

التنبؤ بالفشل المالي باستعمال نموذج التمان _ دراسة عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية_

م.م. عمر خليل إبراهيم دائرة التعليم الديني والدراسات الإسلامية

Predicting financial failure using the Altman model

_A study of a sample of companies listed on the Iraq Stock Exchange

Abstract

The financial analysis of economic projects represents the cornerstone of financial crises at the level of the state's economic activity, which reflects its impact on the economy of different countries due to the interconnectedness and overlap between these economies due to the prevailing economic globalization in today's world. Financial failure is the basis of a crisis for any project, as it represents the end of the available ability to sustain it, which requires the continuity of the project's activity. From this standpoint, the researcher sees the importance of the existence of extensive and in-depth theoretical and scientific studies that focus on analyzing the causes and dimensions of financial failure and predicting it using financial analytical tools, especially ratios. The study was required to be according to the following topics: The first topic: Research methodology. The second topic: Financial failure. The third topic: Financial ratios. The fourth topic: The practical aspect.

المقدمة

يمثل التحليل المالي للمشاريع الاقتصادية حجر الزاوية في الازمات المالية على مستوى النشاط الاقتصادي للدولة , والتي تنعكس اثرها على اقتصاد الدول المختلفة بحكم الترابط والتداخل بين هذه الاقتصاديات بفعل العولمة الاقتصادية السائدة في عالم اليوم . يعد الفشل المالي أساس أزمة لأي مشروع , فهو يمثل انتهاء القدرة المتاحة له على الإبقاء مما يتطلب استمرارية نشاط المشروع .ومن هذا المنطلق يرى الباحث أهمية وجود دراسات نظرية وعلمية موسعة ومعقدة تركز على تحليل اسباب وابعاد الفشل المالي والتنبؤ به باستعمال الأدوات التحليلية المالية ولاسيما النسب . وقد اقتضت أن تكون الدراسة على وفق المباحث الآتية:المبحث الاول: منهجية البحث.المبحث الثاني: الفشل المالي.المبحث الثالث: النسب المالية.المبحث الرابع: الجانب العملي.

المبحث الأول منهجية البحث

أولاً : مشكلة البحث

تكمن مشكلة البحث في عدم وعي المنشأة والمستفيدين من المخاطر التي قد تعرض المنشآت للفشل في المستقبل ؛ فضلاً عن نقص النسب المالية المستعملة بأشكال فردية تنبأ بالفشل لأن الاعتماد على تحليل المالي يقوم على النسب المالية ربما يعطي نتيجة غير صحيحة لا يمكن الاعتماد عليها، ويعد هذا التحليل له الأهمية ؛ إذ لا يقتصر على تقييم الاداء فقط بل يتعدى الى جوانب متعددة، وعليه فأن الإشكالية تتركز على دراسة درجة الاعتماد على التشخيص المالي عن طريق التنبؤ بالفشل .

ثانياً : أهمية البحث

إن الدراسة تتناول التحليل باستعمال النسب المالية التي تتعلق بأبعاد وأسباب الفشل المالي ؛ لوضع مجموعة من المقترحات التي قد تمثل أدوات الكشف المبكر لتكون بمثابة (التنبؤ) بالفشل المالي الكامل وتداركه قبل وقوعه؛ مما يتيح لإدارات المشاريع أمكانية اتخاذ القرارات المناسبة في الوقت المناسب لمعالجة هذا الفشل كما ان الدراسة بما تقدمه من معلومات تعزز ثقة المساهمين بالمشروع ، وتأتي أهمية هذه الدراسة في محاولة الوقوف على الاخطار المرتبطة بتعثر المصارف ، ومن هذا المنطلق تجلت أهمية تنمية أنموذجاً قياسياً باستعمال النسب بحيث كإنذار مبكر لوجود خطر محقق

ثالثاً : هدف البحث

يهدف البحث الى تكوين سبل يمكن الاتكال عليها في التنبؤ وربما قد تقدم المنشأة المالية نحو الفشل وسنحاول من عن طريق هذه الدراسة الوصول الى الاهداف .

١. وضع مفهوم لظاهرة الفشل المالي ؛ وذلك عبر إظهار المفاهيم التي تماثل وتتعلق بالفشل، وكذا العمل على تحليل هذه الظاهرة .
٢. تسليط الضوء على قياس الأداء المالي عن طريق النسبة القديمة والحديثة ، فضلا عن تقرير مقدرتها وذلك عن طريق التمايز بين الفاشلة والناجحة من الشركات.

٣. وضع الأسس لنموذج قد يساعد على الكشف المبكر يعمل على إظهار هذه النسب.

رابعاً : عينة مدة البحث

: تم اختيار عينة من شركات صناعية عاملة في الأسواق العراقية التي تعمل في الأوراق، والبالغة ثلاث شركات للمدة من ٢٠١٢ ولغاية ٢٠١٦ وكما مبينة في الجدول رقم (١) .

جدول رقم (١) الشركات عينة البحث

الرقم	الشركة	القطاع
١	شركة المنصور	الصناعي
٢	شركة الخياطة الحديثة	الصناعي
٣	الشركة العامة للسجاد	الصناعي

خامساً : الأساليب المالية المستعملة في البحث :

معادلة التمان لأجل احتساب الفشل المالي وفقاً للصيغة التالية : $Z = 0.717X^1 + 0.847X^2 + 3.107X^3 + 0.420X^4 + 0.998X^5$ إذ إن : $X^1 =$ صافي رأس المال العامل / إجمالي الموجودات $X^2 =$ الأرباح المحتجزة / إجمالي الموجودات $X^3 =$ الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الموجودات $X^4 =$ القيمة السوقية لحق الملكية / القيمة الدفترية لأجمالي المطلوبات $X^5 =$ المبيعات / إجمالي الموجودات ولم تستخدم نسبة الأرباح المحتجزة الى إجمالي الموجودات وذلك لعدم اتباع الشركات العراقية الية الأرباح المحتجزة لذلك تم اعتبار هذه النسبة صفر .

المبحث الثاني الفشل المالي

❖ **أولاً : مفهوم الفشل :** يعرف الفشل المالي إن الحال المالي المرادف لحالة من العسر سواء كان حقيقياً أو قانونياً وبه تعنى عدم قدرة المشروع وسداد الالتزامات للغير بقيمتها كاملة، وتكون الأصول اقل في قيمتها الحقيقية من قيمة خصومه، الامر الذي يصل بالمشروع - وفي اغلب الحالات - الى حالة الافلاس . (شاكر ، ٢٠١٢ ، ١٣)

عرف الفشل بأنه حالة تحدث عندما تكون هناك عمليات او اعمال للمؤسسة يتبعها تنازل عن ممتلكات لصالح الدائنين ، او حدوث خسارة للدائنين بعد عمليات فاشلة ، او عدم القدرة على استرجاع عقار مرهون والحجز على ممتلكات الشركة ، الانسحاب والتخلي عن الالتزامات وجعلها على عاتق المؤسسة غير مدفوعة . ويفهم أيضاً بأنه عدم قدرة الموارد التي أتاحت للمنظمة على إيفائها بمتطلبات ديومومة تواصلها، في حين عرف بأنه : ((عدم قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها المالية التي بذمتها بالكامل، ومن ثم فهي في طريقها الى الافلاس قانونياً) . (بخيت ، ٢٠١٥ ، ٤)

❖ **ثانياً : أهمية التنبؤ بالفشل :** اخذ هذا النوع من التنبؤ يحتل اهمية كبيرة في مجال الادارة المالية بصورة خاصة ، لما يترتب على فشل الشركات من اضرار كبيرة للأطراف ذات المصلحة بأداء الشركة ، ويحقق التنبؤ بالفشل العديد من الجوانب الإيجابية لمن يتوقعه في الموعد المناسب؛ إذ يمكنهم من اتخاذ الاجراءات اللازمة ، للمعالجة أي فشل في بداياته المبكرة إن وجد ، فضلاً عن تجنب وصول الافلاس والتصفية . وترادف أهمية هذا التنبؤ عن طريق الاهتمامات المتعددة من الجهات الاتية :

١- المصارف ، حيث تهتم بالتنبؤ بالفشل لما يترتب عليه من قروض القائمة ، وقروض قيد الدراسة ، وأسعار وشروط القروض، وإمكانية التعاون مع المقترضين لمعالجة المشاكل المتراكمة .

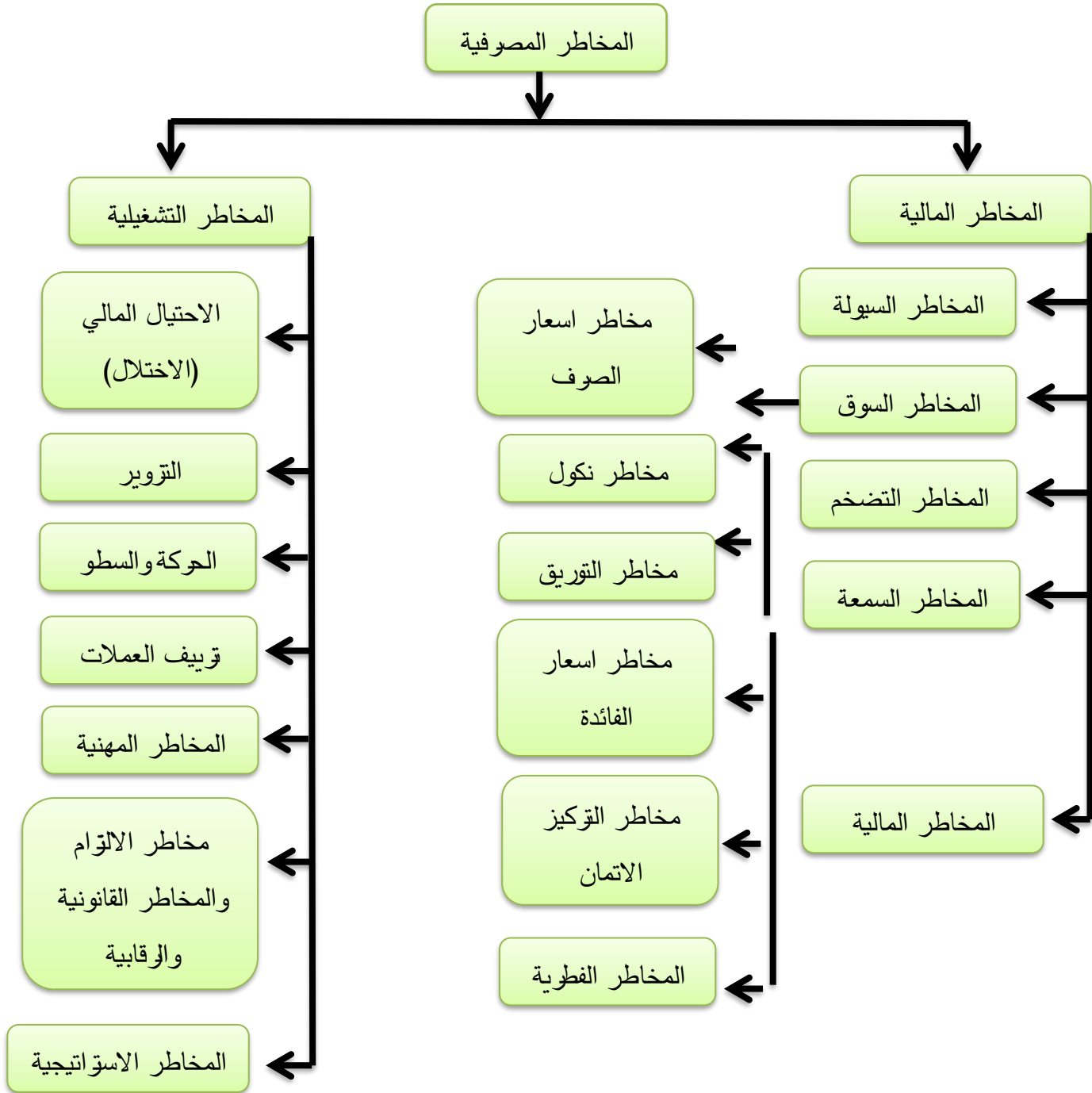
٢- المستثمرون ، حيث يهتم المستثمر بالتنبؤ بالفشل للأسباب الاتية :

أ- ترشيده في اتخاذ قراراته التي تتعلق بالاستثمار والتمايز بين البدائل المتاحة .
ب- تجنب الاستثمار الذي فيه الخطورة العالية . (الوتار ، ٢٠١٠ ، ١٥) .

٣- الادارة ، حيث تهتم بهذا الموضوع لأجل التعرف على مؤشرات الفشل والتعامل مع اسبابها ومعالجتها .

- ٤- الجهات الحكومية , وهذا يرجع الى التمكين من حيث أداء والوظيفة الرقابية القائمة على أي مؤسسة من أجل السلامة مثل ديوان الرقابة المالية
- ٥- تراجع الحسابات , ان اهتمام هذه الجهة بالتنبؤ اساساً من ان لهم مسؤولية كبيرة في تدقيق القوائم المالية لتلك الشركات. (الوتار , ٢٠١٠ , ١٥).

أنواع الخطورة المصرفية



شكل رقم (١) أنواع المخاطر (عبيد , ٢٠٠٩ , ٤١)

❖ ثالثاً : أنواع الفشل : وهي بحسب الآتي :

- أ- **الفشل الاقتصادي** : يحدث عندما لا تستطيع الشركة تحقيق عائد معقول او مقاس على استثماراتها اي عندما يقل العائد على المال المستثمر عن متوسط تكلفة هذه الاموال ولا ينتج عن هذا النوع من الفشل اعلانا افلاس المنشأة وان كان الامر يستوجب تصفيتها وبالتالي عدم قدرتها على الاستمرار بعيدا عن مقدرة الشركة على الإيفاء من الإلتزامات اي يمكن أن تكون فاشلة من الجهة الاقتصادية إذ لا تتوقف عن دفع الإلتزامات المستحقة عليها حينما يحين أجل الاستحقاق، ومن ثم لا يظهر افلاسها .

ب- **فشل الاعمال** : تحدد هذا النوع من الفشل من قبل مؤسسة التحليل المالي المعروفة Dun and prad street حيث يشير الى انتهاء علامة المنشأة مع الدائنين بخسارة الافلاس .

ت- **الفشل المالي** : هو اخفاق المنشأة في الوصول الى تنبؤات موثوقة نتيجة استعمال كلا من النماذج المتطورة التي تعتمد على المؤشرات المالية والتدفقات النقدية ان الفشل المالي ليس ، حدث يظهر بشكل مفاجئ بل هو عملية تستغرق مدة زمنية طويلة تمتد الى عدة سنوات تمر فيها في النهاية الى حالة العجز عن سداد الالتزامات (العسر المالي) وقد يكون سعر مالية فني او قانوني ، فالعسر المالي الفني يشير الى عدم قدرة المنشأة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الاجل اما العسر المالي القانوني يشير الى عدم قدرة المنشأة على تغطية جميع الالتزامات المتحققة القصيرة والطويلة الاجل . (بحيث ، ٢٠١٥ ، ٥) .

❖ **رابعاً : مراحل الفشل المالي** : من الأهم الإدراك الفشل مسبقاً ، والتي تساعد على اتخاذ الإجراء اللازم في وقت مبكر قبل افلاسها ، حيث تقسم إلى خمسة مراحل وهي :

١- **مرحلة الحضانة _النشوء_** : هي أول المرحل إذ يلحظ فيه مؤشرات واضحة التي تدل عليه وهي :

أ- تغير في الطلب على المنتجات والاستمرار في التكاليف غير المباشرة .

ب- تقادم طرق الإنتاج وتزايد المنافسة .

ت- نقص التسهيلات الائتمانية وتزايد الاعتماد بدون راس مال كامل .

ث- يظهر خسارة الاقتصاد إذا كان الذي يعود أقل من النسب المعتادة له في الشركة .

حيث انه يمكن الكشف على هذه المشاكل من قبل الادارة، واتخاذ التدابير اللازمة لان اعادة التخطيط في هذه المرحلة يكون اكثر فاعلية .

٢- **مرحلة الخفض المالي (عجز السيولة)** : تحدث مرحلة عجز السيولة عندما يتبين لإدارة الشركة الاقتصادية المظاهر الآتية :

أ- اصول الشركة تكون اكثر من خصومها .

ب- صعوبة تحويل الاصول الى ، سيولة نقدية لتغطية الديون المستحقة .

ت- عدم قدرة الشركة على مراجعة احتياجاتها النقدية الانية .

يمكن للشركة ان تواجه هذا العجز في توفر السيولة الفورية بالاقتراض، مع العلم ان هذا الخفق المالي يمكن ان يستمر لمدة اشهر . (عماري ، ٢٠١٥ ، ٤١)

٣- **مرحلة التدهور المالي (الإعسار المالي)** : عرف M.j.gordon بأنه "الإخفاق" في القوة الايرادية للشركة الذي سيحدث في نقطة ما حيث انه في هذه المرحلة تعاني الشركة من عدم قدرتها على تغطية ديونها ودفع مصاريفها المستحقة لضعف قدراتها الايرادية ، اي عدم قدرتها عن الحصول علي الاموال اللازمة والضرورية الا انه يمكن معالجة هذا التدهور المالي؛ وذلك بحسب الآتي:

أ- اصدار اسهم او سندات اضافية بمعدل عائد اعلى نسبيا عن معدل الفائدة الذي يمكن ان يقبل حامل السند لاستثمار امواله لدى شركة اخرى .

ب- اجراء تعديل في السياسات المالية للشركة .

لكن هذه المعالجة يمكن ان تأخذ فترة زمنية طويلة ومع ذلك معظم هذه الشركات تنتج في علاج التدهور المالي اذا تم الكشف عن الخلل في الوقت المناسب .

٤- **مرحلة الفشل الكلي (الاعسار الكلي)** : تظهر في هذه المرحلة عدة مؤشرات والتي تنذر باحتمالية افلاس الشركة نذكر منها :

أ- اعتماد الشركة على الاقتراض وتدهور الاصول المتداولة ونسب السيولة .

ب- الارتفاع المستمر في حجم الديون واعادة جدولتها .

ت- تدني الربحية وتدهورها لفترات متتالية وعدم قدرة الشركة علي المنافسة .

مما يجعل من هذه المرحلة كنقطة حرجة في حياة الشركة، حينما تصبح محاولات الادارة لمحاربة هذا العسر الكلي والمحقق غير مجدية .

٥- **مرحلة اعلان الافلاس** : في هذه المرحلة لا تستطيع الشركة دفع ديونها حيث يتم فيها التنازل عن احوالها والقيام بالإجراءات القانونية لحماية حقوق الدائنين وهي المرحلة النهائية التي تؤدي الى زوال الشكل القانوني للشركة اي اعلان افلاسها والقيام بتصفيته مما سبق نلاحظ ان زوال الشكل القانوني للشركة وتصفيتهما تسبق العديد من المراحل التي تعاني فيها من تعثر مالي ، او عجزها عن دفع التزاماتها ... الخ حيث تلجأ ادارة

الشركة في كل مرة الى الكشف عن هذه المراحل ومحاولة تجاوزها عن طريق التعرف على اسباب هذا الفشل من اجل تجنب افلاسها . (عماري ، ٢٠١٥ ، ٤٢)

❖ **خامساً :أسباب الفشل المالي :** يمكن ان نلخص اسباب الفشل المالي بخمسة اسباب رئيسية وهي كما يلي :

١- **الاسباب الادارية :** وهي الاسباب المتعلقة بالأخطاء الادارية المتعلقة باختيار العاملين في المؤسسات وكذلك الصراعات بين هؤلاء العاملين وعدم وجود نظم ادارية متكاملة للدعم المادي والمعنوي وغياب نظم المعلومات الادارية الحديثة التي توفر المعلومات في الوقت المناسب . (الساعدي ، ٢٠١٦ ، ٤)

٢- **السبب المالي :** وهي الاسباب المتعلقة بعدم توفر الموارد المالية للمؤسسة وفشلها في الحصول على التمويل المطلوب مثل :
أ- انخفاض الارباح بالمقارنة مع الوحدات المشابهة .

ب- ارتفاع النفقات والمصاريف بشكل غير مبرر .

ت- تخط السياسة المالية في مجال التمويل والائتمان . (عبيد ، ٢٠٠٩ ، ١٠٠)

٣- **السبب التسويقي :** وهي الاسباب المتعلقة بعدم دراسة الاسواق بصورة صحيحة فيما يتعلق بأذواقهم المستهلكين وتفضيلاتهم وتطور سلوكهم الشرائي بالإضافة الى صغر حجم تلك الاسواق للترويج عن منتجات المؤسسة بالإضافة الي المنافسة الشديدة فيما يؤدي الى تقليل اسهمه السوقية للمؤسسات . (الساعدي ، ٢٠١٦ ، ٥)

٤- **السبب الإنتاجي :** وهي الاسباب المتعلقة بالعمليات الانتاجية التي تؤدي الى ظهور نسب عالية من الانتاج المعيب او الغير جيد او الفاشل مختبريا مما يؤدي عدم القدرة على بيعه بالإضافة الي عدم قدرة اهتمام الانتاج على التصنيع بكميات كبيرة والآلات المستخدمة والتي تؤدي ايضا الى ارتفاع تكاليف صيانتها (الساعدي ، ٢٠١٦ ، ٥)

٥- **السبب الفني :** وهي أن تكون هناك اخطاء في اعداد الدراسة الجدوى الفنية منذ البداية كتعقيد الاجراءات في انجاز الاعمال والعجز وعدم الكفاءة في استعمال التكنولوجيا الحديثة . (عبيد ، ٢٠٠٩ ، ١٠٠).

❖ **سادساً : نماذج التنبؤ بالفشل المالي :** نشط الباحثون في الولايات المتحدة منذ بداية الستينات في إجراء الدراسات الهادفة الي تحديد المؤشرات التي يمكن الاسترشاد بها في التنبؤ باحتمال التعثر المالي وذلك بتشجيع من المعهد الامريكي للمحاسبين القانونيين AICPA وهيئة البورصات SEC وذلك في خضم الجدل الذي احتدم حينئذ حول مدى مسؤولية مدقق الحسابات عن حوادث افلاس الوحدات الاقتصادية التي اتخذت تزايد ملحقة اضرار كبيرة بالمساهمين والمقرضين وغيرهم. فهناك بعض النماذج للتنبؤ بالفشل المالي وهي : (عبيد ، ٢٠٠٩ ، ١٠٣)

١- **نموذج التمان ١٩٦٨ Allmon :** بعد عمل التمان لسنة ١٩٦٨ من اول واهم الاعمال التي حاولت تجاوز الطريقة التقليدية في التحليل ، والتي استخدمها السابقون في التنبؤ بفشل الشركات معتمدين فيها على اساليب احصائية بسيطة في تحليل النسب المالية لاختيار نسبة مالية واحدة يعتقد بها الافضل في التمييز بين الشركات الفاشلة وغير الفاشلة ، واستخدام التمان في بناء هذا النموذج اسلب احصائي اكثر تعقيدا من الاسلوب القديم سمي اسلوب التحليل التمييزي ، حيث يمكن هذا الاسلوب من استنتاج علاقة خطية بين مجموعة من المتغيرات التي تعد الأفضل في التمييز بين الشركات الفاشلة وغير الفاشلة استخدم التمان عينة مكونة من (٦٦) شركة صناعية قسمت الى (٣٣) شركة فاشلة و (٣٣) شركة غير فاشلة مماثلة لها بالصناعة وحجم الموجودات واختبر التمان في هذه العينة (٢٢) نسبة مالية استخرجت من القوائم المالية للشركات للسنة الأولى قبل افلاسها باستخدام التحليل التمييزي الخطي المتعدد المتغيرات ، وتوصل الي انتماء (٥) نسب مالية عدها افضل النسب المميزة للأداء ، والتي يمكن ان تنبئ بالفشل . (الوتار ، ٢٠١٠ ، ٢٠)

٢- **نموذج بيفر ١٩٦١ Bever :** قام Bever باختبار ٢٩ نسبة مالية حققها في ست مجموعات هي : التدفق النقدي وصافي الربح والالتزامات الي مجموع الاصول والاصول السائلة الي مجموع الاصول ولأصول السائلة الي الالتزامات المتداولة ومعدل الدورات وقد استعمل في تحليل النسب معامل الانحدار البسيط قام بتطبيق النموذج على عينة مؤلفة من ٧٩ شركة فاشلة و ٧٩ شركة. غير فاشلة ومماثلة للشركات الفاشلة من حيث حجم الاصول ونوع الصناعة وذلك عن طريق المدة من (١٩٥٤ - ١٩٦٤) فاستطاع ان يتنبأ بالفشل قبل خمس سنوات من وقوعه من عن طريق ثلاث نسب مالية : نسبة التدفق النقدي الي مجموع المطلوبات ، ونسبة صافي الربح الي مجموع الاصول ونسبة مجموع المطلوبات الي مجموع الاصول ، وفي عام ١٩٨٦ تابع Bever دراسته التي قام بها عام ١٩٦٦ وحلل ١٤ نسبة مالية توصل فيها الي ان نسب الاصول غير السائلة تفوق نسب الاصول السائلة في قدرتها على التنبؤ بفشل الشركات في المدى البعيد والقصير على السواء ، واستنتج ان : نسبة التدفق النقدي الي مجموع

الالتزامات ونسبة صافي الربح بعد الضريبة الى مجموع الموجودات من اكفا نسب الاصول السائلة في التنبؤ بفشل الشركات ولاحظ أيضاً ان الشركات الفاشلة كانت تحتفظ بمخزون اقل من الشركات الناجحة . (عبيد ، ٢٠٠٩ ، ١٠٥) وقد كان بيفر هو اول من وضع نموذجاً تتبأ به بتعثر وفشل الشركات هو نموذج Beaver ١٩٦٦ ويعد هذا النموذج هو المحرك الاول لباقي النماذج والدراسات الأخرى، واستخدم Beaver لبناء نموذجة اشخاص اسلوب التحليل المادي والاحصائي . (الرفاعي ، ٢٠١٧ ، ٢٧) ويتكون النموذج من خمس نسب مالية مجتمعة واستطاع التوصل اليها من عن طريق تطويره ل ٣٠ نسبة مالية والنموذج كان على الشكل التالي : $X_1 = \text{الأرباح قبل الفوائد والضرائب} / \text{مجموع الاصول}$. $X_2 = \text{صافي راس المال العامل} / \text{مجموع الاصول}$. $X_3 = \text{المبيعات} / \text{مجموع الاصول}$. $X_4 = \text{القيمة التسويقية للاسهم} / \text{القيمة الدفترية للدين}$. $X_5 = \text{الأرباح المحتجزة المتراكمة} / \text{مجموع الاصول}$. حيث & هو مؤثر التعثر المالي فإنه :

١- عندما تكون $X > 2.99$ فإن الأنموذج يتوقع أن الشركة لن تقلس .
٢- عندما تكون $X < 1.81$ فإن النموذج يتوقع ان الشركة سوف تقلس .
٣- اذا كانت X تقع ما بين $(2.99 - 1.81)$ وهي ما يعرف بالمنطقة الرمادية فإن النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على احتمالية افلاس الشركة او عدم افلاسها

٤- اذا كان المؤشر اقل من 2.76 فإن ذلك يعطي مؤشراً بان الشركة امام احتمالية ٩٥% بانها سوف تصبح مفلسة عن طريق عام .
ولقد وجهت كثير من الانتقادات لهذا النموذج منها :

١- انه يطبق فقط على الشركات المساهمة الصناعية .
٢- انه يعطي اهمية كبيرة. لنسبة المبيعات على اجمالي الاصول وهذه النسبة تختلف اهميتها باختلاف الصناعات . (الفصين ، ٢٠٠٤ ، ٣٩)
٣- نموذج كيدا ١٩٨١ kida : قد تم بناء هذا النموذج في سنة ١٩٨١ ، وتكون هذا النموذج ايضا من خمي نسب مالية وتكون هذه النسب من نسب السيولة ونسب رفعة مالية ونسب ربحية ، ونسب نشاط، ونسب توازن اصول، ويمكن عرضها كالتالي :

أ- $X_1 = \text{صافي الربح بعد الضريبة الى اجمالي الاصول}$.
ب- $X_2 = \text{اجمالي حقوق المساهمين الى اجمالي الاصول}$.
ت- $X_3 = \text{الاصول السائلة الى اجمالي المطلوبات المتداولة}$.
ث- $X_4 = \text{المبيعات الى اجمالي الاصول}$.
ج- $X_5 = \text{النقدية الى اجمالي الاصول}$.
ليكون هذا النموذج في الصورة الرياضية الاتية :

$$= 0.271X_5 + 0.462X_4 - 0.461X_3 + 0.42X_2 + 1.042X_1$$
 ويتم تصنيف الشركات المستثمرة في هذا النموذج حسب حتمية (X) ، كلما النتيجة سالبة كلما كانت احتمالية التعثر اكبر ، وكلما اتجهت نحو الموجب كلما زادت الشركة استقرار ، وقد اثبت النموذج قدرة تنبؤية بحدوث الافلاس مقدارها ٩٥% قبل سنة من وقوع حادثة الافلاس . (الرفاعي ، ٢٠١٣ ، ٣٠)

٤- نموذج (Taffler & Tisshow ١٩٧٧) تم تصميم هذا النموذج في المملكة المتحدة وهدف الى تطوير نموذج رياضي قادر على التنبؤ بفشل المنشآت البريطانية، واعتمدت هذه الدراسة على اسلوب التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات للتفريق بين (٤٦) منشأة صناعية مستمرة في عملها و (٤٦) منشأة إخرج اعلنت افلاسها او تمت تصفيتها (المجموعات متشابهات من حيث الحجم والصناعة) ، واستعمل الباحثان ثمانية نسب مالية مختلفة في النموذج، اعتمد في النهاية أربعة وهي بحسب الآتي :

$$= 0.16X_4 + 0.18X_3 + 0.13X_2 + 0.53X_1$$

أ- $X_1 = \text{الأرباح قبل الضرائب الى المطلوبات المتداولة}$.
ب- $X_2 = \text{الأحوال المتداولة الى مجموع المطلوبات}$.
ت- $X_3 = \text{المطلوبات المتداولة الى مجموع الأصول}$.
ث- $X_4 = \text{(فترة التمويل الذاتي) : (الأصول السائلة - المطلوبات المتداولة) / المصروفات التشغيلية اليومية المتوقعة}$ وقد تم تصنيف المنشآت إلى فئتين تبعا لقدرتها على الاستمرار .

١. فئة المنشآت الناجحة او القادرة على الاستمرار ، عندما تكون قيمة (X) مأوية 0.3 او اكثر .

٢. فئة المنشآت المهددة بخطر الإفلاس ، عندما تكون قيمة (X) مئوية 0.2 أو أقل؛ إذ جعل هذا النموذج القدرة العالية للتنبؤ بحوادث الإفلاس وصلت الى ٩٩% قبل سنة من حدوث واقعة الإفلاس . (قصيري ، ٢٠١٥ ، ١١٩)

٥- نموذج **G.spvingate**: قام الباحث الكندي Gordan spvingate بتطوير نموذج للتنبؤ بمخاطر الإفلاس الشركات العاملة في السوق الكندي حيث اتبع نفس الاجراءات التي اعتمدها ائتمان في تقدير نموذجية للمفاضلة بين المؤثرات Multiuaviade omlyris مستخدما التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات المالية المكونة للنموذج ، فقد اعتمد على عينة من الشركات حجمها ٤٠ شركة تصفها مفلسة وأخرى ناجحة قرينة حيث تم تحليل ١٩ نسبة مالية ليتوصل الى صيغة نموذج يتكون من اربعة نسب مالية فقط يمكن عبرها التنبؤ بالإفلاس ، فحصل على النتائج الآتية :

أ- $X_1 =$ راس المال العامل / مجموع الأصول .

ب- $X_2 =$ الربح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الاصول .

ت- $X_3 =$ صافي الربح قبل الضرائب / الخصوم المتداولة.

ث- $X_4 =$ المبيعات / مجموع الأصول. فإذا كان تقدير في النموذج اكبر من 0.862 فإن الشركة تعاني من مخاطر الإفلاس ، والعكس اذا خرجت النتيجة عن تلك القيمة ولاختيار الأفضل لأربع نسب مالية حصلت على النسبة 920% ؛ لقدرتها على التمييز بين (٢٠) شركة ناجحة (٢٠) شركة اعلنت افلاسها او تم تصفيتهما وكلما ارتفعت قيمة فأنها تشير الى سلامة المركز المالي للشركة اما اذا كانت (X) من 0.86 فإن الشركة تصنف على إنها المهددة بخطر الإفلاس . (الصادق ، ٢٠١٦ ، ٢٦) .

المبحث الثالث النسب المالية

اولاً : مفهوم النسب المالية النسب المالية هي عبارة عن علاقة بين بسط ومقام يمثل كل منهما فقرة ، او مجموعة من الحسابات الختامية (الميزانية العمومية ، وقائمة الدخل او جدول حسابات النتائج) فالأرقام المطلقة التي ترد في البيانات الختامية قد لا تفصح بوضوح عن الوضع المالي ، وشكل الاداء ، وعليه فأن النسب المالية عبارة عن علاقة تربط بين بندين او اكثر من بنود القوائم المالية ، وقد تتواجد البنود التي تدخل في اشتقاق النسب المالية على القائمة المالية نفسها ، وتعتبر النسب المالية ادوات قياس ومراقبة التطور في الزمان والمكان الظاهرة موضوع الدراسة في التحليل المالي ، ولكي تتمتع النسب المالية بقدرة التنبؤ يجب ان تنظم في مجموعات متجانسة . (الحلو ، ٢٠١٦ ، ٦٥) وتعد النسب المالية من اقوى الادوات المستخدمة في التحليل المالي وتعتمد عليها الادارة في تحليل المركز المالي وربحية الشركة ، وتحاول هذه النسب إيجاد علاقات بين العناصر القائمة على المركز المالي أو قائمة الدخل، ولهذا فهي تقوم على تزود الأطراف المعنية بالتحليل، وهو الأفضل لظروف الشركة ولا يتطلب تحليل النسب المالية مهارات وقدرات عالية من المحلل المالي . (عماري ، ٢٠١٥ ، ٤٣)

ثانياً : الأطراف التي تستفاد من تحليل النسب:

يمكن حصر أربعة اطراف تهتم باستعمال المعلومات المستهلة من حساب النسب وهي:

١- **ادارة الشركة** : وتهتم الادارة بجميع النسب المالية المستخرجة من الحسابات الختامية ، مثل النسب التي تقيس الكفاءة التشغيلية ، السيولة والربحية وذلك لمعرفة نواحي القوة والضعف في الشركة ، والعمل على تحسين الاداء فيها .

٢- **الدائنون** : وخاصة اصحاب الديون قصيرة الاجل والذين ينحصر اهتمامهم بمقدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتهم الجارية وقصيرة الاجل عندما يحين موعد سدادها وبالطبع قدرة الشركة على تسديد هذا النوع من الديون يعتمد على نسب السيولة .

٣- **اصحاب الديون طويلة الاجل** : وهذه المجموعة تبحث على مقدرة الشركة على الوفاء بأقساط الدين مضافا اليها الفوائد عندما يحين موعد السداد

٤- **المالكون وحملة الاسهم** : وتهتم هذه المجموعة بالنواحي المتعلقة بالكفاءة التشغيلية والربحية والحالة المالية للشركة . (عماري ، ٢٠١٥ ، ٤٣)

ثالثاً : أنواع النسب المالية :

١- **النسب التي تتعلق بالسيولة** : تقيس هذه النسب قدرة المشروع على مقابلة التزاماته الجارية ، والى درجة توفر السير المالي في الوقت المناسب ، ومن هذه النسب . (الحلو ، ٢٠١٦ ، ٤٥)

أ- **النسب التي تتعلق بالسيولة السريعة** : وتظهر هذه النسب عن طريق حسابها بطرح المخزون من الموجودات التي يتم بها التداول، ثم الناتج والتقسيم على الاحتياجات التي يتم بها التداول أيضاً، ويعد المخزون أقل العناصر المتداولة سيولتها ، فضلاً عن تحقيقه أكبر قدر من الخسارة وذلك بالموازنة عبر الموجودات المتداولة في حال التصفية ، وتتبع أهميتها إذ انها تعمل على قياس قدرة المشروع على تسديد الالتزامات قصيرة الأجل دون الالتجاء الى بيع المخزون . (الركابي ، ٢٠٠٧ ، ١١٥)

المطلوبات المتداولة

ب- **نسبة التداول** : تبين هذه النسبة عدد المرات التي يمكن للأصول المتداولة ان تغطي الخصوم المتداولة وكلما كانت هذه النسبة كبيرة كلما دل ذلك على سهولة وفاء الشركة بما عليها من التزامات قصيرة الاجل . (الحلو ، ٢٠١٦ ، ٤٥)

الموجودات المتداولة

نسبة التداول = —

المطلوبات المتداولة

٢- **نسب النشاط** : وتقيس هذه المجموعة من النسب كفاءة ادارة موارد المنشأة من عن طريق مقارنة مبيعاتها الصافية مع الاستثمار في مجموعات رئيسية من الموجودات او في الموجودات لكل منها رأيه في مدى الكفاءة في إدارة أي مؤسسة تعمل على توزيع مواردها المالية بما يتناسب ، وقد يقاس في مدى كفاءتها عن طريق استعمال الأصول؛ من أجل إنتاج أكثر قدر ممكن من السلع، فضلا عن تحقيق حجم واسع وممكن من المبيعات ليحقق نسبة كبيرة ممكنة من الربح. (الركابي ، ٢٠٠٧ ، ١١٨)

أ- **معدل دورات البضاعة** : يصلح هذا المعدل بصفة خاصة لتحليل الميزانيات التجارية ويقاس عدد مرات التي تتحول فيها البضاعة الى مبيعات ، فكلما زادت قيمة هذا المعدل كلما دل على كفاءة استثمار اموال المشروع في بند البضاعة ويحسب على اساس العلاقة التالية :

متوسط قيمة البضاعة

معدل دوران البضاعة = —

تكلفة المبيعات المئوية

ب- **فترة التحصيل** : تفسير هذه الفترة اللازمة التي تستطيع المؤسسة تحصيل ديونها التجارية ، فكلما قلت المدة دل ذلك على ان هذه الذمم جيدة ، كما ان زيادة المدة تعني ان الذمم قد تكون رديئة وبحاجة الى مخصصات ، وتحسب على اساس العلاقة الاتية :

المبيعات الاجلة × عدد ايام السنة

فترة التحصيل = —

رصيد الذمم (الديون)

ت- **معدل دوران رأس المال العامل** : تدل هذه النسب على مدى كفاءة الادارة في استغلال رأس المال العامل ، فكلما زادت سرعة دورانه كلما قلت حاجة المشروع الى الاعتماد على القروض القصيرة، وتحسب على اساس العلاقة الاتية : (الحلو ، ٢٠١٦ ، ٤٦)

صافي المبيعات

معدل دوران رأس المال العامل : = —

رأس المال العامل

٣- **النسب الربحية** : وتقاس هذه النسب مدى قدرة الشركة على توليد الارباح من المبيعات والموجودات وحق الملكية ، وهي أهم نسب المجموعة واكثرها هي : (الركابي ، ٢٠٠٧ ، ١١٧)

أ- **نسب الأرباح التي تعود إلى حقوق الملكية** : تعكس هذه النسبة جدوى استثمار هذه الاصول في هذا المجال ، فكلما كانت النسبة أعلى تشجع أصحاب المؤسسة على الاستمرار في هذا النشاط ، وتحسب على أساس العلاقة الآتي :

صافي الربح

نسبة الارباح الى حقوق الملكية = — حقوق الملكية

ب- **نسبة صافي الربح الى المبيعات** : تقاس هذه النسبة بصافي الربح الى المبيعات المحقق لكل وحدة نقدية من المبيعات، وتحسب على اساس العلاقة التالية : (الحلو ، ٢٠١٦ ، ٤٧)

صافي الربح

نسبة صافي الربح الى المبيعات = — المبيعات

٤- **نسبة المديونية ورأس المال** : تقاس هذه النسب عن طريق الوضع المالي للشركة على المدى الطويل، كما انها تشير إلى مدى اعتماد الشركة على اموال الاخرين في تمويل احتياجاتها وتبين مقدرة الشركة على تسديد ديونها والتزاماتها الطويلة المدى وتعتبر هذه النسب مهمة للأسباب الاتية

أ- بالنسبة للشركة نفسها فإن التمويل عن طريق الديون يزيد من فرص المخاطرة لان الديون يجب ان تسديدها مضافا اليها فوائد سواء استطاعت الشركة. تحقيق الارباح اولا .

ب- من ناحية اخرى فإن التمويل عن طريق الديون يقدم ميزة للشركة وذلك لان الفوائد المدفوعة عن تلك الديون يمكن خصمها من الضرائب التي تدفعها الشركة .

ت- اذا زادت الديون الى قدر كبير فإنه سيكون من الصعب الحصول على ديون اضافية في المستقبل . (الغصين ، ٢٠٠٤ ، ٤٩)

٥- **نسب التقييم** : وتعكس نسب هذه المجموعة تقييم السوق المالي لإدارة المنشأة ويعد هذا التقييم هو المعيار الادق لقيمة المنشأة ومن اهم النسل هذه المجموعة واكثرها شيوعا هي :

أ- **نسبة سعر السهم العادي الواحد الى قيمة الدفترية** : حيث ينسب سعر السهم العادي في السوق اعلى قيمته الدفترية (حق الملكية / عدد الاسهم العادية) ومن عن طريق ذلك يفهم ما يضعه في السوق من قيمة للسهم قياسا بما هو مسجل في دفاتر الشركة .

ب- **نسبة سعر السهم العادي الواحد الى ربحيته** : حيث ينسب سعر السهم العادي الواحد في السوق الى ربحيته (صافي الدخل ÷ عدد الاسهم العادية) وهذه النسبة تقيس كمية الارباح التي تخص كل سهم من اسهم الشركة في نهاية الفترة المالية .

٦- **نسب النمو** : وتعكس هذه النسب مجموعة من التطور لعناصر من سنة لأخرى؛ وذلك على اعتبارها من مؤشرات العمل على القياس في مدى نمو المنشأة في في ظل نمو الاقتصاد الوطني متمثلا بنمو الدخل القومي أو الاجمالي او نمو القطاع الذي تعمل فيه المنشأة ومن اهم نسب هذه المجموعة واكثرها شيوعا هي :

أ- **نمو المبيعات** : وتستخرج عن طريق القسمة في الصافي من المبيعات للسنة الحالية والصافي للسنة السابقة او الاساس على المبيعات الصافية للسنة السابقة مضروبا في ١٠٠٪) .

ب- **نمو الدخل الصافي** : وتستخرج عن طريق القسمة في صافي الدخل للسنة الحالية - والصافي للسنة السابقة أو الأساس على الدخل الصافي للسنة السابقة) . (الركابي ، ٢٠٠٧ ، ١٢١)

المبحث الرابع الجانب العملي

١- **نسبة رأس المال العامل / الموجودات** يبين رأس المال قدرة الشركة على تغطية التزاماتها على المدى القصير والطويل الاجل , يوضح ايضا استراتيجيتها في تشغيل وتوظيف استثماراتها من عن طريق بيان الفرق الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة لبيان صافي رأس المال العامل ويتأثر رأس المال العامل بالسلب والايجاب وفق السياسة الاستثمارية التي تنتجها الشركة وبيان مدى قدرة رأس المال العامل على تحقيق تغطية قيمة الموجودات .

جدول (٢) رأس المال العامل / الموجودات للشركات عينة البحث للمدة من (٢٠١١ - ٢٠١٦)

الشركات	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	المتوسط
شركة المنصور للصناعات	٠.٦٤	٠.٧٠	٠.٧٩	٠.٧٥	٠.٧٩	٠.٧٥	٠.٧٣٦
شركة الخياطة الحديثة	٠.٧٥	٠.٧٤	٠.٧٦	٠.٧١	٠.٥٨	٠.٥٠	٠.٦٧٣
الشركة العراقية للسجاد	٠.٥٧	٠.٦٠	٠.٥٥	٠.٦٢	٠.٦٨	٠.٦٥	٠.٦١١
المتوسط	٠.٦٥	٠.٦٨	٠.٧٠	٠.٦٩	٠.٦٨	٠.٦٠	٠.٦٦٦

نسبة رأس المال الى مجموع الموجودات للسنة (٢٠١١ - ٢٠١٦) من عن طريق ملاحظة الجدول رقم (٢) تبين تنذب قليل رأس المال العامل للشركات الى موجوداتها حيث نلاحظ اذا بلغ متوسط لعام (٠.٦٦٦) في شركة المنصور للصناعات الدوائية بلغ نسبة بين (٠.٧٩ - ٠.٦٤) ؛ إذ بلغ المتوسط العام (٠.٧٨) وكانت الاعلى تنذباً بين جميع شركات مدار البحث، أما بالنسبة للخياطة فإنها تتراوح بين (٠.٥٠ - ٠.٧٥) وكانت الاعلى تنذباً اما المتوسط العام وقد بلغ (٠.٦٧٣) واما شركة السجاد فقد سجلت ادنى نسبة وبلغ (٠.٦١١) الا ان هنالك تقارب ملحوظ في هذه النسبة ولجميع السنوات اما اعلى نسبة فقد سجلت في عام (٢٠١٣) حيث بلغت (٧٠٪) اما ادنى نسبة فقد سجلت في عام (٢٠١٦) حيث بلغت (٠.٦٠) .

٢- نسبة الأرباح قبل الفائدة والضريبة الى إجمالي الموجودات :عندما يتعلق الامر بشركة صناعية فالربح هو الهدف الاول , فيعرف الربح هو إجمالي الإيرادات ناقص إجمالي المصروفات , فالربح هي المبالغ الاجمالية التي يحصل عليها الشخص عن طريق فترة محاسبة محددة فكلما ازادت نسبة الأرباح كلما كان هذا افضل حيث يمكن الاستثمار بالشركة أو الاحتفاظ به والنسبة التالية تبين مدى قدرة هذه الأرباح على تغطية قيمة الثوابت.

جدول (٣) الأرباح قبل الفائدة والضريبة في إجمالي الموجودات للشركات وهي عينة البحث للمدة من (٢٠١١ - ٢٠١٦)

الشركات	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	المتوسط
شركة المنصور	٢.٠٢٦	٠.٠٧٥	٠.٠٠٤	٠.٠٥٢	٠.٠٦٣	٠.٠٢٦	٠.٠٤٦
شركة الخياطة	٠.٠١١	٠.٠٠٣	٠.١١	٠.١٢	٠.٢٥	٠.١٠٦	٠.٠٩٩
الشركة العراقية للسجاد	٠.٠٦	٠.٠٦	٠.٠٥٧	٠.٠٦	٠.٠٧	٠.٠٢٠	٠.٠١٥
المتوسط	٠.٠٣	٠.٠٤٥	٠.٠٦٩	٠.٠١١	٠.١٢٧	٠.٠٥٠	٠.٠٥٥

يمثل نسبة الأرباح قبل الفائدة والضريبة للسنة (٢٠١١ - ٢٠١٦) يبين جدول (٣) تذبذب الاتجاه العام للشركات في جميع سنوات الدراسة حيث بلغت اعلى نسبة لها بارتفاع ملحوظ في عام (٢٠١٥) اذا بلغ (٠.١٢٧) اما ادنى متوسط فقد بلغ (٠.٠١١) في عام (٢٠١٤) في حين سجل المتوسط العام (٠.٠٥٥) اما اعلى متوسط الشركات فقد كانت شركة الخياطة الاعلى فقد سجلت متوسط بلغ (٠.٠٩٩) اما شركة السجاد فقد كانت الادنى بمتوسط بلغ (٠.٠١٥) في حين سجلت شركة المنصور بلغ (٠.٠٤٦) .

٣- القيمة السوقية لحق الملكية / المطلوبات وتوضح نسبة تغطية المطلوبات من عن طريق حق الملكية وهذا المعدل كلما كان اكبر كلما كانت النتائج افضل ومن عن طريقه نلاحظ ان الشركة .

جدول (٤) القيمة السوقية لحق الملكية / المطلوبات للشركات عينة البحث للمدة من (٢٠١١ - ٢٠١٦)

الشركات	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	المتوسط
شركة المنصور	٢.٣٤	٠.٧٦	٠.٧٤	٠.٦٦	٠.٦٧	٠.٥٣	٠.٩٤
شركة الخياطة	٠.٩٧	٣.٤٨	٢.٤٠	٢.٧٠	١.٧٠	٢.٥٢	٢.٢٩
شركة السجاد	٠.٧٩	٠.٧٥	٠.٥٩	٠.٦٧	٠.٧٦	٠.٩٣	٠.٧٤
المتوسط	١.٣٦	١.٦٦	١.٧٤	١.٣٤	١.٠٢	١.٣٢	١.٣٢

يمثل النسبة الملكية السوقية لحق الملكية / إجمالي المطلوبات للسنة (٢٠١١ - ٢٠١٦) المنصور كانت الاعلى بمتوسط (٠.٩٤) وتعد عالية جداً بالنسبة لباقي الشركات في حين سجلت شركة الخياطة مستوى (٢.٢٩) اما شركة السجاد فقط كانت الادنى للمتوسط بلغ (٠.٧٤) اذا الاتجاه العام فقد اتسع بالتذبذب حيث سجلت عام (٢٠١٢) اعلى متوسط حيث بلغ (١.٦٦) اما باقي السنوات فقد تصدرت تقارب مقارنة بعام (٢٠١٢) اما ادنى مستوى نسبة فقد سجلت في سنة (٢٠١٥) حيث بلغ (١.٠٢) .

٤- المبيعات / الموجودات وهو حاصل نسبة صافي المبيعات على إجمالي الموجودات وكلما زادت هذه النسبة كان افضل وتختلف هذه باختلاف القطاع الذي تعمل فيه المنشأة

جدول (٥) المبيعات / الموجودات للشركات عينة البحث للمدة من (٢٠١١ - ٢٠١٦)

الشركات	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	المتوسط
شركة المنصور	٠.٥٤	٠.٦٩	٠.٣٨	٠.٢٨	٠.٣٩	٠.٢٧	٠.٤٢٥
شركة الخياطة	٠.٤٣	٠.٣٩	٠.٣٩	٠.٥١	٠.٥١	٠.٤٨	٠.٤٥١
شركة السجاد	٠.٢٣	٠.٢٠	٠.٢٠	٠.٢٤	٠.٢٦	٠.٣٣	٠.٢٤٣
المتوسط	٠.٤	٠.٤٢٦	٠.٣٢٣	٠.٣٤٣	٠.٣٨	٠.٣٦	٠.٣٧٣

يمثل المبيعات / الموجودات السنة (٢٠١١ - ٢٠١٦) نلاحظ من الجدول رقم (٥) ان المتوسط العام للشركات عينة اجمعت (٠.٣٧٣) وقد كانت شركة الخياطة الاعلى للمتوسط فقد بلغ (٠.٤٥١) اما شركة فقد سجلت ادنى متوسط حيث بلغ (٠.٢٤٣) اما الاتجاه العام لها فقد اتسم بالتذبذب وقد سجلت عام (٢٠١٢) اعلى متوسط حيث بلغ (٠.٤٢) اما ادنى متوسط بلغ (٠.٣٢) عام (٢٠١٣)

جدول (٦) يمثل قيمة Z للشركات عينة الدراسة للمدة من (٢٠١١ - ٢٠١٦)

الشركات	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	المتوسط
شركة المنصور	٨.٢٤	١.٦٨	١.٠٨١	١.٢٣	١.٣٧	١.٠٩	٢.٤٤
شركة الخياطة	١.٣٩	٢.٣٧	٢.٥٨	٤.٦٨	٢.٣٩	٢.١٨	٢.٥٦
شركة السجاد	١.١٢	١.١٠	٠.٩٩	١.٢٠	١.٢٣	١.٢٣	١.١٤
المتوسط	٣.٥٨	١.٧١	١.٤٨	٢.٣٧	١.٦٧	١.٥	٢.٠٥١

يشير الجدول رقم (٦) الى قيمة (Z) والتي تمثل مقياس للفشل في الشركات ، ومنه نلاحظ ان شركة العراق للسجاد ووفقاً لمؤشر (Z) من الممكن ان تصاب بالإفلاس حيث بلغت قيمة (Z) في النهاية (١,١٤) ، اما شركة المنصور حيث بلغت قيمة (Z) لها (٢,٤٤) مما يؤثر ايضاً الى انها من الممكن حدوث افلاس مالي لها ، أما شركة الخياطة فلا يمكن فيها التنبؤ؛ لأنها تقع ضمن المنطقة الرمادية حيث بلغت قيمة (Z) لها (٢,٥٦) والتي تكون قيمتها واقعة بين (١,١٠ - ٢,٦٠) .

الذاتية

بهدي من دراسة التنبؤ بالفشل المالي باستخدام انموذج التمان _دراسة لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية_ يمكننا أن نضع أهم النتائج والتوصيات وكانت بحسب الآتي:

- ١- اختلاف المؤشرات مراحل الفشل، وبتحديدها يمكن الاسترشاد واتخاذ الإجراءات والحلول التي تناسبها لحل المشكلة.
- ٢- إن اغلب نماذج التنبؤ فشل الشركات تتعلق في النسب المالية وإن الأنماط التي أوضحت قدرة على التنبؤ تعتمد على المعلومات التي تنشرها الشركات وتعتمدها.
- ٣- إن الدقة في أنموذج التمان في التنبؤ بفشل الشركات الصناعية في العراق يمكن استقدامه على جميع شركات القطاع الصناعي.
- ٤- تبني تطبيق نموذج التمان للتنبؤ بفشل الشركات العراقية يعد أسلوباً من التحليلات المالية المعتمدة في الشركات لتقديم الاداء يساعد هذا النموذج للشركات بالتنبؤ بالمستقبل سنوياً .

التوصيات :

- ١- يجب التأكيد على ضرورة النماذج المطورة كأداة فعالة لقياس التعثر والتنبؤ به والعمل على تطوير التحليل المالي .
- ٢- ضرورة الاهتمام بدقة البيانات المالية للشركة وان تعمل الشركة على اصدار قوائم مالية .
- ٣- على مكاتب الوساطة المالية في سوق العراق للأوراق المالية استخدام انموذج التمان اذا يساعدهم في تقييم اداء الشركات والتنبؤ بإمكانية تعرضها للفشل والاستفادة منها .
- ٤- على الجهات الحكومية استخدام انموذج التمان اذا يساعدهم في التعرف على الشركات المتجهة نحو الفشل في وقت مبكر واتخاذ الاجراءات المناسبة لإيجاد الحل .
- ٥- استخدام نماذج اخرى للتنبؤ بالفشل المالي .

المراجع :

١. بحيت ، غالب شاكر ، استخدام نموذج sherrord للتنبؤ بالفشل المالي دراسة على عينة من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، العراق ، جامعة واسط ، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والادارية ، العدد ١٩ ، ٢٠١٥ .
٢. الحلو ، معتصم ايمن محمود ، مدى استخدام النسب المالية في اتخاذ القرارات التمويلية ، فلسطين ، الجامعة الاسلامية - غزة ، ٢٠١٦ .
٣. الركابي ، السيد علي خلف ، اهمية النسب المالية في تقويم الاداء ، العراق ، مجلة الادارة والاقتصاد ، العدد ٦٣ ، ٢٠٠٧ .
٤. الساعدي ، علاء عبد الحسين صالح ، العلاقة بين الفشل المالي والقيمة السوقية ، العراق ، جامعة البصرة ، ٢٠١٦ .
٥. شاكر ، نبيل عبد السلام ، الفشل المالي للمشروعات ، كتاب منشور على موقع كتب عربية ، ٢٠٠٦ ، <https://books.google.iq/books> .

٦. الصديق , زيبيدي بوبكر , تطبيق ادوات توقع الفشل المالي لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة, جامعة قاصدي مرباح ورقلة , ٢٠١٦ .
٧. عبید , فداء عدنان , قياس مخاطر الائتمان المصرفي والافصاح المحاسبي عن التعثر المالي في المصارف العراقية, جامعة بغداد , ٢٠٠٩ .
٨. عماري , سليم , دور تقييم الاداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات , الجزائر , جامعة قاصدي مرباح ورقلة , ٢٠١٥ .
٩. الغصين , هلا بسام عبد الله , استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات , فلسطين , الجامعة الاسلامية – غزة , ٢٠٠٤ .
١٠. القصيري , حسين , دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي , سوريا , مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية , العدد ٥٥ , ٢٠١٥ .
١١. الكسار , طلال , دور مؤشرات النسب المالية في تقويم الاداء والتنبؤ بالفشل المالي للشركات, مجلة الاقتصاد والمجتمع , العدد ٨٨ , ٢٠١٢ .
١٢. الوتار , سيف عبد الرزاق محمد , استخدام اساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات والمساهمة الصناعية , العراق , جامعة الموصل , مجلة تنمية الرافدين , العدد ١٠٠ , ٢٠١٠ .

References:

١. Bahit, Ghaleb Shaker, Using the sherrord model to predict financial failure, a study on a sample of private commercial banks listed in the Iraq Stock Exchange, Iraq, Wasit University, Al-Kut Journal of Economic and Administrative Sciences, Issue 19, 2015.
٢. Al-Halou, Moatasem Ayman Mahmoud, The extent of using financial ratios in making financing decisions, Palestine, Islamic University - Gaza, 2016.
٣. Al-Rikabi, Mr. Ali Khalaf, The importance of financial ratios in evaluating performance, Iraq, Journal of Management and Economics, Issue 63, 2007.
٤. Al-Saedi, Alaa Abdul Hussein Saleh, The relationship between financial failure and market value, Iraq, University of Basra, 2016.
٥. Shaker, Nabil Abdel Salam, Financial Failure of Projects, a book published on the Arab Books website, 2006, <https://books.google.iq/books>.
٦. Al-Siddiq, Zubaidi Boubaker, Application of Financial Failure Prediction Tools for a Sample of Small and Medium Enterprises, University of Qasdi Merbah Ouargla, 2016.
٧. Obaid, Fidaa Adnan, Measuring Bank Credit Risks and Accounting Disclosure of Financial Failure in Iraqi Banks, University of Baghdad, 2009.
٨. Amari, Salim, The Role of Financial Performance Evaluation in Predicting Financial Failure of Companies, Algeria, University of Qasdi Merbah Ouargla, 2015.
٩. Al-Ghussein, Hala Bassam Abdullah, Using Financial Ratios to Predict Corporate Failure, Palestine, Islamic University - Gaza, 2004.
١٠. Al-Qaseri, Hussein, A comparative study of financial failure prediction models, Syria, Tishreen University Journal for Scientific Research and Studies, Issue 5, 2015.
١١. Al-Kassar, Talal, The role of financial ratios indicators in evaluating performance and predicting financial failure of companies, Economy and Society Journal, Issue 8, 2012.
١٢. Al-Wattar, Saif Abdul Razzaq Muhammad, Using financial analysis methods in predicting the failure of companies and industrial contribution, Iraq, University of Mosul, Rafidain Development Journal, Issue 100, 2010.