وفي هذه الحالة يمكن وصف المؤسسة بأنها في حالة إعسار مالي، وتضطر في هذه الحالة إلى بيع سنداتهما عند معدل عائد أعلى نسبيا عن معدل الفائدة الذي يمكن أن يقبله حامل السند الاستثمار أمواله لدى مؤسسات أخرى مماثلة لهذه المؤسسة في نشاطها، وفي هذه المرحلة تصبح المؤسسة معسرة مالية حيث تكون غير قادرة على الحصول على التمويل من خلال القنوات المعتادة على التمويل اللازم لمقابلة التزاماتها التي حل موعد استحقاقها، وعند هذه النقطة قد تلجأ الإدارة إلى أساليب مالية جديدة حيث يكون هناك احتمال ضئيل لاستمرار المؤسسة ونموها إذا لم تحصل على التمويل اللازم.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> هلا بسام عبد هلالا الغضين، المرجع السابق، ص29.



3/ مرحلة الفشل الكلي (الإعسار الكلي): تعتبر هذه المرحلة نقطة حرجة في حياة المؤسسة، فلا يمكن للمؤسسة تجنب الاعتراف بالفشل حيث تنتهي كل محاولات الإدارة للحصول على تمويلات إضافية، وفي هذه المرحلة تتجاوز الالتزامات الكلية قيمة أصول المؤسسة ويصبح الفشل الكلي والإفلاس محققا بالخطوات القانونية.<sup>1</sup>

#### 4/ مرحلة إعلان أو تأكيد الإفلاس:

تحدث عندما تؤخذ الإجراءات القانونية لحماية حقوق المقرضين، وبذلك يجري الإعلان عن إفلاس المؤسسة أي بمعنى تصفيتها، وهي المرحلة النهائية وبذلك تكون المؤسسة قد وصلت إلى مرحلة الفشل.<sup>2</sup>

### المطلب الثاني: الوسائل المستخدمة لعلاج التعثر المالي

سنعرض في هذا المطلب كيفية الوقاية والعلاج من التعثر المالي:

تختلف المؤسسات التي تفشل في طريقة حدوث الفشل والمسار الذي تنتهجه المؤسسة قبل حدوث الفشل حيث هناك المؤسسات التي تعيش طويلا قبل أن تفشل، أو التي لا تستطيع أن تعيش أكثر من خمس سنوات حيث ذكر Altman أن أكثر من 50% من المؤسسات التي تفشل يحدث لها الفشل قبل السنة الخامسة من عمرها، كما أن بعض المؤسسات لا تستطيع أن تتخطى مستوى الأداء الضعيف والبعض الآخر يصل إلى مستوى الممتاز بل أعلى من ذلك ومن ثم يفشل.

### النوع الأول من الفشل المالي

يحدث هذا النوع عادة في المؤسسات حديثة التكوين وغالبا ما تكون هذه المؤسسات صغيرة الحجم ومستوى مسار المؤسسة لا يزيد عن مستوى الضعيف، ولا يمتد عمر المؤسسة إلى أكثر من خمس سنوات.

ويحدث هذا النوع من الفشل نتيجة غيوب واضحة تبدأ بها المؤسسة عملها ولهذا يستوجب أن يتم تلافي تلك العيوب منذ البداية كالا اعتماد على المدير الإداري الواحد فقط فيجب أن يكون هناك عمق إداري في المؤسسة وأدوار إدارية واضحة للعديد من الأشخاص، كما أنه يجب تلافي مشكلة عدم وجود ميزانيات وخطط مالية ونظم التكاليف وخاصة مشكلة التوقع الزائد للإيرادات فوق المدى الممكن أن يتحقق والتوقع

<sup>1</sup> هلا بسام عبد هلالا الغضين، المرجع السابق، ص30.

<sup>2</sup> الجهماني عيسى، استخدام النسب المالية لتنبؤ بتعثر المصارف دراسة تطبيقية عمى القطاع المصرفي في الأردن، مجلة الإدارة العامة، 1999، ص73

المنخفض التكاليف التي سوف يستهلكها المشروع حيث أن تلك المشكلة لها أثر كبير على المورد المالي في المؤسسة ولهذا يجب وضع نظام مالي جديد ونظم معلومات محاسبية منذ بداية المشروع.

ونظرا لصغر حجم المؤسسات في هذا النوع من الفشل وقصر حياتها وحدث الفشل المالي بصورة متسارعة فإنه لا يفضل معالجة الفشل أثناء حياة المؤسسة ولكن الوقاية من حدوثه تفضل هنا عن علاجه.

### النوع الثاني من الفشل المالي

يحدث هذا النوع من الفشل للمؤسسات الصغيرة أيضا ولكنها تعيش لفترة أطول من مؤسسات النوع الأول، ويختلف هذا النوع كلية عن النوع الأول، حيث نجد أن المؤسسة في النوع الثاني تنمو وتنجح بصورة سريعة جدا ثم يبدأ الانهيار بصورة سريعة أيضا.

ويوجد في هذا النوع نفس العيوب التي تبدأ بها المؤسسة أعمالها في النوع الأول، حيث تعتمد الإدارة على قلة في تنفيذ أعمالها أي أن دور المدير أو الإداري الواحد موجود هنا أيضا وقد أكد الباحثون بأن وجود دور لشخص واحد فقط لأداء الأعمال الإدارية يوصل المؤسسة إلى الفشل، ولهذا على المؤسسة أن تقي نفسها منذ البداية بإيجاد فريق عمل مناسب يحتوي على إداريين متخصصين ولديهم المهارات الإدارية العالية للعمل ضمن فريق واحد وإيجاد روح التعاون والحماسة فيهم للعمل، يكون هذا من باب الوقاية قبل حدوث الفشل.

ولكن لعلاج الفشل أثناء حدوثه يصل هذا النوع من المؤسسات إلى أعلى مستويات أدائها و ربحيتها وقبل أن تبدأ بالانهيار يكون لديها مقدار من الأرباح التي قد تنقذ المؤسسة قليلا أو تعوضها عن الخسائر إذا تم استغلالها جيدا، وقد تأخذ معالجة الفشل عدة أشكال في المؤسسة مثلا كتخفيض الإنتاجية أو يتم التخلص من بعض الأنشطة الغير مربحة في المؤسسة أو البيع بسعر منخفض بما يتناسب مع تكلفة الإنتاج والعمل على تنظيم العروض المقدمة للمؤسسة بالصورة التي يمكن أن تستفيد منها.<sup>1</sup>

### النوع الثالث من الفشل المالي

يحدث هذا النوع من الفشل عادة في المؤسسات الناضجة الكاملة النمو والتي أتمت تجارتها بنجاح فائق لعدة سنوات متتالية أو عقود متتالية، ويعتبر هذا الفشل من 20% إلى 30% من إجمالي الفشل، في هذا

<sup>1</sup> هلا بسام عبد هلالا الغضين، المرجع السابق، ص32.

النوع يمكن الجمع بين الوقاية من الفشل ومعالجة الفشل وذلك نظرا إلى أن عمر المؤسسات في هذا النوع يكون طويلا وتكون عادة ذات حجم كبير ولديها الكثير من الموارد وأيضا لديها القدرة على معالجة المشاكل التي قد تواجهها، ويظهر هنا ضعف في المعلومات المحاسبية ولهذا يستوجب إيجاد معلومات محاسبية منذ بداية المشروع تتناسب مع حجم الأعمال والعمليات التي تقوم بها المؤسسة.

وتحاول هذا المؤسسة وضع بعض السياسات الجديدة أثناء عملها لمعالجة الفشل كتقديم التسهيلات للزبائن والعمل على توسيع الحصة السوقية لزيادة أرباحها وإيجاد طموحات جديدة يدخلها المدير في المؤسسة كما أنه نظرا لكبر حجم المؤسسة وأصولها فإنه يمكنها الاقتراض من البنوك ولكن يجب أن يكون بصورة مدروسة من أجل معالجة مشاكلها.

ويلاحظ هنا أن عملية المعالجة تكون موجودة بصورة أكبر من الوقاية بعكس النوع الأول من الفشل، عموما هناك العديد من الوسائل المستخدمة لعلاج الفشل المالي الحادث وقد تتداخل هذه الوسائل أو قد تستخدم أكثر من وسيلة للعلاج، وتجدر الإشارة إلى أن استخدام هذه الوسائل يتم بعد القيام بدراسة جيدة ومستفيضة لأسباب الفشل حتى يمكن أن توضع الوسائل الجيدة والنافعة للعلاج.

### ومنه فالوسائل المستخدمة في علاج الفشل المالي هي:

هناك وسائل عديدة تستخدم في علاج الفشل المالي والتي سوف نتناولها بإيجاز فيما يلي وهي:<sup>1</sup>

#### 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 يتلائم الاثنان معا في تحقيق نتائج فعالة للتغلب على الخلل المالي ويمكن توضيح ذلك من خلال العناصر التالية:

#### أ) إعادة الهيكلة المالية:

2/ 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.

<sup>1</sup> هلا بسام عبد هلالا الغضين، المرجع السابق، ص32.

**1/ إعادة هيكلة الديون:** ويساعد المؤسسة في إعادة هيكلة الديون أن تتفاهم مع دائئها 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 مؤقتاً أو إعطاء فترة سماح جديدة ويساعد ذلك في وقف جزء من التدفقات النقدية الخارجة مؤقتاً حين تحسن الأحوال.
- تخفيض سعر الفائدة أو التنازل عن الفوائد المستحقة.

**2/ بادلة 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.

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

- لا يصلح هذا الحل إلا في حالات الفشل المالي أو التعثر المؤقت.

- لا تجد الأسهم الجديدة إقبالا من قبل المساهمين خوفاً من حالة المؤسسة وظروفها المستقبلية.
- إن حملة الأسهم يمثلون قياداً جديدة على الإدارة يقلل من قدرتها على التحرك بمرونة كافية للخروج بالمؤسسة من ظروفها الحالية.

**4/ زيادة التدفقات النقدية الداخلة:** ويمكن تحقيق ذلك من خلال العديد من الاستراتيجيات أو التصرفات المطلوبة التي تؤثر إيجاباً على النقدية الداخلة ومن ذلك (على سبيل المثال):

- زيادة المبيعات لزيادة إيرادات المؤسسة.

- تغيير استراتيجيات التحصيل الديون الشركة ومنح بعض خصومات تعجيل الدفع.
- التخلص من المخزون الراكد كالبيع بالمراد أو بالقسط أو مبادلتته بأخر تحتاج إليه المؤسسة.
- بيع الأصول القليلة أو المنعدمة القيمة كالخردة والتالف والمعيب.
- بيع وإعادة استئجار بعض الأصول غير الرئيسية الثانوية).

- 5/ وخفض التدفقات النقدية الخارجة: تستطيع المؤسسة أن تخفض بدفوعاتها 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 والأجزاء 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.

#### ب) عادة الهيكلية الإدارية:<sup>1</sup>

وتعتبر إعادة الهيكلة الإدارية جزءا متمم لإعادة الهيكلة المالية ورغم أن إعادة الهيكلة الإدارية بعيدة نسبيا عن إعادة الهيكلة المالية مما يدفعنا لعدم التوسع فيها ولكننا نختصر في أن ذلك يمكن أن يتم بوحدة 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.

#### 1/ الاندماج:<sup>2</sup>

إن حركة الاندماج بين المؤسسات وصلت ذروتها في نهاية الستينيات واستمرت هذه الظاهرة حتى نهاية السبعينات وظهر خلال هذه الفترة اندماجات عملاقة كان لها تأثير كبير على أسواق الدول التي تمت فيها

<sup>1</sup> وليد علاق، تحليل المؤشرات المالية للتنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات دراسة تطبيقية، مذكرة ماستر في علوم التسيير تخصص، جامعة أم البواقي، 2016، ص 14

<sup>2</sup> وليد علاق، مرجع سبق ذكره، ص 15

كما حدث في البيئة الأمريكية، والمقصود بالاندماج هو انصهار مؤسستين أو أكثر في كيان جديد وهو عكس الاتحاد الذي تظل شخصية المؤسسات الداخلة فيه على ما كانت عليه قبل الدخول في الاتحاد، وفي حقيقة الأمر إن دوافع وأهداف الاندماج متعددة ومتنوعة وتحتاج إلى دراسة كل حالة اندماج على حدى للوقوف على الدوافع الرئيسية والثانوية للاندماج، ولكن رغم أن لكل حالة دوافعها الخاصة إلا أنه يمكن تحديد ووضع دوافع وأهداف الاندماج تحت مجموعتين:

### ➤ لمجموعة الأولى (دوافع وأهداف علاجية) ومن أمثلة ذلك: 1

- مواجهة بعض حالات الفشل المالي.
- مواجهة شدة المنافسة.
- خفض التكاليف الضريبية.

### المجموعة الثانية: (دوافع وأهداف تطويرية) ومن أمثلة ذلك:

- التوسع وتطبيق نظام الإنتاج الكبير.
- تنويع المنتجات.
- السيطرة على حصة أكبر من السوق.

ورغم ما للاندماج من مزايا عديدة ومتنوعة إلا أنه ليس بالأمر الهين أو الخالي من السلبيات والمخاطر ولذلك يمكننا القول أن قرار الاندماج يحتاج إلى دراسة جدوى متعمقة لمعرفة آثاره المختلفة وتكاليفه وردود المنافسين وكذلك الجوانب القانونية والإدارية لعملية الاندماج والآثار المالية والضريبية والمحاسبية وكذلك وضع الحلول المقترحة لمختلف المشاكل الناجمة عن الاندماج.

### 2/ التأجير:

ولن نستفيض في ذكر هذا الخيار لأنه لن يكون متاحة في جميع الأحوال ويتوقف على المؤسسة ونشاطها أو على إمكانية وجود هذا الخيار في حد ذاته.

### 3/ تغيير الشكل القانوني:

يعتبر تغيير الشكل القانوني من الطرق الفعالة في علاج الخلل أو الفشل المالي لبعض المؤسسات والمقصود هنا التحويل من شكل أقل مرونة إلى شكل أكثر مرونة حيث يتيح للإدارة حرية الحركة وحرية اتخاذ العديد من القرارات وحيث ثمار هذه الربحية.

#### 4/ التصفية:<sup>1</sup>

في طريقة أو أخرى من الطرق الأربعة سألغة الذكر حيث الدرجات الخفيفة (الغير مستعصية تكون القيمة الاستمرارية للمؤسسة أعلى من القيمة الإفلاسية أو التصفوية لها، عكس الحال في التصفية حيث الفشل مستعصي وخطير وهنا تكون قيمة التصفية لهذه المؤسسة أعلى من قيمة استمرارها وهنا لا بد من إجراء عملية تصفية وتحقيق الإفلاس وتتخذ الإجراءات القانونية لذلك لسداد التزامات المؤسسة تجاه الغير، وقد يكون الاتجاه إلى تصفية المؤسسة أمر اختياري أو إجباري، فإذا قام المالك بذلك بنفسه ودون إجبار يكون من النوع الأول وإذا كان من النوع الثاني فيعني عجز المالك عن الوفاء بالتزاماته اتجاه الغير وعدم الوصول لحل مع دائنيه، وعند إجراء التصفية أو الإفلاس فإن من أهم النقاط التي تكون موضع اهتمام أولويات السداد وتكون غالباً على النحو التالي:

■ 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.

وللإفلاس إجراءات تختلف من دولة إلى أخرى، وعندما تتعرض المؤسسة للتصفية فإن ذلك يدل على عدم وجود مشترين لهذه المؤسسة عن طريق البيع لسبب أو لآخر ومن أهمها استمرار الخسائر وخفض الإنتاجية مع وجود دلائل متشائمة حول استمرار هذه الخسائر وصعوبة إعادة هيكلة المؤسسة حتى يعود بفعالية لدائرة العمل والإنتاج.

#### 5/ البيع:

قد لا يجد الملاك أمامهم من طريق سوى إنهاء ملكيتهم للمؤسسة عن طريق البيع ورغم أن أول ما يتبادر إلى الذهن هو البيع من الدولة إلى أطراف أخرى إلا أن الواقع قد يكون من الدولة للأفراد وقد يكون من الأفراد للدولة وفي الحالة الأولى يطلق عليه "الخصوصية" في حين أن الحالة الثانية يطلق عليها "العممة" وفي حالة البيع يقرر الملاك نقل المؤسسة بمجالتها الفاشلة أو غير المرضية إلى ملاك جدد (المشترين) ليتولوا هم

<sup>1</sup> وليد علاق، مرجع سبق ذكره، ص 16

المؤسسة بحالتها وهنا نرى أن البائع لم يستطع علاج ما أصاب المؤسسة من أمراض، وفي المقابل نجد أن المشتري 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.

وتعد أساليب البيع وطرق التقييم من أجل إتمام عملية البيع بأعلى عائد ممكن للمالك وقد يكون البيع كلي أو جزئي للمؤسسة ولذلك نستخدم عدة أساليب في عملية البيع نذكر منها:

### ✓ طرح المؤسسة للبيع عن طريق المزاد أو الممارسة:

وتلتزم هذه الطريقة بمبادئ العلانية والشفافية وتكافؤ الفرص بين مختلف المستثمرين المتقدمين العملية الشراء عند إدارة المزاد أو تلقي العطاءات.

### ✓ طريقة الدعوة لتقديم عروض الشراء (الأظرف المغلقة): وهي طريقة تهدف إلى اختيار أفضل

المشتريين سواء من الناحية المالية أو القدرة على تشغيل المؤسسة أو استغلاله، وتقوم هذه الطريقة أيضا على المنافسة الحرة المشروعة وعلى المساواة أيضا.

### ✓ طرح المؤسسة للاكتتاب العام وبيع الأسهم في البورصة: وفيها يتم توسيع قاعدة الملكية وزيادة

مساهمة الأفراد والعاملين إذا أرادوا، ويتم بإعلان نشرة لدعوة الجمهور إلى الاكتتاب في أسهم المؤسسة العامة محل البيع بعد تقييمها وتحديد سعر السهم المعروض وعدد الأسهم لكل شخص مدعو للاكتتاب ومكان ذلك بعد أخذ موافقة السلطات الرسمية، وتحتاج هذه الطريقة إلى سوق مالية نشطة وواعية وبذلك تكون من أفضل الطرق والأساليب لبيع المؤسسات المطروحة للبيع.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> الشريف ربحان وآخرون، الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية - من التشخيص إلى التنبؤ ثم العلاج، مناهج التشخيص واستشراف المخاطر، كمية العموم الاقتصادية وعموم التسيير، جامعة باجي مختار/ عنابة، الجزائر، 21 - 22 أكتوبر 2012، ص14 - 17.



المطلب الثالث: أهمية التنبؤ بالتعثر المالي و الأساليب الكمية المستخدمة لذلك

✓ أهمية التنبؤ بالتعثر المالي

إنه من الضروري إيجاد طريقة أو آلية تحليلية يمكن بواسطتها التنبؤ باحتمال وصول المؤسسة الاقتصادية إلى حالة التعثر قبل عدد كاف من السنوات وذلك لاتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة في حينها، وذلك لما لتعثر المؤسسة أو إفلاسها من آثار خطيرة على الاقتصاد وكل الفئات العاملة فيه والمرتبطة بهذه المؤسسات، فهناك الكثير من الفئات المهتمة بالمؤسسة الاقتصادية والذين يولون اهتمام كبير لإمكانية التنبؤ بفشلها مثل: المستثمرون، الدائنون، الإدارة، الجهات الحكومية، مراجعو الحسابات وغيرهم، فالمستثمر على سبيل المثال يهتم بموضوع التنبؤ بفشل المؤسسة الاقتصادية من أجل اتخاذ قراراته 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 بناء على حجم الخطر المتعلق به، أما الإدارة فتهتم بموضوع التنبؤ بالفشل لاتخاذ الإجراءات التصحيحية الضرورية لإنقاذ 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 بالفشل فينبع أساسا من أن لهم مسؤولية كبيرة في تدقيق القوائم المالية لتلك المؤسسات الاقتصادية.<sup>1</sup>

✓ نماذج التنبؤ بالتعثر المالي

وفيما يلي سنركز على الأساليب الكمية للتنبؤ بالفشل والتي تستند أبحاثها إلى ضرورة الاعتماد على البيانات الكمية في تكوين نماذج التنبؤ بالفشل، ويدعم هذا الرأي حقيقة أن القدرة التنبؤية للبيانات المحاسبية هي من أهم المميزات النوعية التي يجب أن تتميز بها هذه البيانات كي تعتبر بيانات ملائمة لاتخاذ القرارات المناسبة، وهو الغرض الرئيسي من إعداد هذه البيانات المحاسبية، لذا نجد أن الكثير من الأعمال ونماذج التنبؤ قامت على استعمال النسب المالية المتعارف عليها في عملية التنبؤ بفشل المؤسسة.

<sup>1</sup> الشريف ريجان وآخرون، المرجع السابق، ص7.

## أولاً: نموذج Smith

– Winakor و Pitz Patrik قبل تطرق إلى هذان النموذجان يجب معرفة أن هناك اتجاهين رئيسيين هما:<sup>1</sup>

■ **الاتجاه الأول:** وهو اتجاه قديم في تكوين نماذج التنبؤ بفشل المؤسسات الاقتصادية والذي يعتمد على نسبة مالية واحدة فقط.

### ■ الاتجاه الثاني:

وهو اتجاه حديث نسبياً يعتمد في تكوين نماذج التنبؤ بفشل المؤسسة الاقتصادية على مجموعة من النسب المالية وذلك من خلال بعض الأساليب الإحصائية الملائمة والمتاحة مثل SPSS وغيرها من الطرق الإحصائية الأخرى.

## 1- دراسة Smith

– Winakor وتمثلت أفضل نسبة توصلت إليها هذه الدراسة في التمييز بين المؤسسات الاقتصادية في: صافي رأس المال العامل / مجموع الموجودات

## 2- دراسة Merwin وكانت أفضل النسب هي:

- .نسبة التداول.
- . صافي رأس المال العامل مجموع الأصول.
- . حقوق الملكية / مجموع الخصوم.

## ثانياً: نموذج بيفر (Beave 1966) وألتمان (Altman 1968 Z – Score)

يعتبر بيفر صاحب فكرة وضع نموذج لقياس فشل الشركات وسمي النموذج باسمه حيث اعتمد في وضع النموذج على النسب المالية وتضمنت مقارنة للنسب المالية المتوسطة ل 79 مؤسسة فاشلة وقابلها 79 مؤسسة أخرى غير فاشلة في الفترة 1954- 1964 وفقاً لمعايير محددة مثلاً تعرض المؤسسة الأحداث الإفلاس، التخلف عن دفع السندات أو سحبوات بنكية زائدة أو عدم دفع ربح الأسهم الممتازة، وهذه المؤسسات من نفس القطاع ولها نفس حجم الأصول.

<sup>1</sup> Altman, E. I, Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy, The Journal of Finance, September 1968, p 589-609.

وقد قام بيفر باختبار 30 نسبة مالية لتحليلها واستخدم أسلوب المتغير الوحيد بتحليل كل نسبة الخمس سنوات متتالية، وقام بيفر بفحص هذه النسب حيث بحث عن النسب التي تعطي بشكل أدق وأصدق مؤشر على نجاح المؤسسة أو فشلها.

اعتمد بيفر في اختياره للنسب من خلال الطرق الإحصائية باختبار الفرضيات فوجد أنه كلما تم احتساب النسبة في سنة أقرب إلى سنة الفشل كلما كان التنبؤ أكثر دقة، فعندما يظهر أن هناك فرق في المتوسط بين المجموعتين تكون هذه النسبة قادرة على التمييز بين المؤسسة الفاشلة والمؤسسة الناجحة وبالتالي يمكن الاعتماد عليها، وقد استخدم بيفر في كل مرة نسبة مالية واحدة فقط.<sup>1</sup>

وتوصل إلى أن النسب التالية والموضحة في الشكل الآتي يمكن استخدامها أكثر من غيرها في التنبؤ بفشل المؤسسات:

- ✓ التدفق النقدي / مجموع الديون.
- ✓ صافي الدخل / مجموع الأصول.
- ✓ مجموع الأموال المقترضة / مجموع الأصول.
- ✓ صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول.
- ✓ الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة.

### ثالثاً: نموذج ألتمان 1968

طور ألتمان نموذجاً مستخدماً النسب المالية ومعتمدة على التحليل التمييزي الخطي المتعدد المتغيرات Discriminant Analyses MDA Multiple واستطاع من خلال هذا النموذج أن يميز بين المؤسسات الناجحة والمؤسسات الفاشلة في قطاع الصناعة، وقد ثبت هذا الأسلوب الذي استخدمه ألتمان 68 فاعليته ليس فقط في التنبؤ بقدرة العملاء على سداد ما عليهم من التزامات مصرفية والتنبؤ بمستوى ربحية السهم العادي، بل ثبتت فاعليته كذلك في تصنيف المؤسسات الاقتصادية وفقاً لأنماط الاستثمار، وكذا في تقييم السندات المتداولة في سوق الأوراق المالية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Altman, E.I, On corporate financial distress and bankruptcy, John wiley and sons, 1993, P 542.

<sup>2</sup> Pinches.G and Mingo, K, A Multivariate Analysis of Industrial Bond Ratings, Journal of Finance, 28 March, 1973, P 1-18.

ويتكون هذا النموذج من خمس نسب مالية مجتمعة واستطاع التوصل إليها من خلال تطويره لـ 30 نسبة مالية، والنموذج كان على الشكل التالي:

$$Z = 3.3 X_1 + 1.2 X_2 + 1.0 X_3 + 0.6 X_4 + 1.4 X_5$$

حيث أن:

X.1: الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول.

X.2: صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول.

X.3: المبيعات / مجموع الأصول

X.4: القيمة السوقية للأسهم / القيمة الدفترية للدين

X.5: الأرباح المحتجزة المتراكمة / مجموع الأصول

حيث Z مؤشر التعثر المالي فإنه:

- عندما تكون  $Z > 2.99$  فإن النموذج يتوقع أن المؤسسة لن تفلس.

- عندما تكون  $Z < 1.81$  فإن النموذج يتوقع أن المؤسسة سوف تفلس.

- إذا كانت Z تقع ما بين (1.81 - 2.99) وهي ما تعرف بالمنطقة الرمادية فإن النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على احتمالية إفلاس المؤسسة أو عدم إفلاسها.

- إذا كانت Z أقل من 2.76 فإن ذلك يعطي مؤشراً بأن المؤسسة أمام احتمالية 90% بأنها سوف تصبح مفلسة خلال عام.

نجح هذا النموذج إلى حد ما في التنبؤ بالإفلاس قبل وقوعه بستين فقط، وفشل بالتنبؤ بالإفلاس إلى أكثر من ذلك، إذ بلغت نسبة الخطأ في هذا النموذج 5%، 28%، 52%، 69%، 64% في السنوات السابقة للإفلاس على التوالي، فهذه النتائج تعتبر جيدة في السنة الأولى والثانية، ولكنها قد لا تكون مرضية في السنوات الثالثة، الرابعة والخامسة التي يكون فيها التنبؤ بمستقبل المؤسسة أكثر أهمية.

ولقد وجهت كثير من الانتقادات لهذا النموذج منها:

- أنه يطبق فقط على المؤسسات المساهمة العامة الصناعية.

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

ولهذا قام ألتمان بتطوير نموذج يستخدم للمؤسسات غير الصناعية حيث كان النموذج المعدل كالتالي:<sup>1</sup>

$$Z = 6.5 X_1 + 3.26 X_2 + 1.05 X_3 + 6.72 X_4$$

حيث أن:

$X_1$ : صافي رأس المال العامل / إجمالي الأصول.

$X_2$ : الأرباح المحتجزة المتراكمة / إجمالي الأصول.

$X_3$ : الأرباح قبل الفوائد و الضرائب / إجمالي الأصول.

$X_4$ : القيمة الدفترية للدين / إجمالي الخصوم.

حيث أن:

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

- عندما تكون  $Z < 1.23$  فإن النموذج يتوقع أن المؤسسة سوف تفلس. إذا كانت  $Z$  تقع ما بين (1.23 - 2.99) وهي ما تعرف بالمنطقة الرمادية فإن النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على احتمالية إفلاس المؤسسة أو عدم إفلاسها.

رابعاً: نموذج فيلمر (1984)

قام Fulmer بوضع نموذج للتنبؤ بفشل المؤسسات وذلك من خلال استخدام عينة مكونة من 60 مؤسسة، 30 مؤسسة ناجحة و 30 مؤسسة فاشلة وذلك من خلال استخدام 40 نسبة مالية بمتوسط أصول 455000 دولار للمؤسسة واستخدام التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات في وضع النموذج التالي:

$$H = 5.528 V_1 + 0.212 V_2 + 0.073 V_3 + 1.270 V_4 - 0.120 V_5 + 2.3635 V_6 + 0.575 V_7 + 1.083 V_8 + 0.894 V_9 - 6.075$$

<sup>1</sup> Pinches.op.cit, p19-20.

فإذا كان  $H < 0$  تكون المؤسسة مفلسة.

حيث أن:

V1: الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول.

V2: المبيعات / مجموع الأصول.

V3: الأرباح قبل الضرائب / حقوق المساهمين.

V4: التدفق النقدي / مجموع الديون.

V5: مجموع الديون / مجموع الأصول.

V6: الخصوم المتداولة / مجموع الأصول.

V7: الأصول الملموسة / مجموع الأصول.

V8: رأس المال العامل / إجمالي الأصول.

V9: لوغار يتم الربح قبل الفوائد و الضرائب / الفائدة.

خامسا: نموذج شيرود (sherrod,1987)<sup>1</sup>

يعتبر نموذج شيرود من أحدث و أهم النماذج للتنبؤ بالفشل المالي، حيث يقوم على ستة نسب مالية مستقلة بالإضافة إلى الأوزان النسبية لمعاملات دالة التميز ويكون النموذج على البناء التالي :

$$Z = 17X_1 + 9X_2 + 3.5 X_3 + 20X_4 + 1.2X_5 + 0.10X_6$$

X<sub>1</sub>: رأس المال العامل إلى مجموع الأصول،

X<sub>2</sub>: الأصول النقدية إلى مجموع الأصول،

X<sub>3</sub>: مجموع حقوق المساهمين إلى مجموع الأصول،

<sup>1</sup> شريقي عمر، دور و مسؤولية المدقق في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة يف ضوء معيار التدقيق الدولي الخاص بفرض الاستمرارية، الملتقى الوطني حول المخاطر في المؤسسات الاقتصادية، 21-22 أكتوبر 2012، جامعة منتوري-قسنطينة،

$X_4$ : الأرباح قبل الفوائد و الضرائب إلى مجموع الأصول،

$X_5$ : مجموع الأصول إلى مجموع المطلوبات،

$X_6$ : مجموع حقوق المساهمين إلى الأصول الثابتة.

$Z$ : تعبر عن مؤشر التعثر المالي، وعليه يمكن الحكم على وضعية المؤسسة من خلال خمس تصنيفات

على النحو التالي:

الجدول رقم (01-01): تصنيف درجة التعثر وفق نموذج شيرود

الفئة	درجة المخاطرة	(Z)
الأولى	المؤسسة غير معرضة لمخاطر التعثر	$Z \leq 25$
الثانية	احتمال قليل للتعرض لمخاطر التعثر المالي	$20 < Z < 25$
الثالثة	يصعب التنبؤ بالتعثر المالي	$5 < Z < 20$
الرابعة	الشركة معرضة لمخاطر التعثر المالي	$-5 < Z < 5$
الخامسة	الشركة معرضة بشكل كبير لمخاطر التعثر المالي	$Z > -5$

المصدر: الشيخ، فهمي مصطفى، التحليل المالي، رام الله فلسطين، الطبعة الأولى، 2008،

ص102.

## المبحث الثاني: الدراسات السابقة حول الموضوع

اطلع الطالبان على عدد من البحوث والدراسات المتاحة في مجال التعثر المالي، واتضح من خلال استعراض هذه الأبحاث والدراسات تركيز الكثير منها على دراسة التعثر المالي والتحليل المالي ولقد تنوعت واختلقت الدراسات حسب الهدف وحسب دراسة الحالة والمكان والزمان وسيتم عرض الدراسات السابقة على النحو التالي:

### المطلب الأول: قراءة في بعض الدراسات السابقة

من خلال هذا المطلب سوف نتطرق لأهم الدراسات السابقة والتي كانت في حدود الباحث

#### الفرع الأول: الدراسات باللغة العربية

1- دراسة (ذكرى الوافي، 2019)<sup>1</sup>، بعنوان: "استخدام التحليل المالي للكشف على التعثر

المالي في المؤسسة الاقتصادية".

<sup>1</sup> ذكرى الوافي، "استخدام التحليل المالي للكشف على التعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية- دراسة حالة نفضال

أم البواقي"-، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبة جامعة أم البواقي السنة الجامعية 2019؛

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على مدى إمكانية استخدام التحليل المالي في الكشف عن التعثر المالي للمؤسسة الاقتصادية، ومن أجل تحقيق ذلك أجريت دراسة ميدانية في مؤسسة نفضال وحدة GPL أم البواقي عن طريق تحليل مختلف التوازنات والنسب المالية بغية الكشف عن التعثر المالي في المؤسسة، فضلاً على معرفة الأسباب المؤدية له وسبل الممكن انتهاجها لمعالجته. وقد توصلت الدراسة إلى أن التحليل المالي يساعد المؤسسة في الكشف عن التعثر المالي، حيث شهدت مؤسسة نفضال وحدة GPL أم البواقي حدوث تعثر مالي يرجع سببه إلى مركزية اتخاذ القرار في تسيير أموال الخزينة، حيث أن إستراتيجية المؤسسة وتنفيذ الميزانيات التقديرية يتم على المستوى المركزي، فمن أجل حل هذه المشكلة فإن اللامركزية النسبية في تسيير إجبارية للحفاظ على سمعة المؤسسة لدى الخزينة أصبحت إلزامية ولدى الهيئات المتعاملة معها

2- دراسة (عساوس موسى وآيت محمد مراد، 2018)<sup>1</sup>، بعنوان: "التنبؤ بالتعثر المالي في مؤسسة اقتصادية".

تهدف هذه الورقة البحثية إلى التنبؤ بالتعثر المالي في مؤسسة أقمصة "جن جن" كونها مؤسسة عمومية تندرج ضمن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال تطبيق نموذج ألتمان ونموذج شيرود للتنبؤ بالتعثر المالي على البيانات المالية المستخرجة من ميزانية وجدول حسابات النتائج للمؤسسة محل الدراسة للفترة الممتدة من 2012 إلى 2016، وذلك بعد تسليط الضوء على الجانب النظري لهذان النموذجان، وكذلك عرض الإطار المفاهيمي للتعثر المالي والتنبؤ به.

1. 3/ دراسة (عزت عاني عزت أبو شهاب، 2018)<sup>2</sup>، بعنوان: "مدى فعالية نموذج

كيدا بالتنبؤ بالفشل المالي في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان".

هدفت هذه الدراسة إلى الجواب عن السؤال التالي: هل يوجد فاعلية النموذج كيدا ( Kida Model) الخاص بالتنبؤ بالفشل المالي على الشركات المدرجة على بورصة عمان؟ ولقد تم تطبيق هذه النموذج على 10 شركات تم إحالتها للتصفية أو شركات متوقفة و10 شركات مستمرة غير محالة للتصفية) ولقد توصلت الدراسة إلى عدد من النتائج وهي: لوحظ أن عدد الشركات التي حققت نموذج كيدا ( Kida Model) من حيث التنبؤ بالفشل المالي والإحالة للتصفية قد بلغ (8) من أصل (10) شركات تم تضمينها في عينة الدراسة، وكانت محالة للتصفية، في حين لم تتحقق نتائج نموذج كيدا (Kida Model) عند شركتين من الشركات المحالة للتصفية، أي ما نسبته (80%) من العينة، بينما بلغ عدد الشركات التي حققت

<sup>1</sup> عساوس موسى و آيات محمد مراد، 2018، "التنبؤ بالتعثر المالي في مؤسسة اقتصادية"، مجلة جامعة الجزائر 03، المجلد 09، العدد 02، 2018.

<sup>2</sup> عزت هاني عزت أبو شهاب، "مدى فعالية نموذج كيدا بالتنبؤ بالفشل المالي في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان"، رسالة مقدمة لاستكمال للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، كلية الأعمال جامعة الشرق الأوسط، الأردن، السنة الجامعية 2018.



نموذج كيدا (Kida Model) من حيث إظهار عدم وجود محددات بالفشل المالي وعدم الإحالة للتصفية (3) من أصل (10) شركات تم تضمينها في عينة الدراسة، وكانت غير محالة للتصفية، في حين لم تتحقق نتائج نموذج كيدا عند (7) من أصل (10) شركات أظهرت وجود الفشل المالي، وكانت من الشركات غير المحالة للتصفية، ولوحظ أن العدد الكلي للشركات التي حققت النموذج (11) من أصل (20) شركة محالة وغير محالة للتصفية أي بما نسبته (55%)، تم تضمينها في عينة الدراسة، ويكون العدد الكلي للشركات التي لم تحقق النموذج (9) من أصل (20) شركة محالة وغير محالة للتصفية، وبشكل عام لوحظ أن نموذج كيدا كان يميل إلى التنبؤ بالفشل المالي، مما يقدم مؤشراً على أن النموذج يعكس أي صعوبات أو تغيرات مالية تمر بها الشركة على أنها مهددة بالفشل المالي وأنه يمكن الاعتماد عليه في الحكم على الوضع المالي للشركات ولكن بدرجة ثقة متدنية.

2. 4/ دراسة (إلهام حجاج ، 2016)<sup>1</sup>، بعنوان: دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالتعثر المالي في البنوك التجارية".

تسعى الدراسة إلى اعتبار القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية الجانب الأكثر أهمية في ميزانية البنك ومن خلالها يقوم البنك بتمويل أكبر قدر من المشاريع والمساهمة في التنمية الاقتصادية وعلى الرغم من أن منح القروض يعتبر من الوظائف الأساسية للبنك، إلا أنها قد تكون مصدر للخطر الذي يؤدي إلى التعثر المالي للبنك لذلك تهدف هذه الدراسة إلى التعرف إلى أي مدى مساهمة تقييم الأداء المالي للتنبؤ بتعثر القروض البنكية ولتحقيق ذلك استخدمنا نسب التحليل المالي ونموذج التنبؤ sherrod لمحاولة الكشف المبكر عن التعثر المالي للبنك و معالجته.

3. 5/ دراسة (رضوان العمار و حسين قصيري، 2015)<sup>2</sup>، بعنوان: دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي". يهدف هذا البحث من خلال استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي إلى التعرف على الاحتمال المستقبلي للفشل المالي للشركة المدروسة، وإن هذه النماذج تبني أساساً على مجموعة من النسب المالية التي تشكل مجموعها مؤشراً يمكن الاسترشاد به لتقييم احتمالات التعثر المستقبلية، تكمن مشكلة البحث في عدم وجود نموذج معتمد للتنبؤ بالفشل المالي في سورية، وذلك على الرغم من وفرة النماذج المتوفرة، ويهدف البحث إلى التعريف بمفهوم الفشل المالي وأهميته، وعرض موجز لأهم نماذج التنبؤ بالفشل

<sup>1</sup> إلهام حجاج، "أهمية دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالتعثر المالي في البنوك التجارية - دراسة حالة بنك

**BNA** وكالة أم البواقي 316 مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر في علوم التسيير جامعة أم البواقي السنة الجامعية 2015-2016؛

<sup>2</sup> رضوان العمار و حسين قصيري "دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي". مجلة جامعة تشرين للبحوث و الدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية و القانونية المجلد (37) العدد (05)، 2015.

المالي، ومن ثم إجراء مقارنة فيما بينها، وصولاً إلى تحديد أكثر النماذج دقة في التنبؤ بالفشل المالي بما يناسب بيئة الأعمال المالية والمصرفية السورية.

وقد توصل الباحثان إلى مجموعة من النتائج أهمها أنه على الرغم من أهمية معيار عدد النسب وتنوعها، ومعيار دقة التنبؤ في العام الأول باحتمالات الفشل، فإن معيار حجم العينة التي اختبر فيها النموذج يبقى الأهم، كونه يمنح مصداقية أكبر للنموذج، وهو ما يتوفر في نموذج Shirata2002 مع الحجم الكبير لعينة الاختبار له. وقد تمثلت توصيات البحث في اعتماد نموذج Shirata2002 للتنبؤ بالفشل المالي كونه أكثر ملائمة للبيئة السورية إذا لم تتوفر أية نماذج محلية، مع التأكيد على ضرورة البحث عن نموذج خاص للتنبؤ بالفشل المالي واختباره على عينة من الشركات السورية، وأن يستعان في إعداد هذا النموذج بنموذج Altman1968 لأنه شكل منطلقاً للكثير من النماذج السابقة، ونموذج Shirata2002 لأنه من أحدث النماذج، إضافة إلى استناده بالأساس إلى نموذج Altman.

#### الفرع الثاني: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية

4. د6/ دراسة (KEENER M H, 2000) <sup>1</sup> بعنوان: " Predicting The

**Financial Fialure of Rtail Compagnies in The United States 2013 "**.

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار تطبيق نماذج التنبؤ الفشل المالي على قطاع تجارة التجزئة في الولايات المتحدة الأمريكية، واستخدم الباحث أسلوب التحليل اللوجستي للتنبؤ بالفشل المالي، تجارة التجزئة في الولايات المتحدة الأمريكية و شملت عينة الدراسة الشركات التي تمارس علنا خلال فترة 2221 - 2252 ،وتوصل واضحا على إمكانية الباحث إلى نتائج متوقعة تقدم دلي 64استخدام . النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي، حيث أظهرت هذه النتائج أن الشركات الأكثر احتمال للفشل المالي هي تلك الشركات التي تميزت بنسبة نقدية منخفضة، وهامش تدفق نقدي منخفض وارتفاع نسبة ديون حقوق المساهمين.

5. د7/ دراسة (Mazouz at al, 2012) <sup>2</sup> بعنوان: " The impact of Cash Flow

**on Business Failure Analysis & prediction".**

هدفت الدراسة إلى تحديد تأثير مؤشرات التدفقات النقدية على استعمال نموذج التنبؤ بالفشل، وتمنت عينة البحث 10 مصارف حددت 05 أنها فاشلة خلال نتائج الدراسة، وتوصلت بأن نتائج نماذج الفشل

<sup>1</sup>Keener, M.H. (2013) Predicting The Financial Failure of Rtail Companies in The United States, Journal of Business & Economics Research, Vol. 11. No. 8, p 373-380

<sup>2</sup>Mazouz, A., &Crane, P., (2012) The Impact of cash flow on business failure analysis &prediction, International journal of business & financial, Vol.402, U.S.A

المالي في المصارف المبحوثة مقبولة للتطبيق بنسبة 92 % ومرفوضة بنسبة 88 %، أما نتائج مؤشرات التدفقات النقدية مقبولة للتطبيق بنسبة 94 % ومرفوضة بنسبة 62 %، وجاءت التوصية بضرورة توفير قدرات المصارف بالاعتماد على مؤشرات التدفقات النقدية ضمن نماذج الفشل المالي، و تنطلق فكرة البحث من نتائج أغلب الدراسات السابقة مع اختلاف نماذج قياس الفشل المالي والعينة المعتمدة كونها تهدف إلى إبراز أهمية نموذج Kida للتنبؤ بالفشل المالي وتوافقه مع مؤشرات التدفقات النقدية التشغيلية، التي تعبر وبشكل دقيق عن جودة الأرباح وكفاءة الأداء في استغلال الموارد المتاحة بما يحقق إمكانية استمرارية الأعمال لفترات مستقبلية في المصارف المبحوثة.

6. دراسة /8/ (Alkhatib & Bzaour, 2012) <sup>1</sup> بعنوان: " Predicting Corporate Bankruptcy Of Jordanian Listed Company : Using Altman & Kida Models ".

هدفت الدراسة إلى الإبلاغ عن تأثير النسب المالية في التنبؤ بالفشل المالي للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الأردني باستعمال نموذجي التمان وكيدا ، (altman, kida) وتضمنت عينة الدراسة عدد من الشركات الصناعية والخدمية، واستثنت الشركات المصرفية والقطاع المالي لعدم توفر متطلبات العرض ولل سنوات (1990-2008)، وتوصلت إلى وجود تأثير للنموذجين في التنبؤ بالفشل المالي للشركات وبنسبة 93% و 69% على التوالي، و جاءت التوصية بضرورة اعتماد أحد النموذجين للوصول إلى توقعات مقبولة لفشل الشركات.

### المطلب الثاني: مقارنة الدراسة الحالية بالدراسات السابقة.

سنتطرق في هذا المطلب إلى مقارنة الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة ومحاوله استنتاج كل من أوجه التشابه وأوجه الاختلاف فيما يلي:

#### ❖ أوجه التشابه بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة:

من خلال التطرق للدراسات السابقة المتعلقة بالموضوع الحالي، نجد أن هناك تعدد بالدراسات التي تناولت مناقشة الأبعاد المختلفة للتعثر المالي، حيث تناولت جوانب عديدة مثل:

<sup>1</sup>Alkhatib, K., & Albzour, A., (2011), Predicting Corporate Bankruptcy Of Jordanian Listed Company: Using Altman & Kida Models, international journal of business & management , Jordan, Vol. 6, No. 3

- ◀ مقارنة العديد بين أساليب الكشف على التنبؤ المالي؛
- ◀ أهمية التحليل المالي في المؤسسة الاقتصادية؛
- ◀ ربط التحليل المالي بالفشل الاقتصادي والتعثر المالي؛

أما الدراسة الحالية والتي اتسمت بعنوان المؤشرات المالية لتنبؤ بالتعثر المالي فجاءت امتداداً للدراسات والأبحاث السابقة إلى أنها تميزت عن الدراسات الأخرى كونها درت مؤسسة صناعية خدماتية بالإضافة إلى استخدام نموذجين مختلفين.

كما تم الاستفادة من الدراسات السابقة في المجالات التالية:

- 1- تم 1/ تم الاستفادة منها في إعداد المنهجية المتبعة في المذكرة؛
- 2- تم 2/ تم أتباع الطريقة في إختيار منهج وأدوات الدراسة المناسبة للدراسة الحالية؛
- 3- تم 3/ تم الاستفادة منها لتكوين الجانب النظري وإعداد خطة تناسب و تحديد متغيرات الموضوع؛
- 4- تم 4/ تم إعداد دراسة الحالة من خلال ما تم التطرق من النماذج في الدراسات السابقة؛
- 5- 5/ الإلمام بالنتائج المتوصل إليها في الدراسات السابقة والانطلاق في الدراسة الحالية.

### ❖ أوجه الاختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة:

#### 1- من حيث المكان والزمان:

تمت الدراسة الحالية في البيئة المحاسبية الجزائرية وبالتحديد في (ولاية غرداية) في شركة توزيع الكهرباء و الغاز غرداية ، بينما تمت الدراسات السابقة بين البيئة المحاسبية الجزائرية (ولايات مختلفة) والأجنبية في دول أخرى متغيرة عربية و أجنبية من سنة 2000 إلى 2017، بينما كانت الدراسة الحالية حديثة خلال الفترة من 2017 إلى 2019.

#### 2- من حيث عدد العينة:

نجد أن جزء من الدراسات السابقة تناولت عينات مختلفة العدد من خلال مقارنة بالدراسة الحالية وبعضها الآخر أقل وذلك حسب إمكانية كل دراسة، بينما أعدت هذه الدراسة على الجانب النظري على التعثر المالي والأساليب المستخدمة في التنبؤ به وفي الفصل الثاني على دراسة حالة شركة توزيع الكهرباء و الغاز غرداية .

### خلاصة الفصل:

لقد اختلف جل الباحثين والدراسات السابقة في تحديد تعريف موحد وشامل للتعثر المالي، وذلك من خلال أنه يشمل عدة أوجه من المالي والقانوني والاقتصادي، حيث يعتبر مصطلح العسر المالي هو الأقرب لتعريف التعثر المالي كونه يقوم ربط الجانب المالي والاقتصادي للمؤسسة وكذا القانوني، حيث يعبر عن عدم قدرة المؤسسة عن الوفاء بالتزاماتها، وعدم مواجهة مواردها لاستخداماتها.

من البحوث تناولت أهم النماذج المستخدمة في التنبؤ المالي وكان أهمها نموذجي ألتمان وشيروود واللذان من خلالها يمكن الحكم على أن المؤسسة تمر بتعثر مالي أو لا من خلال الاعتماد على نسب مالية محددة ومعطيات القوائم المالية (ميزانية، حسابات النتائج).

ويعتبر التنبؤ بالتعثر المالي في حياة المؤسسة أم ضروري وملح يجب على المؤسسة القيام بعملية تحليل القوائم المالية من خلال إحدى النماذج السابق من فترة إلى أخرى حتى تقوم بالمحافظة على القوم المالية واستمرارية حياة المؤسسة.

الفصل الثاني: دراسة حالة شركة

توزيع الكهرباء والغاز فرع

غرداية

## مدخل الفصل:

بعد تناول موضوع التعثر المالي من خلال مفهومه، أسبابه، طرق معالجته، أهم الأساليب الكمية لحساب التعثر المالي من خلال التحليل المالي من الناحية النظرية وجب علينا إسقاط ما تم التطرق إليه نظريا على الجانب التطبيقي له.

وحتى نلم بالموضوع تم اللجوء إلى دراسة حالة شركة توزيع الكهرباء و الغاز فرع غرداية، وذلك من خلال تقديم عام لكل من شركة سونلغاز بصفة عامة و شركة توزيع الكهرباء و الغاز غرداية بصفة خاصة، وصولا إلى معالجة المعطيات المالية المقدمة وفق نموذجي ألتمان و شيرود لحساب التعثر المالي خلال السنوات: 2017-2018-2019، وقد تم تقسيم العمل على النحو التالي:

- المبحث الأول: تقديم عام لمجمع سونلغاز الجزائر

- المبحث الثاني: عرض النتائج ومناقشتها

## المبحث الأول: تقديم عام حول مؤسسة سونلغاز الجزائر

سوف نقوم من خلال هذا المبحث التعرف على مؤسسة سونلغاز الجزائر و مؤسسة توزيع الكهرباء و الغاز وحدة غرداية و ذلك من خلال مطلبين الأول خصص للأولى و المطلب الثاني للثانية من أجل معرفة نبذة تاريخية على المؤسستين و عرض الهيكل التنظيمي لهما و كذلك مهام و أنشطة المؤسستين.

### المطلب الأول: نشأة و تطور المؤسسة

#### الفرع الأول : نبذة عن المؤسسة<sup>1</sup>

لقد بدأت الإضاءة في الجزائر منذ 1929 والتي جسدت الشبكة الكهربائية بين سنة 1927 و 1929 مجموعة قدره 6000 كلم وهذا الخط بين المتوسط والعالي والمنخفض ولهذا اعتبرت سونلغاز عاملا تاريخيا في مجال تمويل الطاقة الكهربائية والغازية في الجزائر وتمثل مهامها في الإنتاج والنقل والتوزيع عبر قنوات ، وقوانينها الجديدة أيضا أعطت لها إمكانية توسيع نشاطها نحو مجالات أخرى للنهوض بقطاع الطاقة مقدمة لفائدة المؤسسة في مجال تجارة الكهرباء و الغاز إلى الخارج، وقد مرت سونلغاز بمراحل عديدة تمثلت فيما يلي :

ففي سنة 1947 تم إنشاء كهرباء وغاز الجزائر EGA رقم 741002 في 05\_06\_1947 وهي مكلفة بإنتاج الغاز والكهرباء، مع ضمان نوعية إنتاج ونقل و توزيع الطاقة الكهربائية وكذا ضمان توزيع الغاز في إطار احترام شروط الحماية والأمن بأقل تكاليف، وعند الاستقلال عرفت الشركة تطورات كبيرة حيث تبنت السلطات الجزائرية جهود تكوينية للموارد البشرية الجزائرية التي تضمنت تسيير هذه المؤسسة.

وفي سنة 1969 إنشاء المؤسسة الوطنية للكهرباء والغاز بمرسوم رقم 69 /59 الصادرة من الجريدة الرسمية في أول أوت 1969، تحول اسم EGA إلى سونلغاز التي أصبحت شركة وطنية للكهرباء والغاز وفي هذا الوقت كانت الشركة من الحجم الكبير أين تجاوز عدد عمالها 60000 موظف وقد حدد المرسوم مهمة رئيسية لما تتمثل في الاندماج بطريقة منسجمة في سياسة الطاقة الداخلية للبلاد.

إن احتكار ونقل وتوزيع و استيراد وتصدير الطاقة الكهربائية المخصصة لسونلغاز قد عزز من مكانة الشركة، كما أنها وجدت نفسها قد استند إليها تسويق الغاز الطبيعي داخل الوطن وهذا الجميع أصناف الزبائن (صناعيون، محطات توليد الطاقة الكهربائية، زبائن المنزل)، وفي سنة 1975 تم الفصل بين النشاطات الميدانية والنشاطات القاعدية وكذا إنشاء وحدات كهرباء وترتب.

<sup>1</sup> من وثائق المؤسسة.



الفرع الثاني : الوظائف و الهيكل التنظيمي لشركة سونلغاز"

أولا : وظائف شركة سونلغاز.

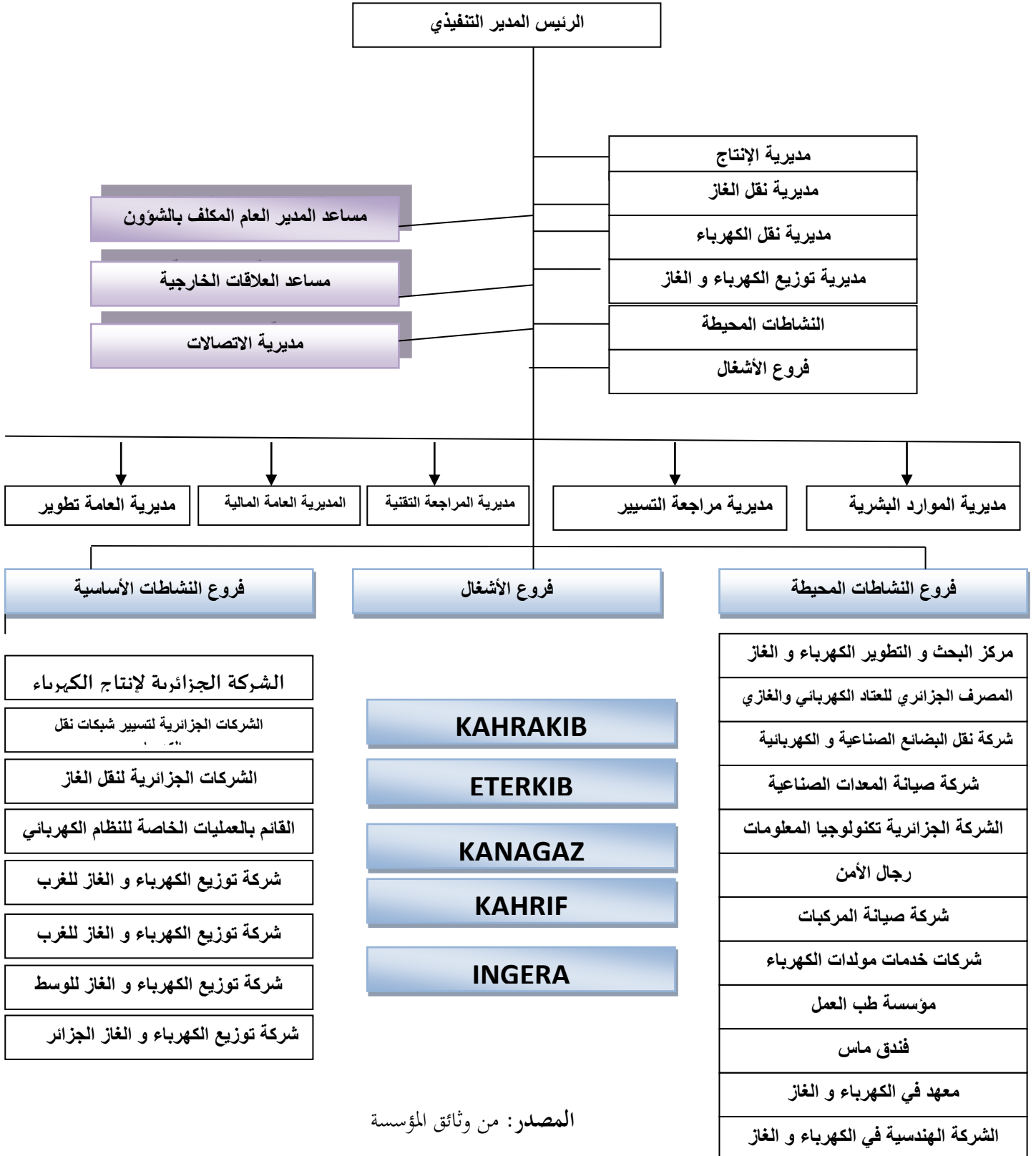
من خلال التطورات التي عرفتها شركة سونلغاز أصبحت تقوم بمجموعة من الوظائف و المهام و من خلال المادة 6 من الجريدة الرسمية رقم 54 وفي ديسمبر 1995 وفي إطار الأهداف المسطرة و الخدمات العمومية تقوم المؤسسة ب:

- ✓ تركيب و تصليح و صيانة و إعادة تجديد مراكز الإنتاج و نقل و توزيع الطاقة الكهربائية بالإضافة إلى مراكز التوزيع العمومي للغاز؛
- ✓ التخطيط و دفع البرامج السنوية و كذا المراكز المعدة لسنوات؛
- ✓ ضمان التمويل اللازم لتحقيق و تنفيذ البرامج المسطرة؛
- ✓ توفير المنشآت الضرورية (تجهيزات الهياكل بنائية ) لضمان سير مهمتها؛
- ✓ التحديد و التعريف ب الكيفيات و الإمكانيات المتعلقة بالتطبيق ( تجهيزات و التراكيب الكهربائية الغازية ) و كذا المتعلقة بأجهزة القياس و الحساب؛
- ✓ ضمان التحكم في السير الحسن للبرامج .
- ✓ تساهم في السياسة المنتهجة من طرف المديرية العامة فيما يخص الأداة المقدمة للعملاء ؛
- ✓ تطبيق السياسة التجارية للمؤسسة و مراقبتها؛
- ✓ ضمان تطبيق التنمية في ما يخص البناء و الإصلاح و استغلال الموارد؛
- ✓ ضمان التسيير الحسن للموارد التي لها علاقة مع نشاط العمل و التوزيع؛
- ✓ ضمان تمثيل سونلغاز على مستوى المحلي على أحسن تمثيل.

وعموما فان شركة سونلغاز تضمن تحقيق الاستثمارات للمؤسسة و التحكم في الطاقة و هو العامل ضروري للاقتصاد العام و بصفة خاصة الدراسات و الرقابة و تحقيق ميزة استراتيجية في التطور الاقتصادي و الصناعي للوطن .

ثانيا: الهيكل التنظيمي لمجمع سونلغاز

الشكل رقم (02-01): الهيكل التنظيمي لمجمع سونلغاز



المطلب الثاني : تقديم شركة توزيع الكهرباء و الغاز فرع غرداية .

لقد اقر المخطط الجديد التنظيمي الجديد المعد من طرف السلطات العمومية إنشاء الشركة الجزائرية لتوزيع الكهرباء و الغاز المسماة باختصار SDC شركة ذات أسهم كنتيجة لضم شركات التوزيع للشرق والوسط والغرب من جهة وإلحاق شركة التوزيع للجزائر كفرع من جهة أخرى حيث أنشأت الشركة الجزائرية لتوزيع الكهرباء والغاز SDC شركة ذات أسهم بتاريخ 04 أبريل 2017، برأس مال يفوق 64 مليار دينار جزائري يتواجد مقرها الاجتماعي بضم نهج محمد بوضياف بالبلدية تسير عبر 52 مديرية للتوزيع 48 ولاية موزعة عبر التراب ومنها ولاية غرداية التي سنتطرق إليها من خلال هذا المطلب.<sup>1</sup>

الفرع الأول: تعريف بالمديرية العامة لشركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية

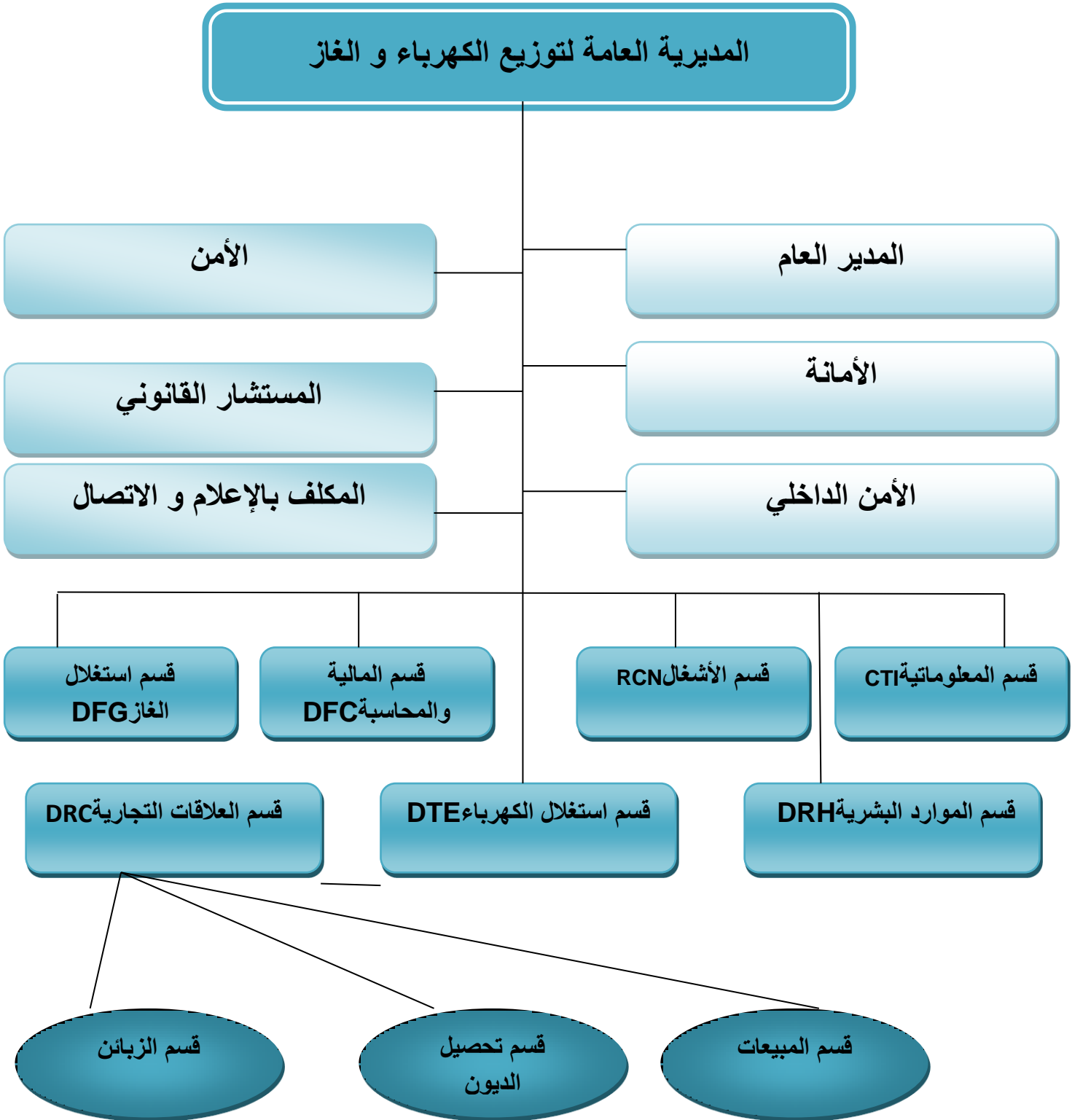
### 1\_ مديرية التوزيع لغرداية

التغطية الإقليمية : ولاية غرداية .

- عدد الوكالات التجارية : 07 (غرداية ، بنوره ، متليلي ، المنيعه ، بوهراوة ، بريان ، القرارة )
- عدد الزبائن الموصولة بالكهرباء (20378 على مستوى المنيعه )
- عدد الزبائن الموصولة الغاز 8010 على مستوى المنيعه

<sup>1</sup> من وثائق المؤسسة

الشكل رقم (02-02): الهيكل التنظيمي لمديرية العامة للتوزيع الغاز والكهرباء للوسط وحدة غرداية



المصدر: من وثائق المؤسسة

### الفرع الثاني: أقسام مديرية التوزيع للكهرباء والغاز غرداية

- **مدير توزيع** : يعتبر المسؤول الأول على جميع العمليات المتعلقة بتسيير وتنظيم المركز حيث يقوم بالسهر على المتابعة و الإشراف و التنسيق بين جميع الهياكل التابعة للمركز
- **الأمانة** : كما يدل على اسمها فهي تمثل مصدر جهدهم من اجل مساعدة المدير إدارة جيدة لأعماله وهي تتكلف بالمهام التالية: المراسلات والبريد ( الموارد و المصالح ) ، تنظيم الملفات و الوثائق واستقبال الزبائن ، طباعة الرسائل و الوثائق السرية وهي مكلفة بمختلف أعمال الرقمية و كتابة البرقيات
- **الأمن داخلي** : وهو مكلف بالأمن الداخلي دوره هو التقليل من الحوادث وحفظ الأمن سواء الأمن الداخلي أو الخارجي
- **المكلف بالشؤون القانونية** : وهو الممثل الوحيد والقانوني من اجل دفاع عن المؤسسة أمام القضاء حول مختلف النزاعات القضائية التي يمكن أن يواجهها .
- **المكلف بالإعلام والاتصال** : ويقوم لكلف بالاتصالات بتنظيم المعلومات الموجهة إلى العملاء و المشاركة مع مديرية التوزيع في تنشيط المبيعات واقترح برامج الإشهار والإعلام كما يعمل على توطيد العلاقات بين التلفزيون و الصحافة المكتوبة و الإذاعة .
- **قسم المعلوماتية** : ويقوم ويهتم بشؤون الحسابات الآلية من صيانة و مبرمجة و معالجة النصوص الخاصة بالعدادات المتعلقة بالكهرباء و الغاز و إدخال المعلوماتية على أعمال المديرية وضمان العمل الجيد لكل الحواسيب ووسائل عمل المديرية
- **قسم الأشغال** : تتكلف بالدراسة الميدانية لكافة الأشغال المتعلقة بعملية توصيل الكهرباء أو الغاز للزبون من حيث الكمية والتكلفة وتحديد المسافة بين الزبون و الشركة .
- **قسم الموارد البشرية** : يقوم هذا القسم بدفع مستحقات الموظفين الاجتماعية ووضع التقديرات الخاصة التي تهتم بتسيير شؤون الموظفين وكل ما يتعلق بحياتهم المهنية منذ توظيفهم داخل المركز بما في ذلك التدريب ، الأجور ، الترقية ، التقاعد .
- **وقسم المالية و المحاسبة** : ويعتبر المحور الأساسي للمركز بما يقوم به من تسيير شامل للبرامج والإشغال السنوية للمركز و إعداد الميزانية السنوية العامة ، الموازنات التقديرية وهم مكلفين بتقييم الحصيلة النهائية ومتابعة المتعاملين الخواص في إطار الأشغال الموكلة إليهم .
- **قسم إستغلال الغاز**: ويهتم باستغلال شبكات الغاز و تسيير الأشغال وتطوير وصيانة الشبكات .

● **قسم استغلال الكهرباء :** ويقوم باستغلال الشبكات تسيير الأعمال وتسيير المحولات الكهربائية و تطوير وصيانة شبكات الطاقة الكهربائية .

● **قسم العلاقات التجارية :** هذا النوع هو الخط الأول و الأكثر ديناميكية داخل المؤسسة والي يستقبل زبائن أكثر و يقدم خدمات أكثر في مجال الصيانة ، الوصل ، و المكلف أيضا :

- إعداد فواتير للزبائن المشتركين في شبكات الغاز والكهرباء؛
- ووصل المشتركين الجدد؛
- إحصاء المبيعات وإعداد التقارير حول تطور عدد المشتركين؛
- تسيير طلبات الزبائن وهي نقطة وصل بين الزبون و المنظمة؛
- م مختلف الديون مع الزبائن.

المبحث الثاني: عرض النتائج و مناقشتها

بعد التعرف على المؤسسة من خلال تقديم نبذة عن ما هي المؤسسة سوف نتطرق من خلال هذا المبحث إلى عرض نتائج تحليل مدى قدرة شركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية، على التنبؤ بالتعثر المالي من خلال المعطيات المقدمة في القوائم المالي وذلك من خلال استخدام نموذجين مختلفين.

المطلب الأول : تقديم عام للمعطيات المالية شركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية

يعتبر تحليل و قراءة أي قوام مالية لأي مؤسسة اقتصادية مهم جدا وذلك من خلال قراءة أهم التطورات التي تعرف المعطيات المحتواة في القوائم المالية وخذا ما سوف يتم التطرق له نحن خلال هذا المطلب.

الفرع الأول: عرض جانب الأصول من الميزانية المختصرة شركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية

من خلال الميزانيات المقدمة لنا من مصلحة المحاسبة في شركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية ، قمنا بإعداد الميزانية المختصرة وفق الجدول التالي :

الفترة			البيان
2019	2018	2017	
16 239 621 566,01	15 633 582 180,06	15 225 407 826,91	الأصول غير الجارية
3 904 274 127,60	3 266 340 610,85	4 299 199 703,18	الأصول الجارية
20 143 895 693,61	18 899 922 790,91	19 524 607 530,09	المجموع العام للأصول

الجدول رقم (02-01): جانب الأصول من الميزانية المختصرة شركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية

الوحدة: دج

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على معطيات المؤسسة

من خلال المعطيات المقدمة والمستوحاة من الجدول السالف نلاحظ أن هناك تذبذب في قيمة المجموع الأصول العام من سنة 2017 إلى غاية سنة 2019، إلا أنه يمكن القول أن شركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية حققت تطور خلال السنة الأخيرة 2019 بلغ نسبة 07%، بقيمة 20 143 895 693,61 دج.

الفرع الثاني: عرض جانب الخصوم من الميزانية المختصرة لشركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية

الجدول رقم (02-02): جانب خصوم من الميزانية المختصرة لشركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية

الوحدة: دج

الفترة			البيان
2019	2018	2017	
-	-	-	رؤوس الأموال الخاصة
3 242 864 501,44	3 225 756 560,11	3 097 026 270,85	الخصوم غير الجارية
12 544 240 003,63	12 093 015 181,56	12 134 645 563,44	مجموع الأموال الدائمة
4 356 791 188,54	3 581 151 049,24	4 292 935 695,80	الخصوم الجارية
20 143 895 693,61	18 899 922 790,91	19 524 607 530,09	المجموع العام لخصوم

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على معطيات المؤسسة

باعتبار أن المؤسسة فرع من مؤسسة يلاحظ من خلال خصوم من الميزانية المختصرة شركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية، أن مجموع رؤوس الأموال الخاصة 0.00 دج حيث أن رأس المال يخص المؤسسة الأم حيث نجد أن تقييم المؤسسة يكون من خلال الخصوم الجارية كون ديون طويلة و الأجل هي عبارة عن قروض يتم استهلاكها من فترة إلى أخرى، حيث نجد أن مجموع الخصوم الجارية تذبذب خلال الفترة من 2017 إلى غاية 2019 وكانت أعلى قيمة خلال سنة 2019 والتي قدرتها بـ: 4 356 791 188,54 دج.

الفرع الثالث: بيانات مالية أخرى المختصرة لشركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية

الجدول رقم (03-02): جانب خصوم من الميزانية المختصرة لشركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية

الوحدة: دج

الفترة			البيان
2019	2018	2017	
156 285 851,73	284 837 859,66	183 342 636,86	الخزينة
14 184 219,78	-	-	مرحل من جديد ( الأرباح المحتجزة)



4 357 754 481,53	3 982 478 895,67	3 856 133 093,32	المبيعات و المنتجات الملحقة
- 5 234 332 386,28	- 921 442 539,56	- 1 766 885 319,34	النتيجة العادية قبل الضرائب
- 5 234 332 386,28	- 921 442 539,56	- 1 766 885 319,34	صافي نتيجة السنة المالية
- 452 517 060,94	- 314 810 438,39	6 264 007,38	رأس المال العامل الصافي
4 356 791 188,54	3 581 151 049,24	4 292 935 695,80	القيمة الدفترية للديون ) مجموع الديون)
160 198 203,19	160 198 203,19	160 198 203,19	القيمة السوقية لأسهمهم ) رؤوس الأموال الخاصة أو حقوق المساهمين

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على معطيات المؤسسة

بعد قراءة معطيات كل من أصول وخصوم شركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية ، يوف نقوم في الأخير بتحليل نتائج من خلال قراءة في نتيجة الدورة خلال الفترة من 2017 إلى 2019، حيث الملاحظ من خلال هذه النتائج أن النتائج سالبة هلال خلال فترات الدراسة إلا أننا أقل فترة كانت خلال سنة 2018 بقيمة سالبة: 921 442 539,56 - دج، وهذا لا يعكس قصور المؤسسة من لائحة المالية حيث نجد أن المؤسسة تحقق تطور خلال كل فترات الدراسة حيث كانت أقل قيمة في سنة 2017 بقيمة : 3 856 133 093,32 دج وبلغت أعلى قيمة سنة 2019 بقيمة: 357 754 481,534 دج حيث بلغت نسبة التطور من سنة 2017 إلى سنة 2019 : 12 %، و التي تعتبر نسبة معتبرة.

### المطلب الثاني : مناقشة النتائج.

بعد عرض المعطيات المالية لشركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية من خلال المطلب السابق سوف نقوم من خلال هذا المطلب تطبيق كل من نموذج ألتمان و شيرود لتحديد التعثر المالي في المؤسسة.

### الفرع الأول : عرض نتائج نموذج ألتمان

يعتمد نموذج ألتمان على التحليل التمييزي الخطي المتعدد المتغيرات، واستطاع من خلال هذا النموذج أن يميز بين المؤسسات الناجحة والمؤسسات الفاشلة في قطاع الصناعة وغير الصناعية، ويقوم هذا النموذج من خلال أربع 04 مع نسب مالية مجتمعة ويكون النموذج على البناء التالي :

$$Z = 6.5X_1 + 3.26X_2 + 1.05 X_3 + 6.72X_4$$

حيث أن :

X1: صافي رأس المال العامل/مجموع الأصول،

X2: المرحل من جديد/مجموع الأصول،

X3: الأرباح قبل الفوائد و الضرائب/مجموع الأصول،

X4: القيمة الدفترية للديون/إجمالي الخصوم.

Z: تعبر عن مؤشر التعثر المالي، وعليه يمكن الحكم على أن :

عندما تكون Z أكبر من 2.9 فإن النموذج يتوقع أن المؤسسة لن تتعثر.

عندما تكون Z أصغر من 1.23 فإن النموذج يتوقع أن المؤسسة سوف تتعثر.

إذا كانت Z بين (2.9 و 1.23) تكون هذه القيمة في المنطقة الرمادية و عليه فإن النموذج لا يمكنه

الحكم بدقة على وضعية المؤسسة.

وقد كانت نتائج الدراسة على النحو التالي:

الجدول رقم (02-04): نتائج نموذج ألتمان لشركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية

أنموذج ألتمان				
الفترة			البيان	
2019	2018	2017		
- 0,022	- 0,017	0,000	صافي رأس المال العامل/مجموع الأصول	1
- 0,022	- 0,016	0,00032	المرحل من جديد/مجموع الأصول،	2
0,216	0,211	0,198	الأرباح قبل الفوائد و الضرائب/مجموع الأصول،	3
0,008	0,008	0,008	القيمة الدفترية للديون/إجمالي الخصوم.	4
0,061	0,116	0,266	$Z = 6,5X_1 + 3,26X_2 + 1,05X_3 + 6,72X_4$	

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على معطيات المؤسسة

من خلال الجدول أعلاه يلاحظ أن قيمة Z متذبذبة خلال فترات الدراسة من سنة 2017 إلى غاية 2019 إلا أنه يمكن القول أن كل القيم جاءت أقل من 1.81 وهذا ما يدل على أن لشركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية في عشر مالي خلال فترات الدراسة حسب أنموذج ألتمان.

### الفرع الثاني : عرض نتائج أنموذج شيرود

يعتبر نموذج شيرود من أحدث و أهم النماذج للتنبؤ بالفشل المالي، حيث يقوم على ستة نسب مالية مستقلة بالإضافة إلى الأوزان النسبية لمعاملات دالة التميز ويكون النموذج على البناء التالي :

$$Z = 17X_1 + 9X_2 + 3.5 X_3 + 20X_4 + 1.2X_5 + 0.10X_6$$

حيث أن :

$X_1$ : رأس المال العامل إلى مجموع الأصول،

$X_2$ : الأصول النقدية إلى مجموع الأصول،

$X_3$ : مجموع حقوق المساهمين إلى مجموع الأصول،

$X_4$ : الأرباح قبل الفوائد و الضرائب إلى مجموع الأصول،

$X_5$ : مجموع الأصول إلى مجموع المطلوبات،

$X_6$ : مجموع حقوق المساهمين إلى الأصول الثابتة.

Z: تعبر عن مؤشر التعثر المالي، وعليه يمكن الحكم على وضعية المؤسسة من خلال خمس تصنيفات

على النحو التالي:

### الجدول رقم (02-05): تصنيف درجة التعثر وفق نموذج شيرود

الفئة	درجة المخاطرة	(Z)
الأولى	المؤسسة غير معرضة لمخاطر التعثر	$Z \leq 25$
الثانية	احتمال قليل للتعثر لمخاطر التعثر المالي	$20 \leq Z < 25$
الثالثة	يصعب التنبؤ بالتعثر المالي	$5 \leq Z < 20$
الرابعة	الشركة معرضة لمخاطر التعثر المالي	$-5 \leq Z < 5$
الخامسة	الشركة معرضة بشكل كبير لمخاطر التعثر المالي	$Z > -5$

المصدر: الشيخ، فهمي مصطفى، التحليل المالي، رام الله فلسطين، الطبعة الأولى، 2008،

ص102.

وعليه كانت نتائج الدراسة وفق هذا النموذج على النحو التالي:

الجدول رقم (02-06): نتائج نموذج ألتمان لشركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية

أنموذج شيرود			
البيان			الفترة
	2019	2018	2017
1	صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول	0,00	0,022
2	النقديات / مجموع الأصول	0,00	0,008
3	مجموع حقوق المساهمين / مجموع الأصول	0,00	0,008
4	الأرباح قبل الفوائد و الضرائب / مجموع الأصول	0,090	0,260
5	مجموع الأصول / مجموع المطلوبات	4,54	4,624
6	مجموع حقوق المساهمين / الأصول الثابتة	4,54	0,012
	$Z = 17X1 + 9X + 3,5X3 + 20X4 + 1,2X5 + 0,10X6$	4,22	0,068

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على معطيات المؤسسة

حسب الجدول السابق و الخاص بنتائج أنموذج شيرود، نلاحظ تذبذب في قيمة Z ، و أن كل القيم أقل من 05 و هي حسب جدول شيرود بفي الفئة الرابعة، حيث سجلت أعلى قيمة لها في سنة 2017، بقيمة: 4,221 وكانت هذه النسبة في الفئة الرابعة ( $5 < Z < -5$ )، حيث تعبر هذه النسبة على أن مؤسسة سونلغاز فرع وكالة غرداية معرضة لمخاطر التعثر المالي وجاءت باقي النسب بأقل قليلا وجاءت نسبة سنة 2019، أقل من 01، حيث بلغت 0,068 إلا تبقى قيمة أكبر من (-5) و التي تعبر عن أكثر خطورة للتعثر المالي.

وعليه ومن خلال النتائج المتوصل إليها يمكن الحكم على أن شركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية، قد تعرضت للتعثر المالي خلال فترة الدراسة من ( 2017 إلى 2019) وهذا حسب ما أظهرته الدراسة من خلال ما يلي :

بالنسبة لنموذج "ألتمان" فقد أظهرت الدارسة أن شركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية قد تعرضت لتعثر مالي خلال فترة الدراسة من سنة 2017 إلى غاية 2019 رغم أن المؤسسة حققت رقم أعمال معتبر، إلا أنها لم تستطع تسيير استخداماتها بواسطة موردها حيث جاءت Z قيمة مذبذبة خلال فترات

الدراسة من سنة 2017 إلى غاية 2019 إلا أنه يمكن القول أن كل القيم جاءت أقل من 1.81 وهذا ما يدل على أن شركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية تمر بتعثر مالي خلال فترات الدراسة حسب نموذج ألتمان.

أما ما وفقاً لنموذج 'شيرود' فقد أظهرت الدراسة أن شركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية قد تعرضت لتعثر مالي خلال فترة الدراسة من سنة 2017 إلى غاية 2019 رغم أن المؤسسة حققت رقم أعمايي معتبر، إلا أنها لم تستطع تسيير استخداماتها بواسطة موردها حيث جاءت Z قيمة تذبذب في قيمة Z ، و أن كل القيم أقل من 05 و هي حسب جدول شيرود بفي الفئة الرابعة، حيث سجلت أعلى قيمة لها في سنة 2017، بقيمة: 4,221 وكانت هذه النسبة في الفئة الرابعة ( $5 < Z < -5$ )، حيث تعبر هذه النسبة على أن مؤسسة سونلغاز فرع وكالة غرداية معرضة لمخاطر التعثر المالي وجاءت باقي النسب بأقل قليلا وجاءت نسبة سنة 2019، أقل من 01، حيث بلغت 0,068 إلا تبقى قيمة أكبر من (-5) و التي تعبر عن أكثر خطورة للتعثر المالي كل هذا حسب نموذج شيرود للتعثر المالي.

ويعود ذلك لعدة أسباب نذكر منها :

- ✓ اعتماد المؤسسة على مورد واحد خلال فترة الدراسة،
- ✓ تراكم ديون المؤسسة خلال فترة مقابل شبه ثبات لرقم الأعمال؛
- ✓ عدم اعتماد المؤسسة على ديون طويلة الأجل من مواجهة تكاليفها؛
- ✓ عدم التحصيل الجيد للمستحقات العملاء من شركة توزيع الكهرباء و الغاز؛
- ✓ ضعف في خزينة المؤسسة من خلال التحصيل المالي للحقوق.

### خلاصة الفصل:

يعتبر العسر المالي من أهم أسباب التي تؤدي إلى زوالها لذلك نجد العديد من الدراسات و البحوث السابقة اهتمت بموضوع التحليل المالي من خلال عدة أوجه و كان أبرزها التعثر المالي من خلال عدة نماذج للتعثر بالتعثر المالي.

من خلال الدراسة التي قمنا في الجانب النظري و إسقاط أهم ما جاء به الدراسات و البحوث السابقة قمنا بإعداد الدراسة التي قمنا على معطيات المالية لشركة توزيع الكهرباء و الغاز غرداية، وتطبيق نموذجي ألتمان و شيرود للتعثر المالي، أضحت هذه الدراسة على مجموعة من النتائج منها أن التعثر المالي له عدة أسباب منها اعتماد المؤسسة على مورد واحد وعلى عدم قدرة المؤسسة مواجهة التزاماتها وهو قد يسبب عائق أمام المؤسسة في الاستمرارية.

خاتمة

## الخاتمة

اختلفت العديد من الدراسات السابقة حول موضع التعثر المالي من خلال إيجاد تعريف موحد للتعثر المالي حيث تم ربط ذلك بعدة جوانب منها الاقتصادي والقانوني والمالي إلا أن جعلها ربطه بالعسر المالي وهو الأقرب لذلك وذلك من خلال التأثير على استمرارية المؤسسة، كل هذا جعل من التحليل المالي والتنبؤ المالي ضرورة ملحة في حياة أي مؤسسة اقتصادية من أجل ضمان حياتها ومحاولة منها معرفة وضعيتها المالية في أي وقت ممكن.

ومن خلال هذا البحث حاولنا إبراز الجوانب العامة، المتعلقة بموضوع التعثر المالي وذلك من خلال التعريف بمفهومه والتعرض لأهم الجوانب النظرية والأسباب المؤدية للتعثر المالي وأهمية التنبؤ به، من فترة إلى أخرى وكذلك عرض أهم نماذج التنبؤ المالي وكان من بين أهمها نموذجي ألتمان وشيروود اللذان يعتمدان على نسب مالية محددة من أجل معرفة الوضعية المالية للمؤسسة .

بعد التعرف على ماهية التعثر المالي وأهمية التنبؤ به في حياة المؤسسة الاقتصادية، جاءت الدراسة التطبيقية التي قمنا به في الجزء الثاني من البحث على المعطيات المالية لشركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية، خلال السنوات 2017-2018-2019، من خلال تطبيق نموذجي ألتمان وشيروود للتنبؤ المالي، وذلك من عرض ميزانيات المختصرة للشركة وكذلك التحليل المالي وفق النماذج سالفة الذكر.

فبعد معالجتنا وتحليلنا لمختلف جوانب الموضوع في فصليه، توصلنا إلى جملة من النتائج، مع مجموعة من الاقتراحات.

## 1/ النتائج واختبار الفرضيات

## أ) نتائج الدراسة

أظهرت الدراسة جملة من النتائج يمكن إنجازها في ما يلي:

- 1/ أن التنبؤ المالي له ضرورة ملحة في حياة المؤسسة ذلك كونه يساعدها في مواجهة أخطارها المالي.
- 2/ فقد يؤدي التعثر المالي بالمؤسسة إلى عدة القدرة على الاستمرارية وبالتالي الإفلاس المالي .
- 3/ يسبب عدم التسيير الأمثل واللامركزية القرار في عدم القدرة على اتخاذ القرارات الضرورية وبالتالي التأثير على الوضعية المالية للمؤسسة .
- 4/ اظهرت الدراسة أن هناك عدة نماذج للقياس التنبؤ بالتعثر المالي وكان من بين أهمها نموذجي ألتمان وشيروود و اللذان أظهر كفاءة بالتنبؤ المالي.
- 5/ أن المؤسسات الجزائرية باعتبارها تابعة للقطاع الحكومي لا تهتم بموضوع التعثر المالي.
- 6/ ضرورة قيام المؤسسات الاقتصادية الجزائرية بعملية التنبؤ المالي من فترة إلى أخرى من أجل ضمان البقاء والاستمرارية.

7/ استطاعت النماذج التي اعتمدنا عليها في الدراسة من تحديد وضعية المالية للمؤسسة من التنبؤ المالي حيث أظهر نموج ألتمان و شيروود أن شركة التوزيع الكهرباء و الغاز تمر بتعثر مالي خلال فترة الدراسة 2017-2018-2019.

8/ أظهرت الدراسة أن شركة توزيع الكهرباء و الغاز غرداية قد مرت بفترة تعثر مالي من سنة 2017 إلى غاية 2019 وذلك راجع لعدة أسباب منها لامركزية القرار و اعتمادها على مورد واحد؛

### ب) إختبار الفرضيات

◀ الفرضية الأولى: المتمثلة في " التعثر المالي هو اختلال مالي نتيجة قصور المؤسسة التوازن بين مواردها و إست خدماتها "

جاءت جل الدراسات و الأبحاث السابقة في نفس السياق من للتوافق مع الدراسة الحالية في يخص ماهية التعثر المالي على أنه العسر المالي و القانوني للمؤسسة و هو عدم التوازن بين موارد المؤسسة و استخدامها:

وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى من خلال أن: التعثر المالي هو اختلال المؤسسة نتيجة قصور

التوازن بين مواردها و استخدامها

◀ الفرضية الثانية: "تعتبر المؤشرات المالية من أفضل أدوات تحديد التعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية. "

أثبت التحليل المالي و التنبؤ المالي قدرتها على التعرف على الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية و بالتالي مساعدة المؤسسات في الاستمرارية وضرورة التحليل المالي حيث أظهر التحليل المالي أنه من أفضل أدوات التعرف على التعثر المالي.

وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية من خلال أن : المؤشرات المالية من أفضل أدوات تحديد

التعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية.

◀ الفرضية الثالثة: " ساهمت المؤشرات المالية وفق نماذج محدد لتحديد نسبة التعثر

المالي لشركة توزيع الكهرباء و الغاز فرع غرداية. "

أثبتت الدراسة التطبيقية التي قمنا بها على المعطيات المالية لشركة توزيع الكهرباء و الغاز غرداية أن المؤشرات المالية لها قدرة على التنبؤ بالتعثر المالي وذبك من خلال تطبيق نموذجي ألتمان و شيروود ليثبتنا أن المؤسسة تمر بفترة تعثر مالي خلال فترة الدراسة.



وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية من خلال أن : المؤشرات المالية وفق نموذجي ألتمان و شيروود قامت بتحديد التعثر المالي لشركة توزيع الكهرباء و الغاز فرع غرداية، خلال فترة الدراسة.

### 1. توصيات الدراسة

بناء على النتائج التي تم الوصول إليها نقترح جملة من التوصيات والتي نهدف من خلالها إلى ضرورة الاهتمام بالتعثر المالي ومدى أهميتها في حياة أي مؤسسة اقتصادية، ويمكن إيجاز هذه التوصيات من خلال العناصر التالية:

- ✓ ضرورة اهتمام المؤسسات بالتحليل المالي وفق مؤشرات معينة من فترة إلى أخرى؛
- ✓ زيادة الاهتمام بموضوع التعثر المالي سواء من الجانب العلمي والبحوث أو من جانب المهني في المؤسسات الاقتصادية؛
- ✓ ضرورة اهتمام مسري المصالح المحاسبية والمالية وأصحاب القرار بموضوع التعثر المالي خصوصا أنه يتعلق بحياة المؤسسة؛
- ✓ الاهتمام بعملية تسيير المؤسسة من خلال البحث عن موارد أخرى وتسيير الموارد وقدرة المؤسسة على تسيير مواردها وفق متطلبات استخدامها؛

### 2. آفاق الدراسة

لقد تناولنا من خلال دراستنا لهذا الموضوع، طرحا يتعلق بالتعثر المالي وأهم النماذج لقياس التنبؤ المالي، غير أننا لم نتناول كل جوانب هذه الدراسة، كما أننا نأمل أن تكون الجوانب الغير مدروسة دراسات مستقبلية من طرف الباحثين وهي كما يلي:

- ❖ انعكاسات جائحة كورونا-كوفيد 19- على التعثر المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية؛
- ❖ التعثر المالي في شركات التأمين في الجزائر؛
- ❖ استخدام المؤشرات المالية في تحليل الوضعية المالية للمؤسسات السياحية في الجزائر؛
- ❖ علاقة التحليل المالي بالتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية.

## قائمة المراجع

### • المراجع باللغة العربية

#### أولاً: الكتب

1. الخضيرى محمد أحمد، الديون المتعثرة الظاهرة... الأسباب... العلاج، الطبعة الأولى، القاهرة، ايترك لمنشر والتوزيع، 1996.
2. يونس عمى حسن، الإفلاس، مطابع دار الكتاب العربي، مصر، 1998.

#### ثانياً: المجلات العلمية والمدخلات

1. الجهماني عيسى، استخدام النسب المالية لتنبؤ بتعثر المصارف دراسة تطبيقية عمى القطاع المصرفي في الأردن، مجلة الإدارة العامة، 1999
2. رضوان العمار و حسين قصيري " دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي ". مجلة جامعة تشرين للبحوث و الدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية و القانونية المجلد (37) العدد (05)، 2015.
3. رمو وحيد محمود، محمد الوتار سيف عبد الرزاق، استخدام أساليب التحميل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية، كمية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، تنمية الرافدين، مجلد 32 2010
4. الشريف ربحان وآخرون، الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية – من التشخيص إلى التنبؤ ثم العلاج، مناهج التشخيص واستشراف المخاطر، كلية العموم الاقتصادية وعموم التسيير، جامعة باجي مختار/ عنابة، الجزائر، 21 – 22 أكتوبر 2012
5. شريقي عمر، دور و مسؤولية المدقق في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة يف ضوء معيار التدقيق الدولي الخاص بفرض الاستمرارية، الملتقى الوطني حول المخاطر في المؤسسات الاقتصادية، 21-22 أكتوبر 2012، جامعة منتوري-قسنطينة.
6. عبيدات محمد، فايز الجواليقي، أسباب تعثر المشروعات الصناعية في الأردن، مجلة دراسات العموم الإنسانية، المجلد 20 (أ) العدد الثالث؛ 1993
7. عساوس موسى و آيات محمد مراد، 2018، "التنبؤ بالتعثر المالي في مؤسسة إقتصادية"، مجلة جامعة الجزائر 03، المجلد 09، العدد 02، 2018.

#### ثالثاً: الرسائل والأطروحات

1. إسماعيل مرام، استخدام النسب المالية في التنبؤ بتعثر شركات الصناعات الغذائية الهامة في سورية، رسالة ماجستير، كمية العموم الاقتصادية والتسيير، جامعة حلب، سوريا، 2003 .
2. إلهام حجاج، "أهمية دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالتعثر المالي في البنوك التجارية – دراسة حالة بنك BNA وكالة أم البواقي 316 مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر في علوم التسيير جامعة أم البواقي السنة الجامعية 2015-2016؛

3. بن شنة فاطمة، إدارة المخاطر الائتمانية ودورها في الحد من القروض المتعثرة دراسة تطبيقية لمصارف الجزائرية، كمية العموم الاقتصادية والتجارية وعموم التسيير، بحث غير منشور، جامعة قاصدي مرياح ورقلة، 2009.
4. ذكرى الوافي، "استخدام التحليل المالي للكشف على التعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية- دراسة حالة نفضال أم البواقي-"، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر في العلوم المالية و المحاسبة جامعة أم البواقي السنة الجامعية 2019؛
5. عزت هاني عزت أبو شهاب، " مدى فعالية نموذج كيدا بالتنبؤ بالفشل المالي في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان"، رسالة مقدمة لاستكمال للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، كلية الأعمال جامعة الشرق الأوسط، الأردن، السنة الجامعية 2018.
6. قريشي خير الدين، دور المعلومات المحاسبية المفصح عنها وفق النظام المحاسبي SCF في التنبؤ بمخطر الإفلاس المالي، دراسة عينة من الشركات الجزائرية، بحث غير منشور، كمية العموم الاقتصادية والتجارية وعموم التسيير، جامعة قاصدي مرياح ورقلة، 2012 .
7. نبيل عبد السلام، الفشل المالي لمشروعات- التشخيص...التنبؤ...العلاج- منهج التحميل، كلية التجارة، جامعة عين شمس،
8. هال بسام عبد هلالا الغضين، استخدام النسب المالية لتنبؤ بتعثر الشركات، رسالة ماجستير، تخصص إدارة أعمال، كمية العموم الاقتصادية والتجارية والتسيير، جامعة غزة، فلسطين، 2004 .
9. وليد علاق، تحليل المؤشرات المالية للتنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات دراسة تطبيقية، مذكرة ماستر في علوم التسيير تخصص، جامعة أم البواقي. 2015.

#### •المراجع باللغة الأجنبية

1. Alkhatib, K., & Albzour, A., (2011), Predicting Corporate Bankruptcy Of Jordanian Listed Company: Using Altman & Kida Models, international journal of business & management , Jordan, Vol. 6, No. 3
2. Altman, E. I, Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy, The Journal of Finance, September 1968, p 589-609.
3. Altman, E.I, On corporate financial distress and bankruptcy, John wiley and sons, 1993,
4. Keener, M.H. (2013) Predicting The Financial Failure of Retail Companies in The United States, Journal of Business & Economics Research, Vol. 11. No. 8, p 373-380
5. Mazouz, A., &Crane, P., (2012) The Impact of cash flow on business failure analysis &prediction, International journal of business & financial, Vol.402, U.S.A
6. Pinches.G and Mingo, K, A Multivariate Analysis of Industrial Bond Ratings, Journal of Finance, 28 March, 1973.

## قائمة الملاحق

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz

EXERCICE 2018

CENTRE DD GHARDAIA

DATE 44067.388611111324

**BILAN ACTIF**

Définitif

ACTIF	not	brut 2018	amort	2018	2017
<b>ACTIF NON COURANT</b>					
<b>Ecart d'acquisition (ou goodwill)</b>					
<b>Immobilisations incorporelles</b>					
Frais de développements immobilisables					
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains		3 308 560,03		3 308 560,03	3 308 560,03
Agencements et aménagements de terrains		15 324 433,55	6 903 083,64	8 421 349,91	8 756 302,66
Constructions (Batiments et ouvrages)		296 022 906,39	93 762 562,30	202 260 344,09	176 059 132,28
Installations techniques, matériel et		19 867 432 281,79	8 102 565 122,32	11 764 867 159,47	11 411 145 168,45
Autres immobilisations corporelles		2 416 505 674,57	940 842 252,51	1 475 663 422,06	1 467 367 662,07
<b>Immobilisations en cours</b>		2 179 061 344,50		2 179 061 344,50	2 158 771 001,42
<b>Immobilisations financières</b>					
Titres mises en équivalence - entreprises					
Titres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
<b>Comptes de liaison</b>					
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		24 777 655 200,83	9 144 073 020,77	15 633 582 180,06	15 225 407 826,91
<b>ACTIF COURANT</b>					
<b>Créances et emplois assimilés</b>					
Clients		1 975 239 556,42	60 823 245,17	1 914 416 311,25	2 617 815 340,13
<b>Stocks et encours</b>		3 084 787,19		3 084 787,19	1 496 953,65
Créances sur sociétés du groupe et		0,00		0,00	0,00
Autres débiteurs		1 001 344 891,09	1 410 774,83	999 934 116,26	1 427 513 031,88
Impôts		64 067 536,49		64 067 536,49	69 031 740,66
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
<b>Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers					
Trésorerie		286 436 124,03	1 598 264,37	284 837 859,66	183 342 636,86
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		3 330 172 895,22	63 832 284,37	3 266 340 610,85	4 299 199 703,18
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		28 107 828 096,05	9 207 905 305,14	18 899 922 790,91	19 524 607 530,09

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz		EXERCICE 2018	
CENTRE DD GHARDAIA		DATE 44067.38865740737	
<b>BILAN PASSIF</b>		Définitif	
PASSIF	not	2018	2017
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées)			
Écart de réévaluation		160 198 203,19	160 198 203,19
<b>Résultat net</b>		0,00	0,00
Autres capitaux propres - Report à nouveau		0,00	0,00
<b>compte de liaison**</b>		11 932 816 978,37	11 974 447 360,25
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		12 093 015 181,56	12 134 645 563,44
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		33 435 334,18	28 394 629,20
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisés d'avance		3 192 321 225,93	3 068 631 641,65
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		3 225 756 560,11	3 097 026 270,85
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		1 094 676 313,00	1 043 378 073,05
Impôts		73 184 737,17	72 112 678,33
Dettes sur sociétés du Groupe et associés		0,00	0,00
Autres dettes		2 413 289 999,07	3 177 444 944,42
Trésorerie passif		0,00	0,00
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		3 581 151 049,24	4 292 935 695,80
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		18 899 922 790,91	19 524 607 530,09

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz

EXERCICE 2018

CENTRE DD GHARDAIA

DATE 44067.39487268496

**COMPTE DE RESULTAT PAR NATURE**

Définitif

	not	2018	2017
Ventes et produits annexes		3 982 478 895,67	3 856 133 093,32
Subvention d'exploitation		0,00	
<b>I - Production de l'exercice</b>		<b>1 511 828 912,19</b>	<b>1 513 394 419,48</b>
Achats consommés		- 67 729 424,66	- 100 342 301,61
Services extérieures et autres consommations		- 267 852 113,13	- 324 161 874,48
<b>II - Consommation de l'exercice</b>		<b>- 1 355 037 193,28</b>	<b>- 1 546 105 779,97</b>
<b>III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>156 791 718,91</b>	<b>- 32 711 360,49</b>
Charges de personnel		- 681 614 286,41	- 706 403 552,38
Impôts, taxes et versements assimilés		- 74 829 119,84	- 74 838 850,66
<b>IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>- 599 651 687,34</b>	<b>- 813 953 763,53</b>
Autres produits opérationnels		159 258 569,76	166 548 386,07
Autres charges opérationnelles		- 272 030,71	- 107 929,90
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		- 878 463 645,54	- 1 064 219 020,15
Reprise sur pertes de valeur et provisions		397 686 254,27	11 013 086,46
<b>V - RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>- 921 442 539,56</b>	<b>- 1 765 423 303,27</b>
Prestations reçues frais financiers		0,00	- 1 462 016,07
<b>VI - RESULTAT FINANCIER</b>		<b>0,00</b>	<b>- 1 462 016,07</b>
<b>VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS</b>		<b>- 921 442 539,56</b>	<b>- 1 766 885 319,34</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Autres impôts sur les résultats			
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES</b>		<b>4 539 423 719,70</b>	<b>4 033 694 565,85</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES</b>		<b>- 5 460 866 259,26</b>	<b>- 5 800 579 885,19</b>
<b>VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES</b>		<b>- 921 442 539,56</b>	<b>- 1 766 885 319,34</b>
<b>IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>		<b>0,00</b>	<b>- 64 704 062,22</b>
<b>X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>- 921 442 539,56</b>	<b>- 1 766 885 319,34</b>



SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz

EXERCICE 2019

DATE 44067.38512731483

## BILAN ACTIF

Définitif

ACTIF	note	brut 2019	amort 2019	2019	2018
<b>ACTIF NON COURANT</b>					
<b>Ecart d'acquisition (ou goodwill)</b>					
<b>Immobilisations incorporelles</b>					
Frais de développements immobilisables					
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains		3 308 560,03		3 308 560,03	3 308 560,03
Agencements et aménagements de terrains		16 496 140,52	7 954 985,64	8 541 154,88	8 421 349,91
Constructions (Batiments et ouvrages)		590 747 924,51	203 100 512,29	387 647 412,22	202 260 344,09
Installations techniques, matériel et		20 712 054 014,86	8 827 301 320,45	11 884 752 694,41	11 764 867 159,47
Autres immobilisations corporelles		2 434 024 526,68	999 692 315,68	1 434 332 211,00	1 475 663 422,06
<b>Immobilisations en cours</b>		2 521 039 533,47		2 521 039 533,47	2 179 061 344,50
<b>Immobilisations financières</b>					
Titres mises en équivalence - entreprises					
Titres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
<b>Comptes de liaison</b>					
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		26 277 670 700,07	10 038 049 134,06	16 239 621 566,01	15 633 582 180,06
<b>ACTIF COURANT</b>					
<b>Créances et emplois assimilés</b>					
Clients		2 346 574 679,50	51 704 438,10	2 294 870 241,40	1 914 416 311,25
<b>Stocks et encours</b>		2 620 077,71		2 620 077,71	3 084 787,19
Créances sur sociétés du groupe et		0,00		0,00	0,00
Autres débiteurs		1 340 430 718,15	1 323 753,99	1 339 106 964,16	999 934 116,26
Impôts		111 390 992,60		111 390 992,60	64 067 536,49
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
<b>Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers					
Trésorerie		157 840 382,09	1 554 530,36	156 285 851,73	284 837 859,66
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		3 958 856 850,05	54 582 722,45	3 904 274 127,60	3 266 340 610,85
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		30 236 527 550,12	10 092 631 856,51	20 143 895 693,61	18 899 922 790,91

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz

EXERCICE 2019

CENTRE DD GHARDAIA

DATE 44067.38524305541

**BILAN PASSIF**

Définitif

PASSIF	not	2019	2018
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées)			
Écart de réévaluation		160 198 203,19	160 198 203,19
<b>Résultat net</b>		0,00	0,00
Autres capitaux propres - Report à nouveau		14 184 219,78	0,00
<b>compte de liaison**</b>		12 369 857 590,66	11 932 816 978,37
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		12 544 240 003,63	12 093 015 181,56
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		36 097 299,11	33 435 334,18
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisés d'avance		3 206 767 202,33	3 192 321 225,93
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		3 242 864 501,44	3 225 756 560,11
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		1 108 357 625,86	1 094 676 313,00
Impôts		79 270 737,45	73 184 737,17
Dettes sur sociétés du Groupe et associés		0,00	0,00
Autres dettes		3 169 162 825,23	2 413 299 999,07
Trésorerie passif		0,00	0,00
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		4 356 791 188,54	3 581 151 049,24
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		20 143 895 693,61	18 899 922 790,91

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz

EXERCICE 2019

CENTRE DD GHARDAIA

DATE 44067.39432870364

**COMPTE DE RESULTAT PAR NATURE**

Définitif

	not	2019	2018
Ventes et produits annexes		4 357 754 481,53	3 982 478 895,67
Production immobilisée		0,00	0,00
Subvention d'exploitation		0,00	
<b>I - Production de l'exercice</b>		- 1 542 104 110,13	1 511 828 912,19
Achats consommés		- 91 813 535,51	- 67 729 424,66
Services extérieures et autres consommations		- 404 628 919,37	- 267 852 113,13
<b>II - Consommation de l'exercice</b>		- 2 016 791 649,40	- 1 355 037 193,28
<b>III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		- 3 558 895 759,53	156 791 718,91
Charges de personnel		- 912 517 739,58	- 681 614 286,41
Impôts, taxes et versements assimilés		- 84 467 010,32	- 74 829 119,84
<b>IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		- 4 555 880 509,43	- 599 651 687,34
Autres produits opérationnels		183 324 792,61	159 258 569,76
Autres charges opérationnelles		- 6 124 800,67	- 272 030,71
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		- 944 778 487,44	- 878 463 645,54
Reprise sur pertes de valeur et provisions		89 126 618,66	397 686 254,27
<b>V - RESULTAT OPERATIONNEL</b>		- 5 234 332 386,27	- 921 442 539,56
Charges financières		- 0,01	0,00
<b>VI - RESULTAT FINANCIER</b>		- 0,01	0,00
<b>VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS</b>		- 5 234 332 386,28	- 921 442 539,56
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Autres impôts sur les résultats			
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES</b>		4 630 205 892,80	4 539 423 719,70
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES</b>		- 9 864 538 279,08	- 5 460 866 259,26
<b>VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES</b>		- 5 234 332 386,28	- 921 442 539,56
<b>X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		- 5 234 332 386,28	- 921 442 539,56

الفهرس

الفهرس

I.....	<u>الإهداء</u>
II.....	<u>شكر</u>
III.....	<u>الملخص:</u>
IV.....	<u>فهرس المحتويات</u>
VI.....	<u>قائمة الجداول</u>
VII.....	<u>قائمة الأشكال</u>
VIII.....	<u>قائمة الملاحق</u>
أ.....	<u>مقدمة</u>
أ.....	<u>الفصل الأول: الجوانب النظرية والتطبيقية للتعثر المالي</u>
6.....	<u>المبحث الأول: الأدبيات النظرية (الإطار المفاهيمي للدراسة)</u>
6.....	<u>المطلب الأول: مفاهيم عامة حول التعثر المالي</u>
6.....	<u>الفرع الأول: ماهية التعثر المالي</u>
8.....	<u>الفرع الثاني: أسباب التعثر المالي</u>
10.....	<u>الفرع الثالث: مراحل التعثر المالي</u>
12.....	<u>المطلب الثاني: الوسائل المستخدمة لعلاج التعثر المالي</u>
20.....	<u>المطلب الثالث: أهمية التنبؤ بالتعثر المالي و الأساليب الكمية المستخدمة لذلك</u>
20.....	<u>الفرع الأول: أهمية التنبؤ بالتعثر المالي</u>
20.....	<u>الفرع الثاني: نماذج التنبؤ بالتعثر المالي</u>
26.....	<u>المبحث الثاني: الدراسات السابقة حول الموضوع</u>
26.....	<u>المطلب الأول: قراءة في بعض الدراسات السابقة</u>
26.....	<u>الفرع الأول: الدراسات باللغة العربية</u>
29.....	<u>الفرع الثاني: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية</u>
30.....	<u>المطلب الثاني: مقارنة الدراسة الحالية بالدراسات السابقة</u>
32.....	<u>خلاصة الفصل:</u>
- 31 -	<u>الفصل الثاني: دراسة حالة شركة توزيع الكهرباء والغاز فرع غرداية</u>
35.....	<u>المبحث الأول: تقديم عام حول مؤسسة سونلغاز الجزائر</u>

35	<a href="#">المطلب الأول: نشأة و تطور المؤسسة.....</a>
35	<a href="#">الفرع الأول : نبذة عن المؤسسة .....</a>
36	<a href="#">الفرع الثاني : الوظائف و الهيكل التنظيمي لشركة سونلغاز".....</a>
38	<a href="#">المطلب الثاني : تقديم شركة توزيع الكهرباء و الغاز فرع غرداية .....</a>
38	<a href="#">الفرع الأول: تعريف بالمديرية العامة لشركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية.....</a>
40	<a href="#">الفرع الثاني: أقسام مديرية التوزيع للكهرباء والغاز غرداية .....</a>
42	<a href="#">المبحث الثاني: عرض النتائج و مناقشتها.....</a>
42	<a href="#">المطلب الأول : تقديم عام للمعطيات المالية شركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية .....</a>
42	<a href="#">الفرع الأول: عرض جانب الأصول من الميزانية المختصرة شركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية .</a>
43	<a href="#">الفرع الثاني: عرض جانب الخصوم من الميزانية المختصرة شركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية ..</a>
43	<a href="#">الفرع الثالث: بيانات مالية أخرى المختصرة لشركة توزيع الكهرباء والغاز غرداية.....</a>
44	<a href="#">المطلب الثاني : مناقشة النتائج.....</a>
44	<a href="#">الفرع الأول : عرض نتائج نموذج ألتمان.....</a>
46	<a href="#">الفرع الثاني : عرض نتائج نموذج شيرود.....</a>
48	<a href="#">خلاصة الفصل:.....</a>
- 49 -	<a href="#">خاتمة.....</a>
- 49 -	<a href="#">قائمة المراجع.....</a>
- 49 -	<a href="#">قائمة الملاحق.....</a>
49	<a href="#">الفهرس .....</a>