

# الفصل العاشر التحليل الائتماني



## المقدمة

يركز المحلل المالي عند قيامه بالتحليل الائتماني على قدرة المنشأة على سداد الديون لذا فإن اهتمام المحلل الائتماني يكون منصبا على مدى قدرة المنشأة على توليد التدفقات النقدية الكافية لسداد الديون و الالتزامات الأخرى التي تتحملها المنشأة

**سوف نغطي في هذا الفصل :**

- وكالات التصنيف الائتماني
- تحليل السيولة
- تحليل الملاءة

## ❖ وكالات التصنيف الائتماني :

تعمل وكالات تصنيف الائتمان على تحليل الشركات من الناحية الائتمانية ويعرف تصنيف الدين لدى هذه الهيئات بأنه تقييم للملاءة المالية للشركة المصدرة للدين التي يقع عليها عبء سداد الدين

**ومن أشهر هيئات التصنيف :**

١. ستاندر اند بورز (s&p) standard and poors corp.

٢. موديز انفستورز servise,inc moody's invistors

٣. فيتش fitch,inc

- وعلى الرغم من اختلاف درجات التصنيف التي تصدرها كل وكالة ألا أنها تتشابه فيما بينها من ناحية التصنيف النهائي فعلى سبيل المثال تتراوح درجات التصنيف في s&p ما بين AAA كأعلى درجة إلى D كأقل درجة .
- يبدأ تصنيف MOODY'S من Aaa الى C مع اضافة ارقام ١،٢،٣ لتوضح درجة التصنيف داخل كل تصنيف عام فالرقم ١ يشير الى أعلى درجة في ذلك التصنيف وتشير ٢ إلى الوسط و ٣ إلى الاقل.

# □ وعند التحليل لغرض تصنيف أو تحديد القدرة الائتمانية لأي منشأة فإن :

fitch	S&P
تأخذ في الاعتبار العوامل الكمية والكيفية عند تصنيفها للقدرة الائتمانية لشركة	تأخذ في الاعتبار المخاطر التجارية والمخاطر المالية على حد سواء
<p>❖ العوامل الكيفية الوصفية :</p> <p>مخاطر الصناعة البيئة التشغيلية الوضع / المركز في السوق الادارة المحاسبة</p> <p>❖ العوامل الكمية الرقمية :</p> <p>الدخل والتدفق والنقدي هيكل راس المال المرونة المالية</p>	<p>ويشمل تقييم المخاطر التجارية ما يلي :</p> <p>خصائص الصناعة / القطاع المركز التنافسي إدارة الشركة أما تقييم المخاطر المالية فيشمل :</p> <p>الخصائص المالية السياسات المالية الربحية هيكل رأس المال كفاية التدفق النقدي المرونة المالية</p>

## ❖ تحليل السيولة:

قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة اجل ( سنة مالية أو دورة إنتاجية أيهما أطول )

### مشاكل نقص السيولة :

- عدم قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل
- انخفاض الربحية وعدم الحصول على الفرص في السوق
- فقدان الملاك السيطرة على المنشأة أو خسارتهم لرأس المال
- التأخر على الدائنين في الحصول على الفوائد واصل الدين أو فقدان جزء منهما
- مواجهة عملاء وموردي المنشأة مشاكل عدم الوفاء بالعقود والتعاقدات .

□ أكثر المقاييس شيوعا واستخداما للسيولة هو مقياس  
رأس المال العامل = أصول متداولة – خصوم متداولة  
ويعد مؤشر حماية للدائنين ومؤشر لاحتياطي السيولة .



## ❖ الأصول المتداولة:

هي النقدية والأصول الأخرى التي يتوقع بدرجة معقولة من الثقة أن تتحول إلى نقدية أو تباع خلال دورة الانتاج العادية للمنشأة أو خلال سنة إذا كانت الدورة الانتاجية أقل من سنة

### • التصنيف الشائع للأصول المتداولة :

- (١) النقدية (٢) العناصر المعادلة للنقدية (٣) الاستثمارات المعدة للبيع
- (٤) الحسابات المدينة (٥) المخزون السلعي (٦) المصاريف المدفوعة مقدما

## ❖ الخصوم المتداولة:

الالتزامات التي يتوفر فيها استخدام الأصول المتداولة أو ينتج عنها التزام قصير أجل آخر خلال فترة قصيرة من الوقت

تشمل الخصوم المتداولة :

١. حسابات دائنة
٢. أوراق دفع تجارية
٣. الجزء المستحق من القروض طويلة الأجل
٤. ضرائب دائنة مستحقة الدفع
٥. مصاريف مستحقة
٦. القروض قصيرة الأجل

❑ **عدم تضمين جميع الخصوم المتداولة ينتج عنه قصور في تحليل رأس المال العامل ومن الأمور التي ينبغي التركيز عليها :**

- الالتزامات المحتملة التي تقترن عادة بضمان القرض
- المبالغ المستقبلية التي يشمل عليها عقود التأجير التشغيلي غير القابلة للفسخ
- عقود المقاولات أو عقود الأصول طويلة الأجل والتي يصاحبها دفعات تدريجية

## نسبة التداول :

تعد مقياسا ملائما للسيولة وبزيادة الأصول المتداولة مقارنة بالخصوم المتداولة تزيد درجة التأكيد بالقدرة على سداد الخصوم المتداولة وتحسب هذه النسبة كما يلي :

### الأصول المتداولة

### الخصوم المتداولة

- زيادة نسبة التداول تؤدي إلى تقليل مخاطر الخسارة
  - تعد هذه النسبة مؤشر لهامش الأمان ضد الصدمات العشوائية المحتملة التي تؤثر على التدفق النقدي للمنشأة
- قيود وحدود الاستفادة من نسبة التداول :**
١. تعتمد السيولة إلى حد كبير على التدفق النقدي في المستقبل وإلى أقل من ذلك على النقد وما يعادله.
  ٢. لا توجد علاقة مباشرة بين التوازن في عناصر رأس المال العامل وبين الاتجاه المحتمل للتدفق النقدي في المستقبل .
  ٣. تؤثر السياسات الإدارية الخاصة بالأصول المتداولة خصوصا المدينين والمخزون مباشرة وبشكل رئيس على الاستخدام الأمثل والمربح للأصول وبشكل ثانوي على السيولة



## المقارنات:

- ❖ تحليل الاتجاه لنسبة التداول ( التغير في نسبة التداول على مدى الفترات الزمنية )
- ❖ تحليل عناصر الأصول المتداولة من خلال التحليل الراسي أو التحليل الأفقي.
- على أن يتم في جميع المقارنات المقارنة مع الشركات المماثلة في الصناعة

❖ التغير في نسبة التداول لا يعني التغير في السيولة

مثال : تراكم المخزون والمدينون في فترات الكساد يؤدي إلى ارتفاع نسبة التداول لارتفاع الأصول المتداولة

❖ التغير في نسبة التداول لا يعني التغير في الأداء التشغيلي

مثال : النجاح في الأداء التشغيلي الناتج من توسع المنشأة يخلق احتياطات كبيرة لرأس المال العامل مما يؤدي لتخفيض نسبة التداول نتيجة توسع المنشأة الذي لا يقابله زيادة في رأس المال العامل وهذا ما يسمى بالضغط الازدهاري

## إيضاح (١٠-٢)

السنة الأولى	السنة الثانية	
٣٠٠٠٠٠	٦٠٠٠٠٠	اصول متداولة
١٠٠٠٠٠	٤٠٠٠٠٠	خصوم متداولة
٢٠٠٠٠٠	٢٠٠٠٠٠	راس المال العامل
٣	١,٥	نسبة التداول

## إدارة النسبة:

ينبغي للمحلل أن يتعرف على ما يسمى إدارة النسبة الذي يمكن تسميته تجاوز ووتلاعب بالنسبة. فقد تلجا إدارة المنشأة أحيانا عند اقتراب السنة المالية إلى الضغط لتحصيل حسابات المدينين وتخفيض المخزون تحت المستوى العادي ، تأخير المشتريات العادية ومن ثم استخدام المتحصلات من هذه الأنشطة لسداد الخصوم المتداولة وبالتالي فان هذا يؤدي إلى ارتفاع نسبة التداول لذا يجب على المحلل القيام بفحص التقارير المالية المرحلية وعدم التركيز فقط على التقارير السنوية.

## قاعدة عملية:

نسبة التداول ١:٢ أو أفضل تدل على وضع مالي جيد واقل من ١:٢ تدل على ارتفاع مخاطر السيولة

إن استخدام هذه القاعدة العملية في التحليل يعد امراً مشكوكاً فيه بسبب :

- جودة الأصول المتداولة ومكونات الخصوم المتداولة أكثر أهمية في تحليل نسبة التداول
- احتياجات رأس المال العامل حسب ظروف الصناعة وطول الدورة الإنتاجية للمنشأة

## تحليل صافي الدورة التجارية:

كلما طالت الدورة التجارية زاد الاحتياج لرأس المال العامل، كلما قلت الأيام للمدينين والمخزون قلت الحاجة لرأس المال العامل وكلما زادت الأيام الائتمانية عند الشراء قلت الحاجة لرأس المال العامل

مثال: فيما يلي بعض بيانات احدى الشركات نهاية العام  
مبيعات ٣٦٠٠٠٠، مدينون ٤٠٠٠٠، مخزون ٥٠٠٠٠، دائنون ٢٠٠٠٠، ت. البضاعة  
المباعة ٣٢٠٠٠٠، مشتريات العام ٢٤٠٠٠٠.  
المطلوب: صافي الدورة التجارية للشركة بالأيام

## الحل

١. مشتريات اليوم الواحد =  $360 / 240000 = 666,67$  ريال/يوم
  ٢. طول فترة التحصيل =  $360 * (360000 / 400000) = 40$  يوم
  ٣. طول دورة المخزون =  $360 * (320000 / 500000) = 56,24$  يوم
  ٤. دائنون =  $666,67 / 20000 = 30$  يوم
- إذا صافي الدورة التجارية للشركة بالأيام =  $40 + 56,24 - 30 = 66,24$  يوم

### تحليل اتجاهات المبيعات:

دراسة علاقة المبيعات بالسيولة من خلال دورها في تحويل المخزون إلى مدينين أو نقدية



## الأنشطة التشغيلية وتحليل السيولة :

هناك ثلاثة مقاييس للأنشطة التشغيلية وهي :

### **١) مقياس السيولة من خلال حسابات المدينين:**

تعد المبيعات بالأجل جزء مهم من رأس المال العامل والسيولة هنا هي سرعة تحويل المدينين إلى نقدية، ويعد معدل دوران المدينين مقياساً لتلك السرعة. ومن الضروري قياس جودة حسابات المدينين وسيولتها .

صافي المبيعات الاجلة

متوسط المدينين

**= معدل دوران المدينين**

وفترة تحصيل المدينين هي المدة التجارية التي تمنحها المنشأة لعملائها.

٣٦٥

**فترة تحصيل المدينين =** معدل دوران المدينين

ومن الأمور المفيدة في تحليل فترة التحصيل دراسة اتجاه العلاقة بين مخصص الديون المشكوك في تحصيلها وإجمالي الديون

مخصص الديون المشكوك في تحصيلها

إجمالي المدينين

## ٢) مقياس السيولة من خلال حسابات المخزون:

المنشآت تحافظ على مستوى معين من المخزون يتناسب من المبيعات المتوقعة ،حيث أن كفاية مقدار المخزون تؤدي إلى انخفاض المبيعات كما تؤدي زيادة المخزون إلى تكاليف إضافية على المنشأة وعادة ما يصنف المخزون على أنه آخر الأصول المتداولة القابلة للتحويل للنقدية .

تكلفة البضاعة المباعة

متوسط المخزون

٣٦٥

معدل دوران المخزون =

معدل دوران المخزون

فترة انتظار المخزون للبيع =

فائدة معدل دوران المخزون: يعد مقياسا لجودة المخزون وسيولته بوصفه أحد عناصر الأصول المتداولة

يقصد بجودة المخزون: قدرة المنشأة على استخدام المخزون وبيعه.

- إذا كان معدل دوران المخزون أقل من الصناعة فهذا قد يدل على ضعف حركة المخزون وضعف الطلب أو عدم القدرة على البيع والإدارة الفاعلة للمخزون تستوجب رفع معدل الدوران

- في حالة وجود عناصر متعددة للمخزون فإن التحليل الجيد يجب أن يقيم معدلات الدوران لكل عنصر على حدة.

من المقاييس الجيدة لسيولة المخزون:

مقياس الدورة التشغيلية (دورة النشاط/ فترة التحويل) =

فترة التحصيل + فترة انتظار البيع للمخزون

-وتعني أن هذه الفترة هي الفترة اللازمة لبيع المخزون ومن ثم تحصيل المدينين

□ معيار المخزون الصادر من الهيئة السعودية للمحاسبية القانونيين يلزم الشركات  
بإتباع طريقة المتوسط.

٣) مقاييس إضافية للسيولة : هناك سبعة مقاييس أخرى للسيولة

$$\text{النقدية} + \text{ما يعادل النقدية} + \text{الاستثمارات المتداولة} \\ \text{الأصول المتداولة} = \text{أ) نسبة النقدية إلى الأصول المتداولة}$$

كلما زادت النسبة تعني

- ١- سيولة أعلى
- ٢-نسبة مخاطرة أقل من ناحية انخفاض قيمة الأصول في حالة التصفية
- ٣-فترة انتظار أقل لتمويل الأصول المتداولة إلى نقدية .

- **ويجب على المحلل المالي الأخذ في الحسبان :**

- ١- رصيد معين من النقدية للمحافظة على أثر الائتمان المتاح للمنشأة وعلاقتها مع البنوك .
- ٢- فاعلية الإدارة في استخدام النقدية.
- ٣- الاتفاقيات الخاصة بالحساب المفتوح التي تعد بديلا فاعلا للنقد.

(ب) نسبة النقدية إلى الخصوم المتداولة = النقدية + ما يعادل النقدية + الاستثمارات الطويلة  
الخصوم المتداولة

ويجب التأكيد هنا على أهمية النقدية بصفته الشكل النهائي حيث أثبتت الدراسات أن كثيرا من المنشآت الفاشلة (عديمة الملاءة) كانت تعاني من عدم القدرة على سداد الالتزامات ومزاولة النشاط على الرغم من أن هذه المنشأة تحتفظ بأصول غير نقدية (متداولة وغير متداولة) ضخمة.

(ج) مكونات الأصول المتداولة = من الوسائل المفيدة لتقييم السيولة في المنشأة عمل التحليل الرأسي للعناصر.

الأصول المتداولة	السنة الأولى	السنة الثانية	
	ريال	ريال	%
النقدية	٣٠٠٠٠	٢٠٠٠٠	%٢٠
المدينون	٤٠٠٠٠	٣٠٠٠٠	%٣٠
المخزون	٣٠٠٠٠	٥٠٠٠٠	%٥٠
إجمالي الأصول المتداولة	١٠٠٠٠٠	١٠٠٠٠٠٠	%١٠٠



## د) مؤشرات السيولة:

يستخدم لتقييم سيولة الأصول المتداولة

الزيادة في المؤشر تعني تدهور السيولة وانخفاض المؤشر تحسن السيولة

	عدد الأيام	السنة الأولى	
النقدية	--	٣٠٠٠٠	--
المدينون	٤٠ يوم	٤٠٠٠٠	١٦٠٠٠٠٠
المخزون	٩٠ يوم	٣٠٠٠٠	٢٧٠٠٠٠٠
إجمالي الأصول المتداولة		١٠٠٠٠٠	٤٣٠٠٠٠٠

$$\text{مؤشر السيولة} = \frac{٤٣٠٠٠٠٠}{١٠٠٠٠٠} = ٤٣ \text{ يوم}$$

	عدد الأيام	السنة الثانية	
النقدية	--	٢٠٠٠٠	--
المدينون	٤٠ يوم	٣٠٠٠٠	١٢٠٠٠٠٠
المخزون	٩٠ يوم	٥٠٠٠٠	٤٥٠٠٠٠٠
إجمالي الأصول المتداولة		١٠٠٠٠٠	٥٧٠٠٠٠٠

$$\text{مؤشر السيولة} = \frac{٥٧٠٠٠٠٠}{١٠٠٠٠٠} = ٥٧ \text{ يوم}$$

**هـ) النسبة السريعة =  $\frac{\text{النقدية} + \text{ما يعادل النقدية} + \text{الاستثمارات المتداولة} + \text{المدينين}}{\text{الخصوم المتداولة}}$**

- تم حذف المخزون من هذه النسبة لأنه آخر الأصول المتداولة من حيث إمكانية التحويل إلى نقد.

**و) مقاييس التدفق النقدي =  $\frac{\text{التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية}}{\text{الخصوم المتداولة}}$**

النسبة ٠,٤٠ أو أكبر تعني أن المنشأة في وضع مالي جيد.

**ز) المرونة المالية:** من المقاييس الوصفية ويقصد به قدرة المنشأة على مواجهة أية عوائق لتدفق الأموال إلى المنشأة .

**والمرونة المالية تعني :**

١. إمكانية الاقتراض من مصادر مختلفة
٢. زيادة رأس المال
٣. بيع الأصول
٤. إجراء التعديلات اللازمة لمواجهة الظروف المتغيرة

**تعتمد المرونة المالية على:**

١. الربحية
٢. الاستقرار
٣. حجم المنشأة
٤. طبيعة الصناعة
٥. مركز المنشأة في الصناعة
٦. عناصر الأصول لدى المنشأة
٧. هيكل رأس المال
٨. طبيعة المؤسسات المالية (البنوك) وظروفها واتجاهاتها نحو الائتمان

## ❖ تحليل الملاءة:

تحليل السيولة: يعتمد على التنبؤ بتدفق النقدية في المدى القصير وعادة تكون هذه التنبؤات أكثر واقعية ودقة. أما تحليل الملاءة فيستخدم للتنبؤات طويلة المدى التي تتميز بدقة أقل ودرجة اعتماد أقل لكنه أكثر شمولية.

## المقومات الرئيسية للملاءة:

١. تحليل هيكل رأس المال : يقصد بها مصادر التمويل للمنشأة.
٢. قوة الدخل (القوة الإيرادية أو القوة الكسبية) : يعني قدرة المنشأة المستمرة على توليد التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية .

## ❖ أهمية هيكل رأس المال (الاستثمار):

يتكون هيكل رأس المال من مصادر تمويل المنشأة التي تتكون من حقوق الملاك والديون ويقاس هيكل رأس المال بمقدار حجم مصادر التمويل المختلفة.

## ❖ خصائص الديون وحقوق الملاك:

حقوق الملاك	الديون
لا تلزم المنشأة بدفع عائد .	يلزم المنشأة سداد الديون وفوائدها عند حلول أجلها بغض النظر عن وضع المنشأة وظروفها المالية.
المقرضين يفضلون ارتفاع نسبة حقوق الملكية إلى هيكل رأس المال لأن في ذلك حماية ضد الخسائر وانخفاض لمخاطر الائتمان.	تفضل المنشآت الاعتماد على الديون في تمويل الأنشطة التجارية نظراً لأن تكلفة التمويل من الديون أقل من حقوق الملكية
لا تعد توزيعات حقوق الملاك مصاريف مقبولة من حيث الوضع الضريبي.	فوائد الديون تعد مصاريف تخصم من الوعاء الضريبي

❑ قياس حقوق الملكية والديون يتم حسب المبادئ المحاسبية المتعارف عليها لذا فمن الضروري إجراء التعديلات اللازمة على القيمة الدفترية للديون وعلى القيمة الدفترية للأصول وطريقة تقييم المخزون.



## ❖ الرفع المالي :

يقصد به : استخدام الديون لزيادة الدخل وهو الذي يضخم الأرباح ويضخم الخسائر.

### قياس تأثير الفاعلية (الرفع) المالية

يهتم المحلل المالي بدراسة تأثير درجة الفاعلية المالية (الرفع المالي) على الأرباح المستقبلية.

يكون تأثير الفاعلية المالية إيجابيا في حالة كون العائد على الأموال أعلى من العائد على الأصول.

### مقاييس تقييم فاعلية تأثير الملاءة المالية:

$$\text{أ) مؤشر الفاعلية المالية} = \frac{\text{العائد على الأسهم العادية}}{\text{العائد على الأصول}}$$

ويعد المؤشر أعلى من ١ ذا دلالة إيجابية على الفاعلية أما القيمة الأقل من ١ فهي ذات دلالة سلبية عليها، بينما يعني ١ المنطقة الغامضة للفاعلية .

$$\text{ب) نسبة الفاعلية المالية} = \frac{\text{إجمالي الأصول}}{\text{قيمة الأسهم العادية}}$$

كلما ارتفعت نسبة تمويل الأصول بواسطة الأسهم العادية كلما انخفضت نسبة الملاءة .

## مكونات هيكل رأس المال والملائمة

بعد توفر النقدية الكافية أحد الأمور الضرورية للمنشآت ذات الفعالية ومن الأمور التي تستخدم مقاييس الفاعلية لهيكل رأس المال للمنشأة التنبؤ بمصادر التدفقات النقدية واستخداماتها لمواجهة متطلبات الديون فكلما زادت الفترة قلت الدقة

## تحليل الهيكلية :

من الأمور الشائعة الاستخدام لقياس المخاطر المالية تحليل مكونات هيكل رأس المال



## ❖ النسب المالية:

تعد النسب المالية مقاييس اخرى لتحليل ملائمة المنشأة

**نسبة اجمالي الخصوم الى اجمالي هيكل رأس المال (إجمالي الاستثمار)**

تعد هذه النسبة احدى النسب الشاملة التي تقيس العلاقة بين إجمالي الخصوم الى إجمالي الاستثمار وتسمى نسبة اجمالي الخصوم ويتم حسابها كما يلي = إجمالي الأصول

قيمة الأسهم العادية

إجمالي الخصوم

حقوق الملاك

**نسبة إجمالي الخصوم إلى حقوق الملاك =**

حقوق الملاك

إجمالي الخصوم

والمقرضين يفضلون استخدام مقلوب هذه النسبة أي =

**نسبة الخصوم طويلة الأجل الى حقوق الملكية:**

وتعني أن النسبة الأعلى من ١:١ أن التمويل من المصادر طويلة الأجل أكثر من حقوق الملكية

**نسبة الخصوم طويلة الأجل إلى إجمالي الخصوم:**  
تعد هذه النسبة مؤشرا على احتياجات النقد والتمويل القصير للمنشأة

**القيمة السوقية لحقوق الملكية وتحليل الملاءة ؛**  
نظرا لاعتماد القوائم المالية على التكلفة التاريخية يكون هناك اختلاف واضح بين القيمة الدفترية لحقوق الملكية والقيمة السوقية لحقوق الملكية

**الأصول بوصفها مقاييس للملاءة:**  
ومن النسب المالية التي تستخدم الأصول لقياس الملاءة ما يلي :

- نسبة الأصول الثابتة الى حقوق الملكية
- نسبة صافي الأصول الملموسة الى الخصوم طويلة الأجل
- نسبة صافي إجمالي الخصوم الى صافي الأصول الملموسة

## تغطية الدخل/قوة الدخل:

لتوضح أهمية دور تغطية الدخل أو ما يسمى قوة الدخل بوصفها مصدرا لسداد الفوائد والديون فالدخل على المدى الطويل هو المصدر الرئيس للسيولة وللملاءة والقدرة على الاقتراض

الدخل المتوفر للالتزامات الثابتة  
الالتزامات الثابتة

نسبة الدخل إلى الالتزامات الثابتة =

□ تهتم هذه النسبة بدخل المنشأة المتوفر لمقابلة الالتزامات الناتجة عن الديون

من الأمور التي تؤخذ في الحسبان فيما يخص الدخل في هذه النسبة ما يلي :

١. المكاسب
٢. الخسائر الاستثنائية
٣. التوزيعات للأسهم الممتازة

ومن الأمور التي تؤخذ في الحسبان فيما يخص الالتزامات الثابتة (المقام) :

١. الفوائد المستحقة
٢. الفوائد المرسمة



نسبة التدفق النقدي الى الالتزامات الثابتة :

يتم استخدام عدة النسبة بدلا عن النسبة السابقة حيث يتم استبدال الدخل بالتدفق النقدي

الدخل - مصاريف الضرائب والزكاة - مصاريف الفوائد

مصاريف الفوائد

عدد مرات تغطية الفوائد =

□ تعد تغطيه الفوائد احد مقاييس تغطية الدخل

التنبؤ بالتدهور المالي (العسر المالي)؛

من الأمور الشائعة الاستخدام في تحليل التقارير المالية أن يتم تحديد والتعرف على الجوانب التي تحتاج إلى زيادة التحليل والتحري

## النماذج ذات المتغير الواحد ((univariate models))

تعد دراسة Beaver من أقدم الدراسات للتنبؤ بالتدهور المالي وأشهرها وقد عرف التدهور او الفشل بأنه عدم قدرة المنشأة (عجزها) عن سداد الديون عند استحقاقها وقد درس ثلاثين نسبة مالية وتوصل إلى ستة نسب للأخذ في الاعتبار ولاستخدامها بوصفها أدوات للتنبؤ بفشل المنشأة قبل خمس سنوات من حدوث الفشل وهذه النسب هي ؛

- ١/ التدفق النقدي إلى إجمالي الديون
- ٢/ صافي الدخل إلى إجمالي الأصول
- ٣/ إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول
- ٤/ رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول
- ٥/ نسب التداول
- ٦/ فترات لا يوجد فيها ائتمان

- وتقاس النسبة في رقم ٦ بالأصول الدفاعية (الأصول السريعة) ناقصا الخصوم المتداولة /المصاريف التشغيلية ، ويتوقع ان جميع النسب بالاستثناء رقم (٣) ان تكن مرتفعة للمنشآت غير الفاشلة وحسب الدراسة فان المنشآت المتدهورة تتدهور لديها النسب رقم (١، ٢) و ٤ باستمرار خلال الخمس سنوات السابقة للفشل اما النسبة رقم (٣) فإنها ترفع قبل سنتين من الفشل في الشركات المتدهورة بينما تبقى هذه النسبة مستقرة في الشركات الجيدة

## النماذج بعدة متغيرات multivariate

يعد نموذج الائتمان Altman Z score

من أكثر النماذج شيوعاً في التنبؤ بالتدهور المالي ويعود هذا النموذج إلى Edward Altman وهو مصمم هذا النموذج

□ ويعتمد هذا النموذج على استخدام عدة نسب مالية للوصول إلى مؤشر العسر المالي (الإفلاس)

□ يعتمد على خمس نسب مالية ثبتت أهميتها بين العديد من النسب التي اشتمل عليها النموذج الإحصائي ويتم ترجيح كل نسبة من النسب الخمس بالأوزان تتماشى مع أهمية كل نسبة بما يعظم المقدرة التنبؤية للنموذج

□ استخدم هذا النموذج أسلوباً إحصائياً متعدد التفاصيل عن طريق مؤشر واحد ناتج من استخدام عدة متغيرات ويقرر هذا المؤشر احتمال الإفلاس من عدمه  
Z-score وهي :

العوامل	النسبة ( المقياس )	الوزن ( المعامل )
س ١	راس المال/اجمالي الأصول	٠,٧١٧
س ٢	الارباح المبقاة/اجمالي الاصول	٠,٨٤٧
س ٣	الدخل قبل الضرائب والفوائد/ اجمالي الاصول	٣,١٠٧
س ٤	حقوق الملاك/اجمالي الاصول	٠,٤٢٠
س ٥	المبيعات/اجمالي الاصول	٠,٩٩٨

- وإذا كانت درجة  $Z$  اقل من ٢,٠١ فان هذا يعني احتمالا كبيرا للإفلاس.
- أما اذا كان اكبر من ٢,٩٠ فهذا يعني احتمالا ضئيلا للإفلاس.
- أما اذا كانت بين ١,٢٠ و ٢,٩٠ فان حالة المنشأة غير واضحة من ناحية الإفلاس مما يعني الحاجة إلى مزيد من الدراسة لمعرفة احتمال الإفلاس من عدمه.

➤ ويمكن النظر إلى النسب الخمس التي يستخدمها هذا المؤشر على أنها تعكس حالة المنشأة في الجوانب التالية (السيولة، النمو والاستمرارية، الربحية، هيكل رأس المال، معدل دوران الاستثمار) وعلى الرغم من فائدة هذه النماذج وغيره في التنبؤ بالوضع المالي للمنشأة إلا أنه لا يجب استخدام هذه النماذج دون التحليل الوصفي الكمي للمنشأة.





شكرا لحسن استماعكم

عمل الطالبات:

حصة العتيبي

نورة الساير

بسمة الشويعر