

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة القادسية كلية الادارة والاقتصاد  
قسم الدارة الاعمال

## استخدام انموذج ألتمان للتنبؤ بالافلاس المالي المالي

دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العراقية الصناعية

بحث تقدم به الطالب

هاتف شهيد عبد الأمير

إلى

مجلس قسم إدارة الأعمال في كلية الإدارة والاقتصاد جامعة القادسية كجزء من  
متطلبات نيل شهادة البكالوريوس في علوم إدارة الأعمال :

بأشراف :

د . عبد الله كاظم حسن

٢٠١٧ م

١٤٣٨ هـ

- أ -

بسم الله الرحمن الرحيم

(( وقل ربي زدني علما ))

سورة طه اية

١١٤

صدق الله العلي العظيم

## الاهداء

ب

- الى من حصد الاشواك عن دربي ليمهد لي طريق العلم .....أبي
- الى من جرعت الكأس فارغا لتسقينني قطرة حب .....أمي
- الى ملهمي ومشجعي الدكتور عبد الله كاظم حسن .....استاذي
- الى النفوس الطاهرة والرياحين البريئة .....أخوتي
- الى من سأخبتني في أحضانها عند سماعي رصاص الزفاف ..... حبيبتي
- الى الروح التي سكنت روحي..... قريني
- الى جارة القمر زميلتي .....РИЯМ
- الى الشموع التي تحترق لتضيئ دروب الاخرين ..... أبطال الحشد الشعبي
- الى القلة الحصينة التي ألجأ اليها عند شدتي ..... أصدقائي
- الى الذين ساهموا في طباعة البحث وانجازه ..... اصحاب المكتبة

اهدي ثمرة جهدي المتواضع

الحمد لله الذي انعم فزاد في النعم ..وأكرم ففاض بالكرم .. وعلم الانسان مالم يعلم والصلاة والسلام على الرسول الكريم سيد الانام والأمم محمد (ص) .....

"ولاتنسوا الفضل بينكم" صدق الله العلي العظيم ، أتقدم بالشكر الجزيل والامتنان الى كل من وقف معي ومد يد العون الي طيلة مسيرتي الدراسية عموما، وفي اعداد هذا البحث خصوصا، كما اشكر مشرفي ومعلمي ، **الدكتور عبدالله كاظم حسن** ، الذي اشرف على هذا البحث بحسن التوجيه والارشاد وملاحظاته الرصينة .

ويقتضي الواجب والامانة أن أشكر أساتذة ومنتسبي قسم إدارة الاعمال جميعا ،وكما أود ان اشكر زملائي في الدراسة.

وأختم شكري وتقديري الخاص الى الذين ساهموا في توفير الدعم المادي والمعنوي ألي طوال مسيرتي الدراسية والذي ووالدتي والى اخوتي واخواتي الذين تحملوا اعباء الدراسة وصعوبتها أقدم جهدي هذا لتقر به عيونهم .

أعداد الباحث

الصفحة	أسم الشكل	رقم الشكل
٥	مراحل فشل الشركات ومؤشراتها	١

قائمة الجداول

الصفحة	أسم الجدول	رقم الجدول
٢٢	قيمة دالة التنبؤ	١
٢٣	تصنيف الشركات الى فاشلة وناجحة	٢
٢٤	قيمة المتوسط القطاعي للمعاملات	٣

## قائمة المحتويات

- ه -

التسلسل	جدول المحتويات	رقم الصفحة
١	الاية	أ
٢	الاهداء	ب
٣	الشكر والتقدير	ج
٤	قائمة الاشكال والجدول	د
٥	قائمة المحتويات	هـ
٦	المستلخص	و
٧	المقدمة	١
٨	الجانب النظري/ الفصل الاول/المبحث الاول	
٩	المبحث الاول/ مفهوم الفشل والتنبؤ به	٢
١٠	اولا: مفهوم الفشل	٣
١١	ثانيا: مظاهر الفشل	٣
١٢	ثالثا: اسباب الفشل	٤
١٣	رابعا: مراحل الفشل	٥
١٤	خامسا: التنبؤ بالفشل	٦
١٥	سادسا: اهمية التنبؤ بالفشل	٦ - ٧
١٦	الفصل الاول/ المبحث الثاني	
١٧	المبحث الثاني/التحليل المالي	٩
١٨	اولا: مفهوم التحليل المالي	٩
١٩	ثانيا: استعمالات التحليل المالي	١٠
٢٠	ثالثا: اساليب التحليل المالي	١١ - ١٣
٢١	رابعا: استخدام التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات	١٤ - ١٧
٢٢	الفصل الثاني/ منهجية البحث	١٨ - ١٩
٢٣	الفصل الثالث الجانب العملي	
٢٤	اولا: تطبيق الانموذج	٢١ - ٢٣
٢٥	ثانيا: مناقشة النتائج	٢٤
٢٦	الفصل الرابع	
٢٧	اولا: الاستنتاجات	٢٧
٢٨	ثانيا: التوصيات	٢٧
٣٠	قائمة المصادر	٢٩ - ٣١

يعد فشل الشركات من أهم المواضيع التي توجه الكثير من الكتاب والباحثين لدراستها، وذلك لما قد ينتج عنه من آثار سلبية على الاقتصاد القومي، وعلى المجتمع ككل، لذلك شرع الكثير من الباحثين الى ايجاد طريقة يمكن من خلالها التنبؤ بالفشل قبل حدوثه ، وظهرت نتيجة لذلك العديد من الدراسات التي تستخدم النسب المالية بوصفها ادوات لبعض النماذج الاحصائية والتي تعتمد على اساليب التحليل التمييزي سواء الفردية او المتعددة لأمكانية التنبؤ بالفشل قبل حدوثه والتي من اهمها انموذج "التمان" ، فضلا عن نماذج اخرى يتم تطبيقها، ويهدف هذا البحث الى ايجاد وسيلة يمكن الاعتماد عليها في التنبؤ بفشل الشركات من خلال تطبيق انموذج التمان على عدد من الشركات المساهمة العراقية الصناعية، وتتبع اهمية البحث من اهمية موضوع الفشل لدى العديد من الاطراف ذات العلاقة بالشركة، حيث تكمن مشكلة البحث في عدم وعي الشركات المساهمة العراقية والمستثمرين وغيرهم بمخاطر تعرض الشركات للفشل في المستقبل، وتم تطبيق الانموذج على عينة مكونة من ١٠ شركات مساهمة عراقية والتي تم الحصول على البيانات الخاصة بها، وتم التوصل الى عدة نتائج اهمها دقة انموذج التمان في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية العراقية، وخلصت الدراسة الى تبني انموذج التمان للتنبؤ بفشل الشركات كأسلوب من اساليب التحليل المالي المعتمد في تقييم اداء الشركات .

ان موضوع التنبؤ بالفشل من المواضيع المهمة التي شغلت العديد من الهيئات والمنظمات الدولية، لما له من آثار سلبية على مستوى الشركة والمستثمرين وعلى مستوى الاقتصاد ككل، وتتبع اهمية التنبؤ بفشل الشركات من اهتمام العديد من الجهات ذات العلاقة مع الشركة سواء كانت هذه الجهات داخلية أو خارجية بهذا الموضوع ومنها (المصارف، الادارة، مدققو الحسابات، والجهات الحكومية) .

وبدأ الاهتمام بهذا الموضوع منذ الثلاثينيات من القرن الماضي اذ قام عدد من الباحثين باستخدام بعض النسب المالية بصورة فردية للتنبؤ بفشل الشركات، وازداد الاهتمام بهذا الاموضوع ولا سيما في الولايات المتحدة الامريكية منذ بداية الستينات من القرن الماضي، اذ نشط عدد من الباحثين في اجراء دراسات تهدف الى تحديد المؤشرات التي يمكن الاسترشاد بها في التنبؤ باحتمالات الفشل، وذلك على أعقاب حوادث الافلاس التي حدثت في عدد من الشركات الامريكية التي اخذت بالتزايد ملحقة أضرار كبيرة بالمساهمين والمقرضين والمستثمرين، ومدى مسؤولية مراقب الحسابات عن هذه الحوادث، ومنذ ذلك الحين ظهرت العديد من الدراسات التي قامت بتطوير نماذج لها قدرة عالية على التنبؤ، وتعتمد على النسب المالية وباساخدام اساليب حديثة في التحليل المالي ماث التحليل التمييزي المتعدد، وكان من ابرز هذه النماذج انموذج (Altman) وانموذجه المعروف بأسم (Z.Model) ، وسار على نهجه العديد من الباحثين الاجانب والعرب وبالاعتماد على الاسلوب نفسه .

ويسعى البحث الى استخدام انموذج التمان للتنبؤ بفشل الشركات على عينة من الشركات المساهمه الصناعية المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية، حيث تم تقسيم البحث الى اربعة فصول، تناول الفصل الاول مبحثان الاول يوضح مفهوم الفشل والتنبؤ به والمبحث الثاني يوضح التحليل المالي لأغراض التنبؤ بالفشل، اما الفصل الثاني خصص لمنهجية البحث، وخصص الفصل الثالث للجانب العملي اي تطبيق الانموذج، فيما تناول الفصل الرابع اهم الاستنتاجات والتوصيات التي تم التوصل اليها .



الجب انب النظر

الفصل الاول

المبحث الاول

مفهوم الفشل والتنبؤ به

أولاً : مفهوم الفشل

ثانياً : مظاهر الفشل

ثالثاً : اسباب الفشل

رابعاً : مراحل الفشل

خامساً : التنبؤ بالفشل

سادساً : اهمية التنبؤ بالفشل

## الفصل الاول

### المبحث الاول : مفهوم الفشل والتنبؤ به

#### اولاً: مفهوم الفشل

للفشل في الشركات مفهومان الاول اقتصادي ، والآخر مالي ، اذ ينصب الاول على قياس النجاح او 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 ، ويؤشر الثاني عدم قدرة الشركة على تسديد التزاماتها المستحقة في مواعيدها المقررة (الحبيطي، ٢٠٠١، ٢٢١،

ويعرف ashour and el farra الفشل بأنه عدم قدرة الشركة على مواجهة الالتزامات المالية التي بذمتها بالكامل ، ومن ثم فهي في طريقها الى الافلاس قانوناً والتصفية ( ashour and el farra, 2002, 5

ويعرف جبل الفشل بأنه عجز عوائد الشركة عن تغطية كل التكاليف ومن ضمنها كلفة تمويل رأس المال ، وعدم قدرة الادارة على تحقيق عائد على راس المال المستثمر يتناسب والمخاطر المتوقعة لتلك الاستثمارات (جبل، ٢٠٠٤، ١٨٨،

#### ثانياً: مظاهر الفشل

يمكن تحديد مجموعة من المظاهر التي تشير الى ان الشركة متجهة الى الفشل ، ومن اهم هذه المظاهر (خالد، ٢٠٠٣، ٨٣-٨٤) (عقل، ١٩٨٦، ٢،

أ- الاختلال في الهيكل المالي للشركة ، كالاتماد المتزايد على الاقتراض وبشكل خاص الاقتراض قصير الاجل ، والعمل على زيادة الرفع المالي .  
ب- عدم قدرة بعض الشركات على مسايرة التطور التقني واتباع الوسائل التقليدية في انجاز مهامها .

ت- ضعف الكفاءة المالية والادارية في ادارة أنشطة الشركة وعدم ملائمة الهيكل التنظيمي .

ث- ضعف الرقابة على رأس المال العامل .

ج- فشل الشركة في التعرف على الأنشطة المربحة .

ح- التأخير في اعداد الحسابات الختامية .

- خ- التأخير في دفع مستحقات الموردين على الرغم من تهديداتهم بالتوقف عن تقديم المواد الأولية .
- د- تدني الربحية ، وتدهورها لفترات متتالية واحتمال استمرار ذلك لسنوات قادمة .
- ذ- التأخر في اعداد الحسابات الختامية وتقديمها للمصارف .

### ثالثا: اسباب الفشل

ركزت معظم الدراسات التي تعرضت لاسباب الفشل الى عوامل مختلفة ، حيث بينت دراسة **DUN AND BRED STREET** ان هناك خمسة اسباب تؤدي الى فشل الشركات وابرزها عدم اهلية الادارة وكانت النسبة (٩٣,٢ %) ثم الاهمال بنسبة (٠,٣%)

تليها الاحتيال والتزوير بنسبة (٠,٧%) والكوارث بنسبة (٠,٩%) والمنتبقي اعتبرت اسباب اخرى ونسبتها (٤,٩%) (الطالب ، ٢٠٠٠ ، ٤٣) .

ويمكن تقسيم الاسباب التي تؤدي الى فشل الشركات الى اسباب داخلية واسباب خارجية (جبل ، ٢٠٠٤ ، ١٨٨-١٨٩) .

#### ١- اهم الاسباب الداخلية

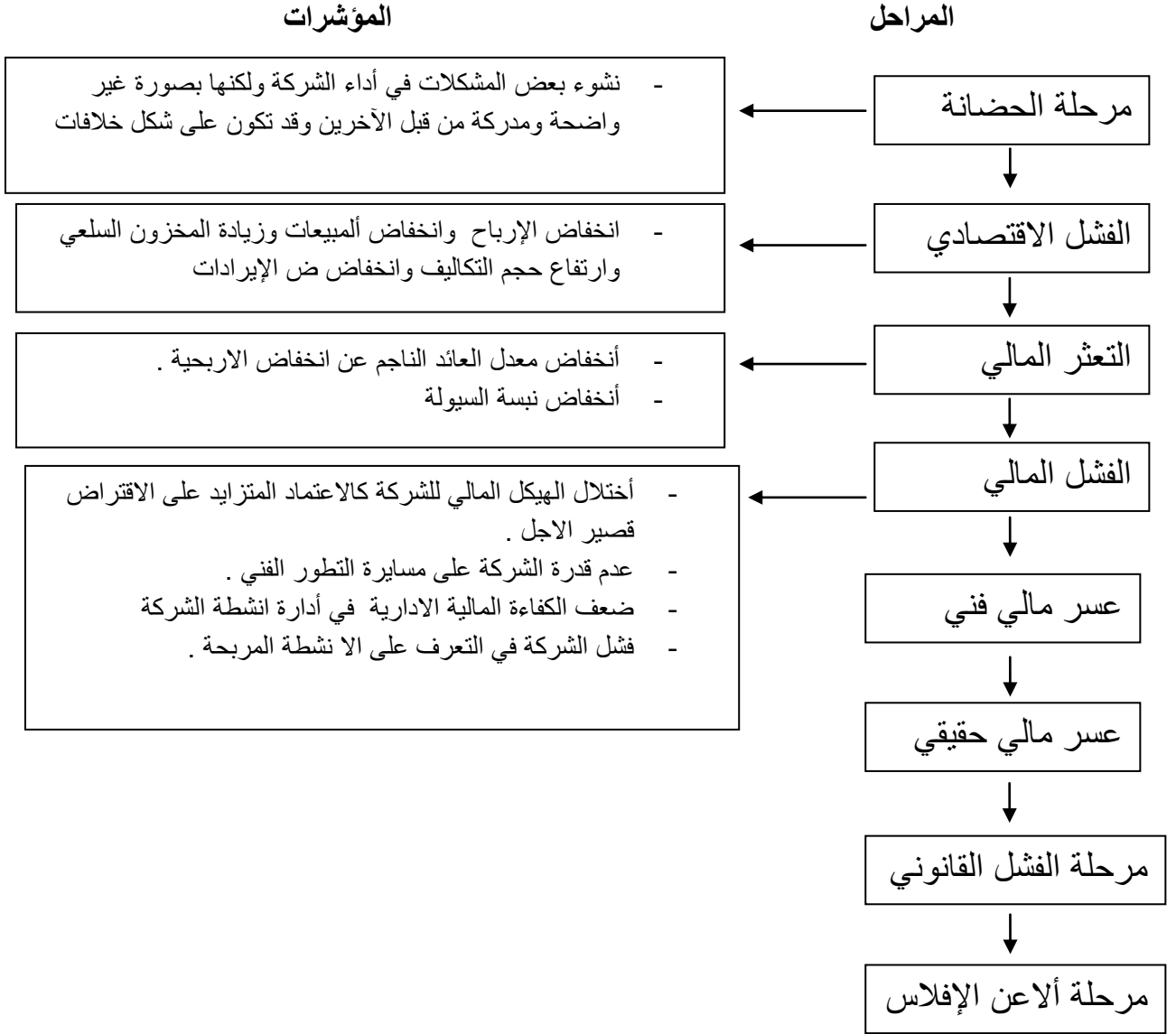
- أ- ضعف الادارة وعدم علميتها .
- ب- عدم كفاءة السياسات التشغيلية المختلفة مثل سياسات البيع والتسعير والانتاج.
- ت- اجراء التوسعات غير المطلوبة واللجوء الى تكنولوجيا غير متطورة .
- ث- تمويل جزء من الموجودات الثابتة من المطلوبات المتداولة .
- ج- عدم كفاءة الادارة في تحصيل المستحقات من الزبائن وغيرهم .
- ح- الخسائر المتراكمة .
- خ- عدم السيطرة على المخزون .
- د- سوء التجهيز الداخلي والموقع غير المناسب .

#### ٢- أهم الأسباب الخارجية

- أ- الظروف الاقتصادية المحيطة ببيئة المنشأة المنافسة وعدم توافر مصادر التمويل.
- ب- ارتفاع كلفة مصادر التمويل .
- ت- التوقعات المتشائمة للمستثمرين والمحللين في سوق الاوراق المالية وغيرها.
- ث- المنافسة الشديدة .

## رابعاً: مراحل الفشل

تمر عملية الفشل في عدة مراحل قبل الوصول الى مرحلة الإفلاس والتصفية ، اذ يمكن من خلال تشخيص المرحلة التي تمر بها الشركة اتخاذ التدابير والمعالجات اللازمة لتفادي التصفية ، ويمكن توضيح هذه المراحل مع مؤشراتنا من خلال الشكل ١ :



الشكل ١ / مراحل فشل الشركات ومؤشراتنا

المصدر : يتصرف الباحث نقلاً عن :

مرعي حسن حمد بني خالد ، دور التحليل الائتماني في الحد من تعثر القروض المصرفية دراسة ميداني في البنوك التجارية في الاردن ، أطروحة الدكتوراه ، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل ، ٢٠٠٣ ، ص٨٨

## خامسا: التنبؤ بالفشل

اشتقت كلمة التنبؤ في اللغة العربية من اصل الفعل (نبأ) ويرى ابن منظور ان المراد بالنبأ الخبر (البياتي ، ٢٠٠٧ ، ١٦٣) .

اما التنبؤ اصطلاحا فيشير الى جميع الانشطة التي تناولت تجميع البيانات والمعلومات التي تبين كل العوامل والظروف والمتغيرات المحتملة في المستقبل والتي تؤثر في مجمل الانشطة والفعاليات التي تؤديها الشركة (البياتي ، ٢٠٠٧ ، ١٦٣) .

ويعتمد تحديد الاتجاهات والافاق المستقبلية للشركات على استخدام التنبؤ وقت منهج علمي متكامل ، ويقوم هذا على ما توفره نظم المعلومات من معلومات بالكمية والنوعية والتوقيت والدقة والكلفة المناسبة ، وكذلك قدرة ادارة الشركة على تهيئة المستلزمات في تقليل اثار ظروف عدم التأكد والمخاطرة (الطالب ، ٢٠٠٠ ، ٢١) ، وبالتالي اتخاذ قرارات استراتيجية واستثمارية رشيدة .

اما Robbins يرى ان التنبؤ يقوم على اساس ان الادارة تضع الافتراضات التي تحدد العلاقة بين عوامل بيئة المنظمة الخارجية (السياسية ، الاجتماعية ، الاقتصادية ، التكنولوجية ، والسوق ) والداخلية (الايادات ، المصاريف ، القوى العاملة ) فالتنبؤ هنا يمكن ادارة المنظمة من السيطرة على حالة التغيير في عوامل البيئة او التكيف معها لتحقيق الاهداف المنشودة ( الطالب ، ٢٠٠٠ ، ٢٢) .

## سادسا: اهمية التنبؤ بالفشل

اخذ هذا النوع من التنبؤ يحتل اهمية كبيرة في مجال الادارة المالية بصورة خاصة ، لما يترتب على فشل الشركات من اضرار كبيرة للاطراف ذات المصلحة بأداء الشركة ( الطالب ، ٢٠٠٠ ، ٢٢) ، ويحقق التنبؤ بالفشل العديد من المزايا الايجابية لمن يتوقعه في الوقت المناسب ، حيث يمكنهم من اتخاذ الاجراءات اللازمة لمعالجة الفشل في مراحله المبكرة وتجنب الوصول الى الافلاس والتصفية (صالح وآخرون ، ٢٠٠٠ ، ١٧٨) .

وتتبع اهمية التنبؤ بالفشل من اهتمام العديد من الجهات بهذا الموضوع حيث يمثل التنبؤ بالفشل اهمية كبيرة للجهات الآتية :

أ- المصارف ، حيث تهتم بالتنبؤ بالفشل لما يترتب عليه من اثار في كل من (صالح وآخرون ، ٢٠٠٠ ، ١٧٨): (قروضها القائمة / قروضها قيد الدراسة / اسعار وشروط قروضها / امكانية التعاون مع المقترضين لمعالجة مشاكل قديمة ) .

ب - المستثمرون ، حيث يهتم المستثمر بالتنبؤ لاسباب الآتية (ريحان ، ٢٠٠٦ ، ٣)

١- ترشيده في اتخاذ قراراته الاستثمارية والمفاضلة بين البدائل المتاحة .

٢- تجنب الاستثمار ذات المخاطر العالية .

ج - الادارة ، حيث تهتم بهذا الموضوع لاجل التعرف على مؤشرات الفشل ومعالجتها (صالح وآخرون ، ٢٠٠٠ ، ١٧٨) .

د- الجهات الحكومية ، ان اهتمامها بهذا الموضوع يرجع الى تمكينها من اداء وظيفتها الرقابية على المؤسسات العامة في الاقتصاد مثل ديوان الرقابة المالية .

هـ - مراجعو الحسابات ، ان اهتمام هذه الجهة بالتنبؤ ينبع اساساً من ان لهم مسؤولية كبيرة في تدقيق القوائم المالية لتلك الشركات (ريحان ، ٢٠٠٦ ، ٣) .

## المبحث الثاني

اولا : مفهوم التحليل المالي

ثانيا : استعمالات التحليل المالي

ثالثا : اساليب التحليل المالي

رابعا : استخدام التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات

## المبحث الثاني

### التحليل المالي لأغراض التنبؤ بالفشل

#### أولاً : مفهوم التحليل المالي

تشير كلمة التحليل في اللغة الى تبسيط الشيء او تفكيكه الى العناصر التي يتكون منها ، والتحليل المالي لا يخرج في اطاره العام عن معنى التحليل من حيث تفكيك القوائم والبيانات المالية وجعلها اكثر وضوحاً وفائدة من اجل اتخاذ القرار المناسب،

والتحليل المالي له قواعد ومعايير واسس ، ويهتم بتجميع البيانات والمعلومات الخاصة بالتقارير والقوائم المالية لشركة واجراء التصنيف اللازم لها ، ثم اخضاعها الى دراسة تفصيلية دقيقة (كنجو وفهد ، ١٩٩٧ ، ٦٩ ) .

ويشير الحياي الى ان التحليل المالي عبارة عن معالجة منظمة للبيانات المتاحة بهدف الحصول على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرارات وتقييم اداء الشركات في الماضي والتخطيط للحاضر والتنبؤ بمستقبل الشركة (الحياي وبطمة ، ١٩٩٦ ، ٢٠ ) .

ويعرف التحليل ايضاً بأنه دراسة ما تحتويه القوائم المالية من معلومات مالية هادفة لاستكشاف مدلول تلك المعلومات والوقوف على ما بين الارقام التي تعرضها من علاقات سببية ، وذلك بقصد استخلاص مجموعة من المؤشرات التي بعد تفسيرها يمكن الاعتماد عليها في تقييم الاداء المالي للشركة ، وكذلك التنبؤ باتجاهات نشاطها المستقبلي ( الراوي وناجي ، ٢٠٠٥ ، ١٢٢ ) .

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن ملاحظة ان التحليل المالي ركز على الية التحليل المالي وعلاقتها بالمعلومات والقوائم المالية وايجاد العلاقات التي تربطها فيما بينها لغرض تقييم اداء الشركات والتنبؤ بمستقبل الشركة وتصحيح اداء الشركة .



## ثانياً : استعمالات التحليل المالي

يستعمل التحليل المالي للتعرف على اداء الوحدات الاقتصادية موضوع التحليل واتخاذ القرارات ذات الصلة بها ، وتتنوع استعمالات التحليل المالي وفقاً للغايات التي يتم تحليل الوحدة الاقتصادية من اجلها ، وبشكل عام فإن اهم استعمالات التحليل المالي تتحدد بالآتي ( الجباري ، ٢٠٠٢ ، ٣٥-٣٦ ) :

أ- **تحليل الانتمان** : ويهتم بهذا التحليل الدائنون (المقرضون) وذلك بقصد الحصول على المعلومات حول :

١- المخاطر المتوقعة ان يواجهها في علاقته مع المقترض .

٢- قدرة الوحدة على الوفاء بأصل الدين وتسديد فوائده .

٣- مدى الموضوعية في السياسات التي تتبعها الوحدة في تقييم موجوداتها كالضمانات .

٤- سياسات التمويل المتبعة من قبل الوحدة واثارها على هيكل رأس مالها .

ب - **التحليل الاستثماري** : ويعد هذا التحليل ذا اهمية بالغة بالنسبة لجمهور المستثمرين من افراد وشركات ، والذي ينصب اهتمامهم على سلامة استثماراتهم وكفاية عوائدها ، وبالتالي فإن الهدف من هذا التحليل هو الحصول على معلومات عن القوة الايرادية للوحدة وفرض استمرارية الوحدة ومعدلات النمو المتوقع فيها ومؤشرات عن المخاطر التي تحيط باستثماراتها .

ج - **تحليل تقييم الاداء** : يهتم بهذا النوع من التحليل معظم الاطراف التي لها علاقة بالوحدة الاقتصادية مثل الادارة والمستثمرين والمقرضين ، ويستخدم هذا النوع من التحليل لتقويم الاداء في الوحدات الاقتصادية للتعرف على درجة نجاحها في ادائها لاعمالها ، وكذلك التعرف على درجة تحقيق الوحدة الاقتصادية لاهدافها ، وتعد ادوات التحليل المالي ادوات مثالية لتحقيق هذه الغاية

د - **التحليل للتخطيط** : تعد عملية التخطيط للمستقبل امراً ضرورياً لكل وحدة اقتصادية ، وذلك بسبب التعقيدات الشديدة التي تشهدها اسواق المنتجات المختلفة من السلع والخدمات ، وتتمثل عملية التخطيط بوضع تصور على اداء الوحدة الاقتصادية ، وذلك بالاسترشاد عن الاداء

السابق لها ، وهنا تؤدي ادوات التحليل المالي دورا مهما في هذه العملية بشقيها من حيث تقييم الاداء السابق وتقدير الاداء المتوقع

هـ - **تحليل الاندماج والشراء** : يستخدم تحليل الندماج لتقويم موجودات ومطلوبات الوحدة الاقتصادية بهدف الوصول الى القيمة الحقيقية للوحدة ، اذ يترتب على عملية الاندماج والشراء تكوين وحدة اقتصادية واحدة نتيجة لانضمام وحدتين اقتصاديتين أو أكثر ، وفي حالة رغبة الوحدة الاقتصادية بشراء وحدة اخرى تقوم الادارة في كل من الوحدة الاقتصادية (المشترية) والوحدة الاقتصادية (البائعة) بعملية تقييم لكل من الوحدات الاقتصادية التي ينوى شراؤها وبيعها لاجل تقييم العرض المقدم والحكم على مدى مناسبتها .

### ثالثاً : اساليب التحليل المالي

ان الاساليب المتبعة في التحليل المالي تعتمد على المحلل المالي واهدافه ، وتستخدم العديد من الاساليب في تحليل بنود القوائم المالية (المركز المالي وكشف الدخل ) لاستخلاص العلاقة بين هذه البنود (الطالب ، ٢٠٠٠ ، ١١ ) . ويمكن تحديد اهم الاساليب التي يمكن اعتمادها في التحليل المالي بالآتي :

#### أ- التحليل المالي الرأسي

وهو التحليل الذي يقوم على اساس المقارنة بين ارقام القوائم المالية حدثت في الفترة نفسها ، كمقارنة صافي الربح لسنة ما مع مبيعات السنة نفسها ، ويتصف هذا النوع من التحليل بالسكون لانتهاء البعد الزمني عنه ، حيث ان المقارنة تتم بالفترة نفسها (كراجة وآخرون ، ٢٠٠٢ ، ١٧٨).

#### ب - التحليل المالي الافقي ( تحليل الاتجاه )

ويطلق عليه التحليل المتحرك ، وتتركز الفائدة الرئيسية منه في معرفة ايجاد تطور عناصر القوائم المالية فمن خلال التحليل يمكن متابعة سلوك بند معين من بنود القوائم المالية عبر عدة سنوات من خلال مقارنتها مع سنة تسمى سنة الاساس ، لمعرفة مدى الاستقرار او التراجع في هذا البند ، ويساعد هذا النوع من اساليب التحليل في الكشف عن بعض الخصائص النوعية لمتغير معين (الجباري، ٢٠٠٢، ٤٠).

#### ج - التحليل المالي بأسلوب النسبة المالية

تعتبر النسب المالية عن العلاقة بين متغيرين يخصان بند أو فقرة أو مجموعة فقرات ، ويتم ذلك بقسمة احدهما على الآخر ، وهي لاتضيف بنداً جديداً للبندين ، وانما تحاول تفسير العلاقة بينهما لكي تسهل عملية الحصول على الناتج من عملية التحليل المالي ووضعه في خدمة متخذي القرار الاداري (الراوي وناجي، ٢٠٠٥، ١٢٤)

تعرف النسب المالية "بأنها العلاقة القائمة بين عنصر أو مجموعة عناصر من بنود أو فقرات القوائم المالية مع عنصر أو مجموعة عناصر اخرى من القوائم المالية ، شرط ان تكون تلك العناصر ذات دلالة في التغيير عن جانب من جوانب أنشطة الشركة أو تعكس وضعا معيناً لها وقد تكون تلك العناصر على القائمة المالية نفسها أو على قائمتين مختلفتين (70, 1995 , Van Horne ) .

ومهما تعددت التعريفات للنسب المالية فإنها جميعاً تدور حول مفهوم واحد هو تحويل الارقام المحاسبية الى علاقات مالية بين البنود المختلفة للقوائم المالية داخل الشركة الواحدة ، أو بين الشركات المتناظرة في القطاع الواحد لغرض المقارنة بعيداً عن محددات الارقام المالية كالحجم ونوع الصناعة ، وغيرها من العوامل التي تجعل من الارقام المحاسبية غير صالحة للمقارنة ، ولكن النسب المالية تكون اصلح لكونها ارقاماً نسبية أو نسبة مئوية وبالتالي تساعد على كشف نقاط القوة والضعف في المركز المالي للشركة ، اما عن طريق المقارنة التاريخية لبيان التطور التاريخي لها عبر مرور الزمن أو مقارنتها بالشركات الاخرى المماثلة لها والمنافسة من خلال القطاع نفسه أو قطاعات مشابهة (حسين ، ٢٠٠٢ ، ٥٥ - ٥٦).

اما عن عدد النسب المالية المستخدمة في التحليل المالي فإنه ليس هناك اتفاق بين اغلب كتاب الادارة المالية لا على عدد النسب المالية التي يمكن استخدامها في تقويم الجوانب المختلفة من أنشطة الشركة ولا عدد المجاميع التي تضم تلك النسب (الطالب ، ٢٠٠٠ ، ١٣) ، الا ان اغلب التقسيمات شيوعاً هي (٥) مجموعات ، وكل مجموعة تضم عدداً من النسب المالية وكالاتي (McInaney, 1997, 56-56) .

**مجموعة نسب السيولة :** وتستخدم نسب السيولة كأدوات لتقييم المركز الائتماني للشركة والذي يعبر عادة عن مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الاجل .

**مجموعة نسب الربحية :** وهذه النسب تشير الى مدى كفاءة الادارة في تحقيق الارباح ، كما انها تثير اهتمام المستثمرين والادارة والمقرضين .

**مجموعة نسب النشاط :** وتستخدم هذه النسب لتقييم مدى نجاح ادارة الشركة في ادارة الموجودات والمطلوبات ، وتقيس مدى كفاءتها في استخدام الموارد المتاحة للشركة في اقتناء الاصول ومدى قدرتها في استخدام هذه الموجودات وتحقيق اكبر حجم ممكن من المبيعات واعلى ربح ممكن .

**مجموعة نسب المديونية (نسب رأس المال ) :** وهذا النوع من النسب يعطي مؤشرات دقيقة حول الوضع المالي للشركة على المدى الطويل ، كما تبين قدرة الشركة على تسديد ديونها والتزاماتها الطويلة الاجل مثل السندات والقروض طويلة الاجل ، وهي بالتالي تبين مقدار مساهمة الديون الى راس المال

**مجموعة نسب السوق :** تخدم هذه النسب محلي الاسهم وادارة الشركات في اداء مهامهم لدى تقييم اداء الشركات ، كما تخدم المستثمرين الحاليين والمرقبين الذين يتعاملون في اسواق المال في التصرف على اتجاهات الاسعار السوقية للاسهم .

الا ان اسلوب النسب المالية تعرض للعديد من الانتقادات حول وجود عدد من نقاط الضعف في استخدامها ، وقد تم التغلب على العديد من نقاط الضعف هذه عن طريق استخدام الاساليب الاحصائية مع النسب المالية ، حيث اثبت البحث العلمي المعاصر اهمية استخدام الاساليب الاحصائية لتدعيم الاستخدام التقليدي للنسب المالية عند اجراء المقارنات بين الشركات المختلفة وبالشكل الذي يؤدي الى اعداد نماذج احصائية لاسواق مالية تتعامل فيها انواع مختلفة من الشركات من حيث الحجم وطبيعة النشاط ، اضافة الى استخدام هذه الاساليب في مجال التنبؤ بالاحوال المستقبلية للشركة (حسين، ٢٠٠٢ ، ٦٠) .

#### **رابعاً: استخدام التحليل المالي للتنبؤ بفشل الشركات**

نشط الباحثون في الولايات المتحدة الامريكية منذ بداية الستينات في اجراء الدراسات الهادفة الى تحديد المؤشرات التي يمكن الاسترشاد بها للتنبؤ بأحتمالات الفشل المالي، وذلك للأهمية الكبيرة لموضوع التنبؤ بالفشل لكثير من الفئات، فقد قام العديد من الباحثين بأجراء دراسات لمحاولة بناء أنموذج للتنبؤ بفشل الشركات، ونجحوا في ايجاد مجموعة من النماذج التي ثبت نجاحها ومن هذه الدراسات (محمد واخرون، ٢٠٠٠، ١٧٩)

أ- دراسة Altman 1968

ب- دراسة Deakin 1972

ت- دراسة Argeni 1979  
ث- دراسة Kida 1981  
ج- دراسة Sherrod 1987  
ح- دراسة Cammpell 1993

ومن خلال الاطلاع على هذه النماذج يرى الباحث ان اغلب النماذج تشترك في عدد من النسب المالية مع وجود اختلاف في الاوزان النسبية المعطاة لكل نسبة، وان اكثر النماذج التي بينت قدرة عالية على التنبؤ تعتمد على البيانات المالية لتقييم وضع الشركة في المستقبل .  
وسيتم التطرق الى انموذج التمان بوصفه الانموذج المستخدم في البحث وكما يأتي :

#### أ- نموذج التمان ١٩٦٨

يعد عمل التمان لسنة ١٩٦٨ من اول 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 نسب مالية واحدة يعتقد بأنها الافضل في التمييز بين الشركات الفاشلة وغير الفاشلة (ريحان، ٢٠٠٦، ١٠) ، واستخدم التمان في بناء هذا الانموذج اسلوب احصائي اكثر تعقيداً من الاسلوب القديم سمي اسلوب التحليل التمييزي (Pika and Neale, 1999, 374)، حيث تمكن هذا الاسلوب من استنتاج علاقة خطية بين مجموعة من المتغيرات التي تعد الافضل في التمييز بين الشركات الفاشلة وغير الفاشلة (جبل، ٢٠٠٤، ١٩٦) .

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 الاولى قبل افلاسها باستخدام التحليل التمييزي الخطي المتعدد المتغيرات، وتوصل الى انتقاء (٥) نسب مالية عدها افضل النسب المميزة للأداء، والتي يمكن أن تنبئ بالفشل (حمزة واخرون، ٢٠٠٤، ٤٥)، ووضعها بصيغة معادلة تمييزية على الشكل الاتي (Altman, 2000, 8) :

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

اذ ان :

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

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

$$X_3 = \text{الارباح قبل الفوائد والضرائب} / \text{اجمالي الموجودات}$$

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

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

اما المعاملات (١,٢, ١,٤, ٣,٣, ٠,٦, ١) فهي تمثل اوزان متغيرات الدالة حيث تعبر عن الاهمية النسبية لكل متغير اعتمادا على ما تستخدمه الشركات موضوع البحث وتمثل (Z) قيمة المعادلة وتقارن مع المعايير التي وضعها التمان وهي (Lewis and Pendrill, 2000, 406) :

- ١- الشركات التي يقل لديها (Z) عن (١,٨١) تعد شركات فاشلة لكون أداءها كان منخفضاً .
  - ٢- الشركات التي تزيد لديها (Z) عن (٢,٩٩) تعد شركات غير فاشلة (ناجحة) على المدى القريب لأن أداءها كان عالياً .
  - ٣- الشركات التي يكون لديها (Z) بين معامل (١,٨١) و (٢,٩٩) يكون اداؤها متوسطاً، ويصعب التنبؤ الحاسم بشأن فشلها، ومن ثم يتوجب اجراء دراسة تقييمية دقيقة لوضع الشركة للتمكن من التعرف على وضعها في المستقبل .
- ويمكن ملاحظة ان النسب التي اعتمدها هذا النموذج تتناول اهم الابعاد المالية التي يجب دراستها في المنشأة وهي (السيولة، الربحية، السوق، النشاط) (الدغيم واخرون، ٢٠٠٦، ٢٠٨) ، وقد اوضح التمان ان اكثر النسب مساهمة في الفصل بين مجموعة الشركات الفاشلة عن غير الفاشلة هي (X<sub>3</sub>) والتي تمثل نسبة قياس الربحية، وهذا امر منطقي، اذ ان اهم الاهداف التي تسعى اليها الشركات هو الربح ولا سيما شركات الاعمال في القطاع الخاص، وان لم يتحقق هذا الاهداف فسوف يدل صراحة أو ضمناً على ان الشركة عاجزة عن تغطية تكاليفها ومن ثم فهي عاجزة عن سداد التزاماتها الى الاخرين، وهذا يحكم ان كانت الشركة فاشلة او غير فاشلة (الديحاني، ١٩٩٥، ٢٩٩) .

## الفصل الثاني

### منهجية البحث

اولا: مشكلة البحث

ثانيا: اهمية البحث

ثالثا: هدف البحث

رابعا: فرضية البحث

خامسا: عينة البحث

## الفصل الثاني

### منهجية البحث

#### اولا: مشكلة البحث

تكمن مشكلة البحث في عدم وعي الشركات المساهمة العراقية والمستثمرين وغيرهم بمخاطر تعرض الشركات للفشل في المستقبل، وقصور النسب المالية المستخدمة بصورة فردية في التنبؤ بالفشل، وحيث ان الاعتماد على التحليل المالي بأستخدام نسب مالية بصورة مفردة يعطي نتائج مظلمة لا يمكن الاعتماد عليها في الحكم على مستقبل الشركة، ولا سيما مع ازدياد عدد الشركات التي تحقق خسائر متتالية مما يؤدي الى تآكل رأس المال ومن ثم فشل هذه الشركات والذي سوف يؤثر على الاقتصاد الوطني .

#### ثانيا: اهمية البحث

يستمد البحث اهميته من اهمية موضوع الفشل والتنبؤ به لدى العديد من الاطراف منهم (الادارة والمستثمرون الحاليون والمرقبون والمصارف والدائنون ومراقبو الحسابات والجهات الحكومية)، ولما له من تأثير خطير على مستوى الشركة والاقتصاد الوطني وحتى على المستوى العالمي، اذ ان فشل وافلاس عدد من الشركات العالمية الضخمة بصورة فجائية يؤدي الى حدوث ازمة مالية، كما حدث في أزمة جنوب شرق اسيا، لذلك يستوجب ايجاد وسيلة للانذار المبكر باحتمال تعرض للفشل مستقبلا .

#### ثالثا: هدف البحث

يهدف البحث الى ايجاد وسيلة يمكن الاعتماد عليها في التنبؤ باحتمالات تعرض الشركات للفشل قبل سنة من حدوثه على الاقل، من خلال تطبيق أهم نماذج التنبؤ بفشل الشركات وهو أنموذج (Altman) والتأكد من امكانية استخدامه في الشركات المساهمة الصناعية العراقية .



#### رابعاً: فرضية البحث

يقوم البحث على فرضية رئيسة مفادها (يمكن استخدام أنموذج التمان للتنبؤ بفشل الشركات المساهمة العراقية) .

#### خامساً: عينة البحث

تم اختيار عدد من الشركات المساهمة العراقية المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية والبالغ عددها (١٠) شركات من مجموع (٢٩) شركة صناعية كحالة دراسية، وذلك للأسباب التالية :

١- ان الشركات التابعة للقطاع الصناعي ككل تمثل جزءا كبيرا من اجمالي الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية اذا ما قورنت مع القطاعات الاخرى حيث تمثل نسبة (٣١%) من اجمالي الشركات في السوق، ومن ثم فإن لها تأثيرا على الاقتصاد الوطني في حال تعرضها للفشل .

٢- توفر بيانات دقيقة وشاملة عن أنشطة الشركات عينة الدراسة والمتمثلة في الحسابات الختامية وعراققتها في المجال الصناعي .

الفصل الثالث

الجانب العملي

تطبيق انموذج ألتمان

اولا: تطبيق الانموذج

ثانيا: مناقشة النتائج

## الفصل الثالث

### الجانب العملي

#### اولاً: تطبيق الانموذج

سيقوم الباحث بتطبيق انموذج التمان على البيانات المالية للشركات عينة البحث وكما لاحظنا في الجانب النظري ان هذا النموذج يعتمد بالدرجة الاساس على المقاييس المالية ، وكما يأتي :

أ- نسبة صافي راس المال العامل / اجمالي الموجودات : تعكس هذه النسبة الاهمية النسبية لراس المال العامل الى اجمالي الموجودات وتقيس هذه النسبة صافي الموجودات السائلة الى مجموع الموجودات، وتعد هذه النسبة من المؤشرات المالية التحليلية المهمة، اذ تعبر عن الاهمية للموجودات المتداولة التشغيلية قياساً بأجمال الموجودات .

ب - نسبة الارباح المحتجزة والاحتياطيات / اجمالي الموجودات : هذه النسبة تعبر عن الكمية الكلية للدخول (الارباح) التي يمكن استثمارها، او الخسائر المتراكمة والتي يطلق عليها بالعجز المتراكم، وهذه النسبة تعتمد على عمر الشركة، فكلما كانت الشركة اقدم كان رصيد ارباحها المحتجزة اعلى، وبالعكس، ومن ثم فان هذه النسبة ترتبط بالدرجة الاولى بسياسة الادارة في توزيع الارباح .

ج - نسبة الارباح قبل الفوائد والضرائب / اجمالي الموجودات : ان استخدام هذه النسبة يقوم على اساس منطقي هو ان فاعلية الموجودات في توليد الارباح تقاس بصافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب وليس بعدها، وذلك لان مجموع الموجودات تتكون من اموال المساهمين، وكذلك اموال الدائنين والتسهيلات الممنوحة من قبل الدولة لبقاء واستمرار نشاط الشركة .

د - نسبة القيمة السوقية لحقوق المساهمين / اجمالي المطلوبات : تقيس هذه النسبة مقدار تغطية حقوق المساهمين لمجموع المطلوبات بذمة الشركة، اذ تعد حقوق المساهمين هامش الامان للدائنين .

هـ - نسبة المبيعات / اجمالي الموجودات : تشير هذه النسبة الى قياس مدى استخدام الموجودات بطاقتها القصوى، حيث عندما تكون النسبة منخفضة، يعني ذلك ان المنظمة لا تقوم باعمال يتناسب مع حجم استثمارها في الموجودات وبالعكس ويمكن ايجاد قيمة (Z) عن طريق تطبيق المعادلة الاتية :

Z

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

اذ ان :

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

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

$$X_3 = \text{الارباح قبل الفوائد والضرائب/ اجمالي الموجودات}$$

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

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

وكما موضح في الجدول (١) قيمة دالة التنبؤ-

ت	الشركة	معادلة انموذج التمان				
		X <sub>5</sub>	X <sub>4</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>1</sub>
١	المنصور الدوائية	0.47	9.21	0.036	0.034	0.523
٢	ميسان للصناعات الغذائية	0.01	4.19	-0.13	-0.24	-0.35
٣	الكندي البيطرية	0.52	19.2	0.024	-0.07	0.539
٤	الفلوجة للمواد الانشائية	0.96	0.98	-0.08	-0.02	0.446
٥	الخازر الانشائية	0.34	1.86	-0.11	-0.11	-0.13
٦	الوطنية للثلاث المنزلي	0.65	3.94	-0.04	-0.27	0.626
٧	شركة الخياطة الحديثة	0.33	8.94	-0.17	-0.26	0.733
٨	الصناعات الخفيفة	0.28	0.71	-0.08	-0.17	0.272
٩	الوطنية للدراجات	0.19	0.75	-0.1	-0.1	0.322
١٠	العراقية للصناعات الهندسية	1.03	6.29	0.136	0.128	0.732

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات الحاسب الالكتروني

وبالاطلاع على الجدول رقم ١ ومقارنة قيمة Z في الجدول مع المعيار الذي وضعه الثمان يمكن تصنيف الشركات الى فاشلة وناجحة حسب الانموذج وكما موضح في الجدول رقم ٢

## الجدول ٢

تصنيف الشركات الى ناجحة وفاشلة حسب نموذج الثمان

ت	الشركات الفاشلة $Z < 1.81$	ت	الشركات الناجحة $Z > 2.99$
-١	شركة ميسان الغذائية	-١	شركة المنصور الدوائية
-٢	شركة الفلوجة الانشائية	-٢	شركة الكندي البيطرية
-٣	شركة الخازر الانشائية	-٣	شركة الخياطة الحديثة
-٤	شركة الصناعات الخفيفة	-٤	العراقية للصناعات الهندسية
-٥	الشركة الوطنية للدراجات	-٥	شركة الاثاث المنزلي

المصدر: اعداد الباحث

ومن خلال الجدول رقم ١ سوف يقوم الباحث بأستخراج المتوسط القطاعي لشركات عينة البحث حسب كل معامل واستخراج المتوسط لقيمة Z وكما موضح في الجدول رقم ٣

## جدول رقم ٣ قيمة المتوسط القطاعي للمعاملات

Z	$X_5$	$X_4$	$X_3$	$X_2$	$X_1$	المتوسط القطاعي
3.96	3.763	5.607	-0.636	-0.107	0.371	

المصدر: اعداد الباحث

## ثانيا: مناقشة النتائج

لغرض التأكد من دقة النتائج التي تم التوصل إليها، فإنه سوف يتم مقارنة قيمة Z وقيمة المتوسط القطاعي مع عناصر المعادلة بوصفها مؤشرات مهمة لاحتمال تعرض الشركة للفشل وكالاتي:

أ- بالنسبة للمؤشر الاول المتمثل بصافي رأس المال العامل وهو احد نسب السيولة يمكن ملاحظة ان هناك علاقة قوية بين قيمة Z وبين هذا المؤشر ويلاحظ الباحث ان اعلى نسبة لمؤشر صافي رأس المال العامل كانت في شركة الخياطة الحديثة المتمثل بنسبة (0.733)، اذ ان الشركات التي كانت قيمة Z لديها قليلة تمتلك نسبة صافي رأس مال عامل متدنية مقارنة مع المتوسط القطاعي لشركات عينة البحث المتمثل بنسبة(0.371) لصافي راس المال العامل، وهذا منطقي اذ ان صافي رأس المال العامل المنخفض يدل على عدم وجود سيولة كما هو الحال في شركة ميسان للصناعات الغذائية (-0.35) وبالتالي يشير الى ان الشركة تحقق خسائر كبيرة وغير قادرة على تسديد التزاماتها وهو احد الاسباب المؤدية للفشل .

ب - اما بالنسبة للمؤشر الثاني والمتمثل بالارباح المحتجزة يلاحظ ان اغلب الشركات لم تقم بتوزيع ارباح على المستثمرين ، وذلك بسبب وجود عجز متراكم لدى هذه الشركات او عدم وجود سيولة كافية لدى هذه الشركات وهذا يؤثر على الشركة ويمكن ملاحظة ان الشركات التي لديها قيمة Z متدنية تعاني من انخفاض في نسبة الارباح اذا ماقورنت مع المتوسط القطاعي للشركات عينة البحث المتمثل بنسبة (-0.107)، وتعد اوطئ نسبة للارباح المحتجزة في شركة الفلوجة للمواد الانشائية (-0.02) اما اعلى نسبة كانت في شركات عينة البحث للارباح المحتجزة تمثلت في الشركة العراقية للصناعات الهندسية بنسبة (0.732) مقارنة مع المتوسط القطاعي .

ج - وبالنسبة للمؤشر الثالث المتمثل بنسبة الربح قبل الفوائد والضرائب الى اجمالي الموجودات والذي يطلق عليه البعض ايضا معدل العائد على الاستثمار فنجد ان هناك علاقة قوية بين هذه النسبة وبين قيمة Z ، اذ ان الشركات التي كانت لديها قيمة Z متدنية كان لديها معدل العائد على الاستثمار متدني كما هو الحال في شركة الصناعات الخفيفة (-0.08) مقارنة مع المتوسط القطاعي للربح قبل الفوائد والضرائب بنسبة(-0.636) ، ويعد هذا المؤشر من اهم المؤشرات المستخدمة في التفرقة بين الشركات الفاشلة والناجحة حيث ان هدف جميع الشركات

هو تحقيق معدل عائد على الاستثمار عالي لضمان استمرارية الشركة سواء كان قبل الفوائد والضرائب او بعدها .

د- المؤشر الرابع المتمثل بالقيمة السوقية لحقوق المساهمين وهو من المؤشرات المهمة الذي يبين مدى العلاقة بين حقوق المساهمين وديون الشركة، اذ انه كلما كانت النسبة مرتفعة كانت الشركة افضل كما هو الحال في شركة الكندي البيطرية (19.2) فهي تفوق المتوسط القطاعي لهذا المؤشر الذي يمثل (5.603)، واذا كانت النسبة منخفضة فهذا يدل على زيادة ديون الشركة مقارنة بموجوداتها وبالتالي عدم تسديد الالتزامات، وهو ما سوف يؤدي الى الفشل، ويلاحظ انخفاض هذه النسبة في اغلب الشركات التي اكون فيها قيمة Z متدنية كما هو الحال في الشركة الوطنية للدراجات ، وهذا مؤشر سلبي على هذه الشركات .

هـ - اما المؤشر الخامس والمتمثل بنسبة المبيعات الى الموجودات يلاحظ ان اغلب الشركات التي لديها هذه النسبة متدنية كشركة ميسان للصناعات الغذائية (0.01) تكون لديها قيمة Z متدنية مقارنة مع المتوسط القطاعي للشركات عينة البحث (3.763) وهذا يدل على عدم كفاءة ادارات هذه الشركات في استغلال موجوداتها وفي تحقيق مبيعات عالية .

ومن خلال التحليل السابق يمكن ملاحظة وبصورة اجمالية ان هذا الانموذج يمتاز بقدرة عالية على التنبؤ بالفشل او الافلاس المالي .

## الفصل الرابع

اولا: الاستنتاجات

ثانيا: التوصيات



## الفصل الرابع

### اولاً: الاستنتاجات

- ١- هناك مجموعة من المؤشرات التي تميز كل مرحلة من المراحل التي يمر بها الفشل والتي يمكن الاسترشاد بها لتحديد وضع الشركة و اتخاذ الاجراءات اللازمة لحل المشكلة .
- ٢- ان اغلب النماذج التي طورت للتنبؤ بفشل الشركات تشترك في عدد من النسب المالية ، وان النماذج التي بينت قدرة عالية على التنبؤ تعتمد على المعلومات المالية التي تنشرها الشركات لتقييم وضع الشركة المستقبلي .
- ٣- دقة انموذج التمان في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية العراقية وامكانية استخدام هذا الانموذج على جميع شركات القطاع الصناعي .
- ٤- بينت نتائج تحليل المؤشرات المالية الرئيسية المكونة للانموذج ان هنا ضعفاً في اداء الشركات عينة البحث من خلال المؤشرات السلبية الكثيرة التي ظهرت لديها، مما يؤكد فشلها او الاقتراب الكبير من التعرض للفشل، اذا لم تتخذ هذه الشركات الاجراءات اللازمة لتصحيح الاداء .

### ثانياً: التوصيات

- ١- تبني تطبيق انموذج التمان للتنبؤ بفشل الشركات الصناعية العراقية كأسلوب من اساليب التحليل المالي المعتمد في الشركات لتقييم الاداء، بعد ان اثبتت الدراسة ملاءمة هذا الانموذج للتطبيق على الشركات الصناعية العراقية ، ليساعد هذه الشركات على التنبؤ بمستقبل الشركة سنوياً .
- ٢- ضرورة دراسة سبب ضعف اداء الكثير من الشركات الصناعية العراقية واتخاذ الاجراءات اللازمة لتصحيح اداء هذه الشركات لأن زيادة ضعف اداء الشركات سوف يؤثر على الاقتصاد القومي .

٣- ضرورة اجراء دراسات للتنبؤ بفشل الشركات التابعة للقطاعات الاخرى (خدمية، زراعية، مصارف، تأمين، استثمار، فنادق سياحية) واختبار مدى امكانية اسنخدام احد نماذج التنبؤ بفشل الشركات، لان الانموذج الذي يصلح في قطاع قد لا يمكن تطبيقه على قطاع اخر .

٤- ضرورة قيام المنظمات المهنية باصدار معيار حول الفشل والتنبؤ به لارشاد الشركات .

٥- على مكاتب الوساطة المالية في سوق العراق للأوراق المالية استخدام انموذج التمان، اذ يساعدهم في تقييم اداء الشركات والتنبؤ بامكانية تعرضها للفشل وللاستفادة منها من قبل جهات عديدة اخرى ذات علاقة بالشركات .

٦- تطبيق هذا الانموذج من قبل المقرضين، اذ يساعدهم في تقييمهم للقروض الممنوحة والقروض قيد الدراسة .

٧- على المستثمرين استخدام انموذج التمان، اذ يمكنهم من التعرف على الاستثمارات غير المرغوب فيها للتخلص منها قبل تكبد الخسائر .

٨- على الجهات الحكومية استخدام انموذج التمان اذ يساعدها في التعرف على الشركات المتجهة نحو الفشل في وقت مبكر واتخاذ الاجراءات المناسبة لايجاد الحل، وتجنب وصول الشركة الى الافلاس خاصة في الشركات المختلطة .

٩- على الدول ان تقوم بأصدار قوانين تجبر الشركات التابعة لها وخاصة المدرجة في الاسواق المالية على استخدام نماذج التنبؤ بفشل الشركات بحسب ما ينسجم وطبيعة نشاطها لمعرفة وضع الشركة في المستقبل واحتمالات تعرض الشركات للفشل، واتخاذ الاجراءات اللازمة لتفادي وصولها الى مرحلة الافلاس والتصفية، لتلافي حدوث أزمات مالية مستقبلية بسبب تعرض عدد من الشركات العالمية الى الفشل والافلاس بصورة فجائية .

## المصادر والمراجع

### اولاً: المصادر باللغة العربية

- ١- بني خالد، مرعي حسن، ٢٠٠٣، "دور التحليل الائتماني في الحد من تعثر القروض المصرفية دراسة ميدانية للبنوك التجارية في الاردن" ، اطروحة دكتوراه، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة الموصل .
- ٢- البياتي، غازي عبد العزيز سليمان، ٢٠٠٧، "قيمة المعلومات المحاسبية التنبؤية ودورها في الرقابة مع التركيز على الرقابة القبلية (السابقة)" ، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد ٣، العدد ٧ .
- ٣- الجباري، تانيا قادر عبد الرحمن فتاح، ٢٠٠٢، "تأثير بعض القواعد المحاسبية العراقية على تحليل القوائم المالية - دراسة تطبيقية في عينة من الشركات المختارة في العراق" ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الموصل .
- ٤- جبل، علاء الدين، ٢٠٠٤، "تحليل القوائم المالية" ، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، جامعة حلب، سوريا .
- ٥- الحبيطي، قاسم محسن، ٢٠٠١، "استخدام نماذج التحليل المالي في اختبار فرض الاستثمار المحاسبي للمنشآت طالبة الاقتراض من المصارف حالة دراسية"، مجاة تنمية الرافدين، المجلد ٢٣، العدد ٦٤ .
- ٦- حسين، جاسم ناصر، ٢٠٠٢، "الخصائص الاحصائية للنسب المالية دراسة تطبيقية في احدى الشركات"، مجلة البحوث الاقتصادية، المجلد ١٣، العدد ٦٤ .
- ٧- حمزة، هيفاء عبد الكريم و ابراهيم، صبا محمد وشيرزا، محمد قاسم، ٢٠٠٤، "التحليل المالي مؤشر على مدى نجاح الشركة او تعثرها :دراسة تطبيقية في عينة من شركات القطاع الخدمي والزراعي والمدرجة في اسهمها في سوق بغداد للاوراق المالي" ، مجلة كلية التراث الجامعة، السنة الثالثة، العدد ٤ .
- ٨- الحياي، وليد ناجي، ٢٠٠٤، "الاتجاهات الحديثة للتحليل المالي"، الاكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك .
- ٩- الحياي، وليد ناجي والبطمة، محمد عثمان، ١٩٩٦، "التحليل المالي الاطار النظري وتطبيقاته العلمية"، ط١، دار حنين للنشر والتوزيع ومكتبة الفلاح للنشر والتوزيع، عمان، الاردن .
- ١٠- الدغيم، عبدالعزيز والامين، ماهر وانجرو ، ايمان، ٢٠٠٦، "التحليل الائتماني ودوره في ترشيد عمليات الاقراض المصرفي بالتطبيق على المصرف الصناعي السوري"، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العملية - سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد ٢٨، العدد ٣ .

- ١١- الديحاني، طلال محمد، ١٩٩٥، "دراسة لنموذج الثمان للتنبؤ بفشل الشركات بالتطبيق على الشركات المساهمة الكويتية"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، المجلد ٨ .
- ١٢- الراوي، حكمت احمد والناجي، حسين ناجي عارف، ٢٠٠٥، "استخدام النسب المالية في عملية اتخاذ القرارات في الشركة الصناعية المساهمة العامة في الاردن"، مجلة الاداري، السنة ٢٧، العدد ١٠١ .
- ١٣- ريحان، الشريف، ٢٠٠٦، "التعثر المالي: المراحل، الاسباب والطرق واجراءات المعالجة، مجلة علوم انسانية، السنة الرابعة، العدد ٢٩ .
- ١٤- ريحان، الشريف، ٢٠٠٦، "مسألة كفاءة وفاعلية النماذج الكمية للتنبؤ بالأفلاس الفني للمؤسسة الاقتصادية"، مجلة علوم انسانية، السنة الرابعة، العدد ٣٠ .
- ١٥- صالح، عصام محمد وسليم، غزوان ومنير، مصطفى، ٢٠٠٠، "تحليل بقاء المنشآت دالة للتنبؤ بالفشل المالي: دراسة تطبيقية على عينة من الشركات العراقية والاردنية المساهمة"، مجلة كلية الرافدين الجامعة للعلوم، السنة الثالثة، العدد ٤ .
- ١٦- الطالب، صلاح عبد الرحمن مصطفى، ٢٠٠٠، "تكييف ادوات التحليل المالي لقياس مستوى نجاح منشآت الاعمال: دراسة تحليلية في شركات صناعية عراقية"، اطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد جامعة الموصل.
- ١٧- عقل، مفلح، ١٩٨٦، "اخفاق المؤسسات التجارية اسبابه، ومظاهره وكيفية التنبؤ به .
- ١٨- كراجه، عبد الحليم وربابعة ، علي السكران، ياسر ومطر، موسى ويوسف، توفيق عبد الرحيم، ٢٠٠٢، "الادارة المالية والتحليل المالي اسس - مفاهيم - تطبيقات"، ط٢، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الاردن .
- ١٩- كنجو، عبود كنجو وفهد، ابراهيم وهبي، ١٩٩٧، "الادارة المالية"، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الاردن .
- ٢٠- كنجو، كنجو، ٢٠٠٥، " الادارة المالية"، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، جامعة حلب، سوريا.
- ٢١- محمد ، منير شاکر واسماعيل، اسماعيل ونور، عبد الناصر، ٢٠٠٠، "التحليل المالي مدخل صناعة القرارات"، ط١ ، مطبعة الطليعة، عمان .
- ٢٢- مطر، محمد، ٢٠٠٣، "الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والانتماني - الاساليب والادوات والاستخدامات العملية"، ط١ ، دار وائل للنشر ، عمان، الاردن

ثانياً: المصادر باللغة الاجنبية

1. E J Mclancy, 1997, 'Business Finance: Theory and Practice" 4<sup>th</sup> .ed, Financial Times Prentice- Hall, Inc .
2. Edward I. Altman, 2000, "Predicting Financial Distress of companies: Revisiting The Z-Score and Zeta Model", New York University .
3. James Van Horne, 1995, "Financial Management and Policy" , Prentice-Hall, Inc, London, UK .
4. Richard Lewis and David Pendrill, 2000, "Advanced Financial Accounting", 6<sup>th</sup> .ed, ed, Financial Times Prentice- Hall, Inc .
5. Richard Pike and Bill Neale, 1999, Corporate Finance and Investment" , 3<sup>th</sup> .ed, Prentice-Hall, Europe .
6. Yousif H. Ashour and Majed M. El-Farra, 2002,"Business Failure in the Gaza Strip Bankers and Expert Viewpoint", Journal of the Islamic University of Gaza Vol. 10,NO,1.