

التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج كيدا

(دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية)

رسول حسون ثامر الاكراع

أ.م.د. عبد الله كاظم السعيدي

ماجستير محاسبة

جامعة القادسية كلية الإدارة والاقتصاد

المتستخلص

يتناول البحث موضوع التنبؤ بالفشل المالي باعتباره احد المواضيع المهمة في الوقت الحالي في مختلف القطاعات الاقتصادية ، ويهدف البحث الى إيجاد مدخل او منهج يمكن الاعتماد عليه في التنبؤ باحتمالية تعرض الشركات للفشل المالي المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية باستخدام احد اهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي (كيدا) لعينة من الشركات المساهمة بواقع (14) شركة ضمن القطاع الصناعي وقطاع التحويل المالي وقطاع الاستثمار ولفترة امتدت من سنة 2011 الى سنة 2015، ويرتكز البحث على فرضية أساسية هي يمكن استخدام التحليل المالي من خلال النسب المالية في تطبيق نموذج كيدا (kida) للتنبؤ بالفشل المالي للشركات ، وقد تم التوصل الى أهمية تطبيق واستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي من قبل الشركات والأطراف التي ترتبط بمصالح مع تلك الشركات والجهات الأخرى التي لها علاقة بوصفها أداة علمية فاعلة يمكن الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات، كما توصلت الى وجود تأثير فعال وعلاقة قوية بين نسبة الربحية ممثلة بنسبة العائد على الاستثمار وبين احتمالية التعرض للفشل المالي ، بالإضافة الى وجود علاقة قوية وتأثير فعال لنسبة السيولة ممثلة بنسبة التداول على نجاح الشركات وابتعادها عن الفشل المالي.

Abstract

The research deals with the prediction of financial failure as one of the important subjects now in different economic sectors. The research aiming at finding an approach and a method that can be adopted in predicting the possibility of financial failure in the companies working in Iraq stocks, using one of the most leading model of financial prediction (Kida) for a sample of corporate companies , 14 companies from industrial sectors, money transfer and investment sectors, for a period from 2011 to 2015, The research focuses on a basic theory , which is the possibility of using financial analysis through financial ratios in application of (Kida) model to predict financial failure in companies , The application and using importance of financial failure predication have

been found in companies and related bodies, which affiliate, by interests with these companies, these models are described as an effective and practical tool that can adopted in decision-making, it also came to find an effective impact and a strong relationship between the profitability ratio represented by rate of return on investment and the potential exposure to financial failure; in addition to the existence of a strong relationship and effective impact to liquidity ratio represented by current ratio and remaining away from financial failure.

المقدمة

يعتبر موضوع الفشل المالي والتنبؤ به من المواضيع المهمة التي تم تناوله في العديد من الدراسات والبحوث لما له من أهمية وتأثير على المستوى الاقتصادي بشكل عام ، وتأتي هذه الأهمية من دراسة وتحليل الوضع المالي للشركات من جوانب متعددة من اجل معرفة وتحديد نقاط القوة والايجابيات التي تتمتع بها تلك الشركات وتدعيمها بقرارات مناسبة وكذلك معرفة وتحديد نقاط الضعف السلبيات التي تعاني منها واتخاذ الاجراءات التصحيحية المناسبة ، ومن هنا تبرز الحاجة لايجاد وسائل وادوات علمية تستطيع من خلالها الشركات نفسها والأطراف ذات العلاقة في التنبؤ باحتمالية تعرض الشركات للفشل المالي والتأثير على استمرارية نشاطها بهدف التنبؤ المبكر بحدوث الفشل المالي والعمل على اتخاذ الإجراءات التي من شأنها العبور بالشركات الى بر الأمان وتحقيق اهدافها ، وكانت بدايات الاهتمام بموضوع الفشل المالي منذ ثلاثينات القرن الماضي ومع ظهور التحليل المالي كوظيفة مستقلة الى جانب الوظائف الأخرى إذ قام عدد من الباحثين باستخدام النسب المالية بصورة مجزئة وفردية من اجل الحصول على مؤشرات يمكن الاسترشاد بها في عملية التنبؤ بالفشل المالي ، وازداد هذا الاهتمام بعد نصف القرن الماضي إذ تم إيجاد اكثر من نموذج مالي كان من ابزها نموذج Beaver عام 1966 ونموذج Altman عام 1968 ونموذج Argenti عام 1976 ونموذج Taffler عام 1977 ونموذج Kida عام 1981 يتم استخدامها والاعتماد عليها في التنبؤ بالفشل المالي من خلال النسب المالية التي تعتبر من المؤشرات ذات الأهمية والفاعلية في تقييم الوضع المالي خلال فترة زمنية معينة ، ولتحقيق هدف البحث تم تقسيم البحث الى الاتي:.

- المبحث الأول : منهجية البحث.
- المبحث الثاني : الاطار النظري للبحث.
- المبحث الثالث: تضمن الجانب العملي التطبيقي للبحث.

المبحث الأول / منهجية البحث

أولاً: مشكلة البحث

عند ممارسة الشركات لأنشطتها الاقتصادية تواجه تحديات وصعوبات مالية وقد تتضاعف هذه التحديات والصعوبات الى مخاطر الفشل المالي وعدم قدرة الشركات على الاستمرار في الحياة العملية وممارسة اعمالها لذلك فان عدم وجود او استخدام الوسائل والأساليب العلمية في تحديد الوضع المالي للشركات والمخاطر المالية كاستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي يؤدي الى مستقبل مبهم وعدم وجود معرفة أولية حول الوضع المالي الشركات قريبا او بعدها من الفشل المالي بالتالي عدم القدرة على اتخاذ القرارات المناسبة لتحقيق اهداف تلك الشركات ، من خلال ذلك يمكن طرح الإشكالية الآتية:

- هل يساهم نموذج التنبؤ المالي (Kida) في التنبؤ بالفشل المالي للشركات وتميز الشركات الناجحة والفاشلة؟.

ثانيا / أهمية البحث

تتضح أهمية البحث في تسليط الضوء على المخاطر المرتبطة بالفشل المالي لبعض الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وما لهذه الشركات من الدور البارز الذي تلعبه في تعزيز أداء الاقتصاد الوطني ، إذ ان وجود أساليب وادوات علمية يمكن استخدامها في بيان الوضع المالي للشركات كنماذج التنبؤ بالفشل المالي تساعد الشركات والجهات التي لها مصالح في التنبؤ بالفشل المالي والتميز بين الشركات الناجحة القادرة على الاستمرارية وبين الشركات الفاشلة غير القادرة على الاستمرارية مما يسهل على الشركات التنبؤ بمستقبلها وكذلك مساعدة المستثمرين والمقرضين وغيرهم في اتخاذ القرارات المناسبة لهم.

ثالثاً / اهداف البحث

يهدف البحث الى تحليل أداء عينة من الشركات المحلية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وإيجاد مدخل او منهج يمكن الاعتماد عليه في التنبؤ باحتمالية تعرض الشركات للفشل المالي باستخدام احد اهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي Kida ، بالإضافة الى مساعدة الشركات في التنبؤ بمستقبلها ودفع المقرضين والمستثمرين الى حماية أموالهم و استثماراتهم في التمييز بين الشركات الناجحة والشركات غير الناجحة واتخاذ القرارات المناسبة لذلك.

رابعاً / فرضيات البحث

في ضوء إشكالية واهداف البحث تم صياغة الفرضية الآتية:

- يمكن استخدام التحليل المالي من خلال النسب المالية باستخدام نموذج كيدا kida للتنبؤ بالفشل المالي للشركات عينة البحث.

خامسا / حدود البحث

1. الحدود الزمانية : تتمثل الحدود الزمنية بفترة خمس سنوات اعتباراً من سنة 2011 ولغاية سنة 2015 .

1- الحدود المكانية : اعتمد البحث على دراسة مجموعة من الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والمأخوذة من ثلاثة قطاعات اقتصادية ويمكن بيانها كالآتي .:

- قطاع الصناعة تم اختيار عينة من الشركات الصناعية بواقع (6) شركات مدرجة بياناتها في سوق العراق للأوراق المالية.
- قطاع التحويل المالي تم اختيار عينة من شركات التحويل المالي بواقع (4) شركات مدرجة بياناتها في سوق العراق للأوراق المالية.
- قطاع الاستثمار تم اختيار عينة من الشركات الاستثمارية بواقع (4) شركات مدرجة بياناتها في سوق العراق للأوراق المالية.

المبحث الثاني / الاطار النظري

أولاً / مفهوم التحليل المالي

هو عبارة عن عملية منظمة لمعالجة البيانات المالية لمؤسسة ما ، للحصول على المعلومات التي يمكن ان تستخدم في عملية اتخاذ القرار وتقييم المؤسسات المالية في الحاضر والماضي وكذلك تشخيص المشاكل التشغيلية او المالية والتوقع بما سيكون عليه الوضع بالمستقبل، ولتحقيق هذه الغاية يتطلب القيام بجمع و تشغيل وتفسير البيانات المالية وتقديمها بشكل يتناسب وعملية اتخاذ القرار وبذلك يمكن القول بأن التحليل المالي هو عبارة عن عملية معالجة منظمة تهدف الى التعرف على مواطن القوة والضعف في المؤسسة من اجل تعزيز مواطن القوة ثم وضع العلاج المناسب لمواطن الضعف ، ذلك من خلال استخدام القوائم المالية والاستعانة بالمعلومات المتاحة والمؤشرات الاقتصادية العامة.(الشنطي، 2005 : 165-166)، كما ويعتبر عملية تشخيص نقاط الضعف (السلبيات) ونقاط القوة (الايجابيات) في اداء المؤسسة من قبل الادارة التي تسعى الى تعظيم قيمة المنشأة من اجل تعزيز الايجابيات ومعالجة السلبيات من خلال استخدام المؤشرات المالية واتخاذ الإجراءات المناسبة لرفع مستوى الاداء من خلال مقارنة اداء الشركة بأداء الشركات الاخرى المماثلة او اداء القطاع الاقتصادي التي تنتمي اليه (الشماع ، 1992 : 83)، وكما ينظر للتحليل المالي على انه اختبار وتقييم وتفسير البيانات المالية وغيرها من المعلومات ذات الصلة بغرض عملية التحليل المالي للمساعدة في عملية تقييم الاداء التشغيلي للشركة وكذلك مدى قدرتها على تحقيق عائد مناسب على الاستثمار والوفاء بالتزاماتها تجاه التغير. (Fabozzi , 2009 : 57).

ثانياً / اهداف التحليل المالي :- يمكن القول بأن التحليل المالي هو عملية تحويل البيانات المالية الواردة في القوائم المالية الى معلومات يمكن ان تستخدم كأساس لاتخاذ القرارات المناسبة من اجل تعزيز الاتجاهات الايجابية في الشركة وفي معالجة بعض الاتجاهات الخاطئة مثل معالجة نقص متوقع في السيولة او السيطرة على بعض التكاليف ، وبشكل عام يهدف التحليل المالي الى تحقيق الاهداف التالية (الشمري، 2010 : 93) (عقل 2000:239). (الشديفات، 2001 : 13):.

1. الاطلاع على حقيقة الوضع المالي من الشركة .
2. تحديد وتقييم قدرة الشركة على تغطية ديونها وقدرتها على الاقتراض .
3. تقييم السياسات التشغيلية والمالية المتبعة في الشركة.
4. الحكم على فاعلية وكفاءة الادارة .
5. تقييم جدوى الاستثمار من المؤسسة.
6. الاطلاع على الوضع التنافسي للشركة في قطاعها.
7. المساعدة في اتخاذ القرارات الخاصة بالرقابة والتقويم من خلال المعلومات المتاحة .
8. معرفة مدى قابلية الوحدة الاقتصادية على الاستمرار بنشاطها في تحقيق أهدافها.
9. تحديد وتقييم الهيكل التمويلي الامثل وتقويم الادارة العليا.

ثالثا / النسب المالية : عند القيام بعملية التحليل المالي هناك مجموعة من النسب المالية المختلفة التي يمكن استخدامها بالاعتماد على القوائم المالية والتي يمكن ان تعطي دلائل ومؤشرات في بيان نشاط المؤسسة (FABOZZL , 2009 :58) ، فالنسب المالية يتم استخدامها باعتبارها تدابير وقائية للفشل المالي (Gibson ,2009 :454) ، ويمكن تقسيم النسب المالية الى مجموعات منها:-

اولاً/ مجموعة نسب السيولة Current Ratios

عندما ينصب اهتمام المحلل على قياس سيولة المؤسسة يتم استخدام نسب السيولة كأدوات لتقييم الوضع المالي للشركة والذي يعبر عادة عن مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها عند استحقاقها . (Mclaney ,2008 :57)، وتوجد نسبتان اساسيتان لقياس السيولة :-

أ- نسبة التداول current Ratio

وتحتسب نسبة التداول بقسمة اجمالي الموجودات المتداولة على اجمالي المطلوبات المتداولة وهناك تقليد على شكل معيار مطلق يشير الى نسبة التداول الاعتيادية هي (2) مرة وتعني زيادة الموجودات المتداولة على المطلوبات المتداولة بمقدار (1) مرة اي ان المؤسسة تستطيع تغطية التزاماتها المستحقة تجاه الغير. (Vance,2003:38).

ب - النسبة السريعة (الاختبار القاطع) Quick Ratio

تحسب هذه النسبة من خلال قسمة المطلوبات المتداولة بعد طرح المخزون منها على اجمالي المطلوبات المتداولة ، ويعود سبب ذلك الى ان المخزون اقل سيولة وابتعد عن النقدية بخطوتين هما : {خطوة البيع ، خطوة التحصيل} في حالة البيع على الحساب وبذلك فأنها تحسب على غرار نسبة التداول. (Tennent,2008:230).

ثانياً / مجموعة نسب النشاط (ادارة الموجودات) Activits Ratios

وتعكس هذه المجموعة كفاءة وفعالية الادارة في ادارة موجوداتها من خلال تحقيق التوازن في الاستثمار بالموجودات وقدرتها على توليد المبيعات من هذه الموجودات. (Brigham,2009 :88) وتوجد بعض النسب لقياس النشاط منها :-

أ) دوران المخزون Inventory Turnover

وتعكس هذه النسبة عدد المرات التي يتم فيها تداول الاموال المستثمرة في المخزون من تاريخ الشراء حتى تاريخ بيعه ، وتبين هذه النسبة مدى قدرة البضاعة التامة في المخزن على توليد المبيعات او السرعة التي يتم بها تحويل المخزون الى مبيعات ، وتحسب هذه النسبة من خلال قسمة كلفة البضاعة المباعة على المخزون ويعد هذا ارتفاع هذا المؤشر بشكل مناسب مفضل بالنسبة للمقرضين والادارة لأنه يدل على مركز سيولة جيد للشركة وكذلك يدل على التحسن في كفاءة إدارة المخزون (Catherine&Robins,2005:327).

ب) دوران اجمالي الموجودات Total Assets turnover

وتعد هذه النسبة من المؤشرات المهمة والاساسية والتي تعكس المبيعات التي تولدها الاموال المستثمرة في الموجودات الثانية وتقاس من خلال قسمة صافي المبيعات على اجمالي الموجودات (العلي ، 2011 :85)

رابعا / مفهوم الفشل المالي: . في الواقع يشير الفشل المالي الى عدم قدرة المشروع على سداد ومواجهة التزاماته المستحقة تجاه الغير حيث تكون فيه الموجودات اقل من القيمة الحقيقية للمطلوبات الامر الذي يؤدي في بعض الحالات الى الافلاس وفي الحقيقية ان الوصول لحالة الفشل المالي لا تحدث بشكل مفاجئ ولكنها تعكس مجموعة من المضاعفات والتراكمات والتي تبدأ من مرحلة النقص في السيولة وفي حالة عدم الاهتمام تتطور هذه الحالة من وضع سيء الى اكثر سوء الى ان تصل الى حالة الفشل المالي (نبيل عبد السلام ، 1989:13) ، كما تناولت الأدبيات مصطلحات ومفاهيم متعددة للفشل، تراوحت بين التعثر والفشل المالي والعسر والإفلاس إذ يستخدم مفهوم الفشل للإشارة إلى إفلاس المنظمة أو عدم قدرتها على تسديد ديونها، أو تخلفها عن دفع أرباح أسهمها العادية أو الممتازة، واللجوء إلى الإفلاس القانوني للشركة (الجهماني ، 2001، 72) ، وينظر Ross 2013 للفشل المالي بانها الحالة التي لا تكون فيها التدفقات النقدية للشركة كافية للوفاء بالالتزامات المستحقة على الشركة مما يجب اتخاذ اجراءات تصحيحية من قبل الادارة او قد تؤدي الى الفشل المالي والتصفية واعادة التنظيم . (Ross at al , 2013 :928) ، ويرى اخرون الفشل المالي بانه يحدث للمؤسسة او الشركة عندما تمارس اعمالها وانشطتها بشكل طبيعي ثم يتبعها تنازل عن الموجودات لصالح الدائنين او اشهار الافلاس او يتم اعادة تنظيم الشركة او يتم وضعها تحت الحراسة القضائية واجراء التسوية بين الدائنين والشركة (Polsiri & Jiraporn,11,2012).

ويرى الكتاب بأن هناك مظاهر متعددة للفشل المالي تشير الى انواع الفشل التالية:.

1. الفشل الاقتصادي ، وهو انخفاض عائدات الاستثمار او هو عدم قدرة وارادات الشركة على تغطية كلفة رأس المال او ان عائدات المشروع لا تتناسب مع راس المال المستثمر ومخاطر

الاستثمار المتوقعة ولا يترتب على الشركة اشهار افلاسها لانه يحدث بغض النظر عن قدرة الشركة على الوفاء بكافة التزاماتها في الفترات المحددة. (جبل ، ٢٠٠8 : 10).

2. فشل الاعمال : كمفهوم شامل يجمع سلسلة من الصعوبات والمشاكل المالية التي تعاني منها الشركة والتي تؤدي بالنتيجة الى تصفية واختفاء الشركة. (5: Crutzen, 2007)

3. الفشل الإداري . هو ضعف كفاءة الكادر الاداري للشركة مما يؤدي الى تحقيق نتائج سلبية تنعكس على نشاط الشركة وارباحها وبالتالي يكون لها تأثير سلبي على قيمة اسهم الشركة و عدم قدرتها على التكيف مع البيئة الخارجية وفشلها في تقدير ما يحدث مستقبل (بن مالك ، 2010 : 114)

خامسا: اسباب الفشل المالي

ان أسباب الفشل المالي متعددة تعود في مجملها الى عدم كفاية السياسات التمويلية والاستثمارية والتشغيلية المتبعة ويمكن ان يعود السبب المباشر للفشل الى ضعف او عدم كفاية التدفقات النقدية الداخلة للشركة وذلك يؤدي إلى نقص في السيولة وبالتالي عدم القدرة على سداد الالتزامات المستحقة وهو ما يترتب عليه الفشل المالي. (شقيري واخرون ، 2012:130)

ويرى Arait 80% من عوامل واسباب الفشل تعود الى الاسباب الاتية:-

(Ismail , 2014 :31)

ت	المسبب او السبب	النسبة المئوية
1	الارباح غير الكافية	26,71%
2	ضعف الصناعة	22,73%
3	المصاريف التشغيلية	17,8%
4	عدم كفاية رأس المال	8,29%
5	ديون المؤسسة	5,93%

سادسا / نموذج كيدا (Kida 1981) يمثل نموذج كيدا الذي تم وضعه في عام 1981 احد اهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي الذي يعتمد على الشكل الرياضي للنسب المالية لعينة من الشركات مكونة من 20 شركة ناجحة و20 شركة فاشلة وفق خمسة متغيرات مستقلة تم بنائها لتحديد قيمة (Z)، (انجرو، 111، 2006) ، وتم استخدام النسب المالية التالية في صياغة النموذج:-

$$Z = 1,042 X1 + 0,42 X2 + 0,42 X3 + 0,463 X4 + 0,271 X5$$

إذ ان:..

Z = تمثل مؤشر الفشل المالي

X1—X5 : تعبر كل X عن النسب المالية المشار إليها أدناه .

الرمز	النسب المالية
X1	صافي الربح بعد الضريبة الى اجمالي الأصول
X2	حقوق المساهمين الى اجمالي الالتزامات
X3	الاصول المتداولة الى الالتزامات المتداولة
X4	اجمالي المبيعات الى إجمالي الأصول
X5	النقدية الى إجمالي الأصول

فإذا كانت نتيجة المتغيرات متمثلة بقيمة (Z) سالبة تكون الشركة مهددة بالفشل المالي أما ظهرت النتيجة موجبة تكون الشركة بأمان من الفشل المالي ، وقد ثبت قدرة هذا النموذج في التنبؤ بالفشل المالي بنسبة تصل إلى (90%) قبل سنة من حدوثه ، ويعتبر هذا النموذج من النماذج الكفوة التي اثبتت قدرة عالية بالتنبؤ بالفشل المالي للشركات المدروسة (محمد وآخرون ، 2005 :185).

المبحث الثالث / الجانب التطبيقي

المحور الأول / تطبيق نموذج التنبؤ بالفشل المالي كيدا (Kida) في الشركات عينة البحث ، سيتم التعرف على واقع تطبيق نموذج كيدا في الشركات عينة الدراسة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والمتمثلة في (14) شركة محلية،(6) منها ضمن قطاع الصناعة و(4)منها ضمن قطاع التحويل المالي و(4) ضمن قطاع الاستثمار بهدف الوصول الى قيمة الدالة التمييزية (Z).

أولا / قطاع الصناعة

المؤشر الأول X1 لكل شركة ضمن القطاع الصناعي

المتوسط	2015	2014	2013	2012	2011	الشركات
(0,017-)	(0,135-)	(0,096-)	(0,002-)	0,003	0,144	العراقية للأعمال الهندسية
(0,766-)	(0,095-)	(0,653-)	(1,044-)	(0,607-)	(0,435-)	الهلال الصناعية
0,09	0,117	0,100	0,114	0,097	0,022	بغداد للمشروبات الغازية
0,08	0,007	(0,040-)	0,092	0,163	0,178	الكندي لإنتاج اللقاحات والادوية البيطرية
0,024	0,011	0,038	0,038	0,018	0,015	الصناعات الكيماوية العصرية
(0,014-)	(0,083-)	(0,033-)	0,035	0,010	—	بغداد لصناعة مواد التغليف
(0,100-)						المتوسط العام

من الجدول اعلاه يتضح ان اعلى متوسط تحقق لنسبة صافي الربح الى اجمالي الموجودات كانت (0,09) لشركة بغداد للمشروبات الغازية ، وهي تفوق نسبة المتوسط القطاعي العام البالغ (-0,100) ، وعلى مستوى السنوات للشركة نفسها كانت اعلى نسبة هي (0,117) في سنة 2015 وادنى مستوى تحقق في سنة 2011 عند نسبة (0,022) اما ادنى مستوى تحقق لنسبة صافي الربح الى اجمالي الموجودات كان في شركة الهلال الصناعية اذ بلغ (-0,766) وعلى مستوى السنوات للشركة نفسها فقد كان اعلى متوسط تحقق في سنة 2011 اذ بلغ (-0,435) وادنى مستوى فقد كان (-1,095) في سنة 2015، اما بقية الشركات فكانت متوسطاتها متفاوتة فكان متوسط شركة الكندي لإنتاج اللقاحات هو (0,08) والصناعات الكيماوية (0,024) ، وكذلك شركة العراقية للأعمال الهندسية فحققت متوسط (-0,017) وشركة بغداد لصناعة مواد التغليف فحققت متوسط (-0,014) ومن الجدول اعلاه يتبين ان ما نسبته 50% من الشركات حققت نتيجة سالبة نتيجة للخسائر التي لحقت بها.

المؤشر الثاني X2 لكل شركة ضمن القطاع الصناعي

المتوسط	2015	2014	2013	2012	2011	الشركات
0,941	0,971	0,974	0,971	0,971	0,818	العراقية للأعمال الهندسية
(1,058-)	(2,430-)	(0,598-)	(1,808-)	(0,535-)	0,078	الهلال الصناعية
0,957	0,954	0,960	0,931	0,962	0,978	بغداد للمشروبات الغازية
0,942	0,978	0,957	0,943	0,921	0,910	الكندي لانتاج اللقاحات والادوية البيطرية
0,795	0,553	0,667	0,991	0,986	0,799	الصنائع الكيماوية العصرية
0,984	0,994	0,983	0,995	0,990	0,956	بغداد لصناعة مواد التغليف
0,593						المتوسط العام

من الجدول اعلاه يتضح ان اعلى متوسط تحققت لنسبة حقوق المساهمين الى اجمالي المطلوبات كانت (0,984) لشركة بغداد لصناعة مواد التغليف وهي تفوق نسبة المتوسط القطاعي العام البالغ (0,593) ، وعلى مستوى السنوات لشركة نفسها حيث كانت اعلى نسبة هي (0,995) في سنة 2013 ، اما ادنى مستوى تحقق للشركة ذاتها كان في سنة 2011 فقد حققت (0,956) ، اما ادنى مستوى تحقق لنسبة حقوق المساهمين الى اجمالي المطلوبات فكان عند (-1,058) لشركة الهلال الصناعية وعلى مستوى السنوات للشركة نفسها فقد كان اعلى نسبة تحققت في سنة 2011 عند (0,078) وادنى نسبة تحققت في سنة 2015 فكانت (-2,430) وهذا ما يعزى الى الخسائر المتراكمة وتآكل راس المال ، اما بقية الشركات فكانت متوسطاتها متفاوتة من شركة الى اخرى وينسب موجبة مما يدل على عدم تحقيقها* عجز او خسائر في رأس المال.

المؤشر الثالث X3 لكل شركة ضمن القطاع الصناعي

المتوسط	2015	2014	2013	2012	2011	الشركات
5,064	7,57	8,15	4,60	1,33	3,67	العراقية للأعمال الهندسية
2,41	0,65	1,39	0,77	7,79	1,15	الهلال الصناعية
13,322	11,53	12,86	7,97	13,14	21,11	بغداد للمشروبات الغازية

15,75	32,36	16,92	13,02	8,86	7,59	الكندي لانتاج اللقاحات والادوية البيطرية
49,304	1,82	2,56	112,67	74,66	4,81	الصناعات الكيماوية العصرية
55,696	67,48	29,18	128,01	40,59	13,22	بغداد لصناعة مواد التغليف
23,591						المتوسط العام

من الجدول اعلاه يتضح ان اعلى متوسط تحقق لنسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة كانت (55,696) لشركة بغداد لصناعة مواد التغليف وهي تفوق المتوسط القطاعي العام (23,561) وعلى مستوى السنوات بالنسبة لنفس الشركة فقد كانت اعلى نسبة هي (128,01) في سنة 2013 وادنى نسبة لنفس الشركة تحققت في سنة 2011 عند (13,22)، اما ادنى مستوى تحققت لنسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة فقد كانت في شركة الهلال الصناعية اذ بلغ المتوسط (2,41) وعلى مستوى السنوات للشركة نفسها فقد حققت اعلى نسبة سنة 2012 ونسبة (7,79) اما بقية الشركات فكانت متوسطاتها متفاوتة بنسب موجبة تبعاً لظروف نشاطها وهذا يدل على ان وضع الشركات وفق هذا المؤشر جيد من خلال مرات تغطية موجوداتها المتداولة للمطلوبات المتداولة في مواجهة الالتزامات المالية قصيرة الاجل .

المؤشر الرابع X4 لكل شركة ضمن القطاع الصناعي

المتوسط	2015	2014	2013	2012	2011	الشركات
0,447	0,086	0,153	0,450	0,668	0,879	العراقية للأعمال الهندسية
0,316	0,228	0,097	0,236	0,484	0,534	الهلال الصناعية
1,182	1,062	1,051	1,219	1,300	1,278	بغداد للمشروبات الغازية
0,427	0,134	0,120	0,856	0,525	0,499	الكندي لانتاج اللقاحات والادوية البيطرية
0,448	0,843	0,509	0,454	0,352	0,082	الصناعات الكيماوية العصرية
0,170	0,046	0,100	0,157	0,300	0,245	بغداد لصناعة مواد التغليف
0,498						المتوسط العام

من الجدول اعلاه يتضح ان اعلى متوسط تحقق لنسبة اجمالي المبيعات الى اجمالي الموجودات كان (1,182) لشركة بغداد للمشروبات الغازية وهي تفوق المتوسط القطاعي البالغ (0,498) وعلى مستوى السنوات بالنسبة للشركة نفسها فقد حققت

اعلى نسبة في سنة 2012 عند (1,300) وادنى نسبة تحققت للشركة نفسها في سنة 2014 عند (1,051)، اما ادنى مستوى لمتوسط نسبة اجمالي المبيعات الى اجمالي الموجودات فقد كانت في شركة بغداد لصناعة مواد التغليف عند مستوى (0,170) ، وعلى مستوى السنوات لنفس الشركة فقد كان اعلى مستوى تحقق لها في سنة 2012 وبنسبة (0,300) وادنى مستوى تحقق لنفس الشركة في سنة 2015 وبنسبة (0,046) اما بقية الشركات فكانت متوسطاتها متباينة بنتيجة موجبة فكانت نسبة الشركة العراقية للأعمال الهندسية هو (0,447) والهلال الصناعية (0,316) اما شركة الكندي لإنتاج اللقاحات فقد بلغ (0,427) وكذلك شركة الصناعات الكيماوية العصرية بلغ (0,448).

المؤشر الخامس X5 لكل شركة ضمن القطاع الصناعي

المتوسط	2015	2014	2013	2012	2011	الشركات
0,099	0,072	0,109	0,148	0,017	0,149	العراقية للأعمال الهندسية
0,113	0,014	0,015	0,142	0,291	0,105	الهلال الصناعية
0,165	0,277	0,185	0,119	0,167	0,077	بغداد للمشروبات الغازية
0,063	0,004	0,012	0,091	0,103	0,108	الكندي لإنتاج اللقاحات والادوية البيطرية
0,014	0,001	0,004	0,006	0,046	0,014	الصناعات الكيماوية العصرية
0,26	0,076	0,214	0,405	0,181	0,424	بغداد لصناعة مواد التغليف
0,12						المتوسط العام

من الجدول اعلاه يتضح ان اعلى متوسط لنسبة النقدية الى اجمالي الموجودات (توازن الموجودات) في شركة بغداد لصناعة مواد التغليف حيث بلغ (0,26) وهو ما يفوق المتوسط القطاعي البالغ (0,12) وعلى مستوى السنوات للشركة نفسها فقد حققت اعلى نسبة من سنة 2011 وكانت (0,424) وادنى نسبة لنفس الشركة كانت في سنة 2015 وكانت (0,076)، اما ادنى متوسط لنسبة النقدية الى اجمالي الموجودات كانت في شركة الصناعات الكيماوية العصرية البالغ (0,014) وعلى مستوى السنوات لنفس الشركة فقد كانت اعلى نسبة تحققت في سنة 2012 وكانت (0,046) وادنى نسبة كانت في سنة 2015 والبالغ (0,001)، اما بقية الشركات فكانت متوسطات نسبة النقدية الى اجمالي الموجودات متفاوتة حسب حجم سيولة كل شركة الى اجمالي موجوداتها فقد حققت الشركات النتائج الاتية فكانت العراقية للأعمال الهندسية (0,099) والهلال (0,113) وشركة بغداد للمشروبات الغازية (0,165) اما شركة الكندي لإنتاج اللقاحات فكانت (0,063).

ثانيا / قطاع التحويل المالي

المؤشر الاول X1 لكل شركة ضمن قطاع التحويل المالي

المتوسط	2015	2014	2013	2012	2011	الشركات
0,006	0,002	0,011	0,005	(0,002 -)	0,007	شركة الطيف للتحويل المالي
(0,001-)	(0,009-)	(0,002-)	0,0001	0,001	0,002	شركة المنافع للتحويل المالي
0,005	0,004	0,005	0,010	0,001	0,008	شركة سما بغداد للتحويل المالي
0,003	0,001	0,002	0,004	0,004	0,006	شركة النبال العربية للتحويل المالي
0,003						المتوسط العام

يتضح من خلال الجدول ان اعلى متوسط لنسبة صافي الربح الى اجمالي الموجودات كانت في شركة الطيف للتحويل المالي حيث بلغت (0,006) وعلى مستوى السنوات للشركة نفسها بلغ اعلى نسبة تحققت للشركة في سنة 2015 حيث بلغت (0,012) اما ادنى نسبة مهما كانت في سنة 2012 بنتيجة سالبة بواقع (-0,002) اما المتوسط الادنى الذي تم تحقيقه لنسبة صافي الربح الى اجمالي الموجودات كان في شركة المنافع للتحويل المالي بنسبة سالبة بلغت (-0,001) وعلى مستوى السنوات للشركة نفسها حققت اعلى نسبة لها في سنة 2011 بلغت (0,002) اما ادنى نسبة لها كانت في سنة 2015 بنتيجة سالبة بلغت (-0,009)، اما بالنسبة للشركات الاخرى المتبقية فقد حققت الشركات متوسطات مختلفة فكان متوسط شركة سما بغداد للتحويل المالي (0,005) اما شركة النبال العربية فتحققت متوسط بلغ (0,003) بنتيجة موجبة، حيث يتضح ان ما نسبته 75% من الشركات قد حققت نتائج موجبة مختلفة من شركة الى شركة اخرى اما شركة المنافع للتحويل المالي فقد حققت نتيجة سالبة بسبب الخسائر التي لحقت بها.

المؤشر الثاني x2 لكل شركة ضمن قطاع التحويل المالي

المتوسط	2015	2014	2013	2012	2011	الشركات
0,897	0,987	0,994	0,864	0,943	0,698	شركة الطيف للتحويل المالي

0,928	0,92	0,86	0,86	1	1	شركة المنافع للتحويل المالي
0,884	0,42	1	1	1	1	شركة سما بغداد للتحويل المالي
1	1	1	1	1	1	شركة النبال العربية للتحويل المالي
0,926						المتوسط العام

من الجدول اعلاه يتبين ان اعلى متوسط لنسبة حقوق المساهمين الى اجمالي المطلوبات (تغطية المديونية) قد تحقق في شركة النبال العربية للتحويل المالي حيث بلغ (1) وهو اعلى من المتوسط العام القطاعي البالغ (0,926) وعلى مستوى السنوات لنفس الشركة فقد حققت الشركة في سنة 2011 نسبة (1) وحافظت على هذه النسبة حتى سنة 2015 اما ادنى متوسط قد تحقق في شركة سما بغداد للتحويل المالي حيث بلغ (0,884) وعلى مستوى السنوات فقد حققت الشركة نفسها اعلى نسبة لها في سنة 2011 بلغت (1) وقد حافظت على هذه النسبة حتى سنة 2014 بينما انخفضت هذه النسبة الى ادنى مستوى لها في سنة 2015 حيث بلغت (0,42)، اما الشركات الاخرى فقد حققت شركة الطيف للتحويل المالي متوسط (0,897)، اما شركة المنافع للتحويل المالي فبلغ متوسطها (0,982) وبنسب موجبة لجميع الشركات، وهذا يوضح ان الشركات قادرة على تغطية ديونها حسب النسب التي تم التوصل اليها.

المؤشر الثالث X3 لكل شركة ضمن قطاع التحويل المالي

المتوسط	2015	2014	2013	2012	2011	الشركات
48	65,14	150,43	6,94	15,69	2,864	شركة الطيف للتحويل المالي
274	12,92	7,62	7,63	689	651,64	شركة المنافع للتحويل المالي
612	1,83	949	431,3	1244	432,32	شركة سما بغداد للتحويل المالي
792	1744,66	1064,96	384,44	424	339,65	شركة النبال العربية للتحويل المالي
432						المتوسط العام

من الجدول اعلاه يتضح ان اعلى متوسط تحقق لنسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة في شركة النبال العربية للتحويل المالي حيث بلغ (792) وهو يفوق المتوسط القطاعي العام البالغ (432) اما على مستوى الشركة نفسها على مستوى السنوات فقد حققت اعلى نسبة لها في سنة 2015 حيث بلغ (1744,66) وادنى مستوى لها في سنة 2011 حيث بلغ (339,65)، اما ادنى متوسط تحقق لنسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة قد بلغ (48) في شركة الطيف للتحويل المالي وعلى صعيد السنوات لنفس الشركة فقد بلغ اعلى نسبة لها في سنة 2014 حيث بلغ (150,43) وادنى نسبة لها تحققت في سنة 2011 بواقع (2,864)، اما بالنسبة للشركات المتبقية فقد حققت متوسطات متفاوتة حيث حققت شركة المنافع للتحويل المالي 274 اما شركة سما بغداد للتحويل المالي فقد حققت متوسط بلغ (612)، بنتيجة موجبة للشركات جميعها وهذا يبين على ان الشركات تحتفظ بنسب مختلفة لمرات تغطية ديونها قصيرة الاجل من شركة الى اخرى .

المؤشر الرابع X4 لكل شركة ضمن قطاع التحويل المالي

المتوسط	2015	2014	2013	2012	2011	الشركات
0,065	0,065	0,070	0,055	0,070	0,069	شركة الطيف للتحويل المالي
0,009	0,002	0,006	0,005	0,018	0,014	شركة المنافع للتحويل المالي
0,015	0,010	0,023	0,018	0,005	0,022	شركة سما بغداد للتحويل المالي
0,018	0,011	0,011	0,015	0,020	0,033	شركة النبال العربية للتحويل المالي
0,027						المتوسط العام

من خلال الجدول اعلاه يتبين ان اعلى متوسط تحقق لنسبة اجمالي المبيعات الى اجمالي الموجودات في شركة الطيف للتحويل المالي حيث بلغ (0,065) وهو اعلى من المتوسط القطاعي العام البالغ (0,027) وعلى مستوى الشركة نفسها وخلال السنوات تحقق اعلى نسبة للشركة في سنتين بواقع (0,070) في 2012 وكذلك في سنة 2014 اما ادنى نسبة لها تحققت في سنة 2013 حيث بلغت (0,055)، اما ادنى متوسط لمؤشر اجمالي المبيعات الى اجمالي الموجودات في شركة المنافع للتحويل المالي حيث بلغ (0,009) وعلى صعيد الشركة وخلال السنوات حققت الشركة اعلى نسبة لها في سنة 2012 حيث بلغت (0,018) وكذلك بلغت ادنى نسبة لها في سنة 2015 حيث بلغت (0,002)، اما شركة سما بغداد للتحويل المالي فقد بلغ متوسطها (0,015) وكذلك شركة النبال العربية حققت متوسط يبلغ (0,018) بنتائج موجبة

لجميع الشركات وبذلك فإن ارتفاع هذا المؤشر يدل على قدرة وكفاءة الشركة في توليد المبيعات من الموجودات.

المؤشر الخامس X5 لكل شركة ضمن قطاع التحويل المالي

المتوسط	2015	2014	2013	2012	2011	الشركات
0,777	0,596	0,798	0,771	0,884	0,833	شركة الطيف للتحويل المالي
0,944	1	0,86	0,86	1	1	شركة المنافع للتحويل المالي
0,922	0,92	1	0,85	0,84	1	شركة سما بغداد للتحويل المالي
0,83	0,93	0,93	0,89	0,80	0,61	شركة النبال العربية للتحويل المالي
0,868						المتوسط العام

يوضح الجدول اعلاه ان اعلى متوسط تحقيق لنسبة النقدية الى اجمالي الموجودات تحققت في شركة المنافع للتحويل المالي حيث بلغت (0,944) وعلى مستوى الشركة نفسها خلال السنوات حققت اعلى نسبة لها هي (1) لمدة ثلاثة سنوات 2011 و 2012 وكذلك 2015 اما في سنتي 2013 و 2014 قد حققت ادنى نسبة لها وهي بواقع (0,86)، اما ادنى متوسط لنسبة النقدية الى اجمالي الموجودات فقد كان في شركة الطيف للتحويل المالي حيث بلغ (0,777) وهو ادنى من المتوسط القطاعي البالغ (0,868) وخلال السنوات لنفس الشركة اعلى نسبة لها في سنة 2012 حيث بلغت (0,884) وادنى نسبة للشركة نفسها بلغت (0,599)، اما الشركات الاخرى فقد حققت شركة النبال العربية للتحويل المالي متوسط بلغ (0,83) اما شركة سما بغداد للتحويل المالي فقد حققت متوسط بلغ (0,922)، وبنسب موجبة لجميع الشركات وهذا يدل على ان الشركات تحتفظ وبنسب مختلفة من النقدية من اجمالي موجوداتها.

ثالثا / قطاع الاستثمار

المؤشر الاول X1 لكل شركة ضمن قطاع الاستثمار المالي

المتوسط	2015	2014	2013	2012	2011	الشركات
---------	------	------	------	------	------	---------

(0,066-)	(0,129-)	(0,088-)	(0,011-)	(0,086-)	(0,017-)	الامين للاستثمار المالي
(0,003-)	(0,032-)	(0,021-)	0,010	0,020	0,006	الباتك للاستثمار المالي
0,009	(0,045-)	0,011	0,020	0,005	0,064	الزوراء للاستثمار المالي
0,003	0,0007	(0,001-)	0,0001	0,011	0,007	بين النهريين للاستثمار المالي
(0,011-)						المتوسط العام

من خلال الجدول اعلاه يتبين ان اعلى متوسط لنسبة صافي الربح الى اجمالي الموجودات كانت في شركة الزوراء للاستثمار المالي حيث بلغ متوسطها (0,009) وعلى مستوى السنوات للشركة نفسها فأن اعلى نسبة تحققت لها كانت في سنة 2011 حيث بلغت (0,064) وادنى نسبة لها كانت في سنة 2015 كانت قد حققت نتيجة سالبة بلغت (-0,054) ، اما ادنى متوسط تحقق لنسبة صافي الربح الى اجمالي الموجودات كان في شركة الامين للاستثمار المالي حيث كان متوسطاتها (-0,066) بنتيجة سالبة وعلى مستوى السنوات لنفس الشركة فأن اعلى نسبة لها كانت في سنة 2011 حيث بلغت (-0,011) وادنى مستوى لها كانت في سنة 2015 بنتيجة سالبة حيث بلغت (-0,129)، اما بالنسبة للشركات الاخرى حيث بلغ متوسط شركة الباتك للاستثمار المالي (-0,003) اما شركة بين النهريين قد حققت متوسط بنتيجة موجبة بلغ (0,003) ، حيث ان مانسبته 50% من الشركات قد حققت نتائج سالبة وهي شركة الامين للاستثمار المالي وشركة الباتك حيث بلغ (-0,003) نتيجة الى الخسائر التي لحقت بها.

المؤشر الثاني X2 لكل شركة ضمن قطاع الاستثمار المالي

المتوسط	2015	2014	2013	2012	2011	الشركات
0,889	0,960	0,688	0,930	0,943	0,926	الامين للاستثمار المالي
0,960	1,040	1,007	0,912	0,920	0,923	الباتك للاستثمار المالي

0,920	0,920	0,916	0,932	0,917	0,919	الزوراء للاستثمار المالي
0,106	0,032	0,032	0,036	0,041	0,390	بين النهرين للاستثمار المالي
0,718						المتوسط العام

من خلال النتائج التي يتم التوصل اليها اعلاه يتضح ان اعلى متوسط لنسبة حقوق المساهمين الى اجمالي المطلوبات كان في شركة الباتك للاستثمار المالي حيث بلغت (0,960) وعلى مستوى السنوات للشركة نفسها فقد بلغت اعلى نسبة لها في 2015 (1,040) وادنى نسبة لها في سنة 2013 بلغت (0,912) اما المتوسط الادنى لنسبة حقوق المساهمين الى اجمالي المطلوبات كانت في شركة بين النهرين للاستثمار المالي حيث بلغ (0,106) وعلى مستوى السنوات للشركة نفسها فقد بلغت اعلى نسبة لها في سنة 2011 (0,390) اما ادنى نسبة لها فقد كانت في شركة متساوية في سنة 2014 و2015 حيث بلغت (0,032)، اما الشركات المتبقية الاخرى فقد حققت شركة الامين للاستثمار المالي متوسط بلغ (0,889) وحققت شركة الزوراء للاستثمار المالي متوسط بواقع (0,920) وبنسب موجبة لجميع الشركات وهذا يدل على ان الشركات قادرة على تغطية ديونها حسب متوسط كل شركة أعلاه.

المؤشر الثالث X3 لكل شركة ضمن قطاع الاستثمار المالي

المتوسط	2015	2014	2013	2012	2011	الشركات
4,602	2,58	2,08	4,72	5,27	8,36	الامين للاستثمار المالي
12,258	21,83	23,73	4,38	5,05	6,30	الباتك للاستثمار المالي
12,736	12,54	11,90	14,71	12,09	12,44	الزوراء للاستثمار المالي
1,158	1,04	1,03	1,04	1,04	1,64	بين النهرين للاستثمار المالي
7,688						المتوسط العام

يوضح الجدول اعلاه ان المتوسط الاعلى الذي تحقق لنسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة تحقق في شركة الزوراء للاستثمار المالي حيث بلغ (12,736) وهو ما يفوق نسبة المتوسط القطاعي العام البالغ (7,688) وعلى مستوى السنوات للشركة نفسها حققت اعلى نسبة لها في سنة 2013 حيث بلغت (14,71) اما ادنى نسبة لها تحققت في سنة 2011 بلغت (11,90)، اما المتوسط الادنى الذي تحقق لنسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة كان في شركة بين النهرين للاستثمارات المالية حيث بلغ (1,04) وهو ادنى من المتوسط القطاعي العام وقد بلغت اعلى نسبة للشركة نفسها على مستوى السنوات (1,64) في سنة 2011 وادنى نسبة لها في سنة 2014 حيث بلغت (1,03)، اما شركة الامين للاستثمار المالي حققت متوسط بلغ (4,602) وبلغ متوسط شركة الباتك للاستثمار المالي (12,258) وبنتيجة موجبة للشركات جميعها وهذا يبين ان الشركات تحتفظ بسيولة نقدية مختلفة حسب المؤشرات اعلاه لمرات تغطية ديونها قصيرة الاجل.

المؤشر الرابع X4 لكل شركة ضمن قطاع الاستثمار المالي

المتوسط	2015	2014	2013	2012	2011	الشركات
0,028	0,046	0,029	0,028	0,011	0,025	الامين للاستثمار المالي
0,032	0,003	0,037	0,037	0,052	0,033	الباتك للاستثمار المالي
0,084	0,026	0,104	0,089	0,073	0,127	الزوراء للاستثمار المالي
0,016	0,006	0,002	0,003	0,016	0,045	بين النهرين للاستثمار المالي
0,04						المتوسط العام

يوضح الجدول اعلاه بأن المتوسط الاعلى لنسبة اجمالي المبيعات الى اجمالي الموجودات كان قد تحقق في شركة الزوراء للاستثمار المالي حيث بلغ (0,084) وعلى مستوى السنوات لنفس الشركة حققت اعلى نسبة في سنة 2011 (0,127) وحققت ادنى نسبة لها في سنة 2015 بواقع (0,026)، اما ادنى مستوى لمتوسط نسبة اجمالي المبيعات الى اجمالي الموجودات في شركة بين النهرين للاستثمارات المالية حيث بلغ (0,016) وهو ادنى من المستوى العام للمتوسط القطاعي وعلى صعيد السنوات للشركة نفسها فقد حققت اعلى نسبة في سنة 2011 حيث بلغت (0,054) وادنى مستوى لها في سنة 2014 حيث بلغت (0,002)، اما

الشركات المتبقية الاخرى فقد حققت شركة الباتك للاستثمارات المالية متوسط بلغ (0,032) وبلغ متوسط شركة الامين للاستثمارات المالية (0,028) وبتائج موجبة للشركات كافة وبنسب مختلفة من شركة الى اخرى حسب كفاءة وفعالية الشركات في توليد المبيعات من الموجودات.

المؤشر الخامس X5 لكل شركة ضمن قطاع الاستثمار المالي

المتوسط	2015	2014	2013	2012	2011	الشركات
0,249	0,175	0,412	0,240	0,202	0,217	الامين للاستثمار المالي
0,183	0,075	0,100	0,227	0,247	0,269	الباتك للاستثمار المالي
0,069	0,051	0,043	0,082	0,085	0,086	الزوراء للاستثمار المالي
0,077	0,075	0,112	0,085	0,039	0,076	بين النهرين للاستثمار المالي
0,144						المتوسط العام

يوضح الجدول والنتائج أعلاه يتضح ان اعلى متوسط لنسبة النقدية الى اجمالي الموجودات في شركة الامين للاستثمار المالي حيث بلغ (0,249) وهو اعلى من المتوسط القطاعي العام البالغ (0,144) وعلى مستوى السنوات ولنفس الشركة فكانت اعلى نسبة تحققت لها في سنة 2014 حيث بلغت (0,412) وبلغت ادنى نسبة لها في سنة 2015 حيث بلغت (0,175)، اما المتوسط الادنى لنسبة النقدية الى اجمالي الموجودات تحقق في شركة الزوراء للاستثمار المالي حيث بلغ (0,069) وهو ادنى نسبة من المتوسط العام القطاعي اعلاه ، اما الشركات الاخرى المتبقية فقد حققت متوسطات مختلفة من شركة الى اخرى فقد حققت شركة بين النهرين للاستثمارات المالية متوسط بلغ (0,077) اما شركة الباتك للاستثمارات المالية فقد بلغ (0,183) وبتائج موجبة حسب المؤشرات التي تم التوصل اليها وهذا يوضح ان الشركات تحفظ بمتوسط مختلف للنقدية من اجمالي الموجودات في كل شركة.

المحور الثاني / استخراج قيمة الدالة التمييزية (Z) حسب القطاعات الاقتصادية للتمييز بين الشركات الناجحة القادرة على الاستثمار والشركات الفاشلة التي تعرضت للفشل المالي غير القادرة على الاستثمار.

(1) القطاع الصناعي

الترتيب	امكانية الاستثمار	المتوسط	قيمة Z					الشركات
			2015	2014	2013	2012	2011	
5	قادرة على الاستثمار	7	7,22	8,71	9,72	6,25	3,32	العراقية للأعمال الهندسية
6	غير قادرة على الاستثمار	(-0,25)	(-2,63)	0,25	(-1,70)	1,42	1,43	الهلال الصناعية
4	قادرة على الاستثمار	15,71	13,93	15,16	10,35	15,66	23,46	بغداد للمشروبات الغازية
3	قادرة على الاستثمار	17,26	33,48	17,96	15	10,56	9,28	الكندي لإنتاج اللقاحات والادوية البيطرية
2	قادرة على الاستثمار	40,57	3,20	3,78	114,16	76	5,72	الصناعات الكيماوية العصرية
1	قادرة على الاستثمار	57	68,50	30,44	130	41,54	14,85	بغداد لصناعة مواد التغليف
		22,88						المتوسط العام

يوضح الجدول اعلاه نتائج نموذج كيدا للتنبؤ بالفشل المالي في شركات القطاع الصناعي، حيث يلاحظ من خلال الجدول اعلاه ان شركات قطاع الصناعة تتمتع بمركز جيد ماعدا (شركة الهلال الصناعية) ذلك باعتبار ان متوسط قيمة Z لشركة

الهلال كانت سالبة، اما الشركات الاخرى فقد ظهرت متوسط قيمة Z موجبة لطيلة سنوات الدراسة حسب نتائج نموذج كيدا ، و وفق معطيات بياناتها فإن اعلى قيمة Z تحققت عند شركة (بغداد لصناعة مواد التغليف) اذ بلغ متوسط قيمة Z (57) ، اما ادنى قيمة فقد تحققت عند شركة الهلال الصناعية حيث بلغ متوسط قيمة Z (-25) ، وبما ان قيمة Z وفق هذا النموذج كانت موجبة لجميع الشركات قطاع الصناعة ماعدا شركة الهلال الصناعية التي تعاني الفشل المالي نتيجة للخسائر التي لحقت بها وعدم تحقيق عائد مناسب على الاستثمار، لذلك فإن الشركات الاخرى تتمتع بحالة امان من الفشل المالي ويمكن القول بأن الشركات المدروسة تتمتع بنسبة سيولة مرتفعة وجيدة.

(2) قطاع التحويل المالي

الترتيب	امكانية الاستمرار	المتوسط	قيمة Z					الشركات
			2015	2014	2013	2012	2011	
3	قادرة على الاستمرار	49,61	66,81	152,42	8,64	15,70	4.48	شركة الطيف للتحويل المالي
4	قادرة على الاستمرار	276	14,76	9,36	9,37	691,3	655,43	شركة المنافع للتحويل المالي
2	قادرة على الاستمرار	617	3,20	969,3	433,21	1246	434,4	شركة سما بغداد للتحويل المالي
1	قادرة على الاستمرار	793	1746	1067	186,35	425,87	341,30	شركة النبال العربية للتحويل
		433,90						المتوسط العام

يوضح هذا الجدول اعلاه نتائج نموذج كيدا للتنبؤ بالفشل المالي في شركات قطاع التحويل المالي، حيث يلاحظ من خلال الجدول اعلاه ان شركات قطاع التحويل المالي ظهرت نتائج موجبة لقيمة Z لجميع الشركات المدروسة وطيلة سنوات الدراسة ، ووفق معطيات بياناتها فإن اعلى قيمة Z تحققت عند شركة النبال العربية للتحويل المالي اذ بلغ متوسط قيمة Z (793) ، اما ادنى قيمة Z تحققت عند شركة الطيف للتحويل المالي اذ بلغ المتوسط لقيمة Z (49,61) ، وحسب النتائج التي تم التوصل

اليها فان شركات قطاع التحويل المالي تتمتع بمركز مالي جيد وبعدها عن احتمالية الفشل المالي بشكل كبير نتيجة للتأثير الفاعل والاساسي لنسبة السيولة المتمثلة بنسبة تغطية الديون قصيرة الاجل (نسبة التداول) .

(3)قطاع الاستثمار

الترتيب	امكانية الاستثمار	المتوسط	قيمة Z					الشركات
			2015	2014	2013	2012	2011	
3	قادرة على الاستثمار	5,77	4	3,12	5,91	6,33	9,49	الامين للاستثمار المالي
2	قادرة على الاستثمار	13,43	22,92	24,85	5,57	6,29	7,53	السباتك للاستثمار المالي
1	قادرة على الاستثمار	13,82	13,49	12,98	15,84	13,17	13,63	الزوراء للاستثمار المالي
4	قادرة على الاستثمار	1,41	1,15	1,18	1,16	1,39	2,17	بين النهرين للاستثمار المالي
		8,60						المتوسط العام

يوضح الجدول اعلاه نتائج نموذج كيدا للتنبؤ بالفشل المالي في شركات القطاع الاستثماري، حيث يلاحظ من خلال الجدول اعلاه ان شركات قطاع الاستثمار ظهرت نتائج قيمة Z موجبة لكل الشركات المدروسة وطيلة سنوات الدراسة ، وفق معطيات بياناتها فان اعلى قيمة Z تحققت عند شركة (الزوراء للاستثمار المالي) اذ بلغ متوسط Z (13,82) اما ادنى قيمة Z تحققت عند شركة (بين النهرين للاستثمار المالي) حيث بلغ المتوسط لقيمة Z (1,41) ، وبما ان قيمة Z وفق هذا النموذج كانت موجبة ولجميع شركات القطاع الاستثماري، لذلك فان هذه الشركات تتصف بحالة امان من الفشل المالي حسب مخرجات نموذج كيدا ، كما ويمكن القول بأن الشركات المدروسة تتمتع بسنة سيولة جيدة.

وبذلك سيتم اثبات الفرضية التي تنص على:.

- يمكن استخدام التحليل المالي من خلال النسب المالية باستخدام نموذج كيدا kida للتنبؤ بالفشل المالي للشركات عينة البحث.

الاستنتاجات :

1. يمكن الاعتماد على نموذج التنبؤ بالفشل المالي كيدا (Kida) في تحديد الوضع المالي للشركات عينة الدراسة ، فالمعلومات التي نحصل عليها من مخرجات النموذج تعطي صورة واضحة عن الوضع المالي لتلك الشركات، لذا يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرارات من قبل الشركة والجهات الاخرى مثل المستثمرون ، المقرضون وغيرهم.
2. تمكن الوسائل المالية التحليلية كنماذج التنبؤ المالي في الكشف المبكر عن المخاطر المالية مثل التعثر المالي - العسر المالي - الفشل المالي - واتخاذ الاجراءات التصحيحية والقرارات اللازمة لمواجهة تلك المخاطر من اجل استمرارية المنشأة في ممارسة نشاطها .
3. يؤدي عدم استخدام اساليب وادوات التحليل المالي كنماذج التنبؤ بالفشل المالي قد ينتج عنه مجموعة من المشاكل والمعوقات وعدم المعرفة المسبقة بالقرارات التي تحقق للمنشأة اهدافها المستقبلية.
4. تأثير نسبة الربحية ممثلة بـ العائد على الاستثمار في احتمالية التعرض للفشل المالي واستمرارية الشركات في حياتها العملية ، حيث كانت تمثل العامل الاساسي في فشل شركة الهلال الصناعية بالإضافة الى نسبة تغطية المطلوبات .
5. تأثير نسبة السيولة ممثلة بنسبة التداول مرات تغطية الديون قصيرة الاجل مع احتمال تعرض الشركات للفشل المالي ، حيث تمثل العامل الاساسي في تفسير الابتعاد الكبير جدا لشركات قطاع التحويل المالي بالإضافة الى شركة بغداد لصناعة مواد التغليف عن الفشل المالي.

التوصيات :

1. اهمية تطبيق نموذج التحليل المالي كيدا (Kida) في التنبؤ بالفشل المالي للشركات بوصفه اداة فاعلة وعلمية تتصف بالدقة والسهولة لقياس الفشل المالي والتنبؤ به .
2. ضرورة استخدام ادوات واساليب التحليل المالي كالنماذج التمييزية للشركات الناجحة والفاشلة لما توفره من معلومات التي يمكن الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات من قبل الاطراف ذات العلاقة .
3. ضرورة توعية وارشاد الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية الى اهمية الفشل المالي والتنبؤ به لأنه يتعلق بمستقبل حياة الشركات وامكانية استمرارها ، بالإضافة الى انه يؤثر سلباً في السوق نفسه لكثرة الشركات الفاشلة يدفع بالمعاملين في السوق المالي الى التوقف عن التعامل .
4. ضرورة تبني الشركات خيارات مالية يمكن اللجوء اليها من اجل تمكين تلك الشركات بالنهوض والاستمرار بنشاطها مثل اعادة الهيكلة المالية لجانبي الموجودات والمطلوبات كبيع جزء من الموجودات المملوكة للشركة او دراسة امكانية الاندماج مع شركة ناجحة ذات ربحية عالية ومركز مالي جيد.
5. اهمية دور الجهات الحكومية والنقابات المهنية في حث وتوجيه الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية على استخدام وتطبيق النماذج التحليلية لتحديد المؤشرات الهامة التي تنذر بوقوع الفشل المالي حماية للاقتصاد الوطني
6. ضرورة اهتمام ومتابعة الشركات لنسبة الربحية متمثلة بنسبة العائد على الاستثمار وكذلك نسبة السيولة متمثلة بنسبة التداول في مرات تغطية الديون قصيرة الأجل لأن هاتين النسبتين الاكثر وقعاً وتأثيراً في تعرض الشركات للفشل المالي .

7. ضرورة اهتمام الشركات بإصدار القوائم المالية بفترات دورية ومنتظمة ودقيقة التي تعتبر مخرجات النظام المحاسبي ومدخلات التحليل المالي .

المصادر العربية

1. انجرو ، ايمان " التحليل الائتماني ودوره في ترشيد عمليات الاقراض " رسالة ماجستير ، جامعة تشرين ، سوريا ، 2006 .
2. بن مالك ، عمار " المنهج الحديث للتحليل المالي الاساسي في تقييم الاداء " ، رسالة ماجستير ، جامعة منتوري ، الجزائر ، 2010 .
3. الجهماني ، عمر " اداء دقة النسب المالية في التنبؤ يتعثر البنوك - دراسة ميدانية على القطاع المصرفي الاردني " ، رسالة ماجستير جامعة الاردن ، 2001 .
4. شاکر ، نبيل عبد السلام " الفشل المالي للمشروعات " القاهرة - مصر ، جامعة عين شمس ، 1989 .
5. الشديفات ، خلدون ابراهيم ، " ادارة وتحليل مالي " دار وائل للنشر والطباعة ، الطبعة الاولى ، الاردن- عمان ، 2001 .
6. الشماع ، خليل محمد حسن " الادارة المالية " ، جامعة بغداد ، 1992 .
7. الشمري ، شيماء كاظم عاصي ، " دور الاتجاهات التقليدية والحديثة لأساليب التحليل المالي في تطوير تقويم كفاءة الأداء " ، رسالة ماجستير ، الجامعة المستنصرية ، 2010 .
8. الشنطي ، ايمن . شقر ، عامر ، " الادارة والتحليل المالي " ، دار البداية للنشر والتوزيع ، الطبعة الاولى ، الاردن ، عمان ، 2005 .
9. عقل ، مفلح محمد ، " مقدمة في الادارة المالية والتحليل المالي ، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع " ، عمان - الأردن ، 2002 .

10. العلي ، اسعد حميد " الادارة المالية والاسس العلمية والتطبيقية ، دار وائل للنشر
" الطبعة الأولى 2010 .
11. محمد ، منير شاكر. إسماعيل ، إسماعيل . نور، عبد الناصر" التحليل المالي
مدخل صناعة القرارات " دار وائل للنشر ، ط 2 ، عمان - الأردن ، 2005.
12. موسى ، شقيري نوري . نور ، محمود ابراهيم . الحداد ، وسيم محمد . ذيب ،
سوزان ، سمير،" ادارة المخاطر" الطبعة الاولى ، دار الميسرة ، عمان - الاردن،
2012.

ثانيا / المصادر الأجنبية

1. Brigham , Eugene F, Houston , Joel F , " Fundamentals of Financial Management " 12th , South – WESTERN , university Florida , 2009
2. Crutzen , Nathalie " The prevention of business failure : a state of the art" 2nd, HEC-Ecole de Gestion , University of Liege, 2007.
3. FABOZZI , FRANK J. " Finance : Capital Markets , Financial Management and Investment Management " John Wiley , New Jersey , 2009 .
4. Gibson , Charles H, " Financial Reporting and Analysis ; Using Financial Accounting Information . 11th Ed , U.S.A , 2009.
5. Growthorpe , Catherine and Robins , Paul " Financial analysis . CIMA publishing . Oxford . 2005
6. Ismail , Ihab Adel , " Financial Cachalot Determents of Company failure in the Counteraction Industry " The university of Michigan , 2014.
7. Mclaney, Eddic , " Business Finance : Theory and practice " 8th edition , prentice Hall , 2008 .
8. Polsiri , p. & Jiraporn , p. " political communications ownership structure , and Financial Institution Failure " Journal of Multinational Financial management , Volume : 22 Issue : 2 , 2012
9. Ross , Steven A. Westerfield & Jaffe , " Corporate Finance " , tenth edition, Mc Graw – Hill , Sloan school of management Massachusetts Institute of Technology,2013.
10. Tennent , John " Financial management " 4th edition – Ec1ROJH, Britain, London , 2008.

11.Vance , David , E " Financial analysis and decision making " New York , McGraw – Hill , 2003.