

[المجلد: السابع/ العدد: الأول/ (أفريل 2023)/ الصفحات: 029-042]



## علاقة مخاطر التمويل بفشل المؤسسات الاقتصادية ماليا وكيفية معالجتها



تريش بسممة<sup>(1)</sup>

✉ besma.triche@univ-djelfa.dz

(1) طالبة دكتوراه، مخبر MQEMADD، جامعة الجلفة [الجزائر]

ريخ النشر: 2023/08/18

ريخ القبول: 2023/08/16

ريخ الإرسال: 2023/05/21

الملخص: يعد التمويل النشاط الرئيسي الذي يركز عليه الاستثمار في الشركات والمؤسسات ويتمثل في مجمل وسائل الإقراض التي تسمح للمؤسسة بضمان استمرارية نشاطها، فهو مجموع العمليات التي تبقى من خلالها المؤسسة قادرة على تلبية احتياجاتها من رؤوس الأموال، وقد تتعرض المؤسسة أثناء عملية تمويل مشاريعها الاستثمارية إلى عدة مخاطر تكون سببا في توقيفها وتعطيلها، مما قد يؤدي بها إلى عدم القدرة على سداد الالتزامات والحصول على التزامات جديدة و لتالي فشلها ماليا وتصفيته، لذا نهدف من خلال هذا البحث إلى التطرق لمخاطر التمويل والبحث عن البدائل الملائمة لتفادي الفشل المالي. توصلت نتائج البحث إلى أن هذه المخاطر قد تؤدي إلى الفشل المالي وإفلاس المؤسسات وعدم استمراريته ما لم يتم معالجته لطرق المناسبة والفعالة.

الكلمات المفتاحية: التمويل، مخاطر التمويل، الفشل المالي، علاج الفشل المالي.

تصنيف «حال»: G30، G17.



besma.triche@univ-djelfa.dz

\* البريد الإلكتروني للمُرسل:



The relationship of funding risks to the failure of economic  
institutions financially and how to address them



TRICHE BESMA<sup>(1)</sup>.

<sup>(1)</sup> University Of Djelfa [Algeria]

besma.triche@univ-djelfa.dz

Received: 21/05/2023

Accepted: 16/08/2023

Published: 18/08/2023

**Abstract:** Financing is the main activity on which investment in companies and institutions is based. It is represented in all the means of lending that allow the institution to ensure the continuity of its activity. It is the sum of the operations through which the institution remains able to meet its capital needs. There are several risks that cause it to be stopped and suspended, which may lead to the inability to pay obligations and obtain new obligations and thus its financial failure and liquidation, so we aim through this research to address the risks of financing and search for appropriate alternatives to avoid financial failure.

The results of the research concluded that these risks may lead to financial failure, bankruptcy and non-continuity of institutions unless it is addressed in appropriate and effective ways

**Keywords:** financing, financing risks, financial failure, financial failure treatment.

«JEL» Classification: G30 ,G17.

\* Corresponding author:

besma.triche@univ-djelfa.dz



مقدمة: إن التطور الاقتصادي لأي بلد مرهون بمدى توافره على المؤسسات الاقتصادية نظرا لما تلعبه من دور مهم في مختلف المجالات الاقتصادية، لذا لا بد أن تكون هذه الأخيرة قادرة على الإنتاج كما ونوعا وأن تكون قادرة على المنافسة والمحافظة على وجودها، ولا تي ذلك إلا إذا استطاعت أن توفر لنفسها الأموال اللازمة التي تساعد على تحقيق جميع أهدافها، فتلجأ المؤسسة إلى مصادر التمويل المختلفة لتغطية كل احتياجاتها المالية، فالتمويل عملية هامة لنسبة للبنك والمؤسسة الاقتصادية، فبالنسبة للبنك هو من صميم وظائفه، أما المؤسسة الاقتصادية به تسير عملية الإنتاج، لكن ذلك قد لا يخلو من مخاطر، أبرزها مخاطر مالية، تسويقية، بشرية، قانونية، اقتصادية... هذه المخاطر قد تؤدي إلى الفشل المالي والإفلاس والذي يعبر عن عدم قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها والوفاء بديونها بتاريخ الاستحقاق.

الإشكالية: من خلال ما سبق، تتمحور إشكالية البحث حول السؤال التالي:

ما هي مخاطر التمويل وكيف يمكن تجنب الفشل المالي؟

فرضيات البحث: للإجابة عن الإشكالية تم وضع الفرضيات التالية:

- تتعرض المؤسسات الاقتصادية لعدة مخاطر تمويلية مالية وغير مالية؛
- يتم معالجة الفشل المالي لعديد من الوسائل المتاحة أمام المؤسسة؛
- كل من مخاطر التمويل والفشل المالي يؤدي إلى عدم استمرارية المؤسسة الاقتصادية؛

أهداف البحث: تتمثل في:

- معرفة مخاطر التمويل وأنواعه؛
- تبيان مفهوم الفشل المالي وأسبابه وكيفية معالجته؛

أهمية البحث: تكمن أهمية البحث في محاولة التطرق لخطر تعرض المؤسسات الاقتصادية لمخاطر التمويل والفشل المالي من خلال دراسة أنواع المخاطر التمويلية وأسباب الفشل المالي، الشيء الذي يمكن المؤسسات من انتهاز السياسات اللازمة وإجراء التصحيحات الملائمة لتفادي الوقوع فيهم.

### المحور الأول: مخاطر التمويل

أولا. تعريف المخاطر: تعرف المخاطر بشكل عام لها فرصة لتحقيق خسارة مالية، أو هي احتمال اختلاف العائد المتحقق عن المتوقع، وطبقا لهذا المفهوم فإن المخاطرة ترتبط لعائد، ولكون العائد له مفهوم مالي فإن المخاطرة لها مفهوم مالي قابلة للقياس الكمي، وفي الكثير من الأحيان يستخدم مصطلح المخاطرة وعدم التأكد مفهومين مترادفين للإشارة إلى تقلب عوائد الاستثمارات ولكن أن لكل منهما مفهوم ومعنى، فالمخاطرة دالة لاحتمالات يعتمد عليها متخذ القرار في تقييم وقياس المخاطرة، وعليه فإن متخذ القرار يستند إلى معلومات في تقييم المخاطرة، في حين يشير مفهوم عدم التأكد إلى عدم امتلاك متخذ القرار المعلومات الكافية في تحيد العائد المتوقع،

وتلعب مهارات وحدس متخذ القرار دوراً كبيراً في تحليل المعلومة وتقييمها.<sup>1</sup>

المخاطرة في المفهوم المالي تعبر عن ضرر مباشر متوقع للنشاط المرتبط لوحدة اقتصادية، بسبب وقوع أحداث اقتصادية، أو طبيعية أو سياسية، أو بفعل بشري، وفي حالة حدوثه ينتج عنه خسائر مؤثرة، قد تؤدي إلى عدم استمرارية الوحدة الاقتصادية في النشاط الممارس، وخروجها من السوق.<sup>2</sup>

نينا: تعريف التمويل: يعتبر التمويل النشاط الرئيسي الذي يركز عليه الاستثمار في الشركات والمؤسسات ويتمثل في كيفية الحصول على الموارد المالية من مصادر داخلية وخارجية وتوزيعها على الاستخدامات المختلفة.<sup>3</sup>

يعتبر التمويل "عملية تجميع لمبالغ مالية ووضعها تحت تصرف المؤسسة بصفة دائمة ومستمرة من طرف المساهمين أو المالكين لهذه المؤسسة، وهذا ما يعرف برأس المال الاجتماعي، فهو إذن تدبير الموارد للمؤسسة في أي وقت تكون هناك حاجة إليه، ويمكن أن يكون التمويل قصير ومتوسط أو طويل الأجل.<sup>4</sup>

التمويل هو توفير الأموال اللازمة للقيام لمشاريع اقتصادية وتطويرها وذلك في أوقات الحاجة إليها إذ إنه يخص المبالغ النقدية وليس السلع والخدمات وأن يكون لقيمة المطلوبة في الوقت المطلوب، فالهدف منه هو تطوير المشاريع العامة منها والخاصة وفي الوقت المناسب.<sup>5</sup>

لثا: مخاطر التمويل: إن قرار الاختيار لأي مشروع يهدف لدرجة الأولى إلى توليد أكبر قدر من الأرباح من خلال الاستثمار المختار، إلا أن هذا القرار لا يخلو من المخاطر، حيث أن المؤسسة تولي اهتماماً كبيراً بحجم المشروع، نوعية الآلات والكفاءات التي يستوجبها هذا الاستثمار وكذلك حجم الأموال الكافية لتمويله، وقد تلجأ إلى الاقتراض من الغير في حالة عدم كفاية أموالها الخاصة، وهذا ما يعرض المؤسسة إلى مجموعة من المخاطر تتمثل خاصة في الأعباء المالية التي تتحملها المؤسسة على عاتقها والتي تستوجب وتتطلب الخصم مهما كانت نتيجة الاستثمار، لذا يجب على المؤسسة القيام بموازنة بين الشروط التي تملئها البنوك أو المصدر الممول والأرباح المتوقعة من خلال هذا المشروع، وهذا استعمال أو دراسة نسب المردودية التي تقيس مدى قدرة الأموال المستثمرة على توليد الأرباح، إذ يجب أن تتجاوز معدل الفائدة المطبق في البنك الممول حتى تستطيع المؤسسة مواجهة التزاماتها اتجاه دائئها في الوقت المناسب أي عند حلول آجال الاستحقاق.

قد تتعرض المؤسسات أثناء عملية تمويل مشاريعها الاستثمارية إلى عدة مخاطر تكون سبباً في توقيفها أو تعطيلها أو في زدة نفقات الانجاز، والتي لم تتوقعها المؤسسة من قبل، وتكمن هذه المخاطر في:<sup>6</sup>

1 الخطر القانوني: وهو يخص تواجد المشروع، نشاطه، وعلاقته مع الأعوان الاقتصاديين والدولة وهي مخاطر تتمثل في:

- التأكد من أن مسيري المؤسسة لديهم صلاحية التعامل مع البنوك لطلب القروض منها وتقديم منح وضمانات.
- يجب أن تكون النشاطات المنصوص عليها في السجل التجاري هي نفسها المعرف بها في نظام المؤسسة.

والخطر القانوني يتمثل في جميع المخاطر التي يمكن أن تصيب البنك جراء انتهاك القوانين والضوابط المقررة من السلطات، أو جراء عدم التحديد الواضح للحقوق والالتزامات القانونية الناتجة عن التعاملات المصرفية، وهذا وإن أسباب قيام الخطر القانوني تتعد وتنوع، ولعل أهمها عدم توفير المعلومات والنصائح القانونية لدى البنك، أو عجزه عن استرداد أمواله نتيجة تخلف المدينين عن تنفيذ التزاماتهم، لصعوبة التنفيذ على الضمانات المقدمة في العقد، أو نتيجة الإخفاق في توفير السيولة المطلوبة في المعاملات التي يعقدها العملاء مع البنك، والاستخدام غير السليم للبيانات، أو دخول البنك في صفقات معينة غير منظمة بموجب القانون، وبصفة عامة فإن أسباب الخطر القانوني ترجع إلى جميع الاختلالات المتعلقة لمسائل المرتبطة لعقود، والالتزامات، ووسائل الإثبات، وما يترتب عليها من مخاطر قانونية من شأنها تهديد المركز المالي للبنك.<sup>7</sup>

2 الخطر البشري: يتعلق هذا الخطر لوضعية الإنتاجية ويمكن حصره فيما يلي:

- توفير وسائل الإنتاج بصفة دائمة ومستمرة؛
- مصادقة المنتج لمطالبات السوق؛
- توزيع الوظائف بين العمال، فكل الوحدات يجب أن تكون متوازنة؛
- وجوب توفير مصلحة للمراقبة، وذلك لمراقبة عملية الإنتاج والعمال؛

3 الخطر التسويقي: مرتبط بإدارة الخاصة بتصريف المنتوجات والمحيط الخارجي للمؤسسة، لذلك يجب مراعاة السياسة الإعلامية التي يحظى بها المنتج، حيث يجب أن تكون فعالة وكذا توفر الخبرة والحيوية للقائمين بعمليات المبيعات وذلك للوصول إلى الأهداف المرجوة.

4 الخطر المالي: تعتبر هذه المخاطر من أهم ما تواجهه البنوك التجارية والمؤسسات المالية، ذلك أن معظم تعاملاتها مع المؤسسات الاقتصادية تتم لنقود والأسهم والسندات، ومن أهم صورها نجد مخاطر القرض، ومخاطر السيولة ومخاطر عدم الملاءة ومخاطر السوق، وعموماً هذه المخاطر جمة عن إخلال المؤسسات الاقتصادية بتنفيذ التزاماتها التعاقدية تجاه البنك، إما لسبب يرجع إلى عدم قدرتها على الوفاء (الاعسار) أو امتناعها عن التنفيذ عمداً.<sup>8</sup>

5 الخطر الاقتصادي: وينقسم إلى نوعين أساسيين هما:

15 خطر عدم كفاية الموارد اللازمة لإتمام المشروع والتي تتسبب في توقف العمل، وفي نفس الوقت ارتفاع تكاليف الإنجاز، ويمكن أن نذكر على سبيل المثال تسديد أجور العمال المتوقفين عن العمل،...

25 خطر تدهور حجم الطلب على المنتج النهائي أي انخفاض رقم الطلبات على الإنتاج التام الصنع للمؤسسة، ويعود ذلك لعدة أسباب منها:

- سوء التقدير لرغبات واحتياجات المستهلكين بسبب نقص الخبرة وقلة المعلومات؛
- المنافسة الكبيرة في السوق؛
- وجود نقص في السلعة المنتجة، أي السلعة المنتجة لا تعمل أو لا تكون صالحة إلا بوجود سلعة مكملتها؛

## الخور الثاني: الفشل المالي وطرق علاجه

أولاً: تعريف الفشل المالي: هو عدم كفاية التدفقات النقدية لتسديد الالتزامات الحالية كالديون المستحقة للموردين والمستخدمين، والخسائر التي تنكبدها المؤسسة من العمليات الجارية،<sup>9</sup> كما يعني بفشل المؤسسة عجز عوائدها عن تغطية كل التكاليف والتي من ضمنها كلفة تمويل رأس المال وعدم قدرة الإدارة على تحقيق عائد على رأس المال المستثمر يتناسب والمخاطر المتوقعة لتلك الاستثمارات.<sup>10</sup>

يتمثل الفشل المالي بعدم قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها والوفاء بديونها بتاريخ استحقاقها، و لتالي فإن المؤسسة في حالة من العجز المالي إلى درجة إعلان الإفلاس ووضع المؤسسة في حالة تصفية.<sup>11</sup> نيا: أسباب الفشل المالي:

تعزي ظاهرة الفشل المالي عادة الى انعكاس سلسلة من القرارات الخاطئة، أو تفاعل توليفة واسعة من الأسباب الداخلية والخارجية المتباينة من مؤسسة لأخرى، ويمكن إبراز أهم هذه الأسباب فيما يلي:

1 الأسباب الداخلية: ويندرج تحت الأسباب الداخلية جملة من الأسباب يمكن تقسيمها وفقاً لما يلي:

11 أسباب إدارية: تعتبر الأسباب الإدارية القاسم المشترك في معظم المؤسسات فتكون الإدارة غير قادرة على تقديم الدعم الكافي للموظفين حتى ولو كان الموظفين ذو كفاءة عالية ومهارات ممتازة فسيجدون صعوبة لإتمام عملهم دون دعم من الإدارة، والاختيار الخاطئ للمدير الإداري للمشروع قد يكون سبباً في فشل المشروع، حيث أنه يكون قائداً ومنظماً وعليه أن يتخذ القرارات بناء على المعلومات القليلة لديه،<sup>12</sup> وحسب بعض الدراسات الاستطلاعية أن ما يفوق 90% من أسباب الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية هو عدم كفاءة الإدارة، بغض النظر عن حجمها أو نوعها أو عمرها، فالإدارة الفاشلة هي التي لا تستطيع ضمان تحقيق الكفاءة والفعالية كجزء من نشاطها اليومي والمستقبلي، ويمكن القول أن الإدارة الفاشلة هي التي تعاني من العيوب التالية:<sup>13</sup>

- غياب فلسفة إدارية واضحة الأهداف، وعدم إدراك أهمية التغيير لمؤسسة؛
  - عدم وجود رقابة على النشاط بشكل عام وعلى التكاليف بشكل خاص؛
  - السيطرة الفردية على المؤسسة، والمركزية في اتخاذ القرار وعدم تناسب الهيكل التنظيمي احتياجات الأفراد؛
  - إحداث تحسينات في النتائج المالية من خلال اعتماد أساليب المحاسبة الإبداعية؛
  - وجود الصراعات بين أعضاء الإدارة العليا وتغليب المصالح الخاصة لمساهمين والملاك؛
- 21 أسباب مالية: تعتبر الأسباب المالية القاسم المشترك لفشل المؤسسات وإشهار إفلاسها، وتتمثل أهمها في:<sup>14</sup>
- ضعف الإدارة المالية وعدم إدارة المخاطر المالية بشكل مناسب؛
  - عدم كفاءة سياسات التسعير والبيع، ما ينتج عنه انخفاض كبير في المبيعات وانخفاض أسعار الأصول؛
  - نقص السيولة وتراكم الخسائر والتأخر في تحصيل الديون؛
  - وجود خلل في الهيكل التمويلي نتيجة عدم التناسب بين رأس المال والديون؛ بسبب ارتفاع مستوى

- الرفع المالي لمؤسسة اقتصادية وتزايد التزاماتها مع عدم تناسق آجال الاستحقاق وارتفاع أسعار الفائدة؛
- ضعف التخطيط التمويلي وعدم قدرة المؤسسة على إحداث توافق بين احتياجاتها وإيراداتها التمويلية؛
- التوسع في توزيع الأرباح والإسراف في معظم بنود الإنفاق بما لا يتناسب مع الإيرادات المحققة، مع المبالغة في بعض التكاليف الاستثمارية؛

31 أسباب التسويقية: نتيجة انفتاح الأسواق العالمية على بعضها يؤدي ذلك إلى ارتفاع حدة المنافسة بين المؤسسات وترتفع معها التكاليف التسويقية، الذي من الممكن أن يكون سبباً في تعثر المؤسسات و لتألي فشلها، وقد تظهر اختلالات تسويقية منها: عدم قدرة المؤسسة على مواجهة المنافسين، عدم القدرة على تقدير حجم المبيعات، ارتفاع مصاريف التسويق.<sup>15</sup>

41 أسباب محاسبية: كشفت الأزمات المالية العالمية الأخيرة أن فشل العديد من المؤسسات يعود بدرجة كبيرة إلى:<sup>16</sup>

- غياب فعالية الحوكمة وانتشار الفساد المحاسبي، نتيجة عدم الالتزام لمبادئ المحاسبة المتفق عليها؛
- عدم كفاءة النظام المحاسبي المستخدم وعدم مراعاة الدقة في إعداد القوائم المالية؛
- نقص الشفافية وعدم الإفصاح عن المعلومات الحقيقية المعبرة عن الأوضاع المالية للوحدات الاقتصادية؛
- فقدان الثقة في المعلومات المحاسبية التي تتضمنها القوائم المالية و لتألي فقدان المعلومات المحاسبية لأي عناصر تميزها وهي جودة المعلومات المحاسبية؛

51 أسباب الفنية والإنتاجية: إن من ملامح سوء إدارة الإنتاج هو عدم انتظام العمليات الإنتاجية وانخفاض أو تراجع حجم الإنتاج وتدهور مبيعاتها بشكل ملموس مما أدى إلى انخفاض إيراداتها ومواردها، وعدم انتظام تدفقها، وهذا ما يؤدي إلى توقف المؤسسة عن سداد التزاماتها أو مطالبة جيل سدادها، وعموماً هناك العديد من الأسباب الفنية الإنتاجية التي تؤدي لمؤسسات للفشل يمكن حصرها فيما يلي:<sup>17</sup>

- عدم قيام المؤسسة على أساس اقتصادي سليم، وعدم وصولها إلى الحجم الاقتصادي الأمثل الذي يحقق لها وفورات الإنتاج الكبير وانخفاض التكاليف واستغلال أمثل للطاقات والموارد المتاحة لها، و لتألي ارتفاع التكلفة الثابتة للوحدة المنتجة، وهذا ما يؤدي إلى ارتفاع أسعار المؤسسة وبذلك تفقد المؤسسة المزا التنافسية؛

- انتشار ظاهرة تعطل خطوط الإنتاج لفترات طويلة نتيجة لتعطل الآلات وتقادمها وقلة الصيانة والإحلال والتجديد بصفة مستمرة، أو لنقص مصادر الطاقة المحركة وارتفاع أسعارها؛
- استخدام أساليب وسياسات إنتاجية قديمة واستغلال ظالم للقوى العاملة مما يؤدي إلى انفصام العلاقة بين مصلحة العامل ومصلحة المؤسسة ما يؤثر على إنتاجيته وولائه وانتمائه وعلى قدرته في الابتكار؛
- انخفاض مهارة القوى العاملة، لنقص الخبرة أو عدم كفاية التدريب، مما يؤدي إلى زدة الطاقة الضائعة

- وارتفاع نسبة الإنتاج المعيب، واكتساب المؤسسة سمعة سيئة لدى المتعاملين؛
  - عدم انتظام التوريد من المواد الخام وعدم استقرار مصادرها وصعوبة الحصول عليها وتوافرها لحجم والجودة المناسبين؛
  - سوء تخطيط العمليات الإنتاجية وتضارب القرارات الإدارية المنظمة لعمليات التصنيع داخل الوحدات الإنتاجية؛
  - عدم توافر وسائل النقل الداخلي والخارجي وانخفاض كفاءتها مما يؤدي إلى حدوث اختناقات في العملية الإنتاجية وازدحام وتعطل الوحدات الإنتاجية عن العمل؛
- 2 أسباب خارجية: تكون هذه الأسباب خارج نطاق تحكم المؤسسة ونظرا لآرها الكبيرة على نشاط المؤسسة كنظام مفتوح وجانب مهم لا يمكن تجاهله في تفسير الفشل المالي والتنبؤ به نذكر من بين هذه الأسباب ما يلي:<sup>18</sup>
- 12 التضخم: نتيجة الاتجاهات التضخمية السائدة على مستوى الاقتصاد المحلي والعالمي، ولاسيما أسعار الخامات والمواد الأولية ومستلزمات الإنتاج وأسعار الطاقة مما يزيد التكلفة فتتخفّض الربحية أو تزيد الخسائر.
- 22 أسعار الصرف: تقلبات الحادة في أسعار الصرف وتعددتها والتي أدت إلى تصاعد قيمة مديونيات العديد من المؤسسات المقترضة بصورة أدت إلى اختلال في الهيكل التمويلي.
- 32 التكنولوجيا: التغيرات التكنولوجية المتلاحقة والمتسارعة في ظل التقدم المذهل في الصناعات وثيرها على الإنتاج، وأيضا التغيرات السوقية من حيث دخول المنتجات الجديدة بكثرة في الأسواق واختلاف الحصص السوقية وعدم مقدرة الإدارة أو العمالة التعامل مع تلك التغيرات.
- 42 الإدارة الحكومية: مشكلات التعامل مع الإدارة الحكومية كالمشاكل التي عادة ما تنشأ بين المؤسسة وأجهزة الضرائب والجمارك والاستيراد، وقد تعد من أسباب خسر المؤسسات في تنفيذ برامجها المسطرة زمنيا.

ويمكن ذكر أسباب الفشل المالي كما يراها Dun and Brand في الجدول الموالي:

الجدول رقم (01): أسباب الفشل المالي حسب Dun and brand

| العامل            | الأهمية النسبية |
|-------------------|-----------------|
| عدم كفاءة الإدارة | 1,93%           |
| الإهمال           | 00,2%           |
| التزوير           | 00,1%           |
| الكوارث           | 9,0%            |
| أسباب أخرى        | 00,3%           |
| الإجمالي          | 100%            |

المصدر: موسى عساوس، مراد ايت محمد، نموذج ألتمان ونموذج شيرود كآلية للتنبؤ لتعثر المالي، دراسة حالة مؤسسة بريد الجزائر، مجلة اقتصادات شمال إفريقيا، 2020، ص 150.

- لثا: طرق علاج الفشل المالي: تتمثل أهم الأساليب التي يمكن من خلالها معالجة الفشل المالي فيما يلي:<sup>19</sup>
- 1 إعادة الهيكلة: وهذا يعني إتباع المؤسسة استراتيجيات جديدة من أجل أن تساعد على معالجة الخلل المالي ويجب أن تشمل إعادة الهيكلة الجانب المالي والجانب الإداري للمؤسسة.
  - 11 إعادة هيكلة الديون: حيث يتم الاتفاق مع الجهات الدائنة على تحويل الديون قصيرة الأجل إلى ديون طويلة الأجل لإعطاء المؤسسة فترة مناسبة للسداد أو يتم الاتفاق على التوقف مؤقتا عن سداد الأقساط من خلال إعطاء فترة سماح جديدة مما يساعد على تخفيض حجم التدفقات النقدية الخارجة وقد يتم الاتفاق على تخفيض سعر الفائدة.
  - 21 إعادة تقييم الأصول: يؤدي إعادة تقييمها إلى تحسن قيمتها السوقية عن القيمة الدفترية مما قد يؤدي إلى تحسن نسب المديونية مما يؤدي إلى زدة القدرة على الحصول على القروض من الجهات المقرضة.
  - 31 زدة رأس المال: يتم العمل على زدة رأس المال من خلال إصدار أسهم جديدة لتوفير السيولة وقد يواجه هذا الحل بعض المشاكل من المستثمرين في عدم الإقبال على شراء هذه الأسهم نتيجة الوضع المالي للمؤسسة.
  - 41 مبادلة المديونية للملكية: يتم الاتفاق مع الجهات الدائنة في تحويل جزء أو كل الديون إلى مساهمات في رأس المال.
  - 51 إعادة الهيكلة الإدارية: حيث يتم التخلص من الأنشطة غير الاقتصادية والعمل على زدة الكفاءة والإنتاجية من أجل العمل على خفض التكاليف.
  - 2 الاندماج: هو عقد يضم بمقتضاه شركة أو أكثر إلى شركة أخرى، فتزول الشخصية المعنوية للشركة المندمجة، وتنتقل أصولها وخصومها إلى الشركة الدامجة، أو تتمزج بمقتضاه شركتان أو أكثر، فتزول الشخصية المعنوية لكل منهما وتنتقل أصولها وخصومها إلى شركة جديدة، أي توحيد عدة شركات مستقلة عن بعضها في شخص اعتباري واحد، سواء عن طريق شخصية اعتبارية جديدة أو عن طريق إدغام شركة أو أكثر في شركة قائمة.<sup>20</sup>
- تلجأ بعض المؤسسات التي تعاني من صعوبات ومشاكل إلى استخدام الاندماج كحل لمعالجتها، غير أن تطبيقه ليس لأمر السهل فهو عملية معقدة تتطلب دراسة محاسبية معمقة،<sup>21</sup> وغالبا ما تصنف عمليات الاندماج على أنها أفقية أو رأسية أو تكتلات، فالاندماج الأفقي عادة يكون بين المؤسسات المتنافسة (تزاوّل نفس نوعية النشاط أو تتعامل في سلع أو خدمات متشابهة)، فعلى سبيل المثال، في 1998 كان هناك اندماج أفقي لشركتي النفط هما اكسون وموبيل "Exxon و Mobil" لتكوّن شركة سم ميغامرجر "Megamerger" وبقيمة 78.9 مليار مما أدى إلى زدة نموها في السوق، لكن في بعض الأحيان يتم منع هذه الإستراتيجية لما لها من آثار ممانعة للمنافسة وأسباب تتعلق بمكافحة الاحتكار، ومع ذلك كانت حكومة الولايات المتحدة الأمريكية في السنوات الأخيرة تسمح إلى حد ما للعديد من عمليات الاندماج الأفقية، أما الاندماجات الرأسية هي توليفات من المؤسسات التي تحقق العلاقة بين المشتري والبائع أو المورد والمستهلك، ومن الأمثلة على ذلك أعلنت شركة

"Luxottica" سنة 2017 أنها تعتزم دمج (في انتظار الموافقة العالمية على مكافحة الاحتكار) شركة العدسات الفرنسية إيسيلور "Essilor"، فأنشأت شركة بقيمة 49 مليار دولار أمريكي من حيث القيمة السوقية، وهو اندماج متعدد النشاط أي اندماج مؤسسات تزاوّل كل منها نشاط مختلف، أما اندماج المؤسسات في شكل تكتلات يكون بينهما تشابه محدود في الإنتاج والأسواق.<sup>22</sup>

3. التأجير: عملية التأجير هي عبارة عن جبر أصل من الأصول (مكائن، آلات، معدات... الخ) من قبل مؤسسة معينة المؤسسة أخرى مستفيدة وفق شروط معينة،<sup>23</sup> أي قيام المؤسسة بتأجير موجوداتها للغير لغرض الحصول على العوائد التي من الممكن أن تساعد في الوفاء لالتزاماتها اتجاه الغير والابتعاد بعض الشيء عن شبح الفشل المالي، مقابل عدم التخلي عن موجودات المؤسسة متوقعين عودة إنتاج المؤسسة لمستقبل، وغالباً ما يتبع هذا العلاج في حالة تذبذب العملية الإنتاجية للمؤسسة من تفوق التكاليف على الإيرادات المتحققة وهذا ما يدفع المؤسسة إلى تحقيق خسائر متكررة قد يؤدي بها إلى الفشل المالي.<sup>24</sup>

4. تغيير الشكل القانوني: يعتبر تغيير الشكل القانوني من الطرق الفعالة في علاج الخلل أو الفشل المالي فهو من الطرق الأقل تكلفة، ويقصد به التحويل من شكل أقل مرونة إلى شكل أكثر مرونة، حيث يتيح للإدارة حرية الحركة وحرية اتخاذ العديد من القرارات وتحقيق الربحية.<sup>25</sup>

5. البيع: قد لا يجد الملاك أمامهم من طريق سوى إنهاء ملكيتهم للمشروع عن طريق البيع ورغم أن أول ما يتبادر على ذهن هو البيع من الدولة إلى أطراف أخرى، إلا أن الواقع قد يكون من الدولة للأفراد وقد يكون من الأفراد للدولة، يطلق على الحالة الأولى "الخصخصة" في حين أن الحالة الثانية يطلق عليها "العممة"، وفي حالة البيع يقرر الملاك نقل المؤسسة بحالتها الفاشلة أو غير المرضية إلى ملاك جدد (المشتريين) ليتولوا هم المؤسسة بحالتها وهنا نرى أن البائع لم يستطع علاج ما أصاب المؤسسة من أمراض، وفي المقابل نجد أن المشتري يحده الكثير من الأمل في إصلاح وعلاج هذه الأمراض بما يحقق له عوائد مرضية ولذلك فهو يقدم على عملية الشراء مدفوعاً بعدد من الأسباب والدوافع، ويمكن أن يتم البيع إلى:<sup>26</sup>

- البيع لأحد الأفراد؛

- البيع للعاملين؛

- البيع للجمهور؛

- البيع للعملاء والدائنين؛

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

15. طرح المشروع للبيع عن طريق المزاد أو الممارسة: وتلتزم هذه الطريقة بمبادئ العلانية والشفافية وتكافؤ الفرص بين مختلف المستثمرين المتقدمين لعملية الشراء عند إدارة المزاد.

25. طريقة الدعوة لتقديم عروض الشراء (الأطراف المغلقة): وهي طريقة تهدف إلى اختيار أفضل المشتريين سواء من الناحية المالية أو القدرة على تشغيل المشروع أو استغلاله، وتقوم هذه الطريقة أيضاً على المنافسة الحرة المشروعة وعلى المساواة أيضاً.

35. طرح المشروع للاكتتاب العام وبيع الأسهم في البورصة: وفيها يتم توسيع قاعدة الملكية وزد مساهمة الأفراد والعاملين إذا أرادوا، ويتم إعلان نشرة لدعوة الجمهور إلى الاكتتاب في أسهم المؤسسة العامة محل البيع بعد تقييمها وتحديد سعر السهم المعروض وعدد السهم لكل شخص مدعو للاكتتاب ومكان ذلك بعد اخذ موافقة السلطات الرسمية، وتحتاج هذه الطريقة إلى سوق مالية نشطة وواعية وبذلك تكون من أفضل الطرق والأساليب لبيع المؤسسات المطروحة للبيع.

ك. التصفية: إذا لم يكن هناك أي أمل مكانية استعادة المؤسسة لربحيّتها والتغلب على مصاعبها المالية وكانت قيمتها التصفوية أكبر من قيمتها كمؤسسة مستمرة، فإن الحل يكون بتصفية المؤسسة، حيث تتطلب عملية التصفية الدخول في إجراءات قانونية تتضمن إعلان إفلاس المؤسسة، تصفية موجوداتها على مهل وبشكل منتظم، توزيع حصيلة التصفية على الدائنين بشكل عادل، والعدالة في التوزيع تعني هنا إتباع أولوية للحقوق معينة تناسب مع الحقوق القانونية لكل نوع من الأوراق المالية.<sup>27</sup>

الخاتمة: بناءً على ما تم التطرق إليه في هذا البحث تم التوصل إلى جملة من النتائج والتوصيات:

النتائج:

- تتعرض المؤسسات لعدة مخاطر تمويلية مالية وغير مالية، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى؛
- عند قيام مشروع أو مؤسسة ما ومع انطلاق ممارسة نشاطها تواجه في بعض الأحيان ظروف غير مواتية يترتب عليها مواجهة مشاكل الفشل المالي أو أي مظهر يؤدي إلى هذه الظاهرة؛
- لعلاج الفشل المالي هناك العديد من الوسائل المتاحة، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية؛
- تبين أن المؤسسات تسعى وراء تحقيق الأرباح دون مراعاة حجم المخاطر الذي يزداد زد الرغبة لتحقيق عوائد أكثر، ومشكلة التغاضي عن هذه المخاطر والآثار الناجمة عنها خاصة إذا لم تقم الجهات المعنية دارتها وتبعتها، جعلت من المؤسسات تسجل اختلالات متكررة؛
- في حالة تعرض المؤسسات الاقتصادية إلى مخاطر التمويل أو الفشل المالي فإن ذلك يكون سبباً في توقيفها وعدم استمراريتها، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة؛

التوصيات:

- من خلال هذه المحددات والمخاطر نرى ن حصول المؤسسة على المال اللازم لاستثمارها لا يتم بطريقة عشوائية بل يتم على أساس دراسة واسعة من طرف أخصائيين في الميدان يبنون دراستهم آخذين بعين الاعتبار الأخطار المحتمل الوقوع فيها؛
- لمعالجة الفسل المالي ينبغي القيام بدراسة جيدة وشاملة لأسباب الفسل حتى يمكن انتقاء الوسائل المناسبة والفعالة للعلاج؛
- الهوامش والإحالات:

<sup>1</sup> عد ن به النعمي, أرشد فؤاد التميمي, الإدارة المالية المتقدمة, 2019, ص 101.

<sup>2</sup> مختاري مصطفى, مخاطر التمويل في المصارف الإسلامية دراسة حالة بنك البركة الجزائري, مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية, 2009, ص 83.

<sup>3</sup> محمد الفاتح محمود بشير المغربي, إدارة التمويل المصرفي, الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي, 2020, البحرين, المقامة, ص 7.

<sup>4</sup> معراج هوري, حاج سعيد عمر, التمويل التأجيري المفاهيم والأسس, المملكة الأردنية الهاشمية, دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع, الطبعة الأولى 2013, ص 15.

<sup>5</sup> محمد غياثة شيخة, التمويل المبادئ السياسات التوجهات الحديثة, 2022, ص 12.

<sup>6</sup> معروف هشام, المفاضلة بين مصادر التمويل في المؤسسة دراسة سياسة تمويل المؤسسات الاقتصادية في الجزائر, مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر, جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي, 2013, 29/28.

<sup>7</sup> شيخ محمد زكري, مخاطر تمويل المؤسسات الاقتصادية, مجلة قانون العمل والتشغيل, كلية الحقوق والعلوم السياسية, جامعة عبد الحميد ابن ديس مستغانم, 2018, ص 297.

<sup>8</sup> شيخ محمد زكري, مرجع سبق ذكره, ص 287 / 288.

<sup>9</sup> عبد الخالق أودينة, أبوبكر سالم, أحمد شعشوع, استخدام أنودجي Sherrod Kida في التنبؤ لفشل المالي للشركات دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة الجزائر للفترة 2014/2018, مجلة البحوث والدراسات التجارية, مارس 2021, ص 117.

<sup>10</sup> محمد الصغير عوني, إسهامات أساليب التحليل المالي الحديث في التنبؤ لفشل المالي لمجمعات الشركات دراسة عينة المجمع الصناعي صيدال 2016/2020, أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه, جامعة الشهيد حمه لخضر, الوادي, 2022, ص 34.

- <sup>11</sup> سلمان حسين الحكيم, تحليل القوائم المالية مدخل صناعة القرارات الاستثمارية والائتمانية: تحليل الاستثمار/ تحليل الائتمان, دار ومؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع, 2017, ص 416.
- <sup>12</sup> هاجر مهرهرة, دور المراجعة الداخلية المالية في التنبؤ لفشل المالي, دراسة حالة مؤسسة مديغة جيغل للجلود للسنوات 2013 | 2016, مذكرة لنيل شهادة الماستر. جامعة محمد الصديق بن يحيى جيغل, 2018, ص 40.
- <sup>13</sup> شرفي مخلوف, قتال عبد العزيز, تطبيق نماذج التنبؤ لفشل المالي على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية, دراسة حالة عينة من الشركات العاملة في القطاع الاقتصادي لولاية تبسة في الفترة 2015 | 2018, مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال, المجلد 04, العدد 01, 2021, ص 332.
- <sup>14</sup> شرفي مخلوف, قتال عبد العزيز, مرجع أعلاه, ص 333.
- <sup>15</sup> مبروكي مروة, استخدام نموذج Sherood للتنبؤ لفشل المالي, دراسة تطبيقية على المؤسسات المصرفية المدرجة في سوق قطر للأوراق المالية, مجلة التنمية الاقتصادية, 2021, ص 109.
- <sup>16</sup> شرفي مخلوف, قتال عبد العزيز, مرجع سبق ذكره, ص 333.
- <sup>17</sup> رشيد بوزرية, مرجع سبق ذكره, ص 100.
- <sup>18</sup> محمد صغير عوني, إسهامات أساليب التحليل المالي الحديث في التنبؤ لفشل المالي لمجمعات الشركات, دراسة عينة الجمع الصناعي صيدال 2026 | 2020, أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه, جامعة الوادي, 2022, ص 102.
- <sup>19</sup> رحيش سعيدة, تلخوخ سعيدة, مرجع سبق ذكره, ص 234.
- <sup>20</sup> سارة حدة بودر لة, اندماج الشركات في الجزائر: قراءة في الضوابط القانونية والمحاسبية, مجلة ميلاف للبحوث والدراسات, المجلد 6, العدد 2, 2020, جامعة عمار ثليجي الاغواط, ص 277.
- <sup>21</sup> رشيد بوزرية, مرجع سبق ذكره, ص 118.
- <sup>22</sup> PATRICK A. GAUGHAN, Mergers, **Acquisitions, and Corporate Restructurings**, Seventh edition, Hoboken : Wiley, 2017, United States of America, 2017, P 13/14.
- <sup>23</sup> علي خلف عبد , وليد جي الحياي, مرجع سبق ذكره, ص 108.
- <sup>24</sup> حيدر عباس عبد الجنابي, الأسواق المالية والفشل المالي, دار الأ م للنشر والتوزيع, الأردن, 2016, ص 175.
- <sup>25</sup> Marco Luc, **faillites et crises économiques en France au XIXe siècle**, in: **Annales ESC**, mars-avril 1989, n<sup>o</sup> 2, p360, sur le lien: <https://www.persee.fr>.

<sup>26</sup> جمال شحات, طرق ووسائل علاج الفشل المالي للشركات, 2010, ريخ الاطلاع 2023/02/28, على الموقع الرسمي

التالي:

<https://alphabeta.argaam.com>

<sup>27</sup> الشريف ريجان, التعثر المالي: المراحل, الأسباب والطرق وإجراءات المعالجة, مجلة التواصل, جامعة عنابة, 2007, ص 40.