

قياس نجاح أو فشل الشركات الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية
باستخدام نظام التمان – دراسة تطبيقية للشركة الاهلية للإنتاج 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

المستخلص :

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 نموذج (التمان) . اذ تم تطبيق معادلة التمان على البيانات المتحصل عليها من قائمة المركز المالي وكشف الارباح للشركة الاهلية للإنتاج الزراعي والمدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وظهرت نتائج التحليل لسنوات الدراسة بانها متوسطة لعموم الفترة من 2012 ولغاية 2017 ، باستثناء عامي (2013) اذ حققت الشركة فشل مالي اي خسارة اذ بلغت قيمة Z (1.66) وهي أقل 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 الى 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 .



أما أقصى درجات الفشل هو الوصول الى درجة الافلاس ، اذ تصل عندها التزامات الشركة اكبر من اصولها اي ان حقوق المالكين في مركزها المالي تصبح سالبة بسبب خسائرها المستمرة .
وضمن هذا الاطار يمكن استخدام نموذج التمان الذي توصل الى افضل النسب المالية ، وهي خمسة نسب يمكن بموجبها التنبؤ بالفشل او النجاح في الامد القصير . لذا تم تقسيم البحث الى مبحثين ، 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 بعدم وعي الشركات الصناعية العراقية والمستثمرين وغيرهم بمخاطر تعرض الشركات للفشل مستقبلا وقصور النسب المالية المستخدمة بصورة فردية في التنبؤ بالفشل، وحيث أن الاعتماد على التحليل المالي باستخدام نسب مالية بصورة مفردة يعطي نتائج مظلمة لا يمكن الاعتماد عليها في الحكم على مستقبل الشركة، ولاسيما مع ازدياد عدد الشركات التي تحقق خسائر متتالية مما يؤدي إلى تآكل رأس المال ومن ثم فشل هذه الشركات والذي سوف يؤثر بدوره على الاقتصاد الوطني .

اهمية البحث :

يستمد البحث أهميته من أهمية موضوع الفشل والتنبؤ به لدى العديد من الأطراف منهم (الإدارة ، والمستثمرون الحاليون والمرقبون ، والمصارف ، والدائنون ، 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 سنة من حدوثه على الأقل، من خلال تطبيق أحد أهم نماذج التنبؤ بفشل الشركات وهو أنموذج (Altman) والتأكد من إمكانية استخدامه في الشركات الصناعية العراقية .

فرضية البحث :

يقوم البحث على فرضية مفادها – يمكن استخدام أنموذج 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

تعثر الشركات (افلاس الشركات)

مفهوم الفشل :

للفشل في الشركات عموما مفهومان ، الاول اقتصادي والثاني مالي ، اذ ينصب الاول على قياس النجاح أو الفشل اعتمادا على مقدار العائد على رأس المال ، وتعد الشركة فاشلة عند عجزها عن تحقيق عائد مناسب على رأس المال المستثمر والذي يتناسب 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 تغطية كل التكاليف ومن ضمنها كلفة تمويل رأس المال ، وعدم قدرة الادارة على تحقيق عائد على رأس المال المستثمر يتناسب والمخاطر المتوقعة لتلك الاستثمارات)) . (علاء الدين جبل ، 2004 ، 188) .

اسباب 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 المتاحة بالكامل .
 - 4- ضعف انتاجية العامل بالساعة وانتاجية الاصول بالساعة .
 - 5- ضعف المراقبة وعدم العمل بنظام الجودة الشاملة .
- وهذا ككل يؤدي الى ارتفاع التكاليف وانخفاض الارباح وبالتالي ضعف القدرة على المنافسة والاستمرار في السوق .

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

- 1- الاختلال في الهيكل المالي للشركة .
- 2- عدم قدرة بعض الشركات من مسايرة التطور التقني .
- 3- ضعف الكفاءة المالية والادارية في ادارة أنشطة الشركة .
- 4- ضعف الرقابة على رأس المال العامل .
- 5- فشل الشركة في التعرف على الأنشطة المربحة .
- 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 الستينات في اجراء الدراسات الهادفة 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 باجراء 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 Cammpell 1993

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

يعد 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 أسلوب احصائي اكثر تعقيدا من الاسلوب القديم سمي اسلوب التحليل التمييزي ، حيث تمكن 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 أفضل النسب المالية وهي (5) نسب مالية يمكن نتنبأ بموجبها 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 رأس 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 تعبر عن الاهمية النسبية لكل متغير اعتمادا على ما تستخدمه الشركات .

وتمثل قيمة Z قيمة المعادلة وتقران 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 لان ادائها كان عاليا .
3- الشركات التي يكون لديها (Z) بين معامل (1.81) و (2.99) يكون ادائها متوسطا او يصعب التنبؤ الحاسم بشأن فشلها .

ويمكن ملاحظة ان النسب التي اعتمدها 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 للانتاج الزراعي تجدر الإشارة إلى نبذة مختصرة عن الشركة *:

- أنشئت الشركة الاهلية للانتاج الزراعي في محافظة بغداد / حي الوحدة / ساحة الوثائق / محلة 902 زقاق 32 دار 1 ، بتاريخ 1994/9/6 .
- 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 :

X_1 (2012) = صافي راس المال العامل / اجمالي الموجودات

صافي راس المال العامل(2012) = الموجودات المتداولة – المطلوبات المتداولة

$$34402393 - 114523215 = 80120822$$

$$232269909 / 80120822 = X_1 (2012)$$

$$0.34 =$$

X_2 (2012) = الارباح المحتجزة والاحتياطيات / اجمالي الموجودات

$$232269909 / 10634234 =$$

$$0.045 =$$

X_3 (2012) = أرباح قبل فرض الضرائب / اجمالي الموجودات

ارباح قبل فرض الضرائب = الارباح – حصة الضريبة

$$793288 - 1063423 = 9840946$$

$$232269909 / 9840946 = X_3 (2012)$$

$$0.042 =$$

X_4 (2012) = القيمة السوقية لحقوق المساهمين / اجمالي الموجودات

$$232269909 / 546000000 =$$

$$2.35 =$$

X_5 (2012) = المبيعات / اجمالي المطلوبات

$$232269909 / 7608075 =$$

$$0.032 =$$

$$Z_{(2012)} = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 1 X_5$$

$$= 1.2 (0.34) + 1.4 (0.045) + 3.3 (0.042) + 0.6 (2.35) + 0.032$$

$$= 2.051$$



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

$$X_1 (2013) = \text{صافي راس المال العامل} / \text{اجمالي الموجودات}$$

$$\text{صافي راس المال العامل} (2013) = \text{الموجودات المتداولة} - \text{المطلوبات المتداولة}$$

$$83649717 - 174288101 = 90638384$$

$$X_1 (2013) = 289927145 / 90638384 = 0.312 =$$

$$X_2 (2013) = \text{الارباح المحتجزة والاحتياطات} / \text{اجمالي الموجودات}$$

$$289927145 / 9203200 = 0.031 =$$

$$X_3 (2013) = \text{أرباح قبل فرض الضرائب} / \text{اجمالي الموجودات}$$

$$\text{ارباح قبل فرض الضرائب} = \text{الارباح} - \text{حصة الضريبة}$$

$$793288 - 9203300 = 8410012$$

$$X_3 (2013) = 289927145 / 8410012 = 0.029 =$$

$$X_4 (2013) = \text{القيمة السوقية لحقوق المساهمين} / \text{اجمالي الموجودات}$$

$$289927145 / 546000000 = 1.88 =$$

$$X_5 (2013) = \text{المبيعات} / \text{اجمالي المطلوبات}$$

$$289927145 / 7608075 = 0.026 =$$

$$Z_{(2013)} = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 1 X_5$$

$$= 1.2 (0.312) + 1.4 (0.031) + 3.3 (0.029) + 0.6 (1.88) + 0.026$$

$$= 1.66$$

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

$$X_1 (2014) = \text{صافي راس المال العامل} / \text{اجمالي الموجودات}$$

$$\text{صافي راس المال العامل} (2014) = \text{الموجودات المتداولة} - \text{المطلوبات المتداولة}$$

$$34536657 - 114140566 = 79603909$$

$$X_1 (2014) = 230546610 / 79603909 = 0.345 =$$

$$X_2 (2014) = \text{الارباح المحتجزة والاحتياطات} / \text{اجمالي الموجودات}$$

$$230546610 / - 10267475 = - 0.044 =$$

$$X_3 (2014) = \text{أرباح قبل فرض الضرائب} / \text{اجمالي الموجودات}$$

$$\text{ارباح قبل فرض الضرائب} = \text{الارباح} - \text{حصة الضريبة}$$

$$793288 - (-10267475) = 11060763$$

$$X_3 (2014) = 230546610 / 11060763 = 0.047 =$$

$$X_4 (2014) = \text{القيمة السوقية لحقوق المساهمين} / \text{اجمالي الموجودات}$$

$$230546610 / 633000000 = 2.74 =$$

$$X_5 (2014) = \text{المبيعات} / \text{اجمالي المطلوبات}$$



$$230546610 / 7608075 =$$

$$0.033 =$$

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

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

$$\begin{aligned} X_1 (2015) &= \text{صافي راس المال العامل / اجمالي الموجودات} \\ \text{صافي راس المال العامل (2015)} &= \text{الموجودات المتداولة} - \text{المطلوبات المتداولة} \\ 34584654 - 133526745 &= 98942091 \\ 252562539 / 98942091 &= X_1 (2015) \\ 0.391 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X_2 (2015) &= \text{الارباح المحتجزة والاحتياطيات / اجمالي الموجودات} \\ 252562539 / 21967932 &= \\ 0.086 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X_3 (2015) &= \text{أرباح قبل فرض الضرائب / اجمالي الموجودات} \\ \text{ارباح قبل فرض الضرائب} &= \text{الارباح} - \text{حصة الضريبة} \\ 793288 - 21967932 &= 21174644 \\ 252562539 / 21174644 &= X_3 (2015) \\ 0.083 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X_4 (2015) &= \text{القيمة السوقية لحقوق المساهمين / اجمالي الموجودات} \\ 252562539 / 633000000 &= \\ 2.506 &= \\ X_5 (2015) &= \text{المبيعات / اجمالي المطلوبات} \\ 252562539 / 11320000 &= \\ 0.044 &= \end{aligned}$$

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

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

$$\begin{aligned} X_1 (2016) &= \text{صافي راس المال العامل / اجمالي الموجودات} \\ \text{صافي راس المال العامل (2016)} &= \text{الموجودات المتداولة} - \text{المطلوبات المتداولة} \\ 39110778 - 136667187 &= 97556409 \\ 309928231 / 97556409 &= X_1 (2016) \\ 0.314 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X_2 (2016) &= \text{الارباح المحتجزة والاحتياطيات / اجمالي الموجودات} \\ 309928231 / 52839568 &= \\ 0.170 &= \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X_3 (2016) &= \text{أرباح قبل فرض الضرائب / اجمالي الموجودات} \\ \text{ارباح قبل فرض الضرائب} &= \text{الارباح} - \text{حصة الضريبة} \\ 793288 - 52839568 &= 52046280 \\ 309928231 / 52046280 &= X_3 (2016) \\ 0.167 &= \end{aligned}$$



X_4 (2016) = القيمة السوقية لحقوق المساهمين / اجمالي الموجودات

$$309928231 / 702000000 =$$

$$2.265 =$$

X_5 (2016) = 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 (2017) = 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 (2017) = الارباح المحتجزة والاحتياطيات / اجمالي الموجودات

$$346116000 / 23752000 =$$

$$0.068 =$$

X_3 (2017) = 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 (2017) = القيمة السوقية لحقوق المساهمين / اجمالي الموجودات

$$346116000 / 690000000 =$$

$$1.993 =$$

X_5 (2017) = 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 (2012 – 2017)

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



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 ، لان قيمة Z تقع بين القيم المعيارية وهي (1.81) و (2.99) ، باستثناء عام 2013 اذ بلغت قيمة Z (1.66) وهنا 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 للانتاج الزراعي كان متوسط للسنوات 2012 ، 2014 ، 2015 ، 2017 اذ بلغت قيم Z (2.051 ، 2.184 ، 2.411 ، 2.32) على التوالي ، لان القيم تقع بين القيمة المعيارية (1.81) ، (2.99) .
- 2- ظهر تدني في اداء الشركة لعام 2013 اذ بلغت قيمة Z (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 قيم Z (3.35) وهي اعلى من القيمة المعيارية والبالغة (2.99) وهذا يعد بمثابة نجاح حققته الشركة في هذا العام .

التوصيات :

- 1- على ادارة الشركة الاهلية للانتاج الزراعي الاهتمام بتطور عناصر قائمة المركز المالي المتمثلة بصافي راس المال العامل ، الارباح المحتجزة والاحتياطات ، 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 حافز للاستمرار باستخدام الوسائل التي قادت اليه ، ليكون معيار نحو الاستمرار بالنجاح .

قائمة المركز المالي (الميزانية العمومية) للشركة الاهلية للانتاج الزراعي للسنوات (2012 – 2017)

(مليون دينار عراقي)

2017	2016	2015	2014	2013	2012	الموجودات المتداولة
15257000	104031890	64524149	100436510	146276045	79511159	د
2014000	4004931	6146840	-	-	-	مارت
9592000	9592166	55205006	2266056	2266056	2266056	زون
124742000	19038200	7649750	11438000	25746000	32746000	نفون
151605000	136667187	133526745	114140566	174288101	114523215	للموجودات المتداولة
						جودات الثابتة
194307000	173057026	118832776	116202026	115435026	117542676	ودات ثابتة بالقيمة
						رية
204000	204018	204018	204018	204018	204018	ات الادارية المؤجلة
194511000	173261044	119036794	116406044	115639044	117746694	للموجودات الثابتة
346116000	309928231	252562539	230546610	289927145	232269909	لي الموجودات
						در التمويل طويلة الاجل
575000000	575000000	575000000	575000000	575000000	575000000	المال الاسمي المدفوع
-280431000	-304182547	-357022115	-378990047	-368722572	-377132484	نياطيات
294569000	270817453	217977886	196009953	206277428	197867516	مصادر التمويل طويلة
						التمويل قصيرة الاجل
793.288	793.288	793.288	793.288	793.288	793.288	بيصات الضرائب
51547000	39110778	33791366	33743369	82856429	34402393	ون



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

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

بعض عناصر حساب الارباح والخسائر للسنوات (2012 – 2017)

(مليون 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	11320000	7608075	7608075	7608075	المبيعات

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

المصادر

- 1- صلاح عبدالرحمن الطالب (2000) ، تكييف ادوات التحليل المالي لقياس مستوى النجاح في منشآت الاعمال ، (الموصل : جامعة الموصل ، كلية الادارة والاقتصاد ، رسالة دكتوراه)
- 2- عباس حميد يحيى التميمي ، وعمار لؤي عبدالرزاق (2015) ، التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية باستخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي ، (بغداد : مجلة العلوم الاقتصادية والادارية ، جامعة بغداد ، المجلد 21 ، العدد 84) .
- 3- عصام محمد عصام ، وآخرون (2000) ، تحليل بقاء المنشآت دالة التنبؤ بالفشل المالي – دراسة تطبيقية على عينة من الشركات العراقية والاردنية المساهمة ، (بغداد : مجلة كلية الرافدين للعلوم ، العدد الرابع) .
- 4- رشاد العطار (2001) ، الادارة المالية والتحليل المالي ، (عمان : دار البركة للنشر والتوزيع) .
- 5- محمد مجيد سليم (2009) ، استخدام المدخل الرياضي في تحليل مسببات تعثر شركات الوساطة المالية الاردنية ، (المنوفية : مجلة آفاق جديدة للدراسات التجارية ، جامعة المنوفية ، كلية التجارة) .
- 6- علي عباس (2010) ، تحديد الاسباب الادارية والمالية لفشل الشركات – دراسة تحليلية على شركات التضامن الاردنية ، (بغداد : مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة ، العدد 25) .
- 7- علي خلف الركابي ، وبثينة راشد الكعبي (2013) ، التنبؤ بالفشل للشركات باستخدام التحليل المالي في العراق ، (بغداد : مجلة الادارة والاقتصاد ، الجامعة المستنصرية ، العدد 94) .
- 8- وحيد محمود رمو ، وسيف عبدالرزاق محمد (2010) ، استخدام اساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية : دراسة على عينة من الشركات المساهمة الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للاوراق 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) .