جامعة أحمد دراية أدرار
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التجارية

مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر الأكاديمي
تخصص: مالية المؤسسة

بعنوان

أهمية النسب المالية في نماذج التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية

دراسة تطبيقية مقارنة بين النماذج على عينة من المؤسسات الاقتصادية.

إعداد الطالب
قدوري زهراء
حاج حمو رشيدة

إشراف د/ مونة يونس

لجنة المناقشة

د.بوعزة عبد القادر	استاذ التعليم العالي		رئيسا
مونة يونس	استاذ محاضر أ	جامعة ادرار	(مقررا ومشرفا)
بن زيدي عبد اللطيف	استاذ محاضر – ب-		ممتحنا

الموسم الجامعي

2021 -2020

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

République algérienne populaire et démocratique

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Ministère de l'enseignement supérieur et de la recherche scientifique

UNIVERSITE AHMED DRAYA - ADRAR

BIBLIOTHÈQUE CENTRALE

Service de recherche bibliographique

N°.....B.C/S.R.B//U.A/2021

جامعة احمد دراية - ادرار

المكتبـــة المركـــزية

مصلحة البحث البيبليوغرافي

الرقم.....م .م/م.ب.ب /ج.أ/2021

شهادة الترخيص بالإيداع

انا الأستاذ(ة): موته بوتسن

المشرف مذكرة الماستر.

الموسومة بـــ : أهمية النسب المالية في تحليل التوازن المالي للمؤسسة الاقتصادية (دراسة تطبيقية مقارنة بين النماذج عينة من المؤسسات الاقتصادية)

من إنجاز الطالب(ة): عدوري زهراء

و الطالب(ة): حاج حمو رشيدة

كلية : العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

القسم : العلوم التجارية

التخصص: مالية المؤسسة

تاريخ تقييم / مناقشة: 2021/06/10

أشهد ان الطلبة قد قاموا بالتعديلات والتصحيحات المطلوبة من طرف لجنة التقييم / المناقشة، وان المطابقة بين النسخة الورقية والإلكترونية استوفت جميع شروطها.

وبإمكانهم إيداع النسخ الورقية (02) والاليكترونية (PDF).

- امضاء المشرف:

موته بوتسن

ادرار في : 28 JUIN 2021

مساعد رئيس القسم:

د. بوناجي احمد سمير

مساعد رئيس قسم

مكلف بالتدريس والتسيير في التدرج

ملاحظة :لاتقبل أي شهادة بدون التوقيع والمصادقة.

بسم الله الرحمن الرحيم

إهداء

إلى من حملت وأرضعت.....إلى من سهرت وتعبت

إلى من علمتني أن الحياة عمل،جد واجتهاد.....إلى من كان أسمى آمالها نجاحي

إلى من عجز قلمي عن كتابة ما تستحق إلى من تملك جنة تحت قدميها.....

أمي ثم أمي ثم أمي "**مريم**"

إلى من كد واجتهد .....إلى من تكبد عناء ومشقات الحياة

ليوفر لنا رغد العيش

إلى من تعلمت منه معنى، الصبر، العطاء والتضحية

والدي الغالي "**أحمد**"

إلى من قاسموني أفراحي وأفراحي، إلى من ساندوني ابتسامتهم وشاركوني بدعائهم،إخواني، أخواتي أخص بالذكر أختي "كريمة "

أخوالي، خالتي كل باسمه.

إلى جدتي حفظها الله إلى جدي رحمه الله وإلى كل عائلة قدوري وبالي... .

إلى من شاركتني إنجاز هذا العمل (حاج حمو رشيدة) وكل الصديقات والزميلات اللاتي جمعني وإياهم المشوار الجامعي.

"**أحبكم**"

زهراء

إهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

اهدي ثمرة جهدي إلى

أقرب الناس إلى قلبي، إلى التي علمتني أن الحياة كفاح، تحدي و نضال

أمي أطال الله في عمرها " فاطمة "

إلى روح الذي طالما أراد أن يراني في هذا المقام

أبي رحمه الله وأسكنه فسيح جناته " أمحمد"

إلى إخوتي و أخواتي

" فاطمة، محمد، خديجة، البشير، رقية، عائشة، سالم"

إلى جميع أقربائي كل باسمه

و إلى الكتاكيت " بلقيس، عبد الحي إسلام، شمس الدين، سناء، سندس، أمحمد حسام"

وإلى صديقاتي المخلصات

" سعاد، زينب، فايزة، فايزة، عائشة، رقية، زهرة "

إلى من شاركتني في هذا العمل " قدوري زهراء " وإلى زميلاتي التي جمعتنا بهم صحبة الدراسة

أخص بالذكر طلبة ماستر تخصص مالية المؤسسة 2021

إلى من علمني حرفا طيلة مشواري الدراسي من الابتدائي إلى الجامعي أساتذتي الكرام

وإلى كل من نسيهم قلمي ولم ينساهم قلبي.

رشيدة

FHRAS.NET

شكر وعرفان

بسم الله الرحمن الرحيم

"وإذ تأذن ربكم لئن شكرتم لأزدنكم..."

صدق الله العظيم

هي أية نبدأ بها كلمتنا هاته والتي من خلالها نشكر كل من كانت مساهمة في إنجاز هذا العمل المتواضع بتوجيه،إرشاد، نصيحة، تصحيح، رأي، فكرة...الخ بدء بأستاذنا الفاضل " **مونة يونس** " الذي تعلمنا منه معنى التفاني وإلا خلاص والاجتهاد في العمل، والذي لم يبخل علينا بالتوجيه والإرشاد طيلة فترة هذا العمل فكان بذلك أهلا للشكر والتقدير.

ونوجه شكر وامتنان خاص إلى كل الزملاء والزميلات خاصة طلبة تخصص مالية المؤسسة.

والشكر موصول إلى كافة أفراد أسرة قسم العلوم التجارية من أستاذة وإداريين وعمال... ، وكل من ساعدنا في إنجاز هذا العمل البسيط.

شكرا

العناوين	الصفحة
إهداء	
كلمة شكر	
فهرس المحتويات	
قائمة الجداول	
قائمة الأشكال	
قائمة الملاحق	
الملخص	
مقدمة	أ–ج
الفصل الأول: الإطار النظري للفشل المالي والنسب المالية في المؤسسة الاقتصادية	
تمهيد	05
المبحث الأول: الإطار النظري للفشل المالي.	06
المطلب الأول: مفهوم التنبؤ بالفشل المالي.	06
المطلب الثاني: أسباب الفشل المالي.	07
المطلب الثالث:مراحل الفشل المالي.	08
المطلب الرابع: أنواع الفشل المالي.	10
المبحث الثاني: مفاهيم عامة حول النسب المالية.	11
المطلب الأول: مفهوم النسب المالية.	11
المطلب الثاني: أنواع النسب المالية.	11
المطلب الثالث: أهمية النسب المالية.	14
المبحث الثالث:علاقة بين نماذج التنبؤ بالفشل المالي والنسب المالية.	15
المطلب الأول: نماذج التنبؤ بالفشل المالي.	15
المطلب الثاني:المقارنة بين النماذج من خلال النسب المالية المستخدمة.	22
خلاصة الفصل.	24
الفصل الثاني: الدراسات السابقة.	
تمهيد	26
المبحث الأول: الدراسات باللغة العربية.	27
المطلب الاول: الدراسات المتعلقة بنماذج التنبؤ بالفشل المالي.	27
المطلب الثاني:الدراسات المتعلقة بالنسب المالية.	28
المطلب الثالث: الدراسات المتعلقة بنماذج التنبؤ بالفشل المالي والنسب	30

المالية.	
المبحث الثاني: الدراسات باللغة الأجنبية.	33
المطلب الأول: الدراسات المتعلقة بنماذج التنبؤ بالفشل المالي.	33
المطلب الثاني: الدراسات المتعلقة بالنسب المالية.	34
المطلب الثالث:الدراسات المتعلقة بنماذج التنبؤ بالفشل المالي والنسب المالية.	34
المبحث الثالث: التعليق على الدراسات السابقة والإضافة العلمية لدراستنا.	36
المطلب الأول: أوجه التشابه وأوجه الاختلاف.	36
المطلب الثاني: الإضافة العلمية لدراستنا.	36
خلاصة الفصل.	38
الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية.	
تمهيد	40
المبحث الأول: طريقة وأدوات الدراسة.	41
المطلب الأول:مجتمع وعينة الدراسة.	41
المطلب الثاني:أدوات الدراسة التطبيقية.	42
الفرع الأول:تحديد النماذج.	42
الفرع الثاني: تحديد النسب المالية.	44
المبحث الثاني: عرض وتحليل ومناقشة النتائج.	47
المطلب الأول:حساب النسب المالية الخاصة بالمؤسسات عينة الدراسة.	47
المطلب الثاني: حساب نماذج التنبؤ بالفشل المالي خاصة بالمؤسسات عينة الدراسة.	52
المطلب الثالث: تحليل ومناقشة النتائج.	58
خلاصة الفصل.	62
خاتمة.	64
قائمة المراجع	
الملاحق	

1. قائمة الجداول

رقم الشكل	العناوين	الصفحة
01	نسب السيولة.	11
02	نسب الربحية.	12
03	نسب الرفع المالي.	13
04	عيوب وأخطاء وأعراض نموذج ارجنتي.	18
05	النسب المالية الأكثر استخداما في بناء النماذج.	22
06	تقديم المؤسسات عينة الدراسة.	42
07	النسب المشتركة بين النماذج.	44
08	المتغيرات المستقلة لنموذج التمان.	44
09	المتغيرات المستقلة لنموذج بيفر.	45
10	المتغيرات المستقلة لنموذج كونان وهولدر.	45
11	المتغيرات المستقلة لنموذج شيرود.	46
12	النسب المالية لشركة دبي للمرطبات.	47
13	النسب المالية لشركة يونيكاي للأغذية.	48
14	النسب المالية لشركة دي إكس بي إنترنينمنتس.	49
15	نسبة رأس مال العامل إلى مجموع الموجودات.	51
16	نسبة حقوق الملكية إلى مجموع المطلوبات.	51
17	قيمة Z بالنسبة لنموذج التمان لشركة دبي للمرطبات.	52
18	قيمة Z بالنسبة لنموذج بيفر لشركة دبي للمرطبات.	53
19	قيمة Z بالنسبة لنموذج كونان وهولدلر لشركة دبي للمرطبات.	53
20	قيمة Z بالنسبة لنموذج شيرود لشركة دبي للمرطبات.	54
21	قيمة Z بالنسبة لنموذج التمان لشركة يونيكاي للأغذية.	54
22	قيمة Z بالنسبة لنموذج بيفر لشركة يونيكاي للأغذية.	55
23	قيمة Z بالنسبة لنموذج كونان وهولدلر لشركة يونيكاي للأغذية.	55
24	قيمة Z بالنسبة لنموذج شيرود لشركة يونيكاي للأغذية.	55
25	قيمة Z بالنسبة لنموذج التمان لشركة دي إكس بي إنترنينمنتس.	56
26	قيمة Z بالنسبة لنموذج بيفر لشركة دي إكس بي إنترنينمنتس.	56

27	قيمة Z بالنسبة لنموذج كونان وهولدر لشركة دي إكس بي إنترنينمنتس.	57
28	قيمة Z بالنسبة لنموذج شيرود لشركة دي إكس بي إنترنينمنتس.	57
29	النتائج المتوصل إليها من خلال تطبيق النتائج على عينة الدراسة.	58
30	مقارنة نتائج النماذج الأربعة للسنة الأخيرة 2019.	59

2. قائمة الأشكال.

رقم الشكل	العنوان	الصفحة
01	مراحل الفشل المالي.	08

3. قائمة الاختصارات.

الاختصار	الدلالة
DFM	سوق دبي المالي.
PLS	المربعات الصغرى الجزئية.

4. قائمة الملاحق.

الرقم	العنوان	الصفحة
01	بيان الدخل الموحد لشركة يونيكاي للأغذية لسنة2019.	73
02	بيان المركز المالي الموحد لشركة يونيكاي للأغذية لسنة2018.	74
03	بيان الدخل الموحد لشركة يونيكاي للأغذية لسنة 2018.	75
04	بيان الارباح أو الخسائر والدخل الشامل الاخر الموحد لشركة دي إكس بي إنترنينمنتس لسنة 2018.	76
05	بيان المركز المالي الموحد لشركة دي إكس بي إنترنينمنتس لسنة2018.	77
06	بيان الارباح أوالخسائر والدخل الشامل الاخر الموحد لشركة دي إكس بي إنترنينمنتس لسنة 2019.	78
07	بيان الارباح والخسائر لشركة دبي للمرطبات لسنة2019.	79
08	بيان الدخل لشركة دبي للمرطبات لسنة2017 .	80
09	بيان المركز المالي لشركة دبي للمرطبات لسنة 2019.	81
10	بيان المركز المالي الموحد لشركة دي إكس بي إنترنينمنتس لسنة2019.	82

11	بيان المركز المالي لشركة دبي للمرطبات لسنة 2018.	83
12	بيان الدخل لشركة دبي للمرطبات لسنة2018.	84
13	بيان المركز المالي لشركة دبي للمرطبات لسنة2017.	85
14	بيان المركز المالي الموحد لشركة يونيكاي للأغذية لسنة 2019.	86

مقدمة

تمهيد:

تعيش المؤسسة الاقتصادية في بيئة حساسة لمختلف التغيرات والتطورات الاقتصادية، بيئة تتسم بالتعقيد وعدم الاستقرار وهذا ما جعلها عرضة لعدة مخاطر منها خطر الفشل المالي الذي شغل فكر وأبحاث عديد الباحثون وهذا لما له من أثار سلبية ليس على المؤسسة الاقتصادية فقط وإنما على الاقتصاد ككل، وقد جاءت العديد من الأبحاث والدراسات بنماذج وأدوات خاصة للتنبؤ بظاهرة الفشل المالي قبل وقوعه، حيث بنيت هذه النماذج استنادا إلى مجموعة من النسب المالية من خلال الاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة .

وفي هذا السياق يتسنى لنا طرح إشكالية الدراسة والمتمثلة في التساؤل التالي:

الإشكالية:

كيف تساهم النسب المالية في بناء نماذج التنبؤ بالفشل المالي؟

الأسئلة الفرعية:

ولمعالجة هذه الإشكالية يمكن تجزئتها إلى الأسئلة الفرعية التالية:

1. ما المقصود بالفشل المالي وفيما تكمن أهم أسبابه ؟
2. فيما تتمثل النسب المالية وما هي أهم أنواعه؟
3. ما هي النماذج التي يمكن الاعتماد عليها في التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات عينة الدراسة؟
4. هل يوجد اختلاف في النماذج المستعملة في التنبؤ بالفشل المالي؟
5. ما مدى قدرة النسب المالية على التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات عينة الدراسة؟

الفرضيات:

كإجابات مبدئية للأسئلة السابقة تقوم دراستنا على مجموعة من الفرضيات، التي نقوم من خلال هذه الدراسة على اختبار مدى صحتها أو نفيها:

1. يتمثل الفشل المالي في عجز المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها، ومن أهم أسبابه:
   أ- ارتفاع مديونية الشركة.
   ب- تأخر في تحصيل ديون الشركة.
2. النسب المالية عبارة عن علاقة رياضية بين عنصرين من عناصر قائمة المركز المالي أو قائمة الدخل، ومن أهم أنواعها: نسب السيولة، نسب النشاط، نسب الرفع المالي و الربحية.

3. من بين النماذج التي يمكن الاعتماد عليها في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات عينة الدراسة : نموذج التمان،نموذج بيفر ونموذج شيرود.
4. نعم توجد اختلافات في النماذج المستعملة في التنبؤ بالفشل المالي.
5. للنسب المالية قدرة عالية على التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات عينة الدراسة.

أهمية الدراسة:

تتمثل أهمية دراستنا في محاولة تحليل ظاهرة الفشل المالي و إظهار دور النسب المالية في بناء نماذج التنبؤ بالفشل المالي، وذلك من خلال تطبيق بعض نماذج التنبؤ بالفشل المالي على عينة من المؤسسات المدرجة في سوق مالي.

أهداف الدراسة:

1) الإلمام بمفهوم الفشل المالي وتحديد أهم أسبابه ومراحله.
2) التعرف على دور النسب المالية في التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسات مدرجة في سوق مالي.
3) تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي باستخدام النسب المالية.

دوافع اختيار الموضوع:

تتعدد أسباب اختيار موضوع البحث من أسباب ذاتية إلى أسباب موضوعية تمثلت في:

1. ملائمة الموضوع مع مجال التخصص.
2. حساسية الموضوع في الوقت الراهن، مع تزايد ظاهرة الفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية.
3. سهولة جمع بيانات عينة الدراسة لكون التقارير والقوائم المالية منشورة على شبكة الانترنت في الموقع الالكتروني للسوق المالي والمواقع الالكترونية للشركات.
4. محاولة مساعدة الأطراف ذو المصلحة.

حدود الدراسة:

للدراسة حدود زمنية وأخرى مكانية تتمثل فيما يأتي:

أ- **الحدود الزمنية:**

القيام بحساب مجموعة من المؤشرات والنسب المالية وتطبيق بعض نماذج التنبؤ بالفشل المالي على عينة من الشركات المدرجة في سوق دبي المالي من خلال استخراج المعطيات من تقاريرها المنشورة خلال الفترة من سنة 2018 إلى سنة 2020.

ب- الحدود المكانية:

دراسة عينة من الشركات المدرجة في سوق دبي المالي شملت 03مؤسسات من قطاع السلع الاستهلاكية والكمالية.

المنهج المتبع:

من اجل الإجابة على التساؤل الوارد في إشكالية الدراسة واختبار صحة الفرضيات، ومن اجل تحقيق أهداف البحث اعتمدنا على المنهج الوصفي فيما يخص الجانب النظري للتعريف بالمصطلحات المحيطة بموضوع البحث والتعرف على مختلف جوانبه، واعتمدنا في هذا الجانب على المصادر التالية (الكتب، المذكرات والمجلات)، فيما في الجانب التطبيقي فقد اعتمدنا على أسلوب دراسة الحالة عن طريق تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي بالاستعانة ببرنامج EXCEL، ومن ثم تحليل ومناقشة النتائج المتوصل إليها.

صعوبات الدراسة:

- صعوبة قراءة وترجمة بعض بنود القوائم المالية الخاصة بالمؤسسات عينة الدراسة.
- عدم تمكننا من الحصول على المراجع بعد غلق المكتبات بسبب الحجز الصحي.

تقسيم الدراسة:

قصد الإحاطة بموضوع الدراسة تم الاعتماد على التقسيمات التالية:

الفصل الأول الذي يحمل عنوان الجانب النظري للدراسة تم تقسيمه إلى ثلاث مباحث، المبحث الأول بعنوان الإطار النظري للفشل المالي والذي يتناول مفاهيم وأسباب الفشل المالي ومراحله، أما المبحث الثاني كان بعنوان مفاهيم عامة حول النسب المالية حيث تناول تعرفها وأنواعها،والمبحث الثالث المعنون بعلاقة النسب المالية بنماذج التنبؤ بالفشل المالي.

أما فيما يخص الفصل الثاني كان بعنوان الدراسات السابقة حيث تم تقسيمه إلى ثلاث مباحث، المبحث الأول بعنوان الدراسات باللغة العربية، المبحث الثاني بعنوان الدراسات باللغة الأجنبية، والمبحث الثالث التعليق على الدراسات السابقة والإضافة العلمية لدراستنا.

أما الفصل الثالث والأخير المعنون بالدراسة التطبيقية فقد تم تقسيمه إلى مبحثين، المبحث الأول كان بعنوان طريقة وأدوات الدراسة، والمبحث الثاني فقد خصص لعرض وتحليل ومناقشة نتائج الدراسة.

الفصل الأول:

الإطار النظري للفشل المالي و النسب المالية في المؤسسة الاقتصادية

تمهيد الفصل :

سيتم في هذا الفصل التعرف على بعض المفاهيم المتعلقة بالفشل المالي و النسب المالية و توضيح العلاقة بين نماذج التنبؤ بالفشل المالي و النسب المالية و ذلك للإحاطة أكثر بموضوع الدراسة و ضبط متغيراتها .

بناءا على ما سبق ذكره سنعالج هذا الفصل من خلال ثلاث مباحث وهي على النحو التالي:

المبحث الأول: الإطار النظري للفشل المالي.

المبحث الثاني: مفاهيم عامة حول النسب المالية.

المبحث الثالث: علاقة النسب المالية بنماذج التنبؤ بالفشل المالي.

المبحث الأول : الإطار النظري للفشل المالي .

من خلال هذا المبحث سيتم التطرق إلى أهم الأسس المتعلقة بظاهرة الفشل المالي .

المطلب الأول :مفهوم التنبؤ بالفشل المالي .

تعريف 01: "هي تلك الحالة المالية المرادفة لحالة العسر المالي الحقيقي أو القانوني التي تعني عدم قدرة المشروع على مواجهة و سداد إلتزاماته المستحقة للغير بكامل قيمتها، حيث تكون أصولها أقل في قيمتها الحقيقية من قيمة خصومه .[1]

تعريف 02:يعرف Ashour and EL-Farra الفشل المالي بأنه " عدم قدرة الشركة على مواجهة الإلتزامات المالية التي بذمتها بالكامل ومن ثم فهي في طريقها إلى الإفلاس قانونا و التصفية .[2]

من الملاحظ من خلال التعريفين : أن التعريف الأول يقف على مفهوم الفشل المالي من وجهة محاسبية أكثر منها قانونية، في حين أن التعريف الثاني وعلى عكس من ذلك فهو يقف على تعريف الفشل المالي من وجهة نظر قانونية، والجزء المشترك بين التعريفين هو أن الفشل المالي يتجلى في عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بإلتزاماتها .

من خلال هذين التعريفين نستنتج أن الفشل المالي هو عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها تجاه دائنيها في تواريخ إستحقاقها .

---

[1]نبيل عبد السلام شاكر، "الفشل المالي للمشروعات : التشخيص، التنبؤ، العلاج، منهج التحليل "،دار النهضة العربية –القاهرة، مصر، 1989، ص13.

[2]سيف عبد الزراق محمد الوتار، وحيد محمود رمو، " إستخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية : دراسة على عينة من الشركات المساهمة الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق لأوراق المالية"، مجلة تنمية الرافدين، 2010، المجلد 32، العدد 100، ص 12.

المطلب الثاني: أسباب الفشل المالي.

و ينقسم إلى أسباب داخلية وأخرى خارجية .[1]

1. الأسباب الداخلية: والتي تنقسم بدورها إلى أسباب مالية و غير مالية.

أ- الأسباب المالية :

- وجود إدارة مالية ضعيفة غير قادرة على القيام بعمليات التمويل.
- ارتفاع مديونية الشركة.
- التوسع في توزيع الأرباح، من خلال المحافظة على قيمة الأصول المستثمرة بالمؤسسة، ويتم ذلك عادة كجزء من برنامج التوسع في الأعمال.
- التأخر في تحصيل الديون .
- عدم صياغة و استهلاك الموجودات بشكل مناسب .

ب- الأسباب غير المالية:

- ضعف الإدارة و عدم قدرتها على وضع الأمور في نصابها الصحيح .
- استعمال تكنولوجيا متخلفة.
- عدم كفاءة السياسات التشغيلية المختلفة مثل : سياسات البيع و التسعير والإنتاج .
- قاعدة ضيقة من العملاء .
- التأخر في تحصيل ديون الشركة .

2. الأسباب الخارجية:

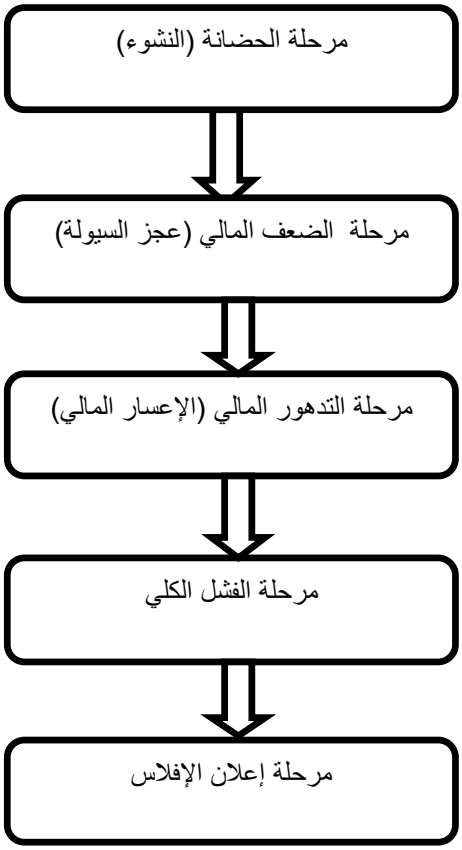
- ظاهرة العولمة ومالها من تأثير كبير على فشل الشركات، بسبب سيطرة الشركات العملاقة على أسواق الكثير من البلدان النامية.
- ظروف اقتصادية عامة إذ تزداد نسب الفشل المالي في ظل الظروف الاقتصادية الصعبة.
- تغير الطلب، يعني تغير في الطلب على سلعة ما زيادة أو نقص بسبب التغير في بعض أو كل محددات الطلب.
- التوقعات المتشائمة للمشترين و المحللين الماليين في سوق الأوراق المالية
- مدى توفر الائتمان وكلفته، حيث تزداد احتمالات الفشل في ظل ظروف تقييد الائتمان و ارتفاع كلفته.

[1] حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي (تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل)، مؤسسة الوراق 2000، عمان، ص284-285.

المطلب الثالث: مراحل الفشل المالي.

قبل أن تقع المؤسسة في حالة فشل مالي فهي تمر بعدة مراحل يمكن تلخيصها في الشكل التالي:[1]

رقم الشكل (1،1)، يوضح مراحل الفشل المالي.



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على مجموعة من المراجع .

1) مرحلة الحضانة (النشوء):

هي أول مرحلة للفشل المالي حيث تظهر بعض المؤشرات التي تدل عليه وهي :

- التغير في الطلب على المنتجات و التزايد المستمر في التكاليف غير المباشرة .
- تفاقم طرق الإنتاج و تزايد المنافسة ,
- نقص التسهيلات الائتمانية وتزايد الأعباء بدون رأس المال .

حيث أنه يمكن الكشف على هذه المشاكل من قبل الإدارة، و اتخاذ التدابير اللازمة لأن إعادة التخطيط في هذه المرحلة يكون أكثر فاعلية.

[1] سليم عماري، دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة 2009-2012(غير منشورة)، مالية كمية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015/02/25، ص41.

2) مرحلة الضعف المالي (عجز السيولة) :

تحدث مرحلة عجز السيولة عندما يتبين لإدارة الشركة الاقتصادية المظاهر الآتية :

- أصول الشركة تكون أكبر من خصومه .
- صعوبة تحويل الأصول إلى سيولة نقدية لتغطية الديون المستحقة .
- عدم قدرة الشركة على مواجهة احتياطاتها النقدية الآنية .

يمكن للشركة أن تواجه هذا العجز في توفر السيولة الفورية بالاقتراض، مع العلم أن هذا الضعف المالي يمكن أن يستمر لعدة أشهر.

3) مرحلة التدهور المالي (الإعسار المالي):

هذه المرحلة تعاني الشركة من عدم قدرتها على تغطية ديونها ودفع مصاريفها المستحقة لضعف قدراتها الإرادية، أي عدم قدرتها عن الحصول على الأموال اللازمة و الضرورية. إلا أنه يمكن معالجة هذا التدهور المالي من خلال :

- إصدار أسهم أو سندات إضافية بمعدل عائد أعلى نسبيا عن معدل الفائدة الذي يمكن أن يقلبه حامل السند لاستثمار أموله لدى شركة أخرى .
- إجراء تعديل في السياسات المالية المشتركة .

لكن هذه المعالجة يمكن أن تأخذ فترة زمنية طويلة ومع دلك معظم هذه تنجح في علاج التدهور المالي إذا تم الكشف عن الخلل في الوقت المناسب.

4) مرحلة الفشل الكلي (الإعسار الكلي):

تظهر في هذه المرحلة عدة مؤشرات و التي تنذر باحتمالية إفلاس الشركة نذكر منها:

- اعتماد الشركة على الاقتراض وتدهور الأصول المتداولة ونسب السيولة.
- الارتفاع المستمر في حجم الديون وإعادة جدولتها .
- تدني الربحية وتدهورها لفترات متتالية وعدم قدرة الشركة على المنافسة .

مما جعل من هذه المرحلة كنقطة حرجة في حياة الشركة، حينها تصبح محاولات الإدارة لمحاربة هذا العسر الكلي والمحقق غير مجدية .

5) مرحلة إعلان الإفلاس:

في هذه المرحلة لا تستطيع الشركة دفع ديونها حيث يتم فيها التنازل عن أصولها والقيام بالإجراءات القانونية لحماية حقوق الدائنين، وهي المرحلة النهائية التي تؤدي إلى زوال الشكل للشركة أي إعلان إفلاسها والقيام بتصفيتها .

مما سبق نلاحظ أن زوال الشكل القانوني للشركة وتصفيتها تسبقه العديد من المراحل التي تعاني فيها من تعثر مالي، أو عجزها عن دفع التزاماتها...الخ حيث تلجأ إدارة شركة في كل مرة إلى الكشف عن هذه المراحل ومحاولة عن طريق تجاوزها عن طريق التعرف على أسبابها هذا الفشل من أجل تجنب إفلاسها .

المطلب الثالث : أنواع الفشل المالي .

يمكننا تقسيم الفشل المالي إلى ثلاث أنواع هما:

- ✓ **الفشل الاقتصادي:** يتمثل هذا النوع بعدم قدرة الشركة على تحقيق عائد معقول أو معتدل على استثماراتها، أو عندما يكون صافي رأس المال سالب وذلك عندما تكون القيمة الدفترية للمطلوبات من الشركة أكثر من القيمة الدفترية لأصولها، وهذا يزيد على الأموال المستثمرة في المشروع، ويترتب عليه عجز العوائد التي حققتها الشركة عن تغطية كل التكاليف المستخدمة في العمليات المختلفة سواء الإنتاجية أو التسويقية أو غيرها .[1]
- ✓ **الفشل المالي أو الفشل القانوني :** هذا النوع من الفشل قد يتخذ اتجاهين، فالاتجاه الأول يتمثل في حالة عدم كفاية السيولة، ويقصد به عدم قدرة الشركة على سداد الديون والفوائد المستحقة الدفع، وهو ما قد يحدث حتى لو كانت قيمة الأصول تزيد عن قيمة الخصوم، أما الاتجاه الثاني فهو يتجه إلى العسر المالي .
- ✓ **الفشل الإداري :** هو عدم كفاية الجهاز الإداري للشركة، بما يؤدي إلى تحقيق نتائج أعمال سلبية تساهم في تدهور نشاط الشركة وأرباحها. وبالتالي يكون لها الأثر السلبي على قيم أسهمها، حيث يتضمن ضعف كفاءة الإدارة بصفة رئيسية فشلها في تقدير ما قد يحدث في المستقبل، ومن ثم عدم القدرة على التكيف والمواءمة مع البيئة الخارجية، وتعديل لخططها لمل يطرأ من أحداث غير متوقعة . [2]

---

[1] محمد، صال، ومصطفى نهال وآخرون، التحليل المالي لمشروعات الأعمال، المكتب الجامعي الحديث، 2008، الإسكندرية، ص 20.

[2] سليم عماري، دور ، مرجع سبق ذكره،ص46.

المبحث الثاني: مفاهيم عامة حول النسب المالية.

سنتطرق في هذا المبحث لعرض مختلف المفاهيم المرتبطة بالنسب المالية إضافة إلى أنواعها.

المطلب الأول: مفهوم النسب المالية

تعريف 01 : "يقصد بالنسب المالية بيان العلاقة بين البنود المختلفة التي تتكون منها الميزانية العمومية او قائمة الدخل او العلاقة بين بعض بنود الميزانية وبنود قائمة الدخل بغرض الكشف عن نواحي القوة او الضعف في السياسات المالية ."[1]

تعريف 02:" تعرف النسب رياضيا بأنها علاقة ثابتة بين رقمين أما في المجال المالي فتستخدم النسب لإشارة الى تلك العلاقات المالية التي لا تكون ظاهرة في البيانات الخام ."[2]

ومنه نستنتج أن النسب المالية عبارة عن العلاقة بين عنصرين من عناصر الميزانية او قائمة الدخل او هما معا لتحديد نقاط القوة والضعف للمؤسسة .

المطلب الثاني : أنواع النسب المالية

على الرغم من تنوع وتعدد النسب المالية فإنه يمكننا تصنيف هذه النسب إلى عدة مجموعات رئيسية هي :

1-نسب السيولة:تهتم هذه النسب بتقييم الأداء من خلال دراسة و تحليل قدرة الإدارة في الوفاء بالالتزامات المستحقة على المؤسسة في تاريخ استحقاقها، ومن أبرز نسب السيولة نوضحها في الجدول التالي:

الجدول (1-1)، نسب السيولة.

النسبة	العلاقة الرياضية	شرح النسبة
نسبة التداول	الأصول المتداولة / المطلوبات المتداولة	تبين عدد مرات قابلية أصول الشركة المتداولة على تغطية التزاماتها قصيرة الأجل .
نسبة السيولة السريعة	الأصول السائلة / الأصول المتداولة	تقيس مدى اعتماد المؤسسة على مخزونها بهدف توفير السيولة .

[1] عبد المعطي ارسيد، حسني علي خريوش، أساسيات الإدراة المالية، الطبعة الأولى، درا زهران للنشر والتوزيع، 2013، عمان، ص68.

[2] محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، الإدراة المالية: التحليل المالي لمشروعات الأعمال، دار الفتح للتجليد الفني، 2008،ص61.

نسبة النقدية	النقديات / المطلوبات المتداولة	تعتبر مؤشر على المدى الذي تستطيع فيه الشركة دفع التزاماتها المتداولة بواسطة السيولة النقدية المتوفرة لديها.
نسبة رأس المال العامل	الأصول المتداولة – المطلوبات المتداولة	تستخدم في تقدير قدرة الشركة على تمويل عملياتها اليومية و الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل .
نسبة التغطية النقدية	الأصول السائلة / المصروفات التشغيلية اليوم	تستخدم لرصد الفترة الزمنية التي يمكن للشركة خلالها تمويل نفقاتها التشغيلية اليومية المتوقعة اعتمادا على السيولة المتوفرة لديها .

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مجموعة من المراجع .

2-نسب الربحية :تعكس نتائج هذه المجموعة من النسب كفاءة وفاعلية أداء المنشأة في توليد الأرباح وتعظيم الربحية المتحققة من النشاط التشغيلي للمنشأة [1].ومن اهم هذه النسب ما يلي:

الجدول (1-2)، نسب الربحية.

النسبة	العلاقة الرياضية	شرح النسبة
هامش صافي الربح	$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}} \times 100$	تعتبر مقياس لمقدار صافي الربح المتحقق بعد الفوائد والضرائب عن كل دينار من صافي المبيعات،وتشير ايضا إلى ربحية الشركة وسيطرتها على التكاليف.
العائد على الأصول	$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{متوسط مجموع الأصول}} \times 100$	وتعبر هذه النسبة مؤشر على مدى ربحية الشركة بالنسبة لمجموع أصولها، وتقيس كفاءة الإدارة في استخدام الأصول لتوليد الأرباح

[1] حمزة محمود الزبيدي، المرجع السابق، ص67.

العائد على حقوق المساهمين	عوائد الأسم الممتازة والأقلية × 100 / حقوق المساهمين بالأسهم العادية	وتدل هذه النسبة على مدى كفاءة الإدارة في توظيف أموال المساهمين
العائد على رأس المال المستثمر	ربح العمليات قبل الفوائد و الضرائب / مجموع الأصول – المطلوبات المتداولة × 100	تدل هذه النسبة على كفاءة وربحية الشركة من الاستثمارات الرأسمالية

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مجموعة من المراجع .

3- نسب الرفع المالي :وتعتبر هذه النسب من أكثر أدوات المراقبة أهمية ،وتساعد في تقييم الهيكل التمويلي للشركة في تاريخ معين من حيث اعتماده على مصادر التمويل، داخلية كانت أم خارجية.[1]واهم هذه النسب ما يلي:

الجدول (1-3)، نسب الرفع المالي.

النسبة	العلاقة الرياضية	شرح النسبة
نسبة المديونية	مجموع الديون / مجموع الأصول × 100	تقيس هذه النسبة درجة استخدام مصادر التمويل الخارجية في الهيكل التمويلي للشركة,
نسبة المديونية إلى حقوق المساهمين	مجموع الديون / مجموع حقوق المساهمين × 100	وتشير هذه النسبة إلى نسبة الديون من رأس المال المستخدم لتمويل الأصول,
نسبة الملكية	حقوق المساهمين بالأسهم العادية / مجموع الأصول	وتستخدم هذه النسبة في تحديد النسبة المئوية التي يحصل عليها حملة الأسهم العادية من مجموع الأصول في حالة التصفية,

[1]فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، 2008، فلسطين، ص51.

نسبة تغطية الأصول	رأس المال العامل + القيمة الدفترية الثابتة الملموسة / مجموع الديون	تقيس هذه النسبة عدد مرات قدرة الشركة على تغطية ديونها من خلال مجوداتها الملموسة وبعد تسديد الالتزامات قصيرة الجل
نسبة تغطية الدين	التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية / مجموع الديون	وتعتبر هذه النسبة مقياس لقدرة الشركة على توليد تدفقات نقدية سنوية من أنشطتها التشغيلية لخدمة ديونها طويلة وقصيرة الأجل

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مجموعة من المراجع .

المطلب الثالث: أهمية النسب المالية.

ترجع أهمية النسب المالية إضافة إلى كونها سهلة الحساب أنها تساعد المحللين كل حسب اهتمامه في الحصول على المعلومات مهمة عن تسير المؤسسة، وعن نقاط القوة والضعف فيها كتركيبة الأصول والخصوم، مستوى المديونية، السيولة والمردودية وعلى هذا فهي تساعد على اتخاذ القرارات السليمة والرقابة[1].

- تحديد مدى قدرة الشركات على مواجهة الالتزامات الجارية.
- قياس درجة نمو الشركة والكشف عن مواطن الضعف والقوة.
- توفير بيانات والمعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات ورسم السياسات وإعداد الميزانيات التقديرية[2].

المبحث الثالث: نماذج التنبؤ بالفشل المالي والنسب المالية

سنقوم في هذا المبحث بعرض أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي على سبيل الذكر لا الحصر، وإجراء مقارنة بينها من حيث النسب المالية المستخدمة في بناء هذه النماذج.

[1] اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة، العلمة ، سطيف، رسالة ماجستير، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2008-2009،ص38.

[2] محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على العوائد واسهم الشركات، الطبعة الأولى، دار الحامد، عمان، 2010، ص 54-55.

المطلب الأول: نماذج التنبؤ بالفشل المالي.

استخدام الباحثون العديد من الأساليب الرياضية والنماذج الإحصائية للتنبؤ بفشل الشركات ومن أهم هذه النماذج مايلي:

1_نموذج بيفر 1966

يعتبر هذا النموذج من النماذج الأكثر أهمية المستخدمة للتنبؤ بفشل المؤسسات،كما يعتبر من أقدم النماذج التي استخدمت المؤشرات المالية في بناء النماذج الكمية وقد حدد هذا النموذج باستعمال مؤشرات مالية مميزة للأداء سميت بالمؤشرات المركبة،واعتمد الباحث في اختيار هذه المؤشرات على عينة حجمها 158 منشاة نصفها فاشل والنصف الأخر غير فاشل تنشط في نفس القطاع ولها نفس حجم الأصول وذلك خلال الفترة (1954_1964) وقد استخدم أسلوب التحليل التمييزي في بناء نموذجه

وقد اعتمد هذا النموذج على معايير محددة لفشل المؤسسات منها:

- إفلاس المؤسسة أوعدم مقدرتها على تسديد ديونها.
- تخلف المؤسسة عن دفع أرباح أسهمها الممتازة.[1]

وتتمثل النسب التي استخدمها هذه النموذج في ما يلي:

- نسبة التدفق النقدي إلى مجموع الديون .
- نسبة صافي الربح قبل الضريبة والفائدة إلى مجموع الموجودات.
- نسبة مجموع الديون إلى مجموع الموجودات.
- نسبة صافي رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات.
- نسبة السيولة السريعة (نسبة التداول السريعة).
- معدل الدوران.[2]

وباستخدام نموذج الانحدار البسيط توصل بيفر إلى النموذج التالي والمتكون من ثلاث نسب فقط يمكن من خلالها التنبؤ بفشل المؤسسات قبل خمس سنوات من الفشل:[3]

$$Z=1.3X_1+2.4X_2-0.980X_3-6.787$$

حيث تمثل:

[1] عزت هاني عزت أبو شهاب، مدى فاعلية نموذج كيدا بالتنبؤ بالفشل المالي في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير، تخصص المحاسبة، جامعة الشرق الأوسط، 2 جوان 2018، ،ص47

[2] عزت هاني عزت أبو شهاب،نفس المرجع السابق،ص42.

[3] جهاد حمدي إسماعيل مطر، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين (دراسة تطبيقية)، رسالة ماجستير، قسم المحاسبة و التمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2010، ص77

Z:المؤشر الكلي

X_1:نسبة التدفق النقدي إلى مجموع الديون.

X_2:نسبة صافي الربح إلى مجموع الأصول.

X3:نسبة مجموع الديون إلى مجموع الأصول.

2_نموذج التمان1968

تم إنشاء هذا النموذج من فبل أستاذ العلوم المالية في جامعة نيويورك **(ادوارد التمام)** ولقد استخدم هذا النموذج أسلوب التحليل التمايزي الخطي المتعدد للعثور على أفضل النسب المالية القادرة على التنبؤ بالفشل المالي للشركات ،حيث قام الباحث باستخدام عينة دراسة مكونة من 66 شركة صناعية نصفها فاشل والنصف الأخر غير فاشل تنشط في نفس الصناعة وتمتلك نفس حجم الأصول مدرجة في السوق المالي .

واعتمد التمان في بناء نموذجه على 5 نسب مالية متعلقة بالسيولة ، الربحية ،الرافعة المالية ،القدرة على سداد الإلتزمات قصيرة الأجل و النشاط وذلك حسب الصيغة الرياضية التالية :

$$Z=1.2X_1+1.4X_2+3.3X_3+0.6X_4+1.0X_5$$

حيث:

Z:مؤشر الفشل الذي يتم من خلاله التنبؤ بفشل أو عدم فشل المشروع.

X_1: نسبة رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات.

X_2: نسبة الأرباح المحتجزة إلى مجموع الموجودات.

X_3: نسبة الربح التشغيلي قبل الفائدة والضريبة إلى مجموع الموجودات.

X_4:نسبة القيمة السوقية لحقوق المساهمين إلى مجموع الالتزامات.

X_5:نسبة المبيعات إلى مجموع الموجودات.

أما المعاملات (3.3،1.4،1.2،1.0،0.6) فهي تمثل أوزان متغيرات الدالة وتعبر عن الأهمية النسبية لكل متغير.

وحسب هذا النموذج صنف التمان الشركات إلى ثلاثة أصناف هي:

المنطقة الحمراء (الشركة سوف تفلس) إذا كانت $Z<1.8$[1]

المنطقة الضبابية (النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على احتمالية الإفلاس أو عدمه) إذا كان $2.9 < Z < 1.9$

المنطقة الخضراء (الشركة لن تفلس) إذا كان $Z<3.0$ [2]

[1]عزت هاني عزت أبو شهاب، مرجع سبق ذكره، ص42،43.

[2]عزت هاني عزت أبو شهاب، مرجع سابق ، ص43.

وقد بلغت القدرة التنبؤية لهذا النموذج 95%، 72%، 52%، وذلك لسنة واحدة، سنتين وثلاث سنوات على التوالي.[1]

3-نموذج ارجنتي 1976

يعرف هذا النموذج بنموذج A-SCOREوهو يجمع بين أسلوب التحليل المالي وأسلوب تحليل المخاطر ويركز على المتغيرات أو المؤشرات النوعية أو الوصفية أكثر من المؤشرات الكمية، ويعطي هذا النموذج أهمية بالغة للقرارات الإدارية ولنواحي الضعف أو القصور في نظام الرقابة الداخلية والنظم المحاسبية المستخدمة في المؤسسة، وحسب هذا النموذج فإن ضعف الادراة يؤدي إلى إهمال النظام المحاسبي، كما أنها سترتكب واحد من الأخطاء كالتوسع في العمل، أو التورط بمشاريع غير ناجحة، أو التوسع في الاعتماد مصادر التمويل المقترضة.

وحسب هذا النموذج تمر المؤسسة الفاشلة بثلاث مراحل متلاحقة تبدأ بحدوث العيوب التي تقود إلى حدوث الأخطاء التي يترتب عليها ظهور أعراض الفشل والتي باستفحالها تؤدي إلى حدوث الفشل الفعلي ممثلا بالتصفية أو الإفلاس وتعطي كل مرحلة من المراحل المؤدية للفشل علامة تناسب مع وزنها النسبي، حيث أعطى للعيوب 43 وزن وللأخطاء45 والاعراض12،ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول التالي[2]:

[1] انتصار سليماني، التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الإقتصادية-تطويع النماذج حسب خصوصيات البيئة الجزائرية -، أطروحة دكتوراه، تخصص العلوم الإقتصادية، جامعة باتنة، 2016/2015، ص120-121.

[2] رضوان العمار، حسين قصيري، دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، 2015، مجلد 37، العدد05، ص138-139.

الجدول رقم (4،1)،يوضح عيوب وأخطاء وأعراض نموذج أرجنتي.

المرحلة	العناصر الفرعية للمؤشر	الوزن النسبي في النموذج
العيوب	1. أوتوقراطية الإدارة . 2. الجمع بين منصب رئيس الإدارة والمدير العام. 3. تدني الكفاءة لدى الإدارة التنفيذية. 4. تدني الكفاءة لدى الإدارة المالية. 5. خلل في نظام الرقابة الداخلية . 6. خلل في النظام المحاسبي بشكل عام. 7. خلل في نظم التعيين والترفيع والتدريب. 8. تدهور معنويات العاملين. 9. ارتفاع معدل دوران الموظفين.	10 8 6 "5 3 3 3 3 2
المجموع		43
الأخطاء	1. تزايد مضطرد في حجم الديون 2. توسع كبير وغير مبرر في نشاط المنشأة. 3. الدخول في مشاريع كبيرة تفوق طاقة المنشأة.	18 15 12
الجموع		45
الأعراض	1. مؤشرات مالية سيئة. 2. الإفراط في إجراءات المحاسبة. 3. تغيير متكرر في السياسات المحاسبية ومدقق حسابات المنشأة.	5 4 3
الجموع		12
المجموع الكلي		100

المصدر: محمد مطر، 2006، ص371.

4- نموذج TaffaR&Tisshiwri 1977

تم تصميم هذا النموذج في المملكة المتحدة وهدف إلى تطوير نموذج رياضي قادر على التنبؤ بفشل المنشآت البريطانية واعتمدت هذه الدراسة على أسلوب التحليل التمييزي الخطي متعدد للتفريق بين 46 منشأة صناعية مستمرة في عملها، و46 منشأة أخرى أعلنت إفلاسها أو تمت تصفيتها (المجموعتان متشابهتان من حيث الحجم والصناعة).

وكانت الصيغة الرياضية لهذا النموذج كالتالي :

$$Z = 0.53X1 + 0.13X2 + 0.18X3 + 0.16X4$$

حيث:

X_1: الأرباح قبل الضرائب إلى الموجودات المتداولة.

X_2: الأصول المتداولة إلى مجموع المطلوبات.

X_3 :المطلوبات المتداولة إلى مجموع الأصول.

X_4: قدرة التمويل الذاتي :(الأصول السائلة - المطلوبات المتداولة) / المصروفات التشغيلية اليومية المتوقعة.

وقد تم تصنيف المنشآت إلى فئتين تبعا لقدرتها على الاستمرار:

1. فئة المؤسسات الناجحة أو القادرة على الاستمرار إذا كان $Z \geq 0.3$
2. فئة المؤسسات المهددة بخطر الإفلاس إذا كان $Z \leq 0.2$.

وقد اثبت هذا النموذج قدرة عالية للتنبؤ بحوادث الإفلاس وصلت إلى 99% قبل سنة من حوث واقعة الإفلاس[1]

5_ نموذج Springate1978

لقد قام الباحث Gordan Springate بتطوير نموذج يتنبأ بفشل المؤسسات في كندا،وقد اتبع نفس الإجراءات التي اتبعها التمان مستخدما التحليل التميزي المتعدد لاختبار أفضل أربع نسب مالية حصلت على92,5% لقدرتها على التمييز بين 20شركة ناجحة و20 شركة أعلنت إفلاسها أو تم تصفيتها .

وكانت الصيغة الرياضية للنموذج كالتالي:

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

حيث تتمثل:

X_1: نسبة رأس المال العامل إلى مجوع الأصول الملموسة.

X_2:الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الأصول الملموسة.

X_3:الأرباح قبل الضرائب إلى المطلوبات المتداولة.

[1] رضوان العمار،حسين قصيري،دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي، مرجع سبق ذكره، ص139.

X_4:صافي المبيعات إلى مجموع الأصول الملموسة.

وتوصل الباحث إلى أن زيادة قيمة (Z) عن 0.862 تشير إلى سلامة المركز المالي للمنشأة وانخفاضها عن هذه القيمة تشير إلى أنها مهددة بخطر الإفلاس.

6_نموذج كونان وهولدر 1979:

انطلاق الباحثان من عينة مكونة من190مؤسسة صناعية صغيرة ومتوسطة (95مؤسسة متعثرة و 95 مؤسسة سليمة قام **كونان وهولدر** ببناء نموذج للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة .

وقد تم صياغة معادلة النموذج من الشكل التالي:

$$Zscore=24X_1+22X_2+16X_3-87X_4-10X_5$$

حيث أن:

X_1:صافي الأرباح قبل الضرائب إلى مجموع الموجودات.

X_2:مجموع حقوق الملكية إلى المطلوبات.

X_3:الموجودات السائلة إلى المطلوبات المتداولة.

X_4: الإيرادات إلى مجموع الموجودات.

X_5 :النقدية إلى مجموع الموجودات.

ويتم الاعتماد على التنبؤ بالفشل المالي للشركات في هذا النموذج حسب قيمة Z، كلما كانت النتيجة سالبة كلما كانت احتمالية الفشل اكبر، وكلما اتجهت نحو الموجب كلما ازدادت الشركة استقرارا.[1]

8_ نموذج(Zmijewski ,1984)

أجرى الباحث (Zmijewski) دارسة عام 1984على عينة من المؤسسات الأمريكية المدرجة في السوق المالي، مكونة 40 مؤسسة مفلسة و800 مؤسسة صناعية غير مفلسة، واعتمد في نموذجه على ثلاث نسب مالية من واقع التقارير المالية لهذه المؤسسات خلال الفترة من(1972_1978)، وقد استعمل النموذج تحليل بروبيت لتحديد قيمة معاملات التمييز وإيجاد العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة، وفق الصيغة التالية:

$$Badjusted=-4.803-3.599X_1+5.406X_2-0.1X_3$$

واستخدم هذا النموذج خطوة إضافية عن تلك المستخدمة في نموذج التمان وذلك بضرب المتغيرات الثابتة والمستقلة بالعدد(1.814) لتصبح الصيغة المعدلة كما يلي:

$$Badjusted=-8.7117-6.5279X_1+9.8054X_2-0.1814X_3$$

حيث أن

X_1: معدل العائد على مجموع الموجودات.

X_2:نسبة المديونية.

[1]عزت هاني عزت أبو شهاب، مرجع سبق ذكره،ص47-48.

X_3:نسبة التداول.

Badjusted: النموذج المعدل.

وقد اظهرت النتائج المحتملة في تطبيق المعادلة السابقة أنها تقع بين (0_1)،وبالتالي يكون تفسير احتمالات الفشل مبنيا على أساس اذا كانت النتيجة تزيد عن (0,5)،فإن المنشأة مهددة بخطر الفشل المالي ويحتمل إفلاسها.[1]

9_ نموذج حسبو1985:

يتبع هذا النموذج إلى حدا كبير التمان في إيجاد أداة لقياس مدى تعرض المؤسسات للازمات المالية ،وفيما يلي نموذج القياس لحسبو.

$$X_1+0\ .341X_2-4.841.88Z=$$

حيث أن

X_1: نسبة الاستثمارات إلى رأس المال العامل، وتمثل أثر رأس المال العامل. (يعرف حسبو الاستمارات بالأصول الاستثمارية التي لا تقع ضمن الأصول المتداولة أو الثابتة.

X_2:نسبة العائد على حقوق الملكية إلى العائد على إجمالي الأصول وتمثل أثر التوازن في الهيكل التمويلي.

Z: مؤشر يوضح مدى تعرض المؤسسة المساهمة للأزمة المالية ومتوسط قيمته يساوي الصفر، فإذا أخذ هذا المؤشر رقم موجب فهذا دليل على تفاقم الأزمة لدى الأزمة المؤسسة بعكس الحال عندما لا تعاني المؤسسة من الأزمة فتزداد القيمة السالبة للمؤشر.

88. 1 و341. 0 هي معاملات التمييزية للوغاريتم النسبة الأولى وللنسبة الثانية على التوالي.

4.74 تمثل ثابت النموذج.

10_نموذج شيرود 1987:

يصنف هذا النموذج من النماذج الحديثة للتنبؤ بالفشل المالي، ويعتمد ستة مؤشرات مالية مستقلة بالإضافة إلى الأوزان النسبية للمعاملات دالة التمييز التي أعطيت لهذه المتغيرات وتم صياغة النموذج كالتالي:

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

حيث أن:

X_1:رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات.

X_2:الأصول النقدية إلى مجموع الموجودات.

X_3:مجموع حقوق المساهمين إلى مجموع الموجودات.

X_4:الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الموجودات.

[1] عزت هاني عزت أبو شهاب، مرجع سبق ذكره، 53.

X_5 إجمالي الموجودات إلى إجمالي المطلوبات.

X_6:مجموع حقوق المساهمين إلى مجموع المطلوبات.

وبناء على عدد نقاط z يتم تصنيف الشركات إلى خمس فئات حسب قدرتها على الاستمرارية وهذه الفئات هي:

- ✓ الشركة غير معرضة لمخاطر الإفلاس إذا كان Z>=25
- ✓ احتمال قليل للتعرض لمخاطر الإفلاس إذا كان Z>=20<25
- ✓ يصعب التنبؤ بمخاطر الإفلاس إذا كان20> Z>=5
- ✓ الشركة معرضة لمخاطر الإفلاس اذا كان5> Z>=5-
- ✓ الشركة معرضة بشكل كبير لمخاطر الإفلاس اذا كانZ<5- [1].

المطلب الثاني: مقارنة بين النماذج من خلال النسب المالية المستخدمة

من خلال مقارنة هذه النماذج توصلنا إلى ما يلي:

- ❖ تراوح عدد النسب المستخدمة في بناء النماذج السابقة بين3إلى 5نسب مالية،حيث تعبر زيادة عدد النسب على القدرة التنبؤية الأكبر للنموذج، فمثلا نموذج التمان الذي استخدم 05 نسب مالية بلغت قدرته التنبؤية حوالي 98٪
- ❖ اشتركت كل النماذج السابقة في البحث عن معادلة تمييزية للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة قبل حدوثه بسنوات، على الرغم من اختلاف النسب المالية المستخدمة في كل نموذج.
- ❖ نسب السيولة، الربحية، الرفع المالي تعد النسب الأكثر استخداما في بناء النماذج السابقة ، وذلك للأهمية الكبيرة التي تكتسيها هذه النسب، ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول التالي:

الجدول (1،5)،مقارنة من حيث النسب المالية الأكثر استخداما في بناء هذه النماذج.

النسبة	النموذج الذي استخدمها	التبرير
رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات	التمان، شيرود، كيدا، كونان وهولدر	
الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الموجودات	التمان، شيرود	مؤشر على ربحية الشركة.
نسبة التداول=الأصول المتداولة /	كونان وهولدر، حسبو،	تبين عدد مرات قابلية الأصول

[1]عزت هاني عزت أبو شهاب،مرجع سبق ذكره،ص55.

المطلوبات المتداولة	zmijewski	الشركة المتداولة على تغطية التزاماته.
مجموع حقوق الملكية على مجموع المطلوبات	شيرود، كونان وهولدر	
النقدية على مجموع الموجودات	شيرود، كونان وهولدر	
مجموع الديون على مجموع الأصول	بيفر، zmijewski	تقيس درجة استخدام مصادر التمويل الخارجية في هيكل التمويلي للشركة وتحديد مقدار الديون لكل دينار من مجموع الأصول وتعطي فكرة على حجم المخاطر المحتملة التي تواجهها الشركة من حيث عبء ديونها.

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على...

- ❖اشترك كل من نموذج التمان، كيدا،Gordan Springat،Taffar&Tisshiwi وبيفر في استخدام أسلوب التحليل التمييزي في بناء نموذج للتنبؤ بالفشل المالي.
- ❖تختلف المعاملات (الأوزان النسبية) المضروبة في النسب المالية المستخدمة في بناء النماذج السابقة من نموذج لأخر.
- ❖اشترك كل من نموذج التمان، بيفر، وTaffar&Tisshiwi في كون العينة المختارة تتكون من شركات أو منشآت لها نفس حجم الأصول ونفس قطاع النشاط.
- ❖رغم اشتراك النماذج السابقة في البحث عن معادلة تمييزية للتنبؤ بالفشل المالي للمنشأة إلا ان كل نموذج يختلف عن الأخر في تفسيره للنتيجة هذه المعادلة.

خلاصة الفصل :

تم التطرق خلال المبحث الأول إلى أهم الأدبيات النظرية المتعلقة بالفشل المالي، بالإضافة إلى أسباب هذا الأخير ومراحله، فظاهرة الفشل المالي عبارة عن عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالإلتزاماتها تجاه دائنيها في تواريخ استحقاقها.

أما المبحث الثاني تطرقنا فيه إلى أهم المفاهيم المتعلقة بالنسب المالية، بالإضافة إلى أنواعها، فالنسب المالية عبارة عن العلاقة بين عنصرين من عناصر الميزانية أو قائمة الدخل أو هما معا لتحديد نقاط القوة والضعف للمؤسسة.

وأما المبحث الثالث والأخير تم التركيز فيه على عرض أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي، ومقارنة بينها من حيث النسب المالية المستخدمة في بناء هذه النماذج.

الفصل الثاني:

الدراسات السابقة

الفصل الثاني: الدراسات السابقة.

سنتطرق في هذا الفصل إلى الأبحاث ذات الصلة بموضوع الدراسة، حيث حاولنا جمع العديد من الدراسات السابقة باللغة العربية و الأجنبية والتي تناولت موضوع التنبؤ بالفشل المالي والنسب المالية وكذلك نماذج التنبؤ بالفشل المالي مجتمعة أو كلا على حدة للاستفادة منها في الإطار النظري والتطبيقي للدراسة، وتحليل النتائج المتوصل إليها.

ومن أجل الإلمام بموضوع دراستنا قسمنا هذا الفصل الذي سنعرض فيه الدراسات المتعلقة بالنسب المالية ونماذج التنبؤ بالفشل المالي كالآتي:

المبحث الأول: الدراسات باللغة العربية.

المبحث الثاني: الدراسات باللغة الأجنبية.

المبحث الثالث: التعليق على الدراسات السابقة والإضافة العلمية لدراستنا.

المبحث الأول: الدراسات باللغة العربية.

سنتناول في هذا المبحث مجموعة من الدراسات السابقة المتعلقة نماذج التنبؤ بالفشل المالي والنسب المالية .

المطلب الأول:الدراسات المتعلقة بنماذج التنبؤ بالفشل المالي.

اولا : دراسة هاشم أحمد محمد علي الرفاعي (2017)[1] بعنوان "**التنبؤ بتعثر الشركات الصناعية بإستخدام نموذج التمان –دراسة على الشركات الصناعية المدرجة في سوق بورصة عمان**"،هدفت هذه الدراسة الى معرفة فيما كان نموذج التمان لديه قدرة على التنبؤ بالتعثر المالي قبل حدوثه بسنتين على الأقل،وتمثلت عينة الدراسة في 61 شركة صناعية مدرجة في بورصة عمان، ولتحقيق أهداف هذه الدراسة اعتمد الباحث على المنهج الاختياري والمنهج الوصفي التحليلي من خلال دراسة اختيارية تقوم على بيانات فعلية مستخلصة من التقارير المالية المنشورة في بورصة عمان للفترة ما بين (2011-2015) حيث قام الباحث بجمع البيانات من مصادر أولية والمتمثلة في القوائم المالية الخاصة بالشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة (2011-2015)، والمصادر الثانوية والمتمثلة في الكتب العربية والأجنبية، الدوريات، المقالات، المواقع الإلكترونية والنشريات اليومية الصادرة عن بورصة عمان، ومن أبرز نتائج هذه الدراسة :

- لنموذج التمان 1968 القدرة على التنبؤ بتعثر الشركات خلال سنتين قبل حدوثه في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان .
- وجود أثر ذو دلالة إحصائية لمحتويات نموذج التمان المتمثلة بكل من (x4وx3 وx2 وx1) مجتمعة ومنفردة على الأداء الفعلي المقاس بالعائد على السهم للشركات الصناعية المدرجة بورصة عمان .

ثانيا: دراسة عبد الشكور عبد الرحمن موسى الفرا [2](2017) بعنوان" **أهمية القوائم المالية في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات المساهمة الصناعية السعودية لصناعة الأسمنت دراسة تحليلية على القوائم والتقارير المالية المنشورة 3للشركات المساهمة الصناعية السعودية لصناعة الأسمنت باستخدام نموذج التمان 2000ونموذج Springate 1978** "، تهدف إلى معرفة مدى إمكانية التنبؤ بالتعثر المالي

[1] هاشم أحمد (محمد علي) الرفاعي، التنبؤ بتعثر بإستخدام نموذج التمان : دراسة على الشركات الصناعية المدرجة في سوق بورصة عمان، قسم المحاسبة والتمويل، كلية الاعمال، جامعة الشرق الأوسط، كانون الثاني 2017.

[2] عبد الشكور عبد الرحمن موسى الفرا، أهمية القوائم المالية في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات المساهمة الصناعية السعودية لصناعة الأسمنت دراسة تحليلية على القوائم والتقارير المالية المنشورة للشركات المساهمة الصناعية السعودية لصناعة الأسمنت باستخدام نموذج التمان 2000 ونموذج springate 1978، سنة 2017.

للشركات المساهمة السعودية لصناعة الأسمنت، واستخدمت في هذه الدراسة نموذج التمان ونموذج Springate لجمع البيانات وفق المنهج الوصفي التحليلي، ومن أبرز النتائج التي توصلت إليها مايلي :

- تقارب النتائج التي تم الحصول عليها باستخدام نموذج التمان 2000 ونموذج Springate 1978بدرجة كبيرة للتنبؤ بالتعثر المالي للشركات المساهمة الصناعية السعودية لصناعة الأسمنت .

أظهر نموذج التمان 2000 أن 60% من الشركات المساهمة الصناعية السعودية لصناعة الأسمنت لعام 2013 هي شركات ناجحة وغير متعثرة ماليا، وأن 30% من شركات يصعب التنبؤ بتعثرها ماليا، وأن 10% هي شركات متوقع تعثرها، بينما أظهر نموذج Springate أن 70% هي شركات ناجحة وغير متعثرة ماليا، وأن 30% هي شركات متعثرة أو في طريقها للتعثر، وهذا يدل على الشركات المساهمة الصناعية السعودية لصناعة الأسمنت هي شركات ناجحة وغير متعثرة ماليا

ثالثا : دراسة وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار(2010) [1]بعنوان "**استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية: دراسة على عينة من الشركات المساهمة الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية**"، تهدف هذه الدراسة إلى إيجاد وسيلة يمكن الاعتماد عليها في التنبؤ بالفشل من خلال تطبيق نموذج التمان على عدد من الشركات المساهمة العراقية، وتمثلت عينتها في 17 شركة مساهمة عراقية، ومن أبرز النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة مايلي:

- دقة نموذج التمان في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة العراقية .
- إمكانية استخدام هذا النموذج في جمع شركات القطاع الصناعي .

تبني نموذج التمان للتنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية العراقية كأسلوب من أساليب التحليل المعتمد في تقييم أداء الشركات .

المطلب الثاني: الدراسات المتعلقة بالنسب المالية.

أولا : دراسة سليم عماري (2015/2014)[2]بعنوان " **دور تقييم الأداء في التنبؤ بالفشل المالي للشركات دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة 2012/2009**

[1]وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية : دراسة على عينة من الشركات المساهمة الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة تنمية الرافدين، جامعة الموصل، 2010.

[2] سليم عماري، دور تقييم الأداء في التنبؤ بالفشل المالي للشركات دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة 2012/2009، رسالة ماجستير، تخصص مالية كمية، جامعة قاصدي مرباح –ورقلة، 2015/02/25.

"، التي تهدف إلى اختبار مدى قدرة عملية تقييم الأداء المالي باستعمال مجموعة من النسب والمؤشرات المالية على التنبؤ بالفشل المالي للشركات وتمثلت عينتها في 16شركة فاشلة و16 شركة سليمة واستخدمت أداة التحليل التمييزي وخمس عشرة نسبة مالية يتم حسابها انطلاقا من القوائم المالية للشركات لجمع البيانات، وفق المنهج الاستقرائي وكان من أبرز نتائجها مايلي :

- قدرة بعض النسب المالية على التمييز بين الشركات الفاشلة والشركات السليمة.
- إمكانية بناء نموذج ذو قدرة على التنبؤ.

وخلصت الدراسة إلى نسبتين من أصل خمس عشرة نسبة لها القدرة على التمييز بين الشركات الفاشلة والشركات السليمة وتمثلت في كل من نسبة العائد على الأصول، ونسبة دوران رأس المال

ثانيا: دراسة كروشة فاطمة الزهراء (2016)[1]بعنوان "**استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر المؤسسات دراسة ميدانية** "، وتهدف هذه الدراسة إلى إمكانية بناء نموذج مكون من مجموعة من النسب المالية التي يكون لكل واحدة منها وزنها الترجيحي الذي يعبر عن أهميتها في التمييز بين الشركات الصناعية المتعثرة وغير المتعثرة في الأردن. فالتنبؤ بتعثر الشركات الصناعية في وقت مبكر يعطي مؤشر للجهات المعنية التدخل واتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة قبل أن تفشل الشركة نهائيا، وتمثلت عينتها في 38 شركة صناعية نصفها متعثر والنصف الآخر غير متعثر خلال الفترة (1995–2009) وتم الاحتساب فيها 27 نسبة مالية لكل من السنوات الثلاث التي تسبق التعثر باستخدام أسلوب التحليل اللوجستي بطريقة المربعات الصغرى الجزئية (PLS)، حيث اعتمدت الباحثة على المنهج الوصفي و المنهج التحليلي، ومن أبرز النتائج التي توصلت إليها مايلي :

- يتكون النموذج الذي تم بناؤه في السنة الأولى قبل التعثر من 12 نسبة مالية، حيث تمكن هذا النموذج من إعادة تصنيف الشركات التي استخدمت في تصميمه بدقة 92.9% والتأكد من قدرة هذا النموذج على التنبؤ بالشركات الصناعية المتعثرة وغير المتعثرة .
- يتكون النموذج الذي تم بناؤه في السنة الثانية قبل التعثر من 07 نسب مالية، وتمكن هذا النموذج من إعادة تصنيف الشركات التي استخدمت في تصميمه بدقة 91.2%.
- أما النموذج الذي تم بناؤه في السنة الثالثة قبل التعثر فقد تكون من 09 نسب مالية، وتمكن هذا النموذج من إعادة تصنيف الشركات التي استخدمت في تصميمه بدقة بلغت 83.9%.

[1]كروشة فاطمة الزهراء، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر المؤسسات دراسة ميدانية، أطروحة دكتوراه، جامعة جيلالي إلياس سيدي بلعباس، تخصص العلوم الإقتصادية، فرع المالية، السنة الجامعية 2016/2015.

من خلال اختبار معنوية هذه النماذج تبين أن النموذج الذي تم بناؤه في السنة الأولى قبل التعثر يتمتع بجودة توفيق عالية مقارنة بالسنة الثانية والثالثة.

ثالثا: دراسة عادل نايف خالد المطيري (2015)[1] بعنوان "**إمكانية التنبؤ بالفشل المالي باستخدام النسب المالية من وجهة نظر المديرين الماليين (دراسة ميدانية على الشركات المساهمة العامة في دولة الكويت)**، وهدفت هذه الدراسة إلى التعرف على إمكانية التنبؤ بالفشل المالي باستخدام النسب المالية من وجهة نظر المديرين الماليين، وتمثلت عينتها في 180 شركة، ومن أهم النتائج التي توصلت إليها مايلي:

- وجود إمكانية لاستخدام النسب المالية بمؤشراتها (نسب السيولة، نسب الربحية، نسب النشاط، نسب المديونية، نسب السوق) في التنبؤ بالفشل المالي في الشركات العامة في دولة الكويت.
- تبين أن المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمستوى استخدام النسب المالية في التنبؤ بالفشل المالي قد جاءت جمعيها بالمستوى المرتفع.
- التأكد على استخدام النسب المالية كأداة للتنبؤ بالفشل المالي في الشركة قبل حدوثه.

محاولة معالجة نقاط الضعف وذلك للمحافظة على حقوق ذو المصالح.

المطلب الثالث: الدراسات المتعلقة بنماذج التنبؤ بالفشل المالي والنسب المالية.

أولا: دراسة انتصار سليماني (2016)[2] بعنوان "**التنبؤ بالتعثر في المؤسسات الاقتصادية–تطويع النماذج حسب خصوصيات البيئة الجزائرية–**"، هدفت هذه الدراسة إلى بناء نموذجين يتضمنان مجموعة من أفضل النسب المالية التي تمكن من تصنيف المؤسسات الاقتصادية الجزائرية إلى مؤسسات ناجحة وأخرى متعثرة، كما هدفت أيضا إلى توضيح أسباب التعثر المالي قبل حدوثه بفترة معينة، وتمثلت عينتها الأولى في 30 مؤسسة متعثرة و30 غير متعثرة أما العينة الثانية فهي عبارة عن عينة تقيمية متمثلة في 20 مؤسسة منها 05 متعثرة و15 غير متعثرة، واعتمدت الباحثة في هذه الدراسة على المنهج الوصفي، التاريخي والاستقرائي وكان من أبرز نتائجها مايلي:

- تتعدد الآراء وتختلف حول أسباب حدوث الفشل (التعثر) غير أن أغلبها تتفق حول وجود أسباب تنجم عن أخطاء تتم داخل المؤسسة وهي ناجمة عن سياسات خاطئة متبعة من طرف المسؤولين وأسباب خارجية ناجمة عن المحيط الذي تنشط فيه المؤسسة .

[1] عادل نايف خالد المطيري، إمكانية التنبؤ بالفشل المالي باستخدام النسب المالية من وجهة نظر المديرين الماليين(دراسة ميدانية على الشركات المساهمة العامة في دولة الكويت)، رسالة ماجستير، جامعة آل البيت، 2015.ل

[2] انتصار سليماني، التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية –تطويع النماذج حسب خصوصيات البيئة الجزائرية–، أطروحة دكتوراه، جامعة باتنة 1، السنة الجامعية 2015–2016 .

- النسب المالية الثلاثة التالية (المبيعات إلى إجمالي الموجودات، رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات وحقوق الملكية إلى إجمالي الموجودات) من أهم النسب المالية التي نجحت في التنبؤ بتعثر المؤسسات الاقتصادية الجزائرية.
- من خلال مقارنة نتائج نصنف النموذج التمييزي والنموذج اللوجستي ثم الاستنتاج أن هذا الأخير يمتلك قدرة أقل في التمييز بين نتائج تصنيف التمييزي لفيشر إذن يمكن القول أن هذا الأخير أكثر توافقا مع البيئة الجزائرية .

ثانيا : دراسة رضوان العمار وحسين قصيري(2015)[1]بعنوان **دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي** ، والتي هدفت إلى التعرف على الاحتمال المستقبلي للفشل المالي للشركة المدروسة وأن هذه النماذج بنيت أساسا على مجموعة من النسب المالية التي تشكل بمجموعتها مؤشرا يمكن الاسترشاد به لتقييم احتمالات التعثر المستقبلية، وتمثلت عينتها في مجموعة من نماذج التنبؤ بالفشل المالي وهي(نموذج بيفر 1966 –نموذج التمان 1968– نموذج Argenti 1976–نموذجTisshowTaffler& 1977 – نموذج Springate 1978 –نموذجKida 1981 –نموذج Zmijewski 1984–نموذج Shirata 2002)، حيث اعتمد على الباحثين على المنهجين التاريخي والوصفي التحليلي في عرض نماذج التنبؤ بالفشل المالي، كما اعتمد على المنهج المقارن للمقارنة بين مختلف هذه النماذج ودراسة نواحي التمايز بينها إضافة إلى المنهج الاستقرائي، ومن النتائج التي توصلت لها هذه الدراسة مايلي :

- كلا من نموذج بيفر ونموذج Zmijewski يعتمدان في التنبؤ على القدرة المحلل المالي للإحاطة بواقع المنشأة وهو ما يجعل اعتماد أي من النموذجين غير ممكن للتنبؤ بفشل الشركات في سورية.
- يجمع نموذج Argenti بين التحليل المالي وتحليل المخاطر ويعتمد على المتغيرات الوصفية أكثر من اعتماده على المتغيرات الكمية لذلك فمن الصعب الاستعانة به للتنبؤ بفشل الشركات السورية.

ثالثا : دراسة أحمد فارس القيسي (2016)[2] بعنوان " **هل تمتلك النماذج المبنية على النسب المالية قدرة تنبؤية على التمييز بين الشركات المتعثرة وغير المتعثرة ؟ (دراسة مقارنة بين نموذج منشق من النسب المالية ونموذج التمان)**، هدفت هذه الدراسة إلى بناء نموذج من النسب المالية للشركات الصناعية الأردنية للتمييز بين الشركات المتعثرة وغير المتعثرة ، وتمثلت عينتها في 38 شركة نصفها متعثر والنصف الأخر غير متعثر خلال الفترة الزمنية (2008–2011) وذلك باستخدام أسلوب التحليل

[1]رضوان العمار، حسين قصيري، دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، 2015/09/22.

[2] فارس أحمد القيسي، هل تمتلك النماذج المبنية على النسب المالية قدرة تنبؤية على التمييز بين الشركات المتعثرة وغير متعثرة ؟ (دراسة مقارنة بين نموذج منشق من النسب المالية ونموذج التمان)، مجلة عمادة البحث العلمي، الجامعة الأردنية، 2016.

التمييزي الخطي ومن أجل تحقيق أهداف هذه الدراسة اعتمد الباحث على المنهج الاختباري، ومن أهم النتائج التي توصل لها :

- النموذج الذي تم بناؤه من النسب المالية وعددها 30 نسبة من القوائم المالية للشركات الصناعية الأردنية المنشورة لعام 2011 قد تكونت من 5 نسب مالية تعد الأكثر أهمية في التمييز بين الشركات المتعثرة وغير المتعثرة.
- النموذج المنشق قد تمكن من التمييز بين الشركات المتعثرة وغير المتعثرة قبل التعثر بسنة وسنتين وثلاث سنوات بدقة كلية بلغت 97.74%، 92.11%و 71.05%على التوالي وبمتوسط دقة تطبيق كلية قدرت ب 88.97% بينما بلغت دقة التطبيق الكلية لنموذج التمان لنفس الفترة (73.68%، 71.05%، 55.26%) وبمتوسط دقة تطبيق كلية مقدارها ب 66.66% إضافة إلى تحديد مجموعة من النسب المالية الأكثر قدرة على التمييز بين الشركات المتعثرة وغير المتعثرة.

المبحث الثاني: الدراسات باللغة الأجنبية.

المطلب الأول: الدراسات المتعلقة بنماذج التنبؤ بالفشل المالي.

أولا- دراسة محمد مروان أبو عربي 2014بعنوان failure Emprical teste on financial prediation Models[1]، هدفت هذه الدراسة إلى اجراء ا ختبار تجريبي لفعالية نماذج التنبؤ بالفشل المالي للتنبؤ بفشل الشركات المساهمة المدرجة في بورصة الأردن وذلك لتحقق من جدوى نماذج التمان وشيرود في التنبؤ بالفشل المالي للشركات الأرنية ، وتمثلت عينتها في 10 شركات مساهمة مدرجة في بورصة عمان ،منها 5شركات فاشلة و5 ناجحة ،وقد اعتمد الباحث أسلوب البحث التطبيقي الذي يهدف إلى اختبار نموذجين للفشل المالي تجريبيا حيث تتبع الدراسة منهج دراسة الحالة باستخدام بيانات 10 شركات مدرجة في بورصة الأردن ومن أبرز نتائج هذه الدراسة

- نموذج التمان كان أفضل انعكاس للتمييز بين الشركات الناجحة والفاشلة .
- نموذج شيرود لم يكن مؤشرا موثوقا للنسب المالية لشركات المساهمة الصناعية .

نموذج التمان يعتبر الأنس للتنبؤ بالفشل المالي في قطاعي الصناعة والخدمات.

ثانيا- دراسة Sumaira Ashraf, Elisabete G ,S and ZéliaSerrasqueiro بعنوان **distress prediction modelspredict the early warning Dotradition al financial signs of financial distress ?**[2]، هدفت هذه الدراسة إلى مقارنة النماذج التقليدية للتنبؤ بالفشل المالي للشركات التي هي في مرحلة مبكرة ومتقدمة من الضائقة المالية في سوق ناشئ في باكستان خلال الفترة (2001-2015) ولتحقيق هذا الهدف اعتمد الباحث على منهجية تضمنت إنشاء درجات نموذجية للشركات المتعثرة ماليا والشركات المستقرة ،ثم إجراء مقارنة لدقة نماذج التنبؤ قبل الأزمة وأثناءها وبعدها، وتمثلت عينتها في 422 شركة تم تصنيفها بناء على مركزها المالي ،حيث تحصل الباحثون على بيانات هذه الشركات من خلال التقارير السنوية التي نضرها بنك الدولة الباكستاني من1998إلى 2015.

وخلصت هذه الدراسة إلى أن:

---

[1]Marwan Mohammad Abu orabi, Empirical tests on financial failure prediction models, journal of contemporary research in business, vol 5, no 9, January 2014

[2]Sumaira Ashraf, ElisabeteG ,S and ZèliaSerrasqueiro, do traditional financial distress prediction modelspredict the early warning signs of financial distress ? journal of risk and financial management, 2019, 12, 55 published :4april 2019

- ✓ كثيرا ما يستخدم الباحثون والممارسون التجريبيون النماذج التقليدية للتنبؤ بالضائقة المالية التي تم إنشاؤها باستخدام بيانات من الأسواق المالية المتقدمة وهذا ما يمثل مشكلة محتملة تتعلق بمصداقية نماذج الأسواق الناشئة.
- ✓ جميع النماذج الكمية قابلة للتطبيق في سوق الأسهم الباكستاني، لكن دقة تنبؤها تنخفض مع مرور الوقت.

المطلب الثاني: الدراسات المتعلقة بالنسب المالية.

أولا- دراسة and Deniz Akarim, Yasemin 2013Zeytmoglu,Emin بعنوان **Financial Failure Prédiction Using Financial ratios : an Empirical Application on Istanbul stock exchanage**[1]، هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على مدى إمكانية التنبؤ بالفشل المالي في سوق اسطنبول المالي باستخدام التحليل التمييزي، وطبقت هذه الدراسة على 115 شركة مدرجة في بورصة اسطنبول للفترة (2009-2011) من خلال تحليل 20 نسبة مالية وذلك باستخدام التحليل التمييزي حيث خلصت هذه الدراسة إلى بناء ثلاث نماذج للتنبؤ بفشل الشركات المدرجة في بورصة اسطنبول حيث تمكن النموذج الأول من إعادة تصنيف شركات عينة التحليل بنسبة 88.7٪ والنموذج الثاني تمكن من إعادة تصنيف شركات عينة التحليل بنسبة بلغت 90.4٪ اما النموذج الثالث فتمكن من إعادة تصنيف العينة بنسبة قدرت ب92.2٪.

المطلب الثالث: الدراسات المتعلقة بنماذج التنبؤ بالفشل المالي والنسب المالية.

أولا- دراسة Moghadas, Havva Baradaran and Salami Elham 2014 بعنوان **Prédiction Financial distrais by use of logistic in firmes accepted in Tehran stock exchange**[2]، هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على مدى قدرة النموذج اللوجستي للتنبؤ بالفشل المالي في السوق الإيراني ،تمثلت عينة هذه الدراسة في 100شركة مدرجة في بورصة طهران 50 شركة فاشلة و50 شركة ناجحة خلال الفترة (2002-2010) من خلال تحليل 9 نسب مالية باستخدام التحليل اللوجستي ،توصلت هذه الدراسة إلى نموذج مكون من4نسب مالية من أصل9 نسب وهي: نسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الموجودات ، الالتزامات المتداولة إلى إجمالي الموجودات، صافي الربح

---

[1]Emin Zeytinoglu and Yasemin Deniz Akaim Financial failurepredicationusing financial ratios : vol 3, anempiriical application on Istaanbul stock exchange,journal of applied finance &banking, no3,2013(online)

[2] Havva Baradaran prediction financial distress by use of logistic in attarMaghadas and Elham Salami, firms accepted in Tehran stock exchange, journal of fundamental and applied life sciences ISSN:2231-6345 (ànline), vol 4, april-june 2014

قبل الضرائب إلى إجمالي الموجودات، ومعدل تغطية الفوائد ، وبلغت دقة النموذج اللوجستي المطور في التنبؤ بفشل الشركات 89.7٪ وذلك في السنة الاولى التي تسبق الفشل

رابعا- دراسة Kanya Nindita and Moeliadi and Nurkhusniiyah(2014) بعنوان **prédiction on financial distress of minningcompanieslisted in BEI using financial variables and non-financial variables**[1]، كانت تهدف هذه الدراسة إلى محاولة بناء نموذج باستعمال المؤشرات المالية والمؤشرات غير المالية للتنبؤ بفشل الشركات المدرجة في بورصة اندونيسيا باستخدام التحليل اللوجستي، تمثلت عينة هذه الدراسة في 13 شركة مدرجة في بورصة اندونيسيا وذلك خلال الفترة (2008–2010) من خلال تحليل 5مؤشرات مالية ومؤشرين غير ماليين ، والمستخرجة من القوائم المالية للشركات العينة بالاعتماد على أسلوب التحليل اللوجستي، وتوصلت هذه الدراسة إلى نموذج مكون من ثلاث نسب مالية وهي نسبة إجمالي الالتزامات إلى حقوق الملكية، نسبة الأصول المتداولة إلى الالتزامات المتداولة، ونسبة صافي الربح قبل الضرائب إلى إجمالي الالتزامات.
كما توصلت كذلك إلى أن المؤشرات غير المالية لم تساهم في عملية التنبؤ بفشل شركات الصناعة التعدينية في إندونيسيا وذلك بسبب ضعف نسبة الأسهم المملوكة من قبل الإدارة .

[1]Kanya Nindita, Moeliadi and Nur khusniyah indrawati,predition on financial distress of miningcompanieslisted in BEI using financial variables and non–financial variables, European journal ofbusiness and management, vol6, no34 (2014)

المبحث الثالث: التعليق على الدراسات السابقة والإضافة العلمية لدراستنا.

المطلب الأول : أوجه التشابه وأوجه الإختلاف .

أولا : أوجه التشابه.

- ✓ اتفقت الدراسات السابقة على هدف مشترك وهو البحث عن نموذج للتنبؤ بالفشل المالي باستخدام مؤشرات مالية والمتمثلة في النسب المالية ومؤشرات غير مالية إضافة إلى البحث عن نموذج يتمتع بدقة عالية للتنبؤ بفشل المؤسسات.
- ✓ وظفت الدراسات السابقة المنهج الوصفي والمنهج الاستقرائي باستثناء دراسة أحمد فارس القيسي بعنوان " هل تمتلك النماذج المبنية على النسب المالية قدرة تنبوئية على التمييز بين الشركات المتعثرة وغير المتعثرة ؟ التي استخدمت المنهج الاختباري.

ثانيا : أوجه الاختلاف .

- ✓ اختلفت دراسة أحمد فارس القيسي بعنوان " هل تمتلك النماذج المبنية على النسب المالية قدرة تنبوئية على التمييز بين الشركات المتعثرة وغير المتعثرة ؟ عن بقية الدراسات في أنها تناولت مشكلة الدراسة من جانب نظري مستخدمة المنهج الاختباري.
- ✓ اختلفت الدراسات السابقة عن بعضها البعض من حيث النماذج المستخدمة، ومن حيث عدد ونوع النسب المالية المعتمدة في بناء كل نموذج من هذه النماذج.

المطلب الثاني: الإضافة العلمية لدراستنا.

أولا: الفجوة العلمية.

من خلال استعراض أوجه الاختلاف وأوجه التشابه بين الدراسات السابقة يتضح لنا أن الدراسة الحالية تتفق مع الدراسات السابقة في موضوعها الرئيسي وهدفها العام، إلا أنها تختلف عنها في كون دراستنا تركز على أهمية كل نسبة من النسب المالية المساهمة في بناء نماذج التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة، أي الوقوف على مدى مساهمة وتأثير النسب المالية الأكثر استخداما في بناء نماذج التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات، كما اختلفت دراستنا عن الدراسات السابقة في البيئة التي طبقت فيها حيث أنها طبقت على مؤسسات قطاع السلع الاستهلاكية المدرجة في سوق دبي المالي.

ثانيا : جوانب الاستفادة من الدراسات السابقة.

مما لا شك فيه أن الدراسة الحالية استفادت كثيرا مما سبقها من دراسات، حيث حاولت أن توظف كثيرا من الجهود السابقة للوصول إلى تشخيص دقيق للمشكلة ومعالجتها بشكل شمولي، ومن جوانب الاستفادة العلمية للدراسات السابقة مايلي:

1) استفادت الدراسة الحالية من جميع الدراسات السابقة في الوصول إلى صياغة دقيقة للعنوان البحثي الموسوم ب " أهمية النسب المالية في نماذج التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية – دراسة تطبيقية مقارنة بين نماذج التنبؤ على عينة من المؤسسات الاقتصادية.
2) استفادت الدراسة الحالية من جميع الدراسات السابقة في الوصول للمنهج الملائم لهذه الدراسة.
3) استفادت الدراسة الحالية من دراسة سليم عماري بعنوان " دور تقييم الأداء في التنبؤ بالفشل المالي للشركات ودراسة انتصار سليماني بعنوان "التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية –تطويع النماذج حسب خصوصيات البيئة الجزائرية في إثراء الإطار النظري.

خلاصة الفصل:

تم التطرق في هذا الفصل إلى مجموعة من الدراسات السابقة التي لها علاقة بموضوع الدراسة، من خلال استعراض أسلوب وأهداف وعينة كل دراسة وأهم النتائج التي توصلت إليها، مع إبراز العلاقة التي تربط بين متغيرات الدراسة، وإبراز أوجه التشابه والاختلاف بين هذه الدراسات السابقة ودراستنا، وتحديد الفجوة العلمية المراد معالجتها من خلال دراستنا، كما تم التعريج على أهم الجوانب التي استفادت منها دراستنا من خلال استعراض الدراسات السابقة.

الفصل الثالث:

الدراسة التطبيقية

تمهيد الفصل :

بعد أن تطرقنا في الفصليين السابقين إلى مختلف الأبعاد النظرية والمفاهيم المتعلقة بالفشل المالي، النسب المالية ونماذج التنبؤ بالفشل المالي، وكذلك تناولنا عديد الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع بحثنا.

سنحاول في هذا الفصل إجراء الدراسة التطبيقية وذلك بمحاولة اختبار قدرة ودور النسب المالية في التنبؤ بالفشل المالي لعينة من المؤسسات الاقتصادية المدرجة في سوق دبي المالي، وقد تم اختيار هذا السوق كونه أول سوق في العالم متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية في إطار خطة توفير منتجات مالية متنوعة لكل المستثمرين، كما أنه يتميز بإتاحة خدمات مالية متطورة تواكب الأسواق العالمية، مما يسمح لنا بتعظيم نتائج دراستنا على نطاق واسع، إضافة لم يتأثر بجائحة كورونا بل على العكس من ذلك فقد حقق عدة انجازات في عام 2020، حيث ارتفع إجمالي قيمة التداول بنسبة 24% إلى 66 مليار درهم، كما استقطب السوق4027 مستثمر جديدا منهم 2350 مستثمرا أجنبيا حسب تصريح رئيس مجلس الإدارة. وذلك من خلال اختيار بعض النماذج التي استعملت النسب المالية، وتطبيقها على عينة الدراسة، وقصد الإلمام بموضوع الدراسة أكثر سنتناول الجانب التطبيقي في هذا الفصل من خلال مبحثين:

المبحث الأول: طريقة وأدوات الدراسة.

المبحث الثاني: عرض وتحليل ومناقشة النتائج.

المبحث الأول: طريقة وأدوات الدراسة.

سنعرض في هذا المبحث منهجية وطريقة إجراء الدراسة، وذلك من خلال عرض مجتمع وعينة الدراسة والأدوات المستعملة في ذلك.

المطلب الأول: مجتمع وعينة الدراسة.

أولا: مجتمع الدراسة .

يتكون مجتمع الدراسة من المؤسسات المدرجة في سوق دبي المالي والذي يعتبر أهم سوق للأوراق المالية في دبي وأهم بورصة في الإمارات، تم تأسيسه كمؤسسة عامة ذات شخصية اعتبارية مستقلة بموجب قرار حكومة دبي رقم 14 لعام 2000، وبدأ السوق نشاطه في 26 مارس 2000. وفي 27 ديسمبر 2005 قرر المجلس التنفيذي لإمارة دبي تحويل سوق دبي المالي إلى شركة مساهمة عامة برأس مال قدره 8 مليارات درهم مقسمة إلى 8 مليارات سهم، وتم طرح نسبة 20% من رأسمال السوق، أي ما يعادل 1.6 مليار سهم للاكتتاب العام .وفي 7 مارس 2007 تم إدراج شركة سوق دبي المالي في السوق برمز تداول (DFM)، حيث بلغ عدد الشركات المدرجة في هذا السوق113 شركة مصنفة في شكل قطاعات، ويتميز هذا السوق في كونه.

1. أول سوق مالي يطرح للاكتتاب العام إقليميا .
2. أول سوق مالي متوافق مع الشريعة الإسلامية.[1]

ثانيا : عينة الدراسة .

ونظرا لوجود عدد كبير من المؤسسات المدرجة في سوق دبي المالي فإنه يمكننا اللجوء إلى أسلوب العينة، حيث تمثلت عينة هذه الدراسة في 03 مؤسسات من أصل 06 مؤسسات مدرجة في سوق دبي المالي تنشط في قطاع السلع الاستهلاكية و الكمالية خلال الفترة الممتدة من 2017 إلى 2019 وقد قمنا باختيار العينة بشكل عشوائي.

[1] سوق دبي المالي(15: 15 = 13/04/2021) www .dfm.ae/ar/issuers/listed-securities/financial-reports .

الجدول (3، 6)، تقديم المؤسسات عينة الدراسة.

المؤسسة	تاريخ التأسيس	تاريخ الإدراج	رأس مال الشركة
شركة دبي للمرطبات	/01/01 1959	/01/07 2007	90 مليون درهم
شركة يونيكاي للأغذية	/04/11 1977	/10/30 2006	32.5مليون درهم.
دي إكس بي إنترنينمنتس	/09 2014/12	/09/10 2014	12 مليون درهم.

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على موقع السوق وموقع الشركة.

يوضح الجدول السابق التعريف بالمؤسسات عينة الدراسة، والمتمثلة في 03 مؤسسات من قطاع السلع الاستهلاكية والكمالية المدرجة في سوق دبي المالي، حيث يتضح من خلال الجدول أن شركة دبي للمرطبات هي أكبر شركة من حيث رأس المال حيث بلغ رأسمالها حوالي 90 مليون درهم وتعد أقدم شركة من حيث التأسيس، وأصغر شركة من حيث رأس المال هي شركة دي إكس بي إنترنينمنتس حيث بلغ رأسمالها حوالي12 مليون درهم وتعد أحدث شركة من حيث التأسيس.

المطلب الثاني: أدوات الدراسة التطبيقية.

من أجل بلوغ هدف الدراسة وإظهار أهمية النسب المالية في نماذج التنبؤ بالفشل المالي سنعمد إلى تطبيق بعض النماذج التي تم بناؤها بالاعتماد على النسب المالية المستخرجة من القوائم المالية للمؤسسات عينة الدراسة، وذلك خلال الفترة الممتدة مابين 2020/2018.

أولا: تحديد النماذج.

أدوات دراستنا تتمثل في نماذج التنبؤ بالفشل المالي والتي تمثل المتغير التابع، حيث سنقتصر على نموذج : التمان، بيفر، كونان وهولدر، شيرود، لأنها تعتمد في صياغتها على بعض النسب المالية المشتركة، وبما أننا تطرقنا إليها بالتفصيل في الفصل الأول فسنكتفي في هذا المطلب بعرض صيغها كالتالي :

1) نموذج التمان 1968 :

$$Z=1.2X_1+1.4X_2+3.3X_3+0.6X_4+1.0X_5$$

حيث:

Z:مؤشر الفشل الذي يتم من خلاله التنبؤ بفشل أو عدم فشل المشروع.

X_1: نسبة رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات.

X_2: نسبة الأرباح المحتجزة إلى مجموع الموجودات.

X_3: نسبة الربح التشغيلي قبل الفائدة والضريبة إلى مجموع الموجودات.

X_4:نسبة القيمة السوقية لحقوق المساهمين إلى مجموع الالتزامات.

X_5:نسبة المبيعات إلى مجموع الموجودات.

2) نموذج بيفر 1966.

$$Z=1.3X_1+2.4X_2-0.980X_3-6.787$$

حيث تمثل:

z:المؤشر الكلي

X_1:نسبة التدفق النقدي إلى مجموع الديون.

X_2:نسبة صافي الربح إلى مجموع الأصول.

X3:نسبة مجموع الديون إلى مجموع الأصول.

3) نموذج كونان وهولدر1979 .

$$Zscore=24X_1+22X_2+16X_3-87X_4-10X_5$$

حيث أن:

X_1:صافي الأرباح قبل الضرائب إلى مجموع الموجودات.

X_2:مجموع حقوق الملكية إلى المطلوبات.

X_3:الموجودات السائلة إلى المطلوبات المتداولة.

X_4: الإيرادات إلى مجموع الموجودات.

X_5 :النقدية إلى مجموع الموجودات.

4) نموذج شيرود 1987.

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

حيث أن:

X_1:رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات.

X_2:الأصول النقدية إلى مجموع الموجودات.

X_3:مجموع حقوق المساهمين إلى مجموع الموجودات.

X_4:الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الموجودات.

X_5:مجموع الموجودات إلى مجموع المطلوبات.

X_6:مجموع حقوق المساهمين إلى مجموع المطلوبات.

ثانيا: تحديد النسب المالية.

هناك الكثير من النسب والمؤشرات المالية التي تدخل في صياغة نماذج التنبؤ بالفشل المالي، حيث سنقتصر على بعض النسب المالية وإجراء دراسة وصفية لها.

الجدول (3، 7)، يوضح النسب المالية المشتركة بين النماذج.

النسبة	النموذج الذي استخدمها	نوع النسبة
رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات.	التمان، شيرود، كونان وهولدر	نسبة سيولة
مجموع حقوق الملكية على مجموع المطلوبات	شيرود، كونان وهولدر	نسبة مديونية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على دراسات السابقة.

1. بالنسبة لنموذج التمان:

الجدول (3، 8)، المتغيرات المستقلة لنموذج التمان

	النسبة	نوع النسبة
X1	رأس المال العامل / مجموع الموجودات.	نسبة نشاط
X2	الأرباح المحتجزة / مجموع الموجودات.	نسبة ربحية
X3	الربح التشغيلي قبل الفائدة والضريبة / مجموع	نسبة ربحية

	الموجودات.	
X4	القيمة السوقية لحقوق المساهمين / مجموع الالتزامات.	نسبة مديونية
X5	المبيعات / مجموع الموجودات.	نسبة نشاط

المصدر:من إعداد الطالبتين بالاعتماد على دراسات سابقة.

2. **بالنسبة لنموذج بيفر:**

الجدول (3، 9)،المتغيرات المستقلة لنموذج بيفر

	النسبة	نوع النسبة
X1	التدفق النقدي / مجموع الديون	نسبة سيولة
X2	صافي الربح / مجموع الأصول	نسبة ربحية
X3	مجموع الديون / مجموع الأصول	نسبة مديونية

المصدر:من إعداد الطالبتين بالاعتماد على دراسات السابقة.

3. **بالنسبة لنموذج كونان وهولدر:**

الجدول (3، 10)، المتغيرات المستقلة لنموذج كونان وهولدر.

	النسبة	نوع النسبة
X1	صافي الأرباح قبل الضرائب / مجموع الموجودات.	نسبة ربحية
X2	مجموع حقوق الملكية / المطلوبات.	نسبة مديونية
X3	الموجودات السائلة / المطلوبات المتداولة.	نسبة سيولة
X4	الإيرادات / مجموع الموجودات.	نسبة ربحية
X5	النقدية / مجموع الموجودات.	نسبة سيولة

المصدر:من إعداد الطالبتين بالاعتماد على دراسات السابقة.

4. **بالنسبة لنموذج شيرود:**

الجدول(3 ، 11)، المتغيرات المستقلة لنموذج شيرود .

	النسبة	نوع النسبة
X1	رأس المال العامل / مجموع الموجودات.	نسبة سيولة
X2	الأصول النقدية / مجموع الموجودات.	نسبة سيولة
X3	مجموع حقوق المساهمين / مجموع الموجودات.	نسبة مديونية
X4	الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الموجودات.	نسبة ربحية
X5	مجموع الموجودات / مجموع المطلوبات.	نسبة مديونية
X6	مجموع حقوق المساهمين / مجموع المطلوبات.	نسبة مديونية

المصدر:من إعداد الطالبتين بالاعتماد على دراسات السابقة

المبحث الثاني: عرض وتحليل مناقشة النتائج.

في هذا المبحث سنقوم بعرض وتحليل ومناقشة النتائج المتعلقة بالنسب المالية، وكذلك المتعلقة بنماذج التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات عينة الدراسة.

المطلب الأول: حساب النسب المالية الخاصة بالمؤسسات عينة الدراسة.

أولا: شركة دبي للمرطبات: نقوم باستخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب المالية من الميزانية وجدول حسابات النتائج (أنظر إلى الملاحق رقم 07، 08، 09، 11، 12، 13).

الجدول رقم (3،12)، يوضح حساب النسب المالية في شركة دبي للمرطبات.

النموذج	النسبة	قيمتها		
		2017	2018	2019
نموذج التمان	X1	−0.029	0.081	0.02
	X2	0.092	0.054	0.07
	X3	0.074	0.037	0.05
	X4	0.07	0.03	0.051
	X5	0.703	0.564	0.52
نموذج بيفر	X1	0.012	−0.286	0.30
	X2	0.3	0.2	0.2
	X3	0.3	0.216	0.3
نموذج كونان وهولدر	X1	0.074	0.037	0.05
	X2	0.8	0.8	0.72
	X3	1.8	1.7	1.3
	X4	0.7	0.52	0.5
	X5	0.9	1.6	0.8
نموذج شيرود	X1	−0.029	0.003	0.02
	X2	0.0133	0.082	0.09

	X3	0.767	0.078	0.7
	X4	0.074	0.037	0.05
	X5	1	1	1
	X6	0.767	0.078	0.7

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على قائمة الدخل و قائمة المركز المالي.

ثانيا: شركة يونيكاي للأغذية: نقوم باستخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب المالية من الميزانية وجدول حسابات النتائج (أنظر إلى الملاحق رقم 01، 02، 03، 14).

الجدول رقم (3، 13)، يوضح حساب النسب المالية لشركة يونيكاي للأغذية.

النموذج	النسبة	قيمتها		
		2017	**2018**	**2019**
نموذج التمان	X1	−0.046	−0.321	−0.423
	X2	0.008	0	0
	X3	0.046	−0.1	0.02
	X4	0.011	−0.102	0.002
	X5	1.7	1.717	1.312
نموذج بيفر	X1	0.124	−0.041	0.04
	X2	0.046	0	0.002
	X3	0.824	0.9	0.9
نموذج كونان وهولدر	X1	0.01	−0.1	0.002
	X2	0.17	0.11	0.09
	X3	0.98	0.8	0.9
	X4	1.7	1.7	1.3
	X5	0.06	0.08	0.05
نموذج شيرود	X1	−0.046	−0.321	−0.422
	X2	0.06	0.084	0.047

	X3	0.2	0.11	0.10
	X4	0.01	−0.1	0
	X5	1	1	1
	X6	0.2	0.11	0.1

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على قائمة الدخل وقائمة المركز المالي.

ثالثا: دي إكس بي إنترنينمنتس: نقوم باستخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب المالية من الميزانية وجدول حسابات النتائج (أنظر الملاحق رقم 04، 05، 06، 10).

الجدول رقم (3،14)، يوضح حساب النسب المالية لشركة دي إكس بي إنترنينمنتس.

النموذج	**النسبة**	**قيمتها**		
		2017	**2018**	**2019**
نموذج التمان	X1	−0.303	−0.45	−0.6
	X2	0	0	0
	X3	−0.21	−0.24	−0.09
	X4	−0.72	−1.9	−0.7
	X5	0.5	0.05	0.05
نموذج بيفر	X1	0.2	0.23	0.14
	X2	0.04	0.04	0.05
	X3	0.5	0.64	0.7
نموذج كونان وهولدر	X1	−0.21	−0.24	−0.09
	X2	0.52	0.4	0.44
	X3	0.05	0.05	0.05
	X4	0.04	0.05	0.05

	X5	0.1	0.17	0.09
نموذج شيرود	X1	−0.303	−0.05	−0.6
	X2	0.2	0.2	0.1
	X3	0.521	0.357	0.302
	X4	0	0	0
	X5	1	1	1
	X6	0.521	0.357	0.302

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على قائمة الدخل و قائمة المركز المالي.

من خلال الجدول الذي يوضح النسب المالية المشتركة بين النماذج يتضح أن النسب المالية المشتركة بين النماذج المستخدمة في الدراسة هي: نسبة رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات و نسبة حقوق الملكية إلى مجموع المطلوبات، حيث استخدمت هاتين النسبتين في نموذج التمان، نموذج شيرود و نموذج كونان وهولدر.

وفيما يلي جدول يوضح تطورات هذه النسب في شركات العينة خلال فترة الدراسة (2017، 2019).

نسبة رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات.

الجدول رقم (3،15)، يوضح نسبة رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات.

الشركة	السنة	قيمة النسبة
دبي للمرطبات	2017	−0.029
	2018	0.081
	2019	0.02
يونيكاي للأغذية	2017	−0.046
	2018	−0.321

	2019	−0.423
دي إكس بي إنترنينمنتس	2017	−0.303
	2018	−0.45
	2019	−0.6

يوضح الجدول رقم (3، 10) تغيرات نسبة رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات في شركات عينة الدراسة، حيث بلغت هذه النسبة أعلى قيمة لها في سنة 2018 التي قدرت ب0.081 في شركة دبي للمرطبات، وأدنى قيمة لها في سنة 2019 والتي قدرت ب 0.6− في شركة دي إكس بي إنترنينمنتس.

1. **نسبة حقوق الملكية إلى مجموع المطلوبات.**

الجدول رقم (3،16)، يوضح نسبة حقوق الملكية إلى مجموع المطلوبات.

الشركة	السنة	قيمة النسبة
دبي للمرطبات	2017	0.074
	2018	0.037
	2019	0.05
يونيكاي للأغذية	2017	0.01
	2018	−0.1
	2019	0
دي إكس بي إنترنينمنتس	2017	0.52
	2018	0.4
	2019	0.4

يوضح الجدول رقم (3،16) تغيرات نسبة حقوق الملكية إلى مجموع المطلوبات في شركات عينة الدراسة، حيث بلغت هذه النسبة أعلى قيمة لها في سنة 2017 والتي قدرت ب 0.52 في شركة دي إكس بي إنترنينمنتس، وأدنى قيمة لها في سنة 2018 والتي قدرت ب 0.1- في شركة يونيكاي للأغذية.

المطلب الثاني: حساب نماذج التنبؤ بالفشل المالي خاصة بالمؤسسات عينة الدراسة.

أولا: شركة دبي للمرطبات.

✓ **نموذج التمان .**

$$Z=1.2X_1+1.4X_2+3.3X_3+0.6X_4+1.0X_5$$

الجدول رقم (3،17)، يوضح قيمةz بالنسبة لنموذج التمان.

Colonne1	x1	x2	x3	x4	x5	Z
2017	-0,029	0,092	0,074	0,07	0,703	1,0832
2018	0,081	0,054	0,037	0,03	0,564	0,8769
2019	0,02	0,07	0,05	0,051	0,52	0,8376
						0

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد برنامج Excel.

يتضح من خلال نتائج الجدول وحسب هذا النموذج أن قيم z للسنوات الثلاثة كانت أقل من1.8، حيث قدرت قيمة z في سنة 2017 ب 1.08 وكانت اكبر قيمة خلال السنوات الثلاث وهذا راجع إلى ارتفاع x2 التي تمثل نسبة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الموجودات، أي أن الشركة كانت تقع في المنطقة الحمراء، أي مهددة بخطر الفشل المالي خلال السنوات الثلاثة، إلا أن احتمال وقوعها في خطر الفشل المالي للسنتين 2018 و2019 كان أكبر من احتمال وقوعها في خطر الفشل المالي لسنة 2017.

✓ **نموذج بيفر.**

$$Z=1.3X_1+2.4X_2-0.980X_3-6.787$$

الجدول رقم (3،18)، يوضح قيمة z بالنسبة لنموذج بيفر.

Colonne1	x1	x2	x3	Z
2017	0,012	0,3	0,3	-6,3454
2018	-0,286	0,2	0,216	-6,89048
2019	0,3	0,2	0,03	-5,9464
				-6,787

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد برنامج Excel.

يتضح من خلال الجدول وحسب هذا النموذج أن قيم Z كانت قيم سالبة وهذا خلال السنوات الثلاثة أي أن الشركة كانت مهددة بخطر الفشل المالي خلال السنوات الثلاثة لكن باحتمالات مختلفة.

✓ **نموذج كونان وهولدر.**

$$Zscore=24X_1+22X_2+16X_3-87X_4-10X_5$$

الجدول رقم (3،19)، يوضح قيمة z بالنسبة لنموذج كونان وهولدر.

Colonne1	x1	x2	x3	x4	x5	Z
2017	0,074	0,8	1,8	0,7	0,9	-21,724
2018	0,037	0,8	1,7	0,52	1,6	-15,552
2019	0,05	0,72	1,3	0,5	0,8	-13,66
						0

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد برنامج Excel.

يتضح من خلال الجدول وحسب هذا النموذج أن قيم z للسنوات الثلاثة كانت قيم سالبة، أي الشركة كانت تعاني من عدم الاستقرار، أي أنها كانت مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي في السنوات الثلاثة لكن باحتمالات مختلفة، حيث أن احتمال وقوعها في الفشل المالي لسنة 2018 أكبر من احتمال وقوعها في الفشل المالي لسنة 2017، والاحتمالين أكبر من احتمال وقوعها في خطر الفشل المالي لسنة 2019.

✓ **نموذج شيرود.**

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

الجدول رقم (3،20)، يوضح قيمة z بالنسبة لنموذج شيرود.

Colonne1	x1	x2	x3	x4	x5	x6	Z
2017	-0,029	0,0133	0,767	0,074	1	0,767	5,0679
2018	0,003	0,082	0,078	0,037	1	0,078	3,0098
2019	0,02	0,09	0,7	0,05	1	0,7	5,87
							0

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد برنامج Excel.

يتضح من خلال نتائج الجدول وحسب هذا النموذج أن الشركة كانت مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي في سنة 2018 حيث كانت ($5> z >_5$)، أما بالنسبة لسنتين 2017 و 2018 فكان يصعب التنبؤ بوضع الشركة حيث كانت فيها ($20\geq z \geq 5$).

ثانيا: شركة يونيكاي للأغذية.

✓ **نموذج التمان.**

$$Z=1.2X_1+1.4X_2+3.3X_3+0.6X_4+1.0X_5$$

الجدول رقم (3،21)، يوضح قيمة z بالنسبة لنموذج التمان.

Colonne1	x1	x2	x3	x4	x5	Z
2017	-0,046	0,008	0,046	0,011	1,7	1,8144
2018	-0,321	0	-0,1	-0,102	1,717	0,9406
2019	-0,423	0	0,02	0	1,312	0,8704

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد برنامج Excel.

يتضح من خلال نتائج الجدول وحسب هذا النموذج أن الشركة كانت تقع في المنطقة الضبابية، أي أن النموذج في سنة 2017 لا يستطيع الحكم بدقة على احتمالية الإفلاس أو عدمه، حيث (z= 1.8) أي أن 1.9 > z> 20.9، أما في سنتين 2018 و2019 فكانت الشركة مهددة بالوقوع في خطر الإفلاس حيث كانت القيم0.9236 =z و 0.8596 =z على الترتيب أي (5 >z).

✓ **نموذج بيفر.**

$$Z=1.3X_1+2.4X_2-0.980X_3-6.787$$

الجدول رقم (3،22)، يوضح قيمة z بالنسبة لنموذج بيفر.

Colonne1	x1	x2	x3	Z
2017	0,124	0,046	0,824	-7,32292
2018	-0,041	0	0,9	-7,7223
2019	0,04	0,002	0,9	-7,6122

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد برنامج Excel.

يتضح من خلال الجدول وحسب هذا النموذج أن قيم Z كانت سالبة خلال السنوات الثلاثة مما يعني ان الشركة كانت مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي خلال السنوات الثلاثة لكن باحتمالات مختلفة.

✓ **نموذج كونان وهولدر.**

$$Zscore=24X_1+22X_2+16X_3-87X_4-10X_5.$$

الجدول رقم (3،23)، يوضح قيمة z بالنسبة لنموذج كونان و هولدر.

Colonne1	x1	x2	x3	x4	x5	Z
2017	0,01	0,17	0,98	1,7	0,06	-128,84
2018	-0,1	0,11	0,8	1,7	0,08	-135,88
2019	0,002	0,09	0,9	1,3	0,05	-97,172

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد برنامج Excel.

يتضح من خلال الجدول وحسب هذا النموذج أن الشركة كانت مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي خلال السنوات الثلاثة، إلا أن احتمال وقوعها في خطر الفشل المالي لسنة 2018 كان أكبر مقارنة بسنتي 2017 و 2019.

✓ **نموذج شيرود.**

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

الجدول رقم (3،24)، يوضح قيمة z بالنسبة لنموذج شيرود.

Colonne1	x1	x2	x3	x4	x5	x6	Z
2017	-0,046	0,06	0,2	0,01	1	0,2	1,778
2018	-0,321	0,084	0,11	-0,1	1	0,11	-5,105
2019	-0,423	0,047	0,1	0	1	0,1	-5,208

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد برنامج Excel.

يتضح من خلال نتائج الجدول وحسب هذا النموذج أن الشركة كانت مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي للسنوات الثلاثة، حيث أن قيم z في السنوات الثلاثة كانت محصورة مابين $5 \geq z \geq _5$

ثالثا: شركة دي إكس بي إنترنينمنتس.

✓ **نموذج التمان.**

$$Z=1.2X_1+1.4X_2+3.3X_3+0.6X_4+1.0X_5$$

الجدول رقم (3،25)، يوضح قيمةz بالنسبة لنموذج التمان.

Colonne1	x1	x2	x3	x4	x5	Z
2017	-0,303	0	-0,21	-0,72	0,5	-0,9886
2018	-0,45	0	-0,24	-1,9	0,05	-2,422
2019	-0,6	0	-0,09	-0,7	0,05	-1,387

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد برنامج Excel.

يتضح من خلال نتائج الجدول وحسب هذا النموذج أن الشركة كانت تقع في المنطقة الحمراء، أي أنها كانت مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي، حيث كانت كل قيم z أقل من 1.8.

✓ **نموذج بيفر.**

$$Z=1.3X_1+2.4X_2-0.980X_3-6.787$$

الجدول رقم (3،26)، يوضح قيمة z بالنسبة لنموذج بيفر.

Colonne1	x1	x2	x3	Z
2017	0,2	0,04	0,5	-6,921
2018	0,23	0,04	0,64	-7,0192
2019	0,14	0,05	0,7	-7,171

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد برنامج Excel.

يتضح من خلال الجدول وحسب هذا النموذج ان قيم Z كانت سالبة خلال السنوات الثلاثة بمعنى ان الشركة كانت مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي خلال السنوات الثلاثة لكن باحتمالات مختلفة.

✓ **نموذج كونان وهولدر.**

$$Zscore=24X_1+22X_2+16X_3-87X_4-10X_5$$

الجدول رقم (3،27)، يوضح قيمة z بالنسبة لنموذج كونان وهولدر.

Colonne1	x1	x2	x3	x4	x5	Z
2017	-0,21	0,52	0,05	0,04	0,1	2,72
2018	-0,24	0,4	0,05	0,05	0,17	-2,21
2019	-0,09	0,44	0,05	0,05	0,09	3,07

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد برنامج Excel.

يتضح من خلال نتائج الجدول وحسب هذا النموذج أن الشركة كانت في حالة استقرار، أي أنها لم تكن مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي في سنتين 2017 و2019 ، حيث كانت قيم هاتين السنتين موجبة، أما في سنة 2018 فكانت الشركة تعاني من عدم الاستقرار أي أنها كانت مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي، حيث كانت قيمة $z= -2.21$.

✓ **نموذج شيرود.**

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

الجدول رقم (3،28)، يوضح قيمة z بالنسبة لنموذج شيرود.

Colonne1	x1	x2	x3	x4	x5	x6	Z
2017	-0,303	0,2	0,521	0	1	0,521	-0,2754
2018	-0,05	0,2	0,357	0	1	0,357	3,4352
2019	-0,6	0,1	0,302	0	1	0,302	-7,0128

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد برنامج Excel.

يتضح من خلال نتائج الجدول وحسب هذا النموذج أن الشركة كانت مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي في سنتي 2017 و 2018 حيث أن قيم z كانت محصورة ما بين 5_≤ z≤5 أما في سنة 2019 فكانت الشركة مهددة بشكل كبير في الوقوع في خطر الفشل المالي حيث كانت قيمة z<_5.

المطلب الثالث: تحليل ومناقشة النتائج.

أولا:

الجدول رقم (3 ، 29)، يوضح النتائج المتوصل إليها من خلال تطبيق النتائج على عينة الدراسة.

الشركة	النماذج	سنة 2017	سنة2018	سنة2019
شركة دبي للمرطبات	نموذج التمان	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.
	نموذج بيفر	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.
	نموذج كونان وهولدر	مهددة في الوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.
	نموذج شيرود	يصعب التنبؤ بوضع الشركة.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	يصعب التنبؤ بوضع الشركة.

شركة يونيكاي للأغذية	نموذج التمان	لا يستطيع الحكم بدقة على وضع الشركة.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع بخطر الفشل المالي.
	نموذج بيفر	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.
	نموذج كونان وهولدر	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.
	نموذج شيرود	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.
شركة إكس دي بي إنترنيشنال	نموذج التمان	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.
	نموذج بيفر	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.
	نموذج كونان وهولدر	لم تكن مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	لم تكن مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.
	نموذج شيرود	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بشكل كبير بالوقوع في خطر الفشل المالي.

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على النتائج السابقة.

من خلال الجدول أعلاه نستنتج مايلي:

- بالنسبة شركة دبي للمرطبات: توافق نتائج كل النماذج (نموذج التمان، بيفر، كونان وهولدر) ماعدا نموذج شيرود الذي كان متوافق مع بقية النتائج في سنة 2018 واختلف عنها في سنتي 2017 و 2019.
- بالنسبة لشركة يونيكاي للأغذية: توافق كل النماذج (نموذج بيفر، كونان وهولدر، شيرود) ماعدا نموذج التمان الذي توافق مع بقية النتائج في سنة 2018 واختلف عنها في سنتي 2017 و 2019.

- بالنسبة لشركة دي إكس بي إنترنينمنتس: توافق كل النماذج (نموذج التمان، بيفر، شيرود) ماعدا نموذج كونان وهولدر الذي كان متوافق مع بقية النتائج في سنة 2018 واختلف عنها في سنتي 2017 و 2019.

الجدول رقم (3، 30)، مقارنة نتائج النماذج الأربعة للسنة الأخيرة (2019).

	التمان	بيفر	كونان وهولدر	شيرود
شركة دبي للمرطبات	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع في خطر المالي.	يصعب التنبؤ بوضع الشركة.
شركة يونيكاي للأغذية	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.
شركة دي إكس بي إنترنينمنتس	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	لم تكن مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.	مهددة بشكل كبير في الوقوع في خطر الفشل المالي.

المصدر: إعداد الطالبتين.

من خلال نتائج الجدول رقم (3، 30) الذي يوضح المقارنة بين نتائج النماذج الأربعة للسنة الأخيرة، نلاحظ توافق كبير بين نموذجي التمان وبيفر اللذان تنبأ بأن كل شركات العينة كانت مهددة بالوقوع في خطر الفشل المالي.

ثانيا: تحليل النتائج.

- نموذج التمان:

تنبأ نموذج التمان باحتمال وقوع شركات العينة الثلاثة في خطر الفشل المالي حيث كانت قيم z في السنوات الثلاث وفي كل الشركات أقل من 1.8 وهذا راجع إلى المؤشرات الجزئية المكونة للنموذج حيث يتضح من نتائج الجداول السابقة ((12،3)، (16،3)، (20،3))، انخفاض قيمة x3 التي تمثل نسبة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الموجودات، مما يعني عدم كفاءة الشركات في استخدام أصولها لتوليد الأرباح وهذا من أسباب الفشل المالي، وكذا أن انخفاض x1 التي تمثل نسبة رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات....، حيث كانت هذه النسبة سالبة في كل الشركات وخلال السنوات الثلاث

ماعدا شركة دبي للمرطبات (سالبة في سنة 2017 وموجبة في سنتي 2018 و 2019 لكنها منخفضة)، وكلا هاتين النسبتين كان لهما وزن معتبر في هذا النموذج.

- نموذج بيفر:

تنبأ نموذج بيفر باحتمال وقوع شركات العينة الثلاثة في خطر الفشل المالي خلال السنوات الثلاثة حيث كانت قيم z في السنوات الثلاثة وفي كل الشركات سالبة، وهذا راجع إلى انخفاض قيمةx1 والتي تمثل نسبة التدفق النقدي إلى مجموع الديون، مما يعني أن ديون الشركات كانت تفوق التدفقات النقدية وهذا من أسباب الفشل المالي، وكذا انخفاض قيمة x2 والتي تمثل نسبة صافي الربح إلى مجموع الأصول مما يعني عدم كفاءة الإدارة في استخدام مجموع أصولها لتوليد الأرباح، حيث انه من أهم الاستنتاجات التي توصل إليها بيفر: إن نسبة التدفق النقدي إلى مجموع الديون تعد أفضل النسب في التنبؤ بالفشل واقلها خطأ في الحكم على الشركات.

تعتبر نسبة صافي الربح إلى مجموع الأصول ثاني أفضل نسبة في التنبؤ بالفشل المالي للشركات.

- نموذج كونان وهولدر:

تنبأ هذا النموذج باحتمال وقوع شركة دبي للمرطبات وشركة يونيكاي للأغذية في خطر الفشل المالي خلال السنوات الثلاث وشركة دي إكس بي إنترنينمنتس في سنة 2018 وهذا راجع إلى انخفاض المؤشرات الجزئية X1 التي تمثل نسبة صافي الأرباح قبل الضرائب إلى مجموع الموجودات حيث كان لهذا المؤشر اكبر وزن نسبي في هذا النموذج، مما يعني عدم كفاءة الادراة في استخدام أصولها لتوليد الأرباح، إضافة إلى انخفاض المؤشر X2 التي تمثل مجموع حقوق الملكية إلى مجموع المطلوبات مما يعني.....، وكان لهذا المؤشر وزن نسبي معتبر في هذا النموذج.

كما تنبأ هذا النموذج باحتمال عدم وقوع شركة دي إكس بي إنترنينمنتس في خطر الفشل المالي في سنتي 2017 و 2019 وهذا راجع إلى ارتفاع X2 و انخفاض X4 التي تمثل الايردات إلى مجموع الموجودات حيث كان لهذه النسبة وزن كبير في النموذج ولكن بإشارة سالبة.

- نموذج شيرود:

تنبأ هذا النموذج باحتمال وقوع شركتي يونيكاي للأغذية وشركة دي إكس بي إنترنينمنتس في خطر الفشل المالي خلال كل السنوات الثلاثة وفي كل الشركات، وكذالك احتمال وقوع شركة دبي للمرطبات في خطر الفشل المالي في سنة 2018، ويرجع احتمال وقوع هذه الشركة في خطر الفشل المالي في سنة 2018 إلى انخفاض قيمة X1 التي تمثل نسبة رأس مال العامل إلى مجموع الموجودات، وكذالك انخفاض

قيمةX4 التي تمثل الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الموجودات مقارنة بسنتي 2017 و 2019، أما احتمال وقوع شركة يونيكاي للأغذية و شركة دي إكس بي إنترنينمنتس في خطر الفشل المالي فيرجع إلى انخفاض قيمة X1 التي تمثل نسبة رأس مال العامل إلى مجموع الموجودات، حيث كانت بقيم سالبة في كل السنوات، وكذا انخفاض قيمة X4 التي تمثل الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الموجودات، كما أن من نتائج هذا النموذج انه يصعب التنبؤ بوضع شركة دبي للمرطبات في سنتي 2017 و 2019 وهذا راجع إلى انخفاض X1 و ارتفاع X4 نوع ما مقارنة بسنة 2018، حيث كان لهذين المؤشرين اكبر وزن نسبي في هذا النموذج.

خلاصة الفصل:

من خلال دراستنا لجانب التطبيقي قمنا بتطبيق مجموعة من نماذج التنبؤ بالفشل المالي (نموذج التمان، نموذج بيفر، نموذج كونان وهولدر، ونموذج شيرود) على عينة من المؤسسات المدرجة في سوق دبي المالي، حيث تبين أن كل نموذج من النماذج مبنية على نسب معينة وكان لكل نسبة وزن نسبي يختلف من نموذج لأخر وهذا ما أدى إلى اختلاف نتائج النماذج (القيم) رغم توافق في قراءات نتائج النماذج.

خاتمة

تعتبر النسب المالية من بين أهم أدوات التحليل المالي المستخدمة في بناء نماذج التنبؤ بالفشل المالي حيث تبين من خلال هذه الدراسة انه يمكن الكشف عن حالة ووضعية المؤسسة من خلال تحليل النسب المالية المستخدمة في نماذج التنبؤ بالفشل المالي.

ولقد حاولنا من خلال هذه الدراسة الإجابة عن الإشكالية المطروحة والمتمثلة في التساؤل التالي: كيف تساهم النسب المالية في بناء نماذج التنبؤ بالفشل المالي ؟

توصلنا من خلال هذه الفصل الأول إلى التعريف بمختلف المفاهيم المتعلقة بالفشل المالي والنسب المالية وتحديد العلاقة التي تربط بين هذين المتغيرين، أما الفصل الثاني فقد تناولنا أهم الدراسات ذات الصلة بموضوع دراستنا،والفصل الثالث والأخير أخذنا عينة من المؤسسات المدرجة في سق دبي المالي وحاولنا أن نطبق عليها بعض نماذج التنبؤ بالفشل المالي .

اختبار صحة الفرضيات:

نصت الفرضية الأولى على أن الفشل المالي يتمثل في عجز المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها ومن أهم أسبابه:

ارتفاع مديونية الشركة والتأخر في تحصيل ديونها ،وهى صحيحة لكن توجد أسباب أخرى تؤدي للفشل المالي .

أما الفرضية الثانية فقد نصت على أن النسب المالية هي عبارة على علاقة رياضية بين عنصرين من عناصر قائمة الدخل وقائمة المركز المالي ومن أنواعها نسب السيولة، نسب الربحية، نسب النشاط ونسب الرفع المالي، وهي صحيحة.

هناك العديد من النماذج التي يمكن الاعتماد عليها في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات عينة والتي من بينها نموذج التمان،نموذج بيفر ، نموذج شيرود ونموذج كنن وهولدر وهذا ما اثبتا صحة الثالثة.

وهناك عدة اختلافات في النماذج المستعملة في التنبؤ بالفشل المالي والتي من بينها :اختلاف عدد ونوع النسب المكونة لكل نموذج وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الرابعة.

تمتع النسب المالية بقدرة عالية في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الخامسة.

النتائج المتوصل إليها:

توصلنا من خلال هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

الجانب النظري:

- الفشل المالي ظاهرة خطيرة قد تحدث في أي وقت للمؤسسة، نتيجة تعرضها للاضطرابات مالية ولهذه الظاهرة أسباب عديدة قد تكون ناشئة من داخل المؤسسة أو من خارجها.
- تمر المؤسسة بعدة مراحل قبل وصولها لمرحلة الفشل المالي (مرحلة الحضانة، مرحلة عجز السيولة، مرحلة التدهور المالي، مرحلة الفشل الكلي وأخيرا مرحلة إعلان الإفلاس).
- تعتمد نماذج التنبؤ بالفشل المالي في بناءها على أنواع مختلفة من النسب المالية، حيث يجمع النموذج الواحد بين عدة أنواع من النسب المالية في صياغته.
- نسب السيولة، الربحية والمديونية تعتبر النسب الأكثر استخداما في نماذج التنبؤ بالفشل المالي المستخدمة في هذه الدراسة.

الجانب التطبيقي:

- النماذج التي تم استخدامها في هذه الدراسة مكنتنا من تحديد وضعية وحالة المؤسسات عينة الدراسة.
- هناك العديد من النماذج الكمية المختصة في التنبؤ بالفشل المالي مثل نموذج التمان،نموذج بيفر،نموذج شيرود ونموذج كونان وهولدر.
- يمكننا الاعتماد على المعلومات المحاسبية المستخرجة من قائمتي الدخل والمركز المالي للحساب النسب المالية التي تساعد في التنبؤ بالفشل المالي.
- الشركات التي كانت لديها نسبة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الأصول منخفضة (نسبة ربحية) كانت أكثر عرضة للوقوع في خطر الفشل المالي وهذا راجع إلى كون هذه الشركات غير قادرة على تحقيق الأرباح أي أنها غير قادرة على استغلال أصولها استغلال أمثل من أجل توليد الأرباح.
- الشركات التي كانت لديها نسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات (نسبة سيولة) متدنية كانت عرضة للوقوع في خطر الفشل المالي،حيث أن انخفاض هذه النسبة دليل على أن الشركة تعاني من عجز في السيولة أي أنها غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.
- نتائج النماذج التي تم تطبيقها على المؤسسات عينة الدراسة لم تكن متماثلة بشكل كلي، وهذا راجع لاختلاف النسب المالية التي تم اعتمادها في بناء كل نموذج.

التوصيات والإقترحات:

على ضوء النتائج المتوصل إليها توصي هذه الدراسة بما يلي:

- يجب على كافة أصحاب المصالح من داخل أو خارج المؤسسة (مسيرين، مقرضين، مستثمرين...الخ) استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي فهي تعطي صورة عن الوضعية المالية للمؤسسة وتساعد في عملية اتخاذ القرار بالنسبة لكافة الأطراف ذات الصلة بالمؤسسة.
- يجب على المؤسسات أن تسعى لمحاولة وضع وإدراج أنظمة وبرامج الكترونية تستخدم من اجل حساب أهم النسب المالية التي تمتع بقدرة عالية على التنبؤ بالفشل المالي.
- ضرورة الاهتمام بمجال التحليل المالي داخل المؤسسات وخاصة جانب التنبؤ بالفشل المالي لكي تتمكن من تصحيح الانحرافات والثغرات التي من شأنها أن تودي بحياة المؤسسة.
- يجب على المؤسسات العمل على الرفع من نسبة الأرباح قبل الفوائد الضرائب إلي إجمالي الأصول ونسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات.
- يجب على المؤسسات القيام بنشر قوائمها المالية وذلك لتسهيل عملية التحليل على الأطراف ذات الصلة بالمؤسسة.

قائمة المصادر والمراجع

قائمة المصادر والمراجع:

أولا: المراجع والمصادر العربية.

الكتب:

1. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي (تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل)، مؤسسة الوراق 2000، عمان.
2. عبد المعطي ارسيد، حسني علي خريوش، أساسيات الإدارة المالية، الطبعة الأولى، درا زهران للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
3. [1]فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، فلسطين، 2008.
4. محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، الإدارة المالية: التحليل المالي لمشروعات الأعمال، دار الفتح للتجليد الفني، 2008.
5. محمد الصيرفي، التحليل المالي وجهة نظر محاسبية ادارية، الطبعة الاولى،دار الفجر للنشر والتوزيع، 2014.
6. محمد، صالح، ومصطفى نهال وآخرون، التحليل المالي لمشروعات الأعمال، المكتب الجامعي الحديث، 2008، الإسكندرية.
7. محمد صالح الحناوي، نيهال فريد مصطفى واخرون، الادارة المالية (التحليل المالي للمشروعات الجديدة)، الدار الجامعية، الاسكندرية،2003.
8. محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على العوائد واسهم الشركات، الطبعة الأولى، دار الحامد، عمان، 2010.
9. محمد مطر، التحليل الائتماني (الاساليب والادوات والاستخدمات العلمية)، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان الاردن، 2006.
10. نبيل عبد السلام شاكر، "الفشل المالي للمشروعات: التشخيص، التنبؤ، العلاج، منهج التحليل "، دار النهضة العربية –القاهرة، مصر، 1989.

الأطروحات والرسائل الجامعية:

1. انتصار سليماني، التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية–تطويع النماذج حسب خصوصيات البيئة الجزائرية –، أطروحة دكتوراه، تخصص العلوم الاقتصادية، جامعة باتنة، 2016/2015.

2. كروشة فاطمة الزهراء، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر المؤسسات دراسة ميدانية، أطروحة دكتوراه، جامعة جيلالي إلياس سيدي بلعباس، تخصص العلوم الاقتصادية، فرع المالية، السنة الجامعية 2016/2015.
3. اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة، العلمة ، سطيف، رسالة ماجستير، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2008-2009.
4. جهاد حمدي إسماعيل مطر، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين (دراسة تطبيقية)، رسالة ماجستير، قسم المحاسبة و التمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2010.
5. سليم عماري، دور تقييم الأداء في التنبؤ بالفشل المالي للشركات دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة 2012/2009، رسالة ماجستير، تخصص مالية كمية، جامعة قاصدي مرباح –ورقلة، 2015/02/25.
6. عادل نايف خالد المطيري، إمكانية التنبؤ بالفشل المالي باستخدام النسب المالية من وجهة نظر المديرين الماليين(دراسة ميدانية على الشركات المساهمة العامة في دولة الكويت)، رسالة ماجستير، جامعة آل البي رضوان العمار، حسين قصيري، دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، 2015/09/22ت، 2015.
7. عزت هاني عزت أبو شهاب، مدى فاعلية نموذج كيدا بالتنبؤ بالفشل المالي في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير، تخصص المحاسبة، جامعة الشرق الأوسط، 2 جوان 2018.
8. هاشم أحمد (محمد علي) الرفاعي، التنبؤ بتعثر باستخدام نموذج التمان : دراسة على الشركات الصناعية المدرجة في سوق بورصة عمان، قسم المحاسبة والتمويل، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، كانون الثاني 2017.

المقالات:

1. رضوان العمار، حسين قصيري، دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، 2015/09/22.
2. سيف عبد الزراق محمد الوتار، وحيد محمود رمو، " استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية : دراسة على عينة من الشركات المساهمة الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق لأوراق المالية"، مجلة تنمية الرافدين، 2010، المجلد 32، العدد 100.

3. عبد الشكور عبد الرحمن موسى الفرا، أهمية القوائم المالية في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات المساهمة الصناعية السعودية لصناعة الأسمنت دراسة تحليلية على القوائم والتقارير المالية المنشورة للشركات المساهمة الصناعية السعودية لصناعة الأسمنت باستخدام نموذج التمان 2000 ونموذج springate 1978، سنة 2017.
4. فارس أحمد القيسي، هل تمتلك النماذج المبنية على النسب المالية قدرة تنبؤية على التمييز بين الشركات المتعثرة وغير متعثرة ؟ (دراسة مقارنة بين نموذج منشق من النسب المالية ونموذج التمان)، مجلة عمادة البحث العلمي، الجامعة الأردنية، 2016.
5. وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية : دراسة على عينة من الشركات المساهمة الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة تنمية الرافدين، جامعة الموصل، 2010.

ثانيا: المصادر والمراجع باللغة الأجنبية.

1. Yasemin Deniz Akaim Financial Emin Zeytinoglu and failurepredicationusing financial ratios : anempiriical application on Istaanbul stock exchange,journal of applied finance &banking,vol 3, no3,2013(online) .
2. Havva Baradaran attarMaghadas and Elham Salami,prediction financial distress by use of logistic in firms accepted in Tehran stock exchange, journal of fundamental and applied life sciences ISSN:2231-6345 (ànline), vol 4, april-june 2014.
3. Kanya Nindita, Moeliadi and Nur khusniyah indrawati,predition on listed in BEI using financial companies financial distress of mining variables and non-financial variables, European journal ofbusiness and management, vol6, no34 (2014).
4. Empirical tests on financial failure Marwan Mohammad Abu orabi, prediction models, journal of contemporaryresearch in business, vol 5, no 9, January 2014.
5. Sumaira Ashraf, ElisabeteG ,S and ZèliaSerrasqueiro, do traditional financial distress prediction modelspredict the early warning signs of

financial distress ? journal of risk and financial management, 2019, 12, 55 published :4april 2019.

ثالثا: الموقع الالكتروني.

1. سوق دبي المالي–www .dfm.ae/ar/issuers/listed–securities/financial reports (13/04/2021 = 15 :15) .

الملاحق

يونيكاي للأغذية (مساهمة عامة) والشركة التابعة لها

بيان الدخل الموحد

للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٩

	إيضاح	٢٠١٩ ألف درهم	٢٠١٨ ألف درهم
إيرادات من عقود العملاء	٤	٣١٢,٠٦٦	٣٤٢,١٠٨
تكلفة المبيعات	٥	(٢٠٥,٧٦٥)	(٢٤٤,٩١٩)
إجمالي الأرباح		١٠٦,٣٠١	٩٧,١٨٩
مصاريف إدارية ومصاريف البيع والتوزيع	٦	(٩٥,٧٧٨)	(١١٣,٩٨٤)
خسارة انخفاض القيمة على الذمم المدينة التجارية		(٥,٧٩٨)	(١٢,٠٩٠)
ربح تشغيلي / (خسارة تشغيلية) عن الفترة		٤,٧٢٥	(٢٨,٨٨٥)
تكاليف تمويل – صافي	٢١	(١٠,٨٩٠)	(٩,٠٩٠)
أرباح التقييم العادل للعقارات الاستثمارية	٩	٢,١٠٠	١٠,٩٣٤
خسارة التقييم العادل للاستثمارات من خلال الأرباح أو الخسائر	١٣	(١,٠٣٩)	٣,٤١٣
دخل آخر	٧	٤,٢٩٢	٣,٦٥١
الخسارة للسنة قبل الضريبة		(٨١٢)	(١٩,٩٧٧)
رصيد / (مصروف) الضريبة	٢٣	١,٣٢٧	(٤١٥)
الربح / (الخسارة) للسنة		٥١٥	(٢٠,٣٩٢)
الربح / (الخسارة) العائدة إلى:			
ملاك الشركة		٥١٥	(٢٠,٣٩٢)
ربحية السهم			
الأرباح / (الخسائر) الأساسية للسهم	٢٦	٠,٠٢	(٠,٦٣)

يونيكاي للأغذية (ش.م.ع) وشركتها التابعة

بيان المركز المالي الموحد

كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٨

	ايضاح	٢٠١٨ ألف درهم	٢٠١٧* ألف درهم
الموجودات غير المتداولة			
الممتلكات والآلات والمعدات	١٠	٣٥,٥٩٠	٤١,٣٢٢
العقارات الاستثمارية	١١	٣٠,٦٠٠	-
الاستثمارات المتاحة للبيع	١٢	-	٥,٥٩٥
		٦٦,١٩٠	٤٦,٩١٧
الموجودات المتداولة			
المخزون	١٣	٣٤,١٧٠	٦٣,٧٤٨
الذمم المدينة التجارية والأخرى	١٤	٦٤,٧١٦	٨٨,٠٣١
الاستثمارات بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر	١٢	١٧,٣٠٠	-
المستحق من طرف ذي علاقة	٢٢	١٩٨	١٨٤
النقد في الصندوق ولدى البنك	١٥	١٦,٩٧٣	١٢,٤٧٢
		١٣٣,٠٥٧	١٦٤,٤٣٥
إجمالي الموجودات		١٩٩,٢٤٧	٢١١,٣٥٢
حقوق الملكية			
رأس المال	١٦	٣٢,٣٦٨	٣٢,٣٦٨
الاحتياطي القانوني	١٧	٢,٣٦٦	٢,٣٦٦
الاحتياطي المتاح	١٧	٧٩٢	٧٩٢
فائض التقييم	١٧	٦,١٨٨	-
(الخسائر المتراكمة)/الأرباح المحتجزة	١٧	(١٩,٦٤٤)	١,٦٥٩
احتياطي القيمة العادلة		-	(١)
		٢٢,٠٧٠	٣٧,١٨٤
المطلوبات غير المتداولة			
مخصص تعويضات نهاية الخدمة للموظفين	١٨	٧,٥٢٧	٧,٤٠٨
المطلوبات المتداولة			
قروض مصرفية قصيرة الأجل	١٩	١١٨,١٧٦	١١٣,١٧٠
الذمم الدائنة التجارية والأخرى	٢٠	٤٩,١٩٦	٥٣,٠٩٠
المستحق لأطراف ذات علاقة	٢٢	١,٥٧٦	٢١٣
مخصص ضريبة الدخل	٢١	٧٠٢	٢٨٧
		١٦٩,٦٥٠	١٦٦,٧٦٠
إجمالي المطلوبات		١٧٧,١٧٧	١٧٤,١٦٨
إجمالي حقوق الملكية والمطلوبات		١٩٩,٢٤٧	٢١١,٣٥٢

*قامت المجموعة مبدئياً في ١ يناير ٢٠١٨ بتطبيق المعيار رقم ١٥ من المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والمعيار رقم ٩ من المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية. وفقاً لطرق التحول التي تم اختيارها، لم يتم إعادة بيان معلومات المقارنة. راجع الإيضاح ٢.

تم التصريح بإصدار هذه البيانات المالية الموحدة بالنيابة عن مجلس الإدارة بتاريخ 10 MAR 2019

عضو مجلس الإدارة

عضو مجلس الإدارة

تشكل الإيضاحات المدرجة على الصفحات من ١٨ إلى ٥٥ جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية الموحدة.

إن تقرير مدققي الحسابات المستقلين مدرج على الصفحات من ٤ إلى ١٢.

يونيكاي للأغذية (ش.م.ع) وشركتها التابعة

بيان الدخل الموحد

للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٨

	ايضاح	٢٠١٨ ألف درهم	*٢٠١٧ ألف درهم
الإيرادات		٣٤٢,١٠٨	٣٥٥,٤٠٨
تكلفة المبيعات	٦	(٢٤٤,٩١٩)	(٢٣٢,٥٩٨)
إجمالي الربح		٩٧,١٨٩	١٢٢,٨١٠
المصروفات الإدارية ومصروفات البيع والتوزيع	٧	(١١٣,٩٨٤)	(١١١,٠٨٦)
خسائر انخفاض قيمة الذمم المدينة التجارية	٢٢	(١٢,٠٩٠)	(١,٩٥١)
(الخسائر)/الأرباح التشغيلية للفترة		(٢٨,٨٨٥)	٩,٧٧٣
تكاليف التمويل	٨	(٩,٠٩٠)	(٦,٤٥١)
انخفاض قيمة موجودات محتفظ بها للبيع	٢٣	-	(٥,٢٩٤)
الأرباح من بيع استثمارات متاحة للبيع	١٢	-	٤٤
الأرباح من تقييم عقارات استثمارية وفقاً للقيمة العادلة	١١	١٠,٩٣٤	-
الأرباح من تقييم استثمارات وفقاً للقيمة العادلة	١٢	٣,٤١٣	-
إيرادات أخرى	٢	٣,٦٥١	٤,٢١٢
(خسائر)/أرباح السنة قبل الضريبة		(١٩,٩٧٧)	٢,٢٨٤
(مصروفات)/ إيرادات الضريبة		(٤١٥)	٧٢
(خسائر)/أرباح السنة		(٢٠,٣٩٢)	٢,٣٥٦
(الخسائر)/الأرباح المنسوبة إلى:			
مالكي الشركة		(٢٠,٣٩٢)	٢,٣٥٦
ربحية السهم			
(خسارة)/ ربحية السهم الأساسية (درهم)	٢٧	(٠,٦٣٠)	٠,٠٧٣

بيان الأرباح أو الخسائر والدخل الشامل الآخر الموحد
للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٨

	إيضاحات	٢٠١٨ ألف درهم	٢٠١٧ ألف درهم
الإيرادات	٢٠	٥٤٠,٤٧١	٥٥٢,٠٤١
تكاليف المبيعات		(٧٢,٦٧٢)	(٧١,٥٧٥)
الربح الإجمالي		٤٦٧,٧٩٩	٤٨٠,٤٦٦
مصاريف عمومية وإدارية وتشغيلية	٢١	(١,١٠٢,٢٥٦)	(١,٢٨٤,٣٩٧)
مصاريف بيع وتسويق		(٩٩,٢٥٠)	(١١٨,٤٥٢)
خسائر انخفاض القيمة ومصاريف أخرى ذات علاقة	٥	(١,٥٤١,٧٣٨)	-
تكاليف تمويل - صافي	٢٢	(٣١٧,٥١٧)	(٢١٦,١٣٦)
إيرادات غير تشغيلية، صافي	٢٣	٥٠,١٤٢	٢٢,٨٨٨
حصة خسارة من مشروع مشترك	٨	(٢٠٩)	(٥١٤)
الخسارة للسنة		(٢,٥٤٣,٠٢٩)	(١,١١٦,١٤٥)
الدخل الشامل الآخر			
بنود قد يتم إعادة تصنيفها لاحقًا إلى الربح أو الخسارة			
تحوط التدفق النقدي – ربح القيمة العادلة		١٧,٢١٢	١٦,٨٣٢
مجموع الخسارة الشاملة للسنة		(٢,٥٢٥,٨١٧)	(١,٠٩٩,٣١٣)
الخسارة للسهم:			
الخسارة الأساسية والمخفضة للسهم (درهم)	٢٤	(٠,٣١٨)	(٠,١٤٠)

تشكل الإيضاحات المرفقة جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية الموحدة.

بيان المركز المالي الموحد
كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٨

	إيضاحات	٢٠١٨ ألف درهم	٢٠١٧ ألف درهم
الموجودات			
الممتلكات والمعدات	٦	٨,٠٨٧,٣٥٧	٩,٤٠٩,٢٨٩
استثمارات عقارية	٧	٥١١,٩٠٨	٥٣٥,٦٤٣
استثمار في مشروع مشترك	٨	٥٣,٦٦٨	١٧,٤٢٩
المخزون	٩	٢٣,٢٤٢	٣٨,٧٨٢
مطلوب من أطراف ذات علاقة	١٠	١٩,٩٨٢	٣٤,٠٥٤
ذمم تجارية مدينة وأخرى	١١	١٥٨,٨١٣	١٤٦,٠٤٧
مشتقات مالية	١٢	٧١,١٦٥	٥٣,٩٥٣
موجودات مالية أخرى	١٣	-	٦٥٠,٠٠٠
النقد وأرصدة بنكية	١٤	١,٧٨٢,٦١٠	١,٢١٨,٧٥٨
مجموع الموجودات		١٠,٧٠٨,٧٤٥	١٢,٠٩٩,٩٥٥
حقوق الملكية والمطلوبات			
حقوق الملكية			
رأس المال	١٥	٧,٩٩٩,٩١٣	٧,٩٩٩,٩١٣
سندات قابلة للتحويل - عنصر حقوق الملكية	١٦	٦٥,٧١٧	-
احتياطي تحوط التدفق النقدي	١٦	٧١,١٦٥	٥٣,٩٥٣
خسائر متراكمة		(٤,٣١٢,١٥١)	(١,٧٥٥,٦٥٠)
مجموع حقوق الملكية		٣,٨٢٤,٦٤٤	٦,٢٩٨,٦١٦
المطلوبات			
تسهيلات بنكية	١٧	٣,٩٤٠,٨٠٤	٣,٩٤٧,٧٣٣
ذمم تجارية دائنة وأخرى	١٨	١,٧٥١,٩٦٧	١,٦٠٦,٨٢٨
سندات قابلة للتحويل - عنصر المطلوبات	١٦	١,١٨٩,٩٣٠	-
مطلوب لأطراف ذات علاقة	١٠	١,٤٠٠	١,٥٧٨
قرض من أطراف ذات علاقة	١٠	-	٢٤٥,٢٠٠
مجموع المطلوبات		٦,٨٨٤,١٠١	٥,٨٠١,٣٣٩
مجموع حقوق الملكية والمطلوبات		١٠,٧٠٨,٧٤٥	١٢,٠٩٩,٩٥٥

محمد العلا
الرئيس التنفيذي والعضو المنتدب

عبد الوهاب الحلبي
رئيس مجلس الإدارة

تشكل الإيضاحات المرفقة جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية الموحدة.

بيان الأرباح أو الخسائر والدخل الشامل الآخر الموحد
للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٩

	إيضاح	٢٠١٩ ألف درهم	٢٠١٨ ألف درهم
إيرادات	١٩	٤٩١,١٩٨	٥٤٠,٤٧١
رواتب واستهلاك ومصاريف أخرى	٢٠	(٨٨١,٦١٩)	(١,١٠٢,٢٥٦)
تكاليف مباشرة أخرى	٢١	(٤٥,١٢٦)	(٧٢,٦٧٢)
مصاريف تسويق وبيع		(٥٧,٨٣٧)	(٩٩,٢٥٠)
خسائر الانخفاض في القيمة والرسوم الأخرى ذات الصلة	٥	-	(١,٥٤١,٧٣٨)
تكاليف التمويل	٢٢	(٤١٤,٠١٨)	(٣٥٠,١٧٤)
إيرادات التمويل	٢٣	٤٩,٢٨٦	٣٢,٦٥٧
إيرادات أخرى - بالصافي	٢٤	٤,٣٠٤	٥٠,١٤٢
الحصة من خسائر شركة مستثمر فيها محتسبة على أساس حقوق الملكية	٧	(٧٤٢)	(٢٠٩)
خسارة السنة		(٨٥٤,٥٥٤)	(٢,٥٤٣,٠٢٩)
(الخسارة) / الدخل الشامل الآخر			
بنود قد أعاد تصنيفها لاحقاً في الربح أو الخسارة			
تحوطات التدفقات النقدية - (الخسارة) / الربح من القيمة العادلة		(٧٠,٢٢٨)	١٧,٢١٢
مجموع الخسارة الشاملة للسنة		(٩٢٤,٧٨٢)	(٢,٥٢٥,٨١٧)
خسارة السهم:			
الخسارة الأساسية والمخفضة للسهم (بالدرهم)	٢٥	(٠,١٠٧)	(٠,٣١٨)
الأرباح المعدلة قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك والإطفاء	٢٦	(١٤٩,٠٧٥)	(٢٣٨,٥٦٧)

الإيضاحات المرفقة تعتبر جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية الموحدة.

دبي للمرطبات (ش.م.ع)

بيان الأرباح أو الخسائر

للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٩

	إيضاحات	٢٠١٩	٢٠١٨
		ألف درهم	ألف درهم
الإيرادات	٢٣	٦٣٥,٨٧٨	٥٩٦,٠٠٩
تكاليف المبيعات		(٤١١,٩٧٩)	(٤٠٤,١٢٧)
إجمالي الربح		٢٢٣,٨٩٩	١٩١,٨٨٢
إيرادات تشغيلية أخرى		٨,٧٣٠	٨,٥٧٦
مصاريف بيع وتوزيع		(١٠٥,٣١٨)	(١٠٠,٠٧١)
مصاريف عمومية وإدارية		(٥٤,٢٣٠)	(٥٥,١١١)
إطفاء موجودات غير ملموسة	٧	(٤,٢٣٠)	(٧,٠٠٥)
الربح التشغيلي		٦٨,٨٥١	٣٨,٢٧١
إيرادات تمويل		٥٠٧	٦٣٢
تكاليف تمويل		(١,٥٤٧)	(٣,٣٥٧)
تكاليف فوائد إيجارية		(٤,٥٤٢)	-
توزيعات الأرباح	١٩	٥,٠٥٩	٥,٠٨٥
(مصاريف) / إيرادات أخرى		(٩٧٠)	١,٦٦٠
الربح للسنة		٦٧,٣٥٨	٤٢,٢٩١
الأرباح للسهم بالدرهم	١٨	٠,٧٠	٠,٤٣

دبي للمرطبات (ش.م.ع)

بيان الدخل

للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٧

	ايضاح	٢٠١٧ ألف درهم	٢٠١٦ ألف درهم
مبيعات		٨٧٠,٩٦٥	٩٢٠,٥٧٦
تكلفة مبيعات		(٥٥٤,٦٧٢)	(٥٨٠,٤٧٤)
إجمالي الأرباح		٣١٦,٢٩٣	٣٤٠,١٠٢
دخل تشغيلي آخر		١٠,٧٨١	٧,٤٩٧
مصاريف البيع والتوزيع		(١٦٩,٠٦٦)	(١٦٧,٨٤٢)
مصاريف عمومية وإدارية		(٥٧,٨٢٥)	(٥٨,٦٥٧)
إطفاء موجودات غير ملموسة	٦	(٨,١٦٣)	(٨,٢٠٧)
مصاريف نقل خطوط الإنتاج		(٧,٨٤١)	-
الدخل التشغيلي		٨٤,١٧٩	١١٢,٨٩٣
دخل التمويل		١,٣٢٦	٧٨٢
مصاريف تمويل		(٣,٧٣١)	(٢,٨٩٣)
دخل توزيعات أرباح		٦,٧٨٠	٦,٧٨٠
دخل آخر، صافي		٣,١٣٥	٤٩٦
أرباح السنة	٤	٩١,٦٨٩	١١٨,٠٥٨
ربحية السهم (درهم)	١٨	٠,٩٧	١,٢٧

دبي للمرطبات (ش.م.ع)

بيان المركز المالي

كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٩

	إيضاحات	٢٠١٩ ألف درهم	٢٠١٨ ألف درهم
الموجودات			
الموجودات غير المتداولة			
ممتلكات ومعدات	٥	٦٤٨,٠٣٣	٦٦٨,٩٥٨
موجودات ذات حق الاستخدام	٦	١٢٠,١٠٧	-
الموجودات غير الملموسة	٧	١٥,٧٣٢	١٩,٨٩٩
الأوراق المالية الاستثمارية	٨	٨١,٣٩١	١١٥,٠٠١
مجموع الموجودات غير المتداولة		٨٦٥,٢٦٣	٨٠٣,٨٥٨
الموجودات المتداولة			
البضاعة	٩	٥٠,٦٦٣	٥٢,٨٦٦
الذمم التجارية المدينة والأخرى	١٠	١٨٢,٧٧٣	١٨٩,٠٧١
موجودات العقد		٦,٥٣٢	٥,٦١٢
النقد وما يعادله	١١	١٢٠,٢٩٩	٩٤,٨١٠
مجموع الموجودات المتداولة		٣٦٠,٢٦٧	٣٤١,٣٥٩
مجموع الموجودات		١,٢٢٥,٥٣٠	١,١٤٥,٢١٧
حقوق الملكية والمطلوبات			
حقوق الملكية			
رأس المال	١٢	٩٠,٠٠٠	٩٠,٠٠٠
احتياطي قانوني	١٣	٤٥,٠٠٠	٤٥,٠٠٠
احتياطي عام	١٤	٦١٨,٤٠١	٦١٨,٤٠١
احتياطي القيمة العادلة	١٥	٥٠,٣٠٨	٨٣,٩١٨
احتياطي تحوطات التدفقات النقدية		(٤١٤)	(١,٢٨١)
الأرباح المحتجزة		٨٢,٨٠٨	٦١,٥٩٠
مجموع حقوق الملكية		٨٨٦,١٠٣	٨٩٧,٦٢٨
المطلوبات غير المتداولة			
مخصص تعويض نهاية الخدمة للموظفين	١٧	٢٤,٣٤٤	٢٣,٢٥٢
التزامات إيجارية – الجزء غير المتداول	٢١	١١٠,٤١٧	-
قروض لأجل – الجزء غير المتداول	٢٢	١٠,٠٣٢	٢٠,٠٦٤
مجموع المطلوبات غير المتداولة		١٤٤,٧٩٣	٤٣,٣١٦
المطلوبات المتداولة			
ذمم تجارية دائنة وأخرى	٢٠	١٤٨,٤٠٥	١٣٨,٨٦٦
التزامات إيجارية – الجزء المتداول	٢١	١٣,٥٧١	-
مطلوبات العقد		٢٢,٢٩١	٢٠,٨٣٧
قروض لأجل – الجزء المتداول	٢٢	١٠,٣٦٧	٤٤,٥٧٠
مجموع المطلوبات المتداولة		١٩٤,٦٣٤	٢٠٤,٢٧٣
مجموع المطلوبات		٣٣٩,٤٢٧	٢٤٧,٥٨٩
مجموع حقوق الملكية والمطلوبات		١,٢٢٥,٥٣٠	١,١٤٥,٢١٧

السيد/ أحمد بن عيسى السركال

رئيس مجلس الإدارة

السيد/ عبد الله محمد راشد الحريز

عضو مجلس الإدارة

دي اكس بي انترتينمنتس ش.م.ع وشركاتها التابعة

بيان المركز المالي الموحد
في ٣١ ديسمبر ٢٠١٩

	إيضاح	٢٠١٩ ألف درهم	٢٠١٨ ألف درهم معاد بيانها
الموجودات			
موجودات غير متداولة			
ممتلكات ومعدات	٦	٨,٢٣٩,٩٤٢	٨,٥٩٩,٢٦٥
شركة مستثمر فيها محتسبة على أساس حقوق الملكية	٧	٥٢,٩٢٦	٥٣,٦٦٨
		٨,٢٩٢,٨٦٨	٨,٦٥٢,٩٣٣
موجودات متداولة			
مبالغ مستحقة من أطراف ذات علاقة	٩	٢٠,٠٤٧	١٩,٩٨٢
ذمم مدينة تجارية وأخرى	١٠	١٠٠,٩٧٩	١٥٨,٨١٣
المخزون	٨	٢٢,٠٨٨	٢٣,٢٤٢
أدوات مالية مشتقة	١١	٦,٧٩٩	٧١,١٦٥
موجودات مالية أخرى	١٢	٢٦٦,١٣٠	٧٢٩,٦٠٩
النقد وما في حكمه	١٣	٩٣٣,٩٩٧	١,٠٥٣,٠٠١
		١,٣٥٠,٠٤٠	٢,٠٥٥,٨١٢
مجموع الموجودات		٩,٦٤٢,٩٠٨	١٠,٧٠٨,٧٤٥
حقوق الملكية والمطلوبات			
حقوق الملكية			
رأس المال	١٤	٧,٩٩٩,٩١٣	٧,٩٩٩,٩١٣
سند قابل للتحويل - عنصر حقوق الملكية	١٥	٦٥,٧١٧	٦٥,٧١٧
احتياطي تحوط التدفقات النقدية		٩٣٧	٧١,١٦٥
خسائر متراكمة		(٥,١٥٧,٣٩٨)	(٤,٣١٢,١٥١)
مجموع حقوق الملكية		٢,٩٠٩,١٦٩	٣,٨٢٤,٦٤٤
المطلوبات			
مطلوبات غير متداولة			
سند قابل للتحويل - عنصر المطلوبات	١٥	١,٢٩٧,١٢٤	١,١٨٩,٩٣٠
تسهيلات بنكية	١٦	٣,٩٦٩,٧١٧	٣,٩٤٠,٨٠٤
ذمم دائنة تجارية وأخرى	١٧	٩١,٩٩٠	٦٦,٠٠٠
مطلوبات إيجار	٢٧ (ب)	٤٠٦,٣٩٤	٤٨٣,٤٦٣
مخصصات	١٨	٤٥,٥٢٧	٧٧,٤٦٢
		٥,٨١٠,٧٥٢	٥,٧٥٧,٦٥٩
مطلوبات متداولة			
ذمم دائنة تجارية وأخرى	١٧	٨٣٣,٣١٥	١,٠٨١,٩٩٧
مطلوبات إيجار	٢٧ (ب)	٢٦,٢٨٤	٤٣,٠٤٥
مبالغ مستحقة إلى أطراف ذات علاقة	٩	٥٧,٥٢٩	١,٤٠٠
أدوات مالية مشتقة	١١	٥,٨٦٢	-
		٩٢٢,٩٨٧	١,١٢٦,٤٤٢
مجموع المطلوبات		٦,٧٣٣,٧٣٩	٦,٨٨٤,١٠١
مجموع حقوق الملكية والمطلوبات		٩,٦٤٢,٩٠٨	١٠,٧٠٨,٧٤٥

عبد الوهاب الحلبي
رئيس مجلس الإدارة

محمد الملا
الرئيس التنفيذي والعضو المنتدب

الإيضاحات المرفقة تعتبر جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية الموحدة.

دبي للمرطبات (ش.م.ع)

بيان المركز المالي

كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٨

	إيضاح	٢٠١٨ ألف درهم	٢٠١٧ ألف درهم
الموجودات			
الموجودات غير المتداولة			
موجودات ثابتة	٦	٦٦٨,٩٥٨	٧٠٢,٠٠٥
موجودات غير ملموسة	٧	١٩,٨٩٩	٢٥,٧٠٧
الأوراق المالية الاستثمارية	٨	١١٥,٠٠١	١٣٨,٨٣٨
		٨٠٣,٨٥٨	٨٦٦,٥٥٠
الموجودات المتداولة			
المخزون	٩	٥٢,٨٦٦	٧٠,٦٣٠
مدينون تجاريون وذمم مدينة أخرى	١٠	١٨٨,٠٧١	١٣٦,٢٢١
موجودات العقد	٢	٥,٦١٢	-
أرصدة لدى البنوك ونقد في الصندوق	١١	٩٤,٨١٠	١٦٥,٥٢٥
		٣٤١,٣٥٩	٣٧٢,٣٧٦
إجمالي الموجودات		١,١٤٥,٢١٧	١,٢٣٨,٩٢٦
حقوق الملكية والمطلوبات			
حقوق الملكية			
رأس المال	١٣	٩٠,٠٠٠	٩٠,٠٠٠
إحتياطي قانوني	١٤	٤٥,٠٠٠	٤٥,٠٠٠
إحتياطي عام	١٥	٦١٨,٤٠١	٦١٨,٤٠١
إحتياطي القيمة العادلة	١٦	٨٣,٩١٨	١٠٧,٧٥٥
إحتياطي تحوط التدفقات النقدية	٢٦	(١,٢٨١)	١,٢٣٠
أرباح غير موزعة		٦١,٥٩٠	٨٧,٤٨٩
إجمالي حقوق الملكية		٨٩٧,٦٢٨	٩٤٩,٨٧٥
المطلوبات غير المتداولة			
مكافأة نهاية الخدمة للموظفين	١٨	٢٣,٢٥٢	٢٢,٢٥٢
الجزء غير الجاري من القروض لأجل	٢١	٢٠,٠٦٤	٥٩,٩٥٩
		٤٣,٣١٦	٨٢,٢١١
المطلوبات المتداولة			
دائنون تجاريون وذمم دائنة أخرى	١٢	١٣٨,٨٦٦	١٦٣,٧٢١
مطلوبات العقد	٢	٢٠,٨٣٧	-
الجزء الجاري من القروض لأجل	٢١	٤٤,٥٧٠	٤٣,١١٩
		٢٠٤,٢٧٣	٢٠٦,٨٤٠
إجمالي المطلوبات		٢٤٧,٥٨٩	٢٨٩,٠٥١
إجمالي حقوق الملكية والمطلوبات		١,١٤٥,٢١٧	١,٢٣٨,٩٢٦

تمت الموافقة على البيانات المالية من قبل مجلس الإدارة بتاريخ ٢١ فبراير ٢٠١٩، ووقعت بالنيابة عنهم من قبل:

علي بن حميد العويس
نائب رئيس مجلس الإدارة
٢١ فبراير ٢٠١٩

أحمد بن عيسى السركال
رئيس مجلس الإدارة
٢١ فبراير ٢٠١٩

دبي للمرطبات (ش.م.ع)

بيان الدخل

للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٨

	ايضاح	٢٠١٨ ألف درهم	٢٠١٧ ألف درهم
إيرادات من عقود العملاء	٤	٥٩٦,٠٠٩	٨٧٠,٩٦٥
تكلفة مبيعات		(٤٠٤,١٢٧)	(٥٥٤,٦٧٢)
إجمالي الأرباح		١٩١,٨٨٢	٣١٦,٢٩٣
دخل تشغيلي آخر		٨,٥٧٦	١٠,٧٨١
مصاريف البيع والتوزيع		(١٠٠,٠٧١)	(١٦٩,٠٦٦)
مصاريف عمومية وإدارية		(٥٥,١١١)	(٥٧,٨٢٥)
إطفاء موجودات غير ملموسة	٧	(٧,٠٠٥)	(٨,١٦٣)
مصاريف نقل خطوط الإنتاج		-	(٧,٨٤١)
الدخل التشغيلي		٣٨,٢٧١	٨٤,١٧٩
دخل التمويل		٦٣٢	١,٣٢٦
مصاريف تمويل		(٣,٣٥٧)	(٣,٧٣١)
دخل توزيعات أرباح		٥,٠٨٥	٦,٧٨٠
دخل آخر، صافي		١,٦٦٠	٣,١٣٥
أرباح السنة	٥	٤٢,٢٩١	٩١,٦٨٩
ربحية السهم (درهم)	١٩	٠,٤٣	٠,٩٧

دبي للمرطبات (ش.م.ع)

بيان المركز المالي

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٧

	٢٠١٧ ألف درهم	٢٠١٦ ألف درهم	إيضاح
الموجودات			
الموجودات غير المتداولة			
موجودات ثابتة	٧٠٢,٠٠٥	٧١٨,٥٨٦	٥
موجودات غير ملموسة	٢٥,٧٠٧	٣٣,٨٧٠	٦
إستثمارات متوفرة للبيع	١٣٨,٨٣٨	١٤٥,٦٢٠	٧
	٨٦٦,٥٥٠	٨٩٨,٠٧٦	
الموجودات المتداولة			
المخزون	٧٠,٦٣٠	٧٥,٢٩٨	٨
مدينون تجاريون وذمم مدينة أخرى	١٣٦,٢٢١	١٠٧,٠٢٠	٩
دفعات مقدمة إلى مقاولي رموردي مشروع غرينفيلد	–	٣٥٠	
أرصدة لدى البنوك ونقد في الصندوق	١٦٥,٥٢٥	١٦٠,٩٢٢	١٠
	٣٧٢,٣٧٦	٣٤٣,٥٩٠	
إجمالي الموجودات	١,٢٣٨,٩٢٦	١,٢٤١,٦٦٦	
حقوق الملكية والمطلوبات			
حقوق الملكية			
رأس المال	٩٠,٠٠٠	٩٠,٠٠٠	١٢
إحتياطي قانوني	٤٥,٠٠٠	٤٥,٠٠٠	١٣
إحتياطي عام	٦١٨,٤٠١	٥٦٧,٥٤٣	١٤
إحتياطي القيمة العادلة	١٠٧,٧٥٥	١١٤,٥٣٧	١٥
إحتياطي تحوط التدفقات النقدية	١,٢٣٠	١,٨٠٩	٢٥
أرباح غير موزعة	٨٧,٤٨٩	١١٣,٨٥٨	
إجمالي حقوق الملكية	٩٤٩,٨٧٥	٩٣٢,٧٤٧	
المطلوبات غير المتداولة			
مكافأة نهاية الخدمة للموظفين	٢٢,٢٥٢	٢١,٥٥٩	١٧
الجزء غير الجاري من القروض لأجل	٥٩,٩٥٩	١٠٢,٦١١	٢٠
	٨٢,٢١١	١٢٤,١٧٠	
المطلوبات المتداولة			
دائنون تجاريون وذمم دائنة أخرى	١٦٣,٧٢١	١٤١,٦٤٣	١١
الجزء الجاري من القروض لأجل	٤٣,١١٩	٤٣,١٠٦	٢٠
	٢٠٦,٨٤٠	١٨٤,٧٤٩	
إجمالي المطلوبات	٢٨٩,٠٥١	٣٠٨,٩١٩	
إجمالي حقوق الملكية والمطلوبات	١,٢٣٨,٩٢٦	١,٢٤١,٦٦٦	

تمت الموافقة على البيانات المالية من قبل مجلس الإدارة بتاريخ ١٢ فبراير ٢٠١٨، ووقعت بالنيابة عنهم من قبل:

علي بن حميد العويس
نائب رئيس مجلس الإدارة
١٢ فبراير ٢٠١٨

أحمد بن عيسى المركال
رئيس مجلس الإدارة
١٢ فبراير ٢٠١٨

يونيكاي للأغذية (مساهمة عامة) والشركة التابعة لها

بيان المركز المالي الموحد

كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٩

	إيضاح	٢٠١٩ ألف درهم	٢٠١٨ ألف درهم (معاد تصنيفه)
الموجودات			
موجودات غير متداولة			
موجودات ثابتة	٨	٣٥,٤٩٨	٣٤,٩٧٩
عقارات استثمارية	٩	٣٢,٧٠٠	٣٠,٦٠٠
موجودات حق الاستخدام	١٠	٥٣,٣٦٠	–
بند موجودات الضريبة المؤجلة	٢٣	١,٦١٢	–
		١٢٣,١٧٠	٦٥,٥٧٩
موجودات متداولة			
المخزون	١١	٢٩,٨٣٧	٣٤,١٧٠
ذمم مدينة تجارية وأخرى	١٢	٥٧,٣٧٤	٦٤,٧١٦
استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر	١٣	١٦,٢٦١	١٧,٣٠٠
مبالغ مستحقة من طرف ذي علاقة	٢٤	١٢٩	١٩٨
النقدية وشبه النقدية	١٤	١١,٠٧٢	١٦,٦٧٣
		١١٤,٦٧٣	١٣٣,٠٥٧
إجمالي الموجودات		٢٣٧,٨٤٣	١٩٨,٦٣٦
حقوق الملكية والمطلوبات			
حقوق الملكية			
رأس المال	١٥	٣٢,٣٦٨	٣٢,٣٦٨
احتياطي قانوني	١٦	٢,٣٦٦	٢,٣٦٦
احتياطي مقيد	١٧	٧٩٢	٧٩٢
فائض إعادة التقييم	١٨	٦,١٨٨	٦,١٨٨
خسائر متراكمة		(١٩,١٢٩)	(١٩,٦٤٤)
إجمالي حقوق الملكية		٢٢,٥٨٥	٢٢,٠٧٠
مطلوبات غير متداولة			
مكافأة نهاية الخدمة للموظفين	١٩	٧,٢٩٣	٧,٥٢٧
مطلوبات عقود الإيجار	٢٠	٤٣,٥٩٨	–
سلفيات طويلة الأجل	٢١	٢٩,٥٢٣	–
		٨٠,٤١٤	٧,٥٢٧
مطلوبات متداولة			
سلفيات قصيرة الأجل	٢١	٦٠,٠٧٨	١١٨,١٧٦
ذمم دائنة تجارية وأخرى	٢٢	٥٧,٧٧٤	٤٨,٥٨٥
مبالغ مستحقة لأطراف ذات علاقة	٢٤	١,٣٨٠	١,٥٧٦
مطلوبات عقود الإيجار	٢٠	١٤,٦٢٥	–
مخصص ضريبة الدخل	٢٣	٩٨٧	٧٠٢
		١٣٤,٨٤٤	١٦٩,٠٣٩
إجمالي المطلوبات		٢١٥,٢٥٨	١٧٦,٥٦٦
إجمالي حقوق الملكية والمطلوبات		٢٣٧,٨٤٣	١٩٨,٦٣٦

عضو مجلس الإدارة

عضو مجلس الإدارة

21 MAR 2020

تشكل الإيضاحات من ١ إلى ٣١ المرفقة جزءاً من هذه البيانات المالية الموحدة.

الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز أهمية النسب المالية التي تساهم في بناء نماذج التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات المدرجة في سوق دبي المالي، وذلك من خلال الاعتماد على أسلوب دراسة حالة في تطبيق النماذج التنبؤ بالفشل المالي (نموذج التمان، نموذج بيفر، نموذج شيرود.....الخ) على عينة متمثلة في 03 مؤسسات من المؤسسات المدرجة في سوق دبي المالي التي تنشط في قطاع السلع الاستهلاكية والكمالية وتم اختيار العينة بشكل عشوائي، وذلك خلال الفترة الممتدة من 2017 إلى 2019.

وتوصلت هذه الدراسة أن للنسب المالية أهمية كبيرة في بناء نماذج التنبؤ بالفشل المالي، وخاصة نسب الربحية، نسب السيولة، نسب النشاط و نسب الرفع المالي والتي اعتمدت عليها نماذج التنبؤ بالفشل المالي، حيث بينت هذه الدراسة أنه يمكن الكشف عن حالة ووضعية المؤسسة من خلال تحليل النسب المالية المستخدمة في نماذج التنبؤ بالفشل المالي لمعرفة إذا كانت المؤسسة فاشلة أو غير فاشلة.

الكلمات المفتاحية: النسب المالية، الفشل المالي، التنبؤ، النماذج.

Abstract:

This study aimed to highlight the importance of financial ratios that contribute to building models for forecasting financial failure of institutions listed on the Dubai financial Market, by on a case study method in applying the models to predict financial failure (Altman model, Beaver model, Sherrod model…..etc) in a sample represented by 03 institutions listed on the Dubai financial Market the are active in the consumer an luxury goods sector, and the sample was randomly selected, during the period from 2017 to 2019.

This study found that the financial ratios are of great importance in building models for forecasting financial failure, especially, profitability, liquidity ratios, activity ratios and leverage ratios on which models of forecasting financial failure have relied, as this study can reveal the state and status of the institution through the analysis of ratios, financial used in financial failure prediction models to see if an organization is failing or not.

Keywords: financial ratios, financial failure, forecasting, models