تطوير نموذج محاسبي للتنبؤ بالتعثر المالي للشركات

دراسة تطبيقية في بيئة الأعمال السعودية

د. نبيل ياسين أحمد
د. أحمد حامد محمود عبد الحليم
قسم المحاسبة - كلية التجارة
كلية التجارة
جامعة بنها
جامعة سوهاج
تطوير نموذج محاسبي للتنبؤ بالتعثر المالي للشركات – دراسة تطبيقية

د. نبيل ياسين أحمد
قسم المحاسبة - كلية التجارة
جامعة بنها
قسم المحاسبة - كلية التجارة
جامعة سوهاج

ملخص البحث:

يتمثل الهدف الرئيسي للبحث في: محاولة اقتراح نموذج للتنبؤ بالتعثر المالي للشركات، بالإضافة إلى مجموعة من الأهداف الفرعية الأخرى مثل: تحديد طبيعة وأسباب التعثر المالي للشركات، وأهمية التنبؤ به لمنع حدوث الفشل المالي أو إفلاس الشركات.

وفي سبيل تحقيق ذلك اعتمد الباحثان على كل من منهجي البحث العلمي الاستقرائي والاستنباطي، وإجراء دراسة ميدانية من خلال توزيع قائمة استقصاء على عينة مكونة من (50) مفردة من المديرين الماليين، المراجعين الداخليين، والمراجعين الخارجيين، بالإضافة إلى إجراء دراسة تطبيقية على عدد (18) شركة من شركات المملكة السعودية التي يتم تداول أسهمها في سوق المال السعودي - ممثلاً في ثلاث قطاعات - من خلال تقاريرها المالية للفترة من 2008 حتى 2012م. وتم تحليل البيانات باستخدام الأساليب الإحصائية المناسبة وتطبيقها من خلال برنامج (SPSS).

وأظهرت النتائج أن التعثر المالي يرجع إلى أسباب متعلقة: بالانتاج، بالتسويق، بالعنصري البشري. كما توصلت الدراسة إلى اقتراح نموذج محاسبي للتنبؤ بالتعثر المالي للشركات معتدأاً على نموذج Altman.
Developing an Accounting model to Predict Companies Financial Distress of - An Empirical Study in the Saudi Business Environment

Dr. Ahmed Hamed Mahmoud Ab- delhalim
Department of Accounting
Faculty of Commerce,
Banha University

Dr. Nabil Yaseen AHMED
Department of Accounting
Faculty of Commerce,
Sohag University

Abstract:

This study mainly aims to propose a model to predict the financial failure of companies, in addition to other sub-objectives such as: determining the nature and effects of the financial failure of the companies, and the importance of predictable to prevent financial failure or bankrupt companies.

Using both inductive and deductive approach, the researchers conduct a field study was conducted through the distri-
bution of questionnaires to a sample of (65) of financial managers, internal auditors, and external auditors. Also, an empirical study on the number of (18) Saudi listed Companies represent three sectors through their financial reports for the period from 2008 to 2012. Data were analyzed using appropriate statistical methods and their application through the program (SPSS).

The results showed that the reasons of financial failure are related to: production, marketing, financial element, and the human element. Also, the study proposes an accounting model to predict financial failure for companies dependent on the Altman model.

The study recommends the Saudi Certified Public Accountants Organization to issue an accounting standard for financial failure, as well as the need to apply the proposed accounting model to various Saudi companies to find out the nature of what is facing these companies of obstacles and difficulties, to try to overcome and resolve them before that these companies are being stalled, bankruptcy or liquidation.

**Key words:** financial distress, financial failure, financial ratios, prediction of financial distress.
1- المبحث الأول

الإطار العام للبحث

1/1- المقدمة وطبيعة المشكلة:

يؤثر التتراب المالي للشركات على مصالح كل من الإدارة والعملاء والدائنين والمستثمرين وغيرهم من الأطراف ذات العلاقة بالشركة، كما أنه يؤثر ويهدد الاستقرار الاقتصادي نتيجة انخفاض الحصيلة الضريبية وارتفاع معدلات البطالة (Mbat & Eyo, 2013).

وعلى الرغم من أن التتراب والفشل المالي يعد ظاهرة دولية تحدث في الدول المتقدمة والدول النامية، إلا أن احتمالات حدوثه تكون كبيرة في الدول النامية بسبب طبيعة البيئة الاقتصادية والسياسية والاجتماعية في هذه الدول (Ijaz, et. al., 2013).

وقد تزايد الاهتمام بالتربين بالتراب المالي خلال الفترة الماضية، وساعد على ذلك عدة عوامل تتمثل أهمها فيما يلي (Alareeni & Branson, 2013):

- إن البيئة الاقتصادية في كثير من الدول وخاصة الدول المتقدمة تغيرت بسرعة كبيرة خلال السنوات القليلة الماضية، حيث أصبحت كثير من الشركات تعمل على نطاق دولي، فضلاً عن زيادة حدة المنافسة.

- إن التكاليف الكلية للفشل عادة تكون كبيرة نظراً لأنه يؤثر على مصالح أطراف عديدة كالدائنين والموردين والمستثمرين.

ويضيف الباحثان لما سبق، أن ما يحدث على الساحة العربية وما تشهده من ثورات واضطرابات خلال الفترة الماضية، يؤثر بشكل على نشاط واستقرار الشركات.

هذا، ويبدو أهمية نماذج التربين بالتربين والفشل المالي من أنها تساعد على اتخاذ الإجراءات التشريعية اللازمة قبل وقوع المشكلة، كما أن تحديد احتمالات
التعرّض في وقت مبكر يساعد الأطراف ذات العلاقة بالشركة على إعادة تشكيك خططهم وقراراتهم.

وبالرغم من تزايد الاهتمام بصياغة نماذج للتنبؤ بالتعرّض والفشل المالي، إلا أن معظم هذه النماذج تم صياغتها وتطبيقها في الدول المتقدمة، حيث تتسم الأسواق في هذه الدول بتوفر البيانات، وانخفاض درجة التدخل الحكومية، وتتوفر نظم متطورة لحماية المستثمرين، بالإضافة إلى توفر القواعد المرتبطة بالإفلاس، وعلى ذلك فإن النماذج التي تم صياغتها في الدول المتقدمة قد لا تصلح للتطبيق في الدول النامية نتيجة اختلاف البيئة التي تعمل فيها الشركات (2010).

وترتكز الدراسة الحالية على محورين هما:

المحور الأول: أسباب التعرّض المالي في بيئة الأعمال السعودية، وذلك من خلال دراسة ميدانية لاستطلاع رأي عينة من المديرين الماليين، المراجعين الداخليين، والمراجعين الخارجية.

المحور الثاني: دراسة نموذج Altman - حيث يعتبر نموذج Altman من أهم النماذج التي تم الاعتماد عليها في التنبؤ بالتعرّض المالي - ومحاولة التعرف على أي من النسب المالية المكونة لهذا النموذج تؤثر أكثر تأثيراً في التعرّض المالي لكل شركة من شركات الدراسة، وما إذا كانت هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغيير في تلك النسبة المالية (أكبر تأثيراً من نسب التعرّض المالي، وذلك على الشركات المساحة السعودية، ثم اقترح نموذج محاسبي لتلك العلاقة يساعد على التنبؤ بالتعرّض المالي، وقد تم التصنيف في هذه الدراسة بين القطاعات الاقتصادية الثلاث لمجال التطبيق (الزراعة والصناعات الغذائية، الفندقة، الاتصالات وتقنية المعلومات) في سوق المال السعودي، للتعرف على النسبة الأكثر تأثيراً في التعرّض المالي لكل شركة.
وما سبق يمكن صياغة مشكلة الدراسة في الإجابة عن السؤالين التاليين: ما هي أسباب التثبيت المالي؟ وما هي النسبة المئوية X (من نسب Altman نموذج Z، وهو القيمة ALTMAN الدالة على التثبيت المالي)? ومحاولة صياغة نموذج محاسب يربط بين التغير في النسبة المالية الأكثر تأثيراً والتثبيت المالي في المستقبل، وذلك في بيئة الأعمال السعودية.

٢/١ أهداف البحث:

يسعى الباحثان من خلال هذا البحث إلى تحقيق مجموعة من الأهداف تتمثل في:

- تحديد طبيعة وأسباب التثبيت المالي للشركات، وأهمية التنبؤ به لمنع حدوث الفشل المالي أو إفلاس الشركات.
- تحديد النسبة المئوية ALTMAN (من نسب ALTMAN Z، وهي القيمة ALTMAN الدالة على التثبيت المالي، وذلك في كل شركة وفي كل قطاع.
- وضع نموذج محاسب يساعد في التنبؤ بالتثبيت المالي من خلال العلاقة بين ALTMAN Z التغير في النسبة ALTMAN X (من نسب ALTMAN Z، وهي القيمة ALTMAN الدالة على التثبيت المالي كمثير مستقل والقيم ALTMAN ALTMAN Z، وهي القيمة ALTMAN الدالة على التثبيت المالي كمثير تابع.

٣/١ أهمية البحث:

تعتبر أهمية البحث العلمية والعملية من أهمية موضوع التثبيت المالي للشركات والتنبؤ به لدى العديد من الأطراف مثل: الإدارة والمستثمرين والدائنين والمراجعين والجهات الحكومية بما يمكنهم من الوقوف على حقيقة الأداء المالي للشركة، ولما له من تأثير خطير على مستوى الشركة والاقتصاد القومي وحتى المستوى الدولي، إذ أن التثبيت وفشل وإفلاس عدد من الشركات العالمية بصورة 

٥٣٩
فجائية يؤدي إلى حدوث أزمات متعددة، لذلك يستلزم الأمر إيجاد وسيلة للإنذار المبكر باحتمال تعرض الشركات للتعثر مستقبلاً.

1 - فرضية البحث:

تحقيقًا لأهداف الدراسة يقوم البحث على فرضين أساسيين هما:

الفرض الأول: لا توجد اختلافات معنوية بين أراء عينة الدراسة حول أسباب التعثر المالي لشركات المساهمة السعودية.

الفرض الثاني: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إحدى النسب المالية (X) لنموذج Altman والتنبؤ بالتعثر المالي (Z) لشركات المساهمة السعودية.

وسوف يتم التحقق من صحة الفرض الأول من خلال الدراسة الميدانية، بينما سيتم التحقق من صحة الفرض الثاني من خلال الدراسة التطبيقية.

5 - منهج وأسلوب البحث:

في محاولة من الباحثين للتغلب على مشكلة البحث من خلال الإجابة عن التساؤلات البحثية السابقة، وتحقيقًا لأهدافه، سيعتمد الباحثان في تناولهما ل موضوع البحث على كل من منهجي البحث الاستقرائي والاستنباطي، نظرًا لأن البحث له شقان أولهما نظري خاص بتحليل الدراسات والكتب العربية والأجنبية السابقة المتعلقة ب موضوع البحث، و هذا الشق يُعطي من خلال أسلوب الدراسة النظرية وثانيهما تطبيقي يتم عن طريق استخدام بيانات شركات المساهمة المسجلة في سوق المال السعودي لثلاث قطاعات وهي الزراعة والصناعات الغذائية، الفنادق، والإتصالات وتقنية المعلومات، وذلك باستخدام البيانات الفعلية عن الفترة من 2008 وحتى 2012م، بالإضافة إلى الدراسة الميدانية من خلال استطلاع رأي عينة مكونة من ثلاث فئات هي: المدير المالي، المراجع الداخلي، والمراجع الخارجي، وذلك بهدف اختبار صحة أو خطأ الفروض التي يقوم عليها البحث.
5/1 - خطة البحث:

في ضوء مشكلة البحث وفرضية وأهدافه وأهميته، يعرض الباحثان هذه الدراسة من خلال لمبحثتين التاليتين:

1- المبحث الأول: الإطار العام للبحث.
2- المبحث الثاني: الدراسات السابقة المرتبطة بموضوع البحث.
3- المبحث الثالث: الإطار الفكري لطبيعة وأسباب التعبير المالي للشركات من منظور محاسب.
4- المبحث الرابع: الدراسة التطبيقية.
5- النتائج والتوصيات والدراسات المستقبلية المقررة.
6- مراجع البحث.
7- ملحق البحث.

2- المبحث الثاني:

الدراسات السابقة المرتبطة بموضوع البحث

يعرض الباحثان في هذا المبحث بعض الدراسات التي اطلعنا عليها، والمرتبطة بموضوع البحث، لتوصلنا إلى ما توصلت إليه من نتائج، والاستفادة منها في استكمال جوانب الدراسة في هذا الموضوع، بما يحقق التواصل والتكامل بين الدراسات البحثية في هذا المجال، وسراب الباحثان هذه الدراسات ترتيباً زمنياً حسب تاريخ نشرها، وذلك على النحو التالي:

2/1- دراسات باللغة العربية:
1) دراسة (صابر، 2007):

تناولت هذه الدراسة تطوير نماذج التنبؤ بالعسر المالي لتفعيل الحكم على استمرارية الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية، حيث قررت الدراسة بين نوعين من النماذج وهما:

- نماذج النسب المالية ذات المتغير الواحد.

541
- النماذج ذات المتغيرات المتعددة والتي تتضمن مجموعة من النماذج مثل: نموذج نسب مالية متوسط الصناعة، نموذج الโลغاريتمي، نموذج التدفقات النقدية، نموذج الشبكة العصبية.

وقد أوضحت الدراسة أهمية التدفقات النقدية في التنبؤ بالعصر المالي للشركات، وأن القدرة التنبؤية للمعلومات المستخرجة من نسب التدفقات النقدية تفوق القدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية التي تعتمد على مبدأ الاستحقاق.

وقد توصلت الدراسة إلى نموذج التنبؤ بالعصر المالي للشركات يربط بين الماضي والحاضر والمستقبل، مع الثقة بين المستقبل القريب والمستقبل قصير الأجل والمستقبل طويل الأجل، وأن المتغيرات التي تتضمنها النموذج نوعين هما: 

- مؤشرات الماضي وتمثل في نماذج التنبؤ بالعصر المالي ذات المتغيرات المتعددة.
- مؤشرات الحاضر وتمثل في نماذج التدفقات النقدية والموازنات الصغرية والموازنات الفترية والموازازات التقديرية والقدرة الإنجازية للإدارة العليا.

2) دراسة (عمر، 2007):

تناولت الدراسة دور المعلومات التي يتم الإقلاع عنها في القوائم المالية والإيضادات المتعلقة في التنبؤ بالتعثر والفشل المالي في الأنشطة الفنية، وذلك بالتطبيق على عينة تتكون من (15) منشأة فنية - وقائع 47 مشاهدة - في مصر.

وتوصلت الدراسة إلى صياغة نموذج إحصائي يساعد على التنبؤ المبكر بالتعثر والفشل المالي في الوحدات والأنشطة الفنية، كما توصلت أيضاً إلى أن المتغيرات التي تساهم في التمييز بين الوحدات الفنية التي تعاني من الإحراق المبكر للتعثر والفشل المالي والوحدات الفنية التي لا تعاني الإحراق المبكر والفشل المالي تتضمن: نسبة الرفع المالي - نسبة الناتج الفعلي - نسبة آنثمة التشغيل - نسبة رأس
المال العامل – معدل العائد على الأصول – معدل الإحالة والتجديد والتطوير في الأصول الثابتة.

3) دراسة (الشيباني، 2008):
هدفت الدراسة إلى تقييم مدى فاعليّة نموذج Altman في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات العاملة في المملكة العربية السعودية، وذلك بالتطبيق على عينة تتكون من 200 شركة خلال الفترة من عام 2001م وحتى عام 2003م. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط قوية بين درجات Z المحسوبة قبل سنة أو سنتين من تاريخ التعثر وبين التعثر المالي للشركات العاملة بالمملكة، كما توصلت أيضاً إلى عدم وجود فروق معنوية بين درجات Z المحسوبة قبل سنة وبين درجات Z المحسوبة قبل سنتين عند مقارنتهما بعلاقتهما بالتعثر المالي للشركات، مما يعني فاعليّة نموذج Altman وإمكانية الاعتماد عليه في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات قبل سنتين من حدوثه.

4) دراسة (أحمد، والكسار، 2009):
تناولت الدراسة استخدام مؤشرات النسب المالية في تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالأزمات المالية للشركات (الفشل المالي).
وقد أوضحت الدراسة أن النسب المالية التي تستخدم في قياس الأداء المالي للشركة تشمل عدد (45) نسب مالية ومقسمة على (5) مجموعات هي:
- النسبة التي تعبر عن سياسة الديون.
- النسبة التي تعبر عن البضاعة.
- النسبة التي تعبر عن الإدارة.
- النسبة التي تعبر عن تركيبة الموجودات – الملكية.
- النسبة التي تعبر عن القدرة على تسديد الديون.

543
وعلى الرغم من ذلك فقد اعتمدت الدراسة في قياس الفشل المالي للشركات
على أربعة نسب مالية فقط وهي:
- نسبة الأصول المتناولة إلى إجمالي الأصول.
- نسبة الالتزامات المتناولة إلى إجمالي الالتزامات.
- نسبة السبولة في الأجل القصير.
- نسبة الربح قبل الضرائب إلى الالتزامات المتناولة.
وقد خلصت الدراسة إلى أن هذه النسب تشير إلى نتائج جيدة في ظل ثبات
الأمور الأخرى للشركات محل التطبيق.

٥ دراسة (⚖️، وآخرون، ٢٠٠٩):
تناولت الدراسة دور المعرفة المحاسبية في التنبيء بالفشل المالي للشركات
بتطبيق على شركات الغزل والنسيج في القطاع العام بسوريا، حيث أشارت
الدراسة إلى أن المعرفة المحاسبية هي القدرة على فهم وتفسير المعلومات
المحاسبية بشكل صحيح، ومن ثم اتخاذ القرارات الرشيدة الكفيلة بتطوير نشاط
الشركة في المستقبل، وبذلك فإن المعرفة المحاسبية هي العنصر الأهم في عملية
التنبؤ المالي واتخاذ القرارات.
كما أشارت الدراسة إلى أن إعداد القوائم المالية باستخدام التكلفة التاريخية
متجاهلة أثر التضخم يقلل من دقة المعلومات المحاسبية ويوثر سلباً على المعرفة
المحاسبية، كما أن الاعتماد على هذه المعلومات في التنبيء بالفشل المالي يعطي
صورة مضللة بعيدة عن واقع الشركة الحقيقي.
وقد اعتمدت الدراسة في التنبيء على نموذج (Kida، 1981) الذي يقوم
على استخدام النسب المالية التالية: ضعف الربح بعد الفائدة والضرائب/ الموجودات،
gملة حقوق الملكية/ الموجودات، الأصول السائلة / المطلوبات المتناولة، المبيعات/
الموجودات، النقدية/الموجودات، وذلك بالتطبيق على (٥) شركات تعرضت للفشل المالي.

وخلصت الدراسة إلى ملاءمة نموذج Kida للتطبيق على شركات القطاع العام في سوريا، بالإضافة إلى أن المعلومات المحاسبية المستخرجة من القوائم المالية المعدلة وفقًا للمستوى العام للأسعار أفضل في التنبؤ بالفشل المالي من المعلومات المحاسبية المعدة على أساس التكلفة التاريخية.

٢) دراسة (شاهر، ومطر، ٢٠١١):

تناولت الدراسة اقتراح نموذج للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين، وذلك بهدف الوصول إلى أفضل مجموعة من النسب المالية التي يمكن استخدامها في التنبؤ بالتعثر المالي والتمييز بين المنشآت المتعثرة وغير المتعثرة باستخدام التحليل التميزي الخطي متعدد المتغيرات بالتطبيق على (١٧) مصرف منها (١١) مصرف متعثر وعدد (٦) مصارف غير متعثرة خلال الفترة من ١٩٩٧ حتى ٢٠٠٢م وذلك باستخدام عدد (٢٨) نسبة مالية.

وقد توصلت الدراسة إلى أن أهم أربع نسب مالية تساعد في التنبؤ بالتعثر المالي للمصانف هي:

- نسبة الأصول المتدلية إلى إجمالي الأصول.
- نسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول.
- نسبة العائد على حقوق الملكية.
- نسبة هامش الفائدة إلى العائد.

كما توصلت الدراسة إلى أن النموذج المقترح يساعد على التنبؤ بالتعثر بدقة تصل إلى ٠٠١% قبل عامين من التعثر، ونسبة ٠٧% في السنة الأولى قبل التعثر وكذلك السنة الثالثة قبل التعثر، ونسبة ٠٦٠% في السنة الرابعة قبل التعثر.
التعثر، مما يعد أداة نافعة تساعد على تحديد إشارات إصدار مبكر للأطراف ذات العلاقة.

(7) دراسة (عبد الرحمن، 2012):
تناولت الدراسة مدى فاعلية نموذج Altman في التنبؤ بالتعثر والفشل المالي للشركات في مصر، وذلك بالتطبيق على عينة تتكون من 27 شركة من الشركات الأكثر نشاطاً بسوق المال المصري. وتوصلت الدراسة إلى قبول فعالية النموذج قليلاً جزئياً حيث يعتبر نموذج Altman ذو فاعلية في المدخلات وغير ذو فاعلية في المخرجات، لذا اقترح النموذج Altman الدراسة استخدام نموذج Altman المتغير منذ البداية عند استخراج نتيجة النموذج. كما توصلت الدراسة إلى أنه لكي يتم التنبؤ بالفشل والتعثر المالي للشركات لا يكفي باستخدام بيانات السنة فقط، ولكن يجب استخدام بيانات السنة السابقة بمعنى أنه يجب استخدام بيانات سنتين قبل الفشل.

(8) دراسة (خليل، 2012):
استهدفت تلك الدراسة اقتراح نموذج التنبؤ بالتعثر المالي للشركات يجمع بين النسب والمؤشرات المالية والنسب والمؤشرات النقدية والمؤشرات غير المالية التي تعكس المتغيرات المختلفة الداخلية والخارجية للشركة وخاصة تداعيات الأزمة المالية العالمية.

وقد خلاصت الدراسة إلى أن النسب والمؤشرات النقدية وكذلك المؤشرات غير المالية لها دور هام ومؤثر في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات، وتوصلت الدراسة إلى اقتراح المبادئ التي يقوم عليها نموذج التنبؤ وهي: مبدأ الشمول ومبدأ العمومية ومبدأ الموضوعية ومبدأ الوضوح وسهولة الفهم والتطبيق ومبادئ الواقعيّة والمرونة ومبدأ القابلية للمقارنة ومبدأ الاقتصاد والمنفعة. كما توصلت الدراسة إلى
اقتراح نموذج رياضي للتنبؤ بالتعثر المالي للشركات يعتمد على أساليب التحليل Multiple Linear Discriminant Analysis التصنيفي المتعدد ويتضمن عدد (15) متغير مستقل، منها عدد (10) نسب ومؤشرات مالية تعكس المعلومات المحاسبية المعدة على أساس الاستحقاق، وعدد (5) نسبة ومؤشر مالي تعكس المعلومات المحاسبية الخاصة بالتدفقات النقدية، وعدد (10) مؤشرات غير مالية تعكس الظروف الداخلية والخارجية التي تمر بها الشركة بما فيها تداعيات الأزمة المالية العالمية.

9) دراسة (علي، ومتولي، 2013):

هدفت تلك الدراسة إلى تصميم نموذج كمي يساعد في قياس التعثر المالي والتنبؤ به كأداة إدراك، تمكن منتخذي القرار بالشركات محل الدراسة من اتخاذ الإجراءات التشريحيه اللازمة لمعالجته ومعن حدوته مستقبلاً، وذلك بالتطبيق على قطاع نقل البضائع بالسيارات والذي يضم خمس شركات تابعة لقطاع الأعمال العام، وهي شركة نقل البري وشركة نقل البضائع، وشركة النقل المباشر، وشركة أعمال النقل، وشركة نقل النقل، وتعمل هذه الشركات تحت إشراف الشركة القابضة للنقل البحري والبري، والتي تساهم بحصة في رأس المال، وتحرم تلك الشركات بالنقل القليل فقط.

وتوصلت الدراسة إلى أن تعرض هذه الشركات للتعثر المالي بسبب:

- النقص الشديد في السبلة الكافية لمواجهة الالتزامات قصيرة الأجل واعتماد على التمويل الخارجي بنسبة تصل إلى 80% في تنفيذ الخطط الاستثمارية لإصلاح وتجديد الأسطول.
- ارتفاع تكلفة المستلزمات السلعية.

كما توصلت الدراسة إلى إمكانية تحصين الوضع المالي مستقبلاً بهذه الشركات في حالة السيطرة على الارتفاع في الأجور التي تتمثل أكثر من 80% من
حجم الإيرادات، وذلك نتيجة تقديم الشركة القابضة تسهيلات إتمانية تسهم في حل مشاكل تلك الشركات.

10. دراسة (صالح، 2014):

هدفت الدراسة إلى اختيار مدي ملائمة نموذج Altman للتنبؤ باحتمال فشل الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية المصرية، ومحاولة صياغة نموذج للتنبؤ باحتمال الفشل المالي لهذه الشركات في السنة الأولى والثانية السابقة على احتمال الفشل. واستخدم الباحث أساليب تحليل التمحايز للوصول إلى نموذج يسهم في التنبؤ باحتمال فشل الشركات، ويتخذ هذا النموذج الشكل التالي:

\[ Z = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + \ldots + b_n X_n \]

حيث إن:
- \( Z \) هو المتغير التابع وقيمته تساوي واحد صحيح إذا كانت الشركة معرضة لاحتمال الفشل، صفر إذا كانت الشركة غير معرضة لاحتمال الفشل.
- \( B \) تشير إلى معاملات المتغيرات المميزة (المستقلة).
- \( X \) تشير إلى المتغيرات المميزة (المستقلة).


ووصفت الدراسة إلى عدة نتائج من أهمها:
- إن المعلومات المستمدة من القوائم المالية للشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية المصرية تسهم في التنبؤ باحتمال فشل هذه الشركات في السنة الأولى - وكذلك في السنة الثانية - السابقة على احتمال الفشل.
إن معدل العائد على الأصول، ونسبة النقدية، ونسبة صافي التدفقات النقدية إلى صافي الربح تمثل أهم المتغيرات التي تسهم في التنبؤ باحتمال فشل الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية في السنة الأولى السابقة على احتمال الفشل.

- إن نسبة النقدية، ونسبة صافي الربح إلى الالتزامات المدنية، ونسبة المبيعات إلى حقوق الملكية تمثل أهم المتغيرات التي تسهم في التنبؤ باحتمال فشل الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية في السنة الثانية السابقة على احتمال الفشل.

٢/٢- دراسات باللغة الإنجليزية:

١) دراسة (Carcello and Neal, 2000):
تناولت هذه الدراسة أثر العلاقة بين تكوين لجان المراجعة في الشركات المتغيرة وبين احتمالية إصدار مراجع محايد ينظر في الحسابات لمقارن معدلة بالاستمرارية.

وقد توصلت الدراسة إلى أن زيادة نسبة المديرين المنتمين لشركة داخل لجان المراجعة يصاحبه انخفاض احتمال إصدار تقارير مالية معدلة بالاستمرارية، ويرجع ذلك إلى أن وجود مديرين منتمين للشركة بنسبة كبيرة في لجان المراجعة يؤدي إلى جعلها غير مستقلة في قراراتها، مما يجعل مراجع الحسابات تحت ضغط من قبل الإدارة عند تعثر تلك الشركة ماليًاً.

٢) دراسة (Elloumi and Gueyie, 2001):
اهتمام هذه الدراسة ببحث العلاقة بين حوكمة الشركات والتعثر المالي لمجموعة من الشركات الكندية ٤٦ شركة متغيرة ماليًا وأخرى مثيلة غير متغيرة ماليًا خلال الفترة من عام ١٩٩٤ وحتى عام ١٩٩٨م.
وقد خلصت الدراسة إلى أن المدير التنفيذي للشركات المتغيرة مالياً يكون قادرًا على مواجهة التعرّض المالي عندما تتمتع تلك الشركات بخصائص حوكمة الشركات الفعالة. كما أن نتائج هذه الدراسة ستفيد المحللين المالية والمستثمرين من خلال تحسين قراراتهم عن طريق تقييم أداء الشركات المتغيرة.

٣) دراسة (Carcello and Neal, 2000):

استهدفت تلك الدراسة الاهتمام بدور لجنة المراجعة في الحفاظ على جودة المعلومات المفصّل عنها في التقرير المالي ووجودة عملية المراجعة، وذلك من خلال فحص لعينة من الشركات المتغيرة مالياً.

وقد خلصت الدراسة إلى أن استقلال أعضاء لجنة المراجعة مرتبط بجودة المعلومات الموجودة في القوائم المالية، و القرار الإداري، فضلًا عن ارتباطها بجودة عملية المراجعة، فكلما زاد عدد الأعضاء المستقلين زادت جودة المعلومات الواردة بالتقرير والقوائم المالية، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة جودة عملية المراجعة. كما خلصت الدراسة إلى أن هناك علاقة بين لجان المراجعة وبين التعثر المالي للشركات.

٤) دراسة (Chien, 2007):

تناولت هذه الدراسة خصائص لجان المراجعة (الاستقلالية، الخبرة المالية، نشاط اللجنة ممثلاً في عدد مرات الاجتماع والرقابة الداخلية على التعثر المالي بالمستشفيات العامة بالولايات المتحدة الأمريكية، حيث قامت هذه الدراسة بفحص ١٣٣ تقرير من تقارير الرقابة الداخلية على إعداد التقارير المالية لعدد ٧٥ مستشفى عامة يقع تحت إدارتها أكثر من ١٨٠ مستشفى خاصة و١٠٠٠ عيادة.

ومن أهم ما توصلت إليه، وجود علاقة بين جودة لجان المراجعة ووجودة الرقابة الداخلية وبين التعثر المالي، وأن خصائص لجان المراجعة كمثيرة مستقلة
لها دور إيجابي في تقليل مشاكل الرقابة وكذلك التفاوتات المالية. كما توصِّلت الدراسة إلى أن وجود عضو واحد كبير مالي في لجنة المراجعة يرتبط عكسياً مع احتمالية الفشل المالي.

(5) دراسة (2008: Vallely)

اهتمت هذه الدراسة بالتنبؤ بالفشل المالي للشركات، وقد أوضِحت أن الأسباب التي تؤدي إلى انهيار وفشل الشركات تتمثل في:

- عدم فعالية تقييم وإدارة المخاطر التي تواجه الشركات.
- عدم كفاءة حوكمة الشركات.
- عدم فعالية إدارة رأس المال العام.
- فقدان الإدارة العليا الفعالة.

كما أشارت الدراسة إلى أن أعراض الفشل المالي للشركات تظهر في:

- زيادة المستحقات التجارية.
- تدهور الأصول النقدية.
- تدهور نسب السيولة العادية والسريعة.
- عدم القدرة على الوفاء بالديون.

وقد اعتمدت الدراسة في التنبؤ بالفشل المالي للشركات على نموذج Z-score Model (Altman, 1968)، والذي يطلق عليه الماليات التالية:

- نسبة المبيعات إلى إجمالي الأصول.
- نسبة رأس المال العام إلى إجمالي الأصول.
- نسبة صافي الربح قبل الفوائد والضريبة إلى إجمالي الأصول.
- نسبة القيمة السوقية لأسهم رأس المال إلى إجمالي الالتزامات.
- نسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول.

وقد خلصت الدراسة إلى أنه بالرغم من أهمية نموذج Altman في التنبؤ بالفشل المالي للشركات، إلا أنه لم يأخذ في الاعتبار العوامل البيئية الأخرى مثل المنافسة والحالة الاقتصادية ومعدلات الفائدة السائدة في السوق.
دراسة (Abdullah, et. al., 2008):

تناولت هذه الدراسة التنبؤ بالفشل المالي للشركات المالية من خلال المقارنة بين ثلاثة نماذج وهم: نموذج التحليل التميزي المتعدد Logistic Regression، ونموذج الانحدار الوجستي Discriminant Analysis، ونموذج تحليل المخاطر The Hazard Model وذلك بالتطبيق على 52 شركة، منها 26 شركة متعثرة و26 شركة غير متعثرة.

ومن أهم ما توصلت إليه أن نموذج تحليل المخاطر هو أفضل النماذج الثلاثة المستخدمة في التنبؤ، حيث حقق أعلى نسبة ومقدارها 94.9% في حين حقق نموذج التحليل التميزي المتعدد نسبة 85%، ونموذج الانحدار الوجستي 82.7%، كما توصلت الدراسة إلى أن نسبة الرفع المالية ونسبة المدين إلى إجمالي الأصول - كان لها دور فعال في التنبؤ في جميع النماذج المستخدمة، بينما نسبة صافي العائد إلى إجمالي الأصول كان لها دور فعال في التنبؤ في نموذج الانحدار الوجستي ونموذج تحليل المخاطر، كما أن صافي الربح كان له دور قوي وفعال في التنبؤ في ظل نموذج التحليل التميزي فقط.

دراسة (Rahmat, et. al., 2009):

هدفت الدراسة إلى بحث علاقة أثر خصائص لجان المراجعة (الحجم، الاستقلالية، المعرفة المحاسبية، وعدد مرات اجتماع اللجنة) في الشركات المتعثرة ماليًا وغير المتعثرة ماليًا في البورصة المالية، بالتطبيق على 43 شركة متعثرة ماليًا ومقارنتها بعدد 73 شركة أخرى غير متعثرة ماليًا، لمعرفة أثر خصائص لجان المراجعة في كل مجموعة منها.

ومن أهم ما توصلت إليه أن لجان المراجعة الفعالة لها أثر على الأداء المالي والمستقبلي للشركات، وأن خصائص لجان المراجعة لها علاقة بالتعثر المالي للشركات، حيث يمكن للجان المراجعة أن تلعب دورًا هاماً في تقوية وتحسين الأداء المالي للشركات، مما يجنبها حدوث التعثر المالي.
تناولت الدراسة وضع نموذج للتنبؤ بالتعثر المالي للشركات في تايوان، وذلك في ضوء تداعيات الأزمة المالية العالمية. وقد اعتمدت الدراسة على (4) نماذج في تصميم نموذج التنبؤ والمقارنة بينها وهي: نموذج التحليل التميبيزي المتعدد، نموذج الاحتمالات، نموذج اللوغاريتمي، نموذج الشبكات العصبية. وذلك بالتطبيق على عينتين من الشركات إحداهما تعاني من التعثر المالي وتعرضت للفشل خلال الفترة من 1998 حتى 2005.

وقد وصلت الدراسة إلى أن دقة النماذج السابقة في التنبؤ بالتعثر المالي تأتي كما يلي: أولاً نموذج الاحتمالات، يليه نموذج اللوغاريتمي، ثم نموذج الشبكات العصبية. وأخيراً نموذج التحليل التميبيزي المتعدد. كما وصلت الدراسة إلى أن هذه النماذج تساعد كل من المديرين والدائنين والمستثمرين والمراجعين في التنبؤ باحتمالات فشل الشركات.

(8) دراسة (Wan-Husin and Haji-Abdulla, 2009):

هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة بين خصائص لجنة المراجعة والتعثر المالي وجودة التقارير المالية في ماليزيا، وتم استخدام أسلوب تحليل الانحدار في التحليل الإحصائي للبيانات.

وتوصلت الدراسة إلى أن زيادة عدد أعضاء لجنة المراجعة يزيد من احتمال تحسين التقارير المالية، حيث أن كبر حجم لجنة المراجعة يزيد من قدرتها على توفير الوقت والجهد اللازمين للتأكد من دقة وسلامة المعلومات المفصّحة عنها بالقوائم والتقارير المالية، مما يؤدي إلى زيادة وتحسين جودة التقارير المالية. كما أن حجم لجنة المراجعة والتعثر المالي له تأثير على جودة التقارير المالية.

(9) دراسة (Yazdipour and Constand, 2010):

تناولت هذه الدراسة التنبؤ بالفشل المالي للشركات من منظور سلوكيا وذلك بالتطبيق على الشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم.
وقد أشارت الدراسة بأن غالبية ومعظم الدراسات والأبحاث السابقةركزت فقط على الجوانب المالية دون مراعاة أو اهتمام بالجوانب السلوكية، وأن هناك ثلاثة عناصر هامة تؤثر في فشل الشركات وهي: العنصر البشري والإدارة وصناعة القرار، مشيرة إلى أن الجانب البشري هو السبب في حدوث مشكلة التعثر المالي، بينما جانب البيانات المالية هي ناتج أو أثر المشكلة (The Effect/Data Side).

ولقد اعتمدت الدراسة على تطبيق مفاهيم علم النفس المعرفي وعلم الأعصاب، وأثبتت أن العديد من الأفراد بما فيهم رجال الأعمال يمارسون التفكير المستطفي المختصر عند اتخاذ القرارات المعقدة، ويقومون بتبييض عملية اتخاذ القرارات والتخفيف من مستوى قلق صانع القرار، بالإضافة إلى وجود تحيز من قبل صانع القرار، وكل ذلك يؤدي إلى حدوث أخطاء وبالتالي يساهم في تحقيق التعثر المالي للشركات.

دراسة (Yap, et al., 2011):

تناولت هذه الدراسة القدرة التنظيمية للنسب المالية في التنبيه بالتعثر المالي للشركات في ماليزيا باستخدام المنهج الأحادي، حيث ركزت الدراسة على تحديد المقدرة التنظيمية لكل نسبة مالية على حدة من خلال التطبيق على 34 شركة منهما 32 شركة تعرضت للإفلاس، و2 شركة غير مفلسة وذلك عن الفترة من 1992 حتى 2005. وقد اعتمدت هذه الدراسة على (3) نسب مالية في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات وهي:

- نسبة التدفق النقدي إلى إجمالي الخصوم. - نسبة صافي الربح إلى إجمالي الأصول.
- نسبة إجمالي الخصوم إلى إجمالي الأصول. - نسبة رأس المال العامل.
- نسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول.
الفاصل الزمني غير الانتزامي للتحصيل.
وقد توصلت الدراسة إلى أن المقدرة التنبؤية للنسب الفردية قوية وناجحة:
ولكنها تختلف من نسبة إلى أخرى، حيث بلغت أعلى مستوى لها ما بين 81% إلى
49% وذلك لنسبة التدفق النقدي إلى إجمالي الخصوم.

دراسة (Bunyaminu and Issah, 2012):
تناولت هذه الدراسة التنبؤ بفشل الشركات البريطانية المسجلة بسوق الأوراق المالية وذلك من خلال المقارنة بين نموذج التحليل التمييزي المتعدد Logistic ونموذج الانحدار اللوجستي Multiple Discriminant Analysis بالتطبيق على 100 شركة موزعة على ثمان قطاعات منها 50 شركة تعرضت للإفلاس، 50 شركة لم تتعرض للإفلاس.

ومن أهم ما توصلت إليه أن النموذج اللوجستي هو الأفضل في التنبؤ في السنوات الثانية والثالثة السابقتين على الإفلاس، وكذلك خلال السنوات السابقة على الإفلاس مجتمعة معاً، حيث بلغت نسبة دقة التنبؤ ما بين 81% إلى 86%, في حين أن نموذج التحليل التمييزي المتعدد كان أفضل في التنبؤ في السنة الأولى السابقة على الإفلاس، حيث بلغت نسبة دقة التنبؤ في ظل هذا النموذج ما بين 86,9% إلى 80%. كما أظهرت النتائج أن أكبر النسب المحاسبية قدره على التنبؤ بالفشل هي:
-
- العائد على الأصول.
- نسبة القدة على السداد.
- نسبة تغطية الفوائد.
- نسبة الاقتراض المالي.

دراسة (Maricica and Georgeta, 2012):
تناولت الدراسة مدى قدرة النسب المالية على التنبؤ بأداء الشركات، وذلك
بالتطبيق على 43 شركة ذات أداء منخفض (معرضة للفشل)، 20 شركة ذات أداء
مرتفع (غير معرضة للفشل) في رومانيا.
وتوصلت الدراسة إلى وجود اختلافات معنوية بين الشركات ذات الأداء المنخفض (المعروفة بالفشل)، والشركات ذات الأداء المرتفع (غير المعروفة للفشل) فيما يتعلق بكل من الربحية ورأس المال العامل والمديونية ووزن رأس المال.


هدفت الدراسة إلى اختبار مدى إمكانية استخدام نموذج Altman (1968) للتنبؤ بالفشل المالي في الأردن، وذلك بالتطبيق على عينة تتكون من 71 شركة فاشلة، 71 شركة غير فاشلة. وتوصلت الدراسة إلى إمكانية استخدام نموذج Altman عام 1968 في التنبؤ بفشل الشركات الصناعية في الأردن، كما توصلت أيضاً إلى أن كلا النموذجين لا يوفران مؤشرات قوية لتمييز بين الشركات الفاشلة وغير الفاشلة بالنسبة للشركات التي تعمل في مجال الخدمات.

(Keener, 2013): دراسة (2013)

تناولت الدراسة التنبؤ بالفشل المالي للشركات التي تعمل في مجال التجزئة، وتمت الدراسة على عينة تتكون من 1203 شركة في الولايات المتحدة الأمريكية. وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات التي تتسم بانخفاض نسبة النقدية إلى الالتزامات المتدفقة، وانخفاض التدفقات النقدية، وارتفاع نسبة الديون إلى حقوق الملكية تكون أكثر عرضة للفشل.


هدفت الدراسة إلى تقييم السيرورة المالية للشركات باستخدام التقارير المالية المعدة طبقاً لأساس الاستحقاق والتقارير المالية المدعومة طبقاً للأساس النقدي.

واستخدمت الدراسة أسلوب الاستقصاء، حيث تم توزيع 56 قائمة استقصاء في نيجيريا.
واتوصلت الدراسة إلى أن التقارير المالية المعدة طبقًا للأساس النقدي توفر تقييم أفضل للسولة مقارنة بالتنبؤات المالية طبقًا لأساس الاستحقاق، مما يسهم في توفير مؤشر على تقييم قدرة الشركة على سداد التزاماتها عند استحقاقها.

التعليق على الدراسات السابقة:

يمكن للباحثين بعد عرض الدراسات السابقة أن يحلقوا إلى ما يلي:

- هناك دراسات عديدة حاولت صياغة نماذج تنبؤ بالتعثر والفشل المالي للشركات، ويعتبر نموذج Altman هو أكثر النماذج اهتمامًا فيما بين الباحثين لفاعليته في التنبؤ بالتعثر والفشل المالي للشركات.

- لم تتفق الدراسات السابقة على أفضلية نموذج معين للتنبؤ بالتعثر والفشل المالي للشركات، بمعنى أنه لا توجد طريقة مثلى للتنبؤ بالتعثر المالي للشركات على الرغم من اختلاف دقة النماذج المستخدمة في التنبؤ. وعلى ذلك فإن دقة النتائج التي يتم الوصول إليها باستخدام أي نموذج تتوقف على نوعية البيانات والمعلومات التي يتم استخدامها في النموذج بالإضافة إلى مدى ارتباطها وتعبيرها عن المشكلة محل الدراسة.

- ركزت معظم الدراسات السابقة على نوعية الأساليب الإحصائية المستخدمة مثل: الانهيار المتعدد، التحليل التميزي المتعدد، تحليل المخاطر، الانحدار اللوجستي، الشبكات العصبية، دون الاهتمام الكافي بطبيعة المتغيرات التي تقوم عليها هذه الأساليب، وما تكعمه من بيانات ومعلومات، حيث لم تضمن هذه المتغيرات جميع المتغيرات الداخلية بالشركات سواء كانت مالية أم غير مالية، كما أنها لم تتضمن المتغيرات الخارجية المحيطة بالشركات مثل الأزمة المالية العالمية وغيرها من الأزمات الخارجية والمخاطر المحيطة بالمناخ الاستثماري للشركة، وعدم ملاءمة السياسة الاقتصادية والضغوط الخارجية المحيطة بالشركة نتيجة النظام السياسي السائد.

٥٥٧
- تفتقر معظم الدراسات السابقة إلى إطار مفاهيمي متكامل يحدد مدلول المصطلحات الدالة على المشاكل المالية التي تواجه الشركات مثل التثبيت المالي، والفشل المالي، ودور النسبة المالية في التثبيت بها.

- الدراسات السابقة تمت في بيئة مختلفة، ومن ثم لا توجد قائمة واحدة بالمؤشرات المفيدة في التثبيت والفشل المالي، حيث تختلف هذه المؤشرات من نموذج لآخر نتيجة لاختلاف الظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية من دولة لأخرى.

- قلة اهتمام الدراسات التي تمت في البيئة السعودية فيما يتعلق بمحاولة صياغة نماذج للتثبيت بالعثور والفشل المالي مقارنة بالدراسات الأجنبية، رغم أهمية الدراسات المتعلقة بهذا الموضوع بالنسبة لكل من المستثمرين والدائنين والمحليين والماليين وغيرهم من الأطراف ذات العلاقة بالشركة، وهو ما دفع الباحثان لدراسة هذا الموضوع.

3- المبحث الثالث

الإطار الفكري لطبيعة وأسباب التثبيت المالي للشركات من منظور محاسبي

لقد تعددت المفاهيم المستخدمة للتعبير عن تعاني الشركات المختلفة من مصاعب وعقبات تحد من قدرتها على الوفاء بالالتزامات المتعددة، سواء من قبل الدائنين أو المستثمرون أو غيرهم من الفئات ذات العلاقة بها، كما تحد من قدرتها على الاستمرار والنمو في المستقبل، ويعرض الباحثان فيما يلي مفاهيم وأسباب التثبيت، الدراسة الاستكشافية لأسباب التثبيت في المملكة العربية السعودية، أهمية ونماذج التثبيت بالعثور المالي:
Financial Distress:

تشير إحدى الدراسات إلى أن التهثر في الفكر المحاسبي يشير إلى المرحلة التي وصلت فيها الشركة إلى حالة الاضطربات المالية الخطيرة، والتي تجعلها قريبة جداً من مراحل أو مستويات التهثر التي يمكن التدرج بها إلى مستويات إفلاس إفرازها، سواء كانت هذه الاضطربات تعني عدم القدرة على سداد التزاماتها تجاه الغير أو تحقيق خسائر متساوية سنة بعد أخرى، مما يجعلها تلجأ إلى إيقاف نشاطها من حين لآخر، وغالباً ما يحدث التهثر المالي نتيجة لوجود المشكلتين معاً وبالتالي تكون أمام عصر مالي حقيقي (الشواربي، 2009).

بينما تشير دراسة أخرى إلى أن التهثر المالي ما هو إلا خلل مالي يواجه الشركة نتيجة قصور مواردها وإمكاناتها عن الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير، وأن هذا الخلل يرجع أساساً إلى عدم التوازن بين موارد الشركة المختلفة – الداخلية والخارجية – وبين التزاماتها في الأجل القصير الذي تستحق السداد، ويتراوح هذا الخلل بين الاختلاف المؤقت والعارض وبين الاختلاف الحقيقي الدائم، وكلما كان هذا الاختلال هيكلاً أو قرب من الهيكل كان من الصعب على الشركة تجاوز هذه الأزمة (الخضيري، 1997).

وهناك من يرى أن التهثر المالي يعني عدم قدرة الشركة على سداد التزاماتها المالية والتي استحقت فعلاً أو سوف تستحق في الأجل القصير نظراً لأن إيرادات النشاط الجاري لا تغطي التزاماتها واحتياجاتها المالية (خضير، 2004).

وهنا يظهر مفهومان للعصر المالي:
- العصر المالي الفني: وهو الحالة التي تكون فيها الشركة غير قادرة على سداد الالتزامات الجارية قصيرة الأجل، بالرغم من أن إجمالي الأصول لديها يفوق إجمالي التزاماتها.
العمر المالي الحقيقي، وهو الحالة التي تكون فيها الشركة غير قادرة على سداد الالتزامات المترتبة عليها، بمعنى عدم كفاية الأصول لتغطية كافة الالتزامات، مما يؤدي إلى تأثير عكسي على حقوق الملكية.

بينما هناك من يرى (خليل، 2012) أن التعثر المالي يحدث نتيجة أمرين، وهما:

• الأول: أن أصول الشركة وإيراداتها أكثر من التزاماتها، بمعنى أن صافي رأس المال أكبر من صفر، ولكن الشركة غير قادرة على الوفاء بالالتزاماتها المالية كدفع الفوائد أو سداد دفعات أساسية للدين، وهذا يعني أن قائمة التدفقات النقدية غير كافية مقابلة احتياجاتها في الوقت المناسب، وبالتالي تكون هناك مشكلة استحقاق Maturity.

• الثاني: أن تكون خصول والتزامات الشركة أكثر من أصولها وإيراداتها، أي أن صافي رأس المال أقل من صفر.

ويرى (علاوي وغريبة، 2008) أن التعثر المالي قد يستخدم كمرادف لمفهوم الإفلاس القانوني أو وصف المرحلة التي تسبق الإفلاس، وقد يستخدم لوصف الشركة التي تعاني من تراكم الخسائر بعد من السنوات تميزها عن حالة عدم القدرة على السداد التي ترتبط بمفهوم الإفلاس.

وربما من يرى بأن التعثر المالي يعني نقص عوائد الأهمات أو توقفها، وكذلك التوقف عن سداد الالتزامات في مواعدها (غريب، 2001).

هذا وقد أضاف (Ahmad, et al., 2009) أن اختلاف الأحوال الاقتصادية يمكن أن يضعف الشركات، بما يؤدي إلى حلق ظروف غير موقعة يمكن أن تقود الشركة إلى أداء سيء، ولهذا الأداء السيء على المدى الطويل يمكن أن يؤدي إلى تعثر مالي، والتعثر المالي يحدث عندما لا تتمكن الشركة من مقابلة
Financial Failure: 2/3

The failure of the company (Gestel, et al., 2006) is an event that happens when the company experiences financial failure, or when the company is unable to meet its obligations.

Failure is defined by Ashour and El-Farra (2002) as the inability of the company to meet its obligations.

Failure may impact the company's ability to meet its obligations, which may lead to bankruptcy.

Economic Failure:

- Economic Failure: When the company is unable to meet its obligations due to a failure in the company's management or performance.

The company may be unable to meet its obligations due to a failure in the company's management or performance.

This may lead to a failure in the company's ability to meet its obligations, which may lead to bankruptcy.

And this is how the distinction and difference between the two types of failure:

A- Economic Failure: When the company is unable to meet its obligations due to a failure in the company's management or performance.

And this is how the distinction and difference between the two types of failure:

A- Economic Failure: When the company is unable to meet its obligations due to a failure in the company's management or performance.
ب- الفشل المالي: Financial Failure

وتحدث عندما لا تستطيع الشركة سداد التزاماتها للدائنين والوفاء بديونها المستحقة عليها، وذلك لعدم كفاية السيولة، أو لزيادة الالتزامات المستحقة لغيرها على قيمة أصول الشركة بغض النظر عن مستوى السيولة.

ويرى البعض (جلب وآخرون، 2009) بأن الفشل المالي هو المرحلة التي تعاني فيها الشركة من العجز المالي الفعلي، ثم العجز المالي الحقيقي وصولاً إلى الفشل الاقتصادي.

وتمر عملية الفشل المالي بمرحلة الحضانة أو النشوء ثم مرحلة الضعف المالي أو عجز السيولة ثم مرحلة التدهور المالي أو الإعسار المالي، ثم مرحلة الفشل الكلي أو الإعسار الكلي (شورين، ومطر، 2011).

كما أن فشل الشركة وتوقفها عن النشاط قد يرجع لأسباب قانونية أو اقتصادية أو سياسية أو اجتماعية، أو قد يرجع لظروف وأحداث محلية أو دولية مثل حدوث حروب دولية أو أهلية، أو صدور قواعد مفاجئة أو حدوث أزمات مالية عالمية (العبادي، 2010).

ج- الفشل القانوني: Legal Failure

وتتمثل في الحالة التي لا تستطيع فيها الشركة من مواجهة العجز المالي في أقصى درجاتها أو التحكم فيه، وبالتالي فإن الأمر يتطلب ضرورة الاعتراف بالفشل من الناحية القانونية، وهو ما يحدث عندما لا تستطيع الشركة الوفاء بالالتزاماتها لفترة طويلة، وبالتالي فإنه من الضروري اتخاذ إجراءات قانونية تتعلق بإشهار الإفلاس والتصفية (جريبو، 2005).

في ضوء ما سبق، يخلص الباحثان إلى ما يلي:

- عدم وجود تعريف متقن عليه بشأن الفشل المالي (Financial Distress)

حيث يتدخل هذا المفهوم مع بعض المفاهيم الأخرى مثل الفشل المالي (Insolvency)، أو الإعسار (Financial Failure).
لاستمرارية (Non-going Concern)، أو عدم الاستمرارية (Bankruptcy)، أو عدم كفاية السيولة (Illiquidity)، وكلها مفاهيم تدور حول وجود مشاكل وصعوبات في الأداء المالي للشركة، نتيجة عدم القدرة على الوفاء بالتزاماتها المالية مما يؤثر سلباً على قدرتها على الاستمرار.

إن التث류 المالي هو مفهوم يتعكس لأشكال عديدة من المشاكل التي تواجهها الشركة، وتنعكس في صورة خلل مالي واضح لديها، وبالتالي يمكن اعتبار التثرو المالي هو المفهوم الأكثر عمومية من المفاهيم الأخرى، فهو يصف موقفاً لا تستطيع فيه الشركة سداد ما عليها من التزامات تجاه الغير، وعلى ذلك فهو مرحلة تعقب الفشل الاقتصادي بمعنى التوقف عن تحقيق الأرباح، وتسبي الإفلاس بمعنى انهيار الشركة وتصفيتها.

ضرورة وأهمية الأخذ بتعريف شامل للتعثر المالي يتضمن العديد من المؤشرات سواء كانت مالية أو غير مالية، ولكن لها انعكاس على انخفاض وتدهور حالة السيولة، ويتفق الباحثان مع (أبوالبزيد، 2010) في أنه يمكن تعريف التثرو المالي على أنه حالة تدهور في قيم الأصول وحقوق الملكية تبدأ عند حدوث توقف عن تحقيق الأرباح وتردود مع التوقف عن سداد التزامات الدين، إلغاء التوزيعات وفقدان الشركة لحظتها السوقيّة، إلا أن هذه العملية قد لا تؤدي إلى انقضاء حياة الشركة إذا استطاعت الحصول على التمويل السلازم لاستعادة نشاطها ويدعمها في ذلك ممارسات الحوكمة الفعالة.

3/3- أسباب التثرو المالي:

قد يرجع التثرو المالي إلى عوامل داخلية ترتبط بعدم كفاءة الإدارة، أو عوامل خارجية ترتبط بالبيئة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية التي تعمل فيها.
الشركة مثل الاستقرار السياسي والاجتماعي، ومعدل التضخم وسعر الفائدة، باعتبار أن الأداء المالي للشركة يعتبر محصلة لهذه العوامل.
وعلى ذلك يمكن القول أن هناك نوعان من العوامل التي تسهم في التعثر المالي للشركة وذلك كما يلي:

٣/٣١ عوامل داخلية: وهي العوامل التي ترتبط بالبيئة الداخلية للشركة، ويعتبر عدم وجود استراتيجية واضحة للشركة أهم هذه العوامل، ويشمل ذلك كله من (Mbat and Eyo, 2013):

- انخفاض كفاءة (جودة) إدارة المبيعات: حيث تواجه الشركة صعوبات وتحديات كبيرة في بيع منتجاتها في حالة عدم وجود تدريب ملائم ومناسب لفريق البيع، وخاصة في ظل المنافسة الشديدة.
- انخفاض كفاءة (جودة) الإدارة المالية: حيث تواجه الشركة مشكلات في السيولة حالة عدم وجود إدارة مالية قوية قادرة على اتخاذ القرارات الرشيدة في الوقت المناسب.
- ضعف استراتيجية تقييم المخاطر: حيث تواجه الشركة مشكلات عديدة في حالة عدم تقييم المخاطر المتعلقة بقرارات الاستثمار، باعتباره يمثل المصدر الأساسي لأرباح الشركة.
- ارتفاع تكاليف الإنتاج: حيث ينتج عن ذلك عدم قدرة منتجات الشركة على مواجهة المنافسة مع المنتجات الأخرى في السوق.
- عدم وجود سياسة للتدريب والتطوير: حيث أن الشركة التي لا توفر لديها تدريب كافي وفعال للعاملين لديها لا يمكنها الاستفادة من مزايا التدريب في تحقيق أهداف الشركة المشرودة.
- عدم كفاية رأس المال: حيث أن عدم توفر وكفاية رأس المال اللازم لشراء الأصول الثابتة والاستثمارات الأصول التي تحقق عائد تواجد مشكلة وجود طاقة فائضة عاطلة، مما يضهم في زيادة احتمالات تعثر وفشل مبكر للشركة.
البيئة المصرية إلى أن التعثر المالي يرجع إلى:
- قصور برامج التدريب للعنصر البشري.
- زيادة التكاليف غير المباشرة.
- دخول المنتجات الأجنبية لأسواق المحلي.

كما توصلت دراسة (2000) (Arditi, et. al., 2000) إلى أن هناك عدة عوامل تسهم في تعثر وفشل الشركات من أهمها:
- انخفاض وتدني الأرباح.
- ضعف الصناعة.
- ارتفاع تكاليف التشغيل.
- عدم كفاية رأس المال.
- ارتفاع حجم الديون.

وفي ضوء ما سبق يمكن للباحثين تقسيم أهم العوامل الداخلية التي تسهم في التعثر والفشل المالي على النحو التالي:

1- عوامل متعلقة بالإنتاج: مثل قصور عمليات الإحلال والتجديد وصيانة الآلات والمعدات، نقص وانخفاض جودة المواد الخام، عدم استخدام أساليب الإنتاج الحديثة، ارتفاع تكاليف التشغيل، ارتفاع نسبة التالف والفاقد والمعيب، وعدم الانتهاء من الطلبات في المواعيد المحددة.

2- عوامل متعلقة بالبيع والتسويق: مثل قصور في دراسة السوق، انخفاض مهارة وكفاءة مندوبي البيع، عدم وجود أو قصور في الدعاية الكافية لمنتجات الشركة، عدم القدرة على مواجهة حدة المنافسة ودخول منتجات أجنبية للسوق المحلي، وعدم استخدام طرق التسويق الحديثة، ارتفاع أسعار منتجات الشركة وعدم تناسبها مع مستوى الجودة، وعدم وجود جهاز تسويقي قوي داخل الشركة.

3- عوامل متعلقة بالقوى العاملة والعنصر البشري: مثل نقص العمال المدربة،نقص في الخبرة لدى العنصر البشري بالشركة، عدم توافر برامج تدريب مناسبة.
4- عوامل مالية: مثل سوء توزيع الاستثمارات على الأصول، ارتفاع معدل الفائدة، ارتفاع معدل الأجور، تمويل الاستثمارات قصرة الأجل بقرور طويلة.

5- عوامل أخرى: مثل عدم التخصيص الكاف لموارد الشركة، ودخول في أنشطة استثمارية ذات مخاطر مرتفعة، انخفاض فعالية نظم المعلومات، انخفاض فعالية المراجعة الداخلية، عدم وجود لجنة للمراجعة أو عدم فعاليتها، عدم استقلال أعضاء مجلس الإدارة، عدم استقلال المراجع الخارجي، وعدم الالتزام بتطبيق حوكمة الشركات.

(3/3

2- عوامل خارجية:

1- البيئة الاقتصادية: حيث يؤثر عدم الاستقرار الاقتصادي على أداء الشركة، ومن ثم تزيد احتمالات التعرّض والفشل المالي، ومن أمثلة المتغيرات الاقتصادية التغيرات في معدلات الفائدة وأسعار الصرف ومعدل التضخم.

2- البيئة الاجتماعية: فالشركات التي تنتج منتجات لا تلبى احتياجات البيئة المحيطة بها تواجه صعوبة شديدة في بيع وتصريف هذه المنتجات، مما يؤثر على بقاء واستمرار الشركة.

3- السياسة العامة للدولة: بما تصدره من قوانين وتشريعات يؤثر بلا شك على أداء الشركة مثل التغيرات في معدلات الموارد والجهد والدعم، كما أنه قد لا يكون هناك توافق بين سياسة الحكومة وأهداف ومصالح الشركة مما يؤثر سلباً على أدائها.

4- العوامل الطبيعية: مثل الزلزال والبراكين والفيضانات، فهي تؤثر على أداء الشركة ووجودها.
ويذكر الباحثان في هذا الجزء على استراتيجيات أو خطا الفرض الرئيسي لا توجد اختلافات معنوية بين آراء عينة الدراسة حول أساليب التعثر المالي لشركات الأعمال السعودية، وذلك من خلال دراسة ميدانية لأستطلاع رأي عينة من المدربين الماليين، المراجعين الداخليين، والمراجعين الخارجيين في بعض أساليب التعثر المالي، ويمكن للباحثين أن يعرضوا هذه الدراسة الميدانية كما يلي:

3/4/1- فروع الدراسة:

تقوم الدراسة الميدانية على اختيار مدى صحة أو خطا الفرض الرئيسي لا توجد اختلافات معنوية بين آراء عينة الدراسة حول أساسيات التعثر المالي لشركات المساهمة السعودية وتم تقسيم هذا الفرض إلى أربعة فروع فرعية هي:

- الفرع الفرعي الأول: "لا توجد اختلافات معنوية في تصورات المستقبلي منهم (عينة الدراسة) بشأن أهمية أساسيات التعثر المالي المتعلقة بالإنتاج.
- الفرع الفرعي الثاني: "لا توجد اختلافات معنوية في تصورات المستقبلي منهم (عينة الدراسة) بشأن أهمية أساسيات التعثر المالي المتعلقة بالتسويق.
- الفرع الفرعي الثالث: "لا توجد اختلافات معنوية في تصورات المستقبلي منهم (عينة الدراسة) بشأن أهمية أساسيات التعثر المالي المتعلقة بالعنصر المالي."

667
الفرض البرمي الرابع: "لا توجد اختلافات معنوية في تصورات المستقصي منهم (عينة الدراسة) بشأن أهمية أسباب التعثر المالي المتعلقة بالانصراف البشري.

3/4-3/2 ASP، أسلوب الدراسة:

اعتمد الباحثان على هذه الدراسة الميدانية على أسلوب قائمة الاستقصاء بشكل أساسي حيث تم إعداد هذه القائمة في شكل آسئلة يمكن من خلالها دراسة وتحليل الردود عليها تحقيق أهداف الدراسة واختيار فروضها.

كما قام الباحثان بالإجراءات مقابلات شخصية مع بعض أفراد العينة لإيضاح هدف الدراسة ومضمون الآسئلة، كما حُفظ فيهم لمعنى ومغزى الآسئلة، وبالتالي ضمان دقة وسلامة الإجابة عليها.

3/4-3/3 مجتمع وعينة الدراسة:

تم تحديد مجتمع وعينة الدراسة كالتالي:

- المديرون الماليون في شركات المشاركة السعودية، وقد تم اختيار عينة حكيمة تتألف من (30) مفردة.
- المراجعون الداخليون: باعتبارهم أحد الأطراف المحورية، وذوي الصلة الوثيقة في دراسة موضوع هذا البحث، وقد تم اختيار عينة حكيمة تتألف من (30) مفردة.
- المراجعون الخارجيون: المرخص لهم بمزاولة مهنة المحاسبة والمراجعة في المملكة العربية السعودية، وصنف خاصة المرخص لهم بمراجعة حسابات شركات المشاركة، وقد تحدثت العينة في (40) مفردة.

3/4-3/4 تصميم قائمة الاستقصاء:

في ضوء أهداف وفرز الدراسة الميدانية السابقة الإشارة إليها، فقد صمم الباحثان قائمة الاستقصاء بحيث تتضمن مجموعة من الآسئلة والاستفسارات التي تعكس فروض البحث. وقد استخدم الباحثان في صياغة القائمة مقاس ليكرت ذو
लक्षणों के पांच पेटल द्वारा Likert Scale A five Point स्केल का उपयोग किया जा सकता है।

3/4- توزيع قوائم الاستقصاء وتلقي الردود:

وزع البحث (100) قائمة استقصاء من خلال البريد الإلكتروني والتسليم باليد، ويوفر الجدول التالي عدد القوائم الموزعة والمستردة والصالحة للتحليل في نتائج الدراسة المختلفة كما يلي:

<table>
<thead>
<tr>
<th>عينة (فئة) الدراسة</th>
<th>القوائم المرتدة</th>
<th>القوائم المرتدة وغير صالحة للتحليل</th>
<th>القوائم الموزعة</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>موظفو الماليين</td>
<td>3</td>
<td>19</td>
<td>3</td>
</tr>
<tr>
<td>موظفو الداخليون</td>
<td>4</td>
<td>18</td>
<td>4</td>
</tr>
<tr>
<td>موظفو الخارجيون</td>
<td>5</td>
<td>28</td>
<td>5</td>
</tr>
<tr>
<td>الإجمالي</td>
<td>10</td>
<td>65</td>
<td>10</td>
</tr>
</tbody>
</table>

في ضوء الجدول السابق يتضح أن نسبة الردود (65%) من عدد القوائم الموزعة على فئات الدراسة، كما أن معدل القوائم الصلحة للتحليل الإحصائي لكل فئة من فئات الدراسة يعد مرتفعًا، وهو ما يمكن الاعتماد عليه في تحديد أهمية وأسباب التبعثر المالي للشركات.
كما بيّن الجدول التالي نسبة الاستجابة وفقاً لعدد سنوات الخبرة لفئات الدراسة:

الجدول (2) يوضح نسبة استجابة فئات الدراسة وفقاً لعدد سنوات الخبرة

<table>
<thead>
<tr>
<th>عدد سنوات الخبرة</th>
<th>الفئات الداخليون</th>
<th>القديرون الخارجيون</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>التطور النسبي</td>
<td>التطور النسبي</td>
</tr>
<tr>
<td>أقل من 5 سنوات</td>
<td>44.4%</td>
<td>46.6%</td>
</tr>
<tr>
<td>من 5 سنوات إلى 10 سنوات</td>
<td>49.9%</td>
<td>48.9%</td>
</tr>
<tr>
<td>أكثر من 10 سنوات</td>
<td>45.7%</td>
<td>48.5%</td>
</tr>
<tr>
<td>الإجمالي</td>
<td>45.7%</td>
<td>48.5%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

يتضح من الجدول السابق أن غالبية عينة الدراسة ذات خبرة أكثر من 10 سنوات، وحوالي ربع العينة (24%) مدة الخبرة لديهم أقل من 5 سنوات. وهذا يؤكد على أن مفردات العينة لديها الخبرة العملية والقدرة على الحكم على أهمية وآسية التطور المالي للشركات.

3/4- قياس الثبات والصدق لفروض الدراسة الميدانية:

يمكن قياس الثبات والصدق لفروض الدراسة الميدانية باستخدام معدل ألفا كروناي نخ. من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (3) يوضح معاملات الثبات والصدق لفروض الدراسة الميدانية

<table>
<thead>
<tr>
<th>الفرض</th>
<th>معامل الصدق</th>
<th>معامل الثبات (ألفا)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>الأول</td>
<td>0.825</td>
<td>0.91</td>
</tr>
<tr>
<td>الثاني</td>
<td>0.813</td>
<td>0.90</td>
</tr>
<tr>
<td>الثالث</td>
<td>0.782</td>
<td>0.88</td>
</tr>
<tr>
<td>الرابع</td>
<td>0.885</td>
<td>0.94</td>
</tr>
</tbody>
</table>

57°
يتضح من الجدول السابق أن معاملات الثبات والصدق تقترب من الواحد الصحيح، مما يشير إلى أن التناسق الداخلي للأسئلة المتعلقة بكل فرض يعد قوياً ومقبولًا بدرجة كبيرة.

3/7- عرض وتحليل نتائج الاستقصاء واختبار الفرض:

بعد استلام الردود تم ترتيبها بجدول البيانات وتم تحليلها واستخلاص النتائج من خلال تطبيق بعض الأساليب الإحصائية المواردة بمجموعة البرامج الإحصائية للعلوم الاجتماعية SPSS، وهذا الأساليب هي:

| Frequency, Mean, Std-Deviation, Mann-Whitney, Chi-Square, Kruskal-Wallis |

ويمكن عرض نتائج هذه الدراسة الميدانية واختبارات الفرض كما يلي:

(أ) نتائج اختبار الفرض الفرعي الأول:

(أولاً): التحليل الوصفي:

جدول (4) يوضح المتوسط الحسابي والانحراف المعياري ونسب الردود لعينة الدراسة حول أسباب التعرض المتعلقة بالإنجاز.

<table>
<thead>
<tr>
<th>الأسباب</th>
<th>نسب الردود %</th>
<th>غير الأمية</th>
<th>الفردية</th>
<th>متوسط الأمية</th>
<th>عام</th>
<th>عام</th>
<th>عام</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>خسائر عمليات الإحلال والتجديد</td>
<td>3</td>
<td>3.80</td>
<td>3.80</td>
<td>4.60</td>
<td>21.5</td>
<td>50.7</td>
<td>20</td>
</tr>
<tr>
<td>وصيانة الآلات والمعدات</td>
<td>2</td>
<td>3.80</td>
<td>1.5</td>
<td>4.70</td>
<td>24.6</td>
<td>50.7</td>
<td>18.5</td>
</tr>
<tr>
<td>نقص المواد الخام</td>
<td>4</td>
<td>3.70</td>
<td>1.1</td>
<td>5.2</td>
<td>30.7</td>
<td>49</td>
<td>14</td>
</tr>
<tr>
<td>ارتفاع تكلفة التشغيل</td>
<td>1</td>
<td>4.47</td>
<td>3.5</td>
<td>6.7</td>
<td>26.7</td>
<td>44.6</td>
<td>18.5</td>
</tr>
<tr>
<td>ارتفاع نسب العمل المميز وعدم الاستفادة منها</td>
<td>6</td>
<td>3.47</td>
<td>6.1</td>
<td>2.9</td>
<td>26.2</td>
<td>47.7</td>
<td>10.8</td>
</tr>
<tr>
<td>ارتفاع أسعار الطاقة المستخدمة</td>
<td>5</td>
<td>3.53</td>
<td>6.2</td>
<td>6.1</td>
<td>41.5</td>
<td>32.3</td>
<td>16.9</td>
</tr>
</tbody>
</table>

(ب) التحليل المعرفي:

يوضح عرض نتائج هذه الدراسة الميدانية واختبارات الفرض، حيث اتضح من هذه الأسباب التعرفي المالي المتعلقة بالإنجاز، حيث اتضح من عينة فئة...
الدراسة الثالثة وبلغت نسبة الموافقة 13.1% من عينة الدراسة وبمتوسط حسابي قدره (4.47)، وهذا يتطلب من إدارة الشركات ضرورة العمل على الحد من التالف والمعيب قدر الإمكاني والعمل على الاستفادة منهما حالة وجودهما.

بينما جاء في المرتبة الأخيرة ارتفاع أسعار الطاقة المستخدمة وذلك بمتوسط حسابي قدره (3.47)، وهذا يدل على أن أسعار الطاقة في المملكة لا تمثل سبب قوي لتغير الشركات في المملكة العربية السعودية.

ثانيا: التحليل الإحصائي:

1- اختبار تعداد الاختلاف في تصورات فئات الدراسة Mann-Whitney

بعض أسباب التعبير المالي المتعلقة بالانتاج، اختبار Whitney لتوضيح الاختلاف فيما بين أراء كل فئتين من فئات الدراسة.

جدول (5) يوضح الاختلاف في تصورات المستقصي منهم بشأن أهمية أسباب التعبير المتعلقة بالانتاج

<table>
<thead>
<tr>
<th>الأسباب</th>
<th>Mann-Whitney</th>
<th>Kruskal-Wallis</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>قصور عمليات الإخلال والتجديد.</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>وصيانة الآلات والوحدات.</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>نقص المواد الخام.</td>
<td>0.773</td>
<td>0.212</td>
</tr>
<tr>
<td>0.123</td>
<td>0.258</td>
<td>2</td>
</tr>
<tr>
<td>ارتفاع تكلفة التشغيل.</td>
<td>0.987</td>
<td>0.026</td>
</tr>
<tr>
<td>0.536</td>
<td>0.344</td>
<td>2</td>
</tr>
<tr>
<td>ارتفاع نسبة التالف والهيب وعدم الاستفادة منهم.</td>
<td>0.180</td>
<td>0.215</td>
</tr>
<tr>
<td>0.555</td>
<td>0.355</td>
<td>2</td>
</tr>
<tr>
<td>ارتفاع نسبتان الكالف والهيب عدم الاستفادة منهم.</td>
<td>0.221</td>
<td>0.279</td>
</tr>
<tr>
<td>0.549</td>
<td>0.380</td>
<td>2</td>
</tr>
<tr>
<td>زيادة معدل الفاق من المواد الأولية.</td>
<td>0.208</td>
<td>0.347</td>
</tr>
<tr>
<td>0.677</td>
<td>0.426</td>
<td>2</td>
</tr>
<tr>
<td>0.591</td>
<td>0.382</td>
<td>2</td>
</tr>
</tbody>
</table>

072
يتضح من الجدول السابق أن: مستوى الدلالة الإحصائية بين آراء فئات المستقصى منهم (Kruskal-Wallis) وكذلك فيما بين كل فئتين (Whitney) أكبر من 0.05، وهذا يعني عدم وجود اختلافات بين آراء فئات المستقصى منهم بشأن أسباب التعثر المالي المتعلقة بالإنجع، بالتالي ولا توجد اختلافات معنوية في تصورات الفئات المستقصى منهم بشأن أسباب التعرّض المالي المتعلقة بالإنجع.

2-اختبار لبيان الاختلاف في تصورات عينة الدراسة بخصوص أسباب التعرّض المالي المتعلقة بالإنجع:

يوضح الاختلاف في تصورات المستقصى منهم Chi-Square بشأن الأهمية النسبية لأسباب التعرّض المتعلقة بالإنجع (على مستوى العينة)

<table>
<thead>
<tr>
<th>Asymp. Sig.</th>
<th>d.f.</th>
<th>Chi-Square $\chi^2$</th>
<th>الأسباب</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>0.000</td>
<td>4</td>
<td>47.846</td>
<td>قصور عمليات الإحلال والتجديد وصيانة الآلات</td>
</tr>
<tr>
<td>0.000</td>
<td>4</td>
<td>50.308</td>
<td>نقص المواد الخام</td>
</tr>
<tr>
<td>0.000</td>
<td>3</td>
<td>28.600</td>
<td>ارتفاع تكلفة التشغيل</td>
</tr>
<tr>
<td>0.000</td>
<td>5</td>
<td>54.538</td>
<td>ارتفاع نسبة التالف والمعيب وعدم الاستفادة</td>
</tr>
<tr>
<td>0.000</td>
<td>4</td>
<td>38.923</td>
<td>ارتفاع أسعار الطاقة المستخدمة</td>
</tr>
<tr>
<td>0.000</td>
<td>4</td>
<td>35.846</td>
<td>زيادة معدل الفاقد من المواد الأولية</td>
</tr>
</tbody>
</table>

من الجدول السابق يتضح أنه يوجد اختلاف معنوي بين آراء عينة الدراسة حول أسباب التعرّض المتعلقة بالإنجع حيث أن مستوى المعنوية لجميع البنود أقل من 0.05 مما يدل على وجود اختلاف معنوي بين آراء عينة الدراسة (Asymp. Sig. < 0.05) حول أسباب التعرّض المالي المتعلقة بالإنجع.

573
ب) نتائج اختبار الفرض الفرعي الثاني:

أولاً: - التحليل الوصفي:

جدول (7) يوضح المتوسط الحسابي الإحراز المعيار ونسب الردود لـ عينة الدراسة حول أسباب التعرّض المتعلقة بالتسويق

<table>
<thead>
<tr>
<th>الكتيب</th>
<th>Sd. Dev.</th>
<th>Mean</th>
<th>نسبة الربح</th>
<th>ختراكام</th>
<th>نسبة البطالة</th>
<th>نسبة التسويق عن بُعد معنوية</th>
<th>نسبة البطالة الأدبية</th>
<th>الأيام المتبقية</th>
<th>سلامة</th>
<th>نسبة التسويق عن بُعد منطقية</th>
<th>نسبة البطالة الأدبية</th>
<th>الأيام المتبقية</th>
<th>سلامة</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1</td>
<td>0.92</td>
<td>3.82</td>
<td>2.1</td>
<td>4.6</td>
<td>21</td>
<td>52.3</td>
<td>20</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>3.92</td>
<td>3.82</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>9.2</td>
<td>18.5</td>
<td>43.1</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>3</td>
<td>3.77</td>
<td>3.65</td>
<td>1.5</td>
<td>10.3</td>
<td>22.2</td>
<td>39.5</td>
<td>18.5</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>4</td>
<td>3.56</td>
<td>3.65</td>
<td>6.2</td>
<td>9.2</td>
<td>31.2</td>
<td>28.4</td>
<td>46.6</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>5</td>
<td>3.51</td>
<td>3.51</td>
<td>15.5</td>
<td>9.2</td>
<td>24.6</td>
<td>36.9</td>
<td>13.8</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>6</td>
<td>3.49</td>
<td>3.49</td>
<td>1.6</td>
<td>13.8</td>
<td>35.4</td>
<td>32.3</td>
<td>16.9</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>7</td>
<td>3.29</td>
<td>3.29</td>
<td>3.1</td>
<td>3.1</td>
<td>29.2</td>
<td>43.1</td>
<td>21.5</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>8</td>
<td>2.99</td>
<td>2.99</td>
<td>4.9</td>
<td>4.9</td>
<td>36.9</td>
<td>39.5</td>
<td>18.5</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

يتضح من الجدول السابق أن اشتداد درجة المنافسة داخليا ودخول منتجات أجنبية السوق السعودي من أهم أسباب التعرّض المالي المتعلقة بالتسويق، حيث اتفقت فـئات الدراسة على ذلك بنسبة (62.3%) بـمتوسط حسابي (9.93)%، وهذا يستلزم من إدارة الشركات ضرورة تطوير استراتيجياتها وأدائها بما يضمن لها القدرة على مواجهة المنافسة المحلية والعالمية، خاصة في ظل تطبيق وانضمام المملكة العربية السعودية لمنظمة التجارة العالمية وتطبيق اتفاقيات الجات.
بينما جاء في المرتبة الأخيرة عدم الاستفادة من تقنيات التجارة الإلكترونية وذلك بمتوسط حسابي (5.30)، وهذا يدل على أن الشركات السعودية يتميزن لديها شبكة اتصالات على درجة كبيرة من الجودة تمكّنها من الاستفادة من تقنيات التجارة الإلكترونية.

ثانياً: التحليل الإحصائي:

- اختبار لبيان الاختلاف في تصورات فئات الدراسة كراسكال-واليس Mann-Whitney بخصوص أسباب التعرّض المالي المتعلقة بالتسويق، واستفادة التوضيح الاختلاف فيما أراه كل فئتين من فئات الدراسة:

جدول (8) يوضح الاختلاف في تصورات المستقصى منهم بشأن أهمية الأسباب التعرّض المتعلقة بالتسويق

<table>
<thead>
<tr>
<th>الأسباب</th>
<th>Mann Whitney</th>
<th>Kruskal-Wallis</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>مراجع خارجي ومدير مالي</td>
<td>مراجع خارجي ومدير مالي</td>
</tr>
<tr>
<td>قصور في دراسة السوق.</td>
<td>0.175</td>
<td>0.023</td>
</tr>
<tr>
<td>اعتماد التفاعلية داخلية وداخلية</td>
<td>0.315</td>
<td>0.023</td>
</tr>
<tr>
<td>قصور في سياسات السوق.</td>
<td>0.175</td>
<td>0.023</td>
</tr>
<tr>
<td>عدم توفر منافذ توزيع مناسبة.</td>
<td>0.692</td>
<td>0.023</td>
</tr>
<tr>
<td>صعوبة التسويق لأدوات المبيع.</td>
<td>0.175</td>
<td>0.023</td>
</tr>
<tr>
<td>عدم الاستفادة من تكنولوجيا التسويق.</td>
<td>0.175</td>
<td>0.023</td>
</tr>
<tr>
<td>قصور في الحملات الإعلانية والترويجية.</td>
<td>0.175</td>
<td>0.023</td>
</tr>
<tr>
<td>التسويق في البيع الأجل.</td>
<td>0.175</td>
<td>0.023</td>
</tr>
<tr>
<td>اختراق حالة الشروط من السوق المحلي.</td>
<td>0.175</td>
<td>0.023</td>
</tr>
</tbody>
</table>

575
هناك نتائج تشير إلى أن هناك اختلافات غير معنوية بين أراء الفئات المستقصي من الفئات (Kruskal-Wallis) ومعظم البنود أقل من 0.05. وهذا يعني وجود اختلافات بين أراء فئات المستقصي منهم، بينما مستوى اللادة الإحصائية فيما بين كل فئتين (Mann-Whitney) أكبر من 0.05. وهذا يعني عدم وجود اختلافات بين أراء فئات المستقصي منهم.

بشكل سبب التعبير المالي المتعلقة بالتسويق.

- اختبارChi-Square ليبيان الاختلاف في تصورات عينة للدراسة بخصوص أسابب التعبير المالي المتعلقة بالتسويق.

جدول (9) اختبارChi-Square ليبيان الاختلاف في تصورات المستقصي منهم بشأن الأهمية التحليلية لأسابب التعبير المالي المتعلقة بالتسويق (على مستوى العينة).

<table>
<thead>
<tr>
<th>Asymp. Sig.</th>
<th>d.f.</th>
<th>Chi-Square</th>
<th>الأسباب</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>0.000</td>
<td>4</td>
<td>5.942</td>
<td>قصور في دراسة السوق</td>
</tr>
<tr>
<td>0.000</td>
<td>4</td>
<td>5.942</td>
<td>قصور في سياق التسعير</td>
</tr>
<tr>
<td>0.000</td>
<td>3</td>
<td>15.452</td>
<td>عدم توافق منافذ التوزيع مناسبة</td>
</tr>
<tr>
<td>0.003</td>
<td>4</td>
<td>12.82</td>
<td>عدم الاستفادة من تقنيات التجارة الإلكترونية</td>
</tr>
<tr>
<td>0.004</td>
<td>4</td>
<td>21.122</td>
<td>قصور في العمليات الإحصائية والأدبية</td>
</tr>
<tr>
<td>0.000</td>
<td>4</td>
<td>25.241</td>
<td>التوسع في البيع الاجل</td>
</tr>
<tr>
<td>0.000</td>
<td>4</td>
<td>25.241</td>
<td>اختلاط حالة السرعة من السوق المحلي والأقليمي</td>
</tr>
</tbody>
</table>

من الجدول السابق يتضح أنه يوجد اختلاف معنوي بين أراء عينة للدراسة حول أسابب التعبير المتعلقة بالمنتج، حيث أن مستويات المعنوية لجميع البنود أقل من 0.05 مما يدل على وجود اختلاف معنوي بين أراء غينية للدراسة (Asymp. Sig. < 0.05).

572
الترتيب

<table>
<thead>
<tr>
<th>الترتيب</th>
<th>Std. Dev.</th>
<th>Mean</th>
<th>أعلى</th>
<th>نسبته الزدود</th>
<th>الأسباب</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1</td>
<td>.98</td>
<td>3.82</td>
<td>1.5</td>
<td>10.8</td>
<td>سوء توزيع الاستثمارات على الأصول</td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>1.06</td>
<td>3.66</td>
<td>4.7</td>
<td>9.2</td>
<td>ارتفاع معدل الفائدة</td>
</tr>
<tr>
<td>5</td>
<td>1.09</td>
<td>3.17</td>
<td>10.8</td>
<td>23.1</td>
<td>تمول الاستثمارات طويلة الأجل بفرض قسطة الأجل</td>
</tr>
<tr>
<td>4</td>
<td>1.11</td>
<td>3.22</td>
<td>9.2</td>
<td>13.8</td>
<td>تمول الاستثمارات قصيرة الأجل بفرض قسطة الأجل</td>
</tr>
<tr>
<td>3</td>
<td>.93</td>
<td>3.57</td>
<td>3.1</td>
<td>7.7</td>
<td>ارتفاع معدل الأجور والضخافات</td>
</tr>
</tbody>
</table>


يرجى ملاحظة أن الجدول السابق يشير إلى أن سوء توزيع الاستثمارات على الأصول من أهم أسباب التعبير المالي للشركات، حيث تتفق على ذلك فئات الدراسة بنسبة (98.7%) ومتوسط حسابي قدره (3.82)، وهذا يستدعي ضرورة تعزيز سياسة الإدارة نحو توجيه الاستثمارات فيما بين الأصول، بينما جاء في المرتبة الأخيرة تمول الاستثمارات طويلة الأجل بفرض قسطة الأجل حتى لا يلز موعد استحقاق الفروض دون تحقيق أي عائد من الاستثمارات طويلة الأجل، مما يؤثر على قدرة الشركات على سداد التزاماتها و يؤدي لتعثرها.

577
ثانياً التحليل الإحصائي:

1- اختبار لبيان الاختلاف في تصورات فئات الدراسة Kruskal-Wallis

بخصوص أسباب التأثر المرتبط بالعصر المالي، واختبار Mann-Whitney لتوضيح الاختلاف فيما بين أراء كل فئتين من فئات الدراسة:

جدول (11) يوضح الاختلاف في تصورات المستقصي منهم بشأن أسباب التأثر المرتبط بالعصر المالي

<table>
<thead>
<tr>
<th>السؤال</th>
<th>Mann-Whitney</th>
<th>Kruskal-Wallis</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>مراجع خارجي ومدير مالي</td>
<td>مراجع خارجي ومدير مالي</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>0.40</td>
<td>0.16</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>0.11</td>
<td>0.14</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>0.11</td>
<td>0.14</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>0.11</td>
<td>0.14</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>0.11</td>
<td>0.14</td>
</tr>
</tbody>
</table>

يتضح من الجدول السابق إن مستوى الدلالة الإحصائية بين أراء الفئات المستقصي منهم (Kruskal-Wallis) (sig. < 0.05)، لمعظم البنود أقل من 0.05، وهذا يعني وجود اختلافات بين أراء فئات المستقصي منهم، بينما مستوى الدلالة الإحصائية فيما بين كل فئتين (Mann-Whitney) أكبر من 0.05، لمعظم البنود، وهذا يعني عدم وجود اختلافات بين أراء فئات المستقصي منهم بشأن أسباب التأثر المرتبط بالعصر المالي.

578
2- اختبار Chi-Square لبيان الاختلاف في تصورات عينة الدراسة بخصوص أسباب التتعر المالي المتعلقة بالعنصر المالي (على مستوى العينة):

جدول (12) اختبار Chi-Square لبيان الاختلاف في تصورات مستقصي منهم بشأن الأهمية النسبية لأسباب التتعر المالي بالعنصر المالي

<table>
<thead>
<tr>
<th>الأسباب</th>
<th>Asymp. Sig.</th>
<th>d.f.</th>
<th>Chi-Square</th>
<th>²</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>سوء توسيع الاستثمارات على الأصول</td>
<td>0.000</td>
<td>4</td>
<td>37.37</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>ارتباك معدل الفائدة</td>
<td>0.000</td>
<td>4</td>
<td>32.922</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>تمول الاستثمارات طويلة الأجل بفرض قصيرة الأجل</td>
<td>0.000</td>
<td>4</td>
<td>32.533</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>تمول الاستثمارات القصيرة الأجل بفرض طويلة الأجل</td>
<td>0.001</td>
<td>4</td>
<td>18.944</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>ارتباك معدل الأجور والوفاء</td>
<td>0.000</td>
<td>4</td>
<td>37.932</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

من الجدول السابق يتضح أنه يوجد اختلاف معنوي بين أراء عينة الدراسة حول أسباب التتعر المالي المتعلقة بالعنصر المالي حيث أن مستوى المعنوية لجميع البنود أقل من 0.05 (Asymp. Sig. <0.05) مما يدل على وجود اختلاف معنوي بين أراء عينة الدراسة حول تلك الأسباب.

واقبما سيق توضح عدم صحة الفرض الفرعي الثالث، وبالتالي رفض فرض عدم وجود اختلافات معنوية في تصورات المستقصى منهم عينة الدراسة، بشأن أهمية أسباب التتعر المالي المتعلقة بالعنصر المالي.

(د) نتائج اختبار الفرض الفرعي الرابع:

أولاً: التحليل الوظيفي:

جدول (13) المتوسط الحسابي والانحراف المعياري ونسب الردود عينة الدراسة لأسباب التتعر المالي بالعنصر البشري

<table>
<thead>
<tr>
<th>الأسباب</th>
<th>نسبة الردود</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>تسارع العمالة الفنية للدرية</td>
<td>21.5</td>
</tr>
<tr>
<td>فصور في إدارات العناصر البشري</td>
<td>21.5</td>
</tr>
<tr>
<td>نقص في الطورة لدى العنصر البشري بالشرطة</td>
<td>44.6</td>
</tr>
<tr>
<td>ارتباك معدل دوان العمالة</td>
<td>24.6</td>
</tr>
</tbody>
</table>

579
يتضح من الجدول السابق أن نقص العمالة الفنية المدرية من أهم أسباب التغش SCHال العالي المشتقة بالعنصر البشري، حيث ارتفعت على ذلك فئات دراسة الثلاثة وبلغت نسبة الموافقة (87.45%) وبمتوسط حسابي (2.39) . وهذا يتطلب من إدارة الشركات ضرورة تدريب العمال وتوفير برامج تدريبية متقدمة ومتماثلة مع التطورات المعاصرة بما يمكنها من الاستفادة من العماة التي تمتلكها أفضل استخدام ممكن، وبما يعكس إيجابياً على أداء وموقف الشركة المالي.

بينما جاء في المرتبة الأخيرة ارتفاع معدل دوران العمال بمتوسط حسابي قدره (3.82) ، وهذا يلزم العمل على تثبيت العمال والحالة من دورانها للاستفادة من خبراتها وتقليل تكاليف اختيار وتدريب عمال جديدة، مما يعكس إيجابياً على وضع الشركة وجعلها قادرة على مواجهة أي مشكلات قد تسبب في تعثرها.

ثانياً التحليل الإحصائي:

1- اختبار بين الاختلاف في تصورات فئات الدراسة Kruskal-Wallis

بخصوص أسباب التغش SCHال العالي المشتقة بالعنصر البشري، اختبار-

لتوضيح الاختلاف فيما بين أراء كل فئتين من فئات الدراسة: Whitney

جدول (14) يوضح الاختلاف في تصورات المستقصى منهم بشأن أهمية أسباب التغش SCHال العالي المشتقة بالعنصر البشري

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>Mann– Whitney</th>
<th>Kruskal–Wallis</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>Mراجع خارجي ومدير مالي</td>
<td>Mراجع داخلي ومدير مالي</td>
</tr>
<tr>
<td>فصص العمال الفنية المدرية</td>
<td>0.74</td>
<td>0.38</td>
</tr>
<tr>
<td>فصص في اداء العمال البشري بالشركة</td>
<td>0.814</td>
<td>0.543</td>
</tr>
<tr>
<td>ارتفاع معدل دوران العمال</td>
<td>0.674</td>
<td>0.503</td>
</tr>
</tbody>
</table>

58
يتبين من الجدول السابق أن: مستوى الدلالة الإحصائية بين أراء فئات المستقصى منهم (Kruskal-Wallis) وكذلك فيما بين كل فئةتين (Whitney sig. > 0.05) وذلك لمعظم الأسباب، هذا يعني عدم وجود اختلافات بين أراء فئات المستقصى منهم بشأن أسباب التعثر المالي المتعلقة بالعنصرو البشري. بالتالي لا توجد اختلافات معنوية في تصورات الفئات المستقصى منهم بشأن أسباب التعثر المالي المتعلقة بالعنصرو البشري.

2- اختبار لبيان الاختلاف في تصورات عينة الدراسة بخصوص أسباب التعثر المالي المتعلقة بالعنصرو البشري (على مستوى العينة):
جدول (16) اختبار لبيان الاختلاف في تصورات المستقصى منهم بشأن الأهمية النسبية لأسباب التعثر المالي المتعلقة بالعنصرو البشري.

<table>
<thead>
<tr>
<th>الأسباب</th>
<th>Asymp. Sig.</th>
<th>d.f.</th>
<th>Chi-Square χ²</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>نقص العمالة القفية المدرية</td>
<td>0.000</td>
<td>3</td>
<td>12.69</td>
</tr>
<tr>
<td>فصول في أداء العناصر البشرية بالشركة</td>
<td>0.000</td>
<td>3</td>
<td>21.93</td>
</tr>
<tr>
<td>نقص في الخبرة لدى العنصر البشري بالشركة</td>
<td>0.000</td>
<td>4</td>
<td>49.58</td>
</tr>
<tr>
<td>ارتفاع معدل دوران العمال</td>
<td>0.000</td>
<td>4</td>
<td>36.00</td>
</tr>
</tbody>
</table>

من الجدول السابق يتضح أنه يوجد اختلاف معنوي بين أراء عينة الدراسة حول أسباب التعثر المتعلقة بالإنتاج حيث أن مستوى المعنوية لجميع البنود أقل من (Asymp. Sig. < 0.05).

ما سبق يتبين عدم صحة الفرض الفرعي الرابع، وبالتالي رفض فرض العدد وقبول الفرض البديل "توجد اختلافات معنوية في تصورات المستقصى منهم (عينة الدراسة) بشأن أهمية أسباب التعثر المالي المتعلقة بالعنصرو البشري".
في ضوء ما سبق من نتائج اختبارات الفروض الفرعية يتضح عدم صحة الفرض الرئيسي، وبالتالي رفض فرض العموم وقبول الفرض البديل "توجد اختلافات معنوية في تصورات المستقصين منهم (عينة الدراسة)، بشأن أهمية أسباب التثبيث المالي".

5/3 - أهمية التنبؤ بالتعبير المالي:

رغم أن معايير المراجعة أثرت المراجع بتقييم قدرة الشركة على الاستمرار، إلا أن هناك العديد من الشركات التي انتهت بعد إصدار المراجع تقرير، لذا فإنه يمكن من خلق استخدام نماذج التنبؤ الموثوق فيها توفير إشارات تحذيرية مبكرة للمستثمرين والدائنين وغيرهم من أصحاب المصالح، مما يسهم في تقليل الخسائر التي قد يتعذر وصولها.

وقد تزداد الاهتمام بالتنبؤ بالتعبير المالي، لما يترتب على تعثر وفشل الشركات من أضرار كبيرة للأطراف ذات المصلحة بأداء الشركة، ويفعّل التنبؤ بالتعبير المالي الذي يمكن من توقعه في الوقت المناسب، حتى يمكنهم من اتخاذ الإجراءات اللازمة لمعالجة التثبيث في مراحله المبكرة وتجنب الوصول إلى الإفلاس والتصفية.

ويمكن القول أن أهمية التنبؤ بالتعبير المالي تبع من اهتمام العديد من الجهات بهذه الموضوع، حيث يعتبر على درجة كبيرة من الأهمية - من وجهة نظر الباحثين - للجهات الآتية:

1- بالنسبة للشركة: حيث يساعد الشركة على صياغة تعاقدات طويلة الأجل مع الشركات الأخرى والتي لا يتوقع تعرضها للتثبيث أو الفشل، كما أنه يسهم في مساعدة الإدارة على تقييم أداء الشركة خلال عدة سنوات، مما يساعد في تحديد المشكلات التي تواجه الشركة واتخاذ الإجراءات اللازمة (Geep & Kumar, 2008; Chung et al., 2008)
2- بالنسبة للمستثمرين: ينصح المستثمر بالتبني بالتعثر المالي لأنه يساعد في الترشيد في عوامل الاستثمار و市の الاستراتيجية، بالإضافة إلى تجنب الاستثمارات ذات المخاطر العالية (Sarkar, 2011).

3- بالنسبة للمقررين والبنوك والمحالين الماليين: حيث يمكن أن يساهم التبني بالتعثر المالي في (2006; Altman &Hotchkiss, 2006):
- تجنب إعطاء قروض للشركات التي يتحتم تعرضا للتعثر أو الفشل في المستقبل.
- تقييم مخاطر الائتمان لتحديد سعر الفائدة المناسب.
- تحديد مجالات الاستثمار الجيدة.

4- بالنسبة للمراجعين: أشار معيار المراجعة رقم (200) إلى أنه على المراجع مراة فرص الاستثمار عند تخطيط وأداء إجراءات المراجعة، وعلى ذلك فإنه يجب على المراجع مراة احتمال تعرض الشركة محل المراجعة للتعثر وعدم الاستقرارية، وبالتالي فإن نماذج التنبؤ توفر للمراجع دليلًا موضعيًا حول فرص استمرار الشركة محل المراجعة، كما أنها يمكن أن تسهم في تخفيف مخاطر المراجعة.

5- بالنسبة للاقتصاد القومي: استثمار تعثر الشركات يؤدي إلى تخليها عن أعداد كبيرة من العمالة وعدم خلق فرص عمل جديدة، مما يزيد من حالة البطالة، والتي لها آثار اجتماعية سلبية على المجتمع ككل، أيضاً يشيع جو من عدم الثقة في مجال الاستثمار، الأمر الذي يؤدي إلى هروب رؤوس الأموال للخارج بحثاً عن مجالات مضمونة للاستثمار (علي، موني، 2013).

وعلى ذلك يرى الباحثان أن التبني بالتعثر المالي يمكن أن يسهم في زيادة ثقة الأفراد في الاستثمار والدخول في معاملات تجارية مربحة، مما يسهم في زيادة معدلات النمو الاقتصادي، وتحقيق الاستثمار في البيئة الاقتصادية.
6- نماذج التنبؤ بالتعثر المالي:

يشكل الباحثون منذ ستينيات القرن الماضي في إجراء الدراسات الهدفة إلى تحديد المؤشرات التي يمكن الاسترشاد بها للتنبؤ باحتمالات التعثر والفشل المالي، فقد قام العديد من الباحثين بإجراء دراسات لمحاولة صياغة نموذج للتنبؤ بالتعثر المالي، وقد نتج عن هذه المحاولات ظهور عدة نماذج تستخدم على نطاق واسع في الوقت الحالي لثبت نجاحها، ومن أهم هذه النماذج ما يلي:

(Altman، 1968):

يعتبر من أوائل الباحثين الذين حاولوا تجاوز الطرق التقليدية في التحليل، والتي استخدمها من سبقه في التنبؤ بفشل الشركات معتمدين فيها على أساليب إحصائية بسيطة في تحليل النسب المالية لاختيار نسبة مالية واحدة، يُعتقد بأنها الأفضل في التمييز بين الشركات الفاشلة وغير الفاشلة.

لقد استخدم أسلوب التحليل التميبيزي في التنبؤ بالفشل المالي، حيث قام باختيار (22) نسبة مالية مستمدة من بيانات القوائم المالية لعينة تتكون من 66 شركة منها 33 شركة فاشلة و33 شركة غير فاشلة. ووصل إلى نموذج ينتمون من خمس متغيرات على النحو التالي:

\[ Z = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 0.999 X_5 \]

حيث إن:

- المتغير التابع (درجة التمييز).
- المتغيرات:
  - عوامل المال العام / إجمالي الأصول.\( X_1 \)
  - الأرباح المحتجزة والاحتياطيات / إجمالي الأصول. \( X_2 \)
  - الأرباح قبل الضرائب / إجمالي الأصول. \( X_3 \)
  - القيمة السوقية لحقوق الملكية / إجمالي الأ-chevronements. \( X_4 \)
  - المبيعات / إجمالي الأصول. \( X_5 \)
وطبًّا لهذا النموذج - والذي أطلق عليه نموذج Z-Score - يتم الحكم على مدى تعرض الشركة للفشل المالي على النحو التالي:
- الشركات التي تقل فيها قيمة Z عن 1.81 تعد شركات فاشلة.
- الشركات التي تزيد فيها قيمة Z عن 2.99 تعد شركات غير فاشلة.
- الشركات التي تكون فيها قيمة Z بين 1.81 و 2.99 يصعب التنبؤ بوضع الشركة فقد تعثر الشركة بالمستقبل المنظور وقد لا تعثر وهذه المنطقة تسمى المنطقة الرمادية (Gray Area) أو منطقة الجهلة.
(Zone of Ignorance)
ومن ثم يتوجب إجراء دراسة تقييميّة دقيقة لوضع الشركة للتمكن من التعرف على وضعها في المستقبل.
وقد حقق هذا النموذج دقة تنبؤ قدرها 95% في السنة الأولى السابقة على التعرف.

(Springate, 1978)

3/2/6

حاول الصباغة نموذج لالتنبؤ بالتعثر المالي مستخدماً أسلوب التحليل التميزي، حيث استخدم (19) نسبة مالية لعينة مكونة من (40) شركة منها 20 شركة فاشلة، 20 شركة غير فاشلة في كندا، وتوصل إلى نموذج ينتمي لـ 4 أربع متغيرات على النحو التالي (التععيشي، 2002):

\[
Z = 1.03X_1 + 3.07X_2 + 0.66X_3 + 0.04X_4
\]

حيث إن:

\(X_1\) = رأس المال العامل / إجمالي الأصول.

\(X_2\) = الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول.

\(X_3\) = الأرباح قبل الضرائب / الائتمامات المدفوعة.

\(X_4\) = المبيعات / إجمالي الأصول.
وطبقاً لهذا النموذج يتم الحكم على مدى تعرض الشركة للتعثر المالي كما يلي:
- إذا كانت قيمة \( Z \) أقل من 0.862 فإن الشركة تواجه مخاطر التعثر والفشل.
- إذا كانت قيمة \( Z \) أكبر من 0.862 فإن الشركة لا تواجه مخاطر التعثر والفشل.
وقد حقق النموذج دقة تنبؤ قدرها 92.5%.

(Kida, 1980)

- نموذج (3/6):


\[
Z = 1.042 X_1 + 0.427 X_2 + 0.461 X_3 + 0.463 X_4 + 0.271 X_5
\]

أوصى تحليل التمييز والتحليل القياسي لصياغة نموذج كيدا

بالتحليل القياسي، حيث استخدم (3) نسبة مالية مستمدة من بيانات القيادات المالية

لمجتمع من 20 شركة فاشلة، 20 شركة غير فاشلة في أمريكا، ووصل إلى

نموذج يتألف من خمس متغيرات مستقلة تشتمل كل جوانب الأداء التشغيلي في

الشركات، وذلك كما يلي:

حيث إن:

- هي المتغير التابع (درجة التمييز).
- صافي الأرباح بعد الضرائب / إجمالي الأصول. = \( X_1 \)
- حقوق الملكية / إجمالي الالتزامات. = \( X_2 \)
- الأصول السائدة (المؤهلات سريعة المدفوعة / الالتزامات المدفوعة). = \( X_3 \)
- المبيعات / إجمالي الأصول. = \( X_4 \)
- النقدية / إجمالي الأصول. = \( X_5 \)

فإذا كانت قيمة (Z) سالبة تكون الشركة مهددة بالفشل، أما إذا كانت قيمة (Z)

موجبة تكون الشركة في حالة أمان وقلل خطر التعثر للفشل، هذا وقد

أثبت هذا النموذج قدرة عالية على التنبؤ بالفشل المالي وصلت إلى 95% في السنة

السابقة على الفشل.
حاول صياغة نموذج للتنبؤ بالفشل المالي باستخدام الانحدار اللوجستي، وقد توصل إلى نموذج يتكون من سبع متغيرات وذلك على النحو التالي:

\[
O = 0.407 X_1 + 0.603 X_2 + 1.43 X_3 + 0.076 X_4 + 2.37 X_5 + 1.83 X_6 + 0.285 X_7 + 1.72 X_8 + 0.521 X_9
\]

حيث إن:

\[O\] هي المتغير التابع (درجة التمييز).

\[X_1\] حجم الشركة.

\[X_2\] إجمالي الالتزامات / إجمالي الأصول.

\[X_3\] رأس المال العامل / إجمالي الأصول.

\[X_4\] الالتزامات المتدفقة / الأصول المتدفقة.

\[X_5\] متغير يأخذ القيمة (1) إذا كان إجمالي الالتزامات أكبر من إجمالي الأصول، وينخفض القيمة صفر إذا كان العكس.

\[X_6\] صافي الأرباح / إجمالي الأصول.

\[X_7\] الربح الناتج من التشغيل قبل الإهلاك / إجمالي الالتزامات.

\[X_8\] متغير يأخذ القيمة (1) إذا حققت الشركة خسائر في السنوات السابقة، وينخفض القيمة صفر إذا حدث خلاف ذلك.

\[X_9\] التغير في صافي الربح في السنة (T) / صافي الربح في السنة T and the previous year.

وقد حقق النموذج دقة تنبؤ قدرها 96.12% في السنة السابقة على الفشل.

\[O \text{ Score} \]

ويطلق على هذا النموذج:

(Ohlson, 1980)

وقال Fulmer (1984) في نموذج 5/6/3:

عتمد Fulmer على تحليل التمييز لصياغة نموذج للتنبؤ بالفشل المالي، وقد استخدم (40) نسبة مالية مستمدة من بيانات القوائم المالية لعينة تتكون من 300

587
شركة فاشلة، 30 شركة غير فاشلة في أمريكا، وقد توصل Fulmer إلى نموذج:

\[ H = 6.075 + 5.528 X_1 + 0.212 X_2 + 0.073 X_3 + 1.270 X_4 + 0.120 X_5 + 2.335 X_6 + 0.575 X_7 + 1.083 X_8 + 0.894 X_9 \]

حيث إن:

- \( H \) هي المتغير التابع (درجة التمييز).
- \( X_1 \) الأرباح المحتجزة / إجمالي الأصول.
- \( X_2 \) المبيعات / إجمالي الأصول.
- \( X_3 \) الأرباح قبل الضرائب / حقوق الملكية.
- \( X_4 \) التدفقات النقدية / إجمالي الديون.
- \( X_5 \) إجمالي الديون / إجمالي الأصول.
- \( X_6 \) الالتزامات المتدفقة / إجمالي الأصول.
- \( X_7 \) لوغاريتم إجمالي الأصول الملموس.
- \( X_8 \) رأس المال العام / إجمالي الديون.
- \( X_9 \) لوغاريتم الأرباح قبل الضرائب والفوائد / الفوائد.

إذا كانت قيمة \( H \) أقل من صفر تكون الشركة معرضة للفشل، أما إذا كانت قيمة \( H \) أكبر من صفر تكون الشركة في حالة آمنة وغير مهددة بالفشل، وقد أثبت هذا النموذج قدرة عالية على التنبؤ وصلت إلى 98% في السنة السابقة على الفشل.

ويطلق عليه هذا النموذج:

\((Sherrord, 1987)\)

3/1/6 - نموذج

يركز هذا النموذج على تحقيق هدفين رئيسيين هما (رمو، الوراث، 2010):

- تقييم مخاطر الائتمان: حيث يستخدم من قبل البنوك لتقييم المخاطر الائتمانية عند منح القروض إلى المشاريع الاقتصادية، حيث يجري تقسيم القروض إلى خمس فئات حسب درجة المخاطرة هي:
- النتيجة بالفشل المالي: ويستخدم للتأكد من مبدأ استمرار الشركة في الحياة الاقتصادية للتعرف على مدى قدرة الشركة على مزاولة نشاطها في المستقبل، ويمكن تمثيل هذا النموذج في الصيغة التالية:

\[
Z = 17 X_1 + 9 X_2 + 3.5 X_3 + 20 X_4 + 1.5 X_5 + 0.1 X_6
\]

حيث إن:

- صافي رأس المال العام / إجمالي الأصول = X_1
- الأصول السائلة / إجمالي الأصول = X_2
- إجمالي حقوق الأ quả / إجمالي الأصول = X_3
- صافي الربح قبل الضرائب / إجمالي الأصول = X_4
- إجمالي الأصول / إجمالي الالتزامات = X_5
- إجمالي حقوق المساهمين / إجمالي الأصول الثابتة = X_6

ويفضل على هذا النموذج ما يلي:

إن الوزن الأكبر للنسب المالية المكونة له من نصيب تلك التي تختبر قدرة الشركة على السداد (نسب السرولة ونسب الرفع المالي)، لأن الغرض الأساسي للنموذج هو استخدامه في تحليل الائتمان، ومن ثم إثبات فرض استمرار الشركة طالبة الاقتراض واستعدادها لتسديد التزاماتها في مواعيدها المحددة.

589
- إن مؤشر (Z) المستخدم في تصنيف الشركة طالبة الاقترض يشير في اتجاه عكسي لاتجاه المخاطر، وهذا منطقي بمعنى أن ارتفاع قيمة هذا المؤشر يدل على جودة الفرض أو على قوة المركز المالي للشركة طالبة الاقتراض، ومن ثم انخفاض درجة المخاطرة وبالعكس فإن انخفاضه يشير إلى ارتفاع درجة المخاطرة وعلى وجه الخصوص مخاطر الفشل والإفلاس.

4- الدراسة التطبيقية

تهدف الدراسة التطبيقية إلى الإجابة على التساؤل الرئيسي التالي: ما هي النسبة المالية X ضمن نموذج (Altman Z) (الأكثر تأثيراً في قيمة (Z) وهي القيمة الدالة على اليدور المالي؟ وهل العلاقة بين التغيير في تلك النسبة والتعثر المالي ذات دلالة إحصائية أم لا؟ وكيف يمكن صياغة تلك العلاقة في نموذج محاسبي يصح للتنبؤ بالتعثر المالي؟، ولتحقيق ذلك فقد تم تقسيم هذا البحث إلى النقاط التالية:

١/ فرض الدراسة:

تقوم الدراسة التطبيقية على اختبار مدى صحة أو خطأ الفرض الرئيسي والذي تم صياغته في صورة فرض عدم وجود علاقة ذت دلالة إحصائية بين إحدى النسب المالية X لنموذج Altman Z والتنبؤ بالتعثر المالي (Z) لشركات المساهمة السعودية والمتمكن من ثلاث فروض فرعية ليثبط مع عينة الدراسة المكونة من ثلاث قطاعات وتمت صياغة الفرض الفرعية كالآتي:

الفرض الفرضي الأول H01: "لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إحدى النسب المالية (X) لنموذج Altman Z والتنبؤ بالفشل المالي (Z) لشركات المساهمة السعودية بقطاع الزراعة والصناعات الغذائية".

٥٩٠
الفرض الفرعي الثاني: "لا توجد علاقة ذات دلاله إحصائية بين إحدى النسب المالية (X) لنموذج Altman والتنبؤ بالفشل المالي (Z)، لشركات المساهمة السعودية بقطاع الفنادق".

الفرض الفرعي الثالث: "لا توجد علاقة ذات دلاله إحصائية بين إحدى النسب المالية (X) لنموذج Altman والتنبؤ بالفشل المالي (Z)، لشركات المساهمة السعودية بقطاع الاتصالات وتقنية المعلومات".

3/2 مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات السعودية المسجلة في سوق المال السعودي والتي يبلغ عددها (119) شركة، والمتمثلة في 13 قطاع (بعد استبعاد قطاعي البنوك والتأمين نظراً لطبيعتهما الخاصة)، أما عينة الدراسة فتم اختيارها على أساس تحكيم وفقاً للشروط التالية:

- شركات ذات طابع إنتاجي (الزراعة والصناعات الغذائية).
- شركات ذات طابع خدمي (الفنادق، والاتصالات وتقنية المعلومات).
- قطاعات بها شركات فاشلة وغير فاشلة.

وفي ضوء تلك الظروف تم اختيار ثلاث قطاعات وهي: قطاع الزراعة والصناعات الغذائية (12 شركة)، وقطاع الفنادق (3 شركات)، وقطاع الاتصالات وتقنية المعلومات (3 شركات).

3/4 مصادر جمع البيانات:

اعتمد الباحثان في جمع البيانات على البيانات المنشورة على شبكة الإنترنت في سوق المال السعودي تداول- في الفترة من 2008 حتى 2012م- في الموقع
التالي: http:www.tadawul.sa/wps/portal/p/c التاريخية المنشورة لعينة الدراسة والتي يبلغ عدد مفرداتها 18 شركة ممثلة في ثلاث قطاعات، ويمكن إظهار عينة الدراسة في الجدول التالي.

جدول رقم (16) عينة الدراسة

<table>
<thead>
<tr>
<th>القطاع</th>
<th>عدد الشركات</th>
<th>غير فاشل</th>
<th>فاشل</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>الزراعة والصناعات الغذائية</td>
<td>7</td>
<td>3</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>الفنادق</td>
<td>2</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>الاتصالات وتقنية المعلومات</td>
<td>3</td>
<td>2</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>إجمالي</td>
<td>18</td>
<td>10</td>
<td>8</td>
</tr>
</tbody>
</table>

4/4- الأدوات الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات:

استخدم الباحثان القوائم المالية المنشورة للشركات محل الدراسة، وقام الباحثان بحساب خمس مؤشرات (نسب معادلة (Altman والتي تعتبر متغيرات مستقلة وهي: X₁,X₂,X₃,X₄,X₅.

المستندة إلى النموذج التالي:  

\[ Z = 0.717X_1 + 0.847X_2 + 3.107X_3 + 0.420X_4 + 0.999X_5 \]

- الصافي رأس المال العام/ إجمالي الأصول = X₁
- الأرباح المحتجزة والاحتياطيات / إجمالي الأصول = X₂
- الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول = X₃
- القيمة السوقية لحقوق المساهمين / إجمالي الالتزامات = X₄
- المبيعات / إجمالي الأصول = X₅

وأما المنطوق التابع فهو Z وهي القيمة الدالة على التعثر المالي.

092
وتم حساب تلك النسب لكل شركة من شركات الدراسة، وذلك على مدار سنوات السلسلة الزمنية (خمس سنوات)، وذلك تمهيدًا لإجراء التحليل الإحصائي، وتم استخدام برنامج SPSS الإحصائي لما له من مميزات عدة في تحليل مثل هذه الدراسات من خلال المقاييس واختبارات لدراسة العلاقة بين المتغير التتابع والمتغيرات المستقلة معاً في نموذج الانحدار الخطي المتعدد، وكذلك الاختبارات التالية:

- اختبار T-Test وذلك لاختبار معنوية الفروق بين متوسط عينتين لاختبار أثر التغير في العامل الرئيس X على المتغير التتابع (قيمة Z).
- اختبار ANOVA للتعرف على خصائص كثافة التغير في شركات الدراسة.
- اختبار Coefficients لقياس المتغيرات المؤثرة وذلك لمعرفة المتغير الرئيسي المشتبه في التأثير المالي.
- اختبار F للتعرف على درجة الاختلاف فيما بين مفردات العينة.

4- نتائج الدراسة التطبيقية:
لاختبار صحة الفرض الرئيسي قام الباحثان بالتحليل الإحصائي لاختبار صحة الفروض الفرعية الثلاثة للفرض الرئيسي، وواجهت النتائج بالترتيب التالي:

1- نتائج اختبار الفرض الفرعي الأول (قطاع الزراعة والصناعات الغذائية):
للتوصل إلى النسبة المالية في X ذات التأثير الأكبر على التأثير المالي في قطاع الزراعة. وتحديد الدلالة الإحصائية لهذه العلاقة، وكيفية صياغة تلك العلاقة في نموذج محاسبي يصلح لتبني التأثير المالي، وقام الباحثان بتحليل بيانات 13 شركة واستجاب منهم للتحليل 12 شركة فقط، وكانت النتائج من خلال الجداول الآربعة التالية:
جدول (17) النسب المالية (X) لنموذج Altman بالتفعّل المالي (قيمة Z) في قطاع الزراعة والصناعات الغذائية (شركات, 201)

<table>
<thead>
<tr>
<th>المتغير المستقل</th>
<th>المتغير المستقل</th>
<th>المتغير المستقل</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Sig.</td>
<td>T</td>
<td>Sig.</td>
</tr>
<tr>
<td>0.011</td>
<td>4.214</td>
<td>0.024</td>
</tr>
<tr>
<td>0.014</td>
<td>18.422</td>
<td>0.001</td>
</tr>
<tr>
<td>0.000</td>
<td>31.206</td>
<td>0.000</td>
</tr>
<tr>
<td>0.002</td>
<td>3.111</td>
<td>0.002</td>
</tr>
</tbody>
</table>

من الجدول السابق يتضح الآتي:

الشركة رقم (1) شركة حولاني إخوان

الشركة رقم (2) شركة الجوف الزراعية

الشركة رقم (3) الشركة السعودية للأسمك

من التغيّر في قيمة Z (Adjusted R²) من 85.5% (القيمة المتغير عيني التغيير المالي) يرجع للتغيير في X₁ (حقوق المساهمين/اجمالي الالتزامات)، أما إذا أضيف تأثير قيمة X₁ إلى التغيير في X₁ فتصبح 99.8% فين التغيير في قيمة Z يرجع إلى التغيير في قيمة X₁، وهو معنوي عند 5% (Sig. T. = 0.014, Sig. F. = 0.024)، وبالتالي تكون النسبة الأكثر تأثيراً في تلك الشركة هي X₁، ويكون شكل النموذج المحاسبي لعلاقة بين المتغيرين Z و X₁

و X₁ و X₁ هو: Z’ = 3.422 + 1.074 X₁ + e

ويلاحظ أن معاملات Beta الموجبة تعني أن العلاقة طردية ما بين X و Y، و Y X، والسلبية تعني أن العلاقة عكسية ما بين X و Y، ومعنى ذلك أن التغيير بين القيمة البدالة على التعثر (Y) والتغيير في نسبة حقوق المساهمين/الالتزامات (X₁) طردية، وعكسياً فيما بين التغيير في نسبة رأس المال العام / الأصول (X₁) و التعثر المالي (Y).
الشركة رقم (2): يعتبر $X_4$ المؤثر الرئيسي على قيمة $Z$ حيث يرجع 99.6% من التغيرات في $Z$ إلى التغير في $X_4$، وهو معنوي عند 5%.

وسيكون شكل النموذج المحاكي للعلاقة الطردية بين المتغيرين $Z$ والمتغير $X_4$ هو:

$$ Z = 1.132 + 0.998 X_4 + e $$

وهو يؤكد أهمية نسبة حقوق المساهمين لتمكين الإيجابيات، حيث التغيير فيها يؤثر طردياً في قيمة $Z$.

الشركة رقم (3): يعتبر $X_4$ هو المؤثر الرئيسي على قيمة $Z$ حيث يبلغ تأثيره 97% ($R^2$) مع باقي العوامل المؤثرة، أما تأثيره المنفرد والمؤكد على قيمة $Z$ يبلغ 96% ($Adjusted \ R^2$)، وهو معنوي عند 5% وسيكون شكل النموذج $X_4$ المحاكي للعلاقة الطردية في المستقبل بين المتغيرين $Z$ والمتغيرين المستقلين $X_4$ هو:

$$ Z' = -0.870 + 0.985 X_4 + e $$

وهو يؤكد أهمية نسبة حقوق المساهمين لتمكين الإيجابيات.

وجدول (18) تابع النسب المالية ($X$) لنموذج Altman وعلاقتها بالتعثر المالي $Z$ catégorie الزراعية (شركات 400).

<table>
<thead>
<tr>
<th>Sig.</th>
<th>T</th>
<th>Sig.</th>
<th>F</th>
<th>Adjusted $R^2$</th>
<th>$R^2$</th>
<th>B</th>
<th>beta</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>الشركة رقم (4) شركة القصيم الزراعية</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>0.002</td>
<td>10.236</td>
<td>0.002</td>
<td>104.78</td>
<td>0.963</td>
<td>0.972</td>
<td>-0.891</td>
<td>0.986</td>
</tr>
<tr>
<td>الشركة رقم (5) شركة المراعي</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>0.023</td>
<td>4.403</td>
<td>0.023</td>
<td>18.520</td>
<td>0.814</td>
<td>0.861</td>
<td>1.468</td>
<td>0.928</td>
</tr>
<tr>
<td>الشركة رقم (6) شركة مجموعة إعمار الدولية الفاضحة</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>0.005</td>
<td>14.382</td>
<td>0.021</td>
<td>19.567</td>
<td>0.823</td>
<td>0.867</td>
<td>0.873</td>
<td>0.809</td>
</tr>
<tr>
<td>0.022</td>
<td>6.699</td>
<td>0.006</td>
<td>175.288</td>
<td>0.989</td>
<td>0.994</td>
<td>1.490</td>
<td>0.377</td>
</tr>
</tbody>
</table>
من الجدول السابق يتضح الآتي:

الشركة رقم (4): يعتبر \( X_4 \) المؤشر الرئيسي على قيمة \( Z \) حيث يبلغ تأثيره 96.3% في قيمة \( Z \), أي أن 96.3% من التغير في قيمة \( Z \) يرجع إلى التغير في قيمة \( X_4 \)، وهو معنوي عند 5%، ويتكون النموذج المحاسبي للعلاقة الطردية بين المتغير التابع \( X_4 \) والمتغير المستقل هو:

\[
Z' = -0.891 + 0.986X_4 + e
\]

وهذا يؤكد أهمية حقوق المساهمين لإجمالي الالتزامات، وأنه تؤثر طردياً في التغير المالي، أي كلما زادت تلك النسبة تكون الشركة في أمن أكثر.

الشركة رقم (5): يعتبر \( X_1 \) المؤشر الرئيسي على قيمة \( Z \) حيث نجد 81.3% من التغير في قيمة \( Z \) يرجع إلى التغير في قيمة \( X_1 \)، وهو معنوي عند 5%، ويتكون النموذج المحاسبي للعلاقة الطردية بين المتغير التابع \( Z \) والمتغير المستقل هو:

\[
Z' = 1.648 + 0.928X_1 + e
\]

وهذا يدل على وجود علاقة طردية بين نسبة صافي رأس المال إلى إجمالي الأصول وقيمة \( Z \). ويرى الباحثان أن النسبة الأكثر تأثيراً لتلك الشركة هي هي \( X_1 \) نسبة رأس المال العامل / إجمالي الأصول، وكلما زادت تلك النسبة تسهم بشكل موجب في الشركة المالية، ومن خلال فحص أنشطة الشركة تضح أن أكثر أنشطتها صناعية وأن معدل دوران رأس المال فيها أعلى من باقي شركات القطاع الزراعي.

الشركة رقم (6): يظهر في الجدول أن التغير في قيمة \( Z \) يرجع 82.3% منه إلى التغير في قيمة \( X_4 \)، أما إذا أضيف تأثير التغير في قيمة \( X_4 \) على قيمة \( Z \) فتصبح 98.9% من التغير في قيمة \( X_5 \) يرجع إلى التغير في قيمة \( Z \) وهو معنوي عند 5%، ويتكون النموذج المحاسبي للعلاقة الطردية بين المتغير التابع \( X_5 \) والمتغيرات المستقلة هو:

\[
X_5 = X_4 + e
\]
\[ Z^* = 0.873 + 0.809 X_4 + 0.377 X_5 + e \]

ووهذا يؤكد أهمية نسبة كل من حقوق المساهمين / الالتزامات وكذلك نسب المبيعات / الأصول، أي كلما زادت نسبة حقوق المساهمين تحسن وضع الشركة وكذلك كلما زادت المبيعات زادت نسبة الأمان وتحسين موقف الشركة أيضاً.

جدول (19): تابع النسب المالية (X) لنموذج Altman للمالي (الشركة (رشادات بقطاع الزراعة) 1987)،

<table>
<thead>
<tr>
<th>المتغير المستقل</th>
<th>R^2</th>
<th>B</th>
<th>Beta</th>
<th>Sig.</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>X_4</td>
<td>0.874</td>
<td>0.335</td>
<td>1.091</td>
<td>0.004</td>
</tr>
<tr>
<td>X_3</td>
<td>0.992</td>
<td>0.647</td>
<td>0.377</td>
<td>0.033</td>
</tr>
<tr>
<td>X_5</td>
<td>0.971</td>
<td>0.062</td>
<td>0.984</td>
<td>0.002</td>
</tr>
</tbody>
</table>

من الجدول السابق يتضح الآتي:

الشركة رقم (7): أن 83.2% من التغيير في قيمة Z يرجع للتغير في قيمة X_4، أما إذا أضيف تأثير التغير في قيمة X_3 إلى التغيير في قيمة X_4 فتصبح فصيحة Z = 0.335 + 1.091 X_4 + 0.377 X_3

وهو معنوي عند 5% ويكون شكل النموذج المحاذي للعلاقة الطربية بين المتغير التابع Z والمتغيرات المستقلة X_4 و X_3 هو:

\[ Z^* = 0.335 + 1.091 X_4 + 0.377 X_3 + e \]

ووهذا يؤكد أن زيادة نسبة حقوق المساهمين إجمالي الالتزامات يقوي موقف الشركة وتحسين موفقها المالي، وأيضاً نسبة الأرباح إلى الأصول، ويجب مراعاة ذلك عند إجراء التحليل المالي.
الشركة رقم (8): أن 99.5% من التغير في قيمة X، وهو معنوي عند 5% ويكون النموذج المحاسبي للعلاقة الطردية بين المتغير التابع Z والمتغير المستقل Y هو:

\[ Z^\wedge = -0.845 + 0.998 X_4 + e \]

وهذا يؤكد على أهمية نسبة المساهمين لإجراءات المطلوبات عند التحليل المالي للشركة، كما زادت حقوق المساهمين كما تحسن الموقف المالي للشركة.

الشركة رقم (9): يعتبر X5 المؤثر الرئيسي على قيمة Z حيث يبلغ تأثيره المؤثر 96.2% على قيمة Z، وهو معنوي عند 5% (Sig.T=0.002, Sig.F=0.002) ويكون شكل النموذج المحاسبي للعلاقة الطردية بين المتغير التابع Z والمتغير المستقل Y هو:

\[ Z^\wedge = -0.167 + 0.986 X_5 + e \]

وهذا يؤكد على أهمية نسبة المبيعات/إجمالي الأصول عند التحليل، وهذه الشركة تعتبر المبيعات هي العامل الأكثر تأثيراً حيث زادت مبيعاتها بنسبة مرتفعة خلال سنوات الدراسة (2002-2013)، وتزايدت معها قيمة Z.

تتزايد معها قيمة Z.

جدول (10): تابع النسب المالية (X) لنموذج Altman (11) لشركة الزراعة (شركات) (12 2011، 2010)

<table>
<thead>
<tr>
<th>Sig.</th>
<th>T</th>
<th>Sig.</th>
<th>F</th>
<th>Adjusted R²</th>
<th>R²</th>
<th>B</th>
<th>beta</th>
<th>المتغير المستقل</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>0.004</td>
<td>7.905</td>
<td>0.004</td>
<td>62.485</td>
<td>0.939</td>
<td>0.954</td>
<td>2.235</td>
<td>0.977</td>
<td>X_2</td>
</tr>
<tr>
<td>0.001</td>
<td>30.753</td>
<td>0.009</td>
<td>36.552</td>
<td>0.899</td>
<td>0.924</td>
<td>0.669</td>
<td>0.645</td>
<td>X_3</td>
</tr>
<tr>
<td>0.002</td>
<td>19.977</td>
<td>0.000</td>
<td>2.634E3</td>
<td>0.999</td>
<td>1</td>
<td>1.316</td>
<td>0.419</td>
<td>X_5</td>
</tr>
</tbody>
</table>

الشركة رقم (11) شركات المنتجات الغذائية
الشركة رقم (1): أن 93.9% من التغير في قيمة $Z$ يرجع إلى التغير في $X_2$، وهو معنوي عند 5% ويكون شكل النموذج المحاسبي للعلاقة الطردية بين المتغير التابع $Z$ والمتغير المستقل $X_2$ هو:

$$Z^2 = 2.235 + 0.977 X_2 + e$$

ويؤدى العلاقة الطردية بين التغير في قيمة $X_2$ (نسبة الأرباح المحتجزة والاحتياطيات إلى إجمالي الأصول) والتغير في قيمة $Z$ (التعثر المالي)، أي كلما زادت نسبة الأرباح المحتجزة والاحتياطيات تحسن الوضع المالي للشركة.

الشركة رقم (2): أن 89.9% من التغير في قيمة $Z$ يرجع إلى التغير في $X_4$، أما إذا أضيف تأثير $X_2$ إلى تأثير $X_4$ في قيمة $Z$ يصبح 99.9% على قيمة $Z$، وهو معنوي عند 5% ويكون شكل $X_2$، $X_4$ في قيمة $Z$ يرجع إلى التغير في قيمة $X_2$، $X_4$ والنموذج المحاسبي للعلاقة الطردية بين المتغير التابع $Z$ والمتغيرات المستقلة $X_2$، $X_4$ هو:

$$Z^2 = 0.669 + 0.645 X_4 + 0.419 X_2 + e$$

ويؤدى أهمية نسبة الأرباح المحتجزة والاحتياطيات/إجمالي الأصول، وكذلك نسبة حقوق المساهمين/إجمالي الالتزامات عند إجراء التحليل المالي.

الشركة رقم (1): يظهر في الجدول أن التغير في قيمة $Z$ يرجع 97.1% منه إلى التغير في $X_3$، أما إذا أضيف تأثير التغير في قيمة $X_3$ على قيمة $Z$، فتصبح 99.6% من التغير في قيمة $Z$ يرجع إلى التغير في $X_3$.

599
قيمة $(Sig.T=0.043, Sig.F=0.002)$، وهي معنوي عند 5% $(X_3, X_5)$، وهو النموذج المحاسبي للعلاقة الطردية بين المتغيرات المستقلة $X_3, X_5$ والمتغير التابع $Z$ مستقبلاً هو:

$$Z' = -1.105 + 0.885 \times X_3 + 0.176 \times X_5 + e$$

ومن خلال التحليل الإحصائي لشركات قطاع الزراعة أمكن تحديد المتغيرات الأكثر تأثيراً في التعثر المالي وذلك لكل شركة، وكانت كلها ذات دلاله إحصائية، ويمكن تلخيص نتائج قطاع الزراعة في الجدول الآتي:

جدول (21) تلخيص نتائج التحليل الإحصائي لقطاع الزراعة

<table>
<thead>
<tr>
<th>النسب المالية ($X$) وعلاقتها بالتعثر المالي ($Z$)</th>
<th>المتغيرات المستقلة</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>المتغيرات التي يعتبر فيها الأمر الأكثر تأثيراً في قيمة $Z$</td>
<td>المتغير المستقل هو رأس المال العام/ إجمالي الأصول $X_1$</td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>1101</td>
</tr>
<tr>
<td>3</td>
<td>51</td>
</tr>
</tbody>
</table>

من خلال الجدول السابق يكون النموذج المحاسبي لكل شركة كالآتي (1);

- الشركة رقم 1 النموذج: $Z = B + \beta X_1 + \beta X_2 + e$.
- الشركات رقم 2 التموذج: $203,408$.
- الشركة رقم 5 النموذج: $Z = B + \beta X_1 + e$.

1) يتم تطبيق المذكور السابق حيث $\beta$ أرقام ثابتة من الجدول الخاص بقطاع الزراعة، والمدرج أمام كل شركة في الجدول رقم 18/10/2020 أما قيمة $X$ فحسب من بيانات الشركة وفقاً لنموذج Altman.

الجداول الخاصة بقطاع الزراعة أمام كل شركة.

200
الشركة رقم 6 النموذج: 
\[ \hat{Z} = B + \beta X_4 + \beta X_5 + e \]
الشركة رقم 7 النموذج: 
\[ \hat{Z} = B + \beta X_4 + \beta X_3 + e \]
الشركة رقم 8 النموذج: 
\[ \hat{Z} = B + \beta X_4 + e \]
الشركة رقم 9 النموذج: 
\[ \hat{Z} = B + \beta X_2 + e \]
الشركة رقم 10 النموذج: 
\[ \hat{Z} = B + \beta X_2 + e \]
الشركة رقم 11 تكون المعادلة: 
\[ \hat{Z} = B + \beta X_4 + \beta X_2 + c \]
الشركة رقم 12 تكون المعادلة: 
\[ \hat{Z} = B + \beta X_3 + c \]

ومن خلال الجداول السابقة للتحليل الإحصائي تمكّن الباحثان من تحديد المتغير الأكثر تأثيرًا (النسبة المالية X) في الفشل المالي (قيمة Z الدالة على الم удален المتغير في الترتيب الأول، وهذا لأن حقوق المساهمين تعتبر خاصصة نتاج وأرباح الشركة لهذا العام والأعوام السابقة، بينما جاعت X 2 و X 3 وبينما كانت X 4 في المرتبة الثانية وذلك دلالة على أن المبيعات والأرباح كلاً تصب في النهاية في حقوق المساهمين، وأخيراً جاء ترتيب نسبة رأس المال العامل لإجمالى الأصول.

في ضوء ما سبق يتضح عدم صحة الفرض الفرعي الأول فرض عدم " لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إحدى نسب (X) نموذج Altman بالتعثر المالي (Z) لشركات المساهمة السعودية بقطاع الزراعة والصناعات الغذائية، وبالتالي يقبل الفرض البديل H 0.1 " توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إحدى نسب (X) نموذج Altman بالتعثر المالي (Z) لشركات المساهمة السعودية بقطاع الزراعة والصناعات الغذائية، وبالتالي يقبل الفرض البديل H 0.1 " وتتبرؤ بالتعر المالي (Z) لشركات المساهمة السعودية بقطاع الزراعة والصناعات الغذائية. وتكون النموذج المحايلي المقترح من الباحثين للتنبؤ بالتعر المالي كما يلي:

\[ \hat{Z} = B + \beta X n + e \]
4/5- نتائج اختبار الفرض الفرعي الثاني (قطاع الفنادق):

للتوصل إلى النسبة المالية X الأكثر تأثيرًا في الفشل المالي (قيمة Z) في قطاع الفنادق، وكيفية صياغة تلك العلاقة في نموذج محاسبي صلح للتفاوض بالتحيز المالي، قام الباحثان بتحليل بيانات قطاع الفنادق (3 شركات)، وكانت النتائج من خلال الجدول الآتي:

جدول (22): النسب المالية (X) لنموذج Altman وعلاقتها بالتعثر المالي (قيمة Z) في قطاع الفنادق

<table>
<thead>
<tr>
<th>Sig.</th>
<th>T</th>
<th>Sig.</th>
<th>F</th>
<th>Adjusted R^2</th>
<th>R^2</th>
<th>B</th>
<th>Beta</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

من الجدول السابق يتضح الآتي:

الشركة رقم (1): يظهر من الجدول أن المتغير المستقل الأكثر تأثيرًا هو X4، والمتغير الثاني X5، ونجد أن المتغير المستقل X4 يتأثر في المتغير التابع (قيمة Z) بنسبة 89.6% أي أن التغير الحادث في قيمة X4 يرجع (98%) منه إلى التغير في قيمة Z، وإذا أضيف تأثير المتغير المستقل الثاني X5 إلى تأثير X4 يصبح 99% من التغير في قيمة X5 يرجع إلى التغير في هذين المتغيرين المستقلين X4 وX5 معنوي عند 5%، ويكون شكل النموذج المحاسبي للعلاقة الطردية بين المتغيرين التابع Z والمتغيرات المستقلة X4 وX5 هو:

\[
X_4 = X_5 + \beta_1 X_4 + \beta_2 X_5 + \epsilon
\]
وهو يؤكد أن زيادة نسبة حقوق المساهمين/الأصول، يؤدي إلى زيادة القدرة المالية وتحسين الموقف المالي للشركة، وكذلك كلما زادت نسبة المبيعات / إجمالي الأصول، تحسن الموقف المالي للشركة وأصبحت أقل عرضة للتعثر المالي.

الشركة رقم (2): أن المتغير المستقل الأكثر تأثيراً بـ X₄ ثم المتغير الثاني X₃، حيث نجد أن التغيير الحادث في قيمة Z يرجع في 98.6% منه إلى التغير في قيمة X₄، وإذا اضيف تأثير المتغير المستقل الثاني X₃ إلى تأثير المتغير X₄ يصبح 99.8% من التغير في قيمة Z يرجع إلى التغير في هاتين المتغيرين المستقلين X₄، X₃، وهو معنوي عند 5%، ويكون شكل النموذج المحاسبي للعلاقة الطردية بين المتغير التابع Z والمتغيرات المستقلة X₄ و X₃ هو:

\[ Z^* = 0.046 + 0.830 X_4 + 0.300 X_5 + e \]

وهو يؤكد أن زيادة نسبة حقوق المساهمين لإجمالي المطلوبات تؤدي إلى تحسن الوضع المالي للشركة وكذلك زيادة نسبة الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول، أيضاً تحسن الوضع المالي للشركة وجعلها أقل عرضة للتعثر المالي. ويجب مراعاة تلك النسبتين عند إجراء تحليل للتوقعات المستقبلية للشركة.

الشركة رقم (3): يظهر الجدول أن المتغير المستقل الأكثر تأثيراً X₃، وأن التغيير الحادث في قيمة Z يرجع في 98.6% منه إلى التغير في قيمة X₃، وهو Z معنوي عند 5%، ويكون شكل النموذج المحاسبي للعلاقة بين المتغير التابع Z والمتغير المستقل X₃ هو:

\[ Z^* = 0.052 + 0.995 X_4 + 0.105 X_3 + e \]

وهو يؤكد أن زيادة نسبة حقوق المساهمين لإجمالي المطلوبات تؤدي إلى تحسن الوضع المالي للشركة وكذلك زيادة نسبة الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول، أيضاً تحسن الوضع المالي للشركة وجعلها أقل عرضة للتعثر المالي. ويجب مراعاة تلك النسبتين عند إجراء تحليل للتوقعات المستقبلية للشركة.

٦٠٣
وهذا يؤكد أن زيادة نسبة الأرباح قبل الفوائد / إجمالي الأصول، تحسن من الموقف المالي ضد التعثر المالي.

ومن خلال التحليل الإحصائي لشركات قطاع الفنادق تمكن الباحثان من تحديد المتغيرات الأكثر تأثيراً في التعثر المالي، ويمكن تلخيص نتائج قطاع الفنادق في الجدول التالي:

جدول (3.3): النسب المالية (X) الأكثر تأثيراً في التعثر المالي (Z) لقطاع الفنادق

<table>
<thead>
<tr>
<th>ترتيب المتغيرات</th>
<th>المتغير المستقل</th>
<th>المتغير المستقل</th>
<th>المتغير المستقل</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>رأس المال العامل/ إجمالي الأصول (X1)</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
</tr>
<tr>
<td>الأرباح المحتجزة والاحتياطيات/ إجمالي الأصول (X2)</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
</tr>
<tr>
<td>الأرباح قبل الفوائد والضرائب/ إجمالي الأصول (X3)</td>
<td>203</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>حقوق المسهمين/ إجمالي الالتزامات (X4)</td>
<td>152</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>المبيعات/ إجمالي الأصول (X5)</td>
<td>2</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
</tr>
</tbody>
</table>

من خلال الجدول السابق يكون النموذج المحاسبي لكل شركة كالآتي:

\[ Z' = B + \beta X_1 + \beta X_2 + e \]

- الشركة رقم 1 النموذج: 
- الشركة رقم 2 النموذج: 
- الشركة رقم 3 النموذج: 

ويتم تطبيق النماذج السابقة حيث أرقام ثابتة من الجدول الخاص بقطاع الفنادق رقم 8، وأما قيمة X فتحسب من بيانات الشركة وفقاً لنموذج Altman، وهي موجودة أيضاً في الجدول مقابل لكل شركة. 

٢٠٤
٤/٥٣- نتائج اختبار الفرض الثاني، الفرعي الثالث (قطاع الاتصالات وتقنية المعلومات):

للتوصل إلى النسبة المالية X الأكثر تأثيراً في التعبير المالي (قيمة Z) في قطاع الاتصالات، وكيفية ضياع تلك العلاقة في نموذج محاسبية يرسل للنظام Altman (X)، قام الباحثان بتحليل بيانات قطاع الاتصالات وتقنية المعلومات ٣ شركات، وكانت النتائج من خلال الجدول التالي:

جدول (٤) - علاقة النسبة المالية (X) لنموذج Z بالتعتيض المالي (قيمة Z) على مستوى قطاع الاتصالات

<table>
<thead>
<tr>
<th>Sig.</th>
<th>T</th>
<th>Sig.</th>
<th>F</th>
<th>Adjusted R²</th>
<th>R²</th>
<th>B</th>
<th>Beta</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>الشركة رقم (١) شركة الاتصالات السعودية</td>
<td>0.023</td>
<td>6.504</td>
<td>0.031</td>
<td>14.647</td>
<td>0.773</td>
<td>0.835</td>
<td>1.098</td>
</tr>
</tbody>
</table>

وانطلاقاً من خلال الجداول السابقة للتحليل الإحصائي لقطاع الفنادق تمكن الباحثان من تحديد المتغير الأكثر تأثيراً في التعبير المالي (قيمة Z الدالة على التعبير المالي)، وظهرت في الترتيب الأول، مما يعني أن الأرباح قبل الضرائب إلى إجمالي الأصول وكذلك حقوق المساهمين إلى إجمالي الالتزامات، كما زادت تلك النسبتين دليل على تحسن القدرة المالية للشركة، بينما جاءت X5 وهي المبيعات إلى إجمالي الأصول في الترتيب الثاني لأن أرباح المبيعات تدخل ضمن حقوق المساهمين.

والناتج النهائي: لا H₀٢ توجد علاقة ذات دالة إحصائية بين إجمالي نسب (X) نموذج Altman والتنبؤ بالتعتيض المالي (Z) شركات المساهمة السعودية بقطاع الفنادق، ويفضل التعبير المالي البديل H₁٢: توجد علاقة ذات دالة إحصائية بين إجمالي Nسب (X) نموذج Altman والتنبؤ بالتعتيض المالي (Z) شركات المساهمة السعودية بقطاع الفنادق، والنموذج المحاسب المفترض من الباحثين للتنبؤ بالتعتيض المالي هو:

\[ Z = B + \beta X_n + e \]
من الجدول السابق يتضح الآتي:

الشركة رقم (1): يظهر الجدول أن المتغير الأكثر تأثيراً هو X4، ثم وآن X1. التغيير في قيمة Z يرجع 77% منه إلى التغيير في قيمة X1، وإذا أضيف تأثير التغيير في قيمة X4 إلى تأثير التغيير في قيمة X1، يصبح تأثيرهم معاً 97.1% على قيمة Z، أي أن التغيير في قيمة Z يرجع 97.1% منه إلى التغيير في قيمة X1، X4، وهو معنوي عند 5%، ويكون النموذج المحاسي للعلاقة الطردية في المستقبل بين المتغيرات المستقلة X1، X4، X5 هو:

\[ Z^* = 1.098 + 0.655 X_1 + 0.470 X_4 + e \]


الشركة رقم (2): يظهر الجدول أن النسبة الأكثر تأثيراً هي X2، حيث اتضخ أن 79% من التغيير في قيمة Z يرجع إلى التغيير في قيمة X2، وهو معنويSig.T= 0.043+e، Sig. F=0.043 عند 5% (43) بالتعثر المالي والذي يظهر العلاقة الطردية بين المتغير التابع Z والمتغير المستقل X2 هو:

\[ Z^* = 0.200 + 0.891 X_2 + e \]
وهذا يدل على أن تحسّن أو زيادة نسبة الأرباح المحتملة والاحتياطيات/إجمالي الأصول تؤدي إلى تحسّن أو قوة الموقف المالي للشركة.

الشركة رقم (3): يظهر الجدول أن المتغير الأكثر تأثيرًا في التعثر المالي X₅ وأن 94.6% من التغير في قيمة Z يرجع إلى التغير في قيمة X₅ وهو معنوي عند 5% ويكون النموذج المحاكي للتنبؤ بالتعثر المالي والذي يوضح العلاقة الطردية بين المتغير التابع Z والمتغير المستقل X₅ هو:

\[ Z' = -0.822 + 0.980 \times X₅ + e \]

وهذا يدل على أن زيادة نسبة المبيعات / إجمالي الأصول يؤدي إلى زيادة الأرباح مما يساعد على تقوية الموقف المالي للشركة.

ومن خلال التحليل الإحصائي لشركات قطاعات الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات، تمكن الباحثان من تحديد المتغيرات الأكثر تأثيرًا في التعثر المالي، ويمكن تلخيص نتائج قطاع الاتصالات في الجدول الآتي:

جدول (5): تلخيص للنسب المالية (X) الأكثر تأثيرًا في التعثر المالي (Z) لقطاع الاتصالات

<table>
<thead>
<tr>
<th>ترتيب المتغيرات</th>
<th>الشركات التي يعتبر فيها المتغير المستقل هو الأكثر تأثيرًا في قيمة Z</th>
<th>المتغيرات المستقلة</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1</td>
<td>رأس المال العامل/ إجمالي الأصول X₁</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>الأرباح المحتملة والاحتياطيات/إجمالي الأصول X₂</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>-</td>
<td>الأرباح قبل الضرائب / إجمالي الأصول X₃</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>1</td>
<td>حقوق المساهمين / إجمالي الالتزامات X₄</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>1</td>
<td>المبيعات / إجمالي الأصول X₅</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

٢٠٧
من خلال الجدول السابق يكون النموذج المحاسبي لشركات قطاع الاتصالات كالآتي:

\[ Z' = B + \beta X_1 + \beta X_4 + e \]

- الشركة رقم 1 تكون المعادلة:
  \[ Z' = B + \beta X_2 + e \]
- الشركة رقم 2 تكون المعادلة:
  \[ Z' = B + \beta X_3 + e \]
- الشركة رقم 3 تكون المعادلة:

ومن خلال التحليل الإحصائي لقطاع الاتصالات تم تحديد المتغير الأكثر تأثيراً في التعثر المالي (قيمة Z الدالة على التعثر المالي)، وظهرت المتغيرات الأربعة X_1, X_2, X_3, X_4 على أنها المتغيرات الأكثر تأثيراً. وذلك يدل على أن نشاط الاتصالات له طبيعة خاصة، وأن النسب المالية تعتبر كلها في نفس المستوى باختلاف الشركات، ماعداً X_5: فتتغير هي الأقل تأثيراً، حيث لم تظهر كمتغير أكثر تأثيراً في الشركات الثلاث.

ومما سبق يمكن الحكم على عدم صحة الفرض الفرعي الثالث فرض عدم Altman ه_03 لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إحدى نسب (X) نموذج Z للتبت في التعثر المالي لشركات المساهمة السعودية بقطاع الاتصالات، وبالتالي H_13 توجب الفرض البديل " H_13 توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إحدى نسب (X) نموذج Z للتبت في التعثر المالي لشركات المساهمة السعودية بقطاع الاتصالات، وهي النموذج المحاسبي المقترح من الباحثين للتبث في التعثر المالي.

\[ Z' = B + \beta X_n + e \]

ومن خلال التحليل الإحصائي للعلاقة بين النسب المالية X وقيمة Z لعينة Z في الدراسة، في القطاعات الثلاث الزراعية والفنادق والاتصالات، يتضح وجود علاقة بين المتغيرات في قيم النسب المالية X والتغير في قيمة Z، وتم تحديد

(1) يتم تطبيق النماذج السابقة حيث B, beta أرقام ثابتة من الجدول الخاص بقطاع الاتصالات وتقنية المعلومات رقم 24 أ.م.اً Altman الجزء أ.م.اً في الجدول مقابل كل شركة.
النسبة الأكثر تأثيراً في التعثر المالي، وبذلك تم التأكد من عدم صحة الفرض الفرعي الثالثة في صورة فرضية العدوم ومن ثم قبول الفرض البديل، وبذلك يرفض فرض العدم الرئيسي H0: "لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إحدى نسب (X) نموذج Altman والتنبؤ بالتعثر المالي (Z) لشركات المساهمة السعودية بالقطاعات الثلاث" (الزراعة والصناعات الغذائية والفنادق والاتصالات)، ويقبل الفرض البديل الرئيسي H1: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إحدى نسب (X) نموذج Altman والتنبؤ بالتعثر المالي (Z) لشركات المساهمة السعودية بالقطاعات الثلاث (الزراعة والصناعات الغذائية، الفنادق، والاتصالات وتقنية المعلومات).

5- النتائج والتصويبات والدراسات المستقبلية المقترحة

- إن التنبؤ بالتعثر المالي يعتبر على درجة كبيرة من الأهمية للعديد من الفئات مثل المستثمرين والمقرضين والبنوك والمحالين الماليين والمراجعين والشركة والاقتصاد القومي.
- يرجع التعثر المالي إلى عوامل داخلية ترتبط بقدرته الإدارية، أو عوامل خارجية ترتبط ببيئة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية التي تعمل فيها الشركة مثل الاستقرار السياسي والاجتماعي، ومعدل التضخم وسعر الفائدة.
- توصل البحث إلى توافر دليل ميداني على أن هناك العديد من أسباب التعثر المالي لشركات المساهمة السعودية، من أهمها:
  - ارتفاع نسبة التالف والمعيب وعدم الاستقافدة منها.
  - شدة حدة المنافسة داخلية ودخل منتجات أجنبية السوق المحلي.

٢٠٩
- سوء توزيع الاستثمارات على الأصول.

- نقص العمالة الفنية المدرية.

- توصلت الدراسة الميدانية إلى عدم صحة الفرض الرئيسي المتعلقة بأسباب التعثر المالي، وبالتالي رفض الفرض بعدم وقبول الفرض البديل "توجد اختلافات معنوية في تصورات المستقصى منهم (عينة الدراسة)، بشأن أهمية أسباب التعثر المالي".

- توصلت الدراسة التطبيقية إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين النسبة المالية لنموذج Altman (Z) للتحليل المالي والتنبؤ بالتعثر المالي (X) في قطاعات الدراسة الثلاث (الزراعة والصناعات الغذائية، الفنادق، والاتصالات وتقنية المعلومات). وبالتالي رفض الفرض الرئيسي H₀: "لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين النسبة المالية لنموذج Altman (Z) للتحليل المالي والتنبؤ بالتعثر المالي (X) في قطاعات الدراسة الثلاث".

- يمكن الحكم على تعثر الشركة في المستقبل من خلال تطبيق النموذج المحاسي للمعادلة التالية:

\[ Z = B + \beta X_n + e \]

وبإمكان صياغة النموذج الخاص بكل شركة بالترتيب الآتي:

- قطاع الزراعة والصناعات الغذائية:
  \[ Z' = B + \beta X_1 + \beta X_4 + e \]

  - الشركة رقم ١ تكون المعادلة: $	ext{\(Z' = 22.02\)}$
  - الشركات رقم ٢،٣،٤،٥ تكون المعادلة: $	ext{\(Z' = 22.04\)}$

١١٠
الشفقة رقم 5 تكون المعادلة: 
\[ Z^5 = B + \beta X_1 + \beta X_5 + e \]

الشفقة رقم 6 تكون المعادلة: 
\[ Z^6 = B + \beta X_4 + \beta X_5 + e \]

الشفقة رقم 7 تكون المعادلة: 
\[ Z^7 = B + \beta X_3 + \beta X_4 + e \]

الشفقة رقم 8 تكون المعادلة: 
\[ Z^8 = B + \beta X_5 + e \]

الشفقة رقم 9 تكون المعادلة: 
\[ Z^9 = B + \beta X_2 + e \]

الشفقة رقم 10 تكون المعادلة: 
\[ Z^{10} = B + \beta X_2 + \beta X_4 + e \]

الشفقة رقم 11 تكون المعادلة: 
\[ Z^{11} = B + \beta X_3 + e \]

الشفقة رقم 12 تكون المعادلة: 
\[ Z^{12} = B + \beta X_3 + e \]

قطاع الفنادق:
\[ Z^* = B + \beta X_1 + \beta X_5 + e \]

قطاعات الاتصالات وتقنية المعلومات:
\[ Z^* = B + \beta X_1 + \beta X_5 + e \]

\[ Z^* = B + \beta X_2 + e \]

\[ Z^* = B + \beta X_3 + e \]

وبذلك يكون الباحثان قد توصلوا إلى نموذج محاسبي يصلح للتنبؤ بالتعثر المالي (لحساب قيمة \( Z^* \) المستقبلية) لأي شركة من خلال النسب المالية لنموذج بالمعادلة التالية:

\[ Z^* = B + \beta X_1 + \beta X_5 + e \]

ومع ذلك، إذا كانت نسبة واحدة هي الأكثر تأثيراً فيكون نموذج كالآتي:

\[ Z^* = B + \beta X_n + e \]

ثانياً، إذا كانت أكثر من نسبة هي الأكثر تأثيراً فتكون نموذج كالآتي:

\[ Z^* = B + \beta X_n + \beta X_{n+1} + e \]

111
التشريحيات:

1/5

- ضرورة تبني نموذج Altman Z^ للتنبؤ بتعثر شركات السابقة السعودية كأسلوب من أساليب التحليل المالى والتنبؤ بالتعثر المالى، حيث إنه من النماذج المشهود لها بالدقة العالية في التنبؤ بالتعثر المالى.

- تطبيق النموذج المحاسبى المقترح و التي توصلت إليه الدراسة للتنبؤ بالتعثر المالى (حساب قيمة Z^ المستقبلية) وتثبيقه على مختلف الشركات السعودية، للوقوف على بطبيعة ما يواجه هذه الشركات من عقبات ومصاعب لمحاولة التغلب عليها وحلها قبل أن تتعرض هذه الشركات للتعثر.

- ضرورة إجراء مزيد من الدراسات لمعرفة النسب المالية الأكثر تأثيراً في التعثر المالى لباقي الشركات المسجلة بسوق المال السعودي.

- ضرورة تبني المنظمات المهنية السعودية ممثلة في الهيئة السعودية لإصدار معيار محاسبى حول التعثر المالى، يتضمن تحديد الإطار الفكري للتعثر المالى وكيفية التنبؤ به للمحافظة على الاقتصاد الوطني.

- ضرورة تبني هيئة سوق المال السعودي والهيئة العامة للاستثمار إصدار قواعد تلزم الشركات التي يتم تداول أسهمها في سوق المال السعودي على استخدام نماذج التنبؤ بتعثر الشركات بما يتلاءم وطبيعة نشأتها، لتفادي وصولها إلى مرحلة الإفلاس والتصفية.

الدراسات المستقبلية المقترحة:

- دور مراجع الحسابات في الكشف عن حالات الفساد المالى والتنبؤ بالتعثر المالى للشركات في ضوء حكومة الشركات.

٦٦٢
دور لجان المراجعة كأحد آليات الحوكمة في الحد من التبعثر المالي وانعكاس ذلك على أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية السعودية.
- نموذج محاسبي مقترح للتنبؤ بتعثر البنوك - دراسة تطبيقية مقارنة بين البيئة المصرية والسعودية.
- استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بالتعثر المالي في المشروعات الصغيرة والمتوسطة الحجم.
- نموذج مقترح للتنبؤ بالتعثر المالي للشركات باستخدام معلومات التدفقات النقدية - دراسة تطبيقية مقارنة.

6- مراجع البحث:

1-5 المراجع باللغة العربية:
- أبوالزيد، حدي حمید (2020)، الربط بين مستوي تطبيق آليات الحوكمة والتنبؤ بالعصر المالي في البيئة المصرية باستخدام نموذج الشبكات العصبية: دراسة نظرية وتطبيقيّة، رسالة دكتوراة في المحاسبة، كلية التجارة، جامعة طنطا، ص 144.
- أحمد، محمود جلال والكشار، طلال (2009)، استخدام مؤشرات النسب المالية في تقسيم الأداء المالي والتنبؤ بالأرباح المالية للشركات (الفشل المالي)، بحث مقدم للمؤتمر العلمي الدولي السابع لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن، ص 124-244.
- الخضيرى، محسن أحمد (1997)، الديون المتعثرة - ظاهرة والأسباب والعلاج، إيزاك للنشر والتوزيع، القاهرة، الطبعة الأولى.
- الشحات، نظير رياض محمد، وهلبي، محمد سعد محمد علي (2012)، التعثر المالي: الأسباب وطرق العلاج - دراسة تطبيقية على قطاع الخزل والتسليح
• بجمهورية مصر العربية، المجلة المصرية للدراسات التجارية، كلية التجارة، جامعة المنصورة، المجلد 36، العدد الثاني، ص ص 193-211.

• الشواربي، محمد عبد المنعم (2009)، أهمية دوره حياة المشروع في زيادة فعالية المعلومات المحاسبية للتنبؤ بالاختلافات المالية، مجلة البحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة بورسعيد، العدد الثاني، ص ص 4-48.

• الشيبياني، ولد محمد عبد الله (2008)، دور المعلومات المحاسبية في التنبؤ بالتعثر المالي لشركات السعودية، مجلة جامعة الملك سعود (العلوم الإدارية)، الرياض، المملكة العربية السعودية، المجلد 30، العدد الثاني، ص ص 289-317.

• الشيخ، فهمي مصطفى (2008)، التحليل المالي، الطبعة الأولى، بدون ناشر.

• العبادي، مصطفى راشد (2012)، مدى كفاءة وملاءمة حدود مسئولة مراجعي الحسابات بشأن مراجعة والإصلاح عن استمرارية المنشأة - دراسة اختيارية، الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة بنها، السنة (40)، العدد الأول، ص ص 11-81.

• التعامي، علي سليمان (2007)، نموذج محاسبى مقترح للتنبؤ بتغيير شركات المساهمة العامة، مجلة تنمية الرافدين، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العدد 38، المجلد (48)، ص ص 35-00.

• جميل، علاء الدين، وقطب، خالد، وخاطية، كندة محمد نوري (2009)، دور المعرفة المحاسبية في التنبؤ بالفشل المالي لشركات - دراسة تطبيقية على شركات الغزل والنسيج التابعة لقطاع العام في سورية، مجلة تنمية الرافدين، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العدد (65)، المجلد 31، ص ص 297-316.

• جربوع، بوسيف محمود (2005)، مدى قدرة المراجع من خلال التحليل المالي وضع إرشادات تحذيرية مبكرة لإدارة المشروع قبل تعثره وفشله الحقيقي، ص 124.
الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة بنها، السنة (٢٥)، العدد الأول، ص ٢٦٥-٣١٧.

• خضير، حسن خضير (٢٠٠٤)، الديون المتعثرة بين مطرقة البنوك وسندات الركود، بحث مقدم للمؤتمر العلمي الثاني لقسم الاقتصاد والتجارة الخارجية بعنوان: مستقبل النظام الاقتصادي العالمي في ضوء التطورات المعاصرة، كلية التجارة و-edit-ارة الأعمال، جامعة حلوان.

• خليل، محمد أحمد إبراهيم (٢٠٢٢)، تطوير نموذج التنبؤ بالتعثر المالي للشركات باستخدام معلومات التدفق النقدية في ضوء تداعيات الأزمة المالية العالمية – دراسة تحليلية انتقائية، الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة بنها، السنة (٣١)، العدد الثاني، المجلد الأول، ص ١١٦-١٢٣.

• رمو، وحيد محمود، الوراث، سيف عبد الرؤف محمد (٢٠٠٣)، "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، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، العدد ١٠٠، المجلد ٣٢.

• سهين، علي، ومطر، جهاد (٢٠١١)، نموذج مقترب للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العامة في فلسطين (دراسة تطبيقية)، مجلة جامعة النجاح للأبحاث (العلوم الإنسانية)، المجلد (٤٥)، العدد الرابع، ص ٤٩-٨٧.

• صابر، محمد محمود أحمد (٢٠٠٧)، تطوير نماذج التنبؤ بالسعر المالي لتفعيل الحكم على استمرارية المنشآت المقيدة في بورصة الأوراق المالية، المؤتمر العلمي السنوي السابع بعنوان: أسواق المال العربية - الواقع والتحديات والتطعات، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، ٢٥-٢٧ أكتوبر، ص ٥٠-٢٥.
صالح، أبو الحمد مصطفى (2014)، استخدام المعلومات المحاسبية في التنبيؤ
باحتمال الفشل المالي للشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية المصرية
دراسة اختيارية، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، كلية التجارة، جامعة
سوهاج، العدد الثاني، الجزء الثاني، ديسمبر، ص ص3-27.
عمر، أحمد حسن علي (2007)، دور المعلومات المحاسبية في التنبيؤ بالفشل
المالي في الأنشطة الفنية– دراسة تطبيقية، المجلة العلمية للأعمال، كلية التجارة، جامعة
سوهاج، العدد الثاني، الجزء الثاني.
عبد الرحمن، أحمد رجب عبد الملك (2012)، المدخل التحليلي للقوائم المالية
المشيرة كآداة للتنبؤ بالتعثر المالي للشركات المسجلة بسوق المال المصري
دراسة تطبيقية، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، كلية التجارة، جامعة
سوهاج، المجلد (26)، العدد الثاني، ديسمبر، ص ص36-93.
علاوي، سمير، وغربية، فوزي (2008)، التنبيه بالتعثر الشركات باستخدامقياس
متوسط الاتجاهات: دراسة تطبيقية على قطاع الخدمات في الأردن، دراسات
العلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، المجلد (45)، العدد الثاني، ص ص377–397.
علي، محمد مهدي، ومتولي، مديحة محمد (2013)، نموذج مفترض لتنبيه بالتعثر
المالي– دراسة تطبيقية على شركات نقل البضائع بالسلاسل (قطاع الأعمال)،
المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، المجلد (47)، العدد الرابع، الجزء
الأول، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، ص ص1-31.
غريب، أحمد محمد ع劭لي (2001)، مدخل محاسبي مفترض لقياس وتنبيه بالتعثر
الشركات، دراسة ميدانية في شركات قطاع الأعمال العام بجمهورية مصر
العربية، مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، المجلد (26)،
العدد الأول، يناير، ص ص9-18.


- Vallely, Bernard, (2008), Predicting Corporate Failure, CPA, Ireland, December, pp. 1-6.


7 - ملحق البحث
قائمة استقصاء

السيد الفاضل/.....

السلام عليكم ورحمة الله وبركاته،

يقوم الباحثان بإعداد بحث علمي بعنوان "تطوير نموذج محاكي للتنبؤ بالتعثر المالي للشركات - دراسة تطبيقية في بيئة الأعمال السعودية".

ويأمل الباحثان من سعادتهم الإجابة على الاستفسارات والمعرفة المتاحة في الأبحاث الميدانية للباحثين، علمًا بأنه

آرائكم سوف تعطي بكل سرية ولا تستخدم إلا لغرض البحث العلمي فقط.

ويشكون الباحثان لسعادتهم التعاون معهما في العمل على خدمة البحث العلمي.

الباحثان، داعين الله عز وجل أن يجزيكم خير الجزاء.

وتفصيلاً بقبول وافر الشكر والتقدير،

الباحثان
بيانات شخصية:

- الاسم (اختياري):
- المؤهل العلمي:
- الوظيفة:
- سنوات الخبرة:
  - أقل من 5 سنوات
  - من 5 سنوات إلى 10 سنوات
  - أكثر من 10 سنوات

فيما يلي بعض الأسباب التي يحتل أنها التأثير المالي للشركات، الرجاء من قيدكم تحديد مدى الأهمية النسبية لتاثير تلك الأسباب في تعثر الشركة، وذلك من خلال وضع علامات (✓) في الخانة التي تمثل وجهة نظركم:

<table>
<thead>
<tr>
<th>الأسباب</th>
<th>عديم أهمية</th>
<th>غير مهم</th>
<th>متوسط أهمية</th>
<th>مهم جداً</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>أولاً: الأسباب المتعلقة بالإنتاج.</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>قصور عمليات الإحلال والتجديد</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>وصيانة الآلات والمعدات.</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>نقص المواد الخام.</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>ارتفاع تكلفة التشغيل.</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

622
<table>
<thead>
<tr>
<th>الأسباب</th>
<th>نوع</th>
<th>عدد</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>4. ارتفاع نسبة التألف والمعيب وعدم الاستفادة منهم.</td>
<td>غير هام</td>
<td>(1)</td>
</tr>
<tr>
<td>5. ارتفاع أسعار الطاقة المستخدمة.</td>
<td>غير هام</td>
<td>(2)</td>
</tr>
<tr>
<td>6. زيادة معدل الفاقد من المواد الأولية.</td>
<td>غير هام</td>
<td>(3)</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>ثانياً: الأسباب المتعلقة بالتسويق:</strong></td>
<td>غير هام</td>
<td>(4)</td>
</tr>
<tr>
<td>1. قصور في دراسة السوق.</td>
<td>غير هام</td>
<td>(5)</td>
</tr>
<tr>
<td>2. اشتداد حدة المنافسة داخليا ودخول منتجات أجنبية السوق المحلي.</td>
<td>غير هام</td>
<td>(6)</td>
</tr>
<tr>
<td>3. قصور في سياسات التسعار.</td>
<td>غير هام</td>
<td>(7)</td>
</tr>
<tr>
<td>4. عدم توافر منافذ توزيع مناسبة.</td>
<td>غير هام</td>
<td>(8)</td>
</tr>
<tr>
<td>5. صعوبة التسويق للأسواق الخارجية.</td>
<td>غير هام</td>
<td>(9)</td>
</tr>
<tr>
<td>6. عدم الاستفادة من تقنيات التجارة الإلكترونية.</td>
<td>غير هام</td>
<td>(10)</td>
</tr>
<tr>
<td>7. قصور في الحملات الإعلانية والترويجية.</td>
<td>غير هام</td>
<td>(11)</td>
</tr>
<tr>
<td>8. التوسع في البيع الأجل.</td>
<td>غير هام</td>
<td>(12)</td>
</tr>
<tr>
<td>9. انخفاض حصة الشركة من السوق المحلي والإقليمي.</td>
<td>غير هام</td>
<td>(13)</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>ثالثاً: الأسباب المتعلقة بالعنصر المالي:</strong></td>
<td>غير هام</td>
<td>(14)</td>
</tr>
<tr>
<td>1. سوء توزيع الاستثمارات على الأصول.</td>
<td>غير هام</td>
<td>(15)</td>
</tr>
<tr>
<td>2. ارتفاع معدل الفائدة.</td>
<td>غير هام</td>
<td>(16)</td>
</tr>
<tr>
<td>الأسباب</td>
<td>5</td>
<td>4</td>
</tr>
<tr>
<td>--------------------------------</td>
<td>---</td>
<td>---</td>
</tr>
<tr>
<td>تمويل الاستثمارات طويلة الأجل</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>رابعا: الأسباب المتعلقة بالعنصر البشري:</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>نقص العمالة الفنية المدرية.</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>خامسا: أسباب أخرى (أذكرها من فضلك)</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

تم بحمد الله

٢٧٤