



جامعة قاصدي مرباح ورقلة
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبة

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، الطور الثاني

في ميدان: علوم اقتصادية والتسيير العلوم التجارية

فرع علوم مالية ومحاسبة، تخصص مالية مؤسسة

بعنوان:

دراسة التعثر المالي للشركة باستعمال المؤشرات المالية للتحليل
التمييزي التصنيفي

من إعداد الطلبة:

طويلي سمية

بلكل طارق

نوقشت واجيزت علنا بتاريخ: 2024/06/10

أمام اللجنة المكونة من السادة:

(أستاذ- جامعة قاصدي مرباح ورقلة) رئيسا

أ/ صديقي صفية

(أستاذ- جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مشرفا ومقررا

أ/ لعروسي العربي

(أستاذ- جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مناقشا

أ/ زغود تبر

الموسم الجامعي: 2024/2023

الإهداء

إلى احلا ثلاث حروف نطقها لساني وأول من رفعت همي إليك إمي

إلى من زرع البسمة في حياتي ومن كلت انامله ليهدي الي لحظات سعادة لا تعد ولا
تحصى إليك أبي

إلى اخوتي وأصدقائي الذين لا طعم للحياة من دونهم

إلى كل من علمني حرف وأخذ بيدي في سبيل تحصيل العلم والمعرفة إليهم جميعا أهدي
ثمرة جهدي ونتاج بحثي المتواضع.

سمية

إلى من كلل العرق جبينه ومن علمني ان النجاح لا يأتي الا بالصبر والاضرار
الى النور الذي انار دربي وسراج الذي لا ينطفئ نوره بقلبي ابدا من بذل الغالي

والنفيس واستمديت منه قوتي واعتزازي بداتي

والدي العزيز

الى من جعل الجنة تحت اقدامها وسهلت لي الشدائد بدعائها الى الإنسانية العظيمة
التي

طالما تمننت ان تقر عينها لرؤيتي في يوم كهذا

امي العزيزة

الى ضلع الثابت واماني ايامي الى ما شددت عضدي بهم فكانوا لي ينابيع

ارتوي منها الى خيرة ايامي وصفوتها الى قرّة عيني....

الى اخواني واخواتي الغاليين

لكل من كان عوننا وسندا في هذا الطريق للأصدقاء الاوفياء ورفقاء السنين
لأصحاب الشدائد والأزمات الى من افاضني بمشاعره ونصائحه المخلصة

اليكم عائلتي اهديكم هذا الإنجاز وثمره نجاح التي لا طالما تمنيته

ها انا اليوم أكملت واتممت اول ثمراته بفضلته سبحانه وتعالى الحمد لله على ما
وهبني وان يجعلني مباركا وان يعينني أينما كنت فمن قال انا لها نالها فانا لها وان
ابت رغما عنها اتيت بها فالحمد لله شكرا وحبا وامتنانا على البدء والختام واخر

دعواهم ان.... {الحمد لله رب العالمين} طارق

الشكر و العرفان

نشكر الله سبحانه وتعالى على فضله وتوفيقه لنا، والقائل في
محكم تنزيله

قول رسول الله صلى الله عليه وسلم { } من لم يشكر الناس لم
يشكر الله { } رواه مسلم.

لشكر الجزيل والحمد الكثير ♥ تعالى وفقني وأعانني على إتمام
هذا العمل المتواضع يسعدني أن أتقدم بالشكر الجزيل للأستاذ
المشرف " لعروسي العربي " والذي لم يبخل علي بتوجيهاته القيمة
ووقوفه معنا فجزاه الله كل خير ونفع به كل طالب علم ومعرفة،،

كما أتقدم بالشكر الجزيل إلى أعضاء لجنة المناقشة لقد كان هذا
الجهد ثمرة لفترة دراسية كانت مليئة بالمتابعة وللإجتهاد وكل
الفصل يعود إلى الله أولاً ثم إلى اساتذتي والذين بدورهم قدموا
الكثير لنا باذلين جهداً وهذه كلمة شكر لهم لا بد منها

وهانحن نخطو خطواتنا الأخيرة في بناء الأفكار وتطويرها
كما اهدي ثمرة جهدي

إلى أصدقائي اللذين شاركوني في المشوار الدراسي ورافقني
في كل خطوة خطوتها

إلى امي لا يطيب الليل إلا بشكرك ولا يطيب النهار إلا بطاعتك ولا
تطيب اللحظات إلا بذكرك والآخرة إلا بعفوك ولا تطيب الجنة إلا
برؤيتك جل جلالك ربي.

الملخص:

التنبؤ بخطر التعثر المالي ذو أهمية كبيرة للشركات، المؤسسات المالية، والأفراد. يساعد في تجنب الإفلاس وتحسين إدارة الموارد، مما يزيد من ثقة المستثمرين. للمؤسسات المالية، يساهم في إدارة المخاطر الائتمانية وتحسين الاستراتيجيات الاستثمارية. أما بالنسبة للأفراد، فإنه يحقق الأمان المالي الشخصي ويزيد الوعي المالي. بشكل عام. يعتبر التنبؤ بخطر التعثر المالي أداة حيوية لتحقيق الاستقرار المالي واتخاذ قرارات مالية حكيمة. بحيث هو أداة مهمة لتحقيق الاستقرار المالي على جميع المستويات. من خلال استخدام تقنيات التحليل المالي الحديثة، يمكن للشركات والمؤسسات المالية والأفراد اتخاذ قرارات أكثر ذكاءً وحكمة، مما يقلل من مخاطر التعثر المالي ويحسن الأداء المالي بشكل عام.

الكلمات المفتاحية: التعثر المالي، التنبؤ، الشركات، المخاطر، الاستقرار، الربح.

Abstract

Predicting the risk of financial default is of great importance to companies, financial institutions, and individuals. It helps avoid bankruptcy and improve resource management, which increases investor confidence. For financial institutions, it contributes to managing credit risks and improving investment strategies. As for individuals, it achieves personal financial security and increases financial awareness. in general.

Forecasting the risk of financial default is a vital tool for achieving financial stability and making wise financial decisions. So, it is an important tool for achieving financial stability at all levels. By using modern financial analysis techniques, companies, financial institutions and individuals can make smarter and wiser decisions, reducing the risk of financial default and improving overall financial performance.

Keywords: financial distress, forecasting, Companies, Risks, stability, Profit.

قائمة الجداول والاشكال

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
14	مراحل التعثر المالي	01
34	نسب المالية	02
38	نتائج الاختبار	03
39	المتغيرات غير موجودة في التحليل.	04
42	المتغيرات المدخلة/المحذوفة: أ، ب، ج، د	05
42	القيم الذاتية	06
43	لامبدا دي ويلكس	07
44	مصفوفة الهيكل	08
45	معاملات الدالة التمييزية الكانونية	09
46	وظائف الأعمدة الوسطية للمجموعات	10
46	احتمالات مسبقة للمجموعات	11
47	إحصائيات الملاحظات	12

قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	رقم
	وظيفة متغير كانوني للتمييز من m	1
	وظيفة المميز الكنسي للمعادلة $y =$	2

مقدمة

المقدمة

تعد دراسة التعثر المالي للشركات أمرًا حيويًا في سياق الأعمال والاقتصاد، حيث تلعب المؤسسات الاقتصادية دورًا رئيسيًا في تحقيق الاستقرار المالي والتنمية الاقتصادية و يهدف هذا البحث إلى استكشاف وتحليل التعثر المالي للشركات باستخدام المؤشرات المالية في إطار تحليل تمييزي تصنيفي حيث تعتبر المؤشرات المالية أداة رئيسية لفهم وتقييم أداء الشركات وقدرتها على تحقيق الأرباح والاستمرارية في العمل و يهدف البحث الحالي إلى تحليل البيانات المالية لمجموعة من الشركات واستخدام تقنيات التحليل التمييزي التصنيفي لتحديد العوامل والمؤشرات التي قد تشير إلى تعثر مالي محتمل. من خلال دراسة هذه العوامل، سيتمكن الباحثون والمستثمرون من اتخاذ القرارات الصائبة واتخاذ التدابير الضرورية للوقاية من التعثر المالي وحماية المصلحة العامة علاوة على ذلك، يهدف البحث إلى تقديم توصيات وتوجيهات عملية لشركات القطاع الخاص والمستثمرين من أجل تعزيز الاستدامة المالية وتحسين الأداء التشغيلي و من خلال هذه الجهود، يمكن تعزيز الشفافية المالية وبناء ثقة العملاء والأطراف المعنية الأخرى في الشركة، مما يعزز الثقة في السوق ويعزز النمو الاقتصادي بشكل عام إن البحث حول دراسة التعثر المالي للشركات باستخدام المؤشرات المالية والتحليل التمييزي التصنيفي يعد مجالًا هامًا حيث يسهم في فهم أفضل للعوامل المؤثرة على استقرار الشركات ويوفر إطارًا تحليليًا قيمًا لاتخاذ القرارات الاستراتيجية في مجال الأعمال.

المنطلق يحق لنا طرح الإشكالية التالية:

من خلال المعلومات السابقة الذكر، يمكن طرح التساؤل التالي:

هل يمكن دراسة التنبؤ بالتعثر المالي للشركات المدرجة في البورصة باستعمال التحليل التمييزي؟

هذه الإشكالية تنفرع منها العديد من التساؤلات منها:

1. ماذا نقصد بالتعثر المالي للشركات؟

2. ما هي المؤشرات المالية التي لها دور في التنبؤ بالتعثر المالي؟

3. ما هو دور التحليل التمييزي التصنيفي بالتنبؤ للتعثر المالي للشركات؟

الفرضيات:

1. تعتبر المؤشرات المالية بجميع أصنافها مساهمة بالتنبؤ بالتعثر المالي.
2. يمكن اعتبار التحليل التمييزي التصنيفي على أنه أداة فعالة في تحديد الدالة التمييزية.
3. إن جميع المؤشرات المالية التي نستعملها تدخل في الدالة التمييزية غير المعيارية.

مبررات اختيار الموضوع:

1. تناسب الموضوع مع التخصص المدروس
2. زيادة الشغف في البحث و التعرف على أساليب التنبؤ بالمخاطر
3. إثراء المعارف و المكتسبات حول آليات معالجة التعثر التي تحدث في المؤسسات

أهداف البحث:

1. التطرق إلى أسباب التعثر المالي و أنواعه
2. التطرق إلى أسباب التعثر التمييزي التصنيفي الذي يعتبر أهم أساليب التنبؤ بالتعثر المالي
3. إبراز دور المؤشرات المالية وأهميتها في التنبؤ بالتعثر المالي في مختلف الشركات

أهمية البحث:

1. تكمن أهمية التعثر المالي على أنه موضوع مهم للباحثين في مختلف المؤسسات
2. تطوير الدراسات بنموذج يساعد على التنبؤ بالتعثر المالي مبكرا

منهج البحث والأدوات المستخدمة

بالنظر إلى طبيعة الموضوع محل الدراسة، ومن أجل الإجابة على الإشكال المطروح واثبات الفرضيات تم بالمزج

بين المنهجين الوصفي والتحليلي، فالأول يخص الجانب النظري المتعلق بالتعثر المالي من خلال أبعاده وأسبابه

ومراحله وكذلك استخلاص أهم الدراسات والمقالات العلمية ذات صلة بالموضوع، والثاني فقد اعتمدت

على المنهج الاستقرائي في دراسة عينة من الشركات المدرجة في بورصة السعودية وذلك بالاستعانة بالتحليل العاملي التمييزي

كأداة إحصائية لبناء نموذج للتنبؤ بالتعثر المالي بالإضافة إلى SPSS 20.

حدود الدراسة:

الحدود الزمنية : تم التركيز في هذه الدراسة على أدوات التحليل المالي " المؤشرات المالية " من خلال دراسة القوائم المالية لعينة من الشركات المدرجة في بورصة السعودية لفترة ممتدة من 2015 إلى 2020

أما الحدود المكانية: تمثلت في أخذ مجموعة من الشركات السعودية تم أخذ قوائمها المالية من الموقع الخاص لبورصة السعودية

صعوبات البحث:

- صعوبة في إيجاد القوائم المالية في الأنترنت؛

-إلزام أحد مواقع البورصة السعودية الدفع من أجل الحصول على القوائم المالية.

- صعوبة التدقيق مع النتائج المتحصل عليها.

- قلة المراجع الكتابية مما أدى إلى اللجوء إلى الرقمية .

هيكل الدراسة:

في إطار المحافظة على مضمون دراستنا تم تقسيمها إلى فصلين، حيث يتناول الفصل الأول ظاهرة التعثر المالي والمؤشرات المالية المتعلقة به ودراسة حول التحليل التمييزي التصنيفي.

بالنسبة للفصل الثاني تمحور حول الجانب التطبيقي حيث تم تقسيمه إلى مبحثين تطرقنا في المبحث الأول إلى مجتمع وعينة الدراسة والمبحث الثاني عرض نتائج الدراسة التطبيقية.

الفصل الأول: الإطار النظري

المبحث الأول: التعثر الماليالمطلب الأول: مفهوم التعثر المالي

التعثر المالي :هناك بعض الاختلافات بين الباحثين حول استخدام هذا المصطلح , فقد يستخدمه البعض كمصطلح مرادف لمفهوم الإفلاس القانوني لو الاعداس المالي , او الوصف لمرحلة التي تسبق الإفلاس في المؤسسة , في حين يستخدمه الآخرون لوصف المؤسسة التي تعاني من تراكم الخسائر لعدد من سنوات تمييزا له عن حالة عدم القدرة على سداد الالتزامات والتي ترتبط بمفهوم الإفلاس في المؤسسة , في حين يستخدمه آخرون لوصف المؤسسة التي تعاني من تراكم الخسائر لعدد من السنوات تمييزا له عن حالة عدم القدرة على سداد الالتزامات والتي ترتبط بمفهوم الإفلاس. لذا يمكن تعريف التعثر المالي بأنه تلك المرحلة التي وصلت فيها المؤسسة إلى حالة من الاضطرابات المالية الخطيرة والتي تجعلها قريبة جدا من مراحل أو مستويات التعثر المالي التي يمكن التدرج بها إلى مستوى إشهار إفلاسها سواء كانت هذه الاضطرابات تعني عدم قدرتها على سداد التزاماتها تجاه الغير، أو تحقيق خسائر متتالية سنة بعد أخرى مما يجعلها مضطرة إلى إيقاف نشاطها من حين إلى آخر .وغالبا ما يحدث التعثر المالي كنتيجة لوجود المشكلتين معا وبالتالي نكون أمام حالة عسر مالي حقيقي من المعروف أن الأرباح هي المصدر الرئيسي للتدفق النقدي الذي يستخدم في سداد الالتزامات، في حين انه لا تعتبر عدم القدرة على سداد الالتزامات مشكلة خطيرة إلا عندما تكون قيمة الالتزامات لدى المؤسسة تفوق قيمة موجوداتها، أي أن هناك خسائر متراكمة إلى درجة تجعل قيمة هذه الموجودات غير كافية لتغطية التزامات المؤسسة. ولذلك فعلى المؤسسة أن تكون قادرة على مواجهة نوعين من المخاطر :- المخاطر التشغيلية والتي تؤثر سلبا على إيرادات وأرباح المؤسسة كنتيجة لبعض المتغيرات سواء كانت تتعلق بظروف نشاطها التشغيلي أو ظروف السوق والصناعة أو ظروف الاقتصاد ككل هذا من جهة ومن جهة أخرى ستواجه مخاطر مالية أو مخاطر العجز عن السداد والذي قد يحدث بسبب عدم قدرة التدفق النقدي على سداد الالتزامات كنتيجة للمبالغة في استخدام الرفع المالي في المؤسسة، وذلك بفرض تحقيق ربحية عالية. وبالرغم من أن هناك من يجد أن الخطر المالي مستقل عن الخطر التشغيلي أو غير مرتبط به، على اعتبار أن الأول يرتبط بقرارات التمويل في حين أن الثاني يرتبط بالقرارات التشغيلية والاستثمارية في المؤسسة إلا أن العلاقة بينهما تتضح من خلال الآثار المتبادلة بين كلا النوعين من الأخطار، فالخطر التشغيلي الذي يؤثر سلبا على الأرباح يعرض المؤسسة لخطر العجز عن السداد وبالتالي يعرض المؤسسة إلى الخطر المالي، وذلك لان الأرباح هي مصدر التدفق النقدي الذي يستخدم في السداد. في حين أن الخطر المالي الناتج عن عملية الرفع المالي تعني ربحية أعلى بسبب الوفورات الضريبية التي تستفيد منها المؤسسة. بالتالي يمكن الاستنتاج انه على المؤسسة

كي تستطيع ممارسة نشاطها دون أية متاعب أو اضطرابات مالية، أن توازن بين قدرتها على تحقيق الأرباح وقدرتها على سداد الالتزامات المترتبة عليها في تواريخ استحقاقها، أي أن توازن بين ربحيتها وبين قدرتها على توليد تدفقات نقدية معقولة وكافية لسداد الالتزامات، على أن يتم كل ذلك في ظل هيكل مالي متوازن وسليم.¹

التعثر هو "عملية" و"حالة" فمن حيث أنه "عملية" فهو ليس نتيجة للحظة، ولكن ناجم عن العديد من الأسباب التي تفاعلت وتتفاعل عبر مراحل زمنية تطول أو تقصر وتؤدي إلى "حالة" التي عليها المؤسسة من عدم قدرتها على سداد التزاماته والحصول على التزامات جديدة.²

المطلب الثاني: أسباب التعثر المالي

توجد أسباب متعددة لتعثر المؤسسة تعود كلها في النهاية إلى سوء الإدارة وأن الإدارة هي المسؤولة وفي المقام الأول عن الوصول بالمؤسسة إلى حالة عدم كفاية السياسات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية المتبعة حيث يتجلى عدم الكفاية في سياسات التشغيل في عدم استغلال الطاقة الإنتاجية بالكامل، ضعف إنتاجية العامل بالساعة، نسبة عالية لدوران العمال، ضعف إنتاجية الآلة بالساعة، نسبة عالية لهدر المواد الأولية والبضاعة الجاهزة والنصف مصنعة، نسبة عالية من الإنتاج بنوعية رديئة، تكرار توقف الآلات والخطوط الإنتاجية لإصلاح الأعطال بسبب عدم وجود برنامج صيانة وبصفة دورية، ضعف مراقبة جودة المنتج... الخ. إن استمرار المشاكل الإنتاجية من هذا النوع وعدم معالجتها في حينها يؤديان إلى ارتفاع التكاليف، وتقلص الأرباح، وفقدان المؤسسة للمقدرة على المنافسة والبقاء في السوق. كذلك فإن المؤسسة التي لا تقوم بإجراء دراسات جدوى اقتصادية لمشاريع الاستثمار سيكون مآلها الفشل. فالاعتماد على الحدس والتخمين وأخذ المشورة الكلامية من المختصين أو غير المختصين في اختيار وتنفيذ الاستثمارات الرأسمالية قد يولد الخسائر الكبيرة التي لا طاقة للمؤسسة على تحملها. وباستمرار الخسائر وتحقق عائد سلبي على الاستثمار قد يصبح من الأفضل للمؤسسة أن تتوقف عن العمل للحد من الخسائر التي ينكبدها المساهمون. وإذا كان توزيع استثمارات المؤسسة بين الموجودات الثابتة والرأس المال العامل غير متوازن بحيث أنها تستثمر بإفراط في الموجودات الرأسمالية فإن ذلك سيؤدي إلى أزمات سيولة قد تهدد بقاء المؤسسة واستمراريتها. وإذا كانت المؤسسة تتبع سياسة تمويلية تعتمد أساسا على الاقتراض، فإن ذلك قد يؤدي إلى فشلها. فعندما تكون نسبة المديونية مرتفعة ويحدث انخفاض في الأرباح قبل الفائدة والضريبة الفعلية عما كان متوقعا، فإن هناك احتمالا كبيرا بأن لا تتمكن المؤسسة من تغطية التزاماتها المالية الثابتة، أي الفائدة على الدين ودفعات تسديد القروض، مما قد يعرضها للإفلاس. ويكون ذلك أكثر احتمالا إذا كانت الأموال المستمدة

¹ الشريف ربحان مجلة العلوم الإنسانية و الاجتماعية. قسم العلوم التجارية جامعة عنابة

² نسيلي جهيدة، أثر العجز المالي في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، بحث غير منشور، كلية الاقتصاد وعلوم التسبير، جامعة الجزائر، 2005، ص.63

من القروض قد استعملت لتمويل استثمارات طويلة الأجل لا يمكن استعادة تكاليفها إلا على المدى البعيد. ومما سبق وبشكل عام يمكن رد الإفلاس إما إلى أسباب خارجية مرتبطة بالظروف الاقتصادية كالكساد، وارتفاع سعر الفائدة، والانخفاض المضطرد في قيمة العملة، عدم استقرار السياسات الاقتصادية، أو إلى أسباب داخلية تتمثل بشكل رئيسي في سوء الإدارة، حيث هذه الأسباب وفي معظمها تتمثل في عوامل تخضع مباشرة لسيطرته، لذا معظم الباحثين يميل في هذا الاتجاه أي إعطاء الأهمية الكبرى إلى الأسباب الداخلية الإدارية، إذ يعود إليها حوالي 90% من حالات الإفلاس، فكل الأسباب يمكننا إلمامها فيما يلي:

أسباب التعثر المالي للمؤسسة هي:-

- 1- قلة راس المال
- 2- تحت التكلفة الحقيقية.
- 3- قلة المراقبة في التسيير.
- 4- قلة النصح العادل أو الصحيح.
- 5- العراقيل الحكومية.
- 6- تذبذبات التجارة.
- 7- الغش والتزوير.
- 8- الإهمال.
- 9- قلة الخبرة في المجال
- 10- قلة الخبرة التسييرية.
- 11- الكوارث الطبيعية.
- 12- عدم الكفاءة.
- 13- أسباب أخرى غير معروفة.

المصدر : من اعداد الطلبة

إلا انه من الضروري الإشارة إلى أن هناك الكثير من حالات التعثر تحدث كنتيجة لتضافر كل من الأسباب الخارجية والأسباب الداخلية، وذلك على اعتبار أن الأسباب الخارجية هي بمثابة العارض الذي يمتحن قدرة إدارة المؤسسة على تجاوز الصعوبات الخارجية والاستمرار في النشاط الاقتصادي بصورة عادية وطبيعية. كما أن هناك حالات تعثر نادرة جدا قد تحدث وتكون فيها إدارة المؤسسة ذات كفاءة عالية ولكنها تفشل كنتيجة للظروف الخارجية الحرجة، أو تلك التي تكون فيها كفاءة الإدارة فيه متدنية ولكنها تستطيع الاستمرار بسبب ظروف خارجية تحمل الفرص المناسبة لها.¹

وهناك أسباب أخرى تؤدي الى التعثر المالي ومنها:

الأسباب الإدارية: تعتبر هذه الأسباب القاسم المشترك في معظم المؤسسات الفاشلة فتكون الإدارة غير قادرة على تقديم الدعم الكافي للموظفين حتى ولو كانوا ذو كفاءة عالية، ومهارات ممتازة فيجدون صعوبة لإتمام عملهم دون دعم الإدارة.

¹ الشريف ربحان مرجع سبق ذكره

أسباب الإدارة المالية : عدم الوفاء بالتزامتها المستحقة في مواعيدها وتراكمها
عدم التحكم في تمويل دورة الاستغلال لعدم كفاية رأس المال العامل
التوسع في النشاط خلافا لما تقضى به دراسة الجدوى مما يتطلب إنفاقا غير محسوب وهو ما يلقي بأعباء
مالية إضافية على عاتق العميل.
أسباب التسيير الاستراتيجي: إن فرض الاستمرارية للمؤسسات وتحقيق النمو والتوسع لا يمكن تحقيقهما
في ظل غياب الوسائل اللازمة لذلك ؛ لأنها تتطلب تغيرات هيكلية تتطلب إستراتيجية محكمة.
عدم التنوع في العملاء والتبعية لطرف واحد قد يؤدي إلى تعثر أو فشل المؤسسة في حالة تعثر العميل،
"لا تضع البيض في سلة واحدة"¹

المطلب الثالث: مراحل التعثر المالي

مراحل التعثر المالي: يقوم الكثير من الباحثين في هذا المجال بتقديم سيناريوهات مختلفة لوصف المراحل
التي تمر بها المؤسسة قبل أن ينتهي بها الأمر بالخروج من النشاط الاقتصادي الذي تمارسه، ولعل من
اشهرها ذلك العمل الذي قدمه الباحث جون ارجنتي حيث استخدم مصطلح الفشل في عمله وعرفه على انه
العملية التي تكون فيه المؤسسة قد بدأت بالسير في الطريق الطويل الذي ينتهي بحدث وهو العسر المالي
Insolvency وبالتالي فهو قد أكد على إن الفشل في المؤسسة هو عملية تستغرق عدة سنوات تتراوح بين
5 و 10 سنوات، تمر فيها المؤسسة بمراحل متعاقبة قبل أن تصل إلى ذلك الحدث الذي ينهي حياتها وهو
العسر المالي أي عدم القدرة على سداد الالتزامات، وخلال تلك الفترة ستمر المؤسسة بأربعة مراحل واضحة
المعالم ورئيسية والتي هي كما يلي :

المرحلة الأولى: النزوع للتسلط الإداري: تكتسب المؤسسة في هذه المرحلة عيوباً محددة ولكنها ما زالت
عيوباً كامنة ولم ينتج عنها أية أخطاء أو فساد واضح في أداء المؤسسة، وبالتالي فإن قوائمها المالية
ومؤشراتها المالية لن تكون ذات أية أهمية في كشف هذه العيوب. وهذه العيوب تتركز في إدارة المؤسسة
وخاصة في المستويات العليا منها، ومن أهمها أن يكون المدير العام ذي سلطة مطلقة تهمش وتلغي دور
بقية المدراء التنفيذيين أو أن يجمع شخص واحد بين مناصبي المدير العام ورئيس مجلس الإدارة وفي ذلك
أيضا تجسيد للسلطة المطلقة التي تجمع بين التنفيذ والرقابة على التنفيذ، ومن العيوب التي يوردها
Argenti كذلك أن تعاني المؤسسة من ضعف على مستوى الإدارة المالية، أو أن تكون غير قادرة على
التكيف مع المستجدات من الظروف التي تحيط بها.

المرحلة الثانية: الأخطاء النوعية تبدأ المؤسسة في هذه المرحلة بارتكاب أخطاء جوهرية أو كما يصفها
Argenti بالأخطار الكارثية، وهذه الأخطار تأتي كنتيجة لتلك العيوب التي تعاني منها المؤسسة

¹ صافية بزام، استخدام المؤشرات المالية للتنبؤ بالتعثر المالي دراسة تطبيقية لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولاية ورقلة ،

المرحلة الثالثة: مظاهر الانهيار وكنتيجة لارتكاب الأخطاء السابقة فان المؤسسة تكون في هذه المرحلة قد بدأت بالسير في طريق الانهيار Collapse ، وتكون أعراض الوصول إلى العسر المالي قد بدأت بالظهور بشكل واضح ومتزايد، وتشير الدلائل والمؤشرات المالية في هذه المرحلة إلى انه هناك سنة أو سنتين على الأكثر تفصلاً بين المؤسسة وبين حالة العسر المالي.

المرحلة الرابعة: المأزق - الانهيار الفعلي: هذه المرحلة هي المرحلة الأخيرة وهي عبارة عن مرحلة الانهيار الفعلي والتي تكون المؤسسة قد وصلت فيها إلى لحظة العسر المالي. إن استعراض المراحل السابقة، لا يحول دون توجيه الانتقادات إلى أفكار أرجنتي والتي يمكن تلخيصها بشكل مكثف كالتالي:
أولاً: أن أرجنتي لم يقدم تعريفاً واضحاً ودقيقاً لتلك الأخطاء التي يمكن اعتبارها كما وصفها بالكارثية والتي ستضع المؤسسة على طريق الانهيار

ثانياً: أن أرجنتي أهمل الجوانب المالية في هذه العملية فهو يعتبر أن المؤشرات المالية لن تستطيع كشف حالة التدهور التي تمر بها المؤسسة والتي تستغرق حسب رأيه ما بين 5 و 10 سنوات سوى عندما تصل إلى المرحلة الثالثة أي في السنتين أو السنة الأخيرة قبل انهيارها، أي أن المؤسسة تقضي الجزء الأكبر من هذه السنوات وهي تعاني من العيوب الكامنة أو ترتكب أخطاء جوهرية دون أن ينعكس ذلك على أدائها الذي تستطيع المؤشرات المالية قياسه. وهذا بالطبع غير منطقي، فمؤشرات تقييم الأداء المالية غنية بالدلالات المفيدة والمرتبطة بهذا الموضوع.

كما قدم الباحث Laitinen K.E نموذجاً لعملية انهيار المؤسسة مستخدماً أيضاً مصطلح الفشل لوصف الحالة التي تنتهي بوصول هذه المؤسسة إلى العسر المالي. يرى أن أول مراحل عملية الفشل تبدأ عند نهاية فترة من الأداء الجيد أو المتوسط، حيث يبدأ في هذه المرحلة ظهور حالة من الانهيار أو التراجع الجزئي في أداء المؤسسة. ويتبع ذلك المرحلة الثانية وهي مرحلة التغيير والتي تأخذ أحد الشكلين التاليين:
* إما استمرار حالة التراجع التي ظهرت في المرحلة الأولى، وذلك بشكل مستقر نسبياً .

* أو أن يطرأ انخفاض بطيء على مستوى أداء المرحلة الأولى وصولاً إلى المرحلة الثالثة.
وفي المرحلة الثالثة التي تسمى هنا بمرحلة الانحدار حيث ينخفض فيها الأداء إلى أن يصل إلى مستوى ضعيف جداً. يلي ذلك المرحلة الرابعة وهي المرحلة الأخيرة وهي مرحلة الخروج من النشاط الاقتصادي وهي المرحلة التي تصل فيها المؤسسة إلى حالة العسر المالي. ويعتبر Laitinen.K.E أن المراحل السالفة الذكر تمثل النموذج العام لمراحل انهيار المؤسسات، ولكنه يقدم أيضاً بعض الحالات الخاصة لحالات الانهيار وهي:

- حالة الفشل المزمن والتي يكون أداء المؤسسة فيها ذو مستوى ضعيف جداً وذلك على امتداد سنوات طويلة قبل انتهاء حياتها.

- حالة الفشل الحاد حيث في هذه الحالة يكون لأداء المؤسسة مستوى جيد أو حتى ممتاز إلى أن تصل إلى المرحلة النهائية حيث يظهر انخفاض حاد في أدائها يجعلها تصل فجأة إلى المرحلة النهائية.

وبالرغم من أن Laitinen K.E يعتبر أن التراجع في مستوى الأداء يترافق مع التراجع في المؤشرات المالية في مختلف مراحل عملية الانهيار، إلا أنه يؤخذ عليه عدم تقديمه لتوصيف دقيق للوضع المالي في كل من هذه المراحل، كما أنه لم يحدد الفترة الزمنية التي تستغرقها كل مرحلة. في دراسة أخرى يعرف الباحث الخضيرى التعثر المالي بأنه عملية تنتج عن تفاعل العديد من الأسباب والعوامل عبر مراحل زمنية طويلة وصولاً إلى حالة عدم القدرة على سداد الالتزامات والحصول على التزامات جديدة، وفقدان التوازن المالي والنقدي والتشغيلي، وبالتالي فقد حدد الباحث الخضيرى في هذا المجال ست مراحل أساسية تتكون منها عملية التعثر المالي والتي هي كما يلي:

المرحلة الأولى: وهي مرحلة ظهور الحدث العارض حيث تواجه المؤسسة حادثاً عارضاً ما، والذي غالباً ما يتعلق بالناحية المالية للمؤسسة، كأن تدخل المؤسسة في التزامات تشكل عبئاً عليها دون أن يتم توظيف الأموال بشكل فعال في مجالات تدر عائداً مناسباً، مما يعني أن هذا الالتزام سيشكل خطراً على وضع السيولة النقدية فيها، ومن الأمثلة على هذه الحوادث العارضة حصول اختلاسات كبيرة في المؤسسة أو إفلاس بعض العملاء المهمين لها والذين تعتمد على المبالغ المحصلة منهم لسداد التزاماتها.

المرحلة الثانية: وهي مرحلة التغاضي عن الوضع القائم أي المرحلة التي تتجاهل فيها الإدارة الخطر الذي يحيط بها كنتيجة للحدث العارض الذي ظهر في المرحلة السابقة، ويعود ذلك بالدرجة الأولى إلى الضعف في كفاءة هذه الإدارة.

المرحلة الثالثة: وهي مرحلة استمرار التعايش والتهوين من الخطر، وهي المرحلة التي تزداد فيها الخطورة في حين تستمر إدارة المؤسسة في تجاهل هذا الخطر، بل قد تستمر في سياساتها الانفاقية غير المخططة، وهنا تبدأ الخسائر بالظهور والتراكم.

المرحلة الرابعة: وهي مرحلة التعايش مع التعثر المالي والتي تعتبر أخطر المراحل، حيث تصبح حالة التعثر المالي هذه حالة اعتيادية يومية، تتوقف فيها الاستثمارات الجديدة ويتم إغلاق الخطوط الإنتاجية التي تتعرض لأعطال كبيرة تعجز المؤسسة عن صيانتها كما تبدأ اليد العاملة فيها بالتحول إلى مؤسسات أخرى بديلة، أي أن المؤسسة قد اقتربت من نهايتها.

المرحلة الخامسة: وهي مرحلة حدوث الأزمة المدمرة حيث ستتسرب أنباء ومعلومات عن التعثر المالي للمؤسسة إلى جهات خارجية تتعامل معها من بينها الدائنون وجهات حكومية وحملة الأسهم، وهنا سيبدوون بالمطالبة بحقوقهم وبتخاذ الإجراءات القانونية التي تكفل حقوقهم.

المرحلة السادسة: وهي المرحلة الأخيرة حيث من خلالها تتم معالجة الأزمة أو تصفية المؤسسة وذلك بإقالة مجلس إدارة المؤسسة الحالي وتعيين مفوض مسؤول عن عمليات الإصلاح في المؤسسة سواء كان ذلك عن طريق إعادة جدولة الديون أو الدمج أو من خلال التصفية النهائية للمؤسسة. بغض النظر عن التوافق بين هذا العرض والعرض الذي قدمه Argenti، حيث أن الضعف في كفاءة الإدارة هو المسؤول الأول والأخير عن حالات تعثر المؤسسة، إلا أن ذلك لا يمنع من تثبيت الملاحظتين التاليتين:

الملاحظة الأولى: هو عدم تحديد الفترة الزمنية التي قد تستغرقها مراحل التعثر المالي . الملاحظة الثانية: بالرغم من قيام الباحث بتحليل هذه العملية من وجهة نظر مالية إلا انه لم يقدم توصيفا دقيقا للحالة المالية للمؤسسة في كل مرحلة من هذه المراحل. كما قدم الدكتور الباحث أبو الفتوح شواهد مالية وزعها على أربعة مراحل رئيسية تظهر كل منها مدى التعثر المالي الذي تعاني منه المؤسسة، وتشكل هذه الشواهد في كل مرحلة ما يشبه الدرجات التي تنتقل إليها المؤسسة من واحدة إلى أخرى. مع الإشارة إلى أن الباحث قد عرف التعثر المالي للمؤسسة على انه الوضع الذي تتعرض فيه المؤسسة لحالة من نقص السيولة وتراكم الخسائر كنتيجة لقرارات إدارية ومالية خاطئة وتراكمت عبر السنوات، أو بسبب عدم قدرة المؤسسة على التكيف مع القوانين والقرارات التي تنظم نشاطها . فمن الواضح أن الباحث د. فضالة أبو الفتوح علي، قد أرجع بدء عملية التعثر المالي للمؤسسة الى تأثيرها ببعض النواحي القانونية، سواء كان ذلك ناتجا عن إهمال دراسة الجدوى الاقتصادية الخاصة بها لهذه الجوانب قبل قيامها، أو بسبب ظهور بعض التعديلات القانونية اللاحقة، مما يعني أن المؤسسة مضطرة في هذه الحالة إلى تعديل نشاطها بما يتلاءم مع هذه المستجدات، وفي حال عدم امتلاكها المرونة الكافية لتحقيق ذلك فان سيناريو التعثر المالي فيها سيأخذ الشكل السابق. أي أن تلجأ إلى الاقتراض القصير الأجل لتلبية احتياجاتها كنتيجة للضرر الذي لحق بنشاطها التشغيلي وما ينتج عنه من تكديس في المخزون وفقدان أسواق تصريف المنتجات وبالتالي ضعف التدفق النقدي التشغيلي. وبالرغم من أن المؤسسة قد تلجأ هنا إلى الحصول على قروض طويلة الأجل وبيع جزء من موجوداتها الثابتة لتأمين السيولة اللازمة، فانه يلاحظ نقص في صافي رأس المال العامل يعود ربما إلى التوسع في الاقتراض قصير الأجل التي كانت قد حصلت عليه في السابق. وهنا تلجأ المؤسسة إلى الاستغناء عن عمالها والاستمرار في بيع موجوداتها الثابتة، الأمر الذي ينتهي في الأخير بعدم قدرتها على مقابلة ما هو مترتب عليها من التزامات، توزيعات أرباح أو ديون أو غيرها، كنتيجة لازمة السيولة التي تمر بها بالإضافة إلى تراكم الخسائر سنة بعد سنة. بالمقابل فان أهم الملاحظات النقدية التي يمكن تشيبتها بصدد هذا العمل:

الملاحظة الأولى: أن العمل قد أهمل الفترة الزمنية التي قد تستغرقها مراحل التعثر . الملاحظة الثانية: أن العمل انطلق من كون عدم قدرة المؤسسة على التكيف مع المتغيرات القانونية هو السبب الوحيد في عملية التعثر المالي، وهذا أمر غير صحيح لان أسباب التعثر المالي كثيرة ومتعددة والتي سنتعرض لها لاحقا. تأسيسا على ما تقدم، يمكن صياغة نتيجة محددة من جميع الأعمال والبحوث التي تناولت مراحل التعثر المالي لدى المؤسسة مفادها التالي: لا يوجد سيناريو واحد يمكن أن تسير عليه جميع المؤسسات المتجهة نحو التعثر المالي، وإنما قد تختلف هذه المراحل من مؤسسة إلى أخرى. ويعود ذلك إلى عدة عوامل من أهمها سبب التعثر المالي وطريقة تعامل إدارة المؤسسة معه، الأمر الذي يلعب دورا حاسما في تقرير احتمال وصول المؤسسة إلى حالة التعثر المالي أم لا. وبالتالي يمكن إيجاز مراحل التعثر المالي وبشكل عام على النحو التالي:

رقم المرحلة	المؤشر	السبب
المرحلة -1	سبب ما	إهمال
المرحلة -2	اضطراب النشاط التشغيلي عدم المقدرة على سداد أجور العمال	وبسبب ردود فعل سلبية من طرف الإدارة
المرحلة -3	تفاقم المشكلة وبدء تراجع الأرباح والتدفقات النقدية	اقتراض طويل الأجل وبيع موجودات ثابتة لسداد الالتزامات

المصدر: من إعداد الطالبين

بعد تحديد المراحل الأساسية التي تمر من خلالها المؤسسة للوصول إلى مرحلة التي من خلالها ستفقد المؤسسة وجودها على الساحة الاقتصادية إن لم تسارع إدارتها في الوقت المناسب إلى اتخاذ الإجراءات والسبل الملائمة لمنع حدوث التعثر المالي لها، فإنه فيما يلي سنعرج على الأسباب المختلفة التي من الممكن أن تكون وراء تلك المراحل والتي من خلالها نجد المؤسسة متوجهة إلى مرحلة نهائية في حياتها¹.

المبحث الثاني : المؤشرات المالية

تعتبر النسب المالية من الأدوات التي تعتمد عليها الإدارة لتقييم وضعها المالي داخل المؤسسة ومعرفة نقاط القوة والضعف من أجل تداركها وتتطرق في مطلبنا هذا الى عرض مجموعة من التعاريف المتعلقة بالنسب المالية اضافة الى تصنيفاتها, والأخذ بأهم أنواعها وخصائصها.

المطلب الأول : مفهوم المؤشرات المالية

- تعتبر المؤشرات المالية من الأدوات المهمة لتقييم أداء الشركة أو المؤسسة وقدرتها على مواجهة التزاماتها المستحقة عليها حالياً ومستقبلياً لأنها تمثل أدوات من أدوات التحليل المالي تعددت التعريفات للمؤشرات نذكر منها:

- العلاقة بين البنود المختلفة التي تتكون منها الميزانية العمومية أو قائمة الدخل أو العلاقة بين بنود

الميزانية وبنود قائمة الدخل بغرض الكشف عن نواحي القوة والضعف في السياسة المالية²

كما أنها عبارة عن معدل أو مؤشر يكشف عن نقاط القوة والضعف في الجوانب المالية

¹ الشريف ربحان، مرجع سبق ذكره.

² حسني على خريوش اساسيات الإدارة المالية، الطبعة الأولى دار زهران للنشر والتوزيع 2013, عمان ص 68 على شاهين وجهاد مطر, نموذج مقترح للتنبؤ تعتبر المنشأة المصرفية العاملة في فلسطين (دراسة تطبيقية) مجلة جامعة النجاح علوم الانسانية مجلد (425) 2011 غزة فلسطين ص 856.

للمنشأة وعملية اعداد هذه النسب لا تقدم معلومات كافية للمحلل المالي الا اذا تمت مقارنتها بنسب أخرى مع مراعاة ربط أكبر عدد ممكن منها مع بعضها البعض لاتخاذ القرار المناسب كما أن درجة الاعتماد على تلك النسب يتوقف على الجهة التي تقوم بتلك الدراسة¹.

ومنه نقول أن النسب المالية تبين العلاقة بين عنصرين من عناصر الميزانية أو قائمة الدخل أو الاثنین معا لتحديد نقاط الضعف والقوة للمؤسسة

المطلب الثاني : خصائص وأهمية المؤشرات المالية المالية خصائص المؤشرات المالية:

تتميز بعدة خصائص نذكر منها:

أ- **التجانس**: أي المقادير المنسوبة إلى بعضها البعض يجب أن تكون معرفة بدقة ووضوح وتكون أيضا قابلة للمقارنة.

ب - **الدلالة**: معناه أن هذه النسب يجب أن تكون معبرة عن الأهداف المرجوة من التحليل المالي.

ت - **الانتقاء**: لكي تكون عملية التحليل بواسطة النسب الكمالية ذات الفعالية، يجب على المحلل المالي أن يختار النسب المالية التي تعبر أحسن تعبير عن الجانب المراد تحليله .

ش **الذاتية**: أي أن عملية اختيار النسب المالية ترجع إلى المحلل المالي نفسه ، بحيث يمكن الاعتماد على نسب مختلفة لتحليل نفس الجانب المراد تحليله.

اهمية المؤشرات المالية :

تعود أهمية النسب المالية الى كونها سهلة الحساب على أنها تساعد المحللين كل حسب اهتمامه في امكانية الحصول على معلومات مهمة عن تسيير المؤسسة وعن نقاط القوة والضعف فيها كتركيبه الأصول والخصوم، مستوى المديونية السيولة المردودية وعلى هذا فهي تساعد على اتخاذ القرارات السليمة والرقابة .

تحديد مدى قدرة الشركات على مواجهة الالتزامات الجارية

- قياس درجة نمو الشركة والكشف عن مواطن الضعف والقوة

- توفير بيانات والمعلومات اللازمة لاتخاذ الق القرارات ورسم السياسات واعداد الميزانيات التقديرية.

- قياس الفعالية التي تحصل عليها الشركة باستغلال لمختلف موجوداتها لتحقيق الربحية².

¹وسلم بحبوح وكريمة بلهان النسب المالية كاداة للتنبؤ الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة في مؤسسة - القمصنة جن جن مذكرة مقدمة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2016/2017، ص71.

²محمد محمود الخطيب الأداء المالي وأثره على العوائد وأسهم الشركات الطبعة الأولى دار الحماد 2009 - عمان الأردن، ص 54-55.

المطلب الثالث : انواع المؤشرات المالية

يمكن تصنيف هذه النسب الى مجموعات رئيسية هي:

1. نسب السيولة :

هي النسب التي تقيس مدى قدرة الشركة على مدى قدرة الشركة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل عند استحقاقها باستخدام أصولها السائلة والشبه سائلة الأصول المتداولة دون تحقيق خسائر أي السهولة والسرعة في التحويل نقد جاهز دون خسائر¹ ..

نسبة السيولة العامة (نسبة التداول) :

يتم حساب نسب التداول بقسمة مجموع الأصول المتداولة على مجموع الخصوم . وتعتبر هذه النسبة مؤشرا لمدى قدرة المؤسسة على سداد الخصوم المتداولة التي هي التزامات قصيرة الأجل² ..

وهذا حسب العلاقة التالية :

معدلات دوران الذمم والمخزون والموجودات التي توضح سياسة الشركات في استيراد الديون وسياستها في تخزين وإدارة الموجودات³.

أ. **معدل دوران مجموع الأصول** : تبين هذه النسبة مدى نشاط الأصول وقدرتها على توليد المبيعات من خلال استخدام إجمالي أصول المؤسسة، حيث كلما ارتفعت هذه النسبة كلما كان ذلك أفضل، و لكن يجب أن يؤخذ بعين الاعتبار أن هذه النسبة قد تختلف من قطاع إلى قطاع آخر لأن بعض الأنشطة تحتاج إلى أصول ثابتة كبيرة، بينما تحتاج 3 أنشطة أخرى إلى أصول متداولة كبيرة⁴.

ويتم حساب معدل دوران الأصول وفق العلاقة التالية :

معدل دوران مجموع الأصول = صافي المبيعات / مجموع الأصول .

ليس هناك معدل معياري لهذه النسبة إلا أنه يمكن مقارنة النسبة المتحصل عليها مع نسبة القطاع الذي تنتمي إليها المؤسسة ، حيث يدل انخفاضها الكبير على أن المؤسسة تواجه مشاكل في استغلال أصولها استغلالا امثال مما ينعكس على الأداء المالي للمؤسسة سلبيا نظرا للأعباء التي تتحملها ، أي أن هناك

¹محمد محمود الخطيب - مرجع سابق سبق ذكره . ص 62 .

²منير إبراهيم، الإدارة المالية تحليلي معاصر ، المكتب العربي الحديث ، الطبعة السادسة ، مصر 2011، ص 74.

³محمد محمود الخطيب مرجع سبق ذكره، ص 64.

⁴شعيب شغوف التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للابلاغ المالي ، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع،

الأردن، 2015، ص 208.

أصول زائدة لا ضرورة لها ، و لهذا يجب على المؤسسة وضع الاجراءات اللازمة لتنشيط المبيعات أو التنازل عن الأصول.

ب. معدل دوران الأصول المتداولة :

يتم حساب هذا المعدل بقسمة المبيعات على الأصول المتداولة وان ارتفاع هذا المعدل يعد بمثابة مؤشرا جيدا على مدى كفاءة إدارة المؤسسة في الرقابة على عناصر أصولها المتداولة وتوليد المبيعات منها. ويتحقق الارتفاع بزيادة حجم المبيعات أو انخفاض حجم الاستثمار في الأصول المتداولة أو بزيادة المبيعات بنسبة تفوق نسبة الزيادة في الأصول المتداولة.

أما انخفاض هذا المعدل فيكون نتيجة انخفاض المبيعات أو زيادة الأصول المتداولة أو انخفاض حجم المبيعات بنسبة أكبر من انخفاض حجم الاستثمار في الأصول وتحسب كما يلي :

معدل دوران الأصول المتداولة = صافي المبيعات / صافي الأصول المتداولة .

ت. معدل دوران الأصول الثابتة

ويعتبر هذا المعدل مؤشرا لمعرفة مدى كفاءة المؤسسة في ادارة الأصول الثابتة، ويتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية¹.

نسبة السيولة العامة مجموع الأصول المتداولة / مجموع الخصوم المتداولة

نسبة السيولة العامة الأصول المتداولة / ديون قصيرة الأجل

ث. نسبة السيولة السريعة (المختصرة) :

تستخدم لبيان مقدرة المشروع على مقابلة التزامات قصيرة الأجل من النقدية المحصلة من أصولها سريعة التداول كالنقد سبب استبعاد المخزون السلعي يرجع إلى أنه يحتاج لفترة زمنية حتى يمكن بيعه، كما أن هناك احتمال عدم بيعه، وتحسب بالعلاقة التالية².

نسبة السيولة السريعة = الأصول المتداولة - المخزون السلعي / الخصوم المتداولة

إذا كانت نسبة السيولة السريعة مساوية للواحد فهي نسبة مقبولة أي أن المؤسسة يمكنها مراجعة التزاماتها السريعة للسداد فورا وإذا زادت عن الواحد فمعناه زيادة درجة السيولة بالمؤسسة.

ج. نسبة السيولة الجاهزة :

هي عبارة عن نسبة النقدية وسبه النقدية (السندات الحكومية) الى الخصوم المتداولة، حيث

¹وسام بجبوح وكريمة بلهاين مرجع سبق ذكره ص 27 منير ابراهيم هندی الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر المكتب العربي الحديث، الطبعة السادسة، الاسكندرية 2007 ص 83.

²علاق وليد، تحليل المؤشرات المالية كلفنية للتنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات دراسة تطبيقية على عينة من المؤسسات الولاية ورقلة العربي بن مهدي أم البواقي ، 2015-2016،ص53.

تبين هذه النسبة مد قدرة المؤسسة على تسديد كل ديونها قصيرى الأجل وذلك للاعتماد على السيولة الموجودة تحت تصرفها حالياً دون اللجوء الى أي قيمة غير جاهزة، ويتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية¹.

نسبة السيولة الجاهزة = نقدية / خصوم المتداولة

ملاحظة . حدود هذه النسبة محصورة بين 20 كحد أدنى و 30 كحد أقصى، فإذا كانت النسبة أكبر من 30 معناه أن هناك أموال فائضة غير مستغلة أو هناك تراجع في نشاط المؤسسة...

2. نسب النشاط :

هي النسب التي تقيس مدى كفاءة الشركة في استخدام مواردها وتستخدم لتقييم مدى نجاح إدارة الشركة في إدارة الموجودات والمطلوبات وقدرتها على الاستخدام الأمثل وتدرس هذه النسب ويتم حساب هذه النسبة وفق الصيغة التالية

نسبة التمويل الخارجي = مجموع الديون / مجموع الأصول

ب - نسبة التمويل الدائم

تشير هذه النسبة إلى مستوى تغطية الأصول الثابتة بالأموال الدائمة، فإذا كانت هذه النسبة أقل من الواحد الصحيح ، فإن رأس المال العامل يكون سالباً ، وهذا ما يدل على أن جزء من الأصول الثابتة ممول عن طريق القروض القصيرة الأجل، أما إذا كانت هذه النسبة أكبر من الواحد فهذا يدل على أن الأصول الثابتة ممولة بالأموال الدائمة . ويتم حساب هذه النسبة وفق الصيغة التالية :

نسبة التمويل الدائم = الأصول الدائمة / الأصول الثابتة

ج- نسبة التمويل الخاص :

تقيس هذه النسبة مدى تغطية المؤسسة لأصولها الثابتة بأموالها الخاصة ، أي قدرة أموال المساهمين وما يلحق بها على تغطية الأصول الثابتة، وكلما كانت هذه النسبة أكبر من الواحد كلما دل ذلك على أن المؤسسة استطاعت تمويل أصولها بواسطة أموالها الخاصة ، وهذه الوضعية تسمح للمؤسسة بالحصول على قروض إضافية بسيولة كلما أرادت ذلك ، والعكس صحيح .

نسبة التمويل الخاص = الأموال الخاصة الأصول الثابتة

د نسبة الاستقلالية المالية :

تقيس هذه النسبة درجة استقلالية المؤسسة عن دائئها ، ويتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية :

نسبة الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة لمجموع الديون

¹جميل أحمد توفيق أساسيات الادارة المالية دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت 1987 . ص 114 .

عادة ما يفضل المليون أن تكون هذه النسب محصورة بين 1 و 2، 1 وإذا كانت كذلك فإن البنك يوافق على اقتراض المؤسسة¹

3. نسب المردودية:

تعتبر المردودية من الأهداف الأساسية التي ترسمها المؤسسة وتوجه الموارد لتحقيقها، فهي بمثابة هدف كلي للمؤسسة، والمردودية كمفهوم عام يدل على قدرة الوسائل على تحقيق النتيجة والوسائل التي تستعملها المؤسسة تتمثل في رأس المال الاقتصادي، وهذا يعكس المردودية الاقتصادية ورأس المال الخاص يعكس المردودية المالية.

معدل دوران الأصول الثابتة = صافي المبيعات / صافي الأصول المتداولة

إذا وجد أن معدل دوران الأصول الثابتة للمؤسسة يفوق مثيله على مستوى الصناعة، فذلك يعني إما كفاءة عالية في استغلال الأصول الثابتة أو عدم كفاية الاستثمار في تلك الأصول، وفي حالة انخفاض هذا المعدل عن مثليه في الصناعة في هذا قد يعني إما انخفاض الكفاءة في استغلال الأصول الثابتة أو مغالاة في الاستثمار فيها.

ت - معدل دوران المخزون :

يعتبر هذا المعدل مؤشر عن مدى سلامة حجم الاستثمار في المخزون السلعي، ويتم حساب معدل دوران المخزون بقسمة تكلفة البضاعة المباعة على متوسط المخزون خلال العام وفق العلاقة التالية :

$$\text{معدل دوران المخزون} = \text{تكلفة البضاعة المباعة} / \text{متوسط المخزون السلعي} . \text{ تكلفة البضاعة المباعة} = \text{مخزون أول المدة} + \text{المشتريات} - \text{مخزون آخر المدة} . \text{ متوسط المخزون} = \text{مخزون أول المدة} + \text{مخزون آخر المدة} .$$

4. : نسب التمويل

تقيس نسب التمويل درجة اعتماد المؤسسة على أموال الغير في تمويل أنشطتها، ويكتسب المدى الذي تذهب إليه المؤسسة في الاقتراض أهمية خاصة من جوانب عديدة أهمها التأثير على كل من العائد والخطر. إذ أن التمويل باستخدام الاقتراض قد يؤدي إلى زيادة ربحية المؤسسة مقارنة بالتمويل عن طريق أموال الملكية، حيث يسمح بخصم فوائد القروض من وعاء الضريبة على الدخل. وسنذكر فيما يلي أهم هذه النسب²

¹ جلييلة بن خروف دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات . مذكرة لنيل شهادة ماجستير، تخصص مالية المؤسسة كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة أحمد بوقرة بومرداس - 2008-2009 من 87

² اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية قسم العلوم التجارية كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الحاج لخضر باتنة 2009

أ- نسبة التمويل الخارجي:

تبين هذه النسبة المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في تمويل أصولها من أموال الغير، فمع بقاء الاشياء الأخرى على حالها يترتب على انخفاض هذه النسبة انخفاض المخاطر التي يتعرض لها المقرضون والملاك، إذ من المتوقع أن لا تواجه المؤسسة صعوبات في سداد قيمة القرض والفوائد عندما يحين موعد استحقاقها، أما ارتفاع هذه النسبة فيشير إلى صعوبات ستتعرض لها المؤسسة منها:

- صعوبة الحصول على أموال مقترضة إضافية ، حيث أن المقرضين سوف يمتنعون عن تقديم قروض إضافية للمؤسسة : صعوبات ناشئة عن احتمالات عدم القدرة على تسديد القروض وفوائدها، مما يعرض المؤسسة إلى احتمالات العسر المالي : صعوبات مرتبطة بزيادة المخاطر التي يتعرض لها الاملاك

أ- نسبة المردودية الاقتصادية :

تعرف المردودية الاقتصادية على أنها ذلك الارتباط بين النتائج والوسائل التي ساهمت في تحقيقها حيث تحدد مدى مساهمة رأس المال المستثمر في تحقيق النتائج المالية، حيث تهتم المردودية الاقتصادية بالانشاط الرئيسي وتستبعد الانشطة الثانوية وتلك ذات الطابع الاستثنائي حيث تحمل في مكوناتها دورة الاستغلال ممثلة بنتيجة الاستغلال من جدول حسابات النتائج والأصول الاقتصادية من الميزانية، ويمكن حسابها وفق العلاقة التالية :

نسبة المردودية الاقتصادية = النتيجة الصافية مجموع الأصول .

ب - نسبة المردودية المالية :

النظرة المالية للمردودية تعطي صورة عن السياسة التمويلية للمؤسسة، وهي شرط لكل نمو فالمؤسسة لكي تتطور عليها أن تستثمر والاستثمارات يجب أن تمول وضمن هذه الحلقة لابد من تدعيم الأموال الخاصة: نسبة المردودية المالية = النتيجة الصافية الأموال الخاصة.

5. نسبة الهيكلية

1. الأصول الجارية / إجمالي الأصول

تعبر هذه النسبة عن حجم أصول المؤسسة الجارية أو سهولة التسييل من إجمالي أصولها، والتي تغطي بها التزاماتها قصيرة الأجل.

2 الأصول. غير جارية / إجمالي الأصول

تمثل مقدار الأصول غير المتداولة التي يزيد عمرها عن السنة من إجمالي موجودات المؤسسة.

6. النسبة الربحية

تعرف الربحية على أنها النسب التي تقيس كفاءة إدارة المؤسسة في استغلال الموارد استغلالاً أمثل لتحقيق الأرباح، وهي تشير إلى كفاءة الإدارة في تحقيق الأرباح، وهي مؤشر لتحسين أداء المؤسسة المالي، ويؤكد مدى قدرة المؤسسة على مواكبة النمو والتطور العالمي.

1. القدرة على التمويل الذاتي / رقم الأعمال

تبين هذه النسبة حجم الفوائض المحققة من نتائجها انطلاقاً من رقم أعمالها.

2 ربح الاستغلال / المبيعات الصافية

تعبر هذه النسبة على نشاط المؤسسة الرئيس ومدى قدرتها على تحقيق فوائض تساهم في تنمية ثروة المؤسسة.

3 الربح قبل الضريبة والفوائد / إجمالي الأصول

تظهر هذه النسبة مدى مساهمة أصول المؤسسة في تحقيق الأرباح قبل الضرائب والفوائد ويستحسن أن لا تقل 30% عن بعد تسديد الضرائب والفوائد.

4 الفائض الإجمالي للاستغلال / رقم الأعمال

تدل هذه النسبة على حجم نشاط المؤسسة أي تبيان مقدار مساهمة دورة الاستغلال في تكوين ثروة المؤسسة وحجمها من إجمالي رقم أعمالها.

7. رابعا: الاستدانة

وهذا النوع يعطى مؤشرات دقيقة حول الوضع المالي للمؤسسة على المدى الطويل، كما تبيان قدرة المؤسسة على تسديد ديونها والتزاماتها الطويلة المدى مثل القروض طويلة الأجل.

1. إجمالي الديون / إجمالي الأصول

وتستخدم كمؤشر لتقييم سياسة التمويل بالمؤسسة، ولتقييم درجة المخاطر التي يتحملها المقرضون وملاك المشر بسبب سياسة المؤسسة في مجال المتاجرة على الملكية.

2 الأصول الجارية / إجمالي الديون

هذه النسبة تشرح مدى قدرة أصول المؤسسة الأكثر سيولة على تغطية جزء من ديونها، وتقيد هذه النسبة متخذ القرار على تحديد سياسات التمويل والاستدانة في المؤسسة.

3 الأصول غير جارية / إجمالي الديون

تعبر هذه النسبة عن حجم الأصول الأقل سيولة مقارنة بإجمالي ديون المؤسسة، أي معرفة مقدار الديون يمكن تغطيتها عن طريق الأصول غير الجارية.

4. الأموال الخاصة / إجمالي الديون

تمثل هذه النسبة حجم الأموال الخاصة من إجمالي الديون وحسب الجئة بازل يستحسن أن لا تقل عن 1 %

8. نسب التدفقات المالية

1. هامش الربح الصافي = صافي الربح بعد الضرائب ÷ المبيعات

1 حنان بوطغان تحليل المردودية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية مذكرة ماجستير كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات جامعة 20 اوت 1955 سكيكدة 2007، ص 71.

2. نسبة الديون الى حقوق الملكية=اجمالي الالتزامات ÷ حقوق الملكية¹

المبحث الثالث: الدراسات السابقة

المطلب الاول: الدراسات العربية.

أولاً: دراسة هلا بسام عبدا الله الغصين (2004) مذكرة ماجستير بالجامعة الإسلامية لغزة².

حيث كان هدف الدراسة التوصل إلى أفضل مجموعة من النسب المالية التي يمكن استخدامها في بناء النموذج يسمح بالتمييز بين المؤسسات المتعثرة والغير متعثرة في قطاع المقاولات في غزة وكانت عينة الدراسة مكونة من 26 مؤسسة منها 10 متعثرة و 16 غير متعثرة خلال فترة 2000-2002 و استخدام أسلوب الانحدار اللوجستي و توصلت الدراسة إلى:

ويمكن استخدام النسب المالية في التنبؤ بوضع الشركة تجاه الفشل.

كما أوجدت الباحثة بضرورة الاهتمام بتحليل النسب المالية، وأوضحت أن لها أهمية بالغة في وضع مؤشرات مالية تفسر المركز المالي كما أوصت بالاعتماد على النماذج الكمية.

ثانياً : دراسة قريشي خير الدين (2012) بعنوان دور المعلومات المحاسبية المفصح عنها وفق في التنبؤ بخطر الإفلاس المالي دراسة عينة من الشركات الجزائرية (SCF) النظام المحاسبي المالي الفترة 2003 - 2010، وهي عبارة عن مذكرة ماجستير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة³.

حيث هدفت الدراسة إلى الوصول لمدى قدرة النسب المالية المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية في التنبؤ بخطر الإفلاس و ذلك باستخدام جدول التدفقات النقدية لعينة مكونة من 9 شركات منها 4 مفلسة و 5 سليمة واعتمد الباحث على 16 نسبة مالية منها 7 من قائمة التدفق النقدي واستخدم الباحث أسلوب التحليل التمييزي وتوصل إلى:

ثالثاً: عبد الشكور عبد الرحمان موسى الفراء (2017) ورقة بحث مقدمة لمجلة الدراسات المالية والمحاسبية و الإدارية بعنوان أهمية القوائم المالية في التنبؤ بالتعثر المالي الشركات المساهمة الصناعية السعودية الصناعة الأسمنت دراسة تحليلية على القوائم والتقارير المالية المنشورة للشركات المساهمة الصناعية

السعودية لصناعة الأسمنت باستخدام نموذج Altman 2 scar ونموذج springae 1978

ابرام صالة الاستخدام المؤشرات المالية لبق بالتعثر المالي دراسة تطبيقية لعنة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولاية ورقية مذكرة مشر غير منشورة بجامعة قاصدي مرباح ورقلة 2014

الدعبد الشكور عبد الرحمان موسى القراء أصية القوائم المالية في التنبو بالتعار المالي الشركات الساعة الصناعية السعودية

¹ طارق عبد العال حماد، التحليل الفني و الأساسي للأوراق المالية، ص84-85

² الغصين هلا بسام عبده استخدام النسب المالية للتنبؤ بتغير الشركات، دراسة تطبيقية على قطاع المقاولات في قطاع غزة تحت غير منشور ، جامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2004، ص23.

³ قريشي خير الدين (2012) بعنوان دور المعلومات المحاسبية المفصح عنها وفق في التنبؤ بخطر الإفلاس المالي دراسة عينة من الشركات الجزائرية (SCF) النظام المحاسبي المالي الفترة 2003 - 2010، وهي عبارة عن مذكرة ماجستير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة

الصناعة دراسة التحليلية على القوام و التقارير المالية المنشورة للشركات الساخنة الصناعية السعودية
الصناعة الأسمنت باستخدام نموذج

Atman are ونموذج 1978 م مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية العدد السابع حيوان 20117
ربعا: لدراسة بابكر ابراهيم الصديق أحمدو ناهد عبد المطلب عثمان أحمد ورقة بحث مقدمة لمجلة جامعة
دقلا للبحث العلمي، العدد الثامن دراسة بعنوان تطبيق نموذج الثمان Zscore للتنبؤ بالفشل المالي بالتطبيق
على عينة من المصارف المدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية.¹

حيث هدفت الدراسة إلى إبراز دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في توفير مؤشرات مالية تساعد
المستثمرين في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية و إلى التعرف على كيفية استخدام التحليل المالي المتقدم النموذج
الثمان للتنبؤ بالفشل المالي للأعمال في توفير معلومات مفيدة تساهم في إمكانية تقييم أداء الشركات المدرجة
بسوق الأوراق المالية وإمكانية التنبؤ بالوضع المالي لهذه المؤسسات في المستقبل.

خامسا: دراسة سليم عماري 2015, مذكرة لنيل شهادة الماجستير بعنوان دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ
بالفشل مالي للشركات بدراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية 2012-
2009 خلال فترة²

حيث تهدف هذه الدراسة إلى اختيار مدى قدرة عملية تقييم الأداء المالي باستعمال مجموعة من النسب و
المؤشرات المالية للتنبؤ بالفشل المالي للشركات ومحاولة بناء نموذج ذو قدرة على التنبؤ و كانت عينة
الدراسة مكونة من 16 شركة فاشلة و 16 شركة سليمة تنشط في سوق الكويت للأوراق المالية خلال فترة
2009-2012 و استخدم الباحث أسلوب التحليل التمييزي وكذلك اعتمد على 15 نسبة مالية من القوائم
المالية وتوصل إلى نسبتين من أصل 15 نسبة لها القدرة على التمييز بين الشركات الفاشلة و الشركات
السليمة، وتمثلت في كل من نسبة العائد على أصول و نسبة دوران رأس المال.

المطلب الثاني : الدراسات الاجنبية

أولا: دراسة Willannch, beaver1966³

حيث تهدف الدراسة إلى وضع نموذج القياس فشل الشركات و ذلك باستخدام التحليل الاحادي وذلك
باستخدام عينة مكونة من 79 شركة فاشلة و 79 شركة سليمة للفترة ما بين 1954-1964 و توصل
الباحث إلى وجود 5 نسب مالية يمكن استخدامها في التنبؤ بالفشل المالي للشركات و هي :

التدفق النقدي إلى الدين الكلي

حصافي الدخل إلى إجمالي الأصول

¹بابكر ابراهيم الصديق أحمدو ناهد عبد المطلب عثمان أحمد ورقة بحث مقدمة لمجلة جامعة دقلا للبحث العلمي، العدد الثامن دراسة بعنوان
تطبيق نموذج الثمان Zscore للتنبؤ بالفشل المالي بالتطبيق على عينة من المصارف المدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية

²سليم عماري 2015, مذكرة لنيل شهادة الماجستير بعنوان دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل مالي للشركات بدراسة حالة عينة من
الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية

³Willannch, beaver1966

إجمالي الديون إلى الأصول :

- نسبة التداول

رأس المال التشغيلي إلى الأصول الكلية.

ثانيا: دراسة Edward L,Altman 1968¹

حيث كانت الدراسة تهدف إلى معرفة مدى إمكانية النسب المالية في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات محاولا ان يتجاوز في نموذج الطريقة التقليدية لتحليل المالي حيث استخدم الباحث أسلوب التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات وذلك بتطبيقها على عينة مكونة من 66 شركة صناعية منها 33 متعثرة و 33 غير متعثرة و اختار 22 نسبة مالية استخرجت من القوائم المالية توصل إلى وجود نسب لها القدرة على التمييز و بالتالي بناء نموذج تنبؤي و هي النسب التالية:

الدراسة النظرية

حيث كانت تهدف إلى التنبؤ بالتعثر المالي للشركات خلال السنوات من السنة الثانية إلى السنة الخامسة قبل وقوعها وقد تم استبعاد السنة الأولى على أساس انه لا معنى لمحاولة التنبؤ قبل وقوع الفشل بسنة واحدة على اعتبار لا تكفي لاتخاذ الإجراءات الصحيحة و قد طبقت هذه الدراسة على عينة مكونة من 11 شركة متعثرة و 35 شركة ناجحة و قد تمت المماثلة بين المجموعتين على أساس نوعية الصناعات و حجم المبيعات وخلصت الدراسة إلى أن البيانات المعلنة بناء على التغير في مستوى الأسعار الخاص لا تعزز بشكل كبير عملية التنبؤ بالتعثرات المالية قبل وقوعها.

رابعا: دراسة Weiyng Guo 2008²

حيث تهدف الدراسة إلى التعرف على الخصائص التي تميز الشركات الفاشلة والغير فاشلة وذلك باستخدام أسلوب الانحدار اللوجستي طبقت على عينة مكونة من 30 شركة فاشلة تم جلبها من بورصة هونغ كونغ خلال فترة 2001-2007

وتوصل الباحث إلى أن القوة التنبؤية للنموذج اللوغاريتمي مرتفعة بشكل معقول في ثلاث سنوات قبل الفشل.

خامسا: دراسة Sami ben gabeur, Youssef fahmi 2014³

حيث تهدف الدراسة إلى البحث عن نماذج التنبؤ بالفشل المالي التي يمكن استخدامها للكشف عن المشاكل المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة استخدم الباحث أسلوب التحليل التمييزي واستخدم أسلوب الانحدار اللوجستي وذلك بتطبيقها على عينة مكونة من 800 شركة منها 400 فاشلة خلال فترة 2006-2008

Edward L,Altman 1968¹

Weiyng Guo 2008²

Sami ben gabeur, Youssef fahmi 2014³

وقد توصلت الدراسة إلى أن التحليل باستخدام الانحدار اللوجستي أكثر نجاعة وأحسن من التحليل التمييزي بفارق طفيف.

المطلب الثالث: مقارنة بين الدراسات السابقة و الدراسة الحالية

بعد مراجعة الدراسات السابقة التي أُجريت في مجال الدراسة، نجد أن هناك أوجه تشابه وأوجه اختلاف بين هذه الدراسات والدراسة الحالية في عدة جوانب. أهمها ما يلي:

- ✓ من ناحية الهدف، تشترك معظم الدراسات في هدف رئيسي واحد، وهو تحقيق المكاسب الممكنة من أجل التنبؤ بالتعثر المالي أو إفلاس الشركات استنادًا إلى متغيرات مالية كمية (النسب المالية). بينما تشترك الدراسات في الهدف، فإن لكل دراسة طريقتها الخاصة في صياغة هدفها وأسلوب معالجتها.
- ✓ أما بالنسبة لعينة الدراسة، فهناك اختلاف بين الدراسات. فمعظم الدراسات الأجنبية شملت عينات من مؤشرات المؤسسات الأجنبية والمحلية، على عكس الدراسات العربية التي غالبًا ما شملت عينات من الشركات المدرجة في برصة السعودية. لذلك، قررت الدراسة الحالية أن تركز على هذه الشركات.
- ✓ معظم الدراسات اعتمدت على استخدام أساليب التحليل التمييزي أو الانحدار اللوجستي أو الانحدار المتدرج بهدف التنبؤ بالتعثر المالي للشركات أو المؤسسات، وذلك استنادًا إلى المؤشرات المالية. وقد اعتمدت الدراسة الحالية على المؤشرات المالية باستخدام الأسلوب الأول.

خلاصة الفصل:

في المبحث الأول، تم استعراض الأدبيات النظرية الأساسية المتعلقة بظاهرة التعثر المالي، بما في ذلك أسبابها ومراحلها. تُعرف ظاهرة التعثر المالي بأنها عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها المالية المستحقة.

في المبحث الثاني، تم التركيز على استعراض مجموعة من الدراسات السابقة المتعلقة بموضوع الدراسة. وجدت معظم هذه الدراسات أنها تهدف إلى التنبؤ بالتعثر المالي باستخدام الأساليب الإحصائية الكمية. تم تحليل هذه الدراسات من حيث أهدافها، عيناتها، الطرق المستخدمة، والنتائج التي توصلت إليها، مع محاولة ربط هذه النتائج بظاهرة التعثر المالي. وفي الختام، تم تسليط الضوء على أوجه التشابه والاختلاف بين هذه الدراسات والدراسة الحالية التي نسعى إلى إنجازها.

الفصل الثاني: الإطار التطبيقي

المبحث الأول: عرض منهجية الدراسة

المطلب الأول: المجتمع وعينة الدراسة التطبيقية

لقد قمنا بدراسة حالة لشركات الموجودة في بورصة السعودية، لقد قمنا بأخذ 15 عينة والمتمثلة في الشركات التالية:

شركة كيان_شركة العربية للأنابيب_ شركة فيبكو لتصنيع مواد التعبئة والتغليف_شركة تكوين المتطورة للصناعات_شركة التصنيع الوطنية_شركة اليمامة للصناعات الحديدية_شركة اللجين القابضة_شركة الزامل للصناعة_شركة إسمنت حائل_شركة الشرق الأوسط لصناعة وإنتاج الورق_شركة الصناعات الزجاجية الوطنية_شركة كيماويات الميثانول_شركة التعدين العربية السعودية_الشركة الوطنية لتصنيع وسبك المعادن_شركة السعودية للأنابيب الصلب.

المطلب الثاني: الرموز والمؤشرات المستعملة

R1=الأصول الجارية/اجمالي الأصول

R2=الاصول غيرالجارية /اجمالي الاصول

R3=الأموال الخاصة /اجمالي الخصوم

R4=النتيجة الصافية/الأموال الخاصة

R5=البننتيجة الصافية/اجمالي الأصول

R6=اجمالي الديون/اجمالي الأصول

R7=الأصول جارية/اجمالي الديون

R8=الأصول غير جارية/اجمالي الديون

R9=الأموال الخاصة/اجمالي الديون

R10=الديون قصيرة الاجل/اجمالي الأصول

R11=الأصول الجارية/الديون قصيرة الاجل

R12=نسبة مجمل الربح

R13=نسبة ربحية مضمونة

R14= EBT نسبة صافي الربح قبل الزكاة والضرائب

R15=ROS معدل النجاح في المبيعات

R16= ROA معدل الحصول على الأصول

R17=معدل الاستثمار على رأس المال المُستثمر

R18= ROE مدى إمكانية الحصول على الحقوق الملكية

R19=مجموع الأصول الجارية /الخصوم

R20=مجموع الأصول الجارية/مجموع الخصوم الجارية

R21=ديون طويلة الأجل/اجمالي الخصوم

R22=ديون قصيرة الأجل/الأصول الجارية

R23=التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية/الخصوم الجارية

R24=صافي المبيعات/متوسط اجمالي الأصول

R25=مجموع الديون/حقوق الملكية

-المؤشرات المستعملة في تحليل :

الأصول الجارية/اجمالي الأصول; الاصول غيرالجارية /اجمالي الاصول; الأموال الخاصة /اجمالي الخصوم; النتيجة الصافية/الأموال الخاصة; البننتيجة الصافية/اجمالي الأصول; اجمالي الديون/اجمالي الأصول; الأصول جارية/اجمالي الديون;الأصول غير جارية/اجمالي الديون;الأموال الخاصة/اجمالي الديون;الديون قصيرة الاجل/اجمالي الأصول;الأصول الجارية/الديون قصيرة الاجل;نسبة مجمل

الربح;نسبة ربحية مضمونة; نسبة صافي الربح قبل الزكاة والضرائب EBT; معدل النجاح في المبيعات ROS;معدل الحصول على الأصول ROA; معدل الاستثمار على رأس المال المُستثمر;مدى إمكانية الحصول على الحقوق الملكية ROE; مجموع الأصول الجارية /الخصوم;مجموع الأصول الجارية/مجموع الخصوم الجارية;ديون طويلة الأجل/اجمالي الخصوم;ديون قصيرة الأجل/الأصول الجارية;التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية/الخصوم الجارية;صافي المبيعات/متوسط اجمالي الأصول;مجموع الديون/حقوق الملكية

المبحث الثاني: عرض ومناقشة نتائج الدراسة التطبيقية

المطلب الأول: عرض نتائج الدراسة التطبيقية

شركات بورصة السعودية	R1	R2	R3	R4
شركة كيان	1,5244	6,1278	16,9641	0,0323
شركة العربية للأنابيب	0,2147	0,4151	4,5165	0,6234
شركة فييكو لتصنيع مواد التعبئة والتغليف	0,5425	0,5599	2,0024	-0,0736
شركة تكوين المتطورة للصناعات	0,5105	0,7364	2,5820	-0,1093
شركة التصنيع الوطنية	0,2525	0,6756	1,3564	0,0664
شركة اليمامة للصناعات الحديدية	0,6230	0,2721	1,3233	0,0393
شركة اللجين القابضة	0,3288	0,3573	0,7111	6,2275
شركة الزامل للصناعة	0,7299	0,2319	0,5082	-0,1092
شركة إسمنت حائل	0,4520	0,7078	4,2788	0,0512
شركة الشرق الأوسط لصناعة وإنتاج الورق	0,3995	0,5863	1,4556	0,1519
شركة الصناعات الزجاجية الوطنية	0,1120	0,7809	2,0057	0,1102
شركة كيماويات الميثانول	0,3978	0,8218	2,4696	-0,0197
شركة التعدين العربية السعودية	0,1916	0,7312	8,8225	0,1821
الشركة الوطنية لتصنيع وسبك المعادن	0,8219	0,4792	3,6446	-0,1265
شركة السعودية للأنابيب الصلب	0,2495	0,3340	2,4556	0,0828

R5	R6	R7	R8	R9	R10	R11
0,5312	9,3081	0,1638	0,6583	1,7687	7,7550	0,1966
2,3763	10,7321	0,0200	0,0387	0,3552	0,6257	0,3432
-0,1475	27,7112	0,0196	0,0202	0,0724	0,2448	2,2157
-0,3592	9,6110	0,0531	0,0766	0,3421	0,8848	0,5769

0,0875	0,3962	0,6373	1,7052	3,3258	0,1527	1,6540
0,0558	9,4708	0,0658	0,0287	0,1498	0,4201	1,4832
4,6624	0,2623	1,2532	1,3621	2,8540	0,0029	112,2173
-0,0540	0,6549	1,1146	0,3542	0,7544	0,6087	1,1991
0,2326	0,1098	4,1175	6,4476	41,3983	0,0818	5,5265
0,2228	0,4330	0,9227	1,3540	3,3888	0,2177	1,8348
0,2299	0,1342	0,8347	5,8184	15,5453	0,1184	0,9466
-0,0531	0,3867	1,0287	2,1254	6,9568	0,1385	2,8710
0,1603	0,4371	0,4385	1,6731	2,0134	0,0765	2,5047
-0,5161	0,2648	3,1042	1,8097	15,4050	0,1497	5,4896
0,1033	0,3231	0,7721	1,0339	3,8605	0,2142	1,1648

R12	R13	R14	R15	R16	R17	R18
0,2432	-0,0469	-0,2662	-0,2955	-0,0784	-0,10412	-0,16052
0,1784	-0,3802	-0,5148	-0,5339	-0,15224	-0,72796	-0,8596
0,6818	0,0859	0,0639	-0,0008	0,01862	0,0226	0,02488
0,1823	-0,4242	-0,5671	-0,4266	-0,27014	-1,13442	0,71898
0,7653	1,1573	0,9862	0,6575	0,10878	0,13886	0,22354
0,3752	0,1788	0,1024	0,0662	0,10154	0,09398	0,0689
0,7483	17,1382	19,6138	19,2358	0,48604	0,53818	0,65796
0,5644	-0,1320	-0,1715	-0,0789	-0,0433	-0,05112	-0,01604
1,1358	0,7611	0,8394	0,6829	0,16718	0,17594	0,18218
1,1331	0,4959	0,4027	0,3655	0,22538	0,27266	0,40018
0,3065	-0,3283	1,9860	1,8299	0,25632	0,29206	0,29864
0,5467	-0,1825	-0,3395	-0,3997	-0,03776	-0,1714	-0,13286
1,1458	0,7970	0,6205	0,5384	0,17468	0,19886	0,36304
0,1492	-0,5237	-0,5706	-0,6646	-0,35178	-0,42586	-0,5115
0,4812	0,1766	0,1267	0,1620	0,1236	0,21062	0,26344

R19	R20	R21	R22
1,570687354	0,196563895	1,600314356	5,087404267
0,254423866	0,343158814	11,97498407	2,914102623
0,54166008	2,215678512	27,42540605	0,451329015

0,40087161	0,576922306	6,852637595	1,733335649
0,259927467	1,654010532	0,25068252	0,604591072
0,581312118	1,483229778	8,444628359	0,674204371
0,31224657	112,2172982	0,246370849	0,008911282
0,750788816	1,199132195	0,047477492	0,833936412
0,425571861	5,526507388	0,026350727	0,180946108
0,396330491	1,834806129	0,213522885	0,54501671
0,10770107	0,94660162	0,015246965	1,056410616
0,365185938	2,871015904	0,227789921	0,348308764
1,921286173	2,50467898	3,61474921	0,399252762
0,734412572	5,489554403	0,102803961	0,182164148
0,491120844	1,164780723	0,214439029	0,858530692

R23	R24	R25
0,340527904	-19,94802912	0,571527111
1,391525039	-6,836211446	0,742618999
0,412837026	-6,250914969	11,73483169
0,253144483	-6,832540245	5,137389583
0,472151144	-1,061149862	0,178352925
-0,048676108	-7,61758616	4,451830893
58,37632026	-1,342731467	0,092416118
0,01466984	-4,361042421	0,715226913
5,960261462	-1,939283042	0,021952311
2,395127282	-3,376684848	0,177258581
0,884088305	-1,153205042	0,032633022
3,33761974	-3,430394902	0,124697156
4,660474236	-1,706307697	0,210287048
1,243576552	-5,706714929	0,068989408
1,052541856	-3,111049841	0,223090366

شروط التحليل التمييزي: هنالك أربعة شروط للتحليل التمييزي وهي:

1. التوزيع الطبيعي للنسب المالية.
2. عدم وجود قيم شادة في بيانات النسب المالية.

3. عدم وجود مشكلة التعدد الخطي.

4. تجانس المجموعتين المدروستين.

الجدول الأول: من خلال جدول اختبار K-S نلاحظ أن معظم مستويات الدلالة المحسوبة أقل من مستوى الدلالة المقترح والذي يساوي 0.05، وبالتالي شرط الاعتدال محقق.

الجدول الثاني: خاص بشرط عدم وجود قديم شادة في بيانات النسب المالية المدروسة، وحسب عمود اختبار MAHALANOBIS في صفحة محرر البيانات لبرنامج SPSS26 فإن جميع قديم هذا العمود أقل من القيمة المجدولة لتوزيع كاي مربع عند درجة الحرية (عدد المتغيرات - 1) أي 24 ومستوى الدلالة 0.001 والتي تساوي 51.18، وبالتالي هذا الشرط محقق.

الجدول الثالث: خاص بشرط عدم وجود مشكلة التعدد الخطي بين المتغيرات المدروسة، أي لا بد أن تكون المتغيرات المدروسة مستقلة عن بعضها البعض، فمن خلال هذا الجدول نلاحظ أن قيمة التباين المضخم VIF أقل من 5، أي أنه لا يوجد هذا المشكل التعدد الخطي بين المتغيرات، بالتالي الشرط محقق.

الجدول الثالث: خاص بشرط عدم وجود مشكلة التعدد الخطي بين المتغيرات المدروسة، أي لا بد أن تكون المتغيرات المدروسة مستقلة عن بعضها البعض، فمن خلال هذا الجدول نلاحظ أن قيمة التباين المضخم VIF أقل من 5، أي أنه لا يوجد هذا المشكل التعدد الخطي بين المتغيرات، بالتالي الشرط محقق.

الجدول الرابع: خاص بشرط تجانس المجموعتين،

Y	Rang	Déterminant Log
غير متعثرة	1	-,315
متعثرة	1	-6,756
Intragroupes combinés	1	-1,086

Les rangs et logarithmes naturels des déterminants imprimés sont ceux des matrices de covariance du groupe.

الجدول الرابع والخامس مرتبطان بشرط تجانس المجموعتين أي شركات المتعثرة والشركات غير المتعثرة، بحيث قيمة الو غرتم لمحدد مصفوفة التباين المشترك للمجموعتين غير متساويتين وهذا دليل على عدم تجانس المجموعتين.

أما جدول اختبار التجانس BOXM. ونلاحظ أن مستوى الدلالة الإحصائية لهذا الاختبار تساوي 0.0000 أي أقل من 0.05 ، وبالتالي المجموعتين غير متجانستين، أي نفس النتيجة السابقة. وعليه شرط التجانس غير محقق

Résultats du test

F	Test de Box	35,058
	Approx.	34,742
	ddl1	1
	ddl2	499,047
	Sig.	,000

وعليه معظم الشروط محققة، وبالتالي يمكننا استعمال التحليل التمييزي. نتائج التحليل التمييزي:

الجدول السادس: خاص بالمتغيرات الداخلة في الحل، يشير هذا الجدول هنالك خطوتين لتحديد المتغيرات الداخلة في التحليل، حيث بدأت الخطوة الأولى باستخراج قيمة FRemove للمتغيرات المفروض إدخالهم في التحليل وعددهم 3 وهم، R6، R21، R25 وانتهت في الخطوة الأخيرة باستخراج فقط R25 المفروض ادخله في التحليل. فلقد كانت قيمة F لهذا المتغير أكبر من 3.84

Variables absentes de l'analyse

Pas	Tolérance	Tolérance min.	F pour introduire	F min	Entre les groupes
0 R4	1,000	1,000	,744	,744	غير متعثرة et متعثرة
R5	1,000	1,000	,205	,205	غير متعثرة et متعثرة
R6	1,000	1,000	3,649	3,649	غير متعثرة et متعثرة
R7	1,000	1,000	3,203	3,203	غير متعثرة et متعثرة
R8	1,000	1,000	,968	,968	غير متعثرة et متعثرة
R9	1,000	1,000	1,494	1,494	غير متعثرة et متعثرة

R11	1,000	1,000	1,070	1,070	غير متعثرة et متعثرة
R19	1,000	1,000	1,687	1,687	غير متعثرة et متعثرة
R20	1,000	1,000	1,070	1,070	غير متعثرة et متعثرة
R21	1,000	1,000	4,088	4,088	غير متعثرة et متعثرة
R22	1,000	1,000	,090	,090	غير متعثرة et متعثرة
R23	1,000	1,000	1,317	1,317	غير متعثرة et متعثرة
R25	1,000	1,000	4,247	4,247	غير متعثرة et متعثرة
R12	1,000	1,000	,780	,780	غير متعثرة et متعثرة
R13	1,000	1,000	1,191	1,191	غير متعثرة et متعثرة
R14	1,000	1,000	,859	,859	غير متعثرة et متعثرة
R15	1,000	1,000	,798	,798	غير متعثرة et متعثرة
R16	1,000	1,000	,229	,229	غير متعثرة et متعثرة
R17	1,000	1,000	1,237	1,237	غير متعثرة et متعثرة
R18	1,000	1,000	,008	,008	غير متعثرة et متعثرة
R24	1,000	1,000	,028	,028	غير متعثرة et متعثرة
R10	1,000	1,000	,369	,369	غير متعثرة et متعثرة

	R1	1,000	1,000	,182	,182	غير متعثة et متعثة
	R2	1,000	1,000	1,045	1,045	غير متعثة et متعثة
	R3	1,000	1,000	2,082	2,082	غير متعثة et متعثة
1	R4	,997	,997	,388	2,217	غير متعثة et متعثة
	R5	,967	,967	,004	1,963	غير متعثة et متعثة
	R6	,213	,213	,022	1,974	غير متعثة et متعثة
	R7	,949	,949	1,285	2,812	غير متعثة et متعثة
	R8	,887	,887	,067	2,004	غير متعثة et متعثة
	R9	,969	,969	,530	2,312	غير متعثة et متعثة
	R11	1,000	1,000	,736	2,448	غير متعثة et متعثة
	R19	,984	,984	1,714	3,097	غير متعثة et متعثة
	R20	1,000	1,000	,736	2,448	غير متعثة et متعثة
	R21	,231	,231	,139	2,052	غير متعثة et متعثة
	R22	,991	,991	,173	2,075	غير متعثة et متعثة
	R23	,999	,999	,821	2,504	غير متعثة et متعثة
	R12	1,000	1,000	,532	2,313	غير متعثة et متعثة

R13	1,000	1,000	,816	2,501	غير متعثة et متعثة
R14	,998	,998	,489	2,284	غير متعثة et متعثة
R15	,998	,998	,451	2,259	غير متعثة et متعثة
R16	,975	,975	,017	1,971	غير متعثة et متعثة
R17	,989	,989	,569	2,338	غير متعثة et متعثة
R18	,991	,991	,059	1,999	غير متعثة et متعثة
R24	,958	,958	,048	1,992	غير متعثة et متعثة
R10	,998	,998	,330	2,179	غير متعثة et متعثة
R1	,964	,964	,485	2,282	غير متعثة et متعثة
R2	,998	,998	,870	2,537	غير متعثة et متعثة
R3	,999	,999	1,585	3,012	غير متعثة et متعثة

وما بقي في جدول المتغيرات المحذوفة، أنه بقي فقط المتغير R25 وبالتالي لم تتعدى المتغيرات الأخرى أي R6 و R21 حاجز F في الخطوة الأخيرة.

Variables introduites/éliminées^{a,b,c,d}

Pas		F min
-----	--	-------

	Introductives	Statistiques	ddl1	ddl2	Sig.	Entre les groupes
1	R25	4,247	1	13,000	,060	غير متعثرة et متعثرة

Valeurs propres

Fonction	Valeur propre	% de la variance	% cumulé	Corrélation canonique
1	,327 ^a	100,0	100,0	,496

a. Les 1 premières fonctions discriminantes canoniques ont été utilisées pour l'analyse.

يمثل الجدول أعلاه قيم الجذر الكامن للدالة التمييزية والتي تساوي 0.327 أي أقل من الواحد الصحيح، وبالتالي الدالة التمييزية ليست لديها قدرة عالية على التمييز، أما فيما يتعلق بالارتباط التجميعي فقد بلغ 0.496

Lambda de Wilks

Test de la ou des fonctions	Lambda de Wilks	Khi-deux	ddl	Sig.
1	,754	3,533	1	,060

الجدول أعلاه يشير إلى اختبار wills lambda وإلى مدى أهمية الدالة التمييزية في التمييز بين المجموعتين، إذ تبين أن القيمة المجدولة لكاي مربع أكبر من قيمتها المحسوبة 0.784 وهذا دليل على وجود فروق بين المجموعتين.

جدول الدالة التمييزية المعيارية Z

	Fonction
	1
R25	1,000

$$Z = R25$$

حيث :

جدول المصفوفة الهيكلية : يبين هذا الجدول معاملات الارتباط داخل المجموعتين بين كل متغير من متغيرات الدراسة أي النسب المالية الداخلة في التحليل وقيمة الدالة Z ، فقد كان معامل الارتباط مع المتغير R25 أقوى ارتباط ثم يلي هذا المتغير المتغيرين R6 و R21 بمعاملات 0.887 و 0.877 ، أما باقي معاملات الارتباط للمتغيرات الأخرى ضعيفة جدا ، وهذا دليل واضح على

أن المتغيرات الثلاثة المذكورة لها ارتباط قوي بالدالة التمييزية Z كما ذكرنا سابقا.

Matrice de structure

	Fonction
	1
R25	1,000
R6 ^a	,887
R21 ^a	,877
R8 ^a	-,336
R7 ^a	-,226
R24 ^a	-,206
R1 ^a	,191
R5 ^a	-,183
R9 ^a	-,176
R16 ^a	-,158
R19 ^a	,125
R17 ^a	-,103
R18 ^a	,097
R22 ^a	-,095
R4 ^a	-,057

R2 ^a	,046
R14 ^a	-,043
R15 ^a	-,043
R10 ^a	,039
R3 ^a	,032
R23 ^a	-,030
R12 ^a	-,004
R13 ^a	-,004
R11 ^a	-,003
R20 ^a	-,003

Coefficients de la fonction discriminante canonique

	Fonction
	1
R25	1,721
(Constante)	-,562

Coefficients non standardisés

الجدول الدالة التمييزية غير المعيارية Z، حيث: $Z = 0.562 + 1.721 * R25$

تلعب هذه الدالة دورا هاما في تحديد درجة الدالة والتي هي في الواقع درجة الخطر، أي انطلاقا من هذه الدرجات أو ما يعبر عنه بـ Score وتصلح كذلك في عملية التنبؤ للتعثر المالي لشركات الدراسة، لكن لماذا لم تظهر في هذه الدالة المتغيرين R6 و R21، لأن قيد فيشر لم يسمح بذلك وبقي المتغير R25 كما سبق ذكر ذلك في الدالة المعيارية. أي أن هذا المتغير مرتبط ارتباطا قويا 1.721 أي أكثر من الواحد بالدالة التمييزية Z .

جدول الدالة التمييزية ومتوسطات المجموعتين: يبين هذا الجدول الدالة التمييزية التجميعية غير المعيارية مقيمة حسب متوسطات المجموعتين، حيث متوسط المجموعة الأولى أي مجموعة الشركات غير المتعثرة 0.569 ومتوسط المجموعة الثانية أي مجموعة الشركات المتعثرة -0.498 أي غير متساويين نظرا للعدد غير المتساوي بين المجموعتين. وتشير الإشارة السالبة أن انخفاض درجات المتغير الداخل في التحليل تؤدي إلى انخفاض احتمال الانضمام إلى المجموعة الثانية، أما الإشارة الموجبة 0.569 أن ارتفاع درجات المتغير الداخل في التحليل سيؤدي إلى ارتفاع احتمال الانضمام إلى المجموعة الأولى بنسبة قليلة.

Fonctions aux centroïdes des groupes

	Fonction
Y	1
غير متعثرة	,569
متعثرة	-,498

هذا الجدول الاحتمالات القبلية للانضمام إلى المجموعتين، حيث احتمال الانضمام إلى المجموعة الأولى أو الثانية فهو متساوي 0.50 لكل مجموعة، أما عدد الشركات غير المتعثرة فيساوي 7 شركات، بينما عدد الشركات المتعثرة فيساوي 8 شركات، وبالتالي عدد الشركات إجمالاً يساوي 15 شركة. أي عدد الشركات في هذا التحليل يجب أن لا يقل عن عدد المتغيرات المستقلة مضافاً إلى ذلك الرقم 20 أي $21 = 1 + 20$ شركة.

robabilités à priori pour les groupes

Y	Probabilités à priori	Observations utilisées dans l'analyse	
		Non pondérées	Pondérées
غير متعثرة	,500	7	7,000
متعثرة	,500	8	8,000
Total	1,000	15	15,000

المطلب الثاني: مناقشة وتحليل الدراسة التطبيقية
جدول إحصاءات أفراد المجموعتين:

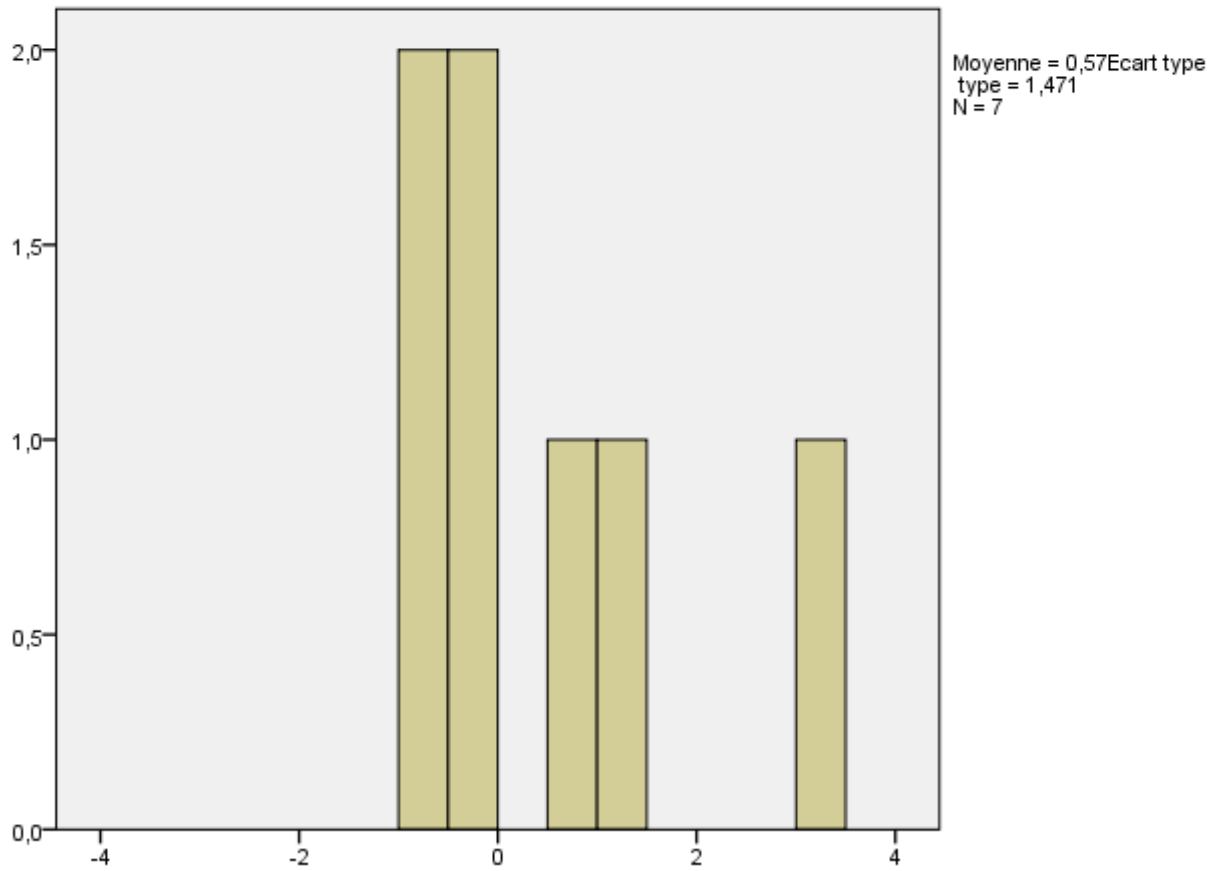
Statistiques d'observations

	Nombre d'observations	Groupe effectif	Groupe prévu	Plus grand groupe				Deuxième plus grand groupe			Scores discrimi nants
				P(D>d G=g)		Carré de la distance de Mahalanob	Carré de la distance de Mahalanob	Group e	P(G=g D=d)	is au centroïde	
				p	ddl						
Original	1	1	1	,895	1	,605	,018	0	,395	,872	-,365
	2	0	1**	,848	1	,590	,037	0	,410	,766	-,306
	3	0	0	,004	1	,975	8,462	1	,025	15,805	3,478
	4	0	0	,524	1	,777	,407	1	,223	2,905	1,207
	5	1	1	,998	1	,639	,000	0	,361	1,143	-,500
	6	0	0	,688	1	,731	,161	1	,269	2,156	,971
	7	1	1	,974	1	,646	,001	0	,354	1,208	-,530
	8	0	1**	,856	1	,593	,033	0	,407	,782	-,316
	9	1	1	,955	1	,652	,003	0	,348	1,261	-,554
	10	0	1**	,997	1	,639	,000	0	,361	1,144	-,501
	11	0	1**	,958	1	,651	,003	0	,349	1,253	-,551
	12	1	1	,983	1	,644	,000	0	,356	1,183	-,519
	13	1	1	,993	1	,636	,000	0	,364	1,120	-,489
	14	1	1	,968	1	,648	,002	0	,352	1,225	-,538
	15	1	1	,990	1	,635	,000	0	,365	1,111	-,485

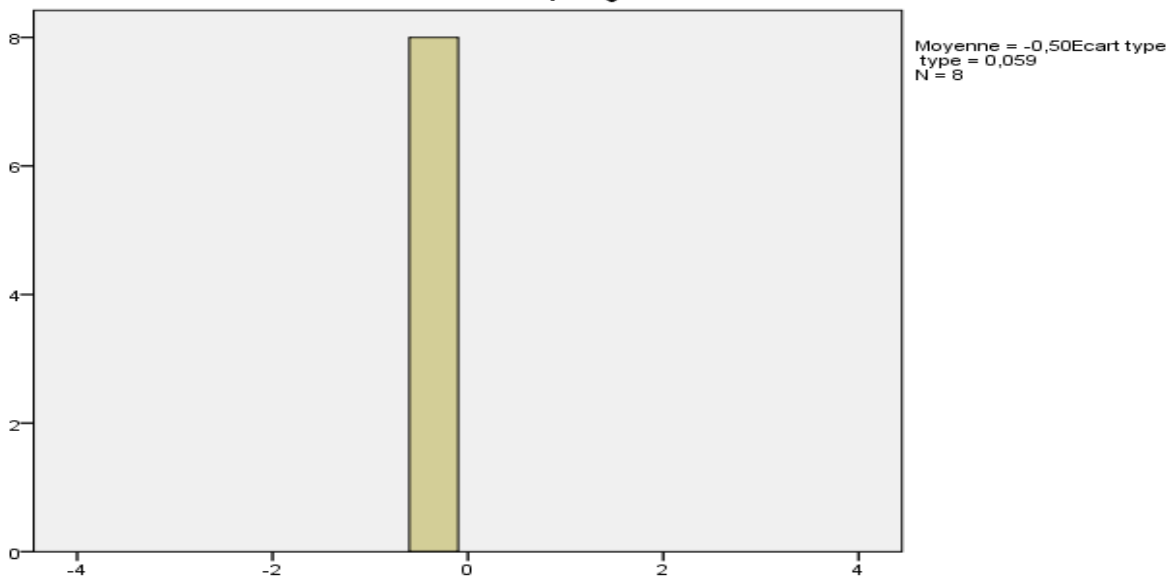
يظهر لنا هذا الجدول معلومات كثيرة والتي تهم المختصين في هذا الميدان، ويمكن كشف أرقام الشركات التي صنفت بشكل خاطئ ويتم إيجاد ذلك من خلال قياس المسافة بين مربع Mahanobis وبين متوسطات المجموعتين، لاحظ أن الشركات الثانية والثامنة والعاشرة والحادي عشرة صنفتوا بشكل خاطئ في المجموعة الثانية

شكل الدالة التمييزية التجميعية للمجموعتين الأولى والثانية: إن الوسط الحسابي للدالة التمييزية لمجموعة الشركات غير المتعثرة قد بلغ 0.578 وبانحراف معياري 1.471، بينما الوسط الحسابي لمجموعة الشركات المتعثرة 0.508 وبانحراف معياري 0.059 أي بانحراف معياري أقل.

Fonction de discriminant canonique 1

متعثرة غير $Y =$ 

Fonction de discriminant canonique 1

متعثرة $Y =$ 

جدول نتائج التصنيف: يظهر هذا الجدول أن ثلاثة شركات للمجموعة الأولى صنفتوا بشكل صحيح ونسبتهم 42.9% ، بينما أربعة شركات صنفتوا بشكل خاطئ في المجموعة الثانية ونسبتهم 57.1% ، أما بالنسبة للمجموعة الثانية فكل شركات هذه المجموعة صنفتوا بشكل صحيح ونسبتهم 100%. أما نسبة المتوسطة للتصنيف فبلغت 73.3% . أي نسبة كبيرة جدا، لكن 26.7% نسبة التصنيف الخاطئ وهي نسبة عالية نسبيا . ربما يرجع ذلك إلى الصدفة أو عكس ذلك. وأحسن اختبار للصدفة هو اختبار KAPPA .

Résultats du classement^a

	Y	Appartenance au groupe prévu		Total
		غير متعثرة	متعثرة	
Origina Effecti	غير متعثرة	3	4	7
l f	متعثرة	0	8	8
	غير متعثرة %	42,9	57,1	100,0
	متعثرة	,0	100,0	100,0

a. 73,3% des observations originales sont classées correctement.

شركات بورصة السعودية	الأصول الجارية/اجمالي الأصول	الأصول غير الجارية /اجمالي الأصول	الأموال الخاصة /اجمالي الخصوم
شركة كيان	1,52435707	6,127763214	16,96409628
شركة العربية للأنابيب	0,214723156	0,415102571	4,516546748
شركة فييكو لتصنيع مواد التعبئة والتغليف	0,542468651	0,559949751	2,002388867
شركة تكوين المتطورة للصناعات	0,510471535	0,736365879	2,582042508
شركة التصنيع الوطنية	0,252516451	0,675624739	1,35638912
شركة اليمامة للصناعات الحديدية	0,623034378	0,272086852	1,323309329
شركة اللجين القابضة	0,32875436	0,3573138	0,711094597
شركة الزامل للصناعة	0,729911164	0,231928677	0,508175614
شركة إسمنت حائل	0,451997341	0,707774306	4,278779709
شركة الشرق الأوسط لصناعة وإنتاج الورق	0,399528424	0,586295197	1,455593321
شركة الصناعات الزجاجية الوطنية	0,11203321	0,780911522	2,005715347
شركة كيماويات الميثانول	0,397772094	0,821797179	2,469565598
شركة التعدين العربية السعودية	0,191635129	0,731222541	8,822527026
الشركة الوطنية لتصنيع وسبك المعادن	0,82189257	0,479161566	3,644635151
شركة السعودية للأنابيب الصلب	0,249454111	0,334027301	2,455604219

الخاتمة

من خلال الدراسة النظرية التي قمنا بها لموضوع استخدام التحليل المالي في التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسة الاقتصادية، تبين لنا أن قيام المؤسسة بتشخيص وضعيتها المالية باستخدام أساليب التحليل المالي أمر ضروري ولا يمكن الاستغناء عنه، فمن خلاله يتم التعرف على الوضعية الحقيقية للمؤسسة، وكذا مراقبة نشاطها لتحديد نقاط القوة والضعف والعمل على معالجتها لتفادي الوقوع في المخاطر.

بعد الدراسة التطبيقية التي قمنا بها على مستوى بورصة السعودية التعرف على واقع الوضعية المالية على ضوء الحسابات والتحليلات التي قمنا بها باستخدام أساليب التحليل المالي (النسب، مؤشرات التوازن) بالاعتماد على القوائم المالية.

ثانياً: نتائج البحث و إختبار الفرضيات

من خلال الجانب النظري اتضح لنا أن من خلال الجانب النظري أن للمحلل المالي دور كبير على المؤسسة حيث يقوم بتحليل الوضع المالي والكشف عن نقاط الضعف التي تؤثر على المؤسسة.

- توجد مساهمة فعليه لتطبيق التحليل المالي في التشخيص الجيد لوضع بورصة السعودية؛
- توجد إيجابيات ملموسة لتبني المؤسسات لأدوات التحليل المالي خاصة في عملية صنع واتخاذ القرارات؛
- أغلب الأدوات والنسب والمؤشرات المعتمدة للتحليل المالي واضحة وسهلة التطبيق؛
- المؤسسة محل الدراسة في وضعية مالية متعثرة وفق مخرجات أساليب التحليل المالي.

من الجانب التطبيقي من تم إختيار ثلاث مؤشرات مالية لها القدرة على التنبؤ وتمثل في:

إجمالي متوسط الأوصول، حقوق الملكية، مجموع الخصوم الجارية، و انتهت الخطوة الأخيرة بإستخراج متغير واحد فقط وهو إجمالي متوسط الأوصول ومتغيرات الأخرى لم تتعدى الحاجز F، بالإضافة إلى أن جدول نتائج التصنيف يظهر بأن ثلاث شركات لمجموعة الأولى صنف بشكل صحيح و نسبتهم 42.9% بينما أربع شركات صنفو بشكل خاطئ في المجموعة الثانية نسبتهم 57.1% أما المجموعة الثانية أثبت العكس فكل الشركات صنفو بشكل صحيح نسبتهم 100% .

و يتبين لنا أنه بالاعتماد على نتائج التحليل المالي يمكننا الحكم على الوضعية المالية للمؤسسة.

- مختلف النسب والمؤشرات والنماذج المستخدمة في الدراسة التطبيقية تدل على أن المؤسسة محل الدراسة متعثرة ووضعتها المالية غير مستقرة.
- يعبر معدل دوران الاصول على أن المؤسسة ليس لها كفاءة في إدارة أصولها .
- تبين من خلال نماذج المستخدمة أنها لها القدرة على النبؤ بتعثر المؤسسة .

ثالثاً: التوصيات والاقتراحات

من النتائج التي توصلنا إليها نقوم بطرح التوصيات التي ارتأينا أنها ضرورية و هي:

- يجب أن تكون قاعدة البيانات المعتمدة والمستخرجة من القوائم المالية دقيقة وذات مصداقية؛
- يجب على المؤسسات الاقتصادية أن تجعل عملية التنبؤ بالتعثر المالي جزء من حياتها التشغيلية حتى تتمكن من التعرف على مراحله في الوقت المناسب لاتخاذ الاجراءات اللازمة؛
- يجب على المؤسسة أن تعمل على زيادة معدل العائد على الاصول؛
- ضرورة قيام المؤسسات الحكومية بعقد دورات مختصة في جانب التنبؤ بالتعثر المالي، وتدريب الموظفين على كيفية استخدامه وتطبيق نماذجه.

رابعاً: أفاق الدراسة

نرجو أن نكون قد ساهمنا ولو بقدر بسيط في الإلمام بمختلف جوانب الموضوع وإزالة الغموض، وكما نأمل أن تكون هذه الدراسة امتداد لبحوث ودراسات مستقبلية أخرى، من أجل ذلك نقترح بعض أفاق الدراسة كما يلي:

- دراسة تفصيلية لنماذج التنبؤ بالتعثر المالي
- استخدام نماذج أخرى لتقييم التعثر المال مثل نموذج Beave و Fulmer mode

قائمة المراجع:

1. الشريف ربحان قسم العلوم التجارية جامعة عنابة
2. الغصين هلا بسام عبد الله استخدام النسب المالية للتنبؤ بتغيير الشركات، دراسة تطبيقية على قطاع المقاولات في قطاع غزة تحت غير منشور ، جامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2004 .
3. اليمين سعادة استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية قسم العلوم التجارية كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الحاج لخضر باتنة 2009.
4. جليلة بن خروف دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات . مذكرة لنيل شهادة ماجستير، تخصص مالية المؤسسة كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة أحمد بوقرة بومرداس - 2008-2009
5. جميل أحمد توفيق أساسيات الادارة المالية دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت 1987.
6. حسني على خريوش اساسيات الإدارة المالية، الطبعة الأولى دار زهران للنشر والتوزيع عمان، 2013.
7. حنان بوطغان تحليل المردودية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية مذكرة ماجستير كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات جامعة 20 اوت 1955 سكيكدة 2007.
8. شعيب شغوف التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للابلاغ المالي، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2015.
9. طارق عبد العال حماد ،التحليل الفني والأساسي للأوراق المالية.
10. علاق وليد، تحليل المؤشرات المالية والفنية للتنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات دراسة تطبيقية على عينة من المؤسسات الولاية ورقلة العربي بن مهدي أم البواقي ، 2015/2016.
11. محمد محمود الخطيب الأداء المالي وأثره على العوائد وأسهم الشركات الطبعة الأولى دار الحماد 2009 - عمان الأردن.
12. منير ابراهيم هندی الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر المكتب العربي الحديث، الطبعة السادسة، الاسكندرية، 2007.
13. منير إبراهيم، الإدارة المالية تحليلي معاصر ، المكتب العربي الحديث ، الطبعة السادسة ، مصر 2011.

14. وسلم بحبوح وكريمة يلهان النسب المالية كأداة للتنبؤ الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة في مؤسسة - القمصة جن جن مذكرة مقدمة استكمال المتطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2016/2017.

قائمة الملاحق:

الملاحق

قائمة المحتويات

2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	البند
1361	1364	1316	1243	1250	1150	1552	1396	1596	1919	1790	الأصول (الموجودات)
1786	7310	7588	9253	1701	1267	1246	8917	4203	4302	8932	
31	99	62	36	01	74	84	32	81	83	83	
4593	4859	4892	4751	4689	4719	4777	4872	4806	5414	6305	الأصول (الموجودات) غير المتداولة
3168	7951	0366	3482	3135	0508	5421	7851	3229	6233	8985	
7	3	6	4	1	9	4	5	8	1	9	
4489	4794	4853	4751	4611	4653	4701	4518	4473	5046	5976	ممتلكات ومصانع ومعدات
6320	0065	6895	1024	9329	5703	6387	1296	3860	0084	6745	
7.00	3.00	7.00	4.00	7.00	7.00	5.00	0.00	2.00	2.00	2.00	
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	استثمارات في شركات أخرى
0.00	0.00	0.00	0.00	7738	6548	7590	6824	5906	4995	4208	أصول غير ملموسة
				054.	052.	339.	515.	636.	898.	414.	
				00	00	00	00	00	00	00	
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2864	2738	3186	2871	حق استخدام أصول
							1040	7060	5591	3993	
							.00	.00	.00	.00	
4593	4859	4892	4751	4689	4719	4777	4872	4806	5414	6305	إجمالي الأصول (الموجودات) غير المتداولة
3168	7951	0366	3482	3135	0508	5421	7851	3229	6233	8985	
7.00	3.00	6.00	4.00	1.00	9.00	4.00	5.00	8.00	1.00	9.00	
9018	8787	8275	7687	7812	6782	1074	9096	1115	1377	1160	الأصول (الموجودات) المتداولة
4694	5158	5519	9051	3875	2168	3704	1321	7880	9679	3034	
4	6	6	2	0	5	70	7	83	52	24	
5475	5110	5008	4291	4658	3536	8090	5285	6247	9397	7808	مخزون (البضاعة)
6505	1595	6487	7072	5352	7410	4251	9260	3483	8250	1476	
0.00	5.00	4.00	7.00	5.00	6.00	1.00	9.00	5.00	9.00	6.00	
2218	3103	2471	2121	1951	1394	2100	3356	2750	3522	3268	ذمم تجارية مدينة
9688	0286	5792	9035	7334	7285	9727	4543	6480	4253	6211	
6.00	9.00	5.00	9.00	2.00	3.00	3.00	1.00	5.00	5.00	7.00	
3145	2675	2775	1366	1280	1714	2102	2460	3096	1495	2621	مبالغ مدفوعة مقدماتاً
8298	0475	4198	7380	2069	5292	4939	6455	5519	4741	2564	
.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	
4034	2821	4564	1065	1023	1588	2910	1845	1813	6833	2379	نقد وما في حكمه
8574	4910	6181	1454	6448	8743	4691	6920	6183	1971	9171	
.00	.00	.00	5.00	8.00	3.00	.00	.00	9.00	.00	.00	
9018	8787	8275	7687	7812	6782	1074	9096	1115	1377	1160	إجمالي الأصول (الموجودات) المتداولة
4694	5158	5519	9051	3875	2168	3704	1321	7880	9679	3034	
4.00	6.00	6.00	2.00	0.00	5.00	70.0	7.00	83.0	52.0	24.0	
						0		0	0	0	
6369	7112	7554	8172	7924	7591	7196	7814	9046	7838	6203	حقوق الملكية
5360	4110	4413	8967	2991	2172	0879	1952	9739	3797	6193	
8	6	1	4	5	3	2	3	8	8	5	
5080	5080	5080	5080	5080	5080	5080	5080	5080	5080	5080	رأس المال
0000	0000	0000	0000	0000	0000	0000	0000	0000	0000	0000	
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
1665	6833	8420	1175	9825	6159	2090	6610	1661	4934	-	الأرباح المبقة (الخسائر المتراكمة)
4304	7978	4359	0880	8416	9269	5239	5408	3309	4016	1905	
.00	.00	.00	8.00	.00	.00	.00	.00	0.00	.00	0839	
										.00	

قائمة المحتويات

6369	7112	7554	8172	7924	7591	7196	7814	9046	7838	6203	إجمالي حقوق الملكية
5360	4110	4413	8967	2991	2172	0879	1952	9739	3797	6193	
8.00	6.00	1.00	4.00	5.00	3.00	2.00	3.00	8.00	8.00	5.00	
7242	6534	5613	4266	4577	3910	8325	6154	6917	1135	1170	الالتزامات (المطلوبات)
2502	8999	1473	3566	4018	0505	1589	7220	2298	5923	5313	
3	3	1	2	6	1	2	9	3	05	48	
7101	4064	3587	3758	4560	7065	8024	9444	8303	8385	1620	الالتزامات (المطلوبات) غير المتداولة
7541	9702	5653	0559	9715	6745	6689	0004	4095	2404	8875	
										4	
5728	2302	1515	1320	9786	3191	3499	2250	1250	2500	8021	قروض طويلة الأجل
6571	0000	0000	0000	139.	1854	2547	0000	0000	000.	9591	
.00	.00	.00	.00	00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	
1373	1762	2072	2438	2772	3048	3400	3432	3362	3811	4037	التزامات مكافآت العاملين (منافع الموظفين)
0970	9702	5653	0559	6476	6414	9948	3448	4375	9601	5596	
.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	
7101	4064	3587	3758	4560	7065	8024	9444	8303	8385	1620	إجمالي الالتزامات (المطلوبات) غير المتداولة
7541	9702	5653	0559	9715	6745	6689	0004	4095	2404	8875	
.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	4.00	
6532	6128	5254	3890	4121	3203	7522	5210	6086	1051	1008	الالتزامات (المطلوبات) المتداولة
0748	4029	3907	5510	3047	4830	6920	3220	8888	7399	4425	
2	1	8	3	1	6	3	5	8	01	94	
6880	4757	1125	1950	2253	3348	1191	1000	1000	1000	0.00	جزء متداول من قروض طويلة الأجل
7169	0305	0000	000.	928.	544.	9307	0000	0000	0000		
.00	.00	.00	00	00	00	.00	.00	.00	.00	.00	
3695	4489	4718	2521	1858	1472	3137	4424	5037	4916	8764	ذمم تجارية دائنة
8665	6201	1140	6965	2336	2129	4897	4767	4525	6471	5701	
.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	
9460	1227	2622	2520	2182	1814	1520	2132	3097	2928	2539	زكاة مستحقة الدفع
887.	7992	8495	2901	0900	9029	1088	5153	7961	2285	4386	
00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	
6532	6128	5254	3890	4121	3203	7522	5210	6086	1051	1008	إجمالي الالتزامات (المطلوبات) المتداولة
0748	4029	3907	5510	3047	4830	6920	3220	8888	7399	4425	
2.00	1.00	8.00	3.00	1.00	6.00	3.00	5.00	8.00	01.0	94.0	
1361	1364	1316	1243	1250	1150	1552	1396	1596	1919	1790	إجمالي حقوق الملكية والالتزامات (المطلوبات)
1786	7310	7588	9253	1701	1267	1246	8917	4203	4302	8932	
31.0	99.0	62.0	36.0	01.0	74.0	84.0	32.0	81.0	83.0	83.0	
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
										1620	
										8875	
										4.00	

Statistiques d'observations

	Nombre d'observations	Groupe effectif	Groupe prévu	Plus grand groupe				Deuxième plus grand groupe			Scores discrimi nants
				P(D>d G=g)		Carré de la distance de Mahalanob	P(G=g is au D=d)	Carré de la distance de Mahalanob	Fonctio n 1		
				p	ddl					Group e	
Original	1	1	1	,895	1	,605	,018	0	,395	,872	-,365
	2	0	1**	,848	1	,590	,037	0	,410	,766	-,306
	3	0	0	,004	1	,975	8,462	1	,025	15,805	3,478
	4	0	0	,524	1	,777	,407	1	,223	2,905	1,207
	5	1	1	,998	1	,639	,000	0	,361	1,143	-,500
	6	0	0	,688	1	,731	,161	1	,269	2,156	,971
	7	1	1	,974	1	,646	,001	0	,354	1,208	-,530
	8	0	1**	,856	1	,593	,033	0	,407	,782	-,316
	9	1	1	,955	1	,652	,003	0	,348	1,261	-,554
	10	0	1**	,997	1	,639	,000	0	,361	1,144	-,501
	11	0	1**	,958	1	,651	,003	0	,349	1,253	-,551
	12	1	1	,983	1	,644	,000	0	,356	1,183	-,519
	13	1	1	,993	1	,636	,000	0	,364	1,120	-,489
	14	1	1	,968	1	,648	,002	0	,352	1,225	-,538
	15	1	1	,990	1	,635	,000	0	,365	1,111	-,485

Matrice de structure

	Fonction
	1
R25	1,000
R6 ^a	,887
R21 ^a	,877
R8 ^a	-,336
R7 ^a	-,226
R24 ^a	-,206
R1 ^a	,191
R5 ^a	-,183
R9 ^a	-,176
R16 ^a	-,158
R19 ^a	,125
R17 ^a	-,103
R18 ^a	,097
R22 ^a	-,095
R4 ^a	-,057
R2 ^a	,046
R14 ^a	-,043
R15 ^a	-,043
R10 ^a	,039
R3 ^a	,032
R23 ^a	-,030
R12 ^a	-,004

قائمة المحتويات

R13 ^a	-,004
R11 ^a	-,003
R20 ^a	-,003

Variables absentes de l'analyse

Pas	Tolérance	Tolérance min.	F pour introduire	F min	Entre les groupes
0 R4	1,000	1,000	,744	,744	غير متعثرة et متعثرة
R5	1,000	1,000	,205	,205	غير متعثرة et متعثرة
R6	1,000	1,000	3,649	3,649	غير متعثرة et متعثرة
R7	1,000	1,000	3,203	3,203	غير متعثرة et متعثرة
R8	1,000	1,000	,968	,968	غير متعثرة et متعثرة
R9	1,000	1,000	1,494	1,494	غير متعثرة et متعثرة
R11	1,000	1,000	1,070	1,070	غير متعثرة et متعثرة
R19	1,000	1,000	1,687	1,687	غير متعثرة et متعثرة
R20	1,000	1,000	1,070	1,070	غير متعثرة et متعثرة
R21	1,000	1,000	4,088	4,088	غير متعثرة et متعثرة
R22	1,000	1,000	,090	,090	غير متعثرة et متعثرة
R23	1,000	1,000	1,317	1,317	غير متعثرة et متعثرة
R25	1,000	1,000	4,247	4,247	غير متعثرة et متعثرة
R12	1,000	1,000	,780	,780	غير متعثرة et متعثرة
R13	1,000	1,000	1,191	1,191	غير متعثرة et متعثرة

قائمة المحتويات

	R14	1,000	1,000	,859	,859	غير متعثرة et متعثرة
	R15	1,000	1,000	,798	,798	غير متعثرة et متعثرة
	R16	1,000	1,000	,229	,229	غير متعثرة et متعثرة
	R17	1,000	1,000	1,237	1,237	غير متعثرة et متعثرة
	R18	1,000	1,000	,008	,008	غير متعثرة et متعثرة
	R24	1,000	1,000	,028	,028	غير متعثرة et متعثرة
	R10	1,000	1,000	,369	,369	غير متعثرة et متعثرة
	R1	1,000	1,000	,182	,182	غير متعثرة et متعثرة
	R2	1,000	1,000	1,045	1,045	غير متعثرة et متعثرة
	R3	1,000	1,000	2,082	2,082	غير متعثرة et متعثرة
1	R4	,997	,997	,388	2,217	غير متعثرة et متعثرة
	R5	,967	,967	,004	1,963	غير متعثرة et متعثرة
	R6	,213	,213	,022	1,974	غير متعثرة et متعثرة
	R7	,949	,949	1,285	2,812	غير متعثرة et متعثرة
	R8	,887	,887	,067	2,004	غير متعثرة et متعثرة
	R9	,969	,969	,530	2,312	غير متعثرة et متعثرة

قائمة المحتويات

R11	1,000	1,000	,736	2,448	غير متعثرة et متعثرة
R19	,984	,984	1,714	3,097	غير متعثرة et متعثرة
R20	1,000	1,000	,736	2,448	غير متعثرة et متعثرة
R21	,231	,231	,139	2,052	غير متعثرة et متعثرة
R22	,991	,991	,173	2,075	غير متعثرة et متعثرة
R23	,999	,999	,821	2,504	غير متعثرة et متعثرة
R12	1,000	1,000	,532	2,313	غير متعثرة et متعثرة
R13	1,000	1,000	,816	2,501	غير متعثرة et متعثرة
R14	,998	,998	,489	2,284	غير متعثرة et متعثرة
R15	,998	,998	,451	2,259	غير متعثرة et متعثرة
R16	,975	,975	,017	1,971	غير متعثرة et متعثرة
R17	,989	,989	,569	2,338	غير متعثرة et متعثرة
R18	,991	,991	,059	1,999	غير متعثرة et متعثرة
R24	,958	,958	,048	1,992	غير متعثرة et متعثرة
R10	,998	,998	,330	2,179	غير متعثرة et متعثرة
R1	,964	,964	,485	2,282	غير متعثرة et متعثرة

قائمة المحتويات

R2	,998	,998	,870	2,537	غير متعثرة et متعثرة
R3	,999	,999	1,585	3,012	غير متعثرة et متعثرة

قائمة المحتويات

شركات بورصة السعودية	R1	R2	R3	R4
شركة كيان	1,5244	6,1278	16,9641	0,0323
شركة العربية للأنايب	0,2147	0,4151	4,5165	0,6234
شركة فييكو لتصنيع مواد التعبئة والتغليف	0,5425	0,5599	2,0024	-0,0736
شركة تكوين المتطورة للصناعات	0,5105	0,7364	2,5820	-0,1093
شركة التصنيع الوطنية	0,2525	0,6756	1,3564	0,0664
شركة اليمامة للصناعات الحديدية	0,6230	0,2721	1,3233	0,0393
شركة اللجين القابضة	0,3288	0,3573	0,7111	6,2275
شركة الزامل للصناعة	0,7299	0,2319	0,5082	-0,1092
شركة إسمنت حائل	0,4520	0,7078	4,2788	0,0512
شركة الشرق الأوسط لصناعة وإنتاج الورق	0,3995	0,5863	1,4556	0,1519
شركة الصناعات الزجاجية الوطنية	0,1120	0,7809	2,0057	0,1102
شركة كيمايات الميثانول	0,3978	0,8218	2,4696	-0,0197
شركة التعدين العربية السعودية	0,1916	0,7312	8,8225	0,1821
الشركة الوطنية لتصنيع وسبك المعادن	0,8219	0,4792	3,6446	-0,1265
شركة السعودية للأنايب الصلب	0,2495	0,3340	2,4556	0,0828

R5	R6	R7	R8	R9	R10	R11
0,5312	9,3081	0,1638	0,6583	1,7687	7,7550	0,1966
2,3763	10,7321	0,0200	0,0387	0,3552	0,6257	0,3432
-0,1475	27,7112	0,0196	0,0202	0,0724	0,2448	2,2157
-0,3592	9,6110	0,0531	0,0766	0,3421	0,8848	0,5769
0,0875	0,3962	0,6373	1,7052	3,3258	0,1527	1,6540
0,0558	9,4708	0,0658	0,0287	0,1498	0,4201	1,4832
4,6624	0,2623	1,2532	1,3621	2,8540	0,0029	112,2173
-0,0540	0,6549	1,1146	0,3542	0,7544	0,6087	1,1991
0,2326	0,1098	4,1175	6,4476	41,3983	0,0818	5,5265
0,2228	0,4330	0,9227	1,3540	3,3888	0,2177	1,8348
0,2299	0,1342	0,8347	5,8184	15,5453	0,1184	0,9466
-0,0531	0,3867	1,0287	2,1254	6,9568	0,1385	2,8710
0,1603	0,4371	0,4385	1,6731	2,0134	0,0765	2,5047
-0,5161	0,2648	3,1042	1,8097	15,4050	0,1497	5,4896
0,1033	0,3231	0,7721	1,0339	3,8605	0,2142	1,1648

قائمة المحتويات

R12	R13	R14	R15	R16	R17	R18
0,2432	-0,0469	-0,2662	-0,2955	-0,0784	-0,10412	-0,16052
0,1784	-0,3802	-0,5148	-0,5339	-0,15224	-0,72796	-0,8596
0,6818	0,0859	0,0639	-0,0008	0,01862	0,0226	0,02488
0,1823	-0,4242	-0,5671	-0,4266	-0,27014	-1,13442	0,71898
0,7653	1,1573	0,9862	0,6575	0,10878	0,13886	0,22354
0,3752	0,1788	0,1024	0,0662	0,10154	0,09398	0,0689
0,7483	17,1382	19,6138	19,2358	0,48604	0,53818	0,65796
0,5644	-0,1320	-0,1715	-0,0789	-0,0433	-0,05112	-0,01604
1,1358	0,7611	0,8394	0,6829	0,16718	0,17594	0,18218
1,1331	0,4959	0,4027	0,3655	0,22538	0,27266	0,40018
0,3065	-0,3283	1,9860	1,8299	0,25632	0,29206	0,29864
0,5467	-0,1825	-0,3395	-0,3997	-0,03776	-0,1714	-0,13286
1,1458	0,7970	0,6205	0,5384	0,17468	0,19886	0,36304
0,1492	-0,5237	-0,5706	-0,6646	-0,35178	-0,42586	-0,5115
0,4812	0,1766	0,1267	0,1620	0,1236	0,21062	0,26344

R19	R20	R21	R22
1,570687354	0,196563895	1,600314356	5,087404267
0,254423866	0,343158814	11,97498407	2,914102623
0,54166008	2,215678512	27,42540605	0,451329015
0,40087161	0,576922306	6,852637595	1,733335649
0,259927467	1,654010532	0,25068252	0,604591072
0,581312118	1,483229778	8,444628359	0,674204371
0,31224657	112,2172982	0,246370849	0,008911282
0,750788816	1,199132195	0,047477492	0,833936412
0,425571861	5,526507388	0,026350727	0,180946108
0,396330491	1,834806129	0,213522885	0,54501671
0,10770107	0,94660162	0,015246965	1,056410616
0,365185938	2,871015904	0,227789921	0,348308764
1,921286173	2,50467898	3,61474921	0,399252762
0,734412572	5,489554403	0,102803961	0,182164148
0,491120844	1,164780723	0,214439029	0,858530692

R23	R24	R25
0,340527904	-19,94802912	0,571527111
1,391525039	-6,836211446	0,742618999
0,412837026	-6,250914969	11,73483169
0,253144483	-6,832540245	5,137389583
0,472151144	-1,061149862	0,178352925
-0,048676108	-7,61758616	4,451830893
58,37632026	-1,342731467	0,092416118
0,01466984	-4,361042421	0,715226913
5,960261462	-1,939283042	0,021952311
2,395127282	-3,376684848	0,177258581
0,884088305	-1,153205042	0,032633022
3,33761974	-3,430394902	0,124697156
4,660474236	-1,706307697	0,210287048
1,243576552	-5,706714929	0,068989408
1,052541856	-3,111049841	0,223090366

الفهرس

الفهرس

3	<u>الإهداء</u>
3	<u>الشكر والعرفان</u>
5	<u>الملخص:</u>
1	<u>المقدمة</u>
1	<u>الفصل الأول: الإطار النظري</u>
5	<u>المبحث الأول: التعثر المالي</u>
5	<u>المطلب الأول: مفهوم التعثر المالي</u>
6	<u>المطلب الثاني: أسباب التعثر المالي</u>
8	<u>المطلب الثالث: مراحل التعثر المالي</u>
12	<u>المبحث الثاني: المؤشرات المالية</u>
12	<u>المطلب الأول: مفهوم المؤشرات المالية</u>
13	<u>المطلب الثاني: خصائص وأهمية المؤشرات المالية المالية</u>
14	<u>المطلب الثالث: أنواع المؤشرات المالية</u>
20	<u>المبحث الثالث: الدراسات السابقة</u>
Erreur ! Signet non défini.	<u>المطلب الأول: الدراسات العربية</u>
Erreur ! Signet non défini.	<u>المطلب الثاني: الدراسات الاجنبية</u>
20	<u>المطلب الثالث: مقارنة بين الدراسات السابقة و الدراسة الحالية</u>
25	<u>الفصل الثاني: الإطار التطبيقي</u>
34	<u>المبحث الأول: عرض منهجية الدراسة</u>
34	<u>المطلب الأول: المجتمع وعينة الدراسة التطبيقية</u>
34	<u>المطلب الثاني: الرموز والمؤشرات المستعملة</u>
36	<u>المبحث الثاني: عرض ومناقشة نتائج الدراسة التطبيقية</u>
36	<u>المطلب الأول: عرض نتائج الدراسة التطبيقية</u>
48	<u>المطلب الثاني: مناقشة وتحليل الدراسة التطبيقية</u>
51	<u>الخاتمة:</u>
53	<u>قائمة المراجع:</u>