



## بحث تطبيقي بعنوان

استخدام النسب المالية في التنبؤ بالتعثر  
دراسة تطبيقية على عينة من الشركات التجارية السورية

**Using Financial Ratios To Predict Financial  
Distress Of Commercial Companies**

### **A Casey Study**

إعداد المتدرب : ياسر دلوان

بإشراف الأستاذ : لطفي السلامة

قدم البحث استكمالاً لمتطلبات الحصول على  
رخصة محاسب قانوني

نوقش هذا المشروع و عنوانه :استخدام النسب المالية في التنبؤ بالتعثر

دراسة تطبيقية على عينة من الشركات التجارية السورية

والمقدم من قبل المتدرب :ياسر دلوان

وأجيز بتاريخ / / 2014

أعضاء لجنة المناقشة :

- 1- عبد الله مكسور - رئيساً  
التوقيع.....
- 2- مصطفى الجاجة - عضواً  
التوقيع.....
- 3- محمد زهير تيناوي - عضواً  
التوقيع.....
- 4- لطفي السلاطات - مشرفاً  
التوقيع.....

## إهداء

إلى من تعهداني بالتربية في الصغر على فطرة الإسلام ، و كانا لي نبزاً يضيء فكري بالنصح ، و التوجيه في الكبر... أمي ، و أبي حفظهما الله

إلى من شملوني بالعطف ، و أمدوني بالعون ، و حفزوني للتقدم ، إخوتي رعاكم الله

إلى كل من علمني حرفاً ، و أخذ بيدي في سبيل تحصيل العلم ، و المعرفة

إلى من لأجلهم سررت في الهدى ، زوجتي و أطفالي مارية و رتيلا حفظكم الله

وإلى كل متدرب و متدربة يبتغي العلم

و ينشد درج المعرفة

إليكم جميعاً أهديهمدي المتواضع هذا العمل

## شكر و تقدير

ومن حق النعمة الذكر، وأقل جزاء للمعروفه الشكر

فبعد شكر المولى عز وجل ، المتفضل بجليل النعم ، و عظيم الجزاء

يجدر بي أن أتقدم ببالغ الامتنان ، وجزيل العرفان إلى كل من وجهني ، وعلمني ،

وأخذ بيدي في سبيل إنجاز هذا البحث ..

وأخص بذلك مشرفي الأستاذ: لطفي السلامات ، الذي قوم وتابع وصوب بحسن

إرشاده لي في كل مراحل البحث والذي وجدت في توجيهاته حرص المعلم التي

تؤتي ثمارها الطيبة بإذن الله ...

كما أتقدم بجزيل الشكر إلى الأساتذة الكرام أعضاء لجنة المناقشة على جهودهم في

قراءة الرسالة وتصويبها ، وقد أفدت من توجيهاتهم - بإذن الله - ، فجزاهما الله عني

خير الجزاء..

كما أتقدم بخالص الشكر والتقدير إلى أعضاء جمعية المحاسبين القانونيين

كما أنني أرتجى في الإقرار بالامتنان الهائل

الذي أدين به تجاه كل الذين ساعدوني بإتمام هذا العمل بأفكارهم واقتراحاتهم

و بكرم و رجابة صدورهم ...

و إنني أتقدم لكم جميعا بالشكر و الامتنان من صميم قلبي

و بارك الله فيكم و جزاكم خيراً

<u>الصفحة</u>	<u>الموضوع</u>
أ	العنوان
ب	لجنة المناقشة
ج	الإهداء
د	الشكر و التقدير
و	المحتويات
1	المبحث الأول
41	المبحث الثاني
49	أهم الدراسات السابقة
72	الاستنتاجات و التوصيات
75	المراجع و الملاحق

## مخطط البحث ( المحتويات )

### المبحث الأول

#### 1 - مؤشرات تقييم الأداء والدلالات المستفادة منها في التنبؤ بمستقبل

#### المنشأة .

#### 1 - 1 تقييم الأداء عن طريق تحليل الانحرافات

1 - 1 - 1 : الموازنات التخطيطية كأداة لتقييم الأداء عن طريق تحليل الانحرافات

1 - 1 - 2 : التكاليف المعيارية كأداة لتقييم الأداء عن طريق تحليل الانحرافات

1 - 1 - 3 : تحليل التعادل كأداة لتقييم الأداء عن طريق تحليل الانحرافات

1 - 1 - 4 : أدوات تحليل الانحرافات والتنبؤ بالفشل

#### 2 - 1 تقييم الأداء باستخدام التحليل المالي

1 - 2 - 1 : تحليل التعادل

1 - 2 - 2 : التحليل الرأسي ( العمودي )

1 - 2 - 3 : التحليل الأفقي

1 - 2 - 4 : النسب المالية

1 - 2 - 5 : أدوات التحليل المالي والتنبؤ بالفشل

## المبحث الثاني

2 - المفاهيم والمصطلحات المرتبطة بالتعثر مراحل التعثر ، أسبابه أهمية التنبؤ بحدوثه

1 - 2 المفاهيم والمصطلحات

1 - 1 - 2 : مفهوم الإفلاس

2 - 1 - 2 : مفهوم الإعسار

3 - 1 - 2 : مفهوم الفشل

4 - 1 - 2 : مفهوم التعثر

2 - 2 : مراحل التعثر

3 - 2 : أسباب التعثر

1 - 3 - 2 : أسباب التعثر الخارجية

2 - 3 - 2 : أسباب التعثر الداخلية

3 أهم الدراسات السابقة

1 - 3 : دراسة ألتمان

الاستنتاجات و التوصيات

مراجع الدراسة

## المقدمة

إن موضوع إفلاس المنشآت هو من أهم المواضيع التي وجه الباحثون اهتمامهم لها وذلك لما قد ينتج عن إفلاس المنشآت من آثار سلبية على الاقتصاد وعلى العديد من الفئات العاملة فيه بالرغم من أن مفهوم الإفلاس هو مفهوم قانوني يرتبط بإعلان أو إشهار إفلاس المنشآت إلا أنه غالباً ما تختلط المفاهيم في هذه الأبحاث بحيث تستخدم العديد من المصطلحات ككلمات مترادفة المعنى مثل ( الإفلاس . الفشل . التعثر ) وبالتالي تختلط المعايير المالية والقانونية والاقتصادية التي توصف حالة المنشأة المسماة بالمفلسة أو الفاشلة ويعود ذلك بشكل رئيسي إلى اختلاف الظروف التي تخضع لها الأبحاث من بلد إلى آخر ، وقد جرى بيان هذه المفاهيم خلال البحث .

وبشكل عام يمكن رد الإفلاس إما إلى أسباب خارجية مرتبطة بالظروف الاقتصادية كالكساد أو غيرها أو إلى أسباب داخلية تتمثل بشكل رئيسي بدور الإدارة . وفي الواقع يميل معظم الباحثين إلى إعطاء الأهمية الكبرى إلى الأسباب الداخلية الإدارية . ونظراً لما لإفلاس الشركات من آثار سلبية على الاقتصاد وعلى جميع الفئات العاملة فيه ، تعد آثار موضوع التنبؤ بالإفلاس اهتمام هذه الفئات .

فالتنبؤ بالإفلاس يمكن المستثمرين من التعرف على مصير استثماراتهم والتخلص من الاستثمارات في المنشآت التي تسير على طريق الإفلاس وتوجيه استثماراتهم إلى المنشآت التي لا يتوقع إفلاسها ، وكذلك الدائنون يستطيعون الاطمئنان على قروضهم أما بالنسبة للإدارة فإنها تستطيع تلافي أسباب الإفلاس قبل تفاقمها واتخاذ الإجراءات الصحيحة اللازمة .



واستنادا إلى فكرة أن الإفلاس لا يحدث فجأة وإنما يمر بمراحل عديدة فقد قام العديد من الباحثين بتصميم نماذج Model تساعد على التنبؤ بالإفلاس قبل الوصول إلى مرحله الأخيرة. وقد اعتمدت معظم هذه النماذج على النسب المالية في التنبؤ بإفلاس المنشآت حيث أنه يمكن من خلال تحليل ومراقبة سلوك بعض النسب لعدة منشآت قبل إفلاسها ويمكن تقسيم الأبحاث التي اهتمت بموضوع التنبؤ بالإفلاس إلى مدخلين رئيسيين :

**المدخل الكمي في التنبؤ** : واهم أبحاثه تلك التي اعتمدت على سياسة مالية واحدة (اتجاه قديم ) والأبحاث التي اعتمدت على مجموعة من النسب المالية (المدخل الأحدث والأكثر شيوعا).

**المدخل غير الكمي في التنبؤ** : وهو مدخل وصفي يعتمد على التنبؤ على القليل من العوامل الكمية والتركيز على بعض المظاهر غير الكمية وخاصة الإدارية .

### مشكلة البحث :

تعتبر المشاكل المالية التي تتعرض لها الشركات مؤشراً هاماً إلى إمكانية تعثر هذه الشركات مستقبلاً.

و بالتالي يمكن عرض مشكلة البحث من خلال الأسئلة التالية:

- 1 ما هو تقييم الأداء و كيف يتم هذا التقييم ؟
- 2 ما هو التحليل المالي و كيف يتم التعرف على الدلالات التي يقدمها ؟
- 3 ما هو التعثر و ما هي المصطلحات المرتبطة به ؟
- 4 ما هي مراحل التعثر ؟

### أهمية البحث :

تأتي أهمية هذا البحث من أهمية استمرار الشركات العاملة في القطاع التجاري و مساعدتها على تجاوز حالة التعثر إذا كانت موجودة .

### أهداف البحث :

تهدف هذه الدراسة إلى ما يلي :

- 1 التعرف على مؤشرات تقييم الأداء و تحليل التعادل و أدوات التحليل المالي .
- 2 إعطاء فكرة واضحة عن تقييم الأداء باستخدام التحليل المالي .
- 3 شرح الإفلاس و التعثر و مفهومه و أسبابه .

## منهجية البحث :

### تقوم منهجية البحث على قسمين رئيسيين :

الأول يتعلق بفرضيات البحث

الثاني يتناول طريقة جمع البيانات الخاصة بالدراسة

### 1 فرضيات البحث :

لم تعد طرق التحليل المالي التقليدي والتي تقوم على تحليل وتفسير كل نسبة على حدة تساعد على التنبؤ بإفلاس الشركات ، ولذلك تقوم معظم هذه الدراسات الحديثة على استخدام أساليب حديثة و قد اعتمدنا في فرضية البحث على فرضية العدم و الفرضية البديلة :

H1 : إن استخدام النسب المالية يساعد على التنبؤ بالتعثر.

H2 : إن استخدام النسب المالية لا يساعد على التنبؤ بالتعثر.

### 2 طريقة البحث :

سنرى في هذا البحث :

(1) مراجعة شاملة لأهم مؤشرات تقييم الأداء والدلالات التي تقدمها كل منها وذلك

للتعرف على الأنسب منها.

(2) عرض وتحليل المفاهيم والمصطلحات المرتبطة بموضوع التعثر .

## المبحث الأول :

### مؤشرات تقييم الأداء و الدلالات المستفادة منها في التنبؤ بمستقبل المنشأة

#### مقدمة :

من التعاريف الموجزة لتقييم أداء المنشأة ما هو التأكد من كفاءة استخدام الموارد المتاحة و التحقق من تنفيذ الأهداف المخططة .

و يمكن من خلال هذا التعريف تحديد شقين رئيسين لعملية تقييم الأداء:

**الشق الأول :** التأكد من كفاءة استخدام الموارد المتاحة و التحقق من تنفيذ الأهداف

المخططة من ناحية ثانية .

هذا و يتم تقييم كفاءة استخدام الموارد المتاحة في منشأة ما عن طريق تقييم أدائها المالي

و ذلك باستخدام التحليل المالي و الذي ينصب بشكل رئيسي على القوائم المالية

**الشق الثاني :** من عملية تقييم الأداء هو التحقق من تنفيذ الأهداف المخططة فيتم من

خلال تحليل الانحرافات وذلك لتحديد انحرافات النتائج الفعلية لأداء المنشأة عما هو مخطط

له .

و بالطبع لكل من شقي عملية تقييم الأداء أدواته الخاصة به .

---

<sup>1</sup>د. فضالة : أبو الفتوح علي : التحليل المالي و إدارة الاموال

## القسم الأول :

### تقييم الأداء عن طريق تحليل الانحرافات

من الطبيعي أن لكل منشأة من المنشآت التي تمارس نشاطها داخل الاقتصاد أهداف وجدت لتحقيقها و إن فشلها في تحقيق هذه الأهداف يعتبر تهديدا للجوى من استمرارها و لذلك ينبغي على كل منشأة أن تضع خطة تمكنها من الاستغلال الأمثل لكل ما هو متاح لها من موارد .

و من هنا يبرز مفهوم التخطيط الذي يعتبر بمثابة منهج يمكن المنشأة من الاستعداد للظروف المستقبلية المحتملة<sup>1</sup>.

و يتم ذلك من خلال دراسة دقيقة و متأنية مبنية على أسس علمية و مدروسة لكل من أوضاع المنشأة في الماضي و الحاضر و الطرف المتوقعة مستقبلا (و ذلك لتخفيض الآثار السلبية الناتجة عنها إلى أدنى حدودها) .

و من البديهي أن وجود خطة يعني ضرورة وجود نظام رقابة فعال داخل المنشأة يسمح بمتابعة تنفيذها الفعلي من بدايته و حتى نهايته بما يسمح بضبط الانحرافات عن الأداء المخطط و معالجتها في الوقت المناسب .

<sup>1</sup> ترجمة مجموعة من الاساتذة : المحاسبة الادارية منشورات المجمع العربي للمحاسبين القانونيين.

و تشمل عملية الرقابة عادة كل من<sup>١</sup> :

الرقابية الإدارية : و هي تتعلق بتقييم أداء المستخدمين .

الرقابة التشغيلية : للتأكد من تنفيذ الخطط المرسومة .

الرقابة المالية : التي تتعلق بتقييم الأداء المالي للمنشأة .

أما الأدوات المحاسبية الأساسية المستخدمة في الرقابة المالية فهي :

( الموازنات التخطيطية - التكاليف المعيارية - تحليل التعادل )

أولاً :

### الموازنات التخطيطية كأداة لتقييم الأداء عن طريق تحليل الانحرافات

تعد الموازنات التخطيطية لفترة مستقبلية هي عادة سنة أو اقل و تعرف بأنها ( ترجمة مالية

لخطة كمية تغطي جميع أوجه النشاط لفترة مستقبلية في صورة شاملة و منسقة و يوافق

عليها المسئولون و المنفذون و يرتبطون بها<sup>٢</sup> .

من خلال التعريف تتضح ميزة الموازنات بأنها تغطي جميع التعثرات المحتملة تخطيطيا

و رقابيا أينما وجدت و بالتالي فإن الموازنات تساعد على الوصول إلى الكفاية القصوى .

و من أهم الموازنات :

الموازنة النقدية : التي تعكس درجة السيولة و القدرة على سداد الديون

و لها أهمية خاصة ناتجة عن كونها أداة للتخطيط و الرقابة على التدفقات النقدية ذات

الأهمية الكبيرة لاستمرار المنشأة في ممارسة نشاطها .

<sup>١</sup> د. السعيدة، منصور المحاسبة الادارية

<sup>٢</sup> د. حنان ، رضوان حلوة : المحاسبة الادارية

ثانيا :

### التكاليف المعيارية كأداة لتقييم الأداء عن طريق تحليل الانحرافات

تعرف التكاليف المعيارية بأنها: التكاليف المحددة مسبقا لإنتاج سلعة أو أداء خدمة في

ظل ظروف معينة والتي تتخذ أساسا لقياس وضبط التكاليف الفعلية فهي هدف لإدارة

المنشأة تسعى لتحقيقه وهي معيار للقياس وأداة للرقابة .

و من الواضح من التعريف كل من البعدين الرقابي والتخطيطي للتكاليف المعيارية .

فمن الناحية الرقابية تتمكن المنشأة من خلال تحليل انحرافات التكاليف الفعلية عن التكاليف

المعيارية من القيام بتقييم أداء كل مركز من مراكز التكلفة على حدى .

ثالثا :

### تحليل التعادل لتقييم التكاليف المعيارية كأداة لتقييم الأداء عن طريق تحليل

#### الانحرافات .

وهو ما يعرف بتحليل العلاقة بين التكلفة والربح والحجم ويقوم هذا التحليل على (تحديد نقطة

التعادل وهي النقطة التي تكون فيها الإيرادات الكلية للمنشأة معادلة

تماما لتكاليفها بحيث يكون صافي الربح الذي تحققه المنشأة عن هذه النقطة هو الصفر .

أي لا تحقق ربحا أو خسارة عند هذه النقطة .

تأتي أهمية هذا التحليل من كونه يقدم مؤشرا يحدد الحد الأدنى من المبيعات سواء كمية أو

قيمة التي يجب بيعها بحيث تغطي المنشأة تكاليفها الكلية دون أن تحقق أية خسائر .



## تقييم الأداء باستخدام التحليل المالي :

يعرف التحليل المالي بأنه : دراسة الأداء الماضي للمنشأة وتقييم ظروفها الحاضرة ثم التنبؤ

بإمكانية تحقيق أهدافها المرغوبة في المستقبل<sup>1</sup> .

ويتم ذلك في ضوء جميع البيانات المتاحة والمتعلقة بالمنشأة ذاتها أو الصناعة التي تنتمي

إليها المنشأة أو بالاقتصاد ككل .

ويعود سبب التطور في مفهوم التحليل المالي إلى ظهور الأسواق المالية وازدياد الحاجة إلى

تقديم معلومات أكثر كفاية للمستثمرين لتمكينهم من اتخاذ قرارات المفاضلة بين البدائل

الاستثمارية المتاحة.

والتنبؤ بالمستقبل هو الوظيفة الأساسية للتحليل المالي

---

<sup>1</sup> (1) د. حجاج - أحمد حامد : المحاسبة الادارية

وتقسم الفئات المستفيدة من التحليل المالي إلى :

### 1 -المستثمرين :

ويندرج تحت هذه الفئة كل من المستثمر الحالي والمستثمر المرتقب، وتهتم هذه الفئة بالتحليل المالي للتعرف على ربحية المنشأة .

### 2 -الدائنين :

ويندرج تحت هذه الفئة الموردون ويسمون دائنون للأجل القصير والمقرضون ويسمون دائنون للأجل الطويل، تهتم هذه الفئة بالتحليل المالي من اجل اتخاذ قرار منح الائتمان للمنشأة .

### 3 -الإدارة :

تهتم الإدارة بالتحليل المالي للاستفادة منه في أداء وظائفها بشكل جيد فهو أداة هامة في عملية الرقابة المالية .

### 4 -العاملين :

قد يهتم العاملون في المنشأة بالتحليل المالي للتعرف على مستوى الإنتاجية فيها .

### 5 -سماسرة الأوراق المالية :

تهتم هذه الفئة بالتحليل المالي لتقديم المعلومات التي تفيد المستثمرين المتعاملين في أسواق الأوراق المالية .

### 6 -المحللين الماليين المتخصصين :

تقوم هذه الفئة بالتحليل المالي لمنشأة معينة بناء على طلب خاص إما من المنشأة ذاتها، أو من المستثمرين من أجل اتخاذ القرارات الاستثمارية .

## 7 الجهات الحكومية :

تهتم الجهات الحكومية بالتحليل المالي للمنشآت العامة في الاقتصاد كي تتمكن من ممارسة وظيفتها التخطيطية و الرقابية على أكمل وجه .

## أهم أدوات التحليل المالي :

- . تحليل التعادل .
- . التحليل الرأسي .
- . التحليل الأفقي .
- . النسب المالية .

### أولاً :

#### أ - تحليل التعادل :

يعتمد تحليل التعادل على دراسة العلاقة بين حجم المبيعات والتكاليف والأرباح من خلال تحديد ما يسمى بنقطة التعادل. ويمكن تعريف نقطة التعادل بأنها النقطة التي تتساوى عندها الإيرادات الكلية مع التكاليف الكلية، ومن ثم يكون الربح عندها مساوياً للصفر و يستخدم تحليل التعادل كأداة لتقييم وضع المنشأة من خلال مفهومي نقطة إغلاق المصنع وهامش الأمان .

#### نقطة إغلاق المصنع :

يستخدم هذا المفهوم لتقييم النشاط التشغيلي للمنشأة و جدوى الاستمرار فيه .  
و يتخذ قرار الإغلاق المؤقت للمصنع عندما تكون الخسارة الناتجة عن الاستمرار بالنشاط أكبر من الخسارة الناتجة عن إيقافه .

وتكون نقطة إغلاق المصنع هي النقطة التي تتعادل عندها الإيرادات الكلية من النشاط التشغيلي مع تكاليفه التقديرية ( ثابتة ومغيرة ) .

$$\text{نقطة إغلاق المصنع} = \frac{\text{التكاليف الثابتة النقدية}}{\text{سعر البيع} - \text{التكلفة المتغيرة}}$$

بحيث يغطي الربح الحدي التكاليف الثابتة النقدية دون الثابتة الدفترية التي تعتبر خسارة .

$$\text{هامش الأمان} = \frac{\text{مبيعات فعلية (مخططة)} - \text{مبيعات التعادل}}{\text{مبيعات فعلية (مخططة)}}$$

ويستخدم للمفاضلة بين البدائل فإنه يستخدم في تقييم الأداء المالي للمنشأة وكلما زاد هامش

الأمان يعني أن مبيعات المنشأة تزيد على مبيعات التعادل وبالتالي تكون أرباحها اقل

عرضة للتأثر بالتغيرات الطارئة التي تؤثر على مبيعات الشركة .

أما عندما تكون سالبة فهذا يعني أن المنشأة قد بدأت بتحقيق الخسائر وبالتالي قد دخلت في

مرحلة الخطر .

### عيوب تحليل التعادل :

افتراض وجود علاقة خطية ثابتة بين التكاليف والإيرادات وهو أمر يصعب تحقيقه في

الواقع.

ثانيا :

ب - التحليل الرأسي Vertical Analysis أو (التوزيع النسبي لعناصر

**: القوائم المالية) Common-Size Statement**

يهتم التحليل الرأسي بقياس نسبة كل عنصر من عناصر القائمة المالية إلى قيمة أساسية في تلك القائمة تستخدم كأساس لقياس التوزيع النسبي لعناصر القائمة المالية. وعلى سبيل المثال يمكن قياس نسبة النقدية إلى إجمالي الأصول ثم المخزون السلعي لإجمالي الأصول. وهكذا تتم نسبة كل عنصر من عناصر الميزانية إلى إجمالي الميزانية.

و يمكن بطبيعة الحال القيام بنوع آخر من التوزيع النسبي وهو نسبة كل عنصر من عناصر الميزانية إلى إجمالي المجموعة التي ينتمي إليها العنصر مثل نسبة النقدية لإجمالي الأصول المتداولة، والمخزون لإجمالي الأصول المتداولة.

في حين يتم نسبة العدد والآلات لإجمالي الأصول الثابتة وهكذا... .

يفهم من هذا أن التحليل الرأسي يهتم بقياس النسب المئوية لتوزيع عناصر القوائم المالية و لا شك أن هذا يساعد الإدارة في فهم مكونات القوائم المالية بطريقة أكثر سهولة حيث أن الاعتماد على القيم النقدية المطلقة بتلك القوائم قد لا يساعد على فهم مغزى محتوى تلك القوائم .

يقوم هذا التحليل بنسب كل بند من بنود القوائم المالية إلى بند رئيسي آخر فيها وهو عادة إما مجموع القائمة أو إجمالي المجموعة التي ينتمي إليها .

يساعد هذا التحليل على دراسة التركيب الهيكلية لكل من الموجودات والمطالب .

و تزداد أهمية هذا التحليل إذا تم دراسة الأهمية النسبية من سنة لأخرى فتزداد أهمية دلالات حسابات الوزن النسبي بشكل واضح إذا ما تمت عملية التحليل اعتمادا على المعلومات التي تقدمها ميزانيتين متتاليتين كما في المثال التالي<sup>1</sup> :

البيان	2011	الوزن النسبي	2012	الوزن النسبي
المخزون	80,000	% 40	100,000	% 50
المدينون	60,000	% 30	80,000	% 40
أوراق القبض	50,000	% 25	15,000	% 7.5
الصندوق	<u>10,000</u>	% 5	<u>5,000</u>	% 2.5
	<b>200,000</b>		<b>200,000</b>	

1 ( نلاحظ أن سيولة المنشأة في 2011 أفضل من عام 2012 و ذلك لأن الأهمية النسبية لها أكبر في عام 2011.

2 ( المخزون هو أكثر العناصر المنخفضة سيولة .

<sup>1</sup> د. إسماعيل، إسماعيل : تحليل القوائم المالية، محاضرة في مقر جمعية المحاسبين القانونيين .

ثالثا :

### ت - التحليل الأفقي Horizontal Analysis :

يهتم التحليل الأفقي بدراسة التغيرات التي تحدث لعناصر القوائم المالية من فترة مالية إلى فترة مالية أخرى. بمعنى أنه يهتم بدراسة مبالغ ونسب التغيرات، وهذا بطبيعة الحال يتطلب توفر مجموعة من القوائم المالية المقارنة Comparative حتى يمكن قياس مبالغ ونسب التغيرات ثم التوصل إلى نتيجة من تحليل التغيرات. ويمكن لنا القول أن التحليل الأفقي يساعد في فهم وتفسير الاتجاهات بين الفترات المالية لعناصر القوائم المالية.

أي يقوم التحليل الأفقي على دراسة سلوك بند معين عبر الزمن خلال فترات زمنية متعددة، ويكون ذلك إما بالقيم المطلقة لبند القوائم المالية أو باستخدام أسلوب تحليل الاتجاهات الذي يقوم على نفس فكرة الأرقام القياسية .

يقوم على مقارنة الأرقام الواردة بالقوائم المالية لعدة فترات محاسبية.

يهدف إلى معرفة التغيرات في كل بند سواء بالزيادة أو النقصان مما يساعد في تحديد اتجاهات التغير في البنود و من ثم بيان أثر ذلك على نشاط المنشأة .  
وقد انتقد هذا التحليل في اختيار سنة الأساس أو الرقم القياسي الذي قد يتم اختياره في سنة كان النشاط فيها منخفضا جدا أو مرتفعا جدا .



## محددات التحليل الرأسي والتحليل الأفقي<sup>1</sup>:

### - بالنسبة للتحليل الرأسي:

١ - يتصف التحليل الرأسي بأنه تحليل ساكن أو ثابت، أي ينصب على حساب الأهمية النسبية لمكونات القائمة المالية المعدة بتاريخ معين ، وهذا ما يجعل الفائدة منه مرتبطة بفترة محددة . ولذلك يلجأ المحللون أحيانا إلى مقارنة نتائج التحليل للقوائم المالية لأكثر من فترة مالية.

٢ - عند مقارنة نتائج التحليل الرأسي لأكثر من فترة فإن تغير الوزن النسبي لأحد العناصر قد لا يكون بسبب تغير مبلغ العنصر نفسه و إنما نتيجة تغير مبلغ المجموعة التي يشكل أحد مكوناتها.

### - بالنسبة للتحليل الأفقي:

١ - ضرورة الانتباه إلى اختيار سنة الأساس بحيث تكون سنة طبيعية اعتيادية تصلح لأن تكون أساسا مناسباً لمقارنة السنوات اللاحقة بها واستخلاص أحكام مفيدة من هذه المقارنة.

٢ - تقل الفائدة من التحليل الأفقي كلما ابتعدت سنة الأساس زمنياً عن سنة أو سنوات المقارنة وذلك نتيجة التغيرات والتطورات التي تحملها الأيام والسنوات.

٣ - لابد من الانتباه إلى تغيرات الأسعار وتقلبات أسعار الصرف والقوة الشرائية لوحدة النقد مما يستدعي الحذر في حالات المقارنة عبر الزمن.

وأخيراً لابد من الإشارة إلى أن الأرقام والنسب التي يتم الحصول عليها من قوائم التوزيع النسبي في التحليل الرأسي أو الأفقي تبقى قليلة الفائدة ما لم يتم المحلل المالي بتحليل هذه

النسب ودراسة مدلولاتها واستخلاص النتائج الملائمة لاتخاذ الأحكام الدقيقة.

<sup>1</sup> د. إسماعيل، إسماعيل : تحليل القوائم المالية، محاضرة في مقر جمعية المحاسبين القانونيين ، 2014.

رابعاً :

### ث - النسب المالية (المعدلات) Ratio Analysis :

إن التحليل باستخدام النسب المالية Ratio يعتبر من أهم وسائل وأدوات التحليل للقوائم المالية ومن أكثرها شيوعاً لدرجة أن الغالبية تخطط بين التحليل بالنسب المالية للقوائم المالية والتحليل المالي الذي هو أعم وأشمل من مجرد تحليل القوائم المالية .

ومهما يكن من أمر فإن التحليل باستخدام النسب المالية يهتم بقياس العلاقات بين بعض القيم في القوائم المالية سواء كانت تلك القيم في نفس القائمة المالية- الميزانية مثلاً- أم قيم مشتقة من أكثر من قائمة مالية- الميزانية وقائمة الدخل مثلاً

تقوم النسب المالية بنسبة بند معين من بنود القوائم المالية إلى بند آخر بشرط أن يكون هناك دلالة محددة أو مفيدة للعلاقة بين هذين البندين ، أي ( تستخدم النسب المالية لقياس الحجم النسبي لأي عددين ) ، وتعتبر النسب المالية أكثر أدوات التحليل المالي شيوعاً واستخداماً عند تحليل البيانات المالية لمنشأة ما .

وتتميز النسب المالية بأنها تقوم بتحويل الأرقام المطلقة للقوائم المالية إلى علاقات ذات دلالات تساعد على تشخيص الأبعاد المالية الأساسية للمنشأة من سيولة نقدية وربحية وقدرة على سداد الالتزامات .

ولكي تحقق النسب المالية الجدوى المرجوة منها في عملية تقييم الأداء لابد من مقارنتها بالنسب المعيارية أو المرجعية والتي غالبا تكون نسب الصناعة المثالية أو نسب المنشآت التي تعمل في الصناعة ذاتها . ومن أهم مجموعات النسب المالية التي تقيس الأبعاد المالية المختلفة للمنشأة من ( الهيكل المالي - سيولة - ربحية - القدرة على سداد الالتزامات - الكفاءة ) .

أولاً

### نسب الهيكل المالي<sup>1</sup>:

ينظر التحليل المالي إلى المنشأة على أنها وحدة مستمرة في النشاط وبالتالي لا بد من الاهتمام بدراسة وتحليل الهيكل المالي للمنشأة و الذي يعني بشكل رئيسي دراسة الأهمية النسبية لمكونات الأصول والالتزامات وكيفية تمويل المجموعات الرئيسية للأصول من جهة وتحليل المركز المالي طويل الأجل للمنشأة والتعرف على درجة التوازن المالي بين مصادر الأموال الداخلية والخارجية واستخدامها في تمويل الأصول الثابتة والمتداولة من جهة أخرى وبالتالي فإن أهم النسب التي تعنى بذلك هي:

أولاً -نسب الهيكل المالي:

أ -النسب الخاصة بطرف الأصول

$100 \times \frac{\text{صافي الأصول الثابتة}}{\text{مجموع الأصول}}$

مجموع الأصول

$100 \times \frac{\text{الأصول المتداولة ( عدا النقدية )}}{\text{مجموع الأصول}}$

مجموع الأصول

$100 \times \frac{\text{الأموال الجاهزة}}{\text{مجموع الأصول}}$

مجموع الأصول

ب -النسب الخاصة بطرف الخصوم :

$100 \times \frac{\text{حقوق الملكية}}{\text{مجموع الخصوم}}$

مجموع الخصوم

$100 \times \frac{\text{الديون طويلة الأجل}}{\text{مجموع الخصوم}}$

مجموع الخصوم

$100 \times \frac{\text{الديون قصيرة الأجل}}{\text{مجموع الخصوم}}$

مجموع الخصوم

<sup>1</sup>د. إسماعيل، إسماعيل : تحليل القوائم المالية، محاضرة في مقر جمعية المحاسبين القانونيين ، 2014.

ثانيا - نسب تمويل الأصول:

أ - نسب التمويل طويل الأجل:

معدل تغطية الأصول طويلة الأجل برأس المال المستثمر =

$$100 \times \frac{\text{حقوق الملكية} + \text{الديون طويلة الأجل}}{\text{صافي الأصول طويلة الأجل}}$$

صافي الأصول طويلة الأجل

معدل تغطية الأصول طويلة الأجل بحقوق الملكية =

$$100 \times \frac{\text{حقوق الملكية}}{\text{صافي الأصول طويلة الأجل}}$$

صافي الأصول طويلة الأجل

نسبة التمويل طويل الأجل لرأس المال العامل =

$$100 \times \frac{\text{صافي رأس المال العامل}}{\text{الأصول المتداولة}}$$

الأصول المتداولة

ب - نسب التمويل قصيرة الأجل:

نسبة التمويل قصير الأجل =

$$100 \times \frac{\text{الالتزامات المتداولة}}{\text{الأصول المتداولة}}$$

الأصول المتداولة

ثالثا - نسب المديونية:

نسبة المديونية قصيرة الأجل

وتحسب كما يلي =

$$100 \times \frac{\text{الالتزامات قصيرة الأجل}}{\text{حقوق الملكية}}$$

حقوق الملكية

نسبة المديونية طويل الأجل

وتحسب كما يلي =

$$100 \times \frac{\text{الديون طويلة الأجل}}{\text{حقوق الملكية}}$$

حقوق الملكية

لا يجوز أن تكون هذه النسبة أكبر من الواحد لأن هذا يعني أن الديون طويلة الأجل أكبر من حقوق الملكية وهذا يؤدي إلى فقدان المنشأة لاستقلالها المالي ويضعف ضمانة الدائنين في تحصيل ديونهم.

نسبة المديونية الكاملة

وتحسب كما يلي =

$$100 \times \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{حقوق الملكية}}$$

حقوق الملكية

## رابعاً - نسب مصادر التمويل

$$\text{نسبة التمويل الداخلي} = \frac{\text{حقوق الملكية}}{\text{مجموع الخصوم}} \times 100$$

$$\text{نسبة التمويل الخارجي} = \frac{\text{ديون طويلة وقصيرة الأجل (مجموع الديون)}}{\text{مجموع الخصوم}} \times 100$$

نسبة التمويل الخارجي للأصول:

$$\text{وتحسب كما يلي} = \frac{\text{ديون طويلة وقصيرة الأجل}}{\text{مجموع صافي الأصول}} \times 100$$

وتظهر النسبة مساهمة الديون في تمويل الأصول وانخفاض هذه النسبة يعد مؤشراً إيجابياً وارتفاعها يعتبر مؤشراً سلبياً.

الوزن النسبي للديون طويلة الأجل:

$$\text{وتحسب كما يلي} = \frac{\text{ديون طويلة الأجل}}{\text{ديون طويلة وقصيرة الأجل}} \times 100$$

نسبة تغطية الديون طويلة الأجل:

$$\text{وتحسب كما يلي} = \frac{\text{صافي الأصول الثابتة}}{\text{ديون طويلة الأجل}} \times 100$$

وتظهر هذه النسبة معدل تغطية الالتزامات طويلة الأجل من قبل صافي الأصول الثابتة وارتفاع هذه النسبة يعتبر مؤشراً إيجابياً.

ثانياً :

### نسب السيولة :

تعرف السيولة في منشأة ما بأنها : قدرتها على القيام بنشاطاتها على أساس يومي دون مواجهة الضائقات المالية .

وبذلك فإن السيولة تعبر عن قدرة المنشأة على سداد التزاماتها في الأجل القصير عند استحقاقها .

نسبة السيولة تستخدم عناصر رأس المال العامل في حساب هذه النسبة التي تقيس معدل أو عدد مرات سداد الالتزامات الجارية من خلال ما هو متاح من أصول متداولة ، وهي من أقدم النسب و أوسعها انتشارا وهي تستخدم كاختبار أولي لمقدرة المنشأة على مقابلة التزاماتها الجارية دون صعوبات .

تكون سيولة المنشأة جيدة عندما تكون قادرة على سداد الالتزامات القصيرة الأجل من خلال ما هو متاح لها من نقدية .

**مفهوم رأس المال العامل :** يعرف إجمالي رأس المال العامل بأنه مجموع استثمارات المؤسسة في الأصول المتداولة، أي تلك الأصول التي يمكن تحويلها إلى نقد خلال سنة. أما **صافي رأس المال العامل :** يمثل الفرق بين الموجودات المتداولة والمطالب المتداولة ، و وجود صافي رأس مال عامل موجب يعتبر بمثابة هامش أمان يمكن المنشأة من سداد مطالبها المتداولة من خلال موجوداتها المتداولة دون التعرض إلى أزمات مالية . في حين وجود رأس مال عامل صافي سالب يعني أن على المنشأة أن تلجأ لسداد مطالبها المتداولة إلى بيع موجوداتها الثابتة أو رهنها للحصول على نقدية .

**نسبة التداول ( النسبة الجارية )** : تستخدم لقياس اليسر المالي في الأمد القصير لأنها

توضح قدرة الأصول المتداولة على سداد الالتزامات الجارية عند ميعاد استحقاقها.

تقدم هذه النسبة نفس الدلالة التي يقدمها صافي رأس المال العامل إلا أنها تمتاز عنه بكونها

نسبة مئوية وبالتالي فهي أكثر دلالة من القيمة المطلقة التي يقدمها .

وقد تم التعارف ومن خلال التجربة أن نسبة التداول المثالية هي ( 1:2 ) ، أي أن المنشأة

يجب أن تملك ضمانا مضاعفا لسداد مطالبيها المتداولة من موجوداتها المتداولة<sup>1</sup>.

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الالتزامات المتداولة}}$$

إن النسبة لا يمكن أن تقرأ صماء فزيادة النسبة هو أمر جيد ولكن الزيادة يمكن أن تكون

مقبولة إلى درجة معينة فقد يكون ارتفاع النسبة نتيجة زيادة بند الأصول المتداولة بسبب

تراكم المخزون وعدم تصريفه وهو أمر غير جيد وقد تكون زيادة النسبة بسبب زيادة بند

النقدية بصورة مبالغ فيها مما يدل على عدم استخدام الشركة الجيد للسيولة لديها وتقليل

الربحية نتيجة ذلك ، أو ربما بسبب زيادة تراكم بند العملاء وتضخمه نتيجة عدم استخدام

سياسات جيدة في التحصيل ومتابعة العملاء المدينين.

لذلك يجب قراءة النسبة ومقارنتها بمتوسط النسب المحققة للشركات الناجحة في نفس النشاط

وكذلك مراعاة جميع الجوانب الأخرى التي يمكن استنباطها من خلال النسبة وعلاقتها بالبند

الأخرى.

<sup>1</sup> د . فضالة ، ابو الفتوح علي : التحليل المالي و ادارة الاموال



وأهم العيوب التي توجه لنسبة التداول (1):

\* أنها عرضة للتلاعب من قبل الإدارة و ذلك عن طريق الافتراض في نهاية العام وذلك

لزيادة النقدية ومن ثم تسديد القرض في بداية العام الجديد.

\* هذه النسبة تعبر عن السيولة الماضية للمنشأة وليس عن سيولة المنشأة في المستقبل .

### نسبة السيولة السريعة :

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الأصول الأكثر سيولة}}{\text{الالتزامات المتداولة}}$$

تقوم هذه النسبة بنسب الموجودات المتداولة سريعة التحول إلى نقدية إلى المطالبين

المتداولة بحيث يتم استبعاد اقل عناصر الموجودات المتداولة سرعة في التحرك إلى نقدية

وهي عادة (المخزون) وذلك بسبب اختلاف طرق تقويم مخزون آخر المدة .

و تعتبر سيولة المنشأة مقبولة عندما تكون نتيجة هذه النسبة 1 : 1 و بالرغم من أخذ

العناصر صعبة التحويل إلى نقدية سواء كانت متمثلة في المخزون أو غيره بعين الاعتبار

وطرحها من الأصول المتداولة يجعل هذه النسبة أكثر دقة في قياس سيولة المنشأة فإن

الضرورة تقتضي توخي المزيد من الحيطة<sup>1</sup> .

### نسبة الجاهزية النقدية :

$$\text{النقدية الجاهزة (مصرف + صندوق) + استثمارات أوراق مالية سريعة التحول إلى نقدية} \\ \text{الالتزامات المتداولة ( الديون قصيرة الأجل )}$$

<sup>1</sup> د. إسماعيل، إسماعيل : تحليل القوائم المالية، محاضرة في مقر جمعية المحاسبين القانونيين ، 2014 .

و هي نسبة هامة تختبر قدرة المنشأة على تسديد مطالبيها المتداولة من خلال ما هو متاح

لها من نقدية و شبه نقدية ، و هذه النسبة تختلف عن النسبتين السابقتين لأنها تهتم

بالعناصر النقدية أو ما في حكمها فقط ، وهنا لا بد من ذكر النقطتين التاليتين<sup>1</sup>:

1- المقصود بالأصول شبه النقدية تلك الأصول التي تستطيع المنشأة تحويلها إلى نقدية

بسرعة عالية كأوراق القبض القابلة للحسم لدى البنوك.

2 - كلما ارتفعت هذه النسبة كان ذلك مؤشرا إيجابيا من زاوية وضع السيولة في المنشأة .

وقد يكون ذلك مؤشرا إيجابيا و دليلا على انخفاض مخزونها السلعي واعتمادها سياسة البيع

النقدي ومع ذلك تعتبر هذه النسبة مقياسا متحفزا للسيولة قد يناسب بعض الحالات الخاصة

التي قد تجد المنشأة نفسها فيها مضطرة لسداد كل فواتيرها نقدا ، ويمكن اعتبار نتيجة هذه

النسبة مقبولة إذا كانت الأصول النقدية وشبه النقدية تشكل ٥٠ % من الالتزامات المتداولة،

إذ لا بد من الإشارة هنا إلى أن ارتفاع هذه النسبة أكثر من اللازم يمكن أن يؤدي إلى

التأثير سلبا على ربحية المنشأة نتيجة تجميد الأموال دون لزوم.

---

و من النسب التي تعتبر هامة أيضا :

- ربح السهم
- مكرر الأرباح
- مكرر القيمة الدفترية
- معدل العائد على حقوق المساهمين

---

<sup>1</sup>د. إسماعيل، إسماعيل : تحليل القوائم المالية، محاضرة في مقر جمعية المحاسبين القانونيين ، 2014.

(1) ربح السهم : يدل على مدى كفاءة إدارة المنشأة في استغلال الموارد المتاحة لها

$$\text{ربح السهم} = \frac{\text{صافي ربح الشركة}}{\text{عدد الأسهم المصدرة}}$$

عدد الأسهم المصدرة

(2) مكرر الأرباح : يعبر عن عدد السنوات اللازمة لاسترداد القيمة السوقية للأصل .

$$\text{مكرر الأرباح} = \frac{\text{سعر السهم في السوق}}{\text{ربح السهم}}$$

ربح السهم

مثال:

إذا كان ربح السهم 5 ليرات، و القيمة السوقية للسهم 40 ليرة، فإن مكرر الأرباح = 8

سنوات.

(3) مكرر القيمة الدفترية : يعبر عن مدى تغطية قيمة السهم المدفوعة بأصول الشركة

المتاحة.

$$\text{مكرر القيمة الدفترية} = \frac{\text{القيمة السوقية للسهم}}{\text{القيمة الدفترية}}$$

القيمة الدفترية

(4) معدل العائد على حقوق المساهمين : يوضح كفاءة إدارة المنشأة في استغلال

أموال أصحاب المنشأة و قدرتها على تحقيق أرباح من تلك الأموال.

$$\text{معدل العائد على حقوق المساهمين} = \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{حقوق المساهمين}}$$

حقوق المساهمين

ارتفاع المعدل يدل على كفاءة إدارة الشركة في استغلال أموال المساهمين.

## نسب الرفع المالي :

تقيس مدى اعتماد المنشأة على القروض في تمويل موجوداتها وهو ما يسمى بالرفع المالي،

وتقسم إلى :

### نسب المديونية :

نسبة الديون طويلة الأجل إلى إجمالي الموجودات = الديون طويلة الأجل  
إجمالي الموجودات

نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات = الديون ط . الأجل + ديون قصيرة الأجل  
إجمالي الموجودات

### نسب الملكية :

تقوم على المقارنة بين حجم الديون ( مصادر التمويل الخارجية ) وبين حقوق الملكية ( الأموال الخاصة إلى مصادر التمويل الداخلية ) وذلك للتعرف على درجة التغطية التي تقدمها حقوق الملكية للدائنين، حيث تزداد درجة الأمان بالنسبة للدائنين والمساهمين بازدياد هذه النسب .

$$\text{نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الديون} = \frac{\text{حقوق الملكية (الأموال الخاصة)}}{\text{إجمالي الديون}}$$

$$\text{نسبة حقوق الملكية إلى الديون طويلة الأجل} = \frac{\text{حقوق الملكية (الأموال الخاصة)}}{\text{الديون طويلة الأجل}}$$

يكون الرفع مرتفعا عندما تكون	<u>نسبة حقوق الملكية</u> الديون طويلة الأجل	أقل من 100 % .
يكون الرفع منخفضا عندما تكون	<u>نسبة حقوق الملكية</u> الديون طويلة الأجل	أكبر من 100 % .
يكون الرفع حياديا عندما تكون	<u>نسبة حقوق الملكية</u> الديون الطويلة الأجل	تعادل 100 % .

## ثالثاً

### نسب الربحية :

تكمن أهمية تحليل ربحية منشأة ما بأن استمرارها رهن بتحقيق الربحية المناسبة والتي تعتبر في معظم الأحيان الهدف الذي قامت من أجله .

و تنقسم نسب الربحية إلى مجموعتين رئيسيتين ، تتركز الأولى منها على احتساب هوامش الربح ، في حين تقوم الثانية باحتساب العوائد .

### أولاً :

نسب هوامش الربح ( ربحية المبيعات ):

هوامش الربح الإجمالي = مجمل الربح ( صافي المبيعات - تكلفة البضاعة المباعة )

#### صافي المبيعات

تعتبر هذه النسبة مؤشراً حول كفاءة إدارة المنشأة في ممارسة نشاطها الأساسي من حيث القرارات الإنتاجية والتسويقية والتسعيرية وأثرها على توليد الأرباح .

هامش ربح النشاط = صافي الربح قبل الفوائد و الضرائب

#### صافي المبيعات

تعتبر مؤشراً حول كفاءة الإدارة في توليد صافي الربح من خلال ممارسة نشاطها العادي .

نسبة ربحية المبيعات = صافي الربح بعد الضرائب

#### صافي المبيعات

وتدرس هذه النسبة العلاقة بين صافي الربح الذي تظهره قائمة الدخل بعد أخذ الإيرادات والنفقات الأخرى غير الناتجة عن النشاط التشغيلي وبعد طرح الفوائد والضرائب مع صافي

المبيعات.

ثانياً :

ربحية الأموال المستثمرة :

العوائد : تحتسب عن طريق القيام بنسب الدخل المتاح لكل نوع من أنواع مصادر الأموال إلى قيمة هذه الأموال وسواء كان مصدر هذه الأموال من المساهمين أو من المساهمين والاقتراض معاً.

معدل العائد على الأصول = صافي الدخل (صافي الربح بعد الضرائب)

مجموع صافي الأصول

تعبر هذه النسبة عن معدل العائد على الأصول و كلما ارتفعت النسبة كان ذلك مؤشراً ايجابياً .

معدل العائد على حقوق الملكية = صافي الدخل (صافي الربح بعد الضرائب)

متوسط حقوق الملكية

تعبر هذه النسبة عن معدل العائد الذي يحصل عليه المستثمرون من المنشأة من حملة الأسهم العادية .

معدل العائد على الاستثمار : تقيس مدى كفاءة الإدارة في تشغيل موجوداتها من أجل توليد الأرباح.

معدل العائد على الاستثمار = صافي الدخل

متوسط إجمالي الموجودات

## رابعاً

## معدل الكفاءة أو نسب النشاط :

تقيس مدى كفاءة المنشأة في إدارة موجوداتها والرقابة عليها وهي تهتم بشكل أساسي باحتساب معدلات الدوران التي تحدد بدورها الفترة الزمنية التي تستغرقها الدورة التشغيلية . ويمكن تقسيم هذه النسب إلى مجموعتين هما:

أ-نسب أو معدلات دوران الأصول والالتزامات المتداولة وتشمل ما يلي:

$$(1) \text{ معدل دوران المخزون (البضاعة) } = \frac{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{متوسط المخزون}} = ( ) \text{ مرة}$$

تظهر هذه النسبة عدد المرات التي يتحول فيها المخزون إلى مبيعات خلال العام .

$$\text{متوسط فترة التخزين} = \frac{360}{\text{معدل دوران المخزون}} = ( ) \text{ يوم}$$

وكما قلت فترة التخزين كان ذلك أفضل للمنشأة ، فنكاليف التخزين تصبح أقل، وسيولة

المنشأة تتحسن، وحاجة المنشأة إلى الأموال تقل . بينما ارتفاعه أكثر مما يجب يزيد من

مخاطر إدارة المخزون<sup>1</sup>.

$$(2) \text{ معدل دوران الحسابات المدينة} = \frac{\text{صافي المبيعات الآجلة}}{\text{متوسط الحسابات المدينة (مدينون + أ. قبض)}}$$

$$\text{متوسط فترة التحصيل} = \frac{360}{\text{معدل دوران الحسابات المدينة}} = ( ) \text{ يوم}$$

<sup>1</sup>د. إسماعيل، إسماعيل : تحليل القوائم المالية، محاضرة في مقر جمعية المحاسبين القانونيين ، 2014.



وهى الفترة التي يستغرقها تحصيل ديون المدينين وطول هذه الفترة مؤشر غير جيد حيث قد يدل على ضعف إدارة التحصيل لدى الشركة ، كما أن طول هذه الفترة يضيع على الشركة فرص الاستفادة من استثمار هذه الأموال المجمدة لدى العملاء أو على أسوأ الفروض ربما يؤدي إلى تحمل الشركة لأعباء أخرى مثل الاقتراض وتحمل الفوائد لمواجهة الأعباء التشغيلية.

تفيد هذه النسبة في التعرف على مدى كفاءة المنشأة في تحصيل الحسابات المدينة لما لهذه العملية من أثر على كل من ربحية و سيولة المنشأة .

$$(3) \text{ معدل دوران الدائنين} = \frac{\text{المشتريات الآجلة}}{\text{متوسط حسابات الدائنين} + \text{أ.الدفع}}$$

ويجب أن يكون هذا المعدل قريباً من معدل دوران المدينين مع الأخذ في الحسبان اختلاف قيمة المبيعات إلى قيمة المشتريات ويكون في صالح الشركة زيادة معدل دوران المدينين عن الدائنين.

**متوسط فترة السداد (Average Payment Period) :**

$$\text{متوسط فترة السداد} = \frac{360}{\text{معدل دوران الدائنين}}$$

**معدل دوران الدائنين**

وهى الفترة التي يستغرقها سداد ديون الموردين وتعتبر ديون الموردين من مصادر التمويل قصيرة الأجل بالنسبة للشركة وطول هذه المدة في مصلحة الشركة طالما يتم بالاتفاق مع الموردين أنفسهم ولا يظهر الشركة في صورة المتعثرة في السداد.

ب- نسب أو معدلات دوران الأصول وحقوق الملكية<sup>1</sup> :

صافي المبيعات = معدل دوران الأصول :

مجموع صافي الأصول

وتظهر هذه النسبة معدل دوران الأصول وارتفاع هذه النسبة مؤشر إيجابي ويمكننا تقسيم

هذه النسبة إلى النسبتين التاليتين:

\*وتحسب هذه النسبة كما يلي = صافي المبيعات

مجموع صافي الأصول

\*وتحسب هذه النسبة كما يلي = صافي المبيعات

صافي الأصول الثابتة

ومعدل دوران الأصول المتداولة يظهر مدى كفاءة الإدارة في استثمار مواردها المالية ( رأس

المال العامل) المتاحة في الأصول المتداولة وكذلك الأمر مساهمة هذه الأصول في

المبيعات المحققة وارتفاع هذه النسبة يعد مؤشرا جيدا على كفاءة إدارة المنشأة. وكذلك الأمر

بالنسبة لمعدل دوران الأصول الثابتة فإن ارتفاعها يعتبر مؤشرا جيدا.

معدل دوران حقوق الملكية = صافي المبيعات

متوسط حقوق الملكية

و تظهر هذه النسبة مساهمة كل ليرة واحدة من حقوق الملكية في المبيعات، ولكن ارتفاع

معدل دوران حقوق الملكية لا يعني بالضرورة زيادة أرباح المنشأة، حيث لابد من دراسة

ربحية الأموال المستثمرة لأن تحقيق قدر أكبر من المبيعات قد يكون على حساب معدل

الربحية.

<sup>1</sup> د. إسماعيل، إسماعيل : تحليل القوائم المالية، محاضرة في مقر جمعية المحاسبين القانونيين ، 2014.

ولا يمكننا الحكم على هذه النسبة إلا بعد مقارنتها بمثيلاتها المحسوبة من بيانات السنوات السابقة أو المشاريع المماثلة أو المؤشر المعياري للقطاع الذي تنتمي إليه المنشأة.

$$\text{معدل دوران رأس المال} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{متوسط رأس المال}}$$

و تظهر هذه النسبة مساهمة كل ليرة واحدة من رأس المال في المبيعات و ارتفاعها مؤشر ايجابي . ويفضلها البعض عن النسبة السابقة لأن الأصل هو حساب كل ما يتعلق برأس مال المنشأة الذي قدمه المساهمون أصلا للاستثمار بينما يرى البعض أن النسبة الأولى أميز لأنها تأخذ بعين الاعتبار استثمار الأموال المتاحة للمنشأة من خلال رأس المال إضافة إلى الاحتياطات والأرباح المحتجزة.

وما تم ذكره في النسبة السابقة فيما يتعلق بدلالة ارتفاع معدل الدوران ينطبق أيضا على هذه النسب .

$$\text{معدل دوران رأس المال المستثمر} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{متوسط رأس المال المستثمر}}$$

$$\text{معدل دوران صافي رأس المال العامل} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{متوسط صافي رأس المال العامل}}$$

تفيد هذه النسبة في التعرف على مدى كفاءة المنشأة في تشغيل صافي رأس المال العامل.

## خامساً

### نسب التدفقات النقدية :

تعرف قائمة التدفقات النقدية بأنها ( كشف بالمقبوضات و المدفوعات الخاصة بمنشأة ما خلال فترة مالية معينة )<sup>1</sup>

و قدت زادت أهمية هذه القائمة انطلاقاً من التجارب الائتمانية التي أثبتت أن صافي الربح وحده ليس كافياً كدليل على قدرة المنشأة على سداد التزاماتها .

هذا و يتيح إعداد قائمة التدفقات النقدية إمكانية التعرف على ما إذا كانت المنشأة قد حققت فائضاً أم عجزاً نقدياً كنتيجة لممارسة نشاطاتها المختلفة و يتم إعداد هذه القائمة عادة وفق طريقتين الطريقة المباشرة و الطريقة غير المباشرة . و يعتبر التدفق النقدي من النشاط التشغيلي أهم أشكال هذه التدفقات و ذلك لكونه النشاط الرئيسي و المتكرر للمنشأة و الذي يعبر عن نجاحها .

### و تقسم نسب التدفقات النقدية إلى نسب الكفاية و نسب الكفاءة

#### نسب الكفاية :

نسبة تغطية الديون = صافي التدفق النقدي من النشاط التشغيلي

مدفوعات الديون طويلة الأجل

و تعتبر النسبة مقبولة عادة بين ( 3 - 5 ) سنوات .

نسبة تغطية المطالب المتداولة = صافي التدفق النقدي من النشاط الأساسي

متوسط المطالب المتداولة

و تعتبر النسبة الأمثل (40%) .

<sup>1</sup> د . فلوح ، صافي : المحاسبة الادارية و دراسة الميزانيات

نسب الكفاءة :

نسبة صافي التدفق النقدي من النشاط التشغيلي

صافي المبيعات

و تقيس هذه النسبة قدرة المنشأة على توليد تدفقات نقدية من تشغيل إجمالي الموجودات

صافي التدفق النقدي من النشاط التشغيلي

صافي الربح العادي

تعتبر هذه النسبة مقياسا لجودة صافي الربح العادي في المنشأة .

## عيوب النسب المالية :

1. بما أن النسبة عبارة عن رقم قد لا تكون لها دلالة بحد ذاتها ، و لا تبين أي معلومة إلا

إذا تم ربطها مع مؤشرات و نسب أخرى موضوعة من قبل المنشأة

و بناء عليه فإن التحليل لكل نسبة مالية على حد لا يعطي صورة متكاملة لجوانب المنشأة

إذ أنه من الضروري الربط بين النسب المالية .

2. مشكلة اختلاف ظروف المقارنة : يجب الأخذ بعين الاعتبار عند دراسة النسب أن تكون

الظروف متشابهة و مماثلة حتى تحقق الغاية المرجوة منها.

3. من الانتقادات الموجهة إلى القوائم المالية بأنها تعد في نهاية السنة المالية للمنشأة و

بذلك لا تعبر عن التغيرات التي طرأت على المنشأة خلال سنة مالية .

4. اختلاف المعالجة المحاسبية لبنود القوائم المالية من منشأة إلى أخرى يحد من فعالية

استخدام النسب المالية في المقارنة بين المنشآت .

5. النسب و بسبب كثرتها و تنوعها قد تعطي نتائج متداخلة و ربما متضاربة في بعض

الأحيان.

أما حدود استخدام التحليل المالي فتلخص بما يلي : (1)

(1) إن القوائم المالية يتم إعدادها في ضوء العديد من الفروض و المبادئ المحاسبية (مثل فرض ثبات القوة الشرائية للنقود) .

(2) الاعتماد على التقدير الشخصي عند تحديد بنود القوائم المالية (مثل: الإهلاكات، و المخصصات).

(3) القوائم المالية لا تظهر أي معلومات لا يمكن التعبير عنها بصورة كمية (نقدية).

## المبحث الثاني

### المفاهيم و المصطلحات المرتبطة بالتعثر

#### مراحل التعثر - أسبابه - أهمية التنبؤ بحدوثه

##### أولا ) مفهوم الإفلاس :

يشير هذا المصطلح من الناحية القانونية إلى حالة الإفلاس القضائي التي تتعرض لها المنشآت كنتيجة لتوقفها عن سداد ديونها في موعد استحقاقها بحيث يتم إشهار إفلاسها و ذلك بحكم من المحكمة المختصة بغرض تصفيتها و بيعها تمهيدا لسداد هذه الديون .

##### ثانيا ) مفهوم الإعسار أو ضعف الملاءة

تعتبر المنشأة معسرة من الناحية القانونية عندما يفوق إجمالي مطالبها ( الالتزامات المترتبة عليها ) إجمالي موجوداتها .

و لا تستوجب هذه الحالة إيقاف المنشأة عن مزاولة نشاطها طالما أنها مستمرة في تادية ما عليها من التزامات

أما من الناحية المالية : فيقصد بالعسر المالي أو ضعف الملاءة المالية عدم قدرة المنشأة على سداد التزاماتها (2)

1 - د . بونس ، علي حسن ( الإفلاس )

2 - الزعبي ، هيثم محمد : الإدارة و التحليل المالي



و هنا يظهر مفهومين للإفلاس : (1)

(1) **العسر المالي الفني** : و هو تلك الحالة التي تكون فيها المنشأة غير قادرة على

سداد الالتزامات المترتبة عليها بالرغم من أن إجمالي الموجودات لديها يفوق

المطالب.

(2) **العسر المالي الحقيقي** : وهو تلك الحالة التي تكون فيها المنشأة غير قادرة على

سداد الالتزامات المترتبة عليها بالإضافة إلى كون إجمالي الموجودات لديها يقل عن

إجمالي المطالب.

و يمكن القول أن العسر المالي الفني ينشأ عندما تمر المنشأة بأزمة سيولة حادة تتعلق

بتوليد التدفق النقدي الموجب من نشاطها ربما كنتيجة لضعف الربحية لديها .

أما العسر المالي الحقيقي فإن المنشأة قريبة جدا من الإفلاس إذ أنها عاجزة عن سداد

التزاماتها بالإضافة إلى كونها تعاني من تراكم الخسائر لديها .

### ثالثا ) مفهوم الفشل :

يستخدم للإشارة إلى لحظة انتهاء حياة المنشأة بإشهار إفلاسها في حين يستخدمه آخرون للإشارة إلى المرحلة التي تلي إعلان إفلاس المنشأة أي مرحلة خروجها من النشاط الاقتصادي مما سبق يمكن القول أن مصطلح الفشل يعتبر مصطلحا غير دقيق تماما من ناحية تقديم توصيف واضح للحالة المالية التي تتعرض لها المنشأة كي تعتبر فاشلة .

### رابعا ) مفهوم التعثر :

يستخدمه البعض كمرادف لمفهوم الإفلاس القانوني أو الإعسار المالي أو لوصف المرحلة التي سبق إفلاس المنشأة ، في حين يستخدمه آخرون لوصف المنشأة التي تعاني من تراكم الخسائر لعدد من السنوات تميزا له عن حالة عدم القدرة على سداد الالتزامات و التي ترتبط بمفهوم الإفلاس .

## القسم الثاني

---

### مراحل التعثر

إن من أشهر الباحثين الذين قدموا سيناريوهات لوصف مراحل التعثر هي التي قدمها الباحث

جون أرجنتيني JOHN ARJENTI.

يستخدم أرجنتيني مصطلح الفشل بأنه العملية التي تكون فيه المنشأة قد بدأت بالسير في

الطريق الطويل الذي ينتهي بحدث و هو العسر المالي .

و بذلك فهو يؤكد أن الفشل هو عملية تستغرق عدة سنوات تتراوح بين ( 5 - 10 ) سنوات .

حيث هناك أربع مراحل واضحة و رئيسية:

### المرحلة الأولى :

تكتسب المنشأة في هذه المرحلة عيوباً لكنها مازالت عيوباً كامنة ولم ينتج عنها أية أخطاء

أو فساد واضح في إدارة المنشأة .

### المرحلة الثانية

تبدأ إدارة المنشأة في هذه المرحلة بارتكاب أخطاء جوهرية أو كما يصفها (أخطاء كارثية )

و تأتي هذه الأخطاء كنتيجة لتلك العيوب التي تعاني منها المنشأة.

### المرحلة الثالثة :

نتيجة لارتكاب الأخطاء السابقة فان المنشأة تكون في هذه المرحلة قد بدأت بالسير في طريق الانهيار و تكون أعراض الوصول إلى العسر المالي قد بدأت بالظهور بشكل واضح و متزايد.

### المرحلة الرابعة :

المرحلة الأخيرة أي الانهيار الفعلي و التي تكون المنشأة قد وصلت فيها إلى لحظة العسر المالي.

و من الانتقادات التي يمكن توجيهها إلى العرض الذي قدمه ARGENTI هي انه لم يقدم تعريفا واضحا و دقيقا لتلك الأخطاء .

### حالة الفشل الحاد :

في هذه الحالة يكون لأداء المنشأة مستوى جيد أو حتى ممتاز إلى أن تصل إلى المرحلة النهائية حيث يظهر انخفاض حاد في أدائها يجعلها تصل فجأة إلى المرحلة النهائية .

## القسم الثالث

### أسباب التعثر

#### أولاً

### أسباب التعثر الخارجية

و هي الأسباب التي ترتبط بالظروف الخارجية المحيطة بالمنشأة و بالتالي فهي ظروف خارجة عن إرادة المنشأة وعن قدرتها على التحكم بها

#### ومن أهمها

1. الظروف الاقتصادية السائدة : مثل حالات الكساد و الركود الاقتصادي التي تؤثر

سلبا على قدرة المنشأة على تصريف منتجاتها

2. فقدان أسواق تصريف المنتجات : والذي يحدث غالبا كنتيجة لتغير أذواق

المستهلكين أو بسبب المنافسة الحادة .

3. صدور بعض القرارات الحكومية الجديدة مثل (قوانين الضرائب - الرسوم

الجمركية).

## ثانيا

### أسباب التعثر الداخلية

تعتبر هذه الأسباب هي الأهم في حدوث التعثر وتتنحصر في سوء الإدارة أي عدم كفاءة الإدارة في أداء مهامها سواء أكان ذلك بالمستويات العليا أو في المستويات التنفيذية وسيتم مناقشة سوء الإدارة في هذين المستويين.

أ - سوء الإدارة العليا : ينتج عنها ضعف أداء الإدارة في المستويات العليا عن افتقارها للخبرة و الدراية العلمية الكافية التي تمكنها من أداء وظائفها في التخطيط والتنظيم و القيادة والتوجيه و الرقابة

(1) **الخلل في وظيفة التخطيط** : وهو الضعف في وضع كل من الخطط طويلة الأجل و الخطط قصيرة الأجل في المنشأة

(2) **الخلل في وظيفة التنظيم** : وجود هيكل تنظيمي ضعيف في المنشأة بحيث لا يسمح بتوزيع السلطات و المسؤوليات بشكل سليم .

(3) **الخلل في وظيفة التخطيط** : هو عدم قدرة الإدارة على توجيه مرؤوسيهيها إلى كيفية الاستجابة مع التغيرات الطارئة .

ب - سوء الإدارة التنفيذية : إن ضعف هذه الإدارة في ممارسة وظائفها سينعكس على الكفاءة في الأداء على مستوى المنشأة بأكملها .

أهم هذه الإدارات :

1. سوء إدارة المشتريات : أي سوء تخطيط عملية شراء المواد الأولية في حال كانت منشأة صناعية .
2. سوء إدارة الإنتاج : أي عدم مراعاة الأسس السليمة في تخطيط عملية الإنتاج و التي تكفل تخفيض التكاليف إلى أدنى حد .
3. سوء إدارة المبيعات : و يظهر ذلك بغياب الدراسات التسويقية التي تهتم بأوضاع السوق التنافسية و احتياجات المستهلك .
4. سوء الإدارة المالية : تعتبر الإدارة المالية مسئولة عن اتخاذ كل من قرارات التمويل و الاستثمار التي تنسجم مع أهداف المنشأة و طبيعتها .

## أهم الدراسات السابقة

إن غالبية الدراسات في هذا المجال ( استخدام النسب للتنبؤ بالفشل ) تقوم على دراسة اتجاهات و سلوك بعض النسب للمنشآت قبل فشلها .  
و ذلك بهدف التعرف على خصائص هذه النسب للشركات الفاشلة .  
و الدراسات في هذا المجال تعود إلى العشرينيات و الثلاثينيات من القرن الماضي .  
و إن أشهر هذه الدراسات :

### ( دراسة ALTMAN ) عام 1968 :

و هي أول و أهم الدراسات التي حاولت تجاوز الطريقة التقليدية في التحليل ، و التي استخدمها الباحثون السابقون في التنبؤ بفشل المنشآت معتمدين فيها على أساليب إحصائية بسيطة في تحليل النسب المالية لاختيار نسبة واحدة يعتقد بأنها امثل الأفضل في التمييز بين المنشآت الفاشلة و غير الناجحة .

أما العينة التي تم اختيارها فهي مؤلفة من 66 منشأة موزعة إلى مجموعتين تضم كل منهما 33 منشأة :

**المجموعة الأولى :** هي مجموعة المنشآت المفلسة و هي منشآت صناعية أعلن إفلاسها خلال الفترة الزمنية من عام 1946 و حتى عام 1965 ، و متوسط حجم موجوداتها يعادل 6.4 مليون دولار بمدى يتراوح بين 0.7 و 25.9 مليون دولار .

**المجموعة الثانية :** تمثل عينة من المنشآت الصناعية غير المفلسة ، و التي اختيرت لتكون منشآت قرينة لمنشآت المجموعة الأولى ، يتراوح حجم موجوداتها بين 1 و 25 مليون دولار .  
استمرت هذه الدراسة لمدة عشرين سنة و كانت الدراسة من عام ( 1946 ) إلى عام

( 1965 ) .



وقد قام الثمان باختيار 22 نسبة مالية تتناول أهم الأبعاد المالية و هي ( نسب السيولة و الرفع المالي و النشاط ) .

أهم ما في هذه الدراسة ( دراسة ALTMAN ) : أن المنشآت التي أجريت عليها الدراسة متماثلة من حيث :

1 - طبيعة الصناعة

2 - طبيعة النشاط

3 - حجم الأصول

و توصل بموجب هذه الدراسة إلى نموذج يقوم على المتغيرات التالية :

المتغير الأول  $X_1$  هو النسبة التالية :

رأس المال العامل الصافي  
مجموع الأصول

المتغير الثاني  $X_2$  يحسب كما يلي :

الأرباح المحتجزة  
مجموع الأصول

المتغير الثالث  $X_3$

الأرباح قبل الفوائد و الضريبة  
مجموع الأصول

المتغير الرابع  $X_4$

القيمة السوقية لحقوق المساهمين  
مجموع الالتزامات

أو

القيمة السوقية للسهم العادي  
(مجموع الالتزامات ÷ عدد الأسهم)

المتغير الخامس  $X_5$

صافي المبيعات  
مجموع الأصول

و هذه المتغيرات مستقلة

أما المتغير التابع سماه Z و يحسب من خلال النموذج التالي :

$$(Z = 0.012X1+0.014X2+0.033X3+0.006X4+0.0010X5)$$

و بناء على قيمة Z تصنف المنشآت إلى ثلاثة من حيث قدرتها على الاستمرارية :

أ – فئة الشركات القادرة على الاستمرار :

و ذلك إذا كانت قيمة ( z ) تساوي 2.99 أو اكبر .

ب – فئة الشركات التي يحتمل إفلاسها :

و ذلك إذا كانت قيمة ( z ) أقل من 1.81

ج – أما إذا كانت قيمة ( z ) غير ذلك ( بين 1.81 و 2.99 ) فإنها منشآت يصعب

تحديد وضعها و بالتالي تتطلب المنشأة دراسة تفصيلية .

**ولقد وجهت كثير من الانتقادات لهذا النموذج منها:**

▪ أنه يطبق فقط على الشركات المساهمة العامة الصناعية .

▪ أنه يعطي أهمية كبيرة لنسبة المبيعات إلى إجمالي الأصول وهذه النسبة تختلف

أهميتها باختلاف الصناعات.

ولهذا قام ألتمان بتطوير نموذج zeta الخاص بالشركات غير الصناعية حيث صمم

لنموذج الجديد بعد حذف معدل دوران الأصول، للتقليل من الأثر الصناعي المحتمل، حيث

أن معدل دوران الأصول في الشركات غير الصناعية أعلى منه في الشركات الصناعية ذات

الكثافة الرأسمالية.

حيث كان هذا النموذج المعدل كالتالي:

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

حيث إن:

$$X_1 = \text{صافي رأس المال العامل} / \text{إجمالي الأصول}$$

$$X_2 = \text{الأرباح المحتجزة المتراكمة} / \text{إجمالي الأصول}$$

$$X_3 = \text{الأرباح قبل الفوائد والضرائب} / \text{إجمالي الأصول}$$

$$X_4 = \text{القيمة الدفترية لحقوق المساهمين} / \text{إجمالي الالتزامات}$$

أو حقوق الملكية / إجمالي الالتزامات

و هنا أيضا و بناء على قيمة Z تصنف المنشآت إلى ثلاثة فئات من حيث قدرتها على

الاستمرارية :

- ✓ عندما تكون  $z < 2.9$  فإن النموذج يتوقع أن الشركة لن تفلس.
- ✓ عندما تكون  $z > 1.23$  فإن النموذج يتوقع أن الشركة سوف تفلس.
- ✓ إذا كانت z تقع ما بين ( 2.9 - 1.23 ) وهي ما تعرف بالمنطقة الرمادية فإن النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على احتمالية إفلاس الشركة أو عدم إفلاسها

( Altman, 1993,p.807 ).<sup>1</sup>

<sup>1</sup> أ.الشيخ ، فهمي مصطفى : التحليل المالي

### دراسة (Taffler and Tisshow, 1977) <sup>1</sup> :

في المملكة المتحدة أجريت دراسة من قبل الباحثين ( Taffler and Tisshow ) في عام 1977، والتي هدفت إلى تطوير نموذج رياضي قادر على التنبؤ بفشل الشركات البريطانية. وقد اعتمدت الدراسة على أسلوب التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات للتفريق بين (46) شركة صناعية مستمرة في عملها، و(46) شركة أخرى أعلنت إفلاسها أو تم تصفيتها (المجموعتين متشابهتين من حيث الحجم والصناعة). وقد استخدم الباحثان في صياغة النموذج ثمانية نسب مالية مختلفة، تم اعتماد أربعة منها :

$$Z = 0.53X_1 + 0.13X_2 + 0.18X_3 + 0.16X_4$$

حيث أن :

$$X_1 = \text{الأرباح قبل الضرائب} / \text{المطلوبات المتداولة}$$

$$X_2 = \text{الأصول المتداولة} / \text{مجموع المطلوبات}$$

$$X_3 = \text{المطلوبات المتداولة} / \text{مجموع الأصول}$$

$$X_4 = \text{فترة التمويل الذاتي} = (\text{الأصول السائلة} - \text{المطلوبات المتداولة}) / \text{المصروفات}$$

التشغيلية اليومية المتوقعة.

<sup>1</sup> أ. الشيخ ، فهمي مصطفى : التحليل المالي

وقد جرى تصنيف الشركات إلى فئتين وفقاً لقدرتها على الاستمرار، وهي :

- فئة الشركات الناجحة أو القادرة على الاستمرار، قيمة (Z) فيها 0.3 وأكبر.

- فئة الشركات المهددة بخطر الإفلاس، قيمة (Z) فيها 0.2 وأقل.

وفي العام 1982، قام (Taffler) بمحاولة لإعادة النظر في نموذج السابق، لعينة صغيرة

من (23) شركة أعلنت إفلاسها أو تمت تصفيتها في الأعوام (1968 - 1973) و(45)

شركة تتمتع بكيان مالي قوي. وهناك قائمة كبيرة من حوالي (150) مؤشر مالي محتمل، تم

تخفيضها إلى خمسة مؤشرات فقط، حسب الصيغة التالية :

$1X = \text{الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الأصول.}$

$2X = \text{مجموع المطلوبات إلى صافي رأس المال المستثمر.}$

$3X = \text{الأصول السائلة إلى مجموع الأصول.}$

$4X = \text{معدل دوران المخزون.}$

وقد قام (Taffler) بدراسة الاحتمالات وتقدير تكاليف الأخطاء عند تصنيف الإجراءات

وتحديد المتغيرات. وتوصل إلى أن هذا النهج هو أفضل من الناحية العملية كوسيلة لتحديد

قائمة صغيرة من الشركات التي تمر بضائقة مالية. وأن حالة الإفلاس الفعلي تتحدد من

خلال ردود أفعال الدائنين أو المؤسسات المالية وغيرها من الدائنين، ولا يمكن التنبؤ بشكل

دقيق.

دراسة (Springate, 1978) <sup>1</sup>:

استخدم الباحث الكندي (Springate Gordan) أسلوب التحليل التمييزي المتعدد لاختيار أفضل أربع نسب مالية، حصلت على نسبة 92.5% لقدرتها على التمييز بين (20) شركة ناجحة و(20) شركة أعلنت إفلاسها أو تم تصفيتها.

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

حيث أن :

$X_1$  = رأس المال العامل / مجموع الأصول الملموسة.

$X_2$  = الأرباح قبل الفوائد و الضرائب / مجموع الأصول الملموسة.

$X_3$  = الأرباح قبل الضرائب / المطلوبات المتداولة.

$X_4$  = صافي المبيعات / مجموع الأصول الملموسة.

وكلما ارتفعت قيمة (Z)، فإنها تشير إلى سلامة المركز المالي للشركة، أما إذا كانت (Z)

أقل من 0.862 فإن الشركة تصنف على أنها مهددة بخطر الإفلاس.

ولقد أثبت النموذج قدرة عالية على التنبؤ بالفشل المالي، حيث قام الباحث (Bothera) في

العام 1979 بتطبيق النموذج على (50) شركة صغيرة ومتوسطة الحجم (متوسط مجموع

أصولها 2.5 مليون دولار)، وقد وصلت النتيجة إلى 88%. كما قام (Sands) في العام

1980 بفحص عينة مكونة من (24) شركة كبيرة متوسط مجموع أصولها (63.4) مليون

دولار، ووصلت النتيجة إلى 83.3%.

<sup>1</sup> أ.الشيخ، فهمي مصطفى: التحليل المالي

دراسة (Kida, 1980):<sup>1</sup>

اعتمد النموذج على أسلوب التحليل التمييزي المتعدد لاختيار خمسة نسب مالية، استطاعت أن تصنف بدقة وصلت إلى 90%، (20) شركة ناجحة و(20) شركة فاشلة خلال الفترة من (1974 – 1975)، حسب الصيغة التالية :

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

حيث أن :

$X_1$  = صافي الأرباح قبل الضرائب / مجموع الأصول.

$X_2$  = مجموع حقوق المساهمين / مجموع المطلوبات.

$X_3$  = الأصول السائلة / المطلوبات المتداولة.

$X_4$  = صافي المبيعات / مجموع الأصول.

$X_5$  = الأصول النقدية / مجموع الأصول.

و كلما ارتفعت قيمة (Z)، فإنها تشير إلى سلامة المركز المالي للشركة، أما إذا كانت (Z)

أقل من صفر فإن الشركة تصنف على أنها مهددة بخطر الإفلاس.

<sup>1</sup> أ.الشيخ ، فهمي مصطفى : التحليل المالي

دراسة (Sherrod, 1987):<sup>1</sup>

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

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

حيث أن :

$X_1$  = رأس المال العامل / مجموع الأصول.

$X_2$  = الأصول النقدية / مجموع الأصول.

$X_3$  = مجموع حقوق المساهمين / مجموع الأصول.

$X_4$  = الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول.

$X_5$  = مجموع الأصول / مجموع المطلوبات.

$X_6$  = مجموع حقوق المساهمين / الأصول الثابتة الملموسة.

وبناءً على عدد نقاط (Z)، يجري تصنيف الشركات إلى خمس فئات حسب قدرتها على الاستمرار، وهذه الفئات هي :

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

<sup>1</sup> أ.الشيخ، فهمي مصطفى: التحليل المالي



## الدراسة التطبيقية على عينة من الشركات التجارية العاملة في السوق السورية

### البيانات المستخدمة في الدراسة:

نظراً لعدم وجود بيانات مالية متوفرة في السوق السورية منشورة للعموم أو مدرجة في سوق الأوراق المالية ( باستثناء البنوك ). فقد تم الحصول على القوائم المالية لعدة شركات من شركات و مكاتب المحاسبة و التدقيق ، منها شركات متعثرة و أخرى غير متعثرة، و ذلك للسنوات 2009، 2010، 2011، 2012 .

ولكن نظراً لعدم توفر ميزانيات عدد كبير من شركات فقد تم الاقتصار في بناء النموذج على الأعوام لغاية 2012.

تم التعامل فقط مع القوائم المالية من شركات و مكاتب المحاسبة و التدقيق و المفترض طبعاً بأنها مدققة ، و ذلك حرصاً على دقة البيانات.

و هذه الشركات التي سيجري العمل معها يمكن الإشارة إليها بالأرقام كما يلي :

- 1: الشركة الأولى
- 2: الشركة الثانية
- 3: الشركة الثالثة
- 4: الشركة الرابعة
- 5: الشركة الخامسة
- 6: الشركة السادسة

## الجدول رقم ( 1 )

يوضح حقوق الملكية للشركات غير المتعثرة

متوسط حقوق الملكية للشركات غير المتعثرة	2009	2010	2011	2012	البيان
17,701,483	15,016,896	16,603,721	18,357,446	20,827,870	1
18,199,397	17,511,478	18,541,683	18,288,358	18,456,068	2
7,271,514	6,925,123	7,306,424	7,381,716	7,472,793	3
	<b>13,151,166</b>	<b>14,150,609</b>	<b>14,675,840</b>	<b>15,585,577</b>	متوسط حقوق الملكية لكل سنة

## الجدول رقم ( 2 )

يوضح حقوق الملكية للشركات المتعثرة

متوسط حقوق الملكية للشركات المتعثرة	2009	2010	2011	2012	البيان
2,480,875	2,442,746	2,772,837	2,575,152	2,132,765	4
6,851,977	7,838,794	7,647,634	6,728,922	5,192,559	5
17,591,471	18,069,929	14,462,690	11,425,535	26,407,729	6
	<b>9,450,490</b>	<b>8,294,387</b>	<b>6,909,870</b>	<b>11,244,351</b>	متوسط حقوق الملكية لكل سنة

من الجدول رقم 1 نلاحظ بأن متوسط حقوق الملكية في الشركات غير المتعثرة تتراوح بين

7,271,514 إلى 18,199,397 أي هناك شركات ذات حقوق ملكية متعثرة تتساوى مع شركات أخرى غير متعثرة في حجم حقوق الملكية.

من الجدول رقم 2 نلاحظ بأن متوسط حقوق الملكية في الشركات المتعثرة تتراوح بين

2,480,875 إلى 17,591,471 أي هناك شركات ذات حقوق ملكية عالية جداً وشركات أخرى ذات حقوق ملكية تتراوح بين مليونين إلى ستة ملايين .

**الجدول رقم ( 3 )**  
يوضح مجموع الموجودات للشركات غير المتعثرة

متوسط مجموع الموجودات للشركات غير المتعثرة	2009	2010	2011	2012	البيان
31,461,431	23,739,036	28,630,506	33,476,455	39,999,728	1
21,779,845	19,409,949	22,126,829	21,722,656	23,859,947	2
9,199,005	8,206,763	9,920,245	9,418,031	9,250,981	3
	<b>17,118,583</b>	<b>20,225,860</b>	<b>21,539,047</b>	<b>24,370,219</b>	متوسط مجموع الموجودات لكل سنة

من الجدول رقم 3 نلاحظ بأن متوسط مجموع الموجودات في الشركات غير المتعثرة تتراوح بين 9,199,005 إلى 31,461,431 .

**الجدول رقم ( 4 )**  
يوضح مجموع الموجودات للشركات المتعثرة

متوسط مجموع الموجودات للشركات المتعثرة	2009	2010	2011	2012	البيان
4,084,702	4,344,233	4,370,715	4,021,946	3,601,913	4
16,838,954	17,673,753	18,061,324	16,692,408	14,928,329	5
37,357,371	33,221,922	33,436,850	32,767,073	50,003,639	6
	<b>18,413,303</b>	<b>18,622,963</b>	<b>17,827,142</b>	<b>22,844,627</b>	متوسط مجموع الموجودات لكل سنة

من الجدول رقم 4 نلاحظ بأن متوسط مجموع الموجودات في الشركات المتعثرة تتراوح بين 4,084,702 إلى 37,357,371 .

**الجدول رقم ( 5 )**  
**يوضح الأموال الجاهزة للشركات غير المتعثرة**

متوسط الأموال الجاهزة للشركات غير المتعثرة	2009	2010	2011	2012	البيان
3,595,412	2,372,577	2,283,069	6,254,720	3,471,280	1
1,759,321	2,470,410	1,143,672	213,158	3,210,043	2
78,922	106,612	85,527	9,306	114,242	3
	<b>1,649,866</b>	<b>1,170,756</b>	<b>2,159,061</b>	<b>2,265,188</b>	متوسط الأموال الجاهزة لكل سنة

من الجدول رقم 5 نلاحظ بأن متوسط الأموال الجاهزة في الشركات غير المتعثرة تتراوح بين 78,922 إلى 3,595,412 .

**الجدول رقم ( 6 )**  
**يوضح الأموال الجاهزة للشركات المتعثرة**

متوسط الأموال الجاهزة للشركات المتعثرة	2009	2010	2011	2012	البيان
75,523	57,436	77,634	149,059	17,964	4
349,636	77,933	653,363	39,295	627,952	5
1,047,073	3,634,224	125,402	190,484	238,182	6
	<b>1,256,531</b>	<b>285,466</b>	<b>126,279</b>	<b>294,699</b>	متوسط الأموال الجاهزة لكل سنة

من الجدول رقم 6 نلاحظ بأن متوسط الأموال الجاهزة في الشركات المتعثرة تتراوح بين 75,523 إلى 1,047,073 .

**الجدول رقم ( 7 )**  
يوضح الإيرادات للشركات غير المتعثرة

متوسط الإيرادات للشركات غير المتعثرة	2009	2010	2011	2012	البيان
17,879,390	12,968,731	14,075,450	17,150,368	27,323,011	1
10,855,441	7,773,454	11,141,173	11,225,016	13,282,119	2
4,178,011	2,794,438	5,049,620	4,153,214	4,714,773	3
	<b>7,845,541</b>	<b>10,088,748</b>	<b>10,842,866</b>	<b>15,106,634</b>	متوسط الإيرادات لكل سنة

من الجدول رقم 7 نلاحظ بأن متوسط الإيرادات في الشركات غير المتعثرة تتراوح بين  
4,178,011 إلى 17,879,390 .

**الجدول رقم ( 8 )**  
يوضح الإيرادات للشركات المتعثرة

متوسط الإيرادات للشركات المتعثرة	2009	2010	2011	2012	البيان
1,958,286	2,093,055	2,301,892	1,786,993	1,651,205	4
2,744,454	2,108,050	3,238,453	3,551,783	2,079,530	5
10,410,981	7,877,806	9,940,698	9,229,527	14,595,891	6
	<b>4,026,304</b>	<b>5,160,348</b>	<b>4,856,101</b>	<b>6,108,875</b>	متوسط الإيرادات لكل سنة

من الجدول رقم 8 نلاحظ بأن متوسط الإيرادات في الشركات المتعثرة تتراوح بين  
1,958,286 إلى 10,410,981 .

**الجدول رقم ( 9 )**  
**يوضح الأرباح/(الخسائر) للشركات غير المتعثرة**

متوسط الأرباح للشركات غير المتعثرة	2009	2010	2011	2012	البيان
3,467,867	3,167,068	2,983,951	2,988,430	4,732,017	1
1,728,483	1,729,764	1,574,534	1,281,834	2,327,799	2
21,391	(461,882)	381,078	75,292	91,077	3
	<b>1,478,317</b>	<b>1,646,521</b>	<b>1,448,519</b>	<b>2,383,631</b>	متوسط الأرباح لكل سنة

من الجدول رقم 9 نلاحظ بأن متوسط الأرباح/(الخسائر) في الشركات غير المتعثرة تتراوح

بين 21,391 إلى 3,467,867 .

**الجدول رقم ( 10 )**  
**يوضح الأرباح/(الخسائر) للشركات المتعثرة**

متوسط الأرباح (الخسائر) للشركات المتعثرة	2009	2010	2011	2012	البيان
( 76,810 )	115,480	171,593	( 191,432 )	( 402,882 )	4
(1,273,846)	(2,429,150)	( 191,160 )	( 938,712 )	(1,536,363)	5
(2,038,305)	(1,575,995)	(3,623,864)	(3,047,155)	93,794	6
	<b>(1,296,555)</b>	<b>(1,214,477)</b>	<b>(1,392,433)</b>	<b>(615,150)</b>	متوسط الخسائر لكل سنة

من الجدول رقم 10 نلاحظ بأن متوسط الأرباح (الخسائر) في الشركات المتعثرة تتراوح

بين (76,810) إلى (2,038,305) .

### الجدول رقم ( 11 )

يوضح متوسط حقوق الملكية، الموجودات، الأموال الجاهزة، الإيرادات، صافي الأرباح/(الخسائر) للشركات غير المتعثرة

متوسط صافي الأرباح/(الخسائر)	متوسط الإيرادات	متوسط الأموال الجاهزة	متوسط الموجودات	متوسط حقوق الملكية	السنة
1,478,317	7,845,541	1,649,866	17,118,583	13,151,166	2009
1,646,521	10,088,748	1,170,756	20,225,860	14,150,609	2010
1,448,519	10,842,866	2,159,061	21,539,047	14,675,840	2011
2,383,631	15,106,634	2,265,188	24,370,219	15,585,577	2012
<b>1,739,247</b>	<b>10,970,947</b>	<b>1,811,218</b>	<b>20,813,427</b>	<b>14,390,798</b>	المتوسط

### الجدول رقم ( 12 )

يوضح متوسط حقوق الملكية، الموجودات، الأموال الجاهزة، الإيرادات، صافي الأرباح/(الخسائر) للشركات المتعثرة

متوسط صافي الأرباح/(الخسائر)	متوسط الإيرادات	متوسط الأموال الجاهزة	متوسط الموجودات	متوسط حقوق الملكية	البيان
(1,296,555)	4,026,304	1,256,531	18,413,303	9,450,490	2009
(1,214,477)	5,160,348	285,466	18,622,963	8,294,387	2010
(1,392,433)	4,856,101	126,279	17,827,142	6,909,870	2011
( 615,150 )	6,108,875	294,699	22,844,627	11,244,351	2012
<b>(1,129,654)</b>	<b>5,037,907</b>	<b>490,744</b>	<b>19,427,009</b>	<b>8,974,775</b>	المتوسط

1 حقوق الملكية انخفضت في سنة 2011 في الشركات المتعثرة بينما يلاحظ نوعا ما ثبات قيمة حقوق الملكية أو تغييرها بنسب بسيطة في الشركات غير المتعثرة.

2 نجد بأن متوسط الموجودات في الشركات غير المتعثرة يزيد بشكل متقارب سنويا ، بينما نلاحظ بأنه غير مستقر في الشركات المتعثرة حيث زاد في العام 2010 بقيمة 209,660 و انخفض في عام 2011 بقيمة 795,821 أما في عام 2012 فقد ارتفع بقيمة 5,017,485.

**3** يلاحظ و بشكل عام انخفاض قيمة الأموال الجاهزة في الشركات المتعثرة مقارنة بالشركات غير المتعثرة.

**4** يلاحظ بأن متوسط حجم الإيرادات في الشركات المتعثرة يقل كثيرا عن حجم الإيرادات للشركات غير المتعثرة مع ملاحظة انخفاض حجم الإيرادات في عام 2011 بالنسبة للشركات المتعثرة و بنسبة 6% مقارنة بالعام السابق بينما ارتفع بالنسبة للشركات غير المتعثرة بنسبة 7% مقارنة بالعام السابق أيضاً.

**5** يلاحظ بأن الشركات المتعثرة تعاني من خسائر متكررة و متراكمة و على العكس من الشركات غير المتعثرة و التي تحقق أرباح متكررة و متراكمة.

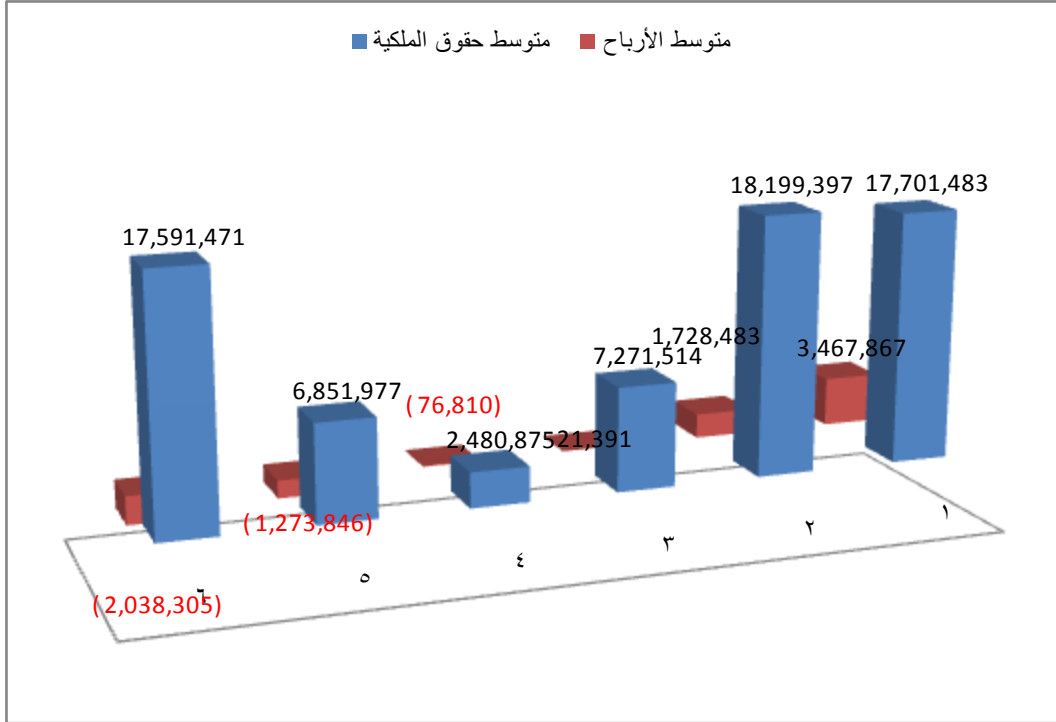
يتضح من السابق الفروقات الواضحة للقيم بين الشركات المتعثرة و غير المتعثرة فعلى الرغم من القيم المتساوية تقريبا لمتوسط الموجودات نلاحظ و بشكل عام عدم قدرة الشركات المتعثرة على توليد الأرباح أو تحقيق فائض في النقدية مقارنة مع الشركات غير المتعثرة.



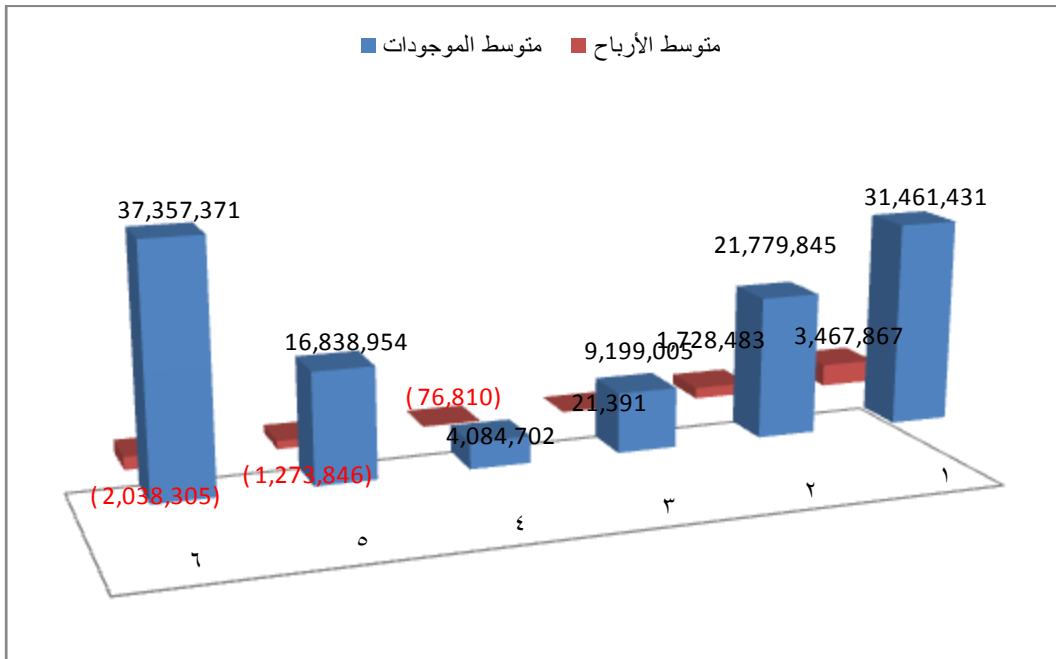
## الرسوم البيانية

و التي جرى فيها مقارنة كل من متوسط ( حقوق الملكية ، الموجودات الأموال الجاهزة ) إلى متوسط الأرباح.

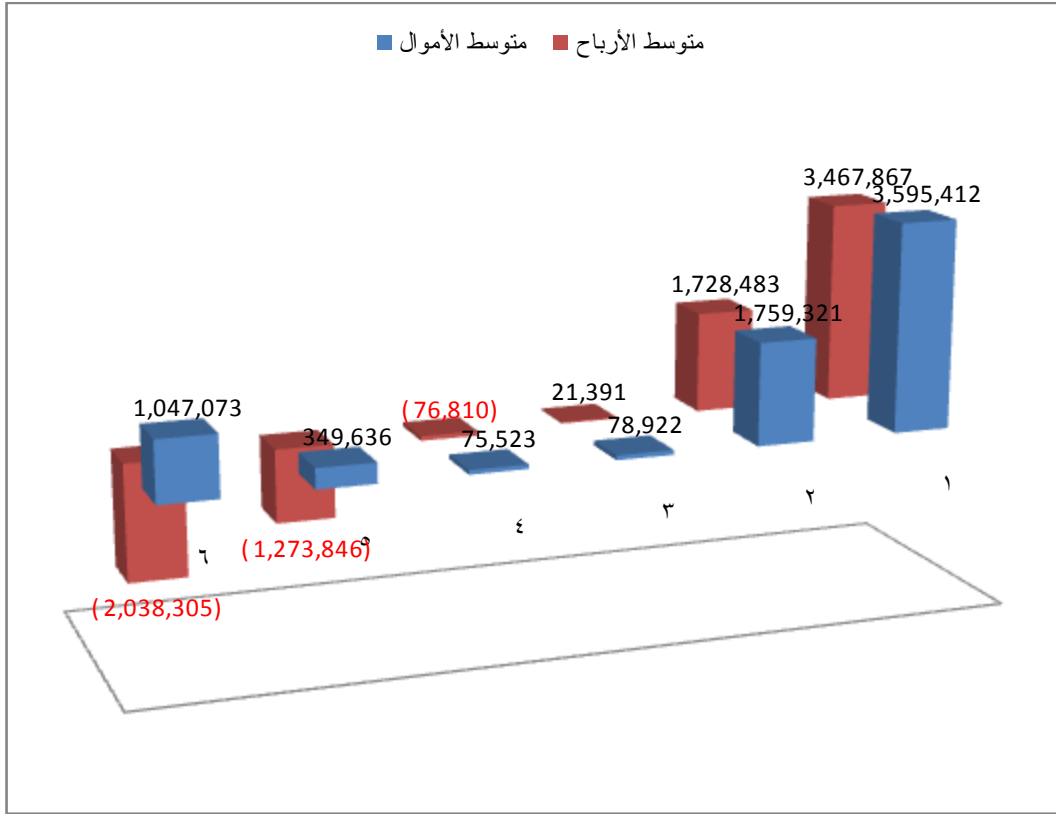
### 1 - مقارنة متوسط حقوق الملكية إلى متوسط الأرباح



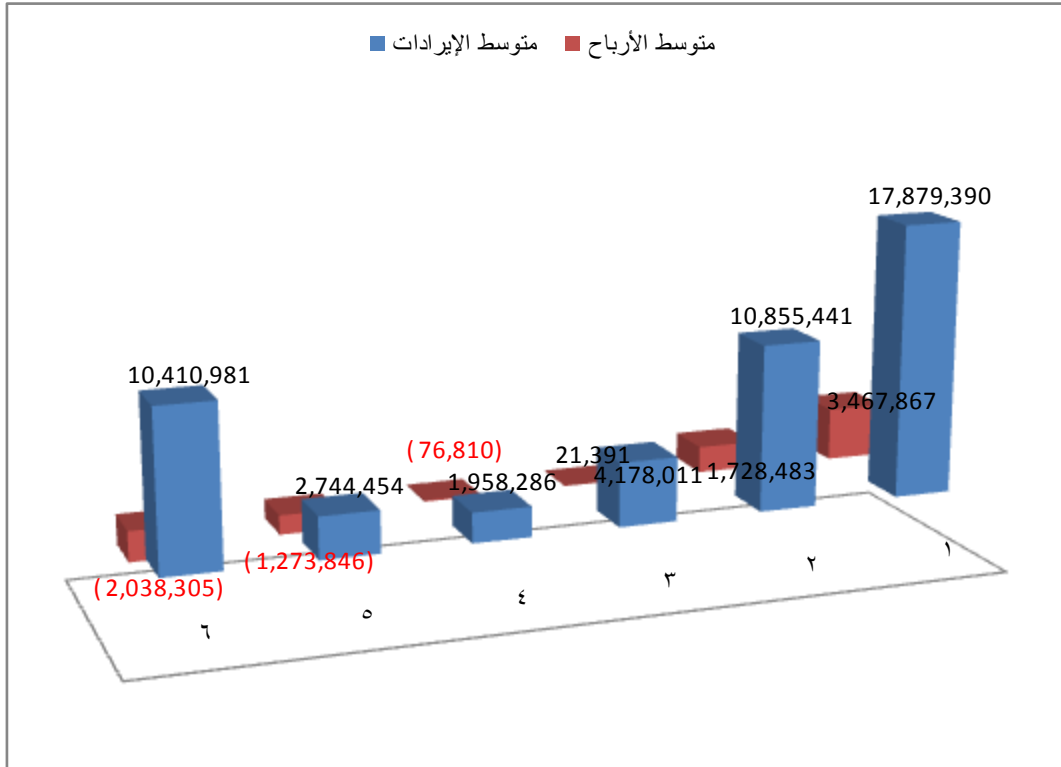
### 2 - مقارنة متوسط الموجودات إلى متوسط الأرباح



### 3 مقارنة متوسط الأموال الجاهزة إلى متوسط الأرباح



### 4 - مقارنة متوسط الإيرادات إلى متوسط الأرباح ( الخسائر )



## تطبيق دراسة ألتمان نموذج zeta المعدل على الشركات التجارية محل الدراسة

و كما ذكرنا سابقاً كان هذا النموذج المعدل كالتالي:

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

حيث إن:

$$X_1 = \text{صافي رأس المال العامل} / \text{إجمالي الأصول}$$

$$X_2 = \text{الأرباح المحتجزة المتراكمة} / \text{إجمالي الأصول}$$

$$X_3 = \text{الأرباح قبل الفوائد والضرائب} / \text{إجمالي الأصول}$$

$$X_4 = \text{القيمة الدفترية لحقوق المساهمين} / \text{إجمالي الالتزامات}$$

أو حقوق الملكية / إجمالي الالتزامات

و هنا أيضا و بناء على قيمة Z تصنف المنشآت إلى ثلاثة فئات من حيث قدرتها على

الاستمرارية :

✓ عندما تكون  $z < 2.9$  فإن النموذج يتوقع أن الشركة لن تفلس.

✓ عندما تكون  $z > 1.23$  فإن النموذج يتوقع أن الشركة سوف تفلس.

إذا كانت Z تقع ما بين ( 2.9 - 1.23 ) وهي ما تعرف بالمنطقة الرمادية فإن النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على احتمالية إفلاس الشركة أو عدم إفلاسها .

❖ التطبيق على الشركات غير المتعثرة

تم إخفاء أسماء عينة البحث لمجتمع الدراسة نظراً لعدم موافقة أصحاب الدراسة على ذكر أسمائهم صراحةً و لذلك جرى الإشارة إليها بالأرقام كما ذكر سابقاً من 1 إلى 6 .

: 1 .A

النسبة	2012	2011	2010	2009	معامل X	2012	2011	2010	2009
x1	0.22	0.27	0.20	0.31	6.56	1.43	1.78	1.29	2.05
x2	0.09	0.07	0.05	0.01	3.26	0.29	0.23	0.17	0.02
x3	0.13	0.10	0.12	0.16	6.72	0.85	0.68	0.78	1.06
x4	1.35	0.55	0.58	0.63	1.05	<u>1.42</u>	<u>0.58</u>	<u>0.61</u>	<u>0.66</u>
						<u>4.00</u>	<u>3.25</u>	<u>2.85</u>	<u>3.80</u>

: 2 .B

النسبة	2012	2011	2010	2009	معامل X	2012	2011	2010	2009
x1	0.26	0.11	0.21	0.35	6.56	1.73	0.75	1.40	2.30
x2	0.07	0.07	0.01	0.03	3.26	0.23	0.23	0.04	0.09
x3	0.13	0.09	0.10	0.11	6.72	0.85	0.64	0.64	0.74
x4	3.44	5.38	5.23	9.42	1.05	<u>3.61</u>	<u>5.65</u>	<u>5.49</u>	<u>9.89</u>
						<u>6.42</u>	<u>7.27</u>	<u>7.57</u>	<u>13.02</u>

: 3 .C

النسبة	2012	2011	2010	2009	معامل X	2012	2011	2010	2009
x1	0.28	0.20	0.15	0.10	6.56	1.81	1.32	0.96	0.63
x2	0.05-	0.05-	0.06-	0.11-	3.26	0.15-	0.17-	0.19-	0.36-
x3	0.03	0.03	0.05	0.04-	6.72	0.20	0.18	0.35	0.27-
x4	4.32	3.63	2.80	5.44	1.05	<u>4.54</u>	<u>3.81</u>	<u>2.94</u>	<u>5.71</u>
						<u>6.40</u>	<u>5.13</u>	<u>4.07</u>	<u>5.70</u>

❖ التطبيق على الشركات المتعثرة

: 4 .D

2009	2010	2011	2012	معامل X	2009	2010	2011	2012	النسبة
0.07-	0.17	0.23	1.90-	6.56	0.01-	0.03	0.03	0.29-	x1
0.76-	0.52-	0.72-	1.21-	3.26	0.23-	0.16-	0.22-	0.37-	x2
0.54	0.51	0.15-	0.51-	6.72	0.08	0.08	0.02-	0.08-	x3
<u>1.35</u>	<u>1.82</u>	<u>1.87</u>	<u>1.52</u>	1.05	1.28	1.74	1.78	1.45	x4
<b>1.06</b>	<b>1.98</b>	<b>1.23</b>	<b>2.09-</b>						

: 5 .E

2009	2010	2011	2012	معامل X	2009	2010	2011	2012	النسبة
1.99-	1.87-	2.31-	2.91-	6.56	0.30-	0.28-	0.35-	0.44-	x1
0.56-	-	0.14-	0.49-	3.26	0.17-	-	0.04-	0.15-	x2
0.72-	0.17	0.07-	0.32-	6.72	0.11-	0.02	0.01-	0.05-	x3
<u>0.84</u>	<u>0.77</u>	<u>0.71</u>	<u>0.56</u>	1.05	0.80	0.73	0.68	0.53	x4
<b>2.43-</b>	<b>0.93-</b>	<b>1.81-</b>	<b>3.16-</b>						

: 6 .F

2009	2010	2011	2012	معامل X	2009	2010	2011	2012	النسبة
0.07	1.49-	1.73-	0.29-	6.56	0.01	0.23-	0.26-	0.04-	x1
0.19-	0.54-	0.85-	0.24-	3.26	0.06-	0.17-	0.26-	0.07-	x2
0.19-	0.46-	0.26-	0.27	6.72	0.03-	0.07-	0.04-	0.04	x3
<u>1.25</u>	<u>0.80</u>	<u>0.56</u>	<u>1.18</u>	1.05	1.19	0.76	0.54	1.12	x4
<b><u>0.94</u></b>	<b><u>1.69-</u></b>	<b><u>2.28-</u></b>	<b><u>0.93</u></b>						

نلاحظ من الجداول السابقة أنه وبتطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على بيانات

الشركات الفعلية خلال السنوات المتتالية تبين ما يأتي:

بالعودة إلى فرضية البحث H1 بأن استخدام النسب المالية يساعد على التنبؤ بالتعثر فقد أظهرت الدراسة أن استخدام النسب المالية و نماذج التنبؤ بالفشل هي أحد أهم الطرق للتنبؤ بالفشل و التعثر . حيث استطاع نموذج ZETA و لدى معظم الشركات على التنبؤ بالفشل المالي ، و تبين أن الجزء الثاني من الشركات المدروسة لديها احتمالية عالية في التعرض للفشل المالي و ذلك لتحقيق معيار الفشل المالي المحدد في هذه الدراسة . كما أن تطبيق هذا الأنموذج تميز بالسهولة والوضوح إذ يمكن لكل شركة أن تقوم بتطبيقه سنوياً ومن ثم التنبؤ بوضع الشركة المالي سنة تلو الأخرى.

## أهم الاستنتاجات و التوصيات

أولاً :

### الاستنتاجات :

من خلال هذه الدراسة نبين فيما يلي أربع نتائج رئيسية تم التوصل إليها  
 أ - أظهرت أدوات تحليل الانحرافات المستخدمة في تقييم الأداء أهميةً في تجنب وقوع  
 التعثر ، و ذلك من خلال تجسيدها لوظيفة التخطيط مما يجعلها تلعب دوراً في  
 تمكين إدارة المنشأة من تكيف نشاطها بما ينسجم مع ما هو متوقع لمواجهة  
 الصعوبات و المشاكل التي قد تهدد حياتها .

أما في مجال التنبؤ بالتعثر فينحصر دورها في مجال تحليل الانحرافات و بشكل خاص  
 الانحرافات الكبيرة و الهامة للتعرف على نقاط الضعف التي تعاني منها المنشآت و اثر  
 هذه النقاط على مستقبلها .

في حين تستطيع أدوات التحليل المالي المستخدمة في تقييم الأداء أن تقدم دلالات هامة جدا  
 فيما يتعلق بقدرة المنشأة على الاستمرار في مزاولة نشاطها أم لا .

ب - في ظل تعريف التعثر بأنه تلك الحالة التي تعاني منها المنشأة من اضطرابات مالية

خطيرة تجعلها قريبة جداً من إشهار الإفلاس

فإنه يمكن القول بأنه لا يوجد سيناريو واحد تسيير عليه جميع المنشآت المتجهة نحو التعثر

بل تختلف مراحل التعثر من مرحلة لأخرى و يعود ذلك إلى عدة عوامل منها سبب التعثر

و طريقة تعامل إدارة المنشأة معه .

ت - سبب ما ترافقه حالة إهمال تؤدي إلى اضطراب النشاط التشغيلي في المنشأة

و كنتيجة لظهور ردة فعل سلبية من قبل الإدارة فإن المشكلة تبدأ بالتفاقم الأمر

الذي يؤدي إلى تفاقم الأرباح و التدفقات النقدية و مروراً ببعض الأخطاء الجوهرية

كاللجوء إلى الاقتراض من جديد لسداد الديون .

ث - استطاعت الأبحاث التي اعتمدت على النسب المالية التوصل إلى نماذج تساعد

على التنبؤ بالتعثر قبل عدد كاف من السنوات .



## التوصيات :

في ظل الواقع الراهن و الظروف الاستثنائية التي يمر بها الاقتصاد و من أجل الصمود في وجه التطورات الاقتصادية القائمة ، يمكن طرح التوصيات التالية :

1 ضرورة متابعة هذا النوع من الأبحاث على القطاعات الصناعية و الاقتصادية

العامة المختلفة في سورية

2 ضرورة وجود مؤشرات معيارية لمؤشرات تقييم الأداء تكون دليلاً في تقييم أداء

المنشأة بمقارنتها مع مؤشراتها المحتسبة و ليس الاكتفاء مثلاً باعتبار نسبة التداول

نسبة مقبولة كونها أكبر من الواحد أي لمجرد تحقيق صافي رأس مال عامل موجب.

## المراجع :

### المرجع العربية

1. د.حجاج.محمود إبراهيم عبد السلام:تحليل التقارير المالية في جامعة الملك سعود الرياض.1993.
2. د.حجازي.احمد حامد:المحاسبة الإدارية، دار المريخ للنشر الرياض 1988
3. د.الحسيني.صادق التحليل المالي المحاسبي دراسة معاصرة في الأصول العلمية وتطبيقاتها(طبعة عام1993 جامعة عمان).
4. د . الخلايلة،محمود عبد الحليم : التحليل المالي باستخدام المحاسبية ،حقوق التأليف والنشر للمؤلف،الطبعة الأولى1997.
5. د.فضالة،أبو الفتوح علي:التحليل المالي وإدارة الأموال،دار الكتب العلمية للنشر والتوزيع القاهرة1994.
6. د. فلوح ، صافي : المحاسبة الإدارية و دراسة الميزانيات ، منشورات جامعة دمشق ،الطبعة السادسة 1981.
7. د. قداح، سليمان : محاسبة التكاليف المعيارية ، منشورات جامعة دمشق 1995 المراسيم و القوانين.
8. أ.الشيخ ، فهمي مصطفى : التحليل المالي ، SME Financial ، الطبعة الأولى 2008.
9. د. إسماعيل، إسماعيل : تحليل القوائم المالية، محاضرة في مقر جمعية المحاسبين القانونيين ، 2014.

10. الرسائل الجامعية : اسلامبولي ، مرام أديب

استخدام النسب المالية في التنبؤ بفشل الصناعات الغذائية العامة في سورية

رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في المحاسبة.

جامعة دمشق ، كلية الاقتصاد : إشراف الدكتور : نبيل الحلبي ، 2003.

**المراجع الأجنبية :**

**دوريات و أبحاث أجنبية**

**Arjenti jhon ; “predicting corporate failure “ ; accountancy .**

**February 1986 p 157 – 158.**