

التنبؤ بالتعثر المالي في مؤسسة عمومية اقتصادية
دراسة حالة مؤسسة اقمصة "جن جن"

عساوس موسى (طالب دكتوراه، جامعة الجزائر3)

الدكتور آيت محمد مراد

جامعة الجزائر3، عضو مخبر العولمة والسياسات الاقتصادية)

ملخص الدراسة:

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

الكلمات المفتاحية: التعثر المالي، التنبؤ المالي، التحليل المالي، نماذج التنبؤ بالتعثر المالي.

Abstract:

This study aims to predict the financial distress in "JEN JEN "shirts institution, which is a public institution fall within SME (the small and medium-sized enterprises), By applying the Altman model and the Sherrod model to predict financial distress on the financial statements (data) extracted from the institution's balance sheet and income statements For an extended period from 2012 to 2016, that After highlighting the theoretical side of these two models, and Presenting conceptual framework of the Financial distress and Predict it.

Key words: Financial distress, Financial prediction, Financial analysis, prediction models for financial distress.

مقدمة:

تعتبر المؤسسة الخلية الاساسية لإنشاء وتكوين أي اقتصاد لأنها تتولى انتاج كل ما يحتاجه المجتمع من سلع وخدمات، وخلال دورة حياة المؤسسة تقوم هذه الاخيرة بمزاولة نشاطها والاحتكاك بمحيطها الخارجي مما يجعلها تأثر و تتأثر بهذا المحيط، وفي الوقت الراهن أصبحت البيئة الاقتصادية تسودها مخاطر كثيرة ومتنوعة تهدد المؤسسات بالفشل في تحقيق أهدافها الرئيسية المتمثلة في البقاء والنمو وتعظيم الربح. وفي ضل التحديات والمخاطر المحدقة بالجانب المالي والتي تواجهها المؤسسات الاقتصادية يبرز لنا خطر التعثر المالي الذي قد يؤدي بالمؤسسة الى الافلاس

والزوال، إذ أصبح مستقبل المؤسسات الاقتصادية واستمرارها يعتمد على التنبؤ بوضعها المالي المستقبلي، من هنا تبرز لنا أهمية نماذج التنبؤ بالتعثر المالي كوسيلة للإنذار المبكر بتعثر المؤسسة من أجل اتخاذ قرارات تصحيحية تخرج المؤسسة من دائرة الخطر. ولهذا سوف نقوم بطرح التساؤل الرئيسي التالي: "كيف يمكننا أن نقوم بعملية التنبؤ بالتعثر المالي في مؤسسة أقمصة جن جن؟"، وللإجابة على هذا التساؤل ارتأينا تقسيم البحث الى جزئين رئيسيين بحيث نتناول في الجزء الأول الاطار النظري للتعثر المالي ثم نقوم بدراسة حالة مؤسسة أقمصة "جن جن" في الجزء الثاني.

1- ماهية التعثر المالي:

يختلف الباحثون في اعطاء تعريف موحد للاختلالات المالية التي تمس المؤسسة، حيث هناك تداخل كبير بين بعض المصطلحات مثل الفشل المالي، الاعسار المالي، الافلاس و التعثر المالي، فمنهم من يقول أنها تصب في مفهوم واحد و من هم من ربط كل مصطلح بدرجة معينة من الخطر على المؤسسة. حيث يعرف الإفلاس (bankruptcy) بأنه توقف المؤسسة عن تسديد التزاماتها اتجاه الغير في تاريخ استحقاقها ثم يتم إشهار إفلاسها بحكم قضائي⁽¹⁾، أما العسر المالي (insolvency) فهو تعبير عن الحالة التي تكون فيها السيولة النقدية المتوافرة لدى المؤسسة غير كافية لتسديد الالتزامات اتجاه الغير⁽²⁾، بينما الفشل المالي (Financial failure) فيعرف على أنه عجز عوائد الشركة عن تغطية كل التكاليف، وضمنها تكلفة تمويل رأس المال⁽³⁾، وفي ما يلي سنقوم بالتطرق الى مفهوم، أعراض وأسباب التعثر المالي.

1-1- مفهوم التعثر المالي (financial distress):

ذهب البعض إلى تعريف التعثر المالي بأنه ما هو إلا اختلال مالي يواجه المؤسسة نتيجة قصور مواردها و إمكانيتها عن الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير، و إن هذا الاختلال ناجم أساسا عن عدم توازن بين موارد المؤسسة المختلفة (الداخلية و الخارجية) و بين التزاماتها في الأجل القصير التي استحققت أو تستحق السداد، و إن هذا الاختلال بين الموارد الذاتية و بين الالتزامات الخارجية يتراوح بين الاختلال المؤقت العارض و بين الاختلال الحقيقي الدائم، و كلما كان هذا الاختلال هيكليا أو يقترب من الهيكلية كلما كان من الصعب على المؤسسة تجاوز الأزمة التي سببها هذا الاختلال.⁽⁴⁾

يتبين لنا أن مصطلح التعثر، العسر و الفشل هي مصطلحات دقيقة جدا تكاد تتطابق، فهي تعبر عن المرحلة التي تسبق الإفلاس و التصفية، ولكن يوجد اختلاف بين كل مصطلح، فكل واحد يعبر عن وضع المؤسسة في زمن معين. و سنبين في الجدول التالي الفرق بين التعثر والفشل المالي:

الجدول رقم 01: الفرق بين التعثر و الفشل المالي

التعثر المالي	الفشل المالي
أ- نقص في العوائد المحققة "مشكلة تحقيق خسائر متلاحقة" ب- توقف عن سداد الالتزامات في مواعيدها ج- مرحلة سابقة للفشل المالي	أ- التوقف كلياً عن سداد الالتزامات ب- توقف نشاط المؤسسة و الوصول الى حالة الافلاس ج- مرحلة لاحقة للتعثر المالي

المصدر: غالب شاكر بجيت، استخدام نموذج **sherrod** للتنبؤ بالفشل المالي "دراسة تطبيقية على عينة من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية في الفترة 2009-2013، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية و الادارية، العدد 19، جامعة واسط، العراق، 2015، ص 197.

1-2- أعراس التعثر المالي⁽⁵⁾

قبل أن تدخل المؤسسة في مرحلة التعثر المالي التي يمكن أن تؤدي بها الى الزوال تظهر عليها بعض الأعراض و التي تنقسم الى مالية و غير مالية، نذكرها فيما يلي:

1-2-1- أعراس مالية: ينعكس التدهور المتزايد لوضعية المؤسسة على الصعيد المالي في مؤشرين أساسيين هما:
- **تدهور مردودية المؤسسة:** تعتبر المردودية مؤشراً مهماً عن تدهور وضعية المؤسسة فهي تعكس حالة الاداء السيئ لها، وغالبا ما تعود أسباب تدني المردودية الى زيادة تكاليف النشاط أو الى ضعف أرباح المبيعات الناتج عن انخفاض حجمها.

- **أزمة الخزينة:** يعبر الضعف في الخزينة (أو سلبيتها) عن حالة عدم التوازن المالي و الادارة السيئة للسيولة، هذا ما يؤدي بالمؤسسة الى عدم قدرتها عن مواجهة التزاماتها المالية في آجالها المحددة، كما أن استمرار المؤسسة في حالة عدم التوازن يؤول بها الى الافلاس على المدى الطويل.

كما توجد أعراض أخرى للتعثر المالي تتفرع على المؤشرين السابقين الذكر أو هي نتيجة لها، نذكر منها:

- دفع الفوائد على القروض المتوسطة الأجل عن طريق الاقتراض القصير الأجل؛

- تأجيل سداد أوراق الدفع و أقساط القروض متوسطة الأجل؛

- توزيع الأرباح على المساهمين عن طريق القروض؛

- عدم تكوين المخصصات و الاحتياطات الكافية لعمليات الاحلال و التجديد للأصول الثابتة؛

- تمويل الأصول الثابتة بقروض قصيرة الأجل؛

1-2-2- أعراض غير مالية: و تتمثل فيما يلي:

- مناخ اجتماعي متوتر: تعيش المؤسسة المتعثرة جوا من الصراعات بين العمال و الادارة خاصة إذا تخلفت المؤسسة عن دفع أجورهم أو امتنعت عن ذلك بحجة وجود صعوبات مالية حادة؛
- تدهور سمعة المؤسسة لدى الزبائن: وذلك لرداءة نوعية المنتجات أو الخدمات أو عدم مطابقتها لرغبات الزبائن، الأمر الذي يؤدي الى انخفاض في الطلب على منتجات المؤسسة؛
- تدهور سمعة المؤسسة لدى الموردين: بسبب التباطؤ أو الامتناع عن أداء التزاماتها نحوهم، مما يخلق للمؤسسة صعوبات في التوريد؛
- ظهور صراعات بين الشركاء أو المساهمين و ادارة المؤسسة.

1-3- أسباب التعثر المالي:

- هناك عدة أسباب تتداخل لتشكل فيما بينها و تؤدي بالمؤسسة الى حد التعثر المالي، و من خلال استطلاع قامت به شركة (Dun and Bradstreet) الاستشارية توصلت فيه الى العوامل المسببة للتعثر المالي و هذا ما سوف نوضحه في الجدول التالي:

الجدول رقم 02: العوامل المؤدية للتعثر المالي

الأهمية النسبية	العامل
93.1 %	عدم كفاءة الإدارة
2.00 %	الإهمال
1.00 %	التزوير
0.90 %	الكوارث
3.00 %	أسباب أخرى
100 %	الإجمالي

المصدر: رامي حسن الغزالي، 2015، دور تطبيق قواعد حوكمة الشركات في منع حدوث التعثر المالي في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، ص 53.

2- أساسيات حول التنبؤ بالتعثر المالي

2-1- تعريف التنبؤ بالتعثر المالي:

يعرف التنبؤ بشكل عام على أنه "التخطيط و وضع الافتراضات حول أحداث المستقبل باستخدام تقنيات خاصة عبر فترات زمنية مختلفة وبالتالي فهو العملية التي يعتمد عليه المدبرون أو متخذي القرارات في تطوير الافتراضات حول أوضاع المستقبل"⁽⁶⁾

أما التنبؤ المالي فهو مجموعة من التقديرات والنتائج المتعلقة بالمستقبل، والتي يتم إعدادها بناء على أسس علمية وأساليب رياضية وإحصائية، وباستخدام بيانات مالية تاريخية سابقة، للوصول إلى معلومات مستقبلية، بهدف المساعدة في مواجهة الظواهر والأحداث والنتائج المالية المستقبلية.⁽⁷⁾

أما عملية التنبؤ بالتعثر المالي فهي محاولة تنبؤ بوضع الشركة مستقبلياً من خلال قوائمها المالية ومعرفة مدى إمكانية استمراريتها و الأخطار المحتملة التي تواجهها، وتعتبر عملية التنبؤ حجر الأساس التي تستند عليه المؤسسة في عمليات اتخاذ القرار والتخطيط، ويمكن ذلك من خلال التنبؤ في تقدير الاحتياجات المالية لإتمام العمليات التشغيلية، والتنبؤ بالتعثر يعتبر كذلك مصدر لاهتمام المحللين الماليين الذين بدورهم يتخذون قرارات التمويل وغيرها، ويقصد بالتنبؤ بالتعثر أنه عملية حسابية لتقدير التغيرات المستقبلية المحتملة من خلال دراسة النسب المالية التي يمكن الحصول عليها من خلال القوائم المالية المنشورة.⁽⁸⁾

2-2- أهمية التنبؤ بالتعثر المالي:

نظراً لأن المؤسسة الاقتصادية تعيش في بيئة متقلبة و مليئة بالمخاطر يتطلب عليها استخدام التقنيات الكمية في اتخاذ قراراتها، و من هنا تبرز أهمية التنبؤ بشكل عام والمتمثلة في:⁽⁹⁾

- يضمن و إلى حد كبير الكفاءة و الفاعلية للمؤسسة في المرونة مع البيئة الخارجية؛
- معرفة احتياجات المؤسسة في المدى القصير و المتوسط؛
- تساهم في الحد من المخاطر التي قد تواجه المؤسسة؛
- تعطي صورة للمؤسسة عن توجهها المستقبلي؛
- تساهم بقدر كبير في اتخاذ القرارات وترقب آثارها مستقبلاً.

أما أهمية التنبؤ بالتعثر المالي بشكل خاص فتبرز من خلال ضرورة إيجاد طريقة أو آلية تحليلية يمكن بواسطتها التنبؤ باحتمال وصول المؤسسة الاقتصادية إلى حالة التعثر قبل عدد كاف من السنوات و ذلك لاتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة في حينها، لأن لتعثر المؤسسة أو إفلاسها آثار خطيرة على الاقتصاد و كل الفئات العاملة فيه

- و المرتبطة بهذه المؤسسات، فهناك الكثير من الفئات المهمة بالمؤسسة الاقتصادية و الذين يولون اهتمام كبير لإمكانية التنبؤ بتعثرها مثل المستثمرون، الدائنون، الإدارة، الجهات الحكومية، مراجعو الحسابات و غيرهم.
- المستثمر يهتم بموضوع التنبؤ بتعثر المؤسسة الاقتصادية من أجل اتخاذ قراراته الاستثمارية المختلفة والمفاضلة بين كل البدائل المتاحة و تجنب الاستثمارات الخطرة جدا.
- الدائنون أو المقرضون فيعود اهتمامهم بهذا الموضوع لعدة أسباب منها اتخاذ القرار بمنح الائتمان من عدمه، تحديد سعر الفائدة و شروط القرض بناء على حجم الخطر المتعلق به.
- الإدارة تهتم بموضوع التنبؤ بالتعثر المالي لاتخاذ الإجراءات التصحيحية الضرورية لإنقاذ المؤسسة في الوقت المناسب.
- الجهات الحكومية تهتم بهذا الموضوع لكي تتمكن من أداء وظيفتها الرقابية على المؤسسات العاملة في الاقتصاد حرصا منها على سلامته.
- أما اهتمام مراجعو الحسابات بالتنبؤ بالتعثر فينبع أساسا من أن لهم مسؤولية كبيرة في تدقيق القوائم المالية لتلك المؤسسات الاقتصادية.⁽¹⁰⁾

2-3- مراحل عملية التنبؤ: (11)

- المرحلة الأولى: تحديد الهدف من التنبؤ؛
- المرحلة الثانية: تجميع البيانات اللازمة للظاهرة محل التنبؤ؛
- المرحلة الثالثة: تحليل البيانات وانتقائها لاستعمالها؛
- المرحلة الرابعة: اختيار النموذج المناسب من أساليب التنبؤ بالظاهرة محل الدراسة؛
- المرحلة الخامسة: اتخاذ القرار المناسب.

3- نماذج التنبؤ بالتعثر المالي:

يترتب على تعثر المؤسسات أو فشلها خسائر كبيرة تضر بالمؤسسة في حد ذاتها والمتعاملين معها بشكل عام، فمنذ بداية الستينات من القرن الماضي برزت عدة محاولات (خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية) تهدف الى بناء نماذج رياضية للتنبؤ بتعثر المؤسسات قبل وقوعه حيث تم التوصل الى عدة نماذج مختلفة تستخدم مجموعة من النسب المالية يمكن من خلالها التنبؤ بتعثر المؤسسات أو فشلها. وسوف نقوم في دراستنا بالتطرق الى نموذج ألتمان ونموذج شيرود.

3-1- نموذج (Edward Altman): (12)

طور ألتمان نموذجه سنة 1968 مستخدما النسب المالية ومعتمدا على التحليل التمييزي الخطي المتعدد المتغيرات، واستطاع من خلال هذا النموذج أن يميز بين المؤسسات الناجحة والمؤسسات الفاشلة في قطاع

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

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

حيث أن:

X_1 : الأرباح قبل الفوائد و الضرائب/مجموع الأصول

X_2 : صافي رأس المال العامل/مجموع الأصول

X_3 : المبيعات/مجموع الأصول

X_4 : القيمة السوقية للأسهم/القيمة الدفترية للدين

X_5 : الأرباح المحتجزة المتراكمة/مجموع الأصول

حيث Z مؤشر التعثر المالي فإنه:

- عندما تكون $Z < 2.99$ فإن النموذج يتوقع أن المؤسسة لن تتعثر؛
- عندما تكون $Z > 1.81$ فإن النموذج يتوقع أن المؤسسة سوف تتعثر؛
- إذا كانت Z تقع ما بين (1.81- 2.99) وهي ما تعرف بالمنطقة الرمادية فإن النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على احتمالية تعثر المؤسسة أو عدم تعثرها.

ولقد وجهت كثير من الانتقادات لهذا النموذج منها:

- أنه يطبق فقط على المؤسسات المساهمة العامة الصناعية؛
- أنه يعطي أهمية كبيرة لنسبة المبيعات إلى إجمالي الأصول وهذه النسبة تختلف أهميتها باختلاف الصناعات. ولهذا قام ألتمان بتطوير نموذج يستخدم للمؤسسات غير الصناعية حيث كان النموذج المعدل كالتالي:

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

بحيث:

X_1 : صافي رأس المال العامل/إجمالي الأصول

X_2 : الأرباح المحتجزة المتراكمة/إجمالي الأصول

X_3 : الأرباح قبل الفوائد و الضرائب/إجمالي الأصول

X_4 : القيمة الدفترية للدين/إجمالي الخصوم

حيث أن:

- عندما تكون $Z < 2.9$ فإن النموذج يتوقع أن المؤسسة لن تتعثر؛

- عندما تكون $Z > 1.23$ فإن النموذج يتوقع أن المؤسسة سوف تتعثر؛
- إذا كانت Z تقع ما بين (1.23 - 2.9) وهي ما تعرف بالمنطقة الرمادية فإن النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على احتمالية تعثر المؤسسة أو عدم تعثرها.

3-2- نموذج شيرود (Sherrod, 1987): (13)

يعتبر أحد أهم النماذج الحديثة للتنبؤ بالفشل المالي، ويعتمد النموذج على ستة مؤشرات مالية مستقلة، بالإضافة إلى الأوزان النسبية لمعاملات دالة التمييز التي أعطيت لهذه المتغيرات، حسب الصيغة التالية:

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

حيث أن :

X_1 = رأس المال العامل إلى مجموع الأصول.

X_2 = الأصول النقدية إلى مجموع الأصول.

X_3 = مجموع حقوق المساهمين إلى مجموع الأصول.

X_4 = الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الأصول.

X_5 = مجموع الأصول إلى مجموع المطلوبات.

X_6 = مجموع حقوق المساهمين إلى الأصول الثابتة الملموسة.

وبناء على عدد نقاط (Z)، يجري تصنيف المؤسسات إلى خمس فئات حسب قدرتها على الاستمرار، وسنوضح

هذه الفئات في الجدول التالي:

الجدول رقم 03: تصنيف المؤسسات حسب نموذج شيرود

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

المصدر: الشيخ، فهمي مصطفى، التحليل المالي، رام الله، فلسطين، الطبعة الأولى، 2008، ص 102.

II- التنبؤ بالتعثر المالي في مؤسسة أقمصة "جن جن"

1- تقديم مؤسسة أقمصة "جن جن"

تندرج مؤسسة أقمصة "جن جن" CHEMISERIE JEN-JEN ضمن المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، فهي من الناحية القانونية تعد مؤسسة ذات الشخص الوحيد ذات المسؤولية المحدودة EURL، يقدر رأسمالها الاجتماعي بـ 29 000 000 دج، تم تأسيسها سنة 1964 تحت اسم المؤسسة الوطنية للألبسة الجاهزة SONAC، وفي إطار سياسة إعادة الهيكلة التي اتبعتها الدولة ووفقا للقانون رقم 256 المؤرخ في 04 ديسمبر 1982 تحولت إلى المؤسسة الوطنية لتفصيل النسيج والألبسة الجاهزة ECOTEX والتي كانت تابعة إداريا لوحدة بجاية، وفي 01 جانفي 1998 أصبح اسمها على ما هو الآن أقمصة "جن جن" (ECJ) تحت رقم 188. حيث تعتبر هذه المؤسسة إحدى الفروع الستة التابعة لـ: GROUPE CONFECTIN ET HABILLEMENT (C&H) الموجودة بالجزائر العاصمة، حيث يوجد فرعان ببجاية وآخر ببرج الكيفان، يختصان في البدلات الرجالية والملابس الرياضية، وفرع بـ برج بوعريريج وآخر بـ بوهان مختصان في إنتاج البدلات الرجالية وملابس العمال، حيث تشغل المؤسسة 126 عامل يتوزعون على مختلفه الوظائف منهم 105 عاملا في وظيفة الإنتاج.

2- عرض البيانات المالية لمؤسسة أقمصة "جن جن"

الجدول رقم 04: جانب الأصول من الميزانية المختصرة لمؤسسة أقمصة "جن جن"

البيان	2012	2013	2014	2015	2016
الأصول غير الجارية	108 390 855,04	120 260 390,02	170 040 944,76	187 327 667,22	184 697 629,19
الأصول الجارية	115 016 649,56	173 261 980,49	163 675 636,16	197 773 150,98	207 816 996,00
المجموع العام للأصول	223 407 504,60	293 522 370,51	333 716 580,92	385 100 818,20	392 514 625,19

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

من جانب الأصول للميزانية المختصرة لمؤسسة أقمصة "جن جن" نلاحظ أنه هناك تزايد تدريجي في مجموع الأصول حيث قدر سنة 2012 بـ 223407504.60 دج الى أن أصبحت المؤسسة تمتلك أصول تقدر بـ 392514625.19 دج سنة 2016، أي بتطور قدره 75.69٪ بحيث ارتفعت الأصول غير الجارية بنسبة 70.39٪، بينما ارتفعت الأصول الجارية بنسبة 80.68٪.

الجدول رقم 05: جانب الخصوم من الميزانية المختصرة لمؤسسة أقمصة "جن جن"

البيان	2012	2013	2014	2015	2016
رؤوس الأموال الخاصة	80 923 207,26	85 944 898,57	87 693 218,95	75 992 635,39	100 676 657,38
الخصوم الغير جارية	102 440 419,47	159 066 044,77	196 387 184,46	242 481 102,29	244 655 823,15
مجموع الاموال الدائمة	183 363 626,73	245 010 943,34	284 080 403,41	318 473 737,68	345 332 480,53
الخصوم الجارية	40 043 877,87	48 511 427,17	49 636 177,51	66 627 080,52	47 182 144,66
المجموع العام للخصوم	223 407 504,60	293 522 370,51	333 716 580,92	385 100 818,20	392 514 625,19

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

نلاحظ بأن الخصوم الغير جارية تلعب الدور الأهم في زيادة مجموع الخصوم، بحيث كانت تقدر بـ 102440419,47 دج سنة 2012 و أصبحت تقدر بـ 244655823,15 دج سنة 2016 أي هناك زيادة بنسبة 138,82٪، ترجع هذه الزيادة للقروض و الديون المالية التي تحصلت عليها المؤسسة.

الجدول رقم 06: بيانات مالية أخرى لمؤسسة أقمصة "جن جن"

البيان	2012	2013	2014	2015	2016
الخزينة	9 638 563,45	29 583 293,19	15 435 496,80	61 175 589,38	45 304 151,64
ترحيل من جديد (الارباح المحتجزة)	37 867 198,19	32 309 679,03	37 331 370,34	37 331 370,34	36 452 795,78
المبيعات و المنتجات الملحقة	114 293 053,27	165 962 974,07	152 104 968,64	152 514 740,57	209 272 905,53
النتيجة العادية قبل الضرائب	- 4 929 251,42	4 946 084,52	3 453 238,73	- 11 473 186,90	14 397 401,48
صافي نتيجة السنة المالية	- 5 557 519,16	5 021 691,31	1 748 320,38	- 11 700 583,56	13 862 012,99
رأس المال العامل الصافي	74 972 771,69	124 750 553,32	114 039 458,65	131 146 070,46	160 634 851,34
القيمة الدفترية للدين (مجموع الديون)	142 484 297,34	207 577 471,94	246 023 361,97	309 108 182,81	291 837 967,81
القيمة السوقية للأسهم (رؤوس الأموال الخاصة أو حقوق المساهمين)	80 923 207,26	85 944 898,57	87 693 218,95	75 992 635,39	100 676 657,38

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

من الجدول أعلاه يتبين لنا أن المؤسسة تحقق نتائج متذبذبة، حيث حققت سنة 2012 خسارة تجاوزت 5 ملايين دينار ثم تداركت الأمر سنة 2013 وحققت ربح بحوالي 5 ملايين دينار ثم خفضت النتيجة سنة 2014

الى 1,7 مليون دينار ثم حققت خسارة سنة 2015 بـ 11,7 مليون دينار و أحسن نتيجة كانت سنة 2016 و المقدرة بمبلغ 13,8 مليون دينار لكنها تعتبر ضئيلة مقارنة مع رقم أعمال المؤسسة اذ تمثل 6,62٪ منه.

3- تطبيق نماذج التنبؤ بالتعثر المالي في مؤسسة أقمصة "جن جن"

3-1- تطبيق نموذج ألتمان في مؤسسة أقمصة "جن جن"

اعتماد على بيانات المؤسسة للسنوات 2012-2016 و بالاستعانة ببرنامج (EXCEL) سوف نقوم بحساب نسب النموذج و تعويضها في الدالة (Z) وذلك كما يلي:

الجدول رقم 07: نتائج تطبيق نموذج ألتمان في مؤسسة أقمصة "جن جن"

نموذج ألتمان					
2016	2015	2014	2013	2012	البيان
0,037	-	0,010	0,017	0,022	X1 الأرباح قبل الفوائد و الضرائب/مجموع الأصول
0,409	0,341	0,342	0,425	0,336	X2 صافي رأس المال العامل/مجموع الأصول
0,533	0,396	0,456	0,565	0,512	X3 المبيعات/مجموع الأصول
0,345	0,246	0,356	0,414	0,568	X4 القيمة السوقية للأسهم/القيمة الدفترية للدين
0,093	0,097	0,112	0,110	0,169	X5 الأرباح المحتجزة المتراكمة/مجموع الأصول
1,482	0,990	1,270	1,534	1,420	$Z = 3.3 X1 + 1.2 X2 + 1.0 X3 + 0.6 X4 + 1.4 X5$

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة.

من الجدول أعلاه نلاحظ أن قيم الدالة التمييزية (Z) متذبذبة عبر سنوات الدراسة، حيث أصغر قيمة سجلت سنة 2015 (0,990) أما أكبر قيمة فكانت سنة 2013 وهي (1,534)، وبما أن كل هذه القيم أقل من 1,81 فان مؤسسة أقمصة "جن جن" تصنف حسب نموذج ألتمان ضمن المؤسسات المتعثرة.

3-2- تطبيق نموذج شيرود في مؤسسة أقمصة "جن جن"

اعتماد على البيانات المستخرجة من القوائم المالية لمؤسسة أقمصة "جن جن" للسنوات 2012-2016 و بالاستعانة ببرنامج (EXCEL) سوف نقوم بحساب نسب النموذج و تعويضها في الدالة (Z) وذلك كما يلي:

الجدول رقم 08: نتائج تطبيق نموذج شيرود في مؤسسة أقمصة "جن جن"

نموذج شيرود					
2016	2015	2014	2013	2012	البيان
0,409	0,341	0,342	0,425	0,336	X1 صافي رأس المال العامل/مجموع الأصول
0,115	0,159	0,046	0,101	0,043	X2 الاصول النقدية/مجموع الأصول
0,256	0,197	0,263	0,293	0,362	X3 مجموع حقوق المساهمين/مجموع الأصول
0,037	- 0,030	0,010	0,017	- 0,022	X4 الأرباح قبل الفوائد و الضرائب/مجموع الأصول
1,345	1,246	1,356	1,414	1,568	X5 مجموع الاصول/مجموع المطلوبات
0,545	0,406	0,516	0,715	0,747	X6 مجموع حقوق المساهمين/ الأصول الثابتة
11,296	8,849	9,032	11,262	8,876	$Z = 17X1 + 9X2 + 3.5X3 + 20X4 + 1.2X5 + 0.10X6$

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة.

من الجدول أعلاه نلاحظ بأن أكبر قيمة (Z) سجلت سنة 2016 (11,296)، أما أصغر قيمة فكانت سنة 2015 (8,849)، كما نلاحظ أن قيم الدالة (Z) تتناسب طردياً مع قيم النتيجة الصافية للمؤسسة. وفيما يخص التنبؤ بحالة المؤسسة فإنه حسب نموذج شيرود تصنف هذه المؤسسة في الفئة الثالثة وهي التي تكون فيها $\{5 \leq Z < 20\}$ وهذه الفئة من المؤسسات هي التي يصعب التنبؤ بمخاطر التعثر فيها.

من خلال دراستنا لمؤسسة أقمصة "جن جن" وجدنا أن المؤسسة تحصلت على قروض سنة 2012 بمبلغ 325.000.000,00 دج منحتها الدولة للمؤسسة كإعانة لإعادة بعث الحياة في المؤسسة واعطائها نفس جديد، هذه القروض هي قروض متخصصة حيث 280 مليون دينار منها مخصص لعملية شراء وتجديد المعدات والآلات المستخدمة في عملية الانتاج وكذلك شاحنات لنقل وتوزيع المنتجات، قرض إعادة تهيئة بمبلغ 30 مليون دينار يستخدم في عصرنة المباني أما الجزء المتبقي والمقدر بـ 15 مليون دينار فهو قرض للتكوين يستخدم في عملية تكوين العمال ومصاريف تربصاتهم، وهذه القروض التي استفادت منها المؤسسة لم تضخ في حسابها بشكل كلي، وإنما تمنح لها جزئياً بشيكات بنك متخصصة بالمبلغ المستخدم في المجالات المتفق عليها و تكون مبررة بالفواتير و وثائق أخرى، تستخدم هذه الطريقة للحد من التلاعبات المالية الموجودة في المؤسسات التي تعود ملكية رأس مالها للدولة، كما منحت للمؤسسة عدة تسهيلات منها تأجيل دفع أقساط القرض مع الفوائد الى غاية بداية سنة 2018.

لذلك نتوقع أن المؤسسة سوف تزيد درجة تعثرها وستسوء وضعيتها المالية ابتداء من 2018 عند وصول أجل استحقاق دفع أقساط القرض مع الفوائد المرصولة.

الخاتمة:

من خلال هذه الدراسة تبين لنا أن البيئة الاقتصادية تسودها مخاطر عديدة ومتنوعة تؤثر على المؤسسات الاقتصادية بشكل خاص، ولعل أبرز هذه المخاطر نجد ذلك الاختلال المالي الذي يواجه المؤسسات نتيجة عدم كفاية مواردها في تسديد التزاماتها قصيرة الأجل وهو ما يعرف بالتعثر المالي والذي يؤثر سلباً على المؤسسة والاقتصاد الوطني ككل وكذلك جميع الاطراف ذات العلاقة بالمؤسسة، ولهذا تطرقنا في دراستنا هذه الى كيفية التنبؤ بالتعثر المالي باستخدام نموذج التمان ونموذج شيرود، حيث قمنا بتطبيق هذان النموذجان على مؤسسة أقمصة "جن جن"، وهي مؤسسة عمومية تندرج ضمن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث توصلنا الى النتائج التالية:

- يهدف التنبؤ المالي الى مساعدة المؤسسة في مواجهة الظواهر والأحداث والنتائج المالية المستقبلية؛
- التعثر المالي هو اختلال يواجه المؤسسة يكون مؤقت أو دائم؛
- عدم معالجة التعثر المالي يؤدي الى افلاس وزوال المؤسسة؛
- هناك أعراض مالية وأخرى غير مالية تظهر على المؤسسة المتعثرة؛
- تعتبر عدم كفاءة الادارة السبب الرئيسي لتعثر المؤسسات ماليا؛
- هناك عدة نماذج للتنبؤ بالتعثر المالي تركز على التحليل المالي من خلال توليفة من النسب المالية؛
- بالرغم من أن مؤسسة أقمصة "جن جن" حققت نتائج ايجابية في بعض سنوات الدراسة إلا أن نموذج ألتمان صنفها ضمن المؤسسات المتعثرة في جميع سنوات الدراسة؛
- لم يستطع نموذج شيرود التنبؤ بتعثر المؤسسة محل الدراسة من عدمه وصنفها في المنطقة الرمادية التي يصعب التنبؤ فيها.

قائمة المراجع:

- 1- صافي فلوح وآخرون، تحليل القوائم المالية، منشورات جامعة دمشق، دمشق، سوريا، 2008-2009، ص 211 .
- 2- صافي فلوح وآخرون، نفس المرجع السابق، ص 211.
- 3- رامي حسن الغزالي، 2015، دور تطبيق قواعد حوكمة الشركات في منع حدوث التعثر المالي في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة غزة، فلسطين، ص 52.
- 4- الحضيرى محمد أحمد، الديون المتعثرة الظاهرة- الأسباب، العلاج، ايتراك للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، 1996، ص 33.
- 5- مريحي عبد الرزاق، 2010-2011، التحليل المالي و دوره في تقييم الاداء و التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر، ص: 116، 117.
- 6- نادرة أيوب، نظرية القرارات الإدارية، دار زهران، 1997، ص 177.

- 7- زهراء صالح الخياط، استخدام نموذج شيرود للتنبؤ بالفشل، مجلة الرافدين العدد 115 المجلد 36، 2014، ص 14 .
- 8- هاشم أحمد (محمد علي) الرفاعي، 2017، التنبؤ بتعثر الشركات باستخدام نموذج التمان: دراسة على الشركات الصناعية المدرجة في سوق بورصة عمان، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة الشرق الأوسط، الاردن، ص 24.
- 9- فريدة بوغازي، إلهام بوغليطة و وفاء سلامة، فعالية استخدام التنبؤ في الجهاز الإداري، الملتقى الوطني السادس حول: "الأساليب الكمية ودورها في اتخاذ القرارات الإدارية"، جامعة 20 أوت سكيكدة، الجزائر، يومي 27 و 28 جانفي، 2009، ص 02.
- 10- الشريف ربحان، آيت بارة مريم و بنوالة ريم، الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية - من التشخيص إلى التنبؤ ثم العلاج، الملتقى الوطني حول المخاطر في المؤسسات الاقتصادية، 21-22 أكتوبر 2012، جامعة منتوري - قسنطينة، ص 07.
- 11- نادرة أيوب، نظرية القرارات الإدارية، مرجع سبق ذكره، ص 70 .
- 12- الشريف ربحان، آيت بارة مريم و بنوالة ريم، مرجع سبق ذكره، ص ص: 10، 11.
- 13- شريقي عمر، دور و مسؤولية المدقق في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة في ضوء معيار التدقيق الدولي الخاص بفرض الاستمرارية، الملتقى الوطني حول المخاطر في المؤسسات الاقتصادية، 21-22 أكتوبر 2012، جامعة منتوري-قسنطينة، ص ص: 7، 8.