



جامعة غرداية

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

الميدان: علوم الاقتصادية والتسيير وعلوم التجارية

الفرع: علوم مالية ومحاسبة

تخصص: مالية

بغنوان:

أثر اختلاف تطبيق نماذج التعثر المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسات

- دراسة حالة مؤسستي ALFA PIPE و SONELGAZ - غرداية

خلال الفترة 2018 إلى 2022

تحت إشراف الدكتور:

وليد بن شاعة

إعداد الطالبة:

رانية سواقي

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الصفة
لزهاري زواويد	أستاذ دكتور	رئيس اللجنة
وليد بن شاعة	أستاذ دكتور	الأستاذ المشرف
عائشة طبي	دكتورة	الممتحن

السنة الجامعية: 1446-1447 هـ / 2024-2025 م

إلى

إلى سندي وفخري والدي العزيز، وإلى والدي نبع عطائي وطمأنيني، وإلى جدي الغالية
زهيرة أطال الله بعمرها التي ما زالت تنير دربي بدعائها، وإلى روح جدي فاطمة وجدي
محمد ومسعود العزيزين الذين رحلوا عن دنيانا لكنّ ذكراهم باقية في عقلي، وإلى ملاكي
الصغير أميرة آيلا زهرة لا تشبه سواها،

وإلى إخوتي الذين كانوا خير عون لي، وإلى أستاذي الفاضل الذي لم يخل في توجيهه،
وإلى أصدقائي رفاق الدرب.

لكم أنتم من كنتم النور في طريقي أهدي هذا التخرج امتناناً لا تسعه الكلمات وفرحاً
تشاركتموه معي لحظة بلحظة.

شكر وعرفان

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات، وبفضله يُنال التوفيق والنجاح.

أُتقدّم بخالص الشكر والتقدير إلى عائلي العزيزة والدي ووالدي وإخوتي أنتم السند وإلى أستاذي المشرف فله مني خالص الامتنان والتقدير، وإلى كل الأساتذة الذين فتحوا لي آفاقاً جديدة في مسيرتي الجامعية، وأشكر أصدقائي وزملائي الذين شاركوني الطريق في كل لحظاته كنتم خير رفقة، ولا أنسى أن أسجل شكر نفسي لأنها ثابترت وصمدت وواصلت الطريق رغم التعب وأتمت هذا الإنجاز فاستحقت الفخر.

لكم جميعاً أرفع كلمات الشكر مقرونة بدعائي أن يجزيكم الله عني خير جزاء.

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل اختلاف تطبيق عدة نماذج والمتمثلة في Altman و KIDA و Sherrod المستخدمة للتنبؤ بالتعثر المالي، وأثرها على تقديم مؤشرات دقيقة حول الأداء المالي للمؤسستين ALFA PIPE و SONELGAZ خلال الفترة من 2018 إلى 2022 لا سيما في ظل البيئة الاقتصادية المتقلبة والمنافسة المتزايدة، وقد تم الاعتماد على منهجين، الوصفي في الفصل النظري وذلك لتحديد مفاهيم التعثر المالي وأسبابه وأعراضه، وفي الفصل التطبيقي تم الاعتماد على المنهج التحليلي من خلال دراسة القوائم المالية للمؤسستين محل الدراسة.

كما أظهرت النتائج أن النماذج تختلف من حيث النسب التي تعتمد عليها، مما يؤدي إلى تفاوت في نتائج تقييم الأداء واختلاف في دقة التنبؤ بالتعثر، قد خلصت الدراسة إلى ضرورة اختيار النموذج المناسب لطبيعة المؤسسة، وأوصت باستخدام مزيج من النماذج لتقييم الأداء المالي من أجل تحسين دقة التنبؤات المالية.

كلمات المفتاحية: تعثر المالي، أداء المالي، نماذج تعثر المالي.

Abstract:

This study aims to analyze the differences in the application of several models namely Altman, KIDA, and Sherrod used to predict financial distress, and their impact on providing accurate indicators of the financial performance of the two institutions, ALFA PIPE and SONELGAZ, during the period from 2018 to 2022. This is particularly relevant in light of the volatile economic environment and increasing competition. The study adopted two methodological approaches: the descriptive method in the theoretical chapter, which was used to define the concepts, causes, and symptoms of financial distress, and the analytical method in the empirical chapter, which involved analyzing the financial statements of the two institutions under study.

The results revealed that the models differ in terms of the financial ratios they rely on, leading to discrepancies in performance evaluation outcomes and variations in the accuracy of distress predictions. The study concluded that it is essential to select the model that best fits the specific characteristics of each institution. It also recommended the use of a combination of models to assess financial performance in order to enhance the accuracy of financial forecasts.

Keywords: Financial distress, financial performance, financial distress prediction models.

III.....	الإهداء
IV.....	شكر وعرفان
V	الملخص
VI.....	فهرس المحتويات
VIII.....	قائمة الجداول
IX.....	قائمة الأشكال
X.....	قائمة الملاحق
أ-ث.....	مقدمة

الفصل الأول: أدبيات النظرية والتطبيقية حول التعثر المالي

1.....	تمهيد الفصل
2.....	المبحث الأول: مفاهيم حول التعثر المالي والأداء المالي
2.....	المطلب الأول: ماهية التعثر المالي
5.....	المطلب الثاني: الأداء المالي
6.....	المطلب الثالث: نماذج التعثر المالي
11.....	المبحث الثاني: الدراسات السابقة
12.....	المطلب الأول: دراسات عربية
16.....	المطلب الثاني: الدراسات الأجنبية
19.....	المطلب الثالث: أوجه التشابه والاختلاف
20.....	خلاصة الفصل

الفصل الثاني: إطار التطبيقي - دراسة حالة مؤسستي SONELGAZ و ALFA PIPE بغرداية

22.....	تمهيد الفصل
23.....	المبحث الأول: نبذة عامة حول مؤسستي SONELGAZ و ALFA PIPE
23.....	المطلب الأول: النشأة التاريخية للمؤسستين
26.....	المطلب الثاني: تقديم لمحة للمؤسستين SONELGAZ و ALFA PIPE بغرداية
28.....	المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي SONELGAZ و ALFA PIPE بغرداية
31.....	المبحث الثاني: دراسة الوضعية المالية لمؤسستي الأنابيب وسونلغاز بغرداية
31.....	المطلب الأول: عرض القوائم المالية للمؤسستين
36.....	المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي للمؤسسات باستخدام النسب المالية
44.....	المطلب الثالث: تطبيق نماذج التعثر المالي للمؤسستين وتقييم الأداء المالي لها
52.....	خلاصة الفصل
54.....	الخاتمة
57.....	قائمة المراجع
62.....	الملاحق

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
3	الفرق بين التعثر المالي والفشل المالي	(1-1)
19	أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسات العربية والدراسات الأجنبية	(2-1)
31	أصول مؤسسة ALFA PIPE خلال الفترة (2022-2018)	(1-2)
33	خصوم مؤسسة ALFA PIPE خلال الفترة (2022-2018)	(2-2)
34	أصول مؤسسة Sonelgaz خلال الفترة (2022-2018)	(3-2)
35	خصوم مؤسسة Sonelgaz خلال الفترة (2022-2018)	(4-2)
37	حساب نسب السيولة لمؤسسة ALFA PIPE للفترة (2022-2018)	(5-2)
38	حساب نسب التمويل لمؤسسة ALFA PIPE للفترة (2022-2018)	(6-2)
39	حساب نسب الربحية لمؤسسة ALFA PIPE للفترة (2022-2018)	(7-2)
41	حساب نسب السيولة لمؤسسة Sonelgaz للفترة (2022-2018)	(8-2)
42	حساب نسب التمويل لمؤسسة Sonelgaz للفترة (2022-2018)	(9-2)
43	حساب نسب الربحية لمؤسسة Sonelgaz للفترة (2022-2018)	(10-2)
45	متغيرات نموذج شيرود لمؤسسة ALFA PIPE خلال الفترة (2022-2018)	(11-2)
46	متغيرات نموذج كيدا لمؤسسة ALFA PIPE خلال الفترة (2022-2018)	(12-2)
46	متغيرات نموذج ألتمان لمؤسسة ALFA PIPE خلال الفترة (2022-2018)	(13-2)
47	متغيرات نموذج شيرود لمؤسسة Sonelgaz خلال الفترة (2022-2018)	(14-2)
48	متغيرات نموذج كيدا لمؤسسة Sonelgaz خلال الفترة (2022-2018)	(15-2)
49	متغيرات نموذج ألتمان لمؤسسة Sonelgaz خلال الفترة (2022-2018)	(16-2)
49	مخرجات نتائج تطبيق النماذج على المؤسستين خلال الفترة (2022-2018)	(17-2)

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
29	الهيكل التنظيمي لمؤسسة ALFA PIPE	(1-2)
30	الهيكل التنظيمي لمؤسسة SONELGAZ	(2-2)
32	أصول مؤسسة ALFA PIPE خلال الفترة (2022-2018)	(3-2)
33	خصوم مؤسسة ALFA PIPE خلال الفترة (2022-2018)	(4-2)
34	أصول مؤسسة Sonelgaz خلال الفترة (2022-2018)	(5-2)
35	خصوم مؤسسة Sonelgaz خلال الفترة (2022-2028)	(6-2)
37	نسب السيولة لمؤسسة ALFA PIPE خلال الفترة (2022-2018)	(7-2)
38	نسب التمويل لمؤسسة ALFA PIPE خلال الفترة (2022-2018)	(8-2)
40	نسب الربحية لمؤسسة ALFA PIPE خلال الفترة (2022-2018)	(9-2)
41	نسب السيولة لمؤسسة Sonelgaz خلال الفترة (2022-2018)	(10-2)
42	نسب التمويل لمؤسسة Sonelgaz خلال الفترة (2022-2018)	(11-2)
43	نسب الربحية لمؤسسة Sonelgaz خلال الفترة (2022-2018)	(12-2)

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
62	الميزانية المالية لجانب الأصول لمؤسسة ALFA PIPE لسنة 2018	01
63	الميزانية المالية لجانب الخصوم لمؤسسة ALFA PIPE لسنة 2018	02
64	جدول حساب النتائج لمؤسسة ALFA PIPE لسنة 2018	03
65	الميزانية المالية لجانب الأصول لمؤسسة ALFA PIPE لسنتي 2019 و 2020	04
66	الميزانية المالية لجانب الخصوم لمؤسسة ALFA PIPE لسنتي 2019 و 2020	05
67	جدول حساب النتائج لمؤسسة ALFA PIPE لسنتي 2019 و 2020	06
68	الميزانية المالية لجانب الأصول لمؤسسة ALFA PIPE لسنتي 2021 و 2022	07
69	الميزانية المالية لجانب الخصوم لمؤسسة ALFA PIPE لسنتي 2021 و 2022	08
70	جدول حساب النتائج لمؤسسة ALFA PIPE لسنتي 2021 و 2022	09
71	الميزانية المالية لجانب الأصول لمؤسسة Sonelgaz لسنة 2018	10
72	الميزانية المالية لجانب الخصوم لمؤسسة Sonelgaz لسنة 2018	11
73	جدول حساب النتائج لمؤسسة Sonelgaz لسنة 2018	12
74	الميزانية المالية لجانب الأصول لمؤسسة Sonelgaz لسنتي 2019 و 2020	13
75	الميزانية المالية لجانب الخصوم لمؤسسة Sonelgaz لسنتي 2019 و 2020	14
76	جدول حساب النتائج لمؤسسة Sonelgaz لسنتي 2019 و 2020	15
77	الميزانية المالية لجانب الأصول لمؤسسة Sonelgaz لسنتي 2021 و 2022	16
78	الميزانية المالية لجانب الخصوم لمؤسسة Sonelgaz لسنتي 2021 و 2022	17
79	جدول حساب النتائج لمؤسسة Sonelgaz لسنتي 2021 و 2022	18

A decorative wreath made of olive branches with green and black olives, framing the central text.

مقامة

توطئة

في عالم الأعمال الحديث أصبحت المؤسسات تواجه تحديات مالية متزايدة نتيجة لتقلبات السوق والضغط التنافسي، والتغيرات الاقتصادية السريعة، ومن هنا بات من الضروري أن تمتلك هذه المؤسسات أدوات دقيقة وفعالة لتقييم أدائها المالي، ليس فقط من أجل تحسين كفاءتها، بل أيضاً لتفادي الوقوع في حالات التعثر المالي.

بحيث يشكل التعثر المالي أحد التحديات الكبرى التي تواجه المؤسسات في مختلف القطاعات، ويعتبر مؤشراً خطيراً على تراجع الأداء المالي ويهدد استمرارية المنشآت، ونظراً لتقلبات الاقتصادية العالمية والتغيرات السريعة في بيئة الأعمال يجب تطوير أدوات للتنبؤ المبكر بالتعثر المالي وتقييم الأداء المالي بدقة.

ومن بين هذه الأدوات المستخدمة تبرز نماذج التنبؤ بالتعثر المالي كوسيلة مهمة تساعد على كشف الإشارات المبكرة لأي مشاكل مالية قد تهدد استقرار المؤسسة، إلا أن هذه النماذج ليست موحدة، بل تختلف في طرق تطبيقها ومؤشراتها، مما يجعل نتائجها في تقييم الأداء المالي مختلفة من نموذج لآخر.

إشكالية الدراسة:

انطلاقاً من هذا الواقع نطرح الإشكالية التالية: ما هو أثر اختلاف تطبيق نماذج التعثر المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسات؟

وتتفرع من هذه الإشكالية التساؤلات الفرعية التالية:

- ما مدى تقييم نموذج Sherrod للأداء المالي في مؤسسة ALFA PIPE؟
- ما هو تقييم نموذج KIDA للأداء المالي في مؤسسة Sonelgaz؟
- ما هو مستوى الأداء المالي للمؤسسة ALFA PIPE عند تطبيق نموذج Altman؟

فرضيات الدراسة:

- يظهر نموذج Sherrod حساسية أعلى تجاه مؤشرات التعثر، ويقيم مؤسسة ALFA PIPE على أنها في حالة متوسطة إلى منخفضة من حيث الأداء المالي.

- نموذج KIDA يظهر أن مؤسسة Sonelgaz تحقق أداء مالي جيد ولا توجد مؤشرات تعثر مالي مرتفعة.
- نموذج Altman في مؤسسة ALFA PIPE يشير إلى وجود بعض مؤشرات الخطر المالي.

أهداف الدراسة:

- تعرف على نماذج مختلفة مستخدمة في التنبؤ بالتعثر المالي.
- تحليل الفروقات بين هذه النماذج من حيث المؤشرات ونسب المالية.
- قياس مدى تأثير اختلاف النموذج المستخدم على نتائج تقييم الأداء المالي.
- دراسة مدى دقة التنبؤ بالتعثر عند استخدام نماذج مختلفة.

أهمية الدراسة:

تعتبر هذه الدراسة ذات أهمية كبيرة، خاصة قطاعات الاقتصاد والتمويل وإدارة المخاطر، وتبرز أهميتها من خلال:

- تقييم دقة النماذج المختلفة في التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات.
- توفر تحليلات التعثر المالي أدوات للمستثمرين لتقييم الأداء المالي وتساعد على التنبؤ المبكر للخطر.

أسباب اختيار الموضوع للدراسة:

- ميل الشخصي لدراسة المواضيع ذات علاقة بالتسيير المالي، وتوافق الموضوع مع التخصص المدروس.
- اعتبار أن التسيير المالي يسمح بمعرفة التعثر المالي للمؤسسة وإبراز أهم المشاكل التي تتعرض لها.
- التعرف على كيفية تطبيق النسب المالية ونماذج التعثر المالي على مؤسستي ALFA PIPE وSONELGAZ.
- معرفة كيف يتم تحليل القوائم المالية على أرض الواقع.

المنهج المتبع في الدراسة:

للإجابة على الإشكالية المطروحة ولتحقيق أهداف البحث اعتمدنا على المنهج الوصفي في الجانب النظري من خلال عرض ظاهرة التعثر المالي وتعرف على أهمية تقييم الأداء للمؤسسة، بالإضافة إلى التطرق لأهم نماذج التنبؤ بالتعثر المالي، كما تم الاعتماد على المنهج التحليلي في الجانب التطبيقي وذلك بتحليل القوائم المالية المتحصل عليها من مصلحة المحاسبة للمؤستين، وحساب النسب المالية ثم تطبيق ثلاثة نماذج عليها خلال الفترة (2018-2022).

حدود الدراسة:

- ✓ **حدود مكانية:** اقتصرت الدراسة على مؤستين هما مؤسسة صناعة الأنابيب الحلزونية ALFA PIPE ومؤسسة توزيع الكهرباء والغاز SONELGAS لولاية غرداية من أجل دراسة تطبيقية للحصول على البيانات المحاسبية.
- ✓ **حدود زمنية:** اقتصرت الحدود الزمنية للدراسة على الفترة الممتدة من سنة 2018 إلى سنة 2022.
- ✓ **حدود موضوعية:** اقتصرت هذه الدراسة على أثر اختلاف تطبيق نماذج التعثر المالي لتقييم الأداء المالي للمؤسسات.

صعوبات الدراسة:

من أهم الصعوبات التي واجهتنا أثناء الدراسة هي:

- صعوبة الوصول إلى المؤسسات محل الدراسة بحكم المسافة.
- صعوبة في الحصول على جميع المعطيات مثل جدول التدفقات النقدية (TFT) في المؤسسات محل الدراسة لكونهما مؤسسات عمومية تعتمد على السرية في بعض الحسابات.

هيكل الدراسة:

تتضمن هذه الدراسة فصلين فصل نظري وفصل تطبيقي، في الفصل النظري الذي بعنوان مفاهيم عامة حول التعثر المالي وتقييم الأداء المالي مع دراسات السابقة، فسم إلى مبحثين المبحث الأول تحت عنوان تحت عنوان مفاهيم حول التعثر المالي والأداء المالي بينما المبحث الثاني عنوانه الدراسات السابقة.

أما الفصل الثاني عنوانه إطار تطبيقي - دراسة حالة مؤسستي ALFA PIPE و SONELGAZ - أيضا قسم إلى مبحثين المبحث الأول يتمثل في نبذة عامة حول مؤسستي ALFA PIPE و SONELGAZ والمبحث الثاني فيتمثل في دراسة الوضعية المالية للمؤسستين بغرداية.

الفصل الأول: أدبيات النظرية
والتطبيقية حول التعثر المالي

تمهيد الفصل:

التعثر المالي يعد من ظواهر الاقتصاد والمالية التي تثير اهتمام الباحثين، نظرا لأثاره البالغة على الأفراد والمنشآت والاقتصاد ككل، بحيث يشير إلى عدم قدرة الفرد أو المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها المالية في مواعيد استحقاقها، مما قد يؤدي عواقب قانونية واقتصادية شديدة كالإفلاس، وتتنوع أسباب التعثر بين عوامل داخلية مرتبطة بضعف الإدارة وأخطائها والتخطيط المالي، وعوامل خارجية كالتغيرات السلبية أو الأزمات المالية العالمية.

في هذا الفصل سنتطرق إلى ماهية التعثر المالي من خلال تحديد مفهومه، والأسباب المؤدية له، ومظاهره في المؤسسات، وأيضا نتحدث عن الأداء المالي وعرض بعض نماذج التعثر المالي، كما سنعرض بعض الدراسات السابقة التي تناولت التعثر المالي في مختلف القطاعات، ورصد أوجه التشابه والاختلاف فيما بينهم.

المبحث الأول: مفاهيم حول التعثر المالي والأداء المالي.

نهدف في هذا المبحث لتعرف على المفاهيم الأساسية للتعثر المالي والأداء المالي وعرض بعض النماذج.

المطلب الأول: ماهية التعثر المالي

أولاً: مفهوم التعثر المالي

يعبر مصطلح التعثر عن الحالة التي تواجه فيها المؤسسة الاقتصادية ظروفًا غير متوقعة تؤثر على قدرتها على تحقيق العوائد المالية لتلبية التزاماتها المالية على المدى القصير، كما يعتبر مفهوم التعثر المالي موضوعاً مثيراً للاهتمام في آراء العديد من الاقتصاديين والمصرفيين.¹

ويمكن القول أيضاً أن التعثر المالي هو عملية بحيث أنه ليس نتيجة لحظية، ولكن ناجم عن العديد من الأسباب التي تتفاعل عبر مراحل زمنية تؤدي إلى حالة التي عليها المؤسسة من عدم قدرتها على سداد التزاماتها.

ومنه هناك عدة مفاهيم مرتبطة بمصطلح التعثر المالي أبرزها ما يلي:

• الفشل المالي:

هو عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها المالية تجاه الآخرين، حيث تكون قيمة الديون أكبر من الأصول، وغالباً ما يحدث الفشل المالي بشكل مفاجئ لكنه يعكس سلسلة من المشكلات والتراكمات التي تبدأ بنقص السيولة، إذا لم يتم التعامل مع هذه المشكلة، فإن الوضع قد يتدهور من سيء إلى أسوأ حتى يصل إلى حالة الفشل.²

أي يمكن القول بأنه عدم قدرة المؤسسة على مواجهة الالتزامات المالية التي بذمتها بالكامل.

من خلال ما سبق يمكننا التفريق بين التعثر المالي والفشل المالي حسب الجدول التالي:

¹ محمد الفاتح محمود بشير المغربي، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، القاهرة - مصر -، 2020، ص 59.

² نور الهدى دخينيسة، بؤابر الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية وسبل معالجته: دراسة حالة لمؤسسة الأنابيب ALFA PIPE، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص مالية مؤسسة، جامعة غرداية، الجزائر، 2024، ص 03-04.

الجدول رقم (1-1): الفرق بين التعثر المالي والفشل المالي.

التعثر المالي	الفشل المالي
- عدم قدرتها على سداد التزاماتها؛ - مؤقت؛ - قصير الأجل؛ - سببه مشاكل إدارية أو اقتصادية أو - تمويلية طارئة؛ - يمكن تجاوزه بإعادة التوازن.	- التنازل عن الأصول وقد تنتهي بالإفلاس؛ - قد يكون دائم؛ - طويل الأجل؛ - أسبابه داخلية وخارجية متراكمة ومعقدة؛ - قد يؤدي غالبا إلى الإفلاس.

المصدر: من إعداد الطالبة حسب المفاهيم السابقة

• العجز المالي:

يعرف العجز المالي بأنه الفجوة بين الإيرادات والنفقات بمختلف أنواعها (مثل النفقات الاستثمارية والنفقات الجارية)، مما يضطر الدولة إلى سد هذا الفارق من خلال الاقتراض سواء من مصادر داخلية أو خارجية، وذلك لتحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية العامة.³

• الإفلاس:

هو إعلان قانوني يوضح أن المؤسسة تواجه أزمة مالية تمنعها من الوفاء بالتزاماتها تجاه الدائنين، كما يعتبر أيضًا أقصى درجات الفشل الذي قد تواجهه المنشأة، ويعكس النتيجة النهائية لحالتها المالية المتعثرة.⁴

باختصار يمكن القول إن الإفلاس هو حالة لا تستطيع فيها المؤسسة دفع ديونها ويتم التنازل عن أصولها وتسليمها قضائيا لإدارتها.

³ حيزية هادف، العجز المالي في الدول النامية ودور السياسات المالية في علاجه، مجلة الاقتصاد والإحصاء التطبيقي، عدد 21، جوان 2014، ص123.

⁴ رانيا فصيح ونسيبة سويكي، استخدام نماذج التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية: دراسة حالة مؤسستي سوناريك والشركة الفرعية سيريال قسنطينة للفترة (2014-2027)، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص إدارة المالية، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف، ميلة، الجزائر، 2019، ص19.

ثانياً: أسباب التعثر المالي

تنقسم أسباب التعثر المالي إلى قسمين، أسباب داخلية وأسباب خارجية وتتمثل في الآتي⁵:

الأسباب الداخلية تشمل:

- ✓ سوء الإدارة والأخطاء المرتبطة بها؛
- ✓ ضعف إدارة رأس المال العامل؛
- ✓ ارتفاع النفقات؛
- ✓ تنفيذ مشاريع ضخمة تفوق قدرة الشركة؛
- ✓ عدم توافق السياسة المالية مع احتياجات الشركة.

الأسباب الخارجية:

- ✓ التقلبات في الاقتصاد؛
- ✓ زيادة حدة المنافسة؛
- ✓ الأزمات المالية العالمية؛
- ✓ ضعف كفاءة الأسواق المالية؛
- ✓ التغيرات غير المواتية في أسعار المدخلات؛
- ✓ زيادة مستويات التضخم.

بالإضافة إلى أنه قد توجد أسباب بيئية أو طبيعية تؤدي إلى التعثر المالي، مثل الحرائق والزلازل والكوارث الطبيعية الأخرى، هذه الأسباب تكون خارج سيطرة الشركة، لكنها قد تؤدي إلى التعثر المالي لبعض المؤسسات.

⁵ دلال محمد إبراهيم محمد، التأثير المشترك للتعثر المالي والتجنب الضريبي على كل من القيمة السوقية وعوائد الأسهم: دراسة اختبارية على الشركات دولية النشاط المسجلة في البورصة المصرية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة الأزهر، المجلد 2، العدد 2، الجزء الثاني، 2021، ص755.

ثالثاً: مظاهر التعثر المالي

فيما يلي سنذكر أهم أعراض التعثر المالي⁶:

- ◀ تواجه المشاريع تحديات في تصريف منتجاتها أو تعاني من ضعف في القدرة التسويقية؛
- ◀ تراجع القدرة الإنتاجية للمشروع المتعثر، وانخفاض عوائده، بالإضافة إلى عدم توافقها مع تكاليف البيع؛
- ◀ تسديد فوائد القروض متوسطة الأجل من خلال الحصول على قروض قصيرة الأجل؛
- ◀ تمويل الأصول الثابتة من خلال قروض قصيرة الأجل؛
- ◀ تأجيل سداد أقساط القروض متوسطة الأجل.

المطلب الثاني: الأداء المالي

تعريف الأداء المالي:

يعكس الأداء المالي كفاءة وفعالية الأنشطة المالية المرتبطة بالمؤسسة، مما يعني القدرة على تحقيق النتائج المتوافقة مع الخطط والأهداف المحددة من خلال الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة.⁷

كما يمكن القول أنه يعكس فعالية الشركات، ويساهم في توفير الموارد المالية ويمنح الشركة فرصاً استثمارية في مجالات الأداء المختلفة.⁸

⁶ عبد الحق بن عبد القادر وسفيان جباري، استخدام أدوات التحليل المالي في التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات الاقتصادية: دراسة حالة مؤسسة الزيبان للأشغال، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص محاسبة وتدقيق، بسكرة، الجزائر، 2021، ص36-37.

⁷ لقلبي الأخضر، دراسات في المالية والمحاسبة، دار حميثرا للنشر والترجمة، مصر، مارس 2018، ص94.

⁸ أحمد كعور وعبد السلام غمراني، دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة مطاحن عمر بن عمر خلال فترة (2016-2018)، مذكرة تخرج مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص إدارة مالية، جامعة 08 ماي 1945، قالمة، الجزائر، 2023، ص57.

أهمية الأداء المالي:

تتجلى أهميته في كونه أداة لتقييم أداء الشركات من جوانب متعددة، ويخدم مستخدمي البيانات الذين لديهم مصالح مالية في الشركة، ويتيح الاستفادة من المعلومات التي يقدمها الأداء المالي لتوجيه القرارات المالية للمستخدمين بشكل أكثر فعالية.⁹

كما تظهر أهميته أيضا وبشكل خاص في متابعة أنشطة الشركات، وتوجيه الأداء نحو المسار الصحيح من خلال تحديد المعوقات وتوضيح أسبابها، واقتراح الإجراءات التصحيحية اللازمة، بالإضافة إلى ذلك يساهم في اتخاذ قرارات مدروسة تضمن الاستمرارية والبقاء في سوق المنافسة.¹⁰

أهداف الأداء المالي:

يتمثل الهدف الأساسي للأداء المالي للمؤسسة في تقييم الوضع المالي الحالي مقارنة بالخطوة الموضوعية وإجراء التعديلات اللازمة عند الحاجة. ويتيح الأداء المالي للمستثمرين تحقيق الأهداف التالية¹¹:

- يمكن المستثمر من متابعة نشاط المؤسسة وفهم الظروف الاقتصادية والمالية المحيطة بها، وتقدير تأثير أدوات الأداء المالي مثل الربحية والسيولة والنشاط والديون والتوزيعات على سعر السهم؛
- يساعد الأداء المالي المستثمر في إجراء التحليلات والمقارنات، وتفسير البيانات المالية وفهمها لاتخاذ القرارات المناسبة بشأن أوضاع المؤسسات.

المطلب الثالث: نماذج التعثر المالي

هناك العديد من نماذج التعثر المالي في المؤسسات، سنذكر البعض منها باعتبارها الأكثر استخداما:

⁹ سعاد بوغزاله حمد، أثر تطبيق النظام المحاسبي (SCF) على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص تدقيق محاسبي، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، 2015، ص34.

¹⁰ سعاد بوغزاله حمد، المرجع السابق، ص34.

¹¹ عبد الرؤوف بوطويل، أثر هيكل رأس المال على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة مؤسسة مطحنة القمح الذهبي - مجمع إسعادي - بالعلمة، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص مالية وحوكمة الشركات، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2014، ص39.

أولاً: نموذج بيفر 1966 Beaver

يعتبر بيفر أول من قام بدراسة في هذا المجال عام 1966، تم تصميم هذا النموذج استناداً إلى دراسة تهدف إلى التنبؤ بالتعثر المالي، وقد تميز بقدرته التنبؤية التي تمكنه من توقع التعثر قبل حدوثه بخمس سنوات، قام بيفر بدراسة ثلاثين نسبة مالية، واختار منها ست نسب تعتبر فعالة في التنبؤ بالتعثر واحتمالات الإفلاس.¹²

وتتمثل هذه النسب في¹³:

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

ثانياً: نموذج Altman 1977

قام التمان في سنة 1977 بتطوير نموذج Zeta وهو ما يعرف بالجيل الثاني للشركات في القطاع الخاص، وذلك بإجراء الدراسة على عينة من الشركات الفاشلة والشركات أخرى ناجحة خلال الفترة من 1969 إلى 1975، بحيث صيغته كالتالي¹⁴:

$$Z = 0.717X_1 + 0.847X_2 + 3.107X_3 + 0.420X_4 + 0.998X_5$$

حيث أن:

¹² محمد رضا العيهار، استخدام نماذج التنبؤ بالتعثر المالي في مؤسسة اقتصادية: دراسة حالة المؤسسة العمومية الولائية لتسيير مراكز الردم التقني للنفايات المنزلية وما شابهها لولاية عين تموشنت للفترة (2019-2021)، مذكرة مكملة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، تخصص مالية مؤسسة، جامعة بلحاج بوشعيب، عين تموشنت، الجزائر، 2022، ص 45.

¹³ نفس المرجع، ص 45.

¹⁴ شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبداغ المالي: IFRS، دار زهران للنشر، الأردن، 2014، ص 245.

X_1 = رأس المال العامل / مجموع الأصول؛

X_2 = الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول؛

X_3 = الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول؛

X_4 = القيمة الدفترية لحقوق المساهمين / مجموع الخصوم؛

X_5 = صافي المبيعات / مجموع الأصول.

إذا كان رصيد المؤشر Z يساوي 2.9 أو أكبر، فإن الشركة مستمرة وغير معرضة لمخاطر الإفلاس، أما إذا كانت القيمة أقل من 1.81، فإن المؤسسة معرضة لمخاطر الإفلاس، أما إذا كانت القيمة بين 1.8 و 2.9 فإن المؤسسة في المنطقة الرمادية أي احتمال ضعيف للخطر¹⁵.

لقد اعتمدت الصيغ السابقة على عينة من المؤسسات الصناعية، ويمكن القول أن النماذج المناسبة لأوضاع تلك الشركات قد تختلف عن المؤسسات غير الصناعية، مما دفع الباحثين Altman, Peck, Hartzell في سنة 1995 إلى تبني نموذج Zeta الخاص بالمؤسسات غير الصناعية. وهو حسب الصيغة التالي¹⁶:

$$Z = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

حيث أن:

X_1 = رأس المال العامل / مجموع الأصول؛

X_2 = الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول؛

X_3 = الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول؛

X_4 = القيمة الدفترية لحقوق المساهمين / مجموع الخصوم.

¹⁵ شعيب شنوف، المرجع السابق، ص 245-246.

¹⁶ شعيب شنوف، المرجع السابق، ص 246.

ثالثاً: نموذج Springat 1978

يعد نموذج Springat من النماذج العالمية للتنبؤ بالتعثر المالي، ويتكون هذا النموذج من أربع نسب، وتستخرج قيمة Z وفق المعادلة التالية¹⁷:

$$Z = 1.03X_1 + 3.07X_2 + 0.66X_3 + 0.4X_4$$

حيث أن النسب المستخدمة في هذا النموذج هي:

X_1 = رأس المال العامل / مجموع الأصول؛

X_2 = الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول؛

X_3 = الأرباح قبل الفوائد والضرائب / الخصوم المتداولة؛

X_4 = المبيعات / مجموع الأصول.

رابعاً: نموذج Kida 1981

يعتبر هذا النموذج أحد النماذج الحديثة، ويتكون من خمس متغيرات مستقلة من النسب المالية لتحديد قيمة المتغير التابع وذلك بموجب المعادلة التالية¹⁸:

$$Z = 1.042X_1 + 0.42X_2 + 0.461X_3 + 0.463X_4 + 0.271X_5$$

النسب المستخدمة في نموذج كيدا هي:

X_1 = صافي الربح بعد الضريبة / إجمالي الأصول؛

X_2 = إجمالي حقوق المساهمين / إجمالي الالتزامات؛

X_3 = الأصول السائلة / الالتزامات المتداولة؛

¹⁷ محمد أنيس أولادضياف ومحمود أنيس، استخدام نماذج التنبؤ بالتعثر المالي في تقييم وضعية المؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة مؤسسة مطاحن عمر بن عمر خلال الفترة (2015-2020)، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم المالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص مالية مؤسسة، جامعة 8 ماي 1945، قالمة، الجزائر، 2022، ص 62-63.

¹⁸ سلمان حسين الحكيم، تحليل القوائم المالية - مدخل صناعة القرارات الاستثمارية والائتمانية، دار ومؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، جرمانا - دمشق - سوريا، 2017، ص 421.

X_4 = المبيعات / إجمالي الأصول؛

X_5 = الأصول السائلة / إجمالي الأصول.

إذا كانت قيمة Z إيجابية فإن المؤسسة في حالة أمان، أما إذا كانت سلبية فإن المؤسسة محل الدراسة تكون مهددة بالفشل المالي¹⁹.

خامسا: نموذج Zavgren 1985

طورت Christine zavgren نموذجا باستخدام التحليل الإحصائي اللوغاريتمي ويمكن تلخيص ما استخلصته فيما يلي²⁰:

$$Y = 0.23883 - 0.108X_1 - 1.583X_2 - 10.78X_3 + 3.074X_4 + 0.486X_5 - 4.35X_6 + 0.11X_7$$

بحيث:

X_1 = متوسط مخزون السلعي / صافي المبيعات؛

X_2 = متوسط ذمم المدينة / متوسط المخزن السلعي؛

X_3 = النقد وما يعادل النقد / مجموع الأصول؛

X_4 = الأصول السائلة / الخصوم المتداولة؛

X_5 = صافي الربح / (ديون طويلة الأجل + مجموع حقوق المساهمين)؛

X_6 = الديون طويلة الأجل / (ديون طويلة الأجل + مجموع حقوق المساهمين)؛

X_7 = صافي المبيعات / (الأصول الثابتة + رأس المال العامل).

بلغت دقة النموذج في التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات 99%.

¹⁹ سلمان حسين الحكيم، المرجع السابق، ص 421.

²⁰ عبد الرحمان بن سانية ووليد بن شاعة، التنبؤ بالتعثر المالي لبعض المؤسسات العاملة في القطاع الخاص الصناعي بولاية غرداية باستخدام التحليل التمييزي خلال فترة (2009-2014)، مجلة رؤى اقتصادية، العدد 12، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، جوان 2017، ص 281.

سادسا: نموذج Sherrod 1987

يعتبر أحد أهم النماذج الحديثة للتعثر المالي؛ ويعتمد النموذج على ستة مؤشرات مالية مستقلة، بالإضافة إلى الأوزان النسبية لمعاملات دالة التمييز التي أعطيت لهذه المتغيرات، حسب الصيغة التالية²¹:

$$Z = 17X_1 + 9X_2 + 3.5X_3 + 20X_4 + 1.2X_5 + 0.1X_6$$

حيث أن:

X_1 = رأس المال العامل / اجمالي الأصول؛

X_2 = النقديات / اجمالي الأصول؛

X_3 = اجمالي حقوق المساهمين / اجمالي الأصول؛

X_4 = الأرباح قبل الضرائب / اجمالي الأصول؛

X_5 = اجمالي الأصول / اجمالي الالتزامات؛

X_6 = اجمالي حقوق المساهمين / القيم الثابتة المادية.

- إذا كانت القيمة الفاصلة للمؤشر Z أكبر أو تساوي من 25 فإن القروض ممتازة ولا توجد مخاطر؛

- إذا كانت القيمة الفاصلة للمؤشر Z بين 20 و 25 فإن القروض قليلة المخاطر؛

- إذا كانت القيمة الفاصلة للمؤشر Z بين 5 و 20 فإن القروض متوسطة المخاطر؛

- إذا كانت القيمة الفاصلة للمؤشر Z أقل من 5 فإن القروض عالية المخاطر.

المبحث الثاني: الدراسات السابقة

تعتبر الدراسات السابقة سواء كانت عربية أو أجنبية مرجعا مهما لفهم الموضوع قيد الدراسة من جوانب مختلفة، حيث تساهم في تكوين خلفية علمية وتساعد في تحديد الاتجاهات البحثية، ومن سنتطرق في هذا المبحث إلى عرض بعض الدراسات السابقة العربية والأجنبية والمقارنة بينهما.

²¹ شعيب شنوف، مرجع سابق ذكره، ص 256-257.

المطلب الأول: دراسات العربية

نتناول من خلال هذا المطلب الدراسات السابقة العربية المتعلقة بالتعثر المالي، كالآتي:

1. دراسة مي ومروج (2024) بعنوان: استخدام نموذج التمان في التنبؤ بالتعثر المالي في قطاع البنوك السعودية دراسة مقارنة قبل وبعد جائحة كورونا.

سعت هذه الدراسة إلى تقييم فعالية نموذج Altman في التنبؤ بالتعثر المالي لقطاع البنوك السعودية قبل وبعد جائحة كورونا (COVID-19)، باستخدام بيانات مالية لتسعة بنوك سعودية خلال الفترة من 2018 إلى 2021.

أظهرت النتائج أن النموذج كان فعالاً في التنبؤ بالتعثر، حيث لم تسجل أي بنوك تعثراً قبل الجائحة، بينما تعثرت ثلاث بنوك خلالها. كما كشفت الدراسة أن الجائحة كان لها تأثير محدود على المؤشرات المالية للبنوك، مما يعكس متانة القطاع المصرفي السعودي وقدرته على تجاوز الأزمات.

وتمت التوصية في هذه الدراسة باستخدام النموذج مع نماذج أخرى لتحسين الدقة، ودراسة أسباب ضعف أداء بعض البنوك، وإجراء مزيد من الأبحاث حول تأثير الجائحة على القطاعات الأخرى. تؤكد النتائج أهمية النموذج كأداة للإنذار المبكر بالمخاطر المالية.

2. دراسة نوفل (2023) بعنوان: اختبار التعثر المالي لشركات الاستثمار باستعمال التحليل التمييزي (نموذج Sherrod) دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية.

اعتمد الباحث على بيانات مالية من شركتين هما "شركة الخير" و"شركة الزوراء" للفترة من 2005 إلى 2019، أظهرت النتائج أن قطاع الاستثمار المالي في العراق غير مهدد بمخاطر التغير المالي خلال فترة الدراسة، حيث تجاوزت قيم النموذج (Z) الحد الأدنى المطلوب (25) في جميع السنوات. كما خلصت الدراسة إلى أن ارتفاع أو انخفاض نتائج النموذج يعكس التغيرات في النسب المالية المستخدمة.

ومن بين التوصيات الرئيسية في الدراسة هي بناء نموذج محلي للتنبؤ بالمخاطر المالية، وتطوير الهياكل التنظيمية للشركات، والاهتمام بدقة البيانات المالية. تؤكد النتائج فعالية نموذج Sherrod في تقييم استقرار الشركات الاستثمارية في البيئة العراقية.

3. دراسة محمد ومحمود (2022) بعنوان: استخدام نماذج التنبؤ بالتعثر المالي في تقييم وضعيّة المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة مطاحن عمر بن عمر.

تتمحور هذه الدراسة حول موضوع التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية، حيث تهدف إلى توضيح مفهوم التعثر المالي وأسبابه وطرق علاجه، بالإضافة إلى إبراز أهمية استخدام المؤشرات المالية ونماذج التنبؤ في الكشف المبكر عن الصعوبات المالية التي قد تواجهها المؤسسة.

اعتمدت الدراسة على منهجين، نظري وتطبيقي، تناول الأول الأسس النظرية المتعلقة بالتعثر المالي والنماذج المستخدمة في التنبؤ به، بينما ركز الثاني على دراسة حالة مؤسسة مطاحن عمر بن عمر خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى 2020، حيث تم تطبيق عدة نماذج كمية للتنبؤ المالي على القوائم المالية للمؤسسة بهدف تقييم وضعها المالي.

وقد توصلت الدراسة إلى أن النماذج المستخدمة تختلف في نتائجها، لكن يمكن اعتبارها أدوات فعالة في تقييم الوضعيّة المستقبلية للمؤسسات الاقتصادية والكشف المبكر عن المخاطر المالية المحتملة.

4. دراسة مليكة ونعيمة (2015) بعنوان: مدى فاعلية نموذج ألتمان ونموذج هولدر في التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسات البناء والأشغال العمومية الجزائرية.

هدفت الباحثتان في هذه الدراسة إلى تقييم فاعلية نموذج ألتمان (Altman) ونموذج هولدر (Holder) في التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسات قطاع البناء والأشغال العمومية الجزائرية، اعتمدت الدراسة على منهج وصفي تحليلي، حيث تم تطبيق النموذجين على عينة من المؤسسات الفاشلة والناجحة باستخدام بيانات مالية لخمس سنوات قبل الإفلاس.

أظهرت النتائج تفوق نموذج ألتمان، حيث بلغت قدرته التنبؤية 97.14% مقارنة بـ 62.85% لنموذج هولدر، مع ملاحظة أن نموذج ألتمان كان أكثر دقة في التنبؤ بالفشل خلال السنوات الخمس السابقة للإفلاس، كما أكدت الدراسة وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين النموذجين، مما يدعم استخدام نموذج ألتمان كأداة فعالة للإنذار المبكر.

أوصت الدراسة بتشجيع المؤسسات على تطبيق نموذج ألتمان، وإنشاء جهات متخصصة للتنبؤ بالإفلاس، وإجراء مزيد من الدراسات لتحسين النماذج في القطاعات الأخرى.

5. دراسة سالم (2014) بعنوان: التنبؤ بالتعثر المالي لشركات الاستثمار باستعمال النسب المالية لنموذج KIDA وأثرها على EPS: دراسة في سوق العراق للأوراق المالية.

الدراسة عبارة عن استخدام النسب المالية لنموذج KIDA للتنبؤ بالتعثر المالي لشركات الاستثمار المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مع تحليل تأثير هذه النسب على ربحية السهم الواحد (EPS). اعتمدت الدراسة على منهج وصفي وتحليل انحدار متعدد لاختبار الفرضيات، حيث أن العينة مكونة من 9 شركات استثمارية، أظهرت النتائج أن النسب المالية لنموذج KIDA كانت قادرة على التنبؤ بالتعثر المالي، حيث سجلت جميع الشركات قيماً موجبة لمؤشر Z، مما يشير إلى أنها في وضع آمن من التعثر.

كما وجدت الدراسة أن نسبتي الربحية (العائد على الاستثمار) والنشاط (معدل دوران الموجودات) لهما تأثير إحصائي كبير على ربحية السهم، بينما كانت تأثيرات نسب الرافعة والسيولة ضعيفة أو غير معنوية.

خلصت الدراسة إلى أهمية استخدام النماذج الكمية مثل KIDA في تحليل الوضع المالي للشركات، مع التوصية بتحسين جودة البيانات المالية وزيادة الوعي بأهمية النسب المالية بين المستثمرين والجهات المعنية.

6. دراسة قريشي (2013) بعنوان: اختبار دور النسب المالية في التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية.

سعت الدراسة إلى بناء نموذج للتنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية باستخدام النسب المالية، وذلك للكشف المبكر عن المخاطر المالية، استخدم الباحث التحليل التمييزي لتحديد النسب الأكثر قدرة على التمييز بين المؤسسات المتعثرة والسليمة، وتم حساب 23 نسبة مالية تغطي مجالات الهيكل المالي، المردودية، الربحية، الاستدانة، والسيولة، وتتكون العينة من 13 مؤسسة صغيرة ومتوسطة (5 متعثرة و8 سليمة) للفترة من 2005 إلى 2012.

7. دراسة فراس خضير الزبيدي (2013) بعنوان: التنبؤ بتعثر الشركات المساهمة العامة الصناعية العراقية باستخدام النسب المالية (نموذج مقترح)

تهدف الدراسة إلى تحديد أفضل مجموعة من النسب المالية للتنبؤ المبكر بتعثر الشركات الصناعية العراقية، مما يتيح اتخاذ إجراءات تصحيحية في الوقت المناسب.

تم حساب 22 نسبة مالية مستمدة من القوائم المالية للشركات لعينة مكونة من 10 شركات (5 متعثرة و5 غير متعثرة) للفترة من 2005 إلى 2010،

استخدام الباحث التحليل التمييزي الخطي لاختيار أفضل النسب المالية المميزة بين الشركات المتعثرة وغير المتعثرة.

وتم التوصل إلى نموذج تنبؤي يتكون من 6 نسب مالية:

$$Y = 0.689X_{14} + 0.515X_1 + 0.462X_3 + 0.223X_{15} - 0.165X_{22} - 0.367X_{18}$$

حيث تمثل:

- X_{14} = نسبة صافي الربح قبل الضريبة إلى المبيعات؛

- X_1 = نسبة التداول؛

- X_3 = نسبة النقد إلى المطلوبات المتداولة؛

- X_{15} = نسبة هامش الربح الصافي؛

- X_{22} = عائد السهم العادي؛

- X_{18} = نسبة الموجودات الثابتة إلى مجموع الموجودات.

- بلغت دقة النموذج في التنبؤ بتعثر الشركات قبل سنة من حدوثه 100%.

8. دراسة رافعة إبراهيم الحمداني (2013) بعنوان: استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي دراسة تطبيقية في الشركة العامة لصناعة الأدوية والمستلزمات الطبية في نينوى.

هدفت الدراسة إلى تحليل مراحل الانحدار المالي التي تمر بها الشركة، وتحديد أسباب تعرضها لمخاطر الفشل المالي. استخدم الباحثون بيانات مالية للفترة من 2004 إلى 2011، وأظهرت النتائج أن الشركة

مرت بمراحل متعددة من الانحدار المالي، بدءاً من ضعف الأداء وصولاً إلى مراحل متقدمة من الخطر المالي. كما كشف النموذج عن تراجع قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها، مما يشير إلى تعرضها لخطر الإفلاس. خلصت الدراسة إلى ضرورة تبني خيارات مالية بديلة مثل إعادة الهيكلة أو الاندماج لإنقاذ الشركة، مع التأكيد على أهمية استخدام نماذج التنبؤ المبكر لتقادي الأزمات المالية.

9. دراسة علي شهين، وجهاد مطر (2010) بعنوان: نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين.

تهدف الدراسة إلى تحديد أفضل مجموعة من النسب المالية التي يمكن استخدامها للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية في فلسطين، مما يساعد الجهات الرقابية وأصحاب المصلحة في اتخاذ إجراءات تصحيحية مبكرة، واعتمدت الدراسة على التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات (Stepwise Analysis) لاختيار أهم النسب المالية التي تميز بين المصارف المتعثرة وغير المتعثرة قبل عامين من حدوث التعثر، وذلك باستخدام بيانات مالية لعينة مكونة من 8 بنوك (4 متعثرة و 4 غير متعثرة) خلال الفترة 1997-2007.

كما توصلت الدراسة إلى المعادلة التالية للتنبؤ بالتعثر:

$$Z=326.940A8+37.810A11-14.905A1-7.261A22-2.347$$

حيث تمثل المتغيرات المستخدمة نسب مالية مختلفة تساعد في التمييز بين المصارف المتعثرة وغير المتعثرة.

نتائج الدراسة:

- أثبت النموذج دقة في التنبؤ بالتعثر بنسبة 75% في السنة الأولى والثالثة، و 62.5% في السنة الرابعة قبل حدوث التعثر.
- أوصت الدراسة بأهمية استخدام هذا النموذج كأداة إنذار مبكر لتجنب الأزمات المصرفية واتخاذ التدابير الوقائية المناسبة.

المطلب الثاني: الدراسات الأجنبية

نحاول في هذا المطلب التطرق إلى بعض الدراسات السابقة الأجنبية المتعلقة بالتعثر المالي، وهي كالتالي:

1. دراسة Mahmoud (2022) بعنوان: Using Altman Z-Score Models for Predicting Financial Distress for Companies – The case of Egypt.

تهدف الدراسة إلى تحديد أثر استخدام نماذج Altman Z-Score في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات غير المالية المدرجة في بورصة مصر خلال الفترة من 2016 إلى 2020، مع التركيز على تأثير جائحة COVID-19. استخدمت الدراسة منهج تحليل البيانات الطولية على عينة مكونة من 44 شركة. أظهرت النتائج أن النموذج المعدل (1993) كان أكثر دقة من النموذج الأصلي (1968)، حيث بلغت نسبة التنبؤ الصحيح للتعثر المالي 99.1% مقارنة بـ 89.1% للنموذج الأصلي.

كما كشفت الدراسة أن النسب المالية مثل صافي رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول والأرباح المحتجزة كانت ذات تأثير معنوي في التنبؤ بالتعثر.

توصي الدراسة باستخدام النموذج المعدل (1993) لتحسين دقة التنبؤ بالتعثر المالي، مع التأكيد على أهمية مراقبة جودة البيانات المالية لتعزيز ثقة المستثمرين وأصحاب المصلحة.

2. دراسة Ria, Endang, Samantha (2018) بعنوان: Financial performance, corporate governance, and financial distress.

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل تأثير النسب المالية وحوكمة الشركات على التعثر المالي من خلال بناء نموذج تنبؤ بالإفلاس باستخدام بيانات شركات القطاع غير المالي المدرجة في بورصة إندونيسيا.

اعتمد البحث على منهج كمي باستخدام نموذج الانحدار اللوجستي، وشملت العينة 310 شركة بـ 1550 ملاحظة.

توصلت الدراسة إلى أن ارتفاع نسب المديونية وملكية المساهمين الكبار يزيد من خطر التعثر المالي، بينما تقلله الزيادة في المبيعات والأرباح وملكية المديرين.

3. دراسة Madhushani, Hirindu (2018) بعنوان: The Impact of Financial Distress on Financial Performance.

تناولت الدراسة أثر التعثر المالي على الأداء المالي للمؤسسات المالية غير المصرفية المدرجة في سريلانكا خلال الفترة من 2012 إلى 2016. اعتمدت الدراسة على تحليل بيانات 29 شركة باستخدام مؤشري الأداء المالي العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية كمخرجات، ومؤشر Altman Z ونسبة الرفع المالي كمؤشرات للتعثر المالي.

أظهرت النتائج أن هناك تأثيراً معنوياً للتعثر المالي على الأداء المالي، حيث تبين أن انخفاض مستوى التعثر (ارتفاع قيمة Z-Score) يؤدي إلى تحسن الأداء المالي.

كما أظهرت الدراسة أن نسبة الرفع المالي لها تأثيرات متباينة، وتوصي الدراسة بأهمية مراقبة مؤشرات التعثر المالي واتخاذ الإجراءات التصحيحية المبكرة لتفادي التدهور في الأداء المالي.

4. دراسة Steven and others (2011) بعنوان: Effects of Financial Distress Condition on the Company Performance: A Malaysian Perspective.

تتناول دراسة أداء الشركات الماليزية بعد تعرضها لأزمات مالية شديدة، وجدت أن معظم هذه الشركات تعاني من ضعف في الأداء بعد الخروج من حالة التعثر المالي، حيث أظهرت مؤشرات مثل العائد على حقوق الملكية، والأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الأصول، وربحية السهم، تأثيراً متفاوتاً على أسعار الأسهم.

وأكدت النتائج أن التغيير في الإدارة وإعادة الهيكلة الناجحة يمكن أن يساهما في تحسين الأداء، بينما يُرجح أن الشركات التي عانت من تعثر سابق ستواجه تعثراً ثانياً يؤثر سلباً على أسعار أسهمها.

استخدمت الدراسة نموذج Altman Z-Score لتقييم الصحة المالية، وأظهرت أن غالبية الشركات في العينة لا تزال معرضة لمخاطر الإفلاس.

المطلب الثالث: أوجه التشابه والاختلاف

من خلال مقارنة الدراسات السابقة العربية والأجنبية، يمكن تحديد أوجه التشابه والاختلاف التالية:

جدول رقم (1-2): أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسات العربية والدراسات الأجنبية.

الدراسات الأجنبية	الدراسات العربية	
- تعتمد المنهج التجريبي والتحليل الإحصائي المتقدم لتطوير أو اختبار نماذج.	- تركّز على تحليل وصفي وتطبيقي على مؤسسة أو أكثر، غالباً دراسة حالة.	المنهج
- غالباً تكون هي مصدر تطوير تلك النماذج، مع تجريب أدوات إحصائية متقدمة.	- تستخدم نماذج جاهزة (شيرود، كيدا، ألتمان) دون تعديل أو تطوير.	الأدوات
- أكثر تنوعاً وتشمل عينات كبيرة، أحياناً تتجاوز 200 شركة، وتفرّق بين المتعثرة والسليمة.	- صغيرة من 2 إلى 13 شركة أو مؤسسة. - غالباً تعتمد على شركات جزائرية فردية أو عدد محدود، وعادة من قطاع الصناعة أو الطاقة.	العينة
- فترات أطول. - شملت فترات طويلة وبيانات تاريخية تمتد من خمسينيات القرن الماضي.	- محدودة نسبياً من 5 إلى 10. - تركّز على الفترات الحديثة (من 2014 فما فوق).	الفترة الزمنية
- الانحدار اللوجستي. - اعتماد على نماذج معدلة مثلاً Altman 1993.	- التحليل التمييزي. - الانحدار المتعدد.	الأسلوب الإحصائي

المصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على ميزانيات المؤسسة

خلاصة الفصل:

نستخلص مما سبق أن التعثر المالي يشكل تحدياً كبيراً لكل من الأفراد والشركات، حيث يؤثر سلباً على قدرتهم للوفاء بالالتزامات المالية، وقد يؤدي إلى عواقب وخيمة كالإفلاس، وتتنوع أسباب التعثر المالي بين عوامل داخلية تتعلق بالإدارة والسياسات المالية، وعوامل خارجية تشمل التقلبات الاقتصادية والأزمات العالمية.

ومن خلال عرض بعض النماذج الكمية مثل Beaver وAltman وKida وZavgren وSherrod إلخ، يتضح أن هذه الأدوات تعتبر وسائل فعالة للتنبؤ المبكر بالتعثر المالي، مما يمكن المؤسسات من اتخاذ تدابير وقائية لتفادي المخاطر المالية، كما أظهرت الدراسات السابقة أهمية هذه النماذج في تحسين جودة القرارات المالية وزيادة الثقة لدى المستثمرين وأصحاب المصلحة.

A decorative wreath made of olive branches with green and black olives and grey-green leaves, framing the central text.

الفصل الثاني: إطار التطبيق

- دراسة حالة مؤسستي ALFA

- SONEGGAZ و PIPE

تمهيد الفصل:

بعدما تطرقنا في الفصل السابق لأهم الأسس النظرية لموضوع الدراسة المتعلق بالتعثر المالي واختلاف تطبيق نماذجه في تقييم الأداء المالي للمؤسسات، سنتناول في هذا الفصل دراسة حالة مؤسستي ALFA PIPE و SONEGGAZ، حيث يهدف إلى تقييم الأداء المالي لهما.

يبدأ الفصل بتقديم نبذة عامة حول نشأة المؤسستين وتطورهما التاريخي، ثم ينتقل إلى تحليل الهياكل التنظيمية، بعدها ينتقل إلى تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية، بالإضافة إلى تطبيق نماذج التنبؤ بالتعثر المالي مثل Altman و Kida و Sherrod، بحيث تهدف هذه الدراسة إلى تقديم رؤية شاملة لوضع المؤسستين وأثر اختلاف تطبيق النماذج عليهما.

المبحث الأول: نبذة عامة حول مؤسستي ALFA PIPE وSONELGAZ.

يعتبر فهم السياق المؤسسي الذي تعمل فيه مؤسستي ALFA PIPE وSONELGAZ أمراً ضرورياً لدراسة وتحليل طبيعة عملهما وأدوارهما المختلفة في المنظومة الاقتصادية الجزائرية، لذلك يأتي هذا المبحث الأول كجهد لتقديم نظرة شاملة حول المؤسستين من خلال استعراض نشأتها وتطورهما التاريخي، بالإضافة إلى تقديم عرض عام لطبيعة نشاطاتهما، وانتهاءً بمراجعة بنيتهما التنظيمية.

المطلب الأول: نشأة التاريخية للمؤسستين

تعتبر الخلفية التاريخية لأي مؤسسة الأساس الذي يبنى عليه فهم تطورها الإداري والتقني، وبناءً على ذلك نعرض في هذا المطلب النشأة التاريخية لمؤسستي ALFA PIPE وSONELGAZ، مع التركيز على المراحل الرئيسية التي مرت بها كل منهما، والتغيرات التي حدثت لهما.

أولاً: النشأة التاريخية لمؤسسة ALFA PIPE

تعود نشأة المؤسسة العمومية الاقتصادية الجزائرية ALFA PIPE الى الشركة الوطنية للحديد الصلب SNS التي تعتبر أول شركة أسستها الجزائر في ميدان صناعة الحديد الصلب، ولقد بدأت هذه الشركة نشاطها بعد الاستقلال وأخذت في التوسع خصوصاً بعد إعادة تأميم الودعتين SOTUABL وALTUMEL وتمت عملية التأميم بعد إمضاء وثيقة التعاون التقني لثلاثة سنوات من عام 1968 الى عام 1972 مع مؤسسة VOLLOVEC بغرض المساعدة في التسيير التقني، كما تم إنشاء مركب الحجار الذي يعتبر الركيزة الأساسية لصناعة الحديد الصلب في الجزائر.

وفي هذا الإطار تم إعادة هيكلة الشركة الوطنية للحديد الصلب SNS الى عدة شركات وهي:

- شركة SIDAR التي تشرف على مركب الحجار بعنابة؛
- شركة EMB من اختصاصها صناعة منتجات الخاصة بالتغليف؛
- شركة ENIPL تقوم بإنتاج الحديد الموجه للبناء والأشغال العمومية؛
- شركة ENGL متخصصة في صناعة الغازات الصناعية؛
- شركة ANABIB وهي الشركة الوطنية للأنايب وتحويل المنتجات مختصة في إنتاج الأنايب بمختلف أنواعها بالإضافة الى المنتجات المسطحة وزوايا الأنايب الفلاحية (PIOUUT) ومختلف تجهيزات الري كنتيجة الطلب الداخلي والخارجي على الحديد والصلب وفي هذه الفترة وخصصت في القطاع البترولي.

وفي إطار الإصلاحات الاقتصادية وبعد إصدار القانون رقم: 01/88 تمت إعادة هيكلة الشركة حتى أصبحت تسمى "المؤسسة العمومية الاقتصادية أنابيب" والتي استقلت بمجلس إدارة خاص ورأس مال تابع لدولة حيث تفرعت عنها عدة وحدات وهي:

- ✓ وحدة أنابيب الغاز - تبسة - TGT؛
- ✓ وحدة الصفائح المفتوحة الناقلة للماء - وهران - TON؛
- ✓ وحدة الأنابيب الصغيرة - الرغاية - PTS؛
- ✓ وحدة الأنابيب الكبيرة - الرغاية - GTR؛
- ✓ وحدة أنابيب وتجهيزات الري - برج بوعريج - TMIA؛
- ✓ وحدة الأنابيب الحلزونية بغرداية TUSGH، والتي صارت بعد ذلك تسمى المؤسسة الاقتصادية الجزائرية للأنابيب الناقلة للغاز PIPE GAZ.

وفي إطار إعادة الهيكلة لسنة 2000 تم تقسيم هذه الوحدات الى مدرجات مشكلة لمجمع أنابيب هي:

- مديرية غرداية PIPE GAZ؛
- مديرية الرغاية TUPELONGITUDINAL وتضم وحدتي GTR و PTS؛
- مديرية الثالثة تضم كل من تبسة، وهران، برج بوعريج.

هذا فيما يخص شركة الحديد الصلب بصفة عامة ومختلف فروعها وأهم محطات مسارها الإنتاجي.

وأما عن مؤسستا محل الدراسة فقد تم إنشاؤها بغرداية سنة 1974 برأس مال قدره (7.000.000.000 دج) وقد تم إنجاز هذه الوحدة على يد الشركة الألمانية (HOCH) بالمنطقة الصناعية بنورة والتي تبعد 10 كلم عن وسط الولاية وتتربع علة مساحة 23000 متر مربع و969 عامل، كما قامت بتقديم مساعدة لها لمدة 10 سنوات بعد تسليمها للمشروع، وقد مرت هذه الوحدة بعدة مراحل الى أن أصبحت مؤسسة اقتصادية مستقلة والتي سوف نوضحها فيما يلي:

- في 05 نوفمبر 1983 تم إعادة هيكلتها حسب الجريدة الرسمية رقم 46 بتاريخ 13/11/1983؛
- في سنة 1986 تم إنشاء ورشة التغليف بالزفت في إطار توسيع نشاطها؛
- في سنة 1992 انقسمت وحدة غرداية الى وحدتين هما:
 - وحدة الأنابيب والخدمات القاعدية ISP والتي كانت تضم حوالي 390 عامل؛
 - وحدة الخدمات المختلفة UPD والتي كانت تضم حوالي 350 عامل.
- وفي سنة 1993 تم إنشاء ورشة الحديد للتغليف الخارجي للأنابيب بمادة البوليتيلان؛

- وفي سنة 1994 تم ضم الودعتين الجديدتين نظرا لفشل التسيير في وحدة الخدمات المختلفة وبعدها أعيدت الوحدة الى حالتها السابقة أصبحت تسمى وحدة الأنابيب الحلزونية والخدمات القاعدية؛
- وفي سنة 2000 وبعد إعادة الهيكلة للمجموعة أصبحت الوحدة عبارة عن مؤسسة اقتصادية عمومية تحمل اسم مؤسسة الأنابيب الناقلة للغاز PIPE GAZ مستقلة ماليا وتابعة إداريا لمجمع الأنابيب GROOP ANABIB؛
- في 20 جانفي 2001 حصلت مؤسسة الأنابيب على شهادة الجودة العالية ISO 9001 وعلى شهادة المعهد الأمريكي البترولي APIQ 1؛
- في 15 أوت 2003 تم تجديد هذه الشهادة من طرف المختصة بعد إعطاء ملاحظات على ما يجب تغييره في المؤسسة للمحافظة على هذه الشهادة وقامت بمراقبة مدى دقة المؤسسة في الالتزام بهذه الملاحظات بعد سنتين عند تجديد الشهادة في المرة الثانية؛
- في سنة 2006 فكرت المؤسسة PIPE GAZ في مشروع الشراكة مع مؤسسة أنابيب غاز بالرعاية ALFA TUS لزيادة رأس مالها؛
- في سنة 2007 اندماج شركة أنابيب الغاز مع ألفتيس.

وتعتبر وحدة أنابيب الغاز ALFA PIPE بغرداية وحدة إنتاجية بالدرجة الأولى ويكون الإنتاج فيها حسب الطلبات وإبرام العقود كما تسعى الى جلب المستثمرين الصغار لاستغلال الفضلات والمهمات قصد التخلص منها وتوفير السيولة المالية.

ثانيا: النشأة التاريخية لمؤسسة SONEGGAZ

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

في سنة 1947 تم انشاء كهرباء وغاز الجزائر EG4 رقم 741002 في 05/06/1947 وهي مكلفة بإنتاج الغاز والكهرباء، مع ضمان نوعية انتاج ونقل وتوزيع الطاقة الكهربائية وكذا ضمان توزيع الغاز

في إطار احترام شروط الحماية والامن بأقل تكاليف، وعند الاستقلال عرفت الشركة تطورات كبيرة حيث تبنّت السلطات الجزائرية جهود تكوينية للموارد البشرية الجزائرية التي تضمنت تسيير هذه المؤسسة.

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

ان احتكار ونقل وتوزيع واسترداد وتصدير الطاقة الكهربائية المخصصة لسونلغاز قد عزز من مكانة الشركة، كما انها وحدت نفسها قد استند إليها تسويق الغاز الطبيعي داخل الوطن وهذا الجميع أصناف الزبائن صناعيون محطات توليد الطاقة الكهربائية، زباني المنزل، وفي سنة 1975 تم الفصل بين النشاطات الميدانية والنشاطات القاعدية وكذا إنشاء وحدات كهرباء وترتب وفي سنة 1983 وضمن برنامج إعادة هيكلة المؤسسات الوطنية لم تغلّت سونلغاز هي الأخرى من إعادة الهيكلة لينتج عنها سنة مؤسسات فرعية وهي:

✚ أشغال الكهرباء (KAHRIF)؛

✚ تركيب البنى التحتية والإنشاءات الكهربائية (KAHRAKIB)؛

✚ إنجاز قنوات نقل وتوزيع الغاز (KANAGHAZ)؛

✚ أعمال الهندسة المدنية (INER GA)؛

✚ التركيب الصناعي (ETTERKIB)؛

✚ صناعة عدادات الكهرباء وآلات القياس والرقابة (AMC).

المطلب الثاني: تقديم لمحة للمؤسستين ALFA PIPE و SONEGGAZ بغرداية

بعد تطرق إلى النشأة التاريخية لكل مؤسسة يركز هذا المطلب على طبيعة الأنشطة الحالية تقوم بها المؤسسات.

أولاً: ALFA PIPE

تقوم هذه المؤسسة بصناعة الأنابيب الخاصة بنقل المحروقات وخاصة البترول والغاز، إضافة الى الأنابيب الخاصة بنقل المياه، عن طريق تحويل المادة الأولية والمتمثلة في لفائف الحديد الخام بالدرجة

الأولى والتي تحصل عليها إما من مجمع الحديد الصلب أو عن طريق استيراد من ألمانيا أو فرنسا أو اليابان مروراً بثلاث ورشات وهي على الترتيب:

- ✓ ورشة الإنتاج: والتي تحوي أربع آلات للإنتاج، وينتج عنها منتج نصف مصنع وأحياناً يكون تام الصنع إن كانت الطلبية تتطلب ذلك؛
- ✓ ورشة التغليف الخارجي: وهي الورشة المختصة بالتغليف الخارجي بمادة البوليثلان، ينتج عنها منتج نصف مصنع ويكون تام بالنسبة للأنابيب الموجه لنقل البترول؛
- ✓ ورشة التغليف الداخلي: ويكون التغليف بطلاء غازي إذا كان موجه لنقل المحروقات، وبطلاء المائي إن كان موجه لنقل المائي.

تشغل المؤسسة بطاقتها الكاملة عن طريق 04 مناورات بأسلوب عمل مستمر وبدون عطل إن كانت الطلبيات بالحجم الكبير، أما إن كانت غير ذلك فتشغل المؤسسة بجزء من طاقتها باستخدام مناورتين فقط بأسلوب عمل مستمر يكفي للإيفاء بالطلبية، وتبلغ القدرة الإنتاجية للمؤسسة حوالي 120 ألف طن، وأما الصافية فتبلغ 100 ألف طن، ويتراوح حجم الأنابيب المصنوع من 508 ملم إلى 1625 ملم وطوله من 07 أمتار إلى 13 متر.

ثانياً: SONEGGAZ

تأسست المديرية الجهوية للتوزيع بمقتضى القرار رقم 478 المعد من طرف المديرية العامة المؤرخ في 16 ماي 2005 المتضمن إنشاء مديريات جهوية للتوزيع الكهرباء والغاز التابعة لفروع التوزيع الخاصة:

- ★ شركة توزيع الجزائر SDA؛
- ★ شركة توزيع الوسط SDC؛
- ★ شركة توزيع الغرب SDO؛
- ★ شركة توزيع الشرق SDE.

حيث تأسست هذه الأخيرة فروع التوزيع الخاصة بمقتضى القرار رقم 463 المؤرخ في 27 جوان 2004.

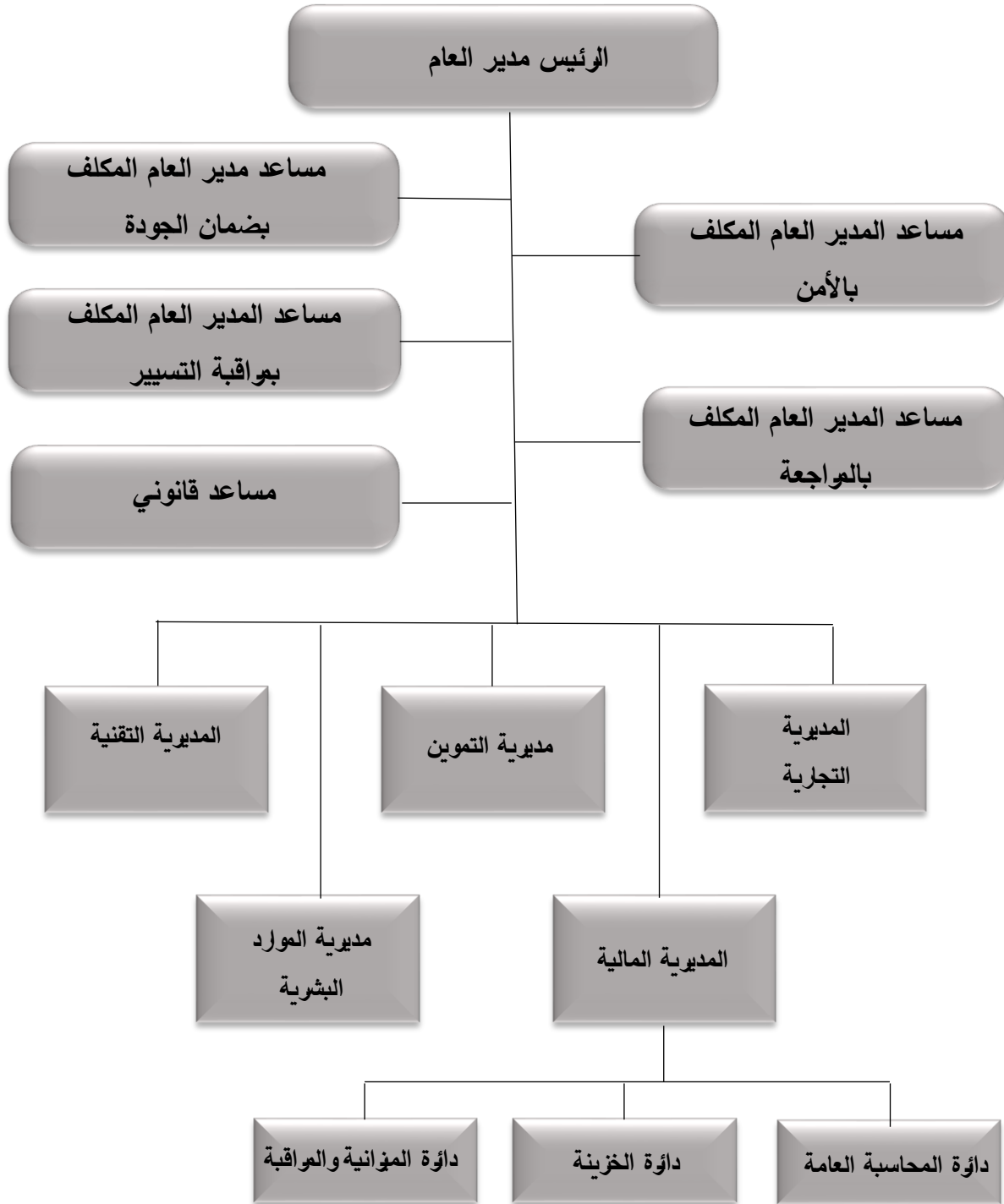
تنتمي المديرية الجهوية لتوزيع الكهرباء والغاز بغيرداية إلى شركة توزيع الوسط البلدية SDC التي تضم هذه الأخيرة ولايات الوسط التالية (ولاية البلدية، تيزي وزو، المدينة، غرداية، الأغواط، ورقلة، الجلفة، تمنراست، الوادي، بسكرة، وإيليزي) يقدر رأس مال المديرية بـ 15 مليار دينار ويتلخص هدفها الأساسي في تزويد تراب الولاية بالطاقة الكهربائية والغاز.

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي ALFA PIPE و SONEGGAZ بغرداية.

لا يمكن فهم طريقة تسيير أي مؤسسة دون النظر إلى هيكلها التنظيمي، حيث إنه يحدد العلاقات الإدارية، وترتيب المسؤوليات، وأماكن اتخاذ القرارات. بناءً على ذلك، يتناول هذا المطلب الهيكل التنظيمي لكل من مؤسستي ALFA PIPE و SONEGGAZ.

أولاً: الهيكل التنظيمي لمؤسسة ALFA PIPE

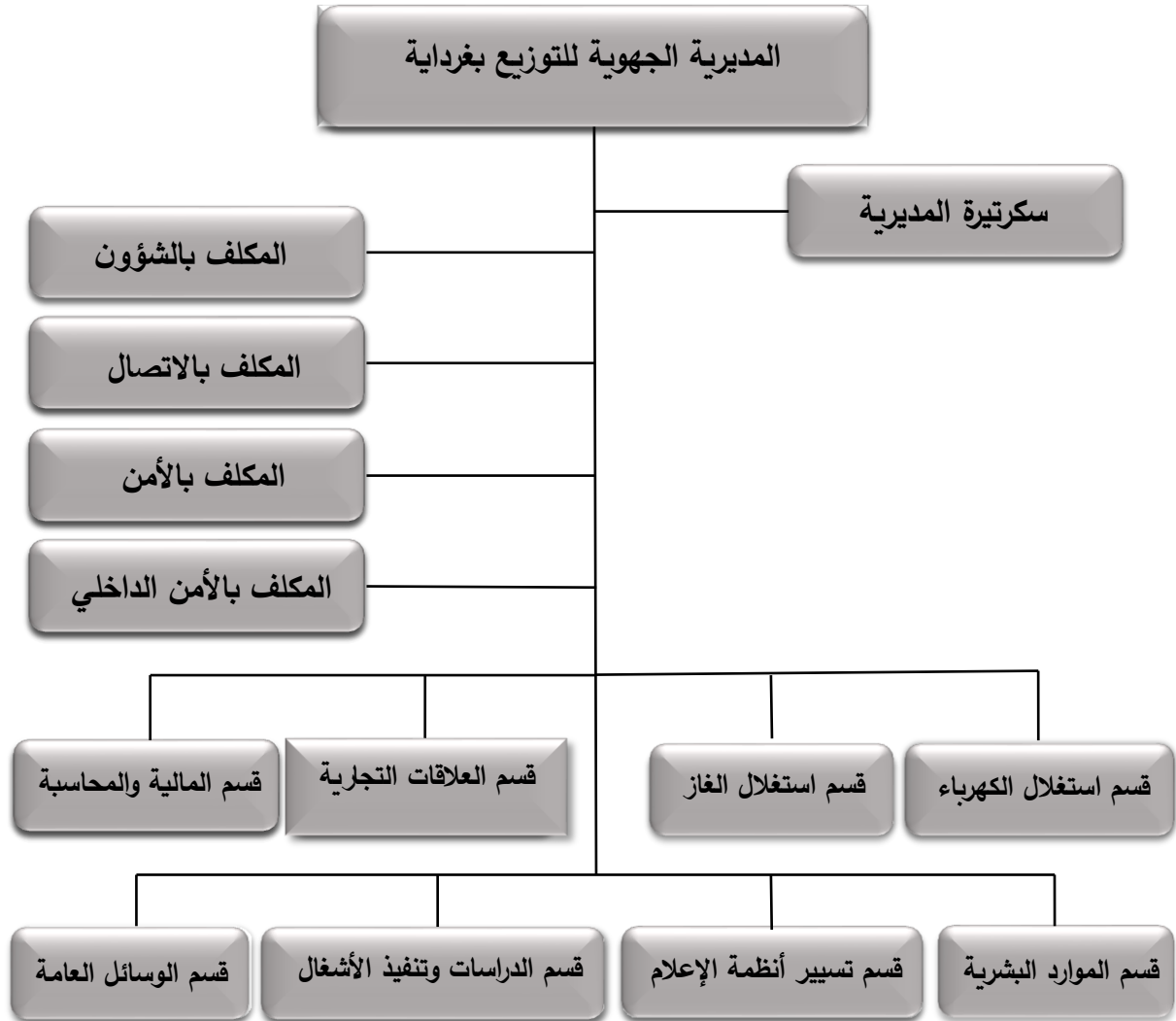
الشكل رقم (2-1): الهيكل التنظيمي لمؤسسة ALFA PIPE



لمصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على الوثائق المقدمة

ثانيا: الهيكل التنظيمي لمؤسسة SONELGAZ

الشكل رقم (2-2): الهيكل التنظيمي لمؤسسة SONELGAZ



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الوثائق المقدمة

المبحث الثاني: دراسة الوضعية المالية لمؤسستي الأنابيب وسونلغاز بغرداية

يتناول هذا المبحث تحليلا ماليا لمؤسستي ALFA PIPE وSonelgaz بغرداية، بهدف تعرف على الوضعية المالية للمؤسستين خلال الفترة الممتدة بين 2018-2022، ويشمل هذا التحليل عرض القوائم المالية، وتقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية، بالإضافة إلى تطبيق نماذج التنبؤ بالتعثر المالي.

المطلب الأول: عرض القوائم المالية للمؤسستين

سنسعى في هذا المطلب إلى تقديم صورة واضحة حول الوضعية المالية لكل من مؤسستي ALFA PIPE وSonelgaz من خلال عرض وتحليل مختصر لميزانياتهما استناداً إلى الميزانيات التفصيلية الخاصة بهما، بهدف تقييم تطور الأصول والخصوم.

أولاً: مؤسسة الأنابيب بغرداية ALFA PIPE

1. عرض وتحليل الميزانية المختصرة لجانب الأصول:

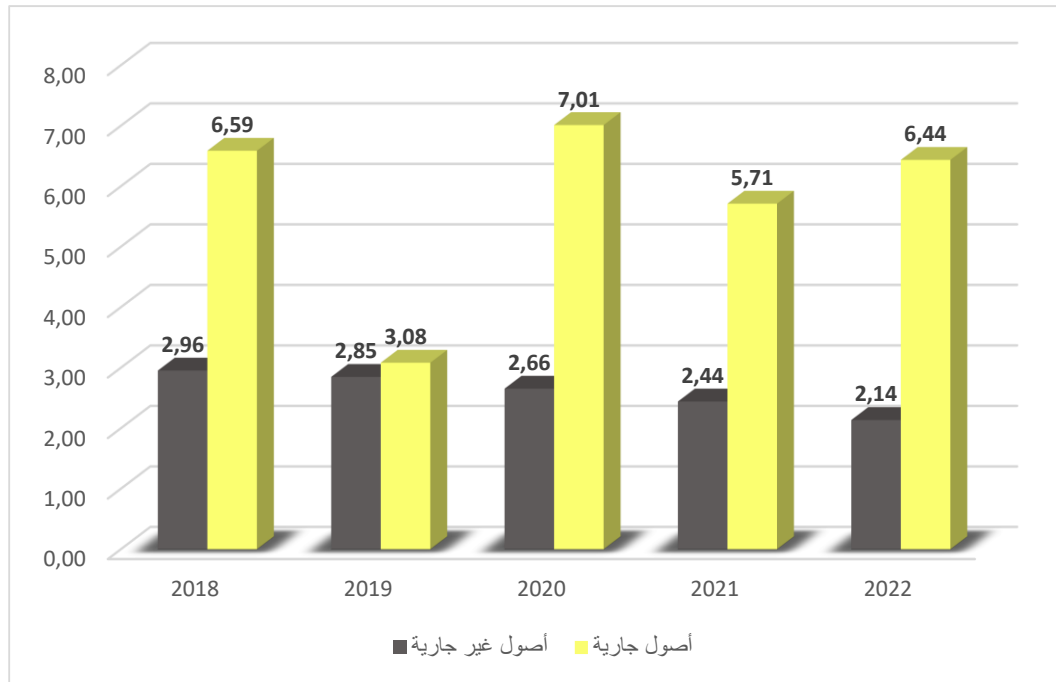
جدول رقم (2-1): أصول مؤسسة ALFA PIPE خلال الفترة (2018-2022) الوحدة: دج

2022	2021	2020	2019	2018	الأصول
2137822558,97	2443870204,57	2655811553,69	2850513349,04	2955466290,08	أصول غير جارية
6437436969,98	5713864049,58	7013095003,64	3084702510,35	6588553601,86	أصول جارية
8575259528,95	8157734254,15	9668906557,33	5935215859,39	9544019891,94	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على ميزانيات المؤسسة

الشكل رقم (2-3): أصول مؤسسة ALFA PIPE خلال الفترة (2018-2022) الوحدة: مليار

دج



مصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على Excel.

من خلال الشكل رقم (2-3) الذي يمثل تطور أصول مؤسسة ALFA PIPE خلال الفترة (2018-2022) نلاحظ تذبذب في الأصول غير جارية حيث انخفضت قيمتها بشكل ملحوظ من 2.96 مليار دج في 2018 إلى 2.14 مليار دج في 2022، وذلك راجع لإنخفاض في الأصول المادية والأصول الثابتة الأخرى.

أما الأصول الجارية انخفضت بشكل كبير من 6.56 مليار دج في 2018 إلى 3.08 مليار دج في 2019، ثم ارتفعت في سنة 2020 بسبب زيادة المخزون والمديونيات، ثم انخفضت إلى أن وصلت 6.44 مليار دج سنة 2022.

2. عرض الميزانية المختصرة لجانب الخصوم:

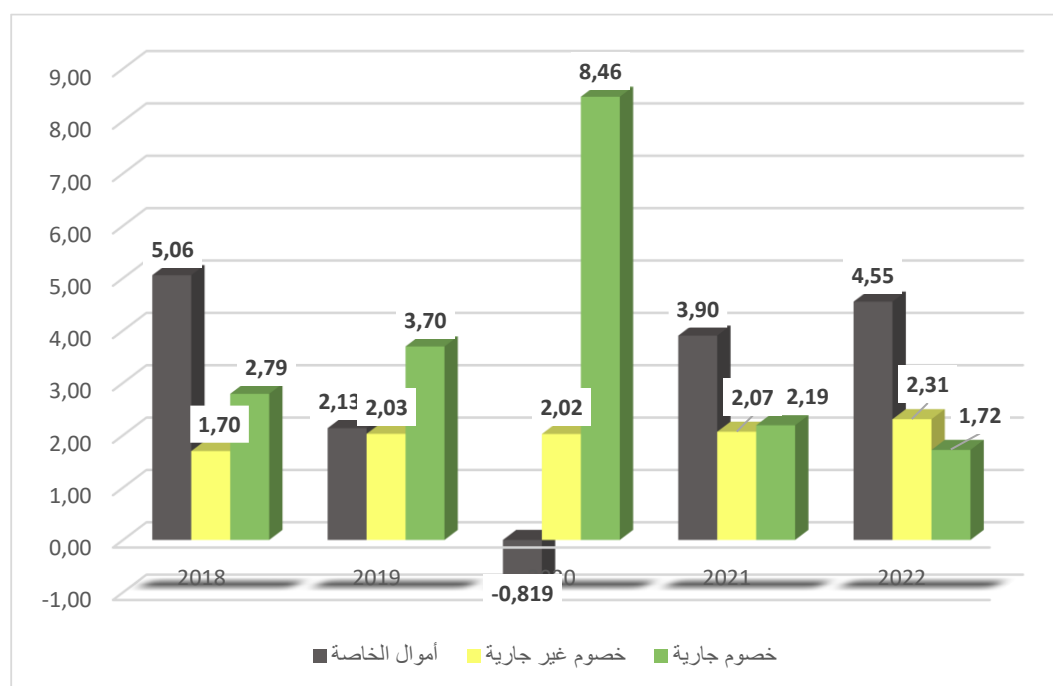
جدول رقم (2-2): خصوم مؤسسة ALFA PIPE خلال الفترة (2018-2022) الوحدة: دج

2022	2021	2020	2019	2018	الخصوم
4550612392,71	3901476407,70	-818566796,10	213434321,24	5056508676,12	أموال الخاصة
2305804719,62	2066489860,89	2023548172,14	2026645234,84	1696799597,11	خصوم غير جارية
1718842416,62	2189764985,56	8463925181,29	3695136303,31	2790711618,71	خصوم جارية
8575259528,95	8157734254,15	9668906557,33	5935215859,39	9544019891,94	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على ميزانيات المؤسسة

الشكل رقم (2-4): خصوم مؤسسة ALFA PIPE خلال الفترة (2018-2022) الوحدة: مليار

دج



مصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على Excel.

من خلال الشكل رقم (2-4) الذي يمثل تطور خصوم مؤسسة ALFA PIPE خلال الفترة (2018-2022) نلاحظ أنه في الخصوم غير الجارية ارتفعت في سنة 2019 بقيمة 2.03 مليار دج ثم انخفضت سنة 2020 بشكل ملحوظ 2.02 مليار دج، ثم بدأت بزيادة طفيفة لتصل في سنة 2022 إلى 2.31 مليار دج، مما يشير إلى اعتماد محدود على التمويل طويل الأجل.

الفصل الثاني: إطار التطبيقي-دراسة حالة مؤسسة ALFA PIPE و SONEGGAZ بغرداية

وفي الخصوم الجارية شهدت تقلبات كبيرة حيث ارتفعت من 2.97 مليار دج في سنة 2018 إلى 8.46 مليار دج في 2020، وذلك بسبب زيادة في الديون الأخرى والموردين، ثم انخفضت إلى 1.72 مليار دج سنة 2022، مما قد يعكس تحسنا في إدارة السيولة أو تسديد الديون.

أما الأموال الخاصة فنلاحظ تراجع بشكل ملحوظ بسبب الخسائر المتكررة، خاصة في سنة 2022 حيث بلغت 4.55 مليار دج بسبب زيادة في قيمة العلاوة، مما يثير مخاوف حول الاستدامة المالية.

ثانيا: مؤسسة توزيع الكهرباء والغاز بغرداية Soneggaz.

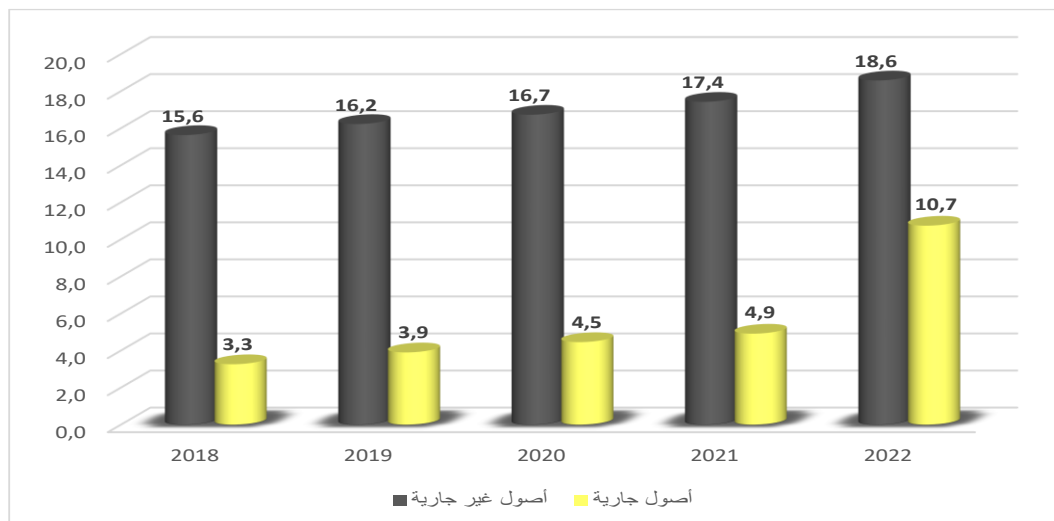
1. عرض وتحليل الميزانية المختصرة لجانب الأصول:

جدول رقم (2-3): أصول مؤسسة Soneggaz خلال الفترة (2018-2022) الوحدة: دج

الأصول	2018	2019	2020	2021	2022
أصول غير جارية	15633582180,06	16239621566,01	16731128315,24	17428323170,92	18581353566,01
أصول جارية	3266340610,85	3904274127,60	4459923017,38	4915997676,62	10744085733,39
مجموع الأصول	18899922790,91	20143895693,61	21191051332,62	22344320847,54	29325439299,40

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على ميزانيات المؤسسة

الشكل رقم (2-5): أصول مؤسسة Soneggaz خلال الفترة (2018-2022) الوحدة: مليار دج



مصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على Excel.

الفصل الثاني: إطار التطبيقي-دراسة حالة مؤسستي ALFA PIPE و SONEGGAZ بغرداية

من خلال الشكل رقم (2-5) الذي يمثل تطور أصول مؤسسة Sonelgaz خلال الفترة (2018-2022) نلاحظ في الأصول غير الجارية شكلت النسبة الأكبر من إجمالي الأصول حيث ارتفعت من 15.6 مليار دج في سنة 2018 إلى 18.6 مليار دج في 2022، مع زيادة ملحوظة في الاستثمارات في البنية التحتية والتقنية.

وفي الأصول الجارية شهدت نموا كبيرا من 3.3 مليار دج سنة 2018 إلى 10.7 مليار دج في 2022، مدعومة بزيادة في ذمم العملاء التي كانت قيمتها 1.9 مليار دج سنة 2018 وارتفعت إلى 8.1 مليار دج في 2022.

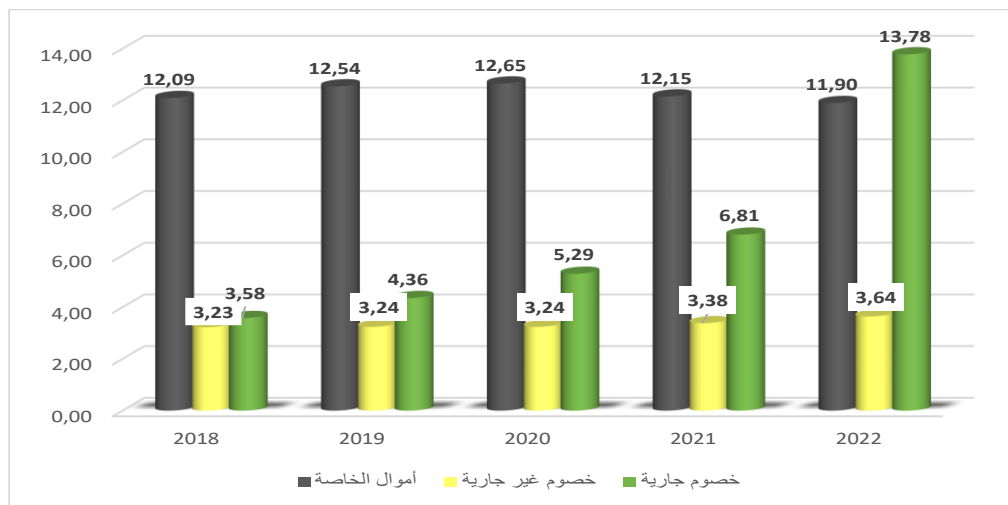
2. عرض الميزانية المختصرة لجانب الخصوم:

جدول رقم (2-4): خصوم مؤسسة Sonelgaz خلال الفترة (2018-2022) الوحدة: دج

الخصوم	2018	2019	2020	2021	2022
أموال الخاصة	12093015181,56	12544240003,63	12653339468,42	12153181804,39	11897612783,37
خصوم غير جارية	3225756560,11	3242864501,44	3244020285,82	3383417956,10	3644293140,98
خصوم جارية	3581151049,24	4356791188,54	5293691578,38	6807721087,05	13783533375,05
مجموع الخصوم	18899922790,91	20143895693,61	21191051332,62	22344320847,54	29325439299,40

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على ميزانيات المؤسسة

الشكل رقم (2-6): خصوم مؤسسة Sonelgaz خلال الفترة (2018-2022) الوحدة: مليار دج



مصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على Excel.

من خلال الشكل رقم (2-6) الذي يمثل تطور خصوم مؤسسة Sonelgaz خلال الفترة (2018-2022) نلاحظ في الخصوم غير الجارية أنها ظلت مستقرة نسبيا حول 3.2 إلى 3.6 مليار دج مع زيادة طفيفة سنة 2022 مما يعكس اعتمادا محدودا على التمويل طويل الأجل.

شهدت الخصوم الجارية قفزة كبيرة خاصة سنة 2022 والتي كانت 13.7 مليار دج، حيث ارتفعت الديون الأخرى بشكل حاد، مما قد يرتبط بتمويل مشاريع توسيعية، أو زيادة في الالتزامات قصيرة الأجل. أما الأموال الخاصة فقد انخفضت بشكل طفيف من 12.1 مليار دج سنة 2018 إلى 11.9 مليار دج سنة 2022، مع بقاء النتيجة الصافية عند الصفر، مما قد يعكس إعادة استثمار الأرباح.

المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي للمؤسسات باستخدام النسب المالية.

سنقوم في هذا المطلب بدراسة الأداء المالي للمؤسستين باستخدام أدوات مالية محددة، تتضمن النسب المالية مثل السيولة، التمويل، والربحية، من أجل معرفة الوضعية المالية لكل مؤسسة وتقييم أدائها.

تقييم الأداء المالي للمؤسستين باستخدام النسب المالي.

1. مؤسسة ALFA PIPE.

✓ نسب السيولة:

تستخدم نسب السيولة لقياس قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، نحسبها وفق العلاقات التالية:

$$✓ \text{نسبة السيولة العامة} = (\text{الأصول الجارية} / \text{ديون قصيرة الأجل}) \times 100؛$$

$$✓ \text{نسبة السيولة المخصصة} = (\text{القيم القابلة للتحقيق} + \text{القيم الجاهزة} / \text{الخصوم المتداولة}) \times 100؛$$

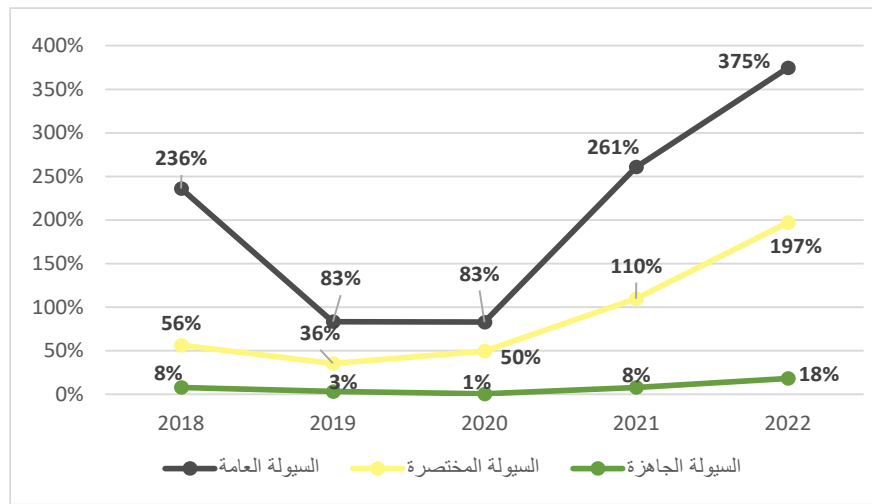
$$✓ \text{نسبة السيولة الجاهزة} = (\text{القيم الجاهزة} / \text{الخصوم المتداولة}) \times 100.$$

جدول رقم (2-5): حساب نسب السيولة لمؤسسة ALFA PIPE للفترة (2018-2022)

2022	2021	2020	2019	2018	نسب السيولة
3,75	2,61	0,83	0,83	2,36	نسبة السيولة العامة
1,97	1,10	0,50	0,36	0,56	نسبة السيولة المختصرة
0,18	0,08	0,01	0,03	0,08	نسبة السيولة الجاهزة

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على ميزانيات المؤسسة

الشكل رقم (2-7): نسب السيولة لمؤسسة ALFA PIPE خلال الفترة (2018-2022)



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على Excel.

من خلال الشكل رقم (2-7) الذي يمثل نسب السيولة لمؤسسة ALFA PIPE للفترة (2018-2022) نلاحظ ما يلي:

- السيولة العامة:

انخفضت السيولة العامة من 236% سنة 2018 إلى 83% في 2019 و 2020 مما يشير إلى تراجع في القدرة على تغطية الالتزامات قصيرة الأجل، ثم ارتفعت إلى أن وصلت نسبة 375% سنة 2022.

- السيولة المختصرة:

ارتفعت السيولة المختصرة من 56% سنة 2018 إلى 197% سنة 2022، مع تذبذب وانخفاض ملحوظ كان سنة 2019، الذي كان ينذر بصعوبة تحويل الأصول السريعة إلى نقد.

- السيولة الجاهزة:

كانت السيولة الجاهزة منخفضة طول أربع سنوات (أقل من 10%)، ثم ارتفعت سنة 2022 بنسبة 18%، مما يعكس ضعف السيولة النقدية.

نستخلص أن المؤسسة تعتمد على الأصول غير النقدية لسداد الديون، مما يزيد مخاطر السيولة.

✓ نسب التمويل:

الغرض من نسب التمويل هو تقييم هيكل رأس المال ودرجة مخاطر المالية التي تتعرض لها الشركة.

✓ نسبة التمويل الدائم = (الأموال الدائمة / الأصول الثابتة) $\times 100$ ؛

✓ نسبة التمويل الخاص = (الأموال الخاصة / الأصول الثابتة) $\times 100$ ؛

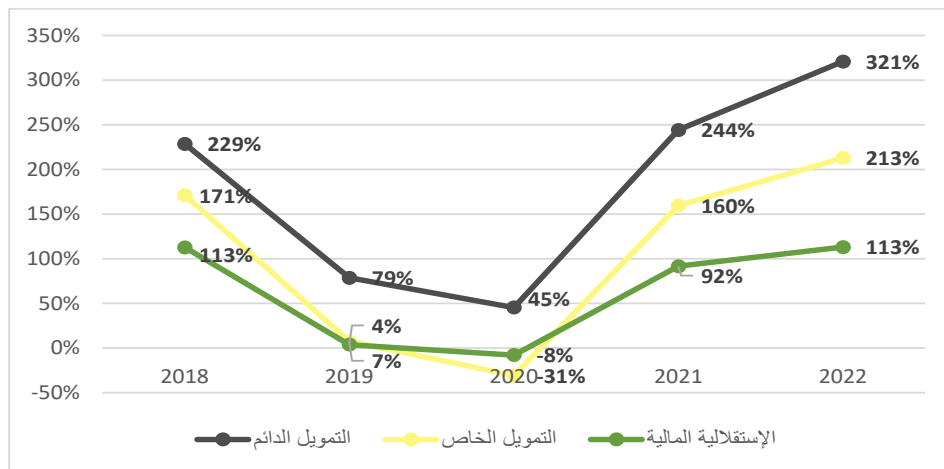
✓ نسبة الاستقلالية المالية = (الأموال الخاصة / مجموع الديون) $\times 100$.

جدول رقم (2-6): حساب نسب التمويل لمؤسسة ALFA PIPE للفترة (2018-2022)

نسب التمويل	2018	2019	2020	2021	2022
نسبة التمويل الدائم	2,29	0,79	0,45	2,44	3,21
نسبة التمويل الخاص	1,71	0,07	-0,31	1,60	2,13
نسبة الإستقلالية المالية	1,13	0,04	-0,08	0,92	1,13

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على ميزانيات المؤسسة

الشكل رقم (2-8): نسب التمويل لمؤسسة ALFA PIPE خلال الفترة (2018-2022)



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على Excel.

من خلال الشكل رقم (2-8) الذي يمثل نسب التمويل لمؤسسة ALFA PIPE للفترة (2018-2022) نلاحظ ما يلي:

- التمويل الدائم:

إنخفضت نسبة التمويل الدائم من 229% سنة 2018 إلى 45% في 2020، ثم ارتفعت لتصل إلى 321% سنة 2022، مما يعكس تعزيز التمويل طويل الأجل.

- التمويل الخاص:

انخفضت نسبة التمويل الخاص من 171% إلى -31% سنة 2020، يشير ذلك إلى زيادة الاعتماد على الديون، كما نلاحظ بعدها ارتفاع في سنة 2022 بنسبة 213%.

- الاستقلالية المالية:

كانت في تطور ملحوظ بالرغم من بعض التذبذبات حصلت في سنوات الدراسة، حيث أنه مؤشر جيد على تقليل الاعتماد على الديون وتحقيق توازن.

✓ نسب الربحية:

تستخدم نسب الربحية لقياس قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح مقارنة بإيراداتها أو أصولها أو حقوق مساهميها.

✓ نسبة ربحية الأصول = (النتيجة الإجمالية / مجموع الأصول) $\times 100$ ؛

✓ نسبة ربحية الأموال الخاصة = (صافي النتيجة / الأموال الخاصة) $\times 100$ ؛

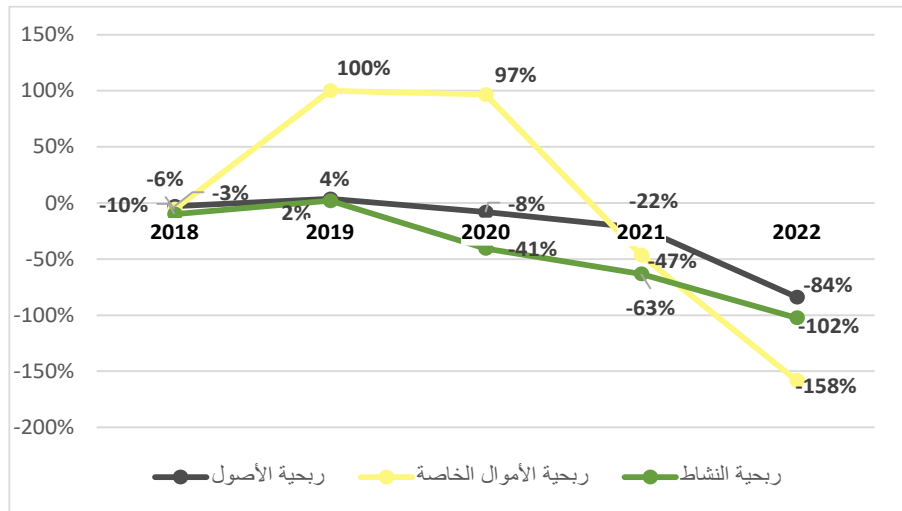
✓ نسبة ربحية النشاط = (النتيجة الإجمالية / رقم الأعمال السنوي) $\times 100$.

جدول رقم (2-7): حساب نسب الربحية لمؤسسة ALFA PIPE للفترة (2018-2022)

نسبة الربحية	2018	2019	2020	2021	2022
نسبة ربحية الأصول	-0,03	0,04	-0,08	-0,22	-0,84
نسبة ربحية الأموال الخاصة	-0,06	1	0,97	-0,47	-1,58
نسبة ربحية النشاط	-0,10	0,02	-0,41	-0,63	-1,02

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على ميزانيات المؤسسة

الشكل رقم (2-9): نسب الربحية لمؤسسة ALFA PIPE خلال الفترة (2018-2022)



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على Excel.

من خلال الشكل رقم (2-9) الذي يمثل نسب الربحية لمؤسسة ALFA PIPE للفترة (2018-2022) نلاحظ ما يلي:

- ربحية الأصول:

نلاحظ أن نسبة ربحية الأصول كانت سلبية في معظم السنوات ماعدا سنة 2019 كانت 4%، وذلك بسبب الخسائر المتكررة.

- ربحية الأموال الخاصة:

سجلت نسبة ربحية الأصول -158% سنة 2022 مما يعكس ضعف العائد على استثمار المساهمين.

- ربحية النشاط:

كانت نسبة ربحية النشاط متذبذبة مع تحسن طفيف سنة 2020 وصلت إلى 2%، مما قد يشير إلى عدم استقرار في الأداء التشغيلي أو في حجم المبيعات مقارنة بالأرباح.

2. مؤسسة Sonelgaz

✓ نسب السيولة:

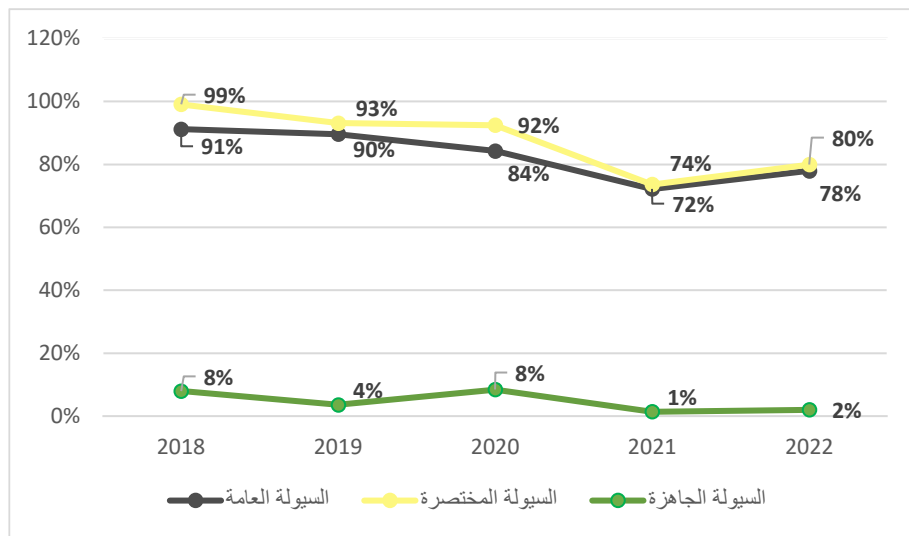
يتم حسابها وفق العلاقات السابقة:

جدول رقم (2-8): حساب نسب السيولة لمؤسسة Sonelgaz للفترة (2018-2022)

نسب السيولة	2018	2019	2020	2021	2022
نسبة السيولة العامة	0,91	0,90	0,84	0,72	0,78
نسبة السيولة المختصرة	0,99	0,93	0,92	0,74	0,80
نسبة السيولة الجاهزة	0,08	0,04	0,08	0,01	0,02

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على ميزانيات المؤسسة

الشكل رقم (2-10): نسب السيولة لمؤسسة Sonelgaz خلال الفترة (2018-2022)



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على Excel.

من خلال الشكل رقم (2-10) الذي يمثل نسب السيولة لمؤسسة Sonelgaz للفترة (2018-2022)

نلاحظ ما يلي:

- السيولة العامة:

وجود انخفاض طفيف في السيولة العامة، ولكن على العموم تتراوح هذه نسب بين 98% إلى 78% خلال سنوات الدراسة، ويشير ذلك إلى قدرة ممتازة على تغطية الالتزامات قصيرة الأجل.

- السيولة المختصرة:

نلاحظ أنها ظلت ضمن نطاق 99% إلى 80% طول الخمس سنوات، مما يعكس توازنا جيدا بين الأصول الجارية والخصوم الجارية، مع وجود انخفاض طفيف سنة 2021.

- السيولة الجاهزة:

نلاحظ إستقرار نسبي في السيولة الجاهزة، مما يدل على وجود احتياطي نقدي قوي.

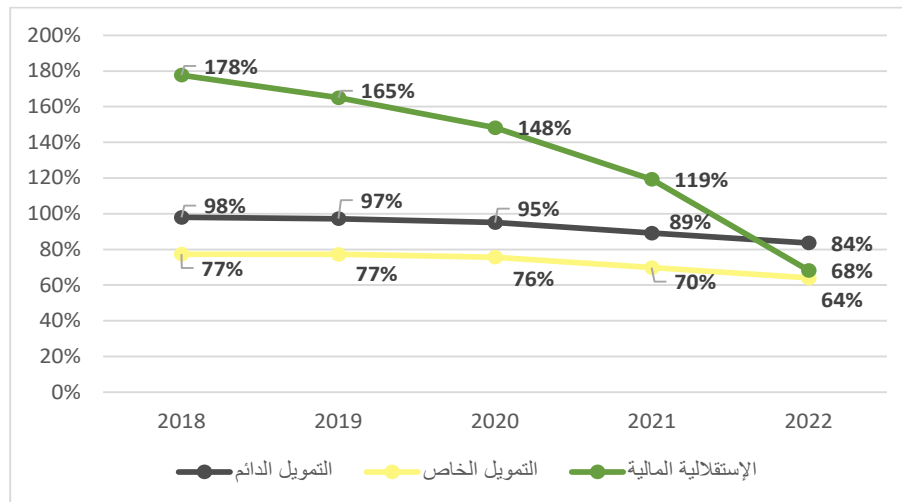
✓ نسب التمويل:

جدول رقم (2-9): حساب نسب التمويل لمؤسسة Sonelgaz للفترة (2018-2022)

نسب التمويل	2018	2019	2020	2021	2022
نسبة التمويل الدائم	0,98	0,97	0,95	0,89	0,84
نسبة التمويل الخاص	0,77	0,77	0,76	0,70	0,64
نسبة الإستقلالية المالية	1,78	1,65	1,48	1,19	0,68

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على ميزانيات المؤسسة

الشكل رقم (2-11): نسب التمويل لمؤسسة Sonelgaz خلال الفترة (2018-2022)



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على Excel.

من خلال الشكل رقم (2-11) الذي يمثل نسب التمويل لمؤسسة Sonelgaz للفترة (2018-2022) نلاحظ ما يلي:

- التمويل الدائم:

نلاحظ إنخفاض طفيف من 98% سنة 2018 إلى 84% سنة 2022، يشير إلى قدرة عالية على تغطية الأصول الثابتة بموارد الدائمة، كما يعكس سياسة تمويل محافظة وآمنة.

- التمويل الخاص:

ظلت نسبة التمويل الخاص مرتفعة ثم انخفضت بشكل طفيف إلى 64% سنة 2022، بحيث تعكس هيمنة التمويل الذاتي في هيكل رأس المال، وتشير إلى اعتماد محدود على القروض والتمويل الخارجي، وتدل على سياسة مالية محافظة.

- الاستقلالية المالية:

نلاحظ انخفاضا تدريجيا في نسبة الاستقلالية المالية من 178% في 2018 إلى 68% سنة 2022، رغم بقائها عند مستويات جيدة، وذلك لنمو الاستثمارات في البنية التحتية وتراجع نسبي في الأموال الخاصة.

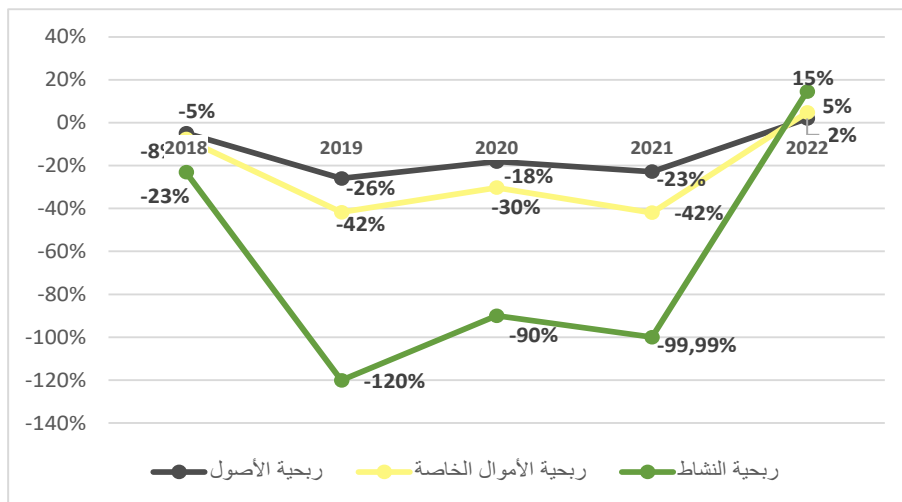
✓ نسب الربحية:

جدول رقم (2-10): حساب نسب الربحية لمؤسسة Sonelgaz للفترة (2018-2022)

نسب الربحية	2018	2019	2020	2021	2022
نسبة ربحية الأصول	-0,05	-0,26	-0,18	-0,23	0,02
نسبة ربحية الأموال الخاصة	-0,08	-0,42	-0,30	-0,42	0,05
نسبة ربحية النشاط	-0,23	-1,20	-0,90	-0,9999	0,15

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على ميزانيات المؤسسة

الشكل رقم (2-12): نسب الربحية لمؤسسة Sonelgaz خلال الفترة (2018-2022)



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على Excel.

من خلال الشكل رقم (2-12) الذي يمثل نسب الربحية لمؤسسة Sonelgaz للفترة (2018-2022) نلاحظ ما يلي:

- ربحية الأصول:

نلاحظ إنخفاض وتذبذب في ربحية الأصول بحيث كانت النسبة سالبة في معظم السنوات، وهذا يعكس عدم كفاءة استخدام الأصول وتغيرات في تكاليف الإنتاج، وبعدها نلاحظ ارتفاع طفيف سنة 2022.

- ربحية الأموال الخاصة:

يتبين من خلال الشكل إنخفاض مع تذبذب في ربحية الأموال بحيث كانت النسبة سالبة في معظم السنوات، وهذا قد يشير إلى عدم استقرار الأداء المالي أوصعوبة في تحقيق استدامة الربحية رغم حجم المؤسسة الكبير أوتآكل حقوق المساهمين.

- ربحية النشاط:

نلاحظ أن ربحية النشاط سجلت نسب سالبة خلال فترة الدراسة، وذلك بسبب ارتفاع تكاليف التشغيل وضغوط التسعير.

المطلب الثالث: تطبيق نماذج التعثر المالي للمؤسسات وتقييم الأداء المالي لها.

يتناول هذا المطلب دراسة إمكانية وقوع المؤسسات بالتعثر المالي، من خلال تطبيق نماذج خاصة ولعل أهمها Sherrod و Kida و Altman وتستخدم هذه النماذج للتنبؤ بإمكانية وقوع المؤسسة في حالة إفلاس أو صعوبات مالية مستقبلية.

أولاً: مؤسسة ALFA PIPE

1. نموذج SHERROD:

لقد تم تقديم النموذج في الفصل الأول، فقد نذكر الصيغة الرياضية للنموذج وهي كالتالي:

$$Z = 17X_1 + 9X_2 + 3.5X_3 + 20X_4 + 1.2X_5 + 0.1X_6$$

بعد الإطلاع على القوائم المالية لمؤسسة ALFA PIPE والحصول على البيانات اللازمة تم حساب النسب المالية التي يتضمنها نموذج شيرود كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (2-11): متغيرات نموذج شيرود لمؤسسة ALFA PIPE خلال الفترة (2018-2022)

2022	2021	2020	2019	2018	المتغيرات	SHERROD
0,55	0,43	-0,15	-0,10	0,40	17	X1
0,037	0,021	0,005	0,021	0,024	9	X2
0,53	0,48	-0,08	0,04	0,53	3,5	X3
-0,85	-0,22	-0,08	0,02	-0,03	20	X4
2,13	1,92	0,92	1,04	2,13	1,2	X5
2,13	1,60	-0,31	0,07	1,71	0,1	X6
-2,62	7,20	-3,40	0,28	10,93	قيمة Z	

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على القوائم المالية للمؤسسة.

من خلال الجدول رقم (2-11) وحسب نموذج Sherrod نستنتج أن:

✓ في 2018 قيمة Z للمؤسسة كانت تساوي 10.93 وهي تقع بين (5 و 20) فإن المؤسسة يصعب التنبؤ بها؛

✓ في 2019 و 2020 قيمة Z للمؤسسة كانت تساوي 0.28 و -3.40 على الترتيب، وهي تقع بين (5 و -5) فإن المؤسسة معرضة لمخاطر الإفلاس؛

✓ في 2021 قيمة Z للمؤسسة كانت تساوي 7.20 وهي تقع بين (5 و 20) فإن المؤسسة يصعب التنبؤ بها؛

✓ في 2022 قيمة Z للمؤسسة كانت تساوي -2.62 وهي تقع بين (5 و -5) فإن المؤسسة معرضة لمخاطر الإفلاس.

2. نموذج KIDA:

الصيغة الرياضية لنموذج KIDA هي كالتالي:

$$Z = 1.042X_1 + 0.42X_2 + 0.461X_3 + 0.463X_4 + 0.271X_5$$

تم حساب النسب المالية التي يتضمنها نموذج KIDA بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة ALFA PIPE خلال فترة الدراسة كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (2-12): متغيرات نموذج كيدا لمؤسسة ALFA PIPE خلال الفترة (2018-2022)

2022	2021	2020	2019	2018	المتغيرات	KIDA
-0,84	-0,22	-0,08	0,04	-0,03	1,04	X1
0,53	0,48	-0,08	0,04	0,53	0,42	X2
0,18	0,08	0,006	0,03	0,08	0,461	X3
0,82	0,35	0,20	1,80	0,30	0,463	X4
0,04	0,02	0,005	0,02	0,02	0,271	X5
-0,18	0,17	-0,02	0,91	0,37	قيمة Z	

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على القوائم المالية للمؤسسة.

من خلال الجدول رقم (2-12) وحسب نموذج KIDA نستنتج أن:

✓ في 2018 و 2019 و 2021 قيمة Z للمؤسسة كانت موجبة، أي أنها في حالة مريحة ولاخوف عليها؛

✓ في 2020 و 2022 قيمة Z للمؤسسة كانت سالبة، أي أنها مهددة بالفشل المالي.

3. نموذج ALTMAN:

يحسب نموذج ALTMAN وفق الصيغة التالية:

$$Z = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

تم حساب النسب المالية التي يتضمنها نموذج ALTMAN بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة ALFA PIPE خلال فترة الدراسة كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (2-13): متغيرات نموذج ألتمان لمؤسسة ALFA PIPE خلال الفترة (2018-2022)

2022	2021	2020	2019	2018	المتغيرات	ALTMANE
0,55	0,43	-0,15	-0,10	0,40	6,56	x1
0	0	0	0	0	3,26	x2
-0,69	-0,20	-0,07	0,07	-0,01	6,72	x3
1,13	0,92	-0,08	0,04	1,13	1,05	x4
0,19	2,45	-1,57	-0,15	3,70	قيمة Z	

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على القوائم المالية للمؤسسة.

من خلال الجدول رقم (2-13) وحسب نموذج Altman نستنتج أن:

- ✓ في 2018 قيمة Z للمؤسسة كانت تساوي 3.70 وهي أكبر من 2.9، فإن المؤسسة ناجحة وغير معرضة للخطر؛
- ✓ في 2019 و 2020 قيمة Z للمؤسسة كانت تساوي -0.15 و -1.57 على التوالي، وهي أقل من 1.81 فإن المؤسسة معرضة للخطر؛
- ✓ في 2021 قيمة Z للمؤسسة كانت تساوي 2.45 وهي تقع بين (1.8 و 2.9)، فإن المؤسسة في المنطقة الرمادية أي لا يمكن التنبؤ بوضعيتها المالية؛
- ✓ في 2022 قيمة Z للمؤسسة كانت تساوي 0.19، وهي أقل من 1.81 فإن المؤسسة معرضة للخطر.

ثانيا: مؤسسة SONEGGAZ

1. نموذج SHERROD:

يحسب وفق الصيغة التالية:

$$Z = 17X_1 + 9X_2 + 3.5X_3 + 20X_4 + 1.2X_5 + 0.1X_6$$

تم حساب النسب المالية التي يتضمنها نموذج بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة Sonelgaz خلال فترة الدراسة كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (2-14): متغيرات نموذج شيرود لمؤسسة Sonelgaz خلال الفترة (2018-2022)

2022	2021	2020	2019	2018	المتغيرات	SHERROD
-0,10	-0,08	-0,04	-0,02	-0,02	17	X1
0,009	0,004	0,021	0,008	0,015	9	X2
0,41	0,54	0,60	0,62	0,64	3,5	X3
0,02	-0,23	-0,18	-0,26	-0,05	20	X4
1,68	2,19	2,48	2,65	2,78	1,2	X5
0,64	0,70	0,76	0,77	0,77	0,1	X6
2,21	-1,36	1,05	-0,07	4,53	قيمة Z	

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على القوائم المالية للمؤسسة.

من خلال الجدول رقم (2-14) وحسب نموذج Sherrod نستنتج أن:

✓ قيمة Z للمؤسسة في جميع سنوات الدراسة كانت تقع بين (5 و -5) أي أن المؤسسة معرضة لمخاطر الإفلاس طوال هذه السنوات.

2. نموذج KIDA:

يتم حساب نموذج KIDA وفق الصيغة الرياضية التالية:

$$Z = 1.042X_1 + 0.42X_2 + 0.461X_3 + 0.463X_4 + 0.271X_5$$

تم حساب النسب المالية التي يتضمنها نموذج KIDA بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة Sonelgaz خلال فترة الدراسة كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (2-15): متغيرات نموذج كيدا لمؤسسة Sonelgaz خلال الفترة (2018-2022)

2022	2021	2020	2019	2018	المتغيرات	KIDA
0,02	-0,23	-0,18	-0,26	-0,05	1,04	X1
0,41	0,54	0,60	0,62	0,64	0,42	X2
0,02	0,01	0,08	0,04	0,08	0,461	X3
0,13	0,23	0,20	0,22	0,21	0,463	X4
0,01	0,01	0,002	0,01	0,02	0,271	X5
0,26	0,11	0,20	0,11	0,36	قيمة Z	

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على القوائم المالية للمؤسسة.

من خلال الجدول رقم (2-15) وحسب نموذج KIDA نستنتج أن:

✓ قيمة Z للمؤسسة في جميع سنوات الدراسة كانت موجبة، أي أنها في وضعية مريحة ولاخوف عليها.

3. نموذج ALTMAN:

يحسب نموذج ALTMAN وفق الصيغة التالية:

$$Z = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

تم حساب النسب المالية التي يتضمنها نموذج ALTMAN بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة Sonelgaz خلال فترة الدراسة كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (2-16): متغيرات نموذج ألتمان لمؤسسة Sonelgaz خلال الفترة (2018-2022)

2022	2021	2020	2019	2018	المتغيرات	ALTMANE
-0,10	-0,08	-0,04	-0,02	-0,02	6,56	x1
0	0,001	0,001	0,001	0	3,26	x2
0,02	-0,23	-0,18	-0,26	-0,05	6,72	x3
0,68	1,19	1,48	1,65	1,78	1,05	x4
0,17	-0,83	0,09	-0,16	1,43	قيمة Z	

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على القوائم المالية للمؤسسة.

من خلال الجدول رقم (2-16) وحسب نموذج Altman نستنتج أن:

✓ قيمة Z للمؤسسة في جميع سنوات الدراسة كانت أقل من 1.81 أي أن المؤسسة معرضة لمخاطر الفشل.

تفسير مخرجات النتائج:

يتبين من خلال الجدول التالي نتائج المتوصل إليها بتطبيق كل من النماذج المذكورة أعلاه.

الجدول رقم (2-17): مخرجات نتائج تطبيق النماذج على المؤسستين خلال الفترة (2018-2022)

السنوات						
2022	2021	2020	2019	2018	النماذج	المؤسسات
-2.62	7.20	-3.40	0.28	10.93	Sherrod	ALFA PIPE
-0.18	0.17	-0.02	0.91	0.37	KIDA	
0.19	2.45	-1.57	-0.15	3.70	Altman	
2.21	-1.36	1.05	-0.07	4.53	Sherrod	SONELGAZ
0.26	0.11	0.20	0.11	0.36	KIDA	
0.17	-0.83	0.09	-0.16	1.43	Altman	

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على نتائج السابقة.

التفسير:

نلاحظ من خلال الجدول رقم (2-17) أنه في مؤسسة ALFA PIPE:

✓ نموذج شيرود أظهر تقلبات كبيرة في قيمة Z حيث كانت بين منطقة يصعب التنبؤ بها مثل 2018 ومنطقة خطر عالي كسنة 2022، مما يعكس عدم استقرار الوضع المالي، وقد يرجع السبب إلى ضعف في صافي الدخل؛

✓ نموذج كيدا أظهر أيضا اختلافا، حيث كانت المؤسسة في وضعية مريحة سنة 2018 و 2019 و 2021، بحيث كانت قيمة Z موجبة، كما كانت القيمة سلبية في سنة 2020 و 2022 مما يشير إلى وجود مخاطر مالية ظهرت بشكل أوضح في هذه السنوات؛

✓ نموذج ألتان أظهر تنبؤات واضحة للتعثر، خاصة في السنوات الثلاث 2019 و 2020 و 2022 إذ كانت قيم Z أقل من 1.81 وهي منطقة خطر، وقد يرجع السبب إلى ضعف في السيولة والربحية أو انخفاض القيمة السوقية مقارنة بالالتزامات.

مما سبق يمكن القول أنه حسب كل نموذج تظهر كمؤسسة معرضة للتعثر، لكن بعض النماذج تعطي مؤشرات مريحة، مما قد يؤدي إلى تضارب في القرارات المالية إذ تم الاعتماد على نموذج واحد فقط.

ونلاحظ في مؤسسة SONELGAZ:

✓ نموذج شيرود أعطى مؤشرات سلبية، قيمة Z فيها كانت تقع بين (5 و -5) في جميع السنوات مما يعني أنها معرضة لمخاطر الإفلاس، وقد يعود السبب إلى ارتفاع الالتزامات قصيرة الأجل؛

✓ نموذج كيدا أعطى نتائج موجبة في كل السنوات، بحيث يشير إلى وضعية آمنة ويعكس القدرة على الوفاء بالالتزامات؛

✓ نموذج ألتان أعطى قيما منخفضة جدا (أقل من 1.81) لكل السنوات، مما يعني أنها مؤسسة معرضة للخطر، وذلك بسبب ضعف كبير في رأس المال العامل.

مما سبق يمكن القول أنه يوجد تناقض بين نتائج النماذج، حيث في نموذج كيدا كانت المؤسسة آمنة وفي باقي النماذج كانت معرضة للخطر، مما يصعب اتخاذ قرار موحد بشأن مدى التعثر والسلامة المالية.

نستخلص أن:

- النماذج الثلاث تعتمد على مؤشرات مختلفة كالربحية، السيولة... إلى آخره، مما يجعل كل نموذج يسلط الضوء على جانب معين من الوضع المالي؛

- يوضح اختلاف النتائج بين النماذج أن الاعتماد على نموذج واحد فقط قد يؤدي إلى تقييم غير دقيق للحالة المالية للمؤسسة؛
 - اختلاف النماذج يبرز أهمية تطبيق أكثر من نموذج في التحليل المالي لتكوين رؤية شاملة وتفاذي تحيز لنسبة واحدة فقط أي بمعنى ربحية فقط أو سيولة فقط.
- ومنه فإن اختلاف تطبيق نماذج التعثر المالي في المؤسسات يؤثر بوضوح على تقييم الأداء المالي.

إختبار فرضيات الدراسة:

سنقوم باختبار صحة الفرضيات على ضوء النتائج الدراسة وتكون على الشكل التالي:

➤ **الفرضية الأولى:** من خلال دراستنا تم توصل إلى أن النموذج Sherrod يقيم مؤسسة ALFA PIPE بأنها في حالة متوسطة إلى منخفضة من حيث الأداء المالي، أي الفرضية الأولى مقبولة.

➤ **الفرضية الثانية:** من خلال الدراسة نلاحظ أن نموذج KIDA يظهر أن مؤسسة Sonelgaz تحقق أداء مالي جيد ولا توجد مؤشرات تعثر مالي مرتفعة، أي الفرضية الثانية مقبولة.

➤ **الفرضية الثالثة:** تم التوصل من خلال الدراسة أن نموذج Altman في مؤسسة ALFA PIPE يشير إلى وجود بعض مؤشرات الخطر المالي، أي أن الفرضية الثالثة مقبولة.

خلاصة الفصل:

يمكن القول إن هذا الفصل قد قدم تحليلاً للوضع المالي لمؤسستي ALFA PIPE و SONELGAZ خلال فترة (2018-2022)، وأظهرت النتائج إختلافاً في الأداء المالي بين المؤسستين، حيث تعاني ALFA PIPE من تقلبات في السيولة وارتفاع في الديون، بينما تتمتع SONELGAZ بموقف مالي أكثر استقراراً رغم بعض التحديات، كما كشفت النماذج المطبقة عن مخاطر تعثر محتملة لكلا المؤسستين، مما يستدعي اتخاذ إجراءات تصحيحية، تقدم هذه التحليلات أساساً لفهم التحديات والفرص المتاحة للمؤسستين في المستقبل.

الخاتمة



تبين الدراسة أن اختلاف تطبيق النماذج يؤدي إلى اختلاف في نتائج التقييم، مما يؤثر على دقة التنبؤات واتخاذ القرار المالي، حيث أن كل نموذج يحمل مزايا معينة أي كل نموذج له نسب مالية مستخدمة ومجالات تطبيق مختلفة مما يجعل النتائج أحيانا غير متجانسة عند تقييم نفس المؤسسة بأكثر من نموذج بحيث يؤدي إلى تشخيصات مالية مختلفة لنفس الحالة.

ومن خلال هذه الدراسة حاولنا تسليط الضوء على مدى تأثير هذا الاختلاف على تقييم الأداء المالي للمؤسسات، بتطبيق نماذج الأكثر شهرة كشيرود وألتمان وكيدا على مؤسستين خلال الفترة من 2018 إلى 2022، بعدها توصلنا إلى أهم النتائج، وهي كالآتي:

✚ التعثر المالي خطر قد يصيب المؤسسة ويؤدي بها إلى الإفلاس في حالة لم يتم التنبؤ به مبكرا ومعالجته.

✚ الفشل هو مرحلة بعد التعثر.

✚ تساعد نماذج التعثر المالي في الإنذار المبكر قبل حدوث الإفلاس قصد إتخاذ الإجراءات اللازمة.

✚ يعتمد نموذج ألتمان على أربع نسب مالية في حين يعتمد شيرود على ستة نسب ويعتمد كيدا على مؤشرات خاصة بالربحية والسيولة.

✚ أظهرت ALFA PIPE حساسية كبيرة للتغيرات حسب النماذج، مما يبرر الحاجة لتدقيق أكبر في بياناتها.

✚ رغم القوة الظاهرة لمؤسسة Sonelgaz من خلال نموذج KIDA إلا أن باقي النماذج تشير لمراجعة إدارة المخاطر.

✚ أدى تطبيق النماذج الثلاثة (Altman و KIDA و Sherrod) على المؤسستين إلى نتائج مختلفة حيث صنف أحد النماذج مؤسسة بأنها متعثرة، في حين صنفها الآخر بأنها في وضع مالي جيد.

توصيات واقتراحات:

✚ تشجيع المؤسسات على استخدام النماذج التعثر المالي بشكل دوري كآلية إنذار مبكر لتقادي الأزمات المالية.

✚ يجب تعزيز المهارات القيادية والإدارة لتحقيق قرارات صحيحة وإدارة المؤسسة بفعالية.

✚ انشاء هيئات متخصصة لمراقبة مؤشرات التعثر المالي وتعزيز ثقافة التسيير المالي داخل المؤسسات العمومية.

- تطبيق أكثر من نموذج لتقييم الأداء المالي من أجل تحقيق نظرة شاملة.
- ضرورة مواءمة النموذج المستخدم مع خصائص القطاع وحجم المؤسسة وطبيعتها.
- إقتراح دراسات مستقبلية لتقييم فعالية النماذج في قطاعات اقتصادية أخرى لاسيما الصغيرة والمتوسطة.

آفاق الدراسة:

- يمكن لموضوع دراسة أن يأخذ مجال آخر في المستقبل كالتالي:
- دراسة مقارنة بين النماذج التقليدية والحديثة للتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية.
 - تحليل التعثر المالي في قطاعات مختلفة: دراسة تطبيقية على قطاعات الزراعة، الصناعة.
 - استخدام تقنيات الذكاء الاصطناعي لتحليل البيانات المالية الضخمة للتنبؤ بالتعثر المالي: دراسة حالة على مؤسسات جزائرية.
 - اختبار فعالية نماذج التنبؤ المالي عبر بيانات اقتصادية متعددة: دراسة مقارنة بين دول عربية وأجنبية.

A decorative wreath made of olive branches with green and black olives, framing the central text.

قائمة المراجع

مراجع باللغة العربية:

✓ الكتب:

- سلمان حسين الحكيم، تحليل القوائم المالية - مدخل صناعة القرارات الاستثمارية والائتمانية، دار ومؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، جرمانا - دمشق - سوريا، 2017.
- شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإيداع المالي: IFRS، دار زهران للنشر، الأردن، 2014.

- لقلطي الأخضر، دراسات في المالية والمحاسبة، دار حميثرا للنشر والترجمة، مصر، مارس 2018.
- محمد الفاتح محمود بشير المغربي، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، القاهرة - مصر -، 2020.

✓ مذكرات الماستر:

- أحمد كعور وعبد السلام غمراني، دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة مطاحن عمر بن عمر خلال فترة (2016-2018)، مذكرة تخرج مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص إدارة مالية، جامعة 08 ماي 1945، قالمة، الجزائر، 2023.
- رانيا فصيح ونسيبة سويكي، استخدام نماذج التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية: دراسة حالة مؤسستي سوناريك والشركة الفرعية سيربال قسنطينة للفترة (2014-2027)، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص إدارة المالية، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف، ميلة، الجزائر، 2019.
- سعاد بوغزاله حمد، أثر تطبيق النظام المحاسبي (SCF) على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص تدقيق محاسبي، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، 2015.
- صالح قريشي، اختبار دور النسب المالية في التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص مالية مؤسسة، جامعة قاصدي مرباح-ورقلة، الجزائر، 2013.

- عبد الحق بن عبد القادر وسفيان جباري، استخدام أدوات التحليل المالي في التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات الاقتصادية: دراسة حالة مؤسسة الزيبان للأشغال، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص محاسبة وتدقيق، بسكرة، الجزائر، 2021.
 - عبد الرؤوف بوطويل، أثر هيكل رأس المال على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة مؤسسة مطحنة القمح الذهبي - مجمع إسعادي - بالعلمة، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص مالية وحوكمة الشركات، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2014.
 - محمد أنيس أولادضياف ومحمود أنيس، استخدام نماذج التنبؤ بالتعثر المالي في تقييم وضعية المؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة مؤسسة مطاحن عمر بن عمر خلال الفترة (2015-2020)، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص مالية مؤسسة، جامعة 8 ماي 1945، قالمة، الجزائر، 2022.
 - محمد رضا العيهار، استخدام نماذج التنبؤ بالتعثر المالي في مؤسسة اقتصادية: دراسة حالة المؤسسة العمومية الولائية لتسيير مراكز الردم التقني للنفايات المنزلية وما شابهها لولاية عين تموشنت للفترة (2019-2021)، مذكرة مكملّة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، تخصص مالية مؤسسة، جامعة بلحاج بوشعيب، عين تموشنت، الجزائر، 2022.
 - نور الهدى دخينية، يؤاثر الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية وسبل معالجته: دراسة حالة لمؤسسة الأنابيب ALFA PIPE، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص مالية مؤسسة، جامعة غرداية، الجزائر، 2024.
- ✓ مجالات:

- حيزية هادف، العجز المالي في الدول النامية ودور السياسات المالية في علاجه، مجلة الاقتصاد والإحصاء التطبيقي، عدد 21، جوان 2014.
- دلال محمد إبراهيم محمد، التأثير المشترك للتعثر المالي والتجنب الضريبي على كل من القيمة السوقية وعوائد الأسهم: دراسة اختبارية على الشركات دولية النشاط المسجلة في البورصة

المصرية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة الأزهر،
المجلد 2، العدد 2، الجزء الثاني، 2021.

• رافعة إبراهيم الحمداني، استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي دراسة تطبيقية في الشركة العامة لصناعة الأدوية والمستلزمات الطبية في نينوى، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 5، العدد 10، جامعة الموصل، العراق، 2013.

• سالم صلال راهي الحسنوي، التنبؤ بالتعثر المالي لشركات الاستثمار باستعمال النسب المالية لنموذج KIDA وأثرها على EPS: دراسة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة المثني للعلوم الإدارية والاقتصادية، مجلد 4، العدد 9، جامعة القادسية، العراق، 2014.

• عبد الرحمان بن سانية ووليد بن شاعة، التنبؤ بالتعثر المالي لبعض المؤسسات العاملة في القطاع الخاص الصناعي بولاية غرداية باستخدام التحليل التمييزي خلال فترة (2009-2014)، مجلة رؤى اقتصادية، العدد 12، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، جوان 2017.

• علي شهين، وجهاد مطر، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين: دراسة تطبيقية، مجلة جامعة النجاح للأبحاث (العلوم الإنسانية)، مجلد 25، العدد 4، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2011.

• فراس خضير الزبيدي، التنبؤ بتعثر الشركات المساهمة العامة الصناعية العراقية باستخدام النسب المالية (نموذج مقترح)، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 15، العدد 4، جامعة القادسية، العراق، 2013.

• مليكة زغيب ونعيمة غلاب، مدى فاعلية نموذج ألتمان ونموذج هولدر في التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسات البناء والأشغال العمومية الجزائرية: دراسة ميدانية، مجلة الأبحاث في الاقتصاد والتسيير، العدد 4، الجزء 2، جامعة عبد الحميد مهري قسنطينة 2، الجزائر، 2015.

• مي عبد العزيز العامودي ومروج الحربي، استخدام نموذج التمان في التنبؤ بالتعثر المالي في قطاع البنوك السعودية دراسة مقارنة قبل وبعد جائحة كورونا، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، المجلد 8، العدد 5، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية، 2024.

• نوفل يحيى صاحب، اختبار التعثر المالي لشركات الاستثمار باستعمال التحليل التمييزي (نموذج Sherrod) دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 1، العدد 69، العراق، جوان 2023.

مراجع باللغة الأجنبية:

- Choy Steven Liew Woon & others, (2011), **Effects of financial distress condition on the Company performance: A Malaysian perspective**, Review of Economics & Finance.
- Elewa May Mahmoud, (2022), **Using Altman Z-Score models for predicting financial distress for companies – The case of Egypt panel data analysis**. Alexandria Journal of Accounting Research, Vol 6.
- Ernawati E, Handojo S, Murhadi R, (2018), **Financial performance, corporate governance, and financial distress**, Advances in Social Science, Education and Humanities Research, vol 186.
- Madhushani, I. K. H. H., & Kawshala Hirindu, B. A, (2018), **The impact of financial distress on financial performance**: Special reference to listed non-banking financial institutions in Sri Lanka, International Journal of Scientific and Research Publications, vol 8, Issue 2.



ملحق رقم 1: الميزانية المالية لجانب الأصول لمؤسسة ALFA PIPE لسنة 2018

ALFAPIPE GHARDAIA

EDITION_DU:23/09/2022 23:33

EXERCICE:01/01/18 AU 31/12/18

BILAN (ACTIF)

ACTIF	NOTE	2018			2017
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations corporelles					
Terrains					
Bâtiments		2 605 969 160.44	2 278 950 804.71	327 018 355.73	340 373 975.64
Autres immobilisations corporelles		3 889 048 029.21	2 244 347 163.89	1 644 700 865.32	1 809 487 556.32
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours		599 932 900.87		599 932 900.87	656 192 476.14
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		72 078 500.00	71 030 000.00	1 048 500.00	1 048 500.00
Impôts différés actif		382 765 668.16		382 765 668.16	479 439 219.48
TOTAL ACTIF NON COURANT		7 549 794 258.68	4 594 327 968.60	2 955 466 290.08	3 286 541 727.58
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		5 698 073 769.71	459 751 371.02	5 238 322 398.69	1 530 471 745.04
Créances et emplois assimilés					
Clients		1 172 183 290.79	129 308 533.91	1 042 874 756.88	895 440 407.99
Autres débiteurs		962 580 222.43	881 099 666.07	81 480 556.36	941 371 258.55
Impôts et assimilés		7 939 994.01	6 859 844.35	1 080 149.66	
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		224 795 740.27		224 795 740.27	70 949 944.52
TOTAL ACTIF COURANT		8 065 573 017.21	1 477 019 415.35	6 588 553 601.86	3 438 233 356.10
TOTAL GENERAL ACTIF		15 615 367 275.89	6 071 347 383.95	9 544 019 891.94	6 724 775 083.68

ملحق رقم 2: الميزانية المالية لجانب الخصوم لمؤسسة ALFA PIPE لسنة 2018

ALFAPIPE GHARDAIA

EDITION_DU:23/09/2022 23:33

EXERCICE:01/01/18 AU 31/12/18

BILAN (PASSIF)

	NOTE	2018	2017
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis			
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		-281 821 941.50	1 510 135 614.23
Autres capitaux propres - Report à nouveau			20 326 069.18
Comptes de liaison		5 338 330 617.62	
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		5 056 508 676.12	1 530 461 683.41
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières			
Impôts (différés et provisionnés)			111 769 051.60
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		1 696 799 597.11	2 190 610 678.93
TOTAL II		1 696 799 597.11	2 302 379 730.53
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		1 289 313 868.63	382 089 297.29
Impôts		15 559 123.00	11 501 182.00
Autres dettes		1 485 838 627.08	2 498 343 190.45
Trésorerie passif			
TOTAL III		2 790 711 618.71	2 891 933 669.74
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		9 544 019 891.94	6 724 775 083.68

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

ملحق رقم 3: جدول حساب النتائج لمؤسسة ALFA PIPE لسنة 2018

ALFAPIPE GHARDAIA

EDITION_DU:23/09/2022 23:34

EXERCICE:01/01/18 AU 31/12/18

COMPTE DE RESULTAT/NATURE

	NOTE	2018	2017
Ventes et produits annexes		2 825 741 656.53	8 368 947 937.91
Variation stocks produits finis et en cours		1 108 018 048.09	-720 249 822.20
Production immobilisée		3 696 625.44	5 095 825.34
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		3 937 456 330.06	7 653 793 941.05
Achats consommés		-2 869 952 786.05	-3 896 014 906.54
Services extérieurs et autres consommations		-134 295 280.55	-381 702 266.71
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-3 004 248 066.60	-4 277 717 173.25
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		933 208 263.46	3 376 076 767.80
Charges de personnel		-1 208 805 328.94	-1 183 714 060.10
Impôts, taxes et versements assimilés		-31 310 091.20	-85 621 483.96
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		-306 907 156.68	2 106 741 223.74
Autres produits opérationnels		72 503 985.35	119 839 334.06
Autres charges opérationnelles		-7 196 124.57	-11 653 232.27
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-609 437 175.74	-1 220 181 516.76
Reprise sur pertes de valeur et provisions		717 973 082.01	447 721 361.91
V- RESULTAT OPERATIONNEL		-133 063 389.63	1 442 467 170.68
Produits financiers		9 940 845.39	6 062 781.25
Charges financières		-173 794 897.54	-46 683 004.61
VI-RESULTAT FINANCIER		-163 854 052.15	-40 620 223.36
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		-296 917 441.78	1 401 846 947.32
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		15 095 500.28	108 288 666.91
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		4 737 874 242.81	8 227 417 418.27
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-5 019 696 184.31	-6 717 281 804.04
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		-281 821 941.50	1 510 135 614.23
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		-281 821 941.50	1 510 135 614.23

ملحق رقم 4: الميزانية المالية لجانب الأصول لمؤسسة ALFA PIPE لسنتي 2019 و 2020

ALFAPIPE GHARDAIA

EDITION_DU:23/09/2022 23:38

EXERCICE:01/01/20 AU 31/12/20

BILAN (ACTIF)

ACTIF	NOTE	2020			2019
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou negatif					
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations corporelles					
Terrains					
Bâtiments		2 638 995 697.91	2 218 905 314.36	320 090 383.55	325 670 009.03
Autres immobilisations corporelles		3 959 945 329.35	2 719 967 306.47	1 239 984 022.88	1 441 521 215.84
Immobilisations en concession					
Immobilisations en cours		614 808 831.47		614 808 831.47	622 712 354.13
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		76 015 728.63	71 030 000.00	4 985 728.63	848 500.00
Impôts différés actif		475 942 587.16		475 942 587.16	459 761 270.04
TOTAL ACTIF NON COURANT		7 765 708 174.52	3 738 896 520.83	2 655 811 553.69	2 850 513 349.04
ACTIF COURANT					
Stocks et en cours		3 230 584 497.89	375 788 574.13	2 854 795 923.76	1 894 222 504.96
Créances et emplois assimilés					
Clients		2 495 226 809.81	167 310.00	2 495 059 499.81	306 246 765.07
Autres débiteurs		1 614 340 280.54	2 238 503.13	1 612 101 777.41	759 040 702.09
Impôts et assimilés		3 374 206.67		3 374 206.67	897 737.76
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		47 763 595.99		47 763 595.99	124 294 800.47
TOTAL ACTIF COURANT		7 391 289 390.90	378 194 387.26	7 013 095 003.64	3 084 702 510.35
TOTAL GENERAL ACTIF		15 156 997 565.42	3 638 090 908.09	9 668 906 557.33	5 935 215 859.39

ملحق رقم 5: الميزانية المالية لجانب الخصوم لمؤسسة ALFA PIPE لسنتي 2019 و 2020

ALFAPIPE GHARDAIA

EDITION_DU:23/09/2022 23:38

EXERCICE:01/01/20 AU 31/12/20

BILAN (PASSIF)

	NOTE	2020	2019
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis			
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		-790 333 092.56	213 434 321.24
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-28 233 703.54	
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		-818 566 796.10	213 434 321.24
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières			
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		2 023 548 172.14	2 026 645 234.84
TOTAL II		2 023 548 172.14	2 026 645 234.84
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		438 252 957.99	411 322 750.37
Impôts		21 040 888.00	963 583.00
Autres dettes		8 004 631 335.30	3 282 849 969.94
Trésorerie passif			
TOTAL III		8 463 925 181.29	3 695 136 303.31
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		9 668 906 557.33	5 935 215 859.39

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

ملحق رقم 6: جدول حساب النتائج لمؤسسة ALFA PIPE لسنتي 2019 و 2020

ALFAPIPE GHARDAIA

EDITION_DU:23/09/2022 23:38

EXERCICE:01/01/20 AU 31/12/20

COMPTE DE RESULTAT/NATURE

	NOTE	2020	2019
Ventes et produits annexes		1 948 940 229.88	10 658 529 846.43
Variation stocks produits finis et en cours		218 233 984.26	-957 912 638.84
Production immobilisée		3 168 484.78	3 087 797.86
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		2 170 342 698.92	9 703 705 005.45
Achats consommés		-1 496 971 593.98	-6 402 260 999.77
Services extérieurs et autres consommations		-71 543 421.91	-348 006 759.80
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-1 568 515 015.89	-6 750 267 759.57
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		601 827 683.03	2 953 437 245.88
Charges de personnel		-1 824 991 101.03	-1 671 365 493.57
Impôts, taxes et versements assimilés		-24 754 993.30	-108 487 954.86
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		-1 247 918 411.30	1 173 583 797.45
Autres produits opérationnels		68 516 091.99	33 007 629.25
Autres charges opérationnelles		-15 879 073.18	-3 453 899.07
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-474 304 838.76	-824 171 311.76
Reprise sur pertes de valeur et provisions		951 965 428.23	47 476 757.97
V- RESULTAT OPERATIONNEL		-717 620 803.02	426 442 973.84
Produits financiers		414 753.81	8 701 916.78
Charges financières		-89 308 360.47	-298 706 171.26
VI-RESULTAT FINANCIER		-88 893 606.66	-290 004 254.48
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		-806 514 409.68	136 438 719.36
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		16 181 317.12	76 995 601.88
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		3 191 238 972.95	9 792 891 309.45
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-3 981 572 065.51	-9 579 456 988.21
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		-790 333 092.56	213 434 321.24
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		-790 333 092.56	213 434 321.24

ملحق رقم 7: الميزانية المالية لجانب الأصول لمؤسسة ALFA PIPE لسنتي 2021 و 2022

ALFAPIPE GHARDAIA

EDITION_DU:31/12/2023 9:36

EXERCICE:01/01/22 AU 31/12/22

N° D'IDENTIFICATION:000616097230141

BILAN (ACTIF)

ACTIF	NOTE	2022			2021
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations corporelles					
Terrains					
Bâtiments		2 638 995 697.91	2 360 418 646.31	278 521 051.60	299 281 378.99
Autres immobilisations corporelles		8 999 049 442.74	3 114 032 814.02	824 216 568.72	1 034 803 607.74
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours		630 822 570.66	146 871 202.51	483 951 368.15	620 037 150.42
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		5 427 728.60		5 427 728.60	4 781 728.63
Impôts différés actif		545 705 841.90		545 705 841.90	484 966 338.79
TOTAL ACTIF NON COURANT		7 820 001 281.81	3 502 130 122.84	2 137 822 558.97	2 443 870 204.57
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		4 018 563 789.51	654 002 365.54	3 364 561 423.97	3 483 874 237.77
Créances et emplois assimilés					
Clients		238 583 694.79	167 310.00	238 416 384.79	605 078 504.68
Autres débiteurs		3 394 898 744.69	880 412 532.61	2 514 486 212.08	1 450 841 216.08
Impôts et assimilés		3 559 623.99		3 559 623.99	394 822.37
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		316 413 325.15		316 413 325.15	173 675 268.68
TOTAL ACTIF COURANT		7 972 019 178.13	1 534 402 298.15	6 437 436 969.98	5 713 864 049.58
TOTAL GENERAL ACTIF		15 792 020 459.94	5 036 532 420.99	8 575 259 528.95	8 157 734 254.15

ملحق رقم 8: الميزانية المالية لجانب الخصوم لمؤسسة ALFA PIPE لسنتي 2021 و 2022

ALFAPIPE GHARDAIA

EDITION_DU:31/12/2023 9:36

EXERCICE:01/01/22 AU 31/12/22

N° D'IDENTIFICATION:000616097230141

BILAN (PASSIF)

	NOTE	2022	2021
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis			
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		-7 199 626 112.26	-1 815 412 088.42
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-28 233 703.54	-28 233 703.54
Comptes de liaison		11 778 472 208.51	5 745 125 199.66
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		4 550 612 392.71	3 901 479 407.70
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières			
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		2 305 804 719.62	2 066 489 860.89
TOTAL II		2 305 804 719.62	2 066 489 860.89
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		367 729 618.85	429 086 105.24
Impôts		3 186.00	13 267 153.00
Autres dettes		1 351 109 611.77	1 747 411 727.32
Trésorerie passif			
TOTAL III		1 718 842 416.62	2 189 764 985.56
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		8 575 259 528.95	8 157 734 254.15

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

ملحق رقم 9: جدول حساب النتائج لمؤسسة ALFA PIPE لسنتي 2021 و 2022

ALFAPIPE GHARDAIA

EDITION_DU:31/12/2023 9:36

EXERCICE:01/01/22 AU 31/12/22

N° D'IDENTIFICATION:000616097230141

COMPTE DE RESULTAT/NATURE

	NOTE	2022	2021
Ventes et produits annexes		7 033 849 858.38	2 866 573 265.00
Variation stocks produits finis et en cours		-62 940 640.86	902 585.86
Production immobilisée		7 128 376.59	6 938 681.50
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		6 978 037 594.11	2 874 414 532.36
Achats consommés		-8 593 176 922.90	-1 824 487 948.89
Services extérieurs et autres consommations		-422 538 414.33	-164 382 457.24
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-9 015 715 337.23	-1 988 870 406.13
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		-2 037 677 743.12	885 544 126.23
Charges de personnel		-2 040 617 064.79	-1 935 267 004.01
Impôts, taxes et versements assimilés		-2 969 856.26	-35 326 262.81
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		-4 081 264 664.17	-1 085 049 140.59
Autres produits opérationnels		3 382 792.44	10 106 396.48
Autres charges opérationnelles		-6 551 693.65	-11 965 154.62
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-1 850 091 963.28	-598 561 323.13
Reprise sur pertes de valeur et provisions		57 241 668.43	54 601 367.25
V- RESULTAT OPERATIONNEL		-5 877 283 860.23	-1 630 867 854.61
Produits financiers		48 228 944.28	7 803 933.91
Charges financières		-1 431 310 699.42	-201 371 919.35
VI-RESULTAT FINANCIER		-1 383 081 755.14	-193 567 985.44
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		-7 260 365 615.37	-1 824 435 840.05
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		60 739 503.11	9 023 751.63
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		7 086 890 999.26	2 946 926 230.00
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-14 286 517 111.52	-4 762 338 318.42
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		-7 199 626 112.26	-1 815 412 088.42
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		-7 199 626 112.26	-1 815 412 088.42

ملحق رقم 10: الميزانية المالية لجانب الأصول لمؤسسة Sonelgaz لسنة 2018

SOCIETE SONELGAZ-Distribution

POLE OUARGLA

EXERCICE 2018

DATE 45777.49466435192

BILAN ACTIF

Définitif

ACTIF	note	brut 2018	amort 2018	2018	2017
ACTIF NON COURANT					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles					
Frais de développements immobilisables					
Immobilisations corporelles					
Terrains		3 308 560,03		3 308 560,03	3 308 560,03
Agencements et aménagements de terrains		15 324 433,55	6 903 083,64	8 421 349,91	8 756 302,66
Constructions (Batiments et ouvrages)		296 022 906,39	93 762 562,30	202 260 344,09	176 059 132,28
Installations techniques, matériel et outillage		19 867 432 281,79	8 102 565 122,32	11 764 867 159,47	11 411 145 168,45
Autres immobilisations corporelles		2 416 505 674,57	940 842 252,51	1 475 663 422,06	1 467 367 662,07
Immobilisations en cours		2 179 061 344,50		2 179 061 344,50	2 158 771 001,42
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence - entreprises associées					
Titres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
Comptes de liaison					
TOTAL ACTIF NON COURANT		24 777 655 200,83	9 144 073 020,77	15 633 582 180,06	15 225 407 826,91
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		3 084 787,19		3 084 787,19	1 496 953,65
Créances et emplois assimilés					
Clients		1 975 239 556,42	60 823 245,17	1 914 416 311,25	2 617 815 340,13
Créances sur sociétés du groupe et associés		0,00		0,00	0,00
Autres débiteurs		1 001 344 891,09	1 410 774,83	999 934 116,26	1 427 513 031,88
Impôts		64 067 536,49		64 067 536,49	69 031 740,66
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		286 436 124,03	1 598 264,37	284 837 859,66	183 342 636,86
compte transitoire**		0,00		0,00	0,00
TOTAL ACTIF COURANT		3 330 172 895,22	63 832 284,37	3 266 340 610,85	4 299 199 703,18
TOTAL GENERAL ACTIF		28 107 828 096,05	9 207 905 305,14	18 899 922 790,91	19 524 607 530,09

45777.0

1

ملحق رقم 11: الميزانية المالية لجانب الخصوم لمؤسسة Sonelgaz لسنة 2018

SOCIETE SONELGAZ-Distribution		EXERCICE 2018	
POLE OUARGLA		DATE 45777.404699073955	
BILAN PASSIF		Définitif	
PASSIF	note	2018	2017
CAPITAUX PROPRES			
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées)			
Écart de réévaluation		160 198 203,19	160 198 203,19
Résultat net		0,00	0,00
Autres capitaux propres - Report à nouveau		0,00	0,00
compte de liaison**		11 932 816 978,37	11 974 447 360,25
TOTAL CAPITAUX PROPRES		12 093 015 181,56	12 134 645 563,44
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières		33 435 334,18	28 394 629,20
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisés d'avance		3 192 321 225,93	3 068 631 641,65
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		3 225 756 560,11	3 097 026 270,85
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		1 094 676 313,00	1 043 378 073,05
Impôts		73 184 737,17	72 112 678,33
Dettes sur sociétés du Groupe et associés		0,00	0,00
Autres dettes		2 413 289 999,07	3 177 444 944,42
Trésorerie passif		0,00	0,00
compte transitoire**		0,00	0,00
TOTAL PASSIFS COURANTS		3 581 151 049,24	4 292 935 695,80
TOTAL GENERAL PASSIF		18 899 922 790,91	19 524 607 530,09

45777.0

1

ملحق رقم 12: جدول حساب النتائج لمؤسسة Sonelgaz لسنة 2018

SOCIETE SONELGAZ-Distribution		EXERCICE 2018	
POLE OUARGLA		DATE 45777.49645833345	
COMPTE DE RESULTAT PAR NATURE		Définitif	
	note	2018	2017
Ventes et produits annexes		3 982 478 895,67	3 856 133 093,32
Subvention d'exploitation		0,00	
I - Production de l'exercice		3 982 478 895,67	3 856 133 093,32
Achats consommés		- 67 729 424,66	- 100 342 301,61
Prestations reçues production energie et matériel		- 2 470 649 983,48	- 2 342 738 673,84
Services extérieures et autres consommations		- 267 852 113,13	- 324 161 874,48
Prestations reçues services		- 1 019 455 655,49	- 1 121 601 603,88
II - Consommation de l'exercice		- 3 825 687 176,76	- 3 888 844 453,81
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		156 791 718,91	- 32 711 360,49
Charges de personnel		- 681 614 286,41	- 706 403 552,38
Impôts, taxes et versements assimilés		- 74 829 119,84	- 74 838 850,66
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		- 599 651 687,34	- 813 953 763,53
Autres produits opérationnels		159 258 569,76	166 548 386,07
Autres charges opérationnelles		- 272 030,71	- 107 929,90
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		- 878 463 645,54	- 1 064 219 020,15
Charges d'amortissement et autres provisions reçues		0,00	- 64 704 062,22
Reprise sur pertes de valeur et provisions		397 686 254,27	11 013 086,46
Dotations d'amortissement et autres provisions fournies		0,00	
V - RESULTAT OPERATIONNEL		- 921 442 539,56	- 1 765 423 303,27
Prestations reçues frais financiers		0,00	- 1 462 016,07
VI - RESULTAT FINANCIER		0,00	- 1 462 016,07
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		- 921 442 539,56	- 1 766 885 319,34
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Autres impôts sur les résultats			
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES		4 539 423 719,70	4 033 694 565,85
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES		- 5 460 866 259,26	- 5 800 579 885,19
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 921 442 539,56	- 1 766 885 319,34
Charges hors exploitation reçues			
Charges hors exploitation fournies		0,00	
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE		0,00	- 64 704 062,22
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		- 921 442 539,56	- 1 766 885 319,34

mercredi 30 avril

1

ملحق رقم 13: الميزانية المالية لجانب الأصول لمؤسسة Sonelgaz لسنتي 2019 و 2020

SOCIETE SONELGAZ-Distribution		EXERCIC 2020			
POLE OUARGLA		E			
		DATE 45775.45670138905			
		Définitif			
		BILAN ACTIF			
ACTIF	note	brut 2020	amort 2020	2020	2019
ACTIF NON COURANT					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles					
Frais de développements immobilisables					
Logiciels informatiques et assimilés		4 272 857,25		4 272 857,25	0,00
Immobilisations corporelles					
Terrains		3 308 560,03		3 308 560,03	3 308 560,03
Agencements et aménagements de terrains		16 496 140,52	8 316 688,85	8 179 451,67	8 541 154,88
Constructions (Batiments et ouvrages)		591 117 659,15	219 925 909,53	371 191 749,62	387 647 412,22
Installations techniques, matériel et outillage		21 944 058 493,45	9 547 563 532,34	12 396 494 961,11	11 884 752 694,41
Autres immobilisations corporelles		2 513 653 337,10	1 108 742 019,47	1 404 911 317,63	1 434 332 211,00
Immobilisations en cours		2 542 769 417,93		2 542 769 417,93	2 521 039 533,47
Immobilisations financières					
Titres mises en équivalence - entreprises associées					
Titres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
Comptes de liaison					
TOTAL ACTIF NON COURANT		27 615 676 465,43	10 884 548 150,19	16 731 128 315,24	16 239 621 566,01
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		12 194 395,17		12 194 395,17	2 620 077,71
Créances et emplois assimilés					
Clients		3 197 663 733,83	949 189 887,37	2 248 473 846,46	2 294 870 241,40
Créances sur sociétés du groupe et associés		0,00		0,00	0,00
Autres débiteurs		1 611 206 115,76	2 505 616,91	1 608 700 498,85	1 339 106 964,16
Impôts		143 858 437,51		143 858 437,51	111 390 992,60
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		453 460 858,88	6 765 019,49	446 695 839,39	156 285 851,73
compte transitoire**		0,00		0,00	0,00
TOTAL ACTIF COURANT		5 418 383 541,15	958 460 523,77	4 459 923 017,38	3 904 274 127,60
TOTAL GENERAL ACTIF		33 034 060 006,58	11 843 008 673,96	21 191 051 332,62	20 143 895 693,61

45775.0

1

ملحق رقم 14: الميزانية المالية لجانب الخصوم لمؤسسة Sonelgaz لسنة 2019 و 2020

SOCIETE SONELGAZ-Distribution		EXERCICE 2020	
POLE OUARGLA		DATE 45775.45673611108	
BILAN PASSIF		Définitif	
PASSIF	note	2020	2019
CAPITAUX PROPRES			
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées)			
Ecart de réévaluation		160 198 203,19	160 198 203,19
Résultat net		0,00	0,00
Autres capitaux propres - Report à nouveau		14 184 219,78	14 184 219,78
compte de liaison**		12 478 957 045,45	12 369 857 580,66
TOTAL CAPITAUX PROPRES		12 653 339 468,42	12 544 240 003,63
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières		37 651 368,33	36 097 299,11
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisés d'avance		3 206 368 917,49	3 206 767 202,33
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		3 244 020 285,82	3 242 864 501,44
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		1 103 740 277,87	1 108 357 625,86
Impôts		184 010 334,99	79 270 737,45
Dettes sur sociétés du Groupe et associés		0,00	0,00
Autres dettes		4 005 940 965,52	3 169 162 825,23
Trésorerie passif		0,00	0,00
compte transitoire**		0,00	0,00
TOTAL PASSIFS COURANTS		5 293 691 578,38	4 356 791 188,54
TOTAL GENERAL PASSIF		21 191 051 332,62	20 143 895 693,61

45775.0

1

ملحق رقم 15: جدول حساب النتائج لمؤسسة Sonelgaz لسنتي 2019 و 2020

SOCIETE SONELGAZ-Distribution		EXERCICE 2020	
POLE OUARGLA		DATE 45775.45873842575	
COMPTE DE RESULTAT PAR NATURE		Définitif	
	note	2020	2019
Ventes et produits annexes		4 258 296 168,81	4 357 754 481,53
Subvention d'exploitation		0,00	
I - Production de l'exercice		4 258 296 168,81	4 357 754 481,53
Achats consommés		- 99 827 807,97	- 91 813 535,51
Prestations reçues production energie et matériel		- 4 266 106 360,38	- 5 899 858 591,86
Prestations fournies production energie et matériel		390 227,65	0,00
Services extérieures et autres consommations		- 327 790 628,05	- 404 628 919,37
Prestations reçues services		- 638 118 140,48	- 1 520 349 194,52
II - Consommation de l'exercice		- 5 331 452 709,23	- 7 916 650 241,06
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		- 1 073 156 540,42	- 3 558 895 759,53
Charges de personnel		- 974 266 969,34	- 912 517 739,58
Impôts, taxes et versements assimilés		- 88 203 267,92	- 84 467 010,32
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		- 2 135 626 777,68	- 4 555 880 509,43
Autres produits opérationnels		176 829 778,19	183 324 792,61
Autres charges opérationnelles		- 8 615 396,74	- 6 124 800,67
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		- 1 952 682 078,04	- 944 778 487,44
Charges d'amortissement et autres provisions reçues		0,00	
Reprise sur pertes de valeur et provisions		85 827 178,03	89 126 618,66
Dotations d'amortissement et autres provisions fournies		0,00	
V - RESULTAT OPERATIONNEL		- 3 834 267 296,24	- 5 234 332 386,27
Produits financiers		0,00	0,00
Charges financières		0,00	- 0,01
VI - RESULTAT FINANCIER		0,00	- 0,01
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		- 3 834 267 296,24	- 5 234 332 386,28
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Autres impôts sur les résultats			
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES		4 521 343 352,68	4 630 205 892,80
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES		- 8 355 610 648,92	- 9 864 538 279,08
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 3 834 267 296,24	- 5 234 332 386,28
Charges hors exploitation reçues			
Charges hors exploitation fournies		0,00	
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		- 3 834 267 296,24	- 5 234 332 386,28

45775.0

1

ملحق رقم 16: الميزانية المالية لجانب الأصول لمؤسسة Sonelgaz لسنتي 2021 و2022

SOCIETE SONELGAZ-Distribution		EXERCIC 2022			
POLE OUARGLA		E			
		DATE 45775.45688657416			
		Définitif			
ACTIF	note	brut 2022	amort 2022	2022	2021
ACTIF NON COURANT					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles					
Frais de développements immobilisables					
Logiciels informatiques et assimilés		4 272 857,25	2 848 571,50	1 424 285,75	1 424 285,75
Immobilisations corporelles					
Terrains		3 308 560,03		3 308 560,03	3 308 560,03
Agencements et aménagements de terrains		16 496 140,52	9 040 095,28	7 456 045,24	7 817 748,45
Constructions (Batiments et ouvrages)		746 365 955,35	257 127 019,38	489 238 935,97	362 642 687,55
Installations techniques, matériel et outillage		24 003 174 358,40	11 118 825 133,06	12 884 349 225,34	13 208 420 637,00
Autres immobilisations corporelles		2 688 309 445,30	1 316 980 924,90	1 371 328 520,40	1 402 505 937,82
Immobilisations en cours		3 824 247 993,28		3 824 247 993,28	2 441 903 314,32
Immobilisations financières					
titres mises en équivalence - entreprises associées					
Titres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		0,00		0,00	300 000,00
Comptes de liaison					
TOTAL ACTIF NON COURANT		31 286 175 310,13	12 704 821 744,12	18 581 353 566,01	17 428 323 170,92
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		2 055 782,26	0,00	2 055 782,26	1 219 589,52
Créances et emplois assimilés					
Clients		8 325 107 672,84	222 132 095,12	8 102 975 577,72	3 387 384 784,67
Créances sur sociétés du groupe et associés		0,00		0,00	0,00
Autres débiteurs		2 083 086 715,65	1 327 237,59	2 081 759 478,06	1 361 992 708,63
Impôts		283 555 213,68		283 555 213,68	69 467 264,67
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		278 312 495,40	4 572 813,73	273 739 681,67	95 933 329,13
compte transitoire**		0,00		0,00	0,00
TOTAL ACTIF COURANT		10 972 117 879,83	228 032 146,44	10 744 085 733,39	4 915 997 676,62
TOTAL GENERAL ACTIF		42 258 293 189,96	12 932 853 890,56	29 325 439 299,40	22 344 320 847,54

45775.0

1

ملحق رقم 17: الميزانية المالية لجانب الخصوم لمؤسسة Sonelgaz لسنتي 2021 و 2022

SOCIETE SONELGAZ-Distribution		EXERCICE 2022	
POLE OUARGLA		DATE 45775.45688657416	
BILAN PASSIF		Définitif	
PASSIF	note	2022	2021
CAPITAUX PROPRES			
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées)			
Ecart de réévaluation		0,00	160 198 203,19
Résultat net		0,00	0,00
Autres capitaux propres - Report à nouveau		0,00	14 184 219,78
compte de liaison**		11 897 612 783,37	11 978 799 381,42
TOTAL CAPITAUX PROPRES		11 897 612 783,37	12 153 181 804,39
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières		42 120 701,68	40 858 799,45
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisés d'avance		3 602 172 439,30	3 342 559 156,65
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		3 644 293 140,98	3 383 417 956,10
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		1 208 647 002,72	1 005 293 801,61
Impôts		870 995 721,10	206 361 362,01
Dettes sur sociétés du Groupe et associés		0,00	0,00
Autres dettes		11 703 890 651,23	5 596 065 923,43
Trésorerie passif		0,00	0,00
compte transitoire**		0,00	0,00
TOTAL PASSIFS COURANTS		13 783 533 375,05	6 807 721 087,05
TOTAL GENERAL PASSIF		29 325 439 299,40	22 344 320 847,54

45775.0

1

ملحق رقم 18: جدول حساب النتائج لمؤسسة Sonelgaz لسنتي 2021 و 2022

SOCIETE SONELGAZ-Distribution		EXERCICE 2022	
POLE OUARGLA		DATE 45775.45854166662	
COMPTE DE RESULTAT PAR NATURE		Définitif	
	note	2022	2021
Ventes et produits annexes		3 872 527 209,97	5 101 159 655,59
Production immobilisée		0,00	2 169 809,40
Subvention d'exploitation		0,00	
I - Production de l'exercice		3 872 527 209,97	5 103 329 464,99
Achats consommés		- 47 533 671,51	- 87 172 292,09
Prestations reçues production energie et matériel		- 1 945 539 148,32	- 5 962 896 221,62
Prestations fournies production energie et matériel		0,00	100 443 544,71
Services extérieures et autres consommations		- 270 713 075,58	- 379 817 576,88
Prestations reçues services		- 312 775 462,20	- 1 272 972 703,79
II - Consommation de l'exercice		- 2 578 561 357,61	- 7 602 415 249,67
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		1 295 965 852,36	- 2 499 085 784,68
Charges de personnel		- 1 040 591 710,31	- 1 136 849 643,03
Impôts, taxes et versements assimilés		- 57 147 971,00	- 102 713 416,18
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		198 226 171,05	- 3 738 648 843,89
Autres produits opérationnels		203 006 718,95	197 462 048,55
Autres charges opérationnelles		- 46 151 890,72	- 15 157 256,81
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		- 980 604 179,22	- 1 645 199 346,58
Charges d'amortissement et autres provisions reçues		0,00	
Reprise sur pertes de valeur et provisions		1 187 933 062,15	100 758 027,27
Dotations d'amortissement et autres provisions fournies		0,00	
V - RESULTAT OPERATIONNEL		562 409 882,21	- 5 100 785 371,46
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		562 409 882,21	- 5 100 785 371,46
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Autres impôts sur les résultats			
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES		5 263 466 991,07	5 501 993 085,52
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES		- 4 701 057 108,86	- 10 602 778 456,98
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		562 409 882,21	- 5 100 785 371,46
Charges hors exploitation reçues			
Charges hors exploitation fournies		0,00	
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		562 409 882,21	- 5 100 785 371,46

45775.0

1