دراسة تأثير الهيكلة المالية على قابلية استمرارية المؤسسات الاقتصادية العمومية – حالة المؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى

study of the impact of financial restructuring on the Continuity of public economic enterprises - the case of the Algerian Water Corporation, Ain Defla Unit

زحوفي نور الدين

zahoufi noureddine

مخبر التنمية المحلية والمقاولاتية في ولاية عين الدفلى، جامعة خميس مليانة (الجزائر)، n.zahoufi@univ-dbkm.dz

ORCID: https://orcid.org/0009-0008-2274-1092

تاريخ الاستلام : 2025.10.18 تاريخ القبول : 2025.11.18 تاريخ النشر : 2026.01.01

مستخلص : تهدف هذه الدراسة إلى إبراز تأثير الهيكلة المالية على قابلية استمرارية المؤسسات الاقتصادية العمومية، وذلك من خلال معالجة حالة المؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى، وللقيام بهذه المعالجة سيتم الاستناد إلى المنهج الوصفي في عرض المفاهيم حول الهيكلة المالية وقابلية الاستمرارية، والمنهج الاستقرائي في استخلاص قابلية الاستمرارية انطلاقا من مؤشراتها ومركبات الهيكلة المالية والقوائم المالية للوحدة بعد تحليلها، تم التوصل أن كل مؤشرات عدم الاستمرارية متوفرة في الوحدة، رغم ذلك تستمر في تقديم خدماتها كونها ضرورية، وتستند في استمراريتها على التنظيم الإداري والقانوني أي الحماية القانونية في استمراريتها، وليس على الأداء الاقتصادي والمالي في ظل هيكلتها المالية التي تعتمد على الإقراض قصير الأجل وطويل الأجل وإعادة الاقتراض لتسديد الديون والفوائد، وليس عن طريق الأداء والربحية نتيجة اتصافها بالعجز الحقيقي، فهي مهددة بعدم الاستمرارية في ظل أزمات الاقتصاد الكلي التي تمس الدولة أو الأزمات المالية التي تمس المؤسسات البنكية، ونموذج هيكلتها المالية لا يسهم في تحقيق استمراريتها .

الكلمات المفتاحية : مؤسسات اقتصادية، هيكلة مالية، ، استمرارية النشاط .

تصنيف JEL : H700, H820, G32, L21

Abstract: This study aims to highlight the impact of financial restructuring on the Continuity of public economic enterprises, by addressing the case of the Algerian Water Corporation, Ain Defla Unit. To carry out this treatment, the descriptive approach will be used to present the concepts of financial restructuring and Continuity, and the inductive approach to extract Continuity based on its indicators, financial restructuring components, and the financial statements of the unit. After analyzing them, it was concluded that all indicators of non-continuity are available in the unit. However, it continues to provide its services as essential, and its continuity is based on administrative and legal organization through legal protection for its continuity, and not on economic and financial performance in light of its financial structure that relies on short-term and long-term lending and re-borrowing to pay off debts and interest, and not through performance and profitability as a result of its being characterized by a real deficit. It is threatened with non-continuity in light of the macroeconomic crises affecting the state or the financial crises affecting banking enterprises, and its financial structure model does not contribute to achieving its continuity.

Keywords: Economic enterprise, Financial Structure, Continuity .

JEL Classification Codes: H700, H820, G32, L21 .

المؤلف المرسل : زحوفي نورالدين، n.zahoufi@univ-dbkm.dz

1. مقدمة

لطالما أرق موضوع استمرارية المؤسسة والهيكلة المالية الباحثين في ظل النظرية المالية والإدارة المالية والمحاسبية، ونال اهتمام الملاك والمستثمرين والممولين والمعنيين بصناعة السياسات الاقتصادية في الدول، والعديد من الأطراف ذات العلاقة بالمؤسسة، كون إعداد القوائم المالية يتم على أساس افتراض استمرارية المؤسسة، ونتيجة اتسام البيئة الاقتصادية في السنوات الأخيرة بالتغيرات المستمرة والمتسارعة ونتيجة تعدد الأزمات الاقتصادية والمالية والسياسية والبيولوجية المؤثرة على المؤسسة بالإضافة إلى تغيرات المنظومة القانونية والجبائية والتنظيمية، أضحى استمرار المؤسسات الاقتصادية الخاصة والعمومية مهدد خاصة العمومية، كون أدائها مرتبط بإشباع حاجات أساسية وضرورية وجب توفيرها بشكل مستمر، ولا يمكن خفضها او الإنقاص منها عند حد معين، وللقيام بذلك تحتاج المؤسسة إلى موارد مالية وهيكل مالي مناسب لطبيعة نشاطها ويوفر الإيرادات المستهدفة من اجل استمراريتها.

من هنا يمكن طرح إشكالية الدراسة كما يلي: هل تؤثر الهيكلة المالية المعتمدة في المؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى على قابلية استمراريتها؟

من أجل الإجابة على هذه الإشكالية المطروحة يمكن الاستعانة بالفرضية الموالية: لا تتأثر استمرارية المؤسسات الاقتصادية العمومية والمؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى بطبيعة مركبات الهيكلة المالية، نظرا لتدخل الدولة في توفير خصائص بقائها واستمراريتها.

إن الدافع وراء هذه الدراسة يكمن في أهمية موضوع أثر استمرارية المؤسسات الاقتصادية وخاصة العمومية على نمو القطاع المؤسساتي، والرفع من معدل النمو الاقتصادي وتوفير الخدمات والسلع الضرورية والأساسية، والحفاظ على العمالة وتنمية الدخل الفردي والوطني، وكذلك ندرة المواضيع التي ربطت الهيكلة المالية للمؤسسات العمومية باستمراريتها، من هنا تهدف هذه المعالجة إلى إظهار تبيان تأثير الهيكلة المالية على قابلية الاستمرارية، مع توضيح أسس تحديد قابلية استمرارية المؤسسات الاقتصادية العمومية، وإبراز أهمية قابلية استمرارية المؤسسات الاقتصادية العمومية، بالإضافة إلى محاولة إيجاد هيكلة مناسبة تسهم في قابلية استمراريتها وتقديمها كاقتراح، ولإجراء هذه الدراسة سيتم الاعتماد على المنهج الوصفي المناسب لعرض المفاهيم حول استمرارية المؤسسة والهيكلة المالية وربط العلاقة بينهما، والمنهج الاستقرائي لمعالجة حالة المؤسسة المدروسة واستخراج النتائج، مع الاستناد إلى الأسلوب التحليلي، لتحليل طبيعة الهيكلة المالية وقابلية الاستمرارية لدى المؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى واستخلاص النتائج من ذلك، وسيتم تقسيمها إلى محورين، الأول يعرض الإطار المفاهيمي لعلاقة الهيكلة المالية بقابلية الاستمرارية، والمحور الثاني يتضمن تحليل قابلية استمرارية المؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى في ظل هيكلها المالي.

1. الإطار المفاهيمي لعلاقة الهيكلة المالية بقابلية الاستمرارية

يعتبر الفكر المالي أن استمرارية المؤسسة تتمثل في قدرتها على تحقيق الإيرادات وتغطية الالتزامات، خاصة الديون قصيرة الأجل والفوائد الدورية(ALI & HAMMOOD FLAYYIH, 2021, p. 3) ، في حين تعتبر في ظل الفكر المحاسبي أنها استمرار الاستغلال ونشاط المؤسسة وقدرتها على توليد العوائد والوفاء بالالتزامات وفق الأهداف المسطرة، مع شرط عدم التعرض إلى خسائر معتبرة في رأس المال (زعرات، 2009، صفحة 51)، أما النظام المحاسبي المالي أنها الوضعية العادية لسيرورة نشاط المؤسسة، يفترض فيها عدم وجود آثار للتقليل منه أو وقفه في المستقبل القريب، وعدم وجود مؤثر أو حالة عدم التأكد حول ذلك (بقدور، 2022، صفحة 36)، حيث تعد القوائم المالية على هذا الافتراض ما لم توجد دلائل على التصفية (العيد، 2024، صفحة 120)، ويتم تحديد ذلك وفق مؤشرات مرتبطة بمحيط المؤسسة والظروف الاقتصادية وبمؤشرات مالية مستنبطة من القوائم المالية، والتي تعد على أساس الاستمرارية إذا تحقق التأكد التام من طرف مجلس الإدارة باستمرارية المؤسسة وفق مؤشرات مناسبة وعدم

وجود ما يثير الشك حول ذلك،(Armour, van Onselen, & Hunter, 2020, p. 24) ، لكن ذلك غير كاف للحكم على قابلية الاستمرارية، كون إدارة المؤسسة يمكنها البحث عن وسائل تمويلية بديلة أو إعادة جدولة القروض أو التخلص من جزء من الأصول المشغلة أو ذات أداء تشغيلي ضعيف وتوفير رأس مال إضافي لتسديد الديون (Jawad, Hammood Flayyih, & Al-Abedi, 2025, p. 109)، ويشير معيار المحاسبة الدولي رقم واحد IAS1 أن إعداد البيانات المالية يتم على أساس فرض استمرارية نشاط المؤسسة ضمن مستقبل متوقع (حسام و محي الدين، 2021، صفحة 254)، ويضيف معيار التدقيق الدولي رقم 570 والمتعلق بالاستمرارية، إضافة إلى ما سبق عدم محاولة حصول المؤسسة على حماية من الدائنين بموجب القوانين والأنظمة (Board, 2025, pp. 11-15)، ومن منظور الأعمال تعرف على أنها قدرة الإدارة على مجابه التهديدات والتحديات المحتملة بفعالية من أجل حماية قيمة المؤسسة، وعدم تأثر أعمالها بما يؤثر سلبا على سمعتها (Frikha, Lamine, Kamissoko, Benaben, & Pingaud, 2021, p. 1157)، كما يمكن اعتبار انخفاض قيمة الأصول الحقيقية عن الالتزامات ووصول المؤسسة إلى الاضطرابات المالية الخطيرة وتوالي الخسائر مع توالي السنوات واقترابها من مستويات الضيق المالي مؤشرا كافيا للتنبؤ بعدم الاستمرارية (Husainy & Al –Baaj, 2022, p. 343)، كما يؤدي نشوء تحديات اقتصادية وسياسية وتآكل احتياطات المؤسسة وزعزعة ثقة المؤسسات المالية مؤشرا على عدم استمراريتها(Magoti, Payovela, Shao, Fujo, & Sizya, 2024, p. 497)

هذه التعاريف رغم عدم تخصيصها لنوع من المؤسسات، إلا أن مضمونها ركز على المؤسسات الخاصة ضمن أدائها المالي والمحاسبي، من خلاء إيلاء أهمية إلى شرط تحقق العوائد وتغطية الالتزامات في الوقت المحدد لها (مكيد و خليفة، 2016، صفحة 10) وعدم وجود مؤشرات أو حالات عدم التأكد اتجاه وقف نشاطها أو تدهوره، بالإضافة إلى عدم التدهور الكبير في رأس المال الاجتماعي للمؤسسة، لكن المؤسسات الاقتصادية العمومية رغم تداخلها مع المؤسسات الخاصة في هذه العناصر إلا أنها تعتبر مرفقا عموميا وذات خصوصية في النشاط وتركيبة هيكلها المالي وتوازناته، فمن خلال مصطلح كونها مرفقا عموميا فمبدأ استمراريتها يتضمن السير العادي لنشاطها وضمان الخدمة المقدمة، ويقع على عاتق المسيرين والموكلين والمراقبين عليها ذلك (بوبكر، 2024، صفحة 44) ويتضمن مفهوم استمرارية المؤسسة العمومية السير المنظم لنشاطها وضمان الخدمة (Taillefait, 2006, p. 12) كل التعاريف المذكورة ربطت قابلية الاستمرارية بتغطية الديون والوفاء بالالتزامات، هذه الالتزامات تظهر في جانب الخصوم، وجانب الخصوم يمثل عناصر تمويل أصول ونشاط المؤسسة، بما يمثل عناصر الهيكلة المالية في المؤسسة، والتي تتضمن ثلاثة أصناف، تتمثل في رؤوس الأموال الخاصة، الخصوم غير الجارية المتمثلة في الديون طويلة الأجل، والخصوم الجارية المتمثلة في الديون قصيرة الأجل، حيث تعتبر هذه الأخيرة عنصرا يؤرق المؤسسات، كونها مطالبة بالوفاء بها في نفس السنة، وعادة لا تتحقق الإيرادات في الوقت المحدد والمستهدف، نتيجة ضيق السوق أو المنافسة أو الأزمات الاقتصادية أو ارتفاع الأسعار بما يوجه الطلب نحو السلع الضرورية، هذه العناصر تجعل التدفقات النقدية الداخلة ومصادر الربح في المؤسسة غير فعالة في تغطية الدين قصير الأجل، مما يدفع المؤسسات إلى المزيد من الديون قصيرة الأجل، ليس من أجل تمويل النشاط وإنما لتغطية الدين الذي حان أجل استحقاقه، وهو ما يقلل ويضعف من المردودية المالية إذا استطاعت المؤسسة الحصول على هذه القروض أو الديون، أما إذا تميزت الوضعية الاقتصادية بالأزمات أو في حالة نشوب أزمات مالية فإن البنوك سترفض التمويل، وهو ما يوقع المؤسسة في عسر مالي يهدد استمراريتها في حالة لجوء المدينين إلى القضاء للمطالبة بتحصيل حقوقهم، ويجب التمييز هنا بين أنواع العسر المالي فهناك العسر الفني الذي تكون فيه قيمة الأصول أكبر من الالتزامات لكن السيولة غير متوفرة في الوقت المحدد لتغطيتها، أما النوع الثاني وهو الخطير على المؤسسة والذي يطلق عليه بالعسر الحقيقي، والذي يتمثل في كون الأصول أقل من الالتزامات مع غياب سيولة كافية لتغطية الالتزامات الجارية والمستحقة (عزوز و بن تركي، 2022، الصفحات 566-567)، لكن الإدارة المالية تشير إن المؤسسات الاقتصادية في توجهاتها التمويلية عن طريق مجلس إدارتها ومسيريها يبحثون عن الهيكلة المالية

المناسبة التي تجعل المؤسسة دائما قابلة للاستمرارية وتتميز بالأمان والاستقلالية وتحقق في ظلها مردودية مالية واقتصادية عالية، حيث تشير مختلف الأبحاث في الدراسات التمويلية ومنظرو الفكر المالي الحديث عدم وجود هيكلة مالية مثلى محددة، لكن بوجود هيكلة مناسبة في زمن معين واقتصاد معين ومؤسسة معينة تحقق العناصر السابقة، لكن يصعب الوصول إليها، فالهيكل المالي المناسب للمؤسسة يتمثل في مزيج يحافظ على الاستقلالية والأمان ويعظم المردودية ويحقق تدفقا مستمرا للعوائد الدورية وتجديد للأصول الاقتصادية لها، مما يعطي مؤشرا كافيا على إعداد القوائم المالية على أساس الاستمرارية، وليس الاعتماد كليا على الاستدانة، فذلك يؤدي تخفيض التدفق النقدي الحر وزيادة معدل إفلاس المؤسسة ومنه تصفيتها (بوشوشة، 2016، صفحة 212)، فهيكل التمويل المناسب يحقق جملة من المتطلبات المتمثلة في كونه يحقق أعظم عائد وربحية للمؤسسة، وفي نفس الوقت يحافظ على استقلاليتها وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها، ملائما للعناصر المستهدفة من التمويل، فمن غير المعقول توجيه الموارد المالية الجارية والديون قصيرة الأجل لتغطية الأصول غير الجارية والاستثمارات طويلة الأجل، كذلك يجب أن يكون مرنا يمكن توجيهه حسب المتغيرات الاقتصادية والظروف المحيطة بنشاط المؤسسة، مع تضمنه أدني تكلفة ممكنة في ظل العائد المطلوب وهذا يقع تحت رقابة مجلس الإدارة (اكلي و بولصنام، 2023، الصفحات 652-653)، تحقق هذه التوليفة في الهيكل المالي يجعله مرنا أمام بدائل التمويل وسهل التوجيه من أجل قرار الاستثمار، بما يجعل الربحية في حدودها القصوى دون أن يهمل عنصر المخاطرة وآثارها على الملاءة والاستقلالية، وهذا ما يجعل المؤسسة في موقف التأكد اتجاه الاستمرارية.

وعليه يمكن حصر أهم مؤشرات ودلائل عدم الاستمرارية في العناصر الموالية:

- توالي الخسائر مع مرور السنوات وتراجع مصادر الدخل ؛
- إعادة الجدولة المتكررة لسداد الديون خاصة قصيرة الأجل ؛
- هيكلة مالية تعتمد كليا على الديون في اقتصاد يتميز بعدم الاستقرار وانتشار للأزمات وتذبذب للطلب ؛
- ارتفاع حجم الديون إلى حجم الأصول خاصة الديون قصيرة الأجل والجارية ؛
- مؤسسات تعتمد بصورة كبيرة على الديون قصيرة الأجل، ويتميز قبض حقوقها بالبطء أو يتميز زبائنها بالعسر المالي ؛
- ارتفاع خسائر القيمة ومستوى الإهتلاك وتأكل الاحتياطات والمخصصات ؛
- الانهيار الحاد لقيم الأصول الثابتة والعناصر الإنتاجية، وعدم قدرة المؤسسة على مواكبة تكنولوجيا الإنتاج والصناعة ؛
- ظهور المؤشرات المالية الرئيسية والنسب المالية ذات الدلالة المعبرة بشكل سلبي ؛
- التأخر في سداد الأجور والمصاريف الضرورية للنشاط ؛
- ضيق مصادر الدخل لدى المؤسسة، كغياب التدفقات الناتجة عن النشاط المالي وغير العادي والإيرادات العملياتية الأخرى، وكذلك غياب التدفقات النقدية المتأتية من المصادر الاستثمارية والتمويلية والاكتفاء بالتدفقات الحقيقية المتولدة من الأنشطة التشغيلية مما يقلل ويحجم مصادر الدخل لديها ؛
- تراجع مستوى النشاط والقوة الإنتاجية واشتداد المنافسة ؛
- عدم الوفاء برأس المال المكتتب والنقدية غير المطلوبة أو نية الشركاء بالتصفية ؛
- شكاوي الزبائن من تذبذب الخدمات وضعف جودتها وعدم توفيرها بالحد الكافي، خاصة الخدمات والسلع الضرورية ؛
- تعدد الإجراءات والمطالبات القضائية المرفوعة ضد المؤسسة أو التي ترفعها المؤسسة من أجل تحصيل حقوقها ؛
- التغير المستمر في السياسة المحاسبية والنظام المالي للمؤسسة، يدل على تخبط في اختيار السياسة المحاسبية المناسبة، وعلى ضعف الإدارة في اتخاذ القرارات المالية المناسبة في ظل الظروف الداخلية والخارجية والمحيط المالي والاقتصادي للمؤسسة .

إن تحديد الهيكلة المالية المناسبة التي تتوافق وطبيعة المؤسسة ولا تؤثر على استمراريتها في حالة ظهور أزمات اقتصادية أو مالية أو في ظل صعوبات تحصيل الحقوق الذي يمكن إن يؤثر على السيولة والخزينة، مما يؤدي إلى عسر مالي يهدد استمراريتها، خاصة المؤسسات الاقتصادية العمومية التي تستند تنظيم خاص في تركيبة هيكلتها المالية، مما يعرضها إلى خطر عدم الاستمرارية في ظل أزمات الاقتصاد الكلي أو أزمات النظام البنكي بما يهدد تقديم الخدمات الضرورية، وتبرز أهمية الاستمرارية لدى المؤسسات العمومية في كونه يتم المحافظة على الامتياز العمومي واستبعاد نظم الشراكة المختلطة أو التفويض (بلمهدي، 2016، صفحة 121) مما يؤثر على أسعار الخدمات الضرورية كالمياه، الصحة والتعليم، بما يجعل استمرار تدفق المنفعة في ظل الأزمات الاقتصادية وبما يحافظ ويغلب المصلحة الاجتماعية لهذه الخدمات على المصلحة التجارية، كما أن تحقق شرط الاستمرارية يزيد من ثقة المتعاملين والموردين والمتعاملين اتجاه المؤسسة، بما يزيد من ضخ التموين ويجعلهم يقبلون العمليات على الحساب بدل أدوات الدفع البنكي أو النقدي الذي يزيد من تدهور السيولة لدى المؤسسة، كما يعتمد صانعو السياسات الاقتصادية في الدولة على فرض استمرارية النشاط القائم لبناء الإستراتيجية والمخططات الاقتصادية الكبرى.

2. تحليل قابلية استمرارية المؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى في ظل هيكلتها المالية

تعتبر المؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى مؤسسة اقتصادية عمومية ذات طابع صناعي وتجاري وذات الاستقلال المالي والمعنوي، خاضعة في علاقتها مع الدولة للتنظيم الإداري وللعلاقات التجارية في تعاملها مع الغير، تتولى تسيير عمليات إنتاج مياه الشرب والمياه الصناعية والقيام ونقلها ومعالجتها وتخزينها وتوزيعها، وتحديد الهياكل الخاصة بها وتنميتها، معتمدة في ذلك على خاصية التفويض الموكلة لإدارتها، تأسست بموجب الأمر التنفيذي الصادر في 2003/01/01، حيث تتولى تسيير اثنان وعشرون بلدية(22)من أصل ستة وثلاثون بلدية بنسبة 58%، يتضمن ذلك سبعون منقب مائي(70)، ستة محطات معالجة(06) وتسعة وخمسون محطة ضخ(59)، تضم المؤسسة 924 عاملا منهم 173 إطار متخصص، تتمثل مهامها في إنتاج مياه الشرب، تم الوصول إلى ما مقداره 126644 م^3 خلال الثلاثي الأول من سنة 2025، وإدارة المياه الجوفية والتي تمثل 68% من الكمية الإجمالية والمياه السطحية 32% بحجم 3693 مليون م^3 خلال نفس الثلاثي، كما تتولى معالجة المياه من الكلور والاختبار البيولوجي والفيزيو كيميائي ومن التلوث ومعرفة النوعية والنقل والتحويل، بالإضافة إلى التسيير التجاري ومتابعة الشكاوي والمنازعات القانونية.

أداء هذه المهام بكفاءة وفعالية وتوفير الماء الصالح للشرب أو الصناعي بكفاية وبجودة يتطلب استمرارية وبعدا عن أي تهديد يحول دون ذلك، ولمعرفة قابلية استمرارية هذه المؤسسة يجب دراسة زيادة أدوات الإنتاج والاستغلال، ونمو قيم وأصولها باعتبارها المؤشر الأول لتحديد قابلية الاستمرارية، تظهر هذه العناصر في جانب الأصول ، كما يوضح الجدول الموالي ذلك .

الجدول 01. تطور عناصر الأصول للفترة 2019- 2023

الأصول	2019	2020	2021	2022	2023
الأصول غير الجارية	17332412.47	201673395,53	188820816,09	192801801,44	214411645.32
الأصول الجارية	**688392608,27**	**827667169,93**	**923184336,153**	**930299531,42**	**897047114.52**
قيم الاستغلال	27103878,13	40380913,27	25185132,23	37665001,56	72513162.79
القيم غير الجاهزة	647523915.9	759775251.4	861354898.9	827949971.8	778066041.9
القيم الجاهزة	13764814,19	23474615,23	36644305,04	64684558,09	46467909.83
مجموع الأصول	861725020,74	1029340565,46	1112005152,243	1123101332.86	1111458759.84

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على ميزانية المؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى

عرفت الأصول غير الجارية زيادة جد معتبرة سنة 2020 مقارنة بسنة 2019، بفضل لاستثمارات الكبيرة والجديدة، هذه الزيادة لم تتواصل سنة 2021 بسبب تعرض عدد معتبر من المعدات والتجهيزات للإهتلاك التام، وثانيا كون المؤسسة عمومية وذات خصوصية احتكارية ولا تتنازل عن استثماراتها، ويثبت حقيقة هذه الإهتلاكات الكبيرة قيام المؤسسة بتجديد استثماراتها ومعداتها المهتلكة سنتي 2022 و2023 استجابة للطلب المتزايد حول مورد الماء نتيجة زيادة عدد السكان المستمر، أما الأصول الجارية فعرفت قيمتها زيادة معتبرة من سنة 2019 إلى سنة 2020 بما يجعل قدرات الاستغلال تواكب رفع الاستثمارات، ويؤكد ذلك الارتفاع الكبير في عنصر قيم الاستغلال، هذه الزيادة استمرت حتى سنة 2022 لكن بمعدل متناقص، لتعرف قيمتها انخفاضا سنة 2023 بمعدل 6.02% مقارنة بسنة 2022، ويرجع ذلك إلى التراجع الكبير في القيم الجاهزة التي انخفضت قيمتها من 64 مليون دينار إلى 46 مليون دينار، وكذلك إلى تراجع القيم غير الجاهزة هي الأخرى من 82 مليون دينار إلى 77 مليون دينار بما يعادل 06%، ويمكن إرجاع أسباب الانخفاض في هذين العنصرين إلى توجيه جزء من الخزينة لاقتناء الاستثمارات الجديدة والأصول غير الجارية من معدات وإعادة تجديد خطوط التوزيع وفتح خطوط أخرى، والى صعوبة تحصيل الحقوق خاصة اتجاه المؤسسات العمومية، مؤشر النمو هذا ظهر غير مستقرا مما يجعل الاعتماد عليه في الحكم على الاستمرارية أمرا غير مقبول بناء على مبدأ الحيطة والحذر في الحكم على الوحدة لهذا سيتم تحليل جانب الهيكلة المالية للوحدة لتوضيح الرؤية أكثر، وكذلك للتعرف حقيقة على قدراتها التمويلية وعلى تحقيق الأرباح، ويظهر ذلك من خلال الشق الثاني للميزانية المالية الموضحة في الجدول الموالي:

الجدول 02 . تطور عناصر الخصوم للفترة (2019- 2023)

المؤشر المالي	2019	2020	2021	2022	2023
رؤوس الأموال الخاصة	-1665041477,3	-2178483808,4	-2686255002,6	-3396223550,4	-3692790417.72
خصوم غير جارية	417057832,3	457250593,56	534470149,45	616844566,72	700814464.94
خصوم جارية	**2109708665,7**	**2750573780,3**	**3263790005,4**	**3902480316,5**	**4103434712.6**
ديون قصيرة الأجل	2109708665,7	2750573780,3	3263790005,4	3902480316,5	4103434712.6
خزينة الخصوم	00	00	00	00	00
مجموع الخصوم	861725020,74	1029340565,46	1112005152,243	1123101332.86	1111458759.84

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على ميزانية المؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى

يتضح من الجدول أعلاه أن الهيكلة المالية للوحدة تعتمد كليا على الاستدانة، والذي يظهر من خلاله أن مجموع رؤوس الأموال الخاصة سالب طول الفترة الزمنية من 2019 إلى 2023، وذلك راجع لكون الوحدة لا تعتمد في هيكلها التمويلي على أي جزء من رأس المال الاجتماعي، كذلك توالي الخسائر السنوية التي تتعرض لها الوحدة وفروعها بشكل مستمر، هذه الخسائر تتزايد سنويا بقيمة خمسة (05) مليون دينار، ويعتبر توالي الخسائر السنوية مؤشرا هاما وذات دلالة قوية على عدم قابلية الاستمرارية، كما يبن هذا الجدول أن الوحدة تعتمد في تمويلها على الديون بشكل كلي، هذه الديون ثلثي منها ديون طويلة الأجل والثلث الآخر ديون قصيرة الأجل، كما يمكن الإشارة أن هذه الديون تتنوع بين الاقتراضات البنكية والديون العادية، حيث يتبين كذلك إن حجم هذه الديون يتضخم من سنة لأخرى وبشكل متواصل، مما يشكل خطرا يهدد استمراريتها كونه يؤدي إلى ضعف أو عدم قابلية السداد، ومن جهة عدم تمويل الاستغلال والنشاط المستقبلي، وهذا ما تتجه له الوحدة كون النتيجة خسارة ولا تساهم في تغطية الديون وإنما تزيد من تدهور حالتها وتعثرها، فالمؤسسات الناجحة والتي تتميز بقابلية استمرارية تلك التي تمزج بين التمويل الذاتي والتمويل بالديون، لكن الوحدة المدروسة أخلت بهذه الإستراتيجية مما يصعب من قابلية استمراريتها من هذا المنظور، للتأكد من هذا الحكم يجب دراسة المؤشرات التي تربط بين الموارد وعناصر تمويلها، والتي يوضحها الجدول الموالي:

الجدول 03 . تطور المؤشرات المالية الرئيسية (2019- 2023)

المؤشر المالي	2019	2020	2021	2022	2023
FRNG	-1421316057	-1922906610	-2340605669	-2972180785	-3206387598
FRP	-1 838 373 889	-2380157203	-2875075818	-3589025351	-3907202063
FRg	688392608	827667169	923184336	930299531	897047114
FRE	2526766498	3207824373	3798260154	4519324883	4804249177
BFR	-1435080871	-1946381225	-2377249974	-3036865343	-3252855507
TR	13764813	23 474 615	36644305	64684558	46467909

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على ميزانية المؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى

يوضح الجدول أعلاه الخاص بالمؤشرات المالية أن رأس المال العامل الدائم سالب طول الفترة الزمنية من 2019 إلى 2023 وفي تدهور مستمر، مما يعني أن شرط التوازن غير محقق في الأجل الطويل وعدم قدرة الأموال الدائمة على تغطية الأصول غير الجارية، ومنه اضطرت الوحدة لاستخدام الديون قصيرة الأجل لتغطية الفارق، وهذا يعتبر توظيفا غير عقلاني للأموال، فيمكن القول أن هناك اختلال في التوازن بين الموارد الدائمة والأصول غير الجارية، فيقتضي تمويل الأصول غير الجارية والاستثمارات طويلة الأجل بموارد لا تقل عن سنة، إن ما تقوم به الوحدة يجعلها في عسر مالي لعدم قدرتها على تسديد ديونها قصيرة الأجل، بسبب عدم قدرتها على تسييل أصولها غير الجارية وصعوبة تحصيل حقوقها، كما أن رأس المال العامل الخاص سالب، وهذا منطقي فرأس المال معدوم والذي لم تعمل الوحدة على تكوين، لكن المشكلة تكمن في تدهوره بشكل مستمر، في حين رأس المال العامل الإجمالي ارتفع بشكل مستمر في السنوات الأربعة الأولى من 2019 إلى 2022 مما يدل على ارتفاع حجم النشاط الاستغلالي، لكنه انخفض في سنة 2023 لتناقص عنصر الزبائن والحقوق ظاهريا، هذا الصنف يعبر عن النشاط الحقيقي، لكن حقيقة النشاط لم يتناقص وإنما تناقص قبض الزبائن والحقوق بسبب عسر الزبائن وعدم قدرتهم على سداد ديونهم، حيث يشكل هؤلاء المتعثرين في معظمهم إدارات عمومية، مما أدى إلى انتقال هذا التعثر إلى الوحدة وجعل قابلية استمراريتها مشكوك فيها، كما أن رأس المال العامل الأجنبي في ارتفاع مستمر نتيجة اعتماد الوحدة على المصادر الخارجية كمصدر وحيد لتمويل أصولها، ويرجع هذا الارتفاع للارتفاع المستمر لعدد السكان في الولاية وتجديد الاستثمارات المهتلكة، وفتح خطوط توزيع مياه جديدة لتموين التجمعات السكانية الجديدة الخاصة بكل من ADL, LPA, LPP, LPL والسكنات الاجتماعية مما تطلب احتياجات تمويلية جديدة، وبسبب غياب التمويل الخاص، فالوحدة مضطرة للمزيد من الديون للقيام بإنشاء الخطوط الجديدة، كذلك أن هذه الفترة صادفت زيادة الأجور، فالوحدة احتاجت إلى المزيد من الموارد المالية لتسديدها، إن احتياجات الدورة المتمثلة في المخزون والحقوق التي يجب تغطيتها باستخدام موارد الدورة والمتمثلة في الديون قصيرة الأجل، سجلت نتائج الفترة قيما سلبية دلالة على فائض في احتياجات الدورة وبمبالغ كبيرة وجهت لتمويل عناصر الاستثمار ، وهو ما يؤكد الضعف الكبير في إدارة الهيكلة المالية وتسيير عناصر التمويل في الوحدة، أما قيم الخزينة فهي موجبة وبمبالغ جد معتبرة وبشكل متزايد من 2019 إلى 2022 عكس ما كان متوقعا من خلال المؤشرات المحسوبة سابقا ومن خلال التحليل المقدم، إن التفسير الصحيح لهذه القيم الموجودة في الخزينة لا يرجع إلى المقبوضات من الاستغلال، وإنما لتمويل الخزينة بصورة هامة عن طريق الاقتراضات خاصة قصيرة الأجل لمجابهة أي طوارئ أو احتياجات فورية ودفع للديون قصيرة الأجل وتسديد الأجور، أما انخفاضها سنة 2023 يعود إلى زيادة حجم المشتريات من المخزون بصورة هامة والذي ارتفع بما نسبته 9.25%، ومنه يمكن القول إن قيم الخزينة خلال فترة الدراسة جيدة ما يجعل المؤسسة في حالة أمان من ناحية السيولة لكن هذا الأمان غير حقيقي، كون تغطية الديون يتم عن طريق ديون أخرى، ولتأكيد ذلك أو نفيه يتم الاستناد إلى نسب التمويل خاصة الاستقلالية المالية والقدرة على السداد كما يوضح الجدول الموالي:

الجدول 04 . نسب التمويل (2019- 2023)

نسب التمويل	2019	2020	2021	2022	2023
نسبة التمويل الدائم	-7.19	-8.53	-11.39	-14.41	-13.95
نسبة التمويل الخاص	-9.606	-10.802	-14.22	-17.61	-17.22
نسبة القدرة على السداد	0.34	0.32	0.29	0.248	0.23
نسبة الاستقلالية المالية	-0.65	-0.67	-0.707	-0.75	-0.76

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على ميزانية المؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى

الخسائر السنوية المتراكمة وعدم القدرة على تغطيتها لغياب رأس المال، والتي قيمها كبير جدا مقارنة بالديون طولية الأجل مما جعل الأموال الدائمة بقيم سالبة، والذي أدى إلى نسبة تمويل دائم سالبة ومتدهورة من سنة 2019 إلى 2022، أما الانخفاض الطفيف في السلبية من -14.41 إلى -13.95 لا يرجع للتحسن في النتيجة، وإنما لزيادة حجم الديون طويلة الأجل، أما نسبة التمويل الخاص التي تتركب من مجموع الأموال الخاصة إلى الأصول غير الجارية فمنطقيا في هذه الوحدة ستكون سيئة وسلبية وهو فعلا ما توضحه القيم في الجدول، كذلك نسبة القدرة على السداد التي نسبتها المثلى يجب أن تتجاوز القيمة 2، ففي هذه الوحدة أقل من اثنين (02) خلال السنوات من سنة 2019 إلى سنة 2023، وهي في انخفاض مستمر من سنة إلى أخرى، وهذا راجع إلى معدل زيادة الديون أكبر من زيادة معدل الأصول، فهذا ما يؤدي إلى انخفاض مستوى الملاءة المالية لها، بما يؤدي إلى انخفاض ثقة المودعين بها. في حال تخلي الدولة عن دعمها بقرار تمويل الدين عن طريق دين آخر أو في حالة عجز البنوك، مما يجعلها مطالبة بالسداد، وهذا لا تقدر عليه في ظل الوضعية الحالية السيئة التي تمر بها، مما يشكل تهديدا واضحا على استمرار نشاطها وتوفير الماء الصالح للشرب بالمستوى المطلوب والجودة المرغوبة، كما أن الوحدة غير مستقلة ماليا وغير قادرة على تسديد ديونها في الأجل الطويل والقصير، وليس أنها غير مستقلة فحسب، وإنما عاجزة كذلك على تغطية الخسائر السنوية، وهو ما يجعلها تعتمد على تغطية الديون عن طريق ديون أخرى وهي سياسة مالية تؤدي إلى المزيد من أعباء الفوائد والدين ويجعل وضعيتها تزداد تعقيدا كلما زاد الزمن، لكن بما أن مؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى مؤسسة اقتصادية عمومية فإن نظامها التمويلي يخضع للنظام القانوني وليس لقرارات الإدارة بشكل مطلق، فإن المؤشرات الدالة على عدم الاستمرارية السابقة غير كافية، لذا يتم النظر كذلك إلى قدرتها على إدارة الاستغلال من خلال توفير السيولة الكافية، ويتم ذلك عن طريق تحليل نسب السيولة.

الجدول 05. نسب السيولة (2019- 2023)

نسب السيولة	2019	2020	2021	2022	2023
نسبة سيولة الأصول	0.408	0.37	0.34	0.287	0.270
نسبة السيولة العامة	0.32	0.3009	0.28	0.238	0.218
نسبة السيولة المختصرة	0.31	0.28	0.27	0.23	0.2
نسبة السيولة الآنية	0.006	0.008	0.001	0.02	0.01

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على ميزانية المؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى

يتضح من الجدول أعلاه فيما يخص نسبة سيولة الأصول أنها اقل من 1 طول الفترة الزمنية من 2019 إلى 2023، أي عدم قدرة حجم الأصول ككل على تغطية الخصوم الجارية، فالوحدة من خلال هذه النسبة في وضع جد خطر بسبب عدم قدرتها على سداد الديون قصيرة الأجل في حال مطالبة المدينين بضرورة الدفع في الوقت المحدد لها ؛ أما نسبة السيولة العامة فهي الأخرى أقل من الواحد (01) وهي في تراجع مستمر خلال السنوات الخمسة، مما يدل على عدم التمتع بالملاءة المالية على المدى

القصير وغير قادرة على سداد ديونها قصيرة الأجل لارتفاعها بشكل مستمر مقارنة بأصولها الجارية التي تستخدم لتغطية هذه الديون ؛ كذلك نسبة السيولة المختصرة في سنوات الأربعة من 2020 إلى 2023 في تراجع مسمر مقارنة بسنة 2019 التي كانت نسبتها ضمن الحدود المعيارية بين 03-0.5، هذا يعني أن المؤسسة غير قادرة على تغطية ديونها قصيرة الأجل بالاعتماد على الحقوق والقيم الجاهزة في الأجل الطويل.

في حين نسبة السيولة الآنية عرفت ارتفاعا سنة 2020 مقارنة بسنة 2019، وذلك راجع لارتفاع النقدية المتحصل عليها أكثر من زيادة معدل الديون قصيرة الأجل، في حين تراجعت هذه النسبة سنة 2021 وذلك بسبب الارتفاع الكبير للديون قصيرة الأجل رغم زيادة قيم الخزينة، لتتحسن سنة 2022 نتيجة ما تم ذكره في الجزء الأول من تحليل هذه النسبة، في حين سنة 2023 سلكت سلوك سنة 2021، كما أنه يمكن القول أن الخزينة الجاهزة مهملة أمام سداد الديون قصيرة الأجل على طول الفترة المدروسة، هذه النسب تؤكد غياب الجاهزية النقدية لمواجهة الديون وأعباء الفوائد والقيام بالاستثمارات ومواجهة المخاطر المختلفة التي يمكن أن تواجه الوحدة، خاصة في حالة الأزمات المالية التي قد تواجه الدولة بما يوقعها في عسر مالي مما يجعلها تحد من الدعم المالي للوحدة أو عسر مالي تقع فيه البنوك كونها ممول خزينة الوحدة يجعلها تطالب بسداد القروض قصيرة الأجل من جهة وترفض تغطية القروض قصيرة الأجل بقروض أخرى تخص الوحدة.

من ناحية العناصر المالية، أبرز المؤشرات دلت على غياب الاستمرارية، وبما أن المؤسسة عمومية تقدم خدمات ضرورية فإن الدولة تتدخل للحد من تأثير هذه المؤشرات، وللتأكد من ذلك يتم الاستعانة بنسب النشاط كونها تبين علاقة المديونية اتجاه محيط الوحدة، والجدول الموالي يبين ذلك:

الجدول 06 . (نسب النشاط (2019- 2023)

البيان	2019	2020	2021	2022	2023
معدل دوران الأصول	0.408	0.37	0.34	0.287	0.270
معدل دوران العملاء	0.32	0.3009	0.28	0.238	0.218
متوسط فترة التحصيل	0.31	0.28	0.27	0.23	0.2
معدل دوران الموردين	0.006	0.008	0.001	0.02	0.01
متوسط فترة السداد	179.55	132.20	110.63	95.84	82.24
معدل دوران راس المال العامل	-0.33	-0.287	-0.256	-0.208	-0.196
فترة الاحتفاظ برأس المال العامل	-1090.90	-1254.35	-1406.25	-1730.76	-1836.73
معدل دوران المخزون	31.552	35.65	39.616	42.705	27.215
متوسط فترة الاحتفاظ	11.409	10.09	9.08	8.42	13.22
الدورة التشغيلية	278.06	278.86	261	280.73	309.02
الدورة النقدية	98.51	146.66	150.37	184.89	126.78

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على القوائم المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى

يبين الجدول أعلاه، أن قيم معدل دوران الأصول انخفضت بشكل مستمر من سنة 2019إلى سنة 2021 لترتفع بشكل طفيف سنتي 2022و2023، ما يدل على عدم قدرة الأصول على توليد مبيعات باستخدام إجمالي الأصول، حيث أن هذا المؤشر أقل من 1 على طول فترة الدراسة فإن أهميته لا تعكس القيمة المعيارية 1 فأكثر، بما يعكس عدم توفر شرط الاستمرارية، رغم أن مسيري الوحدة يرون أن هذا المؤشر لا يعبر على حجم الأداء، لكن الحقيقة أن هذا المعدل لم يراوح حدود 0.5 في الأجل الطويل لمدة خمسة (5) سنوات، وهي فترة تقيس حقيقة دور المؤشر وتأثيره وإمكانية اعتماده لقياس قابلية الاستمرارية، كما يدعم الملاحظة السابقة سلوك كل من متوسط قبض الحقوق وتسديد الديون، حيث يلاحظ تحسن في قبض حقوق الزبائن من

سنة 2019 إلى سنة 2021 ثم تزايدت فترات القبض في السنتين الأخيرتين، أما فترة السداد فعرفت تناقصا مستمرا، وهذا ليس في صالح المؤسسة كون فترات السداد أقل من فترات التحصيل مما يسبب عسر مالي، ويجعل الخزينة فارغة لفترة معينة كونها ستضطر لطلب ديون قصيرة الأجل لتغطية أولا فترة قبل التحصيل وثانيا لتسديد الفوارق بين التحصيلات والمدفوعات النقدية السالبة، وبسبب انعدام رأس المال وتدهور النتيجة جعل هذا فترة الاحتفاظ برأس المال نتائج عكسية وهذا غير مقبول تماما من منظور الإدارة المالية، أي أنه يجب تغطية خسائر رؤوس الأموال ؛ أما معدل دوران المخزون فعرف تسارعا من سنة 2019 إلى سنة 2022، وهذا ما أدى إلى انخفاض فترة الاحتفاظ بالمخزون مما زاد من التدفقات المتأتية عنه، لكن هذا التحسن لم يستمر خلال سنة 2023 لينخفض إلى قيمة 27.215 مؤديا إلى زيادة فترة الاحتفاظ إلى ثلاثة عشر (13) يوم بعد أن كانت ثمانية (8) أيام ؛ في حين متوسط الدورة التشغيلية تميز بالثبوت النسبي في سنتي 2019 و2020 ثم تحسنت في السنة الموالية لتتدهور سنتي 2022 و2023 بشكل مستمر ؛ أما الدورة النقدية التي تتمثل معيارية الدورة إذا كانت مقاربة للصفر (0) قيمة وفي الاتجاه السالب، لكن في الوحدة المدروسة كل القيم موجبة وكبيرة، مما يدل على بطء الدورة التشغيلية أمام سرعة فترات التسديد وهذا ما يؤدي إلى عسر مالي وفراغ في قيم الخزينة بعدد الأيام المذكورة في الجدول، نسب النشاط هذه وافقت النسب والمؤشرات السابقة في صعوبة استمرارية الوحدة في ظل الإدارة المالية المعتمدة من طرف المسيرين الماليين للوحدة .

أظهرت الميزانية أن الهيكلة المالية المعتمدة من طرف الوحدة لا تسهم في تحقيق استمراريتها، وإنما تزيد الوضع تعقيدا وتهدد هذه الاستمرارية خاصة في ظل توالي الخسائر السنوية، ولتحديد أسباب عدم تحقيق الأرباح وجب تحليل الأرصدة الوسيطية للتسيير لمعرفة العناصر التي أدت إلى عدم تحقيق الأرباح، ويظهر ذلك جدول حساب النتائج الموالي.

الجدول 07. جدول حساب النتائج (2019-2023)

البيان	2019	2020	2021	2022	2023
إنتاج السنة المالية	475032263	552428885	599847934	619001998	628913682
استهلاك السنة المالية	339593312	356528185	366921423	411122532	435726933
القيمة المضافة للاستغلال	135438951	195900700	232926510	207879466	193186748
فائض إجمالي الاستغلال	-437847987	-650551627	-698897980	-723014405	-870388287
النتيجة العملياتية	-603821188	-749479688	-776812694	-817858745	-927676739
النتيجة المالية	00.00	00.00	00.00	00.00	00.00
النتيجة الصافية قبل الضرائب	-603821188	-749479688	-776812694	-817858745	-927676739
النتيجة الصافية للأنشطة العادية	-577885401	-722734665	-777174308	-808872770	-1574428501
النتيجة الغير العادية	00.00	00.00	00.00	00.00	00.00
النتيجة الصافية لسنة المالية	-519336680	-720838750	-511896536	-684890055	805512052

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على جدول حساب النتائج للمؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى

توضح القائمة المالية الخاصة بجدول حساب النتائج أعلاه ارتفاعا مستمرا لإنتاج السنة المالية خلال الفترة المدروسة من 2019 إلى 2023 لكن بمعدل متناقص، حيث كان معدل الزيادة سنة 2020 ما يعادل 16.29% ليتناقص تدريجيا ولم يتجاوز 1.6% سنة 2023، هذه الزيادة تعبر عن قدرة الوحدة على زيادة حجم الثروة لديها ودلالة على استجابة نشاطها في تموين السكان بمورد الماء مواكبة للزيادة السكانية وانتشار الأحياء السكنية الجديدة، وهذا ما تؤكده الزيادة المستمرة في الاستهلاك السنوي لموارد الاستغلال، أما القيمة المضافة والتي تعبر عن قدرة الوحدة على تحقيق الأرباح، تؤكد نمو نشاط الوحدة، حيث شكلت هذه الأرباح زيادة من سنة 2019 إلى سنة 2021 بفعل التوسع في النشاط خلال هذه الفترة، ونتيجة اهتلاك عدد معتبر من وسائل الإنتاج سنة

2022 والذي تم الإشارة إليه سابقا، فتراجعت القيمة المضافة للسنتين الأخيرتين للدراسة رغم بقائها موجبة، أما قدرة الوحدة على تحقيق الأرباح من خلال النشاط خارج سياسات التمويل والإهتلاك والمتضمن أعباء الأجور والفوائد أعطى قيما سالبة وفي تدهور مستمر بسبب زيادة الأجور وزيادة عدد العمال لزيادة حجم النشاط، والنتيجة العملياتية هي الأخرى سلكت نفس سلوك الفائض الإجمالي للاستغلال، ومنه النشاط الحقيقي للوحدة لا يحقق أرباحا وإنما خسائر سنوية متتالية ومتزايدة، أما النتيجة المالية معدومة طول الفترة الزمنية بسبب عدم قيام الوحدة بأي نشاط أو استثمار مالي لغياب الاحتياطات وعدم تحقق الأرباح، هذا الأداء السلبي سيؤدي آليا لنتيجة قبل الضرائب وبعدها سالبة، وعلى غرار النشاط المالي كان النشاط غير العادي هو الآخر معدوما، وحتما ستكون النتيجة الصافية سالبة، حيث عرفت تدهورا كبيرا سنة 2020 ورغم تحسنها سنة 2021 إلا أنها بقيت متدهورة، وساءت أكثر في السنتين الأخيرتين، حيث تعتبر النتيجة من أهم عناصر تحديد قيمة المؤسسة وقابلية استمراريتها، والنتيجة سالبة على طول فترات الدراسة، وترجع هذه الخسائر الكبيرة إلى ضعف النتيجة العملياتية التي لم تحقق أية حالة موجبة خلال الخمس سنوات المدروسة، يرجع هذا التدهور إلى ارتفاع أعباء الاستغلال التي كان معدل زيادتها أكثر من معدل زيادة إنتاج السنة المالية عدا سنة 2021 التي كانت عكس ذلك مما أدى إلى تناقص التدهور خلال هذه السنة، ويظهر ذلك جليا من خلال نسب المردودية .

الجدول 08 . نسب المردودية (2019- 2023)

نسب المردودية	2019	2020	2021	20222	2023
مردودية تجارية	-1.09	-1.304	- 0.85	- 1.106	- 1.28
مردودية اقتصادية	-0.508	-0.63	-0.62	-0.64	0.78
مردودية مالية	/	/	/	/	/

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على جدول حساب النتائج للمؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى

نظرا لتعرض الوحدة لخسائر متتالية خلال كل الفترة المدروسة، فإن المردودية التجارية ستكون نتيجتها عكسية أي سالبة، دلالة على أن المؤسسة لا تتحكم في تكاليفها وأعباء نشاطها، مما يؤدي في النهاية إلى انخفاض عوائدها، كذلك مردوديتها الاقتصادية هي الأخرى سالبة خلال هذه الفترة، وهذا راجع لارتفاع الأجور وزيادتها أكثر من زيادة إيرادات النشاط أي التدفقات المتأتية من التزويد بمورد الماء، وبالتالي وجود ضعف في مستوى كفاءة واستعمال واستغلال أصول الوحدة، في حين المردودية المالية لا يمكنها نظرا لانعدام رأس المال الاجتماعي في الوحدة، ومنه لا توجد مردودية من المنظور المالي والاقتصادي للوحدة ولمدة خمس سنوات بما يبين عدم توفر شروط قابلية الاستمرارية لديها.

يعتمد تحقيق الأرباح والرفع من العوائد في المؤسسات على الاستغلال الجيد لمولدات النقد من أنشطة تشغيلية استثمارية وتمويلية، ونظرا لغياب الأرباح في الوحدة محل الدراسة، وجب البحث في الأنشطة التي تؤثر سلبا وكذلك المهملة وغير المستغلة من طرف إدارة الوحدة، ويمكن تحديد ذلك بتحليل قائمة التدفقات النقدية.

الجدول 09 . التدفقات النقدية (2019- 2023)

التدفق النقدي	2019	2020	2021	2022	2023
تدفقات أنشطة تشغيلية	-14743161	26154663	17086339	36469781	-2937126
تدفقات أنشطة استثمارية	-5279652	-16444862	-3916649	-8429528	-15279521
تدفقات أنشطة تمويلية	00.00	00.00	00.00	00.00	00.00
صافي التدفق النقدي	-20022813	9709801	13169689	28040253	-18216648

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على قائمة التدفقات النقدية للمؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى

نتيجة تقادم معدات وتجهيزات الوحدة، لم تتمكن التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة التشغيلية على تغطية الأعباء الخاصة بها سنة 2019، ونتيجة الاستثمارات التي قامت بها وتجديد للمعدات والتجهيزات المهتلكة بأخرى حديثة استطاعت تحقيق تدفقا تشغيليا صافيا سنة 2020 تجاوز 26 مليون دينار، لكنه انخفض سنة 2021 لخروج مجموعة من معدات الاستغلال خطوط النشاط، ومع تجديدها سنة 2022 تحسنت التدفقات التشغيلية الصافية مرة أخرى بمعدل 1.13 وهي قفزة جد معتبرة، ومع ارتفاع الأجور سنة 2023، عاد هذا التدفق إلى سلبيته نظرا لعدم قدرة التدفقات المتولدة على تغطية أعباء الاستغلال خاصة منها الأجور التي تم زيادتها تلك السنة، أما التدفقات النقدية الاستثمارية فمنطقيا ستكون سالبة في الوحدة كونها مؤسسة عمومية ذات طابع تنظيمي معقد لذا لا تعيد بيع استثماراتها المادية وإنما استغلالها حتى اهتلاكها، والارتفاع السلبي الكبير لها سنوات 2020 و2022 و2023 راجع إلى توسيع خطوط التوزيع وتجديد الاستثمارات المهتلكة، هذه النتائج توافق ما تم التطرق إليه سابقا من تحليل، إن التدفق النقدي الصافي انعكاس تام لحركة التدفقات النقدية التشغيلية في الوحدة وذات تأثير هام عليها، مما يجعل استمرارية الوحدة مرتبطة بقدراتها الاستغلالية، خاصة تغطية أعباء الأجور التي تشكل تهديدا للوحدة في غضون سنة 2026 و2027 بفعل الزيادات المنتظرة فيها، وهو ما سيدفع بها إلى المزيد والمزيد من الديون لتغطيتها، وهو ما يزيد من تدهور الوضعية المالية لها ؛ ويدعم هذا التفسير مؤشرات جودة الأرباح التي تعتبر ذات دلالة قوية في تفسير قابلية الاستمرارية .

الجدول 10. مؤشرات جودة الأرباح (2019- 2023)

المؤشر	2019	2020	2021	20222	2023
نسبة كفاءة التدفقات النقدية العملياتية	/	/	/	/	/
نسبة النقدية التشغيلية	0.0283	-0.0362	-0.0333	-0.0532	0.00364
نسبة العائد على الأصول	-0.0171	0.0254	0.0153	0.0324	-0.00264
نسبة الربحية التشغيلية	-0.031	0.0473	0.0284	0.058	-0.00467

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على قائمة التدفقات النقدية للمؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى

نظرا لعدم تشكيل الوحدة لاحتياطات نقدية، فإنه لا يمكن حساب نسبة كفاءة التدفقات النقدية العملياتية كونها تحسب من التحصيلات المتأتية من الأنشطة العملياتية إلى الاحتياطات النقدية الأساسية ؛ نسبة النقدية التشغيلية في الوحدة أقل من القيمة المعيارية الواحد (1) خلال السنوات الخمسة المتتالية من سنة 2019 إلى سنة 2023، وهي في انخفاض مستمر خلال السنوات الأربعة الأولى ثم ترتفع بشكل طفيف في السنة الأخيرة، وهذا يدل على أن المؤسسة تواجه صعوبات في تغطية التزاماتها قصيرة الأجل، كذلك نسبة العائد على الأصول هي الأخرى أقل من الواحد (1) خلال السنوات الخمسة المتتالية، مما يعني أن المؤسسة لا تستخدم أصولها بشكل فعال لإنتاج السيولة من التشغيل؛ أما نسبة الربحية التشغيلية فهي سالبة سنتي 2019 و2023 أي تأثير عكسي على الخزينة، وذات قيم جد منخفضة من 2020 إلى 2022، مما يدل أنه في الوحدة جزء كبير من رقم الأعمال يتآكل في ظل الأعباء والأجور وما يتبقى منه إلا جزء ضعيف لتغطية الاستثمارات وتسديد القروض، ولمعرفة ذلك من خلال قائمة التدفقات النقدية يتم الاستعانة بنسب التغطية، التي تتمثل في نسبة تغطية النقدية التي تقاس من خلال صافي تدفقات الخزينة للأنشطة العملياتية الى تسديدات الأنشطة الاستثمارية والتمويلية، وكذلك نسبة تغطية الفوائد التي تقاس من خلال صافي تدفقات الخزينة للأنشطة العملياتية إلى فوائد الديون، ونسبة تغطية الالتزامات الجارية التي تقاس من خلال صافي تدفقات الخزينة للأنشطة العملياتية الى الالتزامات الجارية، والجدول الموالي يوضح هذه النسب المحسوبة.

الجدول 11. مؤشرات تقييم السيولة (2019- 2023)

المؤشر	2019	2020	2021	20222	2023
نسبة تغطية النقدية	-2.792	1.5904	4.362	4.326	-0.192
نسبة تغطية الفوائد	/	/	/	/	/
نسبة تغطية الالتزامات الجارية	-0.0069	0.0095	0.0052	0.0093	-0.00071

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على قائمة التدفقات النقدية للمؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى

نسبة تغطية النقدية نسبة تستثنى منها الالتزامات قصيرة الأجل وأعباء الفوائد ويجب أن تكون ذات قيمة موجبة واكبر من الواحد (1) وأنه يجب الحذر في فسيرها وقراءتها، فعلاقتها الرياضية صافي تدفقات الخزينة للأنشطة العملياتية إلى تسديدات الأنشطة الاستثمارية والتمويلية، فرغم محدودية تسديدات الأنشطة الاستثمارية والتمويلية لم تستطع الوحدة تغطيتها بفعل التدفق النقدي التشغيلي السالب وعجزه عن تغطية الأعباء التشغيلية، ونتيجة قيام الوحدة بتجديد استثماراتها أدى ذلك إلى تحقيق عوائد مكنتها من تغطية الالتزامات الناتجة عن الاستثمار والتمويل من 2020 إلى 2022، لتعود إلى العجز مرة أخرى سنة 2023، ورغم التوقع بالتحسن في التغطية سنة 2024 بفعل ثبات الأجور إلا انه يتوقع أن تتدهور بصورة جد كبيرة سنتي 2026 و2027 بفعل رفع الأجور وأوان استحقاق القروض طويلة الأجل في تلك السنوات، مع حجم استثمارات منتظر بفعل المشاريع السكانية وأبرزها ADL3، بالإضافة إلى النمو السكاني المتزايد والحاجة إلى المزيد من المورد الضروري الماء الصالح للشرب وضرورة تزويد السكان به، أما نسبة تغطية الفوائد ونتيجة تكفل الدولة بتسديد فوائد الوحدة وقيام هذه الأخيرة بتسديدات القروض فقط، فإنه لا يمكن قياس نسبة تغطية الفوائد التي تحسب انطلاقا من صافي تدفقات الخزينة للأنشطة العملياتية إلى فوائد الديون، أما نسبة تغطية الالتزامات الجارية فالوحدة تعاني عجزا معتبرا في قدرتها على الوفاء بتسديدات أعباء النشاط من جهة وتسديدات القروض قصيرة الأجل من جهة ثانية، وهو ما يشكل تهديدا صريحا على ديمومة الوحدة دون تدخل الدولة من حيث الدعم ومن حيث إلزام البنوك بتمويل تسديد الوحدة عن طريق المزيد من الديون قصيرة الأجل وطويلة الأجل، وهذا لا يتوافق وأسس النظرية المالية والإدارة المالية ويعتبر سلوكا ماليا غير عقلاني وإهدار ا للموارد المالية، لولا المورد المشغل الماء ضروري ففرضية الاستمرارية غير متوفرة ولتطلب الأمر حل الوحدة.

في الأخير سيتم تقييم السياسة التمويلية للوحدة، لتحديد الحكم النهائي على تأثير الهيكلة المالية على قابلية الاستمرارية في المؤسسة محل الدراسة، كما يبنه الجدول الموالي:

الجدول 12. مؤشرات تقييم السياسة التمويلية (2019- 2023)

النسبة	2019	2020	2021	2022	2023
نسبة النقدية الضرورية	-0.00698	0.0095	0.0052	0.0093	-0.0007
نسبة تغطية التوزيعات	/	/	/	/	/
نسبة متحصلات الفوائد والتوزيعات	00.00	00.00	00.00	00.00	00.00
نسبة الإنفاق الرأسمالي	/	/	/	/	/
التدفق النقدي الحر	-14743161	26154663	17086339	36469781	-2937126
نسبة تسديد الديون المالية	-171.385	145.223	222.298	123.919	-1635.69

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على قائمة التدفقات النقدية للمؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى

نسبة النقدية الضرورية المحسوبة في الجدول أعلاه تؤكد ما تم التوصل إليه سابقا من عدم قدرة الأنشطة التشغيلية على تغطية الأجور وأعباء الفوائد والديون المستحقة، هذه النسبة معياريتها تتعدى القيمة واحد(1) وفي الاتجاه الموجب، لكن قيم الجدول كلها مهملة أمام الواحد أو في الاتجاه السالب، ونظرا لعدم تحقق الأرباح والمؤسسة عمومية بشكل كامل فإنه لا يوجد مساهمين، ومنه لا يمكن حساب نسبة تغطية التوزيعات، وعدم قيام الوحدة بأية استثمارات مالية يؤدي إلى نسبة متحصلات الفوائد والتوزيعات معدومة، وكذلك غياب رأس مال اجتماعي فإن نسبة الإنفاق الاستثماري للوحدة لا يمكن حسابها، أما التدفق النقدي الحر فسلك سلوك التدفقات النقدية التشغيلية الصافية على طول الفترة الزمنية، مما يدل أن المصدر الوحيد للنقد هو التدفقات النقدية التشغيلية ويعكس أداء الوحدة، واستمراريتها تتطلب التقليل من الإنفاق الاستثماري مع التحكم في الأعباء التشغيلية لتحقيق تدفق نقدي صاف موجب يضمن استمراريتها، أما نسبة تسديد الديون التي تعطى بحجم الديون إلى صافي التدفقات النقدية العملياتية، ففي سنتي 2019 و2023 يلاحظ عجز ا في التدفقات العملياتية الصافية فلا يمكنها تغطية الدين وإنما تحتاج الوحدة إلى المزيد من الديون لتغطية أعباء التشغيل، في حين السنوات من 2020 إلى 2022 فإلآن الديون أكبر مما تولده التدفقات العملياتية الصافية بأكثر من مائة مرة، ومنه هذه التدفقات مهملة وغير قادرة على تسديد الديون، أي عجز كلي للوحدة عن تسديد ديونها وهو ما ينعكس بشكل واضح حول تهديد استمراريتها .

5. خاتمة

من خلال معالجة الموضوع محل الدراسة، تبين أن استمرارية المؤسسات الاقتصادية العمومية مرتبط بتوفير الخدمات الضرورية بكفاية وجودة وفي الوقت المحدد، والوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل، وغياب مؤشرات ودلائل تثير الشك حول استمراريتها كعدم تحقق الأرباح التشغيلية وتوالي الخسائر السنوية وغياب الاستقلالية المالية، وضعف في المردودية بما يؤثر على أدائها الاقتصادي في المستقبل القريب وعلى إعداد قوائمها المالية، حيث تشكل طبيعة الهيكلة المالية دورا مؤثرا في ذلك، ولا يمكن الحكم على استمراريتها من الجانب المالي فقط، نظرا لتنظيمها الإداري والقانوني الذي يسمح لها بطلب المزيد من القروض لتغطية القروض والفوائد التي حان استحقاقها أي اعتماد تقنية القرض على القرض، وهذا غير متاح للمؤسسات الاقتصادية الخاصة كما تم التوصل أنه لا توجد هيكلة مالية مثلى تجعل المؤسسة مستمرة في نشاطها في مختلف الوضعيات الاقتصادية، وإنما هيكلة مناسبة تتوافق وطبيعة المؤسسة في حالة ظهور أزمات اقتصادية أو مالية وتعمل على توفير الملاءة والسيولة لتسيير أدائها ونشاطها

ومن خلال دراسة قابلية استمرارية المؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى في ظل هيكلتها المالية، تبين ما يلي:

- الاعتماد الكلي للوحدة على الاقتراض البنكي بنوعيه قصير الأجل وطويل الأجل كمصدر وحيد للتمويل، وعدم اعتمادها على تنويع هيكلها المالي بما يؤدي إلى تشتيت المخاطر، فهيكلها المعتمد هذا يجعلها مهددة في حالة أزمات مالية تمس القطاع البنكي ؛
- المؤسسة تشوبها كل مؤشرات عدم الاستمرارية، من توالي الخسائر السنوية، عدم القدرة على السداد وغياب الاستقلالية المالية، عدم القدرة الكافية على توليد العوائد المستقبلية وتآكل متسارع لأصولها غير الجارية ؛
- اعتمادها في سداد ديونها واقتراضاتها على إعادة الاقتراض، استنادا إلى تنظيمها القانوني والإداري وليس أدائها المالي والاقتصادي بما يطق عليه بالحماية القانونية من الدائنين عن طريق تدخل الدولة ؛
- غياب القدرات الكافية لمواجهة مخاطر الأعمال في حالة الأزمات والتهديدات الاقتصادية الكبرى التي تمس الدولة ؛
- صعوبة تحصيل المؤسسة لحقوقها وضعف قيم الخزينة وقيمة المؤسسة في الأجل الطويل، وذلك بسبب العسر المالي للزبائن المتمثلين في المؤسسات العمومية غير الاقتصادية، مما نقل العجز المالي إلى المؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى ؛

- ضعف كبير في إدارة الهيكلة المالية وعناصر التمويل مما أدى اختلال في التوازن، حيث تم استخدام الديون قصيرة الأجل لتغطية رأس المال العامل الدائم مما أدى إلى انتقال الاختلال كذلك في الأجل الطويل ؛
- تدهور كبير في نسب التمويل وقابلية السداد وعجز في تغطية الخسائر السنوية المتتالية ؛
- المؤسسة تعاني من عسر مالي حقيقي، كما أن معدل النشاط الحقيقي متناقص وعدم تحقيق الوحدة للأرباح وإنما خسائر متتالية ومتدهورة ؛
- تأثير كبير للأجور على الربح التشغيلي للوحدة، مما يدل عدم قدرة الوحدة على مواكبة زيادة الأجور المنتظرة سنتي 2026 و2027 وهذا ما سيزيد من أثر الدين عليها وعلى قابلية استمراريتها ؛
- عدم قدرة العناصر المولدة للإيرادات قبل التمويل على تحقيق الأرباح، وإنما تعرض المؤسسة إلى خسائر مستمرة وحتى بعده، كما يغيب عنها النشاط المالي وغير العادي مما سبب الخسائر المتتالية وهو ما أدى إلى مردودية عكسية، وجعل مؤشرات جودة الأرباح مهملة أو عكسية، أدى ذلك إلى عدم القدرة على تغطية الالتزامات الجارية حيث تضطر المؤسسة في كل سنة إلى استخدام سياسة تغطية القرض عن طريق إعادة الاقتراض مما ولدا عجزا رهيبا تجاوز ألف مرة (1000) سنة 2023 بما يدل على غياب الرشادة في استخدام عناصر التمويل، ودلالة على عدم تناسب نموذج الهيكلة المالية المعتمد في تحقيق الربحية واستمرارية المؤسسة .

اعتمادا على هذه النتائج يمكن نقد فرضية الدراسة كما يلي: نموذج الهيكلة المالية المعتمد في المؤسسة يهدد استمراريتها خاصة في حالة أزمات الاقتصاد الكلي التي تمس الدولة أو الأزمات المالية التي تمس البنوك، مما يجعلها أمام ضعف مالي بما يدفعها إلى رفض تمويل سداد القروض وبالعكس تطالب المؤسسات بالسداد، ومنهم المؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى التي تتصف بمديونية معتبرة ولا يكفي هنا التنظيم الإداري والقانوني أي الحماية القانونية لها لتحقيق استمراريتها، فاستمرارية المؤسسة محل شك ومنه عدم توفر شرط الاستمرارية وإعداد القوائم المالية على هذا الأساس وإنما على الأساس التنظيمي والقانوني لها والذي سيكون غير مجد في ظل الأزمات المالية والاقتصادية .

لتجاوز عقبة هيكل التمويل وتحقيق الاستمرارية في هذه الوحدة يجب عليها:

- تكوين رأس المال وبناء مخصصات مالية لتغطية مخاطر الأزمات ؛
- التقليل من القروض قصيرة الآجل واعتماد التمويل طويل الأجل ؛
- تحديد استراتيجية مالية وفق المخططات الاقتصادية الكبرى للدولة في الولاية ؛
- البحث في إيجاد صيغ لتحصيل حقوقها من المؤسسات غير الاقتصادية العمومية وجدولتها لمواجهة مخاطر النشاط ؛
- استغلال قدراتها في تحقيق عوائد من النشاط غير العادي كونها تتوفر على معدات وإمكانيات توفر إيرادات معتبرة متوقعة.

6. قائمة المصادر والمراجع

ALI, S. I., & HAMMOOD FLAYYIH, H. (2021). The Role of the External Audit in Assessing Continuity ofCompanies under the Financial Crisis: An Applied Study inthe Iraqi Banks Listed in the Iraq Stock Exchange for thePeriod 2016-2019. *studies of applied economics , 23*(11), 1- 14.

Armour, A., van Onselen, A., & Hunter, A. (2020). *The Australian Institute of Company Directors (AICD), Chartered Accountants Australia and New Zealand (CA ANZ) and CPA Australia have joined together to publish guidance on the disclosure and reporting of COVID-19 impacts on entities.* Impacts of COVID-19 on annual report disclosures, The Australian Institute of Company Directors (AICD), Australia.

Board, A. a. (2025). *Auditing Standard ASA 570.* Auditing and Assurance Standards Board, AUSTRALIA.

Frikha, G., Lamine, E., Kamissoko, D., Benaben, F., & Pingaud, H. (2021). Toward a modeling Tool for Business Continuity Management. *IFAC PapersOnLine , 54* (1), 1156 - 1161.

Husainy, L. S., & Al –Baaj, Q. M. (2022). The impact of financial distress prediction and its indexusing the SHERROD model on accounting earning andcontinuityApplied study in a sample of commercial banks listed in theIraqi market for securities. *r Administrative and Economic Science , 24* (1), 339 - 356.

Jawad, K. K., Hammood Flayyih, H., & Al-Abedi, T. K. (2025). Prediction of Financial Failure and Economic Continuity Using the CAMELSStandard and Time Series: An Analytical Approach. *Journal of Administration & Economics , 50* (147), 107 - 122.

Magoti, S. N., Payovela, R. p., Shao, P. E., Fujo, M. H., & Sizya, G. G. (2024, 08 02). Unveiling the Future: Predicting SACCOS Continuity through Machine Learning Algorithms. *International Conference on Co-operatives for Sustainable Development*, pp. 497 - 508.

Taillefait, A. (2006, 3). DÉONTOLOGIE DES FONCTIONNAIRES ETPRINCIPES DU SERVICE PUBLIC DE L'ÉDUCATION NATIONALE. *Déontologie*, pp. 1 - 16.

ابراهيم بلمهدي. (2016). مبدأ استمرارية المرفق العمومي في النظام القانوني الجزائري. *مجلة الأستاذ الباحث للدراسات القانونية والسياسية ، 1* (1)، 121-136.

خرفي حسام، و محمود عمر محي الدين. (2021). اخمية نماذج الفشل المالي كالية للحكم على مدى قدرة المؤسسة على الاستمرارية باستخدام نموذج ولتمان وكيدا - دراسة مؤسسة اسمنت القصيم السعودية. *مجلة البحوث في العوم المالية والمحاسبة ، 6* (2)، 250-268.

خيراني العيد. (2024). امكانية استناد مدققي الحسابات على نماذج التنبؤ بالفشل المالي في تقييم استمرارية الشركات: نموذج KIDA بالتطبيق على شركة CAATللفترة 2019-2021. *مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال ، 7* (2)، 119-134.

سعيدة بوبكر. (2024). حدود مبدأ استمرارية المرفق العام. *مجلة البحوث في الحقوق والعلوم السياية ، 10* (1)، 42-57.

علي مكيد، و احلام خليفة. (2016). دور الادارة المالية في مواجهة الازمات في المؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة فرع انتيبيوتيكال المدية. *المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية* (5)، 7-32.

فاطمة الزهراء بقدور. (2022). دور مدقق الحسابات في استخدام إجراءات المراجعة التحليلية لتقييم استمرارية الاستغلال – دراسة حالة CAAT . *مجلة العلوم الادارية والمالية ، 6* (2)، 31-48.

فريد زعرات. (2009). *معالجة القوائم المالية من اثار التضخم وفق المعايير المحاسبية الدولية، مذكرة ماجستير*. البليدة، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، الجزائر: جامعة البليدة.

محمد اكلي، و محمد بولصنام. (2023). تطور الهيكل المالي في ظل إقتصاد الأسواق المالية وإقتصاد الإستدانة دراسة تحليلية للشركة الجزائرية لتوزيع الكهرباء والغازوسط. *مجلة البحوث القانونية والاقتصادية ، 6* (2)، 648-669.

محمد بوشوشة. (2016). *تأثير السياسات التمويلية على أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية-دراسة عينة من المؤسسات الجزائرية، اطروحة دكتوراه*. بسكرة، قسم العلوم الاقتصادية، الجزائر: جامعة بسكرة.

ميلود عزوز، و وليد بن تركي. (2022). دور التدقيق للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية على ضوء المعيار الدولي للتدقيق رقم " 075المنشأة المستمرة" والمعيار الجزائري للتدقيق رقم " 075استمرارية الاستغلال. *مجلة ابحاث اقتصادية وادارية ، 16* (1)، 557-573.

للاستشهاد بهذا المقال وفق طريقة (APA) :

زحوفي نور الدين. (2026). دراسة تأثير الهيكلة المالية على قابلية استمرارية المؤسسات الاقتصادية العمومية - حالة المؤسسة الجزائرية للمياه وحدة عين الدفلى. *مجلة الاقتصاد الجديد*. المجلد 17 / العدد 01-2026.