

استخدام نموذج الانحدار البروبيتي في التنبؤ بفشل الشركات

(سوق العراق المالي أنموذجاً)

Use Albrobbeta regression model to predict the failure of companies

(Iraq Financial Market model)

م.د. اياد حماد عبد

أ.م.د. عبدالرحمن عبيد جمعة

جامعة الانبار/ كلية الادارة والاقتصاد

المستخلص :-

يعتمد مستقبل أي شركة وضمان استمراريتها على وضعها المالي وتحقيق الأرباح إضافة الى مدى قدرتها على مواجهة الأحداث في المستقبل والأحتفاظ بسيولة ملائمة وقدرتها على مواجهة خدمة ديونها ، لذلك اصبح من الضروري الأهتمام بموضوع التنبؤ بشكل عام والتنبؤ بفشل الشركات المالي بشكل خاص.

هدفت هذه الدراسة الى التوصل الى الشركات التي تمر او من الممكن ان تمر بحالة من التعثر مستقبلاً وفق المؤشرات المالية لهذه الشركات من خلال استخدام نموذج رياضي متطور هو نموذج الانحدار البروبيتي .

الفرضية نصت على ان التنبؤ بفشل الشركات من خلال استخدام المؤشرات المالية للشركة يمكن ان يحد من حالات التعثر والفشل قبل وقوعه.

اذ يمكن ان يكون اصحاب القرار في الشركة غير مدركين ان حالات التعثر التي تمر بها الشركات قد توصلهم الى حالة الفشل والافلاس لان تحليلهم للمشاكل المالية التي تمر بها الشركة تكون تحليلات غير عميقة او غير مستندة الى نماذج كمية حديثة ومتطورة وبالتالي قد يصلون الى حالة الفشل والافلاس.

ومن الاستنتاجات المهمة التي توصلت لها الدراسة انه يمكن استخدام المؤشرات المالية وهي (نسبة دوران السهم، نسبة الملكية ، نسبة التداول ، العائد على السهم ، مكرر الارياح ، القيمة الدفترية ، معدل السعر السنوي) ، كمؤشرات للاستدلال على نجاح او فشل الشركات او تعثرها اذ جاءت جميع هذه المتغيرات معنوية .

اما اهم التوصيات المهمة لهذه الدراسة هي ان على هيئة الاوراق المالية في العراق أن تمارس دوراً اكبر من اجل حث وتشجيع الشركات المتعثرة على الاندماج لمواجهة المنافسة الشديدة من قبل الشركات الناجحة من جهة وتجاوز المشاكل الاقتصادية والمالية من جهة اخرى .

Abstract

The future of any company and ensure continuity on the financial position and profitability depends in addition to their ability to cope with future events and maintain adequate

liquidity and its ability to meet its debt service, so the interest in the subject of various important to predict and which include predicting the failure of financial firms.

This study aimed to identify the companies that is in a state of failure according to the financial indicators of these companies through the use of a mathematical model is developed Probit Regression Model. The hypothesis is that the predictable failure of the companies through the use of financial indicators of the company can reduce the failures

The most conclusions that there are five companies were probability value her more than 50% the (Bank of Babylon, Iraqi Islamic Bank for Investment and Development, National for Tourist Investment, Baghdad Hotel, City Games Karkh), which the probability of the remaining companies than 50%.

Important recommendation of this study is that the Iraq Securities commission to exercise a greater role in order to encourage non-performing companies on the merger in order to face competition from successful companies.

الكلمات المفتاحية : نموذج الانحدار البروبيتي Probit Regression Model ، الفشل المالي ، التعثر .

اولا - المقدمة :-

1-1- مقدمة البحث :-

يعد السوق المالي المرآة العاكسة لحالة الاقتصاد من حيث النشاط الاقتصادي او من حيث معدلات النمو فيه، ومؤشرات السوق المالي تحدد من خلال نشاط الشركات المدرجة فيها ومدى نجاحها او فشلها اذ ينعكس اداء هذه الشركات على مؤشرات السوق بالسلب اذا كانت هذه الشركات متعثرة او فاشلة والعكس صحيح ، هذا من جانب من الجانب الاخر ينعكس ايجاباً او سلباً كفاءة هذا السوق ولو بشكل نسبي على اداء هذه الشركات ومدى نجاحها او فشلها من الدور المهم الذي يقوم به السوق المالي من حشد للمدخرات الوطنية وتوجيهها في قنوات استثمارية تعمل على دعم الاقتصاد الوطني ورفع معدلات النمو والرفاه الاقتصادي .

وسوق العراق للاوراق المالية احد الاسواق المالية التي لها نفس اهداف الاسواق المالية الاخرى من حشد للمدخرات المحلية وتشجيع الاستثمار وما شابه ، لذلك فان تعثر وفشل الشركات في سوق العراق للاوراق المالية سوف يعطي اشارات سلبية للمدخرين والمستثمرين على حد سواء وبالتالي انخفاض معدلات النمو وزيادة البطالة ، لذلك فان الدور المهم للسوق هو العمل والدعم المستمر على نجاح الشركات لتجنبها حالات التعثر والفشل .

1-2-هدف البحث :-

يهدف البحث الى تشخيص الشركات التي يمكن او من الممكن ان تمر بحالة من التعثر حاليا او مستقبلاً وفق المؤشرات المالية لهذه الشركات من خلال تفسير حالات التعثر والفشل المالي وفق الاديبيات التي فسرت هذه المفاهيم او من خلال استخدام النماذج الرياضية المتطورة مثل نموذج الانحدار البروبيتي.

1-3- فرضية البحث:-

ان التنبؤ بفشل الشركات من خلال استخدام المؤشرات المالية للشركة يمكن ان يحد من حالات التعثر والفشل قبل وقوعه.

1-4-مشكلة البحث:-

يمكن ان يكون اصحاب القرار في الشركة غير مدركين ان حالات التعثر التي تمر بها الشركات قد توصلهم الى حالة الفشل والافلاس لان تحليلهم للمشاكل المالية التي تمر بها الشركة تكون غير عميقة او غير مستندة الى نماذج كمية حديثة ومتطورة وبالتالي قد يصلون الى حالة الفشل والافلاس .

ثانيا- التعثر والفشل المالي (أطار نظري)

1-2- مفهوم التعثر المالي

تحدث عملية التعثر عندما تكون الشركة أو المؤسسة غير قادرة على سداد القروض الممنوحة لها من قبل البنوك ، وهذا المفهوم يتعلق باتفاقية القروض وبخاصة شروط التسديد لخطر الأنتهاك مما يعرض المصارف الى خسائر محتملة (الخرابشة والسعايدة، 2000: 265).

وكذلك فإن التعثر المالي يعبر عن توقف وفاء المدين بالالتزامات المستحقة عليه في مواعيد أستحقاقها ،والذي يكون نتيجة مركز مالي ميؤوس منه.

2-2- مراحل التعثر المالي

أن الحالة التي تكون فيها المؤسسة غير قادرة على سداد الألتزامات وفقدان التوازن المالي والنقدي والتشغيلي كما ذكرها الباحثين بأنها حالة التعثر المالي والتي تمر بستة مراحل(الخصيري،7،199: 32-33) ، وهذه المراحل تتمثل في :-

- 1- مرحلة ظهور الحدث العارض والذي غالباً مايتعلق بالناحية المالية للمؤسسة .
- 2- مرحلة التفاوضي عن الوضع القائم ،أي المرحلة التي تتجاهل فيها الإدارة عن الخطر الذي يحيط بها كنتيجة لحدث عارض .

- 3- مرحلة استمرار التعايش والتهوين من الخطر ،وهي المرحلة التي تزداد فيها الخطورة في حين تستمر إدارة المؤسسة في تجاهل هذه الخطر .
- 4- مرحلة التعايش مع التعثر المالي والتي تعتبر أخطر المراحل ،حيث تصبح حالة التعثر المالي هذه حالة أعتيادية يومية ،تتوقف فيها الأستثمارات الجديدة ويتم إغلاق الخطوط الإنتاجية التي تتعرض لأعطال كبيرة تعجز المؤسسة عن صيانتها ،كما تبدأ اليد العاملة بالتحول الى مؤسسات أخرى بديلة ،
- 5- مرحلة حدوث الأزمة المدمرة ،حيث ستتسرب أنباء ومعلومات عن التعثر المالي للمؤسسة الى جهات خارجة تتعامل معها .
- 6- المرحلة الأخيرة ،حيث تتم من خلالها معالجة الأزمة وتصفية المؤسسة .

2-3- أسباب التعثر المالي

- هناك أسباب تضافرت مع بعضها البعض لتولد لنا التعثر المالي الذي تصل له الشركة أو المؤسسة ، وهذه الأسباب أنفق عليها أغلب الباحثين في هذا المجال وتتمثل أهم الأسباب في (خرايشة والسعيدة ،2000 : 372-380):-
- 1 - نقص في دراسة الجدوى الاقتصادية ، أن دراسة الجدوى لأي مشروع مهمة جداً ،لذلك فأن القصور في دراسة الجدوى الاقتصادية يعتبر سبباً رئيساً في حصول التعثر المالي .
 - 2 - الفترة الزمنية الطويلة بين تنفيذ المشروع وعملية بدء الإنتاج ،كلما طالت الفترة الزمنية بين تنفيذ المشروع وبدء الإنتاج أدى ذلك الى ظهور التعثر ،وأن الأسباب التي تؤدي الى طول هذه المدة بين التأسيس أو التنفيذ والإنتاج تتعلق بجوانب (خارجة عن الإرادة مثل عدم توفر المرافق الأساسية كالماء والكهرباء وغيرها ، أو عدم الأهتمام بعنصر الوقت وذلك نتيجة عدم تطبيق الأساليب الحديثة في ادارة الأنشاءات ، أو عدم الأهتمام بالبحث عن العمالة المناسبة وعناصر الإنتاج الأخرى خلال مدة الأنشاء .
 - 3- أختلال الهياكل التمويلية ، تتمثل عملية اختلال الهياكل الأدارية في أختلال النسب بين مصادر التمويل الداخلي والخارجي (أي من المصارف ومن حملة السندات) ،فإذا اختلف التوازن بينهما تحمل المشروع أعباء مالية لخدمة الدين (الفائدة وأقساط القروض) وهنا يظهر التعثر نتيجة زيادة نسبة القروض الى حقوق المالكين .
 - 4 - التسويق ، لدراسة موضوع الأسواق الداخلية والخارجية أهمية كبيرة في موضوع التعثر وذلك لأنها تؤثر في رغبات وأذواق المستهلكين بحيث تقوم المنشأة بوضع سياستها بما يتوافق مع أحتياجات ورغبات المستهلكين ،لذلك يعتبر فشل مجابهة التسويق والتنبه المبكر لأهميتها في عالم الأعمال اليوم من مسببات التعثر المالي .
 - 5 - أسباب ادارية ، أن اختيار الإدارة الجيدة عامل مهم لنجاح أو فشل المؤسسات والشركات، وذلك لأن توفير مديرين متخصصين ومؤهلين منذ بداية حياة المشروع عامل مهم وضروري لنجاح المشروع ، ففي دراسة لمؤسسة (Dun & Bradstreet) الأمريكية عن مسببات فشل الشركات والأهمية النسبية لهذه المسببات وجد أن عدم كفاءة الإدارة تمثل (93،1%) من الأهمية النسبية لمسببات فشل الشركات والمؤسسات .

6 - أسباب قانونية ، أن الأطار القانوني لكل مؤسسة أو شركة يجيز لها اتخاذ القرارات وتعديل نظامها بالأغلبية ،وأحكام أمره لصيانة أموال المساهمين والمتعاملين معها ،لذلك فإن عدم تطبيق أحكام قانون الشركات فيما يتعلق بمطالبة المساهمين بدفع الأقساط المستحقة من أسهم رأس المال وحسب مواعيدها ،أضافة الى عدم كفاية النصوص المتعلقة بصلاحيات مجالس الإدارة التي تؤدي الى تداخل الصلاحيات ، وعجز التقارير التقليدية لمدقي الحسابات عن الإشارة لنقاط الضعف في أداء الشركة ككل وفي أداء مجلس الإدارة بشكل خاص ،وعدم متابعة وزارة الصناعة والتجارة لمدى تقيد الشركات والمؤسسات بأحكام القانون من مسببات التعثر في الشركات والمؤسسات المالية .

7 - أسباب فنية ، أن المشكلات الفنية وخاصة التي تتعلق بالمنتج نفسه أو بطريقة الإنتاج بسبب عدم توفر الخبرات والمهارات اللازمة للعملية الإنتاجية ، تؤدي في أغلب الأحيان الى تعثر هذه الشركات صاحبة المشكلات الفنية .

4-2 - مفهوم الفشل المالي

الفشل هو مصطلح يستخدم للإشارة الى لحظة أنتهاء حياة المؤسسة باشهار افلاسها لذلك أعتبر الفشل مرحلة تأتي بعد إعلان افلاس المؤسسة ،أي مرحلة خروجها من النشاط الاقتصادي .
وهناك عدة تعاريف لمفهوم الفشل ومنها :

1- الفشل هو عدم قدرة المؤسسة على سداد ألتزاماتها المالية التي بذمتها بالكامل ،إذا فهي سائرة بطريق الإفلاس والتصفية قانوناً (Ashour and El-farra ,2002:5).

2- الفشل هو عجز قدرة عوائد الشركة عن تغطية كل التكاليف ومن ضمنها كلفة تمويل رأس المال وعدم قدرة الإدارة على تحقيق عائد على رأس المال المستثمر يتناسب والمخاطر المتوقعة لتلك الأستثمارات (رمو و الوتار ،2010 :12).

5-2 - مظاهر الفشل المالي

تتمثل مظاهر الفشل المالي في :-

1-الأعسار الفني : Technical insolvency

وهو المظهر الأول لمظاهر الفشل المالي والذي فيه تعجز المؤسسة عن مواجهة ألتزاماتها المستحقة رغم ان موجوداتها تفوق ألتزاماتها ، ويطلق على هذا المفهوم عادة بأزمة سيولة حيث تواجه المؤسسة عدم قدرتها على تلبية أحتياجاتها النقدية الفورية لمدة زمنية تبدأ من يوم واحد وقد تستمر ،وتسمى في هذه الحالة (بالتعثر المالي المؤقت) (الزبيدي ،2004 :278)،وفي هذه الحالة تستطيع المؤسسة تجاوز الأزمة دون أن تضطر الى الوصول الى الإفلاس ، وذلك من خلال بيع موجوداتها لتغطية الألتزامات المستحقة والعاجلة .

2-الأعسار الحقيقي Real insolvency

ويعتبر هذا النوع من الأعسار المظهر الثاني للفشل المالي ،والذي يكون فيه التعثر المالي مستمر ،اي أنه الحالة التي تعجز فيها المؤسسة عن مواجهة ألتزاماتها المستحقة وفيه تتفوق قيمة ألتزاماتها عن قيمة أصولها للمؤسسة الواحدة

وفي بعض الأحيان قد لا تنتج المؤسسة في الحصول على التمويل اللازم للمعالجة كحل اخير ،اما في أحيان أخرى لا تنتج المؤسسة في الحصول على ذلك التمويل (الشمخر والجزراوي ،1988: 82-83)، فتكون نتيجة التعثر هو الفشل المالي ، وهنا يجب التفريق بين التعثر والفشل المالي ،حيث الأول يمثل مرحلة تسبق الفشل والذي يؤدي بالنهاية الأخير الى حالة الإفلاس ثم التصفية (عبدالله ،1993: 35 – 36)

2-6- مراحل ومؤشرات الفشل المالي

لقد أجمع أغلب الباحثين الاقتصاديين بأن الوصول الى الفشل المالي يكون على مراحل عدة قبل الوصول الى مرحلة الإفلاس وهي :

- 1- مرحلة النشوء
 - 2- مرحلة الضعف المالي
 - 3- مرحلة الأعسار المالي
 - 4- مرحلة الأعسار الكلي
 - 5- مرحلة الأعلان وتأكيد الإفلاس
- اما مؤشرات الفشل المالي فتتلخص بما يلي (مرعي حسن حمد بن خالد ، 2003 :65-66):-

- 1 - نشوء بعض المشكلات في أداء الشركة ولكنها بصورة غير واضحة ومدركة من قبل الآخرين وقد تكون على شكل خلافات .
- 2 - هناك مطالبات مالية على الشركة ولكنها لم تؤخذ الصفة النهائية .
- 3- قلة الأرباح وقلة المبيعات وارتفاع المخزون السلعي وارتفاع حجم التكاليف وأنخفاض الأيراد .
- 4- أنخفاض نسبة السيولة .
- 5- اختلال الهيكل المالي للشركة كالأعتماد المتزايد على الاقتراض قصير الأجل
- 6 - عدم قدرة الشركة على مسايرة التطور التقني .
- 7 - ضعف الكفاءة المالية والإدارية في إدارة أنشطة الشركة .
- 8- فشل الشركة في التعرف على الأنشطة المربحة .

2-7- أسباب الفشل المالي

من الصعوبة تحديد أسباب موحدة للفشل في جميع المؤسسات والشركات وإنما تختلف الأسباب باختلاف القطاعات الاقتصادية ، لكن هناك خمسة أسباب رئيسة يمكن ان تؤدي الى الفشل المالي لهذه المؤسسات والشركات ،الا ان نسبة مساهمة هذه الأسباب في الفشل تختلف وكما في الجدول (1) أدناه :-

جدول (1) اسباب الفشل المالي في الشركات ونسبة مساهمة كل سبب

التسلسل	السبب	نسبة المساهمة بالفشل المالي
-1	عدم اهلية الإدارة	93.2%
-2	الأهمال	0,3%
-3	الأحتيال والتزوير	0,7%
-4	الكوارث	0,9%
-5	أسباب أخرى	4,9%

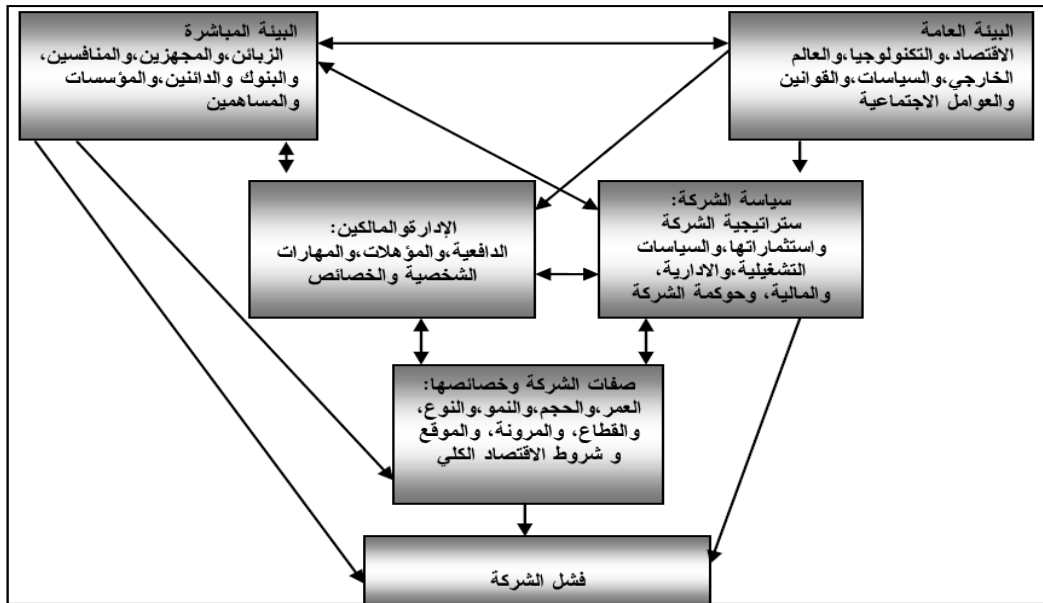
المصدر: من اعداد الباحث بالأعتماد على :

- صلاح عبد الرحمن مصطفى الطالب ، تكيف أدوات التحليل المالي لقياس مستوى نجاح منشآت الأعمال ،دراسة تحليلية في شركات صناعية عراقية ،أطروحة دكتوراه غير منشورة ،كلية الإدارة والاقتصاد جامعة الموصل ، 2000 ، ص42- 43 .

ويمكن الاستعانة بالشكل (1) لبيان اسباب فشل الشركات:-

شكل(1)

أسباب الفشل المالي في الشركات



المصدر : بشرى نجم المشهداني وضمياء محمد جواد، مفهوم وأهمية الكشف عن احتمالات فشل الشركات المساهمة إنموذج مقترح للتطبيق في البيئة العراقية، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة بغداد، مجلد :20، العدد : 75، 2014، ص506

ويبين الشكل (1) ما يلي:-

1- هناك اسباب مختلفة للفشل وهناك علاقات متبادلة بين تلك الاسباب.

- 2- عدم وجود تفاعل مستمر بين الشركة ممثلة بالادارة وصفاتها وخصائصها وبين البيئة المباشرة وذلك لضمان بقاء واستمرار الشركة الذي يتطلب صياغة وتغيير سياساتها بما ينسجم مع الظروف البيئية المستجدة ويضمن احتفاظها بالميزة التنافسية وتحقيق رضا الزبائن.
- 3- تشكل العوامل البيئية المجموعة الثانية من الاسباب التي تقع خارج سيطرة الشركة والتي يكون لها الاثر الكبير في تطور او تدهور حياة الشركة الذي يمكن ان يقود الى فشلها في حالة نقص الوسائل المالية الضرورية لاعادة بنائها وضعف امكانية الاستجابة لمستجدات البيئة المتغيرة مثل الكساد والتقنية والعوامل السياسية.
- 4- لخصائص الادارة وسياساتها تاثير مهم جدا في الاداء ولهذا تم عرضها في مركز الشكل اذ ان صفات ومهارات وخبرات الادارة غير الملائمة هي تهديد لبقاء الشركة واستمراريتها، فالادارة غير الفاعلة تقود اما الى اهمال الفرص والتهديدات بدلا من احداث التغييرات الاستراتيجية وعمليات صنع القرار والتفاوض والبحث عن المخاطرة الذي يقود لمشاكل غير متوقعة في سياسة الشركة وبالتالي الى التعثر المالي والفشل.

2-7- وسائل علاج الفشل المالي

أن عملية مواجهة الفشل المالي تتطلب طرق ووسائل متعددة تتمثل في :-

- 1 - إعادة الهيكلة بشقيها المالي والأداري .
- 2 - الأندماج ونقص به اندماج الشركة الفاشلة مع شركات ناجحة .
- 3 - التأجير .
- 4 - تغيير الشكل القانوني .
- 5 - التصفية .
- 6 - البيع .

2-8- خطوات وأساليب التنبؤ المالي بفشل الشركات

قبل الولوج في الخطوات اللازم أتباعها للتنبؤ بالفشل المالي ،يجب بيان مفهوم التنبؤ بشكل عام :

- 1- التنبؤ اصطلاحاً : هو جميع الأنشطة التي تتناول تجميع البيانات والمعلومات التي تبين كل العوامل والظروف والمتغيرات المحتملة في المستقبل والتي تؤثر في مجمل الأنشطة والفعاليات التي تؤديها الشركة ،ويعتمد تحديد الاتجاهات والأفاق المستقبلية للشركات على استخدام التنبؤ وفق منهج علمي متكامل (الحسناوي ، 2002 : 41) .
- 2- التنبؤ : هو عبارة عن استخدام المنهج العلمي لأستقراء الأحداث المستقبلية ومحاولة السيطرة على حالة التغير في عوامل البيئة أو التكيف معها لتحقيق الأهداف المطلوبة ومحاولة الشركة أو المؤسسة تجنب التعرض لحالات التعثر والفشل المالي (الخياط ، 2014 : 14) .

3- التنبؤ المالي : هو عدد من التقديرات والنتائج المتعلقة بالمستقبل والتي يتم أعدادها بناء على أسس علمية وأساليب رياضية وأحصائية وباستخدام بيانات مالية تاريخية سابقة للوصول الى معلومات مستقبلية بهدف المساعدة في مواجهة الظواهر والأحداث والنتائج المالية المستقبلية (الهياش ، 2006 : 61).

2-9- أهمية التنبؤ بالفشل

أن موضوع التنبؤ بالفشل المالي يحتل مكانة مهمة في مجال الإدارة المالية ، وذلك لأن فشل الشركات والمؤسسات يترتب عليه أضرار كبيرة للأطراف ذات الصلة باداء الشركة أول المؤسسة ، لذلك فإن التنبؤ بالفشل يحقق كثير من الإيجابيات لمن يتوقعه في الوقت المناسب (الطالب ، 2000 : 21-22)، اضافة الى أن التنبؤ يساعد في اتخاذ الإجراءات اللازمة لمعالجة الفشل في أول مراحلها والحيلولة دون الوصول الى الإفلاس والتصفية (رمو والوتار ، 2010 : 15) ، لذلك فإن عملية التنبؤ بالفشل تفيد جهات كثيرة منها على سبيل المثال :-

1 - المصارف ، أن التنبؤ بالفشل في المصارف والبنوك يساعد على تخفيف الأثار على القروض القائمة والقروض قيد الدراسة وشروط القروض .

2 - المستثمرون ، يهتم كثيراً المستثمرون بالتنبؤ بالفشل لأسباب عديدة منها :

- ترشيده في اتخاذ قراراته الاستثمارية والمفاضلة بين البدائل المتاحة .

- تجنب الاستثمارات ذات المخاطر العالية .

3 - الإدارة ، وهنا يساعد التنبؤ بالتعرف على مؤشرات الفشل والتعامل مع أسبابها ومعالجتها (صالح وآخرون ، 2000 : 177).

4 -الجهات الحكومية ، ويرجع أهتمام الجهات الحكومية بالتنبؤ وذلك لأنه يساعدها على أداء وظيفتها على المؤسسات العاملة في الأقتصاد .

5- مدققوا الحسابات ، ان سبب الأهتمام بالتنبؤ هنا الى ان المدققين أو مراجعوا الحسابات لهم مسؤولية كبيرة في تدقيق قوائم الشركات المالية (ريحان ، 2006 : 2-4)

2-10- الأساليب المستخدمة للتنبؤ بالفشل المالي

هناك أساليب عدة تستخدم للتنبؤ بالفشل المالي ومنها (عمر ، <http://smefinancial-wordpress.com>) :-

2-10-1- أساليب غير نظامية : وهذا الأساليب تعتمد على التقدير الذاتي ،وهنا لايجتاج في هذه الأساليب الى قاعدة أو تحديد متغيرات تفسر سلوك المتغير موضوع البحث ،وأما يكون الأعتداد هنا على الخبرة والتقدير الشخصي وتقسم هذه الأساليب الى :

أ - أساليب التناظر والمقارنة ، وهنا يكون التنبؤ باتجاه أي متغير باستخدام الاتجاه المحتمل لنفس المتغيرات في حالات مشابهة ، مثلاً التعرف على أثر تخفيض سعر الصرف على التضخم ، وذلك من خلال التعرف على نفس الحالة في بلد مشابه جداً لأقتصاد البلد محل الدراسة .

ب - الأساليب المعتمدة على آراء ذوي الشأن والخبرة ، وهذا الأسلوب يعتمد على أربع طرق وهي:

1- المسوحات والاستقصاء .

2- طريقة دلفي .

3- طريقة السيناريوهات .

4- ندوات الخبراء .

2-10-2- الأساليب النظامية في التنبؤ : وهنا يكون الاعتماد على الطرق العلمية في تفسير جميع الظواهر ، وتستند

الى معالجة جميع المتغيرات المؤثرة من خلال نماذج رياضية قابلة للتقدير مما يجعل نتائج التنبؤ بعيدة عن التأثير بالعوامل الذاتية ، وتنقسم هذه الأساليب الى مجموعتين هي :

1- مجموعة النماذج السببية ، وفي هذه المجموعة يكون اعتماد المتغير موضوع البحث على متغيرات تفسيرية توضح سلوكه ، وبالاعتماد على نظرية معينة في تفسير الظاهرة حيث تتم صياغة العلاقة على شكل نموذج رياضي قابل للتقدير ، وأهم النماذج السببية هي (نماذج الأقتصاد القياسي ، ونماذج المدخلات والمخرجات ، ونماذج المحاكاة ، ونماذج الأمثلية والبرمجة الخطية) .

2- مجموعة النماذج غير السببية ، وهذه المجموعة تعتمد على القيم التاريخية للمتغيرات التي تفسر سلوكه ، وأن اهم نموذج للتنبؤات طويلة الأجل (هو نموذج اسقاط الاتجاه العام لسلسلة زمنية) وهناك نماذج اخرى تتمثل في (النماذج الأحصائية للسلاسل الزمنية ، النماذج الديناميكية غير الخطية) .

ثالثاً - تطور المؤشرات الرئيسية في سوق العراق للاوراق المالية :-

3-1- تطور مؤشرات السوق الرئيسية :-

شهدت اغلب المؤشرات الرئيسية في سوق العراق للاوراق المالية تطورات بالزيادة خلال المدة 2005-2013 باستثناء عدد الشركات المدرجة في السوق وذلك لان ادارة السوق توقف الشركات عن التداول اذا لم تكن هناك افصاحات مالية لهذة الشركات جدول (2).

جدول (2)

المؤشرات الرئيسية في سوق العراق للاوراق المالية للمدة 2005-2013

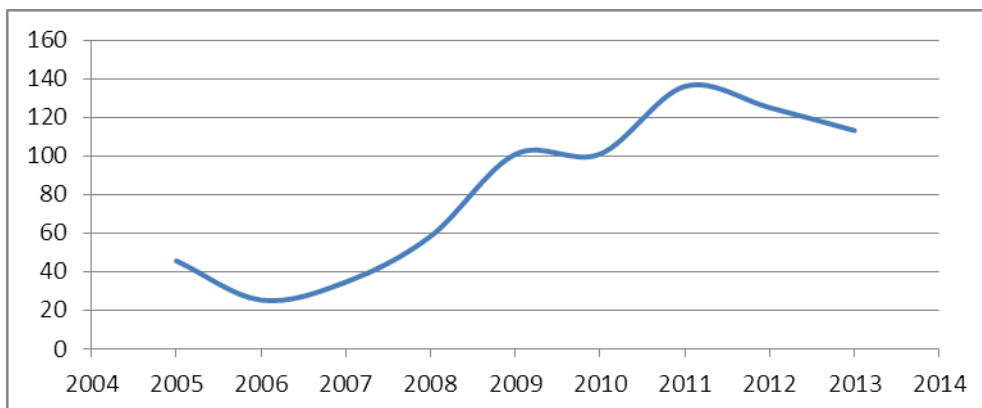
عدد الشركات المدرجة	المؤشر القياسي العام (نقطة)	حجم التداول (مليون دينار)	عدد الاسهم (مليون)	السنوات
85	45.644	366811	55639	2005
93	25.28	146891	57975	2006
94	34.59	427367	152991	2007
94	58.36	301350	150853	2008
91	100.86	411928	211291	2009
85	100.98	400360	256660	2010
86	136.03	941199	492372	2011
85	125.02	893825	625639	2012
73	113.15	2840220	871479	2013

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على النشرات السنوية لسوق العراق للاوراق المالية للمدة 2005-2013

اذ شهد المؤشر العام القياسي (نقطة) زيادات ملحوظة للمدة 2005-2013 باستثناء سنة 2006 شهدت انخفاض في هذا المؤشر بسبب الوضع الامني المتردي لتلك السنة مما انعكس على هذا المؤشر ، والشكل (2) يبين هذا التطور .

شكل (2)

تطور المؤشر العام القياسي (نقطة) في سوق العراق المالي

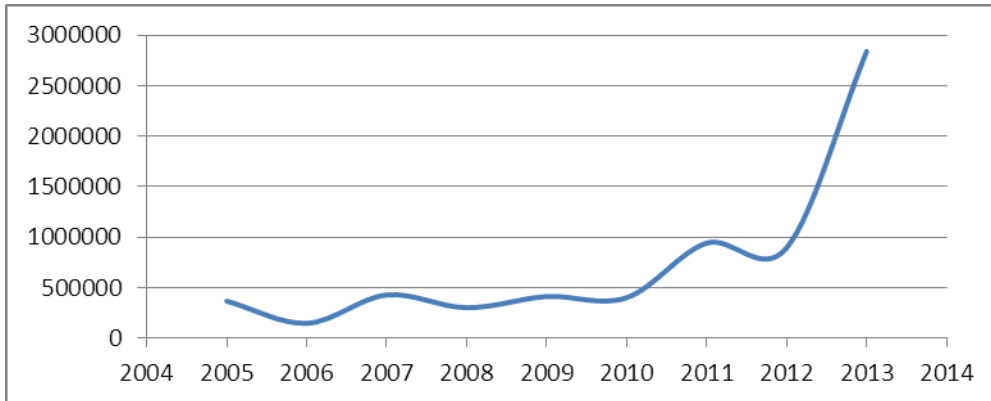


المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (2)

مؤشر حجم التداول شهد هو الاخر زيادات ملحوظة للمدة 2005-2013 ،هذه الزيادات كانت اكبر خلال السنوات 2010-2013 وهذا يرجع الى الى الاستقرار الامني والاقتصادي الذي شهدته هذه المدة مقارنة بالسنوات التي سبقتها ، الشكل (3) يوضح هذا التطور .

شكل (3)

تطور حجم التداول في سوق العراق للاوراق المالية للمدة 2005-2013



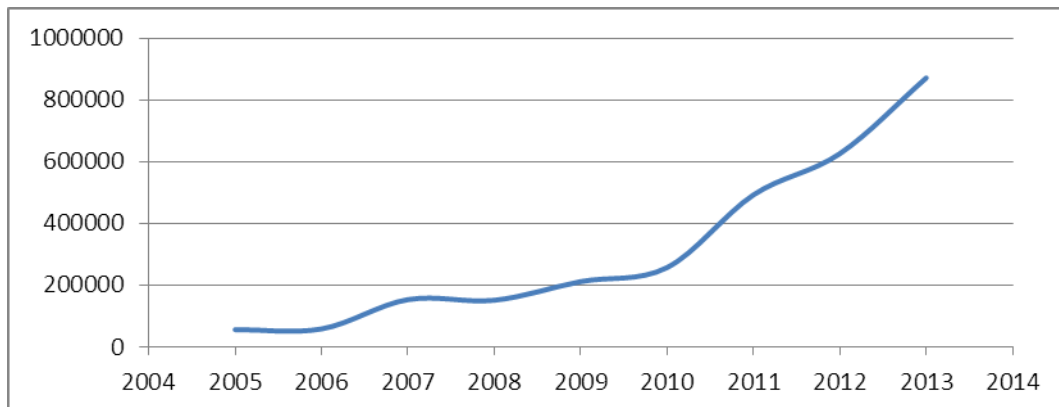
المصدر :من اعدا الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (2)

كما شهد مؤشر عدد الاسهم تطور بالزيادة للمدة 2005-2013 مما يدل على تطور حجم تداول هذه الاسهم خصوصا للسنوات 2010-2013 اذ ان هناك علاقة طردية بين حجم التداول وعدد الاسهم اذ نلاحظ ان أتجاه المنحنى لهذا المؤشر عكست نفس أتجاه مؤشر حجم التداول في الشكل (3).

شكل (4)

تطور مؤشر عدد الاسهم في سوق العراق للاوراق المالية للمدة 2005-2013

(مليون سهم)



المصدر: من اعدا الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (2)

3-2- تطور مؤشرات السوق حسب القطاعات :-

تتوزع الشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية على سبعة قطاعات رئيسة هي (المصارف ،الصناعي ، الفنادق والسياحة ،الخدمات ،الاستثمار ،الزراعي ،التامين) ، وهناك قطاع ثامن هو قطاع التحويل المالي والذي يضم ستة عشر شركة لكن الشركات كافة في هذا القطاع لم تفصح عن بياناتها السنوية لكافة سنوات الدراسة لذلك تم استبعاد هذا القطاع من الدراسة كاملاً، كما اضيف قطاع جديد الى هذه القطاعات هو قطاع الاتصالات بعد ادراج شركة اسيا سيل للاتصالات بتاريخ 2012/5/12 ،الجدول (3) والشكل (5) يبينان تطور مؤشر حجم التداول في السوق للمدة 2013-2005

جدول (3)

حجم التداول في سوق العراق للاوراق المالية للمدة 2013-2005 حسب القطاعات

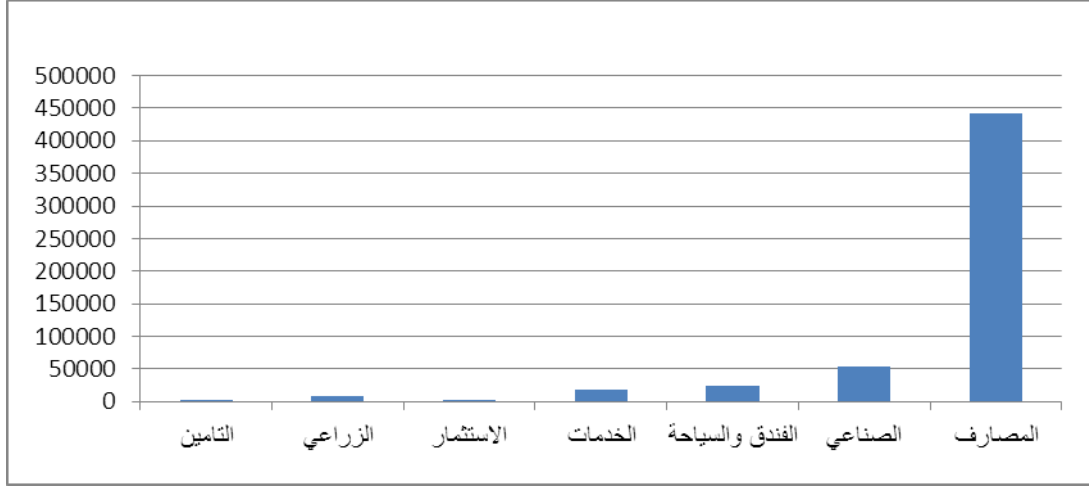
القطاع/السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
التامين	373	523	204	204	1025	2293	7830	2030	1160
الزراعي	613	697	619	541	1093	1158	7033	62473	10052
الاستثمار	1368	2220	1285	651	3462	1142	3150	943	1549
الخدمات	14551	5968	3361	2684	14544	20606	48947	27064	25980
الفنادق والسياحة	8969	3304	4949	13667	42635	50218	42561	29255	25005
الصناعي	61241	18191	9774	16147	29934	65531	126222	94728	70035
المصارف	279696	115988	407175	267156	319235	259411	705456	677333	953874

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على النشرات السنوية لسوق العراق للاوراق المالية للمدة 2013-2005

شكل (5)

حجم التداول في سوق العراق للاوراق المالية حسب القطاعات للمدة 2005-2013

(مليون دينار)

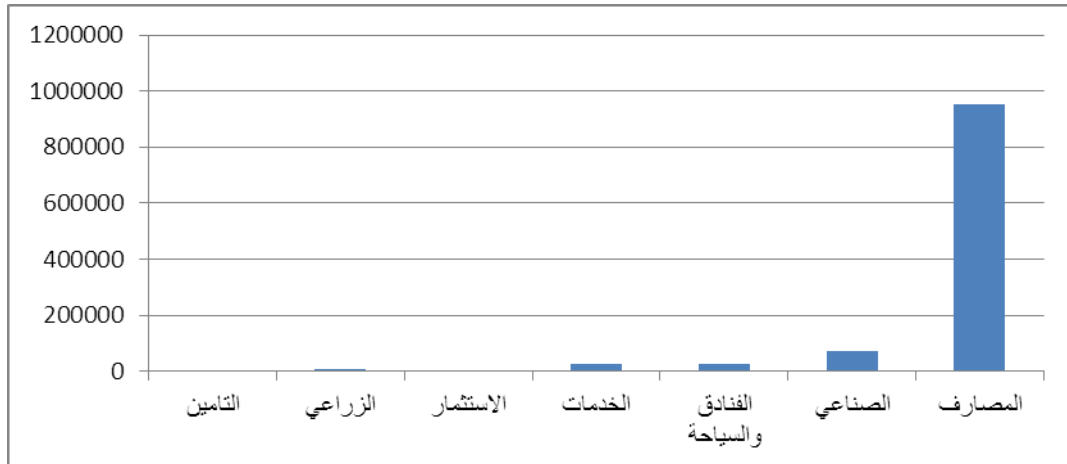


المصدر : من اعداد الباحثبالاعتماد على بيانات الجدول (3)

نلاحظ من الشكل (5) ان قطاع المصارف قد حقق اكبر متوسط حجم تداول للمدة 2005-2013 تلاه القطاع الصناعي فيما جاء قطاع التامين والاستثمار بمراتب متأخرة مقارنة ببقية القطاعات وهذا يرجع الى طبيعة المستثمرين في سوق العراق من ناحية وضعف الطلب على منتجات هذه الشركات من ناحية اخرى .

شكل (6)

حجم التداول في سوق العراق للاوراق المالية حسب القطاعات لسنة 2013 (مليون دينار)



لمصدر : من اعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الجدول (3)

تم اخذ سنة 2013 كآخر سنة التي توفرت عنها البيانات والتي استخدمت بيانات هذا العام في تحليل النموذج البروبيتي ، اذ نلاحظ ان مسار السوق لعام 2013 كان مشابهاً من حيث حجم التداول حسب القطاعات لمتوسط حجم تداول السوق للمدة 2005-2013 ، اذ جاء قطاع المصارف متقدماً كافة القطاعات بعده جاء القطاع الصناعي في حين جاء في ذيل القائمة قطاع التأمين وقطاع الاستثمار المالي.

رابعاً - تحليل نتائج نموذج الانحدار البروبيتي:-

تم استخدام نموذج الانحدار البروبيتي لتحليل بيانات الشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية للوصول الى الشركات ذات الاداء الضعيف والتي يمكن ان يتوقف تداول اسهمها في السوق كذلك تحديد الشركات ذات الاداء العالي والتي يمكن لها الاستمرار بالتداول في السوق وفق القيمة الاحتمالية المرافقة لكل شركة على اساس المؤشرات المالية لكل شركة.

نموذج الانحدار البروبيتي Probit Regression Model والذي يؤدي نفس مهمة التخلص من مشكلة عدم تجانس تباين الحد العشوائي باعتماد دالة التوزيع الطبيعي الاحتمالي المتراكم Normal Probability Function Cumulative والذي يعتمد الصيغة الاتية (جواد ، 2010: 106):-

$$\ln(p)=a+by$$

اذ يستخدم هذا النموذج بالاساس في حالة البيانات المبنية والتي يكون فيها المتغير التابع متغيراً كمياً يجزئ البيانات الى فئات وتكرارات ولكنة ليس ثنائي القيمة (الغصين ، 2004: 74).

1-4- متغيرات النموذج :-

تم الحصول على بيانات (31) شركة من الشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية لعام 2013 وهي اخر السنوات التي توفرت عنها بيانات الشركات وتم استبعاد الشركات التي لم تتوفر عنها البيانات المطلوبة لعام 2013.

اذ تم الحصول على البيانات المستخدمة في التحليل من التقارير السنوية المنشورة للشركات المدرجة على موقع سوق العراق للاوراق المالية على الرابط <http://www.isx-iq.net/isxportal/portal/homePage.html>

اذ تكونت المتغيرات المستقلة من سبعة متغيرات تعتبر من اهم المؤشرات المالية التي يسترشد بها المستثمر في السوق المالية وهي (نسبة دوران السهم ، نسبة الملكية ، نسبة التداول ، العائد على السهم ، مكرر الارباح ، القيمة الدفترية

معدل السعر السنوي (ملحق 1)، فاذا كانت هذه المتغيرات ايجابية او سلبية فان هناك تأثيرا على حجم تداول اسهم هذه الشركات زيادة او نقصان.

اما بالنسبة للمتغير التابع (y) فيمثل حجم التداول في السوق المالي على اعتبار ان المتغيرات المستقلة تؤثر بشكل كبير ومباشر على حجم التداول لأسهم الشركة والذي يمثل نسبة احتمال الحدث المدروس الى حجم العينة اضع الى ذلك يحتاج النموذج الى حجم العينة والذي تم تحديده برأس المال العامل (ملحق 1).

4-2- تحليل النتائج:-

تم الحصول على نتائج النموذج البروبيتي باستخدام البرنامج الجاهز SPSS، اذ يمكن تحليل نتائج هذه البيانات من خلال الملاحق (2، 3، 4، 5) اذ يشير ملحق (1) الى البيانات الداخلة في التحليل وحجم العينة المدروسة والبيانات المفقودة والتي لا تتفق وتقنية هذا النموذج .

اذ تبين ان هناك ثلاث شركات قد تم استبعادها من النموذج لعدم اتفاقها وتقنية هذا النموذج وهي كل من (مصرف الشرق الاوسط العراقي للاستثمار من قطاع المصارف، فندق عشتار من قطاع الفنادق، المعمورة للاستثمارات العقارية من القطاع الاستثماري) والسبب في ذلك هو ان نسبة احتمال حدوث الحدث المدروس (قيمة التداول) لهذه الشركات اكبر من حجم العينة وهي قيمة رأس المال العامل مما يعني ان احتمالية نجاح هذه الشركات ياخذ قيمة اكبر من واحد عدد صحيح اي ان هذه الشركات هي جاذبة للاستثمار بشكل اكثر من 100%.

وملحق (2) يعطي تقدير معاملات المتغيرات المستقلة والتي جاءت جميعها معنوية اذ كانت قيمة (sig) لكافة المتغيرات المستقلة اقل من القيمة المقدره من قبل الباحث والتي هي 5% لتصبح الدالة البروبيتية الكلية للنموذج او للسوق بالشكل الاتي :-

$$(p)=0.65+0.04x1+3.759x2-0.01x3+0.003x4+0.12x5-2.227x6+0.204x7$$

اذ نلاحظ من الدالة الكلية ان معامل x_1 والذي يمثل نسبة دوران السهم جاءت معنوية وموجبة مما يؤكد ان نسبة دوران السهم تعد واحدة من المؤشرات التي يمكن الاستعانة بها لتحديد استمرار او عدم استمرار اسهم هذه الشركة في التداول كما يدل على العلاقة الطردية بين حجم التداول ونسبة دوران السهم.

معامل العائد على السهم x_2 جاء هو الاخر موجبا مما يؤكد العلاقة الطردية بين العائد على السهم و حجم التداول اذ ان ارتفاع العائد على السهم يجعله جاذبا للاستثمار مما يزيد من حجم التداول في السوق.

معامل نسبة الملكية x3 جاء باشارة سالبة وقيمة مقدارها (0.01) وذلك يعني ان العلاقة ضعيفة وعكسية بين معامل الملكية كمتغير مستقل وحجم التداول كمتغير تابع .

معامل مكرر الارباح x4 جاءت قيمة (0.003) مما يؤكد ضعف تاثير مكرر الارباح كمتغير مستقل على المتغير التابع .

نسبة التداول x5 جاءت قيمتها (0.12) وموجبة ، اما القيمة الدفترية للسهم x6 جاءت سالبة وكبيرة (-2.229) مما يؤكد اهمية ودور هذا المؤشر في التاثير على العامل التابع وهو حجم التداول ، اما الاشارة السالبة فتؤكد ان ارتفاع القيمة الدفترية لأسهم الشركة سوف يدفع المستحويين لأسهم الشركة لتقليل عرض هذه الأسهم.

معدل السعر السنوي للسهم x7 والذي هو الوسط الحسابي لسعر السهم خلال السنة ، جاءت اشارة موجبة وقيمة (0.201) .

ملحق (3) يحتوي على اختبار (chi- square) ومستوى المعنوية المرافق له ،اذ تبين نتائج الاختبار معنوية النموذج ككل ، لان قيمة مربع x^2 للنموذج كانت معنوية ،اذ كانت (sig) اقل من من مستوى المعنوية المحددة من قبل الباحث وهي 5% مما يؤكد جودة النموذج ككل ، لذلك نرفض الفرض العدمي ونقبل الفرض البديل.

ملحق (5) قيم الخطأ والقيم المتوقعة واحتمالية المتغير التابع في النموذج البروبيتي ،اذ يبين العمود الاخير في ملحق (5) نسبة احتمالية استمرار تداول اسهم الشركة في سوق العراق للاوراق المالية الى عدم التداول وبينت النتائج ان هناك خمسة شركات جاءت قيمة احتمالية استمرارها اكثر من 50% وهي (مصرف بابل ، العراقي الاسلامي للاستثمار والتنمية ، الوطنية للاستثمارات السياحية ، فندق بغداد ،مدينة العباب الكرخ) ، اضافة الى الشركات التي كانت تتمتع باحتمالية اكثر من واحد عدد صحيح والتي تم استبعادها من النموذج لتصبح عدد الشركات التي يمكن لها الاستمرار في التداول في سوق العراق للاوراق المالية هي ثمان شركات .

خامسا- الاستنتاجات والتوصيات :-

من خلال الإطار النظري وتحليل مؤشرات الشركات العاملة في سوق العراق للاوراق المالية ونتائج نموذج الانحدار البروبيتي توصل الباحث إلى مجموعة من الاستنتاجات والتوصيات.

1-5- الاستنتاجات:-

- 1- أن سبب الفشل المالي بشكل عام هو عدم تناسب عوائد الشركة مع تكاليفها ،والتي تؤدي الى عدم قدرة الشركة على سداد مابذمتها من التزاماتها مالية .
- 2- نستنتج بأن التعثر المالي ناتج عن حالة من الأضطرابات المالية الخطيرة والمتمثلة في عدم قدرة الشركات على سداد التزاماتها تجاه الغير أو تحقيق خسائر متتالية سنة بعد أخرى .
- 3- بينت النتائج ان هناك خمسة شركات جاءت قيمة الاحتمالية لها اكثر من 50% وهي (مصرف بابل ، العراقي الاسلامي للاستثمار والتنمية ، الوطنية للاستثمارات السياحية ، فندق بغداد ،مدينة العابد الكرخ) مما يؤكد ان مخاطر فشل هذه الشركات منخفضة جداً.
- 4-نتائج تحليل الانحدار البروبيتي اكدت انه يمكن استخدام المؤشرات المالية وهي (نسبة دوران السهم، نسبة الملكية ، نسبة التداول ، العائد على السهم ، مكرر الارباح ،القيمة الدفترية ،معدل السعر السنوي) ،كمؤشرات للأستدلال على نجاح او فشل الشركات او تعثرها اذ جاءت جميع هذه المتغيرات معنوية .
- 5-بينت النتائج ان هناك ثلاث شركات حققت نسبة احتمالية مقدارها 100% بسبب ان قيمة التداول لهذه الشركات اكبر من حجم العينة وهي قيمة رأس المال العامل وهي كل من مصرف (الشرق الاوسط العراقي للأستثمار من قطاع المصارف ، فندق عشتر من قطاع الفنادق ،المعمورة للأستثمارات العقارية من القطاع الأستثماري) وهذا يدل على ان نسب مخاطر فشل هذه الشركات منخفضة جداً وأن الاستثمار في أسهم هذه الشركات أمن.
- 6- جاءت قيمة الاحتمالية للشركات المتبقية وعددها (23) شركة اقل من 50% مما يؤكد ان هذه الشركات تعاني من مشاكل عديدة قد تقودها هذه المشاكل الى الافلاس مستقبلاً.

2-5- التوصيات

- 1- على الشركة او المؤسسة أن توازن بين قدرتها على تحقيق الأرباح وقدرتها على سداد الألتزامات المترتبة عليها في تواريخ أستحقاقها ،أي أنها توازن بين ربحيتها وبين قدرتها على توليد تدفقات نقدية معقولة وكافية لسداد الألتزامات .
- 2- يجب على إدارة المؤسسة الأقتصادية ليس فقط التفكير في كيفية رفع مستوى كفاءة الأداء ،بل التفكير كذلك بجدية في كيفية التعرف على التعثر المالي في مراحله الأولى وذلك لمواجهة مخاطر التقلب عليها في حينها ،لأن التعثر

المالي قد يحدث في أي لحظة من حياة المؤسسة لذا يجب أن تعد له كل العدة لتحمي نفسها من مخاطره وأثاره السلبية .

- 3- على الشركات التي كانت قيمة الاحتمالية لها اقل من 0.5 والتي كان عددها 32 شركة ان تحدد اسباب تدهور هذه المؤشرات من اجل تقويم مسار نشاطها مستقبلاً لتحاشي تدهورات اكبر مستقبلاً.
- 4- يتوجب على هيئة الاوراق المالية في العراق أن تمارس دوراً أكبر من اجل حث وتشجيع الشركات المتعثرة على الاندماج لمواجهة المنافسة الشديدة من قبل الشركات الناجحة من جهة وتجاوز المشاكل الاقتصادية والمالية من جهة اخرى .
- 5- المتابعة الحثيثة من قبل هيئة الاوراق المالية العراقية للشركات المتعثرة في السوق من خلال المؤشرات المالية وتعزيز الشفافية والافصاح المحاسبي في نهاية الفترة المالية لهذه الشركات لتلافي حدوث الافلاس المالي .
- 6- ضرورة استخدام نماذج كمية متطورة كأحد الادوات العلمية للتنبؤ بالتعثر والفسل المالي مثل نموذج الأحتمال الخطي و نموذج Tobit و نموذج Logit لتكون القدرة لهذه الشركات مستقبلاً لأتخاذ الإجراءات المناسبة لتلافي حدوث التعثر وبالتالي الأفلاس .

سادساً: المصادر :-

1-6- المصادر باللغة العربية

- 1- الشريف ربحان ، ، 2006 ،مسألة كفاءة وفاعلية النماذج الكمية للتنبؤ بالأفلاس الفني للمؤسسة الاقتصادية ،مجلة العلوم الانسانية ،السنة الرابعة ،العدد30. www.ulum.ni/b186.htm .
- 2- بشرى نجم المشهداني و ،ضمياء محمد جواد،2014،مفهوم وأهمية الكشف عن احتمالات فشل الشركات المساهمة انموذج مقترح للتطبيق في البيئة العراقية ، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية ،جامعة بغداد ،المجلد 20 ،العدد 75 .
- 3- حمزة الشمخري و أبراهيم الجزراوي ، 1988 ،الأدارة المالية الحديثة ،ط1، دار الصفاء للنشر والتوزيع ،عمان .
- 4- حمزة محمود الزبيدي ، ، 2004 ، التحليل المالي تقييم الداء والتنبؤ بالفشل ، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع ،عمان ،الأردن .
- 5- خالد أمين عبدالله ، ، 1993،التحليل المالي لغايات التنبؤبالفشل ، مجلة المصارف العربية ،عمان ، الأردن .
- 6- زهراء صالح الخياط ، 2014 ،أستخدام نموذج sherrord للتنبؤ بفشل المصارف دراسة تطبيقية لعينة من المصارف الأهلية في محافظة نينوى (2007 – 2009) مجلة تنمية الراقدين، العدد115 ، المجلد 36 ، الموصل .
- 7- صلاح عبد الرحمن مصطفى الطالب ، 2000 ،تكيف ادوات التحليل المالي لقياس مستوى نجاح منشأة الأعمال،دراسة تحليلية في شركات صناعية عراقية ،أطرحه دكتوراه غير منشورة ،كلية الإدارة والأقتصاد ،جامعة الموصل.
- 8 - عباس ناجي جواد، 2010 ،المفاضلة بين طرق تقدير الدوال الاقتصادية ذات المتغيرات التابعة النوعية ،مجلة تكري للعلوم الإدارية والاقتصادية،المجلد - 6، العدد - 1 .
- 9- عبد الخرابشة و منصور السعيدة ، 2000،تعثر بعض الشرات المساهمة العامة الأردنية: الأسباب وأساليب ميدانيةدراسة الحالة إعادة التأهيل،مجلة المنارة ،المجلد 5،العدد 1.
- 10- عصام محمد صالح و اخرون ، 2000 ،تحليل بناء المنشآت دالة للتنبؤ بالفشل المالي :دراسة تطبيقية على عينة من الشركات العراقية والأردنية المساهمة ،مجلة كلية الراقدين الجامعة للعلوم ،السنة الثالثة ،العدد 4.
- 11 - علي عمر ،نظرة تحليلية للفشل المالي ،أسبابه ،أدواته ،طرق علاجه .

- 12- محمد يوسف الهباش ، 2006 ،أستخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للنتبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية ن دراسة تطبيقية على المصارف الفلسطينية ، رسالة ماجستير غير منشورة ، الجامعة الإسلامية ، غزة .
- 13- محسن أحمد الخضيرى ،، 1997 ،الديون المتعثرة - الظاهرة - الأسباب - العلاج ،أيتراك للتوزيع والنشر ،القاهرة .
- 14- مرعي حسن حمد بن خالد، 2003، دور التحليل الائتماني في الحد من تعثر القروض المصرفية دراسة ميدانية للبنوك التجارية في الأردن ، أطرحة دكتوراه غير منشورة ،كلية الإدارة والأقتصاد ،جامعة الموصل.
- 15- هادي كاظم الحساوي ،2002 ، طرق القياس الأقتصادي ،ط1 ، دار وائل للنشر ،عمان ،الأردن.
- 16- هلا بسام عبدالله الغصين، 2004، استخدام النسب المالية للنتبؤ بتعثر الشركات - دراسة تطبيقية على قطاع المقاولات في قطاع غزة ،رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة ،الجامعة الاسلامية - غزة .
- 17- وحيد محمود رمو وسيف عبد الرزاق الوتار، 2010 ، أستخدام اساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية :دراسة على عينة من الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، مجلة تنمية الرافدين،العدد100 ،المجلد 32 ،الموصل .

2-6- التقارير والنشرات السنوية

- 1- سوق العراق للأوراق المالية ،النسب المالية للشركات المدرجة ،2013 .
- 2- سوق العراق للأوراق المالية ، مؤشرات التداول السنوية للشركات المدرجة ،2005-2013 .

3-6- المصادر باللغة الانكليزية

- 1- Ashour، Yousif and El-farra، Majed (2002) "Business Failure in The Gaza Strip: Bankers and Business Experts' Viewpoints"، Journal of the Islamic university of Gaza، Vol. 10، no. 1.

سابعاً - الملاحق

ملحق (1)

المصرف	راس المال العامل	قيمة التداول	نسبة دوران السهم x1	العائد على السهم x2	نسبة الملكية x3	مكرر الارباح x4	نسبة التداول (مرة) x5	القيمة الدفترية (دينار) x6	معدل السعر السنوي x7	نسب التداول من راس المال
المنصور للاستثمار	2.7E+11	2E+10	5.66	0.1	35.5	17.4	1.53	1.2	1.31	6.866
اشور الدولي	2.1E+11	1E+09	0.66	0.08	64.9	9.25	2.65	1.1	0.84	0.5588
مصرف بابل	1.2E+11	7E+10	61.76	0.024	49.04	29.17	1.71	1.073	0.73	56.455
الشرق الاوسط العراقي للاستثمار	1.2E+11	1E+11	63.22	0.14	26.19	11.43	1.2	1.35	1.48	121.9
التجاري العراقي	1.9E+11	2E+10	10.37	0.06	58.71	15.33	2.41	1.31	0.97	7.744
مصرف دار السلام للاستثمار	1.6E+11	1E+10	5.37	0.11	23.52	10.18	1.3	1.13	1.78	8.749
ايلاف الاسلامي	1.4E+11	6E+08	0.391	0.05	55.32	15.4	1.99	1.14	0.79	0.4284
كوردستان الدولي للاستثمار والتنمية	3.9E+11	1E+10	1.76	0.121	39.59	18.6	1.6	1.421	2.16	2.9289
الموصل للتنمية والاستثمار	2.5E+11	3E+10	20.04	0.192	46.56	4.53	1.85	1.293	0.81	12.902
الشمال للتمويل والاستثمار	2.3E+11	9E+10	14.44	0.15	19.61	13.8	1.18	1.19	2.31	38.919
الاتحاد العراقي	2E+11	4E+10	24.05	0.28	43.58	4.82	1.71	1.42	1.21	22.403
المتحد للاستثمار	2.9E+11	1E+11	20.08	0.1	44.89	11.8	1.69	1.13	1.71	35.823
الخليج التجاري	2.6E+11	4E+10	13.47	0.19	39.07	6.05	1.55	1.22	1.16	14.818
العراقي الاسلامي للاستثمار والتنمية	2.2E+11	2E+11	67.75	0.14	50.87	9.21	1.96	1.15	1.38	87.89
سومر التجاري	1.8E+11	6E+10	28.78	0.007	63.25	142.86	2.57	1.05	1.04	31.277
بغداد	2.3E+11	5E+10	10.86	0.13	16.5	15.85	1.16	1.17	1.85	21.472
الائتمان العراقي	1.9E+11	4E+09	0.91	0.077	32.68	31.3	1.48	1.314	2.66	1.867
الاهلي العراقي	1.6E+11	1E+09	0.8	0.09	31.07	9.11	1.43	1.11	0.84	0.6427
الوطنية للاستثمارات السياحية	5.6E+09	1E+09	2.07	0.329	93.7	60.79	12.4	2.1	19.67	25.73
فندق عشتار	1.5E+09	3E+09	6.25	1.32	48.38	28.8	1.32	2.894	30.41	191.56
فندق كربلاء	5.5E+09	2E+09	31.54	0.037	98.702	35.135	74.77	1.13	1.48	42.892

فندق بغداد	2.7E+09	2E+09	5.29	0.24	81.33	47.92	4.07	1.006	9.62	71.706
المعمورة للاستثمار العقارية	1.6E+10	2E+10	30.57	0.148	80	28.31	4.98	1.07	3.88	111.59
الموصل لمدن الالعاب والاستثمارات السياحية	5.4E+08	5E+08	6.04	1.54	73.73	12.92	1.73	5.2	18.71	83.418
مدينة العاب الكرخ	5.6E+08	5E+08	15.01	0.47	92.24	16.38	11.42	1.78	8.8	87.559
النخبة للمقاولات العامة	1.5E+09	2E+08	8.09	0.01	95.31	90	12.97	1.27	1.23	13.362
الوثام للاستثمار المالي	2.2E+09	1E+09	48.59	0.048	91.59	31.25	11.87	1.092	1.5	66.884
الزوراء للاستثمار المالي	1.3E+08	9E+07	7.85	0.025	93.23	40	14.71	1.133	1	69.568
الامين للتأمين	3.3E+09	2E+08	9	0.328	93.39	6.1	14.35	1.771	1.39	7.4532
الاهلية للتأمين	2.9E+09	3E+08	12.05	0.13	93.45	6.77	14.03	1.26	0.9	9.4393
دار السلام للتأمين	4.2E+09	3E+08	4.09	0.11	92.68	19.73	13.6	1.45	2.26	6.424

ملحق (2) نتائج برنامج spss

Data Information

	N of Cases
Valid	28
Missing	0
Rejected Number of Responses > Number of Subjects	3
Control Group	0

ملحق (3) نتائج برنامج spss

Parameter Estimates

	Parameter	Estimate	Std. Error	Z	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
	VAR00004	.040	.000	708161.763	.000	.040	.040
	VAR00005	3.759	.000	177768.948	.000	3.759	3.759
PROBIT ^a	VAR00006	-.010	.000	-	.000	-.010	-.010
	VAR00007	.003	.000	86389.315	.000	.003	.003
	VAR00008	.012	.000	47203.273	.000	.012	.012

VAR00009	-2.227	.000	-	.000	-2.227	-2.227
			189869.567			
VAR00010	.204	.000	234818.180	.000	.204	.204
Intercept	.650	.000	57528.167	.000	.650	.650

a. PROBIT model: $PROBIT(p) = Intercept + BX$

ملحق (4) نتائج برنامج spss

(Chi-Square Tests)

	Chi-Square	df ^a	Sig.
PROBIT Pearson Goodness-of-Fit Test	1222487402	20	.000
	35.899		

a. Statistics based on individual cases differ from statistics based on aggregated cases.

ملحق (5) نتائج برنامج spss

Number	VAR0004	VAR0005	VAR0006	VAR0007	VAR0008	VAR0009	Number of Subjects	Observed Responses	Expected Responses	Residual	Probability
المنصور للاستثمار	5.66	0.1	35.5	17.4	1.53	1.2	2.7E+11	1.8535E+10	1.978E+10	-1.2E+09	0.073
اشور الدولي	0.66	0.08	64.9	9.25	2.65	1.1	2.07E+11	1154670154	5.802E+09	-4.6E+09	0.028
مصرف بابل	61.76	0.024	49.04	29.17	1.71	1.073	1.19E+11	6.7308E+10	8.445E+10	-1.7E+10	0.708

التجاري العراقي	10.37	0.06	58.71	15.33	2.41	1.3	1.95E+	1.5099E	4.837E+	1.03E+	0.025
						1	11	+10	09	10	
مصرف دار السلام للاستثمار	5.37	0.11	23.52	10.18	1.3	1.1	1.64E+	1.4319E	2.314E+	-	0.141
						3	11	+10	10	8.8E+0	9
ايلاف الاسلامي	0.391	0.05	55.32	15.4	1.99	1.1	1.39E+	5939729	2.974E+	-	0.021
						4	11	87	09	2.4E+0	9
كوردستان الدولي للاستثمار والتنمية	1.76	0.121	39.59	18.6	1.6	1.4	3.89E+	1.1389E	1.157E+	-	0.03
						21	11	+10	10	1.8E+0	8
الموصل للتنمية والاستثمار	20.04	0.192	46.56	4.53	1.85	1.2	2.55E+	3.2863E	4.099E+	-	0.161
						93	11	+10	10	8.1E+0	9
الشمال للتمويل والاستثمار	14.44	0.15	19.61	13.8	1.18	1.1	2.27E+	8.8396E	6.685E+	2.15E+	0.294
						9	11	+10	10	10	
الاتحاد العراقي	24.05	0.28	43.58	4.82	1.71	1.4	1.98E+	4.437E+	4.965E+	-	0.251
						2	11	10	10	5.3E+0	9
المتحد للاستثمار	20.08	0.1	44.89	11.8	1.69	1.1	2.87E+	1.0289E	6.486E+	3.8E+1	0.226
						3	11	+11	10	0	
الخليج التجاري	13.47	0.19	39.07	6.05	1.55	1.2	2.64E+	3.905E+	4.526E+	-	0.172
						2	11	10	10	6.2E+0	9
العراقي الاسلامي للاستثمار والتنمية	67.75	0.14	50.87	9.21	1.96	1.1	2.15E+	1.8925E	1.866E+	2.61E+	0.867
						5	11	+11	11	09	

سومر التجاري	28.78	0.007	63.25	142.8	2.57	1.0	1.8E+1	5.6211E	5.387E+	2.34E+	0.3
				6		5	1	+10	10	09	
بغداد	10.86	0.13	16.5	15.85	1.16	1.1	2.34E+	5.0341E	5.175E+	-	0.221
						7	11	+10	10	1.4E+0	
الاتنمان العراقي	0.91	0.077	32.68	31.3	1.48	1.3	1.94E+	3625200	9.846E+	-	0.051
						14	11	404	09	6.2E+0	
الاهلي العراقي	0.8	0.09	31.07	9.11	1.43	1.1	1.6E+1	1027811	9.559E+	-	0.06
						1	1	280	09	8.5E+0	
الوطنية للاستثمارات السياحية	2.07	0.329	93.7	60.79	12.4	2.1	5.62E+	1446297	4.184E+	-	0.744
							09	512	09	2.7E+0	
فندق كربلاء	31.54	0.037	98.70	35.13	74.77	1.1	5.46E+	2341559	2.269E+	728949	0.416
			2	5		3	09	931	09	17	
فندق بغداد	5.29	0.24	81.33	47.92	4.07	1.0	2.73E+	1957123	2.176E+	-	0.797
						06	09	044	09	2.2E+0	
الموصل لمدن الالعاب والاستثمارات السياحية	6.04	1.54	73.73	12.92	1.73	5.2	5.42E+	4517402	199838	4.32E+	0.037
							08	44	89	08	
مدينة العاب الكرخ	15.01	0.47	92.24	16.38	11.42	1.7	5.55E+	4860179	294300	1.92E+	0.53
						8	08	42	000	08	
النخبة للمقاولات العامة	8.09	0.01	95.31	90	12.97	1.2	1.49E+	1996532	240826	1.76E+	0.016
						7	09	91	23	08	
الوثام للاستثمار المالي	48.59	0.048	91.59	31.25	11.87	1.0	2.18E+	1458207	1.02E+0	4.38E+	0.468
						92	09	546	9	08	

الزوراء للاستثمار المالي	7.85	0.025	93.23	40	14.71	1.1 33	1.3E+0 8	9031542 5	343741 8.8	868780 06	0.026
الامين للتامين	9	0.328	93.39	6.1	14.35	1.7 71	3.34E+ 09	2492805 33	473013 87	2.02E+ 08	0.014
الاهلية للتامين	12.05	0.13	93.45	6.77	14.03	1.2 6	2.87E+ 09	2708706 76	107512 559	1.63E+ 08	0.037
دار السلام للتامين	4.09	0.11	92.68	19.73	13.6	1.4 5	4.18E+ 09	2683463 50	474175 69	2.21E+ 08	0.011