



جمهورية العراق

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة القادسية / كلية الإدارة والاقتصاد

قسم المحاسبة / الدراسات العليا

مؤشرات التدفقات النقدية والربحية ودورها في التنبؤ بالتعثر المالي

دراسة تطبيقية لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

رسالة مقدمة إلى

مجلس كلية الإدارة والاقتصاد بجامعة القادسية وهي جزء من متطلبات نيل درجة
الماجستير في علوم المحاسبة

من الطالب

محسن جاسم محمد الحساني

إشراف

الأستاذ المساعد الدكتور

علي عبدالحسين هاني الزامل

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

"وَسَارِعُوا إِلَىٰ مَغْفِرَةٍ مِّن رَّبِّكُمْ وَجَنَّةٍ عَرْضُهَا السَّمَاوَاتُ
وَالْأَرْضُ أُعِدَّتْ لِلْمُتَّقِينَ * الَّذِينَ يُنْفِقُونَ فِي
السَّرَّاءِ وَالضَّرَّاءِ وَالْكَاطِمِينَ الْغَيْظِ وَالْعَافِينَ عَنِ
النَّاسِ وَاللَّهُ يُحِبُّ الْمُحْسِنِينَ"

صدق الله العلي العظيم

سورة آل عمران الآية [133-134]

الإهداء

إلى روح والدي وأخوتي رحمهم الله
إلى والدتي أطال الله في عمرها
إلى أخوتي و أبنائهم الأعتزاء
إلى زوجتي وأولادي
إلى كل من مد لي يد العون لإنجاز هذا
العمل.

الباحث...

الشكر والامثان

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه ومن سار على دربه إلى يوم الدين وبعد..

يشرفني أن أتقدم بالشكر الجزيل وعظيم الامتنان والتقدير إلى أستاذي الفاضل الدكتور علي عبدالحسين هاني الزاملي صاحب الخلق الرفيع لتفضله بالإشراف على دراستي هذه وأمدني بالدعم والمساندة فكان نعم المرشد إلى أن خرجت هذه الدراسة إلى حيز الوجود فكان لتوجيهاته العلمية السديدة بالغ الأثر في إعداد دراستي وإنجازها، فجزاه الله عني خير الجزاء.

كما أتقدم بشكري الجزيل للأساتذة الكرام الخبير الإحصائي والخبير اللغوي والخبير العلمي لتقويمهم الدراسة..

ويطيب لي أن أتوجه بالشكر والتقدير إلى أساتذتي الأفاضل رئيس وأعضاء لجنة المناقشة لتفضلهم بقبول مناقشة هذه الدراسة، وعلى ما بذلوه من جهد ثمين في تنقيح وتقييم هذه الدراسة كي تصبح على أحسن وجه.

ومن باب الأمانة العلمية واعترافاً بالجميل أقدم أسمى آيات الشكر والعرفان إلى عمادة كلية الإدارة والاقتصاد متمثلة بالأساتذة الدكتورة سوسن كريم الجبوري، والأساتذة الأفاضل في قسم المحاسبة، الأستاذ الدكتور ناظم شعلان التميمي والأستاذ الدكتور مجيد عبدالحسين هاتف والأستاذ الدكتور قاسم محمد البعاج والأستاذ المساعد الدكتور علي عباس الخفاجي والمدرس المساعد أحمد مهدي، الذين لم يألوا جهداً أو نصحاً على أحد منا، أسأل الله أن يحفظهم من كل سوء، ولجميع العاملين في الكلية لما قدموه من جهد وتعاون كبير أسهم في تخطي المرحلة.

يُسعدني أن أتوجه بخالص الشكر والتقدير إلى زملاء الدراسة أختوتي وأخواتي لما بذلوه من تعاون، كما أشكر كل من أسهم من قريب أو بعيد في إنجاز هذه الدراسة، وأخيراً أرجو من الله أن أكون قد أصبت أكثر مما أخطأت وأن يستفاد الآخرون مما بذلت، آملاً أن أكون قد منحت الموضوع بعض حقه، فالكمال لله وحده.

الباحث...

قائمة المحتويات

رقم الصفحة	الموضوع
أ	الإهداء
ب	الشكر والامتنان
ج	قائمة المحتويات
د	قائمة الأشكال
هـ - و	قائمة الجداول
ز	قائمة الملاحق
ح	قائمة المختصرات
ط	المستخلص
2-1	المقدمة
	1- الفصل الأول- منهجية الدراسة ودراسات سابقة
9-3	1-1- المبحث الأول- منهجية الدراسة.
24-10	2-1- المبحث الثاني- دراسات سابقة.
	2- الفصل الثاني- الإطار المفاهيمي لمؤشرات التدفقات النقدية والربحية والتنبؤ بالتعثر المالي.
45-25	1-2- المبحث الأول- الإطار المفاهيمي لمؤشرات التدفقات النقدية والربحية.
68-46	2-2- المبحث الثاني- الإطار المفاهيمي للتنبؤ بالتعثر المالي.
84-69	3-2- المبحث الثالث- تحليل التدفقات النقدية والربحية للتنبؤ بالتعثر المالي.
	3- الفصل الثالث – دراسة تطبيقية باستعمال التحليل التمييزي لمؤشرات التدفقات النقدية والربحية
91-85	1-3- المبحث الأول – نبذة تعريفية عن الشركات عينة الدراسة.
114-92	2-3- المبحث الثاني- تحليل بيانات الشركات عينة الدراسة واستخراج مؤشراتها.
139-115	3-3- المبحث الثالث- تطبيق أسلوب التحليل التمييزي من خلال برنامج (SPSS-26) الإحصائي.
	4- الفصل الرابع- الاستنتاجات والتوصيات
143-140	1-4- المبحث الأول- الاستنتاجات.
146-144	2-4- المبحث الثاني- التوصيات .
	قائمة المصادر.
155-147	المصادر العربية.
159-156	المصادر الأجنبية.
xxx - i	الملاحق.

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
5	الأنموذج الافتراضي للدراسة	1
9	هيكل الدراسة	2
28	تصنيف التدفقات النقدية حسب الأنشطة	3
53	خطوات التنبؤ	4
119	المتغيرات الداخلة والمستبعدة من التحليل التمييزي	5
126	نسبة المتغيرات المستقلة ذات الدور المميز في التنبؤ بالتعثر المالي	6
133	منحنى Roc	7
137	نسبة تطابق التصنيف الأساسي مع نتائج الدالة التمييزية للسنة الثالثة التي تسبق التعثر	8
138	نسبة تطابق التصنيف الأساسي مع نتائج الدالة التمييزية للسنة الثانية التي تسبق التعثر	9
139	مستوى التنبؤ بالتعثر المالي لسنة التحليل والسنوات التي تسبق التعثر	10

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
7	عينة الدراسة	1
11-10	دراسات محلية حول مؤشرات التدفقات النقدية	2
13-12	دراسات محلية حول مؤشرات الربحية	3
14-13	دراسات محلية حول التعثر المالي	4
16-15	دراسات عربية حول مؤشرات التدفقات النقدية	5
17-16	دراسات عربية حول مؤشرات الربحية	6
19-18	دراسات عربية حول التعثر المالي	7
20-19	دراسات أجنبية حول مؤشرات التدفقات النقدية	8
22-21	دراسات أجنبية حول مؤشرات الربحية	9
23-22	دراسات أجنبية حول التعثر المالي	10
24	الإفادة من الدراسات السابقة	11
31-30	قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة المباشرة	12
32	قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة غير المباشرة	13
87	نبذة تعريفية عن الشركات المتعثرة عينة الدراسة	14
90	نبذة تعريفية عن الشركات غير المتعثرة عينة الدراسة	15
93-92	مؤشرات التدفقات النقدية والربحية للشركة العراقية للأعمال الهندسية	16
96-95	مؤشرات التدفقات النقدية والربحية لشركة الصناعات المعدنية والدراجات	17
98	مؤشرات التدفقات النقدية والربحية لشركة الصناعات الكيماوية العصرية	18
101	مؤشرات التدفقات النقدية والربحية للشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور	19
104-103	مؤشرات التدفقات النقدية والربحية للشركة العراقية للسجاد والمفروشات	20
107-106	مؤشرات التدفقات النقدية والربحية لشركة الخياطة الحديثة	21
109	مؤشرات التدفقات النقدية والربحية لشركة الكندي للقاحات البيطرية	22
112	مؤشرات التدفقات النقدية والربحية لشركة الألبسة الجاهزة	23
116	المتغيرات المستقلة	24
117	المشاهدات الداخلة في التحليل التمييزي والمشاهدات المحذوفة منه	25
119-118	التوزيع الطبيعي للمتغيرات المستقلة	26
120	محدد اللوغاريتم Log Determinants	27
121	نتائج اختبار Box's M	28
121	وصف المتغيرات المستقلة للمجموعة الأولى/ الشركات المتعثرة	29

122	وصف المتغيرات المستقلة للمجموعة الثانية/ الشركات غير المتعثرة	30
123	وصف المتغيرات المستقلة لكلا المجموعتين	31
124	تحليل التباين (Variance)	32
125-124	المتغيرات الداخلة في التحليل التمييزي /المحذوفة منه	33
125	المتغيرات المستقلة الداخلة في بناء الدالة التمييزية	34
127	القيمة الذاتية للدالة التمييزية	35
128	قدرة الدالة التمييزية	36
128	المعاملات التمييزية المعيارية	37
129	المصفوفة الهيكلية	38
130	المعاملات التمييزية غير المعيارية	39
131	النقاط الفاصلة	40
132	معاملات دالتي التصنيف للمجموعتين	41
133-132	نتائج التصنيف	42
134	المساحة تحت منحنى ROC للنموذج التمييزي	43
135	التنبؤ بالشركات المتعثرة وغير المتعثرة وفق الدالة التمييزية لسنة التحليل	44
136	التنبؤ بالشركات المتعثرة وغير المتعثرة في السنة الثالثة التي تسبق التعثر	45
138-137	التنبؤ بالشركات المتعثرة وغير المتعثرة في السنة الثانية التي تسبق التعثر	46

قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
i	بيانات الشركة العراقية للأعمال الهندسية	1
ii	بيانات شركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات	2
iii	بيانات شركة الصناعات الكيماوية العصرية	3
iv	بيانات الشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور	4
v	بيانات الشركة العراقية للسجاد والمفروشات	5
vi	بيانات شركة الخياطة الحديثة	6
vii	بيانات شركة الكندي لإنتاج اللقاحات	7
Viii	بيانات شركة الألبسة الجاهزة	8
xxx-ix	مخرجات البرنامج الإحصائي (SPSS-26)	9

قائمة المختصرات

الاختصار	الدلالة باللغة الإنكليزية	الدلالة باللغة العربية
EPS	Earnings Per Share	ربح السهم
IAS 7	International Accounting Standard 7	المعيار المحاسبي الدولي السابع
ACCA	Association of Chartered Certified Accountants	جمعية المحاسبين القانونيين المعتمدين
FASB	Financial Accounting Standard Board	مجلس معايير المحاسبة المالية
IAS1	International Accounting Standard 1	معييار المحاسبة الدولي الأول

المستخلص:

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز دور مؤشرات التدفقات النقدية ومؤشرات الربحية في التنبؤ بالتعثر المالي في وقت مبكر ومساعدة إدارة الوحدات الاقتصادية على مواجهته من خلال ما توفره هذه المؤشرات من رؤية تنبؤية عن المستقبل المالي لهذه الوحدات، وشملت عينة الدراسة (8) شركات صناعية من مجموع (21) شركة صناعية مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، تم اعتماد هذه العينة بسبب توفر بياناتها وتقارب رؤوس أموالها إلى حد ما، لكي تتسم هذه الدراسة بالموضوعية، وقُسمت العينة على نصف متعثر ونصف غير متعثر وللفترة (2015-2018).

وحاولت الدراسة الإجابة عن تساؤلات مشكلة الدراسة وهي (ما مؤشرات التدفقات النقدية والربحية الأكثر ملائمة لمطلوبات البيئة الصناعية العراقية؟)، وهل تساعد مؤشرات التدفقات النقدية والربحية في التنبؤ بالتعثر المالي في الشركات الصناعية العراقية؟، واستندت الدراسة إلى فرضية أساسية مفادها (إن استعمال مؤشرات التدفقات النقدية والربحية يؤدي إلى التنبؤ بالتعثر المالي للوحدات الاقتصادية بالشكل الذي ينسجم مع مطلوبات بيئة الأعمال الحديثة).

ولتحقيق أهداف الدراسة تم استعمال المؤشرات المالية بعد تحليل البيانات السنوية للشركات عينة الدراسة، إذ تم التوصل إلى (22) مؤشراً مالياً منها (16) مؤشراً يخص التدفقات النقدية و(6) مؤشرات تخص الربحية، وتحليل هذه المؤشرات من خلال أسلوب التحليل التمييزي متعدد المتغيرات للتوصل إلى أفضلها دوراً في التنبؤ بالتعثر المالي من خلال برنامج (SPSS-26) الإحصائي.

وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من الاستنتاجات كان أهمها أن هناك اثنين من المؤشرات المالية والتي تُعد أكثر المؤشرات دوراً في التنبؤ بالتعثر المالي وكانت كالآتي: (نسبة التدفقات النقدية التشغيلية، مؤشر دليل النشاط التشغيلي)، ومن خلال المؤشرين تم تشكيل الدالة التمييزية $f = -0.442 + 0.005X_7 + 1.083X_8$ التي تنبأت بالتعثر المالي في سنة التحليل (2018) بمستوى (100%) إذ كان سبب اختيار هذه السنة بوصفها سنة تحليل لأنها تُمثل أحدث سنة تتوفر فيها البيانات للشركات عينة الدراسة في تاريخ جمع البيانات، إضافة لما تمتعت به هذه السنة من استقرار سياسي واقتصادي، وتنبأت الدالة التمييزية في السنة الثانية والثالثة التي تسبق التعثر بمستوى (62.5%) لكلا السنتين، وفي ضوء استنتاجات الدراسة تم تقديم عدد من التوصيات أهمها، ضرورة الاعتماد على مزيج من المؤشرات المالية من الأساس النقدي وأساس الاستحقاق، لبيان أفضل المؤشرات دوراً في عملية التنبؤ، للوصول إلى مستويات عالية من التنبؤ بالتعثر المالي، وبذلك يكون التنبؤ أكثر دقة وموضوعية لما يقدمه من إشارات مبكرة تساعد في اتخاذ قرارات ملائمة وفي الوقت المناسب للمحافظة على استمرارية الوحدات الاقتصادية ونموها.

... الباحث

المقدمة

المقدمة

يُعد التعثر المالي تهديداً خطيراً تواجهه الوحدة الاقتصادية والأطراف الأخرى المرتبطة بها، والذي بدوره سيؤثر على فرض الاستمرارية لهذه الوحدة، لذلك ينبغي على الإدارة بمستوياتها المختلفة إيجاد السبل الملائمة لغرض التنبؤ بتعثر الوحدة الاقتصادية بشكل مبكر وقبل أن تصل تلك الوحدة إلى مرحلة الفشل والتصفية وبالتالي الخروج من سوق المنافسة بشكل كامل، ومن الجدير بالذكر أن الإدارة لديها أدوات تساعد في عملية التنبؤ تعمل بوصفها جهاز إنذار ينبه متخذي القرار في تلك الوحدة باتخاذ سلسلة من القرارات المناسبة للحد من التعثر المالي، وهذه الأدوات هي المؤشرات المالية التي تفسر العلاقة بين بندين أو قيمتين من محتوى القوائم المالية، ومن خلال تحليل مؤشرات القوائم المالية يمكن تقييم الوضع المالي للوحدة الاقتصادية وإدائها خلال فترة معينة من الزمن، وذلك بإجراء عدد من المقارنات بين تلك المؤشرات المالية لوحدة اقتصادية معينة والمؤشرات المالية لوحدات أخرى مماثلة، كما تعمل على مقارنة أداء الوحدة الاقتصادية ووضعها المالي على فترات مختلفة، وتهدف هذه الدراسة إلى مساعدة إدارة الشركات العاملة في قطاع الصناعة العراقي في التنبؤ بتعثرها المالي، لاسيما أن شركات هذا القطاع تعاني من التعثر المالي المستمر، وذلك لعدم تفعيل التشريعات الخاصة بحماية الصناعة الوطنية، وكذلك ضعف الدعم الحكومي وخاصة فيما يتعلق بتقديم القروض الحكومية لتلك الشركات لزيادة توسعها ونموها، لاسيما وأن هذه الشركات غير قادرة على النهوض بواقعها التمويلي بسبب ارتفاع أسعار المواد الأولية وارتفاع معدلات الرواتب والأجور ومنافسة السلع الأجنبية من مناشيء مختلفة، فكان حرياً بنا البحث عن طرق للتنبؤ بتلك الظاهرة، والتوجه إلى اعتماد مؤشرات التدفقات النقدية بسبب ما تحمله هذه المؤشرات من أهمية في عملية دراسة وتحليل الوضع المالي للوحدات الاقتصادية اعتماداً على الأساس النقدي مع مؤشرات أخرى لها أهمية كبيرة هي مؤشرات الربحية التي تعتمد أساس الاستحقاق، لأن الهدف الرئيس لأغلب الوحدات الاقتصادية هو تحقيق الربحية فيكون لهذا المزيج قدرة أدق على التنبؤ بالتعثر المالي بدلاً من المؤشرات التي تعتمد أساس الاستحقاق فقط والتي تفتقر للموضوعية في كثير من الأحيان، ومن خلال تحليل تلك المؤشرات يمكن بيان قدرة الوحدة الاقتصادية على مزاولتها نشاطها وقابليتها على الاستمرار من خلال التوصل إلى دالة تمييزية تعتمد على أفضل المؤشرات التي تلعب دوراً هاماً في عملية التنبؤ بالتعثر المالي واستبعاد المؤشرات ذات الدور الضعيف أو المعدوم من عملية التنبؤ.

ولتحقيق أهداف هذه الدراسة تم تقسيمها على أربعة فصول تتمثل بالآتي:

يتناول **الفصل الأول** مبحثين، المبحث الأول منهجية الدراسة والمبحث الثاني دراسات سابقة محلية وعربية وأجنبية ذات الصلة بموضوع الدراسة الحالية.

الفصل الثاني يتناول الإطار المفاهيمي لمتغيرات الدراسة ويتكون هذا الفصل من ثلاثة مباحث، المبحث الأول، الدراسة والتركيز على قائمة التدفقات النقدية ومؤشراتها ومفهوم الربحية ومؤشراتها، أما المبحث الثاني فتناول مفهوم التنبؤ والتنبؤ المالي والتعثر المالي ومظاهره وأسبابه ومراحله وطرق علاجه وبعض الأساليب المستخدمة في التنبؤ بالتعثر المالي، أما المبحث الثالث فتناول التحليل المالي وتناول كذلك مؤشرات التدفقات النقدية ومؤشرات الربحية بشيء من التفصيل والعلاقة بين مؤشرات التدفقات النقدية والتعثر المالي والعلاقة بين مؤشرات الربحية والتعثر المالي.

الفصل الثالث يتناول الجانب التطبيقي للدراسة ويتكون من ثلاثة مباحث، الأول نبذة تعريفية عن الشركات عينة الدراسة، أما المبحث الثاني فتناول تحليل بيانات الشركات عينة الدراسة لسنوات الدراسة للتوصل إلى مؤشرات التدفقات النقدية ومؤشرات الربحية، أما المبحث الثالث فتناول استعمال الأسلوب الإحصائي (التحليل التمييزي متعدد المتغيرات) لمعالجة المؤشرات المستخرجة في المبحث الثاني من هذا الفصل من خلال برنامج (SPSS-26) الإحصائي للتوصل لأفضل المؤشرات دوراً في عملية التنبؤ بالتعثر المالي .

الفصل الرابع فقد تضمن مبحثين، الأول تناول الاستنتاجات التي توصلت لها الدراسة والمبحث الثاني توصيات الدراسة.

المفصل الأول

منهجية الدراسة ودراساته
سابقة

المبحث الأول

منهجية الدراسة

المبحث الثاني

دراساته سابقة

المبحث الأول

منهجية الدراسة

تُعد عملية إعداد المنهجية أولى الخطوات لإعداد الدراسة المبنية على أسس علمية، ففي هذا المبحث سيقوم الباحث باستعراض منهجية الدراسة التي تتمثل بالمشكلة والأهداف والأهمية والفرضية والحدود الزمانية والمكانية للدراسة ومصادر جمع البيانات والأساليب الإحصائية المتبعة وأنموذج الدراسة الافتراضي، وكما موضح بالآتي:

1-1-1 - مشكلة الدراسة (Study Problem):-

تكمن مشكلة الدراسة في قصور النسب المالية التي يتم اشتقاقها من قائمة المركز المالي وقائمة الدخل والتي تُعتمد في عمليات التنبؤ بالتعثر المالي للشركات الصناعية لأنها تحلل وتفسر نتائج الأعمال على أساس الاستحقاق ولاسيما في الفترات التي تتوالى فيها الأزمات المالية، وبذلك يتم التنبؤ بالتعثر المالي للوحدات الاقتصادية بشكل لا يتسم بالدقة والموضوعية، وعندما تكون المعلومات المقدمة في عملية التنبؤ غير دقيقة سوف ينعكس ذلك على القرارات الوقائية والتصحيحية المتخذة من قبل الإدارة، ويمكن تلخيص مشكلة الدراسة عبر التساؤلات الآتية :

- 1- ما مؤشرات التدفقات النقدية والربحية الأكثر ملاءمة لمتطلبات البيئة الصناعية العراقية؟
- 2- هل تساعد مؤشرات التدفقات النقدية والربحية في التنبؤ بالتعثر المالي في الشركات الصناعية العراقية؟

1-1-2 - أهداف الدراسة (Study Objectives):-

تهدف هذه الدراسة إلى الآتي:-

- 1- التعرف على ماهية قائمة التدفقات النقدية وطرق إعدادها ومؤشراتها.
- 2- التعرف على ماهية الربحية وبيان مؤشراتها.
- 3- تسليط الضوء على موضوع التنبؤ بالتعثر المالي للوحدات الاقتصادية وأسباب التعثر وطرق علاجه.
- 4- استعمال مؤشرات التدفقات النقدية والربحية للمساعدة في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية في السنة الثانية والثالثة التي تسبق التعثر المالي.

1-1-3- أهمية الدراسة (Study Importance):-

تتبع أهمية الدراسة من أهمية التنبؤ بالتعثر المالي للوحدات الاقتصادية والذي يمثل إنذاراً مبكراً يُمكن من خلاله المحافظة على ديمومة نشاط تلك الوحدات وموقعها في السوق سواءً باتخاذ إجراءات وقائية أو إجراءات تصحيحية اعتماداً على المعلومات التنبؤية التي يمكن التوصل إليها وقبل فترة مناسبة من حالة التعثر المالي، وذلك من خلال ما توفره مؤشرات التدفقات النقدية والربحية لأصحاب القرار في إدارات الوحدات الاقتصادية من إشارات تنبئية بالوضع المالي المستقبلي للوحدات الاقتصادية، وتبرز أهمية الدراسة من خلال الآتي:-

- 1- أهمية مؤشرات التدفقات النقدية والربحية من حيث الجمع بين الأساس النقدي وأساس الاستحقاق واستعمالها في التنبؤ بالتعثر المالي للوحدات الاقتصادية.
- 2- بيان أهمية التنبؤ المبكر بالتعثر المالي لغرض اتخاذ إدارات الوحدات الاقتصادية الإجراءات التصحيحية المناسبة وفي الوقت المناسب لتجنب حالات الانحدار المالي والوصول إلى حالة الفشل والتصفية.
- 3- أن التنبؤ بالتعثر المالي من شأنه أن يديم استمرارية الوحدات الاقتصادية ويزيد من ثقة المستثمرين الحاليين والمرتقبين والدائنين بالأداء المالي لتلك الوحدات.

1-1-4- فرضية الدراسة (Study Hypothesis):-

تستند الدراسة إلى فرضية أساسية مفادها الآتي:
(إن استعمال مؤشرات التدفقات النقدية والربحية يؤدي إلى التنبؤ بالتعثر المالي للوحدات الاقتصادية بالشكل الذي ينسجم مع متطلبات بيئة الأعمال الحديثة).

1-1-5- الأنموذج الافتراضي للدراسة (Hypothetical pattern of study):-

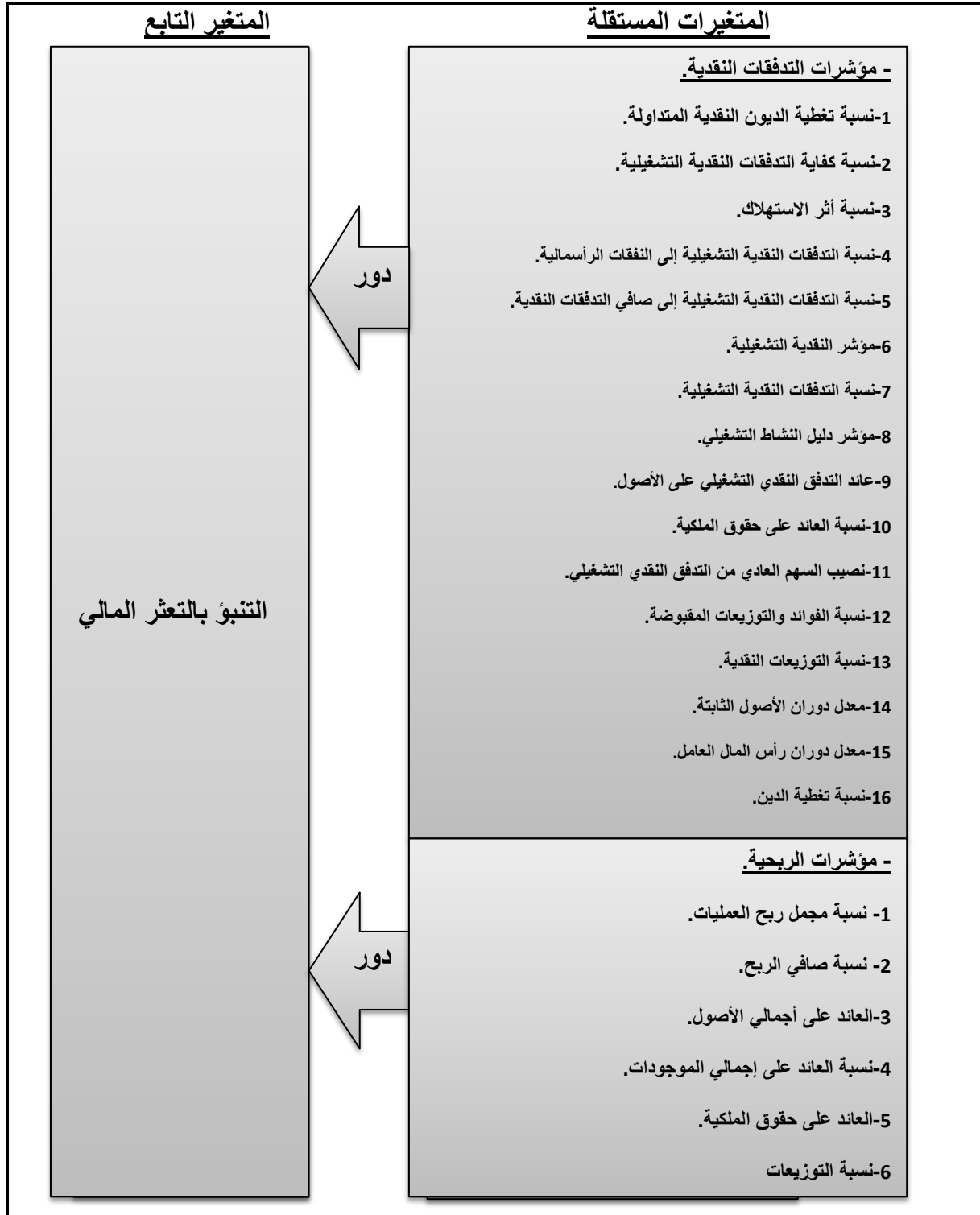
لغرض إعداد الأنموذج الافتراضي للدراسة، فإن الأمر يتطلب تحديد كل من المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة بشكل دقيق، ويمكن توضيح متغيرات الدراسة من خلال الآتي:

- 1- المتغيرات المستقلة: مؤشرات التدفقات النقدية والربحية.
- 2 - المتغير التابع: التنبؤ بالتعثر المالي .

ويمكن تلخيص أنموذج الدراسة وفقاً للشكل الآتي:

شكل (1)

الأنموذج الافتراضي للدراسة



المصدر: إعداد الباحث

1-1-6- مجتمع وعينة الدراسة (Population and Sample Study):-

إن مجتمع الدراسة يتمثل في الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والتي يبلغ عددها (21) شركة حتى كانون الثاني 2021 حسب نشرة التداول المنشورة لجلسة 19 / 1 / 2021 في فترة جمع بيانات هذه الدراسة، أما عينة الدراسة فقد اختار الباحث (4) شركات متعثرة و(4) شركات غير متعثرة، وتم اختيار مجموعتين متساويتين من الشركات عينة الدراسة وبرؤوس أموال متقاربة إلى حد ما، وذلك من أجل الوصول بالدراسة إلى مستوى معقول من الدقة والموضوعية، ويمكن توضيح مبررات اختيار مجتمع الدراسة من خلال الآتي:-

- 1- تم اختيار قطاع الصناعة بوصفه القطاع الرئيس للإنتاج ولدوره في تنشيط الاقتصاد الوطني، ونجاحه وتطوره يساعد في تحقيق معدلات عالية من النمو الاقتصادي وتوفير فرص كثيرة للعمل.
 - 2- إن أكثر قطاع يتعرض للتعثر المالي هو القطاع الصناعي بسبب كثير من الأمور التي تحيط بالبيئة الصناعية بالبلاد كالوضع الأمني والواقع الاقتصادي وغياب الدعم الحكومي لهذا القطاع سواءً من خلال تفعيل التشريعات التي تحمي المنتج المحلي أو من خلال الدعم المالي الذي يتمثل بالقروض المقدمة لشركات هذا القطاع.
 - 3- جاء الاختيار للقطاع وعينة الدراسة لأنها مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ويمكن الحصول على بياناتها المحاسبية من ضمن القوائم المالية المنشورة للسنوات التي تغطيها الدراسة.
- كما يُمكن توضيح مبررات اختيار عينة الدراسة من خلال الآتي:-

- 1- تم اختيار هذه العينة من القطاع الصناعي لأن جميع الشركات تعيش نفس الظروف وتمر أغلبها بنفس الأزمات، لذلك كل شركة من هذا القطاع تمثل الشركات الأخرى.
- 2- توفر البيانات، تم الاختيار للعينة على أساس توفر البيانات لتلك الشركات ولتلك الفترة وهناك العديد من الشركات لم تكمل بياناتها لسنة (2019 و 2020)، لذلك تم اعتماد الفترة التي تغطيها الدراسة (2015-2018).
- 3- هناك عدد من الشركات في مجتمع الدراسة موقع نشاطها في المناطق المحررة من سيطرة داعش، وبعد التحرير لتلك المناطق استأنفت نشاطها ولكن بشكل بسيط واعدت قوائم غير كاملة مما أضر الباحث إلى تجنبها بوصفها عينة لدراسته مثل (شركة طريق الخازر للمواد الإنشائية، الشركة الوطنية لصناعات الأثاث المنزلي، شركة الفلوجة لإنتاج المواد الإنشائية).
- 4- التقارب في رؤوس أموال الشركات عينة الدراسة واستبعاد الشركات ذات رؤوس الأموال الكبيرة حتى تكون المقارنة بينها موضوعية.

تم اعتماد توالي خسائر الشركات لثلاث سنوات متتالية في عينة الدراسة بوصفها تصنيفاً أساسياً للتعثر، لبيان حالة التدهور المالي لتلك الشركات وللوصول بالدراسة إلى أحدث بيانات متوفرة للشركات المتعثرة، بالإضافة إلى بيانات الشركات غير المتعثرة، وبلغ حجم عينة الدراسة 38% تقريباً من حجم مجتمع الدراسة، والشركات الصناعية المتعثرة وغير المتعثرة عينة الدراسة يوضحها الجدول رقم (1).

جدول (1)

عينة الدراسة

ت	الشركات المتعثرة	الشركات غير المتعثرة
1-	شركة الصناعات الكيماوية العصرية	الشركة العراقية للسجاد والمفروشات
2-	الشركة العراقية للأعمال الهندسية	شركة الخياطة الحديثة
3-	شركة الصناعات المعدنية والدراجات	شركة إنتاج الألبسة الجاهزة
4-	الشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور	شركة الكندي لإنتاج اللقاحات البيطرية

المصدر: إعداد الباحث

1-1-7- حدود الدراسة (Study Limitations) :-

وتتمثل حدود الدراسة بالآتي:

أولاً- الحدود المكانية (Spatial boundaries) :- تتمثل الحدود المكانية لهذه الدراسة بالشركات عينة الدراسة التي تم توضيحها في الجدول (1).

ثانياً- الحدود الزمانية (Temporal Boundaries) :- تم تطبيق الدراسة على الشركات عينة الدراسة للفترة المالية (2015 - 2018) وتم اختيار هذه السنوات وذلك لوجود بيانات متكاملة إلى حد ما لهذه الشركات.

1-1-8- أسلوب ومنهج الدراسة (Style and Method of Study) :-

من أجل تغطية الجانب النظري والجانب التطبيقي للدراسة تمت الاستعانة من قبل الباحث بالآتي:

أولاً- الجانب النظري (The Theoretical Side) :-

تم الاعتماد على الأسلوب الوصفي لوضع اطار مفاهيمي لمتغيرات الدراسة من خلال استعمال المصادر المتاحة العربية والأجنبية من كتب ورسائل واطاريح بالإضافة إلى المقالات المنشورة في المواقع الإلكترونية التي ترتبط بموضوع الدراسة، بهدف إغناء الجوانب النظرية للدراسة بقدر الإمكان .

ثانياً- الجانب التطبيقي (The Practical Side):-

تم الاعتماد على أسلوب التحليل الإحصائي لمؤشرات التدفقات النقدية والربحية من خلال الأدوات الآتية:-

1- القوائم المالية المنشورة للشركات عينة الدراسة وللفترة (2015- 2018) على موقع سوق العراق للأوراق المالية.

2- استخدام البرنامج الإحصائي (SPSS-26) لغرض إظهار النتائج من خلال أسلوب التحليل التمييزي متعدد المتغيرات.

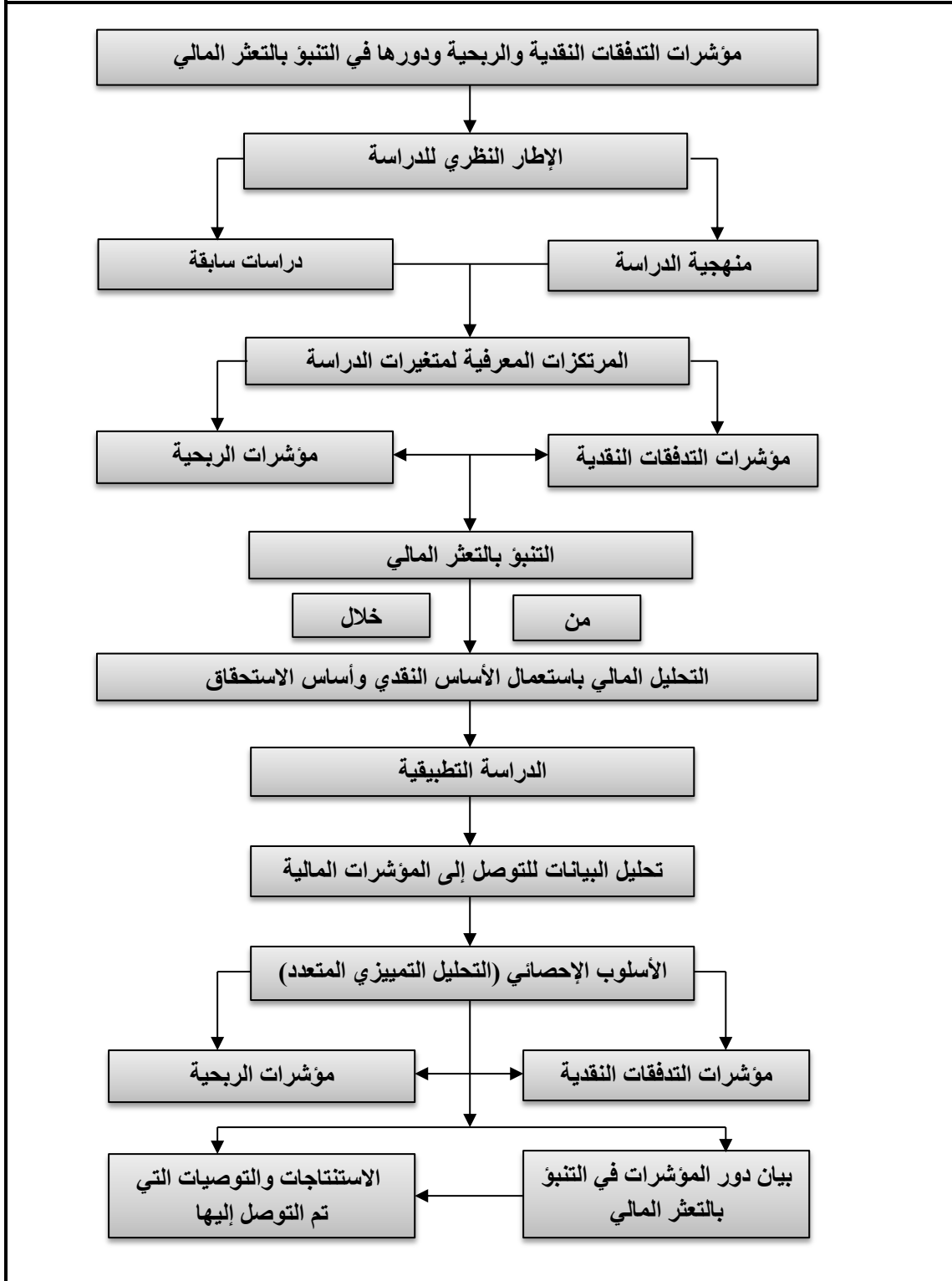
1-1-9- هيكل الدراسة (Study Structure):-

يُمكن النظر إلى هيكل الدراسة على إنه خارطة طريق من خلاله يتم توضيح انسيابية مضامين الدراسة، فضلاً عن توضيح التسلسل المنطقي للدراسة بشقيه النظري والتطبيقي، ابتداءً من الإطار النظري للدراسة وانتهاءً بالاستنتاجات والتوصيات.

ويمكن توضيح هيكل الدراسة من خلال الشكل رقم (2).

شكل (2)

هيكل الدراسة



المصدر: إعداد الباحث

المبحث الثاني

دراسات سابقة

في هذا المبحث سيتم عرض بعض الدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع الدراسة الحالية، والتي تضمنت كلاً من موضوع مؤشرات التدفقات النقدية والربحية وموضوع التنبؤ بالتعثر المالي، وتمت مراعاة الترتيب الزمني لهذه الدراسات وتحليلها وبيان أوجه التشابه والاختلاف بينها وبين الدراسة الحالية وما يميز الدراسة الحالية عن هذه الدراسات.

1-2-1- دراسات محلية :-

1-1-2-1 دراسات محلية حول مؤشرات التدفقات النقدية:-

يُمكن توضيح بعض الدراسات المحلية المتعلقة بمؤشرات التدفقات النقدية من خلال الجدول الآتي:-

جدول (2)

دراسات محلية حول مؤشرات التدفقات النقدية

ت	البيان	تفاصيل الدراسة
1-	دراسة	(عزيز، 2014)
	عنوان الدراسة	"دور التنبؤ بالفشل المالي ومؤشرات التدفقات النقدية التشغيلية بالاستقرار المصرفي باستعمال نموذج Kida" / دراسة منشورة في مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية.
	نوع الدراسة	دراسة تطبيقية على عدد من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية
	عينة الدراسة	(10) مصارف مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة (2007-2012).
	هدف الدراسة	1- محاولة تطبيق نموذج (Kida) للتنبؤ بالفشل المالي . 2- اعتماد مؤشرات التدفقات النقدية التشغيلية . 3- درجة التوافق بين نتائج نموذج (Kida) ومؤشرات التدفقات النقدية التشغيلية .
	أهم استنتاجات الدراسة	توصلت الدراسة إلى الاستنتاجات الآتية: 1- تسهم النماذج الخاصة بالتنبؤ بالفشل المالي للمصارف في تحقيقها الثقة العالية على الرغم من نسبها غير العالية. 2- يستند نموذج (Kida) إلى خمس نسب مالية للفشل المالي لها القدرة على التمييز بين المصارف الفاشلة والناجحة. 3- حققت نتائج نموذج (Kida) نسبة توافق مقبولة مع مؤشرات التدفقات النقدية والتي تبلغ 54%.
	أهم توصيات الدراسة	توصلت الدراسة إلى التوصيات الآتية: 1- ينبغي على المصارف العراقية الخاصة اعتمادها تطبيق نماذج الفشل المالي بشكل مستمر، لكونها تعزز ثقة المستثمرين الحاليين والمرتقبين بالمعلومات المحاسبية المعبرة عن نتيجة الأعمال والمركز المالي . 2- ضرورة اعتماد نموذج الفشل المالي مع بعض مؤشرات التدفقات النقدية التي تعكس البيئة المستقبلية للمصارف .
	أوجه التشابه	اعتمدت الدراسة عدداً من مؤشرات التدفقات النقدية التشغيلية في عملية التنبؤ
	أوجه الاختلاف	تختلف الدراسة الحالية من خلال اعتمادها مؤشرات التدفقات النقدية ومؤشرات الربحية معاً لبيان دورهما في التنبؤ بالتعثر المالي من خلال أسلوب التحليل التمييزي المتعدد وعلى عينة من الشركات الصناعية العراقية وللفترة (2015-2018) وليس اعتماد نموذج (Kida)

		ومؤشرات التدفقات النقدية التشغيلية وقياس درجة التوافق فيما بينهم لغرض التنبؤ بالفشل المالي وعلى عينة من المصارف وللفترة (2007-2012).
2-	دراسة	(التميمي وعبدالرزاق، 2015)
	عنوان الدراسة	"التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية باستخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي" / دراسة منشورة في مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية
	نوع الدراسة	دراسة تطبيقية على عدد من المصارف العراقية
	عينة الدراسة	(6) مصارف عراقية خاصة مسجلة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة (2008-2013).
	هدف الدراسة	1- بيان استخدام مؤشر التدفقات النقدية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية . 2- بيان استخدام مؤشر العائد المحاسبي في التنبؤ بالتدفقات المستقبلية. 3- المقارنة في القدرة التنبؤية بين مؤشري التدفقات النقدية والعائد المحاسبي وتحديد أيهما أفضل بالتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. 4- توفير مؤشرات يمكن أن تستخدم من قبل مستخدمي القوائم المالية للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.
	أهم استنتاجات الدراسة	توصلت الدراسة إلى الاستنتاجات الآتية: 1- أن تغلب الدخل المحاسبي المعتمد على أساس الاستحقاق على مشكلات التوقيت وعند المطابقة المتأصلة في التدفقات النقدية جعل منه مؤشر ملائم لأداء الوحدة المالي ومن ذلك اثبت أن الدخل المحاسبي له القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. 2- تقدم المعلومات التي تخص التدفقات النقدية للوحدات عينة الدراسة في توفير الأساس لتقييم قدرة تلك الوحدات على توليد النقد ومكافئه وبناءً على نتائج الدراسة تبين قدرة التدفقات النقدية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية ومن التدفقات النقدية الاستثمارية والتمويلية على وجه الخصوص. 3- يُعد التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية من الأنشطة الضرورية التي يمارسها المحللون الماليون، وبسبب زيادة الطلب من المستثمرين على دراسات التنبؤ مما أدى إلى زيادة عمليات البحث في هذا المجال.
	أهم توصيات الدراسة	توصلت الدراسة إلى التوصيات الآتية: 1- الاهتمام بالتدفقات النقدية الاستثمارية والتمويلية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية وكذلك الدخل التشغيلي بالرغم من عدم تفوقه في عملية التنبؤ، إلا إن قدرته واضحة في عملية التنبؤ. 2- استخدام الأساليب الإحصائية التي تتلاءم مع طبيعة البيانات المستخدمة والأهداف المطلوب تحقيقها .
	أوجه التشابه	تحليل قائمة التدفقات النقدية للوصول إلى أهم مقاييس التدفقات النقدية واستعمال بعض مؤشرات الربحية.
	أوجه الاختلاف	تختلف الدراسة الحالية بانها تهدف إلى التنبؤ بالتعثر المالي من خلال اعتمادها مؤشرات التدفقات النقدية والربحية في عملية التنبؤ لعدد من الشركات الصناعية العراقية وبعتماد أسلوب التحليل التمييزي متعدد المتغيرات ومن خلال الأسلوب الإحصائي (SPSS-26) وليس بهدف التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية ومن خلال الأسلوب الإحصائي (SAS).

المصدر: إعداد الباحث

1-2-1-2- دراسات محلية حول مؤشرات الربحية:-

يمكن توضيح بعض الدراسات المحلية المتعلقة بمؤشرات الربحية من خلال الجدول الآتي:-

جدول (3)

دراسات محلية حول مؤشرات الربحية

ت	البيان	تفاصيل الدراسة
1-	دراسة	(الساعدي، 2015)
	عنوان الدراسة	"ربحية المصارف والعوامل المؤثرة فيها" / دراسة منشورة في المجلة العربية للإدارة.
	نوع الدراسة	دراسة تطبيقية على المصارف التجارية العراقية
	عينة الدراسة	(15) مصرفاً تجارياً عراقياً وللفترة (2002-2010)
	هدف الدراسة	التحقق من مستويات الربحية للمصارف العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وأثر بعض من المتغيرات الداخلية على تلك المستويات، إذ تم اختبار أثر حقوق الملكية والحجم والسيولة والمطلوبات والاستثمارات والتدفقات النقدية والائتمان الممنوح والودائع على الربحية المصرفية، متمثلة بالعائد على حقوق الملكية.
	أهم استنتاجات الدراسة	توصلت الدراسة إلى الاستنتاجات الآتية: 1- وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية لكل من المطلوبات والسيولة وحقوق الملكية والاستثمارات على مستويات الربحية المصرفية. 2- عدم وجود علاقة بين الموجودات الإجمالية والتدفق النقدي والقروض والودائع والربحية، مما يعني أن القطاع المصرفي العراقي لا يعتمد في ربحيته على صميم عمله المصرفي بقدر اعتماده على الأرباح المتأتية من استثماراته.
	أهم توصيات الدراسة	ضرورة أن تقوم المصارف بتفعيل النشاط المصرفي الخاص، من خلال منح القروض واستقطاب للودائع التي تنعكس إيجاباً على زيادة مستويات الربحية المستقبلية.
	أوجه التشابه	دراسة الربحية في الوحدات الاقتصادية العراقية
	أوجه الاختلاف	تختلف الدراسة الحالية من خلال بيان دور مؤشرات التدفقات النقدية ومؤشرات الربحية في التنبؤ بالتعثر المالي في الشركات الصناعية العراقية ومن خلال أسلوب التحليل التمييزي متعدد المتغيرات وللفترة (2015-2018) وليس التحقق من مستويات الربحية للمصارف العراقية وأثر بعض المتغيرات الداخلية على تلك المستويات وللفترة (2002-2010).
2-	دراسة	(أمين وآخرون، 2016)
	عنوان الدراسة	"أهمية التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر المالي والفشل المالي للشركات المساهمة" / دراسة منشورة في مجلة التنمية البشرية في إقليم كردستان العراق.
	نوع الدراسة	دراسة تطبيقية على فروع مصرف الشرق الأوسط العراقي للاستثمار
	عينة الدراسة	(16) فرعاً لمصرف الشرق الأوسط العراقي للاستثمار.
	هدف الدراسة	1- معرفة أدوات التحليل المالي بالنسب المالية المعتمدة بوصفها مؤشرات للتنبؤ بالتعثر المالي والفشل المالي في الشركات المساهمة. 2- تحفيز الشركات المساهمة على الاهتمام باعتماد التحليل المالي بالنسب المالية لمعرفة مدى تعثر وفشل الشركات المساهمة من عدمه.
	أهم استنتاجات الدراسة	توصلت الدراسة إلى الاستنتاجات الآتية: 1- يمكن من خلال اعتماد النسب المالية أن يتم تحديد تعثر الشركات المساهمة بصورة عامة والمصارف بصورة خاصة من عدمه. 2- هناك علاقة بين التحليل المالي بالنسب المالية وعملية التنبؤ بتعثر وفشل الشركات المساهمة بصورة عامة والمصرف بصورة خاصة. 3- تسهم نماذج التنبؤ بالتعثر والفشل المالي المستخدمة في هذه الدراسة من مساعدة المستثمرين الحاليين والجدد من زيادة استثماراتهم في الشركات المساهمة بصورة عامة، والمصارف بصورة خاصة أو بيع أسهمهم.

أهم توصيات الدراسة	توصلت الدراسة إلى التوصيات الآتية: 1- ضرورة حث الشركات المساهمة بصورة عامة والمصارف بصورة خاصة على استخدام نماذج هذه الدراسة للتعرف على تعثر أو فشل الشركات المساهمة قبل حدوثه بفترة مناسبة. 2- ضرورة اعتماد البنك المركزي دورات تدريبية لموظفي المصارف التجارية الأهلية حول كيفية تطبيق نماذج التنبؤ بالتعثر والفشل المالي.
أوجه التشابه	اعتماد النسب المالية التقليدية ولاسيما بعض نسب الربحية للتنبؤ بالتعثر المالي للشركات.
أوجه الاختلاف	تختلف الدراسة الحالية من خلال اعتمادها مزيج من المؤشرات المالية من الأساس النقدي وأساس الاستحقاق متمثلة بمؤشرات التدفقات النقدية ومؤشرات الربحية وبيان دورهما في عملية التنبؤ بتعثر الشركات الصناعية العراقية ومن خلال أسلوب التحليل التمييزي متعدد المتغيرات وللفترة (2015-2018) وليس الاعتماد على أدوات التحليل المالي متمثلة بالنسب التقليدية فقط من قائمتي المركز المالي والدخل وباستخدام أنموذج التمان وكيدا وللفترة التي تغطيها الدراسة (2006-2010).

المصدر: إعداد الباحث

1-2-1-3- دراسات محلية حول التعثر المالي:-

يمكن توضيح بعض الدراسات المحلية المتعلقة بالتعثر المالي من خلال الجدول الآتي:-

جدول (4)

دراسات محلية حول التعثر المالي

ت	البيان	تفاصيل الدراسة
1-	دراسة	(الحسناوي، 2014)
	عنوان الدراسة	"التنبؤ بالتعثر المالي لشركات الاستثمار باستعمال النسب المالية لنموذج Kida وأثرها على EPS : دراسة في سوق العراق للأوراق المالية" / دراسة منشورة في مجلة المثنى للعلوم الإدارية والاقتصادية / جامعة المثنى.
	نوع الدراسة	دراسة تطبيقية على شركات الاستثمار المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية
	عينة الدراسة	(8) شركات مساهمة ولفترة (3) سنوات
	هدف الدراسة	1- توضيح ماهية النسب المالية للشركات في بيان إمكانية بقاءها في السوق وأي النسب أكثر تأثيراً على ربحية السهم الواحد . 2- معرفة ما يظهر في أفق السوق المالي من خلال الشركات الاستثمارية موضوع البحث ومواجهتها للعبوات التي تعترضها وتجاوزها لتحقيق الأهداف المنشودة .
	أهم استنتاجات الدراسة	توصلت الدراسة إلى الاستنتاجات الآتية: 1- لنسبة الربحية متمثلة بالعائد على الاستثمار ونسبة النشاط متمثلة بمعدل دوران الموجودات، هما العاملان الأساسيان في تفسير ربحية السهم الواحد. 2- وجود ارتباط إيجابي جدا بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع . 3- أثبت أنموذج Kida قدرة شركات الاستثمار في سوق العراق للأوراق المالية، على الاستمرار.
	أهم توصيات الدراسة	توصلت الدراسة إلى التوصيات الآتية: 1- اهتمام القائمين على إدارة الشركات بتحليل النسب المالية لأهميتها في وضع مؤشرات مهمة عن وضع الشركات. 2- أهمية النماذج الكمية المتطورة كأداة فاعلة لقياس التعثر والتنبؤ به والعمل على عملية تطوير التحليل المالي من خلال تحليل كمي للبيانات حتى تعرف الشركة الوضع الحالي لها والتنبؤ بالمستقبل
	أوجه التشابه	استخدام عدد من مؤشرات الربحية من خلال نموذج كيدا لغرض التنبؤ بتعثر الشركات.

أوجه الاختلاف	تختلف الدراسة الحالية من خلال اعتمادها مؤشرات التدفقات النقدية والربحية في عملية التنبؤ بالتعثر المالي لعدد من الشركات الصناعية العراقية ومن خلال أسلوب التحليل التمييزي متعدد المتغيرات وباستعمال برنامج (SPSS-26) للوصول إلى أفضل المؤشرات دوراً في التنبؤ بالتعثر وليس الاعتماد على عدد من النسب المالية المتوفرة في نموذج Kida وأثرها على ربحية السهم الواحد.
2-	دراسة (عليوي والنهود، 2015)
عنوان الدراسة	"نموذج مقترح للتنبؤ بالتعثر المالي" / مجلة الإدارة والاقتصاد/ الجامعة المستنصرية.
نوع الدراسة	دراسة تطبيقية على عدد من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية
عينة الدراسة	عينة الدراسة تتكون من (15) شركة صناعية مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وللفترة (2006-2012).
هدف الدراسة	بناء نموذج اعتماداً على النسب المالية (السيولة، الربحية، النشاط، المديونية، التقييم، النمو) المشتقة من القوائم المالية للشركات لعينة الدراسة وباستخدام طريقة المركبات الأساسية للتحليل العاملي - الاتساق الذاتي للتوصل إلى التركيبة البسيطة لتلك العوامل من خلال برنامج SPSS.
أهم استنتاجات الدراسة	توصلت الدراسة إلى الاستنتاجات الآتية: 1- تتأثر الزيادة في دقة عملية التنبؤ كلما كانت التقارير السنوية التي تصدر من الشركات عينة البحث مكتملة ومعدة وفقاً للمعايير والقواعد المعمول بها عالمياً ومحلياً. 2- أن من أسباب ارتفاع ظاهرة التعثر للشركات عينة البحث يعود إلى افتقار التشريعات المعنية بالقطاع الصناعي المختلط لقانون يحث الشركات في هذا القطاع على استخدام النماذج المتعلقة بالتنبؤ بالتعثر المالي للتعرف على الوضع المالي الذي سوف يكون في المستقبل. 3- أن اعتماد عدد من الأساليب لتكوين دوال تمييزية لغرض التنبؤ من شأنه أن يسهم في التوصل إلى دوال يمكن من خلالها التنبؤ بأقل نسبة من الأخطاء لغرض ترشيد قرارات إدارات الشركات.
أهم توصيات الدراسة	توصلت الدراسة إلى التوصيات الآتية: 1- ضرورة تقديم تقارير تخص التعثر المالي والتنبؤ به من قبل الإدارات المالية في الشركات مع القوائم المالية الأساسية ليتسنى لأصحاب القرار اتخاذ القرارات التصحيحية المناسبة. 2- لا بد من الاستمرار في عملية تطوير النماذج أكثر فاعلية في عملية التنبؤ من خلال مجموعة من الأساليب التمييزية للوقوف على أكثرها دقة في تنبؤها بالمستقبل المالي للشركات.
أوجه التشابه	اعتماد النسب المالية ومنها نسب الربحية في التنبؤ بالتعثر المالي
أوجه الاختلاف	تختلف الدراسة الحالية في كونها درست قائمة التدفقات النقدية واستعملت مؤشرات الربحية معاً لبيان دورهما في التنبؤ بالتعثر المالي لعدد من الشركات الصناعية العراقية واعتمدت أسلوب التحليل التمييزي متعدد المتغيرات وليس الاعتماد فقط على عدد من النسب المالية المبنية على أساس الاستحقاق وباستخدام طريقة المركبات الأساسية للتحليل العاملي - الاتساق الذاتي للتوصل إلى التركيبة البسيطة لتلك العوامل من خلال البرنامج (SPSS) الإحصائي لغرض بناء نموذج يمكن من خلاله التنبؤ بالتعثر المالي .

المصدر: إعداد الباحث

1-2-2-1-2 دراسات عربية:-

1-2-2-1-1 دراسات عربية حول مؤشرات التدفقات النقدية:-

يمكن توضيح بعض الدراسات المحلية المتعلقة بالتعثر المالي من خلال الجدول الآتي:-

جدول (5)

دراسات عربية حول مؤشرات التدفقات النقدية

ت	البيان	تفاصيل الدراسة
1-	دراسة	(أحمد و صالح، 2016)
	عنوان الدراسة	" استخدام النماذج الكمية ومؤشرات التدفقات النقدية ودورها في التنبؤ بالفشل المالي" / دراسة منشورة في مجلة العلوم الاقتصادية.
	نوع الدراسة	دراسة تطبيقية على المصارف التجارية السودانية
	عينة الدراسة	اختيار (5) مصارف كعينة عشوائية وللفترة (2012-2014).
	هدف الدراسة	1- التعرف على مدى احتمال تعرض المصارف لمخاطر الفشل المالي في ظل تطبيق كل من أنموذج Altman & Kida ومؤشرات التدفقات النقدية التشغيلية. 2- تزويد المصارف التجارية (السودانية) بعينة الدراسة بالمعلومات الهامة حول ما سيكون عليه وضعها المستقبلي لاتخاذ الإجراءات اللازمة لتصحيح أوضاعها في حال كانت النتائج تشير إلى الفشل.
	أهم استنتاجات الدراسة	توصلت الدراسة إلى الاستنتاجات الآتية: 1- المصارف التجارية في السودان، تواجه حالة من الفشل المالي طبقاً لتطبيق أنموذج kida و Altman وبعض مؤشرات التدفقات النقدية التشغيلية. 2- إمكانية الاعتماد على كل من أنموذج Altman & Mc Gough, Kida والتدفقات النقدية التشغيلية في عملية التمييز بين المصارف السودانية الفاشلة والناجحة. 3- عملية التنبؤ بالفشل المالي قبل وقوعه يساهم في معالجة الخلل المالي وبالتالي يساهم في نمو المصارف واستمراريتها وتطورها.
	أهم توصيات الدراسة	توصلت الدراسة إلى التوصيات الآتية: 1- الاستفادة من نتائج نماذج التنبؤ بالفشل المالي مع بعض مؤشرات التدفقات النقدية للإنذار المبكر عن حالات التعثر قبل أن تؤثر سلباً عليها وتعرضها للفشل ومن ثم التصفية. 2- منح قائمة التدفقات النقدية المزيد من الاهتمام والدراسة لتوضيح دورها المهم لمتخذي القرارات وللجهات المستخدمة للقوائم المالية.
	أوجه التشابه	استعمال مؤشرات التدفقات النقدية التشغيلية في عملية التنبؤ المالي.
	أوجه الاختلاف	اختلفت الدراسة الحالية من خلال بيان دور مؤشرات التدفقات النقدية والربحية في عملية التنبؤ بالتعثر المالي لعدد من الشركات الصناعية العراقية وبالاعتماد على أسلوب التحليل التمييزي متعدد المتغيرات ومن خلال برنامج (SPSS-26) وليس استخدام النماذج الكمية (Altman & Kida) وعدد من مؤشرات التدفقات النقدية التشغيلية في عملية التنبؤ بالفشل المالي لعدد من المصارف التجارية السودانية.
2-	دراسة	(إيمان، 2019)
	عنوان الدراسة	" النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية ودورها في تقييم العسر المالي للمؤسسة وجودة أرباحها" / رسالة ماجستير في المحاسبة/ منشورة.
	نوع الدراسة	دراسة تطبيقية على شركتين أمريكيتين
	عينة الدراسة	شركتان في الولايات المتحدة الأمريكية هما (JC Penny و Office Depot) .
	هدف الدراسة	1- التعرف على أهمية قائمة التدفقات النقدية والنسب المالية المشتقة منها ودورها في التنبؤ بالعسر المالي وتقييمه مع تقييم جودة الأرباح. 2- استخدام النماذج الكمية في عملية التنبؤ بالعسر المالي ومقارنة النتائج مع النتائج التي تم التوصل إليها باستخدام النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية ومن ثم مقارنة نتائج النماذج فيما بينها.
	أهم استنتاجات الدراسة	توصلت الدراسة إلى الاستنتاجات الآتية: 1- النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية، تساهم فعلاً في عملية التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات.

2- النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية، تساعد في تقييم جودة الأرباح في المؤسسات. 3- يُمكن التأكد من نتائج النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية، من خلال أنموذج كيدا الذي يُعتبر من أهم النماذج التي تنتبأ بالفشل المالي.		
توصلت الدراسة على التوصيات الآتية: 1- ينبغي الاهتمام بالنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية، لأنها تعمل على اكتشاف الفشل المالي. 2- ينبغي على المؤسسات القيام بدورات متخصصة لغرض تدريب موظفيها على كيفية تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي.	أهم توصيات الدراسة	
تحليل ودراسة قائمة التدفقات النقدية واستخدام مؤشراتها في عملية التنبؤ المالي.	أوجه التشابه	
تختلف الدراسة الحالية باعتمادها مزيجاً من المؤشرات المالية على الأساس النقدي وأساس الاستحقاق لبيان دورها في عملية التنبؤ بالتعثر المالي المالي لعدد من الشركات الصناعية العراقية من خلال اعتماد أسلوب التحليل التمييزي وليس استخدام النماذج الكمية مثل أنموذج Kida ونسب قائمة التدفقات النقدية في عملية التنبؤ بالعسر المالي لشركات أمريكية وتقييم جودة أرباحها والمقارنة بين النماذج الكمية ونسب قائمة التدفقات النقدية.	أوجه الاختلاف	

المصدر: إعداد الباحث

1-2-2-2-دراسات عربية حول مؤشرات الربحية:-

يُمكن توضيح بعض الدراسات المحلية المتعلقة بمؤشرات الربحية من خلال الجدول الآتي:-

جدول (6)

دراسات عربية حول مؤشرات الربحية

ت	البيان	تفاصيل الدراسة
1-	دراسة	(بزام، 2014)
	عنوان الدراسة	" استخدام المؤشرات المالية للتنبؤ بالتعثر المالي"/ رسالة ماجستير في المحاسبة / منشورة
	نوع الدراسة	دراسة تطبيقية لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ولاية ورقلة الجزائرية
	عينة الدراسة	(20) مؤسسة (5) منها متعثرة والباقي سليمة لسنة (2012) .
	هدف الدراسة	1- معرفة مدى اعتماد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أساليب مختلفة للتنبؤ بالتعثر المالي الأكثر استخداماً. 2- بناء أنموذج إحصائي لغرض التمييز بين المؤسسات السليمة والمؤسسات المتعثرة ومن خلال الأسلوب الإحصائي التحليل العاملي. 3- التعرف على أهم العوامل المؤثرة في بناء الأنموذج المقترح الأمثل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
	أهم استنتاجات الدراسة	توصلت الدراسة على الاستنتاجات الآتية: 1- من خلال هذه الدراسة يتضح أن المؤشرات لها دور فعال في عملية اتخاذ القرار وتحديد وضعية المؤسسة، كما تحتل هذه المؤشرات مرتبة مهمة في مجال التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. 2- مكنت هذه الدراسة من صياغة أنموذج ذي جودة تصنيف معتبرة بلغت 90% وتعد نسبة مقبولة وجيدة. 3- نستنتج أن النموذج التنبؤي لم يقتصر على صنف معين من المؤشرات بل اعتمد على مزيج مختلط من المؤشرات التقليدية بين التصنيفات.

أهم توصيات الدراسة	توصلت الدراسة إلى التوصيات الآتية: 1- وجوب تطبيق سياسات محاسبية واضحة بشأن الإفصاح المبكر عن المؤشرات المالية و البيانات، لغرض تطبيق الأنموذج ومتابعة نتائجه بشكل مستمر. 2- ينبغي على المستثمرين استخدام أنموذج التعثر المالي للتنبؤ بالمخاطر المالية. 3- ضرورة اعتماد المؤسسات والبنوك الجزائرية على النماذج الرياضية التنبؤية في عملية التنبؤ بمختلف المخاطر المحيطة ومتابعة وضع المؤسسات.
أوجه التشابه	استعمال المؤشرات المالية التقليدية ومنها مؤشرات الربحية للتنبؤ بالتعثر المالي .
أوجه الاختلاف	تختلف الدراسة الحالية في كونها تهدف إلى بيان دور مؤشرات التدفقات النقدية ومؤشرات الربحية في عملية التنبؤ بالتعثر المالي لعدد من الشركات الصناعية العراقية وباستعمال الأسلوب الإحصائي التحليل التمييزي وليس اعتماد النسب المالية التقليدية في عملية بناء أنموذج مقترح للتنبؤ بالتعثر المالي لعدد من الوحدات الاقتصادية الجزائرية.
-2	دراسة (كروشة وآخرون، 2016)
عنوان الدراسة	"استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات الصناعية الأردنية" / دراسة منشورة في مجلة جامعة الملك عبدالعزيز.
نوع الدراسة	دراسة تطبيقية على عدد من الشركات الصناعية في الأردن
عينة الدراسة	(28) شركة نصفها متعثر والنصف الآخر غير متعثر وللفترة (1995-2005).
هدف الدراسة	1- محاولة تطوير أنموذج يتكون من مجموعة من النسب المالية باستخدام أسلوب الانحدار اللوجستي للتمييز بين الشركات الصناعية المتعثرة، والشركات غير المتعثرة. 2- اختبار قدرة الأنموذج على التمييز بين الشركات الصناعية المتعثرة والشركات غير المتعثرة قبل التعثر بسنة إلى ثلاث سنوات، لإتاحة الفرصة الكافية لإدارات الشركات والجهات الحكومية لاتخاذ الإجراءات اللازمة.
أهم استنتاجات الدراسة	توصلت الدراسة إلى الاستنتاجات الآتية: 1- يمكن تطوير أنموذج للتنبؤ بتعثر الشركات الصناعية الأردنية باستخدام التحليل اللوجستي ومكون من النسب المالية الثلاث الآتية : * نسبة رأس المال العامل إلى حقوق الملكية. * معدل دوران الذمم المدينة. * نسبة حقوق الملكية إلى الموجودات الثابتة. 2- تعد نسبة معدل دوران الذمم المدينة من اهم النسب التي تستطيع التمييز بين الشركات الصناعية المتعثرة والشركات غير المتعثرة . 3- دقة التنبؤ تبقى تقريبا ثابتة حينما يطبق الأنموذج على عينة الاختبار ما يدل على قدرة الأنموذج على التنبؤ.
أهم توصيات الدراسة	توصلت الدراسة إلى التوصيات الآتية: 1- ضرورة الزام الشركات بتقديم تقاريرها المالية في أوقاتها المحددة، وذلك لتسهيل عملية جمع البيانات من قبل الباحثين لأجراء الدراسات التي تتعلق بموضوع التعثر المالي. 2- ضرورة إدراج المؤشرات غير المالية مثل حجم الشركة وعمر الشركة والمتغيرات الاقتصادية إلى جانب المؤشرات المالية عند بناء نماذج رياضية للتنبؤ بالتعثر المالي.
أوجه التشابه	استعمال نسب الربحية للتنبؤ بالتعثر المالي للشركات الصناعية.
أوجه الاختلاف	تختلف الدراسة الحالية بأنها عمدت إلى تحليل قائمة التدفقات والتوصل إلى عدد من مؤشراتها واستعمالها مع مؤشرات الربحية ومن خلال أسلوب التحليل التمييزي متعدد المتغيرات لبيان دور هذه المؤشرات في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات الصناعية العراقية وللفترة (2015-2018) وليس الاعتماد فقط على النسب التقليدية ومن خلال أسلوب الانحدار اللوجستي بهدف التوصل إلى صياغة أنموذج يمكن من خلاله التنبؤ بتعثر الشركات الأردنية وللفترة (1995-2005) .

المصدر: إعداد الباحث

1-2-2-3- دراسات عربية حول التعثر المالي:-

يمكن توضيح بعض الدراسات العربية المتعلقة بالتعثر المالي من خلال الجدول الآتي:-

جدول (7)

دراسات عربية حول التعثر المالي

ت	البيان	تفاصيل الدراسة
1-	دراسة	(شاهين ومطر، 2011)
	عنوان الدراسة	"نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين" / دراسة منشورة في مجلة جامعة النجاح للأبحاث .
	نوع الدراسة	دراسة تطبيقية على عدد من المصارف في فلسطين
	عينة الدراسة	(8) مصارف نصفها متعثر والنصف الآخر غير متعثر وللفترة (1997-2007).
	هدف الدراسة	1- معرفة مؤشرات قياس الأداء ودورها في التنبؤ بالفشل المالي للمصارف. 2- تطوير نموذج قياسي متكون من مجموعة من النسب المالية القادرة على التمييز بين المنشآت المصرفية المتعثرة والأخرى غير المتعثرة. 3- اختبار قدرة الأنموذج المقترح على التمييز بين المنشآت المتعثرة وغير المتعثرة قبل التعثر بسنتين (سنة التحليل) حيث تعتبر هذه الفترة مناسبة لهذه المصارف لاتخاذ الإجراءات التصحيحية للحد من الخسائر وإيجاد الحلول التصحيحية المناسبة لتصحيح مسار المنشأة قبل تعثرها.
	أهم استنتاجات الدراسة	توصلت الدراسة إلى الاستنتاجات الآتية: 1- إن النموذج المقترح المعتمد على النسب المالية من المنظور المحاسبي يمكنه التنبؤ بالتعثر بدقة تصل إلى 100% قبل عامين من التعثر، وبنسبة 75% في السنة الأولى والثالثة قبل التعثر، وبنسبة 62.5% في السنة الرابعة قبل التعثر، مما يمثل أداة مفيدة تعمل على تحديد إشارات إنذار مبكرة للجهات ذات العلاقة. 2- إن النموذج القياسي المقترح قادر على اكتشاف التعثر المالي قبل حدوثه بفترة زمنية مناسبة تمكن الإدارة المصرفية والجهات الرقابية الأخرى من اتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة في الوقت المناسب. 3- ضرورة الاهتمام بالبيانات المالية للمصارف المعدة وفقاً للقواعد والأسس المحاسبية، الأمر الذي يؤدي إلى الوقوف على حقيقة النسب المالية التي يعتمد عليها أنموذج التنبؤ المقترح بالتعثر.
	أهم توصيات الدراسة	1- ضرورة تطبيق النموذج المقترح بغرض تحقيق التنبؤ بالتعثر قبل حدوثه بفترة تمكن الإدارة المصرفية والجهات الرقابية باتخاذ الإجراءات المناسبة لمعالجة الأمر قبل استفحاله. 2- ضرورة التطبيق للسياسات المحاسبية الواضحة بشأن الإفصاح المبكر عن البيانات والنسب المالية لإتاحة الفرصة لتطبيق النموذج والوقوف على نتائجه أولاً بأول.
	أوجه التشابه	استعمال النسب التقليدية ومنها نسب الربحية لغرض التنبؤ بالتعثر المالي.
	أوجه الاختلاف	تختلف الدراسة الحالية في كونها عمدت إلى المزج بين الأساس النقدي وأساس الاستحقاق من خلال اعتماد مؤشرات التدفقات النقدية والربحية وبيان دورها في التنبؤ بالتعثر المالي لعدد من الشركات الصناعية العراقية وباستعمال الأسلوب الإحصائي التحليل التمييزي متعدد المتغيرات وللفترة (2015-2018) وليس الهدف من الدراسة بناء أنموذج تنبؤي من خلال استعمال النسب التقليدية لعدد من المصارف الفلسطينية وللفترة (1997-2007) .
2-	دراسة	(الرفاعي، 2017)
	عنوان الدراسة	"التنبؤ بتعثر الشركات باستخدام أنموذج التمان" / رسالة ماجستير في المحاسبة / منشورة.
	نوع الدراسة	دراسة تطبيقية على عدد من الشركات الصناعية في الأردن
	عينة الدراسة	(61) شركة صناعية وللفترة (2011-2015).

هدف الدراسة	معرفة فيما إذا كان نموذج التمان، لديه القدرة على التنبؤ بالتعثر المالي للشركات قبل حدوثه بسنتين على الأقل.
أهم استنتاجات الدراسة	توصلت الدراسة إلى الاستنتاجات الآتية: 1- توصلت الدراسة إلى قدرة نموذج التمان على التنبؤ بتعثر الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان خلال سنتين قبل حدوثه. 2- توصلت الدراسة أيضاً إلى وجود أثر ذو دلالة إحصائية (رأس المال العامل/ مجموع الأصول، الأرباح المحتجزة/مجموع الأصول، الربح التشغيلي قبل الفوائد/ مجموع الأصول، القيمة السوقية لحقوق المساهمين/ مجموع الالتزامات).
أهم توصيات الدراسة	ضرورة حث المحللين الماليين والمستثمرين ومدققي الحسابات على استخدام نموذج التمان للتعرف على الوضع المالي للشركات الصناعية واتخاذ القرارات المناسبة في مجال الاستثمار.
أوجه التشابه	التنبؤ بالتعثر المالي للشركات الصناعية.
أوجه الاختلاف	تختلف الدراسة الحالية من خلال تحليلها لقائمة التدفقات النقدية واستخدام مؤشراتها ومؤشرات الربحية معاً لبيان دورهما في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات الصناعية العراقية ومن خلال أسلوب التحليل التمييزي متعدد المتغيرات لعدد من الشركات الصناعية العراقية وللفترة (2015-2018) وليس بيان قدرة نموذج التمان في عملية التنبؤ بالتعثر المالي للشركات الصناعية الأردنية للفترة (2011-2015) .

المصدر: إعداد الباحث

1-2-3- دراسات أجنبية:-

1-3-2-1- دراسات أجنبية حول مؤشرات التدفقات النقدية:-

يمكن توضيح بعض الدراسات الأجنبية المتعلقة بمؤشرات التدفقات النقدية من خلال الجدول الآتي:-

جدول (8)

دراسات أجنبية حول مؤشرات التدفقات النقدية

ت	البيان	تفاصيل الدراسة
5-	دراسة	(Kamaluddin,et.al,2019)
	عنوان الدراسة	"Financial Distress Prediction Through Cash Flow Ratios Analysis" "التنبؤ بالتعثر المالي من خلال تحليل نسب التدفق النقدي" / دراسة منشورة في المجلة العالمية للبحوث المالية.
	نوع الدراسة	دراسة تطبيقية على عدد من الشركات الماليزية
	عينة الدراسة	عينة الدراسة تتكون من (80) شركة ماليزية منها شركات ذات إنتاج صناعي وأخرى شركات ذات إنتاج استهلاكي وللفترة (2014-2015).
	هدف الدراسة	تهدف الدراسة إلى فحص العلاقة بين نسب التدفقات النقدية والتنبؤ بالتعثر المالي للشركات عينة البحث وباستعمال نموذج التمان.
	أهم استنتاجات الدراسة	توصلت الدراسة إلى الاستنتاجات الآتية: 1- يمكن أن تستنتج هذه الدراسة بأن نسب التدفق النقدي للملاءة المالية والربحية لها علاقة بالتعثر المالي أما بالنسبة لمتغير حجم الشركة فليس له علاقة بالتعثر المالي 2- هذا النوع من التحليل على وجه الخصوص مهم للمستثمر والمساهم بالنظر إلى حقيقة انه ممكن أن يوفر الاتجاه القادم لهم سواء استمروا بالاستثمار في مثل هذه الأعمال أم لا مما قد يجنبهم الخسائر الفادحة في المستقبل. 3- أما الدائون والمؤسسات المالية فتساعدهم هذه الدراسة في تقييم قدرة الشركة الوفاء بالتزاماتها، وكذلك المديرين تساعد في التعرف على نقاط الخلل ومعالجتها.

	<p>يُقترح في هذه الدراسة أن تتضمن الدراسات المستقبلية متغيرات نوعية مثل معدل الإقراض الأساس والنتائج المحلي الإجمالي والإدارة ونوع الملكية وهذه المتغيرات تعد ضرورية للتنبؤ بالتعثر المالي بالتزامن مع نسب التدفق النقدي كأساس لقياس العلاقة، فقد يؤدي الجمع بين المتغيرات إلى نتيجة مختلفة للتنبؤ بالتعثر المالي مقارنة بالتركيز على النسب المالية فقط.</p>	<p>أهم توصيات الدراسة</p>
	<p>تحليل قائمة التدفقات النقدية واستخدام مؤشرات لقياس التعثر المالي .</p>	<p>أوجه التشابه</p>
	<p>تختلف الدراسة الحالية من خلال استعمال مؤشرات التدفقات النقدية والربحية لبيان دور هذه المؤشرات في عملية التنبؤ بالتعثر المالي للشركات الصناعية العراقية وبعتماد أسلوب التحليل التمييزي وليس بيان العلاقة بين مؤشرات التدفقات النقدية والتنبؤ بالتعثر المالي من خلال أنموذج الثمان في الشركات الماليزية .</p>	<p>أوجه الاختلاف</p>
<p>-2</p>	<p>(Ozcan,2020)</p>	<p>دراسة</p>
	<p>"The Use Of Cash Flow Statement In Predicting Business Failure: Evidence From an Emerging Market "</p> <p>"استعمال قائمة التدفقات النقدية في التنبؤ بفشل الأعمال: بدلالة سوق ناشئة" / دراسة منشورة في مجلة العلوم الإدارية</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
	<p>دراسة تطبيقية على عدد من الشركات في تركيا</p>	<p>نوع الدراسة</p>
	<p>(66) شركة مدرجة في بورصة أسطنبول للفترة (2010-2018)، منها (33) شركة ناجحة و(33) شركة فاشلة.</p>	<p>عينة الدراسة</p>
	<p>الهدف من هذه الدراسة هو التعرف على فائدة قائمة التدفقات النقدية في عملية التنبؤ بفشل الشركات من خلال العينة المختارة باستخدام أسلوب الانحدار اللوجستي في السنوات الـ(3) التي تسبق الفشل المالي.</p>	<p>هدف الدراسة</p>
	<p>توصلت الدراسة إلى الاستنتاجات الآتية: 1- لم تستطع العديد من الشركات الناشئة من الاستمرار بنشاطها بسبب مشاكل التدفقات النقدية الخطيرة. 2- أن اتباع مستوى عالي من المعلوماتية في قائمة التدفقات النقدية من شأنه أن يعزز بشكل كبير جودة القرارات الاستثمارية. 3- عدم اعتماد بعض الشركات استراتيجية فعالة للتدفقات النقدية في بيئة تنافسية من المرجح أن تعاني إدارتها من الفشل المالي .</p>	<p>أهم استنتاجات الدراسة</p>
	<p>توصلت الدراسة إلى التوصيات الآتية: 1- ينبغي على الشركات التي تعمل في بيئة تنافسية اتخاذ تدابير لتخفيف التقلبات في تدفقاتها النقدية لان التقلبات العالية في التدفقات النقدية من شأنها أن تهدد بشكل خطير بقاء الشركة. 2- من الضروري في الدراسات المستقبلية استخدام نماذج متعددة المتغيرات والتي تتضمن مقاييس على أساس الاستحقاق للتنبؤ بالفشل المالي.</p>	<p>أهم توصيات الدراسة</p>
	<p>تحليل قائمة التدفقات النقدية واستخدام مؤشرات في عملية التنبؤ المالي.</p>	<p>أوجه التشابه</p>
	<p>اختلفت الدراسة الحالية في كونها استخدمت مزيجاً من مؤشرات التدفقات النقدية والربحية لبيان دور هذه المؤشرات في عملية التنبؤ بالتعثر المالي لعدد من الشركات الصناعية العراقية واستعمال أسلوب التحليل التمييزي الإحصائي في عملية تحليل البيانات وليس فقط استخدام مؤشرات التدفقات النقدية وتحليلها من خلال أسلوب الانحدار اللوجستي من أجل التنبؤ بالفشل المالي لعدد من الشركات التركية.</p>	<p>أوجه الاختلاف</p>

المصدر: إعداد الباحث

1-2-3-2-1 دراسات أجنبية حول مؤشرات الربحية:-

يُمكن توضيح بعض الدراسات الأجنبية المتعلقة بمؤشرات الربحية من خلال الجدول الآتي:-

جدول (9)

دراسات أجنبية حول مؤشرات الربحية

ت	البيان	تفاصيل الدراسة
1-	دراسة	(Otom,2014)
	عنوان الدراسة	"Predicting Financial Distress Using Financial Ratios In Companies Listed In Nairobi Stock Exchange (2003 -2011)" "التنبؤ بالتعثر المالي باستعمال النسب المالية في الشركات المدرجة في سوق بورصة نيروبي للفترة (2003-2011)" / رسالة ماجستير في إدارة الأعمال /منشورة
	نوع الدراسة	دراسة تطبيقية على عدد من الشركات الكينية
	عينة الدراسة	العينة متكونة من (33) شركة منها (26) شركة غير متعثرة مالياً، و(7) شركات أخرى متعثرة من الشركات الكينية.
	هدف الدراسة	هدف الدراسة تحديد ما إذا كانت النسب المالية قادرة مسبقاً على التنبؤ بالشركات المتعثرة مالياً وما إذا كانت هذه النسب المالية يمكن استخدامها لأغراض التنبؤ بالتعثر المالي للشركات.
	أهم استنتاجات الدراسة	توصلت الدراسة إلى الاستنتاجات الآتية: 1- نسب الربحية والسيولة والرافعة المالية والكفاءة التشغيلية هي عوامل حاسمة في تحديد الصحة المالية للشركة. 2- أن النسب المالية هي مؤشرات جيدة للتنبؤ بالتعثر المالي حيث وجدت الدراسة أن بعض النسب أكثر أهمية من غيرها لذلك يجب أن تكون الجهة القائمة بالتحليل حريصة على اختيار النسب المناسبة وخاصة فيما يتعلق بعمليات التنبؤ. 3- أن نسبة صافي الدخل إلى إجمالي الأصول، وإجمالي المطلوبات إلى إجمالي الأصول، وإجمالي المطلوبات إلى حقوق الملكية، والأصول المتداولة إلى المبيعات، هي أكثر النسب التي أسهمت في بناء أنموذج تنبؤي وبنسبة 94%.
	أهم توصيات الدراسة	توصلت الدراسة إلى التوصيات الآتية: 1- من الضروري الاهتمام بالنسب المالية لأنها توضح معلومات غير واضحة في البيانات المالية. 2- ينبغي إجراء المزيد من الدراسات باستخدام المزيد من النسب، ومقارنة القطاع الذي أجريت عليه الدراسة بالقطاعات الأخرى لمعرفة ما إذا كانت سيستجيب القطاع الآخر بشكل مختلف أو مشابه.
	أوجه التشابه	اعتماد مجموعة من النسب ومنها نسب الربحية في عملية التنبؤ بالتعثر المالي.
	أوجه الاختلاف	تختلف الدراسة الحالية في كونها اعتمدت المزج بين أساس الاستحقاق والأساس النقدي من خلال استعمال مؤشرات قائمة التدفقات النقدية ومؤشرات الربحية لبيان دورهما في عملية التنبؤ بالتعثر المالي للشركات الصناعية العراقية وبعتماد أسلوب التحليل التمييزي متعدد المتغيرات وللفترة (2015-2018) وليس اعتماد عدد من النسب التقليدية في التنبؤ بالتعثر المالي لعدد من الشركات الكينية وللفترة (2003-2011).
2-	دراسة	(khan & Raj,2020)
	عنوان الدراسة	"Liquidity-Profitability Analysis & Prediction of Bankruptcy-a Study of Select Telecom Companies" "تحليل السيولة والربحية والتنبؤ بالإفلاس" / دراسة منشورة في مجلة المراجعات النقدية الهندية .
	نوع الدراسة	دراسة تطبيقية على عدد من شركات الاتصالات الهندية

عينة الدراسة	(6) شركات من قطاع الاتصالات الهندي وللفترة (2006-2017).
هدف الدراسة	1- تحليل أداء السيولة والربحية والتنبؤ بإفلاس الشركات عينة الدراسة. 2- تقييم تأثير السيولة والربحية على أنموذج التمان.
أهم استنتاجات الدراسة	توصلت الدراسة إلى الاستنتاجات الآتية: 1- بعد عملية التحليل تظهر لدينا معظم شركات الاتصالات عينة البحث في المنطقة الرمادية (منطقة الاستغاة) من خلال نموذج التمان والتي يظهر فيها ضعف الوضع المالي للشركات عينة البحث. 2- أما من ناحية نسب الربحية فكان أداء أغلب الشركات دون المستوى، أما من ناحية نسب السيولة فقد أظهرت معظم الشركات وضع سيولة معتدل. 3- كان تأثير نسب السيولة والربحية كبير على درجة Z في ثلاث شركات، ولم يكن تأثيرها كبيراً في الشركات الثلاث الأخرى، فيشير ذلك إلى تأثير نسب السيولة والربحية على الوضع المالي للشركات في قطاع الاتصالات الهندي.
أهم توصيات الدراسة	ينبغي على الشركات تحسين سيولتها وربحيتها من أجل تحسين قدرتها المالية وتقليل فرص إفلاسها إلى ادنى حد.
أوجه التشابه	استعمال مؤشرات الربحية من أجل عملية التنبؤ المالي.
أوجه الاختلاف	اختلفت الدراسة الحالية بأنها تهدف إلى بيان دور المؤشرات المالية للتدفقات النقدية والربحية في عملية التنبؤ بالتعثر المالي أي استعمال أساس الاستحقاق والأساس النقدي باستعمال أسلوب التحليل التمييزي وليس الاعتماد فقط على أساس الاستحقاق، من خلال نسب السيولة والربحية في عملية التنبؤ بإفلاس عدد من شركات الاتصالات الهندية وتقييم تأثير هذه النسب على أنموذج (Altman).

المصدر: إعداد الباحث

1-2-3-3- دراسات أجنبية حول التعثر المالي:-

يُمكن توضيح بعض الدراسات الأجنبية المتعلقة بالتعثر المالي من خلال الجدول الآتي:-

جدول (10)

دراسات أجنبية حول التعثر المالي

ت	البيان	تفاصيل الدراسة
1-	دراسة	(Zahang & Ye, 2019)
	عنوان الدراسة	"Predicting Financial Distress in Norway" "التنبؤ بالتعثر المالي في النرويج" / رسالة ماجستير في تحليلات الأعمال/منشورة.
	نوع الدراسة	دراسة نظرية تطبيقية على الشركات النرويجية
	عينة الدراسة	تم اختيار (30000) شركة كعينة للدراسة وللفترة (2013-2016).
	هدف الدراسة	تهدف هذه الدراسة إلى تطوير أنموذج ينطبق على الشركات النرويجية للتنبؤ باحتمالية دخول الشركات في تعثر مالي في غضون العامين القادمين، وذلك من خلال استخدام النسب المالية ومعلومات الشركة الأخرى ذات الصلة ومن خلال استخدام الخوارزميات التقليدية والحديثة متمثلة بالانحدار اللوجستي والغابة العشوائية، إضافة إلى السعي للتعرف على العلامات التحذيرية للتعثر المالي لتقوم الشركة في إعادة البناء المالي في الوقت المناسب.
	أهم استنتاجات الدراسة	النماذج التنبؤية تولى أهمية كبيرة للنسب الشائعة مثل: العائد على إجمالي الأصول، والأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول، إجمالي الدين إلى إجمالي الأصول، الدين إلى حقوق الملكية، إضافة إلى حجم الشركة (إجمالي الأصول)، كذلك الاهتمام بهامش الربح الصافي ونسبة النقدية كل هذه مؤشرات هامة لتحذير المنشأة من التعثر المالي.

				<p>أهم توصيات الدراسة</p> <p>توصلت الدراسة إلى التوصيات الآتية:</p> <p>1- ضرورة التوصل إلى المزيد من النماذج غير التقليدية ذات الأداء الأفضل.</p> <p>2- قد تساعد تقنيات دراسة البيانات في جمع معلومات إضافية لصياغة النماذج بالاعتماد على إشارات السوق أو هيكل المساهمين.</p> <p>3- ينبغي اعتماد نماذج مستقبلية تركز على حجم معين من الشركات إضافة إلى تبني المميزات الخاصة بكل قطاع، كل ذلك يوفر نماذج أكثر قيمة.</p>
				<p>أوجه التشابه</p> <p>اعتماد نسب الربحية للتنبؤ بالتعثر المالي.</p>
				<p>أوجه الاختلاف</p> <p>تختلف الدراسة الحالية من خلال تحليلها لقائمة التدفقات النقدية واستخدامها مؤشرات مع مؤشرات الربحية من أجل بيان دورهما في التنبؤ بالتعثر المالي وباستعمال أسلوب التحليل التمييزي متعدد المتغيرات للشركات الصناعية العراقية للفترة (2015-2018) وليس اعتماد النسب المالية التقليدية فقط ومن خلال أسلوب الانحدار اللوجستي والغاية العشوائية للتنبؤ بتعثر الشركات النرويجية من خلال تطوير نموذج تنبؤي للفترة (2013-2016).</p>
-2	دراسة	(Dirman, 2020)		
				<p>عنوان الدراسة</p> <p>"Financial Distress: the Impacts of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, And Free Cash Flow"</p> <p>"التعثر المالي: آثار الربحية، السيولة، الرافعة المالية، حجم المنشأة، والتدفق النقدي الحر" / دراسة منشورة في المجلة الدولية للأعمال والاقتصاد والقانون.</p>
				<p>نوع الدراسة</p> <p>دراسة تطبيقية على شركات بورصة إندونيسيا</p>
				<p>عينة الدراسة</p> <p>تم اختيار (90) شركة بوصفها عينة من بورصة إندونيسيا للفترة (2016- 2018).</p>
				<p>هدف الدراسة</p> <p>تهدف هذه الدراسة إلى توفير المعرفة الكافية للجمهور ولأسيما المستثمرين والدائنين حول أثر الربحية والسيولة والرافعة المالية وحجم الشركة والتدفق النقدي الحر على تعثر الشركة المالي من خلال أسلوب الانحدار الخطي المتعدد.</p>
				<p>أهم استنتاجات الدراسة</p> <p>توصلت الدراسة إلى الاستنتاجات الآتية:</p> <p>1- الربحية لها تأثير إيجابي على التعثر المالي .</p> <p>2- السيولة لا تؤثر على التعثر المالي.</p> <p>3- الرافعة المالية ليس لها أي تأثير على التعثر المالي .</p> <p>4- حجم الشركة له تأثير سلبي على التعثر المالي.</p> <p>5- التدفق النقدي الحر ليس له تأثير على التعثر المالي.</p>
				<p>أهم توصيات الدراسة</p> <p>توصلت الدراسة على التوصيات الآتية:</p> <p>1- من المستحسن مستقبلا من قبل الباحثين زيادة عينات البحث أو مقارنة شركات التصنيع مع شركات أخرى من القطاعات الفرعية كقطاع الأغذية والمشروبات أو مقارنة القطاع الرئيسي مع شركات في بلدان أخرى.</p> <p>2- ينبغي بالنسبة للشركات أن تولي اهتماما بالعوامل التي يمكن أن تتسبب في التعثر المالي للتعرف على مؤشرات التعثر لغرض اتخاذ إجراءات تصحيحية سريعة.</p>
				<p>أوجه التشابه</p> <p>اعتماد مؤشرات الربحية ومؤشرات من قائمة التدفقات النقدية لبيان أثرهم على التعثر المالي.</p>
				<p>أوجه الاختلاف</p> <p>تختلف الدراسة الحالية في كونها تهدف إلى بيان دور مؤشرات التدفقات النقدية والربحية في عملية التنبؤ بالتعثر المالي من خلال أسلوب التحليل التمييزي ولعدد من الشركات الصناعية العراقية وليس بيان أثر عدد من المقاييس المتنوعة على التعثر المالي وباستعمال الانحدار الخطي المتعدد لعدد من الشركات في بورصة إندونيسيا.</p>

المصدر: إعداد الباحث

1-2-4- ما يُميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:-

تُعد هذه الدراسة امتداداً للدراسات السابقة، ولكن تتميز هذه الدراسة عن سابقتها بأنها تعتمد على الجمع بين مؤشرات التدفقات النقدية والربحية على وجه التحديد لبيان دور هذه المؤشرات في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وإن اختلاف قائمة التدفقات النقدية عن القوائم الأخرى من حيث أنها تستند إلى الأساس النقدي والدور الذي تلعبه مؤشرات الربحية باعتمادها أساس الاستحقاق، هذا ما زاد من أهمية هذه الدراسة كونها مزيجاً من هذه المؤشرات المالية وبالنظر لأهمية موضوع التنبؤ بالتعثر المالي للشركات الصناعية بحد ذاته فهو يستحق الكثير من البحث والدراسة، لذلك أقتضى الأمر ضرورة الجمع بين أهم مؤشرات الأساس النقدي (مؤشرات التدفقات النقدية) وأهم مؤشرات الاستحقاق (مؤشرات الربحية)، ومن ثم التعرف على مدى دور هذه المؤشرات المتمثلة بمؤشرات التدفقات النقدية ومؤشرات الربحية وقدرتها على التنبؤ بالتعثر المالي للشركات الصناعية العراقية.

1-2-5- مدى الإفادة من الدراسات السابقة (The Extent of Benefit From Previous Studies):-

جدول (11)

الإفادة من الدراسات السابقة

ت	الإفادة في الجانب النظري	ت	الإفادة في الجانب التطبيقي
1-	قدمت الدراسات السابقة تفسيراً واضحاً للباحث يمكن من خلاله أن يفهم أسلوب وفكرة البحث العلمي ليتسنى له إتمام دراسته وفق الأطر الصحيحة.	1-	تم الإفادة من الدراسات السابقة في عملية اختيار مجتمع الدراسة من خلال تركيز عدد من الدراسات السابقة على القطاع الصناعي لما لهذا القطاع من أهمية بالغة في نمو الاقتصاد الوطني.
2-	من خلال الدراسات السابقة تمكن الباحث من التوصل إلى عدد من المصادر المتعلقة بدراسته بأنواعها (كتب، دوريات، رسائل واطاريح) لغرض استعمالها في الدراسة الحالية.	2-	من خلال الاطلاع على الدراسات السابقة تم التوصل إلى أغلب المؤشرات المتعلقة بالتدفقات النقدية والربحية واستعمالها في الدراسة الحالية.
3-	تعتبر الدراسات السابقة مصدراً مساعداً في إتمام الجانب النظري من الدراسة الحالية من خلال إغنائها بالمعلومات والأفكار التي لم يتسنى للباحث معرفتها والتوصل إليها دون الاطلاع على هذه الدراسات.	3-	ساعدت الدراسات السابقة الباحث من الاطلاع على مجموعة من الأساليب الإحصائية المتبعة في تلك الدراسات لغرض تحليل البيانات ومعالجتها والتوصل إلى الأسلوب الإحصائي الذي يتلاءم مع الدراسة الحالية.
4-	من خلال الدراسات السابقة تم تحديد موقع الدراسة الحالية بوصفها دراسة كاملة لتلك الدراسات كما أن الدراسة الحالية حققت التكامل مع الدراسات السابقة لأنها تشترك معها بالأهداف والأهمية والاستنتاجات .		

المصدر: إعداد الباحث

الفصل الثاني

الإطار المفاهيمي لمؤشرات التدفقات
النقدية والربحية و التنبؤ بالتعثر المالي

المبحث الأول

الإطار المفاهيمي لمؤشرات التدفقات
النقدية والربحية

المبحث الثاني

الإطار المفاهيمي للتنبؤ بالتعثر المالي

المبحث الثالث

تحليل التدفقات النقدية والربحية للتنبؤ
بالتعثر المالي

المبحث الأول

إطار مفاهيمي لمؤشرات التدفقات النقدية والربحية

أكد معيار المحاسبة الدولي (IAS 7) الخاص بقائمة التدفقات النقدية وكذلك القاعدة المحاسبية العراقية رقم (7) المتعلقة بقائمة التدفقات النقدية، بضرورة إعداد الوحدات الاقتصادية لقائمة التدفقات النقدية لأنها تمثل أحد القوائم المالية الأساسية التي ينبغي إعدادها في نهاية الفترة المحاسبية، وان تبين جميع أنواع التدفقات النقدية الخاصة بالأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية ومدى تأثيرها على صافي النقد خلال الفترة المحاسبية، كما أكد معيار المحاسبة الدولي (IAS 1) الخاص بعرض القوائم المالية على وصف أسس عرض القوائم المالية ومنها قائمتي المركز المالي والدخل لتسهيل المقارنة بين الوحدات الاقتصادية، ولكون هذه القوائم تمثل مدخلات للعديد من المستخدمين في عملية اتخاذ القرار من خلال اعتماد مؤشرات هذه القوائم في دراسة الحالة المالية لتلك الوحدات.

2-1-1- مفهوم قائمة التدفقات النقدية (Concept of the Statement of Cash Flows):-

قبل الخوض في قائمة التدفقات النقدية يجب التعرف على اصطلاح التدفق النقدي والنقد وحسب تعريف (IAS 7)، **فالتدفق النقدي (Cash flow)** يتمثل بالتدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة، وتكون نتيجة التدفقات النقدية للوحدة الاقتصادية في نهاية السنة المالية أحد التدفقات الآتية: (Ittelson,2009:64)

1- التدفق النقدي الإيجابي (Positive cash flow): ويعني بأن الوحدة الاقتصادية تملك نقداً في نهاية الفترة المالية أكثر مما كانت تملكه في بداية الفترة .

2- التدفق النقدي السلبي (Negative cash flow): ويعني بأن الوحدة الاقتصادية في نهاية الفترة المالية تملك نقداً أقل مما كانت تملكه في بداية الفترة المالية، وعندما يكون تدفقها النقدي سلبياً لأكثر من فترة، فهذا يعني انخفاضاً في نسب السيولة ويؤدي ذلك إلى عدم قدرتها على دفع التزاماتها المستحقة.

أما **النقد (Cash)** فيشير إلى المبالغ النقدية في الصندوق أو الودائع تحت الطلب.

ويُنظر إلى قائمة التدفقات النقدية بأنها كشف يُظهر التدفقات النقدية الحقيقية من وإلى الوحدة الاقتصادية خلال الفترة المحاسبية (Schmidlin,2014:25)، وبذلك فقائمة التدفقات النقدية هي كشف يزود الوحدة الاقتصادية بمعلومات عن مقبوضاتها ومدفوعاتها النقدية خلال الفترة المحاسبية، وبذلك يتبنى كشف التدفقات النقدية الأساس النقدي بدلاً من أساس الاستحقاق المعتمد في القوائم المالية الأخرى (Robinson,et.al,2015:243)، وأن الغرض الرئيس من قائمة التدفقات النقدية هو توفير معلومات ملائمة حول المتحصلات النقدية والمدفوعات النقدية للمشروع خلال فترة معينة (Kieso,et

(al,2018:362)، كما يشار إلى قائمة التدفقات النقدية أيضاً بأنها كشف يحدد من خلاله كيفية قيام الكيانات بعملية الإفصاح عن المعلومات الخاصة بالتغيرات التاريخية في النقد والنقد المعادل و باتباع نهج مرن نسبياً، مما يسهل تطبيقه من قبل جميع الكيانات بصرف النظر عن أنشطتها التجارية بما في ذلك المؤسسات ذات الطابع المالي (Barnes,et.al.,2019:3001).

ويُمكن القول بأن قائمة التدفقات النقدية هي قائمة تُعد لثيين مصادر النقد واستخداماته من خلال الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية التي تمارسها الوحدة الاقتصادية لفترة زمنية معينة بالاعتماد على الأساس النقدي لتعطي صورة واضحة لمتخذي القرار والأطراف الأخرى ذات العلاقة عن الإمكانية النقدية الحقيقية لهذه الوحدة .

2-1-2- التصنيفات الرئيسية لقائمة التدفقات النقدية (The Main Categories of the Cash Flow Statement):-

تظهر التدفقات النقدية مصنفة حسب الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، علماً أن الهدف من التصنيف هو لغرض تزويد مستخدمي المعلومات المالية بالمعلومات التي يُمكن أن تساعد على تقييم الأثر الذي تحدثه هذه الأنشطة على النقد في الوحدة الاقتصادية، وتُصنف الأنشطة في قائمة التدفقات النقدية إلى ثلاثة أنشطة هي كالآتي:-

أولاً- الأنشطة التشغيلية (Operational activities) :- وتُمثل الأنشطة التشغيلية الجزء الرئيس من قائمة التدفقات النقدية، لأنها تبين إمكانية الوحدات الاقتصادية في توليد النقد من عملياتها الجارية وإلى أي مدى، كذلك التدفقات النقدية التشغيلية هي التي يجب في النهاية من خلالها دفع جميع المبالغ (التدفقات النقدية الخارجة) المتعلقة بالأنشطة الأخرى، مثل دفع توزيعات الأرباح وفوائد القروض وما إلى ذلك (Acca,2009:390) .

وتقسم الأنشطة التشغيلية (النشاط الجاري) على الآتي:-

أ- التدفقات النقدية الداخلة (Cash Inflows) من الأنشطة التشغيلية، هي كالآتي:- (معافى،2015: 50-51)

1- المقبوضات النقدية من عمليات بيع السلع والخدمات .

2- المقبوضات النقدية من حسابات مدينة (المدينون وأوراق القبض).

3- المقبوضات النقدية من العوائد الاستثمارية في الأوراق المالية "الأسهم والسندات".

4- أي نشاطات أخرى لا تدخل ضمن نشاطات الاستثمار أو التمويل .

ب- التدفقات النقدية الخارجة (Cash Outflows) من الأنشطة التشغيلية، هي كالآتي:- (Kieso,et.al,2018:1849)

- 1- المدفوعات النقدية للموردين الذين يجهزون مخازن الوحدة الاقتصادية.
- 2- المدفوعات النقدية كرواتب وأجور للموظفين والعاملين.
- 3- المدفوعات النقدية لسداد ضريبة الدخل.
- 4- المدفوعات النقدية لسداد فوائد القروض.
- 5- مدفوعات نقدية لسداد مصاريف أخرى.

ثانياً- الأنشطة الاستثمارية (Investment Activities): - وتشتمل التدفقات النقدية من النشاط الاستثماري على التدفقات النقدية الداخلة والخارجة والمتعلقة باقتناء الأصول التي تستعمل بأكثر من دورة محاسبية والتخلص منها، والتي تستخدم في عمليات الوحدة الاقتصادية مثل الممتلكات والمعدات (Spiceland,et.al,2020:193).

وتقسم الأنشطة الاستثمارية على الآتي:-

أ- التدفقات النقدية الداخلة (Cash Inflows) من الأنشطة الاستثمارية، هي كالاتي:- (فلوح وآخرون،2009: 99)

- 1-المقبوضات النقدية من عمليات بيع الأصول الثابتة .
- 2-المستردات النقدية من القروض التي مُنحت للغير .
- 3-المقبوضات النقدية من بيع الاستثمارات .

ب- التدفقات النقدية الخارجة (Cash Outflows) من الأنشطة الاستثمارية، هي كالاتي:- (Melville,2019: 253)

- 1-المدفوعات النقدية عن شراء الأصول الثابتة .
- 2- المدفوعات النقدية لغرض الحصول على استثمار جديد (أسهم وسندات) .
- 3- المدفوعات النقدية عن قروض ممنوحة للآخرين .

ثالثاً- الأنشطة التمويلية (Financial Activities): - هي الأنشطة التي تشتمل على بنود الالتزامات وبنود حقوق الملكية، والتي تحصل على رأس المال من أصحاب حقوق الملكية وتقديم العائد لهم على استثماراتهم، إضافة إلى اقتراض الأموال من الدائنين، وسداد الأموال المقترضة منهم (Kieso,et.al.,2013:229)، ويمكن أن تقسم التدفقات النقدية للأنشطة التمويلية على الآتي:(النوباني،2011: 23-24)

أ- التدفقات النقدية الداخلة (Cash Inflows) من الأنشطة التمويلية، هي كالاتي:-

- 1- المقبوضات النقدية من إصدار الأسهم والسندات.

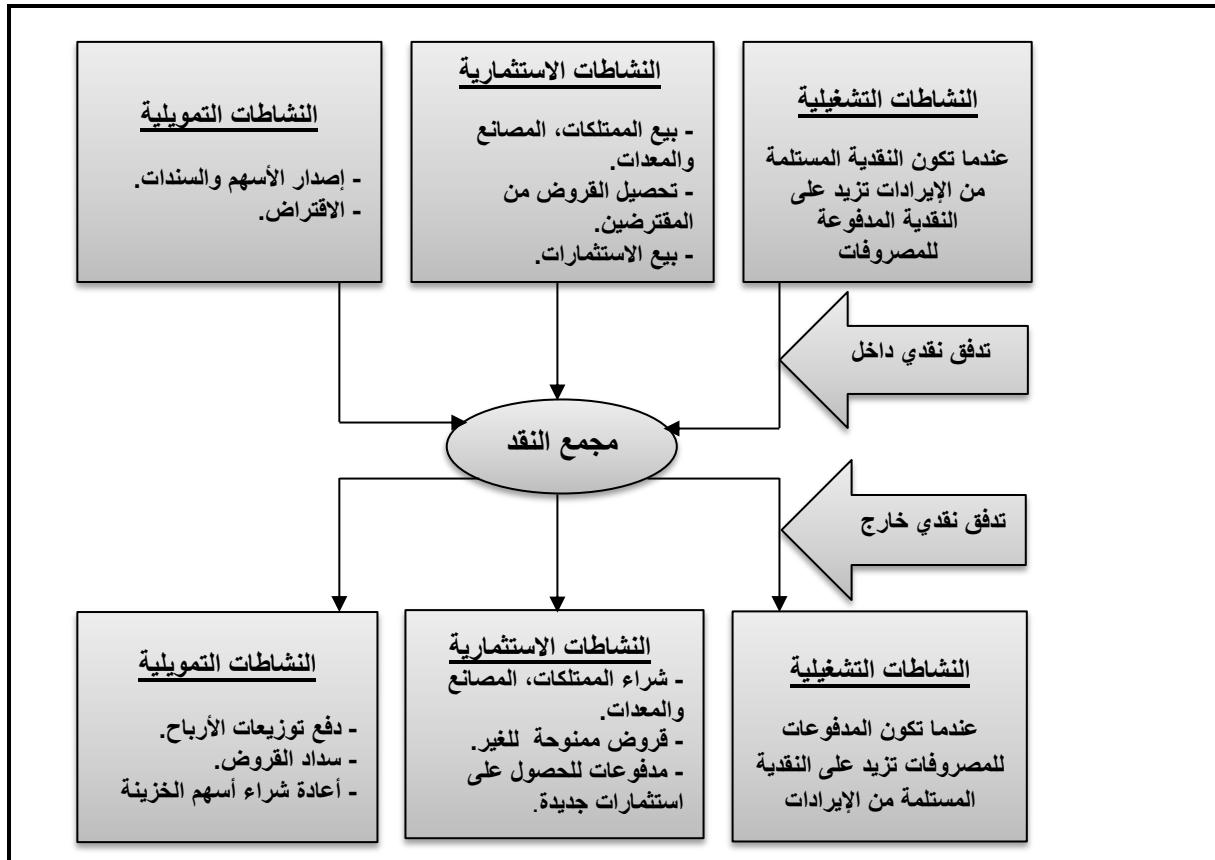
- 2- المقبوضات النقدية من الاقتراض طويل الأجل والاقتراض قصير الأجل .
 ب- تدفقات نقدية خارجية (Cash Outflows) من الأنشطة التمويلية، هي كالاتي :-
 (Spiceland,et.al,2020:194)

- 1- المدفوعات النقدية لاقتناء واسترداد أسهم المالكين .
 2- سداد أصل مبالغ الدين (باستثناء الدين المتعلق بأنشطة التشغيل).
 3- توزيعات الأرباح .

ويُمكن توضيح تصنيف التدفقات النقدية حسب الأنشطة من خلال الشكل الآتي:

شكل (3)

تصنيف التدفقات النقدية حسب الأنشطة



Source:(Kieso,Donald,Weygant,jerry & Warfield, Terry D. (2020),"Intermediate accounting" 4th ed., John Wiley & Sons, Inc.,USA, P402).

3-1-2- مصادر بيانات قائمة التدفقات النقدية (Sources of Cash Flow Statement data):-:

تختلف قائمة التدفقات النقدية عن القوائم الأخرى الأساسية، إذ أنها لا تُعد من واقع ميزان المراجعة المعدل بعد إجراء التسويات القيدية، وتحصل الوحدات الاقتصادية على معلوماتها اللازمة لإعداد قائمة التدفقات النقدية من مصادر عدة وهي كالاتي :- (Kieso,et.al,2020:404) (محمد،2013: 339)

1- قائمة المركز المالي المقارنة (Comparative Financial Position Statement): تستخدم هذه القائمة لتحديد مقدار التغيرات في الأصول والالتزامات وحقوق الملكية بين بداية الفترة المالية ونهايتها.

2- قائمة الدخل للفترة الحالية (Income Statement For the Current Period): تُستعمل لتحديد مقدار الزيادة أو النقص في النقدية المتحققة من الأنشطة التشغيلية خلال تلك الفترة.

3- بيانات مختارة من سجل الأستاذ العام (Selected Data From the General Ledger Record): تفيد في تقديم بيانات إضافية تفصيلية تلزم في تحديد كيفية الحصول على النقدية واستعمالها خلال الفترة المالية.

ويُمكن القول من خلال ملاحظة مصادر بيانات قائمة التدفقات النقدية، بأن قائمة التدفقات النقدية هي جزء مكمل لبقية القوائم الأخرى ولا يمكن لها أن تحل محل قائمة أخرى، لكنها تختلف عن بقية القوائم من خلال ما تقدمه من معلومات للأطراف ذات العلاقة.

2-1-4- خطوات إعداد قائمة التدفقات النقدية (Steps to Prepare the Cash Flow Statement):-:

أما الخطوات المتعلقة بإعداد قائمة التدفقات النقدية من الثلاثة مصادر السابقة الذكر فتجري وفقاً لثلاث خطوات متتابعة هي:- (الحسناوي،2018: 32)

1- تحديد التغيرات في النقدية من خلال إيجاد الفرق بين الرصيد النقدي أول المدة والرصيد آخر المدة باستعمال بيانات قائمة المركز المالي المقارنة .

2- تحديد صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية من خلال تحليل قائمة الدخل للفترة الحالية وتحويل الدخل إلى الأساس النقدي بدلاً من أساس الاستحقاق، والقيام بعملية المقارنة بين قائمتي المركز المالي للسنتين المتتاليتين وكذلك البيانات الإضافية.

3- تحديد التدفقات النقدية الصافية من أنشطة الوحدة الاقتصادية الاستثمارية والتمويلية من خلال تحليل البنود البقية المدرجة في محتوى قائمة المركز المالي المقارنة وكذلك البيانات الإضافية.

يُمكن القول بأن البيانات الإضافية لها نفس الأهمية التي تتمتع فيها القوائم الرئيسية (قائمتي الدخل والمركز المالي) عند إعداد قائمة التدفقات النقدية كونها تُسهم في تعديل البنود لإكمال هذه القائمة بشكل يتسم بالدقة.

2-1-5- طرق عرض قائمة التدفقات النقدية (Methods for Displaying the Statement of Cash Flows):-

يُشجع مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) على استعمال الطريقة المباشرة لكنه يُجيز الطريقة غير المباشرة، فإن مجلس معايير المحاسبة المالية يوجه الوحدة الاقتصادية التي تستعمل الطريقة المباشرة بأن تُقدم التسوية من قائمة الدخل إلى صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية في جدول منفصل، إما إذا كانت الوحدة الاقتصادية تستعمل الطريقة غير المباشرة، فيمكنها تقديم التسوية ضمن قائمة التدفقات النقدية أو يمكن تقديمها في جدول منفصل مع قائمة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (Kieso,et.al.,2013:1434).

هناك طريقتان لإعداد قائمة التدفقات النقدية هما كالآتي:-

أولاً- الطريقة المباشرة (The Direct Method):-

ضمن الطريقة المباشرة أو طريقة (قائمة الدخل) تحدد المقبوضات والمدفوعات النقدية المرتبطة بالأنشطة التشغيلية، ويظهر الفرق بين المقدارين في التدفق النقدي الصافي من الأنشطة التشغيلية، لأن الطريقة المباشرة تعمل على طرح المدفوعات النقدية للأنشطة التشغيلية من المقبوضات النقدية التشغيلية، ويكون صافي النقد من الأنشطة التشغيلية هو المعادل للدخل الصافي على الأساس النقدي، في حين أن النقد الصافي المستعمل في الأنشطة التشغيلية هو المعادل للخسارة الصافية على الأساس النقدي (كيسو وويجانت،2009: 1232-1233)، تتمثل ميزة الطريقة المباشرة في أنها تعطي تفاصيل التدفقات النقدية التشغيلية، وعيبتها الرئيس أنها قد تكون مكلفة عند جمع بيانات التدفقات النقدية التفصيلية (Griffin,2015:87)، و جدول(12) يوضح هذه الطريقة.

جدول (12)

قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة المباشرة

المبلغ		التفاصيل
الكلية	الجزئية	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
	XX	مقبوضات من الزبائن
	XX	فوائد محصلة من الاستثمارات المالية
	XX	التوزيعات المحصلة من الاستثمارات في الأسهم
XXX		مجموع النقدية المقبوضة
	(XX)	مدفوعات للموردين والموظفين والعمال
	(XX)	فوائد مدفوعة
	(XX)	ضرائب مدفوعة
(XXX)		مجموع النقدية المدفوعة
XXX		صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
		التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية

الفصل الثاني- المبحث الأول.. إطار مفاهيمي لمؤشرات التدفقات النقدية والربحية

	(XX)	شراء موجودات ثابتة
	(XX)	منح قروض لشركات أخرى
	XX	متحصلات من بيع موجودات ثابتة
XXX		صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
		التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
	XX	متحصلات من إصدار الأسهم العادية
	XX	متحصلات من قروض طويلة الأجل
	(XX)	سداد ديون ذات الأجل الطويل
	(XX)	توزيعات أرباح مدفوعة
XXX		صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
XXX أو (XXX)		صافي النقص أو الزيادة في النقدية
XXX		+ رصيد النقدية في أول المدة
XXX		= رصيد النقدية في آخر المدة

المصدر: (الفتلاوي جبار ياسر عبيد (2009)، "دور كشف التدفق النقدي في تقليل مخاطر الائتمان والسيولة في النشاط المصرفي" بحث تطبيقي في مصرف الرشيد، دبلوم عالي معادل لرسالة ماجستير في الدراسات المالية/مصارف مقدمة إلى مجلس المعهد العالي، جامعة بغداد، منشورة، ص 26)

ثانياً- الطريقة غير المباشرة (The Indirect Method):

تقوم الطريقة غير المباشرة بتعديل صافي الدخل للبنود التي لا تؤثر على النقد لتحديد صافي النقد المقدم من الأنشطة التشغيلية، وتستعمل الغالبية العظمى من الوحدات الاقتصادية هذه الطريقة إذ تفضل الشركات الطريقة غير المباشرة لسببين هما: (Kieso,et.al,2011:630)

1- أنها أسهل وأقل تكلفة للتحضير .

2- تركز على الفروق بين صافي الدخل وصافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية.

وعند العمل بهذه الطريقة تُعدّ التدفقات النقدية من عمليات التشغيل من خلال البدء بصافي الدخل من أرباح أو خسائر الوحدة الاقتصادية ومن ثم العمل على تعديل أرقام البنود الآتية:- (الحسناوي، 2018 : 34)

- 1- البنود التي لا تتطلب استعمالاً أو أنفاقاً للنقد، ومن أمثلتها مصاريف الإطفاء، مصاريف الاستهلاك، المخصصات، الأرباح غير الموزعة للوحدات الاقتصادية التابعة وصافي الأرباح المتعلقة بحصة الأقلية من الوحدة الاقتصادية التابعة .
- 2- التغير برصيد المخزون، المصروفات المدفوعة مقدماً، الذمم المدينة، المصروفات المستحقة، الذمم الدائنة .
- 3- تعديل صافي الدخل نتيجة للتغيرات في الأصول والخصوم خلال الفترة، يتم إجراء تعديلات موجبة على صافي الدخل بسبب النقص في الأصول والزيادة في الالتزامات، في حين يتم إجراء تعديلات سالبة نتيجة للزيادة في تلك الأصول والنقص في تلك الالتزامات (Spiceland,et.al.,2020:191).

الفصل الثاني- المبحث الأول.. إطار مفاهيمي لمؤشرات التدفقات النقدية والربحية

والجدول الآتي يوضح استخراج التدفقات النقدية وفق الطريقة غير المباشرة:

جدول (13)

قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة غير المباشرة

المبلغ		التفاصيل
الكلية	الجزئي	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
	XX	صافي الدخل (المعدل)
		يضاف:
	XX	نقص رصيد المدينين
	XX	نقص رصيد المخزون
	XX	نقص رصيد المصروفات المدفوعة مقدماً
	XX	زيادة رصيد الدائنين
	XX	زيادة رصيد المصاريف المستحقة
		يطرح:
	(XX)	زيادة رصيد المدينين
	(XX)	زيادة رصيد المخزون
	(XX)	زيادة رصيد المصاريف المدفوعة مقدماً
	(XX)	نقص رصيد المصاريف المستحقة
XXX		= صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
XXX		+ صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
XXX		+ صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
XXX		= مقدار التغيرات في النقدية

المصدر: (الحبيطي، قاسم محسن ويحيى، زياد هاشم (2002)، "تحليل ومناقشة القوائم المالية"، دار الكتب والوثائق، بغداد، ص 201)

2-1-6- المعيار المحاسبي الدولي (7) IAS (قائمة التدفقات النقدية):

وضح معيار المحاسبة الدولي رقم (7) فوائد عرض قائمة التدفقات النقدية جنباً إلى جنب مع قائمة المركز المالي وقائمة الدخل على النحو الآتي:(المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية،2016: 486)(Bakker,et.al,2017,101-102)

- 1- توفر نظرة عن الهيكل المالي للوحدة الاقتصادية (بما في ذلك السيولة) وقدرتها على التأثير على مبالغ وتوقيتات التدفقات النقدية من أجل التكيف مع الظروف والفرص المتغيرة.
- 2- توفر معلومات إضافية لمستخدمي البيانات المالية لتقييم التغيرات في الأصول والخصوم وحقوق الملكية للوحدة الاقتصادية.
- 3- تُعزز إمكانية مقارنة الإبلاغ عن الأداء التشغيلي من قبل الكيانات المختلفة لأنه يلغي آثار استعمال المعالجات المحاسبية المختلفة لنفس المعاملات والأحداث.
- 4- تعمل مؤشراً للمبالغ والتوقيتات والتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، فإذا كان لدى الوحدة الاقتصادية نظام لتوقع التدفقات النقدية المستقبلية، فيمكن استعمال قائمة التدفقات النقدية معياراً لتقييم دقة التوقعات

السابقة لتلك التدفقات النقدية المستقبلية، يوضح المعيار هذه الميزة على النحو الآتي : (Mackenzie & Njikizana,2013:124)

أ- تُعد قائمة التدفقات النقدية مفيدة في مقارنة التقييمات السابقة للتدفقات النقدية المستقبلية مقابل معلومات التدفقات النقدية للسنة الحالية .
ب- إنها ذات قيمة في تقييم العلاقة بين الربحية وصافي التدفقات النقدية، وفي تقييم تأثير تغير الأسعار.
ويمكن توضيح كيفية معالجة كل من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية وفق المعيار المحاسبي الدولي (IAS 7) وكالاتي:-

1- الأنشطة التشغيلية (Operational Activities): يمكن عرضها من خلال الطريقتين، الطريقة المباشرة (المفضلة لدى المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية) أو غير المباشرة، إذ أن التدفقات النقدية التي تنتج عن الأحداث والمعاملات التي تعمل على تحديد الخسارة أو الربح هي تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية، وهذه الأنشطة تمثل الأنشطة الرئيسية المولدة لإيرادات الوحدة الاقتصادية وتشمل تقديم أو إنتاج سلع لغرض البيع وتقديم الخدمات (Chaudhry,et.al.,2015:99)

ويتطلب معيار المحاسبة الدولي السابع من الوحدات الاقتصادية التي تعمل بالطريقة المباشرة (**The Direct Method**) للإبلاغ عن مجموع الفئات الرئيسية من المقبوضات والمدفوعات النقدية الآتية: المبالغ النقدية التي حصلت من العملاء، الأرباح والفوائد المقبوضة، المبالغ النقدية التي تدفع للموظفين أو الموردين الآخرين، الفوائد المدفوعة، ضرائب الدخل المدفوعة والمقبوضات والمدفوعات النقدية التشغيلية الأخرى (Alibhai,et.al,2018:107)

أما الطريقة غير المباشرة (**The Indirect Method**)، (يُشار إليها أيضاً باسم طريقة التسوية)، فهي طريقة تتوصل إلى صافي النقد في الأنشطة التشغيلية عن طريق تعديل الربح أو الخسارة للتخلص من تأثيرات المعاملات ذات الطبيعة غير النقدية (Mackenzie & Njikana,2013:123)

2- الأنشطة الاستثمارية (Investment Activities): طبقاً لمعيار المحاسبة الدولي (7)، يُعد الإفصاح المنفصل عن التدفقات النقدية الناشئة عن الأنشطة الاستثمارية مهماً لأن التدفقات النقدية تمثل المدى الذي تم فيه الإنفاق على الموارد المخصصة لتوليد الدخل والتدفقات النقدية المستقبلية، فقط المصروفات التي ينتج عنها أصل معترف به في بيان المركز المالي هي المؤهلة للتصنيف على أنها أنشطة استثمارية (Ayoub & Mekdessi,2017:3)، ويبين معيار المحاسبة الدولي (7) أمثلة عن المعاملات التي ينبغي أن تكون جزءاً من الأنشطة الاستثمارية والتي تتمثل بالمدفوعات النقدية لأجل امتلاك الآلات والممتلكات والمعدات والأصول غير الملموسة والموجودات الأخرى ذات الأجل الطويل

وكذلك المتحصلات النقدية عن بيع الآلات والممتلكات والمعدات والأصول غير الملموسة والأصول الأخرى ذات الأجل الطويل (IFRS,2011:34)، ومن الأنشطة الاستثمارية أدوات الدين وحقوق الملكية لوحدة اقتصادية أخرى والتي لا تُعد معادلات نقدية أو محتفظ بها لأغراض التعامل أو المتاجرة، وتشمل أنشطة القروض النقدية والتحصيّل لتلك القروض الممنوحة لأطراف أخرى (بخلاف السلف والقروض المقدمة من مؤسسة مالية) (Chaudhry,et.al.,2015,99).

3- الأنشطة التمويلية (Financial Activities): يُعد الإفصاح بشكل منفصل عن التدفق النقدي الناشئ عن الأنشطة التمويلية ذا أهمية كبيرة، بالنظر للفائدة التنبؤية بالتدفقات النقدية المستقبلية من قبل مزودي رأس المال للوحدة الاقتصادية، ومثال على التدفق النقدي الناشئ عن الأنشطة التمويلية الآتي :- (المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية،2016: 488)(Alibhai,et.al,2018:105)

- أ- المتحصلات النقدية من خلال إصدار الأسهم، أو إصدار أدوات حقوق الملكية الأخرى .
- ب- المدفوعات النقدية إلى المالكين لغرض اقتناء أو استرداد أسهم الوحدة الاقتصادية.
- ج- المتحصلات النقدية عن إصدار وثائق المديونية غير المغطاة برهن ورهونات عقارية وسندات وكمبيالات وقروض وغيرها من أنواع الاقتراض طويل أو قصير الأجل .
- د- التسديد النقدي للمبالغ المقترضة .
- هـ- المدفوعات النقدية من المستأجر لغرض تخفيض الالتزامات القائمة والمتعلقة بعقود التأجير .
- و- مدفوعات توزيعات الأرباح.

2-1-7- المشاكل المتعلقة بقائمة التدفقات النقدية (Problems Related to the Cash Flow Statement):-

توجد العديد من الصعوبات أو المشاكل المتعلقة بعملية تبويب أو تصنيف قائمة التدفقات النقدية والتي ممكن أن تواجه معدي هذه القائمة وتتمثل بالآتي:-

1- التدفقات النقدية بالعملة الأجنبية (Foreign Currency Cash Flows):-

يتطلب معيار المحاسبة الدولي رقم (7) بخصوص التدفقات النقدية بعملة أجنبية أن تُسجل التدفقات النقدية من عمليات بالعملة الأجنبية في قائمة منفصلة للتدفقات النقدية وترجمة القائمة إلى عملة التقارير باستعمال سعر الصرف الساري في وقت التدفق النقدي (ويمكن استعمال متوسط سعر الصرف المرجح إذا كانت النتيجة هي نفسها إلى حد كبير)، ثم يتم استخدام هذا البيان المترجم في إعداد قائمة التدفقات النقدية الموحدة (Bakker,et.al.,2017:108)، ويجب التقرير عن التدفقات النقدية بالعملة الأجنبية وبأسلوب منسجم مع معيار المحاسبة الدولي رقم(21) "آثار التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية"

والذي سمح باستعمال معدل صرف يقارب سعر الصرف الفعلي، ويجب الترجمة للتدفقات النقدية من الوحدة الاقتصادية التابعة الأجنبية حسب أسعار الصرف بين العملة الأجنبية وعملة التقرير بتاريخ التدفقات النقدية، كما لا تُعد الخسائر والأرباح غير المحققة والتي تنشأ من التغيرات في معدلات صرف العملة الأجنبية تدفقات نقدية، ولكن يتم التقرير عن أثر التغيرات في سعر الصرف للعملة الأجنبية في قائمة التدفقات النقدية بهدف المطابقة للأرصدة النقدية وما يعادلها بين بداية الفترة ونهايتها ويعرض هذا المبلغ بشكل منفصل عن التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، وتضمن الفروقات إن وجدت كما لو أن التقرير عن التدفقات النقدية عن أسعار نهاية الفترة (المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، 2016: 490).

2- البنود غير العادية (Unusual Items):-

يتطلب المعيار المحاسبي الدولي رقم (7) أن توضح البنود غير العادية بشكل مستقل في محتوى قائمة التدفقات النقدية، وتمثل التدفقات النقدية المتعلقة بتلك الأرباح والخسائر التي تنجم عن عمليات وأحداث مميزة عن النشاط العادي للوحدة الاقتصادية، حيث يتوقع لها أن لا تتكرر بانتظام وتسمى (البنود غير العادية) وحسب نشأتها من النشاط التشغيلي أو الاستثماري أو التمويلي، ولكي تمكن المستخدمين للبيانات المالية من التعرف على طبيعتها وأثرها على حاضر التدفقات النقدية ومستقبلها في الوحدة الاقتصادية (الحبيطي ويحيى، 2002: 194) .

3- الفوائد وتوزيعات الأرباح (Interest and Dividends):-

يتطلب معيار المحاسبة الدولي رقم (7) تصنيف الفائدة المدفوعة، والفائدة وتوزيعات الأرباح المستلمة، على أنها تدفقات نقدية تشغيلية بالنسبة للوحدات ذات النشاط المالي لأنها تدخل في تحديد صافي الربح أو الخسارة وبدلاً لذلك تصنف الفائدة المدفوعة، والفائدة وتوزيعات الأرباح المستلمة، على أنها تدفقات نقدية تمويلية واستثمارية على التوالي لأنها تعد تكاليف للحصول على موارد مالية وعائد للاستثمارات، ويمكن أن تصنف توزيعات الأرباح المدفوعة كتدفقات نقدية تمويلية، لأنها تعد كلفة حصول على موارد مالية، وبدلاً لذلك يمكن أن تصنف توزيعات الأرباح المدفوعة بأنها إحدى مكونات التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي لتساعد مستخدمي القوائم المالية بتحديد قدرة الوحدة الاقتصادية على دفع توزيعات الأرباح من التدفقات النقدية التشغيلية (المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، 2016: 490).

4- ضرائب الدخل (Income Taxes):-

أوصى معيار المحاسبة الدولي رقم (7) بضرورة الإفصاح عن التدفقات النقدية التي ترتبط بضرائب الدخل بشكل مستقل، كما يجب أن تبوب بوصفها تدفقات نقدية نتجت عن الأنشطة التشغيلية، ما لم يمكن

أن ترتبط مباشرة بأنشطة التمويل أو أنشطة الاستثمار بشكل خاص، ويمكن أن يكون من السهل حساب الضرائب المرتبطة بالأنشطة الاستثمارية والتمويلية، إلا أن الصعوبة تكمن في تحديد التدفق النقدي الضريبي المرتبط بتلك النشاطات، كما قد تحدث في فترة مالية تختلف عن الفترة المالية التي حدثت فيها العمليات المتسببة بتلك الضريبة، لذا غالباً يتم تصنيف الضرائب المدفوعة بأنها تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية، وعند توزيع التدفقات النقدية من الضرائب على عدة أنواع من الأنشطة، هنا يجب الإفصاح عن إجمالي المبلغ للضريبة المدفوعة (درغام، 2008: 86).

5- الاستثمارات المتعلقة بالشركات التابعة والزميلة والمشاريع المشتركة (Investments in Subsidiaries and Associates and Joint Ventures):-

ويمكن توضيح بعض المفاهيم المتعلقة بالشركات التابعة والزميلة بالآتي: (جربوي، 2013: 39)

1- الشركات التابعة: وهي الشركات التي تسيطر عليها شركة قابضة وقد تكون هذه السيطرة كاملة، بالسيطرة على جميع أسهمها أو جزئية تتمثل بـ (50%) من أسهمها.

2- الشركات الزميلة: هي الشركات التي يكون للمستثمر فيها تأثير قوي مثل اشتراكه في وضع السياسات الإدارية والمالية للشركة والتمثيل في مجلس إدارتها.

3- طريقة حقوق الملكية: من خلال هذه الطريقة يتم زيادة أو تخفيض قيمة الاستثمار في أسهم الوحدة التابعة بمقدار نصيب المستثمر في الخسائر والأرباح المجمعة في الوحدة التابعة بعد تاريخ الشراء.

4- طريقة التكلفة: وحسب هذه الطريقة يقوم المستثمر بأثبات الاستثمار في الوحدة الزميلة بالتكلفة الأصلية، كما يقوم بأثبات الأفراد في حدود ما يحصلون عليه فقط من توزيعات أرباح الوحدة المستثمر فيها والمحقة بعد تاريخ الاقتناء للاستثمار.

يتطلب معيار المحاسبة الدولي رقم (7) في حالة المحاسبة عن استثمار في وحدة اقتصادية زميلة أو وحدات مشتركة أو وحدة تابعة تم المحاسبة عنها باستعمال طريقة التكلفة أو حقوق الملكية، فإن الوحدة المستثمرة تقصر تقريرها في قائمة التدفقات النقدية على التدفقات النقدية بينها وبين الوحدة الاقتصادية المستثمر فيها، على سبيل المثال، توزيعات الأرباح والسلف (حمزة، 2012: 37)

أن الوحدة الاقتصادية التي تقوم بالتقرير عن حصتها في وحدة زميلة أو مشروع مشترك وفق طريقة حقوق الملكية تدرج في قائمة التدفقات النقدية، التدفقات النقدية الخاصة باستثماراتها في الوحدة الزميلة أو الوحدات المشتركة، والتوزيعات، والمقبوضات أو المدفوعات الأخرى بينها وبين الوحدة الاقتصادية الزميلة أو الوحدات المشتركة (المعايير الدولية لأعداد التقارير، 2016: 491).

6- التملك والتخلي عن الحصص في الوحدات التابعة ووحدات الأعمال الأخرى (Acquisition and Relinquishment of Stakes in Subsidiary Units and Other Business Units):-

تطلب معيار المحاسبة الدولي رقم(7) بضرورة عرض التدفقات النقدية التي تم تجميعها، الناشئة عن عملية اكتساب أو فقدان السيطرة على منشآت تابعة أو منشآت الأعمال الأخرى بشكل منفصل، وتُصنف نشاطاً استثمارياً، أما فيما يتعلق بالاكتساب والفقد للسيطرة على المنشآت التابعة أو منشآت الأعمال الأخرى ضمن الفترة المالية، فهنا ينبغي أن تفصح الوحدة الاقتصادية بصورة مجمعة عن الآتي:- (Mackenzie,et.al.,2013:133)(Bakker,et.al.,2017:110)

- أ- القيمة الكلية للتملك أو التخلي.
- ب- الجزء المصروف نقداً أو ما في حكمه .
- ج- مبالغ النقد وما يعادله في الوحدة التابعة أو وحدات الأعمال الأخرى المكتتاة أو المستبعدة .
- د- مبالغ الأصول والالتزامات ما عدا النقد أو ما يعادله في الوحدات التابعة، أو وحدات الأعمال الأخرى المكتتاة أو المستبعدة ، مصنفة حسب فئاتها الرئيسية.

7- المعاملات غير النقدية (Non-Cash Transactions):-

يتطلب معيار المحاسبة الدولي رقم(7) أن تُستبعد من قائمة التدفقات النقدية المعاملات التمويلية أو الاستثمارية التي لا تتطلب استعمال النقد ومكافئه، وينبغي الإفصاح عن مثل هذه المعاملات في البيانات المالية وبطريقة توفر معلومات ملائمة كافية عن هذه النشاطات التمويلية والاستثمارية، ومن أمثلة المعاملات غير النقدية الآتي: (الحبيطي ويحيى،2002: 196)

- 1- اقتناء موجودات مقابل تحمل التزامات الآخرين، أو بوسائل التمويل بالاقتراض.
- 2- اقتناء شركة من خلال إصدار الأسهم.
- 3- تحويل الدين إلى أسهم.

ويُمكن القول بأن طبيعة تنوع أعمال الوحدات الاقتصادية أثار المشاكل المتعلقة بقائمة التدفقات النقدية والتي لا تتعلق بطريقة إعدادها وإنما بتصنيف محتويات هذه القائمة إلى أنشطتها الرئيسية التشغيلية والاستثمارية والتمويلية.

2-1-8- المؤشرات المالية (Financial indicators):-

تُعد المؤشرات المالية أدوات مهمة لتقييم أداء الوحدات الاقتصادية وقدرتها على مواجهة التزاماتها المستحقة حالياً ومستقبلياً، لأنها تمثل أداة أساسية من أدوات التحليل المالي، فهي عبارة عن طريقة تفسر الأرقام المطلقة والمنشورة في القوائم المالية والمحاسبية، أو أنها عبارة عن العلاقات بين القيم المحاسبية

التي ترد في الكشوفات المالية منظمة ومرتببة لتكون دالة لقياس أداء معين عند نقطة معينة من الزمن (بزام،2014: 21).

وسنتناول خلال هذه الفقرات كلاً من مؤشرات التدفقات النقدية ومؤشرات الربحية انسجاماً مع متطلبات الدراسة وكالآتي:-

2-1-8-1- مؤشرات التدفقات النقدية (Cash Flow Indicators):-

عند فحص بيان التدفقات النقدية للوحدة الاقتصادية، يميل المحللون إلى التركيز على كفاءة توليد النقد، وكفاءة توليد النقد هي قدرة الوحدة الاقتصادية على توليد النقد من عملياتها الحالية أو المستمرة، ويتم ذلك من خلال المؤشرات المستخدمة لقياس كفاءة توليد النقد، وذلك بقياس الأموال التي ينبغي على الوحدة الاقتصادية توليدها لمواصلة العمل بالمستوى المخطط له والوفاء بالتزاماتها، وتشمل التزامات العمليات الجارية والمستمرة الفوائد وضرائب الدخل وأرباح الأسهم والنفقات الرأسمالية (Needles & Powers,2011:686)

وتظهر أهمية هذه المؤشرات في أن الوحدات الاقتصادية التي تفشل في اعتماد استراتيجية فعالة للتدفق النقدي من المرجح أن تعاني من تعثر الأعمال ومن ثم فشلها في البيئة الاقتصادية التنافسية، وينبغي عليها اتخاذ التدابير لتخفيف تقلب التدفقات النقدية ويمكن للتقلبات العالية في التدفقات النقدية أن تهدد بشكل خطير بقاء تلك الوحدات، إذ يرتبط تقلب التدفق النقدي عكسياً بقيمة الوحدة الاقتصادية، عندما تسوء مؤشرات التدفق النقدي لوحدة اقتصادية ما فإنها تعطي إشارات تحذير مبكرة لإدارات تلك الوحدات (Ozcan,2020:383).

إن مؤشرات قائمة التدفقات النقدية تُفيد في عملية تقييم الوضعية المالية، كما أنها الأكثر ملاءمة في تحديد نقاط القوة ونقاط الضعف، ومن أهم الأغراض التي تخدمها قائمة التدفقات النقدية هو قدرتها على تقييم السيولة والربحية للوحدة الاقتصادية وتوفير معلومات ذات فائدة لكل من الإدارة و مُستخدمي القوائم المالية (ياسمين،2016: 12).

ويمكننا التطرق إلى أهم مؤشرات التدفقات النقدية ومبررات استعمالها، وخلال هذه الفقرة سنتناول الآتي:-

أولاً- أهم مؤشرات قائمة التدفقات النقدية (The Most Important Indicators of Cash Flow):-

هناك مجموعة من المؤشرات المشتقة من قائمة التدفقات النقدية والتي تستعمل في عمليات تحليل بيانات الوحدات الاقتصادية ومن أهمها الآتي:-

1- مؤشرات تقييم جودة السيولة المالية (Indicators for Assessing the Quality of Financial Liquidity) - إن استعمال نسب السيولة على أساس الاستحقاق من عيوبها أنها تستعمل أرصدة نهاية السنة للأصول والخصوم المتداولة، وقد لا تكون أرصدة نهاية السنة هذه ممثلة لموقف الوحدة الاقتصادية خلال معظم السنة، أما استخدام هذا المؤشر على الأساس النقدي فيعد أفضل تمثيلاً للسيولة بشكل عام، لأن النقد الذي توفره الأنشطة التشغيلية يشمل السنة بأكملها بدلاً من الرصيد في نقطة زمنية واحدة (Kieso,et.al.,2011:642).

2- مؤشرات تقييم جودة نوعية الأرباح (Indicators of Assessing the Quality of Profits) - يُعرف هذا المؤشر بأنه مدى ارتباط أرباح الوحدة الاقتصادية بتدفقاتها النقدية، فكلما زاد هذا الارتباط كلما كان ذلك دليلاً على ارتفاع الأرباح، ويمكن تقدير الأرباح بمقارنة الدخل الصافي بالتدفقات النقدية التشغيلية للوحدة الاقتصادية (صالح، 2018: 56)، تقدم قائمة التدفقات النقدية معلومات من خلالها يمكن التمييز بين الدخل الصافي المُعد على أساس الاستحقاق والتدفق النقدي الصافي المُعد على الأساس النقدي، أن هذه المؤشرات تظهر مدى أهمية ارتفاع النقدية المحصلة من الأنشطة التشغيلية للوحدة الاقتصادية، وأن ارتفاع صافي الدخل لا يعني بالضرورة أنها حققت تدفقاً نقدياً مرتفعاً والعكس بالعكس (محمد، 2013: 349).

3- مؤشرات تقييم سياسات التمويل (Indicators For Evaluating Financing Policies) - نجد في قائمة التدفقات النقدية العديد من المعلومات التي تظهر من خلال تحليلها عدد من المؤشرات المالية التي يمكن أن تُستخدم في قياس مدى كفاءة الإدارة في مجال سياسات التمويل (النوباني، 2011: 48)

4- المرونة المالية (Financial Flexibility) - تشير إلى قدرة الوحدة الاقتصادية على سداد التزاماتها من صافي النقد الذي توفره أنشطتها التشغيلية، دون الحاجة إلى تصفية الأصول المستخدمة في عملياتها، ويلاحظ تشابهها مع تغطية الديون النقدية الحالية، ومع ذلك، فهو يستعمل متوسط إجمالي المطلوبات بدلاً من متوسط المطلوبات المتداولة، وبذلك فإنه يأخذ نظرة بعيدة المدى إلى حد ما (Kieso,et.al,2018:373).

ثانياً- مبررات استعمال مؤشرات التدفقات النقدية (Justification For Using Cash Flow Indicators) -:

يُمثل التدفق النقدي حركة النقد إلى داخل أو خارج الوحدة الاقتصادية، عادة ما يتم قياسه خلال فترة زمنية محددة، ونتيجة لأهمية هذا التدفق فهناك عدد من المبررات المهمة التي تؤكد على ضرورة استعمال مؤشرات قياس التدفقات النقدية، وهي كالاتي: (Alamry,2020:117)

- 1- لتحديد معدل العائد أو القيمة للوحدة الاقتصادية.
- 2- لتحديد مشكلات السيولة في الوحدة الاقتصادية.
- 3- يستعمل مقياساً بديلاً لأرباح الوحدة الاقتصادية عندما يُعتقد أن مفاهيم المحاسبة على أساس الاستحقاق لا تمثل حقائق اقتصادية.
- 4- يمكن استعمال التدفق النقدي لتقييم (جودة) الدخل الناتج عن المحاسبة على أساس الاستحقاق.
- 5- لتقييم المخاطر داخل المؤسسات مالية.

ويُمكن القول، أن استمرارية الوحدات الاقتصادية لا يرتبط بقدرتها على تحقيق الأرباح، فقد تعتمد إدارة الوحدة الاقتصادية عملية إدارة الأرباح من خلال تعجيل تحقق الإيرادات وتأجيل النفقات والتلاعب بالمخصصات، فتمثل مؤشرات التدفقات النقدية للوحدة الاقتصادية مقياساً تفسيريّاً لأنشطتها المختلفة.

2-1-8-2 مؤشرات الربحية (Profitability Indicators):-

تعد الربحية هدفاً أساسياً لجميع الوحدات الاقتصادية وأمراً ضرورياً لبقائها واستمرارها، وغاية يتطلع إليها المستثمرون ومؤشراً يهتم به الدائنون، وتعد أيضاً أداة مهمة لقياس كفاءة الإدارة، وتُعبّر عن العلاقة بين الأرباح التي تحققها الوحدة الاقتصادية والاستثمارات التي اسهمت في تحقيقها فضلاً عن الكثير من القرارات التي تترتب عليها والتي تتمثل بقرار الاستثمار وقرار التمويل (العلي، 2018: 190).

أولاً- مفهوم الربح (The Concept of Profit):-

أن مفهوم الربح يتمثل بالاختلاف بشكل إيجابي بين الإيرادات المحصلة من بيع البضائع المنتجة من قبل الوحدة الاقتصادية وتكاليفها المحملة خلال الإنتاج التي تُعد مقياساً للكفاءة الاقتصادية للوحدة الاقتصادية (العارضي، 2017: 38).

وللربح عدة مفاهيم والتي يمكن توضيحها من خلال الآتي:(Toshniwal,2016:175)

1- مفهوم الربح المحاسبي (The Concept of Accounting Profit): هو الزيادة في إجمالي الإيرادات على التكلفة الإجمالية المرتبطة بهذه الإيرادات لفترة معينة، لذلك قد يعني الربح المحاسبي أنه المتبقي من الدخل بعد تلبية جميع بنود الإنفاق، **الربح المحاسبي = إيرادات المبيعات - إجمالي التكاليف.**

2- مفهوم الربح الاجتماعي (The Concept of Social Profit): يُعرف الربح الاجتماعي بأنه زيادة الفوائد الاجتماعية على التكاليف الاجتماعية، ويشمل الربح الاجتماعي فقط الأنشطة الاجتماعية

للأعمال التجارية، كالمزايا التي توفرها شركة تجارية للمجتمع مثل توفير الوظائف للفئات الأضعف في المجتمع على أساس تفضيلي.

3- مفهوم الربح الاقتصادي (The Concept of Economic Profit): يُعبر هذا النوع من الربح عن مستوى التغيير في القيمة المضافة للوحدة الاقتصادية وخلال فترة زمنية معينة (بلحاج، 2017: 7).

يُنظر للربح بأنه الدخل الصافي بعد دفع التكاليف اللازمة، وكلما أزداد الدخل مع ثبات التكاليف أو زيادتها بمعدل أقل من معدل زيادة الدخل كلما أزداد الربح (سيف الاسلام، 2018: 21).

والربح هو إجمالي الدخل مطروحاً منه المصروفات، باستثناء مكونات الدخل الشامل الآخر (Bakker,et.al.,2017:83)

الأرباح تُمثل خلاصة للإجراءات المحاسبية التي يمكن أن تقيس أداء الوحدة الاقتصادية، الذي ينعكس على اقيام أسهمها، كما تعد العديد من الأطراف ذات العلاقة بأن الربح السنوي هو البند الأكثر أهمية ضمن القوائم المالية، إلا أن الاهتمام ببند الأرباح من قبل أصحاب المصالح في حالة اتخاذهم لقراراتهم لا يعني دائماً اتخاذ قرارات رشيدة (زلوم، 2015: 621)

ويُمكن القول بأن مفهوم الربح هو إجمالي المنافع التي تجنيها الوحدة الاقتصادية نتيجة الزيادة في إيراداتها المكتسبة خلال فترة زمنية معينة على تكاليفها التي تحملتها خلال الفترة نفسها.

ثانياً- الربحية (Profitability):-

الربحية هي قدرة الوحدة الاقتصادية على جني الأرباح، وتشتمل الربحية على جميع الإيرادات والتكاليف التي تتكبدها الوحدة الاقتصادية كاستعمال الأصول والخصوم في فترة ما، فالغرض الرئيس للوحدة الاقتصادية هو تحقيق أرباح عالية تزيد من رفاهية مساهمها وتزيد من اهتمام المستثمرين باستثمار أموالهم في الوحدة الاقتصادية وتزيد أيضاً الأرباح المرتفعة مستوى نجاح الشركة في تنفيذ أنشطتها التشغيلية (Dirman,2020:18).

وينظر إلى الربحية بأنها المقياس النهائي للنجاح الاقتصادي الذي حققته الوحدة الاقتصادية فيما يتعلق برأس المال المستثمر، فالربحية يُمكن تعريفها أيضاً بأنها قدرة الوحدة الاقتصادية على تحقيق الربح، ويتحدد النجاح الاقتصادي بحجم صافي الربح المحقق، فهي أذن الهدف الأساس لجميع المشاريع التجارية وبدون الربحية لن يستمر عمل الوحدة الاقتصادية لفترة طويلة (Khan& Raj,2020:308).

وبذلك فالربحية هي المُحصلة لمختلف السياسات المتخذة في عملية إدارة مختلف شؤون الوحدة الاقتصادية، فهي تمثل العلاقة بين الأرباح التي تُحققها الوحدة الاقتصادية واستثماراتها التي أسهمت في

تحقق هذه الأرباح، وهي الهدف الأساسي الذي تسعى الوحدات الاقتصادية إلى تحقيقه، لأنها تعد الركيزة لبقاء واستمرارية الوحدات الاقتصادية ومساعدتها في عملية النمو والازدهار (الناوب، 2019: 27).

كما تُعرف الربحية بأنها مقياس للمركز التنافسي للوحدة الاقتصادية في السوق وبالتالي قياس جودة إدارتها، فقدرتها على توليد الربح من رأسمالها المستثمر هو المحدد الرئيس للقيمة الإجمالية للوحدة وقيمة أوراقها المالية التي تصدرها، وهي محور تركيز جهود المحللين (Robinson, 2015: 329).

وترتبط الربحية بشكل وثيق بالربح، لكن مع اختلاف أساس واحد هو بما أن الربح يمثل مبلغاً مطلقاً فإن الربحية قيمة نسبية، وتمثل المقياس المستخدم لغرض تحديد نطاق أرباح الوحدة الاقتصادية فيما يتعلق بحجم نشاطها التجاري، فالربحية بالنهاية هي مقياس الكفاءة لتحديد نجاح الوحدة الاقتصادية أو فشلها، وعلى الرغم من أن الوحدة الاقتصادية يمكنها تحقيق الربح، لكن هذا لا يعني بالضرورة بأن الوحدة الاقتصادية رابحة (الأغا، 2019: 23).

إن استعمال الربحية أفضل من استعمال الربح في عمل البحوث العلمية، وذلك لما توفره الربحية من أساس متمائل لغرض المقارنة بين الوحدات الاقتصادية، فليس من المعقول المقارنة بين رقم الربح لوحدة اقتصادية كبيرة مع الربح لوحدة اقتصادية أخرى صغيرة، وستكون المقارنة غير موضوعية، ولكن عند استعمال مؤشرات الربحية سيوفر ذلك أساساً معقولاً للمقارنة وتقييم الأداء والتوصل إلى حكم سليم وخالٍ من اللبس (الساعدي، 2015: 361).

ومما سبق يُمكن القول بأن الربحية هي المفهوم النسبي الذي يشير إلى نسبة الأرباح من المبيعات وبيبين حسن الاستثمار للأموال المستغلة وبيان قدرة الوحدة الاقتصادية على توليد الأرباح، لذا فهي الهدف الأساس لجميع الوحدات الاقتصادية وأمر ضروري لاستمرارها وغاية يتطلع لها المستثمرون.

ثالثاً- أهمية الربحية (The Importance of Profitability):-

تتبع أهمية الربحية في كونها أداة لقياس كفاءة الإدارة في قدرتها على استعمال مواردها المتاحة، وبذلك تعكس مدى كفاءة الإدارة في عملية تحقيق الأرباح من خلال أصولها التشغيلية (الأغا، 2019: 24).

ويُمكن عرض أهمية الربحية من خلال النقاط الآتية: (Toshniwal, 2016: 177)

- 1- من خلال تحليل الربحية يمكن تفسير قدرات الكسب الحالية والمستقبلية للوحدات الاقتصادية.
- 2- تبرز أهمية الربحية عندما تكون هدفاً يساعد في توجيه سلوك المديرين والموظفين الآخرين.

3- تساعد الربحية المستخدمين الخارجيين للمعلومات المحاسبية بخصوص مخاوفهم حول معرفة الوضع المالي ومدى القدرة على الحفاظ على عافية الوحدة الاقتصادية من خلال أرباحها الصافية.

يُمكن القول، تبرز أهمية الربحية من خلال ما تقدمه مؤشراتها من معلومات ذات فائدة إلى الأطراف المعنية بربحية الوحدة الاقتصادية، لكي تتعرف تلك الأطراف على مستوى الأداء لهذه الوحدات، لاتخاذ قرارات ملائمة في الوقت المناسب.

رابعاً- المؤشرات المالية للربحية (Financial Indicators of Profitability):-

يُنظر إلى مؤشرات الربحية على أنها مجموعة من المقاييس التي تُستعمل في تقييم أداء الوحدات الاقتصادية من ناحية توليد الربح من أنشطتها التشغيلية، ومن وجهة نظر المستثمر تعد واحدة من أهم عوامل التقييم فهي توضح كفاءة الإدارة الكلية للوحدة الاقتصادية (الأغا،2019: 27).

ويمكن التعبير أيضاً عنها بأنها تعمل على قياس قدرة الوحدة الاقتصادية على كسب عائد كافٍ من المبيعات من خلال إجمالي الأصول ورأس المال المستثمر (Tomo,2014:11).

إن مؤشرات الربحية تكشف قدرة الوحدة الاقتصادية على كسب ربح مُقنَع وعائد على الاستثمار، وهي تُمثل مؤشراً على الوضع المالي الجيد لكفاءة الوحدة الاقتصادية في إدارة أصولها (العارضي،2017: 42).

تُستعمل مؤشرات الربحية لتقييم قدرة الوحدة الاقتصادية على توليد الأرباح من دورة الاستغلال مقارنة بالنفقات وغيرها من التكاليف التي تكبدتها الوحدة الاقتصادية خلال فترة محددة من الزمن، وهي أدوات لقياس كفاءة الإدارة في استعمال الموارد المتاحة بكفاية، وبالتالي الحكم على الأداء الكلي للوحدة (بلحاج،2017: 8)، فمؤشرات الربحية تتمثل بنوعين هما كالآتي:-

1- مؤشرات تتعلق بربحية المبيعات (Indicators Related to Sales Profitability):-

تهدف دراسة ربحية المبيعات أو كما تسمى في بعض الأحيان (القوة الإيرادية للوحدة الاقتصادية) إلى التعرف على قدرة الوحدة الاقتصادية في توليدها للأرباح من خلال مبيعاتها (محمد وآخرون،2000: 66)

2- مؤشرات تتعلق بربحية الاستثمارات (Indicators Related to the Profitability of Investments):-

تهدف دراسة ربحية الاستثمارات إلى الحكم على السياسات الاستثمارية للوحدات الاقتصادية، من خلال قدرتها على تحقيق الربحية باستعمال الأموال المتاحة لها أثناء الفترة المالية (الحيبيبي وبحيى،2002: 111).

وعند القيام بعملية التقييم لوحدة اقتصادية ما، من خلال مؤشرات الربحية من المهم مراعاة جودة الأرباح وليس الأرباح فقط، إذ تظهر جودة الأرباح عندما ينظر إلى الربحية مقابل إجمالي الأصول والمبيعات وحقوق الملكية، وما تعكسه تلك الأرباح من كفاءة في استخدام الموارد لتوليد الأرباح وقدرة الوحدة الاقتصادية في تسديد كلف الموارد المستعملة (Otom,2014:54).

خامساً- العوامل المؤثرة بالربحية (Factors Affecting Profitability):-

يتم تحديد قيمة الوحدة الاقتصادية من خلال ربحيتها ونموها، إذ يتأثر نمو الوحدة الاقتصادية وربحيتها بسوق منتجاتها واستراتيجيات السوق المالية، ويتم تنفيذ استراتيجية سوق المنتجات من خلال إدارة التشغيل وقرارات الاستثمار، ويتم تنفيذ استراتيجيات السوق المالية من خلال سياسات التمويل وتوزيع الأرباح، وبالتالي، هناك مجموعة من العوامل التي تؤثر على الربحية، وهي كالتالي: (Palepu, et.al.,2013:181)

1- إدارة التشغيل (Operating Administration):- تعني إدارة التشغيل قدرة الوحدة الاقتصادية على زيادة إيراداتها وتخفيض مصروفاتها من خلال استخدام مواردها المتاحة.

2- قرارات الاستثمار (Investment Decisions):- تعني كفاءة الوحدة الاقتصادية في قرارات الاستثمار من خلال إدارتها الكفوءة لرأس المال العامل وأصولها الثابتة.

3- استراتيجية التمويل (Funding Strategy):- وتعني قدرة الإدارة وكفاءتها في إدارة حقوق المالكين ومطلوباتها التي تتمثل بالقروض، مع مراعاة مصلحة الوحدة الاقتصادية من خلال مصادر التمويل.

4- سياسات توزيع الأرباح (Profit Distribution Policies):- وتعني السياسات التي تستعملها الوحدة الاقتصادية لتحديد مقدار ما ستدفعه للمساهمين وينبغي على الوحدة تحديد حصة الأرباح وتوقيتها، من خلال مراعاة مصلحة الوحدة الاقتصادية والمالكين.

2-1-9- العلاقة بين التدفقات النقدية والربحية (The Relationship between cash Flow and Profitability):-

إن مؤشرات الربحية من شأنها أن تقدم معلومات يمكن من خلالها التمييز بين صافي الدخل الذي يُحدد وفقاً لأساس الاستحقاق وصافي التدفق النقدي الذي يُحدد وفقاً للأساس النقدي، وعلى هذا الأساس فإن تحقيق الوحدة الاقتصادية لرقم مرتفع من الربح الصافي لا يعني بالضرورة أنها استطاعت تحقيق تدفقا نقدياً مُرتفعاً والعكس بالعكس، بينما إذا ارتفع صافي التدفق النقدي الموجب من النشاط التشغيلي الذي تحققه الوحدة الاقتصادية خلال العام ازدادت نوعية أو جودة أرباح الوحدة الاقتصادية والعكس

بالعكس (احمد، 2008: 17)، التدفقات النقدية العالية ضرورية لتحقيق السيولة والحفاظ عليها، اذا كانت التدفقات النقدية غير كافية للحفاظ على استمرار العمليات الحالية أو تمويل النمو المستقبلي، فسيتعين على الوحدة الاقتصادية بيع الاستثمارات أو اقتراض الأموال أو إصدار الأسهم، من ناحية أخرى اذا كانت تدفقاتها النقدية قوية، يمكن استخدام السيولة الفائضة لخفض الديون، وبالتالي خفض نسبة الدين إلى حقوق الملكية وتحسين مركزها المالي وهذا بدوره يمكن أن يزيد من القيمة السوقية لأسهمها (Needles & Powers, 2011: 657)، أما فيما يتعلق بالربحية فيجب أن تُظهر الوحدة الاقتصادية باستمرار بأن ربحيتها إيجابية للبقاء والمحافظة على مساهميتها وجذب آخرين جدد من خلال توفيرها عائداً مرضياً لهم على استثماراتهم الأصلية، لذلك تعد مؤشرات الربحية هي الأكثر أهمية على المستوى الطويل (Letteson, 2009: 200).

ويُمكن القول إن أنشطة الربحية في الوحدة الاقتصادية قد لا يترتب عليها تدفقات نقدية داخلية في الوقت الذي تحتاج إليه الوحدة، كما أن الأنشطة التي قد يترتب عليها تدفقات نقدية داخلية قد لا تكون رابحة، وان استعمال مؤشرات قائمة التدفقات النقدية في تحليل بيانات الوحدة الاقتصادية تعمل على خفض كبير في حالات التلاعب والتضليل الذي يمكن أن يحدث نتيجة اعتماد الإدارات لمؤشرات الربحية، ولا نعني من ذلك رفع أهمية مؤشرات التدفقات النقدية على حساب مؤشرات الربحية لكن المبتغى ضرورة توفر مؤشرات التدفقات النقدية لتعمل سوية مع مؤشرات الربحية، لان استمرار الوحدة الاقتصادية غير متعلق فقط بتحقيق الربحية بل يعتمد كذلك على قدرتها في تسديد التزاماتها النقدية في مواعيد الاستحقاق، فالربحية تحسن المركز المالي وترفع من القيمة السوقية لأسهم الوحدة الاقتصادية وكذلك التدفقات النقدية الموجبة من أنشطتها التشغيلية.

المبحث الثاني

إطار مفاهيمي للتنبؤ بالتعثر المالي

أن عملية التنبؤ بالتعثر المالي تعد من المواضيع الأساسية، ويتوجب على كل الوحدات الاقتصادية أو الجهات ذات الصلة القيام بها، وذلك من أجل تفادي مخاطر التغيرات في الظروف المحيطة لتجنب الأخطار التي قد تؤدي بالوحدة الاقتصادية إلى التدهور المالي، وبالتالي إلى التصفية، وكذلك بسبب اهتمام أطراف مختلفة باستمرارية الوحدة الاقتصادية كالمستثمرين، الجهات الحكومية، الإدارة، الدائنين، مدققي الحسابات وغيرهم، وكل هذه الأطراف جعلت عملية التنبؤ بدوام نشاط الوحدة الاقتصادية ضرورياً لدعم حالة التأكد لاستمرار هذه الوحدة من عدمه، فالتنبؤ بالتعثر المالي ليس بالعملية السهلة وإنما يتطلب عدداً من الأساليب والبرامج الإحصائية التي من شأنها أن توفر في عامل الوقت والجهد، بالإضافة إلى وجود البيانات المالية وذوي الخبرة في عملية التحليل.

2-2-1- التنبؤ (Forecasting):-

التنبؤ مُصطلح يُشير إلى كل الأنشطة والعمليات التي تتناول جمع البيانات والمعلومات التي تُبين جميع العوامل والظروف والمتغيرات التي يُحتمل حدوثها مستقبلاً، وسيتم تناول عدد من المفاهيم المتعلقة بالتنبؤ.

2-2-1-1- مفهوم التنبؤ (The Concept of Forecasting):-

التنبؤ هو تلك الدراسات المتعلقة بالمستقبل سواءً تضمنت هذه الدراسات على تقديرات تعتمد الأسلوب الشخصي أم انتهجت المنهج التخطيطي بإتباع أساليب علمية شاملة ومنظمة أم استعملت هذه الدراسات أساليب إحصائية ورياضية لقياس العلاقات المتوقعة بين المتغيرات للتوصل إلى معدلات التغير بينها (الهباش، 2006: 61).

ويُنظر إلى التنبؤ بأنه عملية توقع ما سوف يحدث مستقبلاً لظاهرة معينة اعتماداً على اتجاه الظاهرة في الماضي، باستعمال أحد أساليب التنبؤ المعروفة، بعبارة أخرى هو: معرفة السلوك في المستقبل لظاهرة معينة من خلال سلوكها في الفترة الماضية (الساعدي، 2017: 3).

والتنبؤ هو مجموعة إجراءات وطرائق ذاتية وموضوعية مصممة أساساً لغرض توقع الأحداث المستقبلية المحتملة، ومعرفة النتائج التي سوف تتحقق عنها (عليوي والنهود، 2015: 238)

ويُمكن القول بأن التنبؤ عملية استعمال مجموعة من الأساليب لغرض رسم صورة عن الأحداث المستقبلية المتوقعة من خلال اعتماد المعلومات التاريخية المتوفرة .

2-2-1-2- أنواع التنبؤ (Types of Forecasting):-

للتنبؤ أنواع عديدة تتنوع حسب اختلاف معايير التصنيف وهي كالآتي:(دلهوم، 2009: 10-11)

1- المعيار الأول: صيغة التنبؤ (Forecasting Formula)، ويتم التفريق وفق هذا المعيار بين تنبؤ النقطة، وتنبؤ الفترة وهما:

أ- تنبؤ النقطة (Point Forecasting): ويعني التنبؤ بقيمة وحيدة، للمتغير التابع في نفس سنة التنبؤ أو في كل الفترات المقبلة، ومعنى ذلك إعطاء قيمة متوقعة واحدة للمتغير التابع.

ب- التنبؤ بمجال أو بفترة (Forecasting a Field or Period): يتمثل عملية التنبؤ بمدى معين تقع داخله قيمة المتغير باحتمال معين كأن يمكن تحديد حد أقصى وحد أدنى تقع بداخله القيمة المقدرة.

2- المعيار الثاني: فترة التنبؤ (Forecasting Period)، وفقاً لهذا المعيار يمكن التفرقة بين نوعين من التنبؤ هما: (فاتح، 2014: 40)

أ- التنبؤ بعد التحقق (Forecasting After Verification): يتضمن التنبؤ، بالمتغير التابع ولفترات زمنية تتوفر فيها البيانات الفعلية عن المتغيرات التفسيرية وطبقاً لهذا النوع من التنبؤ هناك قيمة متوقعة وبما أن لدينا قيمة فعلية للبيانات فيتيح ذلك المقارنة، فتكون هناك فرصة للتأكد من مدى صحة التوقعات، من خلال مقارنة القيمتين.

ب- التنبؤ قبل التحقق (Forecasting Before Verification): ويتم فيه التنبؤ، بقيم المتغير التابع ولفترات زمنية مستقبلية لا تتوفر فيها بيانات عن المتغير المستقل.

3- المعيار الثالث: مستوى التأكد (Level of Confirmation) هناك نوعان من التنبؤ هما: (عبدالمجيد، 2017: 7)

أ- التنبؤ غير المشروط (Unconditional Forecasting): يتمثل هذا التنبؤ في عملية التنبؤ بقيم المتغير التابع، استناداً إلى معلومات مؤكدة متوفرة عن المتغيرات التفسيرية، وبذلك تكون كل أنواع التنبؤ بعد التحقق غير مشروطة.

ب- التنبؤ المشروط (Conditional Forecasting): يقصد به أن عملية التنبؤ بسلوك المتغير التابع خاضعة أو مشروطة بسلوك أحد المتغيرات المستقلة، ومعنى ذلك انه لا يمكن معرفتها على وجه

التأكيد ويتعين معرفتها بطريقة معينة أو تخمينها، بحيث أن دقة التنبؤ بقيمة المتغير التابع مشروطة بدرجة دقة القيم التي افترضت للمتغير التفسيري.

ويُمكن القول بأن اختيار نوع التنبؤ بالنسبة للقائم بعملية التنبؤ تخضع للظروف التي تحيط بعملية التنبؤ والأهداف المتوخاة من عملية التنبؤ، ويعني ذلك نوع الأهداف التي تتحقق من العملية التنبؤية ومدى توفر الأدوات التي ممكن أن تساعد في عملية التنبؤ والتي تتمثل بتوفر البيانات الموثوقة التي تغطي الفترة المعنية بالتنبؤ وخبرة المتنبئ إضافة إلى القدرة على تغطية تكاليف التنبؤ .

2-2-1-3- التنبؤ المالي (Financial Forecasting):-

التنبؤ المالي يساعد إدارة الوحدة الاقتصادية في عملية السيطرة على حالات التغيير في العوامل البيئية أو التكيف معها لغرض تحقيق أهدافها المنشودة (رمو والوتار، 2010: 15).

وعليه فالتنبؤ المالي هو عملية يعتمد عليها متخذو القرار والمديرون في تحسين الافتراضات بشأن أوضاع المستقبل ولتحقيق ذلك تُستخدم عدد من التقنيات المتنوعة (عبدالمجيد، 2017: 6) .

وينظر إلى التنبؤ المالي على إنه مدخل أساس في عمليات اتخاذ القرار لإدارة العمليات لأنه يوفر معلومات عن النشاط المستقبلي للوحدة الاقتصادية (Stevenson,2012:74).

وبذلك فالتنبؤ المالي هو العملية التي تأتي بعد تحليل البيانات المالية، والتي يكون فيها الشخص المتنبئ في وضع يسمح له بالتوقع فيما اذا كان الاستثمار مربحاً أم لا للوصول إلى قرارات مناسبة في ظروف تشوبها المخاوف (Alamry,2020:28).

كما وينظر إلى التنبؤ المالي على انه عبارة عن عملية توقع وتقدير للأحداث والنتائج والعمليات المالية المُستقبلية والتي تم التنبؤ بها من خلال دراسة الأداء الماضي للوحدة الاقتصادية وتقييم ظروفها الحالية، وذلك باستعمال معلوماتها المالية التاريخية (علوان، 2015: 51) .

وهناك من ينظر إلى التنبؤ المالي على إنه مجموعة من التقديرات المتعلقة بالمستقبل والتي تُعد بناءً على أسس علمية وأساليب إحصائية ورياضية وباستخدام بيانات مالية تاريخية سابقة للوصول إلى المعلومات المتعلقة بالمستقبل بهدف مساعدة الوحدة الاقتصادية في مواجهة الأحداث والظواهر المالية المستقبلية (جمعة وعبد، 2016: 28) .

ويُمكن القول بأن التنبؤ المالي عبارة عن جملة توقعات أو تقديرات مدروسة متعلقة بالوضع المالي للوحدة الاقتصادية اعتماداً على البيانات لفترة مالية سابقة، من خلال التحليل المالي واستعمال أساليب

إحصائية أو رياضية للتوصل إلى معلومات مستقبلية من شأنها أن تساعد إدارة الوحدة الاقتصادية في مواجهة الأحداث المالية المستقبلية .

2-2-1-4- الأطراف المستفيدة من عملية التنبؤ المالي (Parties Benefiting From the Financial Forecasting Process):

هناك العديد من الأطراف المستفيدة من مخرجات عملية التنبؤ المالي، ويمكن توضيح أهم هذه الأطراف من خلال الآتي:- (عليوي ونهود، 2015: 239) (Palepu & Healy, 2012: 171)

1- **المستثمرون (Investors):** اعتماداً على الدور الذي يمكن أن يؤديه التنبؤ في تحديد حجم وكمية المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها استثمارات الوحدة الاقتصادية، وبالشكل الذي يسهم في مساعدة المستثمر في تحديد الأوجه الاستثمارية البديلة ويحسن من قابليته في اتخاذ أفضل قرار استثماري .

2- **محللو الأوراق المالية (Stock Analysts):** إن استخدام التنبؤ من قبل محللي الأوراق المالية لغرض التنبؤ بالأرباح التي تنتج عن الاستثمار في الأوراق المالية (الأسهم والسندات) إذ تتراوح هذه التنبؤات بين المدى القصير والمدى الطويل .

3- **مؤسسات الإقراض (Lending Institutions):** تتضمن إجراءات القروض المعتمدة في العديد من المؤسسات ذات الطابع المالي على تنبؤات بأرباح المقترض وكذلك تدفقاته النقدية على طول عمر القرض .

4- **الإدارة (Administration):** تحتاج الإدارات إلى عملية التنبؤ بشكل مستمر وذلك لغرض أداء وظائفها المختلفة مثل التخطيط والرقابة واتخاذ القرارات .

يُمكن القول، إنه تختلف أهمية التنبؤ المالي بالنسبة للأطراف المستفيدة بقدر درجة الفائدة التي تتحقق من العملية التنبؤية لتلك الأطراف والتي بالتأكيد تتفاوت بين جهة وأخرى .

2-2-1-5- طرق التنبؤ المالي (Financial Forecasting Methods):

تصنف طرق التنبؤ المالي إلى نوعين هما: طرق كمية (Quantity) وأخرى نوعية (Quality)، إذ يستعمل النوع الأول النماذج الرياضية وتمثل العلاقة الإحصائية بين القيم السابقة والحالية للمتغير، وتسمى هذه الطرق في بعض الأحيان بطرق التنبؤ الموضوعية (Objective Forecasting Methods) بسبب الفرضيات الأساسية للبيانات والنماذج المستعملة ويمكن أن توضع بشكل مناسب بصرف النظر عن المستخدم، وهكذا إذا تم استخدام شخصين للنموذج نفسه والبيانات نفسها فإنهما سوف

يصلان إلى نفس التنبؤ(البياتي،2007: 9)، وهناك عدد من الطرق الكمية التي تستعمل للتنبؤ المالي وهي كالاتي :- (الساعدي،2017: 6) (Montgomery,et.al.,2015:5)

1- طرق السلاسل الزمنية (Time Series Methods) :- تُعرف السلسلة الزمنية بأنها مجموعة من القيم المشاهدة التي ترتبط مع بعضها بعضاً، والتي تولدت بتعاقب مع استمرار الزمن وتحتوي على ظاهرة موسمية تشير إلى النمط المتماثل لحركة السلسلة الزمنية خلال الأشهر المتقابلة وخلال السنوات المتتالية، حيث أن السلسلة تعيد نفسها بعد مرور فترات زمنية متماثلة، وتدعى هذه الفترة بالفترة الموسمية والتي قد تكون سنة أو فصلاً أو شهراً.

2- طريقة الانحدار الخطي البسيط (Simple Linear Regression Method): يتم استعمال نماذج الانحدار البسيط لمعرفة الاتجاه العام للسلسلة الزمنية التي تخص الظاهرة محل التنبؤ، ومن ثم توقع المستقبل بامتداد خط الانحدار والهدف منها بيان العلاقة بين متغيرين فقط، أحدهما مستقل والآخر تابع.

3- التحليل التمييزي (Discriminant Analysis): إن هذا النوع من التحليل عبارة عن مجموعة من الأساليب الإحصائية، التي تهدف إلى تخفيض عدد البيانات أو المتغيرات المتعلقة بظاهرة معينة، كما يعمل على إيجاد علاقة تبادلية بين المتغيرات المستقلة المختلفة بالإضافة إلى تقليل درجة تداخل المجموعات إلى أدنى حدٍ ممكن، أو تعظيم درجة التباعد بينهما (بزام،2014: 25)

أما النوع الآخر هو **الطرق النوعية**، فيعتمد هذا النوع من التنبؤ على آراء ذوي الخبرة من متخذي القرارات، فعندما تحتاج الإدارة إلى تنبؤ سريع ولا تملك الوقت الكافي لجمع البيانات الكمية وتحليلها، خاصة عندما تكون الظروف السياسية والاقتصادية غير ملائمة أو قد تكون البيانات المتاحة قديمة ولا تتوفر معلومات أكثر حداثة، وعدم وجود بيانات تاريخية من شأنها أن تكون مفيدة في التنبؤ، في مثل هذه الحالات تستند التنبؤات إلى استطلاعات رأي ذوي الخبرة (Stevenson,2012:80).

2-2-1-6- عوامل اختيار أساليب وطرق التنبؤ المالي (Factors for Choosing styles And Methods of Financial Forecasting) :-

هناك طرق مختلفة للتنبؤ المالي، ولا توجد طريقة واحدة تعمل بكفاءة في كل المواقف، فعند اختيار طريقة معينة ينبغي على المدير أو المحلل المالي مراعاة عدد من العوامل، فهناك عدة عوامل تتوقف عليها عملية اختيار طرق وأساليب التنبؤ المالي أهمها الآتي:(سبسي،2011: 33)(الهباش،2006: 70)(علوان،2015: 54)

1- فترة التنبؤ (Forecasting Period):- هناك علاقة ارتباط بين فترة التنبؤ ودرجة دقة المعلومات المستقبلية، فالتنبؤ لمدة ستة أشهر يكون أكثر دقة من التنبؤ لمدة خمس سنوات، وذلك لأن درجة الخطأ في التنبؤ تقل كلما قلت فترة التنبؤ، فكلما قصرت الفترة التي يغطيها التنبؤ كلما قلت أخطاء التنبؤ، وازدادت نسبة الدقة في المعلومات المستقبلية .

2- البيانات المتوفرة لممارسة عملية التنبؤ من حيث كميتها ونوعها (Quantity and Quality of Available Data):- كلما ازدادت كمية البيانات وتنوعت مصادرها الداخلية والخارجية ودرجة ثقتها وموضوعيتها كلما أصبحت عملية التنبؤ دقيقة، واقتربت من النتائج الفعلية .

3- القائم بالتنبؤ (The Forecaster):- ويُشير هذا العامل إلى درجة إلمام القائم بالتنبؤ (المحلل المالي) سواءً أكان من داخل الوحدة الاقتصادية أم من خارجها بالطرق والأساليب وكذلك النماذج الكمية المستعملة، وكيفية الاستفادة من مدخلات البرامج التنبؤية لغرض الوصول إلى النتائج المبتغاة في الوقت المناسب .

4- كلفة التنبؤ (Forecasting Cost):- يتوقف اختيار طرق التنبؤ على كلفة البرامج التحليلية والدراسات المستعملة وكلفة جمع البيانات وأجور القائمين بالتنبؤ، فكلما ارتفعت هذه الكلف - بحيث أصبحت أعلى من عائدها المتوقع- كلما كان ذلك دليلاً على عدم تبني هذه البرامج وعدم الاستمرار بهذه الدراسات والعكس بالعكس .

5- درجة الدقة (Degree of Accuracy):- يتوقف اختيار طريقة التنبؤ على الطرق التي يمكن أن تحقق أفضل النتائج وأقل الأخطاء، فكلما كان الفارق بين النتائج الفعلية من جهة والنتائج المتوقعة من جهة أخرى أقل فإن ذلك سيؤدي بالتأكيد لزيادة نسبة الثقة، ولقياس الدقة في التنبؤ يمكن الاعتماد على المعلومات وعلى أساليب عديدة للتنبؤ مثل النماذج الإحصائية والاقتصادية التي تقوم بتحليل التفاعل بين المتغيرات الاقتصادية المختلفة.

وأخيراً يُمكن القول، أن أهم عاملين في عملية اختيار طريقة التنبؤ المالي هما التكلفة والدقة، فالعامل المهم الأول ما مقدار الأموال المخصصة لعملية التنبؤ، وما التكاليف المحتملة للأخطاء؟ وما الفوائد التي يمكن أن تتحقق من التنبؤ الدقيق؟ بشكل عام، كلما زادت الدقة زادت التكلفة، لذلك من المهم تقييم مقايضة الكلفة بالدقة بعناية لتتلاءم كلفة التنبؤ مع دقته.

2-2-1-7- خطوات التنبؤ المالي (Financial Forecasting Steps):-

من أجل الوصول لأهداف التنبؤ المالي يتوجب اتباع سلسلة من الخطوات والإجراءات التي تؤدي إلى تحقيق الهدف من عملية التنبؤ المالي، فالخطوات التي يمكن اتباعها ممكن أن تتلخص بالنقاط الآتية:
(Stevenson,2012:77)(Montgomery,et.al.,2015:16)

1- تحديد الغرض من التنبؤ (Determine the Purpose of the Forecasting):- أي كيفية

استعماله ومتى ستكون هناك حاجة إليه، وستوفر هذه الخطوة دليلاً إلى مستوى التفاصيل المبتغاة في عملية التنبؤ ومقدار الموارد (الأفراد، الوقت، الأموال) التي يمكن توفرها وكذلك مستوى الدقة اللازمة .

2- وضع أفق زمني (Determine a Time Horizon):- يجب أن تشير التوقعات إلى فترة زمنية

معينة، مع الأخذ في نظر الاعتبار انخفاض هذه الدقة مع الزيادة في الأفق الزمني .

3- جمع البيانات المناسبة وتحليلها (Collect and Analyze Appropriate Data) :- جمع

البيانات التي تتلاءم مع عملية التنبؤ أي اختيار البيانات المناسبة وتحليلها للوصول إلى المؤشرات المطلوبة .

4- اختيار أسلوب التنبؤ (Choose the Forecasting Style):- يتم استعمال أسلوب للتنبؤ بقيم

المتغيرات التابعة، ويلاحظ هنا استعمال الأساليب الممكنة لإنشاء مستوى تحليل يتسم بالموثوقية .

5- وضع التنبؤ المناسب (Establish Appropriate Forecasting):- يتم اختيار التنبؤ الذي

يتناسب مع ظروف الوحدة الاقتصادية ومتغيرات الظاهرة التي تخضع للتنبؤ .

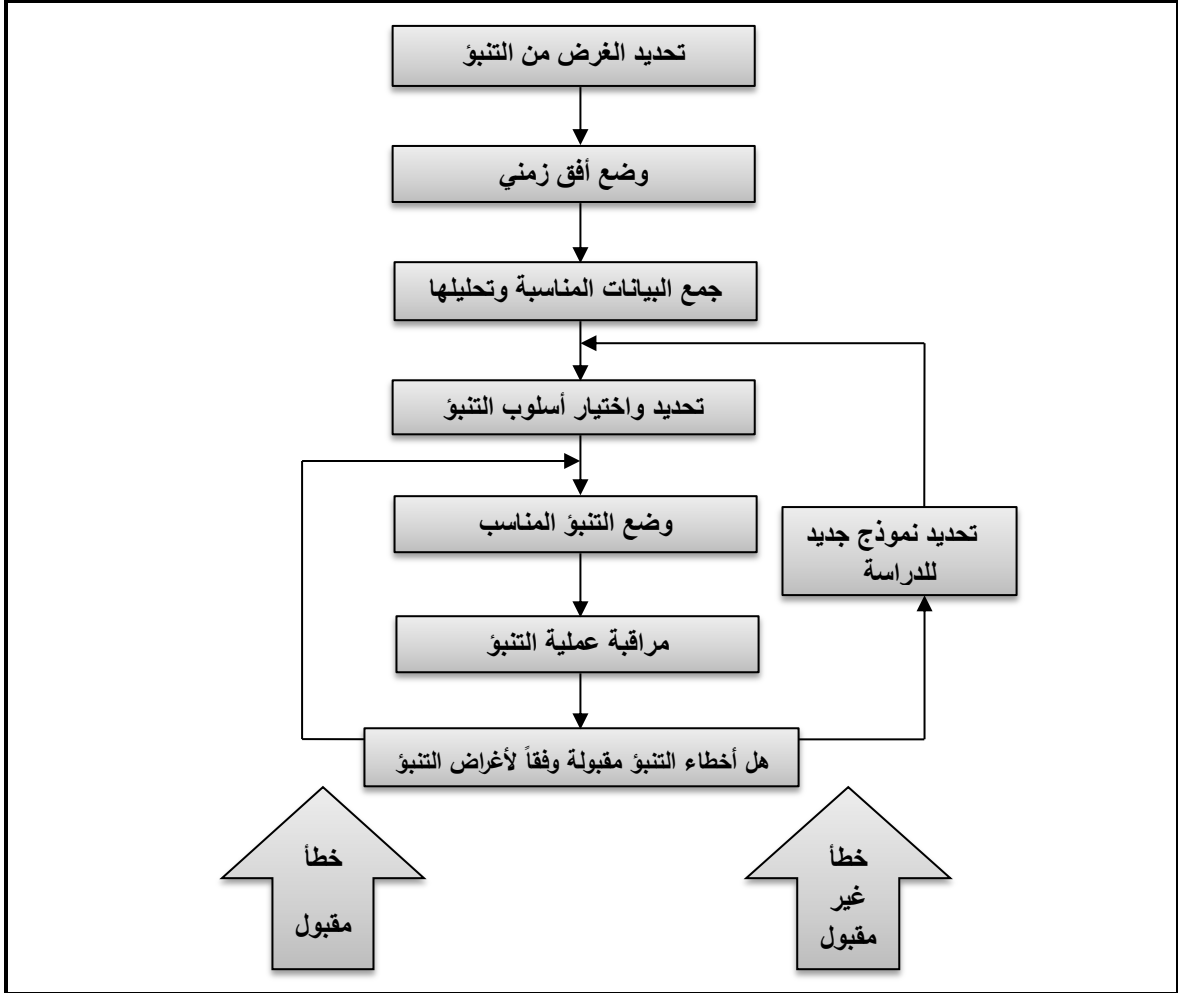
6- مراقبة عملية التنبؤ (Forecasting Monitor):- ينبغي مراقبة التنبؤ لتحديد ما إذا كان يعمل

بطريقة مرضية، إذا لم يكن الأمر كذلك فيتم إعادة فحص الأسلوب والافتراضات وصحة البيانات، والتعديل حسب الحاجة لإعداد توقعات مناسبة .

ويمكن توضيح خطوات التنبؤ من خلال الشكل الآتي :-

شكل (4)

خطوات التنبؤ



المصدر: (عبدالمجيد، بوساق (2017)، "التنبؤ بالمبيعات باستخدام السلاسل الزمنية" دراسة حالة مؤسسة، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية مقدمة إلى مجلس كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، منشورة: ص 9).

يُمكن القول بأن اتباع خطوات عملية التنبؤ بشكل دقيق يُساعد القائم على عملية التنبؤ المالي من الوقوف على المشاكل التي تواجه التنبؤ وتشخيص نقاط الخلل في بناء العملية التنبؤية، وتُساعد أيضاً هذه الخطوات من تصحيح مسار العملية التنبؤية في حالة انحرافها عن مسارها.

2-2-1-8- العوامل المؤثرة في عملية التنبؤ المالي (Factors Affecting the Financial Forecasting Process):-

أن عملية التنبؤ تكون عرضة لمجموعة من العوامل التي تؤثر على سير عملية التنبؤ ودقته ونذكر هنا بعضاً منها من خلال الآتي: (العارضي، 2017: 32)

- 1- الزمن (Time): يتأثر التنبؤ بعامل الزمن فيسهل في الأجل القصير ويصعب في الأجل البعيد.
- 2- الدخل (Income): ينبغي معرفة حركة الدخل أثناء الفترة القادمة ومعرفة اتجاهه، لأن الدخل يؤثر بوضوح على القوة الشرائية .
- 3- التطورات الاجتماعية والثقافية (Social and Cultural Developments): تؤثر هذه التطورات على الأنماط الاستهلاكية للمجتمع، وبالتالي فإنها تؤثر على أنواع السلع وطبيعتها التي تستعمل في المجتمعات، فالتطورات الاجتماعية أوجدت حاجات لم تكن موجودة في السابق .
- 4- العامل الجغرافي (Geographical Factor): ينبغي على القائم بالتنبؤ أن يعرف طبيعة المنطقة الجغرافية ومناخها، لأن أساليب الحياة قد تختلف حسب المناطق والمناخ .
- 5- التطور التكنولوجي (Technological Development): أن التطور خلق منتجات تكفي لحاجات المجتمعات الحديثة، لذا ينبغي معرفة مسار هذا التطور وأثره .
- 6- درجة الاستقرار السياسي والاقتصادي (Degree of Economic and Political Stability): تتأثر عملية التنبؤ بدرجة الاستقرار السياسي والاقتصادي المستقبلي المحيط بالوحدة الاقتصادية والذي من الصعوبة التحكم به ومعرفته، ومن أمثلة ذلك، عدم الاستقرار السياسي كالتظاهرات والحروب أما الاستقرار الاقتصادي يتأثر بالأوبئة والأزمات المالية والكوارث الطبيعية (الهباش، 2006: 72) .
- 7- المنافسة (The competition): من أكثر العوامل تغييراً واسبغها تقلباً، فمثلاً قد تبني الوحدة الاقتصادية خططها على تقدير معين من المبيعات، وأثناء تنفيذها للخطط تتفاجأ بدخول منافس كبير للسوق، أو بتغير في استراتيجية أحد المنافسين مما يريك السوق وتضطر الوحدة الاقتصادية لتغيير خططها وتقديراتها (فاتح، 2014: 49) .

ويُمكن القول إن أكثر العوامل تأثيراً على عملية التنبؤ المالي في البيئة العراقية هي درجة الاستقرار السياسي والاقتصادي، فعدم الاستقرار السياسي بشكل عام القى بظلاله على الواقع الاقتصادي وانعكس ذلك بالتأكيد على نشاط الوحدات الاقتصادية ونموها في جميع القطاعات، لذلك ينبغي في عملية التنبؤ تقليل الفجوة بين القيم المتوقعة والفعلية حتى يكون التنبؤ بالمستوى المطلوب، وذلك من خلال استخدام

مؤشرات متنوعة اعتماداً على الأساليب والطرق المعروفة والمعتمدة من قبل الباحثين السابقين للوصول إلى أفضل النتائج .

2-2-2- التعثر المالي (Financial Distress):-

اكتسب التعثر المالي أهميته من مدى الخطورة التي قد تتعرض لها الوحدات الاقتصادية في حال أصبحت تحت وطأته، فالخطر لا يمثل تهديداً للوحدات الاقتصادية فحسب بل يطال جميع الأطراف المرتبطة بهذه الوحدات سواءً كانت داخلية أو خارجية، وسيتم تناول مفاهيم حول التعثر المالي، إضافة إلى تناول التعثر المالي، مظاهره، أسبابه، مراحلها، طرق علاجه.

2-2-2-1 مفاهيم حول التعثر المالي (Concepts About Financial Distress):-

تختلف وجهات النظر حول مفهوم التعثر المالي من بلد إلى آخر نظراً لاختلاف الظروف الاقتصادية والاجتماعية والقانونية والسياسية، فيراه البعض من البلدان عسراً مالياً فنياً أو ما يسمى بالانحدار المالي، بينما يراه آخرون بأنه الإفلاس والتصفية، بالإضافة إلى أن بعض البلدان يعدون الوحدات الاقتصادية المتعثرة وحدات فاشلة والتي ينبغي عليها إجراء أحد العمليات التي تتمثل بالاندماج أو الاستحواذ أو التصفية (الرفاعي،2017: 13)، ويمكن توضيح المفاهيم المختلفة حول التعثر المالي من خلال الآتي:-

أولاً- الإفلاس (The Bankruptcy):-

الإفلاس هو فشل المدين نهائياً في سداد التزاماته، وعليه فإن الإفلاس يعني الاستيلاء العام على ثروة كاملة لمدين معسر من قبل أمين بأمر من المحكمة لإدارة التسويات المعسرة، وهناك متطلبات للإفلاس، حيث ينبغي أن يكون المدين مديناً لأثنين أو أكثر من الدائنين وأخفق في سداد دين واحد منهم على الأقل وغير قابل للتسوية، علاوة على ذلك، هناك شروط تحدد الإفلاس هي كالآتي: (Nurudin,2019:114)

- 1- الديون المتأخرة والواجب سدادها.
- 2- دائن.
- 3- مدين.
- 4- عجز المدين عن السداد، وتنتهي غالباً حالة الإفلاس بتصفية الوحدة الاقتصادية وذلك لضمان حقوق الدائنين.

ثانياً- الإعسار (The Insolvency):-

العسر المالي يمثل الحالة التي لا تكون فيها السيولة النقدية المتوفرة لدى الوحدة الاقتصادية كافية لتسديد الالتزامات تجاه الآخرين، ويظهر العسر المالي بنوعين: **العسر المالي الفني والعسر المالي الحقيقي** .

إذ إن **العسر المالي الفني (Technical Financial Insolvency)**: يشير إلى أن الوحدة الاقتصادية لم تتمكن من الوفاء بالالتزامات الحالية عند استحقاقها، وبذلك فإن هذا النوع من العسر المالي يعني نقص مؤقت في السيولة، وعند منحها الوقت الكافي فقد تكون الوحدة الاقتصادية قادرة على سداد ديونها والبقاء مستمرة في نشاطها، من ناحية أخرى، فيمثل الإعسار الفني العلامة الأولى نحو الفشل الاقتصادي (Rinti & Yadiat,2018:150).

وينشأ العسر الفني عندما تمر الوحدة الاقتصادية بأزمة سيولة حادة تتعلق بتوليدها التدفق النقدي الموجب من أنشطتها، نتيجة لضعف الربحية، وبما أن إجمالي أصولها يفوق إجمالي التزاماتها، فإن لديها فرصة تجاوز هذه الأزمة دون أن تصل إلى حالة الإفلاس، وذلك من خلال بيعها لبعض موجوداتها لتغطية التزاماتها المستحقة (سليمان، 2016: 4).

أما **العسر المالي الحقيقي (Real Financial Insolvency)**: فهو يمثل المظهر الثاني للفشل المالي والذي يتميز بالتعثر المالي المستمر، أي أنها الحالة التي تعجز فيها الوحدة الاقتصادية عن سداد التزاماتها المستحقة، وفي هذه الحالة تفوق قيمة الالتزامات قيمة أصول الوحدة الاقتصادية، بعض الأحيان قد لا تحقق الوحدة الاقتصادية نجاحاً في الحصول على التمويل اللازم لمعالجة أزمته بوصفها حلاً أخيراً، وبذلك تكون نتيجة التعثر الفشل المالي (جمعة وعبد، 2016: 24-25) .

ثالثاً- الفشل المالي (Financial Failure):-

يعد الفشل المالي من الأمور الخطيرة التي قد تتعرض لها الأنشطة المالية في الوحدات الاقتصادية وتتعدد أسباب حدوثه، وكلها تؤدي إلى الإفلاس والتصفية المالية، ومفهومه بشكل عام هو انعدام قدرة الموارد المالية المتوفرة في الوحدات الاقتصادية على الإبقاء بمتطلبات استمرارية انشطتها (أبو شهاب، 2018: 24)، و يكون في الغالب للفشل المالي تأثير كبير على جميع مستخدمي البيانات المالية، نتيجة لذلك يهتم مستخدمو البيانات المالية غالباً بالتنبؤ فيما إذا كانت الوحدة الاقتصادية ستفشل ومتى ستفشل من خلال استعمال عدد من نماذج التنبؤ التي تنتبأ بالمركز المالي للوحدة الاقتصادية ففشل الأعمال ظرف مؤسف لعدم قدرة الوحدة الاقتصادية على البقاء في نطاق العمل ويحدث عندما يتجاوز إجمالي المطلوبات إجمالي أصول الوحدة الاقتصادية (Abu orabi,2014:30)

وللفشل في النشاط المالي مفهومان، أحدهما اقتصادي والمفهوم الآخر مالي إذ ينص **الفشل الاقتصادي (Economic Failure)** على قياس النجاح والفشل بالاعتماد على مقدار عائد رأس المال، وتعد الوحدة الاقتصادية فاشلة في حالة عجزها عن تحقيق العائد المناسب في رأس المال المستثمر، والذي يمكن أن يتناسب مع المخاطر المتوقعة، ويُشير **الفشل المالي (Financial Failure)** إلى عدم قدرة الوحدة الاقتصادية من قيامها بتسديد التزاماتها المستحقة في موعدها المقرر (Rinti & Yadiat,2018:150)، كما ينظر إليه على أنه عجز عوائد الوحدة الاقتصادية في تغطية جميع التكاليف ومن ضمنها الكلفة الخاصة بتمويل رأس المال وعدم استطاعة الإدارة تحقيق عائد على رأس المال المستثمر يتناسب مع حجم المخاطر المتوقعة لتلك الاستثمارات (الحمداني والقطان، 2013: 459) .

رابعاً- التعثر المالي (Financial Distress) :-

التعثر المالي مرحلة تمر بها الوحدة الاقتصادية تمتاز بتأجيل السداد للديون على المدى القصير، والبدء بتسييل الأصول، وتأجيل السداد للفوائد المتعلقة بالسندات وإغفال توزيعات الأرباح (Kumer, 2017:410)، بالإضافة إلى أن موظفيها يكونون بمعنويات أقل وضغط أعلى بسبب زيادة فرصة الإفلاس، مما قد يجبرهم ذلك على ترك وظائفهم، ويمكن أن يكون هؤلاء العمال أقل إنتاجية عندما يكونون تحت هذا العبء، وينظر إلى التعثر المالي بأنه الحالة التي تعاني منها الوحدة الاقتصادية عندما تضعف قدرتها على تحقيق الأرباح ويتجاوز مبلغ الدين قيمة إجمالي أصولها (Tesfamariam,2014:24) .

كما يُنظر إلى التعثر المالي على أنه تلك المرحلة التي قد تصل إليها الوحدة الاقتصادية والتي تتسم بحالة من الاضطراب الذي تتعرض له من خلال عدم القدرة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الآخرين أو نتيجة لكثرة الخسائر التي تراكمت من سنوات سابقة، ويُنظر إليه أيضاً بأنه اضطراب مسيرة معينة وخروجها عن المسار الطبيعي المُستهدف أو المُتوقع، والمعنى الشائع يتمثل بعدم قدرة الوحدة الاقتصادية على تسديد الالتزامات (كريم، 2019: 243) .

وبالتالي فإن التعثر المالي هو حالة تعاني فيها الوحدة الاقتصادية من صعوبات مالية تعمل على تدهور أوضاعها المالية تسبق حدوث الإفلاس (Dirman,2020:18) .

ويُنظر إلى التعثر المالي بأنه مجموع ما تتعرض له الوحدة الاقتصادية من تعقيدات خطيرة في عملياتها التشغيلية، أو تكوينها تدفقات نقدية غير كافية لسداد ديونها في الوقت المحدد (Zahang & ye,2019:4)

ويُمكن القول بأن الإفلاس والإعسار والفشل والتعثر المالي، كل هذه المفاهيم دليل واضح على الانحدار المالي للوحد الاقتصادية لكنها تختلف من حيث شدتها وأعراضها وآثارها، الأمر الذي ينبغي على أصحاب القرار في الوحدة الاقتصادية عدم الاستهانة بأي حالة من هذه الحالات حتى ولو كانت ذات أثر بسيط لأنها بداية لمشكلة أكبر من شأنها التأثير على استمرار الوحدة الاقتصادية في المستقبل القريب أو البعيد.

أما فيما يتعلق بالبيئة الصناعية العراقية، فإن أكثر المفاهيم التي تشهدها البيئة الصناعية العراقية هو مفهوم التعثر المالي أي توالي خسائر الوحدة الاقتصادية لأكثر من سنة دون خروجها من سوق المنافسة وهذا ما نراه لكثير من الوحدات الاقتصادية العراقية، ويرتفع وينخفض أداؤها باستمرار نتيجة تقلب بيئة الأعمال العراقية.

2-2-2-2 مظاهر التعثر المالي (Manifestations of Financial Distress):-

اختلف العديد من الباحثين في تحديد علامات ومظاهر التعثر المالي بسبب اختلاف طبيعة الوحدات الاقتصادية وطبيعة القطاع والاقتصاد بشكل عام الذي تنتمي إليه هذه الوحدات، لكن اغلب الوحدات المتعثرة تشترك في تدني أرباحها، وقلة تدفقاتها النقدية الداخلة، ويرى بعضهم بأن مظاهر التعثر المالي في الوحدات الاقتصادية يمكن أن تُقسم إلى الآتي:(الرفاعي، 2017: 16)(سليمان، 2016: 9)

- 1- الصعوبة في تصريف المنتجات وانخفاض القدرة التسويقية للوحدة الاقتصادية سواءً بسبب انصراف المستهلك عن المنتجات أم لعدم تناسبها مع تطور احتياجاته وإشباع رغباته، أو انخفاض جودتها، مما يؤدي إلى تباطؤ في حركة المبيعات وانخفاض إيرادات البيع بدرجة واضحة.
- 2- الانخفاض في القدرة الإنتاجية للوحدة الاقتصادية أو وجود أعطال كبيرة في خطوط الإنتاج، أو تأخر وصول المواد الخام، أو تعطل الطاقة أو تدني إنتاجية العمال بسبب ارتفاع معدل دوران العمالة أو لاتباع سياسات إنتاجية غير سليمة.
- 3- ظهور مشاحنات بين الإدارة والعمال نتيجة عدم حصول العاملين على دخل مشابه وبصفة خاصة الحوافز والأجور المتغيرة، كذلك تزايد المصادمات والإضرابات.
- 4- انخفاض في معدل دوران المخزون من البضاعة تامة الصنع المعدة للبيع وازدياد مدة تخزينها وكمياتها.

2-2-2-3 أسباب التعثر المالي (Causes of Financial Distress):-

غالبًا ما تكون الأسباب الشائعة للتعثر المالي مجموعة معقدة من المشكلات تختلف باختلاف البيئة والظروف التي تعيشها الوحدات الاقتصادية، ولكن هنا يتم العرض لأهم الأسباب التي يمكن أن ينتج

عنها التعثر المالي وتكون على نوعين داخلية وخارجية، وهي كالاتي: (Kumar,2017:411)
(ابوشهاب،2018: 21)

أولاً- العوامل الداخلية (The Internal Factors): هناك عدد من العوامل التي تُسبب التعثر المالي تتعلق بالبيئة الداخلية للوحدة الاقتصادية، وأهمها الآتي:-

- 1- عدم الاستجابة للتغيير في التكنولوجيا: تحدث الكثير من حالات عدم الاستجابة للتغيرات داخل الوحدة الاقتصادية ولاسيما فيما يتعلق بإدخال التقنيات الحديثة للعمل، وذلك تجنباً لكلف التغيير أو اعتياد الأفراد العاملين على النظام القديم .
- 2- بدائل القرارات غير المناسبة: قد تكون من العوامل المهمة عدم خبرة متخذي القرار أو اعتمادهم الحكم الشخصي في عملية اختيار البدائل في اتخاذ القرارات .
- 3- الاحتيال: ان اتباع عدد من الأساليب الملتوية من قبل الإدارات لتحقيق أهداف شخصية، له أثر واضح في خلق مشكلات تؤثر على نشاط الوحدة الاقتصادية .
- 4- المبالغة في عوامل التكلفة: إن الزيادة في حالات التلف أثناء العملية الإنتاجية والصرف غير المبرر من شأنه أن يكون سبباً لتعثر الوحدة الاقتصادية .
- 5- ضعف المعرفة بالأمر المالية: ان انعدام الخبرة والدراية في الجانب المالي يؤدي بالوحدة الاقتصادية إلى التعثر .
- 6- وضع الرافعة المالية العالية ويكون ضاراً بشكل خاص في حالة الانكماش الاقتصادي: ارتفاع مستوى الاقتراض للوحدة الاقتصادية في فترة الانكماش الاقتصادي له أثر واضح في تعثر الوحدة الاقتصادية.

ثانياً- العوامل الخارجية (The External Factors): هناك العديد من العوامل الخارجية التي تكون سبباً في تعثر الوحدة الاقتصادية، وأهمها الآتي:

- 1- النقابات العمالية: إذ تكون تسوية الأجور مرتفعة للغاية مما يجعل الوحدة الاقتصادية تدفع لموظفيها ما يزيد عن ناتجهم الهامشي.
- 2- اللوائح الحكومية التي تعرقل نشاط الوحدة الاقتصادية في بعض الحالات: قد تكون بعض اللوائح الحكومية في بعض الأحيان سبباً في تعثر الوحدة الاقتصادية، كفرض الدولة على قطاع معين استعمال مادة أولية محلية رغم تكلفتها المرتفعة.
- 3- الأسباب الطبيعية: كالكوارث الطبيعية أو التغيير الديموغرافي .

يُمكن للوحدة الاقتصادية أن تحل مشكلاتها الداخلية ولكن ليست بالضرورة قادرة على تجنب التعثر المالي لأن الأسباب الخارجية ممكن أن تُسبب ذلك التعثر لكونها أوسع تأثيراً وأقل خضوعاً لسيطرة الوحدة الاقتصادية (Rinti & yadiati,2018:150).

يُمكن القول بأن أكثر العوامل أثراً على تعثر الوحدات الاقتصادية هو ما خرج عن إرادتها وتتمثل في العوامل الخارجية، وفيما يتعلق في البيئة الصناعية العراقية فأكثر العوامل المؤثرة هي اللوائح الحكومية غير المفعلة الخاصة بحماية المنتج المحلي من خلال السماح للمنتج الأجنبي من منافسة المنتجات المحلية في السوق المحلية .

2-2-2-4- مراحل التعثر المالي (Stages of Financial Distress):-

هناك العديد من المراحل التي تمر بها الوحدة الاقتصادية قبل أن ينتهي الأمر بخروجها من النشاط الاقتصادي الذي تمارسه، لأن التعثر المالي ناتج عن سلسلة من القرارات الخاطئة، ويمكن توضيح أهم مراحل التعثر المالي بالآتي: (بزام،2014: 7) (كريم،2019: 243) .

- 1- حدوث أمر عارض (Accidental Occurrence): هي البداية الحقيقية للتعثر المالي، فقد تواجه الوحدة الاقتصادية بين الحين والآخر مشكلة في سيولتها، ويمكن للمدير المالي تجنبها عند الإحساس بها.
- 2- التغاضي عن الوضع القائم (Overlooked): وهي مرحلة يدق فيها جرس الإنذار مع عدم اهتمام الإدارة وتغاضيها عن الأحداث العارضة .

3- مرحلة استمرار التعثر والتهوين من خطورته (The Stage of Continuing Financial Distress and Underestimating its Seriousness): وهي مرحلة يزداد فيها الوضع سوءاً ويزداد تجاهل القائمين في الوحدة الاقتصادية لخطورة الوضع .

4- التعايش مع التعثر (Coexistence With Distress): هي أخطر مرحلة وأكثرها تدميراً للوحدة الاقتصادية حيث يصبح التعثر من ضمن نشاطها اليومي والتأقلم عليه مع توقف أعمالها وانعدام طاقتها الإنتاجية .

5- مرحلة حدوث الأزمة المدمرة (The Occurrence of a Devastating Crisis): وتبدأ هذه المرحلة عند تسرب أنباء التعثر إلى الجمهور الخارجي، وتحدث هذه الأزمة عندما تواجه الوحدة الاقتصادية حادث ضخم لا يمكن مواجهته أو تجاوزه .

6- مرحلة المعالجة أو التصفية (Processing or Liquidation Stage): في هذه المرحلة تتخذ إدارة الوحدة الاقتصادية الإجراءات والحلول التي تراها مناسبة بعد تحديد أسباب الأزمة وتعديل مسار

الوحدة الاقتصادية إذا كان ذلك ممكناً، أما إذا كان من الصعب العودة بالوحدة الاقتصادية إلى مسارها الطبيعي يتم اللجوء إلى التصفية .

2-2-2-5- طرق علاج التعثر المالي (Methods of Treating Financial Distress):-
هناك عدد من الطرق التي تعتمد لعلاج حالة التعثر المالي الذي تواجهه الوحدة الاقتصادية، والتي تُستعمل عند ظهور علامات التعثر كمشاكل السيولة وعجز الوحدة الاقتصادية عن الوفاء بالتزاماتها، لكن عملية استعمال هذه الوسائل يتطلب القيام بدراسات مستفيضة لأسباب التعثر المالي حتى يتم اختيار الأفضل منها للعلاج، وسيتم تناول هذه الوسائل بإيجاز وهي كالاتي:

أولاً: إعادة الهيكلة (Restructuring):-

ومعنى ذلك أن تتبع الوحدة الاقتصادية استراتيجيات جديدة، من خلال إعادة الهيكلة فلا بد أن لا تقتصر إعادة الهيكلة على الجانب المالي وإنما تمتد لتشمل الهيكلة الإدارية ومن ثم القضاء على الخلل المالي ويمكن توضيح ذلك بالآتي: (شريف،2015: 50)

1- إعادة الهيكلة المالية (Financial Restructuring): هي حزمة من الإجراءات التي تتخذها الوحدة الاقتصادية لتعديل جوانبها المالية والتشغيلية عندما تواجه مجموعة من التحديات والضغط المالية، ويتم ذلك من خلال الآتي:- (Sinha,2015:9)(سليمان،2016: 28)

- 1 - الديون مقابل الملكية: وتعني تحويل كل أو جزء من الديون إلى مساهمات في رأس مال الوحدة الاقتصادية من خلال إصدار أسهم ملكية تعادل قيمة هذه الديون.
- 2- زيادة رأس المال: تتم زيادة رأس المال من خلال إصدار أسهم جديدة لتوفير سيولة يمكن من خلالها تحقيق أرباح مستقبلية.
- 3- التركيز في عملية الاستثمار على أفضل مصادر الإيرادات.
- 4- إعادة هيكلة الديون من خلال تفاهم الوحدة الاقتصادية مع الدائنين بالأمور الآتية:
 - أ- تحويل الديون ذات الأجل القصير إلى طويلة الأجل، لإتاحة المجال للاستثمار.
 - ب- إيقاف سداد أقساط الدين بشكل مؤقت أو الحصول على فترة سماح جديدة وتخفيض سعر الفائدة.
 - 5- إعادة تقييم الأصول بالقيمة السوقية، إذ أن زيادة هذه القيمة عن القيمة الدفترية سيؤدي إلى تحسين نسبة المديونية بالنسبة لحقوق الملكية، وتتيح المجال للوحدة الاقتصادية للاقتراض .
 - 6- الزيادة في التدفقات النقدية الداخلة: وتتمثل بالآتي: (سفيان،2013: 102)
 - أ- الزيادة في المبيعات لزيادة إيرادات الوحدة الاقتصادية .
 - ب- تغيير في استراتيجية التحصيل لديون الوحدة الاقتصادية، ومنح خصومات لتعجيل الدفع .

ج- عملية التخلص من المخزون الراكد ببيعه بالمزاد أو بالتقسيم أو مبادلتها بآخر ذي أهمية .
7- تخفيض التدفقات النقدية الخارجة: هناك عدة وسائل يمكن استخدامها في ذلك ومنها الآتي:
(Sinha,2015:9)

- أ- التفاوض مع مجهزي المواد الخام والأجزاء حول الشراء بالائتمان .
ب- ترشيد النفقات المتعلقة بإدارة الوحدة الاقتصادية .

2- إعادة الهيكلة الإدارية (Administrative Restructuring) : يرى الكثير من المحللين بأن إعادة الهيكلة الإدارية مهمة لعلاج المشاكل المالية في الوحدة الاقتصادية لان المديرين في بعض الأحيان غير قادرين على التكيف مع التغيرات في بيئة الوحدة الاقتصادية، إذ يكون استبعاد الإدارة منطقياً، فهي تفقد مصداقيتها مع أصحاب المصالح الخارجيين والموظفين، ويعتقد مجلس الإدارة بأن الهيكلة الإدارية ستعيد للمستثمر والدائن الثقة من خلال ثلاث حجج الآتية:(schmuck,2013:40)

- 1- تؤثر الإدارة على المناخ الداخلي للوحدة وعلى عمليات اتخاذ القرار .
2- ترفع الإدارة الجديدة من مستوى التغيير الاستراتيجي من خلال غرس شعور باتجاه جديد في جميع أنحاء الوحدة الاقتصادية.
3- تفتقر الإدارة الجديدة إلى الالتزامات الشخصية بالسياسات السابقة.

ثانياً: التطهير المالي (Financial Cleansing):-

التطهير المالي هو عملية القضاء على العجز المالي للوحدة الاقتصادية لتصبح بهيكل مالي متوازن، ويتم تحقيق التوازن المالي للوحدة الاقتصادية بإعادة التوازن للأصول والخصوم في قائمة المركز المالي من خلال التمويل للأصول الثابتة بموارد ذات أجل متوسط أو طويل، والأصول المتداولة بموارد ذات أجل قصير مع توفر بعض الشروط مثل القدرة على تسديد الديون المستحقة وتوفير سيولة نقدية كافية، وهي تقنية معتمدة من الدولة لغرض إعادة التوازن المالي لميزانيات الوحدات الاقتصادية المتعثرة، بغرض الإعانة لها والنهوض بها (سليمان،2016: 30).

ثالثاً: الاندماج وتغيير الشكل القانوني (Merger and change of legal form):-

بالإضافة لمجموع الإجراءات والسياسات السابقة التي تتبعها الوحدة الاقتصادية فالاندماج وتغيير الشكل القانوني من الإجراءات الهامة لعلاج ظاهرة التعثر المالي، والتي نوضحها من خلال الآتي:

- 1- الاندماج (Merger): والمقصود به عملية انصهار وحدتين اقتصاديتين أو أكثر، إذ تتفق وحدتان على دمج عملياتهما على أساس التكافؤ النسبي في كيان جديد وهو على العكس من الاتحاد، الذي تبقى شخصية الوحدات الداخلة فيه على ما هو عليه قبل الدخول في الاتحاد، رغم أن كل الحالات تختلف

بدوافعها الخاصة، إذ ينتج عن الاندماج وحدة اقتصادية واحدة تفقد فيها كل وحدة مندمجة هويتها الفردية (Sinha,2015:10).

2- تغيير الشكل القانوني (Changing the Legal Form): يعد التغيير في الشكل القانوني من الطرق الجيدة في علاج الخلل المالي لبعض الوحدات الاقتصادية، والمقصود هنا التغيير من شكل أقل بالمرونة إلى شكل أكثر مرونة إذ يتاح للإدارة الحرية في اتخاذ العديد من القرارات (شريف، 2015: 57).

رابعاً: التصفية (Liquidation):-

التصفية تعني العمليات الخاصة بتسوية جميع حقوق والتزامات الوحدة الاقتصادية وإنهاء شؤونها بعد الإعلان عنها وبتوافق آراء المساهمين أو أمر المحكمة وفق القوانين النافذة، يُشار إلى الوحدة الاقتصادية في وضع (تحت التصفية) إذا كانت الوحدة في حالة الإفلاس أو الحل، وينبغي التفريق بين مفهوم "إفلاس" و "حل" الوحدة الاقتصادية، فالحل هو إنهاء أعمال الوحدة الاقتصادية الذي ينتهي بتصفيتها كأن تكون لم تحقق هذه الوحدة أهدافها التي أنشأت من أجلها، أما الإفلاس فهو عدم قدرة المدين على سداد التزاماته بالكامل والتي بموجبها يكون الدائن قادراً على اقتراح إفلاس الوحدة الاقتصادية أمام المحكمة، واحياناً ينتج عن الوحدة الاقتصادية المصفاة بسبب إعلان الإفلاس عند تصفية أصولها بأن الأصول تزيد عن المطلوبات، رغم انه يُطلق على الوحدة الاقتصادية مقلّسة إذا لم يتبق ثروة لسداد الالتزامات المتبقية (Nurudin,2019:117).

2-2-2-6 مفهوم التنبؤ بالتعثر المالي (The Concept of Forecasting Financial Distress):-

لايزال التنبؤ بالتعثر المالي أحد مجالات التركيز المهمة للباحثين نظراً لأهميته الحيوية للوحدات الاقتصادية وأصحاب المصلحة بما في ذلك المستثمرون والمقرضون والمشاركون في رأس المال والمهتمون بالأسواق بشكل عام، علاوة على ذلك، فإن الأضرار الناتجة عن التعثر المالي مرتفعة، ويمكن أن تؤدي إلى إنهاء حياة الوحدات الاقتصادية، في مثل هذه الحالة، ينبغي اعتماد أساليب يمكن من خلالها التنبؤ بالتعثر المالي بوصفه آلية للإبلاغ عن حالات الانحدار التي قد تتعرض لها تلك الوحدات لمساعدة الإدارات على الشروع في تدابير علاجية عاجلة (Waqas & Rus,2018:2).

ويقصد بعملية التنبؤ بالتعثر المالي بأنه عملية حسابية تهدف إلى تقدير التغيرات المستقبلية المحتملة، من خلال الدراسة للمؤشرات المالية التي يتم الحصول عليها من القوائم المالية المنشورة والعمل على تقليل

المخاطر، فهو محاولة للتنبؤ بوضع الوحدة الاقتصادية المستقبلية من خلال القوائم المالية ومعرفة درجة إمكانية استمراريتها والإخطار التي من المحتمل أن تواجهها (الرفاعي، 2017: 24-25) .

يُمكن القول بأن التنبؤ بالتعثر المالي موضوع جدير بالدراسة كونه يحافظ على حياة الوحدة الاقتصادية من خلال مساعدة الإدارة في اتخاذ قرارات استباقية قبل التعرض لخطر الفشل أو التصفية، وذلك من خلال ما تقدمه العملية التنبؤية من معلومات من شأنها خفض حالة عدم التأكد لدى أصحاب القرار بشأن المستقبل المالي للوحدة الاقتصادية .

2-2-2-7- أهمية التنبؤ بالتعثر المالي (The Importance of Forecasting Financial Distress)

نظراً لأن الوحدة الاقتصادية تعيش في بيئة متقلبة وملينة بالمخاطر، لذلك ينبغي عليها استعمال التقنيات الكمية في عملية اتخاذ قراراتها، وهنا تبرز أهمية التنبؤ وبشكل عام و المتمثلة بالآتي: (موسى ومراد، 2018: 276-277).

- 1- أنه يضمن إلى حد كبير الفاعلية والكفاءة للوحدة الاقتصادية في المرونة مع بيئتها الخارجية.
- 2- التعرف على احتياجات الوحدة الاقتصادية في الأجل القصير والمتوسط.
- 3- المساهمة في الحد من حجم المخاطر المالية التي قد تواجه الوحدة الاقتصادية.
- 4- إعطاء صورة عن التوجهات المستقبلية للوحدة الاقتصادية وتتبع آثار القرارات المستقبلية.
- 5- تسهم بشكل كبير في اتخاذ القرارات وتتبع آثار القرارات مستقبلاً.

أما عن أهمية التنبؤ بالتعثر المالي بشكلٍ خاص فتظهر هذه الأهمية في إيجاد أدوات وآليات مناسبة للتنبؤ باحتمالية وصول الوحدة الاقتصادية للتعثر المالي، وذلك بهدف تقديم تحذير مبكر يُساعد في معالجة المشاكل المحتملة التي قد تواجه الوحدة الاقتصادية قبل فترة مناسبة، لاتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة (kamaludin,2019:63) .

ويُمكن القول بأن التعثر المالي الذي قد تتعرض له الوحدات الاقتصادية يحمل معه جملة من الآثار الخطيرة التي تلقي بظلالها على اقتصاد البلاد بشكل عام وبالتأكيد سوف تطل تلك الآثار جميع الفئات العاملة فيه والتي تتمثل بالمستثمرين، الدائنين، الإدارة، الجهات الحكومية، مدققي الحسابات والأفراد العاملين .

2-2-2-8- الأساليب المستعملة في التنبؤ بالتعثر المالي (The styles Used in Forecasting Financial Distress):-

هناك عدد كبير من الأساليب المستعملة في عملية التنبؤ بالتعثر المالي للوحدات الاقتصادية وسيتم تناول بعض هذه الأساليب وهي كالآتي:

1- النماذج الكمية (Quantitative Models): وتستهمل للتنبؤ بالتعثر المالي وأهمها الآتي:

أ- نموذج (Altman): يُستهمل أنموذج (Altman) لقياس التعثر المالي، تم تطوير هذا النموذج من قبل الثمان عام (1968)، إذ يعتمد هذا النموذج على خمسة متغيرات مستقلة، يمثل كل منها نسبة مالية متعارفاً عليها، ومتغيراً تابعاً (Z) وتطبق تلك النسب على الوحدة الاقتصادية ثم يتم احتساب قيمة (z) فإذا كانت قيمة (z) أكبر من (2.99) فإن الوحدة الاقتصادية في وضعية جيدة، أما إذا كانت قيمة (z) أقل من (1.81) فإن الوحدة الاقتصادية في حالة غير جيدة وتعد المنطقة بين أكبر قيمة وأصغر قيمة منطقة حرجة، وذلك وفق صيغة النموذج الآتي: (احمد وصالح، 2016: 121)

$$Z = 0.012X1 + 0.014X2 + 0.033X3 + 0.006X4 + 0.099X5$$

إذ تمثل Z المتغير التابع الذي يتم من خلاله التنبؤ بالتعثر المالي للوحدات الاقتصادية، و X يمثل المؤشرات الأكثر دوراً في عملية التنبؤ بالتعثر المالي، أما القيم التي تسبق الـ X فتتمثل أوزان متغيرات الدالة والتي تعبر عن الأهمية النسبية لكل متغير .

ب- أنموذج (kida) : يُعد أنموذج (kida) الذي تم وضعه في عام (1981)، من النماذج الحديثة التي تُستهمل في عملية التنبؤ بالتعثر المالي، فكلما كانت النتيجة سالبة كانت احتمالية التعثر كبيرة، أما إذا اتجهت نحو الموجب ابتعدت الوحدة الاقتصادية عن التعثر، ولقد أثبت هذا النموذج قدرة عالية في التنبؤ بحالات التعثر المالي، وصلت إلى (90%) قبل سنة من وقوع التعثر المالي، وذلك وفق صيغة النموذج الآتي: (الحسناوي، 2014: 7)

$$Z = 1.042X1 + 0.42X2 - 0.461X3 - 0.463X4 + 0.271X5$$

وتمثل Z المتغير التابع الذي يتم من خلاله التنبؤ بالتعثر المالي، و X يمثل المؤشرات الأكثر دوراً في عملية التنبؤ بالتعثر المالي للوحدات الاقتصادية، أما القيم التي تسبق الـ X فتتمثل أوزان متغيرات الدالة والتي تعبر عن الأهمية النسبية لكل متغير .

2- الأساليب الإحصائية (Statistical Styles): وهناك عدد من الأساليب الإحصائية المستعملة في عملية التنبؤ بالتعثر المالي وأهمها الآتي:

أ- طريقة تحليل الانحدار (Regression Analysis Method): في كثير من الأحيان من الممكن ببساطة تقييم التغيرات بصرياً، لكن بالنسبة للمواقف الأكثر تعقيداً يمكن أن يُساعد تحليل الانحدار في تحديد العلاقات (الارتباط) بين المتغيرات، فهو يوفر أساساً للتنبؤ، فيُسهل من خلال اعتماد تحليل الانحدار تحديد العناصر أو المؤشرات التي لا تتصرف كما هو متوقع من خلال العلاقات الإحصائية التاريخية (Robinson,et.al.,2015:312)، فتحليل الانحدار أسلوب إحصائي من خلاله يتم تحليل العلاقة بين المتغير التابع ومتغير أو مجموعة متغيرات مستقلة ومن خلال معادلة الانحدار تتم عملية التنبؤ (التميمي وعبدالرزاق، 2015: 394).

ب- الانحدار اللوجستي (Logistic Regression): يُعد الانحدار اللوجستي والتحليلات التمييزية الخطية طرقاً إحصائية متعددة المتغيرات وهما من أكثر المنهجيات شيوعاً لحل مشكلات التصنيف، فهو أسلوب إحصائي لفحص العلاقة بين المتغير التابع النوعي ومتغير واحد أو أكثر من المتغيرات المستقلة، ويهدف أسلوب الانحدار اللوجستي إلى عملية تفسير احتمال حدوث أو عدم حدوث الظاهرة محل الدراسة (Balogun,et.al.,2015:148).

ج- التحليل التمييزي¹ (Discriminant Analysis) :-

التحليل التمييزي تقنية للتحكم في ترجيح المتغيرات المستقلة الأفضل للتمييز بين فئتين أو أكثر من الحالات وتكون أفضل بكثير من الصدفة، يولد هذا التحليل دالة مميزة، وهي مزيج خطي من الترجيحات والدرجات على هذه المتغيرات (Alkubaisi,et.al.,2019:1) .

ويُنظر إلى التحليل التمييزي بأنه أسلوب لتحديد أي مجموعة من المتغيرات تميز بين مجموعتين أو أكثر من المجموعات التي تحدث بشكل طبيعي وأن مصفوفات التباين للمتغيرات المستقلة هي نفسها لجميع المجموعات (Balogun,et.al.,2015:148) .

وعليه فالتحليل التمييزي طريقة إحصائية تسمح بالتمييز بين الملاحظات اعتماداً على الخصائص الفردية لكل منها، ويستعمل التحليل التمييزي للتنبؤ بظاهرة معينة يكون فيها المتغير التابع نوعياً (Abbas& Slimani,2017:71) .

ويُمكن القول بأن التحليل التمييزي هو أسلوب إحصائي متعدد المتغيرات هدفه التمييز بين مجموعتين أو أكثر، أو التنبؤ بحدوث ظاهرة ما في المستقبل، وذلك اعتماداً على عدد من المتغيرات المستقلة ذات الدور الأفضل بين المتغيرات والأكثر قدرة على التمييز، إضافة إلى كون المتغير التابع نوعياً .

¹ يُستعمل هذا الأسلوب في الجانب التطبيقي من هذه الدراسة.

أولاً: أنواع التحليل التمييزي (Types of discriminatory analysis):-:

يوجد نوعان من التقنيات القائمة على الغرض من التحليل التمييزي هما الآتي:

1- التحليل التمييزي الوصفي (Descriptive Discriminatory Analysis):-:

يهدف هذا النوع من التحليل التمييزي إلى الكشف عن الاختلافات الرئيسة بين المجموعات، ففي التحليل التمييزي الوصفي يكون السؤال الأساس يتعلق بتأثير متغيرات مجموعة على متغيرات مجموعة أخرى، أو سوف يكون اتجاه السؤال إلى فصل المجموعتين، أو إلى اختلافات المجموعة (Maureen & Michael,2016:80).

2- التحليل التمييزي التنبؤي (Predictive Discriminant Analysis):-:

يسعى هذا النوع من التحليل، إلى عملية التنبؤ والتحديد، إذ يسعى إلى تصنيف الحالات في مجموعتين أو أكثر، وذلك من خلال بناء دالة تنبؤية، ويتم استخدامه في حالة كون المتغير التابع متغيراً اسمياً، والتحليل التنبؤي يستعمل في العديد من المواقف التي يوجد فيها تحديد مسبق للمجموعات كأن تكون وحدات اقتصادية متعثرة وأخرى غير متعثرة (Alhassan,2010:17).

يُمكن القول، لا يمكن تفضيل نوع على نوع آخر من أنواع التحليل التمييزي، بالتأكيد أن لكل نوع خصوصية معلومة حسب النتائج المرجوة والتي تتسجم مع هدف عملية التحليل، لذلك فإن كل نوع من أنواعه يكتسب أهميته من خلال تحقيقه للهدف من مخرجات العملية التمييزية.

ثانياً: فرضيات التحليل التمييزي (Assumptions of Discriminatory Analysis):-:

إن بناء النموذج التمييزي يجب أن يستوفي العديد من الفرضيات وأهمها الآتي: (Ayinla& Adekule,)

(2015:13) (Maureen& Michael,2016: 82)

1- ينبغي أن تكون المجتمعات الخاضعة للدراسة منفصلة إحصائياً وقابلة للتحديد وان كانت هناك درجة تداخل فيما بينها.

2- ضرورة وصف كل مفردة في كل مجتمع وتحدد بمجموعة من المقاييس أو المتغيرات المستقلة.

3- قياس متغيرات التمييز المستقلة على أساس مستوى وأساس محدد.

4- تتبع متغيرات التمييز التوزيع الطبيعي المتعدد في كل مجتمع من المجتمعات الدراسة.

5- عدم وجود ارتباط بين متغيرات التمييز المستعملة في النموذج والتي ينجم عنها مشكلة الازدواج الخطي المتعدد.

6- تكون مصفوفات التباين التغيرات لمجتمعات الدراسة متساوية، أي أن هذه المجتمعات لها كثافة متطابقة حول أوساطها مع الأخذ في الاعتبار التباينات لكل متغير، والتغيرات لكل متغيرين.

ثالثاً: التساؤلات التي يمكن أن يجيب عليها التحليل التمييزي:-

هناك عدد من التساؤلات تطرح ومن خلال التحليل التمييزي يمكن الحصول على إجابات لها وتتمثل بالآتي: (نورة،2018: 102)

1- **الدلالة الإحصائية للتنبؤ:** أي هل يمكن التنبؤ بعضوية فرد للمجموعة بشكل موثوق، مثلاً هل يمكن التنبؤ بعضوية شركة لمجموعة من الشركات المتعثرة أو السليمة.

2- **الأهمية النسبية لمتغيرات التنبؤ:** بمعنى أي المتغيرات المستقلة هو الأكثر دوراً في التنبؤ بمجموعات المتغير التابع.

3- **حجم التأثير:** أي مقدار الارتباط بين مجموعة من المتغيرات المستقلة ومجموعات المتغير التابع وتتم الإجابة عن ذلك من خلال الارتباط القانوني.

4- **نسبة التصنيف:** أي ما نسبة الحالات التي تصنف بشكل صحيح.

التحليل التمييزي يُستعمل عندما تكون أحجام عينة الدراسة للشركات المتعثرة وغير المتعثرة متساوية بالإضافة إلى تقارب رؤوس أموالها وتمائل النشاط الذي تمارسه كلا المجموعتين عينة الدراسة، فيكون هذا الأسلوب من التحليل له القدرة على تقديم نتائج تمتاز بدقتها وموضوعيتها (Ayinla& Adekule, 2015:13)، وبناءً على الخصائص التي يتمتع بها أسلوب التحليل التمييزي تم تبنيه على وجه التحديد في هذه الدراسة .

يُمكن القول بأن الكشف المبكر عن التعثر المالي هو المرتكز الأساس للوقاية والحماية من مخاطر التعثر، ويكون ذلك من خلال اعتماد أساليب كمية مجربة كأسلوب التحليل التمييزي، فكلما قامت الوحدة الاقتصادية بإتباع إجراءات الكشف بشكل دوري معتمدة على أساليب علمية فيما يتعلق بنتائج أعمالها ومركزها المالي، كلما كان الكشف عن التعثر المالي في مراحل أولية، وبذلك يكون من السهل على الوحدة الاقتصادية إيجاد المعالجة والطلول من خلال الوسائل المتاحة، بعد توفر الوقت الكافي لذلك.

المبحث الثالث

تحليل التدفقات النقدية والربحية للتنبؤ بالتعثر المالي

يُعد التحليل المالي من الأساليب المهمة التي يتم الاعتماد عليها في التعرف على الوضع المالي للوحدة الاقتصادية، فمن الضروري إيجاد أداة تعمل على تسهيل تنظيم المعلومات المحاسبية بشكل يساعد على الوصول إلى نتائج دقيقة يمكن الاعتماد عليها لمعرفة الوضع الحالي وكذلك في عملية التنبؤ المستقبلي، ولاسيما فيما يتعلق بمخاطر التعثر المالي لمساعدة الأطراف ذات العلاقة بوضع خطط تصحيحية وتلافي المشكلات التي تواجه الوحدة الاقتصادية وبأسرع فترة ممكنة .

ومن هذا المنطلق يسعى هذا المبحث إلى تناول التحليل المالي من حيث المفهوم والأهمية والأهداف والأنواع والأسس والخطوات والأدوات والأساليب .

2-3-1- مفهوم التحليل المالي (Concept of Financial Analysis) :-

يُنظر إلى التحليل المالي على أنه عبارة عن معالجة البيانات المالية لتقييم الأعمال ولتحديد الربحية على الأمد الطويل، وينطوي ذلك على استعمال البيانات لصياغة نسب ونماذج رياضية هدفها الحصول على المعلومات التي تُستعمل في عملية تقويم الأداء وترشيد القرارات، ويُعد التحليل المالي مكوناً أساسياً من المكونات المنافسة والقوية التي تعمل على فهم أفضل لمواقف الضعف والقوة (الشيخ،2008: 2).

ويهدف التحليل المالي إلى استعمال البيانات المالية لتقييم الأداء الحالي والماضي للوحدة الاقتصادية وتقييم استدامتها (Palepu & Healy,2012:32).

وبذلك فالتحليل المالي هو عملية تحويل كم هائل من البيانات التاريخية والمالية إلى كم أقل من المعلومات أكثر فائدة في عملية اتخاذ القرار (عمار،2011: 10).

التحليل المالي هو عملية فحص أداء الوحدات الاقتصادية في سياق صناعتها وبيئتها الاقتصادية من أجل التوصل إلى قرار أو توصية، غالباً ما تتعلق القرارات والتوصيات التي يتناولها المحللون الماليون بتوفير رأس المال للوحدات الاقتصادية على وجه التحديد (Robinson,et.al.,2015:1).

التحليل المالي هو ما يقوم به المحللون والأطراف المهتمة الأخرى بجمع معلومات نوعية من البيانات المالية عن طريق فحص العلاقات بين العناصر الموجودة في البيانات وتحديد الاتجاهات في هذه العلاقات (Kieso,et.al.,2020:418) .

ويُمكن القول بأن التحليل المالي هو معالجة منتظمة للبيانات المالية المتاحة لغرض تقييم وحدة اقتصادية قائمة أو مراد تطويرها أو توسيعها والتنبؤ بوضعها المالي لفترة أو فترات قادمة وتشخيص المشكلات التي تواجهها في الوقت الحالي أو في المستقبل واتخاذ القرارات المناسبة في ظل ظروف عدم التأكد .

2-3-2- أهمية التحليل المالي (The Importance of Financial Analysis):-

يُعد التحليل المالي أحد مجالات المعرفة الاجتماعية التي تهتم بدراسة القوائم المالية بشكل تحليلي مفصل، إذ يوضح العلاقة بين عناصر هذه القوائم والتغيرات التي تطرأ على هذه العناصر في فترة زمنية محددة أو فترات متعددة، إضافة إلى بيان حجم التغير على الهيكل المالي العام للوحدة الاقتصادية، وبالتالي يمكن للتحليل المالي الإجابة عن كل التساؤلات التي تطرحها جميع الجهات المستفيدة من القوائم المالية (الحيالي،2007: 21) .

ويُمكن توضيح أهمية التحليل المالي من خلال الآتي (Ravinder & Anitha,2013:11):

- 1- لمعرفة الكفاءة التشغيلية للأعمال ومقارنة النتائج السابقة مع الحالية.
- 2- يُمكن الإدارة من تحديد نقاط الضعف في العمل واتخاذ العلاج اللازم لها.
- 3- يُساعد في قياس الملاءة المالية للوحدة الاقتصادية واتخاذ القرارات المناسبة على المدى القصير والطويل.
- 4- يُساعد المديرين في اتخاذ قرارات معينة لتحسين الربحية و تقليل خسائر الوحدة الاقتصادية.
- 5- يُساعد في الحكم على الملاءة المالية، أي قدرة الوحدة الاقتصادية على سداد قروضها.
- 6- يُمثل أداة مهمة في التنبؤ بتعثر وفشل الوحدات الاقتصادية.
- 7- يُساعد التحليل المالي في تقييم التطور المستقبلي من خلال عمل التنبؤات وإعداد الموازنات.

ويُمكن القول، بأن أهمية التحليل المالي تبرز من كونه عملية فحص لكل مايتعلق بالوضع المالي للوحدة الاقتصادية في فترة معينة من حياتها، من خلال دراسة مستفيضة تفصيلية للبيانات لفهم مدلولها وتقديم مقترحات من خلال النتائج التي يتوصل إليها التحليل تساعد إدارة الوحدة الاقتصادية من توسيع أنشطتها أو تجنّب المخاطر .

2-3-3- أهداف التحليل المالي (Objectives of Financial Analysis):-

نظراً لتنوع الأسباب لإجراء التحليل المالي، والتقنيات العديدة المتاحة، والكم الهائل من البيانات في كثير من الأحيان، فمن المهم أن يتم تكييف النهج التحليلي وفقاً للموقف المحدد، قبل البدء في أي تحليل

مالي، ويجب على المحلل توضيح أهداف عملية التحليل (Robinson,2015:293) ومن أهم أهداف التحليل المالي الآتي: (الشمري،2010: 55)(Ravinder & Anitha,2013:10)

- 1- لمعرفة مستوى الاستقرار المالي والمخاطر التي تحيط بنشاط الوحدة الاقتصادية.
- 2- تقييم القدرة الكسبية للوحدة الاقتصادية من أنشطتها الجارية.
- 3- لتقدير وتحديد إمكانيات النمو المستقبلي للوحدة الاقتصادية.
- 4- لتقييم قدرة الوحدة الاقتصادية على سداد قروضها القصيرة والطويلة الأجل.
- 5- متابعة التنفيذ للخطط الاستثمارية الموضوعة.
- 6- بناء توقعات للفترة الزمنية القادمة القصيرة والمتوسطة والطويلة الأجل، للمحافظة على السيولة الواجب توفرها للمشاريع القائمة والجديدة وتحقيق فائض مالي باستمرار.

ويُمكن القول بأن هدف التحليل المالي مختلف بالنسبة لكل طرف مهتم بتحليل بيانات الوحدة الاقتصادية بما ينسجم مع الوظيفة التي يؤديها ذلك الطرف مع الوحدة الاقتصادية، فمثلاً، المستثمرون يطمحون من عملية التحليل المالي إلى معرفة مستوى نمو استثماراتهم في الوحدة الاقتصادية والمخاطر التي ممكن أن تُهدد تلك الاستثمارات، أما الإدارة فتترغب في أن يبين لها التحليل المالي الآفاق المستقبلية للوضع المالي للوحدة الاقتصادية وكيفية توظيف استثماراتها بما ينسجم مع أهدافها .

2-3-4- أنواع التحليل المالي (Types of Financial Analysis):-

للتحليل المالي نوعان رئيسيان حسب طريقة عمل التحليل المالي يتم من خلالهما دراسة العلاقة الكمية بين عناصر القوائم المالية لفترة معينة من الزمن أو اتجاه بنود القوائم المالية للوصول إلى النتائج المرجوة ومن خلال استعمال أدوات التحليل المناسبة (السفني،2013: 166)، وهي كالآتي:

أولاً: التحليل الرأسي (Vertical Analysis):-

يُستعمل التحليل الرأسي لفحص عناصر البيانات المالية لفترة زمنية واحدة فقط، ويعني هذا التحليل دراسة كل عنصر في قائمة المركز المالي بوصفها نسبة مئوية من إجمالي الأصول التي تحتفظ بها الوحدة الاقتصادية، وكذلك في قائمة الدخل فيتم التعبير عن كل بند في قائمة الدخل بوصفها نسبة مئوية من صافي المبيعات (Sherman,2015:34)، ويسمى التحليل الرأسي أيضاً بالتحليل الثابت لأنه يُنفذ لفترة زمنية واحدة (Alamry,2020:15) .

ثانياً: التحليل الأفقي (Horizontal Analysis):-

هو تحليل التغيرات في المكونات المختلفة للبيانات المالية على مدى فترات مختلفة بمساعدة سلسلة من البيانات، فإن هذا النوع من التحليل يجعل من الممكن دراسة التقلبات الدورية في المكونات المختلفة للبيانات المالية ودراسة التغيرات في الدين ورأس المال وإيجاد العلاقة بين تلك المكونات خلال فترة السنوات الماضية أو دراسة التغيرات في الربحية لعدد من السنوات (Ravinder& Anitha,2013:11).

يُمكن القول بأن التحليل الأفقي أكثر فائدة، إذ يساعد في عملية مقارنة أداء الوحدة الاقتصادية لعدد من السنوات من سنة إلى أخرى لنفس الوحدة أو مع وحدات مماثلة، لبيان مستويات النمو أو التراجع والذي بالتأكيد يؤثر على حياة الوحدة الاقتصادية ويهم جميع الأطراف المرتبطة بها على العكس من التحليل العمودي الذي يُستعمل لبيان الوضع المالي للوحدة الاقتصادية ولفترة مالية واحدة .

2-3-5- أسس التحليل المالي (Foundations of Financial Analysis):-

هناك مجموعة من الأسس أو الأطر العامة التي ينبغي أخذها بنظر الاعتبار عند ممارسة عملية التحليل، وتكون مُعتمدة في اغلب عمليات التحليل، ومن أهم هذه الأسس الآتي: (Robinson, et.al.,2015:30).

1- **الغرض من التحليل (The Purpose of the Analysis):** قبل إجراء أي تحليل ينبغي فهم الغرض، إذ أن فهم الغرض مهم في المساعدة في معرفة التقنيات والبيانات التي سوف تُستعمل في عملية التحليل.

2- **جمع البيانات (Data Collection):** جمع المحلل للبيانات المطلوبة للإجابة عن الأسئلة التي وضعها قبل التحليل.

3- **معالجة البيانات (Data Processing):** بعد جمع البيانات يقوم المحلل بالمعالجة باستعمال أدوات تحليلية مناسبة.

4- **تفسير المخرجات (Interpretation of the Outputs):** بعد عملية المعالجة تُفسر المخرجات للوصول إلى النتائج الصحيحة.

5- **التوصيات (Recommendations):** صياغة التوصيات المناسبة من خلال نتائج التحليل.

6- **المتابعة (Follow-Up):** وجوب إجراء مراجعة دورية للتأكد من مدى صلاحية النتائج والتوصيات.

يُمكن القول بأن أهم أسس التحليل المالي هي المتابعة، إذ أن القصور في متابعة نتائج التحليل سوف يلغي الجدوى من عملية التحليل ويُحمل الوحدة الاقتصادية كلفة التحليل دون وجود فائدة متحققة تعود على الوحدة الاقتصادية.

2-3-6- خطوات التحليل المالي (Steps of Financial Analysis):-

عند قيام المحلل المالي بعملية التحليل لابد له من أتباع عدد من الخطوات المتسلسلة والتي يمكن من خلالها الوصول إلى هدف التحليل، وتتمثل هذه الخطوات بالآتي:(الحبيطي ويحيى،2002: 80) (الصيرفي،2014: 118)

أولاً- تصنيف البيانات المالية (Classification of Financial Data): يقوم المحلل المالي بعملية تصنيف وترتيب البيانات التي تحتويها القوائم المالية وفقاً لأسلوب يساعده في توضيح العلاقات الرياضية التي قد تنشأ بين عناصر البيانات المالية وبما يسهل له القيام بالخطوة القادمة وهي المقارنة.

ثانياً- المقارنة (Comparison): يعمل المحلل المالي على المقارنة بين البيانات المالية ومن خلال أسلوب العلاقات الرياضية التي قد تنشأ بين بعضها بعض وبما يساعده فيما بعد بالقيام بالخطوة القادمة وهي تفسير النتائج.

ثالثاً- تفسير النتائج (Interpretation of Results): ويعني الوقوف على العلاقات المكتشفة بين الأرقام من خلال الدراسة ومعرفة أسباب هذه العلاقات، وبيان درجة القبول للوضع الذي تمثله العلاقات والأرقام واكتشاف الانحرافات مما يساعد ذلك بالعثور على وسائل جيدة لعلاج تلك المشاكل، ومن ثم الحكم حكماً سليماً على الوضع المالي للوحدة الاقتصادية، وكل ما يوفر الأساس السليم للتخطيط المالي والرقابة.

2-3-7- أدوات التحليل المالي (Financial Analysis Tools) :-

تُسهل الأدوات والتقنيات المستعملة في عملية تقييم بيانات الوحدة الاقتصادية، إذ أن التقييمات تتطلب مقارنات ومن الصعب القول إن الأداء المالي للوحدة الاقتصادية كان جيداً دون توضيح أساس المقارنة، فعند تقييم قدرة الوحدة الاقتصادية على توليد وزيادة الأرباح والتدفقات النقدية والمخاطر المتعلقة بتلك الأرباح، يقوم المحلل المالي بإجراء مقارنات مع وحدات أخرى أو القيام بتحليل بيانات الوحدة لعدة سنوات (Robinson,et.al,2015:296)، وأدوات التحليل المالي تتمثل بالآتي: (رشوان وأبو رحمة،2018: 148)

أ- مقارنة القوائم المالية لسنوات متعددة.

ب- القيام بمقارنة الوحدة الاقتصادية بوحدات أخرى من القطاع نفسه، إذ يعطي ذلك للوحدة الاقتصادية فرصة للتعرف على مكانتها في القطاع إضافة إلى اكتشاف مواطن القوة والضعف.

ج- تكون بشكل تحليلات تستند إلى أدوات تتلاءم مع حالة الوحدة الاقتصادية مثل دراسة التدفقات النقدية والسيولة.

د- التحليل بالنسب، وتمثل النسب أكثر أدوات التحليل المالي استعمالاً، إذ تبين مجموعة من الوظائف في القوائم المالية.

فمن خلال النسب المالية يتم تقييم استراتيجيات تشغيل الوحدة الاقتصادية واستثماراتها وتمويلها في السياقات التاريخية والمحتملة، ويمكن إجراء التحليل بالنسب على مدار فترات زمنية أو المقارنة بين الوحدات الاقتصادية أو صناعات أخرى عند نقطة زمنية محددة، وتختلف كل نسبة حسب الوحدة الاقتصادية ونوع قطاع العمل التي هي جزء منه، فقد لا تكون النسبة النموذجية لوحدة اقتصادية أو صناعة ما نموذجية بالنسبة إلى شركة أخرى أو صناعة أخرى (Sherman,2015:43)، أن تطبيق التحليل المالي بالنسب يمتاز بالآتي:(Alamry,2020:139)

- 1- يعكس تحليل النسب كفاءة العمل التجاري.
 - 2- يُسهل تحليل النسب من المقارنة بين شركة وأخرى في نفس الصناعة على مدى عدد من السنوات للتأكد من الربحية.
 - 3- بما أن تحليل النسب المالية تستعمل في بيان الوضع المالي للوحدة الاقتصادية، فإن البنوك وشركات التأمين والمؤسسات المالية الأخرى تعتمد عليها أثناء الحكم على طلبات القروض وفي اتخاذ قرارات الاستثمار الحيوية.
 - 4- تحليل النسب يفيد في التنبؤ بالأحداث المحتملة في المستقبل.
- وهناك بعض الأساليب الأخرى التي يتم تطبيقها بالتحليل المالي ومنها الآتي: (الحيالي،2007: 226) (عمار،2011: 68)

1- طريقة البرامج الخطية (Linear Programs): هذه الطريقة تطبق في عملية حل المشكلات المعقدة، وخاصة المتعلقة بالقضايا الاقتصادية الشاملة، والبرامج الخطية تستند في حل المعادلات الخطية بشكل خاص بدراسة القيم المتغيرة الثنائية، سواءً على شكل معادلات منطقية أم رياضية بهدف الفائدة منها في تحديد جوهر القضية موضع الدراسة .

2- طريقة المصفوفات الخطية (Linear Matrices): هذه الطريقة تُطبق لحل معادلات تحتوي على مجاهيل متعددة ومعقدة في الوحدات الإنتاجية، إذ تتميز بكبر حجمها، وحل المعضلات التي تواجه قطاعاً اقتصادياً معيناً .

3- الطرق الرياضية التي تعتمد على الرسم البياني (The Graph): وتتمثل بعدة طرق مثل السمبلكس، الشبكات، صفوف الانتظار وغيرها، فمثلاً يتم استعمال هذه الطرق في إعداد القوائم المالية المخططة، فيستفاد من منها لأغراض الرقابة والتخطيط .

يُمكن القول أن اتباع مثل هذه الطرق في عملية التحليل المالي تُمكن الأطراف التي تتناول مخرجات العملية التحليلية من تبني تلك المخرجات لكونها معتمدة أساليب علمية واضحة بعيدة عن الحكم الشخصي .

**2-3-8- تحليل التدفقات النقدية للتوصل إلى أهم مؤشراتها (Analyzing the Cash Flow
-: Statement to Reach its Most Important Indicators)**

يُمكن للمحلل المالي الحصول على مزيد من المعلومات حول السياسات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية للوحدة الاقتصادية من خلال القيام بعملية فحص تدفقاتها النقدية، وكذلك يوفر تحليل التدفقات النقدية مؤشراً هاماً يتعلق بجودة المعلومات الواردة في القوائم المالية والمتمثلة بقائمتي الدخل وقائمة المركز المالي (Palepu,et.al.,2013,202).

يُمكن استعمال تحليل التدفق النقدي لمعالجة مجموعة متنوعة من الأسئلة المتعلقة بديناميكيات التدفق النقدي للوحدة الاقتصادية والتي يتم تناولها من خلال الآتي:(Palepu & Healy,2012:150)
(Kieso,et.al,2020:408-409)

1- ما مدى قوة توليد التدفق النقدي الداخلي للوحدة الاقتصادية؟ هل التدفق النقدي من العمليات إيجابي أو سلبي؟ إذا كان سلبياً، لماذا؟ هل هذا بسبب نمو الوحدة الاقتصادية؟ هل لأن عملياتها غير مربحة؟ أو أنها تواجه صعوبة في إدارة رأس المال العامل؟.

2- هل لدى الوحدة الاقتصادية القدرة على الوفاء بالتزاماتها المالية قصيرة الأجل، مثل مدفوعات الفائدة، من التدفق النقدي التشغيلي؟ هل يُمكنها الاستمرار في الوفاء بهذه الالتزامات؟.

3- ما مقدار النقد الذي استثمرته الوحدة الاقتصادية في النمو؟ هل هذه الاستثمارات متوافقة مع استراتيجية أعمالها؟ هل استعملت الوحدة الاقتصادية التدفق النقدي الداخلي لتمويل النمو أم أنها اعتمدت على التمويل الخارجي؟.

4- ما هو نوع التمويل الذي تعتمد عليه الوحدة الاقتصادية؟ حقوق الملكية، الديون قصيرة الأجل، الديون طويلة الأجل؟ هل التمويل متوافق مع المخاطر التجارية الشاملة للوحدة الاقتصادية؟. ويمكن إجراء التحليل المالي لفقرات قائمة التدفقات النقدية بصورتين، هما الآتي:-

أولاً: التحليل التاريخي للتدفق النقدي (Historical Analysis of Cash Flow): يستند هذا التحليل على البيانات المالية التاريخية للوحدات الاقتصادية، فلا يراعي البُعد الزمني أو توقيت التدفق النقدي، ليتجاوز بذلك مفهوم ما يعرف بالقيمة الزمنية لوحدة النقد، وهذا ينفع في معرفة الوضع المالي للوحدة وطبيعة تطور هذا الوضع وتقييم أدائها (محمد،2013: 348).

ثانياً: التحليل المستقبلي للتدفق النقدي (Future Analysis of Cash Flow): ينصب هذا النوع من التحليل على البيانات المالية المستقبلية أو المتوقعة وهذا يتطلب الأخذ بالاعتبار البعد الزمني من خلال توقيت التدفقات النقدية لاسيما إذا ما تجاوزت توقيت هذه التدفقات النقدية السنة، ما يستدعي أن يراعي مفهوم القيم الزمنية للنقد ويسمى هذا التحليل (التدفقات النقدية المخصومة)، وأكثر استعمالات هذا التحليل لدراسة الجدوى الاقتصادية وعملية تقييم المشروعات (الصيرفي، 2014: 193)

ومن خلال التحليل لبيانات الوحدة الاقتصادية يتم التوصل إلى أهم مؤشرات التدفقات النقدية (Cash Flow Statement Indicators) :-

أذ تتمثل مؤشرات التدفقات النقدية بعدد من المقاييس المشتقة من قائمة التدفقات النقدية والتي من شأنها أن تُستعمل في عملية تقييم الأداء للوحدات الاقتصادية اعتماداً على الأساس النقدي من أجل مساعدة أطراف عديدة، والآتي أهم تلك المؤشرات:-

أولاً- جودة السيولة (Liquidity quality):-

غالبًا ما يقوم مستخدمو البيانات المالية بتقييم سيولة الوحدة الاقتصادية باستعمال تغطية الديون المتداولة والتي تشير إلى إمكانية الوحدة الاقتصادية من سداد التزاماتها المتداولة من عملياتها في سنة معينة، بالإضافة إلى قدرة الوحدة الاقتصادية في تغطية احتياجاتها المختلفة، وتتضمن جودة السيولة مجموعة من المؤشرات التي يمكن توضيحها من خلال الآتي:- (Kieso,et.al,2020:408).

1- نسبة تغطية الديون النقدية المتداولة:-

ويبين هذا المؤشر قدرة الوحدة الاقتصادية على سداد الالتزامات المتداولة من خلال تدفقاتها النقدية من الأنشطة التشغيلية، وبذلك تكون جيدة عندما تقترب من 1:1 وكلما ارتفعت هذه النسبة ينخفض مستوى المخاطر المتعلقة بالسيولة، بحيث تكون الوحدة الاقتصادية قادرة على الوفاء بجميع أو بجزء من الالتزامات المتداولة من خلال تدفقاتها النقدية التي يتم توليدها داخلياً، وتُستخرج وفق المعادلة الآتية:- (Kieso,et.al,2018,373)

نسبة تغطية الدين المتداول = صافي النقد المتوفر من الأنشطة التشغيلية / الالتزامات المتداولة

2- نسبة الكفاية في التدفقات النقدية التشغيلية:-

ويبين هذا المؤشر قدرة التدفقات النقدية التشغيلية على تغطية احتياجات الوحدة الاقتصادية الأساسية، ويقصد بالاحتياجات النقدية الأساسية الآتي:-
- التدفقات النقدية الخارجة للنشاطات التشغيلية.

- مدفوعات أعباء الديون.
 - الإنفاق الرأسمالي اللازم للمحافظة على الطاقة الإنتاجية.
 - سداد الديون المستحقة خلال العام.
- وتُستخرج وفق المعادلة الآتية:- (درغام، 2008: 53)

نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية = التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية / الاحتياجات النقدية الأساسية

- 3-** نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية:-
- إذا كان المؤشر أكبر من 1 فهذا يُمكن الوحدة الاقتصادية من استعمال الزيادة النقدية من النشاط التشغيلي في تسديد ديونها المستحقة، وتُستخرج وفق المعادلة الآتية:- (جربوي، 2013: 66)

نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية = صافي التدفقات النقدية التشغيلية / التدفقات النقدية الخارجة للنفقات الاستثمارية

- 4-** نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي التدفقات النقدية:-
- تُمثل صافي التدفقات النقدية بأنها تلك التدفقات النقدية الصافية المتولدة من جميع الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، وبالنظر لأهمية التدفقات النقدية الناتجة من الأنشطة التشغيلية، فإن الارتفاع لهذا المؤشر يمثل دليلاً على قدرة الوحدة الاقتصادية في تحقيق التدفقات النقدية اللازمة من نشاطها الاعتيادي الجاري، وتُستخرج وفق المعادلة الآتية:- (فلوح وآخرون، 2009: 125)

نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي التدفقات النقدية = صافي التدفقات النقدية التشغيلية / صافي التدفقات النقدية

- 5-** نسبة أثر الاستهلاك:-
- ويُمكن أن يساعد هذا المؤشر في بيان أثر الاستهلاك على النفقات النقدية المتولدة من الأنشطة التشغيلية، إذ يمكن عد الوحدة الاقتصادية أكثر كفاءة إذا كان لديها أثر استهلاك قليلاً على تدفقاتها النقدية من الأنشطة التشغيلية، وتُستخرج وفق المعادلة الآتية:- (جربوي، 2013: 66)

نسبة أثر الاستهلاك = مصروف الاستهلاك / صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

ثانياً- مؤشرات تقييم جودة أو نوعية أرباح الوحدة الاقتصادية (Quality of Profit):-

وتقيس هذه المؤشرات كفاءة الوحدة الاقتصادية في استغلالها لمواردها في شكلها الأمثل لتحقيق الأرباح، وتمثل مدى نجاح السياسات التي تتخذها الوحدة الاقتصادية من خلال تعظيم الأرباح، وهي محط اهتمام أطراف مختلفة ولاسيما المقرضون والمستثمرون والإدارة، وتتضمن جودة الأرباح مجموعة من المؤشرات المالية، التي يمكن توضيحها من خلال الآتي: (صالح، 2018: 56).

1- مؤشر النقدية التشغيلية :-

يوضح هذا المؤشر قدرة أرباح الوحدة الاقتصادية على توليد تدفقات نقدية تشغيلية، والمؤشر العالي مؤشر إيجابي يبين إلى أي مدى نجحت الوحدة الاقتصادية في دعم أرباحها المتحققة عبر تدفقاتها النقدية التشغيلية وبمعنى آخر النجاح الذي حققته أرباحها الصافية في توليد تدفقات نقدية تشغيلية، وتُستخرج وفق المعادلة الآتية:- (النوباني،2011: 48)

مؤشر النقدية التشغيلية = صافي التدفقات النقدية التشغيلية / صافي الدخل

2- نسبة التدفقات النقدية التشغيلية :-

ويبين هذا المؤشر درجة كفاءة السياسات الائتمانية في تحصيل النقدية، ولا تصلح هذه النسبة لتطبيقها على المصارف لعدم وجود مبيعات، وتُستخرج وفق المعادلة الآتية:- (احمد وصالح،2016: 123)

نسبة التدفقات النقدية التشغيلية = إجمالي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / صافي المبيعات

3- مؤشر دليل النشاط التشغيلي :-

ويوضح هذا المؤشر قدرة الأنشطة التشغيلية في الوحدة الاقتصادية على توليد التدفق النقدي التشغيلي، وتُستخرج وفق المعادلة الآتية:- (النوباني،2011: 49)

مؤشر دليل النشاط التشغيلي = صافي التدفق النقدي التشغيلي / الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب

4- نصيب السهم العادي من التدفقات النقدية التشغيلية:-

من خلال هذا المؤشر يُمكن معرفة نصيب السهم العادي من التدفقات النقدية التشغيلية، ويدل هذه المؤشر على قدرة الوحدة الاقتصادية على دفع توزيعات الأرباح النقدية، وتُستخرج وفق المعادلة الآتية:- (احمد،2008: 19)

نصيب السهم العادي من التدفقات النقدية التشغيلية = صافي التدفق النقدي التشغيلي - توزيعات الأسهم الممتازة / عدد الأسهم العادية

5- العائد من التدفق النقدي التشغيلي على الأصول:-

يستعمل المحللون هذا المؤشر لقياس مدى قدرة أصول الوحدة الاقتصادية وكفاءتها في توليد تدفق نقدي تشغيلي من خلال أنشطتها التشغيلية، وتُستخرج وفق المعادلة الآتية:- (Needles & Powers,2011:663)

العائد من التدفق النقدي التشغيلي على الأصول = صافي التدفق النقدي التشغيلي / مجموع الأصول

6- نسبة العائد على حقوق الملكية:-

يبين هذا المؤشر العائد على حقوق الملكية من التدفقات النقدية التشغيلية، وكلما زادت هذه النسبة كان ذلك مؤشراً جيداً لكفاءة الوحدة الاقتصادية، وتُستخرج وفق المعادلة الآتية:- (احمد، 2008: 18)

العائد على حقوق الملكية = صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية / حقوق الملكية

ثالثاً- مؤشرات تقييم سياسات التمويل (Funding policy evaluation):-

توفر مؤشرات تقييم السياسات التمويلية للوحدة الاقتصادية معلومات يمكن من خلال تحليلها ومقارنتها مع عدد من السنوات للتعرف على مدى كفاءة الإدارة في مجال سياساتها التمويلية، وتتضمن سياسات التمويل عدد من المؤشرات المالية، والتي يمكن توضيحها من خلال الآتي:(حمزة، 2012: 74)

1- نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة:-

يعمل هذا المؤشر على قياس الأهمية النسبية الخاصة بعوائد الاستثمار سواءً في الأوراق المالية أو القروض، وتُستخرج وفق المعادلة الآتية:- (جريوي، 2013: 62)

نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة = المتحصلات النقدية المحققة من إيرادات الفوائد والتوزيعات / التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية

2- معدل دوران رأس المال العامل:-

يبين هذا المؤشر كفاءة الوحدة الاقتصادية في استعمال رأس المال العامل في توليد التدفقات النقدية، وكلما ازدادت مرات الدوران في السنة، يكون ذلك دليلاً على كفاءة الوحدة الاقتصادية وقدرتها على تشغيل وحدة النقد الواحدة من رأس المال العامل في جوانبه المختلفة مما يتيح فرصة أكبر في إمكانية توليد تدفقات نقدية، وتُستخرج وفق المعادلة الآتية:- (الحسناوي، 2018: 70)

معدل دوران رأس المال العامل = صافي التدفق النقدي التشغيلي / متوسط راس المال العامل

3- نسبة التوزيعات النقدية:-

ويُبين هذا المؤشر سياسة الوحدة الاقتصادية في توزيع الأرباح، وتدل على ما اذا كانت الوحدة الاقتصادية تجلب نقدية كافية لدفع تلك التوزيعات ويفيد هذا المؤشر أيضاً المستثمرين عند مقارنتها بالسنوات السابقة لمعرفة درجة استقرار التوزيعات السنوية على المساهمين، وتُستخرج وفق المعادلة الآتية:- (احمد، 2008: 22)

نسبة التوزيعات النقدية = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / التوزيعات النقدية للمساهمين

4- معدل دوران الأصول الثابتة:-

يوضح هذا المؤشر الكفاءة التي تتمتع بها الإدارة في استغلال الأصول الثابتة في عملية توليد تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية، وكلما زادت مرات دوران الأصول الثابتة في توليد تدفقات نقدية تشغيلية دل ذلك على الزيادة في كفاءة الإدارة، وتُستخرج وفق المعادلة الآتية:- (الحسناوي، 2018، 69)

معدل دوران الأصول الثابتة = صافي التدفق النقدي التشغيلي / مجموع الأصول الثابتة

رابعاً-المرونة المالية (Financial Flexibility):-

توفر تغطية الديون النقدية معلومات عن المرونة المالية، يُشير هذا المؤشر إلى قدرة الوحدة الاقتصادية على سداد التزاماتها من صافي النقد المتولد من الأنشطة التشغيلية دون الحاجة إلى تصفية الأصول المستخدمة في عملياتها، فهي تتشابه مع تغطية الديون النقدية المتداولة، ولأنه يستخدم متوسط إجمالي المطلوبات بدلاً من متوسط المطلوبات المتداولة، فإنه يعتمد نظرة بعيدة المدى إلى حد ما، وتُستخرج وفق المعادلة الآتية:- (Kieso,et.al,2013:234)

نسبة تغطية الدين = صافي النقد المتوفر من الأنشطة التشغيلية / متوسط مجموع الالتزامات

2-3-9- تحليل الربحية للتوصل إلى أهم مؤشراتها (Profitability Analysis to Reach its Important Indication)

يُعد قياس الربحية للوحدة الاقتصادية من الأمور الأساسية في التحليل المالي، فالربحية تعتبر مؤشراً هاماً لضمان بقاء الوحدة الاقتصادية واستمرارها في المستقبل ولضمان عائد مناسب لحملة الأسهم، فإذا كان مؤشر الربحية في وضع جيد فهذا يدل على القوة الاقتصادية للوحدة ويساعدها في المحافظة على علاقاتها الإيجابية مع الزبائن والموردين، حيث أن الربحية التاريخية تُعد من العناصر الهامة في عملية تحديد التوقعات والتوجهات المستقبلية للوحدة الاقتصادية، ولا بد من الإشارة إلى أن عملية تحديد نسب الربحية مرتبطة بالبيانات المالية لقائمتي الدخل والمركز المالي لأغراض التحليل المالي (الحكيم، 2017: 158).

ومن خلال تحليل بيانات الوحدة الاقتصادية يتم التوصل لأهم مؤشرات الربحية (Important of Profitability Indicators)

إذ تُشير مؤشرات الربحية إلى درجة نجاح الوحدة الاقتصادية في تحقيق صافي عائد على المبيعات أو الاستثمار، إذ أن هذه المؤشرات هي التي ينظر إليها المستثمرون عادةً، لأن همهم الرئيس هو قدرة الشركة على جني الأرباح (Sherman,2015,44).

ونستخلص من ذلك بأن مؤشرات الربحية نوعان هما الآتي : (الصيرفي،2014: 245)

النوع الأول: يبين الربحية المتعلقة بالمبيعات.

النوع الثاني: يبين الربحية المتعلقة بالاستثمارات.

علماً أن النوعين يظهران معاً دلالة واضحة على كفاءة الوحدة الاقتصادية من خلال عملياتها ويمكن توضيح هذين النوعين من خلال الآتي:

أولاً: مؤشرات ربحية المبيعات (Sales Profitability Indicators):-

وهي تلك المؤشرات التي يتم في ضوءها احتساب نسب الأرباح المتحققة من خلال مبيعات الوحدة الاقتصادية التي تتمثل بنشاطها الجاري والأساسي، وأن مؤشرات ربحية المبيعات تتكون من الآتي : (الحبيطي ويحيى،2002: 109).

1- نسبة مجمل ربح العمليات:-

يُحتسب هذا المؤشر من خلال عملية تقسيم إجمالي ربح عمليات الوحدة الاقتصادية على صافي مبيعاتها و إجمالي ربح العمليات هو الفرق بين كلفة إنتاج السلعة وسعر البيع، وتعكس هذه النسبة درجة كفاءة الإدارة في التعامل مع العناصر المكونة لكلفة المبيعات وكذلك درجة القدرة في السيطرة عليها، وتُستخرج وفق المعادلة الآتية:- (سمور،2013: 52)

نسبة مجمل ربح العمليات = مجمل الربح / صافي المبيعات

2- نسبة صافي الربح:-

يُعد هذا المؤشر مقياساً للمقدار الصافي المتحقق من الربح بعد الفوائد والضرائب، عن كل دينار من صافي المبيعات، وأعلى نسبة تُشير إلى الوحدة الاقتصادية الأكثر ربحية والتي لها سيطرة افضل على التكاليف مقارنة مع الوحدات الاقتصادية المنافسة الأخرى، وتُستخرج وفق المعادلة الآتية:- (Schmidlin,2014:45)

نسبة صافي الربح = الأرباح بعد الفوائد والضرائب / صافي المبيعات

ثانياً: مؤشرات ربحية الاستثمارات (Investments Profitability Indicators):-

وهي تلك المؤشرات التي يتم من خلالها الحكم على السياسة الاستثمارية الخاصة بالوحدة الاقتصادية، من خلال قدرة هذه الوحدة على تحقيق ربحية باستعمال الاموال المتاحة لها خلال فترتها المالية، وأن مؤشرات ربحية الاستثمارات تتكون من الآتي: (الحبيطي ويحيى،2002: 111).

1- العائد على إجمالي الأصول:-

يقيس هذا المؤشر ربحية الأصول أو الإنتاجية النهائية للأصول، فهو يُبين قدرة الإدارة على كسب عائد من استعمال أصول الوحدة الاقتصادية، وتُستخرج وفق المعادلة الآتية :- (Sherman, 2015,45)

$$\text{العائد على إجمالي الأصول} = \text{صافي الربح بعد الضريبة} / \text{إجمالي الأصول}$$

2- نسبة العائد على إجمالي الموجودات (قبل الفوائد والضرائب):-

ويقيس هذا المؤشر القوة الإيرادية الرئيسية لعائد الموجودات قبل أن يتأثر بدفع الفوائد والضرائب، ومن خلال قسمة الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب على مجموع الأصول، وتُستخرج وفق المعادلة الآتية:- (السفني، 2013: 183)

$$\text{نسبة العائد على إجمالي الموجودات} = \text{الأرباح قبل الفوائد والضرائب} / \text{إجمالي الأصول}$$

3- العائد على حقوق الملكية :-

العائد على حقوق الملكية هو مؤشر شامل لأداء الوحدة الاقتصادية لأنه يوفر مؤشراً على مدى جودة توظيف المديرين للأموال التي يستثمرها مساهمو الوحدة الاقتصادية، إذ أن هذه النسبة تقيس قدرة إدارة الوحدة الاقتصادية على توليد صافي الدخل من الموارد التي يوفرها الملاك لتوليد العوائد على مدى فترات طويلة، وتُستخرج وفق المعادلة الآتية:- (Spiceland,et.al,2020:1074)

$$\text{العائد على حقوق الملكية} = \text{صافي الربح} / \text{حقوق الملكية}$$

4- نسبة التوزيعات:-

يهدف هذا المؤشر إلى قياس ما تُمثله المبالغ التي سوف توزع من صافي الربح بعد الضريبة، وتُستخرج وفق المعادلة الآتية:- (بدوي، 2009: 373)

$$\text{نسبة التوزيعات} = \text{توزيعات أرباح الأسهم} / \text{صافي الربح بعد الضريبة}$$

2-3-10- العلاقة بين مؤشرات التدفقات النقدية والتعثر المالي (The Relationship Between Cash Flow Indicators and Financial Distress):-

يُمكن بيان العلاقة بين مؤشرات التدفقات النقدية والتعثر المالي، فمن خلال تلك المؤشرات تظهر علامات صحة الوحدة الاقتصادية من عدمه، لأن مؤشرات التدفقات النقدية تعطي إشارات واضحة للتنبؤ بالتعثر المالي من خلال هذه العلاقة، إذا كانت المؤشرات تدل على أن الوحدة الاقتصادية لها قدرة لا بأس بها في توليد التدفقات النقدية، تحصل الأطراف ذات العلاقة على الثقة في أن الوحدة الاقتصادية قادرة على تنفيذ التزاماتها وأنها سوف تتجنب التعثر المالي (Dirman,2020:20)، عادةً ما تولد الوحدة الاقتصادية التي تعمل بشكل جيد صافي تدفق نقدي تشغيلي إيجابي وتستخدم السيولة الفائضة

لاحتياجاتها الاستثمارية والتمويلية (كشراء الممتلكات والمعدات وسداد الديون)، وفقاً لذلك، يشير الجمع بين صافي التدفق النقدي التشغيلي الإيجابي وصافي التدفق النقدي الاستثماري والتمويلي السلبي إلى الأداء المالي الجيد، يُشير أيضاً الجمع بين صافي التدفق النقدي التشغيلي الإيجابي، وصافي التدفق النقدي الاستثماري السلبي (كشراء الأصول) وصافي التدفق النقدي الإيجابي التمويلي (كالاقتراض وزيادة رأس المال) إلى أن الوحدة الاقتصادية تتمتع بصحة جيدة ونمو، وخلاف ذلك تدل المؤشرات على أن الوحدة بطريقها للتعثر المالي (Jantadej,2006:5)، تدل مؤشرات التدفقات النقدية على أن الوحدة الاقتصادية ستكون قوية مالياً إذا قامت بتوليد تدفقات نقدية كافية من عملياتها، وستتعثر مالياً وتفشل عندما لا تتمكن من توليد تدفقات نقدية كافية من تلك العمليات (Waqas & Rus,2018:3)، من الأمور إلى تدفع الوحدة الاقتصادية إلى التعثر المالي صعوبة توليدها التدفقات النقدية ويحدث ذلك عندما لا تكون إيرادات نتائج عمليات الوحدة الاقتصادية كافية لتغطية نفقات تلك العمليات، ويمكن أيضاً أن تكون بسبب الإدارة نتيجة سوء إدارتها للتدفقات النقدية، والتي يمكن أن تؤدي إلى تفاقم الوضع المالي للوحدة وتعثرها (Rinti & Yadiati,2018:150)، إن مشاكل إدارة التدفقات النقدية تؤدي بالوحدة الاقتصادية إلى التعثر والفشل المالي أو حتى الإفلاس، وتُمكن إدارة التدفقات النقدية الفعالة الوحدات الاقتصادية الحصول على أقصى استفادة من مواردها الاقتصادية وتعكس المؤشرات الواردة في قائمة التدفقات النقدية الأداء المالي بشكل جيد، إذ أن مؤشرات التدفقات النقدية لها تأثير واضح وكبير في عملية تقييم سيولة الوحدة الاقتصادية (Ozcan,2020:374) .

وبذلك يُمكن القول ومن خلال ما تم ذكره آنفاً، يُمكن استعمال العلاقة بين التدفقات النقدية والتعثر المالي في عملية التنبؤ بالتعثر المالي، إذ إن ارتفاع مستوى التدفقات النقدية يُقلل من مخاطر تعرض الوحدة الاقتصادية للتعثر المالي وانخفاض مستوى توليدها للتدفقات النقدية يُزيد من احتمالية تعرضها للتعثر، ونستنتج من ذلك بأن العلاقة بين مؤشرات التدفقات النقدية والتعثر المالي هي علاقة عكسية، ومن خلال تلك المؤشرات يمكن للإدارة والمحللين الماليين من دراسة وتفسير الوضع المالي للوحدة الاقتصادية والتنبؤ بمستقبلها المالي.

2-3-11- العلاقة بين مؤشرات الربحية والتعثر المالي (The relationship between profitability indicators and financial distress)

إن الفائدة من مؤشرات الربحية تكمن في إنها تُقدم إشارات إلى إدارة الوحدة الاقتصادية تُمكنها في حالة وجود مخاطر من اتخاذ إجراءات تصحيحية سريعة وفي الوقت المناسب، هذا قد يُساعد في إنقاذ الوحدات الاقتصادية المتعثرة، فتهتاج الوحدات إلى تحسين ربحيتها ومستويات ديونها للبقاء على قيد الحياة، وستساعد هذه الإجراءات التصحيحية في تقليل حالات التعثر والفشل المالي لتلك

الوحدات(Otom,2014:55)، وتوفر مؤشرات الربحية قاعدة لتخطيط الربح في كل وحدة اقتصادية، فتحليل وتفسير الربحية من خلال مؤشرات يعكس قوة الوحدة الاقتصادية في الكسب وابتعادها عن التعثر وكفاءة أدائها واستخدامها مواردها المختلفة (Toshniwal,2016:178)، من أسباب التعثر المالي انخفاض ربحية الوحدة الاقتصادية لسنوات متتالية، ويُمكن أن يحدث هذا لأن نفقات التشغيل أكبر من الدخل الذي تحصل عليه الوحدة الاقتصادية (Rinti & Yadiati,2018: 150)، إذ يمكن أن يؤدي الانخفاض في مؤشرات الربحية إلى خسائر للوحدة الاقتصادية، مما يضطر الوحدة إلى اللجوء إلى الاقتراض الإضافي لزيادة حاجتها إلى السيولة، ويؤدي ذلك إلى زيادة الديون وبالتالي التسريع في تعثر الوحدة الاقتصادية (Kumer,2017:4) .

ومن خلال ما ذُكر يُمكن القول أن مؤشرات الربحية ترتبط بعلاقة عكسية مع التعثر المالي، وبذلك يمكن الاستفادة من هذه العلاقة، إذ تمثل الربحية دليل تنبؤي واضح على الانحدار المالي والتعثر من عدمه في الوحدة الاقتصادية، لأن انخفاض الأرباح يمثل مؤشراً سيئاً عن وضع الوحدة المالي وتعثرها ولاسيما في حالة توالي حالات الانخفاض أو تحقيق الوحدة خسائر لأكثر من سنة فذلك دليل على تعثرها.

الفصل الثالث

دراسة تطبيقية باستخدام التحليل

التمييزي لمؤشرات التدفقات

النقدية والربحية

المبحث الأول

نمذجة تعريفية عن الشركات عينة
الدراسة

المبحث الثاني

تحليل بيانات الشركات عينة الدراسة
واستخراج مؤشراتهما

المبحث الثالث

تطبيق أسلوب التحليل التمييزي من
خلال برنامج (SPSS-26)

المبحث الأول

نبذة تعريفية عن الشركات عينة الدراسة

لقد أصبح موضوع الأسواق المالية يحظى باهتمام كبير في الدول المتقدمة وكذلك الدول النامية على حد سواء، وذلك للدور الذي تقوم به هذه الأسواق في حشد المدخرات الوطنية وتوجيه تلك المدخرات في قنوات استثمارية تدعم الاقتصاد الوطني وتزيد من معدلات الرفاه لأفراد المجتمع، والأسواق المالية مثل بقية الأسواق فهي مكان يتم فيه التبادل بين بائع ومشتري السلعة، أما في هذه السوق فتتمثل السلعة بالأوراق المالية متعددة الأشكال، إذ تتحدد الأسعار في السوق المالية نتيجة للعرض والطلب لمنتجات السوق، وسيتناول هذا المبحث سوق العراق للأوراق المالية والشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية عينة الدراسة.

3-1-1- سوق العراق للأوراق المالية:-

يُنظر إلى سوق العراق للأوراق المالية على أنه شخصية معنوية غير هادفة للربح مستقلة مالياً وإدارياً، وله الحق في تملك الأموال المنقولة وغير المنقولة وبضمنها العقارات، ويلتزم بتعليمات هيئة الأوراق المالية، تم تأسيس سوق العراق للأوراق المالية، بموجب قانون (74) الصادر في 18 نيسان 2004، وافتتح بشكل رسمي في حزيران 2004، إذ يعمل السوق بإشراف من هيئة الأوراق المالية العراقية وفي الفترة التي سبقت 2004 كان يطلق على السوق بورصة بغداد، إذ كانت تحت إشراف وزارة المالية العراقية، أما الآن فهي هيئة ذاتية التنظيم كبورصة نيويورك، وصدرت التراخيص من هيئة الأوراق المالية للشركات لغرض ممارسة عملها في البورصة في نفس عام التأسيس، وهناك عدد من الأهداف التي يطمح هذا السوق لتحقيقها وهي كالآتي:-

- 1- تدريب وتنظيم أعضائه والشركات المدرجة فيه بطريقة تتسجم مع هدف حماية المستثمرين وتعزيز ثقتهم به.
- 2- تعزيز مصالح المستثمرين بسوق أمينة حرة يوثق بها، فعالة، تنافسية من سماتها الشفافية.
- 3- تبسيط وتنظيم تعاملات الأوراق المالية بصورة فعالة وعادلة ومنتظمة وبضمنها عمليات التسوية والمقاصة لهذه التعاملات.
- 4- تنظيم التعاملات لأعضائه بكل ما يتعلق بشراء وبيع الأوراق المالية، وتحديد التزامات وحقوق الأطراف ووسائل حماية مصالحهم المشروعة.
- 5- تطوير سوق العراق المالي بما يخدم الاقتصاد الوطني ومساعدة الشركات في عملية بناء رؤوس الأموال اللازمة للاستثمار.

- 6- توعية المستثمر العراقي وغير العراقي بشأن فرص الاستثمار في السوق.
- 7- الجمع والتحليل والنشر للإحصاءات والمعلومات الضرورية لتحقيق الأهداف المنصوص عليها في النظام.
- 8- التواصل مع أسواق الأوراق المالية في العالم العربي وكذلك الأسواق العالمية بهدف تطوير السوق.
- 9- القيام بنشاطات وخدمات ضرورية أخرى لدعم أهدافه.

3-1-2- نبذة تعريفية عن القطاع الصناعي العراقي:-

مُنذ سنة 1973 أصبح العراق يمتلك معظم حقول النفط المنتجة بعد تأميم النفط العراقي سنة 1972، فكان قبل ذلك مورد النفط يشكل 93% من قيمة صادرات البلاد خلال السنوات 1966-1968، وارتفعت النسبة في سنة 1977، مما جعل صادرات العراق أحادية السلعة، إذ شعرت الدولة بهذا الخلل، فأخذت تخطط لتنمية القطاعات الأخرى كالصناعة والزراعة، لكي يحدث توازن في بنيان الاقتصاد الوطني، عمدت الدولة إلى تطوير أقسام الصناعة في البلاد، والتي تتكون من أهم الأقسام الآتية :

- 1- الصناعات الاستخراجية: وهي التي تعتمد على استخراج النفط والمعادن والغاز الطبيعي.
- 2-الصناعات التحويلية: وتتمثل بالصناعات الغذائية، والصناعات النسيجية والجلدية، وصناعة مواد البناء، والصناعات الكيماوية، والصناعات المعدنية والكهربائية الأساسية (المحولات الكهربائية والأجهزة الكهربائية البسيطة).

من الملاحظ على هذا القطاع أنه لم يرتق إلى المستوى المطلوب بعد سنة 2004 بسبب توقف أغلب المصانع ودخول السلع الأجنبية إلى العراق وبدون حماية للمنتج المحلي فكان ذلك سبباً في تدني نشاط القطاع الصناعي بالقياس مع الدول الأخرى، بالإضافة لاعتماد الدولة على التمويل من مورد النفط بشكل أساس، إذ أدى ذلك إلى اضمحلال القطاعات الأخرى وتعثر شركاتها ومنها القطاع الصناعي هذا القطاع الحيوي المهم في اقتصاد البلاد .

3-1-3- الشركات عينة البحث:-

تُصنف الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية إلى تسع قطاعات هي (التأمين، المصارف، الصناعي، الاستثمارات، الخدمات، الفنادق والسياحة، الاتصالات، الزراعي، التحويل المالي) كما تبلغ القيمة الأسمية لكل سهم ديناراً عراقياً واحداً، وأختار الباحث القطاع الصناعي مجتمعاً لعينة البحث للمساهمة في مساعدة الإدارات ولو بشيء يسير للنهوض بهذا القطاع المهم من خلال عملية التنبؤ المسبق بالتعثر وخاصة بعد توالي حالات التعثر المالي لشركات هذا القطاع، فقد أختار الباحث عينة لبحثه (4) شركات متعثرة و (4) أخرى غير متعثرة من القطاع الصناعي، و لم يتم اختيار عينة

أكبر بسبب عدم اكتمال البيانات لأغلب الشركات، ولم يتم اختيار عينة أصغر لأن استعمال عينة أقل من العدد الذي تم اختياره تكون عينة ضعيفة في عملية التحليل، وتقسم عينة الدراسة إلى الآتي:

3-1-3-1- الشركات المتعثرة: ويمكن توضيح هذه الشركات من خلال الجدول الآتي:

جدول (14)

نبذة تعريفية عن الشركات المتعثرة عينة الدراسة

العراقية لتصنيع وتسويق التمور	الوطنية للصناعات المعدنية والدرجات	العراقية للأعمال الهندسية	الصناعات الكيماوية العصرية	الشركة البيان
بغداد / الشالجية / خلف جامع برائنا	بغداد / المحمودية	بغداد / حي الوحدة / محلة 904 / زقاق 68	بغداد / حي بابل/ خلف معمل باتة/ محلة 925 / زقاق 8 / بناية 28	عنوان الشركة
1989/1 /29	1964/9 /28	1985/10 /1	1946/6 /19	تاريخ التأسيس
50.000.000	250.000.000	8.000.000	149.500	رأس المال عند التأسيس
2004/9 /4	2004/7 /25	2004/7 /8	2004/7 /25	تاريخ الإدراج
1.267.500.000	4 مليار	240.000.000	60.000.000	رأس المال عند الإدراج
17.250.000.000	5 مليار	1.5 مليار	180.000.000	رأس المال الحالي
1 دينار عراقي	1 دينار عراقي	1 دينار عراقي	1 دينار عراقي	القيمة الاسمية للسهم
IIDP	IMIB	IIEW	IMCI	الرمز المختصر

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات موقع سوق العراق للأوراق المالية

وخلال هذه الفقرة سنتطرق لنبذة تعريفية عن الشركات عينة البحث، ويمكن توضيح الشركات المتعثرة من خلال الآتي:-

أولاً- شركة الصناعات الكيماوية العصرية:-

إن شركة الصناعات الكيماوية العصرية هي شركة مساهمة تأسست في سنة 1946 بصفتها شركة ذات مسؤولية محدودة وموقعها في بغداد، وكان نشاطها إنتاج الكحول الأيثلي وبعد فترة من الزمن تحولت إلى شركة مساهمة خاصة، وجميع الزيادات التي حصلت لرأس المال تم تسديد اقيامها من واقع الأرباح المتحققة، لم تتحقق الحالة الإنتاجية وكذلك التجارية بسبب التوقف عن الإنتاج في معمل بغداد ولفترات طويلة نتيجة لإصرار المديرية العامة للتنمية الصناعية للاستمرار باستعمال التمور المحلية لإنتاج الكحول النقي بدلاً عن استيراده، إذ تم شراء التمور وبدأ الإنتاج لكن الصعود المستمر في أسعار التمور وبشكل لم تعد هناك جدوى اقتصادية من عملية الاستمرار في العمل لأن الشركة أخذت بتحمل الخسارة باستمرار

وكان سبب الاستمرار بالعمل رغم الخسارة من أجل المحافظة على الاستمرارية في وجود منتجات الشركة في الأسواق المحلية لكي لا تنقطع تلك المنتجات عن المستهلك وبالتالي ممكن أن تصبح منتجات الشركة في قيد النسيان، وهذا كان سبب الخسارة المتحققة ومن الطبيعي كلما استمر العمل تزيد الخسارة وكان ذلك بسبب إصرار المديرية العامة للتنمية الصناعية على العمل بالتمور المحلية وعدم موافقتها على استيراد الكحول، هدفت الشركة إلى سد حاجة السوق المحلية من الكحول الأثيلي النقي وتحقيق جودة أفضل من الإنتاج الأجنبي المنافس في السوق المحلية .

ثانياً: الشركة العراقية للأعمال الهندسية:-

تأسست الشركة عام 1985 تحت اسم (شركة المعجنات العراقية) وهي مساهمة مختلطة بموجب القانون الخاص بالشركات المرقم (36) لسنة 1983 وبرأس مال أسمي قدرة (8.000.000) دينار مقسمة على (8) ملايين سهم.

وتم تغيير اسم ونشاط الشركة من عقد التأسيس لتكون الشركة العراقية للصناعات الهندسية - المساهمة المختلطة- وذلك وفقاً لقرار الهيئة العامة للشركة في اجتماعها المنعقد في تاريخ 1988/9/28 ، وفي عام 1989 دُمجت الشركة العراقية لصناعة الأدوات الاحتياطية- مساهمة خاصة- في الشركة العراقية الهندسية-المساهمة المختلطة- ليعدل رأس مالها ويصبح (8.700.000) دينار، إذ أن نسبة مساهمة القطاع العام 33.6% ونسبة مساهمة القطاع الخاص نسبة 66.4%، وبالنظر للظروف القاسية التي مرّ بها البلد ولاسيما الوضع الأمني للسنوات السابقة في مواقع مصانع هذه الشركة والواقعة في مواقع مختلفة في أطراف العاصمة بغداد، بالإضافة إلى الوضع الاقتصادي العام، كل تلك الأمور أدت إلى قلة طلبات التجهيز إلى مستوى متدني على منتجاتها، كذلك النقص في تجهيز طاقة الكهرباء والوقود أدى إلى انخفاض معدل الإنتاج عن ما هو مخطط في المصانع الخاصة بالشركة، هدفت الشركة إلى سد حاجة السوق المحلية من المواد الإنشائية والكهربائية ومنافسة المنتج الأجنبي من خلال جودة منتجاتها.

ثالثاً: الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات:-

أن الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات هي شركة مساهمة مختلطة تم تأسيسها بموجب شهادة التأسيس المرقمة (1242) في 28 / 9 / 1964، ولغرض تأسيس معامل لتؤدي الشركة نشاطاتها، ولأجل تحقيق ذلك ينبغي القيام بالأمور الآتية:

- 1- امتلاك الأموال المنقولة وغير المنقولة وتسجيل تلك الأموال باسمها في الدوائر المختصة وبيعها.
- 2- أبرام العقود المختلفة وإجراء كافة المعاملات التي تراها الشركة مناسبة لأغراضها واستثماراتها.

- 3- تبني عمليات البحث والتقيب عن المواد الخام التي تتلاءم مع نشاطها وتوفير المواد الأولية بشكل مباشر أو بالوساطة أو بالاشتراك.
 - 4- القيام بإجراء التجارب والدراسات العلمية التي من شأنها أن تحسن إنتاجها.
 - 5- تملك واستعمال جميع أنواع براءات الاختراع والشهادات والعلامات التجارية والامتيازات التي تراها ملائمة لنشاطاتها.
 - 6- التعامل مع الوحدات الاقتصادية على مختلف أشكالها.
 - 7- تأسيس شركات مختلفة والاندماج فيها وكذلك الاكتتاب في اسهما وسنداتها بالاشتراك مع أي شخص طبيعي لتحقيق أغراض الشركة.
- تهدف الشركة إلى سد حاجة السوق المحلية من المنتجات المعدنية، وتحسين جودة منتجاتها مقارنة بالمنتجات الأجنبية.

رابعاً: الشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور :-

هي شركة مساهمة مختلطة موقعها في بغداد، تأسست هذه الشركة بموجب شهادة التأسيس، المرقمة س /3187 بتاريخ 29 /1 /1989 والصادرة من وزارة التجارة برأسمال وقدره (50.000.000) دينار عراقي، لغرض قيامها بعمليات استلام وتصنيع وتعبئة وتسويق التمور إلى خارج البلاد بالإضافة إلى التسويق المحلي، ونتيجة لتطور الشركة وعملها وبما يتناسب مع التغيير الحاصل فقد تمت الزيادة على رأس مالها لعدة مرات من خلال عمليات الرسملة والاكتتاب العام ليصبح رأس مالها المدفوع (17.250.000.000) دينار عراقي، أي، بموجب قرار هيئتها العامة المتخذ في 20 /1 /2013 والذي تم تنفيذه خلال نفس السنة، وقد اعتمدت الشركة كافة الإجراءات والتدابير من أجل المحافظة على سلامة البيئة، وذلك من خلال صيانة المحرقة لغرض حرق جميع المخلفات الكارتونية والورقية بشكل لا يؤثر على سلامة البيئة ونظافتها، وقامت الشركة بتقديم خطتها التشغيلية وكذلك الإنتاجية وفقاً للمعايير المطلوبة وسُلمت في وقتها إلى هيئة الرقابة المالية التي تعمل في الشركة، وقامت الشركة أيضاً بافتتاح شعبة الجودة بتاريخ 22 / 8 / 2016 التي تولت مسؤولية فحص وتقييم المنتجات من حيث نوعية التمور التي تم تصنيعها وطرق التصنيع والتعبئة، تهدف الشركة إلى تحسين جودة منتجاتها من خلال تصنيع وتسويق أنواع جيدة من التمور العراقية للأسواق المحلية وكذلك تصدير الفائض عن الإنتاج المحلي من التمور إلى خارج البلاد.

3-1-3-2- الشركات غير المتعثرة: ويمكن توضيح هذه الشركات من خلال الجدول الآتي:

وبعد إعطاء نبذة عن الشركات المتعثرة عينة الدراسة يُمكن توضيح الشركات غير المتعثرة وكما موضح بالجدول الآتي:-

جدول (15)

نبذة تعريفية عن الشركات غير المتعثرة عينة الدراسة

الشركة البيان	العراقية للسجاد والمفروشات	الخيطة الحديثة	الألبسة الجاهزة	شركة الكندي للقاحات
عنوان الشركة	بغداد / المنطقة الصناعية/ الداودي / حي الحمراء/ م622/ ش28/ بناية 52	بغداد / الوزيرية /محلة 303/ زقاق10/ بناية 2	بغداد/ المحمودية / الشارع الرئيسي	بغداد / ابو غريب/ تقاطع عكركوف
تاريخ التأسيس	1989/5 /10	1989/2 /14	1976/5 /31	1990/1 /10
رأس المال التأسيسي	5.000.000	6.000.000	1.500.000	15.000.000
تاريخ الإدراج	2004/7 /25	2004/7 /8	2004/7 /25	2004/7 /25
رأس المال عند الإدراج	500.000.000	900.000.000	360.000.000	360.000.000
رأس المال الحالي	500.000.000	1 مليار	1.593.000.000	5.940.000.000
القيمة الاسمية للسهم	1 دينار عراقي	1 دينار عراقي	1 دينار عراقي	1 دينار عراقي
الرمز المختصر	IITC	IMOS	IRMC	IKLY

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات موقع سوق العراق للأوراق المالية

ويمكن توضيح الشركات غير المتعثرة من خلال الآتي:-

أولاً: الشركة العراقية للسجاد والمفروشات:-

هي شركة مساهمة خاصة تم تأسيسها بموجب شهادة التأسيس المرقمة (3279) في 10 / 5 / 1989، موقعها في بغداد، تهدف الشركة ومنذ تأسيسها إلى رفع مستوى الجودة والنوعية لمنتجاتها من السجاد والمفروشات لتتنافس هذه المنتجات مع المنتجات المستوردة من حيث الجودة، وتهدف الشركة بشكل عام إلى سد احتياجات البلد من المفروشات والسجاد النافذ والجوارب مختلفة الأنواع، فضلاً عن تصنيع المرشحات الميكانيكية والفلتر إلى دوائر الدولة والقطاع الصناعي .

ثانياً: شركة الخيطة الحديثة:-

هي شركة مساهمة خاصة تأسست استناداً إلى الموافقة الصادرة من ديوان الرئاسة بكتابه ذي الرقم (32083) في 12 / 9 / 1988، ووفقاً لأحكام قانون الشركات المرقم (26) لسنة 1983 وتعديلاته، وتخضع في جميع أنشطتها وتصرفاتها لأحكام قانون الشركات الجديد المرقم (21) لسنة 1997 (المعدل)

والقوانين الأخرى ذات العلاقة، ولكي تحقق الشركة أهدافها ينبغي إجراء إصلاحات جذرية لغرض إزالة أسباب الركود الصناعي المسيطر على غياب الإنتاج المحلي، وذلك يتطلب إصدار جملة من القوانين والتشريعات التي تكفل سلامة المشاريع، وتهدف الشركة منذ تأسيسها إلى تحسين جودة عملياتها ومنتجاتها من أجل منافسة المنتجات الأجنبية، من خلال سد حاجة البلاد من الملابس الرجالية والأغذية وأي منتجات أخرى تكون الخياطة فيها عنصراً أساسياً، ومن الأمور التي أثرت على نشاط هذه الشركة أصبح الآن حتى وكلاء الشركات داخل العراق تجاراً يشترون السلع من تجار الجملة على الأرجح من دول صناعية أو إقليمية من خلال تجار إقليميين بخصوصيات على الأسعار ويتنافسون بها على حساب الإنتاج الوطني .

ثالثاً: شركة الألبسة الجاهزة والتجارة العامة:-

هي شركة مساهمة مختلطة تأسست سنة 1976، وبدأت العمل في سنة 1981 مركز الشركة في بغداد، مسجلة في وزارة التجارة- دائرة تسجيل الشركات المساهمة وبمراعاة تعليمات النظام المحاسبي للشركات المرقم (1) لسنة 1998 والنظام المحاسبي الموحد في المواضع التي لم يتطرق لها النظام المحاسبي الخاص بالشركات في تبويب وتسجيل العمليات المالية وعملية إعداد البيانات المالية للشركة، أما فيما يتعلق بطبيعة نشاطها فهي تنتج الألبسة الجاهزة وتم إضافة إلى منطوقها (تجارة عامة) في سنة 2009، موقعها في بغداد ولا توجد لها أي فروع أخرى حيث بدأت في سنة 1981 برأس مال قدره (3) مليون دينار عراقي ثم ازداد ليصل لما هو عليه الآن ، وتبلغ مساهمة القطاع العام نسبة 64% من أسهم الشركة، ومساهمة القطاع الخاص 36% .

رابعاً: شركة الكندي لإنتاج اللقاحات البيطرية:-

تم تأسيس الشركة بموجب شهادة التأسيس ذات الرقم م ش/3641 في 10 / 1 / 1990 الصادرة عن دائرة مسجل الشركات وبموجب إجازة التأسيس (19698) في 19 / 9 / 1990 ووفقاً للمادة الرابعة من قانون الاستثمار الصناعي للقطاع الخاص والمختلط رقم 115 لسنة 1983 الصادر عن وزارة الصناعة بإنتاج اللقاحات والمواد البيطرية وموقعها في بغداد، حيث باشرت الشركة أعمالها بتاريخ 5 / 2 / 1990 وهي تخضع لقانون الشركات المرقم (21) لسنة 1997 (المعدل) والتقيد بنصوصه، تهدف الشركة منذ تأسيسها إلى تحسين نوعية منتجاتها من اللقاحات البيطرية لتتنافس اللقاحات المستوردة من حيث الجودة إضافة إلى سد حاجة السوق المحلية من اللقاحات.

وبعد إعطاء نبذة عن الشركات عينة الدراسة، سيتم بيان مؤشرات التدفقات النقدية ومؤشرات الربحية واستعمالها من أجل التنبؤ بالتعثر المالي لهذه الشركات وكما موضح في المبحثين القادمين من هذا الفصل.

المبحث الثاني

تحليل بيانات الشركات عينة الدراسة واستخراج مؤشراتها

يتضمن هذا المبحث عملية احتساب المؤشرات المالية لقائمة التدفقات النقدية ومؤشرات الربحية للشركات عينة الدراسة ولل سنوات (2015، 2016، 2017، 2018) على التوالي، وباعتماد (16) مؤشراً يخص قائمة التدفقات النقدية و (6) مؤشرات تتعلق بالربحية ليكون إجمالي عدد المؤشرات المعتمدة (22) مؤشراً، وبعد استخراج المؤشرات لكل سنة يتم معالجتها بواسطة برنامج (SPSS-26)، ومن خلال الأسلوب الإحصائي التحليل التمييزي متعدد المتغيرات ليتم التوصل إلى أفضل المتغيرات دوراً في عملية التنبؤ بالتعثر المالي للشركات عينة الدراسة، والتي بدورها تعمل على بناء دالة تمييزية تنبؤية .

3-2-1- مؤشرات التدفقات النقدية والربحية للشركات المتعثرة عينة الدراسة:-

ويُمكن توضيح هذه المؤشرات من خلال الآتي:-

أولاً- مؤشرات التدفقات النقدية والربحية للشركة العراقية للأعمال الهندسية: يُمكن توضيح مؤشرات التدفقات النقدية والربحية للشركة العراقية للأعمال الهندسية للسنوات (2015، 2016، 2017، 2018)، وكما موضح بالجدول (16) أدناه.

جدول (16)

مؤشرات التدفقات النقدية والربحية للشركة العراقية للأعمال الهندسية

ت	المؤشرات	2015	2016	2017	2018
1-	نسبة تغطية الدين المتداول	-1.975	-1.730	-0.580	0.662
2-	نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية	0.512	0.394	5.714	1.244
3-	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية	0	-	0	0
4-	نسبة اثر الاستهلاك	-0.582	-0.650	-1.321	0.642
5-	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي التدفقات النقدية	1.138	1.167	3.307	0.989
6-	مؤشر النقدية التشغيلية	0.409	0.436	0.260	-1.510
7-	نسبة التدفقات التشغيلية	1.558	2.466	0.651	12.453
8-	مؤشر دليل النشاط التشغيلي	0.404	0.431	0.261	-2.450
9-	العائد من التدفق النقدي التشغيلي على الأصول	-0.055	-0.056	-0.029	0.059
10-	نسبة العائد من التدفق النقدي التشغيلي على حقوق الملكية	-0.057	-0.058	-0.030	0.065
11-	نصيب السهم العادي من التدفق النقدي التشغيلي	-0.058	-0.051	-0.025	0.051
12-	نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة	0.107	0.227	0.484	0
13-	نسبة التوزيعات النقدية	0	0	0	0

14-	معدل دوران الأصول الثابتة	-0.746	-0.066	-0.035	0.075
15-	معدل دوران رأس المال العامل	-0.334	-0.385	-0.235	0.502
16-	نسبة تغطية الدين	-0.052	-0.052	-0.028	0.060
17-	نسبة مجمل ربح العمليات	-1.851	-5.052	-0.900	1.720
18-	نسبة صافي الربح	-3.619	-8.662	-1.876	-1.619
19-	العائد على إجمالي الأصول	-0.135	-0.129	-0.113	-0.039
20-	نسبة العائد على إجمالي الموجودات	-0.135	-0.129	-1.137	-0.039
21-	العائد على حقوق الملكية	-0.139	-0.133	-0.117	-0.043
22-	نسبة التوزيعات	0	0	0	0

المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على التقارير السنوية المنشورة للشركة العراقية للأعمال الهندسية

يُمكن الرجوع إلى بيانات الشركة من خلال الملحق رقم(1)، ويُلاحظ من خلال الجدول أعلاه الآتي:

أن مؤشر نسبة تغطية الدين المتداول بلغ اعلى مستوى له في سنة (2018) حيث يدل هذا المؤشر على توفر السيولة المناسبة لتسديد الالتزامات المستحقة دون تأخير وهذا مؤشر جيد، أما مؤشر كفاية التدفقات النقدية التشغيلية، بلغ اعلى مستوى له في سنة (2017) ويغطي احتياجات الشركة بأكثر من (5) مرات وهو مؤشر مرتفع وبنياً بوجود فائض نقدي، ويُلاحظ أن مؤشر التدفقات النقدية التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية للشركة العراقية للأعمال الهندسية كان رديئاً بسبب انعدام النفقات الرأسمالية وكذلك التدفقات النقدية التشغيلية السالبة في اغلب السنوات، بينما يُلاحظ أن ارتفاع مؤشر نسبة اثر الاستهلاك يُعد مؤشراً غير جيد، إذ بلغ في سنة (2017) ادنى مستوياته بسبب ارتفاع صافي التدفقات النقدية التشغيلية وهو مؤشر جيد، ويُلاحظ إن مؤشر صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي التدفقات النقدية في اعلى مستوياته في سنة (2017)، إذ بلغ اكثر من (3) مرات وهذا مؤشر جيد على توليد النقد، بينما يُمثل ارتفاع مؤشر نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي الدخل مؤشراً جيداً، وبلغ اعلى مستوياته في سنة (2017) بسبب انخفاض التدفقات النقدية التشغيلية بشكل سلبي وهو مؤشر غير جيد، ويُلاحظ من خلال مؤشر نسبة التدفقات النقدية التشغيلية مدى كفاءة سياسات الائتمان للشركة العراقية للأعمال الهندسية، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2018) بسبب ارتفاع مستوى التدفقات النقدية التشغيلية نتيجة تحصيل الديون لهذه السنة وهو مؤشر جيد، ويُلاحظ من خلال مؤشر صافي التدفق النقدي التشغيلي على الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب معرفة قدرة الأنشطة التشغيلية على توليد تدفق نقدي تشغيلي، وبلغ اعلى مستوياته في سنة (2016) نتيجة انخفاض في التدفقات النقدية التشغيلية بشكل سلبي وهو مؤشر غير جيد، ويتبين من خلال مؤشر صافي التدفقات النقدية التشغيلية على الأصول معرفة قدرة أصول الشركة العراقية للأعمال الهندسية في توليد تدفقات نقدية تشغيلية، وبلغت اعلى مستوياته في سنة (2018) بسبب ارتفاع التدفقات النقدية التشغيلية وهذا مؤشر جيد، بينما يُبين مؤشر صافي التدفقات النقدية التشغيلية على حقوق الملكية قدرة الشركة العراقية للأعمال الهندسية في توليد التدفقات النقدية التشغيلية من الموارد التي يوفرها الملاك، وبلغ اعلى مستوياته في سنة (2018)

بسبب ارتفاع صافي التدفقات النقدية التشغيلية وهذا مؤشر جيد، ويُبين مؤشر حصة السهم العادية من صافي التدفق النقدي التشغيلي قدرة الشركة العراقية للأعمال الهندسية في توزيعات الأرباح، إذ بلغ أعلى مستوياته في سنة (2017) وتدفقات النقد التشغيلي سلبية أيضاً فهو مؤشر غير جيد، يُلاحظ من خلال مؤشر نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة إمكانية قياس الأهمية النسبية لعوائد الاستثمار، إذ بلغ أعلى مستوياته في سنة (2017) بسبب ارتفاع حصيلة الفوائد والتوزيعات التي تم تحصيلها ويعد ذلك مؤشراً جيداً، بينما يُلاحظ من خلال مؤشر نسبة التوزيعات النقدية معرفة قدرة واستقرار الشركة العراقية للأعمال الهندسية في توزيع أرباح مساهميتها، ويمكن ملاحظة انعدام التوزيعات لتلك السنوات، وذلك مؤشر غير جيد، ويتبين من مؤشر معدل دوران الأصول الثابتة قدرة إدارة الشركة العراقية للأعمال الهندسية في استغلالها الأصول الثابتة من أجل توليد تدفقات نقدية تشغيلية، وبلغ أعلى مستوياته في سنة (2018) فالمؤشر لم يكن بالمستوى المطلوب، بينما يُلاحظ إن مؤشر معدل دوران رأس المال العامل يدل على مدى كفاءة الشركة العراقية للأعمال الهندسية في إدارة النقد، وبلغ أعلى مستوياته في سنة (2018) رغم مستواه المنخفض فهو مؤشر مقبول، ويُبين مؤشر المرونة المالية قدرة الشركة العراقية للأعمال الهندسية على سداد التزاماتها من تدفقاتها التشغيلية التي تولدها، إذ بلغ أعلى مستوياته سنة (2018) رغم أنه مؤشر ضعيف، ويُشير مؤشر نسبة مجمل ربح العمليات إلى درجة كفاءة إدارة الشركة العراقية للأعمال الهندسية في التعامل مع العناصر المكونة لكلفة المبيعات، وبلغت أعلى مستوياته في سنة (2018)، إذ بلغ أكثر من (1.7) مرة وهو مؤشر جيد، بينما يُلاحظ أن مؤشر نسبة صافي الربح مقياساً لصافي الربح بعد الفوائد والضرائب لكل دينار من صافي المبيعات، حيث يُعد مقياساً جيداً لقياس كفاءة الشركة العراقية للأعمال الهندسية، وبلغ أعلى مستوياته سنة (2018) إذ حققت الشركة خسارة لكن بمستوى أقل وهو مؤشر غير جيد، ويقاس مؤشر العائد على إجمالي الأصول الربحية النهائية للأصول، إذ بلغ أعلى مستوياته سنة (2018) رغم أن الشركة خاسرة لكن المؤشر أعلى من بقية السنوات، ويقاس مؤشر نسبة العائد على إجمالي الموجودات قدرة الأصول على توليد الأرباح قبل الفوائد والضرائب، وبلغ أعلى مستوياته سنة (2018) لكن المستوى منخفض بسبب خسائر الشركة، بينما يقاس مؤشر صافي الربح على حقوق الملكية مدى جودة توظيف المديرين للأموال التي يستثمرها مساهمو الشركة العراقية للأعمال الهندسية، وبلغ أعلى مستوياته سنة (2018) فالشركة حققت خسارة لكن بمستوى أقل، ويُبين مؤشر نسبة التوزيعات ما تمثله المبالغ التي سوف توزع من صافي الربح بعد الضريبة، وبلغت النسبة لجميع السنوات (0) وهو مؤشر غير جيد بسبب الخسائر المتتالية وانعدام الأرباح الموزعة .

من خلال ملاحظة أفضل مؤشرات التدفقات النقدية والربحية للشركة العراقية للأعمال الهندسية فإن أفضل السنوات من حيث المؤشرات هي سنة (2018) وذلك يُعد مؤشراً جيداً يعكس كفاءة الإدارة في إدارتها للموارد وزيادة ربحيتها وتخفيض التزاماتها في هذه السنة، ويعود سبب ذلك إلى الآتي:

الفصل الثالث- المبحث الثاني.. تحليل بيانات الشركات عينة الدراسة واستخراج مؤشراتها

1- بسبب ارتفاع مستوى صافي التدفقات النقدية التشغيلية قياساً مع صافي التدفقات النقدية للسنوات الأخرى للدراسة.

2- ارتفاع مجمل الربح مقارنة بالسنوات الأخرى للدراسة.

3- انخفاض مستوى مصاريف الاستهلاك إلى أدنى مستوياتها.

ثانياً- مؤشرات التدفقات النقدية والربحية لشركة الصناعات المعدنية والدراجات: يُمكن توضيح مؤشرات التدفقات النقدية والربحية لشركة الصناعات المعدنية والدراجات للسنوات (2015، 2016، 2017، 2018) وكما موضح في الجدول (17) أدناه.

جدول (17)

مؤشرات التدفقات النقدية والربحية للشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات

ت	المؤشرات	2018	2017	2016	2015
1-	نسبة تغطية الدين المتداول	-0.072	-0.018	0.010	-0.071
2-	نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية	0.361	0.742	1.029	0.914
3-	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية	-1.416	-295.087	76.101	-7.152
4-	نسبة أثر الاستهلاك	-0.284	-1.526	39.824	-0.634
5-	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي التدفقات النقدية	1.001	1.006	0.888	0.877
6-	مؤشر النقدية التشغيلية	-0.331	0.091	-0.030	0.142
7-	نسبة التدفقات التشغيلية	1.985	1.472	2.667	4.574
8-	مؤشر دليل النشاط التشغيلي	0.408	0.095	-0.035	0.147
9-	العائد من التدفق النقدي التشغيلي على الأصول	-0.153	-0.213	0.013	-0.063
10-	نسبة العائد من التدفق النقدي التشغيلي على حقوق الملكية	0.138	0.047	-0.047	-0.581
11-	نصيب السهم العادي من التدفق النقدي التشغيلي	-0.070	-0.014	0.007	-0.042
12-	نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة	-0.002	0.002	0.0003	1.417
13-	نسبة التوزيعات النقدية	0	0	0	0
14-	معدل دوران الأصول الثابتة	-1.439	-0.213	0.088	-0.388
15-	معدل دوران رأس المال العامل	0.161	0.047	-0.053	-0.456
16-	نسبة تغطية الدين	-0.150	-0.028	0.012	-0.053
17-	نسبة مجمل ربح العمليات	-5.181	-3.431	-1.515	-2.188
18-	نسبة صافي الربح	-10.568	-5.601	-2.571	-3.013
19-	العائد على إجمالي الأصول	-0.461	-0.336	-0.457	-0.446
20-	نسبة العائد على إجمالي الموجودات	-0.461	-0.336	-0.457	-0.446
21-	العائد على حقوق الملكية	0.418	0.524	1.582	-4.091
22-	نسبة التوزيعات	0	0	0	0

المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على التقارير السنوية المنشورة للشركة الوطنية للصناعات المعدنية

يُمكن الرجوع إلى بيانات الشركة من خلال الملحق رقم(2)، يُلاحظ من خلال الجدول أعلاه الآتي:

أن مؤشر تغطية الدين المتداول بلغ اعلى مستوى له في سنة (2016) ويبدل هذا المؤشر على توفر السيولة المناسبة لتسديد الالتزامات المستحقة دون تأخير وهذا مؤشر جيد، ويُلاحظ إن مؤشر كفاية التدفقات النقدية التشغيلية بلغ اعلى مستوى له في سنة (2016)، إذ يغطي احتياجات الشركة دون وجود فائض مالي مرتفع، بينما يُلاحظ أن مؤشر التدفقات النقدية التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية بلغ اعلى مستوياته بسبب صافي لتدفقات النقدية التشغيلية العالية وانخفاض النفقات الرأسمالية، وبذلك يكون مؤشراً عالياً مع وجود فائض نقدي مناسب، بينما يُلاحظ أن ارتفاع مؤشر نسبة اثر الاستهلاك مؤشراً غير جيد، وبلغ في سنة (2017) ادنى مستوياته بسبب انخفاض مصروف الاستهلاك وهذا مؤشر جيد، كما يُلاحظ أن مؤشر صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي التدفقات النقدية، وصل اعلى مستوياته في سنة (2017)، إذ بلغ اكثر من مرة وهذا مؤشر جيد على توليد النقد اذا استمرت الشركة على هذه الوتيرة، بينما يُلاحظ إن ارتفاع مؤشر نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي الدخل مؤشراً جيداً، وبلغ اعلى مستوياته في سنة (2015) بسبب انخفاض التدفقات النقدية التشغيلية بشكل سلبي وانخفاض الدخل بسبب انخفاض الإنتاجية وهو مؤشر غير جيد، ويُلاحظ من خلال مؤشر نسبة التدفقات النقدية التشغيلية مدى كفاءة سياسات الائتمان للوحدة الاقتصادية، وبلغ اعلى مستوياته في سنة (2015) بسبب ارتفاع مستوى التدفقات النقدية التشغيلية نتيجة تحصيل الديون لهذه السنة وهو مؤشر جيد، ويُلاحظ من خلال مؤشر صافي التدفق النقدي التشغيلي على الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب معرفة قدرة الأنشطة التشغيلية في توليد تدفق نقدي تشغيلي، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2018) نتيجة انخفاض في التدفقات النقدية التشغيلية بشكل سلبي وهذا مؤشر غير جيد، بينما يُلاحظ من خلال صافي التدفق النقدي التشغيلي على الأصول معرفة قدرة أصول شركة الصناعات المعدنية والدراجات على توليد تدفقات نقدية تشغيلية، وبلغت اعلى مستوياتها في سنة (2016) بسبب ارتفاع التدفقات النقدية التشغيلية وهذا مؤشر جيد، ويبين مؤشر صافي التدفقات النقدية التشغيلية على حقوق الملكية قدرة شركة الصناعات المعدنية والدراجات على توليد التدفقات النقدية التشغيلية من الموارد التي يوفرها المالكون، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2018) بسبب انخفاض صافي التدفقات النقدية التشغيلية السلبي والعجز المتراكم وهذا مؤشر غير جيد، بينما يُلاحظ حصة السهم العادية من صافي التدفق النقدي التشغيلي إذ يبين قدرة الشركة على توزيع الأرباح، وبلغ اعلى مستوياته في سنة (2016) بسبب تدفقات النقد التشغيلي المرتفعة نوعاً ما وهو مؤشر جيد، ويُلاحظ من خلال مؤشر نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة قياس الأهمية النسبية لعوائد الاستثمار، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2015) بسبب ارتفاع حصيله الفوائد والتوزيعات التي تم تحصيلها ويعد ذلك مؤشراً جيداً، بينما يُلاحظ من خلال مؤشر نسبة التوزيعات النقدية معرفة قدرة واستقرار شركة الصناعات المعدنية والدراجات في توزيع أرباح

مساهميها، ويمكن ملاحظة انعدام التوزيعات لتلك السنوات، ويتبين من مؤشر معدل دوران الأصول الثابتة قدرة إدارة الشركة في استغلالها الأصول الثابتة في توليد تدفقات نقدية تشغيلية، إذ بلغ أعلى مستوياته في سنة (2016) حيث لم يكن المؤشر بالمستوى المطلوب، ويُلاحظ من خلال مؤشر معدل دوران رأس المال العامل مدى كفاءة الشركة في إدارة النقد، وبلغ أعلى مستوياته في سنة (2018) وهو مؤشر ضعيف، ويُبين مؤشر المرونة المالية قدرة الشركة على سداد التزاماتها من تدفقاتها التشغيلية التي تولدها، وبلغ أعلى مستوياته سنة (2016) رغم انه مؤشر ضعيف، ويُشير مؤشر نسبة مجمل ربح العمليات إلى درجة كفاءة الإدارة في التعامل مع العناصر المكونة لكلفة المبيعات، إذ بلغت أعلى مستوياته في سنة (2016) لأن مجمل الربح سالب وهذا مؤشر غير جيد، ويُبين مؤشر نسبة صافي الربح، المقياس لصافي الربح بعد الفوائد والضرائب لكل دينار من صافي المبيعات وهو مقياس جيد لقياس كفاءة الشركة وبلغ أعلى مستوياته سنة (2016) حيث حققت الشركة خسارة لكن بمستوى اقل مقارنة مع السنوات الأخرى وهذا مؤشر غير جيد، ويُلاحظ أن مؤشر العائد على إجمالي الأصول، يقيس الربحية النهائية للأصول، وبلغ أعلى مستوياته سنة (2017)، فالشركة خاسرة لكن المؤشر أعلى من بقية السنوات، بينما يُلاحظ أن مؤشر نسبة العائد على إجمالي الموجودات يقيس قدرة الأصول في توليد الأرباح قبل الفوائد والضرائب، وبلغ أعلى مستوياته سنة (2017) لكن بمستوى منخفض بسبب خسائر الشركة، ويُلاحظ أن مؤشر صافي الربح على حقوق الملكية يقيس مدى جودة توظيف المديرين للأموال التي يستثمرها مساهمو الشركة، إذ بلغ أعلى مستوياته سنة (2016) كون الشركة حققت خسارة وعجزاً متراكماً فالمؤشر غير جيد، بينما يُلاحظ أن مؤشر نسبة التوزيعات هو ما تمثله المبالغ التي سوف توزع من صافي الربح بعد الضريبة، إذ بلغت النسبة لجميع السنوات (0) وهو مؤشر غير جيد بسبب الخسائر المتتالية وانعدام الأرباح الموزعة.

من خلال ملاحظة أفضل المؤشرات المالية للشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات فأن أفضل السنوات من حيث المؤشرات هي سنة (2016)، ويعد ذلك مؤشراً جيداً يعكس كفاءة الإدارة في إدارتها للموارد في هذه السنة، ويعود ذلك إلى الأسباب الآتية:

- 1- ارتفاع مستوى مبيعاتها بالمقارنة مع السنوات الأخرى للدراسة.
- 2- حققت الشركة مستويات مرتفعة من صافي التدفق النقدي التشغيلي بالمقارنة مع السنوات الأخرى للدراسة.

ثالثاً- مؤشرات التدفقات النقدية والربحية لشركة الصناعات الكيماوية العصرية: يُمكن توضيح مؤشرات التدفقات النقدية والربحية لشركة الصناعات الكيماوية العصرية للسنوات (2015، 2016، 2017، 2018) وكما موضح بالجدول (18) أدناه.

جدول (18)

مؤشرات التدفقات النقدية والربحية لشركة الصناعات الكيماوية العصرية

ت	المؤشرات	2015	2016	2017	2018
1-	نسبة تغطية الدين المتداول	0.071	1.191	0.048	0.065
2-	نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية	1.178	1.530	1.275	2.468
3-	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية	0.753	1600.463	0.979	0.996
4-	نسبة أثر الاستهلاك	0.322	0.123	3.210	0.031
5-	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي التدفقات النقدية	-15.512	27.429	-48.726	-294.876
6-	مؤشر التدفقات النقدية التشغيلية	4.211	-0.530	-0.062	-1.468
7-	نسبة التدفقات التشغيلية	0.262	0	0	0
8-	مؤشر دليل النشاط التشغيلي	2.199	-0.530	-0.060	-1.468
9-	العائد من التدفق النقدي التشغيلي على الأصول	0.033	0.021	0.0007	0.074
10-	نسبة العائد من التدفق النقدي التشغيلي على حقوق الملكية	0.062	0.021	0.0007	0.075
11-	نصيب السهم العادي من التدفق النقدي التشغيلي	1.840	0.577	0.020	1.899
12-	نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة	-0.001	-0.0004	0.138	0.001
13-	نسبة التوزيعات النقدية	4.211	0	0	0
14-	معدل دوران الأصول الثابتة	0.220	0.892	0.034	0.781
15-	معدل دوران رأس المال العامل	0.084	0.021	0.0007	0.077
16-	نسبة تغطية الدين	0.037	0.020	0.0007	0.072
17-	نسبة مجمل ربح العمليات	0.018	0	0	0
18-	نسبة صافي الربح	0.014	0	0	0
19-	العائد على إجمالي الأصول	0.001	-0.039	-0.011	-0.050
20-	نسبة العائد على إجمالي الأصول	0.134	-0.039	-0.011	-0.050
21-	العائد على حقوق الملكية	0.014	-0.040	-0.012	-0.057
22-	نسبة التوزيعات	0.667	0	0	0

المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على التقارير السنوية المنشورة لشركة الصناعات الكيماوية العصرية

يُمكن الرجوع إلى بيانات الشركة من خلال الملحق رقم(3)، ويُلاحظ من خلال الجدول أعلاه الآتي:

يُلاحظ أن مؤشر نسبة تغطية الدين المتداول بمستوى جيد لجميع السنوات وبلغ أعلى مستوى له في سنة (2016) إذ يدل هذا المؤشر على توفر السيولة المناسبة لتسديد الالتزامات المستحقة دون تأخير وهذا مؤشر جيد، بينما يُلاحظ إن مؤشر كفاية التدفقات النقدية التشغيلية بلغ أعلى مستوى له في سنة (2018)، حيث يغطي احتياجات الشركة بأكثر من (2) مرة وهذا مؤشر جيد وينبئ بوجود فائض نقدي، وتبين أن مؤشر التدفقات النقدية التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية بلغ أعلى مستوياته في سنة (2016) بسبب ارتفاع صافي لتدفقات النقدية التشغيلية العالي وانخفاض النفقات الرأسمالية، وبذلك يكون مؤشراً

عالياً، ويُلاحظ أن ارتفاع مؤشر نسبة اثر الاستهلاك مؤشراً غير جيد، وبلغ في سنة (2018) ادنى مستوياته بسبب ارتفاع صافي التدفقات النقدية التشغيلية وهذا مؤشر جيد، بينما يُلاحظ أن مؤشر صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي التدفقات النقدية بلغ اعلى مستوياته في سنة (2016) حيث وصل اكثر من (27) مرة وهذا مؤشر يؤكد على اعتماد الشركة فقط في توليد النقد على النقد التشغيلي، ويُلاحظ أن ارتفاع مؤشر نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي الدخل مؤشر جيد، وبلغ اعلى مستوياته في سنة (2015) بسبب ارتفاع التدفقات النقدية التشغيلية والإنتاجية وهو مؤشر جيد، بينما يُلاحظ من خلال نسبة التدفقات النقدية التشغيلية مدى كفاءة سياسات الائتمان للشركة، وبلغت اعلى مستوياته في سنة (2015) بسبب ارتفاع مستوى التدفقات النقدية التشغيلية ووجود مبيعات مرتفعة ونتيجة لتحصيل الديون هذه السنة وهو مؤشر جيد، ويتبين من خلال مؤشر صافي التدفق النقدي التشغيلي على الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب معرفة قدرة الأنشطة التشغيلية في توليد تدفق نقدي تشغيلي، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2015) نتيجة ارتفاع في التدفقات النقدية التشغيلية وهذا مؤشر جيد، ويُلاحظ من خلال مؤشر صافي التدفقات النقدية التشغيلية على الأصول معرفة قدرة أصول شركة الصناعات الكيماوية العصرية في توليد تدفقات نقدية تشغيلية، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2018) بسبب ارتفاع التدفقات النقدية التشغيلية نتيجة لتحصيل الدين وهذا مؤشر جيد، ويتبين من خلال مؤشر صافي التدفقات النقدية التشغيلية على حقوق الملكية قدرة شركة الصناعات الكيماوية العصرية في توليد التدفقات النقدية التشغيلية من الموارد التي يوفرها المالكون، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2018) بسبب ارتفاع صافي التدفقات النقدية التشغيلية وهذا مؤشر جيد، ويُلاحظ إن مؤشر حصة السهم العادية من صافي التدفق النقدي التشغيلي يبين قدرة الشركة على توزيعات الأرباح، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2018) بسبب التدفقات النقدية التشغيلية المرتفعة وهذا مؤشر جيد، ويتبين من خلال مؤشر نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة قياس الأهمية النسبية لعوائد الاستثمار، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2017) بسبب ارتفاع حصة الفوائد والتوزيعات التي تم تحصيلها ويعد ذلك مؤشراً جيداً، ويُلاحظ من خلال مؤشر نسبة التوزيعات النقدية معرفة قدرة واستقرار الشركة على توزيع أرباح مساهميتها، إذ بلغ في سنة (2015) اعلى مستوياته وانعدام التوزيعات للسنوات الباقية، ويُلاحظ إن مؤشر معدل دوران الأصول الثابتة يبين قدرة إدارة الشركة الصناعات الكيماوية العصرية في استغلالها الأصول الثابتة في توليد تدفقات نقدية تشغيلية، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2016) إلا ان المؤشر لم يكن بالمستوى المطلوب، ويُلاحظ إن مؤشر معدل دوران رأس المال العامل يدل على مدى كفاءة الشركة في إدارة النقد، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2015) وهذا مؤشر ضعيف، ويُبين مؤشر المرونة المالية قدرة الشركة على سداد التزاماتها من تدفقاتها التشغيلية التي تولدها، وبلغ اعلى مستوياته سنة (2018) رغم انه مؤشر ضعيف، أما مؤشر نسبة مجمل ربح العمليات يشير إلى درجة كفاءة إدارة شركة الصناعات الكيماوية

العصرية في التعامل مع العناصر المكونة لكلفة المبيعات، إذ بلغت أعلى مستوياته في سنة (2015) وهذا مؤشر ضعيف، ويُلاحظ إن مؤشر نسبة صافي الربح يمثل مقياساً لصافي الربح بعد الفوائد والضرائب لكل دينار من صافي المبيعات إذ يُعد مقياساً جيداً لقياس كفاءة الشركة، وبلغ أعلى مستوياته سنة (2015) رغم ذلك حققت مستوى ضعيف، ويقاس مؤشر العائد على إجمالي الأصول الربحية النهائية للأصول، إذ بلغ أعلى مستوياته سنة (2015) فالمؤشر غير جيد لكنه أعلى من بقية السنوات، ويُلاحظ أن مؤشر نسبة العائد على إجمالي الأصول، يقيس قدرة الأصول في توليد الأرباح قبل الفوائد والضرائب، إذ بلغ أعلى مستوياته سنة (2015) بسبب ما حقته من أرباح، ويُبين مؤشر صافي الربح على حقوق الملكية مدى جودة توظيف المديرين للأموال التي يستثمرها مساهمو الشركة، إذ بلغ أعلى مستوياته سنة (2015) لأن الشركة حققت أرباحاً، ويُبين مؤشر نسبة التوزيعات ما تمثله المبالغ التي سوف توزع من صافي الربح بعد الضريبة، وحققت أعلى مستوياته سنة (2015) نتيجة توزيع أرباح متحققة .

من خلال ملاحظة أفضل المؤشرات المالية لشركة الصناعات الكيماوية العصرية، فإن أفضل السنوات من حيث المؤشرات هي سنة (2015)، وذلك يعد مؤشراً جيداً يعكس كفاءة الإدارة في إدارتها للموارد وتخفيض التزاماتها في هذه السنة بما يتلاءم مع تكاليف الإنتاج، ويعود ذلك إلى الأسباب الآتية:

- 1- تحقيق مستوى مناسب من الأرباح مقارنة مع السنوات الأخرى للدراسة.
- 2- ارتفاع مستوى تدفقاتها النقدية من النشاط التشغيلي.
- 3- أن السنوات التي تلت سنة (2015) امتازت بالتوقف المستمر للإنتاج بعد إلزام الشركة من قبل المديرية للعامة للتنمية الصناعية بضرورة إنتاجها الكحول الأثيلي من التمور المحلية بدلاً عن استيراده ويسبب ارتفاع أسعار التمور تعرضت لتوقعات مستمرة وخسائر متتالية.

رابعاً- مؤشرات التدفقات النقدية والربحية للشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور: يُمكن توضيح مؤشرات التدفقات النقدية والربحية للشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور للسنوات (2015، 2016، 2017، 2018) وكما موضح في الجدول (19) أدناه.

جدول (19)

مؤشرات التدفقات النقدية والربحية للشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور

ت	المؤشرات	2015	2016	2017	2018
1-	نسبة تغطية الدين المتداول	-1.617	-0.959	-0.010	0.218
2-	نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية	0.336	0.489	0.986	1.206
3-	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية	-3.702	-2.448	0	1.001
4-	نسبة أثر الاستهلاك	-0.064	-0.114	-12.004	0.554

الفصل الثالث- المبحث الثاني.. تحليل بيانات الشركات عينة الدراسة واستخراج مؤشراتها

-5	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي التدفقات النقدية	1.866	0.740	0.184	-306.607
-6	مؤشر التدفقات النقدية التشغيلية	5.534	1.881	0.027	-0.356
-7	نسبة التدفقات التشغيلية	2.077	3.386	2.385	4.989
-8	مؤشر دليل النشاط التشغيلي	4.550	1.565	0.038	-0.361
-9	العائد من التدفق النقدي التشغيلي على الأصول	-0.234	-0.178	-0.002	0.043
-10	نسبة العائد من التدفق النقدي التشغيلي على حقوق الملكية	-0.275	-0.219	-0.003	0.054
-11	نصيب السهم العادي من التدفق النقدي التشغيلي	-0.305	-0.217	-0.002	0.066
-12	نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة	0.127	0.013	0	-0.0004
-13	نسبة التوزيعات النقدية	0	0	0	0
-14	معدل دوران الأصول الثابتة	-0.990	-0.527	-0.007	0.161
-15	معدل دوران رأس المال العامل	-0.346	-0.315	-0.005	0.102
-16	نسبة تغطية الدين	-0.235	-0.172	-0.011	0.049
-17	نسبة مجمل ربح العمليات	-0.387	-1.188	-0.134	-1.354
-18	نسبة صافي الربح	-0.739	-1.876	-1.186	-2.400
-19	العائد على إجمالي الأصول	-0.037	-0.094	-0.091	-0.122
-20	نسبة العائد على إجمالي الأصول	-0.037	-0.094	-0.091	-0.122
-21	العائد على حقوق الملكية	-0.049	-0.116	-0.118	-0.153
-22	نسبة التوزيعات	0	0	0	0

المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على التقارير السنوية المنشورة للشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور

يُمكن الرجوع إلى بيانات الشركة من خلال الملحق رقم(4)، ويُلاحظ من خلال الجدول أعلاه الآتي:

يُلاحظ أن مؤشر نسبة تغطية الدين المتداول بلغ اعلى مستوى له في سنة (2018) ويدل هذا المؤشر على توفر السيولة المناسبة لتسديد الالتزامات المستحقة دون تأخير وهذا مؤشر جيد، ويُلاحظ إن مؤشر كفاية التدفقات النقدية التشغيلية بلغ اعلى مستوى له في سنة (2018) إذ يغطي احتياجات الشركة بأكثر من مرة دون وجود فائض نقدي مرتفع، بينما يُلاحظ أن مؤشر التدفقات النقدية التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية في سنة (2018) بلغ اعلى مستوياته بسبب ارتفاع صافي لتدفقات النقدية التشغيلية، وبذلك يكون مؤشراً جيداً، ويُلاحظ أن ارتفاع مؤشر نسبة اثر الاستهلاك مؤشراً غير جيد، إذ بلغ في سنة (2017) ادنى مستوياته كون صافي التدفقات النقدية التشغيلية سالبة رغم انخفاض مصروف الاستهلاك بسبب انخفاض الإنتاجية وهو مؤشر غير جيد، وتبين أن مؤشر صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي التدفقات النقدية اعلى مستوياته في سنة (2016) وبلغ مستواه اكثر من مرة وهذا مؤشر جيد، ويُلاحظ أن ارتفاع مؤشر نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي الدخل مؤشراً جيداً، واعلى مستوياته في سنة (2015) بسبب انخفاض التدفقات النقدية التشغيلية بشكل سلبي وانخفاض الدخل بشكل سلبي بسبب انخفاض الإنتاجية وهذا مؤشر غير جيد، ويُلاحظ من خلال نسبة التدفقات

النقدية التشغيلية مدى كفاءة سياسات الائتمان للشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2018) بسبب ارتفاع مستوى التدفقات النقدية التشغيلية نتيجة تحصيل الديون لهذه السنة وهذا مؤشر جيد، ويُلاحظ من خلال مؤشر دليل النشاط التشغيلي أن صافي التدفق النقدي التشغيلي إلى الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب يبين قدرة الأنشطة التشغيلية في توليد تدفق نقدي تشغيلي، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2015) نتيجة انخفاض في التدفقات النقدية التشغيلية بشكل سلبي وهذا مؤشر غير جيد، بينما يُلاحظ من خلال مؤشر صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى الأصول معرفة قدرة أصول الشركة في توليد تدفقات نقدية تشغيلية، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2018) بسبب ارتفاع التدفقات النقدية التشغيلية وهذا مؤشر جيد، ويُبين مؤشر صافي التدفقات النقدية التشغيلية على حقوق الملكية قدرة الشركة في توليد التدفقات النقدية التشغيلية من الموارد التي يوفرها المالكون، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2018) بسبب ارتفاع صافي التدفقات النقدية التشغيلية وهذا مؤشر جيد، ويُبين مؤشر حصة السهم العادية من صافي التدفق النقدي التشغيلي قدرة الشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور في توزيعات الأرباح، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2018) بسبب التدفقات النقدية التشغيلية المرتفعة ويعد ذلك مؤشر غير جيد، ويُلاحظ من خلال مؤشر نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة قياس الأهمية النسبية لعوائد الاستثمار، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2017) بسبب ارتفاع حصيلة الفوائد والتوزيعات التي تم تحصيلها ويعد ذلك مؤشراً جيداً، ويُلاحظ من خلال مؤشر نسبة التوزيعات النقدية معرفة قدرة واستقرار الشركة في توزيع أرباح مساهميها، ويمكن ملاحظة انعدام التوزيعات لتلك السنوات بسبب خسائر الشركة المتتالية، أما مؤشر معدل دوران الأصول الثابتة يُبين قدرة إدارة الشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور في استغلالها الأصول الثابتة في توليد تدفقات نقدية تشغيلية، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2018) ورغم ذلك هذا المؤشر لم يكن بالمستوى المطلوب، أما مؤشر معدل دوران رأس المال العامل يدل على مدى كفاءة الشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور في إدارة النقد، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2018) وهو مؤشر ضعيف، ويُبين مؤشر المرونة المالية قدرة الشركة على سداد التزاماتها من تدفقها النقدي التشغيلي الذي تولده، وبلغ اعلى مستوياته سنة (2018) رغم انه مؤشر ضعيف، أما مؤشر نسبة مجمل ربح العمليات فهو يُشير إلى درجة كفاءة إدارة الشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور في التعامل مع العناصر المكونة لكلفة المبيعات، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2017) وهذا مؤشر غير جيد ويعود ذلك إلى مجمل الربح السلبي مع ارتفاع مستوى المبيعات، ويُلاحظ إن مؤشر نسبة صافي الربح الذي يُشير إلى صافي الربح بعد الفوائد والضرائب لكل دينار من صافي المبيعات ويُعد مقياساً جيداً لقياس كفاءة الشركة، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2015) وكان بمستوى افضل من غيره من السنوات رغم ذلك فهو مؤشر غير جيد، وبقيس مؤشر العائد إلى إجمالي الأصول الربحية النهائية للأصول، وبلغ اعلى مستوياته سنة (2015)، فالشركة خاسرة لكن

المؤشر اعلى من بقية السنوات، ويقاس مؤشر نسبة العائد إلى إجمالي الموجودات قدرة الأصول على توليد الأرباح قبل الفوائد والضرائب، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2015) بمستوى افضل من السنوات الأخرى لكنه غير جيد بسبب خسارة الشركة، ويقاس مؤشر صافي الربح إلى حقوق الملكية مدى جودة توظيف المديرين للأموال التي يستثمرها مساهمو الشركة، واعلى مستوياته سنة (2015) كون الشركة حققت خسارة فهو مؤشر غير جيد، لكنه افضل من السنوات الأخرى، ويقاس مؤشر نسبة التوزيعات ما تمثله المبالغ التي سوف توزع من صافي الربح بعد الضريبة، إذ بلغت النسبة لجميع السنوات (0) وهو مؤشر غير جيد، بسبب الخسائر المتتالية وانعدام الأرباح الموزعة.

من خلال ملاحظة أفضل المؤشرات المالية للشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور، فإن أفضل السنوات من حيث المؤشرات هي سنة (2018)، وذلك يعد مؤشراً جيداً يعكس كفاءة الإدارة في إدارتها للموارد في هذه السنة، ويعود ذلك إلى الأسباب الآتية:

1- حققت الشركة صافي تدفق نقدي تشغيلي مرتفع مقارنة بالسنوات الأخرى للدراسة.

2- حققت الشركة مستوى جيد من المبيعات لهذه السنة.

3-2-2- مؤشرات التدفقات النقدية والربحية للشركات غير المتعثرة عينة الدراسة:-

ويمكن توضيح هذه المؤشرات من خلال الآتي:-

أولاً- مؤشرات التدفقات النقدية والربحية للشركة العراقية للسجاد والمفروشات: يُمكن توضيح مؤشرات التدفقات النقدية والربحية للشركة العراقية للسجاد والمفروشات للسنوات (2015، 2016، 2017، 2018) وكما موضح في الجدول (20) أدناه.

جدول (20)

مؤشرات التدفقات النقدية والربحية للشركة العراقية للسجاد والمفروشات

ت	المؤشرات	2015	2016	2017	2018
1-	نسبة تغطية الدين المتداول	-0.201	-0.046	0.418	0.013
2-	نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية	0.746	0.864	3.340	1.022
3-	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية	-0.142	-14.083	166.877	35.216
4-	نسبة اثر الاستهلاك	-0.129	-0.521	0.049	0.724
5-	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي التدفقات النقدية	0.124	0.933	1.006	1.029
6-	مؤشر التدفقات النقدية التشغيلية	-2.072	-0.260	1.899	0.043
7-	نسبة التدفقات التشغيلية	56.323	87.865	6.075	652.056
8-	مؤشر دليل النشاط التشغيلي	-1.733	-0.220	1.132	-0.621
9-	العائد من التدفق النقدي التشغيلي على الأصول	-0.057	-0.014	0.138	-0.004

-10	نسبة العائد من التدفق النقدي التشغيلي على حقوق الملكية	-0.080	-0.021	0.207	-0.006
-11	نصيب السهم العادي من التدفق النقدي التشغيلي	-0.321	-0.081	0.869	0.026
-12	نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة	0.160	0.593	0	0
-13	نسبة التوزيعات النقدية	-2.146	-0.232	1.899	0.043
-14	معدل دوران الأصول الثابتة	-1.760	-0.449	5.350	0.170
-15	معدل دوران رأس المال العامل	-0.084	-0.021	0.227	-0.006
-16	نسبة تغطية الدين	-0.054	-0.014	0.147	-0.004
-17	نسبة مجمل ربح العمليات	44.760	138.315	31.511	250.017
-18	نسبة صافي الربح	9.229	52.926	2.240	329.888
-19	العائد على إجمالي الأصول	0.058	0.059	0.073	0.095
-20	نسبة العائد على إجمالي الأصول	0.070	0.066	0.086	0.112
-21	العائد على حقوق الملكية	0.039	0.082	0.109	0.139
-22	نسبة التوزيعات	0.461	1.069	1	1

المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على التقارير السنوية المنشورة للشركة العراقية للسجاد والمفروشات

يُمكن الرجوع إلى بيانات الشركة من خلال الملحق رقم(5)، ويُلاحظ من خلال الجدول أعلاه الآتي:

يُلاحظ أن مؤشر نسبة تغطية الدين المتداول اعلى مستوى له في سنة (2017)، إذ يدل هذا المؤشر على توفر السيولة المناسبة لتسديد الالتزامات المستحقة دون تأخير وهذا مؤشر جيد، ويُلاحظ إن مؤشر كفاية التدفقات النقدية التشغيلية قد بلغ اعلى مستوى له في سنة (2017) إذ يغطي احتياجات الشركة بأكثر من (3) مرات وهذا مؤشر جيد وبنبء بوجود فائض نقدي مناسب، ويُلاحظ أن مؤشر التدفقات النقدية التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية في سنة (2017) إذ بلغ اعلى مستوياته بسبب ارتفاع صافي لتدفقات النقدية التشغيلية، وبذلك يكون مؤشراً عالياً في قياس تغطية صافي التدفقات النقدية التشغيلية للنفقات الرأسمالية وبوجود فائض نقدي مناسب، ويتبين أن ارتفاع مؤشر نسبة اثر الاستهلاك مؤشراً غير جيد، وادنى مستوياته سنة (2016) إذ يُشير إلى انخفاض صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى مستويات سالبة لذلك ظهر المؤشر منخفضاً وهو مؤشر غير جيد، بينما يُلاحظ أن مؤشر صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي التدفقات النقدية بلغ اعلى مستوياته سنة (2018) إذ بلغ اكثر من مرة وهذا مؤشر جيد على توليد النقد، ويُلاحظ أن ارتفاع نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي الدخل مؤشراً جيداً، واعلى مستوياته في سنة (2017) بسبب ارتفاع التدفقات النقدية التشغيلية وارتفاع الدخل وهذا مؤشر جيد، ويُلاحظ من خلال نسبة التدفقات النقدية التشغيلية مدى كفاءة سياسات الائتمان للشركة العراقية للسجاد والمفروشات، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2018) بسبب ارتفاع مستوى التدفقات النقدية التشغيلية نتيجة تحصيل الديون لهذه السنة وهذا مؤشر جيد، بينما يُلاحظ من خلال مؤشر صافي التدفق النقدي التشغيلي على الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب معرفة قدرة الأنشطة التشغيلية في توليد تدفق نقدي تشغيلي، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2017) نتيجة ارتفاع في التدفقات النقدية التشغيلية وهذا مؤشر جيد، ويتبين من خلال مؤشر صافي التدفقات النقدية

التشغيلية على الأصول معرفة قدرة أصول الشركة في توليد تدفقات نقدية تشغيلية، وبلغ اعلى مستوياته سنة (2017) بسبب ارتفاع التدفقات النقدية التشغيلية وهذا مؤشر جيد، ويبين مؤشر صافي التدفقات النقدية التشغيلية على حقوق الملكية قدرة الشركة العراقية للسجاد والمفروشات في توليد التدفقات النقدية التشغيلية من الموارد التي يوفرها المالكون، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2017) بسبب ارتفاع صافي التدفقات النقدية التشغيلية وهذا مؤشر جيد، ويبين مؤشر حصة السهم العادية من صافي التدفق النقدي التشغيلي قدرة الشركة على توزيعات الأرباح، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2017) بسبب التدفقات النقدية التشغيلية المرتفعة رغم ذلك فهو مؤشر غير جيد، ويُلاحظ أن مؤشر نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة يُمكن من خلاله قياس الأهمية النسبية لعوائد الاستثمار، وبلغ اعلى مستوياته سنة (2016) بسبب ارتفاع حصيلة الفوائد والتوزيعات التي تم تحصيلها ويعد ذلك مؤشراً جيداً، ويُلاحظ من خلال مؤشر نسبة التوزيعات النقدية معرفة قدرة واستقرار الشركة في توزيع أرباح مساهميها، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2017)، ويُلاحظ أن مؤشر معدل دوران الأصول الثابتة يبين قدرة إدارة الشركة العراقية للسجاد والمفروشات على استغلالها الأصول الثابتة في توليد تدفقات نقدية تشغيلية، واعلى مستوياته في سنة (2017) وبلغ الأداء اكثر من (5) مرة وهذا مؤشر جيد، بينما يُلاحظ إن مؤشر معدل دوران رأس المال العامل يدل على مدى كفاءة الشركة في إدارة النقد، وبلغ اعلى مستوياته سنة (2017) وهو مؤشر ضعيف، ويبين مؤشر المرونة المالية قدرة الشركة العراقية للسجاد والمفروشات على سداد التزاماتها من تدفقاتها التشغيلية التي تولدها، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2017) رغم انه مؤشر ضعيف، ويُلاحظ أن مؤشر نسبة مجمل ربح العمليات يُشير إلى درجة كفاءة إدارة الشركة العراقية للسجاد والمفروشات في التعامل مع العناصر المكونة لكلفة المبيعات، وبلغ اعلى مستوياته سنة (2018) إذ بلغ اكثر من (250) مرة وهو مؤشر مرتفع بسبب انخفاض المبيعات، ويُلاحظ إن مؤشر نسبة صافي الربح يُشير إلى صافي الربح بعد الفوائد والضرائب لكل دينار من صافي المبيعات ويُعد مقياساً جيداً لقياس كفاءة الشركة، وبلغ اعلى مستوياته سنة (2018)، إذ حققت الشركة مؤشراً عالياً، ويُلاحظ بأن مؤشر العائد على إجمالي الأصول يقيس الربحية النهائية للأصول، وبلغ اعلى مستوياته سنة (2018)، إذ إن الشركة حققت مؤشر اعلى من بقية السنوات وبمستوى مقبول، بينما يقيس مؤشر نسبة العائد على إجمالي الموجودات قدرة الأصول في توليد الأرباح قبل الفوائد والضرائب، وبلغ اعلى مستوياته سنة (2018) لأن أرباح الشركة لهذه السنة افضل، ويُلاحظ أن مؤشر صافي الربح على حقوق الملكية يقيس مدى جودة توظيف المديرين للأموال التي يستثمرها مساهمو الشركة العراقية للسجاد والمفروشات، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2018)، لأن الشركة حققت أرباحاً وهذا مؤشر جيد، ويُلاحظ أن مؤشر نسبة التوزيعات يقيس ما تمثله المبالغ التي سوف توزع من صافي الربح بعد الضريبة، واعلى مستوياته سنة (2015) بسبب ارتفاع مستوى الأرباح .

الفصل الثالث- المبحث الثاني.. تحليل بيانات الشركات عينة الدراسة واستخراج مؤشراتها

من خلال ملاحظة أفضل المؤشرات المالية للشركة العراقية للسجاد والمفروشات، فإن أفضل السنوات من حيث المؤشرات هي سنة (2017)، وذلك يعد مؤشراً جيداً يعكس كفاءة الإدارة في إدارتها للموارد وزيادة ربحيتها في هذه السنة، ويعود ذلك إلى الأسباب الآتية:

- 1- ارتفاع مستوى صافي الدفقات النقدية التشغيلية إلى مستويات جيدة مقارنة بالسنوات الأخرى للدراسة.
- 2- ارتفاع مستوى مبيعاتها إلى مستويات جيدة مقارنة بالسنوات الأخرى للدراسة.
- 3- تحقيق مستوى جيد من الأرباح.

ثانياً- مؤشرات التدفقات النقدية والربحية لشركة الخياطة الحديثة: يُمكن توضيح مؤشرات التدفقات النقدية والربحية لشركة الخياطة الحديثة للسنوات (2015، 2016، 2017، 2018) وكما موضح في الجدول (21) أدناه.

جدول (21)

مؤشرات التدفقات النقدية والربحية لشركة الخياطة الحديثة

ت	المؤشرات	2015	2016	2017	2018
1-	نسبة تغطية الدين المتداول	0.414	0.340	1.620	1.092
2-	نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية	1.479	1.760	3.041	1.963
3-	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية	0.536	0.976	35.750	96.453
4-	نسبة اثر الاستهلاك	0.099	0.229	0.071	0.045
5-	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي التدفقات النقدية	-8.581	3.177	1.028	1.010
6-	مؤشر التدفقات النقدية التشغيلية	0.504	1.297	1.527	1.687
7-	نسبة التدفقات التشغيلية	62.223	3.895	3.616	15.992
8-	مؤشر دليل النشاط التشغيلي	0.390	1.211	1.274	1.324
9-	العائد من التدفق النقدي التشغيلي على الأصول	0.081	0.093	0.281	0.288
10-	نسبة العائد من التدفق النقدي التشغيلي على حقوق الملكية	0.101	0.128	0.340	0.391
11-	نصيب السهم العادي من التدفق النقدي التشغيلي	0.134	0.152	0.528	0.805
12-	نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة	0.092	0.146	0.021	0.036
13-	نسبة التوزيعات النقدية	1.404	0.757	1.527	1.687
14-	معدل دوران الأصول الثابتة	0.372	0.422	1.522	2.508
15-	معدل دوران رأس المال العامل	0.149	0.171	0.519	0.547
16-	نسبة تغطية الدين	0.095	0.093	0.300	0.344
17-	نسبة مجمل ربح العمليات	99.387	6.114	3.450	9.148
18-	نسبة صافي الربح	39.926	1.294	1.589	4.649
19-	العائد على إجمالي الأصول	0.170	0.075	0.193	0.179
20-	نسبة العائد على إجمالي الأصول	0.197	0.090	0.228	0.021
21-	العائد على حقوق الملكية	0.201	0.099	0.222	0.231

22-	نسبة التوزيعات	0.341	1.626	0.950	0.949
-----	----------------	-------	-------	-------	-------

المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على التقارير السنوية المنشورة لشركة الخياطة الحديثة

يُمكن الرجوع إلى بيانات الشركة من خلال الملحق رقم(6)، ويُلاحظ من خلال الجدول أعلاه الآتي:

يُلاحظ أن مؤشر نسبة تغطية الدين المتداول بلغ اعلى مستوى له في سنة (2017) إذ يدل هذا المؤشر على توفر السيولة المناسبة لتسديد الالتزامات المستحقة دون تأخير وهذا مؤشر جيد، أما مؤشر كفاية التدفقات النقدية التشغيلية بلغ اعلى مستوى له في سنة (2017) حيث يغطي احتياجات الشركة بأكثر من (3) مرات وهذا مؤشر جيد وينبئ بوجود فائض نقدي مناسب، بينما يُلاحظ أن مؤشر التدفقات النقدية التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية بلغ اعلى مستوياته بسبب صافي لتدفقات النقدية التشغيلية المرتفع، وبذلك يكون مؤشراً عالياً في قياس تغطية صافي التدفقات النقدية التشغيلية للنفقات الرأسمالية ووجود فائض نقدي مناسب، ويُلاحظ أن ارتفاع مؤشر نسبة اثر الاستهلاك مؤشراً غير جيد، حيث بلغ في سنة (2017) ادنى مستوياته بسبب ارتفاع صافي التدفقات النقدية التشغيلية وهذا مؤشر جيد، بينما يُلاحظ أن مؤشر صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي التدفقات النقدية بلغ اعلى مستوياته سنة (2016) إذ وصل اكثر من (3) مرة وهذا مؤشر جيد على توليد النقد، ويُلاحظ أن ارتفاع مؤشر نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي الدخل مؤشراً جيداً، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2018) بسبب ارتفاع التدفقات النقدية التشغيلية وارتفاع الدخل وهذا مؤشر جيد، بينما يتبين من خلال مؤشر نسبة التدفقات النقدية التشغيلية مدى كفاءة سياسات الائتمان لشركة الخياطة الحديثة، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2015) بسبب ارتفاع مستوى التدفقات النقدية التشغيلية نتيجة تحصيل الديون لهذه السنة وهذا مؤشر جيد، ويُلاحظ من خلال مؤشر صافي التدفق النقدي التشغيلي على الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب قدرة الأنشطة التشغيلية في توليد تدفق نقدي تشغيلي، وبلغ اعلى مستوياته سنة (2018) نتيجة ارتفاع في التدفقات النقدية التشغيلية وهذا مؤشر جيد، ويُمكن الملاحظة من خلال مؤشر صافي التدفقات النقدية التشغيلية على الأصول قدرة أصول الشركة في توليد تدفقات نقدية تشغيلية، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2018) بسبب ارتفاع التدفقات النقدية التشغيلية نتيجة تحصيل الدين وهو مؤشر جيد، ويُبين مؤشر صافي التدفقات النقدية التشغيلية على حقوق الملكية قدرة شركة الخياطة الحديثة في توليد التدفقات النقدية التشغيلية من الموارد التي يوفرها المالكون، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2018) بسبب ارتفاع صافي التدفقات النقدية التشغيلية وهذا مؤشر جيد، بينما يُبين مؤشر حصة الأسهم العادية من صافي التدفق النقدي التشغيلي قدرة الشركة في توزيعات الأرباح، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2018) بسبب التدفقات النقدية التشغيلية المرتفعة ويعد ذلك مؤشراً منخفضاً إلى حد ما، أما مؤشر نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة يُمكن من خلاله قياس الأهمية النسبية لعوائد الاستثمار، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2016) بسبب ارتفاع حصيله الفوائد والتوزيعات التي تم تحصيلها ويعد ذلك

مؤشراً جيداً، بينما يُلاحظ من خلال مؤشر نسبة التوزيعات النقدية معرفة قدرة واستقرار الشركة في توزيع أرباح مساهميها، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2018)، بينما يوضح مؤشر معدل دوران الأصول الثابتة قدرة إدارة شركة الخياطة الحديثة في استغلالها الأصول الثابتة في توليد تدفقات نقدية تشغيلية، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2018) ووصل الإداء إلى أكثر من (2) مرة وهذا مؤشر جيد، ويوضح مؤشر معدل دوران رأس المال العامل مدى كفاءة الشركة في إدارة النقد، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2018) وهو مؤشر مقبول، ويُبين مؤشر المرونة المالية قدرة الشركة على سداد التزاماتها من تدفقاتها التشغيلية التي تولدها، وبلغ اعلى مستوياته سنة (2018) وهو مؤشر مقبول، ويُشير مؤشر نسبة مجمل ربح العمليات إلى درجة كفاءة إدارة شركة الخياطة الحديثة في التعامل مع العناصر المكونة لكلفة المبيعات، وبلغت اعلى مستوياته سنة (2015) وهو مؤشر مرتفع، ويُلاحظ إن مؤشر نسبة صافي الربح تمثل مؤشر نسبة صافي الربح بعد الفوائد والضرائب لكل دينار من صافي المبيعات وتُعد مقياساً جيداً لقياس كفاءة الشركة، وبلغ اعلى مستوياته سنة (2015)، إذ حققت الشركة مؤشراً مرتفعاً، ويُلاحظ من خلال مؤشر العائد على إجمالي الأصول الربحية النهائية للأصول، وبلغ اعلى مستوياته سنة (2017)، إذ حققت الشركة مؤشراً مقبولاً، بينما يقيس مؤشر نسبة العائد على إجمالي الموجودات قدرة الأصول في توليد الأرباح قبل الفوائد والضرائب، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2017) لأن أرباح الشركة هذه السنة افضل من السنوات الأخرى، بينما يقيس مؤشر صافي الربح على حقوق الملكية مدى جودة توظيف المديرين للأموال التي يستثمرها مساهمو الشركة، وبلغ اعلى مستوياته سنة (2018) لأن الشركة حققت أرباحاً مرتفعة وهذا مؤشر جيد، ويقيس مؤشر نسبة التوزيعات ما تمثله المبالغ التي سوف توزع من صافي الربح بعد الضريبة، واعلى مستوياته سنة (2016) بسبب ارتفاع مستوى الأرباح .

من خلال ملاحظة أفضل المؤشرات المالية لشركة الخياطة الحديثة، فإن أفضل السنوات من حيث المؤشرات هي سنة (2018)، وذلك يعد مؤشراً جيداً يعكس كفاءة الإدارة في إدارتها الجيدة لموارد الشركة في هذه السنة، ويعود ذلك إلى الأسباب الآتية:

- 1- ارتفاع مستوى صافي التدفقات النقدية التشغيلية مقارنة بالسنوات الأخرى للدراسة.
- 2- كفاءة السياسة الائتمانية للشركة في استيفاء ديونها.
- 3- تحقيق مستوى مرتفع من الأرباح مقارنة بالسنوات الأخرى للدراسة.
- 4- حققت هذه السنة مستوى مرتفع من التوزيعات النقدية على المساهمين.
- 5- حققت هذه السنة مستوى جيد من الفوائد والتوزيعات المقبوضة.

ثالثاً- مؤشرات التدفقات النقدية والربحية لشركة الكندي لإنتاج اللقاحات البيطرية: يُمكن توضيح مؤشرات التدفقات النقدية والربحية لشركة الكندي لإنتاج اللقاحات للسنوات (2015، 2016، 2017، 2018) وكما موضح في الجدول (22) أدناه.

جدول (22)

مؤشرات التدفقات النقدية والربحية لشركة الكندي لللقاحات البيطرية

ت	المؤشرات	2018	2017	2016	2015
1-	نسبة تغطية الدين المتداول	-0.448	6.370	2.450	1.933
2-	نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية	0.852	1.971	2.580	1.318
3-	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية	-0.148	6.626	0.672	0.563
4-	نسبة أثر الاستهلاك	-0.498	0.192	0.499	0.586
5-	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي التدفقات النقدية	2.651	0.948	-99.267	-5.660
6-	مؤشر التدفقات النقدية التشغيلية	-6.269	4.309	10.704	27.190
7-	نسبة التدفقات التشغيلية	1.880	1.727	0.853	2.714
8-	مؤشر دليل النشاط التشغيلي	1.480	4.025	9.819	19.140
9-	العائد من التدفق النقدي التشغيلي على الأصول	-0.042	0.129	0.052	0.042
10-	نسبة العائد من التدفق النقدي التشغيلي على حقوق الملكية	-0.047	0.132	0.053	0.043
11-	نصيب السهم العادي من التدفق النقدي التشغيلي	-0.097	0.144	0.055	0.044
12-	نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة	0.072	0.100	0.304	0.596
13-	نسبة التوزيعات النقدية	-6.269	4.309	10.704	27.190
14-	معدل دوران الأصول الثابتة	-0.170	0.536	0.192	0.147
15-	معدل دوران رأس المال العامل	-0.063	0.183	0.074	0.062
16-	نسبة تغطية الدين	-0.439	0.132	0.052	0.042
17-	نسبة مجمل ربح العمليات	0.275	0.584	0.497	0.038
18-	نسبة صافي الربح	0.051	0.197	0.048	0.024
19-	العائد على إجمالي الأصول	-0.009	0.043	0.0006	0.744
20-	نسبة العائد على إجمالي الأصول	-0.009	0.047	0.0006	0.773
21-	العائد على حقوق الملكية	-0.007	0.030	0.0004	0.001
22-	نسبة التوزيعات	0.729	0.697	0.729	0.209

المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على التقارير السنوية المنشورة لشركة الكندي لإنتاج اللقاحات البيطرية

يُمكن الرجوع إلى بيانات الشركة من خلال الملحق رقم (7)، ويُلاحظ من خلال الجدول أعلاه الآتي:

أن مؤشر نسبة تغطية الدين المتداول بلغ اعلى مستوى له في سنة (2017) إذ يدل هذا المؤشر على توفر السيولة المناسبة لتسديد الالتزامات المستحقة دون تأخير وبواقع يزيد عن (6) مرات وهو مؤشر مرتفع نسبياً، بينما يُلاحظ إن مؤشر كفاية التدفقات النقدية التشغيلية بلغ اعلى مستوى له في سنة

(2016)، نتيجة ارتفاع تدفقاتها النقدية حيث يغطي احتياجات الوحدة بأكثر من مرتين وهذا مؤشر جيد، بينما يُلاحظ أن مؤشر التدفقات النقدية التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية بلغ اعلى مستوياته بسبب صافي لتدفقات النقدية التشغيلية المرتفع، وبذلك يكون مؤشراً مرتفعاً في قياس تغطية صافي التدفق النقدي التشغيلي للنفقات الرأسمالية ووجود فائض نقدي مناسب، بينما يُلاحظ أن ارتفاع مؤشر نسبة اثر الاستهلاك مؤشراً غير جيد، إذ بلغ في سنة (2018) ادنى مستوياته بسبب انخفاض صافي التدفقات النقدية التشغيلية أي سالبة ورغم ذلك فهو مؤشر غير جيد، ويُلاحظ أن مؤشر صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي التدفقات النقدية بلغ اعلى مستوياته سنة (2018) بأكثر من مرتين وهذا مؤشر جيد على توليد النقد، بينما يُلاحظ أن ارتفاع مؤشر نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي الدخل مؤشر جيد، حيث بلغ اعلى مستوياته في سنة (2015) بسبب ارتفاع التدفق النقدي التشغيلي وهو مؤشر جيد، ويتبين من خلال مؤشر نسبة التدفقات النقدية التشغيلية مدى كفاءة سياسات الائتمان للشركة، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2015) بسبب ارتفاع مستوى التدفقات النقدية التشغيلية نتيجة تحصيل الديون لهذه السنة وهو مؤشر جيد، ويُلاحظ من خلال مؤشر صافي التدفق النقدي التشغيلي على الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب معرفة قدرة الأنشطة التشغيلية في توليد تدفق نقدي تشغيلي، وبلغ اعلى مستوياته سنة (2015) نتيجة ارتفاع في التدفقات النقدية التشغيلية بسبب تحصيل الديون وهذا مؤشر غير جيد لانه لايتعلق بالنشاط التشغيلي للشركة لهذه السنة، بينما يُلاحظ من خلال مؤشر صافي التدفقات النقدية التشغيلية على الأصول معرفة قدرة أصول الشركة في توليد تدفقات نقدية تشغيلية، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2017) بسبب ارتفاع التدفقات النقدية التشغيلية وهذا مؤشر جيد، ويُبين مؤشر صافي التدفقات النقدية التشغيلية على حقوق الملكية قدرة الشركة على توليد التدفقات النقدية التشغيلية من الموارد التي يوفرها المالكون، وبلغ اعلى مستوياته سنة (2017)، بسبب ارتفاع صافي التدفقات النقدية التشغيلية وهو مؤشر جيد، ويُبين مؤشر حصة السهم العادية من صافي التدفق النقدي التشغيلي قدرة شركة الكندي لإنتاج اللقاحات في توزيعات الأرباح، واعلى مستوياته في سنة (2017)، بسبب التدفقات النقدية التشغيلية المرتفعة ويعد ذلك مؤشراً جيداً، ويُلاحظ من خلال مؤشر نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة قياس الأهمية النسبية لعوائد الاستثمار، إذ اعلى مستوياته في سنة (2015) بسبب ارتفاع حصيلة الفوائد والتوزيعات التي تم تحصيلها ويعد ذلك مؤشراً جيداً، ويُلاحظ من خلال مؤشر نسبة التوزيعات النقدية معرفة قدرة واستقرار الشركة في توزيع أرباح مساهميها، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2015)، ويُلاحظ إن مؤشر معدل دوران الأصول الثابتة يبين قدرة إدارة شركة الكندي لإنتاج اللقاحات في استغلالها الأصول الثابتة في توليد تدفقات نقدية تشغيلية، واعلى مستوياته في سنة (2017) ولم يكن المؤشر بالمستوى المطلوب، بينما يُلاحظ إن مؤشر معدل دوران رأس المال العامل يدل على مدى كفاءة الشركة في إدارة النقد، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2017) وهذا مؤشر ضعيف، ويُبين مؤشر

المرونة المالية قدرة شركة الكندي لإنتاج اللقاحات على سداد التزاماتها من تدفقاتها التشغيلية التي تولدها، إذ بلغ أعلى مستوياته سنة (2017) رغم انه مؤشر ضعيف، ويُشير مؤشر نسبة مجمل ربح العمليات إلى درجة كفاءة إدارة شركة الكندي لإنتاج اللقاحات في التعامل مع العناصر المكونة لكلفة المبيعات، إذ بلغ أعلى مستوياته سنة (2017) بسبب ارتفاع مجمل الربح وهذا مؤشر جيد، ويُلاحظ إن **مؤشر نسبة صافي الربح** يمثل نسبة صافي الربح بعد الفوائد والضرائب لكل دينار من صافي المبيعات ويُعد مقياساً جيداً لقياس كفاءة الشركة، وبلغ أعلى مستوياته سنة (2017) إذ حققت الشركة مؤشراً أفضل، بينما يقيس **مؤشر العائد على إجمالي الأصول** الربحية النهائية للأصول، وبلغ أعلى مستوياته سنة (2015)، إذ أن الشركة حققت مستوى جيد بسبب الأرباح المرتفعة، بينما يقيس **مؤشر نسبة العائد على إجمالي الموجودات** قدرة الأصول في توليد الأرباح قبل الفوائد والضرائب، إذ بلغ أعلى مستوياته سنة (2015) لأن أرباح الشركة مرتفعة، وقيس **مؤشر صافي الربح على حقوق الملكية** مدى جودة توظيف المديرين للأموال التي يستثمرها مساهمو شركة الكندي لإنتاج اللقاحات، إذ بلغ أعلى مستوياته سنة (2017)، لأن الشركة حققت نسباً مرتفعة فهو مؤشر جيد، بينما يقيس **مؤشر نسبة التوزيعات** ما تمثله المبالغ التي سوف توزع من صافي الربح بعد الضريبة، أعلى مستوياته سنة (2016، 2018) بسبب ارتفاع مستوى الأرباح .

من خلال ملاحظة أفضل المؤشرات للشركة عينة الدراسة (شركة الكندي لللقاحات) فإن أفضل السنوات من حيث المؤشرات هي سنة (2017)، وذلك يعتبر مؤشراً جيداً يعكس كفاءة الإدارة في إدارتها للموارد وزيادة أرباحها في هذه السنة، ويعود ذلك إلى الأسباب الآتية:

- 1- حققت الشركة مستويات مرتفعة من الأرباح مقارنة بالسنوات الأخرى للدراسة.
- 2- حققت الشركة مستويات جيدة من صافي التدفق النقدي التشغيلي.
- 3- حققت الشركة فوائد وتوزيعات نقدية مقبوضة أعلى مستوى من السنوات الأخرى للدراسة.

رابعاً- مؤشرات التدفقات النقدية والربحية لشركة الألبسة الجاهزة: يُمكن توضيح مؤشرات التدفقات النقدية والربحية لشركة الألبسة الجاهزة للسنوات (2015، 2016، 2017، 2018) وكما موضح في الجدول (23) أدناه.

جدول (23)

مؤشرات التدفقات النقدية والربحية لشركة الألبسة الجاهزة

ت	المؤشرات	2018	2017	2016	2015
1-	نسبة تغطية الدين المتداول	0.248	0.841	0.122	-0.084
2-	نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية	1.041	1.056	1.017	0.925
3-	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية	18.965	350.325	66.061	-90.175
4-	نسبة أثر الاستهلاك	0.027	0.022	0.183	-0.110
5-	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي التدفقات النقدية	1.029	0.980	1.008	-3.463
6-	مؤشر التدفقات النقدية التشغيلية	2.649	2.901	7.013	0.631
7-	نسبة التدفقات التشغيلية	91.065	473.550	711.985	318.536
8-	مؤشر دليل النشاط التشغيلي	1.439	2.386	-0.495	0.648
9-	العائد من التدفق النقدي التشغيلي على الأصول	0.101	0.164	0.021	-0.029
10-	نسبة العائد من التدفق النقدي التشغيلي على حقوق الملكية	0.171	0.020	0.026	-0.046
11-	نصيب السهم العادي من التدفق النقدي التشغيلي	0.220	0.024	0.029	-0.050
12-	نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة	-0.0009	-0.001	-0.0001	0.104
13-	نسبة التوزيعات النقدية	2.649	0.290	7.013	0
14-	معدل دوران الأصول الثابتة	0.230	0.025	0.030	-0.053
15-	معدل دوران رأس المال العامل	0.775	0.125	0.199	-0.346
16-	نسبة تغطية الدين	0.120	0.017	0.019	-0.029
17-	نسبة مجمل ربح العمليات	4.040	27.684	30.483	-16.036
18-	نسبة صافي الربح	1.362	8.783	1.740	-40.376
19-	العائد على إجمالي الأصول	0.040	0.593	-0.003	-0.047
20-	نسبة العائد على إجمالي الأصول	0.046	0.068	-0.003	-0.047
21-	العائد على حقوق الملكية	0.064	0.070	-0.003	-0.073
22-	نسبة التوزيعات	0.948	0.955	0.961	0

المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على التقارير السنوية المنشورة لشركة الألبسة الجاهزة

يُمكن الرجوع إلى بيانات الشركة من خلال الملحق رقم (8)، ويُلاحظ من خلال الجدول أعلاه الآتي:

يُلاحظ أن مؤشر نسبة تغطية الدين المتداول بلغ أعلى مستوى له سنة (2017) إذ يدل هذا المؤشر على توفر السيولة المناسبة لتسديد الالتزامات المستحقة دون تأخير وهذا مؤشر جيد، ويُلاحظ إن مؤشر كفاية التدفقات النقدية التشغيلية بلغ أعلى مستوى له سنة (2017) إذ يغطي احتياجات الوحدة بأكثر من مرة وهذا مؤشر مقبول لتغطية الاحتياجات الأساسية لكنه لم يوفر فائضاً نقدياً جيداً، بينما يُلاحظ أن مؤشر التدفقات النقدية التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية بلغ أعلى مستوياته بسبب صافي التدفقات النقدية التشغيلية المرتفع، وبذلك يكون مؤشراً مرتفعاً في قياس تغطية صافي التدفقات النقدية التشغيلية للنفقات الرأسمالية ووجود فائض نقدي مناسب، ويُلاحظ أن ارتفاع مؤشر نسبة أثر الاستهلاك مؤشراً غير

جيد، إذ بلغ في سنة (2015) ادنى مستوياته بسبب انخفاض صافي التدفقات النقدية التشغيلية أي انها تدفقات سالبة، وهذا مؤشر غير جيد، بينما يُلاحظ أن مؤشر صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي التدفقات النقدية بلغ اعلى مستوياته سنة (2018) وبلغ اكثر من مرة وهذا مؤشر جيد على توليد النقد، بينما يُبين ارتفاع مؤشر نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي الدخل مؤشراً جيداً، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2016) بسبب ارتفاع التدفقات النقدية التشغيلية وارتفاع الدخل وهو مؤشر جيد، ويُلاحظ من خلال مؤشر نسبة التدفقات النقدية التشغيلية مدى كفاءة سياسات الائتمان لشركة الألبسة الجاهزة، إذ بلغ اعلى مستوياته في سنة (2016) بسبب ارتفاع مستوى التدفقات النقدية التشغيلية نتيجة تحصيل الديون لهذه السنة وهذا مؤشر جيد، ويُلاحظ من خلال مؤشر صافي التدفق النقدي التشغيلي على الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب معرفة قدرة الأنشطة التشغيلية في توليد تدفق نقدي تشغيلي، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2017) نتيجة ارتفاع في التدفقات النقدية التشغيلية وهذا مؤشر جيد، بينما يُلاحظ من خلال مؤشر صافي التدفقات النقدية التشغيلية على الأصول معرفة قدرة أصول الشركة في توليد تدفقات نقدية تشغيلية، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2017) بسبب ارتفاع التدفقات النقدية التشغيلية وهذا مؤشر جيد، بينما يُبين مؤشر صافي التدفقات النقدية التشغيلية على حقوق الملكية قدرة شركة الألبسة الجاهزة على توليد التدفقات النقدية التشغيلية من الموارد التي يوفرها المالكون، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2018) بسبب ارتفاع صافي التدفقات النقدية التشغيلية وهذا مؤشر جيد، ويُبين مؤشر حصة الأسهم العادية من صافي التدفق النقدي التشغيلي قدرة الشركة في توزيعات الأرباح، وبلغ اعلى مستوياته سنة (2018) بسبب التدفقات النقدية التشغيلية المرتفعة نتيجة تحصيل الدين وليس من النشاط التشغيلي لهذه السنة ويُعد ذلك مؤشراً غير جيد، ويُبين من خلال مؤشر نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة قياس الأهمية النسبية لعوائد الاستثمار، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2015) بسبب ارتفاع حصيلة الفوائد والتوزيعات التي تم تحصيلها وبعد ذلك مؤشراً جيداً، ويُلاحظ من خلال مؤشر نسبة التوزيعات النقدية معرفة قدرة واستقرار شركة الألبسة الجاهزة في توزيع أرباح مساهميها، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2016)، بينما يُلاحظ إن مؤشر معدل دوران الأصول الثابتة يُبين قدرة إدارة شركة الألبسة الجاهزة في استغلالها الأصول الثابتة من أجل توليد تدفقات نقدية تشغيلية، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2018) رغم أن المؤشر لم يكن بالمستوى المطلوب، بينما تبين إن مؤشر معدل دوران رأس المال العامل يدل على مدى كفاءة الشركة في إدارة النقد، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2018) وهو مؤشر جيد، ويُبين مؤشر المرونة المالية قدرة الشركة على سداد التزاماتها من تدفقاتها التشغيلية التي تولدها، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2018) رغم انه مؤشر ضعيف، ويُشير مؤشر نسبة مجمل ربح العمليات إلى درجة كفاءة الإدارة في التعامل مع العناصر المكونة لكلفة المبيعات، وبلغت اعلى مستوياته سنة (2017) وهو مؤشر جيد، ويُلاحظ أن مؤشر نسبة صافي الربح يمثل نسبة صافي الربح بعد الفوائد

والضرائب لكل دينار من صافي المبيعات ويُعد ارتفاعه مؤشراً جيداً لقياس كفاءة شركة الألبسة الجاهزة، وبلغ اعلى مستوياته سنة (2017)، إذ حققت الشركة مؤشر جيد، بينما يقيس مؤشر العائد على إجمالي الأصول الربحية النهائية للأصول، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2017) لأن الشركة حققت أرباحاً مرتفعة، ويقيس مؤشر نسبة العائد على إجمالي الموجودات قدرة الأصول على توليد الأرباح قبل الفوائد والضرائب، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2017) لأن الشركة حققت أرباحاً، بينما يقيس مؤشر صافي الربح على حقوق الملكية مدى جودة توظيف المديرين للأموال التي يستثمرها مساهمو شركة الألبسة الجاهزة، إذ بلغ اعلى مستوياته سنة (2017) لأن الشركة حققت أرباحاً مرتفعة فالمؤشر جيد، ويُبين مؤشر نسبة التوزيعات ما تمثله المبالغ التي سوف توزع من صافي الربح بعد الضريبة، وبلغ اعلى مستوياته سنة (2016) نتيجة توزيعات الأرباح بسبب ارتفاع مستويات الأرباح هذه السنة.

من خلال ملاحظة أفضل المؤشرات المالية لشركة الألبسة الجاهزة، فإن أفضل السنوات من حيث المؤشرات هي سنة (2017)، وذلك يعد مؤشراً جيداً يعكس كفاءة الإدارة في إدارتها للموارد وزيادة ربحيتها في هذه السنة، ويعود ذلك إلى ما حققته الشركة من مستوى مرتفع من الأرباح مقارنة بالسنوات الأخرى.

بعد أن تم عرض مؤشرات التدفقات النقدية ومؤشرات الربحية الخاصة بالشركات عينة الدراسة التي تم استخراجها وحسب السنوات التي تغطيها الدراسة، وبعد تحليل هذه المؤشرات، تم التوصل إلى بيان أفضل السنوات لهذه الشركات من خلال بيان أفضل المؤشرات، ومن خلال هذه السنوات يتم التوصل إلى أفضل سنة خلال سنوات الدراسة للشركات المتعثرة وغير المتعثرة، لأن هذه السنة أبرزت كفاءة إدارات تلك الشركات في استعمالها الأمثل لمواردها وسياساتها في إدارة تدفقاتها النقدية رغم تعثر بعض الشركات لكنها سجلت مؤشراً أفضل من بقية سنوات الدراسة، وذلك دليل على قدرة إدارات الشركات المتعثرة من النهوض بواقعها المالي إذا استمرت بتحسين وضعها واتبعت نفس السياسات الائتمانية والنقدية كما فعلت في السنة الأفضل خلال سنوات الدراسة، فكانت أفضل سنة للشركات عينة الدراسة وعلى التوالي هي (2018، 2016، 2015، 2018، 2017، 2018، 2017، 2018، 2017) وبذلك تظهر أفضل سنوات للشركات عينة الدراسة في سنتي (2017، 2018)، ليتم من هاتين السنتين اختيار سنة التحليل في الجانب التطبيقي من هذه الدراسة.

البحث الثالث

تطبيق أسلوب التحليل التمييزي من خلال برنامج (SPSS-26)

يهدف هذا البحث إلى اعتماد مؤشرات التدفقات النقدية والربحية المستخرجة من بيانات الشركات المتعثرة وغير المتعثرة عينة الدراسة بوصفها مدخلات يتم معالجتها من خلال أسلوب التحليل التمييزي وبالاعتماد على برنامج (SPSS-26) الإحصائي للتوصل لأفضل المؤشرات دوراً في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات عينة الدراسة، من خلال أسلوب التحليل التمييزي (Discriminant Analysis) .

واحدة من المهام التي تواجه المحلل المالي، والتي تُمثل جزءاً مهماً من تحليل البيانات، هي اختيار المحلل تقنية التحليل التي تتناسب مع موضوع دراسته، وللبحث عن أسلوب يمكن من خلاله التوفير في عامل الوقت والجهد فضلاً عن الدقة العالية، يمكن إجراء خطوات التحليل باستخدام البرامج الإحصائية على جهاز الحاسب الآلي ومن أشهر هذه البرامج برنامج (SPSS-26)، ففي هذه الدراسة تم اعتماد هذا البرنامج ومن خلاله تم استخدام أسلوب التحليل التمييزي متعدد المتغيرات .

3-3-1- استعمال التحليل التمييزي لمؤشرات التدفقات النقدية والربحية (Using Discriminant Analysis to Cash Flow and Profitability Indicators)

تبرز أهمية التحليل التمييزي في كونه أحد الأساليب الإحصائية المهمة والتي أُستعملت من قبل العديد من الباحثين في مختلف العلوم، وذلك لما يقدمه هذا الأسلوب من نتائج دقيقة وموضوعية يمكن الاعتماد عليها في عملية اتخاذ القرار، كما هو ملاحظ من خلال العرض السابق في البحث الثاني من هذا الفصل لنتائج النشاط الاقتصادي للشركات الصناعية عينة الدراسة وللفترة (2015- 2018) إذ تم اختيار ثمان شركات صناعية قُسمت على مجموعتين، ولغرض إجراء التحليل التمييزي والتعرف على دور مؤشرات التدفقات النقدية والربحية في التنبؤ بالتعثر المالي سوف يتم الاعتماد على المجموعتين (الشركات الصناعية المتعثرة) و(الشركات الصناعية غير المتعثرة) التي ورد ذكرها في جدول رقم (1) .

وتتكون مدخلات التحليل التمييزي من متغيرات الدراسة وهي كما يأتي :-

1- المتغيرات المستقلة :- مؤشرات التدفقات النقدية والربحية.

2- المتغير التابع :- التنبؤ بالتعثر المالي.

في الجدول رقم (24) تم أدرج مؤشرات التدفقات النقدية ومؤشرات الربحية وترميز هذه المؤشرات برموز معينة لغرض استعمال تلك الرموز في عملية التحليل الإحصائي.

جدول (24)
المتغيرات المستقلة

ت	رمز المتغير	المؤشر المالي	المعادلة
1	X ₁	نسبة تغطية الدين المتداول	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / الالتزامات المتداولة
2	X ₂	نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية	التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية / الاحتياجات النقدية الأساسية
3	X ₃	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / التدفقات النقدية الخارجة للنفقات الاستثمارية
4	X ₄	نسبة أثر الاستهلاك	مصروفات الاستهلاك / صافي التدفقات النقدية التشغيلية
5	X ₅	نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي التدفقات النقدية	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / صافي التدفقات النقدية الإجمالي
6	X ₆	مؤشر النقدية التشغيلية	صافي التدفقات النقدية التشغيلية / صافي الدخل
7	X ₇	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية	إجمالي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / صافي المبيعات
8	X ₈	مؤشر دليل النشاط التشغيلي	صافي التدفق النقدي التشغيلي / الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب
9	X ₉	العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي	صافي التدفق النقدي التشغيلي / مجموع الأصول
10	X ₁₀	العائد من التدفق النقدي التشغيلي على حقوق الملكية	صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية / حقوق الملكية
11	X ₁₁	نصيب السهم العادي من التدفقات النقدية التشغيلية	صافي التدفق النقدي التشغيلي – توزيعات الأسهم الممتازة / عدد الأسهم العادية
12	X ₁₂	نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة	المتحصلات النقدية المحققة من إيرادات الفوائد والتوزيعات / التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية
13	X ₁₃	نسبة التوزيعات النقدية	صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية / التوزيعات النقدية للمساهمين
14	X ₁₄	معدل دوران الأصول الثابتة	صافي التدفق النقدي التشغيلي / مجموع الأصول الثابتة
15	X ₁₅	معدل دوران رأس المال العامل	صافي التدفق النقدي التشغيلي / متوسط رأس المال العامل
16	X ₁₆	نسبة تغطية الدين	صافي النقد المتوفر من الأنشطة التشغيلية / متوسط مجموع الالتزامات
17	X ₁₇	نسبة مجمل ربح العمليات	مجمل الربح / صافي المبيعات
18	X ₁₈	نسبة صافي الربح	الأرباح بعد الفوائد والضرائب / صافي المبيعات
19	X ₁₉	العائد على إجمالي الأصول	صافي الربح بعد الضريبة / إجمالي الأصول
20	X ₂₀	نسبة العائد على إجمالي الموجودات	الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول
21	X ₂₁	العائد على حقوق الملكية	صافي الربح / حقوق الملكية
22	X ₂₂	نسبة التوزيعات إلى صافي الربح	توزيعات أرباح الأسهم / صافي الربح بعد الضريبة

المصدر: إعداد الباحث

تم ترميز مؤشرات التدفقات النقدية والربحية برموز معينة ليسهل تناولها من خلال البرنامج الإحصائي (SPSS-26)، ويلاحظ من الجدول أعلاه والخاص بالمتغيرات المستقلة بأن الترميز بدأ من المتغير الأول نسبة تغطية الدين المتداول وحتى آخر متغير نسبة التوزيعات إلى صافي الربح، وكان الترميز حسب تسلسل المتغيرات، وكالآتي: $(X_1, X_2, X_3, \dots, X_{22})$.

تم اعتماد سنة (2018) للتحليل للتوصل إلى أفضل المؤشرات دوراً في عملية التنبؤ بالتعثر المالي لكونها توفر أحدث البيانات لعينة الشركات للفترة التي تغطيها الدراسة، وكذلك تُمثل أكثر سنوات الدراسة استقراراً سياسياً واقتصادياً، وسوف يُرمز في عملية التحليل الإحصائي للشركات المتعثرة بالرمز (0) ويرمز للشركات غير المتعثرة بالرمز (1).

3-3-2- عدد المشاهدات الداخلة في التحليل التمييزي:-

يوضح الجدول (25) مقدار المشاهدات التي تم إدخالها في أسلوب التحليل التمييزي والمشاهدات المحذوفة منه، فمن خلال التصنيف الأساس للشركات عينة الدراسة والتي تتكون من (8) شركات والتي تم تقسيمها إلى نصف متعثر ونصف آخر غير متعثر، ومن خلال برنامج (SPSS-26) يتم بيان أي المشاهدات تم استبعادها بواسطة البرنامج، ليتم التأكد بأن البرنامج سيعالج عينة الدراسة بالكامل دون استبعاد لأي منها، وهذا ما يوضحه الجدول أدناه.

جدول (25)

المشاهدات الداخلة في التحليل التمييزي والمشاهدات المحذوفة منه

النسبة (Percent)	التسلسل (N)	حالات غير مرجحة (Unweighted Cases)
100%	8	التصنيف الأساسي للوحدات الاقتصادية (Basic classification)
0	0	رمز المجموعة المفقودة أو خارج النطاق
0	0	متغير تمييزي مفقود
0	0	رموز مجموعة مفقودة أو خارج النطاق ومتغير تمييزي مفقود
0	0	الإجمالي
100%	8	الإجمالي

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-26)

إذ يتضح من الجدول أعلاه أن عدد المشاهدات الداخلة في التحليل التمييزي بلغت (8) مشاهدات وتم اعتمادها بالكامل إذ لم يتم حذف أي منها عند إجراء التحليل التمييزي، ويلاحظ أن عدد المشاهدات المحذوفة بلغ (صفر) (Missing or out-of-range group codes).

3-3-3- اختبار التوزيع الطبيعي لعينة الدراسة:-

ينبغي بيان هل أن عينة الدراسة تتبع التوزيع الطبيعي، أي أن البيانات الممثلة للمتغيرات تتبع توزيعاً طبيعياً، أذن هذا الفرض يعد من الفروض الأساسية المؤثرة في اختيار المؤشرات التي تدخل في عملية التحليل والتي من خلالها يمكن التوصل إلى أفضل المؤشرات التي تُحدد صحة ودقة الدالة التمييزية، إذ استُخدم اختبار (Kolmogorov-Smirnov Z) الإحصائي لبيان هل أن عينة الدراسة تتبع توزيعاً طبيعياً أو لا، وسوف يتم استبعاد المتغيرات التي لا تتبع التوزيع الطبيعي من عملية التحليل والتي تقل معنويتها عن 5% كما هو موضح في الجدول (26).

جدول (26)

التوزيع الطبيعي للمتغيرات المستقلة

مستوى المعنوية (Sig.)	اختبار Kolmogorov- (Smirnov Z)	الاختلافات القصوى (Most Extreme) Differences			المتغيرات المستقلة (Variables)
		سلبى (Negative)	إيجابي (Positive)	مطلق (Absolute)	
1.000	0.354	-0.250	0.250	0.250	X ₁
0.699	0.707	-0.500	0.250	0.500	X ₂
0.211	1.061	0.000	0.750	0.750	X ₃
1.000	0.354	-0.250	0.250	0.250	X ₄
0.037	1.414	0.000	1.000	1.000	X ₅
0.211	1.061	-0.250	0.750	0.750	X ₆
0.211	1.061	0.000	0.750	0.750	X ₇
0.211	1.061	0.000	0.750	0.750	X ₈
0.699	0.707	-0.250	0.500	0.500	X ₉
0.699	0.707	-0.500	0.500	0.500	X ₁₀
1.000	0.354	-0.250	0.250	0.250	X ₁₁
0.699	0.707	0.000	0.500	0.500	X ₁₂
0.211	1.061	-0.250	0.750	0.750	X ₁₃
0.699	0.707	0.000	0.500	0.500	X ₁₄
0.699	0.707	-0.500	0.500	0.500	X ₁₅
0.699	0.707	-0.250	0.500	0.500	X ₁₆
0.211	1.061	0.000	0.750	0.750	X ₁₇
0.037	1.414	0.000	1.000	1.000	X ₁₈

0.037	1.414	0.000	1.000	1.000	X ₁₉
0.037	1.414	0.000	1.000	1.000	X ₂₀
0.211	1.061	-0.250	0.750	0.750	X ₂₁
0.037	1.414	0.000	1.000	1.000	X ₂₂

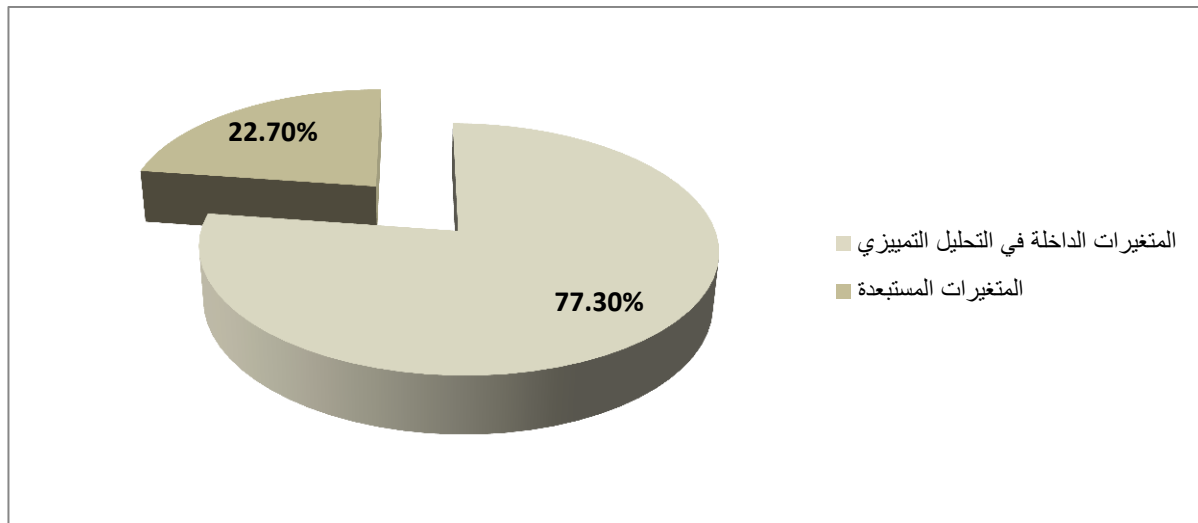
المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (SPSS-26)

يتضح من الجدول أعلاه أن هنالك بعض المتغيرات المستقلة كانت مستوى المعنوية لها أقل من (5%)، أي أن هذه المتغيرات لا تتبع التوزيع الطبيعي وبما أن حجم العينة أقل من (30) لا يمكن اعتماد هذه المتغيرات لذا قام الباحث باستبعاد تلك المتغيرات، والمتمثلة بالمتغيرات الآتية (X₅, X₁₈, X₁₉, X₂₀, X₂₂)، وأستبعدت هذه المتغيرات بسبب إنخفاض معنويتها دون (5%) وهذا ما يلاحظ من بيانات العمود الخاص بالمعنوية من الجدول السابق .

يوضح الشكل (5) نسبة المتغيرات الداخلة في العملية التمييزية ونسبة المتغيرات المستبعدة، فمن خلال هذا الشكل تم توضيح حجم المتغيرات المستبعدة، والتي تبلغ نسبتها من مجموع المتغيرات المختارة في هذه الدراسة (22.7%)، إذ لا يصلح استعمالها في العملية التمييزية بسبب انخفاض معنويتها دون (5%) بحيث لا يمكن تناولها من خلال هذا الأسلوب، أما الجزء الآخر من هذا الشكل والذي تبلغ نسبته (77.3%) من المتغيرات المستقلة المختارة، داخلة في عملية التحليل التمييزي والتي سوف تخضع للمعالجات الإحصائية لبيان أفضلها دوراً في عملية التمييز بين الشركات المتعثرة وغير المتعثرة عينة الدراسة

شكل (5)

المتغيرات الداخلة والمستبعدة من التحليل التمييزي



المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-26)

3-3-4- اختبار شرط تجانس المجموعتين:-

يُمكن القول بأن التباين الداخلي متجانس إذا لوحظ انتشار مُتشابه للقيم الملاحظة حول قيم المُتوسط داخل كل مجموعة، إذ أن فرضية التجانس لها دور هام في الدالة الاحتمالية للتحليل التمييزي، لأنها تتوافق مع وضع نظري مهم، أين يكون عدد المعلمات المراد تقديرها ضعيفاً : عدد (K) من المتوسطات ومصفوفة واحدة مشتركة للتباين- التباين لكل مجموعة، أما في حالة إذا كان التباين لا يتسم بالتجانس يكون لدينا عدد (K) من المتوسطات وعدد (K) من مصفوفات التباين-التباين المستقلة، ولغرض اختبار مدى تجانس المجموعتين تم استخدام اختبار (محدد اللوغاريتم) وكانت النتائج كما في الجدول (27).

جدول (27)

محدد اللوغاريتم Log Determinants

الشركات عينة الدراسة (sample)	الرتبة (Rank)	محدد اللوغاريتم (Log Determinants)
0	2	3.365
1	2	7.696
داخل المجموعات المشتركة (Pooled within-groups)	2	10.537

الرتب ومحدد اللوغاريتمات الخاصة بمصفوفات التباين للمجموعة

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-26)

يتضح من خلال الجدول أعلاه أن هناك اختلافاً في قيمة (Log Determinant) لمصفوفات التباين، فكلما كبرت قيمة محدد اللوغاريتم بين المجموعات كلما كبر الاختلاف والعكس صحيح، ويُشير عمود الرتبة إلى أن هناك فقط مؤشرين يعدان من أفضل المؤشرات من حيث القدرة التمييزية من أصل (17) مؤشر داخل في التحليل، وهما يملكان أكبر قدرة في عملية التمييز والتنبؤ بالتعثر المالي.

تم استخدام اختبار (Box's M) الذي يُعد اختباراً إحصائياً متعدد المتغيرات يُستخدم للتحقق من تكافؤ مصفوفات التباين المتغيرة المتعددة واختبار مدى تجانس تباين المجموعتين في هذه الدراسة تم الاستعانة بهذا الاختبار إذ يستند إلى فرضية التوزيع الطبيعي للبيانات، يُلاحظ من خلال الجدول (28) أن قيمة (M) مرتفعة إلى حد ما والقيمة المعنوية لـ F تبلغ 0.000 وهي أقل (0.05)، وعليه تشير نتائج اختبار (Box's M) إلى عدم تجانس التباين (تساوي المصفوفات) للمتغيرات المستقلة بين صنفَي المتغير التابع، أي انعدام التجانس ويتحقق التجانس إذا كانت قيمة (F) أكبر من (0.05)، وبالتالي لم يتحقق فرض تجانس المجموعتين، إذ بالإمكان تجاوز ذلك لأن الدالة التمييزية لا تعتمد البيانات الضعيفة جداً عند عملية بناء الدالة .

جدول (28)
نتائج اختبار Box' s M

30.041		اختبار (Box's M)	
6.420		بالتقريب (Approx.)	
3		درجة الحرية 1 (df1)	
6480.000		درجة الحرية 2 (df2)	
0.000		المعنوية (Sig.)	
اختبار فرضيات العدم لتساوي مصفوفات التباين للمجموعات			

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-26)

3-3-5- الوصف الإحصائي للمتغيرات المستقلة:-

يبين الجدول رقم (29) الشركات المتعثرة، و جدول (30) الشركات غير المتعثرة، و جدول (31) كلا المجموعتين من الشركات، حيث توضح هذه الجداول الوسط الحسابي والانحراف المعياري للمتغيرات المحاسبية لبيانات الشركات عينة الدراسة، كما يوضح جدول رقم (29) أن أقل قيمة للوسط الحسابي تحققت عند الشركات المتعثرة المقابلة للمؤشر (X_{17}) (مجمل الربح/ صافي المبيعات)، وبلغت (-1.204)، إذ تُشير إلى مشكلة عدم كفاءة إدارة هذه الشركات في التعامل مع مكونات عناصر كلفة المبيعات، وأثر هذا المؤشر بسيط كونه قريب إلى حد ما من قيم المؤشرات الأخرى .

جدول (29)
وصف المتغيرات المستقلة للمجموعة الأولى (الشركات المتعثرة)

Valid N (listwise) القيم السليمة		الانحراف المعياري (Std. Deviation)	الوسط الحسابي (Mean)	الشركات عينة الدراسة (sample)	الشركات المتعثرة
المرجحة (Weighted)	غير المرجحة (Unweighted)				
4	4	0.319	0.218	X ₁	
4	4	0.867	1.320	X ₂	
4	4	1.142	0.145	X ₃	
4	4	0.439	0.236	X ₄	
4	4	0.662	-0.916	X ₆	
4	4	5.464	4.857	X ₇	
4	4	1.253	-0.968	X ₈	
4	4	0.107	0.006	X ₉	
4	4	0.038	0.083	X ₁₀	
4	4	0.944	0.487	X ₁₁	
4	4	0.001	0.000	X ₁₂	
4	4	0.000	0.000	X ₁₃	
4	4	0.943	-0.106	X ₁₄	
4	4	0.197	0.211	X ₁₅	
4	4	0.106	0.008	X ₁₆	
4	4	2.935	-1.204	X ₁₇	
4	4	0.256	0.041	X ₂₁	

المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (SPSS-26)

يتبين من خلال الجدول رقم (30) أن أكبر قيمة للوسط الحسابي تحققت عند الشركات غير المتعثرة المقابلة للمؤشر (X_7) (إجمالي التدفقات النقدية التشغيلية/ صافي المبيعات) والتي بلغت (190.248)، حيث أن أغلب الشركات الناجحة تُحقق قيمةً موجبةً أي أنها تحقق تدفقات نقدية تشغيلية من صافي مبيعاتها، فضلاً عن الإدارة الكفوءة لتلك الشركات لسياسة الائتمان، ومن الواضح أن ارتفاع هذا المؤشر ينبئ بابتعاد الشركات عن خطر التعثر والعكس صحيح .

جدول (30)

وصف المتغيرات المستقلة للمجموعة الثانية (الشركات غير متعثرة)

Valid N (listwise) المرجحة (Weighted)	القيم السليمة غير المرجحة (Unweighted)	الانحراف المعياري (Std. Deviation)	الوسط الحسابي (Mean)	الشركات عينة الدراسة (sample)	
4	4	0.646	0.226	X ₁	الشركات غير المتعثرة
4	4	0.503	1.220	X ₂	
4	4	41.799	37.622	X ₃	
4	4	0.501	0.075	X ₄	
4	4	4.011	-0.473	X ₆	
4	4	310.350	190.248	X ₇	
4	4	1.020	0.906	X ₈	
4	4	0.148	0.086	X ₉	
4	4	0.200	0.127	X ₁₀	
4	4	0.400	0.239	X ₁₁	
4	4	0.035	0.027	X ₁₂	
4	4	4.011	-0.473	X ₁₃	
4	4	1.228	0.685	X ₁₄	
4	4	0.413	0.313	X ₁₅	
4	4	0.329	0.005	X ₁₆	
4	4	122.819	65.870	X ₁₇	
4	4	0.102	0.107	X ₂₁	

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-26)

ويلاحظ من الجدولين (29، 30)، بأن أغلب قيم الانحراف المعياري المتعلقة بالشركات المتعثرة وغير المتعثرة متقاربة نوعاً ما فيما بينها ما عدا بعض القيم والتي نلاحظ فيها تبايناً واضحاً، إذ جاءت فيها قيم الانحراف المعياري عالية مقارنة بالقيم الأخرى.

ويلاحظ من الجدول (31) الذي يتعلق بكلا المجموعتين أنه يعطي نتائج متقاربة مع جدول (29) و (30) للانحرافات المعيارية والمتوسطات باستثناء بعض القيم المختلفة في الجدولين السابقين .

جدول (31)

وصف المتغيرات المستقلة لكلا المجموعتين

Valid N (listwise) مرجحة (Weighted)	القيم الصالحة غير مرجحة (Unweighted)	الانحراف المعياري (Std.) (Deviation)	الوسط الحسابي (Mean)	الشركات عينة الدراسة (sample)	
				X ₁	X ₂
8	8	0.471	0.222	X ₁	الشركات المتعثرة وغير المتعثرة
8	8	0.658	1.270	X ₂	
8	8	33.921	18.883	X ₃	
8	8	0.445	0.155	X ₄	
8	8	2.672	-0.694	X ₆	
8	8	226.079	97.553	X ₇	
8	8	1.456	-0.031	X ₈	
8	8	0.127	0.046	X ₉	
8	8	0.135	0.105	X ₁₀	
8	8	0.684	0.363	X ₁₁	
8	8	0.027	0.013	X ₁₂	
8	8	2.638	-0.236	X ₁₃	
8	8	1.098	0.290	X ₁₄	
8	8	0.305	0.262	X ₁₅	
8	8	0.226	0.007	X ₁₆	
8	8	88.056	32.333	X ₁₇	
8	8	0.184	0.074	X ₂₁	

المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (SPSS-26)

يتبين من خلال الجدول أعلاه إن هُنَاك تقارب واضح بين أغلب القيم المتعلقة بالانحراف المعياري والمتوسطات لكلا المجموعتين من الشركات، وبذلك يُمكن القول بأن تقارب الانحراف المعياري والوسط الحسابي للمجموعتين لأغلب المتغيرات تعني بأن هناك تجانساً بين متغيرات الدراسة .

3-3-6- تحليل التباين للمتغيرات المستقلة:-

لغرض بيان مدى توفر فروق ذات دلالة إحصائية بين متوسطات المتغيرات المستقلة، وذلك من خلال إجراء تحليل التباين للمتغيرات المستقلة على أفراد ولكلا المجموعتين، إذ يتضح من خلال نتائج اختبار التباين بأن الفرق بين متوسطات المتغيرات المستقلة للمجموعتين لم يكن لها تأثير معنوي، وهذا ما أكدته (sig > 0.05)، فضلاً عن القيم المرتفعة (Wilks' Lambda)، إذ إن إحصاءة (Wilks' Lambda) تُستعمل من خلال أسلوب التحليل التمييزي المتعدد في عملية تحديد أكثر المتغيرات دوراً في عملية التنبؤ ومن خلال الدالة التمييزية التي سوف يتم بناؤها بتلك المتغيرات التمييزية، إذ اقتربت قيمتها من الواحد وهذا أيضاً يؤكد على عدم معنوية متوسطات المتغيرات المستقلة للمجموعتين، ويمكن إيضاح قيم (Wilks' Lambda) للمتغيرات الداخلة في التحليل التمييزي من خلال الجدول (32) أدناه.

جدول (32)

تحليل التباين (variance)

المعنوية (Sig.)	مستوى الحرية 2 (df2)	مستوى الحرية 1 (df1)	F	Wilks') (Lambda	المتغيرات المستقلة (Variables)
0.983	6	1	0.000	1.000	X ₁
0.848	6	1	0.040	0.993	X ₂
0.123	6	1	3.213	0.651	X ₃
0.645	6	1	0.234	0.962	X ₄
0.834	6	1	0.048	0.992	X ₆
0.277	6	1	1.427	0.808	X ₇
0.060	6	1	5.379	0.527	X ₈
0.414	6	1	0.771	0.886	X ₉
0.678	6	1	0.190	0.969	X ₁₀
0.646	6	1	0.234	0.962	X ₁₁
0.169	6	1	2.440	0.711	X ₁₂
0.822	6	1	0.055	0.991	X ₁₃
0.347	6	1	1.041	0.852	X ₁₄
0.669	6	1	0.202	0.967	X ₁₅
0.989	6	1	0.000	1.000	X ₁₆
0.317	6	1	1.192	0.834	X ₁₇
0.651	6	1	0.226	0.964	X ₂₁

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-26)

3-3-7- اختيار المتغيرات المستقلة الأكثر تمييزاً:-

حتى تشمل الدالة التمييزية على أفضل المتغيرات التي تتمتع بطابع تمييزي، يتم ذلك من خلال اختزال المتغيرات باستخدام احصاء ويلكس لامدا (Wilks' Lambda)، والتي تُسهم في إعطاء أحسن النتائج، ويوضح الجدول (33) نتائج هذه الإحصاءة في اختيار أفضل المتغيرات.

جدول (33)

المتغيرات الداخلة في التحليل التمييزي/ المحذوفة

ويلكس لامدا (Wilks' Lambda)								الداخلة (Entered)	الخطوة (Step)
F المحددة (Exact F)				مستوى الحرية 3 (df3)	مستوى الحرية 2 (df2)	مستوى الحرية 1 (df1)	الاحصاءة (Statistic)		
المعنوية (Sig.)	مستوى الحرية 2 (df2)	مستوى الحرية 1 (df1)	الاحصاءة (Statistic)						
0.060	6	1	5.379	6	1	1	0.527	X ₈	1
0.034	5	2	7.165	6	1	2	0.259	X ₇	2

- في كل خطوة، يتم إدخال المتغير الذي يقلل من قيمة ويلكس لأمدا
- أ. الحد الأقصى لعدد الخطوات هو 34
 - ب. قيمة F الجزئية الأدنى للإدخال هي 3.84.
 - ج. قيمة F الجزئية العظمى للحذف هي 2.71.
 - د. مستوى F، التسامح أين يكون VIN غير الكافي لمزيد من الحساب.

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-26)

يتضح من خلال الجدول (33) ان عدد الخطوات التي قام بها البرنامج لغرض استخراج المتغيرات المستقلة (34) خطوة وان عدد المتغيرات الداخلة التي حددها البرنامج بلغت (2) متغير فقط من اصل (17) متغيراً و كان أول متغير هو (X_8)، إذ كانت معنويته اقل من (10%)، أما المتغير المستقل الثاني (X_7) فكانت معنويته اقل من (5%)، و يعد هذان المتغيران من أهم المتغيرات وأكثرها قابلية على التمييز بين الشركات المتعثرة وغير المتعثرة، إذ يمتلك المتغيران أكبر قيمة لمعدل (F) وأقل قيمة لمعدل (Wilks' Lambda) وسيتم استبعاد جميع المتغيرات غير المعنوية والإبقاء على المعنوية منها .

من خلال الجدول أعلاه تظهر عدد الخطوات التي تمت من أجل الحصول على أدنى قيمة لـ (Wilks' Lambda) وفي كل خطوة من خطوات التحليل التمييزي يتم استبعاد متغيرات تمتلك أعلى قيمة لـ (Wilks' Lambda) للوصول في المقابل إلى أكثر المتغيرات قابلية على التمييز .

ومن خلال ماتقدم فان المتغيرات المستقلة الداخلة في تكوين الدالة التمييزية، يمكن توضيحها من خلال الجدول الآتي:-

جدول(34)

المتغيرات المستقلة الداخلة في بناء الدالة التمييزية

الرمز	النسبة المالية	المعادلة
X_8	مؤشر دليل النشاط التشغيلي	صافي التدفق النقدي التشغيلي / الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب
X_7	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية	إجمالي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / صافي المبيعات

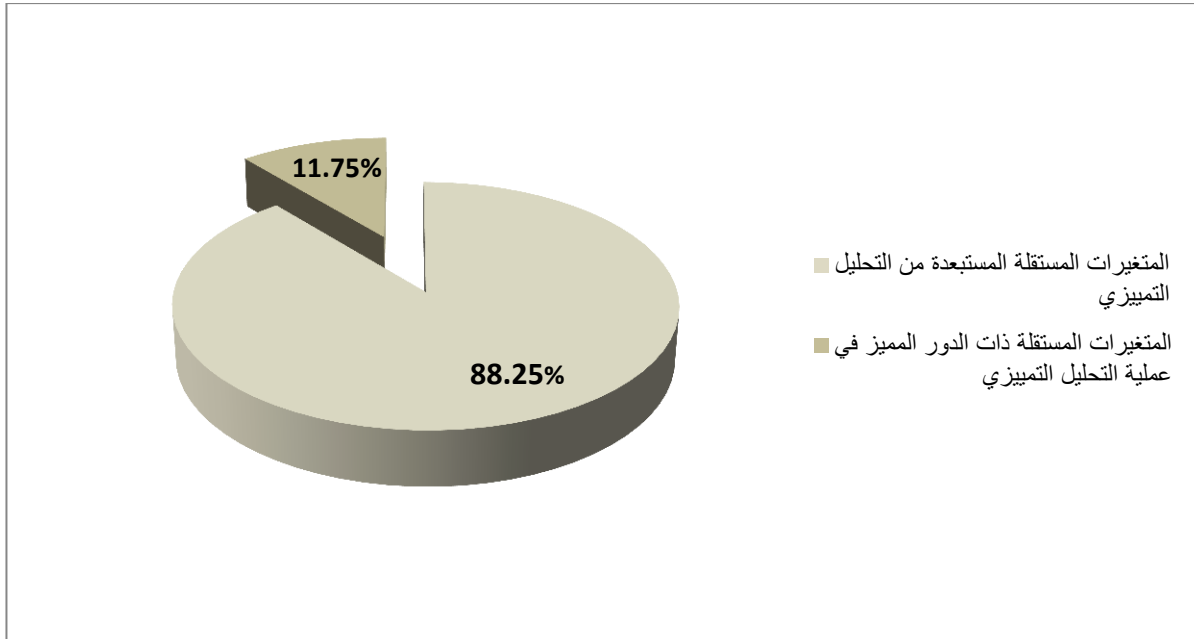
المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (SPSS-26)

و يبين الجدول أعلاه أكثر المؤشرات أهمية التي تم التوصل إليها من خلال أسلوب التحليل التمييزي المتعدد وهما: نسبة التدفقات النقدية التشغيلية و مؤشر دليل النشاط التشغيلي، بعد أن استبعد البرنامج المؤشرات ذات الدور الضعيف من خلال خطواته المتعددة، إذ يمكن من خلال الدالة التي يُشكلها المؤشران في الجدول أعلاه التمييز بين الشركات المتعثرة وغير المتعثرة .

مما تقدم يتضح بان نسبة المتغيرات المستقلة التي تمتاز بدورها الكبير في عملية التنبؤ بالتعثر المالي التي تم اختيارها من قبل البرنامج بعد استبعاد خمسة مؤشرات لانها لا تتبع التوزيع الطبيعي والتي تبلغ معنويتها أقل من (5%) في بداية عملية التحليل وأدخال (17) متغيراً في عملية التحليل لانها تتمتع بالتوزيع الطبيعي أي درجة معنويتها أعلى من (5%)، والتوصل من خلال عملية التحليل إلى أكثر المتغيرات دوراً والتي تبلغ نسبتها (11.75%) من مجموع هذه المتغيرات التي دخلت في عملية التحليل وباللغة (17) متغيراً، إذ بلغت 88.25% نسبة المتغيرات ذات الدور الضعيف والتي تم استبعادها من إجمال المتغيرات الداخلة في التحليل التمييزي، وكما موضح في الشكل (6) .

شكل (6)

نسبة المتغيرات المستقلة ذات الدور المميز في عملية التنبؤ بالتعثر المالي



المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-26)

3-3-8- القيم الذاتية ومعنوية الدالة التمييزية:-

يوضح الجدول (35) قيمة الارتباط القانوني والتي كانت قريبة من الواحد، إذ تبين هذه القيمة العلاقة بين النقطة التمييزية والمجموعات، فكلما كانت قيمة هذا الارتباط قريبة من الواحد كلما كانت الدالة أفضل، و كان مقدارها يساوي (0,861) واستناداً إلى مقدار قيمة الارتباط القانوني يمكن القول بان الدالة التمييزية تمتلك قدرة جيدة في التمييز بناءً على أهم المؤشرات المختارة .

تعني القيمة الذاتية للدالة التمييزية، النسبة بين مجموع المربعات بين المجموعات إلى مجموع المربعات داخل المجموعات لتحليل التباين الذي يكون المتغير التابع فيه هو الدالة التمييزية، كما يوضح نفس الجدول (35) مقدارها والبالغ (2.866)، إذ تشير هذه القيمة إلى أن الدالة التمييزية تمتاز بأداء

جيد، فكلما كانت القيمة الذاتية كبيرة، كلما كان التباين المشارك في التركيبة الخطية كبيراً أيضاً، وبالتالي الإداء المتميز للدالة التمييزية، كما أن الدالة تُشير إلى عدد الدوال التمييزية والتي تمثلت بدالة واحدة ويعود ذلك لكون عينة الدراسة مكونة من مجموعتين فقط المجموعة الأولى تضم الشركات المتعثرة والمجموعة الثانية الشركات غير المتعثرة، إذ إن عدد الدوال التمييزية يساوي عدد المجموعات الجزئية مطروحاً منها واحد، كما يُشير الجدول (35) إلى أن نسبة التباين (% of Variance) بلغت 100% والتي تشير إلى أهمية الدالة التمييزية، أما نسبة التباين المتراكم (% Cumulative) فهي تبين نسبة تراكم التباينات الخاصة بالدوال التمييزية التي تضاف في كل مرة للجدول، فإذا كان هناك عدة دوال تمييزية تكون الدالة التي تمتلك قيمة أكبر من (90%) في حقل التباين المتراكم هي الأبرز أهمية في التحليل، وهنا بلغت نسبة التباين المتراكم (100%) وذلك لكون هنالك دالة تمييزية واحدة .

جدول(35)

القيمة الذاتية للدالة التمييزية

القيم الذاتية (Eigenvalues)				
الدالة (Function)	القيمة الذاتية (Eigenvalues)	التباين % (Variance)	المتراكمة % (Cumulative)	الارتباط القانوني (Canonical Correlation)
1	2.866 _a	100	100	0.861

a- الدوال التمييزية القانونية الأولى المستخدمة في التحليل

المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (SPSS-26)

يُلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن جميع نسب هذا الجدول من مستوى القيمة الذاتية ودرجة التباين ودرجة التباين المتراكم ومستوى الارتباط القانوني كلها تُشير إلى مستوى الأداء الجيد للدالة التمييزية .

3-3-9- معنوية الدالة التمييزية:-

يوضح الجدول (36) مدى قدرة الدالة على التمييز بين المجموعتين، وهل هذه القدرة على التمييز عائدة إلى الصدفة، أو أن الاختلاف بين المجموعتين هو اختلاف جوهري، إذ نلاحظ أن قيمة (Wilks' Lambda) بلغت (0.259) وهي قريبة من الصفر وهذا يدل على أن المتغيرات التي جُمعت في الدالة التمييزية سوف تلعب دوراً جيداً في عملية التمييز، أما اختبار (Chi-square) وهو اختبار لا معلمي (لا ينتمي إلى توزيع معين) يُستخدم لاختبار بيان مدى مطابقة تكرارات المُشاهدة للتكرارات النظرية المُتوقعة لها في المجتمع، أي أن العينة المسحوبة تنتمي للمجتمع قيد الدراسة، إذ بلغت قيمته (6.761) والتي تختبر معنوية (Wilks' Lambda) وبمستوى معنوية اقل من (5%)، مما يؤكد على أن الدالة التمييزية تُمثل مجموعة جيدة ومتناسقة من المؤشرات المالية والتي تقوم بعملية التنبؤ بدقة،

ولها القدرة الجيدة للتمييز بين المجموعتين وان الاختلاف بينهما اختلاف جوهري وليس عائد إلى الصدفة، ويمكن توضيح قدرة الدالة التمييزية (Wilks' Lambda) من خلال الجدول (36) أدناه .

جدول (36)
قدرة الدالة التمييزية

Wilks' Lambda				
المعنوية (Sig.)	درجة الحرية (Df)	اختبار (Chi-square)	Wilks' Lambda	اختبار الدالة (Test F)
0.034	2	6.761	0.259	1

المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (SPSS-26)

يُلاحظ من خلال الجدول أعلاه بأن مستوى إحصاءة (Wilks' Lambda) واختبار (Chi-square) ودرجة الحرية ومستوى المعنوية يدل على أن الدالة التمييزية لها القدرة وبشكل جيدة على التمييز بين المجموعتين من الشركات عينة الدراسة .

3-3-10- المعاملات التمييزية المعيارية:-

يوضح الجدول (37) المعاملات التمييزية المعيارية للدالة التمييزية، أذ بالإمكان معرفة مستوى تأثير المتغيرات المستقلة على الدالة، وكانت قيمة المعاملات كبيرة واختلف تأثير هذه المعاملات على الدالة التمييزية، وكما موضح في الدالة التمييزية في الجدول الآتي:

جدول (37)

المعاملات التمييزية المعيارية

معاملات الدوال التمييزية القانونية المعيارية	
الدالة (Function)	المتغيرات المستقلة (Variables)
1	
1.070	X ₇
1.237	X ₈

المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (SPSS-26)

من خلال الجدول السابق تتضح المعاملات التمييزية المعيارية لكل متغير مستقل (مؤشر) من المتغيرات ذات الدور البارز في عملية التمييز، إذ يلاحظ أن الدالة التمييزية المعيارية يمكن صياغتها بالاعتماد على أهم المؤشرات التي توصل لها التحليل التمييزي وكالاتي :-

$$f = 1.070x_7 + 1.237x_8$$

تشير الدالة التمييزية المعيارية إلى مدى أهمية المتغيرات المستقلة المعتمدة فيها للتنبؤ بالشركات المتعثرة وغير المتعثرة، أذ تشير قيمة معامل المتغير المستقل إلى أهمية المتغير في الدالة وكلما كان مقدار معامل المتغير المستقل في الدالة مرتفعاً دل على أهميته في الدالة التمييزية، ويتضح من خلال

الدالة التمييزية المعيارية أعلاه أن المتغير المستقل (X_8) يحظى بأهمية كبيرة لأنه يمتلك أكبر معامل في الدالة التمييزية إذ بلغت قيمة المعامل (1.237)، ثم يليه في الأهمية المتغير المستقل (X_7) إذ بلغت قيمة المعامل (1.070)، وتمثل هاتان النسبتان أفضل المتغيرات المستقلة التي اعتمدت في الدالة التمييزية وأكثرها دوراً في عملية التنبؤ أما بقية النسب فتم استبعادها لأهميتها الضعيفة في القدرة التمييزية ما بين المجموعتين، إذ يتضح ذلك من خلال قيم المعاملات التي حظيت بها تلك المتغيرات وكما في الجدول (38) .

جدول (38)
المصفوفة الهيكلية

الدالة (Function)	المتغيرات المستقلة (Variables)
1	
0.559	X_8
-0.552	X_9^a
-0.550	X_2^a
0.527	X_{21}^a
-0.517	X_{14}^a
-0.428	X_1^a
-0.338	X_{11}^a
-0.337	X_{15}^a
0.288	X_7
-0.268	X_{12}^a
0.260	X_{17}^a
0.228	X_6^a
-0.219	X_{16}^a
-0.181	X_4^a
-0.098	X_3^a
0.086	X_{13}^a
-0.039	X_{10}^a
الترابطات المجمعة داخل المجموعات بين المتغيرات التمييزية والدوال التمييزية المعيارية الموحدة، المتغيرات مرتبة حسب الحجم المطلق للارتباط داخل الدالة	
-a- تعني أن المتغير له دور ضعيف من خلال عملية التحليل	

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-26)

يُلاحظ من خلال الجدول أعلاه بأنه يتم تقديم هذه المصفوفة لمعاملات الارتباط بين المتغيرات المنبئة والدالة التمييزية داخل المجموعة - في هذه الحالة توجد دالة تمييزية واحدة - وتفيد هذه الارتباطات في إيجاد تفسيرات لكل دالة تمييزية، ثم يتم تسمية كل دالة بالمتغيرات التي ترتبط بها بشكل أقوى، ونلاحظ من ذلك أنه تم الإبقاء على متغيرين مستقلين من بين (17) متغيراً مختاراً .

3-3-11- المعاملات التمييزية غير المعيارية:-

المعاملات التمييزية غير المعيارية تتمثل بتقدير للمعاملات b_1 و b_2 الموضحة في المعادلة الآتية:

$$f=b_0+b_1 X_1+b_2 X_2$$

حيث:

$$-0.442=(b_0)$$

$$0.005=(b_1)$$

$$1.083=(b_2)$$

$X_7 = X_1$ = إجمالي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / صافي المبيعات

$X_8 = X_2$ = صافي التدفق النقدي التشغيلي / الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب

ويوضح الجدول (39) قيم المعاملات التمييزية غير المعيارية للمتغيرات المستقلة الداخلة في إعداد الدالة، فهي تُستعمل لبناء الدالة الحالية للتنبؤ، والتي يمكن استعمالها لتصنيف حالات جديدة، فإذا كانت الدالة التمييزية المعيارية تفيد في تحقيق هدف التقدير، فإن الدالة التمييزية غير المعيارية تفيد في تحقيق هدف التنبؤ .

جدول (39)

المعاملات التمييزية غير المعيارية

معاملات الدوال التمييزية القانونية	
الدالة (Function)	المتغيرات المستقلة (Variables)
1	
0.005	X_7
1.083	X_8
-0.442	(الثابت)
المعاملات غير المعيارية	

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS- 26)

من خلال الجدول أعلاه يمكن توضيح معاملات المتغيرات المستقلة المختارة (X_7, X_8) في عملية تكوين الدالة التمييزية بالإضافة إلى المعامل الثابت للوصول إلى دالة تمييزية قادرة على التمييز بين الشركات المتعثرة وغير المتعثرة، وتتمثل هذه الدالة بالآتي:-

$$f = -0.442 + 0.005x_7 + 1.083x_8$$

3-3-12- تحديد النقاط الفاصلة والتحقق من التصنيف:-

بعد تحديد الدالة التمييزية لغرض تصنيف المجموعات إلى شركات متعثر وغير متعثر من خلال التعويض عن قيم النسب المالية في الدالة التمييزية لإحدى الوحدات الاقتصادية، سوف تنتج درجة

تمييزية لهذه الوحدة الاقتصادية، إذ سوف يتم مقارنة هذه الدرجة مع النقطة الفاصلة لمعرفة هذه الوحدة الاقتصادية تنتمي لأي مجموعة سواءً كانت متعثرة أو غير متعثرة .

جدول (40)

النقاط الفاصلة

الدالة (Function)	الشركات عينة الدراسة (sample)
1	0
-1.466	0
1.466	1

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-26)

يبين جدول (40) انه كلما كان مقدار الدرجة التمييزية للوحدة الاقتصادية قريب من (-1.466) فان الوحدة الاقتصادية تصنف ضمن الوحدات الاقتصادية المتعثرة، أما اذا كان مقدار الدرجة التمييزية للوحدة الاقتصادية قريباً من (1.466) فان الوحدة الاقتصادية تصنف ضمن الوحدات الاقتصادية السليمة (غير المتعثرة)، كما يلاحظ بأن المنطقة المحصورة بين متوسطي الدرجات التمييزية للشركات المتعثرة وغير المتعثرة، أي بين -1.466 و 1.466 هي ذات مساحة صغيرة نوعاً ما مما يدل على القدرة الجيدة للدالة التمييزية، ومن أجل تسهيل عملية التصنيف فينبغي بناء قاعدة لاتخاذ القرار، فيتم احتساب النقطة الفاصلة بناءً على المعادلة الآتية:

الدرجة التمييزية للوحدات المتعثرة + الدرجة التمييزية للوحدات غير المتعثرة²

2

1.466-1.466 = صفر

2

أذن النقطة الفاصلة بين الشركات المتعثرة وغير المتعثرة تساوي (0) وبذلك ما زاد عن (0) تصنف ضمن الشركات غير المتعثرة (سليمة) و(0) فما دون تُصنف ضمن الشركات المتعثرة .

كما يوضح جدول (41) معاملات دالتي التصنيف للمجموعتين التي تُساعد في إعادة تصنيف المجموعتين إلى شركات متعثرة وغير متعثرة وكالاتي:-

² (سليمان، 2016: 228)

جدول (41)

معاملات دالتي التصنيف للمجموعتين

معاملات دالتي التصنيف		المتغيرات المستقلة (Variables)
الشركات عينة الدراسة (sample)	1	
0	1	X ₇
-0.004	0.010	X ₈
-1.216	1.958	(الثابت)
-1.272	-2.568	

وظائف التمييز الخطي لفيشر

المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (SPSS-26)

ويلاحظ من الجدول أعلاه أن دالتي التصنيف تأخذان الشكل الآتي:

دالة تصنيف الشركات المتعثرة:

$$f = -0.004 X_7 - 1.216 X_8 - 1.272$$

دالة تصنيف الشركات غير المتعثرة:

$$f = 0.010 X_7 + 1.958 X_8 - 2.568$$

من خلال تطبيق الدالة الخاصة بتصنيف الشركات المتعثرة على تلك الشركات حسب التصنيف الأساس فتشير نتائج تطبيق الدالة إلى أن الدالة استطاعت تصنيف الشركات المتعثرة، إذ أثبتت جدارتها وبنسبة (100%)، أما فيما يتعلق بالدالة الخاصة بتصنيف الشركات غير المتعثرة وحسب التصنيف الأساسي، إذ أشارت نتائج تطبيق الدالة إلى أن الدالة استطاعت تصنيف الشركات غير المتعثرة بدرجة (100%) أيضاً، ومن ذلك نستنتج بأن الدالتين صنفا المجموعتين بشكل صحيح وبنسبة (100%)، ويمكن توضيح دقة التصنيف من خلال الجدول (42) أدناه .

3-3-13- نتائج التصنيف:-

يتضح من خلال النتائج المتحصل عليها في الجدول (42) والذي يعرض عدد الوحدات الاقتصادية المتعثرة وغير المتعثر والمتمثل بأربع وحدات اقتصادية متعثرة وأربع وحدات اقتصادية أخرى غير متعثرة، إذ وجد أن التصنيف يتصف بالدقة، وبنسبة (100%) في سنة التحليل .

جدول (42)

نتائج التصنيف

المجموع (Total)	عضوية المجموعة المتوقعة (Predicted) (Group Membership)		عينة الدراسة (sample)	
	1	0	التصنيف الأساسي	العدد (Count)
4	0	4	0	

الفصل الثالث- البحث الثالث.. تطبيق أسلوب التحليل التمييزي من خلال برنامج (SPSS-26)

4	4	0	1	النسبة (%)	(Basic classification)
100.0	0.0	100.0	0		
100.0	100.0	0.0	1		
100% من حالات التصنيف الأساسي مصنفة بشكل صحيح					

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-26)

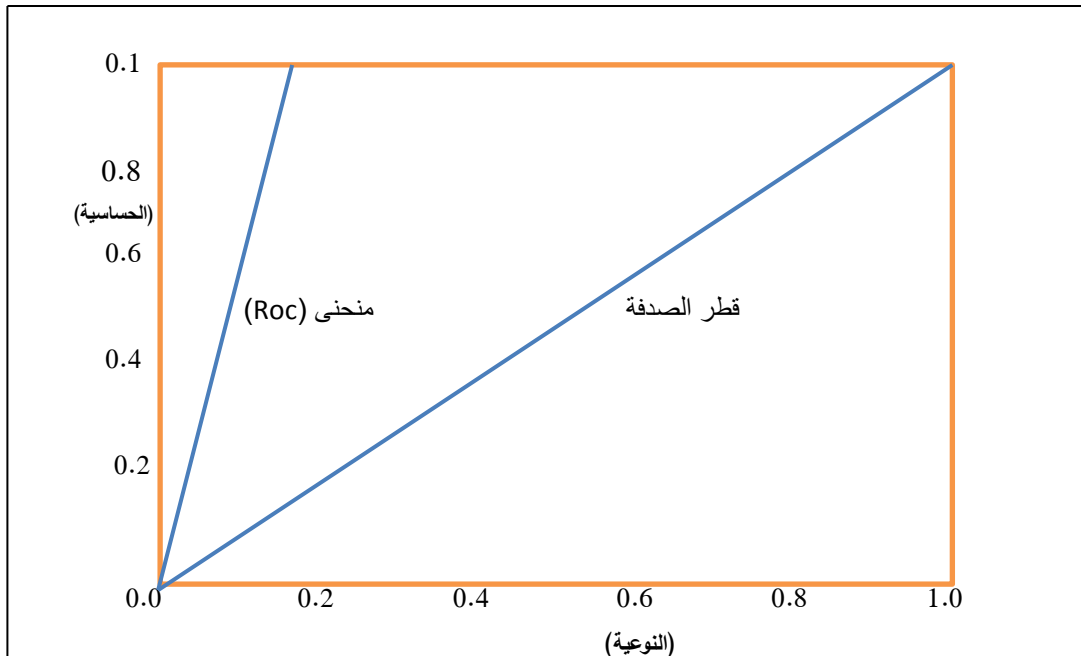
اذ يُشير الجدول (42) إلى جودة الدالة التمييزية المشتقة من التحليل التمييزي، فقد صنفت المجموعة الأولى الشركات المتعثرة بنسبة (100%) أي تصنيفاً صحيحاً بوصفها شركات متعثرة، والمجموعة الثانية الشركات غير المتعثرة صنفت تصنيفاً صحيحاً أيضاً وبنسبة (100%) أي صنفت بصورة مماثلة إلى التصنيف الأساس الذي استند إليه الباحث .

3-3-14- أثبات صحة فرضية الدراسة:-

إن ما تم التوصل إليه من خلال البرنامج الإحصائي بعد تحليل البيانات إحصائياً للوصول إلى أفضل مؤشرات التدفقات النقدية والربحية دوراً في عملية التنبؤ بالتعثر المالي من خلال الدالة التمييزية، يوضح الشكل (7)، هل أن ما تقدمه الدالة التمييزية من خلال مؤشراتنا من نتائج، محل صدفة ؟

شكل (7)

منحنى (ROC)



المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-26)

يُلاحظ من شكل (7) أعلاه نتائج الاختبار، بأن منحني (ROC) يتجه نحو اليسار عن قطر الصدفة والذي يحصر تحته مساحة محل الصدفة (50%)، إذ تشير النتائج أعلاه إلى أن الدالة تتسم بالموضوعية وبعيدة تماماً عن الصدفة .

جدول (43)
المساحة تحت منحني ROC للنموذج التمييزي

متغير (متغيرات) نتيجة الاختبار: المجموعة المتوقعة للتحليل 1				
فاصل ثقة مقارب 95%		في ظل الافتراض اللا معلمي** (Asymptotic Sig. ^b)	فرضية العدم* (Std. Error ^a)	المساحة (Area)
الحد الأدنى (Lower Bound)	الحد الأعلى (Upper Bound)			
0.594	1.000	0.083	0.143	0.875
متغير (متغيرات) نتيجة الاختبار: المجموعة المتوقعة للتحليل 1 لها رابط واحد على الأقل بين مجموعة الحالة الفعلية الإيجابية ومجموعة الحالة الفعلية السلبية، قد تكون الإحصاءات متحيزة. ** في ظل الافتراض اللامعلمي * فرضية العدم: المساحة الحقيقية = 0.5				

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-26)

يتضح من خلال الجدول اعلاه ان مساحة منحني (ROC) كانت (0.875) عند مستوى معنوية اقل من (0,05)، وبالتالي فان نتائج النموذج التمييزي غير خاضعة للصدفة، مما تقدم يتضح بان الدالة المشتقة من المؤشرات المالية للتدفقات النقدية والربحية قادر على التمييز ما بين الشركات المتعثرة والشركات غير المتعثرة أكثر مما تفعله الصدفة، لذلك فهو مبني على أساس علمي ويمكن الاعتماد عليه، ومن خلال عمليات التحليل تم التوصل إلى أفضل المؤشرات والتي تثبت صحة فرضية الدراسة القائلة (إن استعمال مؤشرات التدفقات النقدية والربحية يؤدي إلى التنبؤ بالتعثر المالي للوحدات الاقتصادية بالشكل الذي ينسجم مع متطلبات بيئة الأعمال الحديثة) بعد أن أثبت مؤشرا نسبة التدفقات النقدية التشغيلية ومؤشر دليل النشاط التشغيلي دورهم المميز في عملية التنبؤ بالتعثر المالي .

3-3-15- تقييم مدى دقة الدالة التمييزية:-

من الممكن تقييم مدى دقة الدالة للتنبؤ بالشركات المتعثر والشركات غير المتعثرة، وذلك من خلال مقارنة نتائج الدالة التمييزية لكل شركة مع النقطة الفاصلة وبما أن النقطة الفاصلة محصورة ما بين (-1.466 و 1.466) بالإمكان مقارنة نتائج الدالة التمييزية مع الصفر فاذا كانت نتائج الدالة التمييزية أكبر من الصفر فان الشركة غير متعثرة أما اذا كانت مساوية أو أقل من الصفر فان الشركة متعثرة، ويمكن بيان دقة الدالة التمييزية في سنة التحليل (2018) وتطابق نتائجها مع التصنيف الأساس وكما موضح بالجدول أدناه .

جدول (44)

النتيؤ بالشركات المتعثرة وغير المتعثرة وفق الدالة التمييزية لسنة التحليل (2018)

ت	اسم الشركة	التصنيف الأساس (Basic classification)	قيم الدالة التمييزية (Function values)	التصنيف وفق الدالة التمييزية (Function classification)	مدى التوافق (Congruence)
1	شركة الصناعات الكيماوية العصرية	متعثرة	³ -2.03	متعثرة	مطابق
2	الشركة العراقية للأعمال الهندسية	متعثرة	-3.03	متعثرة	مطابق
3	شركة الصناعات المعدنية والدراجات	متعثرة	0.00	متعثرة	مطابق
4	الشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور	متعثرة	-0.80	متعثرة	مطابق
5	الشركة العراقية للسجاد والمفروشات	غير متعثرة	2.14	غير متعثرة	مطابق
6	شركة الخياطة الحديثة	غير متعثرة	1.07	غير متعثرة	مطابق
7	شركة إنتاج الألبسة الجاهزة	غير متعثرة	1.17	غير متعثرة	مطابق
8	شركة الكندي لإنتاج اللقاحات البيطرية	غير متعثرة	1.57	غير متعثرة	مطابق

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-26)

يتضح من خلال الجدول أعلاه أن هناك نسبة توافق للدالة التمييزية بنسبة (100%) إذ كانت النتائج تشير إلى أن هناك أربع شركات غير متعثرة من أصل أربع شركات، كما أن هناك أربع شركات متعثرة من أصل أربع شركات .

وسيتم اختبار دقة الدالة التمييزية للسنوات الثانية والثالثة التي تسبق التعثر بدلاً من السنة الأولى وذلك لان التنبؤ بالسنة الثانية والثالثة يمنح إدارة الوحدة الاقتصادية الفرصة والوقت الكافي لاتخاذ إجراءاتها المناسبة لتلافي مخاطر التعثر المالي واستعمال وسائلها الوقائية والتصحيحية قبل فترة مناسبة من ظاهرة التعثر، وكما موضح بالجدول (45) أدناه.

³ تم احتساب هذه القيمة كالآتي:

$$f = -0.442 + 0.005(0) + 1.083(-1.468) = -2.03$$

وسيجري استعمال الدالة التمييزية مع جميع الشركات ولكل سنة مستهدفة في عملية التحليل وفق هذه الطريقة للوصول إلى القيم التنبؤية ومطابقتها مع درجة النقطة الفاصلة والتصنيف الأساسي لمعرفة درجة دقة الدالة التمييزية في السنة المستهدفة.

جدول (45)

التنبؤ بالشركات المتعثرة وغير المتعثرة وفق الدالة التمييزية في السنة الثالثة التي تسبق التعثر أي في سنة (2015)

ت	اسم الشركة	التصنيف الأساس (Basic classification)	قيم الدالة التمييزية (Function values)	التصنيف وفق الدالة التمييزية (Function classification)	مدى التطابق (Congruence)
1	شركة الصناعات الكيماوية العصرية	متعثرة	1.94	غير متعثرة	غير مطابق
2	الشركة العراقية للأعمال الهندسية	متعثرة	0.00	متعثرة	مطابق
3	شركة الصناعات المعدنية والدراجات	متعثرة	-0.26	متعثرة	مطابق
4	الشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور	متعثرة	4.11	غير متعثرة	غير مطابق
5	الشركة العراقية للسجاد والمفروشات	غير متعثرة	-2.03	متعثرة	غير مطابق
6	شركة الخياطة الحديثة	غير متعثرة	0.29	غير متعثرة	مطابق
7	شركة إنتاج الألبسة الجاهزة	غير متعثرة	1.85	غير متعثرة	مطابق
8	شركة الكندي لإنتاج اللقاحات البيطرية	غير متعثرة	20.29	غير متعثرة	مطابق

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-26)

يتضح من خلال الجدول أعلاه أن هناك نسبة تطابق للدالة التمييزية بنسبة (62.5%) وكما موضح في الشكل (8) إذ كانت النتائج تشير إلى أن هناك ثلاث شركات غير متعثرة من أصل أربع، كما أن هناك شركتين متعثرتين من أصل أربع، ويمكن احتساب النسبة كالتالي:

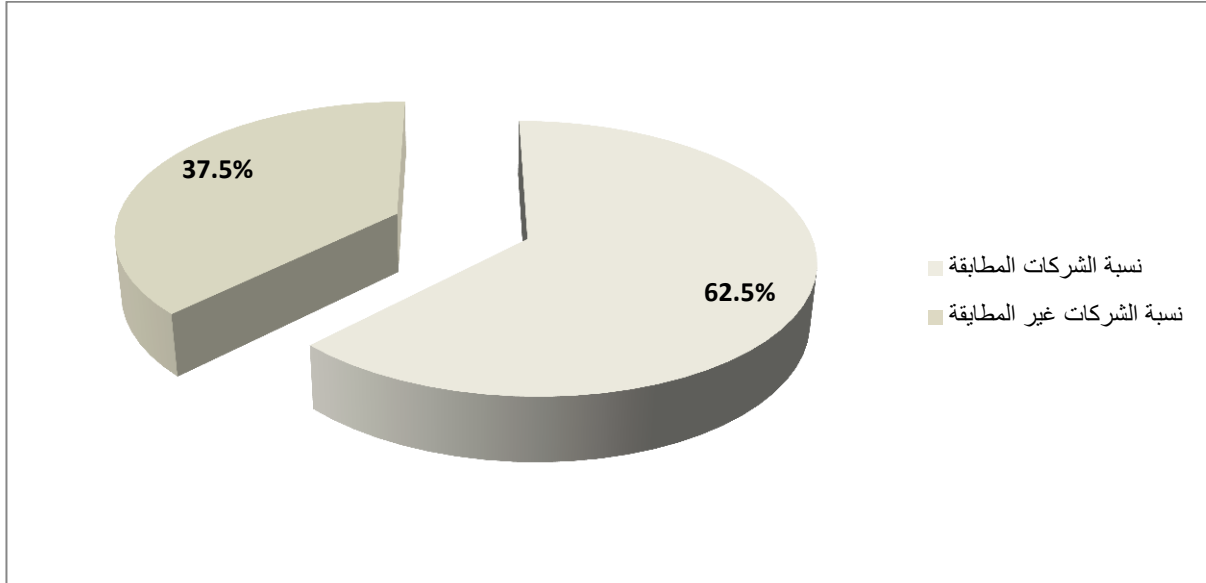
$$\text{الشركات المطابقة} / \text{إجمالي العينة} * 100\%$$

$$= 8 / 5 * 100\% = 62.5\% \text{ درجة التنبؤ للدالة في السنة الثالثة التي تسبق التعثر.}$$

ويُمكن توضيح نسبة التطابق بين الدالة التمييزية والتصنيف الأساس للسنة الثالثة التي تسبق التعثر من خلال الشكل (8) أدناه.

شكل (8)

نسبة تطابق التصنيف الأساس مع نتائج الدالة التمييزية للسنة الثالثة التي تسبق التعثر



المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-26)

ويُلاحظ من خلال الشكل أعلاه بأن نسبة تطابق نتائج الدالة التمييزية مع التصنيف الأساس للشركات المتعثرة وغير المتعثرة بلغت (62.5%) في السنة الثالثة التي تسبق التعثر المالي، ونسبة عدم التطابق بلغت (37.5%) .

ويمكن توضيح التنبؤ بالشركات المتعثرة وغير المتعثرة من خلال الدالة التمييزية في السنة الثانية التي تسبق التعثر وفق الجدول (46) أدناه .

جدول (46)

التنبؤ بالشركات المتعثرة وغير المتعثرة وفق الدالة التمييزية في السنة الثانية التي تسبق التعثر أي في سنة (2016)

ت	اسم الشركة	التصنيف الأساس (Basic classification)	قيم الدالة التمييزية (Function values)	التصنيف وفق الدالة التمييزية (Function classification)	مدى التطابق (Congruence)
1	شركة الصناعات الكيماوية العصرية	متعثرة	-1.01	غير متعثرة	مطابق
2	الشركة العراقية للأعمال الهندسية	متعثرة	0.03	متعثرة	غير مطابق
3	شركة الصناعات المعدنية والدراجات	متعثرة	-0.46	متعثرة	مطابق
4	الشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور	متعثرة	1.26	غير متعثرة	غير مطابق
5	الشركة العراقية للسجاد والمفروشات	غير متعثرة	-0.24	متعثرة	غير مطابق

الفصل الثالث- البحث الثالث.. تطبيق أسلوب التحليل التمييزي من خلال برنامج (SPSS-26)

6	شركة الخياطة الحديثة	غير متعثر	0.88	غير متعثر	مطابق
7	شركة إنتاج الألبسة الجاهزة	غير متعثر	10.19	غير متعثر	مطابق
8	شركة الكندي لإنتاج اللقاحات البيطرية	غير متعثر	2.58	غير متعثر	مطابق

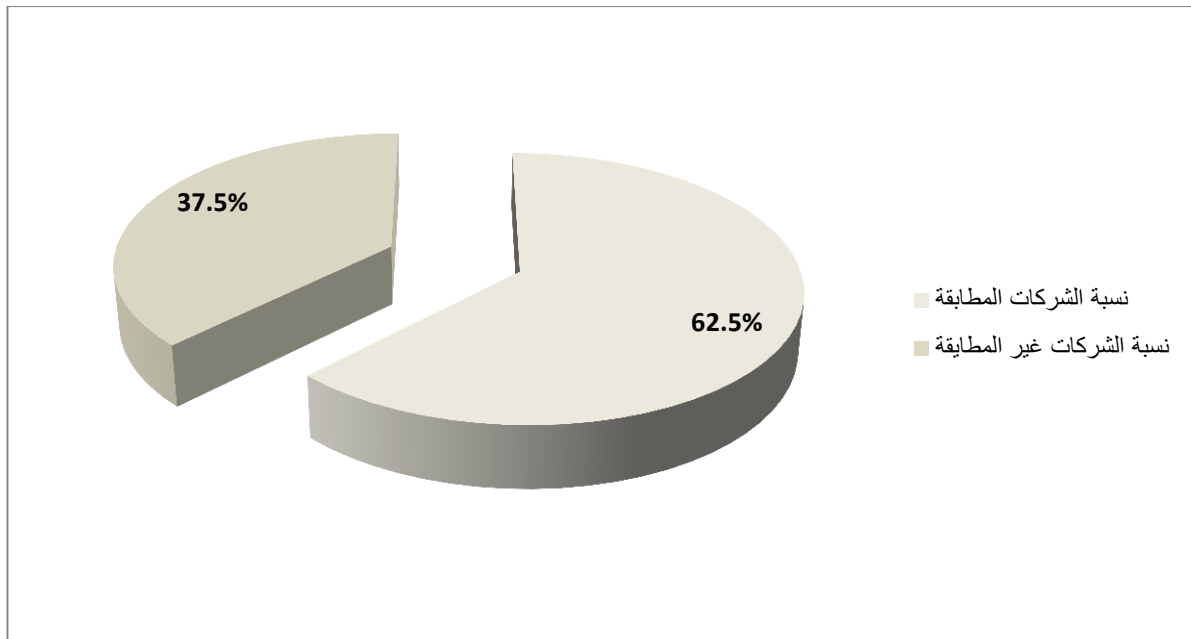
المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-26)

يتضح من خلال الجدول أعلاه أن هناك نسبة تطابق للدالة التمييزية بنسبة (62.5%) وكما موضح في الشكل (9) إذ كانت النتائج تشير إلى ان هناك ثلاث شركات غير متعثر من اصل أربع، كما أن هناك شركتين متعثرتين من اصل أربع، وهو مطابق للنتائج المتحققة في السنة الثالثة التي تسبق التعثر.

ويمكن توضيح نسبة التطابق بين الدالة التمييزية والتصنيف الأساس للسنة الثانية التي تسبق التعثر من خلال الشكل الآتي:

الشكل (9)

نسبة تطابق التصنيف الأساس مع نتائج الدالة التمييزية للسنة الثانية التي تسبق التعثر

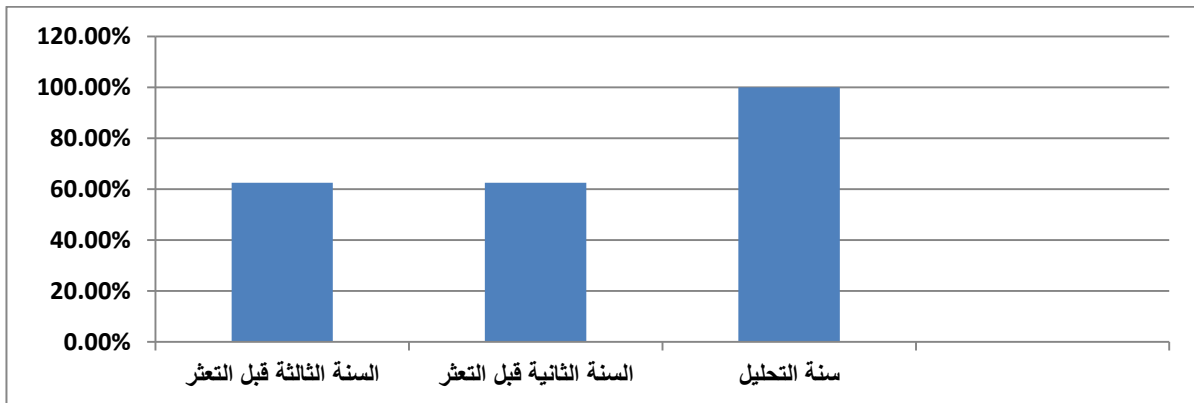


المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-26)

يمكن توضيح مستوى التنبؤ بالتعثر المالي لسنة التحليل والسنوات الثالثة والثانية التي تسبق التعثر المالي ومن خلال الشكل (10) الآتي:

شكل (10)

مستوى التنبؤ بالتعثر المالي لسنة التحليل والسنوات التي تسبق التعثر



المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-26)

يُلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن نسبة تطابق التصنيف للشركات عينة الدراسة بلغت (100%) في سنة التحليل، أما في السنتين الثانية والثالثة التي تسبق التعثر فبلغت نسبة تطابق التصنيف (62.5%) وهذا مؤشر جيد على القدرة التمييزية للدالة التي اعتمدت أفضل المؤشرات .

يتضح من خلال ما توصلت له نتائج التحليل التمييزي بأن هناك دوراً واضحاً ومميزاً لمؤشرات الدراسة، إذ برزت مؤشرات التدفقات النقدية والمتمثلة بالمؤشرات (نسبة التدفقات النقدية التشغيلية، مؤشر دليل النشاط التشغيلي)، ومن هذه الدراسة يمكن فهم دور مؤشرات التدفقات النقدية المميز وتفوقها على مؤشرات الربحية، إذ إن لمؤشرات الربحية دور لكنه بسيط مقارنةً مع مؤشرات قائمة التدفقات النقدية لذلك تم استبعادها من بناء الدالة، وبالتالي فإن لمؤشري التدفقات النقدية دوراً واضحاً في عملية التمييز بين الشركات الصناعية العراقية المتعثرة وغير المتعثرة.

فقد استطاعت الدالة التمييزية التي تمثل مخرجات التحليل التمييزي أن توفر أمرين هما الآتي:

- 1- من خلال الدالة التمييزية يمكن معرفة المؤشرات المالية ذات الدور المميز في عملية التنبؤ بالتعثر المالي مقارنةً بالمؤشرات الأخرى الداخلة في عملية التحليل التمييزي.
- 2- اعتماد الدالة التمييزية في عملية التنبؤ بالتعثر المالي للشركات، وذلك لما امتازت به من دقة في التصنيف من خلال تطبيقها على المؤشرات المالية للسنوات التي تسبق التعثر.

الفصل الرابع

المبحث الأول

الاستنتاجات

المبحث الثاني

التوصيات

المبحث الأول

الاستنتاجات

يتناول هذا المبحث استنتاجات الجانبين النظري والتطبيقي للدراسة، وكالاتي:

4-1-1- استنتاجات الجانب النظري:-

يمكن بيان استنتاجات الجانب النظري للدراسة من خلال الآتي:

1- هناك علاقة بين التدفقات النقدية والربحية والتعثر المالي، وإمكانية الاستفادة من هذه العلاقة من خلال توظيفها لصالح الشركات باستعمال مؤشرات التدفقات النقدية والربحية في عملية التنبؤ بالمخاطر المالية التي يُمكن أن تتعرض لها هذه الشركات مستقبلاً، فإن هذه العلاقة العكسية بين مؤشرات التدفقات النقدية والربحية والتعثر المالي تُسهم في قياس مستوى احتمالية تعرض الشركات لخطر التعثر المالي في الفترات القادمة من حياتها.

2- إن اعتماد مزيج من المؤشرات المالية المستندة إلى الأساس النقدي وأساس الاستحقاق يُمكن أن يوفر نتائج تنبؤية جيدة تتعلق بمستقبل الشركات وتبين أفضل المؤشرات من حيث الدور وتُحقق عملية التنبؤ بأقل أخطاء ممكنة، فمؤشرات قائمة التدفقات النقدية ليست بديلة عن مؤشرات الربحية لكنها مكملتها، لذلك تم المزج بين النوعين من هذه المؤشرات، وبالتالي يمكن أن يعطي مزيج المؤشرات صورة واضحة وأدلة إرشاد عن الأوضاع المالية الحالية والمستقبلية المتعلقة بالمركز المالي للشركات والتي يمكن من خلالها تنشيط عملية اتخاذ القرارات.

3- تُعد الأساليب الكمية أفضل الأساليب في عملية التنبؤ بالتعثر المالي ومنها أسلوب التحليل التمييزي لما يُقدمه هذا الأسلوب من نتائج يمكن تبنيها والاعتماد عليها، فضلاً عن ما يوفره أسلوب التحليل التمييزي من وقت وجهد وكلفة، كل هذه الأمور من شأنها أن تعود بالفائدة على الشركات التي تستعمله وتعتمد عليه في عملية التحليل المالي.

4- ثبت من خلال التحليل الوصفي دور مؤشرات التدفقات النقدية الفاعل، وذلك لما توفره هذه المؤشرات من درجات عالية من الواقعية والموضوعية تساعد إدارات الشركات من رسم خططها وفق نتائج تحليل هذه المؤشرات.

5- استعمال مؤشرات التدفقات النقدية في عملية التنبؤ بالتعثر المالي للشركات يساعد على تقديم نتائج عالية الموثوقية تساعد إدارات تلك الشركات من التعرف على الوضع المالي المستقبلي لشركاتها واتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة في حالة تعرضها لمخاطر التعثر المالي .

4-1-2- استنتاجات الجانب التطبيقي:-

يُمكن بيان استنتاجات الجانب التطبيقي للدراسة من خلال الآتي:-

1- لم يتم الالتزام بالمعايير الدولية أو القواعد المحلية فيما يتعلق بضرورة إعداد الشركات لقائمة التدفقات النقدية في نهاية السنة المالية وتقديمها مع القوائم الرئيسية الأخرى من قبل الشركتين الصناعيتين المتعثرتين، الشركة العراقية للأعمال الهندسية والشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات ولجميع السنوات التي تغطيها الدراسة، ويمكن أن نستنتج من ذلك بأن أحد أسباب تعثر هذه الشركات هو عدم اهتمامها بإعداد قائمة التدفقات النقدية وبالتالي عدم الاستفادة من مؤشرات هذه القائمة في عملية التحليل المالي.

2- من خلال بيانات الشركات المتعثرة وغير المتعثرة وجد أن هناك أثراً لصافي التدفق النقدي التشغيلي على تعثر الشركات، إذ أن أغلب الشركات المتعثرة كان صافي تدفقاتها النقدية من النشاط التشغيلي سالباً، إذ بلغ صافي التدفق النقدي التشغيلي للشركة العراقية للأعمال الهندسية ولل سنوات 2015، 2016، 2017 وعلى التوالي (-87681786، -76810417، -37731146)، وكذلك شركة إنتاج وتسويق التمور للسنوات 2015، 2016، 2017 وعلى التوالي (-5273528655، -3750405624، -49870481)، أما شركة الصناعات المعدنية والدراجات للسنوات 2015، 2017، 2018 على التوالي (-214689197، -73771943، -354193764).

3- من خلال تحليل بيانات الشركات عينة الدراسة والتوصل إلى مؤشراتها المالية، تبين بأن أفضل سنوات الدراسة لهذه الشركات هما سنتا (2017، 2018) لما امتازت به هذه السنوات من استقرار سياسي واقتصادي، لذلك تم اختيار سنة (2018) كسنة تحليل، كونها أحدث سنوات الدراسة من حيث توفر البيانات.

4- باستعمال أسلوب التحليل التمييزي المتعدد تم التوصل إلى أهم المؤشرات دوراً في عملية التمييز بين الشركات المتعثرة وغير المتعثرة ومن خلال التحليل التمييزي تبين بأن أفضل المؤشرات هما: مؤشر دليل النشاط التشغيلي ومؤشر نسبة التدفقات النقدية التشغيلية.

5- بينت مخرجات أسلوب التحليل التمييزي بأن هناك مفاضلة وتمايزاً بين المؤشرين اللذين يمثلان أفضل المؤشرات، إذ تبين أن مستوى معنوية مؤشر دليل النشاط التشغيلي بلغت (0.060) وهي أقل من (10%)، وبلغ (5.379) كمعدل لإحصاءة (Wilks' Lambda) والمعامل التمييزي للمؤشر (1.237)، إما معنوية مؤشر نسبة التدفقات النقدية التشغيلية فقد بلغت (0.034) وهي أقل من (5%)، وبلغ (7.165) كمعدل لإحصاءة (Wilks' Lambda)، والمعامل التمييزي (1.070)، وبذلك يكون مؤشر دليل النشاط

التشغيلي أفضل من مؤشر نسبة التدفقات النقدية التشغيلية لكونه امتاز بأعلى درجة معنوية وأقل مستوى من الإحصاء وأعلى مستوى من حيث المعامل التمييزي.

6- استطاعت الدالة التمييزية التي تم التوصل إليها من التنبؤ بالتعثر المالي في سنة التحليل وبمستوى تنبؤ (100%)، مما يعطي ذلك المأمونية والثقة للدالة التمييزية التي تم تشكيلها بواسطة المؤشرات ذات الدور الفاعل في عملية التمييز وذلك لقدرتها العالية في تصنيف الشركات إلى شركات متعثرة وأخرى غير متعثرة .

7- استعمال الدالة التمييزية التي تم التوصل إليها من خلال أسلوب التحليل التمييزي في عملية التنبؤ بالتعثر المالي للسنتين الثالثة والثانية التي تسبق التعثر، كانت بدرجة تنبؤية بلغت (62.5%) في كلا السنتين، وهذا دليل جيد عن المستوى التنبؤي للدالة في السنوات التي تسبق التعثر المالي.

8- من خلال الدالة التمييزية التي تم التوصل إليها وعند استعمالها في تحليل بيانات السنوات التي تسبق التعثر للتعرف على الكفاءة التنبؤية لهذه الدالة تبين بأن الدالة استطاعت التنبؤ في السنة الثالثة التي تسبق التعثر بنسبة (62.5%) وهي نسبة تساوي نسبة تنبؤ الدالة في السنة الثانية التي تسبق التعثر، وهذا دليل واضح ومؤشر جيد على أن الدالة حافظت على قدرتها التنبؤية دون أن تتخفف من السنة الثانية إلى السنة الثالثة، إذ يتيح ذلك للشركات فرصة اعتماد أساليب وقائية أو تصحيحية مناسبة، لأن من المعلوم بأن القدرة على التنبؤ تتخفف كلما زاد السقف الزمني الذي تغطية العملية التنبؤية.

9- تأخر بعض شركات القطاع الصناعي المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية من تقديم بياناتها الختامية يعد احد أسباب التعثر المالي، بسبب عدم وصول تلك البيانات إلى الأطراف المعنية بالتحليل المالي سواءً أكانت داخلية أم خارجية في الوقت المناسب .

10- تعثر الشركات الصناعية العراقية دون اتخاذ أي إجراء من قبل الجهات المسؤولة عن القطاع الصناعي، إذ يمكن أن تُتخذ إجراءات من شأنها أن تنعش حياة هذه الشركات من خلال أساليب علاجية تتبناها الدولة .

11- إن تزايد حالات التعثر المالي الذي تتعرض له الشركات الصناعية العراقية يعود إلى الافتقار إلى تعليمات أو توجيهات خاصة بالقطاع الصناعي تحث الشركات التابعة له على استعمال المؤشرات المالية من خلال أساليب وطرق كمية للتنبؤ بالتعثر المالي قبل حدوثه، والوقوف على ما سيؤول عليه المركز المالي مستقبلاً.

12- لا يوجد اهتمام من قبل شركات القطاع الصناعي العراقي في مجال القيام بدورات تدريبية تعمل على تطوير قدرات مجموعة من الأفراد الذين يعملون بوصفهم محاسبين أو مدققين وتأهيلهم بوصفهم محللين ماليين في هذه الشركات ليتسنى لها استخدام أفراد مهنيين في مجال التحليل المالي، ومن خلال ما يؤديه المحللون الماليون تتمكن الشركات من خفض حالة عدم التأكد عند عملية اتخاذ القرار.

13- من خلال ما تم التوصل إليه من نتائج أسلوب التحليل التمييزي المتعدد وباستعمال برنامج التحليل الإحصائي (SPSS-26)، تبين صحة فرضية الدراسة القائلة (إن استعمال مؤشرات التدفقات النقدية والربحية يؤدي إلى التنبؤ بالتعثر المالي للوحدات الاقتصادية بالشكل الذي ينسجم مع متطلبات بيئة الأعمال الحديثة).

المبحث الثاني

التوصيات

استناداً إلى الاستنتاجات التي توصلت إليها هذه الدراسة في المبحث السابق يمكن الخروج بمجموعة من التوصيات والمقترحات البحثية المستقبلية، وهي كالآتي:

4-2-1- التوصيات العامة:-

1- إن حدوث حالات التعثر خلال دورة حياة الوحدة الاقتصادية تؤكد ضرورة تبني إجراءات وقائية وإصلاحات ضرورية يمكن من خلالها تجنب حدوث مخاطر التعثر والخسائر التي تتجم عنه.

2- ضرورة إن تعتمد الوحدة الاقتصادية مزيجاً من المؤشرات المالية المستندة إلى الأساس النقدي وأساس الاستحقاق، إذ يمكن من خلال مزيج المؤشرات تقديم نتائج تنبؤية جيدة تتعلق بالمستقبل المالي للوحدات الاقتصادية، وتحديد المؤشرات الأكثر أهمية وتُحقق عملية التنبؤ بدقة.

3- ينبغي استفادة الوحدات الاقتصادية من العلاقة بين التدفقات النقدية والربحية والتعثر المالي من خلال مؤشرات التي يمكن استعمالها في عملية التنبؤ بالتعثر المالي، من خلال الكشف المبكر عن مخاطر التعثر وتزويد إدارة الوحدات بالمعلومات المناسبة حول المخاطر المستقبلية.

4- ضرورة الاهتمام بمؤشرات التدفقات النقدية من قبل المحللين الماليين في الوحدات الاقتصادية، وذلك لما توفره هذه المؤشرات من معلومات تساعد إدارة هذه الوحدات في عملية اتخاذ القرار بشكل عام والتنبؤ بالتعثر المالي بشكل خاص.

5- ضرورة اعتماد الأساليب الكمية في عملية التنبؤ بالتعثر المالي ومنها أسلوب التحليل التمييزي لما يُقدمه هذا الأسلوب من نتائج تتسم بالدقة والموضوعية، يمكن تبنيها والاعتماد عليها.

6- إمكانية استعمال صافي التدفق النقدي التشغيلي السالب إلى جانب الخسائر المتتالية التي تحققها الوحدات الاقتصادية عند القيام بعملية تصنيف الوحدات إلى متعثرة وغير متعثرة.

7- اللجوء إلى إقامة ندوات تهدف إلى خلق وعي اقتصادي لدى إدارة الوحدات الاقتصادية من خلال طرح المشاكل والمعوقات التي واجهتها الوحدات التي تعرضت للتعثر المالي، لكي تتجنب الوحدات الأخرى الوقوع في نفس المشاكل.

8- إثراء موضوع التنبؤ بالتعثر المالي عن طريق القيام بالبحوث المتنوعة والدراسات الجديّة التي من الممكن أن تُسهم في تبني أفضلها من أجل التعامل بها على أرض الواقع.

4-2-2- التوصيات الخاصة بالشركات عينة الدراسة:-

1- إعطاء أهمية كبيرة لموضوع التنبؤ بالتعثر المالي في الشركات الصناعية العراقية كون هذه الشركات تلعب دوراً حيوياً في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية والتي تتعرض بعضها سنوياً لتعثرات تقودها في الغالب إلى الإفلاس.

2- السعي من قبل الجهات الحكومية المسؤولة عن القطاع الصناعي في العراق إلى اتخاذ إجراءات يُمكن من خلالها تقديم حلول تُساعد في إنعاش الواقع الصناعي العراقي ودعم الشركات الصناعية المتعثرة، وذلك لمساهمة هذا القطاع في بناء الاقتصاد الوطني.

3- ضرورة القيام بإعداد قائمة التدفقات النقدية للشركات عينة الدراسة بما ينسجم مع المعايير الدولية أو القواعد المحلية، وتقديم هذه القائمة بوصفها قائمة رئيسة مع القوائم المالية نهاية السنة المالية، وذلك لأهمية المعلومات التي تتضمنها هذه القائمة للأطراف المرتبطة بالشركات الصناعية.

4- ينبغي للشركات الصناعية العراقية أن تتبنى إجراء دورات تأهيل لكوادر محاسبية لغرض العمل في مجال التحليل المالي، لكي تتمكن هذه الفئة من تقديم المعلومات المناسبة التي من شأنها مساعدة إدارة هذه الشركات في اتخاذ قرارات صحيحة.

5- ضرورة التقصي عن نقاط الخلل التي من شأنها أن تكون سبباً في تعثر شركات القطاع الصناعي العراقي سواء أكانت تتعلق بالنشاط الإداري أو الإنتاجي أو التسويقي لتلك الشركات أو أسباب أخرى وإيجاد الحلول الملائمة وفي الوقت المناسب.

6- ضرورة تبني الجهات الحكومية المسؤولة عن القطاع الصناعي في العراق حث الشركات الصناعية العراقية ومن خلال عدد من التشريعات التي تُلزم هذه الشركات باستعمال المؤشرات المالية وتحليلها من خلال الأساليب الكمية لغرض التنبؤ بالتعثر المالي بشكل مبكر وقبل فترة مناسبة من حدوثه، حتى يتسنى لإدارات هذه الشركات اتخاذ إجراءات تصحيحية مناسبة.

7- ضرورة إعداد الشركات الصناعية العراقية لتقاريرها المالية بشكل كامل عند نهاية السنة المالية وبدون تأخير حتى يتسنى للجهات ذات العلاقة تقييم الإداء المالي السنوي لهذه الشركات،

واعتماد عدد من المؤشرات المالية في عملية التنبؤ المستقبلي للوضع المالي لتصحيح المسار المالي للشركات المتعثرة قبل فوات الأوان.

8- ضرورة اهتمام الشركات الصناعية العراقية وإصرارها على توليد صافي تدفقات نقدية تشغيلية موجبة من خلال تحسين جودة منتجاتها عن طريق التقنيات الصناعية الحديثة وخفض حجم النفقات الإدارية غير الضرورية وربط أجور العمل بعدد الوحدات المنتجة بدلاً من صرف أجور العاملين على أساس الفترة إضافة إلى اعتماد سياسات مناسبة في تحصيل الدين لكي تكون بعيدة عن التعثر المالي.

9- يوصي الباحث بضرورة اعتماد الشركات الصناعية عموماً والشركات عينة الدراسة على وجه الخصوص على معطيات هذه الدراسة وإتباع الخطوات الأولية والمنهجية المحددة لاستعمال مؤشرات التدفقات النقدية والربحية من أجل التنبؤ بالتعثر المالي واتخاذ القرارات والإجراءات الملائمة.

المصادر

أولاً: - المصادر العربية

ثانياً: - المصادر الأجنبية

المصادر

القرآن الكريم .

أولاً:- المصادر العربية :-

أ: الوثائق الرسمية :-

- (1) الشركة العراقية لتصنيع التمور، "التقرير السنوي"، لسنة (2015،2016،2017،2018).
- (2) الشركة العراقية للأعمال الهندسية، "التقرير السنوي"، لسنة (2015،2016،2017،2018).
- (3) الشركة العراقية للسجاد والمفروشات، "التقرير السنوي"، لسنة (2015،2016،2017،2018).
- (4) الشركة الوطنية للصناعات المعدنية، "التقرير السنوي"، لسنة (2015،2016،2017،2018).
- (5) شركة الألبسة الجاهزة، "التقرير السنوي"، لسنة (2015،2016،2017،2018).
- (6) شركة الخياطة الحديثة، "التقرير السنوي"، لسنة (2015،2016،2017،2018).
- (7) شركة الصناعات الكيماوية العصرية، "التقرير السنوي"، لسنة (2015،2016،2017،2018).
- (8) شركة الكندي لإنتاج اللقاحات، "التقرير السنوي"، لسنة (2015،2016،2017،2018).
- (9) "المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية"، ترجمة الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين، معيار المحاسبة الدولي (7)، (2016).

ب : الكتب :-

- (1) الحبيطي، قاسم محسن ويحيى، زياد هاشم (2002)، "تحليل ومناقشة القوائم المالية"، دار الكتب والوثائق / بغداد.
- (2) الحكيم، سلمان حسين (2017)، "تحليل القوائم المالية مدخل لصناعة القرارات الاستثمارية والائتمانية" مؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، دمشق.
- (3) الحياي، وليد ناجي (2007)، "التحليل المالي" الأكاديمية العربية المفتوحة، الدنمارك.
- (4) السنفي، عبدالله عبدالله (2013)، "الإدارة المالية"، جامعة العلوم والتكنولوجيا، ط 2، صنعاء.
- (5) الشيخ، فهمي مصطفى (2008)، "التحليل المالي"، ط 1 - رام الله، فلسطين.

- (6) الصيرفي، محمد (2014)، "التحليل المالي وجهة نظر إدارية محاسبية" دار الفجر للنشر والتوزيع، ط 1، القاهرة.
- (7) بدوي، محمد عباس (2009)، "المحاسبة وتحليل القوائم المالية"، دار الهناء للطباعة والنشر، القاهرة.
- (8) فلوح، صافي وإسماعيل، إسماعيل ومرعي، عبدالرحمن وحزمة، محي الدين (2009)، "تحليل القوائم المالية"، منشورات جامعة دمشق /كلية الإدارة والاقتصاد.
- (9) كيسو، دونالد وويجانت، جيري (2009)، "المحاسبة المتوسطة /الجزء الثاني" الطبعة العربية الثانية، تعريب احمد حجاج، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية / الرياض.
- (10) محمد، منير شاكر وأسماعيل وأسماعيل ونور، عبدالناصر (2000)، "التحليل المالي مدخل صناعة القرارات"، ط 1، مطبعة الطليعة، عمان.

ج- البحوث والدوريات:-

- (1) أحمد، ماجدة عبدالمجيد وصالح، هلال يوسف (2016)، "استخدام النماذج الكمية ومؤشرات التدفقات النقدية ودورها في التنبؤ بالفشل المالي" جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا - كلية الدراسات التجارية، مجلة العلوم الاقتصادية، مجلد (17)، العدد(2)، ص ص 113-135.
- (2) البياتي، غازي عبدالعزيز (2007)، "قيمة المعلومات المحاسبية التنبؤية ودورها في الرقابة مع التركيز على الرقابة القبلية (السابقة)" مجلة تكريت للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد (3)، العدد (7)، ص ص 148-164.
- (3) التميمي، عباس حميد يحيى وعبدالرزاق، عمار لؤي(2015)،"التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية باستخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي" (بالنطبق على عينة من المصارف العراقية للسنوات من (2008-2013)، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية ، المجلد(21)، العدد (84)، ص ص 392-414.
- (4) الحسنوي، سالم صلال راهي (2014)، "التنبؤ بالتعثر المالي لشركات الاستثمار باستعمال النسب المالية لنموذج Kida وأثرها على EPS: دراسة في سوق العراق للأوراق المالية" مجلة المثنى للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد(4)، العدد(9)، ص ص (118-134).

- (5) الحمداني، رافعة أبراهيم والقطان، ياسين طه ياسين (2013)، "استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي" دراسة تطبيقية في الشركة العامة لصناعة الأدوية والمستلزمات الطبية في نينوى، مجلة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد (5)، العدد (10)، ص ص 449-473.
- (6) الزبيدي، فراس خضير (2013)، "التنبؤ بتعثر الشركات المساهمة العامة الصناعية العراقية باستخدام النسب المالية" ((نموذج مقترح)) ، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد (15)، العدد(4)، ص ص 189-201.
- (7) الساعدي، علاء عبدالحسين صالح (2015)، "ربحية المصارف والعوامل المؤثرة فيها" دراسة تطبيقية على المصارف العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، المجلة العربية للإدارة، المجلد(35)، العدد(1)، ص ص 373-359 .
- (8) الساعدي، علاء عبدالحسين والغزي، سعود سعد (2017)، "التنبؤ بالأرباح المستقبلية باستخدام الأرقام التاريخية للأرباح والتدفقات النقدية" جامعة البصرة/ كلية الإدارة والاقتصاد / مجلة دراسات إدارية، المجلد(9)، العدد(18)، ص ص 1-33.
- (9) العلي، احمد (2018)، " أثر الرفع المالي على السيولة والربحية" دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، مجلة جامعة البعث، المجلد(40)، العدد(1) ، ص ص 173-205.
- (10) أمين، عثمان عبدالقادر والبياتي، غازي عبدالعزيز وصالح، جليل أبراهيم (2014)، "أهمية التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر والفشل المالي للشركات المساهمة" (دراسة ميدانية في مصرف الشرق الأوسط العراقي للاستثمار)، مجلة جامعة التنمية البشرية، المجلد(1)، العدد(3)، 2014، ص ص 188-215.
- (11) جمعة، عبدالرحمن عبيد وعبد، أياد حماد (2016)، "استخدام نموذج الانحدار البروبيتي في التنبؤ بفشل الشركات" مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد(8)، العدد (15)، ص ص 20-46 .
- (12) رشوان، عبدالرحمن محمد وأبو رحمة، محمد عبدالله (2018)، "تحليل العلاقة بين الهندسة المالية والتحليل المالي وأثرها على ترشيد قرارات المستثمرين" مجلة دراسات اقتصادية، المجلد (5)، العدد(1)، ص ص 139-162.

- (13) زلوم، نضال عمر (2015)، "نموذج مقترح لقياس استخدام المعلومات المحاسبية للتنبؤ باستمرارية الأرباح كأداة لجودتها" المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، المجلد(11)، العدد(3)، ص 640-621 .
- (14) شاهين، علي ومطر، جهاد (2011)، "نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشأة المصرفية العاملة في فلسطين (دراسة تطبيقية)"، مجلة جامعة النجاح للأبحاث (العلوم الإنسانية)، مجلد(25)، العدد(4)، ص ص 878 - 850.
- (15) عزيز، كرار عبدالاله (2014)، "دور التنبؤ بالفشل المالي ومؤشرات التدفقات النقدية التشغيلية بالاستقرار المصرفي باستعمال نموذج Kida دراسة تطبيقية في عينة من المصارف العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية"، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد(7)، العدد(30)، ص ص 31-1.
- (16) عليوي، زهرة حسن ونهود، محمد عباس (2015)، "أنموذج مقترح للتنبؤ بالتعثر المالي" دراسة تطبيقية في عينة من الشركات الصناعية المختلطة، مجلة الإدارة والاقتصاد / الجامعة المستنصرية، مجلد (38)، العدد (103)، ص ص 249-231.
- (17) قحطان، محمد سيف (2018)، "دور مؤشرات قائمة التدفقات النقدية في اكتشاف الاحتيال المالي- دراسة تطبيقية- " مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد(2)، العدد (4)، ص ص 79 - 60.
- (18) كروشة، فاطمة الزهراء والزعول، تركي راجي موسى، غرايبة محمد عبدالرحمن (2016)، " استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات الصناعية الأردنية " دراسة تطبيقية، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز: الاقتصاد والإدارة، المجلد(30)، العدد(1)، ص ص 76 - 39.
- (19) كريم، عقيل دخيل (2019)، "قياس مخاطر الائتمان المصرفي ودورها في التنبؤ بالتعثر المالي للمصارف العراقية" دراسة تطبيقية لعينة من المصارف العراقية، مجلة جامعة المثنى للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد (9)، العدد (2)، ص ص 250-237 .
- (20) كريم، علي عباس (2016)، "فرض الاستمرارية وإمكانية استخدام بعض المؤشرات المالية للإبلاغ عن التعثر المالي في الشركات العامة" دراسة تطبيقية في الشركة العامة للإسمنت الجنوبية، مجلة العلوم الإدارية الاقتصادية- جامعة المثنى، المجلد (6)، العدد (3)، ص ص 237-210.

- (21) محمد، أمال نوري (2013)، "مدى تناغم أدوات التحليل المالي مع المحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية" دراسة تحليلية باعتماد على بيانات عدد من الشركات العالمية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد(34)، ص ص 327-358.
- (22) موسى، عساوس ومراد، آيت محمد (2018)، "التنبؤ بالتعثر المالي في مؤسسة عمومية اقتصادية" دراسة حالة مؤسسة اقصية (جن جن)، مجلة المعيار، الجزائر، المجلد(9)، العدد(2)، ص ص 462-477 .
- (23) وحيد، محمود رمو والوتار، سيف عبد الرزاق محمد (2010)، "استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية" دراسة على عينة من الشركات المساهمة الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، كلية الإدارة والاقتصاد، مجلة تنمية الرافدين - جامعة الموصل، المجلد (32) ، العدد(100)، ص ص 9-29.

د- الرسائل والاطاريح:-

- (1) أبو زعيتير، باسل جبر حسن (2006)، "العوامل المؤثرة المصارف التجارية العاملة في فلسطين" رسالة ماجستير في المحاسبة مقدمة الى مجلس كلية التجارة، الجامعة الإسلامية - غزة، فلسطين، منشورة.
- (2) ابوشهاب، عزت هاني عزت (2018)، "مدى فاعلية نموذج كيدا بالتنبؤ بالفشل المالي في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان"، رسالة ماجستير في المحاسبة مقدمة إلى مجلس كلية الأعمال ، جامعة الشرق الأوسط ، عمان، الأردن، منشورة.
- (3) احمد، عبيد الناصر شحدة السيد (2008)، "الأهمية النسبية للنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة وجودة الأرباح وذلك من وجهة نظر محلي الائتمان في البنوك التجارية الأردنية ومحلي الأوراق المالية في بورصة عمان" رسالة ماجستير في المحاسبة مقدمة إلى مجلس كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن، منشورة.
- (4) الأغا، زكريا محمد محي الدين زكريا (2019) ، "أثر دورة التحول النقدي على ربحية الشركات" دراسة على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين، رسالة ماجستير في إدارة الأعمال مقدمة إلى مجلس كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الأزهر-غزة، فلسطين، منشورة.
- (5) الحسناوي، دعاء كريم كاظم (2018)، "المحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية ودوره في تقييم الأداء المالي" دراسة مقارنة بين قائمة التدفقات النقدية وقائمتي الدخل والمركز المالي

- لتطبيق على عينة من الشركات الصناعية العراقية، رسالة ماجستير في المحاسبة مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة كربلاء، منشورة.
- (6) الرفاعي، هاشم أحمد (محمد علي) (2017)، "التنبؤ بتعثر الشركات باستخدام نموذج ألتمان" دراسة على الشركات الصناعية المدرجة في سوق بورصة عمان، رسالة ماجستير في المحاسبة مقدمة إلى مجلس كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن، منشورة.
- (7) العارضي، نورس كاظم عبيد (2017)، "استخدام نماذج التنبؤ بالأرباح لقياس القيمة السوقية للاسهم" - دراسة تطبيقية في عينة من الشركات المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية، رسالة ماجستير في المحاسبة مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة القادسية، العراق، منشورة.
- (8) الفتلاوي، جبار ياسر عبيد (2009)، "دور كشف التدفق النقدي في تقليل مخاطر الائتمان والسيولة في النشاط المصرفي" بحث تطبيقي في مصرف الرشيد، دبلوم عالي معادل لرسالة ماجستير في الدراسات المالية/مصارف، مقدمة إلى مجلس المعهد العالي، جامعة بغداد، منشورة.
- (9) النابوت، مجاهد محمد زياب (2019)، "أثر استراتيجيات إدارة رأس المال العامل على ربحية شركات الأغذية الأردنية المدرجة في بورصة عمان"، رسالة ماجستير مقدمة إلى مجلس كلية التجارة، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن، منشورة.
- (10) النوباني، محمد بسام رفيق (2011)، "العلاقة بين المؤشرات المالية المستخلصة من قائمة التدفقات النقدية وتحسين التنبؤ بالربح" دراسة اختبارية على القوائم المالية لشركة الحكمة للأدوية من (2002-2010)، رسالة ماجستير في المحاسبة مقدمة إلى مجلس كلية الأعمال جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن، منشورة.
- (11) الهباش، محمد يوسف (2006)، "استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية" رسالة ماجستير في المحاسبة مقدمة إلى مجلس كلية التجارة بالجامعة الإسلامية - غزة، فلسطين، منشورة.
- (12) إيمان، بن سي زارة (2019)، "النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية ودورها في تقييم العسر المالي للمؤسسة وجودة أرباحها"، رسالة ماجستير في المحاسبة مقدمة إلى مجلس كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي - أم البواقي، الجمهورية الجزائرية، منشورة.
- (13) بزاق، صافية (2014)، "استخدام المؤشرات المالية للتنبؤ بالتعثر المالي" دراسة تطبيقية لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولاية ورقلة، رسالة ماجستير في العلوم المالية والمحاسبية

- مقدمة إلى مجلس كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي
مرياح- ورقلة-، الجمهورية الجزائرية، منشورة.
- (14) بلحاج، نسيم (2017)، "أثر مؤشرات السيولة والربحية على الرفع المالي" دراسة تطبيقية لعينة
من الشركات المساهمة في ولاية ورقلة للفترة 2011-2015، رسالة ماجستير في العلوم المالية
والمحاسبية مقدمة إلى مجلس كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي
مرياح ورقلة، الجمهورية الجزائرية، منشورة.
- (15) جريوي، زهرة (2013)، "أهمية قائمة التدفقات النقدية في تقديم المعلومة الملائمة للمؤسسة
الاقتصادية"، دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب- بسكرة- الجزائر، رسالة ماجستير
في العلوم المالية والمحاسبية مقدمة إلى مجلس كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير،
جامعة محمد خيضر -بسكرة، الجمهورية الجزائرية، منشورة.
- (16) حمزة، بن خليفة (2012)، "دور قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة" دراسة
حالة مؤسسة توزيع وصيانة العتاد الفلاحي -Edimma الوادي، رسالة ماجستير في المحاسبة
مقدمة إلى مجلس كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر -
بسكرة، الجمهورية الجزائرية، منشورة.
- (17) درغام، سوزان عطا(2008)، "العلاقة بين التدفقات النقدية وعوائد الأسهم وفقاً للمعيار المحاسبي
الدولي رقم (7) " (دراسة تطبيقية على المصارف الوطنية العاملة في فلسطين)، رسالة
ماجستير في المحاسبة والتمويل مقدمة إلى مجلس كلية التجارة قسم المحاسبة والتمويل، الجامعة
الإسلامية بغزة، فلسطين، منشورة.
- (18) دلهوم، خليدة (2009)، "أساليب التنبؤ بالمبيعات"، دراسة حالة، رسالة ماجستير في العلوم
التجارية /تسويق، مقدمة إلى مجلس كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الحاج
لخضر، باتنة، الجمهورية الجزائرية، منشورة.
- (19) سبسي، مصطفى يوسف (2011)، "دور المعلومات المالية المستقبلية للشركات في اتخاذ
القرارات" دراسة ميدانية على عدد من شركات القطاع الخاص، رسالة ماجستير في المحاسبة
مقدمة إلى مجلس كلية الاقتصاد، جامعة حلب، سوريا، منشورة.
- (20) سفيان، زياني (2014)، "أثر العجز المالي على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية"، دراسة حالة
المؤسسة الوطنية للزئك ALZINK، رسالة ماجستير في الإدارة المالية العامة مقدمة إلى
مجلس كلية العلوم الاقتصادية والإدارية وعلوم التسيير، جامعة إبي بكر بلقايد، الجمهورية
الجزائرية، منشورة.

- (21) سليمان، انتصار (2016)، "التنبؤ بالتعثر المالي بالمؤسسات الاقتصادية" تطويع النماذج حسب خصوصيات البيئة الجزائرية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية/اقتصاد مالي، مقدمة إلى مجلس كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة 1، الجمهورية الجزائرية، منشورة.
- (22) سمور، أحمد سليم (2013)، "دور تطبيق نظام الإنتاج في الوقت المحدد Just In Time في تعزيز الأداء المالي للشركات الصناعية الفلسطينية"، رسالة ماجستير في المحاسبة مقدمة إلى مجلس كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الأزهر - غزة، فلسطين، منشورة.
- (23) سيف الإسلام، بن سعدون (2018)، "أثر السيولة على الربحية في البنوك التجارية" دراسة مقارنة لعدد من البنوك الجزائرية العامة والخاصة للفترة 2013-2017، رسالة ماجستير في العلوم المالية مقدمة إلى مجلس كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945 قالة، الجمهورية الجزائرية، منشورة.
- (24) شريف، وفاء (2014)، "مواجهة العسر المالي في المؤسسة الاقتصادية"، دراسة حالة البنك الخارجي الجزائري 2012-2013، رسالة ماجستير في مالية النقود والتأمينات مقدمة إلى مجلس كلية العلوم الاقتصادية، التجارية و علوم التسيير، جامعة عبد الحميد ابن باديس، الجمهورية الجزائرية، منشورة.
- (25) صالح، بختي (2018)، "تقييم الأداء المالي للمؤسسة من خلال قائمة التدفقات النقدية" رسالة ماجستير في المحاسبة مقدمة إلى مجلس كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أكلي محند أوالحاج -البويرة- الجمهورية الجزائرية، منشورة.
- (26) عبدالمجيد، بوساق (2017)، "التنبؤ بالمبيعات باستخدام السلاسل الزمنية" دراسة حالة مؤسسة، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية مقدمة إلى مجلس كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، الجمهورية الجزائرية، منشورة.
- (27) علوان، معاذ محمد شعبان (2015)، "استخدام نسب السيولة ومقاييس التدفقات النقدية للتنبؤ بالربحية" دراسة تحليلية تطبيقية على مجموعة الاتصالات الفلسطينية، رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل مقدمة الى مجلس كلية التجارة، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، منشورة.
- (28) عمار، بن مالك (2011)، "المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء" دراسة حالة شركة إسمنت السعودية للفترة الممتدة من 2006-2010، رسالة ماجستير إدارة مالية مقدمة إلى مجلس كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، الجمهورية الجزائرية، منشورة.

- (29) فاتح، لقوي (2014)، "جودة نماذج السلاسل الزمنية الموسمية المختلطة SARIMA في التنبؤ بالمبيعات" دراسة حالة مؤسسة مطاحن جديع بتقوت، رسالة ماجستير في الإدارة مقدمة إلى مجلس كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر- بسكرة، الجمهورية الجزائرية، منشورة.
- (30) كسيس، أسماء ونسيمة، برادعي (2014)، "دور قائمة التدفقات النقدية في تحليل الوضعية المالية للمؤسسة" دراسة حالة الشركة الإفريقية للزجاج، رسالة ماجستير في العلوم التجارية /دراسات محاسبية، مقدمة إلى مجلس كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل، الجمهورية الجزائرية، منشورة.
- (31) معافي، نوري محمد (2015)، "مدى أدراك أهمية قائمة التدفقات النقدية في ترشيد القرارات الاستثمارية بصندوق الضمان الاجتماعي" دراسة تطبيقية على صندوق الضمان الاجتماعي في ليبيا، رسالة ماجستير في المحاسبة مقدمة إلى مجلس مدرسة العلوم الإدارية والمالية، الأكاديمية الليبية فرع مصراته، ليبيا، منشورة.
- (32) نورة، زبيري (2018)، "فعالية استخدام أسلوب التحليل التمييزي في تقدير مخاطر الائتمان" دراسة مجموعة من البنوك التجارية الجزائرية، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية/ بنوك، مقدمة إلى مجلس كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجمهورية الجزائرية، منشورة.
- (33) ياسمين، كافي (2016)، "دور مؤشرات قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية" دراسة حالة مؤسسة مطاحن الواحات -تقوت- للفترة 2011-2015، رسالة ماجستير في العلوم المالية والمحاسبية مقدمة إلى مجلس كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح-ورقلة، الجمهورية الجزائرية، منشورة.

و- مواقع الأنترنت:-

- (1) موقع سوق العراق للأوراق المالية " دليل الشركات" .

<http://www.isx-iq.net>

- (2) موقع ويكيبيديا " القطاع الصناعي العراقي".

<https://ar.wikipedia.org>

ثانياً: المصادر الأجنبية:-

A: Books:-

- 1) Alamry, Saoud Chayed mashkour (2020), "Analysis of Financial Statements" 1st ed., Iraq Printing Press – Samawa, Iraq.
- 2) Alibhai, salim, Naidoo, Christopher, Bakker, Erwin, Rands, Edward, Balasubramanian, Tv, Shah, Darshan, Bharadva, Kunal, Unsworth, Cadice, Chaudhry, Asif, Merwe, Minette van der, coetsee, Danie, Varughese, Santosh, Johnston, Chris, Yeung, Paul & Kuria, Patrick (2018), "Interpretation and Application of IFRS Standards" John Wiley & Sons, Ltd., UK.
- 3) Bakker, Erwin, Rands, Edward, Balasubramanian, Tv, Unsworth, Cadice, Chaudhry, Asif, Merwe, Minette van der, coetsee, Danie, Varughese, Santosh, Johnston, Chris & Yeung, Paul (2017), "Interpretation and Application of IFRS Standards" John Wiley & Sons, Ltd., USA.
- 4) Barnes, Jeremy, Garry, Alan & other (2019), "International GAAP 2019" Global 1st ed., John Wiley & Sons Ltd, UK.
- 5) Chaudhry, Asif, Fuller, Craig, Coetsee, Danie, Balasubramanian, Tv, Rands, Edward, Bakker, Erwin, Vos, Nees de, Varughese, Santosh, Longmore, Stephen & McIlwaine, Stephen (2015), "International Financial Reporting Standards" John Wiley & Sons, Inc., New jersey, USA.
- 6) Griffin, Michael P. (2015), "How to Read and Interpret Financial Statement" 2nd ed., American Management Association, USA.
- 7) Ittelson, Thomas R. (2009), "Financial Statements" A Step-by-Step Guide to Understanding and Creating Financial Reports, 3rd ed., Thomas R. Ittelson , USA.
- 8) Kieso, Donald ,Weygant, jerry & Warfield, Terry D. (2020), "Intermediate accounting: IFRS Edition" 4th ed., John Wiley & Sons, Inc., USA.
- 9) Kieso, Donald ,Weygant, jerry &Warfield, Terry D. (2013), "Intermediate accounting" 15th ed., John Wiley & Sons, Inc., USA.
- 10) Kieso, Donald, Weygant, jerry & Warfield, Terry (2018), "Intermedaite accounting: IFRS Edition" 3rd ed., John Wiley & Sons, Inc., USA.
- 11) Kieso, Donald,Weygant, jerry& kimal,Paul D. (2011), "Fainancial accounting" 6th ed., John Wiley & Sons, Inc., USA.
- 12) Mackenzie, Bruce, Njikizana,Tapiwa, Coetsee, Danie, Chamboko, Raymond, Colyvas, Blaise, Hanekom, Brandon & Selbst, Edwin (2013), "Interpretation and Application of IFRS" John Wiley & Sons,Inc., New jersey, USA.

- 13) Melville, Alan (2019), "International Financial Reporting" 7th ed., Ashford Colour Press Ltd, Gosport, London.
- 14) Montgomery, Douglas C., Jennings, Cheryl L. & Kulahci, Murat (2015), "Introduction to Time series analysis and forecasting" 2nd ed., John Wiley & Sons, Inc, Hoboken, New Jersey.
- 15) Needles, Belverd, Powers, Marian (2011), "Principles of Financial Accounting" 11th ed., South-Western, Cengage Learning, USA.
- 16) Palepu, Krishna G. & Healy, Paul M. (2012), "Business Analysis & Valuation using Financial Statements" 5th ed., south- western Cengage Learning, USA.
- 17) Palepu, Krishna G., Healy, Paul M. & Peek, Erik (2013), "Business Analysis and Valuation" IFRS edition, 3rd ed., Cengage Learning emea, Singapore.
- 18) Robinson, Thomas R., Henry, Elaine, Pirie, wendy L.& Broihanhn Michael A. (2015), "International Financial Statement Analysis" 3rd ed., John Wiley & Sons, Inc., USA.
- 19) Schmidlin, Nicolas (2014), "The Art of Company Valuation and Financial Statement Analysis" 1st ed., John Wiley & Sons Ltd, UK .
- 20) Sherman, Eliot H. (2015), "A Manager's Guide to Financial Analysis" 6th ed., American Management Association, USA.
- 21) Spiceland, J.David ,Nelson ,mark w.& Thomas, Wayn B. (2020), "Intermediate accounting" 10th ed., McGraw-Hill, USA.
- 22) Stevenson, William J. (2012), "Operations management" 11th ed., McGraw-Hill / Irwin, USA.
- 23) Sinha, pradip kumar (2015), "Mergers, Acquisitions and corporate restructuring" 1st ed., Himalaya publishing house pvt. Ltd., Mumbai, India.

B: Periodicals and Researches : -

- 1) Abbas, Nedjema & Slimani, Intissar (2017)," Comparison Between Discriminant Analysis Model and Logistic Regression Model to Predict the Distress of the Algerian Economic Companies", Science Journal of Business and Management, Vol.(5), NO.(2), PP(70-77).
- 2) Abu Orabi, Marwan Mohammad (2014), "Empirical Tests on Financial Failure Prediction Models" interdisciplinary Journal of contemporary research in business, Vol.(5), No.(9), pp (29-43).
- 3) AlKubaisi, Muwafaq, Aziz, Waleed A., George, Shaju & Al-Tarawneh, Khaled (2019), " Multivariate discriminant analysis managing staff appraisal case study", Academy of Strategic Management Journal, Vol.(18), No.(5), pp(1-12).

- 4) Ayinla, Alayande, S., Adekunle & Bashiru Kehinde (2015),"An Overview and Application of Discriminant Analysis in Data Analysis", IOSR Journal of Mathematics, Vol.(11), No.(1), PP(12-15).
- 5) Ayoub, Maysam & Mekdessi, Selim (2017), "International Accounting Standard 7 – Statement of Cash flows – Compared to the Lebanese General Accounting Plan" IOSR Journal of Business and Management (ISOR-JBM), Vol.(19), No.(6), pp(1-8).
- 6) Balogun, O.S., Akingbade, T.J. & Oguntunde, P.E. (2015),"An Assessment Of The Performance Of Discriminant Analysis And The Logistic Regression Methods In Classification Of Mode Of Delivery Of An Expectant Mother", Mathematical Theory and Modeling, Vol.(5), NO.(5), PP(147-154).
- 7) Dirman, Angela (2020),"financial distress: the impacts of profitability, liquidity, leverage, firm size, and free cash flow" International Journal of Business, Economics and Law, Vol.(22), No.(1), pp (17-25).
- 8) Kamaluddin, Amrizah, Ishak, Norhafisah & Mohammed, Nor farizal (2019),"Financial Distress Prediction Through Cash Flow Ratios Analysis", International Journal of Financial Research, Vol. (10), No.(3), pp (63-76).
- 9) Khan, Mohmad Mushtaq, K. Bhavana Raj (2020),"Liquidity Profitability Analysis & Prediction Of Bankruptcy" Journal of Critical Reviews, Vol.(7), No.(3), , pp(303-316).
- 10) Kumar, Harish (2017), "Financial Distress: causes and remedies" Journal of Commerce, Economics & Computer Science, Vol.(3), No.(4), pp (409-412).
- 11) Maureen, Nwakuya, T., Michael & Ofokansi Arch-a- (2016),"A discriminant function analysis approach to stock selection in the capital market of Nigeria", European Journal of Business, Economics and Accountancy, Vol.(4), No.(7), PP(79-92).
- 12) Nurudin, Agus (2019),"the liquidator liability in the process of corporate liquidation" journal Diponegoro Law Review, Vol. (4), No.(1), pp (114-121).
- 13) Ozcan, Ahmet (2020), "The use of cash flow statement in predicting business failure: evidence from an emerging market" Journal of Administrative Sciences,Vol.(18), No.(36), pp(373-387).
- 14) Ravinder, Donthi & Anitha, Muskula (2013), " Financial Analysis – A Study" Journal of Economics and Finance, Vol.(2), No.(3), pp (10-22).
- 15) Rianti, Inten Puji & Yadiati, Winwin (2018),"How Financial Distress Influence By Firm Size"International Journal of scientific & Technology research, Vol.(7), No.(1), pp (149-153).

- 16) Waqas, Hamid & Rus, Rohani Md (2018), "Predicting financial distress: Importance of accounting and firm-specific market variables for Pakistan's listed firms" Cogent Economics & Finance, Vol.(6), pp (1-16).

C: Thesis :-

- 1) Alhassan, Abukari (2010), "Discriminant analysis as a tool for under five anthropometric classification in Ghana", Master thesis of statistics, university for development studies, Ghana.
- 2) Jantadej, Piyaratt (2006), "Using the combinations of cash flow components to predict financial distress" Doctor thesis of Philosophy in accounting , The Graduate College at the University of Nebraska.
- 3) Otom, Robert Odero (2014), "Predicting Financial Distress using financial Ratios In Companieslistedin Nairobi Stock Exange (2003-2011)" Master's Thesis of Business Administration, United States International University – Africa.
- 4) Schmuck, Martin (2013), "Financial Distress and Corporate Turnaround" Doctor thesis of Philosophy in accounting, Universität München, München, Germany.
- 5) Tesfamariam, Yohannes (2014), "The Determinants of Financial Distress in the Case of Manufacturing Share Companies in Addis Ababa-Ethiopia" Master thesis of Accounting and finance, Addis Ababa University, Ethiopia .
- 6) Zhang, Guang Na & ye, Fan (2019), "Predicting Financial Distress in Norway" Master thesis of Economics and Business Administration, Norwegian school of economics .

D: Official documents and leaflets:-

- 1) ACCA (2009), "Financial accounting (International)" Part 3 ,study text , for exams in 2010.
- 2) European Union, Berlin (2011), "International Fhnancial Reporting Stanandard (IFRS)" .

E: The Conferences:-

- 1) Toshniwal, Ritu (2016), "concept of profit and profitability of commercial banks in india" 3rd International conference on recent innovations in science, technology, management and environment, indian federation of united Nations Association, New Delhi, India, 18th december.

الملاحق

ملحق (1)

بيانات الشركة العراقية للأعمال الهندسية

ت	البيان	2015	2016	2017	2018
-1	صافي التدفقات النقدية التشغيلية	87681786-	76810417-	37731146-	77062381
-2	الالتزامات المتداولة	44392439	44388293	44388293	116388293
-3	التدفقات النقدية الداخلة من النشاط التشغيلي	92133480	50109611	50309413	392348011
-4	الاحتياجات النقدية الأساسية	179815266	126920028	88040559	315285630
-5	التدفقات النقدية الخارجة للنفقات الاستثمارية	0	383034	0	0
-6	مصروفات الاستهلاك	51086742	49986611	49870324	49492802
-7	صافي التدفقات النقدية الإجمالي	87681786-	65805201-	11408778-	77893657
-8	صافي الدخل	213922296-	175964794-	144764556-	51018578-
-9	صافي المبيعات	59106690	20313000	77162250	31504500
-10	الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب	216992153-	178028010-	144514556-	31443302-
-11	مجموع الأصول	1582025199	1361104629	1273064070	1294261727
-12	حقوق الملكية	1537632760	1316716336	1228675777	1177873434
-13	توزيعات الأسهم الممتازة	0	0	0	0
-14	عدد الأسهم العادية	1500000000	1500000000	1500000000	1500000000
-15	المتحصلات النقدية المحققة من إيرادات الفوائد والتوزيعات	9942629	11388250	24400000	0
-16	التوزيعات النقدية للمساهمين	0	0	0	0
-17	مجموع الأصول الثابتة	117468210	1150558213	1074875363	1024767520
-18	متوسط راس المال العامل	262105458	199120150	159979268	153453164
-19	متوسط مجموع الالتزامات	1662687812	1471564914	1317084350	1283662899
-20	مجموع الربح	109427342-	102622306-	69466306-	54214619
-21	الأرباح بعد الفوائد والضرائب	213922296-	175964794-	144764556-	51018578-
-22	صافي الربح بعد الضريبة	213922296-	175964794-	144764556-	51018578-
-23	الأرباح قبل الفوائد والضرائب	213922296-	145964794-	144764556-	51018578-
-24	توزيعات أرباح الأسهم	0	0	0	0

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات التقارير السنوية المنشورة للشركة العراقية للأعمال الهندسية

ملحق (2)

بيانات الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات

2018	2017	2016	2015	المؤشر المالي	ت
354193764-	73771943-	37158695	214689197-	صافي التدفقات النقدية التشغيلية	-1
4868302834	3945889203	3488827980	3013899042	الالتزامات المتداولة	-2
200608803	212452769	1284975684	2292019560	التدفقات النقدية الداخلة من النشاط التشغيلي	-3
554802567	286224712	1247816989	2506708757	الاحتياجات النقدية الأساسية	-4
250000	250000	488281	30014254	التدفقات النقدية الخارجة للنفقات الاستثمارية	-5
100734827	112613813	147982321	136296157	مصروفات الاستهلاك	-6
353751615-	73329794-	41825146	244703451-	صافي التدفقات النقدية الإجمالي	-7
1067675988	808243832-	-	-	صافي الدخل	-8
101023210	144299109	481670352	501065817	صافي المبيعات	-9
867991695-	773975327-	-	-	الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب	-10
2314500123	344861436	2706453494	3382969528	مجموع الأصول	-11
-	-	782374486-	369070486	حقوق الملكية	-12
2553802711	1540496974	-	-	توزيعات الأسهم الممتازة	-13
0	0	0	0	عدد الأسهم العادية	-14
5000000000	5000000000	5000000000	5000000000	المتحصلات النقدية المحققة من إيرادات الفوائد والتوزيعات	-15
500000	500000	500000	325001	التوزيعات النقدية للمساهمين	-16
0	0	0	0	مجموع الأصول الثابتة	-17
246088875	344861436	418230930	551934022	متوسط راس المال العامل	-18
-	-	691734476-	470176669	متوسط مجموع الالتزامات	-19
2192624998	1542981913	-	-	مجموع الربح	-20
2359946176	2555922862	3044711511	3976631731	الأرباح بعد الفوائد والضرائب	-21
523499159-	495116372-	730176590-	-	صافي الربح بعد الضريبة	-22
-	808243832-	-	-	الأرباح قبل الفوائد والضرائب	-23
1067675988	808243832-	1238484087	1509879748	توزيعات أرباح الأسهم	-24
-	808243832-	-	-		
1067675988	808243832-	1238484087	1509879748		
-	808243832-	-	-		
1067675988	808243832-	1238484087	1509879748		
0	0	0	0		

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية المنشورة للشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات

ملحق (3)

بيانات شركة الصناعات الكيماوية العصرية

2018	2017	2016	2015	المؤشر المالي	ت
341958284	3621726	104030136	331249877	صافي التدفقات النقدية التشغيلية	-1
5253148337	74199823	87335732	4621742864	الالتزامات المتداولة	-2
574755042	16757635	300297048	2190132554	التدفقات النقدية الداخلة من النشاط التشغيلي	-3
232796758	13135909	196266912	1858882677	الاحتياجات النقدية الأساسية	-4
343117952	3696053	65000	439705630	التدفقات النقدية الخارجة للنفقات الاستثمارية	-5
10623882	11628827	12893925	106722988	مصروفات الاستهلاك	-6
1159668-	74327-	3792694	21353760-	صافي التدفقات النقدية الإجمالي	-7
232796758-	57536258-	196266912-	78648470	صافي الدخل	-8
0	0	0	8330520820	صافي المبيعات	-9
232796758-	59825311-	196266912-	150580657	الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب	-10
4617243593	4849833941	4920506108	9914364840	مجموع الأصول	-11
4542837360	4775634118	4833170376	5292621976	حقوق الملكية	-12
0	0	0	0	توزيعات الأسهم الممتازة	-13
180000000	180000000	180000000	180000000	عدد الأسهم العادية	-14
994152	2314053	138399	2407011	المتحصلات النقدية المحققة من إيراد الفوائد والتوزيعات	-15
0	0	0	78648470	التوزيعات النقدية للمساهمين	-16
437831918	106332000	116568827	1501918374	مجموع الأصول الثابتة	-17
4387153780	4692951834	4862320543	3940427706	متوسط راس المال العامل	-18
4733538767	4885170025	5066960254	8898408954	متوسط مجموع الالتزامات	-19
232796758-	57511258-	109873375-	150580657	مجموع الربح	-20
232796758-	57536258-	196266912-	117779779	الأرباح بعد الفوائد والضرائب	-21
232796758-	57536258-	196266912-	117779779	صافي الربح بعد الضريبة	-22
232796758-	57511258-	196266912-	132969281	الأرباح قبل الفوائد والضرائب	-23
0	0	0	78648470	توزيعات أرباح الأسهم	-24

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات التقارير السنوية المنشورة لشركة الصناعات الكيماوية العصرية

ملحق (4)

بيانات الشركة العراقية لإنتاج وتسويق التمور

ت	المؤشر المالي	2015	2016	2017	2018
-1	صافي التدفقات النقدية التشغيلية	5273528655-	3750405624-	49870481-	1139946685
-2	الالتزامات المتداولة	3361216846	3908321682	4619368636	5218727509
-3	التدفقات النقدية الداخلة من النشاط التشغيلي	2677241637	3597918873	3656359432	6650452407
-4	الاحتياجات النقدية الأساسية	7950770292	7348324497	3706229913	5510505722
-5	التدفقات النقدية الخارجة للنفقات الاستثمارية	1424365211	1531416700	0	1138081354
-6	مصروفات الاستهلاك	342623589	427700562	598652664	631970333
-7	صافي التدفقات النقدية الإجمالي	2824673431-	5067433643-	269911544-	3717930-
-8	صافي الدخل	952810680-	1993483840-	-	3199881913-
-9	صافي المبيعات	1288979472	1062528425	1532525207	1332912717
-10	الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب	1158878278-	2396272458-	1290466027-	3155213966-
-11	مجموع الأصول	22506071056	21001098574	19942311883	26035669040
-12	حقوق الملكية	19144854210	17092776892	15322943247	20816941531
-13	توزيعات الأسهم الممتازة	0	0	0	0
-14	عدد الأسهم العادية	17250000000	17250000000	17250000000	17250000000
-15	المتحصلات النقدية المحققة من إيرادات الفوائد والتوزيعات	341625709	48054878	0	2701862
-16	التوزيعات النقدية للمساهمين	0	0	0	0
-17	مجموع الأصول الثابتة	5323264667	7111939823	6767364584	7041535680
-18	متوسط راس المال العامل	15221713381	11901213333	9268207861	11165492257
-19	متوسط مجموع الالتزامات	22397262522	21753584811	4263845159	22988990461
-20	مجموع الربح	499185585-	1262682178-	206283252-	1805597339-
-21	الأرباح بعد الفوائد والضرائب	952810680-	1993483840-	1817679955-	3199881913-
-22	صافي الربح بعد الضريبة	952810680-	1993483840-	1817679955-	3199881913-
-23	الأرباح قبل الفوائد والضرائب	952810680-	1993483840-	1817679955-	3199881913-
-24	توزيعات أرباح الأسهم	0	0	0	0

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات التقارير السنوية المنشورة للشركة العراقية لإنتاج وتسويق التمور

ملحق (5)

بيانات الشركة العراقية للسجاد والمفروشات

2018	2017	2016	2015	المؤشر المالي	ت
13030083	434883810	40660278-	160967459-	صافي التدفقات النقدية التشغيلية	-1
994076246	1039767213	871657910	799640710	الالتزامات المتداولة	-2
590600512	620698120	259267708	474010587	التدفقات النقدية الداخلة من النشاط التشغيلي	-3
577570429	185814310	299927986	634978046	الاحتياجات النقدية الأساسية	-4
370000	2606000	2887000	1129612778	التدفقات النقدية الخارجة للنفقات الاستثمارية	-5
9440893	21529814	21197624	20854123	مصروفات الاستهلاك	-6
12660083	432277810	43547278-	1290580237-	صافي التدفقات النقدية الإجمالي	-7
298796605	228953338	156172579	77673435	صافي الدخل	-8
905750	102167250	2950750	8415850	صافي المبيعات	-9
20976849-	383911503	184681821	92865283	الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب	-10
3143394759	3136204756	2768262235	2790375822	مجموع الأصول	-11
2149318514	2096437543	1896604325	1990735112	حقوق الملكية	-12
0	0	0	0	توزيعات الأسهم الممتازة	-13
500000000	500000000	500000000	500000000	عدد الأسهم العادية	-14
0	2400	153873500	75850000	المتحصلات النقدية المحققة من إيرادات الفوائد والتوزيعات	-15
298796605	228953338	175000000	75000000	التوزيعات النقدية للمساهمين	-16
76288745	81275272	90435581	91454469	مجموع الأصول الثابتة	-17
2044096019	1910665508	1852724694	1901677916	متوسط راس المال العامل	-18
3139799758	2952233496	2779319029	2980035550	متوسط مجموع الالتزامات	-19
226453495	321927236	408134796	376700353	مجموع الربح	-20
298796605	228953338	156172579	77673435	الأرباح بعد الفوائد والضرائب	-21
298796605	228953338	163577577	162463740	صافي الربح بعد الضريبة	-22
352246189	271079857	184681821	195806093	الأرباح قبل الفوائد والضرائب	-23
298796605	228953338	175000000	75000000	توزيعات أرباح الأسهم	-24

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات التقارير السنوية المنشورة للشركة العراقية للسجاد والمفروشات

ملحق (6)

بيانات شركة الخياطة الحديثة

2018	2017	2016	2015	المؤشر المالي	ت
806315629	528463137	152746681	134004350	صافي التدفقات النقدية التشغيلية	-1
738081923	326098810	449164539	323228601	الالتزامات المتداولة	-2
1643228134	787321397	353558504	413599874	التدفقات النقدية الداخلة من النشاط التشغيلي	-3
836912505	258858260	200811823	279595524	الاحتياجات النقدية الأساسية	-4
8359600	14782069	156469505	249620443	التدفقات النقدية الخارجة للنفقات الاستثمارية	-5
36334787	37540021	35006403	13303832	مصروفات الاستهلاك	-6
797956029	513681067	48064297	15616093-	صافي التدفقات النقدية الإجمالي	-7
477717330	346050704	152746681	265389377	صافي الدخل	-8
102750120	217724256	90750675	6647000	صافي المبيعات	-9
608725113	414739950	126038094	342831225	الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب	-10
2797280280	1880173733	1637536995	1639283379	مجموع الأصول	-11
2059198357	1554074924	1188372456	1316054778	حقوق الملكية	-12
0	0	0	0	توزيعات الأسهم الممتازة	-13
1000000000	1000000000	1000000000	1000000000	عدد الأسهم العادية	-14
60166834	17141929	51787121	38051419	المتحصلات النقدية المحققة من إيراد الفوائد والتوزيعات	-15
477717330	346050704	201535580	95394656	التوزيعات النقدية للمساهمين	-16
321418097	347130221	361506969	359284339	مجموع الأصول الثابتة	-17
1472412481	1016905095	891817962	893475538	متوسط راس المال العامل	-18
2338727007	1758855364	1638410187	1401336238	متوسط مجموع الالتزامات	-19
940000728	751172986	554902325	660626442	مجموع الربح	-20
477717330	346050704	117740279	265389377	الأرباح بعد الفوائد والضرائب	-21
502860349	364263898	123937135	279357239	صافي الربح بعد الضريبة	-22
593370958	430352712	148399135	324166439	الأرباح قبل الفوائد والضرائب	-23
477717330	346050704	201535580	95394656	توزيعات أرباح الأسهم	-24

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات التقارير السنوية المنشورة لشركة الخياطة الحديثة

ملحق (7)

بيانات شركة الكندي لإنتاج اللقاحات

2018	2017	2016	2015	المؤشر المالي	ت
299298837-	859826771	330025401	267160787	صافي التدفقات النقدية التشغيلية	-1
668025978	134969875	134664607	138146756	الالتزامات المتداولة	-2
1733068182	1744699190	538773470	1104729334	التدفقات النقدية الداخلة من النشاط التشغيلي	-3
2032367019	884872419	208748069	837568547	الاحتياجات النقدية الأساسية	-4
2015254413	129746742	490809919	473711018	التدفقات النقدية الخارجة للنفقات الاستثمارية	-5
149201938	165877440	164823710	156586271	مصروفات الاستهلاك	-6
112880909-	906127469	3324600-	47200079-	صافي التدفقات النقدية الإجمالي	-7
47741892	199528212	30829359	9825578	صافي الدخل	-8
921545850	1010152025	631447700	407031575	صافي المبيعات	-9
202191490-	213603092	33609804	13958061	الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب	-10
6979194326	6617925577	6330992803	6287325944	مجموع الأصول	-11
6311168348	6482955702	6196328196	6149179188	حقوق الملكية	-12
0	0	0	0	توزيعات الأسهم الممتازة	-13
5940000000	5940000000	5940000000	5940000000	عدد الأسهم العادية	-14
126154283	176047440	164109118	159350152	المتحصلات النقدية المحققة من إيرادات الفوائد والتوزيعات	-15
47741892	199528212	30829359	9825578	التوزيعات النقدية للمساهمين	-16
1750829876	1602333706	1718387145	1817115480	مجموع الأصول الثابتة	-17
4720480234	4679281524	4405002380	4301605420	متوسط راس المال العامل	-18
6813772270	6474459190	6309159374	6333093547	متوسط مجموع الالتزامات	-19
253862457	590400508	314178186	15777451	مجموع الربح	-20
47741892	199528212	30829359	9825578	الأرباح بعد الفوائد والضرائب	-21
65469736	286252506	42277359	46838578	صافي الربح بعد الضريبة	-22
68020505	314679694	43924359	48662578	الأرباح قبل الفوائد والضرائب	-23
47741892	199528212	30829359	9825578	توزيعات أرباح الأسهم	-24

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات التقارير السنوية المنشورة لشركة الكندي لإنتاج اللقاحات

ملحق (8)

بيانات شركة الألبسة الجاهزة

2018	2017	2016	2015	المؤشر المالي	ت
351805540	388861693	46243352	81247788-	صافي التدفقات النقدية التشغيلية	-1
1418354372	462130386	378074440	961773750	الالتزامات المتداولة	-2
8871282114	7224533157	2697109505	1014686704	التدفقات النقدية الداخلة من النشاط التشغيلي	-3
8519476574	6835671464	2650866153	1095934492	الاحتياجات النقدية الأساسية	-4
18550000	1110000	700000	901000	التدفقات النقدية الخارجة للنفقات الاستثمارية	-5
9678703	8640196	8508735	8980079	مصروفات الاستهلاك	-6
341668416	396454265	45843352	23460740	صافي التدفقات النقدية الإجمالي	-7
132758104	134009257	6593344	128617327-	صافي الدخل	-8
97416851	15256100	3788150	3185465	صافي المبيعات	-9
244317380	162957232	93283160-	125272127-	الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب	-10
3467038451	2363197627	2137644385	2713658631	مجموع الأصول	-11
2048684079	1901067241	1759569945	1751884881	حقوق الملكية	-12
0	0	0	0	توزيعات الأسهم الممتازة	-13
1593300000	1593300000	1593300000	1593300000	عدد الأسهم العادية	-14
8412876	8302572	300000	106318000	المتحصلات النقدية المحققة من إيرادات الفوائد والتوزيعات	-15
132758104	134009257	6593344	0	التوزيعات النقدية للمساهمين	-16
1524264814	1518049605	1520451768	1527435766	مجموع الأصول الثابتة	-17
453718450	311067906	231783646	234365369	متوسط راس المال العامل	-18
2915118039	2250421006	2425651508	2725159315	متوسط مجموع الالتزامات	-19
393616593	422361016	115474643	51083292-	مجموع الربح	-20
132758104	134009257	6593344	128617327-	الأرباح بعد الفوائد والضرائب	-21
139946489	140209262	6860226	128617327-	صافي الربح بعد الضريبة	-22
161787848	162091632	7802165	128617327-	الأرباح قبل الفوائد والضرائب	-23
132758104	134009257	6593344	0	توزيعات أرباح الأسهم	-24

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات التقارير السنوية المنشورة لشركة الألبسة الجاهزة

NPAR TESTS

```
/K-S= x1 x2 x3 x4 x5 x6 x7 x8 x9 x10 x11 x12 x13 x14 x15 x16 x17
x18 x19 x20 x21 x22 BY y(0 1)
/MISSING ANALYSIS.
```

NPar Tests

Notes		
Output Created		24-APR-2021 03:36:22
Comments		
Input	Active Dataset	DataSet0
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data	8
	File	
Missing Value Handling	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics for each test are based on all cases with valid data for the variable(s) used in that test.
Syntax		NPAP TESTS /K-S= x1 x2 x3 x4 x5 x6 x7 x8 x9 x10 x11 x12 x13 x14 x15 x16 x17 x18 x19 x20 x21 x22 BY y(0 1) /MISSING ANALYSIS.
Resources	Processor Time	00:00:00.02
	Elapsed Time	00:00:00.04
	Number of Cases Allowed ^a	28086

a. Based on availability of workspace memory.

Two-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Frequencies

	y	N
x1	.000000	4
	1.000000	4
	Total	8
x2	.000000	4
	1.000000	4

	Total	8
x3	.000000	4
	1.000000	4
	Total	8
x4	.000000	4
	1.000000	4
	Total	8
x5	.000000	4
	1.000000	4
	Total	8
x6	.000000	4
	1.000000	4
	Total	8
x7	.000000	4
	1.000000	4
	Total	8
x8	.000000	4
	1.000000	4
	Total	8
x9	.000000	4
	1.000000	4
	Total	8
x10	.000000	4
	1.000000	4
	Total	8
x11	.000000	4
	1.000000	4
	Total	8
x12	.000000	4
	1.000000	4
	Total	8
x13	.000000	4
	1.000000	4
	Total	8
x14	.000000	4
	1.000000	4
	Total	8
x15	.000000	4
	1.000000	4
	Total	8

x16	.000000	4
	1.000000	4
	Total	8
x17	.000000	4
	1.000000	4
	Total	8
x18	.000000	4
	1.000000	4
	Total	8
x19	.000000	4
	1.000000	4
	Total	8
x20	.000000	4
	1.000000	4
	Total	8
x21	.000000	4
	1.000000	4
	Total	8
x22	.000000	4
	1.000000	4
	Total	8

Test Statistics^a

		x1	x2	x3	x4	x5
Most Extreme Differences	Absolute	.250	.500	.750	.250	1.000
	Positive	.250	.250	.750	.250	1.000
	Negative	-.250	-.500	.000	-.250	.000
Kolmogorov-Smirnov Z		.354	.707	1.061	.354	1.414
Asymp. Sig. (2-tailed)		1.000	.699	.211	1.000	.037

Test Statistics^a

		x6	x7	x8	x9	x10
Most Extreme Differences	Absolute	.750	.750	.750	.500	.500
	Positive	.750	.750	.750	.500	.500
	Negative	-.250	.000	.000	-.250	-.500
Kolmogorov-Smirnov Z		1.061	1.061	1.061	.707	.707
Asymp. Sig. (2-tailed)		.211	.211	.211	.699	.699

Test Statistics^a

		x11	x12	x13	x14	x15
--	--	-----	-----	-----	-----	-----

Most Extreme Differences	Absolute	.250	.500	.750	.500	.500
	Positive	.250	.500	.750	.500	.500
	Negative	-.250	.000	-.250	.000	-.500
Kolmogorov-Smirnov Z		.354	.707	1.061	.707	.707
Asymp. Sig. (2-tailed)		1.000	.699	.211	.699	.699

Test Statistics^a

		x16	x17	x18	x19	x20
Most Extreme Differences	Absolute	.500	.750	1.000	1.000	1.000
	Positive	.500	.750	1.000	1.000	1.000
	Negative	-.250	.000	.000	.000	.000
Kolmogorov-Smirnov Z		.707	1.061	1.414	1.414	1.414
Asymp. Sig. (2-tailed)		.699	.211	.037	.037	.037

Test Statistics^a

		x21	x22
Most Extreme Differences	Absolute	.750	1.000
	Positive	.750	1.000
	Negative	-.250	.000
Kolmogorov-Smirnov Z		1.061	1.414
Asymp. Sig. (2-tailed)		.211	.037

a. Grouping Variable: y

```
DISCRIMINANT
  /GROUPS=y (0 1)
  /VARIABLES=x1 x2 x3 x4 x6 x7 x8 x9 x10 x11 x12 x13 x14 x15 x16 x17
x21
  /ANALYSIS ALL
  /SAVE=CLASS SCORES PROBS
  /METHOD=WILKS
  /FIN=3.84
  /FOUT=2.71
  /PRIORS EQUAL
  /HISTORY
  /STATISTICS=MEAN STDDEV UNIVF BOXM COEFF RAW CORR COV GCOV TCOV
  /CLASSIFY=NONMISSING POOLED.
```

Discriminant

Notes

Output Created	24-APR-2021 03:36:32	
Comments		
Input	Active Dataset	DataSet0
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>

	N of Rows in Working Data	8
	File	
Missing Value Handling	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing in the analysis phase.
	Cases Used	In the analysis phase, cases with no user- or system-missing values for any predictor variable are used. Cases with user-, system-missing, or out-of-range values for the grouping variable are always excluded.
Syntax		<p>DISCRIMINANT</p> <p>/GROUPS=y(0 1)</p> <p>/VARIABLES=x1 x2 x3 x4 x6 x7 x8 x9 x10 x11 x12 x13 x14 x15 x16 x17 x21</p> <p>/ANALYSIS ALL</p> <p>/SAVE=CLASS SCORES PROBS</p> <p>/METHOD=WILKS</p> <p>/FIN=3.84</p> <p>/FOUT=2.71</p> <p>/PRIORS EQUAL</p> <p>/HISTORY</p> <p>/STATISTICS=MEAN STDDEV UNIVF BOXM COEFF RAW CORR COV GCOV TCOV</p> <p>/CLASSIFY=NONMISSING POOLED.</p>
Resources	Processor Time	00:00:00.22
	Elapsed Time	00:00:00.31
Variables Created or Modified	Dis_3	Predicted Group for Analysis 1
	Dis1_5	Discriminant Scores from Function 1 for Analysis 1
	Dis1_6	Probabilities of Membership in Group 0 for Analysis 1
	Dis2_6	Probabilities of Membership in Group 1 for Analysis 1
Number of unweighted cases written to the working file after classification		8

Analysis Case Processing Summary

Unweighted Cases		N	Percent
Valid		8	100.0
Excluded	Missing or out-of-range group codes	0	.0

At least one missing discriminating variable	0	.0
Both missing or out-of-range group codes and at least one missing discriminating variable	0	.0
Total	0	.0
Total	8	100.0

Group Statistics

y		Mean	Std. Deviation	Valid N (listwise)	
				Unweighted	Weighted
.000000	x1	.21825000	.318666362	4	4.000
	x2	1.31975000	.867247898	4	4.000
	x3	.14525000	1.142319679	4	4.000
	x4	.2366000	.439663217	4	4.000
	x6	-.91625000	.661655688	4	4.000
	x7	4.85675000	5.463682298	4	4.000
	x8	-.96775000	1.252750141	4	4.000
	x9	.00575000	.106587601	4	4.000
	x10	.08300000	.037656341	4	4.000
	x11	.48650000	.943632874	4	4.000
	x12	-.00035000	.001247664	4	4.000
	x13	.00000000	.000000000	4	4.000
	x14	-.10550000	.942992930	4	4.000
	x15	.21050000	.197498523	4	4.000
	1.000000	x16	.00775000	.105585274	4
x17		-1.20375000	2.934758409	4	4.000
x21		.04125000	.255880669	4	4.000
x1		.22625000	.645519106	4	4.000
x2		1.21950000	.502897272	4	4.000
x3		37.62150000	41.799250173	4	4.000
x4		.0756452	.501127532	4	4.000
x6		-.47250000	4.011332073	4	4.000
x7		190.24825000	310.350099787	4	4.000
x8		.90550000	1.019806681	4	4.000
x9		.08575000	.147775449	4	4.000
x10	.12725000	.199663676	4	4.000	
x11	.23850000	.399575191	4	4.000	

	x12	.02677500	.034704503	4	4.000
	x13	-.47250000	4.011332073	4	4.000
	x14	.68450000	1.228359746	4	4.000
	x15	.31325000	.412850558	4	4.000
	x16	.00525000	.329323929	4	4.000
	x17	65.87000000	122.818505416	4	4.000
	x21	.10675000	.102053499	4	4.000
Total	x1	.22225000	.471298738	8	8.000
	x2	1.26962500	.658480271	8	8.000
	x3	18.88337500	33.920885382	8	8.000
	x4	.15556478	.4456849222	8	8.000
	x6	-.69437500	2.672065757	8	8.000
	x7	97.55250000	226.078723751	8	8.000
	x8	-.03112500	1.456330853	8	8.000
	x9	.04575000	.126714245	8	8.000
	x10	.10512500	.135101483	8	8.000
	x11	.36250000	.683825166	8	8.000
	x12	.01321250	.026964020	8	8.000
	x13	-.23625000	2.638150529	8	8.000
	x14	.28950000	1.098213484	8	8.000
	x15	.26187500	.304600177	8	8.000
	x16	.00650000	.226406714	8	8.000
	x17	32.33312500	88.055802208	8	8.000
	x21	.07400000	.183711731	8	8.000

Tests of Equality of Group Means

	Wilks' Lambda	F	df1	df2	Sig.
x1	1.000	.000	1	6	.983
x2	.993	.040	1	6	.848
x3	.651	3.213	1	6	.123
x4	.962	.234	1	6	.645
x6	.992	.048	1	6	.834
x7	.808	1.427	1	6	.277
x8	.527	5.379	1	6	.060
x9	.886	.771	1	6	.414
x10	.969	.190	1	6	.678
x11	.962	.234	1	6	.646
x12	.711	2.440	1	6	.169
x13	.991	.055	1	6	.822
x14	.852	1.041	1	6	.347

x15	.967	.202	1	6	.669
x16	1.000	.000	1	6	.989
x17	.834	1.192	1	6	.317
x21	.964	.226	1	6	.651

Pooled Within-Groups Matrices^a

		x1	x2	x3	x4	x6	x7	x8
Covariance	x1	.259	.166	12.794	7.384	.898	-19.924	-.111
	x2	.166	.503	10.636	-50.893	.311	-22.875	-.257
	x3	12.794	10.636	874.241	-96.222	47.614	-399.714	-.866
	x4	7.384	-50.893	-96.222	15185.952	-3.087	182.334	-6.281
	x6	.898	.311	47.614	-3.087	8.264	106.766	.126
	x7	-19.924	-22.875	-399.714	182.334	106.766	48173.518	-158.618
	x8	-.111	-.257	-.866	-6.281	.126	-158.618	1.305
	x9	.057	.072	2.831	-5.311	.173	-8.934	-.025
	x10	.059	.037	3.581	1.833	.280	-13.212	.054
	x11	.086	.471	8.105	-48.188	.320	-23.407	-.120
	x12	-.003	.001	-.097	-.052	-.057	-3.291	.009
	x13	.956	.513	47.750	-1.574	8.045	107.339	-.258
	x14	.431	.684	25.385	-57.616	.997	-58.064	-.261
	x15	.116	.030	3.324	12.043	.629	-26.683	.019
	x16	.109	.102	5.820	-5.404	.587	1.591	-.057
	x17	-7.204	-6.401	-23.717	-69.216	25.807	18906.826	-64.335
x21	.007	-.052	1.917	14.773	.171	2.940	.082	
Correlation	x1	1.000	.461	.850	.118	.614	-.178	-.192
	x2	.461	1.000	.507	-.583	.152	-.147	-.318
	x3	.850	.507	1.000	-.026	.560	-.062	-.026
	x4	.118	-.583	-.026	1.000	-.009	.007	-.045
	x6	.614	.152	.560	-.009	1.000	.169	.038
	x7	-.178	-.147	-.062	.007	.169	1.000	-.633
	x8	-.192	-.318	-.026	-.045	.038	-.633	1.000
	x9	.864	.793	.743	-.334	.467	-.316	-.173
	x10	.803	.362	.843	.104	.677	-.419	.331
	x11	.232	.917	.378	-.540	.154	-.147	-.146
	x12	-.226	.034	-.133	-.017	-.813	-.611	.312
	x13	.662	.255	.569	-.005	.987	.172	-.080
	x14	.773	.881	.784	-.427	.317	-.242	-.209
	x15	.707	.129	.347	.302	.676	-.376	.052

x16	.879	.589	.805	-.179	.836	.030	-.203
x17	-.163	-.104	-.009	-.006	.103	.992	-.648
x21	.075	-.374	.333	.615	.306	.069	.366

Pooled Within-Groups Matrices^a

		x9	x10	x11	x12	x13	x14	x15
Covariance	x1	.057	.059	.086	-.003	.956	.431	.116
	x2	.072	.037	.471	.001	.513	.684	.030
	x3	2.831	3.581	8.105	-.097	47.750	25.385	3.324
	x4	-5.311	1.833	-48.188	-.052	-1.574	-57.616	12.043
	x6	.173	.280	.320	-.057	8.045	.997	.629
	x7	-8.934	-13.212	-23.407	-3.291	107.339	-58.064	-26.683
	x8	-.025	.054	-.120	.009	-.258	-.261	.019
	x9	.017	.013	.054	.000	.196	.135	.024
	x10	.013	.021	.036	-.001	.275	.098	.031
	x11	.054	.036	.525	.000	.500	.540	.013
	x12	.000	-.001	.000	.001	-.057	.001	-.003
	x13	.196	.275	.500	-.057	8.045	1.201	.660
	x14	.135	.098	.540	.001	1.201	1.199	.112
	x15	.024	.031	.013	-.003	.660	.112	.105
	x16	.027	.027	.080	-.003	.610	.206	.052
	x17	-3.283	-5.175	-7.568	-1.117	26.609	-17.861	-12.502
	x21	-.007	.013	-.021	-.001	.135	-.055	.005
Correlation	x1	.864	.803	.232	-.226	.662	.773	.707
	x2	.793	.362	.917	.034	.255	.881	.129
	x3	.743	.843	.378	-.133	.569	.784	.347
	x4	-.334	.104	-.540	-.017	-.005	-.427	.302
	x6	.467	.677	.154	-.813	.987	.317	.676
	x7	-.316	-.419	-.147	-.611	.172	-.242	-.376
	x8	-.173	.331	-.146	.312	-.080	-.209	.052
	x9	1.000	.693	.575	-.082	.538	.956	.565
	x10	.693	1.000	.342	-.151	.674	.622	.667
	x11	.575	.342	1.000	-.010	.243	.681	.054
	x12	-.082	-.151	-.010	1.000	-.819	.049	-.400
	x13	.538	.674	.243	-.819	1.000	.387	.719
	x14	.956	.622	.681	.049	.387	1.000	.317
	x15	.565	.667	.054	-.400	.719	.317	1.000
	x16	.855	.767	.451	-.542	.879	.770	.658
	x17	-.293	-.415	-.120	-.523	.108	-.188	-.445

x21	-.280	.447	-.151	-.155	.245	-.258	.087
-----	-------	------	-------	-------	------	-------	------

Pooled Within-Groups Matrices^a

		x16	x17	x21
Covariance	x1	.109	-7.204	.007
	x2	.102	-6.401	-.052
	x3	5.820	-23.717	1.917
	x4	-5.404	-69.216	14.773
	x6	.587	25.807	.171
	x7	1.591	18906.826	2.940
	x8	-.057	-64.335	.082
	x9	.027	-3.283	-.007
	x10	.027	-5.175	.013
	x11	.080	-7.568	-.021
	x12	-.003	-1.117	-.001
	x13	.610	26.609	.135
	x14	.206	-17.861	-.055
	x15	.052	-12.502	.005
	x16	.060	.330	.002
	x17	.330	7546.499	1.194
	x21	.002	1.194	.038
Correlation	x1	.879	-.163	.075
	x2	.589	-.104	-.374
	x3	.805	-.009	.333
	x4	-.179	-.006	.615
	x6	.836	.103	.306
	x7	.030	.992	.069
	x8	-.203	-.648	.366
	x9	.855	-.293	-.280
	x10	.767	-.415	.447
	x11	.451	-.120	-.151
	x12	-.542	-.523	-.155
	x13	.879	.108	.245
	x14	.770	-.188	-.258
	x15	.658	-.445	.087
	x16	1.000	.016	.032
	x17	.016	1.000	.071
	x21	.032	.071	1.000

a. The covariance matrix has 6 degrees of freedom.

Covariance Matrices^a

y	x1	x2	x3	x4	x6	x7	x8	x9	x10	x11	x12
.000000 x1	.102	.023	.086	15.138	-116	1.650	-.327	.020	-.008	-.083	.000
x2	.023	.752	.796	-101.583	-.404	-1.138	-.617	.074	-.019	.745	.001
x3	.086	.796	1.305	-171.650	-.272	-.213	-.613	.110	-.038	.591	.001
x4	15.138	101.583	171.650	30371.241	-3.027	465.409	-12.870	-10.551	3.763	-96.191	-.128
x6	-.116	-.404	-.272	-3.027	.438	-1.146	.767	-.047	.010	-.361	-.001
x7	1.650	-1.138	-.213	465.409	-1.146	29.852	-4.234	.178	-.087	-2.875	.000
x8	-.327	-.617	-.613	-12.870	.767	-4.234	1.569	-.103	.030	-.361	-.001
x9	.020	.074	.110	-10.551	-.047	.178	-.103	.011	-.004	.049	.000
x10	-.008	-.019	-.038	3.763	.010	-.087	.030	-.004	.001	-.007	3.547E-5
x11	-.083	.745	.591	-96.191	-.361	-2.875	-.361	.049	-.007	.890	.001
x12	.000	.001	.001	-.128	-.001	.000	-.001	.000	3.547E-5	.001	1.557E-6
x13	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000
x14	.110	.751	1.013	-114.758	-.409	.310	-.795	.097	-.030	.601	.001
x15	.055	-.039	-.057	24.291	-.063	.997	-.166	.003	-.001	-.081	2.967E-6
x16	.020	.072	.110	-10.567	-.045	.181	-.101	.011	-.004	.046	.000
x17	.756	1.664	2.227	-103.326	-1.604	9.255	-3.500	.288	-.092	.901	.003
x21	-.044	-.149	-.275	29.608	.072	-.423	.191	-.026	.010	-.077	.000
1.000000 x1	.417	.310	25.502	-.370	1.912	-41.498	.104	.094	.125	.254	-.006
x2	.310	.253	20.476	-.203	1.026	-44.612	.102	.071	.093	.197	.000
x3	25.502	20.476	1747.177	-20.793	95.500	-799.216	-1.120	5.552	7.201	15.619	-.195
x4	-.370	-.203	-20.793	.663	-3.148	-100.741	.308	-.070	-.096	-.185	.024
x6	1.912	1.026	95.500	-3.148	16.091	214.677	-.516	.393	.549	1.000	-.114
x7	41.498	-44.612	799.216	-100.741	214.677	96317.184	313.003	-18.046	-26.337	-43.939	-6.582
x8	.104	.102	-1.120	.308	-.516	-313.003	1.040	.052	.079	.120	.019
x9	.094	.071	5.552	-.070	.393	-18.046	.052	.022	.029	.059	-.001
x10	.125	.093	7.201	-.096	.549	-26.337	.079	.029	.040	.078	-.001

x11	.254	.197	15.619	-.185	1.000	-43.939	.120	.059	.078	.160	-.001
x12	-.006	.000	-.195	.024	-.114	-6.582	.019	-.001	-.001	-.001	.001
x13	1.912	1.026	95.500	-3.148	16.091	214.677	-.516	.393	.549	1.000	-.114
x14	.752	.618	49.757	-.474	2.402	-116.439	.272	.172	.226	.479	.002
x15	.178	.098	6.705	-.205	1.321	-54.363	.205	.044	.063	.106	-.006
x16	.199	.132	11.530	-.242	1.220	3.000	-.013	.043	.058	.114	-.007
x17	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	15.165	-14.466	-49.661	-35.106	53.219	37804.397	125.170	-6.854	-10.258	-16.038	-2.236
x21	.059	.045	4.109	-.062	.270	6.303	-.028	.012	.015	.034	-.001
Total											
x1	.222	.142	11.052	6.675	.771	-16.654	-.091	.049	.050	.073	-.002
x2	.142	.434	8.043	-47.957	.253	-24.917	-.274	.060	.030	.411	.000
x3	11.052	8.043	1150.626	1537.601	45.563	1642.467	19.315	3.283	3.543	4.292	.207
x4	6.675	-47.957	1537.601	19557.273	16.537	8170.655	75.596	-1.094	3.484	-52.025	1.128
x6	.771	.253	45.563	16.537	7.140	115.018	.345	.158	.245	.243	-.046
x7	-	-24.917	1642.467	8170.655	115.018	51111.589	-36.734	-3.420	-8.981	-33.200	-1.384
x8	-.091	-.274	19.315	75.596	.345	-36.734	2.121	.021	.070	-.236	.022
x9	.049	.060	3.283	-1.094	.158	-3.420	.021	.016	.012	.040	.000
x10	.050	.030	3.543	3.484	.245	-8.981	.070	.012	.018	.027	.000
x11	.073	.411	4.292	-52.025	.243	-33.200	-.236	.040	.027	.468	-.002
x12	-.002	.000	.207	1.128	-.046	-1.384	.022	.000	.000	-.002	.001
x13	.818	.453	35.869	-21.775	6.836	66.977	-.474	.158	.229	.462	-.053
x14	.371	.564	30.217	-15.234	.954	-7.924	.199	.134	.094	.407	.007
x15	.100	.022	3.949	14.764	.552	-17.429	.072	.023	.028	.004	-.002
x16	.094	.088	4.962	-4.740	.503	1.231	-.050	.023	.023	.069	-.003
x17	-6.022	-7.408	697.863	2840.232	30.625	19758.680	-19.245	-1.281	-3.588	-11.240	-4.37
x21	.007	-.046	2.344	15.494	.155	5.989	.105	-.005	.012	-.023	.000

Covariance Matrices^a

Y		x13	x14	x15	x16	x17	x21
.000000	x1	.000	.110	.055	.020	.756	-.044
	x2	.000	.751	-.039	.072	1.664	-.149
	x3	.000	1.013	-.057	.110	2.227	-.275
	x4	.000	-114.758	24.291	-10.567	-103.326	29.608
	x6	.000	-.409	-.063	-.045	-1.604	.072
	x7	.000	.310	.997	.181	9.255	-.423

	x8	.000	-.795	-.166	-.101	-3.500	.191
	x9	.000	.097	.003	.011	.288	-.026
	x10	.000	-.030	-.001	-.004	-.092	.010
	x11	.000	.601	-.081	.046	.901	-.077
	x12	.000	.001	2.967E-6	.000	.003	.000
	x13	.000	.000	.000	.000	.000	.000
	x14	.000	.889	-.010	.096	2.286	-.219
	x15	.000	-.010	.039	.003	.302	-.003
	x16	.000	.096	.003	.011	.284	-.026
	x17	.000	2.286	.302	.284	8.613	-.611
	x21	.000	-.219	-.003	-.026	-.611	.065
1.000000	x1	1.912	.752	.178	.199	-15.165	.059
	x2	1.026	.618	.098	.132	-14.466	.045
	x3	95.500	49.757	6.705	11.530	-49.661	4.109
	x4	-3.148	-.474	-.205	-.242	-35.106	-.062
	x6	16.091	2.402	1.321	1.220	53.219	.270
	x7	214.677	-116.439	-54.363	3.000	37804.397	6.303
	x8	-.516	.272	.205	-.013	-125.170	-.028
	x9	.393	.172	.044	.043	-6.854	.012
	x10	.549	.226	.063	.058	-10.258	.015
	x11	1.000	.479	.106	.114	-16.038	.034
	x12	-.114	.002	-.006	-.007	-2.236	-.001
	x13	16.091	2.402	1.321	1.220	53.219	.270
	x14	2.402	1.509	.234	.317	-38.008	.109
	x15	1.321	.234	.170	.101	-25.306	.014
	x16	1.220	.317	.101	.108	.376	.029
	x17	53.219	-38.008	-25.306	.376	15084.385	2.999
	x21	.270	.109	.014	.029	2.999	.010
Total	x1	.818	.371	.100	.094	-6.022	.007
	x2	.453	.564	.022	.088	-7.408	-.046
	x3	35.869	30.217	3.949	4.962	697.863	2.344
	x4	-21.775	-15.234	14.764	-4.740	2840.232	15.494
	x6	6.836	.954	.552	.503	30.625	.155
	x7	66.977	-7.924	-17.429	1.231	19758.680	5.989
	x8	-.474	.199	.072	-.050	-19.245	.105
	x9	.158	.134	.023	.023	-1.281	-.005
	x10	.229	.094	.028	.023	-3.588	.012
	x11	.462	.407	.004	.069	-11.240	-.023
	x12	-.053	.007	-.002	-.003	-.437	.000

x13	6.960	.923	.552	.523	13.753	.107
x14	.923	1.206	.119	.176	-.170	-.032
x15	.552	.119	.093	.045	-8.747	.007
x16	.523	.176	.045	.051	.235	.001
x17	13.753	-.170	-8.747	.235	7753.824	2.278
x21	.107	-.032	.007	.001	2.278	.034

a. The total covariance matrix has 7 degrees of freedom.

Analysis 1

Box's Test of Equality of Covariance Matrices

Log Determinants

Y	Rank	Log Determinant
.000000	2	3.365
1.000000	2	7.696
Pooled within-groups	2	10.537

The ranks and natural logarithms of determinants printed are those of the group covariance matrices.

Test Results

Box's M		30.041
F	Approx.	6.420
	df1	3
	df2	6480.000
	Sig.	.000

Tests null hypothesis of equal population covariance matrices.

Stepwise Statistics

Variables Entered/Removed^{a,b,c,d}

Step	Entered	Wilks' Lambda						
		Statistic	df1	df2	df3	Exact F		
						Statistic	df1	df2
1	x8	.527	1	1	6.000	5.379	1	6.000
2	x7	.259	2	1	6.000	7.165	2	5.000

Variables Entered/Removed^{a,b,c,d}

Step	Wilks' Lambda	
	Exact F	
	Sig.	
1		.060
2		.034

At each step, the variable that minimizes the overall Wilks' Lambda is entered.^{a,b,c,d}

- a. Maximum number of steps is 34.
- b. Minimum partial F to enter is 3.84.
- c. Maximum partial F to remove is 2.71.
- d. F level, tolerance, or VIN insufficient for further computation.

Variables in the Analysis

Step		Tolerance	F to Remove	Wilks' Lambda
1	x8	1.000	5.379	
2	x8	.600	10.615	.808
	x7	.600	5.192	.527

Variables Not in the Analysis

Step		Tolerance	Min. Tolerance	F to Enter	Wilks' Lambda
0	x1	1.000	1.000	.000	1.000
	x2	1.000	1.000	.040	.993
	x3	1.000	1.000	3.213	.651
	x4	1.000	1.000	3.015	.666
	x6	1.000	1.000	.048	.992
	x7	1.000	1.000	1.427	.808
	x8	1.000	1.000	5.379	.527
	x9	1.000	1.000	.771	.886
	x10	1.000	1.000	.190	.969
	x11	1.000	1.000	.234	.962
	x12	1.000	1.000	2.440	.711
	x13	1.000	1.000	.055	.991
	x14	1.000	1.000	1.041	.852
	x15	1.000	1.000	.202	.967
	x16	1.000	1.000	.000	1.000
	x17	1.000	1.000	1.192	.834
	x21	1.000	1.000	.226	.964

1	x1	.963	.963	.099	.517
	x2	.899	.899	.141	.513
	x3	.999	.999	1.508	.405
	x4	.998	.998	1.490	.406
	x6	.999	.999	.007	.527
	x7	.600	.600	5.192	.259
	x9	.970	.970	.740	.459
	x10	.891	.891	.054	.522
	x11	.979	.979	.010	.526
	x12	.903	.903	.343	.493
	x13	.994	.994	.001	.527
	x14	.956	.956	1.041	.436
	x15	.997	.997	.047	.522
	x16	.959	.959	.095	.517
	x17	.580	.580	5.108	.261
	x21	.866	.866	.071	.520
	2	x1	.814	.504	.684
x2		.697	.427	1.073	.204
x3		.989	.594	.842	.214
x4		.997	.598	.648	.223
x6		.936	.562	.098	.252
x9		.669	.413	2.585	.157
x10		.817	.550	.076	.254
x11		.883	.541	.164	.249
x12		.618	.410	1.996	.173
x13		.969	.585	.063	.255
x14		.723	.454	2.388	.162
x15		.802	.482	.735	.219
x16		.943	.566	.146	.250
x17		.016	.016	.002	.259
x21	.715	.431	.704	.220	

Wilks' Lambda

Step	Number of Variables	Lambda	df1	df2	df3	Exact F		
						Statistic	df1	df2
1	1	.527	1	1	6	5.379	1	6.000
2	2	.259	2	1	6	7.165	2	5.000

Wilks' Lambda

Step	Exact F
	Sig.
1	.060
2	.034

Summary of Canonical Discriminant Functions

Eigenvalues

Function	Eigenvalue	% of Variance	Cumulative %	Canonical Correlation
1	2.866 ^a	100.0	100.0	.861

a. First 1 canonical discriminant functions were used in the analysis.

Wilks' Lambda

Test of Function(s)	Wilks' Lambda	Chi-square	df	Sig.
1	.259	6.761	2	.034

Standardized Canonical Discriminant Function Coefficients

	Function
	1
x7	1.070
x8	1.237

Structure Matrix

	Function
	1
x8	.559
x9 ^a	-.552
x2 ^a	-.550
x21 ^a	.527
x14 ^a	-.517
x1 ^a	-.428
x11 ^a	-.338

x15 ^a	-.337
x7	.288
x12 ^a	-.268
x17 ^a	.260
x6 ^a	.228
x16 ^a	-.219
X4 ^a	-.181
x3 ^a	-.098
X13 ^a	.086
x10 ^a	-.039

Pooled within-groups correlations between discriminating variables and standardized canonical discriminant functions

Variables ordered by absolute size of correlation within function.

a. This variable not used in the analysis.

Canonical Discriminant Function Coefficients

	Function
	1
x7	.005
x8	1.083
(Constant)	-.442

Unstandardized coefficients

Functions at Group Centroids

y	Function
	1
.000000	-1.466
1.000000	1.466

Unstandardized canonical
discriminant functions
evaluated at group means

Classification Statistics

Classification Processing Summary

Processed	8
Excluded	0
Missing or out-of-range group codes	
At least one missing discriminating variable	0
Used in Output	8

Prior Probabilities for Groups

y	Prior	Cases Used in Analysis	
		Unweighted	Weighted
.000000	.500	4	4.000
1.000000	.500	4	4.000
Total	1.000	8	8.000

Classification Function Coefficients

	y	
	.000000	1.000000
x7	-.004	.010
x8	-1.216	1.958
(Constant)	-1.272	-2.568

Fisher's linear discriminant functions

```
ROC Dis_3 BY y (1)
/PLOT=CURVE (REFERENCE)
/PRINT=SE COORDINATES
/CRITERIA=CUTOFF (INCLUDE) TESTPOS (LARGE) DISTRIBUTION (FREE) CI (95)
/MISSING=EXCLUDE.
```

ROC Curve

Notes

Output Created	24-APR-2021 03:37:23
Comments	
Input	Active Dataset DataSet0

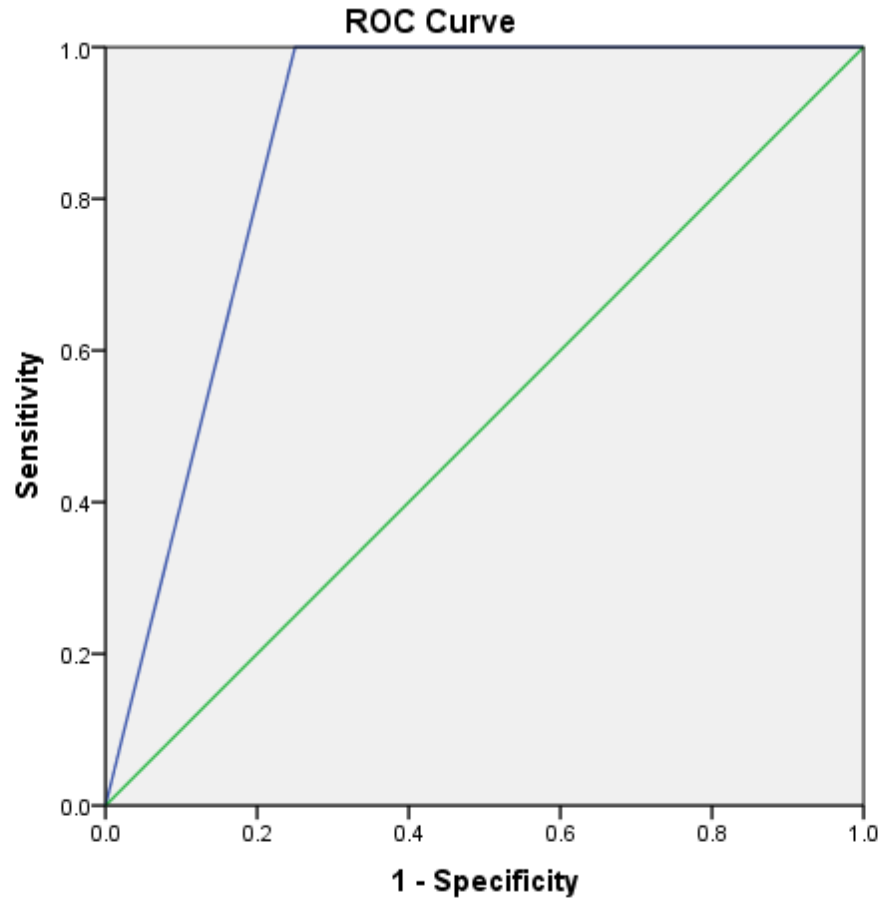
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data	8
	File	
Missing Value Handling	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics are based on all cases with valid data for all variables in the analysis.
Syntax		ROC Dis_3 BY y (1) /PLOT=CURVE(REFERENCE) /PRINT=SE COORDINATES /CRITERIA=CUTOFF(INCLUDE) TESTPOS(LARGE) DISTRIBUTION(FREE) CI(95) /MISSING=EXCLUDE.
Resources	Processor Time	00:00:02.64
	Elapsed Time	00:00:03.79

Case Processing Summary

y	Valid N (listwise)
Positive ^a	4
Negative	4

Larger values of the test result variable(s) indicate stronger evidence for a positive actual state.

a. The positive actual state is 1.000000.



Diagonal segments are produced by ties.

Area Under the Curve

Test Result Variable(s): Predicted Group for Analysis 1

Area	Std. Error ^a	Asymptotic Sig. ^b	Asymptotic 95% Confidence Interval	
			Lower Bound	Upper Bound
.875	.143	.083	.594	1.000

The test result variable(s): Predicted Group for Analysis 1 has at least one tie between the positive actual state group and the negative actual state group. Statistics may be biased.

- a. Under the nonparametric assumption
- b. Null hypothesis: true area = 0.5

Coordinates of the Curve

Test Result Variable(s): Predicted Group for Analysis 1

Positive if Greater Than or Equal To ^a	Sensitivity	1 - Specificity
-1.00000000	1.000	1.000
.50000000	1.000	.250
2.00000000	.000	.000

The test result variable(s): Predicted Group for Analysis 1 has at least one tie between the positive actual state group and the negative actual state group.

a. The smallest cutoff value is the minimum observed test value minus 1, and the largest cutoff value is the maximum observed test value plus 1. All the other cutoff values are the averages of two consecutive ordered observed test values.

Abstract

The study aims to highlight the role of cash flow indicators and profitability indicators in forecasting of financial distress at an early date and help the management of economic units to cope with it through the predictive vision provided by these indicators about the financial future of these units, The study sample included (8) industrial companies out of a total of (21) An industrial company listed on the Iraq Stock Exchange, and this sample was approved due to the availability of its data and the convergence of its capital to some extent, in order for this study to be objective, The sample was divided into half defaulted and half non-performing for the period (2015-2018).

The study tried to answer the questions of the study problem, namely (What are the cash flow and profitability indicators most appropriate to the requirements of the Iraqi industrial environment?, Do the cash flow and profitability indicators help in predicting the financial distress in the Iraqi industrial companies?), The study was based on a basic premise that (The use of cash flow and profitability indicators leads to forecasting the financial distress of economic units in a way that is consistent with the requirements of the modern business environment).

To achieve the objectives of the study, financial indicators were used after analyzing the annual reports of the study sample companies, and (22) financial indicators were found, including (16) indicators related to cash flows and (6) indicators related to profitability, and the analysis of these indicators through the method of multiple discriminatory analysis to reach the best of them a role in forecasting of financial distress through the statistical program (SPSS-26).

The study reached a set of conclusions, the most important of which was that there are two financial indicators, which are the most important indicators in forecasting of financial distress, and they were as follows: (**Operating Cash Flow Ratio, Operational Activity guide Index**), an

through the two indicators, the discriminatory function was formed ($f = -0.442 + 0.005X_7 + 1.083X_8$), which predicted financial distress in the year of analysis (2018) at a level of (100%), as the reason for choosing this year as the year of analysis was because it represents the latest year in which data is available for the study sample companies at the date of data collection, in addition to what this year enjoyed the year of political and economic stability, and the discriminatory function predicted in the second and third year that preceded the stumbling at a level of (62.5%) for both years, and in light of the study's conclusions, a number of recommendations were made, the most important of which is the need to rely on a mixture of financial indicators from the monetary basis and the accrual basis, to better demonstrate Indicators play a role in the forecasting process, to reach high levels of forecasting of financial distress, and thus forecasting is more accurate and objective because it provides early signals that help in taking appropriate and timely decisions to maintain the continuity of financial units, economic growth.

Researcher..

Republic of Iraq

Ministry of Higher education & Scientific Research

University of Al-Qadisiyah

College of Administration & Economics

Accounting Department



***Cash Flow and Profitability Indicators and Their
Role in Forecasting of Financial Distress***

An Applied Study of a Sample of Industrial Companies
Listed on the Iraq Stock Exchange

A Thesis Submitted to

The Council of the College of Administration and
Economics - Al-Qadisiyah University in Partial
Fulfillment of the Requirements for the Master`s Degree
in Science of Accounting

Present By

Muhsen Jassim Mohammed Al-Hassani

Supervised By

Dr. Ali Abdul-Hussain Hani Al-Zameli

1442 A.H

Al-Qadisiyah

2021 A.D