

مدي مساهمة قائمة التدفقات النقدية في تحسين الدقة التنبؤية لنماذج

التنبؤ بالتعثر المالي

"دراسة إمبريقية "

إعداد

أمل حسن علي محمد عنان

## مقدمة ومشكلة الدراسة :

تحتل ظاهرة الشركات المتعثرة في مصر مكاناً متقدماً في أولويات السياسة المالية والاقتصادية حيث ظهرت الحاجة إلي ضرورة توافر معلومات محاسبية ملائمة وموثوق فيها ترتبط بالنواحي المالية لهذه الشركات .(1)

وعلي إثر تداعيات المخالفات المالية الجسيمة التي أدت إلي انهيار بعض الشركات والكيانات الاقتصادية الكبيرة مثل شركتي (World Com،Enron)قامت بعض الدول بالعديد من الجهود في سبيل تفعيل مبادئ وآليات حوكمة الشركات ومن هذه الجهود:

### إصدار قانون ساربنز أوكسلي (Sarbanes Oxley Act) (2)

الذي صدر في الولايات المتحدة الأمريكية، وأكد هذا القانون علي ضرورة توافر الإفصاح والشفافية بهدف تقوية روابط الثقة والمسئولية بين كافة الأطراف من أجل توفير حماية أفضل للمستثمرين والمساهمين ، وإعادة الثقة في المعلومات المحاسبية ، وقد قام هذا القانون علي عدة مبادئ هي :

- 1- صحة الحسابات وسلامتها من أي تلاعب أو ممارسات خاطئة .
  - 2- توفير المعلومات في الوقت المناسب وبالدفقة المطلوبة .
  - 3- أن يكون المديرين التنفيذيين مسؤولين مسؤلية تامة أمام الجمعية العمومية.
  - 4- تحقيق الاستقلال التام للمراجعين سواء الداخليين أو الخارجيين لضمان فعالية الرقابة .
- ومع ظهور حالات إفلاس كثيرة في كثير من دول العالم لشركات قطاع الأعمال للدول المتقدمة والنامية علي حد سواء بدأت الدراسات المحاسبية من جانب الهيئات العلمية والمهنية المختصة تعني بهذه الظاهرة ، وظهرت نتيجة لذلك دراسات متنوعة حول التنبؤ بالإفلاس في محاولة لتدارك الأمور من جانب الإدارة قبل الدخول في دائرة الإفلاس ، وفي نفس الاتجاه ظهرت دراسات أخرى تعني بدراسة مدي قدرة المنشأة علي الاستمرار(3)

---

1- سامي ، يسري أمين ، 1994 ، " دور المعلومات المحاسبية في التنبؤ بمخاطر التعثر المالي لشركات قطاع الأعمال العام " ، مجلة الدراسات والبحوث التجارية ، كلية التجارة -بنها ، جامعة الزقازيق ، ص 244 .

2- غنيمي ، سامي محمد ، 2013 ، " مدي إيجابية الأزمة المالية في تفعيل مبادئ حوكمة الشركات في منظمات الأعمال " دراسة تحليلية ، مجلة البحوث التجارية ، كلية التجارة ، جامعة الزقازيق ، المجلد الخامس والثلاثين ، العدد الثاني ، ص 266.

3- أبو عجوة ، محمد كمال الدين ، 1993، "استخدام المؤشرات المحاسبية لدوائر النشاط في التنبؤ بالتعثر المالي لشركات قطاع الأعمال العام دراسة تطبيقية" ، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، العدد الأول، ص1287.

فقد أدى إفلاس إحدى الشركات الأمريكية الكبرى شركة (W.T Grant) إلى تغيير في طرق تحليل القوائم المالية وأهميتها ، وكذلك الطريقة التي تفصح بها الشركات عن المعلومات المالية ، فقد كان من الملفت للنظر في حال الشركة الأمريكية هذه أنها كانت تفصح عن أرباح متزايدة في الوقت الذي كانت تتجه فيه الشركة نحو الإفلاس ، لذلك بدأ البحث عن أسباب ذلك ؟ وكانت الإجابة بعد الفحص والتحليل إن قصور ونقص التدفقات النقدية من التشغيل هو الذي يوضح الأمر إلى حد كبير ، لذلك اتجهت جهات إصدار معايير المحاسبة إلى إصدار معايير ملزمة للمنشآت بإعداد قوائم تدفقات نقدية وأصبحت من القوائم الملزمة منذ ذلك الوقت (1)

ونظراً لأن قائمتي (الدخل والمركز المالي) تعد وفقاً لأساس الاستحقاق ، فإن المعلومات التي تعرضها تلك القوائم لا تكشف في واقع الأمر عن حقيقة التدفقات النقدية لأنشطة الشركة التشغيلية والاستثمارية ، والتمويلية بالتالي فإن رقم صافي الربح الذي تظهره قائمة الدخل لا يعبر عن القيمة الحقيقية لصافي التدفق النقدي الذي اكتسبته الشركة خلال الفترة المحاسبية، كما أن المركز المالي الذي تصوره ميزانية الشركة في نهاية الفترة المحاسبية لا يعبر هو الآخر عن مركزها النقدي في نهاية تلك الفترة .

وتبدو مشكلة الدراسة في أن أساس الاستحقاق لا يكشف عن مدى قدرة المنشأة على توليد تدفقات نقدية موجبة ، وتوقيت تلك التدفقات ، وهو الأمر الوحيد الذي يمكن الاعتماد عليه في تحديد مدى قدرة المنشأة على سداد التزاماتها من عدمه، وبالتالي مدى قدرتها على الاستمرار . فهناك الكثير من الوحدات الاقتصادية التي تبدو ناجحة في ظل المؤشرات التي تم الاعتماد عليها وفقاً لأساس الاستحقاق المحاسبي إلا أنها آلت للإفلاس والخروج من دنيا الأعمال بسبب نقص المعلومات عن تدفقاتها النقدية .

حيث أن بقاء الشركة في الأجل الطويل لا يتوقف فقط على ما تحققه الشركة من أرباح ، بل يتوقف أيضاً على قدرتها على الوفاء بالتزاماتها النقدية عند حلول ميعاد استحقاقها، وقد أجريت

---

1- حماد ، طارق عبد العال ، 2008 ، "نموذج مقترح لقياس منفعة القوائم المالية في ضوء التغييرات الحديثة في المفاهيم والسياسات المحاسبية " دراسة ميدانية، مجلة الفكر المحاسبي ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، العدد الأول ، ص135.

دراسة في الولايات المتحدة الأمريكية علي عدد كبير من الشركات التي تقدمت بطلب إفلاس خلال عام 1985م تبين منها أن 60% من هذه الشركات قد حققت أرباحاً صافية<sup>(1)</sup>.

بالتالي تشير الأدلة العلمية والبحثية إلي ضرورة توافر مؤشرات صادقة وحقيقية للتعرف عما إذا كانت المنشأة تقترب من مخاطر الإفلاس، أو عدم القدرة علي سداد التزاماتها .

لذلك تركز الدراسة الحالية على دراسة وتحليل قائمة التدفقات النقدية لتوضيح دورها في تحسين دقة النماذج المبنية علي أساس الاستحقاق، وذلك في التنبؤ باحتمال وصول المنشأة إلي مرحلة الفشل المالي قبل عدد كاف من السنوات بما يمكن من اتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة التي تعمل علي تجنب هذا الفشل في الوقت المناسب.

وعليه فإنه قد تثار عدة تساؤلات حول قائمة التدفقات النقدية، وهل أن أدوات التحليل المالي الخاصة بقائمة التدفقات النقدية متوافقة مع أدوات التحليل المالي الخاصة بقائمتي الدخل، والمركز المالي وبالشكل الذي تكون فيه نتائج التحليل موحدة أم تكمل إحداها الأخرى؟ أم أن مقاييس التحليل المالي لقائمة التدفقات النقدية تعطي نتائج مختلفة عن مقاييس التحليل المالي لقائمتي الدخل، والمركز المالي (2)

#### مما سبق يمكن صياغة مشكلة الدراسة في التساؤلات التالية:-

- هل تساهم معلومات قائمة التدفقات النقدية في تحسين الدقة التنبؤية للنماذج المبنية علي أساس الاستحقاق في مجال التنبؤ بالتعثر المالي ؟
- هل القدرة التنبؤية للنموذج المبني علي الأساس النقدي أعلي من القدرة التنبؤية للنموذج المبني علي أساس الاستحقاق في مجال التنبؤ بالتعثر المالي ؟
- هل القدرة التنبؤية للنموذج المشترك المبني علي أساس (الاستحقاق، والأساس النقدي) معاً أعلي من القدرة التنبؤية للنموذج المبني علي أساس الاستحقاق في مجال التنبؤ بالتعثر المالي ؟

---

2-مبارك ، صلاح الدين عبدالمنعم، 1991، "دراسة اختبارية لمحتوى المعلومات في قائمة مقترحة للتدفقات النقدية للشركات المساهمة المصرية"، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، كلية التجارة، جامعة سوهاج، المجلد الخامسة، العدد الثاني، ص 138 .

1-محمد ، أمال نوري، 2013، "مدي تناغم أدوات التحليل المالي مع المحتوي المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية دراسة تحليلية بالاعتماد علي بيانات عدد من الشركات العالمية"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد الرابع والثلاثون، ص 330.

- هل القدرة التنبؤية للنموذج المشترك أعلى من الدقة التنبؤية للنموذج المبني على الأساس النقدي في مجال التنبؤ بالتعثر المالي؟

### مفهوم التعثر المالي في الفكر المحاسبي :

تعددت المفاهيم المستخدمة في وصف وتشخيص ظاهرة الشركات المتعثرة ، ومن هذه المفاهيم التعثر المالي والفشل المالي ، والإفلاس ، وظهرت اتجاهات مختلفة لبيان المقصود بالتعثر المالي من أهمها :

1- بينما لا يوجد تعريف متفق عليه لكلمة التعثر ، والفشل ، والإفلاس فإن هناك اتفاق بين عدد من الباحثين على أن المنشأة تكون في حالة تعثر مالي إذا ما وجدت احدي الظواهر التالية : (1)

- تحقيق الشركة لخسائر متتالية أياً كان حجم هذه الخسائر.

- عدم كفاية السيولة .

-عدم القدرة على الوفاء بالديون في مواعيدها.

- الانخفاض في إيرادات المبيعات .

2- وعرفه آخرون بأنه عجز في رأس المال العامل ينتج عن عدم كفاية الأصول المتداولة لسداد الالتزامات المتداولة في مواعيد استحقاقها (2)

3- في حين يربط أحد الباحثين التعثر بعدة ظواهر مثل عدم القدرة على سداد الأرباح المستحقة لحملة الأسهم الممتازة أو عدم القدرة على سداد السندات أو فوائدها ، أو عدم القدرة على سداد حسابات البنوك (3)

4- كما عرفه باحث آخر (4) بأنه مواجهة المشروع لظروف طارئة خلال دورة حياته تؤدي إلي عدم قدرته على توليد فائض من نشاطه يكفي لسداد التزاماته في الأجلين القصير والطويل فضلاً عن عدم قدرته على تغطية هذه الالتزامات من المصادر الخارجية المختلفة

---

1- يوسف ، محمد عبد الله ، مرجع سبق ذكره، ص 28.

2- سامي، يسري أمين، 1994، مرجع سبق ذكره ، ص 246.

3- غريب ، أحمد محمد، مرجع سبق ذكره، ص 77.

4- موسي ، وائل إبراهيم ، 2004، مرجع سبق ذكره، ص 63.

هذا ويمكن تقسيم حالة العسر المالي الذي تتعرض لها المنشأة حسب مدي حدته وخطورته الي نوعين أساسيين :

#### - العسر المالي الفني:

ويعني عدم قدرة المنشأة علي سداد الالتزامات الجارية في مواعيد استحقاقها ، وذلك علي الرغم من امتلاك المنشأة لأصول مادية تزيد في قيمتها الحقيقية عن قيمة التزاماتها الإجمالية تجاه الغير فضلاً عن تحقيقها لمعدل مناسب من الربحية. أي أن المشكلة هنا تكمن في الموقف النقدي للمنشأة وليس الموقف المالي.

#### - العسر المالي الحقيقي (القانوني):

حيث تكون القيمة الدفترية لإجمالي الخصوم أكبر من القيمة السوقية لإجمالي أصول المنشأة بمعنى عدم كفاية الأصول لتغطية كافة التزاماتها .

5- كما ذهب البعض إلي التفرقة بين التعثر المالي والفسل المالي علي إعتبار أن التعثر المالي حاله تسبق الفسل المالي وقد لا تؤدي إليه بالضرورة وعليه أعتبر أن التعثر المالي يعني أحد الحالتين أو كليهما:

- نقص عوائد الأسهم أو توقفها.

- التوقف عن سداد الالتزامات في مواعيدها .

أما الفسل المالي يعني أحد أمرين أو كليهما :

- التوقف عن سداد الالتزامات كلياً.

- الإفلاس وتوقف النشاط<sup>(1)</sup>

بالتالي فإن الفسل المالي للمنشأة هو الحالة المالية المرادفة لحالة العسر المالي الحقيقي أو القانوني "Real-Insolvency" والتي تعني عدم قدرة المنشأة علي مواجهة و سداد التزاماتها المستحقة للغير بكامل قيمتها.

وهو ينشأ عند تجاوز الخصوم الكلية لقيم الأصول الكلية المملوكة للمشروع ، أي عندما تكون صافي القيمة الحالية للمشروع سالبة<sup>(2)</sup>.

1- غريب، أحمد محمد، 2001، مرجع سبق ذكره ، ص78.

2- يوسف، محمد عبد الله ، 1995، مرجع سبق ذكره ، ص 29.

3- العلمي، عمر عبد الحميد ، مرجع سبق ذكره ، ص 15. نقلاً عن :

-Gitman, Lawrence J., (1985). "Principles of Managerial Finance". Haper & Row Publishers.P. 676.

يمثل الإفلاس النتيجة النهائية لفشل المنشأة مالياً ، وهو عبارة عن إجراء رسمي يتضمن الدعوة لإعادة تنظيم المنشأة بهدف استمرارها في دنيا الأعمال ، أو لوقف أنشطتها المختلفة تمهيداً لتصفية أصولها وسداد مستحقات أصحاب الديون ، وهذا الإجراء قد يكون اختيارياً حيث يختار أصحاب المنشأة ذلك ، وقد يكون إجبارياً بناء على طلب أصحاب الديون (1) .

من خلال المفاهيم السابقة للتعثر يتضح أنه حالة عدم قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الدائنين في المواعيد المحددة .

### هدف الدراسة :

تهدف الدراسة إلى ربط المؤشرات المالية المعدة وفقاً لأساس الاستحقاق مع المؤشرات المالية المعدة وفقاً للأساس النقدي بهدف بحث ودراسة أي من هذه المؤشرات أكثر ارتباطاً بالفشل المالي للشركات لما في ذلك من أهمية في تطوير نموذج كمي يحتوي على الاثنين معاً ، ويمكن تقسيم هذا الهدف العام إلى أهداف فرعية تتمثل في:

- 1- التعرف على مؤشرات قياس الأداء المشتقة من قائمة التدفقات النقدية وتقييم مدى قدرتها على التنبؤ بمدى قدرة المنشأة على الاستمرار.
- 2- التعرف على دور النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تحسين القدرة التنبؤية للنماذج المبنية على أساس الاستحقاق في مجال تقييم مدى قدرة المنشأة على الاستمرار.
- 3- تطوير نموذج كمي يحتوي على المؤشرات المعدة وفقاً للأساس النقدي مع المؤشرات المعدة وفقاً لأساس الاستحقاق يعمل كأداة للإنذار المبكر حول الخطر الذي يلحق بهذه الشركات ، وما إذا كانت في طريقها نحو التعثر من عدمه مما يتيح المجال لاتخاذ الإجراءات اللازمة لتفادي أوجه القصور والسلبيات التي يمكن التغلب عليها بما يعزز استمرارية المنشأة .

### أهمية الدراسة :

تستمد الدراسة أهميتها من أهمية تحليل القوائم المالية وتعدد الجهات المستفيدة منها مثل (الدائنين، والمستثمرون الحاليون، والمرقبين، وحملة الأسهم، والجهات الممولة والجهات الحكومية) وغيرهم ممن تربطهم مصالح بهذه الشركات إذ يمكن الاستفادة من المحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية في:

- 1- توفير مجموعة من المؤشرات المالية التي يمكن الاسترشاد بها في تقييم أداء المنشأة واختبار مدي كفاءتها في توظيف الموارد المالية المتاحة لديها .
- 2- التعرف على الوضع المالي للشركات في وقت مبكر واتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة في حينه، وما يترتب عليه من قرارات تصب في خدمة الشركات نفسها ،والمجتمع المالي والاقتصاد والوطن.
- 3- أهمية توضيح مدي مساهمة مؤشرات التدفقات النقدية في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات بفترة كافية قبل الوصول إلي مرحلة الفشل المالي .

### الدراسات السابقة :

نظراً لخطورة مشكلة التعثر المالي فقد تصدت لها العديد من الدراسات في محاولة للتوصل إلي نماذج كمية يمكنها التنبؤ بمخاطر التعثر المالي وكيفية التنبؤ به قبل الحدوث باستخدام العديد من الأساليب الإحصائية والكمية . فأصبحت من الموضوعات الهامة التي تشغل المحللين الماليين والباحثين ، لذا كان من الأهمية استعراض أهم الدراسات والبحوث التي تناولت الفشل المالي ، بالتركيز علي الهدف من هذه الدراسات ، وأهم النتائج التي تم التوصل إليها .

### 1- دراسة (Altman, 1968) (1)

هدفت هذه الدراسة إلي التنبؤ باحتمال حدوث الفشل المالي قبل وقوعه بخمس سنوات وأجريت الدراسة علي (33) شركة فاشلة و(33) شركة أخرى ناجحة خلال الفترة من (1964-1965) م وكلا العينتين متساويتين في نوع الصناعة وحجم الأصول، وتم تحليل (22) نسبة مالية مستخرجة من القوائم المالية للشركات باستخدام أسلوب تحليل التمايز الخطي لإيجاد أفضل مجموعة من النسب يمكنها التنبؤ بالإفلاس وقد انتهت الدراسة إلي نموذج للتنبؤ بالإفلاس يتضمن النسب المالية التالية :

$$Z = 0.012X1 + 0.014X2 + 0.33X3 + 0.006X4 + 0.999X5$$

حيث :

---

1- Altman,E.I., (1968) ."Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy"*The Journal of Finance*, Vol. 23, No. 4, pp: 589-609.



X1 رأس المال العامل / إجمالي الأصول، x2 الأرباح المحتجزة / إجمالي الأصول، x3 المبيعات / إجمالي الأصول ، x4 الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول، x5 حقوق الملكية / إجمالي الالتزامات، و بلغت الدقة التنبؤية للنموذج 90% في السنة الأولى قبل حدوث الفشل ، 72% في السنة الثانية ، 48% في السنة الثالثة، 39% في السنة الرابعة ، 36% في السنة الخامسة .

## 2- دراسة (Rujoub, et al., 1995) (1)

هدفت هذه الدراسة إلي تقييم قدرة المعلومات الخاصة بالتدفقات النقدية في تحسين القدرة التنبؤية لنماذج التنبؤ بالفشل المالي للشركات ، وأجريت الدراسة علي عينة مكونة من (33) شركة فاشلة يقابلها (33) شركة ناجحة ، وباستخدام أسلوب التحليل التمييزي الخطي تم التوصل إلي نموذج للتنبؤ بالفشل المالي علي مدي ثلاث سنوات متتالية قبل حدوثه يتكون من (6) نسب مالية أظهرت قدرتها علي التمييز ما بين الشركات الفاشلة وغير الفاشلة وهي :

x1 صافي الربح / إجمالي الأصول ، x2 التدفق النقدي / إجمالي الديون ، x3 إجمالي الالتزامات / إجمالي الأصول ، x4 صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / إجمالي الالتزامات x5 صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية / إجمالي النقدية ، x6 صافي التدفقات النقدية التشغيلية / إجمالي الأصول، وبلغت الدقة التنبؤية للنموذج في السنة الأولى التي تسبق الفشل 90.9%، 86.4% في السنة الثانية، 69.7% في السنة الثالثة السابقة للفشل، وتوصلت الدراسة إلي نتيجة هامة مؤداها أن استخدام المعلومات الخاصة بالتدفقات النقدية مع البيانات المستخرجة من قائمتي الدخل، والمركز المالي تؤدي إلي تحسين القدرة التنبؤية للبيانات المحاسبية عموماً ، وأن النموذج المستخدم سوف يساعد مستخدمي المعلومات المحاسبية علي اكتشاف تدهور الأحوال المالية للشركة قبل حدوث الفشل المالي بفترة .

## 4- دراسة (Abdrahman,2001) (1)

---

1 - Rujoub, M. A., & Cook, D., and Hay, L., (1995). "Using Cash Flow Ratios to Predict Business Failures", **Journal of Managerial Issues**, vol.7, No.1, pp: 75-90.

هدفت هذه الدراسة اختبار القدرة التنبؤية للمؤشرات المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في التمييز ما بين الشركات المتعثرة وغير المتعثرة ، وأجريت الدراسة علي (60) شركة ماليزية نصفها متعثر والنصف الآخر غير متعثر متماثلين في نوع ، وحجم الأصول لمدة 6 سنوات ، وباستخدام التحليل اللوجستي ، والاعتماد علي 4 مؤشرات مالية مشتقة من قائمة التدفقات النقدية وهي : X1: صافي التدفقات النقدية التشغيلية / إجمالي الالتزامات ، X2: صافي التدفقات النقدية التشغيلية / إجمالي الأصول ، X3: صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الالتزامات المتداولة ، X4: صافي التدفقات النقدية التشغيلية / عدد الأسهم .

وأظهرت نتائج الدراسة أن معلومات قائمة التدفقات النقدية ليس لديها قدرة تنبؤية للتمييز ما بين الشركات المتعثرة ، وغير المتعثرة .

#### 5 - دراسة (Hossari,Rahman,2005) (2)

هدفت هذه الدراسة إلي التعرف على أكثر النسب استخداماً في التنبؤ بالفشل المالي، وذلك في الدراسات السابقة التي أجراها الباحثون على مدار الفترة الزمنية من(1968-2002) م، وقد بلغ عدد الدراسات التي شملها المسح (53) دراسة، وتضمنت الدراسة (48) نسبة مالية تم استخدامها في الدراسات السابقة فتبين أن النسب الأكثر استخداماً للتنبؤ بالاستمرارية (الفشل) الأغلبية العظمى أي حوالي 90% منها هي من نسب الاستحقاق والباقي 10% من نسب التدفقات النقدية وأن نسب الرفع المالي ونسب السيولة تشكل 60% منها والباقي وهو 40% لنسب الربحية ونسب النشاط.

#### 6- دراسة (العليمي ، 2010) (3)

---

1- Abd Rahman,S.A.,(2001) , " Empirical study on the usage of cash flow statement as atool to predict company financial distress", **Master thesis of accountancy.**, Universiti Teknologi Mara.

2 Hossari,G.,& Rahman,S., (2005)." A Comprehensive Formal Ranking of the Popularity of Financial Ratios in Multivariate Modeling of Corporate Collapse". ***The Journal of American of Business.*** pp: 321:327.

1- العليمي، عمر عبد الحميد، 2010، مرجع سبق ذكره.

هدفت هذه الدراسة إلى التوصل لأفضل مجموعة من المؤشرات المالية المعدة وفقاً للأساس النقدي والتي يمكن استخدامها للتنبؤ بفشل البنوك التجارية اليمينية ، وباستخدام أسلوب التحليل التمييزي الخطي بغرض التوصل الي نموذج يتكون من المؤشرات المالية والتي تنفرد بقدرتها في تفسير معظم الاختلاف في الخصائص المالية بين المجموعتين ،تم احتساب (14) نسبة مالية لعينة تتكون من (6) بنوك تجارية يمنية من خلال بيانات قائمة التدفقات النقدية في الفترة من (2000-2004).

تم التوصل إلى نموذج للتنبؤ بالتعثر المالي يساعد علي التمييز بين البنوك المتعثرة وغير المتعثرة

$$Z = .776 - .239 R3 + .958 R8 + 2.482 R13.$$

حيث: R3: نسبة الرفع المالي للبنك ، R8: نسبة الاستثمار في السلف والقروض/ التشغيل + التمويل ، R13 : نسبة جودة الإيرادات للبنك التجاري، نقطة القطع تعادل (-1.37) وبلغت الدقة التنبؤية للنموذج 100% في السنة الأولى والثانية والثالثة قبل حدوث الفشل المالي.

#### 7- دراسة ( Ross,2012 )<sup>(1)</sup>

هدفت هذه الدراسة إلى تقديم دليل علي أهمية بيانات التدفقات النقدية كأداة لاختبار صحة الاستنتاجات التي يتم الحصول عليها عند تحليل موقف السيولة في المنشأة باستخدام نسب الاستحقاق ، وذلك من خلال المقارنة بين نتائج التحليل المالي لنسب التدفقات النقدية ، ونسب الاستحقاق ، وأجريت الدراسة علي (25) شركة من قطاع الاتصالات في استراليا لمدة (5) سنوات ،وشملت النسب المستخدمة في الدراسة X1نسبة التداول ، X2نسبة السيولة السريعة ، X3نسبة تغطية الفوائد، X4 نسبة التدفق النقدي، X5نسبة التغطية النقدية للفوائد ، X6 نسبة التغطية النقدية للالتزامات الحرجة

وتوصلت الدراسة إلى أن نسب التدفقات النقدية أكثر كفاءة لتحليل موقف السيولة في المنشأة ، وأنه من الأفضل مقارنة النتائج التي تم الوصول إليها باستخدام النسب التقليدية مع النتائج التي تم التوصل إليها باستخدام معلومات التدفقات النقدية قبل التوصل إلى إستنتاجات بشأن موقف السيولة في المنشأة .

---

2- Ross,K., (2012). " Liquidity Analysis Using Cash Flow Ratios And traditional Ratios : The Communications Sector In Australia ". **Journal of New Business Ideas & Trends**, Volume 10, Issue 1, pp:1-13.

## 8- دراسة (Mazouz,Carne,2012) (1)

هدفت هذه الدراسة تحديد ما إذا كان هناك تأثير لمعلومات التدفقات النقدية في التنبؤ بالفشل المالي للشركات، وباستخدام أسلوب الشبكات العصبية أجريت الدراسة علي عينة مكونة من (114) شركة فاشلة يقابلها (114) شركة أخرى غير فاشلة متماثلين في نوع الصناعة وحجم الأصول عن الفترة من (1991-2002)م ، وأجريت الدراسة نموذجين للتنبؤ بالفشل المالي نموذج مبني علي نسب التدفقات النقدية ، ونموذج آخر مبني علي نسب الاستحقاق ، واختبار كل من النموذجين علي عينة اختباريه أخرى من الشركات ، وبلغت الدقة التنبؤية للنموذج المبني علي أساس الاستحقاق في التنبؤ بالفشل المالي قبل حدوثه بسنة واحدة 92.5%، في حين بلغت الدقة التنبؤية للنموذج المبني علي نسب التدفقات النقدية 94.2% ، وتوصلت الدراسة الي العديد من النتائج أهمها أن دقة تصنيف النموذج المبني علي نسب التدفقات النقدية أعلى من النموذج المبني علي أساس الاستحقاق وأن استخدام النموذجين معاً يؤدي إلي تحسين الدقة التنبؤية لنماذج التنبؤ بالفشل المالي .

## 9- دراسة (Atieh,2014) (2)

هدفت الدراسة إلي دراسة وتقييم وضع السيولة في قطاع الأدوية في الأردن باستخدام نسب الاستحقاق ، بالمقارنة مع نسب التدفقات النقدية ، وتمثلت عينة الدراسة في أكبر (7) شركات للأدوية تغطي 90% من شركات قطاع الأدوية ، وتم الحصول علي البيانات من التقارير المالية لهذه الشركات عن الفترة من (2007-2012) م، وتمثلت متغيرات الدراسة في مجموعة من النسب المالية المشتقة من قائمتي الدخل ، والمركز المالي ، ومجموعة أخرى من النسب المشتقة من قائمة التدفقات النقدية، وبإجراء الاختبار الإحصائي باستخدام برنامج (SPSS) توصلت الدراسة إلي أن نسب التدفقات النقدية أكثر فعالية في تقييم وضع السيولة في المنشأة من النسب المعدة علي أساس الاستحقاق، وذلك لأن نسب التدفقات النقدية تعطي معلومات أكثر عن مدي قدرة المنشأة علي الوفاء بالتزاماتها .

---

1 – Mazouz,A.,& Carne,K., (2013). " The Impact Of Cash Flow On Business Failure Analysis And Prediction" *International Journal of Business, Accounting, and Finance* , Volume 6, Number 2,PP:68-83.

2- Atieh,S.H.,(2014),"Liquidity Analysis Using cash Flow Ratio As a compared To Traditional Ratios In the Pharmaceutical Sector In Jordan".*International Journal of Financial Research*, Vol. 5, No. 3,pp146-158.

## 10- دراسة ( Mohamed,2015 )<sup>(1)</sup>

هدفت هذه الدراسة اختبار القدرة التنبؤية لمؤشرات قائمة التدفقات النقدية من خلال تطوير نموذج رياضي للتنبؤ بالفشل المالي ، وتمثلت عينة الدراسة في (48) شركة تمثل (5) قطاعات اقتصادية في بورصة فلسطين (قطاع الاستثمار قطاع الخدمات ، قطاع التأمين ، القطاع المصرفي ، والقطاع الصناعي )، وتمثلت متغيرات الدراسة في (11) نسبة مالية مشتقة من قائمة التدفقات النقدية ، وباستخدام التحليل الأحادي أظهرت النتائج أن نسب التدفقات النقدية يمكنها التنبؤ والتمييز بين الشركات في كل من قطاعي الصناعة والخدمات قبل ثلاث سنوات من الفشل ، واستطاع النموذج اللوجستي التمييز ما بين الشركات والتنبؤ بالفشل بمعدل دقة بلغت 86% للقطاع المصرفي ، 80% للقطاع الصناعي ، 76% لقطاع التأمين ، 90% لقطاع الاستثمار .

**منهجية الدراسة :** اعتمدت الدراسة الحالية علي المنهج (الوصفي التحليلي) للتعرف علي أهم المؤشرات والنسب المالية التي تعطي أفضل الدلالات لصياغة النماذج المستهدفة ، والمتعلقة بإمكانية التنبؤ بالتعثر المالي قبل حدوثه بفترة كافية .

**فروض الدراسة :** تتمثل الفرضية الرئيسية للدراسة فيما يلي :

"هناك اختلاف في نتائج التحليل المالي لمؤشرات قائمة التدفقات النقدية عن نتائج التحليل المالي لمؤشرات قائمتي الدخل والمركز المالي"

ويُشتق منها الفروض التالية:

**H1:** "يحقق النموذج المبني علي الأساس النقدي قدرة تنبؤية أعلى من النموذج المبني علي أساس الاستحقاق في مجال التنبؤ بالتعثر المالي .

**H2:** " يحقق النموذج المشترك قدرة تنبؤية أعلى من النموذج المبني علي أساس الاستحقاق في مجال التنبؤ بالتعثر المالي " .

**H3:** "يحقق النموذج المشترك قدرة تنبؤية أعلى من النموذج المبني علي الأساس النقدي في مجال التنبؤ بالتعثر المالي " .

**منهجية الدراسة :**

---

1- Mohamed,A.O.,(2015), "Predicting corporate failure using cash flow statement based measures " An Empirical study on the listed companies in the plaestin Exchange' ,  
**Master thesies** ,The Islamic university of gaza.

**مجتمع الدراسة :** يتمثل مجتمع الدراسة في مجموعة الشركات المساهمة المصرية المقيدة ببورصتي القاهرة ، والإسكندرية

**عينة الدراسة :** تتمثل عينة الدراسة في (91) شركة من الشركات المساهمة المصرية المقيدة ببورصتي القاهرة ، والإسكندرية .

### متغيرات الدراسة :

**(1) المتغير التابع:** التنبؤ بحالة الشركة المالية (متعثرة / غير متعثرة )

حيث يُقاس المتغير التابع بمتغير نوعي يأخذ القيمة (واحد) للشركة المتعثرة ، (صفر) للشركة التي لم تتعرض للتعثر (1/0).

**(2) المتغيرات المستقلة :**

تم اختيار مجموعة المتغيرات المستقلة الأكثر شيوعاً في الدراسات السابقة في مجال التنبؤ بالتعثر المالي ، وتتمثل المتغيرات المستقلة في (34) نسبة مالية مقسمة إلي مجموعتين: المجموعة الأولى تتمثل في النسب المالية المشتقة من قائمتي الدخل والمركز المالي ، والمجموعة الثانية تتمثل في مجموعة النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية .

### الأسلوب الإحصائي المستخدم في الدراسة :

في ضوء الأهداف التي يسعى البحث إلي تحقيقها ، وعدد المتغيرات الخاضعة للتحليل فقد تم استخدام أسلوب التحليل التمييزي الخطي ، يعمل هذا الأسلوب علي استبعاد النسب المالية التي لا تساعد علي التمييز ما بين الشركات المتعثرة ، وغير المتعثرة إلي أن يتم الوصول إلي نسبة أو مجموعة من النسب تكون فيما بينهما توليفة خطية يمكنها أن تميز بين الشركات المتعثرة وغير المتعثرة تسمى بدالة التمايز الخطية<sup>(1)</sup>

**منهج الدراسة:** اعتمدت الدراسة الحالية علي المنهج (الوصفي التحليلي) للتعرف علي أهم المؤشرات والنسب المالية التي تعطي أفضل الدلالات لصياغة النماذج المستهدفة ، والمتعلقة بإمكانية التنبؤ بالتعثر المالي قبل حدوثه بفترة كافية .

### **المتغيرات المستقلة المستخدمة في الدراسة :**

Xn	النسبة المالية	Rn	النسبة المالية
----	----------------	----	----------------

<sup>1</sup> - الرجبي ، محمد تيسير ، 2006، مرجع سبق ذكره ، ص 158.

نسبة تغطية النقدية	R1	إجمالي الأصول المتداولة / إجمالي الالتزامات المتداولة	X1
نسبة تغطية التوزيعات المدفوعة	R2	إجمالي الأصول المتداولة / إجمالي الأصول	X2
نسبة التدفقات النقدية إلى إجمالي الالتزامات	R3	النقدية /الالتزامات المتداولة	X3
نسبة تغطية الأعباء الثابتة	R4	إجمالي الأصول المتداولة-المخزون / الالتزامات المتداولة	X4
نسبة تغطية التدفقات النقدية للالتزامات الجارية	R5	صافي رأس المال العامل/ إجمالي الأصول	X5
نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون	R6	صافي الربح / إجمالي الأصول	X6
نسبة هامش التشغيل	R7	صافي الربح/ صافي المبيعات	X7
مؤشر (دليل) النقدية التشغيلي	R8	صافي الربح / إجمالي حقوق الملكية	X8
مؤشر (دليل) النشاط التشغيلي	R9	صافي الربح/ رأس المال المستثمر	X9
نسبة العائد النقدي علي الأصول	R10	صافي المبيعات / إجمالي الأصول	X10
نسبة العائد النقدي علي حقوق الملكية	R11	صافي المبيعات / إجمالي الأصول المتداولة	X11
نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للسهم العادي	R12	صافي المبيعات /صافي رأس المال العامل	X12
نسبة التشغيل إلى الاستثمار	R13	صافي المبيعات / إجمالي حقوق الملكية	X13
نسبة الحيازة الرأسمالية	R14	إجمالي النقدية / إجمالي المبيعات	X14
نسبة إعادة الاستثمار النقدي	R15	إجمالي الالتزامات /إجمالي حقوق الملكية	X15
نسبة الاستثمار إلى التمويل	R16	إجمالي الالتزامات قصيرة الأجل/ إجمالي حقوق الملكية	X16
نسبة الاستثمار إلى التشغيل و التمويل	R17	إجمالي الالتزامات / إجمالي الأصول	X17

نتائج التحليل الإحصائي للبيانات ، ومدى قبول أو رفض فروض الدراسة:

أولاً: تحليل التمايز للنموذج المبني علي أساس الاستحقاق:

الإحصاءات الوصفية لمتغيرات النموذج ونتائج تحليل التباين (ANOVA)الموضحة بالجدول التالي :

جدول (6) :

	الشركات المتعثرة (1)	الشركات غير المتعثرة (0)	
--	----------------------	--------------------------	--

Sig.	F	Std.		Std.		Xn
		Mean	deviation	Mean	deviation	
*.000	12.834	1.432	.832	2.30	1.93	X1
.951	.004	.615	.247	.612	.348	X2
*.000	72.620	.119	.125	.897	.805	X3
*.000	18.303	.861	.561	1.555	1.296	X4
*.009	7.085	.08255	.3628	.226	.226	X5
*.000	22.358	-.00773	.150	.220	.394	X6
.320	.998	-2.958	26.04	.493	.968	X7
*.000	14.576	.0437	.380	.411	.736	X8
*.000	16.321	0.0331	.284	.326	.557	X9
.525	.406	.957	2.91	.709	.516	X10
.347	.892	2.654	10.163	1.376	1.019	X11
.251	1.329	-13.58	95.711	1.148	13.077	X12
*.001	11.561	2.493	2.931	1.131	.8660	X13
.227	1.474	5.764	49.345	25.085	129.112	X14
*.001	10.734	2.793	4.062	.886	2.075	X15
*.000	15.571	1.951	2.435	.587	1.173	X16
*.035	4.537	.7088	.461	.532	.507	X17

#### 1- تقدير النموذج :

باستخدام أسلوب التحليل التمييزي المتدرج (step wise regression) للمؤشرات المالية التي تدخل / تحذف من النموذج واحدة تلو الأخرى وفق معايير إحصائية معينة ، أسفرت نتائج تطبيق التحليل التمييزي المتدرج عن بناء نموذج للتمييز بين الشركات المتعثرة ، وغير المتعثرة يتكون من ثلاث نسب مالية من أصل 17 نسبة مالية مستخدمة في التحليل ، وقد ظهرت دالة التمييز المقدر (غير المعيارية) علي الشكل التالي :



### معادلة رقم (1)

$$Z = -.616 + 1.627 X3 + 2.151 X6 - .208 X16$$

Z: تعبر عن قيمة معادلة التمييز النهائية

X3: النقدية / إجمالي الالتزامات المتداولة.

X6: صافي الربح / إجمالي الأصول.

X16: إجمالي الالتزامات المتداولة / إجمالي حقوق الملكية.

-.616: رقم ثابت. (Constant)

نقطة القطع تعادل: (.165).

- الدقة التنبؤية للنموذج :

يوضح الجدول التالي النسبة المئوية للحالات التي تم تصنيفها تصنيفاً صحيحاً في مجموعات دالة التمايز<sup>1</sup>.

### جدول (7) :

#### Classification Results<sup>3</sup>

			Predicted Group Membership		Total
			.00	1.00	
Original	Count	.00	47	11	58
		1.00	0	80	80
	%	.00	81.0	19.0	100.0
		1.00	.0	100.0	100.0

a. 92.0% of original grouped cases correctly classified.

- نتائج اختبار الدلالة الإحصائية للنموذج :

### جدول (8) :

<sup>1</sup> - نتائج التحليل الإحصائي للبيانات

### Eigenvalues

Function	Eigenvalue	% of Variance	Cumulative %	Canonical Correlation
1	1.026 <sup>a</sup>	100.0	100.0	.712

a. First 1 canonical discriminant functions were used in the analysis.

### Wilks' Lambda

Test of Function(s)	Wilks' Lambda	Chi-square	df	Sig.
1	.494	93.552	3	.000

### نتائج اختبار صحة تصنيف النموذج :

باستخدام برنامج (Microsoft Excel) تم احتساب قيمة Z لشركات العينة الإختبارية ، حيث أن الشركة التي تحصل علي رقم تمييزي أعلي من نقطة القطع تصنف علي أنها شركة غير متعثرة ، أما الشركة التي تحصل علي رقم تمييزي أقل من نقطة القطع تصنف علي أنها شركة متعثرة ، وبإجراء الاختبار الإحصائي باستخدام برنامج (SPSS) تم الحصول علي النتائج التالية :

### Classification Results<sup>a</sup>

			Predicted Group Membership		Total
			.00	1.00	
Original	Count	.00	64	27	91
		1.00	29	78	107
	%	.00	70.3	29.7	100.0
		1.00	27.1	72.9	100.0

a. 71.7% of original grouped cases correctly classified.

ثانياً النموذج المبني على الأساس النقدي :

الإحصاءات الوصفية لمتغيرات النموذج ونتائج تحليل التباين (ANOVA) الموضحة بالجدول التالي :

جدول (12)

Sig.	f	الشركات المتعثرة (1)		الشركات غير المتعثرة (0)		RN
		Mean	Std. deviation	Mean	Std. deviation	
.109	2.607	-17.83	81.77	1.290	6.011	R1
.582	.305	75.271	456.4	32.50	185.16	R2
*.000	26.916	-.1615	1.133	.773	.710	R3
.135	2.260	-3.148	25.89	1144.99	7269.3	R4
*.000	34.674	-.145	1.166	.99	.87	R5
.092	2.894	-569.4	4745.2	1319	7214.8	R6
*.041	4.276	-6.9	62.9	28.6	137.02	R7
*.042	4.22	-2.3	17.1	53.40	256.8	R8
.060	3.605	2.09	27.5	54.5	259.9	R9
*.000	22.869	-.09	.49	.248	.080	R10
*.000	13.482	-.071	1.041	.49	.23	R11
*.004	8.405	-3.47	21.91	87.61	297.5	R12
.147	2.125	40.6	298.8	-23.4	74.9	R13
.064	3.497	-21.55	162.6	12.32	25.17	R14
.893	.018	-.191	.848	-.147	2.86	R15
.541	.375	8.51	81.999	1.07	8.55	R16
.957	.003	-.331	4.44	-.30	1.036	R17

- تقدير النموذج :

أظهرت نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج (SPSS) أن نموذج التدفقات النقدية يتكون من ثلاثة نسب مالية تم صياغتها في المعادلة التالية :معادلة رقم (2)

$$Z = -0.001 R8 + 15.942 R10 - 1.011 R11 - 1.654$$

حيث :

**R8**: مؤشر (دليل) النقدية التشغيلي .

**R10**: معدل العائد النقدي علي الأصول .

**R11**: معدل العائد النقدي علي حقوق الملكية .

-1.654: رقم ثابت. ، نقطة القطع تعادل 117.

- الدقة التنبؤية لنموذج التمايز:

بلغت الدقة النسبية للنموذج المبني علي الأساس النقدي في التمييز ما بين الشركات المتعثرة ، وغير المتعثرة **100%** ويتضح ذلك في الجدول التالي :

**Classification Results<sup>a</sup>**

		VAR00001	Predicted Group Membership		Total
			.00	1.00	
Original	Count	.00	48	0	48
		1.00	0	90	90
	%	.00	100.0	.0	100.0
		1.00	.0	100.0	100.0

a. 100.0% of original grouped cases correctly classified.

- نتائج اختبار الدلالة الإحصائية للنموذج :

### Eigenvalues

Function	Eigenvalue	% of Variance	Cumulative %	Canonical Correlation
1	2.966 <sup>a</sup>	100.0	100.0	.865

- a. First 1 canonical discriminant functions were used in the analysis.

### Wilks' Lambda

Test of Function(s)	Wilks' Lambda	Chi-square	df	Sig.
1	.252	95.759	3	.000

- نتائج اختبار صحة تصنيف النموذج :

باستخدام برنامج "Microsoft Excel" تم التعويض في معادلة التمييز رقم (2) للنموذج المبني على نسب التدفقات النقدية على مجموعة أخرى من الشركات (العينة الإختبارية) وحساب قيمة Z لهذه الشركات، وبالتالي تصنيفها إلى متعثرة ، وغير متعثرة ، وبإجراء الاختبار الإحصائي بلغت دقة تصنيف النموذج 94.4% .

جدول (16) :

### Classification Results<sup>a</sup>

			Predicted Group Membership		Total
			.00	1.00	
Original	Count	.00	68	11	79
		1.00	0	119	119
	%	.00	86.1	13.9	100.0
		1.00	.0	100.0	100.0

- a. 94.4% of original grouped cases correctly classified.

### ثالثاً : النموذج المشترك :

تمثلت متغيرات النموذج في (34) نسبة مالية مشتقة من قائمتي (الدخل ، والمركز المالي ) ، وقائمة التدفقات النقدية ، وبعد إجراء التحليل التمييزي تم التوصل إلي النموذج التالي :

#### معادلة رقم (3)

$$Z = -2.226 + 15.041 R10 - .999 R11 + .519 X11$$

**R10**: معدل العائد النقدي علي الأصول ، **R11**: معدل العائد النقدي علي حقوق الملكية .

**X11**: صافي المبيعات إلي إجمالي الأصول المتداولة .

-2.226 : رقم ثابت ، نقطة القطع تعادل -0.024 .

- الدقة التنبؤية للنموذج

### Classification Results<sup>٤</sup>

		VAR00001	Predicted Group Membership		Total
			.00	1.00	
Original	Count	.00	49	6	55
		1.00	3	80	83
	%	.00	89.1	10.9	100.0
		1.00	3.6	96.4	100.0

a. 93.5% of original grouped cases correctly classified.

- نتائج إختبار الدلالة الإحصائية للنموذج :

### Eigenvalues

Function	Eigenvalue	% of Variance	Cumulative %	Canonical Correlation
1	3.119 <sup>a</sup>	100.0	100.0	.870

a. First 1 canonical discriminant functions were used in the analysis.

### Wilks' Lambda

Test of Function(s)	Wilks' Lambda	Chi-square	df	Sig.
1	.243	98.391	3	.000

### - اختبار صحة تصنيف النموذج :

باستخدام برنامج "Microsoft Excel" تم التعويض في معادلة التمييز للنموذج المشترك وحساب قيمة Z لشركات العينة الإخبارية ، وبالتالي تصنيفها إلى متعثرة ، وغير متعثرة وبلغت دقة تصنيف النموذج 95.5% .

### Classification Results<sup>a</sup>

			Predicted Group Membership		Total
			.00	1.00	
Original	Count	.00	75	9	84
		1.00	0	114	114
	%	.00	89.3	10.7	100.0
		1.00	.0	100.0	100.0

a. 95.5% of original grouped cases correctly classified.

مما سبق يتضح أن دقة التصنيف للنموذج المشترك 95.5% للعينة الإخبارية أي أن دقة النموذج الكلية في التصنيف، والتنبؤ بلغت 94.5% .

### نتائج الدراسة :

- يمكن تلخيص نتائج الدراسة في الجدول التالي :

### الدقة التنبؤية للنماذج الثلاث:

النموذج المشترك	النموذج المبني علي الأساس النقدي	النموذج المبني علي أساس الاستحقاق	دقة التنبؤ
93.5%	100%	92%	

95.5%	94.4%	71.7%	دقة التصنيف
94.5%	97.2%	81.8%	الدقة الكلية للنموذج *

يستنتج مما سبق :

- قبول الفرضية الرئيسية للبحث التي تنص علي :

"هناك اختلاف في نتائج التحليل المالي لمؤشرات قائمة التدفقات النقدية عن نتائج التحليل

المالي لمؤشرات قائمتي الدخل والمركز المالي"

حيث أن بعض الشركات تم تصنيفها علي أنها (غير متعثرة) وفقاً لمؤشرات الاستحقاق، إلا أنه تم تصنيفها علي أنها (متعثرة) وفقاً لمؤشرات قائمة التدفقات النقدية، وأيضاً وفقاً لمؤشرات قائمتي (الدخل والمركز المالي)، وقائمة التدفقات النقدية معاً .

قبول الفرضية الأولى (H1) التي تنص على :

"يحقق النموذج المبني علي الأساس النقدي قدرة تنبؤية أعلى من النموذج المبني علي اساس الاستحقاق في مجال التنبؤ بالتعثر المالي".

حيث بلغت الدقة الكلية للنموذج المبني علي الأساس النقدي %97.2 ، بينما بلغت الدقة الكلية للنموذج المبني علي أساس الاستحقاق %81.8.

قبول الفرضية الثانية (H2) التي تنص على :

"يحقق النموذج المشترك (المبني علي اساس الاستحقاق ، والأساس النقدي ) معاً قدرة تنبؤية أعلى من النموذج المبني علي أساس الاستحقاق في مجال التنبؤ بالتعثر المالي " .

حيث بلغت الدقة الكلية للنموذج المشترك %94.5، بينما بلغت الدقة الكلية للنموذج المبني علي أساس الاستحقاق %81.8.

رفض الفرضية الثالثة (H3) ، والتي تنص على :

"يمتلك النموذج المشترك قدرة تنبؤية أعلى من النموذج المبني علي الأساس النقدي في مجال التنبؤ بالتعثر المالي " .

\* - الدقة الكلية = (دقة التنبؤ + دقة التصنيف) / 2 .



حيث بلغت الدقة التنبؤية للنموذج المبني علي الأساس النقدي %97.2، بينما بلغت الدقة التنبؤية للنموذج المشترك %94.5.

أن لمؤشرات قائمة التدفقات النقدية دوراً فعالاً في التمييز ما بين الشركات المتعثرة ، وغير المتعثرة وتؤكد ذلك من خلال نتائج التنبؤ ، والتصنيف التي تم الحصول عليها حيث أظهرت النتائج عن توافر (3) نسب مالية أظهرت قدرتها علي التصنيف ، والتنبؤ وهي :

- مؤشر (دليل) النقدية التشغيلي .

- معدل العائد النقدي علي الأصول .

- معدل العائد النقدي علي حقوق الملكية .

ويعتبر معدل العائد النقدي علي الأصول ، وحقوق الملكية أكثر ملائمة للتعبير عن مدي قدرة المنشأة علي النمو والاستمرار والتنافس.

- مقارنة الدقة النسبية للنماذج الثلاث في التنبؤ والتصنيف تبين أن نموذج التدفقات النقدية هو الأكثر دقة في التنبؤ ، والتصنيف حيث بلغت دقته الكلية %97.2 يليه النموذج المشترك حيث بلغت دقته الكلية في التصنيف والتنبؤ %94.5 ، ثم نموذج الاستحقاق بلغت دقته الكلية في التصنيف والتنبؤ %81.8 .

- استخدام المعلومات الخاصة بالتدفقات النقدية مع البيانات المستخرجة من قائمتي الدخل، والمركز المالي تؤدي إلي تحسين القدرة التنبؤية للبيانات المحاسبية عموماً، حيث ارتفعت القدرة التنبؤية للنموذج المشترك من %93.5 إلي %95.5، بينما انخفضت القدرة التنبؤية للنموذج المبني علي نسب التدفقات النقدية فقط من %100 إلي %94.4.

### التوصيات :

في ضوء النتائج التي تم التوصل إليها توصي الدراسة بما يلي :

1- بالرغم من الفائدة الكبيرة التي تحققها النماذج الرياضية المبنية علي النسب المالية ، وبغض النظر عن مدي قدرة هذه النماذج علي التنبؤ بالحالة المالية للشركة ، إلا أنه تعددت الأسباب التي يمكن أن تقود الشركة إلي التصفية ، فهذا يتطلب بعدم الاكتفاء بهذه النماذج كأداة وحيدة لتقييم مدي قدرة الشركات علي الاستمرار ، وإنما يتوجب الربط بينها ، وبين أية معلومات إضافية كالمعلومات الغير مالية ، والمتعلقة بالبيئة الداخلية ، والخارجية لهذه الشركات .

- 2- إجراء تحديثات رياضية علي هذه النماذج لأن التغيرات المحيطة ببيئة الشركات يمكن أن تؤثر علي القدرة التنبؤية لهذه النماذج .
- 3- عدم اقتصار نماذج التنبؤ بمدى قدرة المنشأة علي الاستمرار علي النسب المالية المشتقة من قائمتي الدخل ، والمركز المالي فقط بل يجب تضمين هذه النماذج نسب مالية مشتقة من قائمة التدفقات النقدية .

### مقترحات لدراسات مستقبلية :

- إجراء الدراسة علي عدد أكبر من منشآت الأعمال التي تتميز بضعف الأداء مثل شركات قطاع الأعمال العام ، وتبدو أهمية إجراء دراسة مقارنة بين منشآت الأعمال في قطاع الأعمال العام ، وقطاع الأعمال الخاص لاختبار الدقة التنبؤية للنماذج ، مع محاولة الخروج بمجموعة من النتائج التي قد تساعد في تفسير اختلاف الأداء بين هذه المنشآت مما يجعل نتائج الدراسة أكثر عمومية وشمولاً .
- دراسة ما يستجد من مؤشرات معدة وفقاً للأساس النقدي في مجال تقييم مدى قدرة الشركات علي الاستمرار .

### قائمة المراجع :

#### أولاً المراجع العربية :

- 1- أبو العز ، محمد السعيد، 2003، " تحليل القوائم المالية" ، بدون ناشر.
- 1- الباز ، محمد البدوي، 2008 ، "تحليل القوائم المالية" ، بدون ناشر.
- 2- ابو عجوة ،محمد كمال الدين ، 1993 ، "استخدام المؤشرات المحاسبية لدوائر النشاط في التنبؤ بالتعثر المالي لشركات قطاع الأعمال العام دراسة تطبيقية"، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة*، العدد الأول، ص ص 1287-1334.
- 3- إسماعيل ، طارق حسنين، 1998 ، "قياس قدرة التدفقات النقدية علي التنبؤ بمدى استمرارية المنشأة باستخدام نماذج الشبكات العصبية ، *المجلة العلمية للدراسات والبحوث التجارية* ، كلية التجارة وإدارة الأعمال ، جامعة حلوان ، العدد الثالث والرابع، ص ص 291-233.

- 4- الرجبي، محمد تيسير، 2006، "استخدام النسب المالية في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة العامة الأردنية بإسخدام التحليل التمييزي وتحليل اللوجت"، **المجلة العربية للعلوم الإدارية**، جامعة الكويت، العدد الثاني، المجلد الثالث عشر، ص ص 149-173.
- 5- العراقي، عراقي عبد الصمد، 1998، "المحاسبة عن التدفقات النقدية، دراسة اختبارية"، **مجلة البحوث التجارية المعاصرة**، كلية التجارة سوهاج جامعة اسيوط العدد الاول، ص ص 107-143
- 6- العلمي، عمر عبدالحميد، 2010، "قائمة التدفقات النقدية كأداة في التنبؤ بالفشل المالي للبنوك التجارية دراسة تطبيقية"، رسالة ماجستير، غير منشورة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، القاهرة.
- 7- النحال، فاطمة خالد، 2014، "مقارنة الدقة النسبية لأساليب التنبؤ بالتعثر المالي"، رسالة ماجستير، غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.
- 8- النعماني، علي سليمان، 2006، "نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر الشركات المساهمة العامة"، **مجلة تنمية الرافدين**، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، المجلد الثامن والعشرون، العدد 83، ص ص 35-50.
- 9- بحيري، أحمد هاني، 1990، "محاسبة التدفقات النقدية مع تقويم للمعيار المحاسبي الأمريكي رقم 95 دراسة تحليلية"، **مجلة البحوث التجارية**، العدد الأول، كلية التجارة جامعة الزقازيق.
- 10- درغام، سوزان عطا، 2008، "العلاقة بين التدفقات النقدية وعوائد الأسهم وفقاً للمعيار المحاسبي الدولي رقم (7) دراسة تطبيقية علي المصارف الوطنية العاملة في فلسطين"، رسالة ماجستير، غير منشورة، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة.
- 11- سامي، يسري أمين، 1994، "دور المعلومات المحاسبية في التنبؤ بمخاطر التعثر المالي لشركات قطاع الأعمال العام"، **مجلة الدراسات والبحوث التجارية**، كلية التجارة ببنها، جامعة الزقازيق، العدد الأول، ص ص 244-268.
- 12- سعودي، سامح محمد، 2008، "دور المعلومات المحاسبية في التنبؤ بمخاطر التعثر المالي"، **مجلة إدارة الأعمال**، العدد 122، ص ص 59-67.

#### ثانياً قائمة المراجع الأجنبية :

- 1- Abdul Rashid, Abbas, Q., (2011) . "Predicting Bankruptcy In Pakistan", *Theoretical and Applied Economics Volume XVIII, No. 9*, pp. 103-128.
- 2- Altman, E.I., (1968), " Financial Ratios Discriminate Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy" *The Journal of Finance: Vol. 23, No.4*, pp: 589-609.
- 3- \_\_\_\_\_, (2000) "Predicting Financial Distress of Companies Revising The Z-Score and Zeta Models", Working Paper, Available at: [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- 4- \_\_\_\_\_, Haldemen, R., G., Narayanan, P., (1977), ZETA ANALYSIS : "A new model to identify Bankruptcy risk of Corporations", *Journal of Banking and Finance* , Vol.1 , No.1, pp: 29-54.
- 5- \_\_\_\_\_, A., Lawson, G.H., (1989). "Cash Flow Reporting and Financial Distress Models: Testing of Hypotheses": *Financial Management*, Vol. 18.No.1, pp: 55-63.
- 6- Anderson, R., M.J., Bragg and M.S., (2005). "The Controller's Function: The Work of the Managerial Accountant", *Hoboken, N.J. & Wiley*
- 7- Anthony, R.N. & James, S., Reece, (1995). "Accounting principles" : Richard D, Irwin, 7th ed, Homewood.
- 8- Beaver, W.H., (1966). , "Financial Ratio as predictors of failure" *Journal of Accounting Research*, vol.4, PP:71-111.
- 9- \_\_\_\_\_, (1968). "Alternative Accounting Measures as Predictors of Failure": *Accounting Review* , vol.43, No.1, pp: 113-123.

- 10- Atieh,(2014),"Liquidity Analysis Using cash Flow Ratio As a compared To Traditional Ratios In the Pharmaceutical Sector In Jordan". *International Journal of Financial Research*, Vol. 5, No. 3,pp146-158.
- 11- Bee,Abdollahi,(2013). " Corporate Failure Prediction: Malaysia's Emerging Market" . *The International Journal of Finance* , VoL 25, No. 4,pp:7985-8011.
- 12- Carslaw, Charles, A., Mills and John, R., (1991)." Developing Ratios For Effective Cash FlowStatement Analysis": *Journal of Accountancy*, Vol.172, PP: 63-70.
- 13-Charitou,A.& Venieris, G., (1990)." The need for Cash Flow Reporting : Greek Evidence". *British Accounting Revieiews*, Vo.l22, pp: 107-117.
- 14- Chotkunakitti, Porntip., (2005)." Cash Flows and Accrual Accounting in Predicting Future Cash Flows of Thai Listed Companies". *Southern Cross University*, Australia.
- 15- Edin,Kulcsar,. (2014). "Analysis Of Romanian Small And Medium Enterprises Bankruptcy Risk , *Annals of the University of Oradea, Economic Science Series*. 2014, Vol. 23 Issue 1, p928-937
- 16- Friedlob, G.T.,&Schneider, L.L.F, (2003)." Essentials of Financial Analysis", New Jersey& Wiley
- 17- Ghassan,H.&Sheikh,R., (2005)." A Comprehensive Formal Ranking of the Popularity of Financial Ratios in Multivariate Modeling of Corporate Collapse". *The Journal of American Academy of Business*, pp: 321-327.

- 18-Gibson C.H., (2001)." Financial Reporting and Analysis". *New York: Edition 13.***
- 19- Gitman, Lawrence, J., (1985)," *Principles of Managerial Finance* ", *Haper & Row.***
- 20- Guanathilaka,Chandana,(2014). "Financial Distress Prediction: A comparative Study Of Solvency Test And Z-Score Models With reference To Sri Lanka" . ,The IUP Journal of Financial Risk Management, Vol. XI, No. 3,pp:40-51.**
- 21- Hardle,W.&Simar,L.,(2003), "Applied Multivariate Statical Analysis " Method & Date Technalogies. Version:29<sup>th</sup> April**
- 22- Kirkham,Ross.,(2012). " Liquidity Analysis Using Cash Flow Ratios And Traditional Ratios" : The Communications Sector In Australia" . *Journal of New Business Ideas & Trends, Volume 10, Issue 1, pp:1-13.***