وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة المدية

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم المالية والمحاسبة

مذكـرة مقـدمة ضمـن متطلبـات نـيل شـهادة مـاستر ل.م.د

تخصـص:مالـــية مؤســـسة

بعــنوان :

دور نماذج التنبؤ بالفشل في ادارة المخاطر المالية للمؤسسات الاقتصادية

– دراسة حالة ديوان الترقية والتسيير العقاري بالمدية –

من إعــداد الطلبة:

- مقــداد عبد الكريــم
- جنـدي اعمـر

تحـت إشـــراف:

د/ زواق كمـــال

السنة الجامعية: 2023 /2024

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة المدية

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم المالية والمحاسبة

مذكـرة مقـدمة ضمـن متطلبـات نـيل شـهادة مـاستر ل.م.د

تخصـص:مالـــية مؤســـسة

بعــنوان :

دور نماذج التنبؤ بالفشل في ادارة المخاطر المالية للمؤسسات الاقتصادية

– دراسة حالة ديوان الترقية والتسيير العقاري بالمدية –

من إعــداد الطلبة:

- مقــداد عبد الكريــم
- جنـدي اعمـر

تحـت إشـــراف:

د/ زواق كمـــال

السنة الجامعية: 2023 /2024


بسم الله الرحمن الرحيم

الإهداء

"وقل اعملوا فسيرى الله عملكم ورسوله والمؤمنون"

إلى الوالدين الكريمين حفظهما الله

الى كل افراد العائلة الكبيرة"الاخوة الاخوات"

الى افراد عائلي الصغيرة "الزوجة والابنة"

الى كل الاصدقاء والزملاء

الى كل من ساهم، أو قدم يد العون في اعداد هدا العمل

لكم جميعا اهدي جهدي المتواضع مع تقديري واحترامي.

الطالب مقداد عبد الكريم

الإهداء

الحمد لله عند البدء وعند الختام الحمد لله شكرا وحبا وامتنانا

أهدي هذا العمل المتواضع

إلى العائلة الكريمة

إلى جميع الأهل والأصدقاء

إلى كل طالب علم

الطالب جندي عمر

شكر وتقدير

يسرني أن أتقدم بأوفر عبارات الشكر والإمتنان إلى الدكتور زواق كمال على اشرافه وعلى صبره وعلى كل التوجيهات والتصويبات لإتمام هذا العمل.

كما أتقدم بالشكر الجزيل للسادة أعضاء لجة المناقشة على قبولهم تقييم ومناقشة هذا العمل.

وإلى كل من ساهم من قريب أو من بعيد في إتمام هذا البحث.

الملخص

هدفت هذه الدراسة لإبراز دور نماذج التنبؤ بالفشل المالي في إدارة المخاطر المالية في مؤسسة ديوان الترقية والتسير العقاري، بالمدية خلال الفترة 2020 –2022 بإستخدام النماذج Kida ,Altman, Sherrod.

وقد أظهرت الدراسة نتائج مختلفة لتطبيق النماذج الثلاثة. وفقا لنموذجي Altman و Sherrod فإنه لايمكن التنبؤ بفشل مؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري بالمدية خلال السنوات 2020 و 2022 حيث كانت نتائج النموذجين متقاربة، بينما تنبأ نموذج ألتمان سنة 2021 بأن المؤسسة كانت ناجحة وغير معرضة لأي خطر، أما نتائج تطبيق نموذج Kida فقد كانت مختلفة تماما عن نتائج النموذجين السابقين، حيث أظهرت أن ديوان الترقية والتسيير العقاري مهددة بخطر الفشل المالي، ما يوحي بالقدرة التنبئية العالية للنموذج. كما وقد أوصت الدراسة بضرورة إيلاء المؤسسة لإهتمام أكبر بتطبيق النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي.

الكلمات المفتاحية: إدارة المخاطر المالية، الفشل المالي، التنبؤ بالفشل المالي، نماذج التنبؤ بالفشل المالي.

Abstract

This study aimed to highlight the role of financial failure prediction models in financial risk management at the Real Estate Promotion and Management Office, Medea during the period 2020-2022 using the Kida, Altman, and Sherrod models.

The study showed different results for applying the three models. According to the Altman and Sherrod models, it is not possible to predict the failure of the Real Estate Promotion and Management Bureau during the years 2020 and 2022, as the results of the two models were close, while the Altman model predicted in 2021 that the institution was successful and not exposed to any risk, while the results of applying the Kida model were completely different. The results of the previous two models showed that the Office of Promotion and Real Estate Management is at risk of financial failure, which suggests the high predictive ability of the model. The study also recommended that the institution should pay greater attention to applying quantitative models to predict financial failure.

Keywords: financial risk management, financial failure, financial failure prediction, financial failure prediction models.

قائمة المحتويات (الفهرس)

إهداء الطالب مقداد عبد الكريم	
إهداء الطالب جندي عمر	
شكر وتقدير	
الملخص	
Abstract	
قائمة المحتويات	
قائمةالجداول	
قائمة الاشكال	
مقدمة عامة	أ–ج
الفصل الأول: مراجعة مفاهيم إدارة المخاطر والفشل المالي	
تمهيد	1
المبحث الاول:مدخل عام لإدارة المخاطر المالية	2
المطلب الأول : مفهوم إدارة المخاطر المالية واهدافها	2
الفرع الأول: مفهوم إدارة المخاطر المالية	2
الفرع الثاني: أهداف إدارة المخاطر المالية	4
المطلب الثاني : أدوات وقواعد إدارة المخاطر المالية	5
الفرع الاول: قواعد إدارة المخاطر المالية	5
الفرع الثاني: أدوات إدارة المخاطر المالية	6
المطلب الثالث: تأثير إدارة المخاطر المالية في تسيير المؤسسة	7
الفرع الأول: أهمية إدارة المخاطر المالية	7
الفرع الثاني: أسباب فشل إدارة المخاطر المالية	9
المبحث الثاني:مدخل عام لمفهوم الفشل المالي	11
المطلب الأول: مفهوم الفشل المالي ومظاهره	11
الفرع الأول: مفهوم الفشل المالي	11
الفرع الثاني: مظاهر الفشل المالي	12
المطلب الثاني: مراحل وأسباب الفشل المالي	13
الفرع الاول: مراحل الفشل المالي	13

الفرع الثاني: أسباب الفشل المالي	16
المطلب الثالث:أنواع الفشل المالي	18
خلاصة الفصل	20
الفصل الثاني: مساهمة نماذج التنبؤ بالفشل المالي في ادارة المخاطر المالية كسبيل للوقاية من الفشل	
تمهيد	21
المبحث الأول: نماذج التنبؤ بالفشل المالي	22
المطلب الأول : مفهوم التنبؤ بالفشل المالي وأهميته	22
الفرع الأول : مفهوم التنبؤ بالفشل المالي	22
الفرع الثاني : أهمية التنبؤ بالفشل المالي	23
المطلب الثاني :نماذج التحليل المالي للتنبؤ بالفشل المالي	24
الفرع الأول : نماذج كمية تعتمد على الأسلوب الأحادي	24
الفرع الثاني : النماذج الكمية التي تعتمد على أسلوب المتغيرات	27
المبحث الثاني : مساهمة إدارة المخاطر المالية في الوقاية من الفشل المالي	37
المطلب الأول :مساهمة إدارة المخاطر المالية في تعظيم قيمة المؤسسة	37
الفرع الاول: إدارة المخاطر المالية والتقلبات النقدية	37
الفرع الثاني: إدارة المخاطر المالية ومشاكل العسر المالي	39
المطلب الثاني: إسهام إدارة المخاطر المالية في حماية مصالح الأطراف ذات العلاقة	42
الفرع الاول: هيكل الأصول بنية الموجودات	42
الفرع الثاني: تخفيض الإستثمار	43
خلاصة الفصل	45
الفصل الثالث: دراسة حالة ديوان الترقية والتسيير العقاري بالمدية	
تمهيد	46
المبحث الأول: البطاقة الفنية لديوان الترقية والتسيير العقاري بالمدية	47

المطلب الأول: التعريف بديوان الترقية والتسيير العقاري	47
الفرع الأول: نشأة وتطور ديوان الترقية والتسيير العقاري:" **OPGI**"	47
الفرع الثاني: مهام و أهداف ونشاط الديوان .	50
المطلب الثاني: تقديم الهيكل التنظيمي لديوان الترقية والتسيير العقاري	54
الفرع الاول: تقديم الهيكل التنظيمي	54
الفرع الثاني: مهام ووضائف مصالح مؤسسة ديوان الترقية والتسسير العقاري	55
المبحث الثاني: دراسة الوضعية المالية لمؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري بالمدية بإستخدام اهم نماذج التنبؤ بالفشل	58
المطلب الأول : عرض منهجية الدراسة	58
المطلب الثاني: عرض الوضعية المالية للمؤسسة محل الدراسة خلال الفترة 2020-2022	58
الفرع الاول: الميزانيات (الأصول – الخصوم) للسنوات (2022/2021/2020)	58
الفرع الثاني: الميزانيات المالية المختصرة وجدول الحسابات النتائج للسنوات الدراسة	62
المطلب 03: إستخدام النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي في مؤسسة الديوان الترقية والتسيير العقاري بالمدية	67
- نموذج **Kida 1981**	67
- نموذج**Altman 1995**	70
- نموذج **Sherrod:**	73
- مقارنة بين نتائج النماذج الثلاثة المدروسة والمطبقة على مؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري المدية خلال الفترة 2020-2022	77
خلاصة الفصل	78
الخاتمة	81

قائمة الجداول

رقم الجدول	العنـــــــــــــوان	الصفحة
(02-1)	مقاييس Z حسب نموذج شيرود	36
(03-01)	الميزانية المالية (الأصول)	59
(03-02)	الميزانية المالي (الخصوم)	60
(03-03)	الميزانية المالية (الاصول) حسب التقييم المالي	61
(03-04)	الميزانية المالية (الخصوم) حسب التقييم المالي	62
(03-05)	الميزانية المالية المختصرة لأصول لمؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري بالمدية	63
(03-06)	جانب الخصوم الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة ديوان الترقية والتسسير العقاري بالمدية	64
(03-07)	جدول حسابات النتائج	66
(03-08)	قيم متغيرات نموذج kida	68
(03 09)	تقدير الفشل المالي وفقا نموذج kida	68
(03-10)	حساب نتائج نموذج kida	69
(03-11)	نتائج حساب رأس المال العامل	71
(03-12)	قيم متغيرات نموذج Altman	71
(03-13)	تقدير الفشل المالي وفقا لنموذج Altman	72
(03-14)	حساب نتائج نموذج Altman	72
(03-15)	قيم متغيرات تموذج Sherrod	74
(03-16)	تقدير الفشل المالي وفق نموذج Sherrod	74
(03-17)	حساب نتائج نموذج Sherrod	75
(03-18)	المقارنة بين نتائج z في النماذج الثلاثة المطبقة	77

قائمة الأشكال

الرقم	العنـــــــــــــوان	الصفحة
(01-01)	مراحل الفشل المالي	14
(01-02)	أنواع الفشل المالي	18
(02-01)	إسهام إدارة المخاطر المالية في تحليل القيمة السوقية للمؤسسة	41
(02- 02)	إسهام إدارة المخاطر المالية في حماية مصالح الدائنين	45
(03-01)	الهيكل التنظيمي لمؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري بالمدية	54
(03-02)	جانب أصول ميزانية المؤسسة	63
(03-03)	جانب خصوم ميزانية المؤسسة	65
(03-04)	التمثيل البياني لقيمة مؤشر z حسب kida	70
(03-05)	التمثيل البياني لقيمة مؤشر z حسبAltman	73
(03-06)	التمثيل البياني لقيمة مؤشر z حسب shirrod	76

مقدمة عامة

مقدمة عامة

توطئة

يعتبر موضوع التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الإقتصادية من المواضيع المهمة التي شغلت العديد من الهيئات والمنظمات الدولية، وتتبع أهمية التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات العديد من الجهات ذات العلاقة مع المؤسسة، وعليه يتطلب من المؤسسات الاقتصادية المعاصرة أن تولي إهتماما بالغا بإدارة المخاطر المالية وكيفية التحكم فيها من أجل إتخاذ القرارات المالية المناسبة والتي تؤدي إلى تحقيق أدائها المالي بصورة أفضل .

وقد أصبح مستقبل المؤسسة وبقائها مرهونا بالتنبؤ بوضعها المالي، لهذا حظي موضوع التنبؤ بالفشل المالي باهتمام بالغ منذ بداية ثلاثينيات القرن الماضي من قبل العديد من الباحثين والاقتصاديين المختصيين، خاصة الباحثين الأمريكيين الذين كانوا أول المهتمين به وكان هذا عقب الحرب العالمية الثانية، حيث شهدت تلك الفترة إفلاس العديد من المؤسسات الأمريكية، وقامت على إثرها العديد من الدراسات التي حاولت التعرف على أسباب ذلك ووضع حلول لمعالجته، ومن أهم هذه الدراسات تلك التي كانت في نهاية فترة التسعينيات، إذ برزت آنذاك عدة محاولات لتطوير مجموعة من النماذج الكمية التي يتعين الأخذ بها كطرق فاعلة للتنبؤ، لما لها من قدرة عالية على إعطاء إشارات تحذيرية للكشف المبكر باحتمال تعرض المؤسسة لمخاطر الفشل المالي قبل حدوثه.

وعلى هذا الأساس يمكن صياغة الاشكالية الرئيسية للدراسة في التساؤل التالي :

ماهو دور نماذج التنبؤ بالفشل المالي في إدارة المخاطر المالية بشكل عام؟ وعلى مستوى ديوان الترقية والتسيير العقاري بالمدية بشكل خاص؟

الأسئلة الفرعية :

يقودنا التساؤل الرئيسي لطرح الأسئلة الفرعية التالية :

1. ماهي أهم النماذج التي تساعد في التنبؤ بالفشل المالي؟
2. هل يساهم كل من نموذج Kida و Altman و Sherrod بالتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة؟
3. هل يوجد إختلاف في نتائج النماذج الكمية المستعملة في التنبؤ بالفشل المالي؟

فرضيات الدراسة :

كإجابات مؤقتة على التساؤلات الفرعية نقترح الفرضيات التالية :

1. من أهم النماذج التي تساعد في التنبؤ بالفشل المالي نجد نموذج Altman ، نموذج Kida عام 1981، نموذج Sherrod عام 1987.
2. حسب النماذج الثلاث المقترحة والمعتمدة في الدراسة فإن:
   - نموذج Altman يرى بأن المؤسسة الإقتصادية محل الدراسة لا يمكن أن تواجه خطر الفشل المالي.
   - نموذج Kida يرى بأن المؤسسة محل الدراسة يمكن أن تواجه خطر الفشل المالي .
   - نموذج Sherrod يرى بأنه لا يمكن التنبؤ بالفشل المالي .
3. بناءً على نتائج الدراسات السابقة في اختبار النماذج الكمية المستعملة في التنبؤ بالفشل المالي فانه يوجد إختلاف في اختبار نتائج تلك النماذج.

أهداف الدراسة :

نسعى من خلال هذه الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف، والتي يمكن تضمينها في النقاط التالية :

- التطرق إلى مفاهيم إدارة المخاطر المالية .
- التعرف على الفشل المالي وعلى سبل التنبؤ به .
- استعراض بعض النماذج الكمية المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي .
- تطبيق النماذج Altman، Kida، Sherrod، للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة محل الدراسة .
- المقارنة بين النماذج لمعرفة أيها أكثر نجاعة في التنبؤ بالفشل المالي .

أهمية الدراسة :

تكمن أهمية الدراسة في التعرف على إدارة المخاطر المالية والفشل المالي كونه من أهم وأخطر الظواهر التي قد تعاني منها المؤسسات الإقتصادية، وذلك لما له من آثار سلبية على المؤسسات والمستثمرين وكل الأطراف المتعاملة مع المؤسسة، وإظهار دور النماذج الكمية في التنبؤ بالفشل قبل حدوثه والتي تعمل كإنذار مبكر تستفيد منه إدارات المؤسسات من خلال المعلومات التي توفرها لها، الأمر الذي يساعد على إعادة النظر في السياسات المالية المنتهجة وبالتالي العمل على اتخاذ الإجراءات الكفيلة للتخفيف من حدته وتجنب التعرض له مستقبلا .

أسباب إختيار الموضوع :

هي مزيج من المبررات الذاتية والموضوعية :

- موضوع الدراسة ضمن مجال التخصص .
- الرغبة في الإطلاع أكثر لمعرفة خبايا الظاهرة من أجل إثراء معلوماتنا وقدراتنا حول الموضوع .
- حساسية الموضوع في الوقت الراهن مع تزايد ظاهرة الفشل المالي في المؤسسات الإقتصادية .
- التعرف على كيفية تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على مستوى المؤسسة محل الدراسة .
- تقديم المساعدة للمؤسسات في ترشيد قراراتهم .

منهج الدراسة :

في إطار هذا البحث ومن أجل معالجة إشكالية موضوع الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري، وهو المنهج الأكثر شيوعا في العلوم الإقتصادية والتجارية والتسيير، وقد تم الاعتماد على دراسة حالة في معالجة الفصل التطبيقي من خلال تحليل المعطيات المتوفرة والمستخرجة من وثائق المؤسسة، بالإضافة إلى تحليل مختلف النتائج التي تم التوصل إليها من خلال تطبيق أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي في مؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري –المدية –.

حدود الدراسة :

تشمل مايلي :

- **الحدود الزمانية :** تتمثل الحدود الزمانية في الفترة الممتدة من (2020–2022) للقوائم المالية من المؤسسة محل الدراسة .
- **الحدود المكانية :** تتمثل في مؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري – المدية– .

صعوبات الدراسة :

- قصر فترة الدراسة الممنوحة لإعداد الدراسة البحثية بشكل معمق .
- قلة المصادر والمراجع التي تتطرق للدراسة .
- صعوبة التوفيق بين العمل الشخصي وإنجاز المذكرة .

هيكل الدراسة :

للإجابة على الإشكالية المطروحة قسمنا هذه الدراسة إلى ثلاثة فصول، تسبقها مقدمة عامة وتعقبها خاتمة عامة، حيث تضمن الفصل الأول والثاني الإطار النظري للموضوع ، أين قمنا بتقسيم الفصل الأول إلى مبحثين، المبحث الأول هو عبارة عن مدخل عام لإدارة المخاطر المالية، أما المبحث الثاني فتطرقنا فيه إلى مفهوم الفشل المالي، كما تم تقسيم الفصل الثاني إلى مبحثين، تطرقنا في المبحث الأول إلى نماذج التنبؤ بالفشل المالي، وفي المبحث الثاني تم التطرق إلى مساهمة إدارة المخاطر المالية في الوقاية من الفشل المالي، وبخصوص الفصل الثالث تم دراسة الوضعية المالية لمؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري باستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي.


H
الفصل الأول :
مراجعة مفاهيم إدارة المخاطر
والفشل المالي

المبحث الأول : مدخل عام لإدارة المخاطر المالية

تنشط المؤسسة الإقتصادية في بيئة مستقلة وهذا مايهدد استقرارها ويجعلها عرضة لمختلف المخاطر التي تهدد إنجاز أهدافها، وقد يؤثر سلبا على استمرارية المؤسسة الصادقة إلى تحقيق رسالتها ومع مرور الزمن ازدادت حدة المنافسة وشابكت بشدة ارتباطات المؤسسة مع محيطها القريب والبعيد، كلما زادت التقلبات والمفاجآت، مما يسمح بتعاظم الأخطار وتعددها وتنوعها واستمرارها وتحددها إضافة إلى ذلك فإن عدم إستقرار المحيط واحترام المنافسة في محيط يتسم بحالة عدم التأكد جعل من الصعب إجراء تغيرات دقيقة أو التحكم في تسييرها، هذا مايفسر لنا اتجاه مسييري اليوم نحو تسيير الأخطار لضمان مكانة لائقة وسط منافسيه، مما سبق يتضح لنا ضرورة تحديد مفهوم دقيق وواضح لإدارة المخاطر، وضرورة إيجاد طريقة فعالة هدفها إدارة المخاطر وعدم التأكد ومحاولة رسم رؤية مستقبلية تمكنها من تفادي المخاطر، وهذا ماحاولنا التعرض له في المبحث من خلال تحديد مفهوم لإدارة المخاطر وتحديد كيفيتها والرسائل المستعملة فيها ...ألخ.

المطلب الأول: مفهوم إدارة المخاطر المالية وأهدافها

إن إدارة المخاطر هي جزء من أي إدارة إستراتيجية في مؤسسة الأعمال، تعمل إدارة المخاطر على تشخيص ومعالجة الأخطار التي يمكن أن تواجهها المؤسسات، من أجل تعظيم القيمة المتوقعة لكافة أنشطة المؤسسات، و بالتالي فإنها تقوم بإرشاد العاملين إلى إدراك ماهو محتمل كالعناصر البيئية التي تؤثر على المؤسسة.

الفرع الأول: مفهوم إدارة المخاطر المالية

ينقسم مصطلح إدارة المخاطر إلى جزئين، الأول الإدارة والثاني المخاطر، فالإدارة وفق المفهوم الشائع تعني التخطيط والتنظيم والرقابة على أعمال المؤسسة، أما المخاطر فهي التباين عما هو متوقع، وعليه فإدارة المخاطر تعني السيطرة على المخاطر من خلال التخطيط والتنظيم والرقابة على حركة سيرها.

وقد تم وضع عديد التعاريف لمفهوم إدارة المخاطر المالية نذكر منها مايلي:

إن المقصود من كلمة الإدارة هو أحد أنواع فنون الإدارة كإدارة الوقت وإدارة الجودة، وليست الإدارة بمعناها الملموس كوحدة إدارية في الهيكل التنظيمي وإدارة الإنتاج وإدارة الأسواق، وهناك العديد من الباحثين الذين حاولوا وضع تعريف شامل لإدارة المخاطر، إذ عرفها البعض على أنها "مجموعة النشاطات والسياسات المتعلقة بالوصول إلى وسائل محددة للتحكم في المخاطر أو التقليل من حجم الخسائر المترتبة عنها شرط أن يرافق ذلك إنخفاض في التكلفة اللازمة لتنفيذ مثل هذه السياسات والنشاطات[1].

في حين يرى البعض الآخر أن إدارة المخاطر هي " تنظيم متكامل يهدف إلى التحكم في المخاطر بأفضل الوسائل وأقل التكاليف، وذلك عن طريق إكتشاف الخطر وتحليله وقياسه وتحديد وسائل مجابهته مع إختيار أنسب هذه الوسائل لتحقيق الهدف المطلوب.

وهناك من يعرفها على أنها "منهج أو مدخل علمي للتعامل مع المخاطر البحتة عن طريق توقع الخسائر العارضة المحتملة وتصميم وتنفيذ إجراءات من شانها أن تقلل إمكانية حدوث الخسارة أو الأثر المالي للخسائر التي تقع إلى الحد الأدنى.

- **تعريف إدارة المخاطر حسب معهد المدققين الداخليين الامريكي** The Institute Of Risk Management(IRM)

"هو عملية تحديد وتقييم وإدارة ومراقبة الأحداث أو الظروف المحتملة بهدف تزويد المؤسسة بتأكيد معقول فيما يتعلق بإنجاز وتحقيق أهدافها المخطط لها[2].

- **تعريف لجنة بازل للرقابة المالية** :Basle Committee On Banking Supervivion

ترى لجنة بازل للرقابة المصرفية أن إدارة المخاطر هي "عملية التحكم بالمخاطر التي تتعرض لها المؤسسة عن طريق تحديد وقياس هذه المخاطر، وإتخاذ الخطوات المناسبة للسيطرة عليها أو تخفيف التعرض إليها، ورفع التقارير المتعلقة بذلك إلى الإدارة العليا ومجلس الإدارة بهدف ضمان الكفاءة والفعالية لمختلف الأنشطة، وعادة ما تكون هذه العملية جزء لا يتجزأ من الرقابة الداخلية.

---

[1] عزمي شقري، نوري موسى، **إدارة المخاطر والتأمين**، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص 55.

[2] عبد العال طارق حامد، **إدارة المخاطر، افراد– إدارات– شركات– بنوك**، الدارالجامعية للطباعة، مصر،2007، ص 37.

- **تعريف لجنة رعاية المنظمات:** Committee Of Sponsoring Organization Of The Treadway Commission (coso)

"هي عملية تحديد الأحداث محتملة الوقوع التي تؤثر على نشاط المؤسسة وتسيير المخاطر المحدقة بها من أجل ضمان بلوغ مختلف الأهداف المرجوة، وتتم ممارسة هذه العملية من طرف مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية وجميع العاملين في المؤسسة، كما أنها تؤخذ بعين الإعتبار عند صياغة إستراتيجية المؤسسة وفي جميع الأشطة.

أما الباحثان فيعرفان إدارة المخاطر المالية على أنها كافة الإجراءات التي تقوم بها المؤسسات الإقتصادية بصفة مستمرة عن طرق الإدارة المالية من أجل الإكتشاف المبكر والوقاية من المخاطر المحتملة والحد من الأثار السلبية الناتجة عن وقوعها وإبقائها في حدودها الدنيا بأقل تكلفة ممكنة، وإنها عملية التعامل مع حالات عدم اليقين الناجمة عن الأسواق، فهي تنطوي على تقييم المخاطر المالية التي تواجه المؤسسة الإقتصادية ووضع الإستراتيجيات المناسبة للتعامل مع هذه المخاطر بشكل متسق مع السياسة الداخلية للمؤسسة.

الفرع الثاني: أهداف إدارة المخاطر المالية

تحتل إدارة المخاطر المالية كفرع إداري حديث أهمية بالغة كونها تمثل إستثمارا في المستقبل، فهي تعمل على تقدير تقليل المشاكل المحتملة عوض عن تضييع الوقت في حلها، ويتفق معظم الباحثين على أن الهدف الاساسي لإدارة المخاطر المالية هو المحافظة على كفاءة أنشطة المؤسسة وضمان استمراريتها وعدم تأثر أهدافها الرئيسية بالمخاطر أو الخسائر المالية التي تترتب على تحققها، ومن هذا الهدف الرئيسي تنبثق مجموعة من الأهداف الفرعية نذكرها مايلي[1]:

- تقليل الآثار السلبية للمخاطر وتكلفة التعامل معها إلى أدنى حد.
- فهم الجوانب الإيجابية و السلبية المحتملة لكل العوامل المؤثرة على المؤسسة
- تكوين رؤية واضحة تبنى عليها خطة وسياسة العمل.
- إضافة أقصى قيمة مضافة مستدامة لكل أنشطة المؤسسة و التحكم في التكاليف الحالية والمستقبلية.

[1] الراوي خالد وهيب، **إدارة المخاطر المالية**، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص12.

- الإستخدام الفعال والكفء للموارد المتاحة و ضمان كفايتها عقب حدوث الخسارة.
- تعزيز تنافسية المؤسسة وتطوير مستوى جودة الخدمات المقدمة وتطوير علاقاتها مع أصحاب المصالح.
- توفير فرص جيدة وذات ضمانة كافية لتمويل مختلف العمليات الاستثمارية[1].

المطلب الثاني: قواعد وأدوات إدارة المخاطر المالية

مع تطور إدارة المخاطر المالية كمجال وظيفي خاص للإدارة، تم توجيه إهتمام متزايد لصياغة قواعد إرشادية متصلة بعملية إتخاذ القرارات المتعلقة بإدارة المخاطر المالية.

الفرع الأول: قواعد إدارة المخاطر المالية

هناك عدة قواعد أساسية لإدارة المخاطر المالية، تحتكم هذه القواعد إلى حسن الإدراك والفطرة، وتتمثل في :

- **القاعدة الأولى: عدم المخاطرة بأكثر مما تستطيع تحمل خسارته:**

تعتبر هذه القاعدة أهم قاعدة لإدارة المخاطر، وتفيد هذه القاعدة في تحديد حجم الخسارة الممكن تحملها وتشجع على نقل المخاطر إذا زادت عن حجم معين، كما تفيد أيضا في تحديد أي الطرق يمكن اللجوء إليها في الوقت المناسب.

- **القاعدة الثانية: التفكير في الإحتمالات :**

إن تحديد الطريقة المثلى لإدارة المخاطر المالية تقتضي ضرورة معرفة إحتمال تحقق الخطر وأقصى خسارة محتملة وأخذ ذلك في الحسبان، لذلك فإن الغرض من هذه القاعدة هو عدم إهمال المخاطر التي يكون إحتمال وقوعها ضئيل جدا لأنها إذا وقعت قد تحدث أضرارا جسيمة بالمؤسسة.

[1] الراوي خالد وهيب، **مرجع سابق**، ص12.

- **القاعدة الثالثة: عدم المخاطرة بالكثير مقابل القليل:**

وفق هذه القاعدة يتوجب عدم المخاطرة بإمكانية تحمل خسارة مالية نتيجة مخاطر يحتمل تحققها مقابل توفير تكاليف نقل المخاطر، لذلك فإن هذه القاعدة تسير في اتجاهين[1].

- **الإتجاه الاول:** عدم الاحتفاظ بالمخاطر عندما تكون الخسارة المالية المتوقعة كبيرة مقارنة بتكلفة نقل المخاطر.
- **الإتجاه الثاني:** يجب الإحتفاظ بالمخاطر عندما تكون الخسارة المالية المتوقعة صغيرة مقارنة بتكلفة نقل المخاطر.

الفرع الثاني: أدوات إدارة المخاطر المالية

مثلما ذكرنا في تعريفنا لإدارة المخاطر فإن جزءا جوهريا وأساسيا من وظيفة إدارة المخاطر يشمل تصميم وتنفيذ إجراءات من شأنها تقليل إمكانية حدوث الخسائر أو الأثر المالي المترتب على الخسائر المتكبدة إلى حد أدنى، وقد أشار ذلك إلى إثنين من التقنيات العريضة المستخدمة في إدارة المخاطر للتعامل مع المخاطر ويمكن تصنيف التقنيات التي سنحددها في الفصل الثاني إلى منتجين هما: التحكم بالمخاطرة وتمويل المخاطر .

1. التحكم بالمخاطرة :

من منظور التعريف العريض يقصد بالتقنيات في المخاطرة أن تقلل من نسبة المخاطر التي تتعرض لها الشركة، وتشمل التحكم في المخاطر تحاشي المخاطرة والمداخل المختلفة إلى تقليل المخاطر من خلال منع حدوث الخسائر ومجهودات الرقابة والتحكم ..إلخ، وفي حالة تحاشي المخاطرة يرفض الفرد أو المنشأة تقبل التعرض لخسارة ناشئة عن نشاط معين .[2]

ويكون خفض المخاطرة من جميع التقنيات بهدف خفض إمكانية حدوث الخسارة أو الشدة المحتملة للخسائر التي يتم تكبدها ومن الشائع التمييز بين حدوث الخسائر أي تلك الجهود التي تستهدف منه حدوث الخسارة و التحكم في الخسائر الرامية إلى تقليل درجة شدة الخسارة قدر لها أن تحدث أو تشمل تقنيات منع الخسارة

[1] أبو بكر، عيد أحمد،السيفو، وليد إسماعيل، **إدارة الخطر والتأمين**، دار البازودي العلمية للنشر والتوزيع، الأردن ، 2009، ص، 52.

[2] عبد العال طارق حامد، **إدارة المخاطر**، مرجع سابق ، ص30.

إذا قدر لها أن تحدث ، وتشمل أمثلة وتقنيات منع الخسارة خطوات لخفض عدد العاملين عن طريق تركيب أجهزة وقاية حول الماكنات وتهدف تقنيات خفض المخاطر الأخرى إلى التقليل من حدة أو شدة الخسائر التي تحدث فعلا مثل تركيب أنظمة رش مياه إطفاء الحرائق هذه تدابير للتحكم في الخسارة ، وتتمثل أساليب التحكم في الشدة الأخرى من فصل أو تشبه الأصول جهود الإنقاذ.

2. تمويل المخاطر :

يرتكز تمويل المخاطر على عكس التحكم في المخاطر على ضمان إتاحة الأموال لتعويض الخسائر التي تحدث، ويأخذ تمويل المخاطر بدرجة إنسانية شكلا الاحتفاظ أو التحول أو كل المخاطر التي يمكن تفاديها أو يجب حفظها بحكم تعريفها، أن تحول أو يتم الاحتفاظ (الاستباق) عند التعامل مع مخاطرة معينة، حيث يتم الاحتفاظ بجزء من المخاطرة ونقل أو تحويل الجزء الآخر، والشكل الذي يمكن أن تتخذه تقنيات تمويل المخاطر يمكن أن يتفاوت بدرجة كبيرة ، فالاحتفاظ بجزء من المخاطرة ونقل أو تحويل الجزء الأخر.

والشكل الذي يمكن أن تتخذه تقنيات تمويل المخاطر يمكن أن يتفاوت بدرجة كبيرة فالاحتفاظ على سبيل المثال، قد يكون مصحوبا بتخفيضات موازنة محددة بتعويض الخسائر المتوقعة، الإحتفاظ قد يكون أقل رسمية إلا إذا أخذ التحويل صورة إرتباطات تعاقدية.

المطلب الثالث: تأثير إدارة المخاطر المالية في تسسير المؤسسات

الفرع الأول: أهمية إدارة المخاطر المالية:

تعد عملية إدارة المخاطر المالية تقييم وتحديد المخاطر المتوقع حدوثها، وهي واحدة من العوامل الرئيسية التي تساهم في نجاح أي عمل تجاري إذ يقوم فريق متخصص بتوجيه الشركة أثناء التقلبات المالية، من خلال وضع إستراتيجيات تهدف إلى تجنب الخسائر وتعظيم الأرباح قدر الإمكان، وفيما يلي بعض الأسباب الرئيسية التي تجعل لإدارة المخاطر المالية أهمية بالغة[1]:

- **تجنب الكوارث:** يساهم التخطيط وتوقع المخاطر المالية المحتملة التي قد تواجهها الشركة في إنشاء استراتيجية أعمال مالية تسعى إلى نمو الشركة، إذ توضع استراتيجية الأعمال المالية بهدف الحفاظ

[1] لعروسي قرين زهرة، اهمية ادارة المخاطر في المؤسسات الصغيرة دراسة حالة شركة الغرانيت والخرسانة ش ذ م م Agglolux بالمسيلة، مجلة الاصيل للبحوث الاقتصادية والادارية، المجلد 5، العدد 2 ، 2021 ، ص 66.

على أرباح الأعمال التجارية وإدارة المخاطر المالية التي قد تؤدي إلى حدوث كارثة، وقد تكون المخاطر على هيئة استثمارات تجارية غير سليمة، أو مشاريع غير فعالة من حيث التكلفة والتي تتطلب تكلفة مادية مقابل المواد أو القوى العاملة لإتمام المشاريع التجارية، قد لا يمكن تجنب المخاطر كليًا، ولكن مع وجود إدارة للمخاطر، يمكن الحد من آثارها.

- **حماية الأصول المالية:** تساهم إدارة المخاطر المالية في حماية أصول للمؤسسات على اختلاف أنواعها، (الموارد المالية ، البنية التحتية والسمعة)، كما تمكن إدارة المخاطر من تجنب الخسارة أو الضرر في الأصول، من خلال تحديد وتخفيف المخاطر المحتملة.
- **استمرارية الأعمال:** من خلال تحديد المخاطر المحتملة والتخطيط لها بشكل مسبق، يمكن للمؤسسات تطوير استراتيجيات لتقليل المشكلات وضمان استمرارية الأعمال، كما تضمن إدارة المخاطر الفعالة للمؤسسة متابعة عملياتها حتى في وجه الأحداث أو الكوارث الفجائية والغير مرغوب فيها.
- **توفير المادي:** يمكن للمؤسسات توفير التكاليف المتعلقة ب (الخسائر المحتملة أو الأضرار، المسؤوليات القانونية)، عن طريق تحديد والتجاوب مع المخاطر في وقت مبكر، وغالبا ما يكون من الأكثر كفاءة من الناحية المادية استثمار استراتيجيات إدارة المخاطر والتدابير الوقائية بدلاً من التعامل مع عواقب المخاطر غير المُدارة.
- **اتخاذ القرارات:** تحقق إدارة المخاطر رؤية أفضل حول المخاطر المحتملة وتأثيراتها للمؤسسات، كما يمكن لهذه الأخيرة، عن طريقها اتخاذ قرارات مستنيرة، وتخصيص الموارد بفعالية، وتحديد الأولويات لتخفيف المخاطر بالإضافة إلى أنها تساعد في تقييم الفوائد المحتملة للمؤسسات مقابل المخاطر المحتملة قبل اتخاذ قرارات الأعمال الهامة. [1]
- **ثقة جميع الاطراف:** تزيد وتعزز إدارة المخاطر المالية الفعّالة الثقة والاعتماد لدى أطراف العمل في المؤسسات (المساهمون والعملاء والموظفون والجهات التنظيمية)، بحيث أن المؤسسات التي تتخذ تدابير إستباقية في إدارة المخاطر تظهر أنها مسؤولة وموثوقة وملتزمة بضمان طول عمر واستدامة عملياتها[2].

[1] طارق الجمال، استراتيجية ادارة المخاطرة، مطابع الشرطة، بدون ذكر المدينة، 2010، ص32.
[2] طارق الجمال، مرجع سابق ذكره، ص 36.

- **متابعة الأنظمة والقوانين:** يخضع العديد من القطاعات والصناعات لمتطلبات ومعايير تنظيمية تتعلق بإدارة المخاطر، يساعد تنفيذ ممارسات إدارة المخاطر الفعّالة المؤسسات على الامتثال لهذه اللوائح وتجنب العقوبات أو المشكلات القانونية.
- **ضمان فرص نمو الأعمال :** تتعلق إدارة المخاطر بتحديد واستغلال الفرص للنمو، عن طريق إدارة المخاطر بنشاط، حيث تعد المنافسة أحد العوامل المهمة في إدارة المخاطر المالية، إذ تساهم قدرة الفريق على التنبؤ بكيفية استجابة السوق للمنافسة في تمكين الشركة من إنشاء استراتيجية تضم العديد من الجهات الفاعلة، أي تساهم إدارة المخاطر في تنبؤ ما سيحدث على الأرجح في السوق المالية وتطوير استراتيجية لتنمية الشركة على الرغم من تلك المخاطر، ويمكن للمؤسسات تحديد أسواق أو تقنيات أو استراتيجيات جديدة يمكن أن تمنحها ميزة تنافسية أو تفتح لها آفاق جديدة للنجاح.

الفرع الثاني: أسباب فشل إدارة المخاطر المالية

من خلال مراجعة الدراسات الخاصة بأسباب فشل إدارة المخاطر المالية عموما التي تؤدي إلى الفشل المالي يظهر وجود تشابه ملحوظ في تلك الأسباب ويعتبر الوضع المالي من العوامل الأساسية والمؤثرة التي تؤدي إلى وصول الشركة إلى الفشل المالي ومن ثم الإفلاس والتصفية، ويتجلى ذلك بضعف الإدارة المالية على التخطيط للمستقبل، فمثلا عدم قدرة الشركة على دفع أقساط القروض نتيجة لنقص السيولة بسبب نقص التدفقات المالية الداخلة وكذا عدم التخطيط الجيد وتقدير احتياجات الشركة من الموجودات الثابتة أو الإفراط في الحصول عليها، وعدم إجراء توازن مابين القروض بنوعيتها الطويلة والقصيرة وخاصة في ما يخص الفوائد، مما يخلق حالة إرتباك في الهيكل التمويلي للشركة ودخول الشركة في مضاربات وصفقات ليس لها جدوى إقتصادية مدروسة ويمكن تصنيف هذا الفشل إلى نوعين:[1]

1. الأسباب الداخلية :

وتتمثل فيما يلي:

- سوء الإدارة وعدم كفاية السياسيات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية .

[1] رافعة ابراهيم الحمداني، يسين طه، يسين القطان، **استخدام نموذج شيرود للتنبؤ المالي**، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية ، جامعة الموصل ، العراق ، مجلد: 5، العدد : 10، سنة :2013، ص 75.

- عدم استغلال الطاقة الإنتاجية المتاحة بالكامل وضعف إنتاجية العامل بالساعة وإنتاجية الأصول.
- معدلات مرتفعة لدوران العمل مع نسبة عالية لهدر الوقت وضعف المراقبة .
- زيادة المطلوبات المتداولة على الموجودات المتداولة .
- فقدان إداريين قياديين دون إستبدالهم بأخرين .
- فقدان سوق رئيسي أو حق إمتياز أو ترخيص أو مورد رئيسي .
- عدم العمل بنظام الجودة الشاملة إذ يؤدي إلى إرتفاع التكاليف وإنخفاض الأرباح ، وضعف القدرة على التنافس والاستمرار في السوق .
- مشاكل عملية أو نقص في التجهيزات [1].

2. الأسباب الخارجية :

وتتمثل في مجموعة من الأسباب هي :

- أسباب إجتماعية ، وتكنولوجية.
- أسباب إقتصادية .
- أسباب سياسية حكومية [2].

[1] الشيب دريد كامل، **الإدارة المالية المتقدمة** ، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع ، عمان ، سنة : 2010،ص 75.

[2] رافعة إبراهيم الحمداني، **مرجع سابق** ، ص،75.

المبحث الثاني : مدخل عام لمفهوم الفشل المالي

يعد الفشل المالي من المواضيع المهمة التي تطرق إليها العديد من الباحثين الإقتصاديين والماليين، لما يترتب عنه من آثار سلبية على المؤسسة وعلى الأطراف المتعاملين معها، وهو يعتبر ظاهرة قد تواجه العديد من المؤسسات الإقتصادية في الدول النامية والمتطورة على حد سواء، ويكون نتيجة لعوامل داخلية وخارجية تبرز أعراضها في صورة خلل في السيولة، انخفاض في الربحية وضعف في الهيكل المالي، مايدفع المؤسسات إلى التوقف كليا عن السداد، توقف النشاط والإفلاس مالم يتم معالجتها في مراحل مبكرة.

المطلب الأول: مفهوم الفشل المالي ومظاهره

الفرع الأول: مفهوم الفشل المالي

لقد قدم الباحثون والمحللون الماليون العديد من التعاريف للفشل المالي، لكن كلها تصب حول فكرة عدم قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها اتجاه الدائنون والوفاء بديونها المستحقة عليها، ومن هذه التعاريف نذكر مايلي :

1. ارتبط مفهوم الفشل المالي ببيفر(Beaver) الذي يعتبر أو أول من استخدم هذا المصطلح ، وقد ذكر أنه من الناحية العملية تكون المؤسسة فاشلة عند حدوث الإفلاس أو في حالة عدم سداد الديون أو فوائدها أو عدم سداد حسابات البنوك أو عدم سداد الأرباح المستحقة لحملة الأسهم الممتازة [1].
2. أما الفشل المالي حسب Altman فيعرفه بأنه: انخفاض معدل العائد المتحقق على رأس مال المستثمر بشكل كبير ومستمر عن العوائد السائدة المتحققة من استثمارات أخرى مماثلة[2].

[1] أحلام بلقاسم كحلولي، منال خلخال، **استخدام النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات (دراسة ميدانية)، مجلة الاقتصاد الجديد**، جامعة 20أوت 1955، سكيكدة الجزائر، العدد02، المجلد 11، 2020، ص، 326.

[2] رشيد حفصي، **استخدام النماذج الحديثة في التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الإقتصادية دراسة حالة شركة بيوفارم الجزائر خلال الفترة 1017-2019**، مجلة التنظيم والعمل، جامعة ورقلة، الجزائر، العدد 01، المجلد 09،2020، 2020، ص 90.

3. هو عدم قدرة المنشأة على تحصيل ديونها من الغير، إلى جانب توقفها النهائي عن سداد الالتزامات قصيرة وطويلة الأجل، وهو عدم قدرة الشركة على الوفاء بالتزامات الديون وتسديد الأقساط في المواعيد المقررة للدائنين[1].
4. هو العملية التي تكون فيها الوحدة الإقتصادية قد بدأت بالتوجه نحو حدث العسر او الإفلاس المالي أو التعبير عن عدم قدرة الوحدة الاقتصادية على الإستمرار بالتسوق وتقديم منتجاتها إلى الزبائن[2] .
5. وقد عرف أيضا بأنه: المرحلة التي تسبق لحظة إعلان الإفلاس وتتعرض المنشأة إلى اضطرابات مالية خطيرة فتكون غير قادرة على سداد التزاماتها اتجاه الغير [3].
6. كما يعبر الفشل المالي عن الحالة التي تعاني فيها المؤسسة من صعوبات في التحكم في أصولها خدمة لأداء خصومها، مايضع إمكانيات تمويلها وكفاءة استخداماتها وأداء التزاماتها في موقف حرج يؤثر سلبا على قدرتها في الاستمرار في مزاولة نشاطها فضلا على تحقيق أهدافها[4] .

---

[1] نجم الدبن إبراهيم حسن محمد، **الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية ومعلومات قائمة التدفقات النقدية وأثرهما في الحد من التعثر المصرفي**، بحث مقدم لنيل شهادة الدكتوراه الفلسفة في المحاسبة والتمويل، كلية الدراسات العليا، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان ،2014، ص 154.

[2] مريم بورنيسة، خيضر خنفري، **الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية على ضوء النماذج الكمية العالمية للتنبؤ بالفشل المالي (دراسة حالة المجمع الصناعي صيدال)**، جامعة لأحمد بوقرة بومرداس، العدد02، المجلد 12، 2019، ص،820.

[3] ياسر عوض الله بشير السماني، **دور نماذج التحليل المالي في التنبؤ بالفشل المالي لشركات المساهمة (دراسة تطبيقية لشركة مجموعة سوداتل للاتصالات المحدودة)**، بحث تكميلي لنيل درجة ماجيستير في المحاسبة ، كلية الدراسات العليا ، جامعة النيلين ،1018، ص،45.

[4] عبد الوهاب رميدي، رضوان باصور، **إستخدام الأساليب الإحصائية والرياضية في التحليل المالي لأداء المؤسسة، المجلة الجزائرية للإقتصاد والمالية**، العدد07، المجلد 02، 2017، ص،148.

الفرع الثاني: مظاهر الفشل المالي

هناك مجموعة من المظاهر التي تشير إلى أن المؤسسة متجهة إلى الفشل المالي نذكر منها[1] :

- إختلال في الهيكل المالي للمؤسسة نتيجة الإعتماد المتزايد على الإقتراض وبشكل خاص الإقتراض قصير الأجل .
- العمل على مسايرة التطور التقني واتباع الوسائل التقليدية في إنجاز مهامها التي قد تتصف بانخفاض كفاءتها وفعاليتها في بعض الأحيان خاصة في ظروف المنافسة الشديدة .
- ضعف الكفاءة المالية والإدارية في إدارة أنشطة المؤسسة وعدم ملائمة الهيكل التنظيمي.[2] .
- ضعف الرقابة على الرأس المال العامل الأمر الذي يؤدي إلى الإرتفاع المستمر في بنود البضاعة والمدينين بالنسبة لحجم المنبيعات .
- إنخفاض المبيعات وتزايد المنافسة من المنتجات المستوردة أو المنتجة محليا.
- تدني الربحية وتدهورها لفترات متتالية واحتمال استمرار ذلك لسنوات قادمة .
- فشل المؤسسة في التعرف على الأنشطة الم ربحة .
- التأخر في إعداد الحسابات الختامية .

المطلب الثاني: مراحل وأسباب الفشل المالي

الفرع الأول: مراحل الفشل المالي

الفشل المالي لايحدث بشكل مفاجئ، فهو عبارة عن جملة من المراحل المتسلسلة التي يجب متابعتها من البداية قبل الوصول إلى المراحل النهائية الحرجة، لذلك نجد عدة تقسيمات لهذه المراحل حسب نظرة

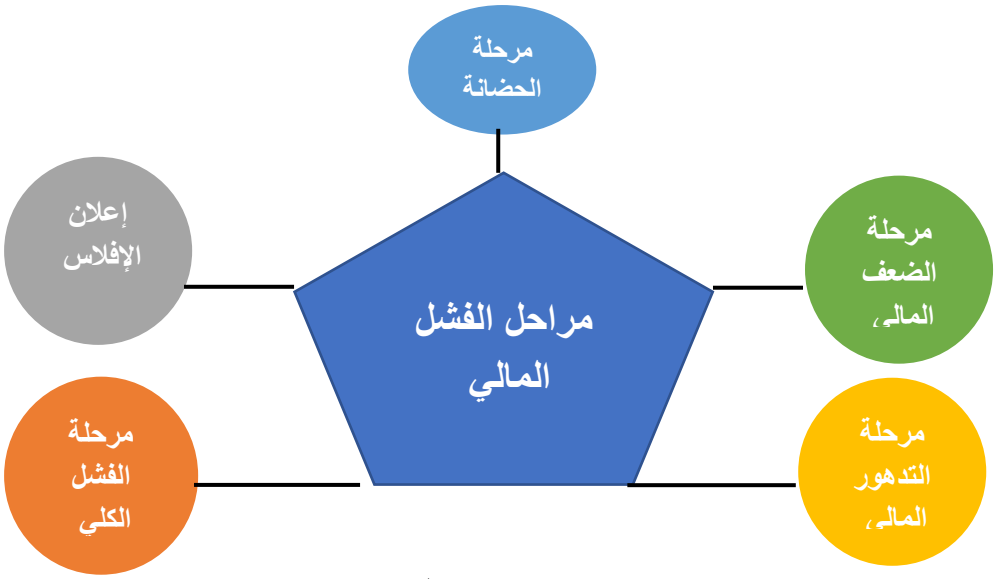
كل باحث لمفهوم الفشل المالي، حيث قسمت إلى خمس مراحل نوضحها في الآتي:

---

[1] وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، **إستخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية** ، مجلة تنمية الرافدين، العدد 100 ، مجلد 32 ، كلية الإدارة و الإقتصاد – جامعة الموصل ، العراق ، 2010، ص 12-13.

[2] سعاد شدري معمر، فضيلة زواوي، خالد حروزي، **دور إدارة المخاطر المالية والإنذار المبكر في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة** ، مجلة المحاسبة ، التدقيق والمالية ، جامعة آكلي محند أولحاج البويرة ، الجزائر ، العدد02 ، المجلد 02، 2020، ص820.

الشكل رقم 01-01 : مراحل الفشل المالي



المصدر : اعداد الطالبان .

1. مرحلة الحضانة (النشوء) :

من الطبيعي أن الفشل المالي لا يظهر فجأة أو بشكل غير متوقع، إنما تكون هناك بعض المؤشرات التي تدل عليه و التي يمكن معالجتها من قبل الإدارة و ترتب هذه المرحلة بالعديد من الظواهر مثل التغير في الطلب على المنتجات و التزايد المستمر في التكاليف غير المباشرة ، تزايد المنافسة و ضعف كفاءة أساليب الإنتاج ، نقص التسهيلات الائتمانية و غالبا ما تحدث خسارة اقتصادية في هذه المرحلة حيث يكون عائد الأصول أقل من النسب المعتادة للشركة و يفضل أن تكتشف المشكلة في هذه المرحلة حيث أن إعادة التخطي في هذه المرحلة يكون أكثر فعالية[1] .

2. مرحلة الضعف المالي (عجز النقدية):

تعاني المؤسسة في هذه المرحلة من عدم قدرتها على مقابلة التزاماتها الجارية و حاجتها الملحة إلى النقدية بالرغم من إمكانية امتالكها أصول مادية تزيد في قيمتها عن قيمة التزاماتها الإجمالية تجاه الغير لكن تكمن المشكلة في أن هذه الأصول ليست سائلة بالدرجة الكافية بالإضافة إلى أن رأس المال العامل الازم مجمد في المخزون والمدينون . إلى أنه من الممكن أن لا تحدث الخسارة الإقتصادية في هذه المرحلة و ربما

[1] مبروكي مروة ، **استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي ، دراسة تطبيقية على المؤسسات المصرفية المدرجة في سوق قطر للأوراق المالية** ، مجلة التنمية الإقتصادية المجلد 06، العدد 02، جامعة محمد خيضر ، بسكرة ، الجزائر ، 2021، ص109.

تستمر هذه المرحلة ليوم واحد فقط أو لعدة شهور و لمعالجة هذا الضعف المالي يمكن للمؤسسة اللجوء إلى اقتراض أموال كافية لمواجهة احتياجاتها النقدية الفورية[1].

3. مرحلة التدهور المالي (الإعسار المالي) :

عرف Mr.Gordian الإعسار المالي على أنه الانخفاض في القوة الإيرادية للشركة الذي سيحدث في نقطة ما حيث أنه في هذه المرحلة تعاني الشركة من عدم قدرتها على تغطية ديونها ودفع مصاريفها المستحقة لضعف قدرتها الايرادية إلا أنه يمكن معالجة هذا التدهور المالي إذا تم الكشف عنه في الوقت المناسب من خلال :

- إصدار أسهم أو سندات إضافية بمعدل عائد أعلى نسبيا عن معدل الفائدة الذي يمكن أن يقبله حامل السند لاستثمار أمواله لدى شركة أخرى .
- إجراء تعديل في السياسات المالية للشركة مع الأخذ بعين الإعتبار أن هذه المعالجة يمكن أن تأخذ فترة زمنية طويلة .[2]

4. مرحلة الفشل الكلي (الإعسار الكلي):

هنا تستنفذ المؤسسة جميع محاولاتها للحصول على تمويلات إضافية وتبلغ مستوى حرج في حياتها، ولا يمكنها تجنب إعلان الفشل إذ يتجاوز مجموع الالتزامات الكلية قيمة أصول المؤسسة ويصبح الفشل الكلي والإفلاس محققا [3].

5. مرحلة إعلان الإفلاس:

تحدث عندما تأخذ الإجراءات القانونية لحماية حقوق المقرضين و بذلك يجري الإعلان عن إفلاس الشركة

---

[1] نعيمة برودي، **دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي (حالة شركة الخزف السعودي خلال الفترة 2013-2019)**، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية ، المجلد 04، العدد02، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2020، ص100.

[2] عزت هاني عزت أبو شهاب، **مدى فاعلية نموذج كيدا لتنبؤ بالفشل المالي في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان** ، قدمت هذه الرسالة استكمالا للحصول على درجة الماجيستير في المحاسبة ، قسم المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الأردن،2018، ص28.

[3] خير الدين مخلوف،رابح بحشاشي، **الفشل المالي في المؤسسات الناشئة وسبل مرافقتها للحد من تعثرها المالي: دراسة تحليلية من المؤسسات الناشئة في الولايات المتحدة الأمريكية**، مجلة دراسات وأبحاث إقتصادية، المجلد 09، العدد 02، جامعة باتنة 1، الجزائر 2022، ص 119.

بمعنى تصفية المنشأة وهي المرحلة النهائية و بذلك تكون المنشأة قد وصلت إلى مرحلة الفشل و هناك مجموعة من المؤشرات على احتمالية إفلاس المنشأة و بالتالي فشلها[1].

و يمكن توضيح أ هم مظاهرها فيما يلي:

- ✓ تدني الربحية و تدهورها لفترات متتالية .
- ✓ الارتفاع المستمر في حجم الديون.
- ✓ عدم دقة الإجراءات أو السياسات المتبعة مما يستدعي أحيانا اقتطاع احتياطات كبيرة لمواجهة خسائر سنوات سابقة لم تؤخذ بعين الإعتبار في حينها .
- ✓ تأخر إعداد الحسابات الختامية و ضعف الإفصاح المالي مما يؤدي إلى تأخير معرفة الوضع الحقيقي للمؤسسة و بالتالي تأخير حل المشكلات المالية التي تزيد من احتمالية الفشل .
- ✓ عدم التعرف أو السيطرة على الأنشطة الخاسرة في المنشأة.

الفرع الثاني: أسباب الفشل المالي

إن معظم الدراسات التي تناولت أسباب الفشل المالي أكدت تعددها وإختلافها حيث قاموا بتصنيفها إلى أسباب داخلية وأسباب خارجية وفق الآتي :

1- الأسباب الداخلية : تتمثل أهم الأسباب الداخلية في الآتي [2]:

- ضعف الإدارة وعدم علميتها .
- عدم كفاءة السياسات التشغيلية المختلفة، سياسات البيع، التسيير والإنتاج وإجراء التوسعات غير المطلوبة واللجوء إلى تكنولوجيا تشغيلية متطورة .
- الإعتماد الكلي على مصادر التمويل المقترضة كأساس في تمويل الاستثمار في الموجودات.
- عدم كفاءة إدارة البيع في تحصيل المستحقات من المبيعات الآجلة وغيرها .

---

[1] نسرين شطيبي، رقية فنشي، **دور النماذج الكمية في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة مؤسسة NCA Rouib للفترة 1015-2018**، مذكرة ماستر، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ،2020،ص 6- 8.

[2] حمزة محمود الزبيدي ، **التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل** ، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع ، عمان ، 2000، ص 271.

- انخفاض القدرة الانتاجية للمؤسسة بسبب وجود عطل على مستوى خطوط الانتاج، ما يعني أن السياسة الانتاجية المتبعة غير سليمة .
- انخفاض القدرة التحصيلية للمؤسسة يؤدي الى انخفاض أرباحها، أي عدم تناسب الأرباح مع مصاريف البيع .
- صعوبة تصريف منتجات المؤسسة، وانخفاض القدرة التسويقية، مما يؤدي إلى تباطؤ على مستوى المبيعات أي انخفاض الإرادات .

2- **الأسباب الخارجية:** هي الأسباب التي تخرج عن نطاق المؤسسة، وتتمثل معظمها فيمايلي:[1]

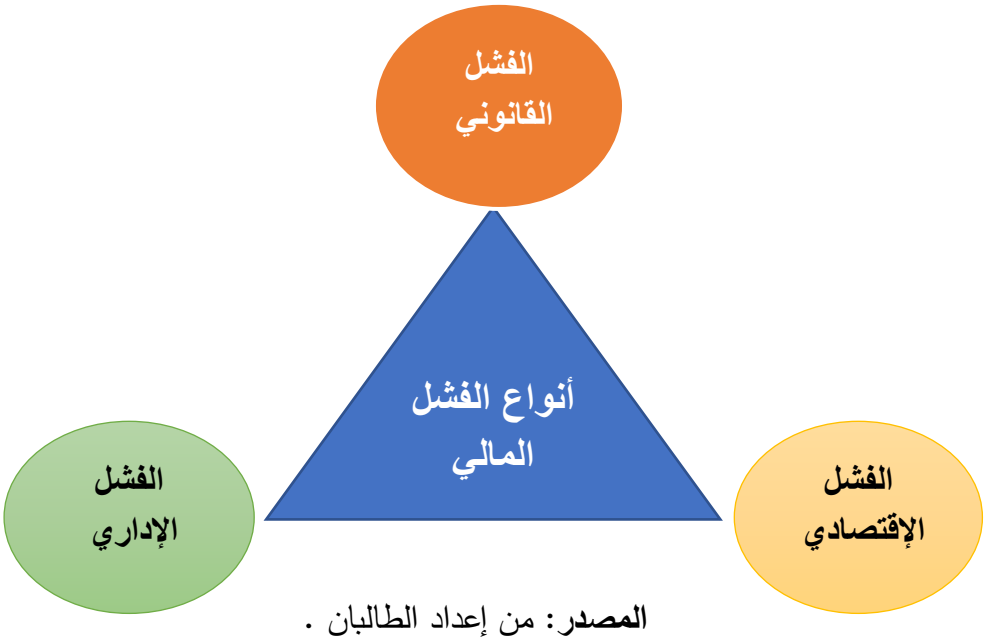
- الإتجاهات التضخمية السائدة على مستوى الاقتصاد المحلي والعالمي، ولا سيما أسعار الخدمات والمواد الأولية ومستلزمات الإنتاج وأسعار الطاقة، مما يزيد من التكلفة فتنخفض الربحية أو تزيد الخسائر.
- التقلبات الحادة في أسعار الصرف وتعددها والتي أدت إلى تصاعد قيمة مديونية العديد من الأموال المقترضة بصورة أدت إلى اختلال في الهيكل التمويلي .
- تغيرات تكنولوجية متسارعة ومتلاحقة في ظل التقدم الهائل في الصناعات وتأثيرها على الإنتاج وأيضا التغيرات السوقية من حيث دخول المنتجات الجديدة بكثرة في الأسواق وعدم مقدرة الإدارة على التعامل مع تلك المتغيرات .
- مشاكل التعامل مع الإدارة الحكومة كمشاكل مع أجهزة الضرائب والجمارك والإستيراد وقد تعد من أسباب تأخر المؤسسات في تنفيذ برامجها الزمنية .

[1] هلا بسام عبد اله الغصين، **استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات، رسالة ماجيستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية**، غزة، 2004، ص 28.

المطلب الثالث: أنواع الفشل المالي وطرق علاجه

يوجد ثلاثة أنواع من الفشل المالي الذي قد يصيب المؤسسات وهي موضحة في الشكل التالي:

الشكل رقم (01- 02) : أنواع الفشل المالي



المصدر: من إعداد الطالبان .

1) الفشل الإقتصادي (Economic failure):

هو العملية التي تنتج عن تفاعل العديد من الأسباب عندما يكون العائد المحقق على رأس المال من متوسط تكلفة رأس المال، أي عندما يكون العائد على المتاجرة بالملكية في الشركة رقما سالبا، لذلك يقصد بالشركة الفاشلة بالمفهوم الإقتصادي تلك التي لا يكفي دخلها لتغطية نفقاتها ، ويقل معدل الفائدة على الإستثمار بتكلفتها الدفترية عن تكلفة رأس المال، ولا يترتب عن الفشل الإقتصادي إشهار إفلاس الشركة، لأنه يحصل بغض النظر عن قدرة هذه الأخيرة على الوفاء بما عليها من إلتزامات ، أي أنه يمكن أن تكون الشركة فاشلة من الناحية الإقتصادية ومع ذلك لا تتوقف عن دفع الالتزامات حينما يحين أجل استحقاقها ومن ثم لا يشهر إفلاسها[1] .

[1] سليم عماري، **دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات (دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة 2009-2012)**، مذكرة ماجيستير ، تخصص مالية كمية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015، ص45.

2) **الفشل المالي أو الفشل القانوني (Financial failure):**

ويتخذ مظهرين هما [1]:

- الإعسار الفني (Technical insolvency): عدم قدرة المؤسسة على مواجهة إلتزاماتها المستحقة رغم زيادة الموجودات إلى الإلتزامات ، وذلك بسبب نقص السيولة .
- الإعسار الحقيقي (Real insovency): عدم قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها المستحقة حيث تكون قيمة الموجودات أقل من قيمة الالتزامات ، ويؤدي ذلك الى التصفية الإجبارية مما يترتب عليه تكاليف مباشرة وغير مباشرة .

3) **الفشل الإداري :**

وهو عدم كفاءة الجهاز الإداري للشركة ، مما يؤدي إلى تحقيق نتائج أعمال سلبية تسهم في تدهور نشاطها وأرباحها، وبالتالي يكون لها التأثير السلبي على قيم أسهمها، حيث يتضمن ضعف كفاءة الإدارة بصفة رئيسية فشلها في تقديريها ما قد يحدث في المستقبل، ومن ثم عدم القدرة على التكيف والملائمة مع البيئة الخارجية، وتعديل الخطط لما يطرأ من أحداث غير متوقعة [2].

يمكن القول أن المؤسسات قد تتعرض للفشل القانوني دون أن يرتبط ذلك بحدوث فشل اقتصادي، ويرى كل المختصين أنه إذا ماعانت المؤسسة من فشل إقتصادي فمن الأفضل تصفيتها، أما إذا كانت تعاني فشلا قانونيا فيفضل اتخاذ إجراءات تصحيحية، أو إعادة تنظيمها، أما إذا حدث كلا النوعين فالمؤسسة يجب تصفيتها، ومن أجل الاحتياط من هذا الخطر يتبع المحللون الماليون عدة نماذج للتنبؤ به قبل وقوعه، هذا الأمر يسمح لإدارة الشركة معالجة هذا الخطر.

---

[1] علاء الدين جبل وآخرون، **دور معرفة المحاسبية في التنبؤ بالفشل المالي لشركات الغزل والنسيج التابعة للقطاع العام في سوريا**، مجلة تنمية الرافدين، كلية الإدارة والإقتصاد، العدد 95، المجلد 31، 2009، ص 306.

[2] نعيمة بارودي، **مرجع سابق** ، ص99.

خلاصة الفصل:

إن عملية إدارة المخاطر ماهي إلا ممارسة أو نشاط لعملية تمحيص وإختيار للطرق الفعالة والمجدية في سبيل التقليل من أثر تهديد معين على المؤسسات، وكل المخاطر لا يمكن تجنبها أو تقليص حدتها بشكل كامل وذلك ببساطة يعود لوجود عوائق عملية ومالية،

ومن هذا المنطق تطرقنا في هذا المبحث الى مفاهيم إدراة المخاطر، ثم مفاهيم الفشل المالي، وتأكدنا من ضرورة وضع وإعداد خطة لإدارة المخاطر في المؤسسات، تكون قائمة على التوقع والتنبؤ الجيد بالخطر من خلال الطرق والأساليب المتبعة في الشركات والمؤسسات الكبرى العالمية، وهو ما سنتطرق اليه في الفصل الثاني.

الفصل الثاني :

مساهمة نماذج التنبؤ بالفشل المالي في ادارة المخاطر المالية كسبيل للوقاية من الفشل المالي

تمهيد:

في ساحة الأعمال المتزايدة التعقيد والمتغيرة، تواجه الشركات تحديات متعددة تشمل التقلبات في الأسواق، والتغيرات الاقتصادية، والمخاطر المالية المتزايدة. من بين هذه التحديات، يعد توقع الفشل المالي وتفاديه أمرًا حيويًا للمحافظة على استقرار الشركة واستمراريتها في السوق. في هذا السياق، تبرز أهمية نماذج التنبؤ بالفشل المالي كأداة مهمة في إدارة المخاطر المالية ومنع الفشل المالي.

يعتمد نموذج التنبؤ بالفشل المالي على تحليل المتغيرات المالية وغير المالية المختلفة لتحديد احتمالية حدوث الفشل المالي لدى الشركة. يعتمد هذا التحليل على استخدام أدوات إحصائية ونماذج تنبؤ متطورة تقوم بتقييم الوضع المالي الحالي للشركة وتحديد علامات التحذير المبكرة التي قد تشير إلى مخاطر الفشل المالي المحتملة.

تعمل نماذج التنبؤ بالفشل المالي كأدوات تحليلية قوية تساعد الشركات على تحديد المخاطر المالية وتحديد استراتيجيات الوقاية والتدابير التصحيحية المناسبة. بالتالي، تسهم هذه النماذج بشكل كبير في تحسين إدارة المخاطر المالية وتعزيز فعالية الاستجابة للتحديات المالية المتزايدة التي تواجهها الشركات في بيئة الأعمال الحديثة ، وعليه تم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين هما :

- **المبحث الأول: نماذج التنبؤ بالفشل المالي.**
- **المبحث الثاني: مساهمة إدارة المخاطر المالية في الوقاية من الفشل المالي.**

المبحث الأول: نماذج التنبؤ بالفشل المالي

من ضمن الأحداث الخطيرة التي يمكن ان تتعرض لها أو تمر بها المؤسسة الاقتصادية هي حالة الفشل المالي، ومن هنا ظهرت الحاجة للتنبؤ بالفشل المالي لتحقيق أهداف المؤسسة وتجنب حالات الافلاس والأزمات المالية وإجراء التصحيحات في الوقت اللازم كما يعبر التنبؤ بالفشل المالي أداة رقابية وتقييم ليس للأطراف الداخلية فقط في المؤسسة بل للأطراف الخارجية كالحكومات والمستثمرون.

المطلب الأول: مفهوم التنبؤ بالفشل المالي وأهميته

الفرع الأول: مفهوم التنبؤ بالفشل المالي

اشتقت كلمة التنبؤ في اللغة العربية من أصل الفعل نبأ، فالنبأ هو الخبر، والتنبؤ يقصد به الأخبار والمعرفة بالمستقبل عندما يتعلق الأمر بالتنبؤ بالإصلاحات، يتم تعريفه على أنه استخدام الأساليب العلمية لتقدير الأحداث المستقبلية ومحاولة التحكم أو التكيف مع الحالة المتغيرة للعوامل البيئية لتحقيق الأهداف المرجوة وتجنب التعرض لانكماش الشركة أو فشلها، كما عرف ايضا بأنه، تخمين او تقدير لمستوى اقتصادي معين حيث إن عملية التوقع ترتبط بالمستقبل وهو فترة يحيطها عدم التأكد فان نتائج التنبؤات لا تكون كاملة الصحة والدقة، و بالتالي تسعي الشركات بقدر الإمكان لان تكون تنبؤاتها علمية حتى تكون درجة الدقة عالية أيضا عرفت التنبؤات بأنها وضع التقديرات للإحداث متوقعة الحدوث ووضع احتمالات ذات قيمة لتلك الأحداث مع أخذ الاعتبارات الداخلية والخارجية للمنشأة ونستنتج من مفاهيم التنبؤ ما يلي:[1]

- التنبؤ في اللغة هو تقدير المجهول.
- تحتوي التنبؤات على تقديرات لما سيحدث في المستقبل، وهذه التقديرات تعتمد على الأساليب الشخصية او المناهج التخطيطية أو الأساليب الرياضية والإحصائية.
- يتعين ان تكون التنبؤات صحيحة ودقيقة بقدر الامكان لأنها تتمثل المدخلات في اتخاد القرارات.
- يعتبر وسيلة وأداة لاستشراف الخطر المتوقع في ظل عدم التأكد المصاحبة للأعمال وتفيد في تقييم الخطط والاستراتيجيات الموضوعة مسبقا.
- يستخدم التنبؤ في الشركات والمصارف من اجل مواكبة الظروف المتغيرة.

[1] غازي عبد العزيز سليمان،**قيمة المعلومات المحاسبية التنبؤية و دورها في الرقابة مع التركيز على الرقابة القبلية السابقة ، مجلة تكريت العلوم الإدارية و الاقتصادية**، جامعة تكريت، المجلة 3، العدد 7، السنة 2007، ص 150.

- تفيد في تقدير الاحتياجات المالية للمنشأة القصيرة وطويلة الاجل لتلبية متطلباتها الحالية والمستقبلية.

والتنبؤ المالي يتمثل في "تنبؤ الشركة بعدم قدرتها على تسديد التزاماتها المستحقة في مواعيدها المقررة في المستقبل باستخدام المنهج العلمي".[1]

التنبؤ المالي هو "الكشف عن الوضعية المالية للمؤسسة في المؤسسة وتقديره باستخدام أساليب علمية وكمية ورياضية وإحصائية، فهو بذلك يساعد إدارة المؤسسة من السيطرة على حالة التغيير في العوامل المحيطة بالشركة والتكيف معها لتحقيق الأهداف المنشودة".[2]

الفرع الثاني: أهمية التنبؤ بالفشل المالي

تنبع أهمية التنبؤ بالفشل المالي من اهتمام الكثير من الجهات بها حيث يمثل أهمية كبيرة للجهات الآتية:[3]

- **الإدارة:** تحديد مظاهر ومؤشرات الفشل ومعالجة أسبابه لاتخاذ الإجراءات التصحيحية الضرورية لإنقاذ المؤسسة في الوقت المناسب والشكل الملائم؛
- **المقرضين:** يهتم المقرضون بتقييم نجاح المؤسسات التي يقرضونها لضمان استرداد الأموال التي يقرضونها بأمان؛ [4]
- **المستثمرون:** اهتمام المستثمرون يتمحور حول توقعات الفشل المالي بهدف توجيه قراراتهم الاستثمارية المتنوعة واختيار البدائل المتنوعة مع تجنب المخاطر العالية؛
- **البنوك:** تهتم البنوك بالتنبؤ بالفشل المالي لما يترتب عليه من آثار في كل من قروضها القائمة وقيد الدراسة وأسعارها وشروطها، وإمكانية التنسيق مع المقترضين لمعالجة المشاكل القائمة؛

---

[1] وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، "**استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات**"، مجلة تنمية الرافدين المجلد 32، العدد 100، 2010، ص 12

[2] سعاد شدري معمر، فضيلة زواوي، خالد حروزي، مرجع سابق، ص 72.

[3] صالح عصام محمد، " **تحليل بقاء المنشآت دالة للتنبؤ بالفشل المالي، دراسة تطبيقية** "، مجلة كلية الرافدين، العدد 4، 2000، ص 178.

[4] صالح عصام محمد، مرجع سبق ذكره، ص 178.

- **مدققو الحسابات:** يعود اهتمامهم إلى مسؤوليتهم الهائلة في تدقيق القوائم المالية لتلك المؤسسات، والذي ينعكس في دورهم فيها بما يتعلق بتقييم مدى ملائمة فرض استمرارية المؤسسة المستخدمة في إعداد القوائم المالية؛
- **الجهات الحكومية:** لتتمكن من تأدية وظيفتها الرقابية على المؤسسات العاملة في الاقتصاد حفاظا على سلامته؛
- **العاملون بالمؤسسة:** بهدف إشعارهم بالأمن والرضا الوظيفي وتقييم نظام التقاعد ومنافع ما بعد الخدمة التي يمكن للمؤسسة أن تقدمها لهم.

المطلب الثاني: نماذج التحليل المالي للتنبؤ بالفشل المالي

تلعب عملية التنبؤ دورا هاماً في عملية اتخاذ القرار سواء من قبل المنشأة او اصحاب المصالح فيها. ويقوم التنبؤ على توقعات تتعلق بمستقبل المنشأة، تستند الى تحليل ودراسة النسب المالية المستخرجة من القوائم المالية، يتم تطويرها على شكل نماذج يتم من خلال هذه التوقعات قياس قدرة المنشأة على الاستمرارية، والتنبؤ بأية مخاطر قد تتعرض لها.

الفرع الأول: نماذج كمية تعتمد على الأسلوب الأحادي [1]

اتبع هذا الأسلوب كل من بيفر (Beaver) ومن قبل من باحثين حيث قام بالبحث عن النسب المالية التي تكون ذات دلالة وتغطي تفسيرا أكثر على الوضعية المالية للمؤسسة، ويعتمد هذا الأسلوب على مجموعة من الإجراءات تبدأ بأخذ عينتين من المؤسسات (مؤسسات ناجحة والأخرى فاشلة)، ويتم تطبيق المعالجة الإحصائية على مجموعة من النسب المالية يتم فيها متابعة سلوك نفس النسبة المالية في العينة الأولى مع الثانية واستخلاص أفضل نسبة لها قدرة التمييز بين العينتين.

[1] بوطبة صبرينة، **محاولة اختيار النموذج الأنسب للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية**، أطروحة دكتوراه في تخصص الإدارة المالية والمحاسبية، جامعة الجزائر، 2021، ص 90.

1-نموذج بيفر (1966؛ Beaver):

يعتبر بيفر صاحب أول فكرة وضع نموذج قياس فشل المؤسسات يتم الاعتماد في بنائه على النسب المالية، حيث في سنة 1966 قام بيفر باختبار 30 نسبة مالية بصورة منفردة، وبعد المعالجة الإحصائية أبقى بيفر على ست نسب مالية اعتبرها قادرة على التنبؤ بالفشل واحتمال وقوعه قبل 5 سنوات.

وتتمثل النسب الستة في صياغة النموذج فيما يلي:

التدفق النقدي / مجموع الديون،

(X1) نسبة صافي الربح قبل الفوائد والضريبة /مجموع الأصول،

(X2) نسبة المديونية / مجموع الأصول،

(X3) صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول،

(X4) نسبة التداول،

(X5) نسبة التداول السريعة.

تم تحديد هذه النسب الستة بعد دراسته المكثفة التي قام بها وميز بين المؤسسات الناجحة والفاشلة حيث توصلت دراسة بيفر BEAVER 1966 على أن أفضل نسبة هي التدفق النقدي /مجموع الديون والتي أعطت دلالة إحصائية جيدة قبل حدوث الفشل تليها نسبة صافي الربح قبل الفائدة والضريبة / مجموع الأصول.

حيث تعتبر نسبة المهمة في تقييم الأداء الاستراتيجي للمؤسسة وفي الأخير نسبة التداول فهي اداة ضعيفة للتنبؤ بالفشل ولكنها مهمة لأنها تعكس القدرة لتسديد الالتزامات المستحقة على المؤسسة.

وقد أظهرت المتغيرات الستة التي استخدمها بيفر في نموذجه قدرتها على التنبؤ بالفشل قبل وقوعه بخمس سنوات وكانت نسبة الخطأ في السنوات السابقة للفشل ،10%، 18%، 21% 24%، 22% على التوالي،

وهذه النتائج ذات دلالة إحصائية عند درجة الثقة 95% مؤكدة قدرة المتغيرات التي تضمنتها الدراسة على التنبؤ مقدما بحدوث الفشل. [1]

وفي عام 1968 تابع بيفر دراسته التي قام بها عام 1966 حيث فحص 14 نسبة مالية لاختبار قدرتها على التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات خلال 5 سنوات حيث استخدام أسلوب التحليل الإحصائي الأحادي على عينة تتكون من 158 منشأة منها 79 فاشلة والأخرى ناجحة، خلال الفترة الزمنية الممتدة من (1954-1964) حيث كانت مماثلة من حيث حجم الأصول ونوع الصناعة.

ومن أجل اختبار قدرة هذه النسب على التنبؤ بالفشل في السنوات الخمس السابقة له، قام بيفر باستخدام أسلوب اختبار التصنيف الثنائي وذلك كما يلي:

- يتم تقسيم المؤسسات بشكل عشوائي إلى مجموعتين ثانويتين تختلط فيهما المؤسسات الفاشلة وغير الفاشلة.
- يتم احتساب كل من النسب المالية السابقة الذكر بالنسبة للمؤسسات في كل المجموعتين،
- يتم ترتيب قيم هذه النسب المالية تصاعديا لاختبار قيمة هذه النقطة التي تمثل النقطة الفاصلة بين المؤسسات الفاشلة وغير الفاشلة، أي يتم فحص هذا الترتيب لاختبار قيمة هذه النقطة، وبالتالي فهي النقطة التي تخفض نسبة التنبؤ غير الصحيح إلى أدنى حدودها، بحيث تعتبر المؤسسة الفاشلة إذا كانت قيمة النسبة المحتسبة لها أدنى من قيمة النسبة الفاصلة، وتعتبر غير فاشلة إذا كانت أعلى من قيمة النسبة الفاصلة، ومن ثم يتم مقارنة هذا الافتراض مع الواقع الفعلي للمؤسسات، وتتكرر العملية عدة مرات حتى يتم الوصول إلى النسبة الفاصلة المستنتجة من كل مجموعة ثانوية بتطبيقها على المجموعة الأخرى ومقارنة نتائج التصنيف مع واقع هذه المؤسسات.

وقد خرج بيفر من دراسته بنتائج في غاية الأهمية نذكر منها:[2]

- كانت التدفقات النقدية للمؤسسات الفاشلة أقل من المؤسسات الناجحة وكانت أيضا إجمالي موجوداتها السائلة أقل،

[1] بوطبة صبرينة، مرجع سبق ذكره، ص 91.

[2] بوطبةصبرينة،مرجع سبق ذكره، ص 91.

- المؤسسات الفاشلة لها انخفاض في قدرتها على مواجهة التزاماتها وارتفاع هذه الالتزامات،
- المؤسسات الناجحة اظهرت استقرار في الاتجاهات لديها وانخفاض الانحرافات عن خط الاتجاه العام،
- وجود فرق كبير بين نسبة التدفق النقدي على مجموع الديون بين المؤسسات الفاشلة والناجحة مع اتساع الفارق عند الاقتراب من الإفلاس،
- نسبة التدفق النقدي على مجموع الديون هي أفضل نسبة للتنبؤ بالفشل، يليها صافي الربح على مجموع الأصول،
- عكس ما كان يعتقد حول ارتفاع المخزون السلعي في المؤسسات الفاشلة عنه في المؤسسات الناجحة، تميزت المؤسسات الفاشلة بانخفاض مخزونها مقارنة بالمؤسسات الناجحة،
- بعض الأصول السائلة مثل النقد وصافي رأس المال العامل كانت أفضل من الأصول المتداولة والأصول السريعة كمؤشرات الفشل.

ودراسة بيفر صاحبتها انتقادات عديدة أهمها:[1]

- يستند تصنيف المؤسسات على نسبة واحدة في وقت واحد، والتي قد تعطي نتائج غير متناسقة التصنيف للنسب المختلفة المستخدمة في نفس المؤسسة،
- أنه مخالف للواقع، إذ أن الوضع المالي للمؤسسة معقد ولا يمكن استخدام نسبة واحدة فقط لتقييم مركزها المال.
- أنه يطبق فقط على المؤسسات المساهمة العامة الصناعية.

الفرع الثاني: النماذج الكمية التي تعتمد على أسلوب المتغيرات

لقد اعتمد على هذا الأسلوب كل من (Altman) ومن بعده عدد من الباحثين، حيث تعد الدراسة الأولى التي استعملت اسلوب المتعدد حيث يعطي الإمكانية لدراسة العلاقة بين مجموعة من المتغيرات الكمية

[1] بوطبة صبرينة، مرجع سبق ذكره، ص 92.

المستقلة المتمثلة في النسب المالية والمتغير التابع الذي يميز الوضعية المالية للمؤسسة والذي يتوافق مع أهداف بناء نماذج التنبؤ بالفشل المالي.

1- نموذج ألتمان Altman Model

تم تطوير هذه النموذج في عام 1968 والذي يقيس التنبؤ بالتعثر المالي بهدف تطوير توقع حول استمرارية الشركة. ويمكن التعبير عن هذا النموذج بالمعادلة التالية:[1]

$$Z = 1.2\ x1 + 1.4\ x2 + 3.3x3 + 0.6\ x4 + 1.0\ x5$$

حيث أن:

X1=رأس المال العامل ÷ مجموع الاصول الملموسة.

X2= الأرباح المحتجزة ÷ مجموع الاصول الملموسة.

X3 =الارباح قبل الفوائد والضريبة ÷ مجموع الاصول الملموسة.

X4 = القيمة السوقية لحقوق المساهمين ÷ اجمالي المطلوبات.

X5 = صافي المبيعات ÷ مجموع الاصول الملموسة.

تعتبر Z مؤشرا على الفشل المالي. كلما كانت قيمة Z موجبة، كلما كان المركز المالي للمنشاة وأفضل، ويتم تصنيف التعثر المالي حسب هذا النموذج لقيمة Z الى ثلاثة اصناف.

- إذا كانت قيمة Z أكبر من 2،7 فإن أداء المنشأة جيد، ولن تتعثر.
- اذا كانت قيمة Z أقل من 2،7 واكبر من 1.8، يصعب تحديد وضع المنشأة وهناك حاجة الى تحليل أعمق، بحيث يكون وضع الشركة مشكوك فيه.
- اذا كانت قيمة Z أقل من 1.8، فان وضع المنشاة صعب جدا وسوف تفلس في أي لحظة وتكون احتمالية التعثر عالية جداً.[2]

[1] معز أبو عليا، **مدى اتفاق نموذجي التمان وشيرود للتنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين**، جامعة النجاح، فلسطين، 2021، ص 3.

[2] معز أبو عليا، مرجع سبق ذكره، ص3.

يستخدم نموذج التمان كأداة لتقييم الاستثمارات، لأنه يساعد المستثمرين في معرفة وضع المركز المالي الصحيح الخاص بالمنشاة. حيث يحتوي النموذج على مجموعة من النسب ذات العلاقة ويعتمد على أسلوب تحليل التمايز المتعدد للفصل بين الشركات المتعثرة والشركات غير المتعثرة.

2- نموذج كيدا (Kida1980):

أحد النماذج الحديثة التي استخدمت في عملية التنبؤ بالفشل المالي في عام Kida يعتبر النموذج كيدا 1980 وقد بني على خمسة متغيرات مستقلة من النسب المالية، حيث استخدم في هذا النموذج 40مؤسسة منها 20 فاشلة 20 ناجحة خلال فترة (1974-1975)، حيث استطاع هذا النموذج للوصول إلى نسبة دقة 90% قبل سنة من حدوث الفشل.

ووفقا لهذا النموذج تستخرج المعادلة التالية:[1]

$$\mathbf{Z = 1.042X1 + 0.42X2 - 0.461X3 - 0.463X4 + 1.32X5}$$

حيث تمثل (Z) :مؤشر عام

(X1) صافي الربح قبل الضريبة / مجموع الأصول،

(X2) حقوق المساهمين / مجموع الخصوم،

(X3) الأصول النقدية / الخصوم الجارية،

(X4) إجمالي المبيعات / مجموع الأصول،

(X5) الأصول النقدية / مجموع الأصول.

طبقا لهذا النموذج فإن قيمة مؤشر الإفلاس Z إذا كانت نتيجته موجبة فالشركة جيدة وبعيدة عن الإفلاس أما إذا كانت النتيجة سالبة فالشركة مرجحة للإفلاس.

[1] بوطبة صبرينة، مرجع سبق ذكره، ص 95.

3- نموذج كونان وهولدر (J. CONAN & M. HOLDER1978):

استخدم كونان وهولدر CONAN & M. HOLDE عينة مكونة من 190 مؤسسة صناعية صغيرة ومتوسطة 95 مؤسسة فاشلة و95 مؤسسة ناجحة حيث قام ببناء نموذج للمؤسسات صناعية صغيرة ومتوسطة اعتمادا على 31 نسبة مالية باستخدام التحليل التمييزي حيث يعتمد هذا النموذج على خمسة متغيرات مرجحة بأرقام مبنية على خمس نسب مالية رئيسية، وهذه المتغيرات تتمثل في: [1]

(X1) الفائض الإجمالي للاستغلال / مجموع الديون،

(X2) الأموال الدائمة / مجموع الميزانية،

(X3) الأصول الجارية (القيم المتحققة والنقدية) / مجموع الميزانية،

(X4) المصاريف المالية / رقم الأعمال خارج الرسم،

(X5) مصاريف العمال / القيمة المضافة الإجمالية.

وتكون معادلة النموذج الرياضية على الصورة الآتية:

$$\mathbf{Z = 0.24\,X_1 + 0.22\,X_2 + 0.16\,X_3 - 0.84\,X_4 - 0.10\,X_5.}$$

Z مؤشرا ماليا حيث يعبر عن الوضعية المالية للمؤسسة وكذلك عن احتمال الإفلاس في المؤسسة وتسمح بتصنيف المؤسسات إلى ثلاث فئات وهذا من أجل قياس قدرتها الاستمرارية، وهذه الفئات هي:[2]

الفئة الأولى: المؤسسات التي وضعيتها المالية جيدة (المنشآت الناجحة) حيث تكون Z >9%

واحتمال الفشل في هذه الحالة: PR<35%.

الفئة الثانية: فئة المؤسسات المشكوك في إمكانية استمراريتها والتي يحتمل إفلاسها، ووضعيتها المالية تستدعي الحذر، وتكون (Z) في هذه الحالة:

[1] بوطبة صبرينة، مرجع سبق ذكره، ص 96.

[2] بوطبة صبرينة، مرجع سبق ذكره، ص 97 .

35% <PR <65% واحتمال الفشل 4% <Z <9%

الفئة الثالثة: فئة المؤسسات التي هي في وضعية خطيرة بحيث تكون:

PR > 65% واحتمال فشلها Z<%4

4- نموذج Springate 1978:

استخدمه الباحث الكندي Gordan Springate وتمت صياغته وفقا للمعادلة التالية:

حيث أن:[1]

$$Z=1.03\ X1 + 3.07\ X2 + 0.66\ X3 + 0.4\ X4$$

- X1 رأس المال العامل /إجمالي الأصول الملموسة
- X2 الأرباح قبل الضرائب والفوائد /إجمالي الأصول الملموسة
- X3 الأرباح قبل الضرائب والفوائد / إجمالي المطلوبات المتداولة.
- X4 صافي المبيعات/إجمالي الأصول الملموسة.

وقد تم التوصل إلى النتائج التالية:[2]

- كلما ارتفعت قيمة Z كان ذلك مؤشرا على سلامة المركز المالي للمؤسسة،
- أما إذا كانت قيمة 2 اقل من 0.862 فان المؤسسة مهددة بخطر الإفلاس.

[1] غربي خليل، جبار محفوظ، **إدارة المخاطر المالية باستخدام نموذج Springate للتوقع بالفشل المالي للمؤسسة**، مجلة المنهل الاقتصادي، جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي، المجلد 05، العدد 02، 2022، ص 200.

[2] غربي خليل، جبار محفوظ، مرجع سبق ذكره، ص 200.

5- نموذج كولنجس (Yves COLLONGUES 1976):

أعتمد كولنجس في دراسته على مجموعة من المؤسسات في مختلف القطاعات (أشغال عمومية، صناعة، بناء...) وعددها 70 مؤسسة منها 35 مؤسسة سليمة و35 مؤسسة عاجزة.

توصل هذا الباحث إلى دالة سكورينغ (Z1) المتكونة من ثلاثة نسب:[1]

$$Z1 = 4.983\ X1 + 60.036\ X2 - 11.834\ X3$$

حيث:

X1 = مصاريف المستخدمين / القيمة المضافة.

X2= مصاريف مالية / رقم الأعمال خارج الرسم.

X3= رأس المال العامل الصافي / مجموع الميزانية.

إذا كانت Z1> 5.455 هذا يعني أن المؤسسة عرفت صعوبات مالية، و بهدف معرفة وضعية المؤسسة بدقة لابد من دراسة دالة أخرى (Z2) تعتمد على النسب التالية:

X1 = مصاريف المستخدمين / القيمة المضافة.

X4= نتيجة الاستغلال / رقم الأعمال خارج الرسم.

X5= رأس المال العامل الصافي / المخزون.

حيث:[2]

$$Z2 = 4.61\ X1 - 22\ X4 - 1.96\ X5$$

---

[1] شرابي عبد العزيز، بلوطار مهدي، **محاولة توقع خطر القرض بطريقة سكورينغ (scoring) حالة فرع بنك الفلاحة والتنمية الريفية بقسنطينة**، مجلة الاقتصاد والمجتمع، مخبر المغرب الكبير، جامعة منتوري قسنطينة، 2017، ص 207.

[2] شرابي عبد العزيز، بلوطار مهدي، مرجع سبق ذكره، ص 207.

إذا كانت Z2> 3.077 هذا يعني أن المؤسسة في وضعية سيئة.

6- نموذج شيراتا (SHIRATA 2002):

قام SHIRATA في عام 2002 بتطوير نموذجه للتنبؤ بفشل المؤسسات وذلك اعتمادا على دراسة عينة من المؤسسات اليابانية تضم (10457) مؤسسة فاشلة و (36421) مؤسسة ناجحة، وتناول في دراسته 61 نسبة مالية من خلالها تم انشاء نموذج يسمى SAF2002 وفق هذا النموذج فإن المؤسسات التي تكون قيمة النموذج لديها أقل من (0.38) فهي مهددة بالإفلاس وقد فسر هذا النموذج نسبة الدقة 86.14% من حالات الإفلاس.

والمعادلة التي تحدد هذا النموذج تتمثل فيما يلي:[1]

$$Z= 0.0104X1+0.268X2-0.0661X3-0.0237X4+0.7077$$

حيث تتمثل النسب المالية في:

(X1) الأرباح المحتجزة/ مجموع الأصول،

(X2) صافي الربح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول،

(X3) معدل دوران المخزون،

(X4) مصاريف مالية / المبيعات.

Z مؤشر عام ;

[1] بوطبة صبرينة، مرجع سبق ذكره، ص 99.

7- نموذج فولمار (Fulmer Model 1984)

قام Fulmer بوضع نموذج للتنبؤ بفشل المنشآت، وذلك من خلال استخدام عينة مكونة من 60 منشأة منها 30 منشأة ناجحة و30 منشأة فاشلة، ومن خلال استخدام 40 نسبة مالية واستخدام التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات Analysis Multivariate في وضع النموذج:[1]

$$H = 5.528\ V1 + 0.212\ V2 + 0.073V3 + 1.270\ V4.\ 0.120\ V5 + 2.335\ V6 + 0.575\ V7 + 1.083\ V8 + 0.894\ V9.\ 6.075$$

حيث إن:

V1 = الأرباح المحتجزة/ مجموع الموجودات.

V2 = المبيعات / مجموع الموجودات.

V3 = الأرباح قبل الضرائب / حقوق المساهمين.

V4 = التدفق النقدي / مجموع الديون.

V5 = مجموع الديون / مجموع الموجودات.

V6 = الخصوم المتداولة / مجموع الموجودات.

V7= الموجودات الملموسة / مجموع الموجودات.

V8 = رأس المال العامل / إجمالي الديون.

V9= لوغاريتم الربح قبل الفوائد و الضرائب / الفائدة.

[1] عزت هاني عزت أبو شهاب، **مرجع سابق**، ص52.

وتكون المنشأة مهددة بخطر الإفلاس إذا كانت H> من الصفر وقد حقق هذا النموذج نسبة دقة وصلت إلى 98%.

8- نموذج شيرودSherrod Model

ظهر هذا النموذج عام 1987 بهدف تقييم مخاطر الائتمان عند اعطاء القروض للمشاريع الاقتصادية، حيث يستخدم لتقييم استمرارية أنشطة البنوك في المدى الطويل (المرشدي، 2018)، ويتمثل النموذج بالمعادلة التالية:[1]

$$Z = 17\,x1 + 9\,x2 + 3.5\,x3 + 20\,x4 + 1.5\,x5 + 0.1\,x6$$

حيث أن:

Z =مؤشر الفشل

X1 =صافي راس المال العامل / إجمالي الأصول.

X2= الأصول السائلة / إجمالي الأصول.

X3= إجمالي حقوق المساهمين / إجمالي الأصول.

X4= صافي الأرباح قبل الفوائد و الضرائب / إجمالي الأصول.

X5= إجمالي الأصول / إجمالي الالتزامات.

X6= إجمالي حقوق المساهمين / الأصول الثابتة.

[1] معز أبو عليا، مرجع سبق ذكره، ص4.

واستناداً الى معامل شيرود Z، تم تحديد درجة المخاطرة وتقسيمها إلى خمس فئات: كما يظهر في جدول الموالي:

جدول رقم 2-1: جدول مقاييس Z حسب نموذج شيرود

قيمة Z الحاسمة	درجة الخطر للتعرض للفشل	الفئة
Z >25	الشركة غير معرضة للخطر	1
20 < Z < 25	احتمال قليل للتعرض	2
5 < Z < 20	يصعب التنبؤ	3
5- < Z < 5	الشركة معرضة للخطر	4
-5 > Z	معرضة بشكل كبير للخطر	5

المصدر: معز أبو عليا، مرجع سبق ذكره، ص4.

المبحث الثاني: مساهمة إدارة المخاطر المالية في الوقاية من الفشل المالي

في عالم الأعمال المتنوع والمتغير، تواجه المؤسسات تحديات مالية متعددة تشمل التقلبات في الأسواق، التغيرات الاقتصادية، والمخاطر المالية المتزايدة. في هذا السياق، تبرز أهمية إدارة المخاطر المالية كأداة حيوية للحفاظ على استقرار الشركة والوقاية من الفشل المالي.

المطلب الأول: مساهمة إدارة المخاطر المالية في تعظيم قيمة المؤسسة

الفرع الاول: إدارة المخاطر المالية والتقلبات النقدية

تعتمد القيمة السوقية لثروة الملاك والمساهمين بشكل أساسي على ثلاثة عوامل رئيسية: مقدار صافي التدفقات النقدية المستقبلية، توقيتها الزمني، ومقدار المخاطر المالية التي تواجهها. كلما زاد صافي التدفقات النقدية المتوقعة، ارتفعت القيمة السوقية للمؤسسة. وترتبط احتمالية مواجهة المؤسسة لمشاكل مالية بعلاقة طردية ومباشرة مع حجم الالتزامات النقدية اللازمة للحصول على التمويل والقيام بالأنشطة الأساسية، وكذلك مع درجة التقلب في التدفقات النقدية. [1]

لذا، فإن تجنب أو تقليل الخسائر المحتملة نتيجة التعرض للمخاطر المالية يسهم في زيادة حجم التدفقات النقدية الخارجة وتقليل حجم التدفقات النقدية الداخلة، مما يؤثر على أسعار الأسهم في السوق المالية، ويعرف ذلك بتكلفة المخاطر المالية. تعتمد زيادة القيمة السوقية للمؤسسة بشكل أساسي على تخفيض تكلفة المخاطر المالية، ويمكن تحقيق ذلك باستخدام المشتقات المالية كأداة لإدارة المخاطر المالية لتعظيم القيمة السوقية من خلال تقليل تقلب التدفقات النقدية. هذا يؤدي إلى تقليل حجم التكاليف المالية المتوقعة نتيجة للمشاكل المالية أو الإفلاس، والتي غالبًا ما تكون كبيرة. من خلال إدارة المخاطر المالية بشكل فعال، يمكن للمؤسسة تفادي خطر الإفلاس بزيادة صافي التدفقات النقدية المتوقعة للمساهمين وتقليل احتمالية العجز المالي.

[1] طبيب سارة، " **دور إدارة المخاطر المالية في حماية المؤسسة الاقتصادية من الفشل المالي: دراسة حالة عينة من المؤسسات الصناعية في الجزائر**"، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية، تخصص مالية ومحاسبة، ص111 ص112.

بناءا على ما سبق يمكن إبراز الدور الحيوي لإدارة المخاطر المالية في تعظيم ثروة المساهمين، وبالتالي تعظيم القيمة السوقية للمؤسسة الاقتصادية من خلال تأثيرها الملموس على:

- درجة السيولة بالمؤسسة من خلال صافي التدفق النقدي المتوقع للمساهمين. [1]
- العائد المتوقع المطلوب من قبل المساهمين والملاك.

كما تجدر الإشارة إلى أن التدفق النقدي المتوقع للمساهمين ومعدل العائد المطلوب يتأثران بالعديد من المتغيرات المالية، أبرزها تكاليف الوكالة، التكاليف المرتبطة بالضغوط المالية، والضرائب التي تتحملها المؤسسة[2]، لذا تركز إدارة المخاطر المالية بشكل رئيسي على التعامل مع هذه المتغيرات من خلال:

- **محور الضرائب** :يركز على دور إدارة المخاطر المالية في تخفيض الضرائب المفروضة على المؤسسة الاقتصادية عبر اتباع سياسات تمويل تقلل الأعباء الضريبية. من خلال تقليل تقلب الدخل المستقبلي الخاضع للضريبة، تعمل إدارة المخاطر المالية على تعظيم الاستقطاعات الضريبية عن الخسائر وتقليل الضرائب على الأرباح.
- **محور تكاليف الوكالة** :يركز على دور إدارة المخاطر المالية في تخفيض تكاليف وأعباء الوكالة، خاصة في ظل ظهور الحوكمة والمبادئ التي تقوم عليها.
- **محور الضغوط المالية** :يركز على سعي إدارة المخاطر المالية لتخفيف الضغوط والمشاكل المالية، مثل المشاكل الائتمانية المرتبطة بسعر الفائدة وفترة الائتمان، ومشاكل نقص السيولة والعسر المالي، وصولاً إلى الإفلاس والخروج النهائي من السوق.

[1] طبيب سارة، مرجع سابق، ص 112.

[2] طبيب سارة، مرجع سابق، ص 113.

الفرع الثاني: إدارة المخاطر المالية ومشاكل العسر المالي

عادة ما تبدأ المشاكل المالية في المؤسسة الاقتصادية بسبب عدم كفاية التدفقات النقدية المتولدة لسداد الالتزامات الثابتة في مواعيد استحقاقها. وبالتالي، يرتفع احتمال مواجهة خطر العسر المالي كلما انخفضت قدرة المؤسسة على تغطية التزاماتها الثابتة. ويرتبط مستوى العسر المالي بالعديد من المتغيرات المالية، أهمها: [1]

- الاستقرار النسبي للمبيعات والأرباح
- كفاية هوامش الربح ومعدلات التغطية
- كفاية مركز السيولة
- طبيعة الديون التي تعتمدها المؤسسة
- درجة المتاجرة بحقوق الملكية
- طبيعة ومرونة عناصر هيكل التمويل
- مخاطر الأعمال وحجم المؤسسة
- مدى التوافق بين هيكل التمويل وهيكل الأصول

كما لخصت بعض الدراسات والأبحاث المتعلقة بالعسر المالي إلى ما يلي: [2]

- المؤسسات التي تعتمد على السندات القابلة للتحويل إلى أسهم قبل تاريخ الاستحقاق أو السندات التي يمكن استدعاؤها فيما بين تاريخ إصدارها وتاريخ استحقاقها تنخفض فيها احتمالات التعرض للعسر المالي.
- المؤسسات ذات الرافعة التشغيلية العالية تزداد فيها مخاطر الأعمال نتيجة لارتفاع درجة تأثر ربح العمليات بظروف النشاط والسوق من حيث الطلب والأسعار، مما يؤدي إلى زيادة درجة التقلب وعدم الاستقرار في التدفقات النقدية وزيادة احتمال مواجهة خطر العسر المالي.

[1] طبيب سارة، مرجع سابق، ص 113.

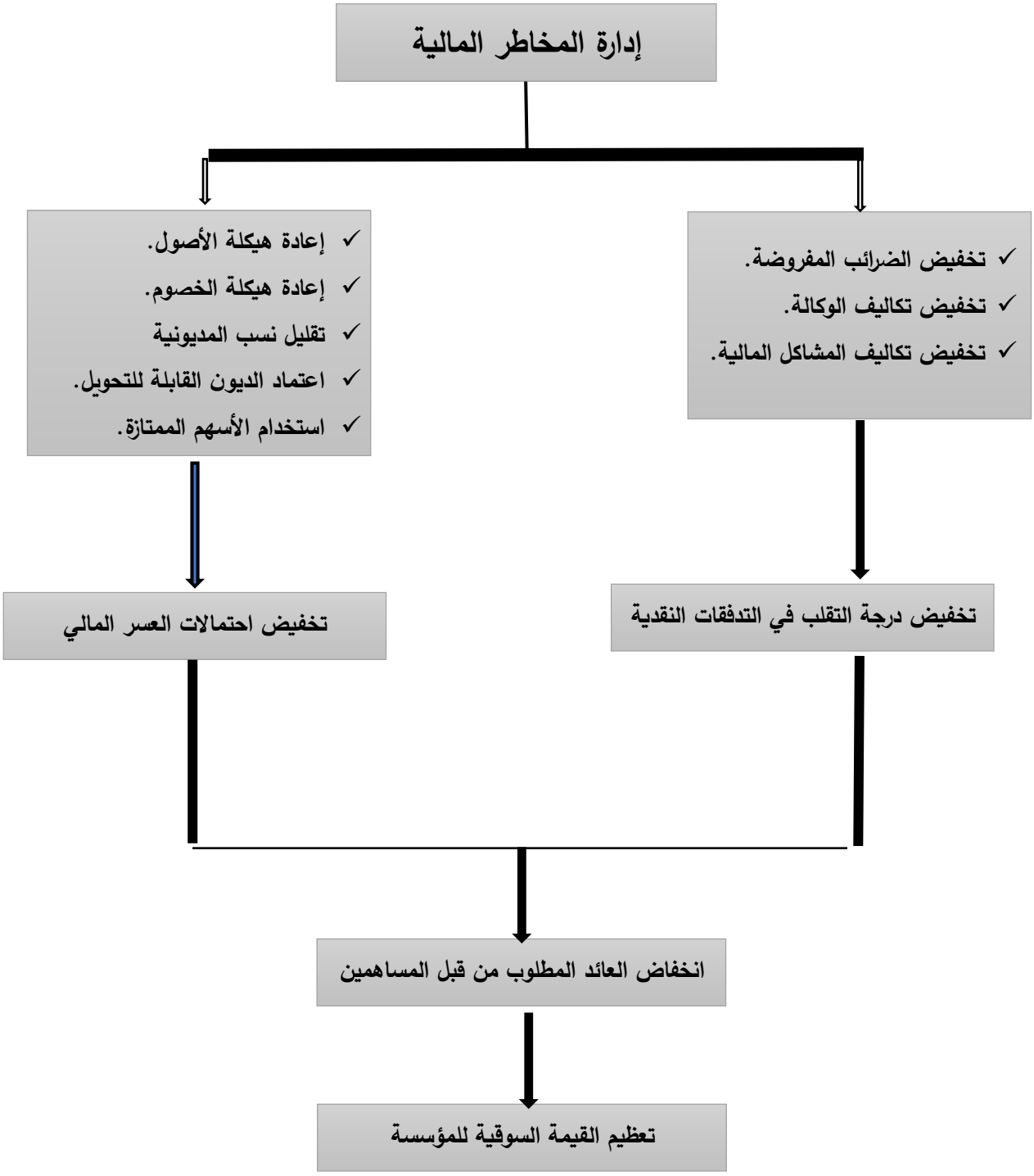
[2] مرجع سبق ذكره، ص 114.

- المؤسسات الكبيرة التي يتسم نشاطها بالتنويع تتعرض لخطر العسر المالي بدرجة أقل من المؤسسات الصغيرة. كما أن تكلفة التمويل سواء عن طريق إصدار الأسهم أو السندات غالبًا ما تكون مرتفعة في المؤسسات الصغيرة مقارنة بالمؤسسات الكبيرة، مما يزيد من احتمالات وقوعها في خطر العسر المالي، خاصة إذا كانت لديها فرص نمو تتطلب زيادة الاعتماد على التمويل الخارجي.
- المؤسسات التي تعتمد بشكل كبير على أصول متخصصة تزداد فيها احتمالات التعرض لمشاكل العسر المالي مقارنة بالمؤسسات التي تتبع سياسة التنويع في الاستثمارات. كما أن المؤسسات التي تمتلك أصولًا يمكن تقديمها كضمان للمقرضين عادةً ما يكون لديها احتمال أقل للتعرض لمشاكل العسر المالي، حيث إن الاقتراض بضمان الأصول يشجع المقرضين على وضع شروط أيسر وأفضل.
- المؤسسات التي ترتفع فيها نسبة الأصول الثابتة، كما هو الحال في قطاع الصناعة، عادةً ما تعتمد على مصادر تمويل طويلة الأجل لتحقيق التوازن بين هيكل التمويل وهيكل الأصول، مما يقلل من مخاطر العسر المالي مقارنة بالمؤسسات التي تعتمد على مصادر التمويل قصيرة الأجل.

في هذا السياق، يبرز دور إدارة المخاطر المالية في الحفاظ على الصحة المالية للمؤسسة أو معالجة مشاكل العسر المالي وتخفيف تكاليفه من خلال اتباع استراتيجية إعادة هيكلة الأصول. على الرغم من الاعتقاد الشائع بأن عمليات إعادة الهيكلة تُطبق فقط في حالة انخفاض مستوى الأداء أو التعرض لخلل أو فشل مالي، إلا أن هذه العمليات يمكن أن تتم أيضًا عندما تسعى المؤسسة للتوسع من خلال الاندماج أو الاستحواذ أو بيع أصل من الأصول أو جزء من أنشطتها دون أن تعاني من فشل مالي.

كما يمكن للمؤسسة الاقتصادية الاعتماد بشكل أساسي على أساليب إعادة هيكلة الخصوم ورأس المال في مجال إدارة المخاطر المالية، وذلك من خلال تقليل نسبة المديونية أو زيادة استخدام الديون القابلة للتحويل أو الاعتماد على الأسهم الممتازة لتخفيض احتمالات مواجهة ضغوط مالية تؤثر على قيمتها السوقية. ترتفع القيمة السوقية للمؤسسة مع زيادة اعتمادها على الأساليب والأدوات المالية التي تخفض احتمالات وتكاليف العسر المالي. وقد أيدت العديد من الدراسات والأبحاث العلاقة المتوقعة بين استخدام المؤسسة لأدوات إدارة المخاطر المالية وبين احتمال تعرضها لضغوط مالية، حيث تلعب إدارة المخاطر دورًا في تخفيض تكلفة التمويل وزيادة قدرة المؤسسة على النمو المربح، مما يعزز ثروة المساهمين ويعظم قيمتها السوقية.

شكل رقم 2-1: إسهام إدارة المخاطر المالية في تعظيم القيمة السوقية للمؤسسة



المصدر: طبيب سارة، مرجع سابق، ص 116.

المطلب الثاني: إسهام إدارة المخاطر المالية في حماية مصالح الأطراف ذات العلاقة

تولي المؤسسة اهتمامًا كبيرًا للعلاقة بين هيكل رأس المال (الديون وحقوق الملكية) والعائد على الاستثمار؛ فهي ذات أهمية كبيرة نظرًا لدقتها وحساسيتها لمستقبل المؤسسة. كما يعتبر الاختلاف في طبيعة المطالبات بين المساهمين والدائنين فرصة للمؤسسة لاستغلال الدائنين من خلال اختيار مشاريع استثمارية ذات مستويات مخاطرة معتبرة لتعظيم الثروة للمساهمين، ولكن يزيد هذا في المقابل من احتمالية الإضرار بمصالح الدائنين.

الفرع الاول: هيكل الأصول بنية الموجودات

إدارة المخاطر المالية تمكّن المؤسسة من استخدام الديون بطرق مستدامة ومن خلال ضوابط فعّالة، مما يقلل من مخاطر تحويل الأصول. هذا يجعل التمويل الديوني أكثر جاذبية وأقل تكلفة، مما يعزز القدرة على الاستثمار المربح وتعظيم القيمة السوقية[1].

يمكن أن تكون الأصول التي تمتلكها الشركة ضمانًا قابلاً للتقديم للمقرضين، مما يشجعهم على تقديم التمويل بتكلفة أقل. ومع ذلك، ينبغي أخذ الحذر عند الاعتماد بشكل كبير على الديون، خاصة عندما يكون نسبة الأصول الثابتة إلى إجمالي الأصول مرتفعة. ذلك لأن الرفع التشغيلي والأرباح قد تكون مرتبطة بشكل عكسي مع مستوى الديون، مما يزيد من التقلب في الأرباح. الاقتراض المتزايد قد يزيد من التقلب في الأرباح ويجعل النتائج سلبية، ولذلك قد يتجنب المؤسسات زيادة الاقتراض إلى حد معين. وعلاوة على ذلك، فإن تقديم الأصول كضمان للمقرضين قد يؤدي إلى تقليل فائض الأموال في الشركة، حيث يمكن أن يستخدمه المدراء لصالحهم الشخصي.[2]

يمكن للمؤسسة تجنب مشكلة تحويل الأصول عن طريق استخدام أساليب مالية مثل الرفع المالي، حيث تستخدم الأموال المقترضة لتحقيق أرباح يستفيد منها الملاك. بالإضافة إلى ذلك، يمكن للمؤسسة تقليل مستوى الرفع المالي لتقليل المخاطر المالية أو للحفاظ على سيطرة المساهمين. وبالإضافة إلى هذه

---

[1] خيرة خرشي، محروز جميلة،" **دور إدارة المخاطر المالية في حماية المؤسسة الاقتصادية من الفشل المالي** " ، مذكرة ماستر تخصص اقتصاد نقدي وبنكي ، جامعة تيارت ، 2022 ، ص 81.

[2] خيرة خرشي، محروز جميلة ، مرجع سابق ، ص 81.

الأساليب، يمكن للمؤسسة تطبيق استراتيجية إعادة هيكلة الأصول للتخلص من الأصول غير الاقتصادية أو لتحسين هيكلها المالي بهدف تقليل مخاطر الفشل المالي.

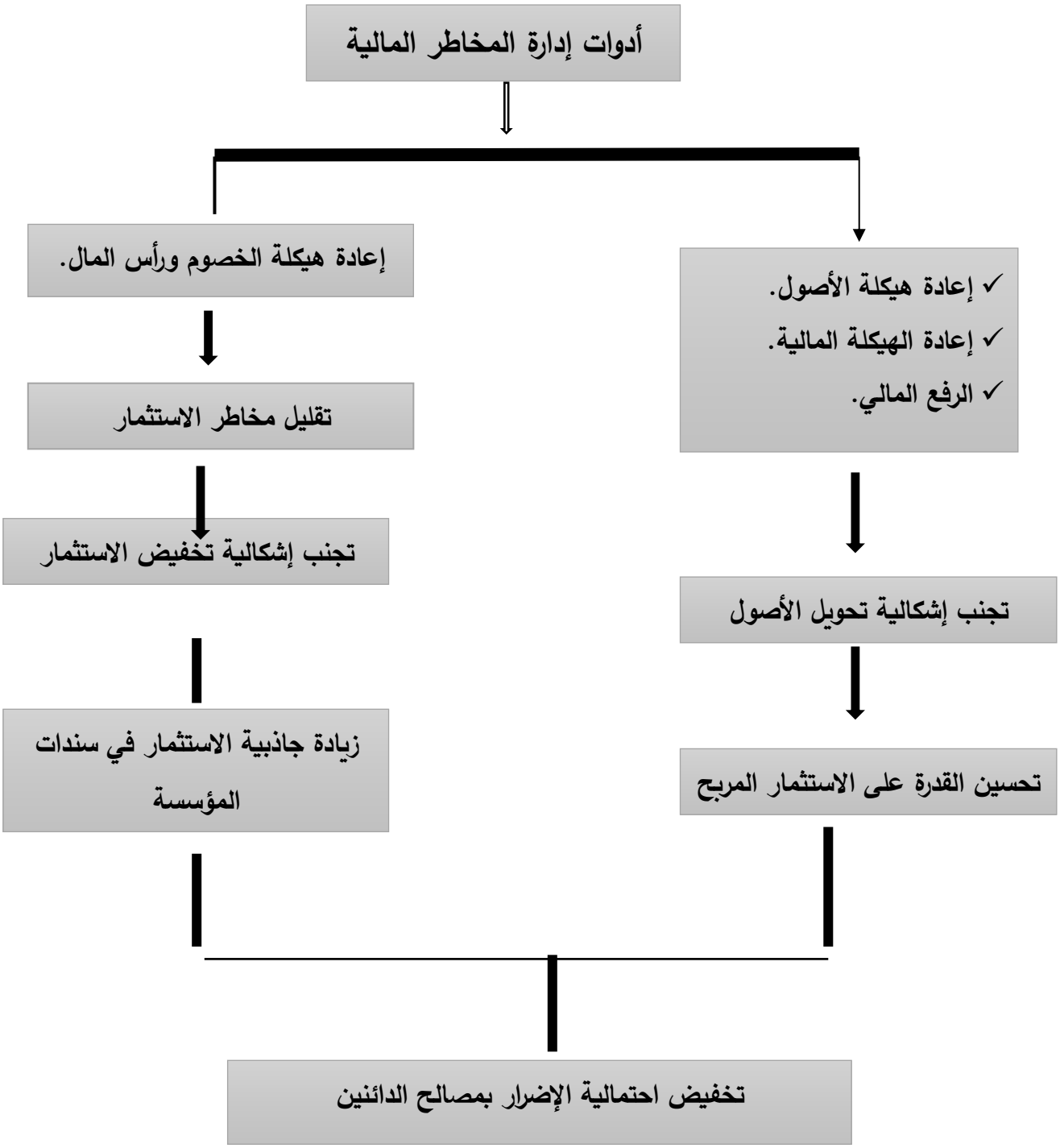
الفرع الثاني: تخفيض الاستثمار

تخفيض الاستثمار يعني التخلي عن المشاريع الرابحة التي تحمل مخاطر منخفضة، ويزداد احتمال ذلك في ظل ارتفاع نسبة الديون إلى حقوق الملكية. هذا يؤثر على قدرة المؤسسة على الحصول على التمويل الخارجي؛ حيث يمكن للدائنين توقع تخفيض الاستثمارات أو تحويل الأصول، مما يزيد من احتمالات التعرض للعسر المالي أو الإفلاس. وبالتالي، يقلل ارتفاع مستوى المديونية جاذبية السندات للمستثمرين، مما يزيد من تكلفة الاقتراض ويقلل من قدرة المؤسسة على الحصول على التمويل الخارجي. [1]

تظهر الدراسات السابقة أهمية دور إدارة المخاطر المالية في تقليل احتمالات التأثير السلبي على مصالح الدائنين. بواسطة استخدام أساليب مالية مثل خفض نسبة المديونية أو استخدام السندات القابلة للتحويل، يمكن للمؤسسة إقناع الدائنين المحتملين بتقليل مخاطر إتباع استراتيجيات تحويل الأصول أو تقليل الاستثمار. هذا يزيد من جاذبية سندات المؤسسة ويعزز قدرتها على الاقتراض بتكاليف منخفضة. يوضح الشكل الموالي كيفية مساهمة إدارة المخاطر المالية في حماية مصالح الدائنين بتكلفة منخفضة:

[1] خيرة خرشي، محروز جميلة ، مرجع سابق ، ص 82.

شكل رقم 02-02: إسهام إدارة المخاطر المالية في حماية مصالح الدائنين



المصدر: طبيب سارة، مرجع سابق، ص 116.

خلاصة الفصل:

نماذج التنبؤ بالفشل المالي تعمل على توفير أدوات تحليلية قوية لتحديد الشركات المعرضة لخطر الإفلاس، مثل نموذج Altman ونموذج .Sherrod هذه النماذج تمكن الشركات من تحديد العوامل المالية وغير المالية التي تؤثر على استقرارها المالي، وبالتالي تسمح لها باتخاذ إجراءات وقائية مبكرة لتجنب الفشل المالي.

من خلال تحليل نتائج هذه النماذج وتطبيقها، تستطيع الشركات تحسين استراتيجيات إدارة المخاطر واتخاذ القرارات المالية الصائبة. وبذلك، تعمل هذه النماذج كأدوات تنبؤ فعّالة للوقاية من الفشل المالي وللحفاظ على الاستقرار المالي للشركة.

باستخدام هذه النماذج للوقاية من الفشل المالي، تستطيع الشركات تحديد المخاطر المالية بدقة، وتطبيق استراتيجيات تصحيحية مبكرة، مما يعزز من أدائها المالي على المدى الطويل، ويزيد من فرص نجاحها وتحقيق الاستدامة المالية المطلوبة.

الفصل الثالث :

دراسة حالة بديوان الترقية والتسيير العقاري- بالمدية

تمهيد :

تسعى كل مؤسسة إقتصادية بشكل أساسي إلى تحقيق الربح، وذلك من خلال تحسين أدائها المالي وذلك يكون بالاستغلال الأمثل للموارد المتاحة ، من أجل الحفاظ على استمراريتها ومعرفة وضعيتها المالية، فيجب على كل مؤسسة تحسين أدائها، وذلك من خلال إدارة المخاطر المالية.

وهذا ما سنقوم به ونطبقه على ديوان الترقية والتسير العقاري لولاية المدية والذي يمثل محل الدراسة حيث قسمنا هذا الفصل إلى :

المبحث الأول: البطاقة الفنية لديوان الترقية والتسيير العقاري .

المبحث الثاني : دراسة الوضعية المالية لمؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري بالمدية.

المبحث الأول :البطاقة الفنية لديوان الترقية والتسيير العقاري بالمدية

يمكن تعريف دواوين ت .ت . ع . حسب النصوص القانونية الحالية على أنها مؤسسة إقتصادية تملك الدولة رأس مالها مع إستقلالها المالي والتسيير ، يتحدد نشاطها بصفة عامة في الترقية و التسيير العقاري على مستوى القطر الوطني تخضع علاقتها مع الغير إلى القانون العام ، يصطلح عليها بمؤسسة عمومية ذات طابع صناعي وتجاري (C.I.P.E).ومن خلال هذا المبحث يتم التعرف على المؤسسة وعلى مهامها ونشاطها الإقتصادي .

المطلب الأول :التعريف بديوان الترقية والتسيير العقاري .

الفرع الأول : نشأة وتطور ديوان الترقية والتسيير العقاري:" OPGI" :

حتى يمكننا تعريف دواوين الترقية والتسيير العقاري لابد من معرفة التحولات التي عرفتها طبيعتها القانونية منذ إنشاءها إلى يومنا هذا وقد عرفت ثلاث مراحل :

المرحلة الأولى :

تعود فكرة نشأة ديوان الترقية والتسيير العقاري إلى عام 1974 إثر المرسوم 124/74 بتاريخ 1974/07/12 إلى غاية سنة 1985حيث نص على إنشاء مقر في الولايات التالية: **المدية**، أدرار، الأغواط، أم البواقي، باتنة، بسكرة، بشار، البليدة، البويرة، تمنراست، تبسة، تيارت، تيزي وزو، الجزائر، الجلفة، جيجل، سعيدة، سطيف، سكيكدة، عنابة، قالمة، قسنطينة، مستغانم، مسيلة، معسكر، ورقلة، وهران، وأهم ماميز هذه المرحلة هو عدم إستقلال الدواوين في تسييرها إتجاه الإدارة العمومية، وأهم النصوص القانونية التي تناولت تنظيم تنظيم وعمل الدواوين خلال هذه المرحلة تتمثل في :

- الأمر رقم 63/76 المؤرخ في 1974/06/23 المتضمن إنشاء وتحديد نظام دواوين الترقية والتسيير العقاري .
- الأمر 76/ 93 المؤرخ في 1976/10/23 المحدد لشروط إنشاء وتنظيم وعمل دواوين الترقية والتسيير العقاري للولاية .

- المرسوم 143/76 المؤرخ في 1976/12/23 المتضمن إنشاء الدواوين الترقية والتسيير العقاري للولاية .
- المرسوم رقم 01/80 المؤرخ في 1980/01/05 المتعلق بإنشاء وتنظيم وعمل دواوين الترقية والتسيير العقاري لولاية الجزائر أحكام المادة 01 من الأمر رقم 76/ 93.
- المرسوم رقم 82/ 502 المؤرخ في 25/ 01/ 1982 المعدل والمتمم للأمر رقم 93/76.
- الأمر الوزاري المشترك المؤرخ في 1985/06/01 التنظيم الداخلي لدواوين الترقية والتسيير العقاري للولاية .

المرحلة الثانية :

وتمتد **من سنة 1985 إلى غاية 1991**،عرفت فيها دواوين الترقية والتسبير العقاري تعديلا في طبيعتها حيث أصبحت مؤسسة إقتصادية عمومية محلية وهذا بموجب أحكام المادة 01 من المرسوم رقم 85/ 270 المؤرخ في 1985/11/05 المتضمن تحويل وتنظيم أعمال دواوين الترقية والتسيير العقاري للولاية .

وأهم النصوص القانونية التي تناولت تنظيم وعمل دواوين الترقية والتسيير العقاري مايلي:

- المرسوم 270/85 المؤرخ في 05/ 1985/11.(المتضمن تحويل وتنظيم أعمال دواوين الترقية والتسيير العقاري للولاية).
- المرسوم 200/83 المؤرخ في 1983/03/19 المحدد لشروط إنشاء وتنظيم وعمل المؤسسات العمومية.

المرحلة الثالثة :

تمثل المرحلة الحالية والممتدة منذ سنة 1991 إلى يومنا هذا وخلال هذه المرحلة عرفت دواوين ت. ت. ع تحولا أساسيا، ذلك أنها أصبحت مؤسسة عمومية تجمع بين خصائص الشركات الخاصة والمؤسسات العمومية وهذا تنفيذا لمقتضيات المادة 01 من المرسوم التنفيذي رقم 147/91 المؤرخ في 12/ 05/ 1991.

ومن النصوص القانونية التي تناولت تنظيم وعمل دواوين ت .ت .ع خلال هذه المرحلة مايلي:

- المرسوم التنفيذي رقم 147/91 المؤرخ في 02/ 1991/05 المتضمن تحويل الطبيعة القانونية لدواوين ت . ت .ع والمحددة لكيفيات تنظيمها وعملها .
- المرسوم التنفيذي رقم 08/93 المؤرخ في 1993/01/02 المتضمن تعديل وتتميم المرسوم التنفيذي رقم 147/91.
- قرار رقم 43 مؤرخ في 10/19/ 1998 يتضمن تحديد الايطار القانوني للهيكل التنظيمي لدواوين الترقية والتسيير العقاري .
- منشور مؤرخ في 18/ 11/ 1998 يتضمن تطبيق أحكام القرار الوزاري المؤرخ في 1998./10/19 وتم تأسيس ديوان الترقية والتسيير العقاري لولاية المدية طبقا للأمر رقم 63/ 76 الصادر في 23أكتوبر 1976 المثبت لشروط تأسيس المنظمات وسير وكالات الترقية والتسيير العقاري بالولاية للمرسوم رقم 76/143 الصادر في 1976/10/23 ، وتم تغيير الطبعة الثانية لديوان الترقية والتسيير العقاري لولاية المدية طبقا للمرسوم التنفيذي رقم 91 /147الصادر في 12/ 05/ 1991 وقد نص على المواد التالية :
  - **المادة 01:** "أن ديوان الترقية والتسيير العقاري لولاية المدية نصب كمنشأة ذات طبيعة صناعية وتجارية تتمتع بالشخصية المعنوية والإستقلالية المالية وتمارس وظائفها على مستوى الولاية تحت وصاية وزارة السكن والعمران".
  - **المادة 02:** المقر الإجتماعي لديوان يحدد في مقر الولاية.
  - **المادة 03:** ديوان الترقية والتسيير العقاري في ممتلكات حقوق وواجبات الغرفة العمومية للسكن بالكراء معتدل لتواجد عل مستوى الولاية.

إن ديوان الترقية والتسيير العقاري لولاية المدية مسير من طرف المدير العام المعين في فترة أقصاه خمس سنوات ويدار عن طريق مجلس الإدارة المكون من :

- ممثل لوزير السكن والعمران DUC رئيسا
- مدير السكن والتجهيزات الإجتماعية لولاية المدية (DLEP) عضوا
- مدير التهيئة والتخطيط على مستوى ولاية المدية (DPAT) عضوا
- مدير الشؤون العامة لولاية المدية (DRAG) عضوا
- أمين خزينة ولاية المدية عضوا
- بالإضافة إلى ممثلين عن عمال الديوان لولاية المدية .

الفرع الثاني : مهام و أهداف ونشاط الديوان .

1- مجال النشاط :

يشمل نشاط ديوان الترقية والتسيير العقاري المجالات التالية :

- ترقية البناءات .
- الإنابة عن أي متعامل في الإشراف على المشاريع المسندة .
- ترقية البناءات .
- عملية تأدية الخدمات قصد ضمان الأملاك العقارية وإعادة الإعتبار إليها وصيانتها .

عملية التسيير العقاري للأملاك المسندة والتي تشمل :

- تأجير المساكن والمحلات ذات الاستعمال المهني والحرفي أو التنازل عنها .
- تحصيل مبالغ الإيجار والأعباء المرتبطة بالايجار وكذلك مقابل التنازل عن الأملاك العقارية التي تسيرها.
- المحافظة على العمارات وملحقاتها قصد الإبقاء عليها بالاستمرار في حالة صالحة للسكن .
- إعداد جرد للعمارات المكونة للحظيرة العقارية التي تسيرها وضبط ومراقبة وضعية النظام القانوني لشاغلي الشقق والمحلات الكائنة بهذه العمارة .
- تنظيم جميع العمليات التي تستهدف للاستعمال الأمثل للمجتمعات العقارية التي تسيرها وتنسيق ذلك .
- ضمان تسيير جميع الأملاك التي ألحقت بها أو سوف تلحق بها حسب شروط خاصة في لإطار وحدود قواعد تسيير الممتلكات العقارية .

2- مهام ديوان الترقية والتسيير العقاري :

المهام التي أوكلت إلى ديوان الترقية والتسير العقاري هي :

- المقاول الرئيسي لصالح الدولة عن طريق أداء العمل المطلوب بشكل يعود بالنفع على الدولة .
- تطوير وترقية العقارات و الأراضي.

➢ إدارة العقارات.

ويدير ممارسة هذه المهام الرئيسية من قبل تشريعات محددة جدا ويمكن شرح المهام المذكورة أعلاه فيمايلي :

- **المقاول الرئيسي لصالح الدولة** : في إطار المشاركة في تنفيذ سياسة الدولة ، يقوم ديوان الترقية والتسيير العقاري بتعزيز الخدمة العامة في مجال الإسكان لاسيما بالنسبة للفئات الاجتماعية الأكثر فقرا.

✓ **تطوير العقارات والممتلكات** : ويتم ذلك على مستوى جميع أراضي الولاية، فديوان الترقية والتسيير العقاري هو المسؤول، ولديه التبعية إلى:

–الترقية العقارية .

–تطوير الأراضي .

–إتخاذ الإجراءات لتقديم الخدمات لضمان صيانة وترميم الأملاك العقارية وإعادة الإعتبار إليها و إعادة هيكلة القطاع العقاري .

–وبالإضافة إلى ذلك من حقه أن يفوض له إدارة الممتلكات الموكلة إليه إنجازها .

- **إدارة الممتلكات** : تخول دواوين الترقية والتسيير العقاري ،فضلا عن ذلك تسيير الأملاك العقارية المسندة لها، تحدد اتفاقية نموذجية شروط وكيفيات التكفل بهذه المهمة توضح بقرار مشترك بين الوزير المكلف بالمالية والوزير المكلف بالسكن .

ويكلف ديوان الترقية والتسيير العقاري في ميدان التسيير العقاري بمايلي :

- تأجير المساكن والمحلات ذات الإستعمال المهني والتجاري والحرفي ، أو التنازل عنها .
- تحصيل مبالغ الإيجار والأعباء المرتبطة بالإيجار وكذا ريوع التنازل عن الأملاك العقارية .
- المحافظة على العمارات وملحقاتها قصد الإبقاء عليها بإستمرار في حالة صالحة للسكن .
- إعداد جرد للعمارات المكونة للحظيرة العقارية التي تسيرها ، وضبطه ومراقبة وضعية النظام القانوني لشاغلي الشقق والمحلات الكائنة بهذه العمارات .
- مراقبة أشغال مابعد البناء وتهيئة الظروف الازمة للسكن الإجتماعي .
- تنظيم جميع العمليات التي تستهدف الإستعمال الأمثل للمجمعات العقارية التي تسيرها .

- ضمان تسيير جميع الأملاك التي ألحقت بها أو سوف تلحق بها ، حسب شروط خاصة، في أطر وحدوية وقواعد تسيير الممتلكات العقارية .
- المتابعة القضائية لكل تعدي على البناية من طرف أصحاب السكنات الهاربين من دفع الكراء .
- كل العمليات الأخرى تندرج في إطار التسيير العقاري .

3- الأهداف :

يتولى ديوان الترقية والتسيير العقاري في إطار تجسيد السياسة الاجتماعية للدولة ترقية الخدمة العمومية في السكن، لاسيما بالنسبة للفئات الاجتماعية الاكثر حرمانا، ويهدف الى:

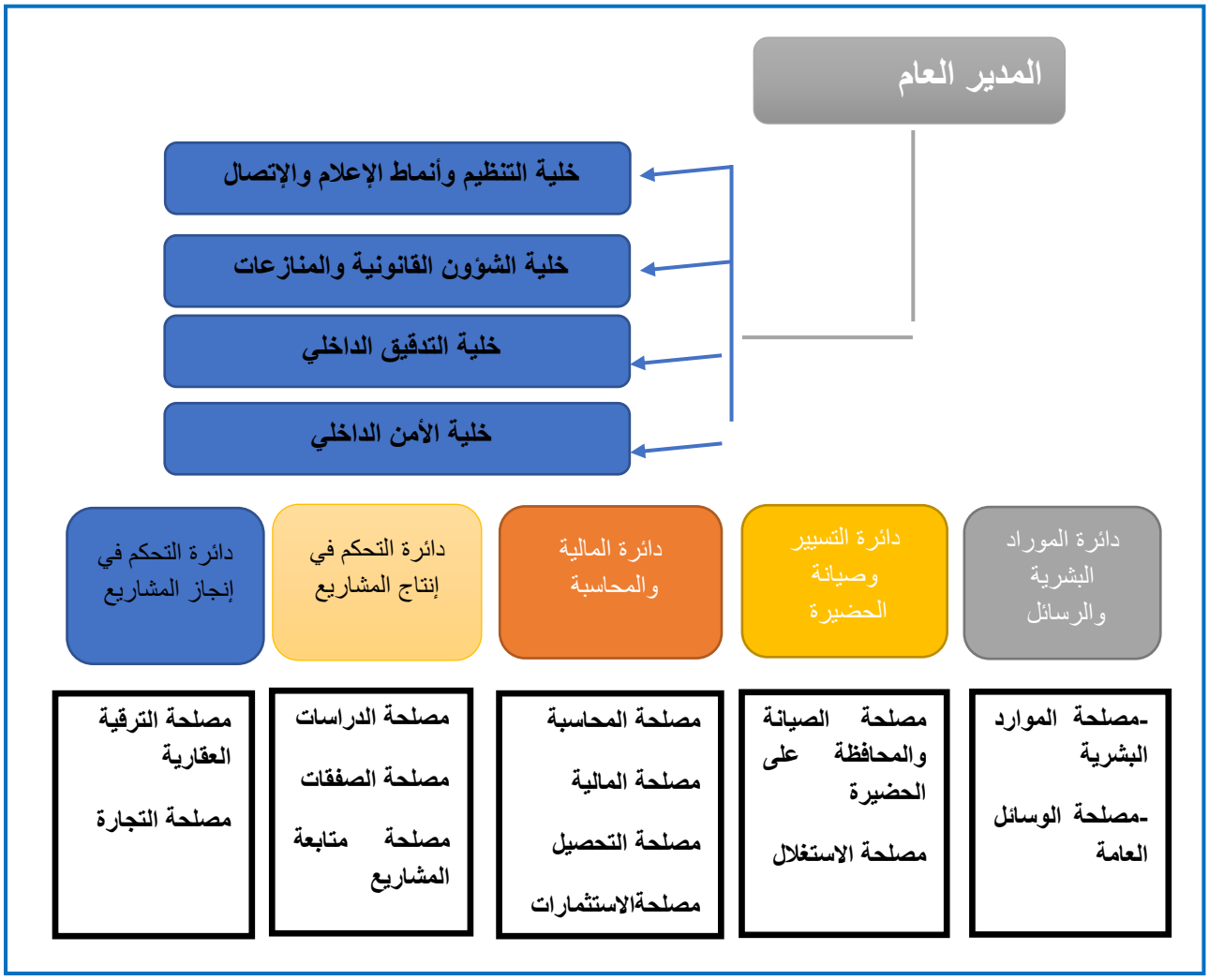
- كراء السكنات أو المحلات للاستعمال المهني التجاري و الحرفي .
- الحفاظ على البنايات واستقلاليته.

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لديوان الترقية والتسيير العقاري .

الفرع الاول: تقديم الهيكل التنظيمي.

تكمن ركيزة نجاح أي مؤسسة في مدى حسن إختيارها للهيكل التنظيمي الذي يوافق نشاطها وتوزيع مهامه وفقا للمخطط الذي يشكل من مجموعة من الدوائر الرئيسية ، سوف نقوم في هذا المطلب بتقديم الهيكل التنظيمي :

الشكل رقم (03– 01): الهيكل التنظيمي لديوان الترقية والتسيير العقاري بالمدية .



المصدر : وثائق مقدمة من المؤسسة .

الفرع الثاني : مهام ووضائف مصالح مؤسسة ديوان الترقية والتسسير العقاري.

وتتمثل المهام والوضائف في مايلي :

<u>أولا:</u> المهام الرئيسية : يتولى ديوان الترقية والتسيير العقاري مهمة إنجاز برامج السكن بمختلف صيغه (السكن الاجتماعي ، التساهمي ، الترقوي) ويشرف كذلك على تسيير المحلات ذات الإستعمال السكني والمهني والتجاري عن طريق التأجير والبيع من أجل تحصيل إيرادات .

ثانيا :الوظائف :

- **المدير العام :** يساعده في التكفل بمهامه (04) مساعدين وهم رؤساء الخلايا وكاتبه ويتولى مايلي :
  - ❖ الإشراف على جميع مستخدمي الديوان والتقاضي بإسم ولحساب الديوان .
  - ❖ السهر على تحقيق الأهداف والبرامج المسطرة .
- **دائرة الموارد البشرية والوسائل العامة .**

تتضمن مصلحتي الموارد البشرية ومصلحة الوسائل العامة وتتولى مايلي :

- إعداد السياسة البشرية للمؤسسة فيما يخص المورد البشري .
- تحضير عناصر مبدأ تسيير العمل في الإطار الذي يخوله القانون .
- توفير الوسائل والإمكانيات اللازمة لسير حاجيات العمل .
- وضع مخطط إحلال للموارد البشرية المتاحة .

- **دائرة المالية والمحاسبة :**

تتكون من (04) مصالح وهي:

- مصلحة المحاسبة .
- مصلحة المالية.
- مصلحة الاستثمارات .
- مصلحة التحصيل .

وتتولى هذه الدائرة المهام التالية :

- مسك حسابات المؤسسة بالأخذ بعين الاعتبار الترتيبات التشريعية والتنظيمية .المراقبة المالية والمحاسبية .
- ضمان تسيير وإلتزامات المؤسسة على المستوى المالي وتسيير الحسابات المركزية ، تسيير التدفقات المالية للمؤسسة .
- بذل الدعم والمشورة للوكالات والفروع في إطار تسييرها المالي .
- وضع السياسة المالية لديوان .

- **دائرة التحكم في إنجاز المشاريع :**

تتكون من 02 مصلحتين وتتولى مايلي :

- مراقبة نوعية لوتيرة الأشغال .
- المصادقة وتأكيد العمل المنجز لمختلف وضعيات الأشغال .
- متابعة إنجاز التهيئة الخارجية ومختلف الشبكات .

دائرة تسيير وصيانة الحضيرة :

تتكون من مصلحتين 02 وتتولى مايلي :

- مسك وتحيين البطاقي المركزي
- تسيير المحلات ذات الإستعمال السكني والمهني .
- إعداد عقود الإيجار
- صيانة الممتلكات والمحافظة عليها.

دائرة تنمية الترقية العقارية والعقار :

تتكون من مصلحتين02، مصلحة الدراسة والبرمجة ومصلحة تجارية .

وكذا ثلاثة 03 هياكل خاصة منظمة في شكل خلايا وهي :

- الأمن الداخلي للمؤسسة .
- التدقيق الداخلي للمؤسسة .
- التنظيم وأنماط الإعلام والإستقبال.

وتتمثل مهامها فيمايلي :

- الاشراف على برامج الترقية العقارية
- تسير العقار التابع للديوان .

المبحث الثاني: دراسة الوضعية المالية لمؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري بالمدية بإستخدام أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي.

سنقدم في هذا المبحث عرض أهم القوائم المالية الخاصة بالمؤسسة خلال الفترة 2020 –2022 ، حيث سنلقي نظرة على المزانيات المالية المختصرة بالإضافة إلى جدول حسابات النتائج، ومن ثم سيتم تطبيق أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي من أجل دراسة إمكانية وقوع مؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري بالمدية في الفشل.

قبل التطرق للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة محل الدراسة يتوجب علينا أولا عرض أهم القوائم المالية الخاصة بها والتي تمكننا من معرفة وضعها المالي، لذا سنقوم بعرض الميزانيات المالية وجدول حسابات النتائج لكل مؤسسة.

المطلب الأول : عرض منهجية الدراسة .

- **عينة الدراسة والأدوات المستخدمة :**

1- عينة الدراسة :

تتمثل عملية الدراسة أساسا في مؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري فرع المدية والمتمثلة في جدول حسابات النتائج والميزانية ، وأن متغيرات الدراسة متمثلة في المؤشرات المالية المستخرجة من القوائم المالية من المؤسسة في الفترة 2020–2022.

2- المتغيرات المستخدمة :

- **المتغير التابع :** يتمثل المتغير التابع في هذه الدراسة في الفشل المالي .
- **المتغير المستقل :** يتمثل في أدوات التنبؤ بالفشل والذي تم التعبير عنه باستخدام النسب المالية المتوصل إليها في الدراسات (Kida1981، Sherrod ، Altman)

المطلب الثاني: عرض الوضعية المالية للمؤسسة محل الدراسة خلال الفترة (2020–2022).

الفرع الأول: الميزانيات (الأصول – الخصوم) للسنوات (2022/2021/2020)

1. الميزانية المالية (الأصول):

جدول رقم (03– 01): يمثل الميزانية المالية (الأصول).

البيانات	2022			2021	2020
	المبلغ الاجمالي	الاهتلاكات	المبلغ الصافي	المبلغ الصافي	المبلغ الصافي
أصول غير جارية					
التثبيتات غير المادية	3150000,00	62400	34542,65	294452,63	315000,00
أراضي	6305079,00	6305079	6305079,22	–	6305079,18
مباني	904502415,00	42051249	190129065,1	754124512,53	944253585,62
تثبيتات مادية أخرى	61812403,15	16452845	21393786,15	404186,17	61812403,15
التثبيتات الجاري انجازها	90452,00	90452	90452,5	–	90452,50
قروض وأصول أ،غ	57856215.12	0	0	–	35451856,89
ضرائب مؤجلة على أ	1924452.46	1739548	35451856,89	–	1924452,46
مجموع الأصول غ الجارية	**975860349,15**	**66701573**	**253404782,5**	**754823151,33**	**1050152830**
الأصول الجارية					
المخزونات قيد الانجاز	974124045	824514895	974124045	–	974124045
الزبائن	674587455,3	5687657522	655842329,1	18745126,14	674587455,3
المدينون الآخرون	79415745,12	24196909,11	866788,24	78548956,88	79415745,12
ضرائب وماشابهها	1921452,15	8810412,58	1921452,15	–	1921452,15
الأموال م و اصول م ج أ	15000000	15000000	15000000	–	15000000
الخزينة	929415426,8	920452145,5	929415426,8	–	929415426,8
مجموع الأصول أ	**2674464124,31**	**7480631884**	**2577170041**	**97294083,02**	**2674464124**
مجموع الأصول	**3650324473,46**	**7547333457,19**	**2830574823,79**	**852117234,35**	**3724616954,11**

المصدر : من إعداد الطلبان بناءا على الملحق 02

2. الميزانية المالية (الخصوم):

جدول رقم (03– 02): يمثل الميزانية المالية (الخصوم).

البيانات	أرصدة السنة المالية 2022	أرصدة السنة المالية 2021	أرصدة السنة المالية 2020
رؤوس الأموال الخاصة			
راس المال الصادر	580412650	580412650	–
النتيجة الصافية	26125593,2	75412652,12	**-65758126**
ترحيل من جديد	-299512456	-357125756	**528468754**
مجموع رؤوس الأموال الخاصة	**-273386862,8**	**-281713103,9**	462710628
الخصوم غير الجارية			
الديون المالية	355402152	351402845	**925542987**
مؤونات ومنتجات ثابتة مسبقا	77512542,25	57512357,52	**42549652**
مجموع الخصوم غير الجارية	**432914694,3**	**408915202,5**	968092639
الخصوم الجارية			
الموردون	885125695,3	964512369	**32145982**
الحسابات المرتبطة	38596245,05	42428320,15	**84512032**
الضرائب	987596354,1	887362249	**1425512632**
ديون أخرى			
مجموع الخصوم الجارية	**1911318294**	**1894302938**	1542170646
مجموع الخصوم	**2651259075**	**2601917687**	29729739,13

المصدر: إعداد الطالبان بناءا على الملحق رقم 04

وبعد عرض الميزانية المالية للسنوات الثلاثة (2022/2021/2020) نقوم ببعض التغيرات وذلك للوصول للميزانية حسب التحليل المالي فتصبح كمايلي :

الأصول :

- **الأصول الغير جارية ← أصول ثابتة**
- **أصول جارية ← أصول متداولة**
- **المخزونات الجارية ← قيم الإستغلال .**
- **حسابات الغير ← قيم قابلة لتحقيق .**
- **الحسابات المالية وماشابهها ← قيم جاهزة .**

الخصوم :

- **رؤوس الأموال الخاصة ← أموال خاصة .**
- **الخصوم غير جارية ← ديون طويلة الأجل.**
- **الخصوم الجارية ← ديون طويلة الأجل.**

3. الميزانية المالية (الأصول).

جدول رقم(03-03): يمثل الميزانية المالية (الأصول) – حسب التحليل المالي.

الأصول	2022	2021	2020
الاصول الثابتة	**255329234,15**	**66701573,00**	**998898285,00**
التثبيتات غير المادية	34542,65	62400,00	110485,00
أراضي	6305079,00	6305079,00	25378506,00
مباني	190129065,1	221428560,1	885412659,00
تثبيتات مادية أخرى	21393786,15	16452845,00	28154652,00
التثبيتات الجاري انجازها	90452,50	90452,50	58145235,00
قروض وأصول أخرى غير جارية	35451856,89	–	122408105,00
ضرائب مؤجلة على الاصل	1924452,46	1739548	1696748
أصول متداولة	**2577170041**	**7480631884**	**2193048584**
قيم الاستغلال	**974124045**	**824514895**	**684125875**
مخزونات قيد الانجاز	974124045	824514895	684125875
قيم قابلة للتحقيق	**658630569,5**	**5720664844**	**643397920**
الزبائن	655842329,1	5687657522	571459648
مدينون آخرون	866788,24	24196909,11	31425620
الضرائب وماشابهها	1921452,15	8810412,58	40512652
قيم جاهزة	**944415426,8**	**935452145,5**	**865524789**
الأموال الموظفة والأموال الجارية الأخرى	15000000	15000000	15000000
الخزينة	929415426,8	920452145,5	850524789

مجموع الأصول	**2832499275,44**	**7547333457,19**	**3191946869,00**

الميزانية المالية (الخصوم).

جدول رقم (03– 04): يمثل الميزانية المالية (الخصوم)– حسب التحليل المالي .

الأصول	**2022**	**2021**	**2020**
الأموال الخاصة	**307025787,17**	**298699546,09**	**462710628,00**
رأس المال الصادر	580412650	580412650	0,00
النتيجة الصافية	26125593,20	75412652,12	-65758126,00
ترحيل من جديد	-299512456	-357125756	528468754,00
ديون طويلة الأجل	**432914694,25**	**408915202,52**	**967097514,00**
ديون مالية	355402152,00	351402845,00	924547862,00
مؤونات ومنتجات ثابتة مسبقا	77512542,25	57512357,52	42549652,00
ديون قصيرة الأجل	**1911318294,41**	**1894302938,18**	**1540165771,00**
موردون وحسابات ملحقة	885125695,3	964512369	32145982
ضرائب	38596245,05	42428320,15	81512032
ديون أخرى	987596354,1	887362249	1425512632,00
خزينة الخصوم	**0,00**	**0,00**	**995125**
مجموع الخصوم	**2651258775,83**	**2601917686,79**	**2969973913,00**

المصدر: من إعداد الطالبان إعتمادا على الملاحق من 1– 04

الفرع الثاني: الميزانيات المالية المختصرة وجدول الحسابات النتائج للسنوات (2022/2021/2020)

أولا: الميزانيات المختصرة للسنوات (2022/2021/2020)

إنطلاقا من الميزانيات المحاسبية التفصيلية يمكن وضع الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة خلال سنوات الدراسة كما يلي:

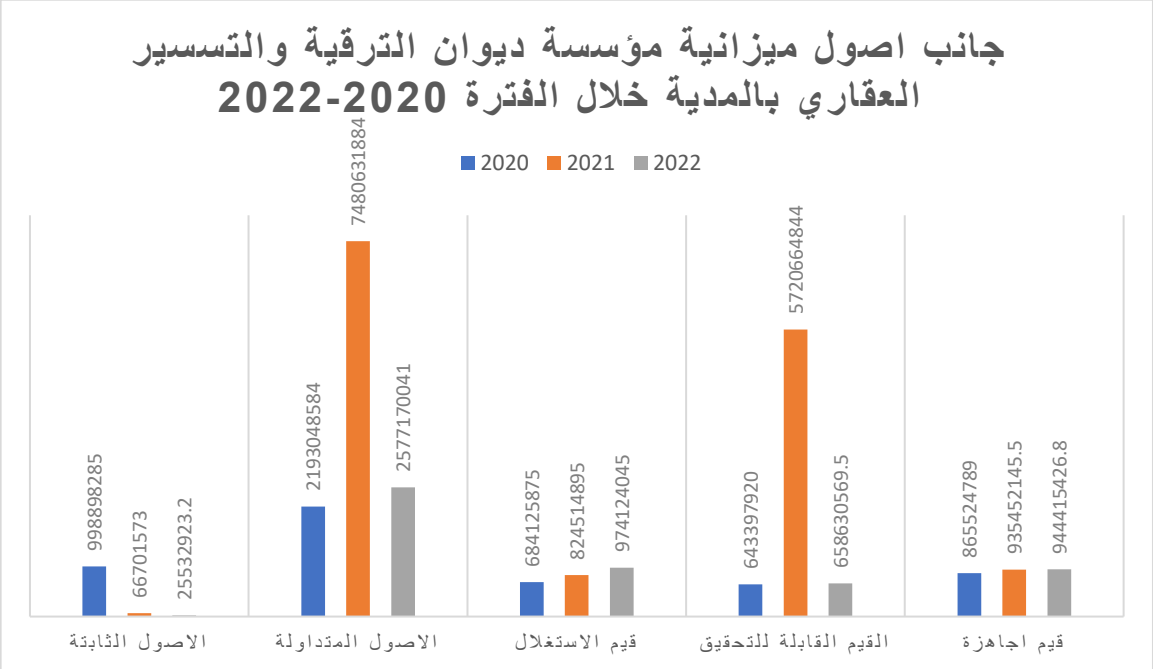
4. عرض أصول الميزانية المالية المختصرة مؤسسة ديوان الترقية والتسسير العقاري بالمدية خلال الفترة (2020 /2021 /2022).

الجدول رقم (03– 05): الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة (جانب الأصول) خلال فترة الدراسة.

البيانات	2022		2021		2020	
الأصول	المبالغ	النسبة	المبالغ	النسبة	المبالغ	النسبة
الأصول الثابتة	**255329234,2**	**9%**	**66701573,00**	**1%**	**998898285**	**31%**
الأصول المتداولة	**2577170041**	**91%**	**7480631884,00**	**99%**	**2193048584**	**69%**
قيم الاستغلال	974124045	35%	824514895	11%	684125875	22%
القيم القابلة للتحقيق	658630569,5	23%	5720664844	76%	643397920	20%
القيم الجاهزة	944415426,8	33%	935452145,5	12%	865524789	27%
مجموع الأصول	**2832499275,15**	**100%**	**7547333457,00**	**100%**	**3191946869**	**100%**

المصدر من إعداد الطالبان إعتمادا على ميزانيات المؤسسة.

الشكل رقم (03–02): تمثيل البياني لأصول ميزانية مؤسسة ديوان الترقية والتسسير العقاري بالمدية خلال الفترة (2020–2022)



المصدر:من إعداد البطالبان بالإعتماد على بيانات الجدول أعلاه.

التعليق:

نلاحظ من الجدول أعلاه والشكل البياني أن قيمة الأصول الثابتة تمثل نسبة صغية من إجمالي أصول المؤسسة، كما أنها في إنخفاض وإرتفاع مستمرين خلال سنوات الدراسة ، حيث بلغت نسبتها سنة 2020 ماقيمته 31% من إجمالي الأصول ، لتنخفض سنة 2021 إلى 1% وذلك راجع إلى انخفاض التثبيتات االعينية والمتمثلة أساسا في المباني، لترتفع مجددا سنة 2022 لتبلغ نسبة 9% من إجمالي الأصول،

أما فيما يخص الأصول المتداولة فنلاحظ أنها تمثل نسبة كبيرة من إجمالي الأصول، حيث قدرت سنة 2020 بنسبة 69% من إجمالي الأصول ، لترتفع سنة 2021 لنسبة 99% من إجمالي الأصول وذلك بسبب ارتفاع قيم الجاهزة والقيم القابلة للتحقيق، إلا أنها إنخفضت مجداد سنة 2022 بنسبة 91% من إجمالي الأصول وهذا بسبب تراجع القيم القابلة للتحقيق.

5. عرض خصوم الميزانية المالية المختصرة مؤسسة ديوان الترقية والتسسير العقاري بالمدية خلال الفترة (2020 /2021 /2022).

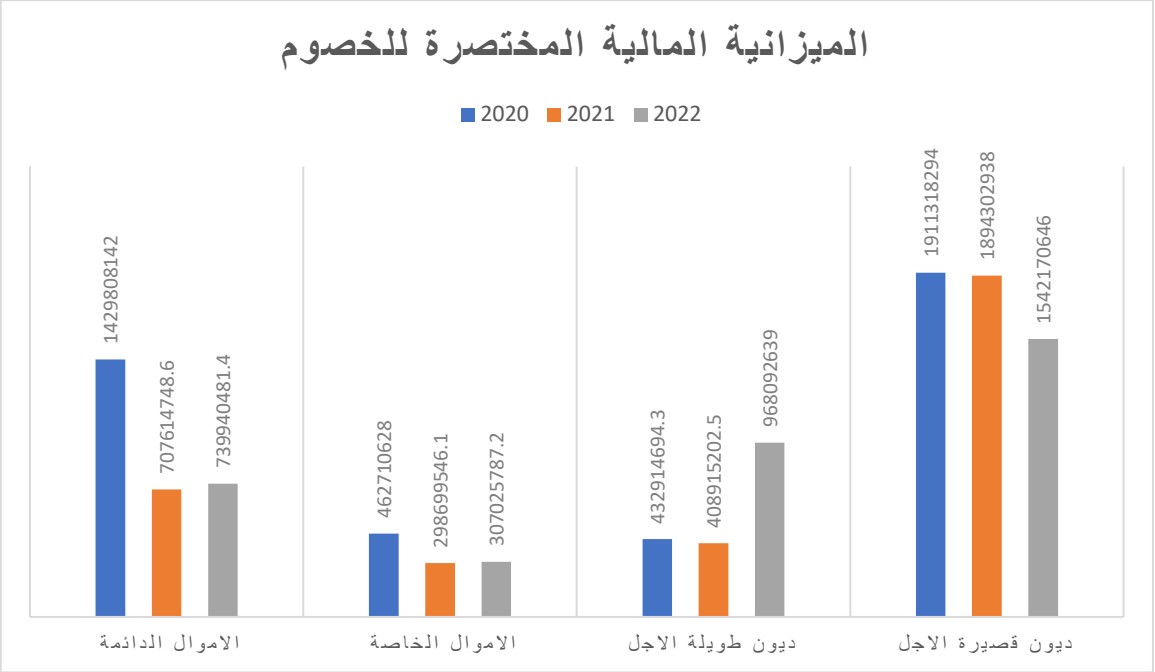
تعتبر الخصوم مصاريفا متوقعة لتعظيم منافع اقتصادية في المستقبل نتيجة للأزمات المالية الحالية كتحويل أو نقل أو تقديم خدمات للمؤسسات الأخرى ، والجدول التالي يوضح خصوم الميزانية الخاصة بمؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري.

الجدول رقم(03-06): جانب خصوم الميزانية المالية المختصرة مؤسسة ديوان الترقية والتسسير العقاري بالمدية للفترة (2022/2021/2020).

البيانات	2022		2021		2020	
الخصوم	المبالغ	النسبة	المبالغ	النسبة	المبالغ	النسبة
الأموال الدائمة	**739940481,42**	**28%**	**707614748,61**	**27%**	**1429808142,00**	**48%**
الأموال الخاصة	**307025787,2**	**12%**	**298699546,09**	**11%**	**462710628,00**	**16%**
ديون طويلة الأجل	432914694,3	16%	408915202,5	16%	967097514,00	32%
ديون قصيرة الأجل	1911318294	72%	1894302938	73%	1540165771,00	52%
مجموع الخصوم	**2651258775,83**	**100 %**	**2601917686,79**	**100 %**	**2969973913,00**	**100 %**

المصدر: من إعداد الطالبان بالإعتماد على بيانات ميزانية المؤسسة .

شكل رقم(03-03): الميزانية المالية المختصرة للخصوم



المصدر: إعداد الباحثان بالإعتماد بيانات الجدول أعلاه.

التعليق:

نلاحظ إنخفاض في الأموال الخاصة وهذا راجع أن في سنة 2020 لا يوجد رأس مال صادر بالإضافة إلى إنخفاظ قيمة الترحيل من جديد ، كما أدى الإنخفاض في الديون المالية والإرتفاع في المؤونات الثابتة مسبقا إلى إنخفاض ديون طويلة الأجل وفي المقابل نلاحظ ارتفاعا بسيطا في الديون قصيرة الأجل .

ثانيا: عرض جدول حسابات النتائج لمؤسسة ديوان الترقية والتسسير العقاري بالمدية للفترة (2022/2021/2020)

سنقوم من خلال الجدول التالي بعرض جدول حسابات النتائج لسنوات الدراسة(أنظر الملاحق).

جدول رقم (07– 03): يمثل حسابات النتائج حسب الطبيعة للسنوات " 2020 –2021 –2022

بيان	2022	2021	2020
مبيعات ومنتجات أخرى	**225521562,5**	**219136265,23**	**312956145**
تغيرا ت المخزونات والمنتجات	31896623,21	161598532,5	4965863
الإنتاج المثبت	0	0	0
إعانات الاستغلال	827568,12	2780659,25	394523
إنتاج السنة المالية	**258245753,85**	**383515457,00**	**318316531,00**
المشتريات المستهلكة	-4512085,2	-3459623,47	-5084593,87
الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى	-48452658,59	-149425678,2	-67859842,12
إستهلاكات السنة المالية	**-52964743,79**	**-153853301,7**	**-71542789,25**
القيمة المضافة للاستغلال	**205281010,1**	**229662155,3**	**193639694**
أعباء المستخدمين	-134598523,5	-136589421,1	-14256323
الضر ا ئب والرسوم والمدفوعات المماثلة	-6426124,63	-8423572,58	-1384523
إجمالي فائض الاستغلال	**64256361,91**	**84649161,64**	**93154526,18**
المنتوجات العملياتية الأخرى	8598120,25	58895120,63	15784125,12
الأعباء العملياتية الأخرى	-4758621,12	-8578963,21	-37512956,12
إسترجاع على خسائر القيم والمؤونات الأخرى	-99425120,58	-93542120,58	-119548325,5
مخصصات الإهتلاكات والمؤونات وخسائر القيم	49857989,21	36487951,67	2354842,12
النتيجة العملياتية	**18528729,67**	**77911150,15**	**73458245,12**
المنتوجات المالية	623157,12	725859,25	998014,25
الأعباء المالية	0	0	0
النتيجة المالية	**623157,12**	**725859,25**	**998014,25**
النتيجة العادية قبل الضريبة	**19151886,79**	**78636739,4**	**-72460230,87**
الضر ا ئب الواجب دفعها عن النتائج العادية	-14000	-14000	-14000
الضر ا ئب المؤجلة(التغيير ا ت)عن النتائج العادية	1930542,25	1168579,25	1163578,26
مجموع المنتجات للأنشطة العادية	**309451125,2**	**469485963,2**	**295485623,1**
مجموع الأعباء للأنشطة العادية	**-292576124,6**	**-388789564,2**	**-339451245,3**
النتيجة الصافية	**16875000,65**	**80696399**	**-70145356**
المنتوجات غير العادية			
أعباء غير عادية			
النتيجة غير العادية			
النتيجة الصافية المالية	**16875000,65**	**80696399**	**-70145356**

المصدر : من إعداد الطالبان إعتمادا على الملحق رقم 5–6.

المطلب 03: إستخدام النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي في مؤسسة الديوان الترقية والتسيير العقاري بالمدية .

حتى نتمكن من تقييم أداء المؤسسة محل الدراسة ووضعها المستقبلي بدقة أكبر من ناحية قدرتها على الإستمرار أو إفلاسها وتصفيتها ، سنعتمد في دراستنا على أشهر النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات والأكثرإستعمالا في المجال.

✓ **نموذج Kida 1981 :**

سنقوم بتطبيق نموذج Kida الذي تم التطرق إليه في الجانب النظري على مؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري بالمدية

(2020/ 2022/2021) ذو المعادلة التالية:

$$Z = 1.042\ X1 + 0.42\ X2 - 0.461X3 - 0.463\ X4 + 0.271\ X5$$

حيث:

X1 = صافي الربح بعد الضريبة /إجمالي الأصول .

X2= حقوق المساهمين /مجموع الخصوم

X3= الأصول النقدية /الخصوم المتداولة (ديون قصيرة الأجل).

X4= إجمالي المبيعات /إجمالي الأصول .

X5= النقدية / إجمالي الأصول .

والجدول التالي يوضح نتائج التنبؤ بالفشل المالي في مؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري باستخدام نموذج Kida:

الجدول رقم (03– 08): قيم متغيرات نموذج Kida لمؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري.

البيان	2020	2021	2022
صافي الربح بعد الضريبة	-70145356	80696399	16875000
حقوق المساهمين	/	/	/
الأصول النقدية	2193048584	7480631884	2577170041
المبيعات	312956145	219136265.23	22552156.5
الخصوم المتداولة	154016577	1894302938.18	1911318294.41
مجموع الأصول	3191946869	7547333457	2832499275.15
مجموع الخصوم	2969973913	2601917686.79	2651258775.83

المصدر: من إعداد الطالبين إعتمادا على البيانات المالية لمؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري المدية.

جدول رقم (03– 09): تقدير الفشل المالي وفق نموذج Kida لمؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري المدية .

		السنوات 2020	2021	2022
X1	**صافي الربح بعد الضريبة / إجمالي الأصول**	-0.02	0.01	0.005
X2	**حقوق المساهمين / إجمالي الأصول**	0	0	0
X3	**الأصول النقدية / الخصوم المتداولة**	0.55	0.48	0.48
X4	**إجمالي المبيعات / إجمالي الأصول**	0.09	0.02	0.07
X5	**الأصول النقدية / إجمالي الأصول**	0.26	0.12	0.32

المصدر : من إعداد الطالبين إعتمادا على البيانات المالية لمؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري المدية خلال الفترة(2020 /2021 /2022).

تحليل الجدول :

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ قيمة X1 والتي تمثل صافي الربح بعد الضريبة إلى إجمالي الأصول كانت سالبة خلال سنة 2020 ، على عكس السنتين (2021/2020) كانت قيمة X1 موجبة وهذا بسبب أن المؤسسة حققت ربح خلال السنتين المشار إليهما ، أما قيم X3 والتي تمثل الأصول النقدية إلى الخصوم المتداولة فنلاحظ إرتفاعا خلال في سنة 2020 والتي بلغت 0.55 وانخفضت في السنتين (2022/2021) لتصل إلى 0.48.

أما فيما يخص X4 والتي تمثل إجمالي المبيعات إلى إجمالي الأصول فنلاحظ أنها ارتفعت في السنة 2020 حيث بلغت 0.09لتنخفض في السنتين (2022/2021) لتصل إلى (0.07/0.02) وأما قيم X5 والتي تمثل النقدية إلى إجمالي الأصول فكانت سنة 2020 قد بلغت 0.26 لتنخفض سنة 2021 إلى 0.12 لتعاود الأرتفاع سنة 2022 لتصل إلى 0.32 .

حساب النتائج :

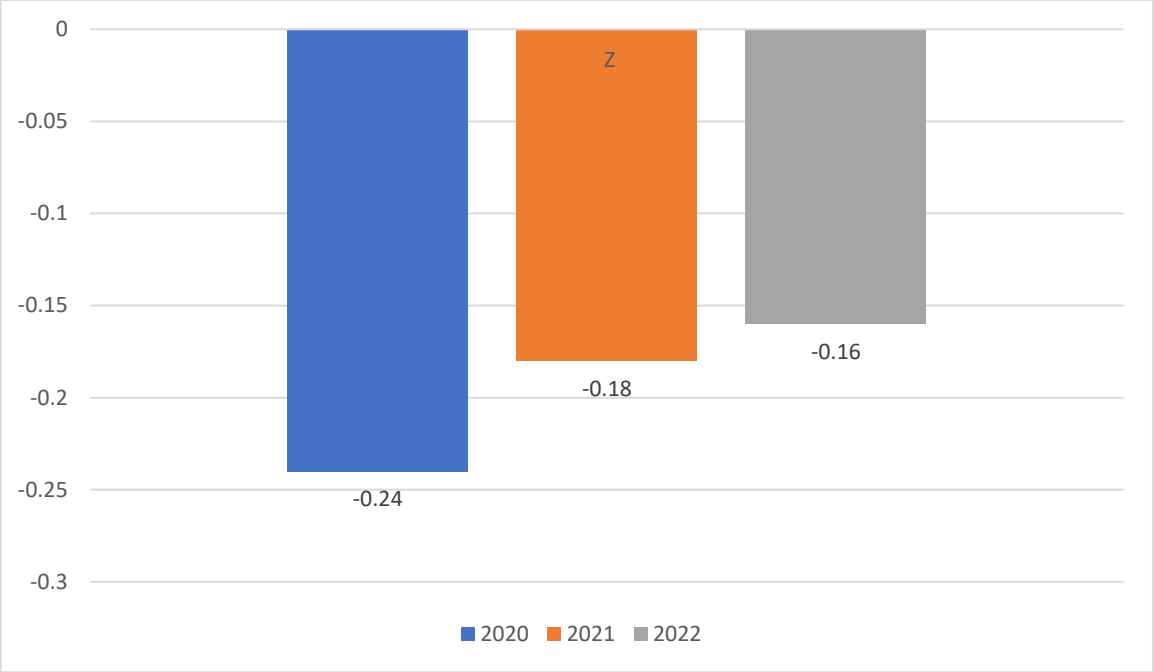
الجدول رقم (03– 10): حساب نتائج نموذج Kida .

النتيجة	$Z = 1.042\ X1 + 0.42\ X2 - 0.461\ X3 - 0.463\ X4 + 0.271\ X5$	
−0.24	=1.042(−0.02)+0.42(0)−0.461(0.25) −0.463(0.04) +0.271(0.07)	**Z**(2020)
−0.18	=1.042(0.01)+0.42(0)−0.461(0.22) −0.463(0.009) +0.271(0.03)	**Z**(2021)
−0.16	=1.042(0.005)+0.42(0)−0.461(0.22) −0.463(0.03) +0.271(0.08)	**Z**(2022)

المصدر : من إعداد الطالبان بالاعتماد على البيانات المالية لمؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري المدية خلال الفترة (2020 – 2022).

ونتائج الجدول أعلاه يمكن تمثيلها بيانيا في الشكل الموالي :

شكل رقم (03– 04): التمثيل البياني لقيمة المؤشر Z لنموذج Kida



المصدر : من إعداد الطالبان بالاعتماد على ميزانيات المؤسسة.

التعليق :

نلاحظ من الجدول أعلاه والتمثيل البياني الذي يبين قيمة Z لنموذج Kida خلال سنوات الدراسة (2022/2021/2020)، أن المؤسسة مهددة بالفشل المالي وذلك لأن كل قيم Z كانت سالبة تماما، مما يشير إلى أن الوضع المالي للمؤسسة سيئ أي أنها ليست في مأمن من الوقوع في فخ الفشل المالي إذا إ ستمرت في هذا الوضع .

✓ **نموذج Altman 1995**

سنقوم بتطبيق نموذج **Altman 1995** الذي تم التطرق إليه في الجانب النظري على مؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري بالمدية (2020–2021) ذو المعادلة التالية :

$$Z = 6.56\,X1 + 3.26\,X2 + 6.72\,X3 + 1.05\,X4$$

حيث أن :

X1=**رأس** مال العامل إلى مجموع الأصول .

X2= الأرباح المحتجزة إلى مجموع الأصول .

X3= الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الأصول .

X4=القيمة الدفترية لحقوق للأسهم إلى مجموع الديون .

في هذا النموذج نحتاج إلى حساب رأس المال العامل ، والذي يحسب وفق المعادلة الآتية :

رأس المال العامل = الأصول المتداولة – الخصوم المتداولة .

الجدول رقم (03– 11): نتائج حساب رأس المال العامل .

	2020	**2021**	**2022**
الأصول الدائمة	2193048584	7480631884	2577170041
الخصوم المتداولة	1540165771	1894302938	1911318294
رأس المال العامل	652882813	5586328946	665851747

المصدر : من إعداد الطالبان بالإعتماد على الميزانيات المالية المختصرة للمؤسسة .

الجدول رقم (03– 12): قيم متغيرات نموذج Altman لمؤسسة ديوان الترقية والتسييرالعقاري

البيان السنوات **2020** **2021** **2022**

رأس المال العامل	652882813	5586328946	665851747
الأرباح المحتجزة	–	–	–
الأرباح قبل الفوائد والضرائب	-72460230.87	78636739.4	19151886.79
القيمة الدفترية للأسهم	–	–	–
مجموع الأصول	3650324473.46	852117234.35	3724616954.11
إجمالي الخصوم	29729739.13	2601917687	2651259075

المصدر: إعداد الطالبان بالإعتماد على البيانات المالية لمؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري المدية خلال الفترة (2020–2022) .

الجدول رقم(03– 13) : تقدير الفشل المالي وفق نموذج Altman لمؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري المدية .

المعاملات		2020	2021	2022
X1	**رأس المال العامل /مجموع الأصول**	**0.20**	**0.70**	**0.23**
X2	**الأرباح المحتجزة /مجموع الأصول**	**0**	**0**	**0**
X3	**صافي الربح بعد الضريبة /مجموع الأصول**	**-0.02**	**0.01**	**0.006**
X4	**القيمة الدفترية للأسهم /إجمالي الخصوم**	**0**	**0**	**0**

المصدر: إعداد الطالبان بالإعتماد على البيانات المالية لمؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري المدية خلال الفترة 2020-2022.

تحليل الجدول :

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ قيمة X1 والتي تمثل رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول كانت موجبة خلال السنوات (2020/2021/2022)، أما فيما يخصX3 والذي يمثل صافي الربح بعد الضريبة إلى إجمالي الأصول فقد سجلنا قيمة سالبة في سنة 2020 قدرت ب (0.02-)، على عكس السنتين (2021 /2022) كانت قيمة X3 موجبة (0.01 / 0.006) على التوالي.

والجدول التالي يظهر نتائج التنبؤ بالفشل المالي في مؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري المدية باستخدام نموذج Altman:

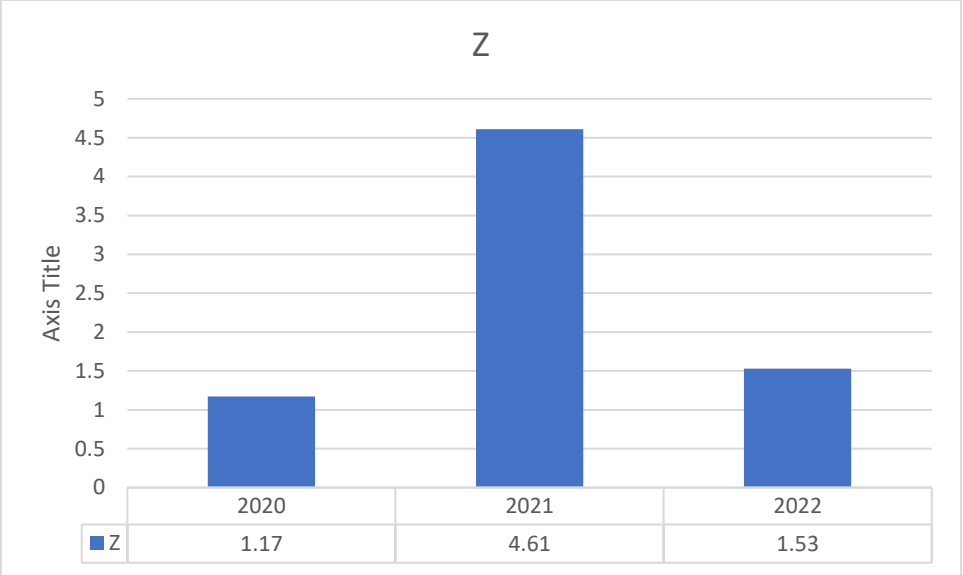
الجدول رقم (03– 14) : حساب نتائج نموذج Altman

النتيجة	**Z =6.5X1 + 3.26X2+ 6.72X3 +1.05X4**	**Z**
1.17	=6.5(0.20)+3.26(0) +6.72(-0.02) +1.05(0)	**Z(2020)**
4.61	=6.5(0.70)+3.26(0) +6.72(0.01) +1.05(0)	**Z(2021)**
1.53	=6.5(0.23)+3.26(0) +6.72(0.006) +1.05(0)	**Z(2022)**

المصدر: من إعداد الطالبان بالإعتماد على البيانات المالية لمؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري المدية خلال الفترة (2020-2022).

ونتائج الجدول أعلاه يمكن تمثيلها بيانيا بالشكل الموالي :

شكل رقم(03–05):التمثيل البياني لقيمة المؤشر Z لنموذج Altman.



المصدر: من إعداد الطالبان إعتمادا على ميزانيات المؤسسة خلال الفترة 2020–2022.

التعليق على النتائج :

نلاحظ من خلال الجدول والتمثيل البياني أعلاه لنتائج نموذج Altman أن قيم Z موجبة طيلة فترة الدراسة وأن أصغر قيمة لها سجلت سنة 2020 والمقدرة ب 1.17، أما أكبر قيمة قدرت ب 4.61 في سنة 2021 وبمقارنة هذه القيم التي توصلنا إليها خلال الفترة (2020–2022)، نلاحظ بأن المؤسسة حسب هذا النموذج مرت بمرحلت بثلاث مراحل كانت المرحلة الاولى خلال سنة 2020 حيث كانت قيمة Z تتـراوح بين

(1.1و 2.6) مايعني أنها تقع في المنطقة الرمادية، وهي حالة يصعب فيها التنبؤ بفشل المؤسسة من عدمه ويجب أن تخضع لدارسة تفصيلية للتمكن من معرفة وضعها في المستقبل، أما المرحلة الثانية فقد كانت خلال سنة 2021 إذ دخلت فيها المؤسسة منطقة الأمانحيث كانت قيمة Z أكبر من 2.6 أي أنها كانت ناجحة لكون أدائها كان عاليا، إلا أن هذه المرحلة لم تدم كثيرا فقد دخلت المؤسسة المنطقة الرمادية مرة أخرى سنة 2022 ولهذا تعذر علينا الحكم عليها بالفشل من عدمه.

✓ **نموذج Sherrod:**

سنقوم بتطبيق نموذج Sherrod الذي تم التطرق إليه في الجانب النظري على مؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري بالمدية (2020–2021) ذو المعادلة التالية:

$$Z = 17\,X1 + 9\,X2 + 3.5\,X3 + 20\,X4 + 1.2\,X5 + 0.1X6$$

جدول رقم (03-15) : قيم متغيرات نموذج Sherrod لمؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري.

البيان	2020	2021	2022
رأس المال العامل	652882813	5586328946	665851747
الأصول النقدية	850524789	92.0452145.5	929415426.8
حقوق المساهمين	/	/	/
صافي الربح قبل الضريبة	-72460230.87	78636739.4	19151886.79
الأصول الثابتة	998898285.00	66701573.00	255329234.00
مجموع الأصول	3191946869.00	.7547333457	2832499275.15
مجموع الخصوم	2969973913.00	2601917686.79	2651258775.83

المصدر : إعداد الطالبان إعتمادا على البيانات المالية للمؤسسة خلال الفترة 2020-2022.

جدول رقم (03- 16) : تقدير الفشل المالي وفق نموذج Sherrod لمؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري المدية .

	السنوات	2020	2021	2022
X1	**رأس المال العامل /إجمالي الأصول**	0.20	0.70	0.23
X2	**الأصول النقدية / إجمالي الأصول**	0.26	0.12	0.32
X3	**حقوق المساهمين / إجمالي الأصول**	0	0	0
X4	**صافي الربح قبل الفوائد والضريبة / إجمالي الأصول**	-0.02	0.01	0.006
X5	**إجمالي الأصول / إجمالي الخصوم**	1.07	2.90	1.06
X6	**حقوق المساهمين / الأصول الثابتة**	0	0	0

المصدر : إعداد الطالبان بالإعتماد على البيانات المالية لمؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري المدية خلال الفترة 2020-2022.

تحليل الجدول :

من خلال الجدول أعلاه والتمثيل البياني نلاحظ قيمة X1 والتي تمثل رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول كانت موجبة خلال السنوات (2022/2021/2020)، أما قيمة X2 والذي يمثل الأصول النقدية إلى إجمالي الأصول فكانت سنة 2020 قد بلغت 0.26 ثم انخفضت سنة 2021 لتصل إلى 0.12 ثم عادت للارتفاع في سنة 2022 لتصل إلى 0.32 .

أما فيما يخص X4 والذي يمثل صافي الربح بعد الفوائد و الضريبة إلى إجمالي الأصول فقد سجلنا قيمة سالبة في سنة 2020 قدرت ب (0.02−)، على عكس السنتين (2021 /2022) كانت قيمة X4 موجبة (0.01 / 0.006) على التوالي، وأما قيم X5 والتي تمثل إجمالي الأصول إلى إجمالي الخصوم فنلاحظ أنها كانت في سنة 2020 قد بلغت 1.07 لترتفع هذه في السنة الموالية 2021 لتصل إلى 2.90 لتعاود الانخفاض سنة 2022 لتصل إلى 1.06 .

حساب النتائج :

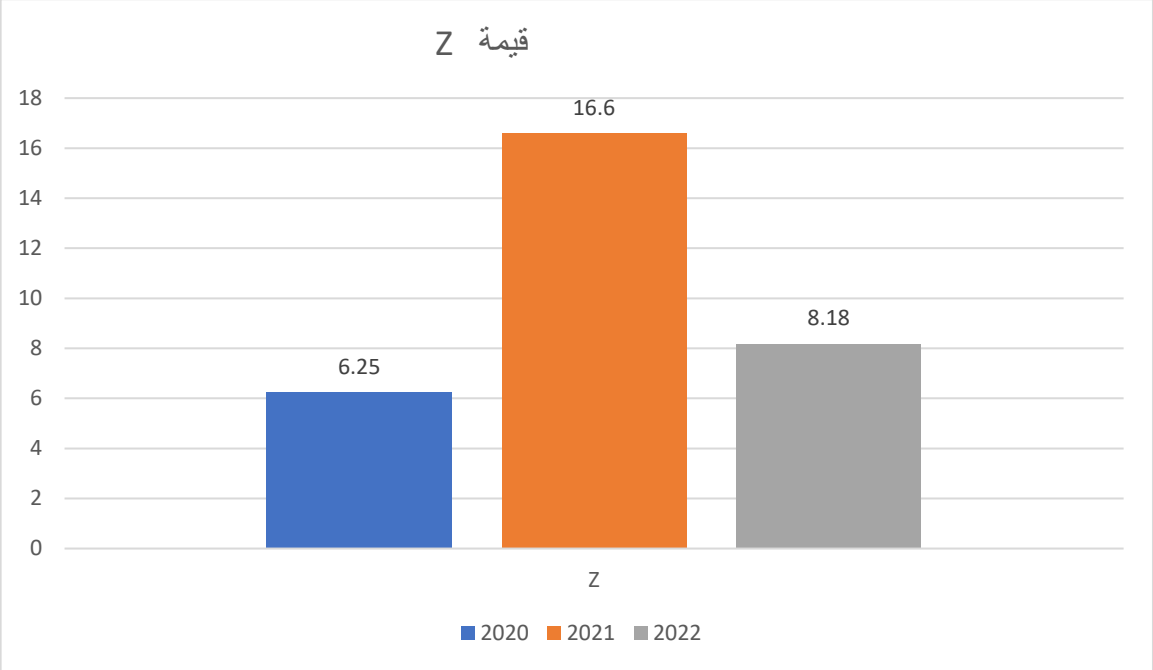
جدول رقم (03– 17) : حساب نتائج نموذج Sherrod .

النتيجة	**Z = 17X1 +9X2 + 3.5X3 + 20X4 + 1.2X5 + 0.1X6.**	
6.26	= 17(0.20) +9(0.26) +0 +20(−0.02) +1.2(1.07) +0.	**Z(2020)**
16.6	= 17(0.70) +9(0.12) +0 +20(0.01) +1.2(2.90) +0.	**Z(2021)**
8.18	= 17(0.23) +9(0.32) +0 +20(0.006) +1.2(1.06) +0.	**Z(2022)**

المصدر : من إعداد الطالبان.

ونتائج الجدول أعلاه يمكن تمثيلها بيانيا بالشكل الموالي :

شكل رقم (03– 06) :التمثيل البياني لقيمة المؤشر Z لنموذج . Sherrod



المصدر: إعداد الطالبان بالإعتماد على البيانات المالية لمؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري المدية خلال الفترة 2020–2022

التعليق على النتائج :

نلاحظ من الجدول أعلاه والذي يمثل قيمة Z لنموذج Sherrod خلال سنوات الدراسة، الذي يطبق في مجال التنبؤ واستمرارية المؤسسة في الحياة الإقتصادية ،وأن هذه القيم كلها تقع في الفئة الثالثة من فئات درجة المخاطرة وفق نموذج Sherrod، حيث تراوحت قيمة Z مابين (5 ، 20) أين يصعب التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة ، وهو مايشير إلى أن المؤسسة تمر بمرحلة قريبة من مرحلة التعثر المالي ، الأمر الذي يفرض على الشركة ضرورة الحيطة والحذر من أي ظرف متوقع كان، وذلك بإجراء دراسات تقييمية دقيقة لتقرير وضعها في المستقبل .

مقارنة بين نتائج النماذج الثلاثة المدروسة والمطبقة على مؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري المدية خلال الفترة 2020-2022.

الجدول رقم (03-18): المقارنة بين نتائج قيمة z في النماذج الثلاثة المطبقة

السنوات	2020	2021	2022
نموذج Kida	-0.24	-0.18	-0.16
نموذج Altman	1.17	4.61	1.15
نموذج Sherrod	6.62	16.6	8.18

المصدر : من إعداد الطالبان بالإعتماد على نتائج تطبيق النماذج الكمية على المؤسسة.

من خلال الجدول نلاحظ أنه باستخدام نموذجي Altman و Sherrod تعذر علينا التنبؤ بفشل مؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري خلال السنوات 2020 و 2022 حيث كانت نتائج النموذجين متقاربة، بينما تنبأ نموذج ألتمان سنة 2021 بأن المؤسسة كانت ناجحة وغير معرضة لأي خطر، ونظرا لكون النتائج المتحصل عليها من تطبيق هذين النموذجين غير كافية للتنبؤ بالوضع المالي للمؤسسة كان من الضروري دراسة نماذج أخرى لتحديد وضعيتها المالية ، لذلك قمنا باستخدام نموذج Kida نظرا لقدرته العالية على التنبؤ بالفشل المالي والمقدرة ب 90%، حيث أظهرت النتائج أن المؤسسة في وضعية مالية سيئة وأنها معرضة للفشل إذا استمرت على هذا النحو.

خلاصة الفصل :

من خلال دراستنا للجانب التطبيقي قمنا بتطبيق مجموعة من نماذج التنبؤ بالفشل المالي (نموذج Kida، Altman ، Sherrod) على مؤسسة ديوان الترقية وتسيير العقاري بالمدية، حيث تبين أن كل نموذج من النماذج مبنية على نسب معينة تختلف من نموذج لأخر وهذا ما أدى إلى اختلاف نتائج النماذج (القيم) ، ومن أهم النتائج التي توصلنا إليها :

- أشارت نتائج نموذج Sherrod على المؤسسة محل الدراسة على وجود صعوبة لتنبؤ بالوضعية المالية لمؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري بالمدية .
- أظهرت نتائج نموذج Kida قدرة تنبؤية عالية على التنبؤ بفشل المؤسسة محل الدراسة وإمكانية وقوعها في صعوبات مالية إن استمر الوضع على ماهو عليه .
- أضهرت نتائج نموذج Altman على المؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري أنه لا يمكن التنبؤ بالفشل المالي خلال السنوات (2020 و 2022)، بينما سنة 2021 فأظهرت النتائج أن المؤسسة في أمان وهي غير معرضة للفشل المالي.


H
خاتمة عامة

خاتمة عامة

خلاصة:

تنشط المؤسسات الإقتصادية في بيئة متقلبة تتميز بمتغيرات مستمرة وسريعة وهو مازاد من درجة الغموض وعدم التأكد التي جعلت التخطيط للمستقبل من الأمور العسيرة، هذا بدوره جعل المؤسسات تواجه أخطار متعددة وكثيرة قد تكون سببا في فشلها أو ضعف أدائها، وهذا مايهدد إستقرارها ويجعلها عرضة لمختلف المخاطر التي تهدد إنجاز أهدافها وقد تؤثر سلبا على استمرارية المؤسسة الهادفة إلى تحقيق رسالتها ولهذا فإن المؤسسة مطالبة بدراسة مختلف الظواهر والمتغيرات المحيطة بها لمعرفة سلوكها الماضي والحاضر لأجل التنبؤ بسلوكها في المستقبل وأخذ كافة الإجراءات الضرورية لمواجهة هذه التحديات والتعقيدات المتزايدة من خلال البحث والتفتيش عن أفضل الطرق التي توصلها إلى بر الأمان وتجعلها قادرة التكيف والبقاء و النمو والتميز، ومن ثم رؤية مستقبلية للمؤسسات تمكنها من تفادي المخاطر وضمان تحقيق عنصر الأمان في ظل الظروف المضطربة .

فأصبح من الضروري على أي مؤسسة إقتصادية إدارة هذه المخاطر وتسييرها وفق منهجية سليمة قائمة على أسس علمية وواضحة، فعامل تحقيق النجاح وإقتناص الفرص وتجنب التهديدات والحد من التعرض للخسائر كلها تمثل المبررات الرئيسية لإدارة مختلف المخاطر المحيطة بها بصفة أكثر كفاءة وفعالية ، إن معرفة المخاطر وإدارتها هي من العوامل الرئيسية في نجاح أي مؤسسة إقتصادية وتحقيق أهدافها ، لأنه إذا كان المقصود من الإقدام على المخاطر هو الحصول على أرباح عالية فإن عدم إدارة هذه المخاطر بطريقة صحيحة وعلمية قد يؤدي إلى تسجيل إختلالات متكررة تقودها إلى الإفلاس المالي .

وقد جاءت العديد من الأبحاث والدراسات بنماذج وأدوات خاصة بالتنبؤ بالفشل المالي قبل حدوثه ، وذلك بهدف إتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة ، وذلك بالإعتماد على القوائم المالية ونماذج التنبؤ بالفشل التي من شأنها أن تساعد في الكشف المبكر والتنبؤ باحتمال الوقوع في الفشل المالي،ضمن هذا السياق سعت هذه الدراسة الموسومة ب " **دور نماذج التنبؤ بالفشل في إدارة المخاطر المالية للمؤسسات الاقتصادية**" بشقيها النظري والتطبيقي للإحاطة بأهمية إدارة المخاطر المالية في حماية المؤسسات الإقتصادية من الفشل المالي، حيث قسم الجانب النظري إلى فصلين أساسيين تناول الفصل الأول مراجعة مفاهيم إدارة المخاطر والفشل المالي، وتطرق الفصل الثاني إلى مساهمة نماذج التنبؤ بالفشل المالي في إدارة المخاطر المالية كسبيل للوقاية من الفشل. أما الجانب التطبيقي فخصص لدراسة حالة ديوان الترقية والتسيير العقاري بالمدية خلال الفترة (2022– 2020) باستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي .

وسنقوم فيمايلي باختبار الفرضيات أولا ثم عرض النتائج و الإقتراحات والتوصيات من ثم توضيح آفاق الدراسة :

1- **إختبار فرضيات الدراسة** : من النتائج المتحصل عليها من دراستنا سواء الجزء النظري أوالجزء التطبيقي منها فإنه يمكننا أن نجيب بشكل واضح على كل الفرضيات الموضوعة مسبقا من طرفنا بأن نثبت صحتها من عدمها كالآتي :

الفرضية الأولى:

أشارت نتائج الدراسة النظرية أنه توجد العديد من النماذج التي تساعد في التنبؤ بالفشل المالي وأهم هذه النماذج نجد: نموذج Altman ، نموذج Kida عام 1981 ، نموذج Sherrod عام1987 وهو ما يأكد صحة هذه الفرضية .

الفرضية الثانية:

- أشارت نتائج الدراسة حسب نموذج Altman إلى وجود صعوبة في التنبؤ بفشل مؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري خلال سنتي 2020 و2022 ، بينما أظهرت النتائج أنه خلال سنة 2021 فإن المؤسسة بعيدة عن الفشل المالي،وهو ما ينفي صحة الفرضية.
- أشارت نتائج الدراسة إلى أن مؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري يمكن أن تتعرض لخطر الفشل المالي حسب نموذج Kida ، وهو ما يثبت صحة الفرضية.
- أشارت نتائج الدراسة حسب نموذج Sherrod إلى وجود صعوبة في التنبؤ بفشل مؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري، وهو ما يثبت صحة الفرضية.

الفرضية الثالثة:

أشارت نتائج الدراسة إلى أنه يوجد إختلاف في نتائج النماذج الكمية المستعملة في التنبؤ بالفشل المالي ، وهو مايثبت صحة الفرضية.

2- **نتائج الدراسة:** أسفرت نتائج الدراسة عن مجموعة من النتائج يمكن تقسيمها إلى نتائج نظرية وأخرى تطبيقية نوجزها فيما يلي:

❖ **نتائج الدراسة النظرية:** على ضوء التحليلات النظرية للدراسة تم التوصل إلى النتائج التالية :

✓ تعتبر المخاطر المالية من أهم المخاطر التي تواجه المؤسسات الإقتصادية، وإن عدم الإهتمام بهذه المخاطر والإحاطة بها يؤدي بأكبر المؤسسات إلى الفشل المالي.

- ✓ الفشل المالي من الظواهر التي يمكن أن تتعرض لها المؤسسة، وهو لا يعني بالضرورة إفلاس المؤسسة أو تصفيتها، وإنما هو عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها المالية المستحقة سواء كانت قصيرة أو طويلة الأجل.
- ✓ تمر المؤسسة بعدة مراحل قبل وصولها لمرحلة الفشل المالي (مرحلة الحضانة، مرحلة العجز المالي، مرحلة التدهور المالي، مرحلة الفشل الكلي، وأخيرا مرحلة إعلان الإفلاس).
- ✓ عمدت المؤسسات إلى ما يعرف بالتنبؤ بالفشل المالي كونه يمدها بمعلومات عن وضعها المالي وبالتالي مساعدتها على التنبؤ بالفشل ومعرفة أسبابه.
- ✓ النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي هي وليدة دراسات وأبحاث هدفت لمساعدة المؤسسات الإقتصادية على معرفة مركزها المالي ونقاط ضعفها وقوتها.
- ✓ تعتمد نتائج التنبؤ بالفشل المالي في بنائها على أنواع مختلفة من النسب المالية، حيث يجمع النموذج الواحد بين عدة أنواع من النسب المالية.

❖ **نتائج الدراسة التطبيقية:**

- ✓ أشارت نتائج تطبيق نموذج Altman على مؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري أنها تقع في المنطقة الرمادية خلال سنتي 2020 و2022 ، وبهذا تعذر علينا تحديد وضعيتها المالية، بينما أشارت النتائج سنة2021 أن المؤسسة في أمان من الفشل المالي
- ✓ أشارت نتائج تطبيق نموذج Kida على أن مؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري يمكن أن تواجه خطر الفشل المالي .
- ✓ أشارت نتائج تطبيق نموذج Sherrod على مؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري أنها تقع ضمن الفئة الثالثة (أي Z محصورة بين 5 و25) مما يفسر صعوبة التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة.

3- الإقتراحات والتوصيات :

هناك بعض الإقتراحات التي يمكن أن نقدمها في مجال دراستنا :

- ضرورة تخصيص قسم لإدارة المخاطر في الهيكل التنظيمي للمؤسسة .
- ضرورة تطبيق سياسة محاسبية واضحة ومحددة بشأن الإفصاح المبكر عن البيانات والمؤشرات المالية ، لإتاحة الفرصة لتطبيق النماذج الخاصة بالتنبؤ بالفشل المالي والوقوف على نتائجه أول بأول.

- يجب التأكيد على ضرورة النماذج الكمية المطورة كأداة عملية وفعالة لقياس الفشل المالي والتنبؤ به، والعمل على تطوير التحليل المالي من خلال التحليل الكمي للبيانات حتى يتسنى للمؤسسة معرفة الوضع المالي والتنبؤ بالمستقبل ، لتقوم باتخاذ الاجراءات المناسبة لتفادي حدوث الفشل لديها .
- الإهتمام بتأهيل وتكوين مسيري المؤسسات لأن السبب الرئيسي في حدوث الفشل المالي يعود إلى ضعف أداء العنصر البشري وما ينتج عنه من قرارت مالية خاطئة .
- ضرورة البحث على نماذج أخرى يمكن أن تعطي تنبؤات دقيقة عن حجم المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات الاقتصادية مستقبلا.
- عقد دورات مختصة في جانب التنبؤ بالفشل المالي من أجل تدريب الموظفين على كيفية استخدام وتطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي .

4- آفاق الدراسة :

نرجو أن نكون قد ساهمنا ولو بقدر بسيط في الإلمام بمختلف جوانب الموضوع وإزالة الغموض ، وهذه الدراسة كباقي الدراسات تحتاج إلى جهود إضافية ، إلا أننا نأمل أن تكون نقائص هذه الدراسة منطلقا لبحوث ودراسات مستقبلية أخرى أكثر تعمقا تهنم ب:

- ✓ إقتصرت هذه الدراسة على مؤسسة ديوان الترقية والتسيير العقاري بالمدية لذلك يمكن توسيع الدراسة لتشمل عدة مؤسسات وطنية واقتصادية أخرى أو قطاعات كاملة .
- ✓ دراسة نفس الموضوع مع تطبيق نماذج لم نقم بتطبيقها على المؤسسة محل الدراسة .
- ✓ دراسة نفس الموضوع باستخدام أساليب إحصائية جديدة مثل التحليل العنقودي .
- ✓ صياغة نموذج للتنبؤ بالفشل المالي بما يتلائم مع البيئة الاقتصادية الجزائرية.


H
قائمة المصادر
والمراجع

الكتب:

- أبو بكر، عيد أحمد،السيفو، وليد إسماعيل، **إدارة الخطر والتأمين**، دار البازودي العلمية للنشر والتوزيع، الأردن ، 2009.
- حمزة محمود الزبيدي ، **التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل** ، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع ، عمان ، 2000.
- الراوي خالد وهيب، **إدارة المخاطر المالية**، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
- الشيب دريد كامل، **الإدارة المالية المتقدمة** ، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع ، عمان ، سنة 2010 :
- طارق الجمال، استراتيجية ادارة المخاطرة، مطابع الشرطة، بدون ذكر المدينة، 2010
- عبد العال طارق حامد، **إدارة المخاطر، افراد– إدارات– شركات– بنوك**، الدار الجامعية للطباعة، مصر،2007،ص 37.
- عزمي شقري، نوري موسى، **إدارة المخاطر والتأمين**، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2007.

مذكرات تخرج:

- بوطبة صبرينة، **محاولة اختيار النموذج الأنسب للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية،** أطروحة دكتوراه في تخصص الإدارة المالية والمحاسبية ، جامعة الجزائر ، 2021 .
- خيرة خرشي ، محروز جميلة،" **دور إدارة المخاطر المالية في حماية المؤسسة الاقتصادية من الفشل المالي** " ، مذكرة ماستر تخصص اقتصاد نقدي وبنكي ، جامعة تيارت ، 2022
- سليم عماري، **دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات (دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة 2009–2012)**، مذكرة ماجيستير، تخصص مالية كمية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015.
- طبيب سارة، " **دور إدارة المخاطر المالية في حماية المؤسسة الاقتصادية من الفشل المالي : دراسة حالة عينة من المؤسسات الصناعية في الجزائر**" ، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية، تخصص مالية ومحاسبة.

- عزت هاني عزت أبو شهاب، **مدى فاعلية نموذج كيدا لتنبؤ بالفشل المالي في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان** ، قدمت هذه الرسالة استكمالا للحصول على درجة الماجيستير في المحاسبة ، قسم المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الأردن،2018.
- لعروسي قرين زهرة، اهمية ادارة المخاطر في المؤسسات الصغيرة دراسة حالة شركة الغرانيت والخرسانة ش ذ م م Agglolux بالمسيلة، مجلة الاصيل للبحوث الاقتصادية والادارية، المجلد 5، العدد 2 ، 2021 .
- نجم الدبن إبراهيم حسن محمد، **الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية ومعلومات قائمة التدفقات النقدية وأثرهما في الحد من التعثر المصرفي**، بحث مقدم لنيل شهادة الدكتوراه الفلسفة في المحاسبة والتمويل، كلية الدراسات العليا، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان ،2014.
- نسرين شطيبي، رقية فنشي، **دور النماذج الكمية في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة مؤسسة NCA Rouib للفترة 1015-2018**، مذكرة ماستر، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير .
- هلا بسام عبد اله الغصين، **استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات، رسالة ماجيستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية**، غزة، 2004.
- ياسر عوض الله بشير السماني، **دور نماذج التحليل المالي في التنبؤ بالفشل المالي لشركات المساهمة (دراسة تطبيقية لشركة مجموعة سوداتل للاتصالات المحدودة)**، بحث تكميلي لنيل درجة ماجيستير في المحاسبة ، كلية الدراسات العليا ، جامعة النيلين ،2018.

مقالات:

- أحلام بلقاسم كحلولي، منال خلخال، **استخدام النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات (دراسة ميدانية)، مجلة الاقتصاد الجديد**، جامعة 20أوت 1955، سكيكدة الجزائر، العدد02، المجلد 11، 2020.
- خير الدين مخلوف، رابح بحشاشي، **الفشل المالي في المؤسسات الناشئة وسبل مرافقتها للحد من تعثرها المالي: دراسة تحليلية من المؤسسات الناشئة في الولايات المتحدة الأمريكية**، مجلة دراسات وأبحاث إقتصادية، المجلد 09، العدد 02، جامعة باتنة 1، الجزائر 2022.
- رافعة ابراهيم الحمداني، يسين طه، يسين القطان، **استخدام نموذج شيرود للتنبؤ المالي**، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية ، جامعة الموصل ، العراق ، مجلد: 5، العدد : 10، سنة 2013:

- رشيد حفصي، **استخدام النماذج الحديثة في التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الإقتصادية دراسة حالة شركة بيوفارم الجزائر خلال الفترة 1017-2019**، مجلة التنظيم والعمل، جامعة ورقلة، الجزائر، العدد 01، المجلد 09،2020، 2020.
- سعاد شدري معمر، فضيلة زواوي، خالد حروزي، **دور إدارة المخاطر المالية والإنذار المبكر في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة**، مجلة المحاسبة، التدقيق والمالية، جامعة آكلي محند أولحاج البويرة، الجزائر، العدد02 ، المجلد 02، 2020.
- شرابي عبد العزيز .بلوطارمهدي،**محاولة توقع خطر القرض بطريقة سكورينغ(scoring) حالة فرع بنك الفلاحة و التنمية الريفية بقسنطينة**،مجلة الإقتصاد و المجتمع،مخبر المغرب الكبير،جامعة منتوري قسنطينة، 2017.
- صالح عصام محمد ، " **تحليل بقاء المنشآت دالة للتنبؤ بالفشل المالي ، دراسة تطبيقية** " ، مجلة كلية الرافدين ، العدد 4 ، 2000 .
- عبد الوهاب رميدي، رضوان باصور، **إستخدام الأساليب الإحصائية والرياضية في التحليل المالي لأداء المؤسسة، المجلة الجزائرية للإقتصاد والمالية**، العدد07، المجلد 02، 2017.
- علاء الدين جبل وآخرون، **دور معرفة المحاسبية في التنبؤ بالفشل المالي لشركات الغزل والنسيج التابعة للقطاع العام في سوريا**، مجلة تنمية الرافدين، كلية الإدارة والإقتصاد، العدد 95، المجلد 31، 2009.
- غازي عبد العزيز سليمان،**قيمة المعلومات المحاسبية التنبؤية و دورها في الرقابة مع التركيز على الرقابة القبلية السابقة ، مجلة تكريت العلوم الادارية و الاقتصادية**، جامعة تكريت، المجلة 3، العدد 7، السنة 2007.
- غربي خليل، جبار محفوظ ،**إدارة المخاطر المالية باستخدام نموذج Springate للتوقع بالفشل المالي للمؤسسة**، مجلة المنهل الاقتصادي،جامعة الشهيد حمه لخضر بالواديالمجلد 05، العدد 02، 2022
- مبروكي مروة ، **استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي ، دراسة تطبيقية على المؤسسات المصرفية المدرجة في سوق قطر للأوراق المالية** ، مجلة التنمية الإقتصادية المجلد 06، العدد 02، جامعة محمد خيضر ، بسكرة ، الجزائر ، 2021.

- مريم بورنيسة، خيضر خنفري، **الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية على ضوء النماذج الكمية العالمية للتنبؤ بالفشل المالي (دراسة حالة المجمع الصناعي صيدال)**، جامعة لأحمد بوقرة بومرداس، العدد02، المجلد 12، 2019.
- معز أبو عليا،**مدى اتفاق نموذجي التمان وشيرود للتنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين** ، جامعة النجاح ، فلسطين ، 2021 .
- نعيمة برودي، **دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي (حالة شركة الخزف السعودي خلال الفترة 2013-2019)**، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية ، المجلد 04، العدد02، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2020.
- وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، **إستخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية** ، مجلة تنمية الرافدين، العدد 100 ، مجلد 32 ، كلية الإدارة و الإقتصاد ، جامعة الموصل ، العراق ، 2010.


H
الملاحق

الملحق رقم 01

IMPRIME DESTINE AL'ADMINISTRATION

Désignation de l'entreprise :OPGI MEDEA

Adresse :AIN D'heb MEDEA

Exercice clos le 31/12/2021

BILAN(ACTIF)

ACTIF	2021			2020
	Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles	3150000	20600	62400	110485
Immobilisations corporelles				
Terrains	6305079		6305079	25378506
Batiments	904502415	601452315	42051249	885412659
Autres immobilisatins corporelles	57856215	36458612	16452845	28154652
Immobilisations en concession				
Immobilisations encours	90452		90452	58145235
Immobilisations financiéres				
Titres mis en équivalence				

Autre Participations et créances rattachées				
Autrestitres immobilisés				
Prèts et autres actifs financiers non courants				122408105
Impots différes actif	1739548		1739548	1696748
TOTAL ACTIF NON COURANT	973643709	637931527	66701573	998898285
ACTIF COURANT				
Stocks et encours	824514895		824514895	684125875
Créances et emplois assimilés				
Clients	587512648	18745126	5687657522	571459648
Autres débiteurs	102745865	78548956	24196909	31425620
Impots et assimilés	8810412		8810412	40512652
Autrs créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants	15000000		15000000	15000000
Trésorerie	920452145		920452145	850524789
TOTAL ACTIF COURANT	2459035965	97294082	7480631883	2193048584
TOTAL GE NERAL ACTIF	3432679674	735225609	7547333456	3191946869

الملحق رقم 02

OPGI MEDEA **EDITION DU :30/04/2024**

EXERCICE :01/01/2022 AU 31/12/2022

BILAN(ACTIF)

ACTIF	2022			2021
	Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles	315000.00	294452.63	34542.65	62400.00
Immobilisations corporelles				
Terrains	6305079.18		6305079.22	6305079.50
Batiments	944253585.62	754124512.53	190129065.09	221428560.08
Autres immobilisatins corporelles	57856215.12 61812403.15	36458612 404186.17	16452845 21393786.15	28154652 16452845
Immobilisations en concession				
Immobilisations encours	90452.50		90452.50	90452.50
Immobilisations financiéres				
Titres mis en équivalence				
Autre Participations et créances rattachées				
Autrestitres immobilisés				

Prèts et autres actifs financiers non courants	35451856.89		35451856.89	
Impots différes actif	1924452.46		1924452.46	1739548.06
TOTAL ACTIF NON COURANT	1081337829.80	754823151.33	255329234.15	252304137.64
ACTIF COURANT				
Stocks et encours	974124045		974124045	824514895
Créances et emplois assimilés				
Clients	674587455.26	18745126.14	655842329.12	5687657522
Autres débiteurs	79415745.12	78548956.88	866788.24	24196909.11
Impots et assimilés	1921452.15		1921452.15	8810412.58
Autrs créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants	15000000		15000000	15000000
Trésorerie	929415426.78		929415426.78	920452145.50
TOTAL ACTIF COURANT	2674464124.31	97294083.02	2577170041.29	7480631884.19
TOTAL GE NERAL ACTIF	3755801954.11	852117234.35	2832499275.44	7732936021.83

الملحق رقم 03

IMPRIME DESTINE AL'ADMINISTRATION

Désignation de l'entreprise :OPGI MEDEA

Adresse :AIN D'heb MEDEA

Exercice clos le 31/12/2021

BILAN(PASSIF)

	2021	2020
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	**580412650**	
Capital non appelé		
Primes et réserves-réserves consolidées(1)		
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence(1)		
Résultat net-Résultat net part du groupe(1)	**75412652**	**(-65758126)**
Autres capitaux proporas-Report ànouveau	**(-357125756)**	**528468754**
Part de la société consolidante(1)		
Part des minoritaires(1)		
TOTAL I	**298699546**	**462 710 628**
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financiéres	**351402845**	**924547862**
Impots(différés et provisonnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance	**57512357.52**	**42549652**
TOTAL II	**408915202**	**967097514**

PASSIF COURANTS		
Fournisseurs et comptes rattachés	**964 512 369**	**32 145 982**
Impots	**42 512 320**	**84 512 032**
Autres dettes	**887 512 249**	**1 425 512 632**
Trésorerie passif		**995 125**
TOTAL III	**1894536938**	**1543165771**
TOTAL GENERAL PASSIF(I+II+III)	**2602151686**	**29729739.13**

الملحق رقم 04

IMPRIME DESTINE AL'ADMINISTRATION

Désignation de l'entreprise :OPGI MEDEA

Adresse :AIN D'heb MEDEA

Exercice clos le 31/12/2021

BILAN(PASSIF)

	2022	2021
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	**580 412 650.52**	**580 412 650.52**
Capital non appelé		
Primes et réserves-réserves consolidées(1)		
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence(1)		
Résultat net-Résultat net part du groupe(1)	**26 125 593.20**	**75 412 652.12**
Autres capitaux proporas-Report ànouveau	**-299 512 456.03**	**-357 125 756.03**
Part de la société consolidante(1)		
Part des minoritaires(1)		
TOTAL I	**307 026 086.69**	**298 699 546.61**
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financiéres	**355 402 152.00**	**351 402 845.00**
Impots(différés et provisonnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance	**77 512 542.25**	**57 512 357.52**
TOTAL II	**432 914 694.25**	**408 915 202.52**

PASSIF COURANTS		
Fournisseurs et comptes rattachés	**885 125 695.25**	**964 512 369.03**
Impots	**38 596 245.05**	**42 428 320.15**
Autres dettes	**987 596 354.11**	**887 362 249.00**
Trésorerie passif		
TOTAL III	**1911318294.41**	**1 894 302 938.18**
TOTAL GENERAL PASSIF(I+II+III)	**2 651 259 075.35**	**2 601 917 687.31**

الملحق رقم 05

IMPRIME DESTINE AL'ADMINISTRATION

Désignation de l'entreprise :OPGI MEDEA

Adresse :AIN D'heb MEDEA

Exercice DU le 01/01/2021 AU 31/12/2021

COMPTE DE RESULTAT

RUBRIQUES		2021		2020	
		DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises					
Production vendue	Produits Fabriqués				
	Prestations de services		312 956 145		322 596 485
	Vente de travaux				
Produits annexes					
Rabais.remises.ristournes accordés					
Chiffre d'affaire net des rabais. remises.ristournes			312 956 145		322 596 485
Production stockée ou déstockée			132 524 975		49 658 63
Production immobilisée					
Subventions d'exploitation			2 850 652		394 523
I-Production de l'exercice			355 426 953		267 963 523
Achats de marchandises vendues					
Matiéres premieres				1 325 856	
Autres approvisionnements		1 762 589		2 066 245	

Variatons des stocks					
Achats d'études et de prestations de services					
Autre consomations		682 596		931 523	
Rabais.remises.ristournes obtenus sur achats					
Services extérieurs	Sous- traitance générale	132 425 956		46 859 214	
	Locations	145 526		145 526	
	Entretien.réparations et maintenances	929 320		751 251	
	Primes d'assurances	8 504 426		5 526 325	
	Personnel extérieur à l'entreprise				
	Rémunération d'intermédiaires et honorares	3 875 526		14 526 124	
	Publicité	155 125		625 523	
	Déplacements.missions et réceptions	740 521		942 121	
Autres Services		812 215		624 121	
Rabais.remises. ristournes obtenus sur services extérieurs					
II-Consommations de l'éxercice		150033800		74323829	
III-Valeur ajoutée d'éxploitation(I-II)			205393153		193 639694
Carges de personnel		144 859 245		142 563 23	
Impts et taxes et versements assimilés		7 253 215		1 384 523	

الملحق رقم 06

Désignation de l'entreprise :OPGI MEDEA

Adresse :AIN D'heb MEDEA

EDITION DU 31/04/2022

Exercice DU le 01/01/ 2022AU 31/12/2022

COMPTE DE RESULTAT/NATURE

	NOTE	2022	2021
Ventes et prouits annexe		225 521 562.52	312 956 145
Variation stocks produits dinis et en cours		31 896 623.21	161 598 532.52
Production immobilisée			
Subventions d'éxploitation		827 568.12	2 780 659.25
I-PODUCTION DE L'EXERCICE		**258 245 753.85**	**383 515 457.00**
Achats consommés		-4 512 085.20	-3 459 623.47
Services extérieurs et autres consomations		-48 452 658.59	149 425 678.21
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		**-52 964 743.79**	**-1 53 853 301.68**
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION(I-II)		**205281010.06**	**229 662 155.32**
Charges de parsonnel		-134 598 523.52	-136 589 421.10
Imots.taxes et versements essimités		-6 426 124.63	-8 423 572.58
IV-EXCEDZNT BRUT D'EXPLOITATION		**64 256 361.91**	**84 649 161.64**
Autres produits opérationnels		8 598 120.25	58 895 120.63
Autres charges opérationnelles		-4 758 621.12	-8 578 963.21
Dotations aux amortissements.provisions et pertes de valeurs		-99 425 120.58	-93 542 120.58

Reprise sur pertes se valeur et provisions		49 857 989.21	36 487 951.67
V-RESULTAT OPERATIONNEL		**18 528 729.67**	**77 911 150.15**
Produits financiers		623 157.12	725 859.25
Charges financières			
VI-RESULTAT FINANCIER		**623 157.12**	**725 859.25**
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS(V+VI)		**19 151 886.79**	**78 636 739.40**
Impots exigibles sur résultats ordinaires		-14 000.00	-14 000.00
Impots différés(Variationsà sur résultats ordinaires		1 930 542.25	1 168 579.25
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		**309 451 125.23**	**469 485 963.24**
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		**-292 576 124.58**	**-388 789 564.24**
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		**16 875 000.65**	**80 696 399.00**
Eléments extraordinaires(produits) (àpréciser)			
Eléments extraordinaires(charges) (àpréciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		**16 875 000.65**	**80 696 399.00**

الملحق رقم 07

Désignation de l'entreprise :OPGI MEDEA

Adresse :AIN D'heb MEDEA

EDITION DU 31/04/2022

Exercice DU le 01/01/ 2021AU 31/12/2021

COMPTE DE RESULTAT..../.....

RUBRIQUES	2021		2020	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
IV-Exédent brut d'éxploitation		**84 649 161.64**		93154526.18
Autres Produits opérationnels		58 895 120.63		15784125.12
Autres Charge opérationnels	8 578 963.21			
Dotations aux amortissements	93 542 120.58			
provision				
Pertes de veleur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions		36 487 951.67		2354842.12
V-Résultats opérationnel		**77 911 150.15**	**73458245.12**	
Produits financiérs		725 859.25		998014.25
Charges financiérs				
VI-Rusiltat financiérs		**725 859.25**		998014.25
VII-Rusiltat ORDINAIRE(V+VI)		78637009.40		
Elements extraordinaireS(produits)(*)				
Elements extraordinaireS(Charges)(*)				

VIII-Résultat extraordinaire				
Impots exigibles sur résultats	14 000.00		14000.00	
Impots différés(variations)sur résultats ordinaire		1 168 579.25		1163578.26
IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		**80 696 399.00**	**70145356.00**	