



قياس نجاح أو فشل الشركات الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

باستخدام نظام التمان - دراسة تطبيقية للشركة الاهلية لانتاج الزراعي

Measuring the Success or Failure of the Iraqi industrial Companies listed on the Iraq Stock Exchange using the Altman system - an applied study for the National Company for Agricultural Production

م.م عقيل عبدالكريم محمد

د. نبيل ابراهيم محمود

قسم العلوم المالية والمصرفية - جامعة دجلة

المستخلاص :

يعد فشل الشركات من اهم المواضيع التي دفعت الكثير من الكتاب والباحثين لدراستها ، وذلك لما قد ينتج عنه من آثار سلبية على الاقتصاد القومي ، وعلى المجتمع ككل . وهناك العديد من اساليب التحليل المالي في التنبؤ بالفشل ومنها انموذج (التمان) . اذ تم تطبيق معاذلة التمان على البيانات المتحصل عليها من قائمة المركز المالي وكشف الارباح للشركة الاهلية لانتاج الزراعي والمدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وظهرت نتائج التحليل لسنوات الدراسة بانها متوسطة لعلوم الفترة من 2012 ولغاية 2017 ، باستثناء عامي (2013) اذ حققت الشركة فشل مالي اي خسارة اذ بلغت قيمة Z (1.66) وهي اقل من القيمة المعيارية البالغة (1.81) ، اما في عام (2016) فقد حققت الشركة نجاح ملحوظ اذ بلغت قيمة Z (3.35) وهي أعلى من القيمة المعيارية البالغة (2.99) .

Abstract

The Success or failure of companies is one of the most important topics that prompted many writers and researchers to study them, due to the negative effects it may have on the national economy and on society as a whole. There are many methods of financial analysis in predicting failure, including the **Altman** model. As the Altman equation was applied to the data obtained from the list of financial position and profit disclosure for the National Agricultural Production Company listed on the Iraq Stock Exchange and the results of the analysis for the years of the study appeared as medium for the whole period from 2012 to 2017, except for the year (2013) when the company achieved financial failure A loss as the value of Z reached (1.66), which is less than the standard value of (1.81). In (2016) the company achieved remarkable success as the value of Z reached (3.35), which is higher than the standard value of (2.99)

المقدمة

تواجه بعض الشركات الفشل أو التعثر المالي في نشاطها التجاري مما يؤدي إلى ضعف قدرتها المالية ، وبالنتيجة لا تستطيع مواجهة التزاماتها الجارية بالرغم من ان اصولها (موجوداتها) تفوق التزاماتها ، لذا تعد هذه الشركة فاشلة . لكن هذا ليس بالضرورة الوصول الى مرحلة الافلاس ، اذ من الممكن معالجة ذلك وايجاد الحلول المناسبة له .



اما اقصى درجات الفشل هو الوصول الى درجة الافلاس ، اذ تصل عندها التزامات الشركة اكبر من اصولها اي ان حقوق المالكين في مركزها المالي تصبح سالية بسبب خسائرها المستمرة .
و ضمن هذا الاطار يمكن استخدام نموذج التمان الذي توصل الى افضل النسب المالية ، وهي خمسة نسب يمكن بموجهاه التنبؤ بالفشل او النجاح في الامد القصير . لذا تم تقسيم البحث الى مبحرين ، الاول تناول الجانب النظري لنموذج التمان ، والثاني اهتم باجراء التطبيق لمعادلة التمان من خلال بيانات قائمة المركز المالي للشركة موضوع البحث وحساب الارباح والخسائر للفترة الزمنية (2012 - 2017) .

منهجية البحث :**مشكلة البحث :**

تتعلق مشكلة البحث بعدموعي الشركات الصناعية العراقية والمستثمرين وغيرهم بمخاطر تعرض الشركات للفشل مستقبلاً وقصور النسب المالية المستخدمة بصورة فردية في التنبؤ بالفشل ، وحيث أن الاعتماد على التحليل المالي باستخدام نسب مالية بصورة مفردة يعطي نتائج مطللة لا يمكن الاعتماد عليها في الحكم على مستقبل الشركة ، ولا سيما مع ارتفاع عدد الشركات التي تحقق خسائر متتالية مما يؤدي إلى تأكيل رأس المال ومن ثم فشل هذه الشركات والذي سوف يؤثر بدوره على الاقتصاد الوطني .

أهمية البحث :

يستمد البحث أهميته من أهمية موضوع الفشل والتنبؤ به لدى العديد من الأطراف منهم (الإدارة ، والمستثمرون الحاليون والمرتقبون ، والمصارف ، والدائنوون ، ومراقبو الحسابات ، والجهات الحكومية) ، ولما له من تأثير خطير على مستوى الشركة والاقتصاد الوطني .

هدف البحث :

يهدف البحث إلى إيجاد وسيلة يمكن الاعتماد عليها في التنبؤ باحتمالات تعرض الشركات للفشل قبل حدوثه على الأقل ، من خلال تطبيق أحد أهم نماذج التنبؤ بفشل الشركات وهو نموذج (Altman) والتتأكد من إمكانية استخدامه في الشركات الصناعية العراقية .

فرضية البحث :

يقوم البحث على فرضية مفادها – يمكن استخدام نموذج التمان للتنبؤ بفشل الشركات الصناعية العراقية - .

الحدود المكانية والزمانية للبحث :

1-

حدود البحث المكانية : الشركة الاهلية للانتاج الزراعي .

2- حدود البحث الزمانية : قائمة المركز المالي للسنوات (2012 - 2017) .

المبحث الاول / الجانب النظري**تعذر الشركات (افلاس الشركات)****مفهوم الفشل :**

للفشل في الشركات عموماً مفهومان ، الاول اقتصادي والثاني مالي ، اذ ينصب الاول على قياس النجاح أو الفشل اعتماداً على مقدار العائد على رأس المال ، وتعد الشركة فاشلة عند عجزها عن تحقيق عائد مناسب على رأس المال المستثمر والذي يتطلب والمخاطر المتوقعة ، ويوضح الثاني عدم قدرة الشركة على تسديد التزاماتها المستحقة في مواعيدها المقررة . (عصام محمد عصام ، وآخرون ، 2000 ، 177) .

ويعرف (علاء الدين جبل) الفشل ((بانه عجز عوائد الشركة عن نغطية كل التكاليف ومن ضمنها كلفة تمويل رأس المال ، وعدم قدرة الادارة على تحقيق عائد على رأس المال المستثمر يتطلب والمخاطر المتوقعة لذلك الاستثمارات)) . (علاء الدين جبل ، 2004 ، 188) .

أسباب فشل الشركات :

يمكن ايجاز اسباب الفشل بالاتي : (صلاح عبد الرحمن الطالب ، 2000 ، 22) ، (عباس حميد ، 2015 ، 397) .

1- سوء الادارة .

2- عدم كفاية السياسات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية المتبعة .

3- عدم استغلال الطاقة الانتاجية المتوفرة بالكامل .

4- ضعف انتاجية العامل بالساعة وانتاجية الاصول بالساعة .

5- ضعف المراقبة وعدم العمل بنظام الجودة الشاملة .

وهذا كل يؤدي الى ارتفاع التكاليف وانخفاض الارباح وبالتالي ضعف القدرة على المنافسة والاستمرار في السوق .



مظاهر الفشل المالي : (رشاد العطار ، 2001، 22) ، (محمد مجید سليم ، 2009 ، 155) ، (علي عياس ، 2010 ، 195)

- 1- الاختلال في الهيكل المالي للشركة .
- 2- عدم قدرة بعض الشركات من مسيرة التطور التقني .
- 3- ضعف الكفاءة المالية والادارية في ادارة انشطة الشركة .
- 4- ضعف الرقابة على راس المال العامل .
- 5- فشل الشركة في التعرف على الانشطة المربحه .
- 6- التأخير في اعداد الحسابات الختامية .
- 7- التأخير في دفع مستحقات الموردين .
- 8- انخفاض المبيعات وتزايد المنافسة .
- 9- تدني الربحية .

استخدام التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات :- (وحيد محمود ، وسيف عبدالرزاق ، 2010 ، 11) نشط الباحثون في الولايات المتحدة الامريكية منذ بداية السبعينات في اجراء الدراسات الهدافه الى تحديد المؤشرات التي يمكن الاسترشاد بها للتنبؤ باحتمالات الفشل المالي ، وذلك للاهمية الكبيرة لموضوع التنبؤ بالفشل لكثير من الفئات ، فقد قام العديد من الباحثين بإجراء دراسات لمحاولة بناء انموذج للتنبؤ بفشل الشركات ، ونجحوا في ايجاد مجموعة من النماذج التي ثبت نجاحها ، ومن هذه الدراسات :

- 1 دراسة Altman 1968
- 2 دراسة Deakin 1972
- 3 دراسة Argenti 1979
- 4 دراسة Kida 1981
- 5 دراسة Sherrod 1987
- 6 دراسة Camppell 1993

نموذج التمان Altman : ويعرف باسم (Z.Model) (وحيد محمود ، وسيف عبدالرزاق ، 2010 ، 29-9) ، على خلف ، وبثينة راشد ، 2013 ، 117)

بعد عمل التمان لعام 1968 من أول وأهم 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 بانها الافضل في التمييز بين الشركات الفاشلة وغير الفاشلة . (وحيد محمود ، وسيف عبد الرزاق ، 2010 ، 12) . واستخدم التمان في بناء هذا الانموذج اسلوب احصائي اكثر تعقيدا من الاسلوب القديم سمي اسلوب التحليل التميزي ، حيث تمكן هذا الاسلوب من استنتاج علاقة خطية بين مجموعة من المتغيرات التي تعد الافضل في التمييز بين الشركات الفاشلة وغير الفاشلة . (علاء الدين جبل ، 2004 ، 196) .

استخدم التمان عينة من (66) شركة صناعية ، منها (33) شركة فاشلة ، و (33) شركة غير فاشلة وتوصل الى افضل النسب المالية وهي (5) نسب مالية يمكن ترتيبها بموجها بالفشل ، ووضعها بصيغة معادلة ، وهي :-

$$Z = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 1 X_5$$

حيث ان :

X_1 = صافي راس المال العامل / اجمالي الموجودات

X_2 = الارباح المحتجزة والاحتياطيات / اجمالي الموجودات

X_3 = أرباح قبل فرض الضرائب / اجمالي الموجودات

X_4 = القيمة السوقية لحقوق المساهمين / اجمالي الموجودات

X_5 = المبيعات / اجمالي المطلوبات

اما المعاملات (1.2 ، 1.4 ، 3.3 ، 0.6 ، 1) تمثل اوزان متغيرات الدالة اذ تعبّر عن الاهمية النسبية لكل متغير اعتمادا على ما تستخدمنه الشركات .

وتمثل قيمة Z قيمة المعادلة وتقارن مع المعايير التي وضعها (التمان) وهي :

- 1 الشركات التي يقل (Z) عن (1.81) تعد شركات فاشلة لكون ادائها كان منخفضا .



- 2- الشركات التي يزيد لديها (Z) عن (2.99) تعد شركات غير فاشلة على المدى القريب لأن ادائها كان عاليا .
 -3- الشركات التي يكون لديها (Z) بين معامل (1.81) و (2.99) يكون ادائها متوسطا او يصعب التنبؤ بالاسم ب شأن فشلها .

ويمكن ملاحظة ان النسب التي اعتمدتها هذا النموذج تتناول أهم الابعاد المالية التي يجب دراستها في الشركة وهي (السيولة ، الربحية ، السوق ، والنشاط) . (وحيد محمود وسيف عبد الرزاق ، 2010 ، 12) ، وقد أوضح التمان ان اكثر النسب مساهمة في الفصل بين مجموعة الشركات الفاشلة عن غير الفاشلة هي (X_3) والتي تمثل نسبة قياس الربحية ، وهذا أمر منطقي ، اذ ان أهم الاهداف التي تسعى اليها الشركات هو الربح ولاسيما شركات القطاع الخاص .

المبحث الثاني / الجانب التطبيقي

- قبل البدء بتحليل الجانب التطبيقي للشركة الاهلية لانتاج الزراعي تجدر الإشارة إلى نبذة مختصرة عن الشركة *:
 • أنشئت الشركة الاهلية لانتاج الزراعي في محافظة بغداد / حي الوحدة / ساحة الواثق / محلة زفاف 32 دار 1 ، بتاريخ 6/9/1994 .
 • مساهمة خاصة 100 % .
 • أنشئت الشركة برأس مال تأسيسي قدره (110000000) دينار ، أما اليوم فإن رأس مالها بلغ (227000000) دينار .
 • نشاط الشركة : تنمية وتربية وتسويق الاسماك / وكبس وتصنيع اعلاف الاسماك والدواجن للشركة وللغير .

 *المصدر : سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير نصف السنوي 2018 ودليل الشركات المدرجة 2017 ، ص 226- 227 .

استخدام التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات :-

يعكس هذا الجانب تطبيق معادلات (مؤشرات) التمان في قياس النجاح او الفشل لنشاط الشركة ، وهي :-

$$Z = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 1 X_5$$

عام 2012 :

$$\begin{aligned} X_1 &= \text{صافي رأس المال العامل / اجمالي الموجودات} \\ \text{صافي رأس المال العامل (2012)} &= \text{الموجودات المتداولة - المطلوبات المتداولة} \\ 34402393 - 114523215 &= 80120822 \\ 232269909 / 80120822 &= X_1 \\ 0.34 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X_2 &= \text{الارباح المحتجزة والاحتياطيات / اجمالي الموجودات} \\ 232269909 / 10634234 &= \\ 0.045 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X_3 &= \text{أرباح قبل فرض الضرائب / اجمالي الموجودات} \\ \text{ارباح قبل فرض الضرائب} &= \text{الارباح - حصة الضريبة} \\ 793288 - 1063423 &= 9840946 \\ 232269909 / 9840946 &= X_3 \\ 0.042 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X_4 &= \text{القيمة السوقية لحقوق المساهمين / اجمالي الموجودات} \\ 232269909 / 546000000 &= \\ 2.35 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X_5 &= \text{المبيعات / اجمالي المطلوبات} \\ 232269909 / 7608075 &= \\ 0.032 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} Z_{(2012)} &= 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 1 X_5 \\ &= 1.2 (0.34) + 1.4 (0.045) + 3.3 (0.042) + 0.6 (2.35) + 0.032 \\ &= 2.051 \end{aligned}$$



بما ان قيمة Z تقع بين (1.81) و (2.99) اذا يكون اداء الشركة متوسط لعام 2012 .
عام 2013 :

$$\begin{aligned} X_1 &= \text{صافي راس المال العامل / اجمالي الموجودات} \\ \text{صافي راس المال العامل (2013)} &= \text{الموجودات المتداولة - المطلوبات المتداولة} \\ 83649717 - 174288101 &= 90638384 \\ 289927145 / 90638384 &= (2013) X_1 \\ 0.312 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X_2 &= \text{الارباح المحتجزة والاحتياطيات / اجمالي الموجودات} \\ 289927145 / 9203200 &= \\ 0.031 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X_3 &= \text{أرباح قبل فرض الضرائب / اجمالي الموجودات} \\ \text{ارباح قبل فرض الضرائب} &= \text{الارباح - حصة الضريبة} \\ 793288 - 9203300 &= 8410012 \\ 289927145 / 8410012 &= (2013) X_3 \\ 0.029 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X_4 &= \text{القيمة السوقية لحقوق المساهمين / اجمالي الموجودات} \\ 289927145 / 546000000 &= \\ 1.88 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X_5 &= \text{المبيعات / اجمالي المطلوبات} \\ 289927145 / 7608075 &= \\ 0.026 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} Z_{(2013)} &= 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 1 X_5 \\ = 1.2 (0.312) + 1.4 (0.031) + 3.3 (0.029) + 0.6 (1.88) + 0.026 &= \\ = 1.66 &= \end{aligned}$$

بما ان قيمة Z بلغت (1.66) وهي اقل من (1.81) اذا تحقق الشركة خسارة لعام 2013 .
عام 2014 :

$$\begin{aligned} X_1 &= \text{صافي راس المال العامل / اجمالي الموجودات} \\ \text{صافي راس المال العامل (2014)} &= \text{الموجودات المتداولة - المطلوبات المتداولة} \\ 34536657 - 114140566 &= 79603909 \\ 230546610 / 79603909 &= (2014) X_1 \\ 0.345 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X_2 &= \text{الارباح المحتجزة والاحتياطيات / اجمالي الموجودات} \\ 230546610 / - 10267475 &= \\ - 0.044 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X_3 &= \text{أرباح قبل فرض الضرائب / اجمالي الموجودات} \\ \text{ارباح قبل فرض الضرائب} &= \text{الارباح - حصة الضريبة} \\ 793288 - (-10267475) &= 11060763 \\ 230546610 / 11060763 &= (2014) X_3 \\ 0.047 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X_4 &= \text{القيمة السوقية لحقوق المساهمين / اجمالي الموجودات} \\ 230546610 / 633000000 &= \\ 2.74 &= \end{aligned}$$

$$X_5 = \text{المبيعات / اجمالي المطلوبات}$$



$$230546610 / 7608075 = \\ 0.033 =$$

$$\begin{aligned} Z_{(2014)} &= 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 1 X_5 \\ &= 1.2 (0.345) + 1.4 (-0.044) + 3.3 (0.047) + 0.6 (2.74) + 0.033 \\ &= 2.184 \end{aligned}$$

ان قيمة Z بلغت 2.184) وهي تقع بين (1.81) و (2.99) ، اذا يكون اداء الشركة متوسط لعام 2014 .
عام 2015 :

$$\begin{aligned} X_1 &= \text{صافي راس المال العامل / اجمالي الموجودات} \\ \text{صافي راس المال العامل}_{(2015)} &= \text{الموجودات المتدالة - المطلوبات المتدالة} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 34584654 - 133526745 &= 98942091 \\ 252562539 / 98942091 &= X_1 \\ 0.391 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X_2 &= \text{الارباح المحتجزة والاحتياطيات / اجمالي الموجودات} \\ 252562539 / 21967932 &= \\ 0.086 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X_3 &= \text{أرباح قبل فرض الضرائب / اجمالي الموجودات} \\ \text{ارباح قبل فرض الضرائب} &= \text{الارباح - حصة الضريبة} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 793288 - 21967932 &= 21174644 \\ 252562539 / 21174644 &= X_3 \\ 0.083 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X_4 &= \text{القيمة السوقية لحقوق المساهمين / اجمالي الموجودات} \\ 252562539 / 633000000 &= \\ 2.506 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X_5 &= \text{المبيعات / اجمالي المطلوبات} \\ 252562539 / 11320000 &= \\ 0.044 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} Z_{(2015)} &= 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 1 X_5 \\ &= 1.2 (0.391) + 1.4 (0.086) + 3.3 (0.083) + 0.6 (2.506) + 0.044 \\ &= 2.411 \end{aligned}$$

ان قيمة Z بلغت 2.411) وهي تقع بين (1.81) و (2.99) ، اذا يكون اداء الشركة متوسط لعام 2015 .
عام 2016 :

$$\begin{aligned} X_1 &= \text{صافي راس المال العامل / اجمالي الموجودات} \\ \text{صافي راس المال العامل}_{(2016)} &= \text{الموجودات المتدالة - المطلوبات المتدالة} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 39110778 - 136667187 &= 97556409 \\ 309928231 / 97556409 &= X_1 \\ 0.314 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X_2 &= \text{الارباح المحتجزة والاحتياطيات / اجمالي الموجودات} \\ 309928231 / 52839568 &= \\ 0.170 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X_3 &= \text{أرباح قبل فرض الضرائب / اجمالي الموجودات} \\ \text{ارباح قبل فرض الضرائب} &= \text{الارباح - حصة الضريبة} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 793288 - 52839568 &= 52046280 \\ 309928231 / 52046280 &= X_3 \\ 0.167 &= \end{aligned}$$



$X_4 = \text{القيمة السوقية لحقوق المساهمين / اجمالي الموجودات}$

$$309928231 / 702000000 =$$

$$2.265 =$$

$X_5 = \text{المبيعات / اجمالي المطلوبات}$

$$309928231 / 256040720 =$$

$$0.826 =$$

$$Z_{(2016)} = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 1 X_5$$

$$= 1.2 (0.314) + 1.4 (0.170) + 3.3 (0.167) + 0.6 (2.265) + 0.826$$

$$= 3.35$$

ان قيمة Z بلغت (3.35) وهي أعلى من (2.99) ، اذا تحقق الشركة نجاح لعام 2016 .
عام 2017 :

$X_1 = \text{صافي راس المال العامل / اجمالي الموجودات}$

صافي راس المال العامل (2017) = الموجودات المتداولة – المطلوبات المتداولة

$$51547000 - 151605000 = 100058000$$

$$346116000 / 100058000 = (2017) X_1$$

$$0.289 =$$

$X_2 = \text{الارباح المحتجزة والاحتياطيات / اجمالي الموجودات}$

$$346116000 / 23752000 =$$

$$0.068 =$$

$X_3 = \text{أرباح قبل فرض الضرائب / اجمالي الموجودات}$

ارباح قبل فرض الضرائب = الارباح – حصة الضريبة

$$793288 - 23752000 = 22958712$$

$$346116000 / 22958712 = (2017) X_3$$

$$0.066 =$$

$X_4 = \text{القيمة السوقية لحقوق المساهمين / اجمالي الموجودات}$

$$346116000 / 690000000 =$$

$$1.993 =$$

$X_5 = \text{المبيعات / اجمالي المطلوبات}$

$$346116000 / 161334000 =$$

$$0.466 =$$

$$Z_{(2017)} = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 1 X_5$$

$$= 1.2 (0.289) + 1.4 (0.068) + 3.3 (0.066) + 0.6 (1.993) + 0.466$$

$$= 2.32$$

ان قيمة Z بلغت (2.32) وهي تقع بين (1.81) و (2.99) اذا يكون اداء الشركة متوسط لعام 2017 .

جدول (1)

نتائج القياس للسنوات (2017 – 2012)

Z قيمة	السنوات
2.051	2012
1.66	2013
2.184	2014
2.411	2015
3.35	2016
2.32	2017



من خلال الجدول (1) فان الشركة حققت نجاح علم 2016 اذ بلغت قيمة $Z = 3.35$ وهي اعلى من القيمة المعيارية التي توصل لها التمان وهي (2.99) ، اما بقية السنوات فان اداء الشركة كان متوسط ، لأن قيمة Z تقع بين القيم المعيارية وهي (1.81) و (2.99) ، باستثناء عام 2013 اذ بلغت قيمة $Z = 1.66$ وهذا حققت الشركة خسارة اي ان ادائها كان متدني وهو اقل من القيمة المعيارية (1.81) .

الاستنتاجات والتوصيات

الاستنتاجات :

- 1- من خلال نتائج التحليل يتضح ان اداء الشركة الاهلية للإنتاج الزراعي كان متوسط للسنوات 2012 ، 2014 ، 2015 ، 2017 اذ بلغت قيم $Z = 2.051$ ، 2.184 ، 2.411 على التوالي ، لأن القيم تقع بين القيم المعيارية (1.81) و (2.99) .
- 2- ظهر تدني في اداء الشركة لعام 2013 اذ بلغت قيمة $Z = 1.66$ (1.66) وهو اقل من القيمة المعيارية والبالغة (1.81) وهذا يعد فشل .
- 3- ثم اظهرت نتائج عام 2016 تطور ملحوظ في اداء الشركة اذ بلغت قيمة $Z = 3.35$ (3.35) وهي اعلى من القيمة المعيارية والبالغة (2.99) وهذا بعد بثابة نجاح حققته الشركة في هذا العام .

التوصيات :

- 1- على ادارة الشركة الاهلية للإنتاج الزراعي الاهتمام بتطور عناصر قائمة المركز المالي المتمثلة بصفي راس المال العامل ، الارباح المحتجزة والاحتياطيات ، ارباح قبل فرض الضرائب ، المبيعات ، فضلا عن الموجودات والمطلوبات ، للانتقال من الاداء المتوسط الى الاداء العالي الذي يعني تحقيق النجاح .
- 2- تشخيص الخلل الذي سبب هذا التدني في الاداء لعام 2013 ثم تجنبه لعدم تكرار ذلك .
- 3- ان النجاح الذي حققته الشركة في ادائها لعام 2016 يعد حافزا للاستمرار باستخدام الوسائل التي قادت اليه ، ليكون معيار نحو الاستمرار بالنجاح .

قائمة المركز المالي (الميزانية العمومية) للشركة الاهلية للإنتاج الزراعي للسنوات (2012 – 2017) (مليون دينار عراقي)

الموجودات المتداولة	الموجودات الثابتة	موجودات ثابتة بالقيمة	الادارية المؤجلة	الموجودات الثابتة	الموجودات	در التمويل طويلة الاجل	المال الاسمي المدفوع	بيانات
79511159								د
15257000	104031890	64524149	100436510	146276045	2014000	4004931	6146840	مارت
2266056			-	-	9592000	9592166	55205006	زون
32746000			2266056	2266056	124742000	19038200	7649750	بنون
114523215			2266056	2266056	151605000	136667187	133526745	لموجودات المتداولة
117542676			114140566	114140566	194307000	173057026	118832776	وجودات ثابتة
204018			174288101	174288101	204000	204018	204018	بيانات الادارية المؤجلة
117746694			114523215	114523215	194511000	173261044	119036794	الموجودات الثابتة
232269909			117542676	117542676	346116000	309928231	252562539	لي الموجودات
575000000			117746694	117746694	575000000	575000000	575000000	در التمويل طويلة الاجل
-377132484			232269909	232269909	-280431000	-304182547	-357022115	المال الاسمي المدفوع
197867516			575000000	575000000	294569000	270817453	217977886	بيانات
793.288			575000000	575000000	793.288	793.288	793.288	در التمويل قصيرة الاجل
34402393			575000000	575000000	51547000	39110778	33791366	بيانات



51547000	39110778	34584654	34536657	83649717	34402393	مصادر التمويل قصيرة
346116000	309928231	252562539	230546610	289927145	232269909	لي مصدر التمويل

المصدر / سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير نصف السنوي 2018 ودليل الشركات المدرجة 2017 ، ص 227 .

بعض عناصر حساب الارباح والخسائر للسنوات (2012 – 2017)

(ملايين دينار عراقي)

2017	2016	2015	2014	2013	2012	
23752000	52839568	21967932	-10267475	9203200	10634234	الارباح المحتجزة والاحتياطيات
793288	793288	793288	793288	793288	793288	حصة الضريبة
690000000	702000000	633000000	633000000	546000000	546000000	القيمة السوقية لحقوق المساهمين
161334000	256040720	113200000	7608075	7608075	7608075	المبيعات

المصدر / سوق العراق للأوراق المالية ، حساب الارباح والخسائر ، التقرير نصف السنوي 2018 ودليل الشركات المدرجة 2017 ، ص 226-227 .

المصادر

- 1- صلاح عبد الرحمن الطالب (2000) ، تكييف أدوات التحليل المالي لقياس مستوى النجاح في منشآت الأعمال ، (الموصل : جامعة الموصل ، كلية الادارة والاقتصاد ، رسالة دكتوراه)
- 2- عباس حميد يحيى التميمي ، وعمران لؤي عبدالرازق (2015) ، التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية باستخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبى ، (بغداد : مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية ، جامعة بغداد ، المجلد 21 ، العدد 84) .
- 3- عاصم محمد عصام ، وأخرون (2000) ، تحليل بقاء المنشآت دالة التنبؤ بالفشل المالي - دراسة تطبيقية على عينة من الشركات العراقية والأردنية المساهمة ، (بغداد : مجلة كلية الرافدين للعلوم ، العدد الرابع) .
- 4- رشاد العطار (2001) ، الادارة المالية والتحليل المالي ، (عمان : دار البركة للنشر والتوزيع) .
- 5- محمد مجید سليم (2009) ، استخدام المدخل الرياضي في تحليل مسبيات تغير شركات الوساطة المالية الأردنية ، (المنوفية : مجلة آفاق جديدة للدراسات التجارية ، جامعة المنوفية ، كلية التجارة) .
- 6- علي عباس (2010) ، تحديد الأسباب الإدارية والمالية لفشل الشركات - دراسة تحليلية على شركات التضامن الأردنية ، (بغداد : مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعية ، العدد 25) .
- 7- علي خلف الركابي ، وبشارة راشد الكعبي (2013) ، التنبؤ بالفشل للشركات باستخدام التحليل المالي في العراق ، (بغداد : مجلة الادارة والاقتصاد ، الجامعة المستنصرية ، العدد 94) .
- 8- وحيد محمود رمو ، وسيف عبدالرازق محمد (2010) ، استخدام اساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية : دراسة على عينة من الشركات المساهمة الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، (الموصل : مجلة تنمية الرافدين ، جامعة الموصل ، كلية الادارة والاقتصاد ، العدد 100 ، مجلد 32) .
- 9- علاء الدين جبل (2004) ، تحليل القوائم المالية ، (حلب : مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية) .