



P-ISSN: 2789-1240 E-ISSN:2789-1259

NTU Journal for Administrative and Human Sciences

Available online at: <https://journals.ntu.edu.iq/index.php/NTU-JMS/index>



## Predicting Financial Failure of a Sample of Iraqi Tourism Companies Using the Sherrod Model: An Applied Study

1<sup>st</sup> Dr. Samir Taha Yaseen<sup>1</sup>, 2<sup>nd</sup>, Researcher . Shahad Mofaq Hadee Alhmdane

1. Northern Technical University , Administrative Technical College / Mosul
2. Northern Technical University , Administrative Technical College / Mosul

### Article Informations

**Received:** 06 – 01 - 2024

**Accepted:** 23 – 01 - 2024

**Published online:** 01 – 04 - 2024

### Corresponding author:

Name: Shahad Mofaq Hadee Alhmdane

Affiliation: Northern Technical  
University

Email [shahad\\_moafak@ntu.edu.iq](mailto:shahad_moafak@ntu.edu.iq)

### Key Words:

key word, **financial failure prediction, Sherrod model, Tourism companies in Iraq.**

### ABSTRACT

The study aimed to know the extent to which tourist companies in Iraq are exposed to financial failure risks, by measuring the degree of risk using the **Sherrod** model, as well as knowing the ability of the model to predict the financial failure of Iraqi tourist companies during the specified period of the study, which is (2016-2021). The problem of the study stemmed from the question, including: Can the Sherrod model be applied to tourist companies in Iraq to predict their exposure to financial failure? The study was applied to tourist companies listed on the Iraq Stock Exchange for the academic period extending between (2016-2021) and the study sample was represented by (3) companies. To achieve the objectives of the study, the researcher relied on the applied approach by applying the study to the actual data extracted from the annual financial reports of companies on the official website of the Iraq Stock Exchange. For the purpose of analyzing the data and testing the hypotheses, the researcher relied on the **Sherrod** model to measure the ability of the model to predict the failure of tourist companies in the study sample. The results of the study from applying the **Sherrod** model to tourist companies showed that companies are difficult to predict the risks of exposure to financial failure



THIS IS AN OPEN ACCESS ARTICLE UNDER THE CC BY LICENSE:

<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

## التنبؤ بالفشل المالي لعينة من شركات السياحة العراقية باستخدام نموذج شيرود / دراسة تطبيقية

الباحثة شهد موفق هادي الحمداني

الكلية التقنية الإدارية/ الموصل

الجامعة التقنية الشمالية

أ.م.د. سمير طه ياسين

الكلية التقنية الإدارية/الموصل

الجامعة التقنية الشمالية

### المستخلص

هدفت الدراسة إلى معرفة مدى تعرض الشركات السياحية في العراق لمخاطر الفشل المالي، من خلال قياس درجة المخاطرة باستخدام نموذج شيرود، وكذلك معرفة قدرة النموذج على التنبؤ بالفشل المالي للشركات السياحية العراقية خلال الفترة. الفترة المحددة للدراسة وهي (2016-2021). تنبع مشكلة الدراسة من التساؤل التالي: هل يمكن تطبيق نموذج شيرود على الشركات السياحية في العراق للتنبؤ بتعرضها للفشل المالي؟ تم تطبيق الدراسة على الشركات السياحية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة الأكاديمية الممتدة بين (2016-2021) وتمثلت عينة الدراسة بـ (3) شركات. ولتحقيق أهداف الدراسة اعتمد الباحث على المنهج التطبيقي من خلال تطبيق الدراسة على البيانات الفعلية المستخرجة من التقارير المالية السنوية للشركات على الموقع الرسمي لسوق العراق للأوراق المالية. ولغرض تحليل البيانات واختبار الفرضيات اعتمد الباحث على نموذج شيرود لقياس قدرة النموذج على التنبؤ بفشل الشركات السياحية في عينة الدراسة. أظهرت نتائج الدراسة من تطبيق نموذج شيرود على الشركات السياحية صعوبة التنبؤ بمخاطر التعرض للفشل المالي.

الكلمات المفتاحية: التنبؤ بالفشل المالي, نموذج Sherrod , الشركات السياحية في العراق.

### المقدمة

يعتبر موضوع التنبؤ بمخاطر الفشل المالي ذات أهمية كبيرة بالنسبة للشركات بشكل عام في الوقت الحاضر، وذلك لأنه يمثل أحد الوسائل التي تساهم في بقائه بعالم الأعمال، لذا ازداد إهتمام الباحثين بإجراء المزيد من الدراسات والجهود العلمية للتوصل إلى إيجاد وسائل وأدوات تحذيرية تعمل كمنبه مبكر يحذر بوجود خطر يحيط بإعمال الشركة، ومن هذا المحور إنطلقت أهمية الدراسة في إيجاد وسائل تحذيرية تنبه الشركات بوجود مخاطر من المفترض التصدي لها قبل الوصول إلى الفشل المالي، لذا هدفت الدراسة إلى معرفة ما مدى تعرض الشركات السياحية في العراق إلى مخاطر الفشل المالي، وذلك من خلال قياس درجة المخاطر باستخدام مؤشرات نموذج Sherrod، فضلاً عن بناء إطار نظري حول موضوع التنبؤ بالفشل المالي وأهم أدواته. وتمحورت مشكلة الدراسة في تساؤل مفاده: هل يمكن تطبيق نموذج sherrod على الشركات

السياحية في العراق للتنبؤ بمدى تعرضها للفشل المالي، ولتحقيق ما تقدم فقد تكونت الدراسة من أربعة مباحث خصص المبحث الأول لعرض منهجية الدراسة وبالمقابل فقد تضمن المبحث الثاني الجانب النظري لها وقدم المبحث الثالث لعرض الجانب العملي واختتمت الدراسة بالمبحث الرابع الذي خصص لعرض الاستنتاجات والمقترحات التي تقدمت بها هذه الدراسة.

## المبحث الأول

### منهجية البحث

#### أولاً: مشكلة البحث

إن عمل الشركات السياحية محفوفاً بالمخاطر المتعددة وكثير من أوجه الاختلال وضعف التوازن في أعمالها، مما يحد من قدرة إدارة الشركة على تنمية أدائها وتوسيع انشطتها، وإن وجود أي تخطئ انشطتها على المستويات ككل سواء المستويات الإدارية أو الإقتصادية يؤدي إلى تعرضها لمخاطر الفشل المالي، ومن زاوية أخرى الفشل المالي غير واضح ومظاهره قد تكون مبهمة لا يمكن إلتقاطها بسهولة ولا نستطيع تقديم تنبؤات عن الوضع المالي في المستقبل القريب، وهذا يساهم في التأثير على علاقة الشركة مع أصحاب المصالح المشتركة من مستثمرين، مساهمين، مديريين وغيرهم، ومن هذا المنطلق تكمن مشكلة الدراسة الحالية في إمكانية تطبيق نموذج **Sherrod** على الشركات السياحية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، حيث يهدف النموذج إلى تقديم مؤشرات تساهم في تقييم الوضع المالي ومدى خطورته أو إستقراره مما يساعد في عملية التنبؤ بمستقبل الشركات، ويقوم نموذج **Sherrod** على ست مؤشرات مالية وكل مؤشر يمتلك وزن نسبي خاص به وإن حصيلة جمع تلك المؤشرات تعطي قيمة بموجبها بإمكان الشركات تحديد درجة مخاطرة تعرضها للفشل المالي، وسيتم إختبار القدرة التنبؤية لنموذج **Sherrod** والتعرف على مدى صلاحيته في البيئة العراقية بشكل عام والشركات السياحية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بشكل خاص.

وتبعاً لذلك يمكننا تلخيص مشكلة الدراسة الحالية بإثارة التساؤل التالي:

هل يمكن تطبيق نموذج **Sherrod** على الشركات السياحية في العراق للتنبؤ بمدى تعرضها للفشل المالي؟

#### ثانياً: أهمية البحث

ونظراً لخطورة الفشل المالي على الإقتصاد المحلي بشكل عام، ولما له من تأثير كبير في إستمرارية عمل الشركات تأتي أهمية الدراسة في إيجاد وسائل تحذيرية تنبه الشركات عينة الدراسة بوجود مخاطر تحيط بها، ومما يتطلب من الإدارة إتخاذ إجراءات وقائية ذات سمة

تصحيحية في عملية التنبؤ بالفشل المالي، ومن الأدوات التي أثبتت نجاحها في عملية التنبؤ بالفشل المالي هو تطبيق النماذج الكمية لتقييم الوضع المالي، وجاءت الدراسة لتسلط الضوء على نموذج **Sherrod** بتطبيقه على عينة من الشركات السياحية العراقية لقياس درجة المخاطر التي تتعرض لها وتصنيف الوضع المالي لها إلى خمس فئات حسب نتائج مؤشر  $Z$  الذي يقيس درجة المخاطرة ويعطي رؤية مستقبلية عن المركز المالي للشركات.

### ثالثاً: أهداف البحث

تهدف الدراسة إلى تحقيق ما يلي:

1. التعرف الى مدى تعرض الشركات السياحية في العراق لمخاطر الفشل المالي، وذلك من خلال قياس درجة المخاطر باستخدام مؤشرات نموذج **Sherrod**.
2. معرفة قدرة النموذج على التنبؤ بالفشل المالي للشركات السياحية العراقية خلال المدة المحددة للدراسة وهي ((2016-2021).
3. الكشف عن الدور الذي تؤديه نتائج تطبيق النماذج الكمية على الشركات المالية في عملية التنبؤ بالفشل المالي.
4. اتخاذ الإجراءات الاستباقية للوقاية من حدوث الفشل المالي، وذلك اعتماداً على نتائج تطبيق

### نموذج **Sherrod**.

### رابعاً: فرضية البحث

فرضية البحث الرئيسية تتمثل النحو الآتي:

يمكن تطبيق نموذج **Sherrod** على الشركات السياحية في العراق للتنبؤ بمدى تعرضها للفشل المالي.

### خامساً : منهج البحث

إعتمد الباحثان في الدراسة على الجانب التطبيقي والإعتماد على التحليل المالي للبيانات الخاصة بالشركات السياحية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وذلك بهدف قياس درجة الفشل المالي للشركات عينة الدراسة، ولغرض جمع البيانات المالية للشركات إستند الباحثان على التقارير المالية السنوية للشركات السياحية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والمنشورة خلال الفترة الزمنية المحددة للدراسة من عام 2016 إلى 2021.

سادساً: أدوات البحث وجمع البيانات

ولغرض الحصول على البيانات لتحقيق أهداف البحث واختبار الفرضيات تم الإعتماد على المصادر التالية:

- 1- الجانب النظري : تم صياغة الجانب النظري من المعلومات المستقاة على ما تيسر جمعه من الرسائل والاطاريح الجامعية، فضلاً عن الكتب والدوريات والدراسات السابقة التي لها صلة

بموضوع الدراسة من مختلف الجامعات العربية والأجنبية والمحلية, كذلك المعلومات المتوفرة على مواقع الأنترنت.

2- الجانب التطبيقي: تم الإعتماد على البيانات المتوفرة من القوائم المالية التابعة للشركات السياحية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية خلال الفترة الزمنية ((2016-2021).

سابعاً: متغيرات البحث

إعتمد الباحثان على نموذج **Sherrod** ومؤشراته ومعادلاته الرياضية من أجل تحقيق أهداف الدراسة والإجابة على تساؤلاتها وإختبار فرضياتها, حيث إعتمدت على قيمة مؤشر الجودة ( $Z$ ) بإعتباره المتغير المعتمد الذي بناءً على نتائج هذا المتغير سوف يتم تحديد موقف الشركات من الفشل أو النجاح, ولقد قسم النموذج درجات المخاطرة إلى خمس فئات ووضع معايير محددة يتم على أساسها تمييز الوضع المالي للشركات وتقييم نجاحها وفشلها وهذه الفئات موضحة بالجدول التالي:

الجدول رقم (1) فئات قيمة  $Z$

الفئات	درجة مخاطرة التعرض للفشل المالي	قيمة $Z$ الفاصلة
الأولى	لا توجد مخاطرة وغير معرضة للفشل	أقل من 25
الثانية	قليلة المخاطرة وإحتمال ضئيل للفشل	بين 20 و 25
الثالثة	متوسطة المخاطرة وصعوبة التنبؤ بالفشل	بين 5 و 20
الرابعة	عالية المخاطرة معرضة للفشل	بين -5 و 5
الخامسة	عالية المخاطرة جدا ومعرضة بشكل كبير للفشل	أقل من -5

أما بالنسبة للمتغيرات المفسرة لقيمة ( $Z$ ) سوف تمثل المتغيرات المستقلة وتشمل مايلي:

**x1** : صافي رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات.

**x2** : الموجودات النقدية إلى مجموع الموجودات.

**x3** : حقوق المساهمين الى مجموع الموجودات.

**x4** : الربح قبل الضريبة الى مجموع الموجودات.

**x5** : مجموع الموجودات الى مجموع المطلوبات.

**x6** : حقوق المساهمين الى الموجودات الثابتة.

ثامناً: أساليب تحليل البيانات

إعتمد الباحثان على برنامج (Microsoft Excel) للقيام بالعمليات الحسابية الخاصة بتطبيق معادلة نموذج **Sherrod**, وتحليل البيانات المالية الخاصة بالشركات عينة الدراسة لأستخراج النتائج التي من خلالها نحقق أهداف الدراسة وإختبار صحة فرضياتها.

## المبحث الثاني: الجانب النظري

أولاً: مفاهيم حول الفشل المالي

إن أول من استخدم تعبير الفشل المالي هو العالم (Beaver) في العام ((1966 حيث أشار إليه بأنه عدم قدرة الشركات على الوفاء بالتزاماتها بالمواعيد المحددة، أما من الجانب العلمي فقد أوضح بأن الشركة تفشل عند عدم قدرتها على سداد الديون أو الفوائد المستحقة، كذلك عدم تسديد الأرباح لحملة الأسهم وعدم تسديد حسابات المصارف، بمعنى آخر التوقف عن أداء نشاطاتها وبالتالي الإفلاس والفشل (عماري، 2015: 40).

وظهرت بعد ذلك العديد من الأبحاث حول الفشل المالي فقد قدم الكثير من الباحثين مفاهيم قد تكون مشابهة أو مختلفة عن مفهوم العالم (Beaver)، وعليه سوف نذكر بعض من تلك المفاهيم بحسب وجهة نظر كل باحث ومنها:

أولاً: هو الحالة التي تكون فيها الشركة غير قادرة على سداد التزاماتها فتلجأ إلى بيع موجوداتها لصالح الدائنين، أو الحالة التي يجري فيها إعادة تنظيم لهيكل الشركة المالي، ومن ثم إجراء تسوية بين الشركة والدائنين (Polisiri, 2012: 11).

ثانياً: هو فشل الشركة في تحقيق أهدافها، نتيجة لسياساتها الخاطئة أو نتيجة لقرارات مالية غير مناسبة، مما يؤدي إلى فقدان مصداقيتها وعدم القدرة على متابعة نشاطاتها وسداد التزاماتها وبالتالي يتسبب بخسارة موجوداتها (Cihangir& Ergun, 2014: 98).

ثالثاً: هو الموقف الذي يجبر الشركة على غلق نشاطاتها التجارية والتوقف عن مواصلة أعمالها بسبب عدم قدرتها تحقيق النجاح في أعمالها ((Karaca, 2017: 23.

رابعاً: هو عجز الشركة عن تحقيق العوائد الكافية لتغطية جميع تكاليفها ومنها كلفة التمويل لرأس المال الذي يؤدي بها إلى التصفية القانونية، وهو الوضع الذي تكون فيه قيمة موجودات الشركة الدفترية أقل من قيمة التزاماتها الدفترية، حيث يصل بالشركة أن تكون عاجزة على سداد ديونها مما يؤدي بها إلى الفشل المالي (Bulut, 2018: 177).

خامساً: هو الضعف في قدرات الشركة المالية والإدارية، والذي يؤدي إلى انخفاض إيراداتها وبالتالي عجزها في سداد الالتزامات الداخلية والخارجية (ناجي، 2022: 18).

وإستناداً إلى ما سبق ذكره يرى الباحثان أن عملية الفشل المالي هي عملية متسلسلة ناتجة عن عدة عوامل مرتبطة مع بعضها، حيث تبدأ من قرارات الإدارة الخاطئة التي تنتج منها أهداف غير واضحة وإتباع سياسات مالية خاطئة وإستثمارات غير صائبة لا تحقق الإيرادات اللازمة لاستمرار الشركة وبالتالي جميع تلك العوامل تدفع الشركة إلى التوقف عن نشاطها وتؤدي التزاماتها وثم فشلها.

## ثانياً: أسباب الفشل المالي

يوجد العديد من الأسباب التي تقود الشركات إلى الفشل المالي ويمكن تلخيصها كالتالي:

1- الأسباب الخارجية: وهي جميع الأوضاع المحيطة بعمل الشركات مثل الأوضاع (السياسية, الإقتصادية, الإجتماعية, التكنولوجية) كل هذه الأوضاع تؤثر على حركة سعر الصرف في الأسواق, زيادة في اسعار الفوائد, النمو, التضخم, إضافة إلى تغير السياسات النقدية للبلد (الحمداني والقطان, 2013: 175).

ويمكن توضيح هذه الأسباب كالتالي:

- التطور التكنولوجي السريع المتمثل بإستخدام الحواسيب الرقمية وزيادة العولمة وهذا مايؤثر على طرق المنافسة بين الشركات (lazdi, 2015: 14) .

- الظروف الخارجية العامة مثل القضايا الإجتماعية والصحة العالمية مثل جائحة كورونا التي تسببت بالكثير من الخسائر على مستوى العالم ومثل هذه الظروف لايمكن السيطرة عليها بسهولة زمن الصعب إيجاد التدابير للحد من خسائرها.

- العوامل الطبيعية مثل الزلازل والكوارث البيئية التي تخرج عن سيطرة البلاد بشكل عام, وتتسبب بالعديد من الأضرار غير المتوقعة تؤدي إلى توقف نشاطات الشركات و زيادة البطالة (Demirhan, Syihgan, 2021: 418).

2- الأسباب الداخلية: وترتبط بالظروف الداخلية للشركات, مثل عدم توافر السيولة الكافية, سوء إدارة رأس المال العامل, زيادة الرفع المالي وهذه العوامل تؤدي إلى فشل الشركة ويمكن توضيح هذه الأسباب بالآتي (Danilov, 2014: 18):

- ضعف الإدارة وعدم كفاية سياساتها التشغيلية.
- عدم إستغلال طاقاتها الإنتاجية بالشكل المناسب.
- إرتفاع قيمة المطلوبات المتداولة على قيمة الموجودات المتداولة.
- زيادة معدلات دوران العمل.
- خسارة إداريين قياديين لهم تأثير مهم في إدارة الشركة وعدم وجود البدائل.

## ثالثاً: مراحل الفشل المالي

قبل وصول الشركة إلى مرحلة الفشل المالي وإعلان إفلاسها تمر بعدة مراحل يمكن توضيحها كالتالي:

### 1- مرحلة الحضانة

في هذه المرحلة يبدأ ظهور المشاكل المالية الصغيرة وبعد مرور فترة زمنية معينة وبسبب عجز وتغافل الإدارة عن حلها تتحول إلى مشاكل حقيقية أكبر, لذا من المهم الأخذ بنظر الإعتبار الصحة المالية للشركة من خلال مايلي:

الرفع المالي: إرتفاع نسبة الديون إلى مجموع الموجودات بالشركة, تعتبر إشارة خطر للشركة قد تؤدي إلى ضعف قدرة الشركة في الحصول على التمويل الخارجي, وبالتالي فإن عدم الإهتمام بإرتفاع نسبة الديون تقود إلى الفشل المالي.

نسبة الربحية: وتتمثل هذه النسبة بالأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الموجودات, وهذه النسبة تقيس مدى حصول الشركة على الأرباح التي تشير إلى بقاء الشركة وإستمرار نشاطها, وعلى خلاف ذلك كلما قلت هذه النسبة كلما زادت إشارة خطر الفشل المالي.

الإستثمارات التمويلية للشركة: إن الإستثمارات الغير الصائبة وقرارت التمويل الخاطئة دليل على وجود مشكلة مالية من التوجب اتخاذ الإجراءات الوقائية للحد منها وعدم تفاقمها (Spaliara, Tsoukas, 2016: 4).

## 2- مرحلة التعثر المالي

التعثر المالي لايقصد به عدم قدرة الشركة على تحقيق الأرباح, ولايدل على إنخفاض قيمة موجودات الشركة مقابل التزاماتها, لكن التعثر المالي هو عجز الشركة على توفير السيولة اللازمة لسد احتياجاتها ومقابلة التزاماتها الجارية أو عدم قدرتها على تحويل الموجودات الى نقدية بسهولة, وهذه المشكلة قد لا تظهر في الأمد القصير لكن إذا لم تتم معالجتها سوف تسبب مشاكل تقود الى الفشل المالي في الأمد الطويل (أبو شهاب, 2018: 31).

وينوه البعض من الباحثين إن التعثر المالي يعتبر بوابة للفشل المالي مالم يتم التعامل معه على الفور ومعالجة أسبابه, فقد تصل الشركة إلى مرحلة تكون عاجزة على الإقتراض مما يؤدي إلى العسر المالي وبالتالي يقود الشركة إلى مرحلة الإفلاس (الجابري, 2016: 42).

## 3- مرحلة الإعسار المالي

تمر الشركة بمرحلة العسر المالي عندما تفقد السيطرة على النفقات وإنعدام كفاءة الشركة في إدارة موجوداتها ومطلوباتها (Rodgers, 2011: 8), وفي هذه المرحلة تكون التدفقات النقدية للشركة غير قادرة على تغطية التزاماتها, وتتعرض قيمتها السوقية إلى الأنخفاض وتبدأ مرحلة الإعسار المالي بإنخفاض قيمة التدفق النقدي من القيمة الموجبة إلى القيمة السالبة (Outecheva, 2007: 15-18).

وفي هذه المرحلة قد تلجأ الشركة إلى التخلي عن جزء من الموجودات الثابتة وبيعها, ويقسم العسر المالي إلى:

العسر الفني: هو عدم قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها الحالية, وذلك نتيجة لعدم توافر السيولة الكافية.

العسر المالي (حالة الإفلاس): هو الحالة التي تتجاوز فيها قيمة المطلوبات قيمة العائد من الموجودات الثابتة (Heffeman, 2005: 581).



#### 4- مرحلة الإفلاس التام

في هذه المرحلة تكون الشركة عاجزة على مواجهة الإلتزامات المستحقة عليها، حيث تتخطى قيمة المطلوبات قيمة الموجودات وحقوق المساهمين لا تكفي لسد الإلتزامات، نتيجةً للخسائر الكبيرة التي تعرضت لها فاستهلكت جميع حقوق المساهمين وبالتالي يؤدي دخول الشركة في مرحلة الإفلاس (حميدوش، بوشلور، 2021: 41).

وهذه المرحلة تأتي بعد مرحلة العسر المالي حيث يتوقف عمل الشركة ونشاطاتها بحكم قضائي أو قانوني من المحكمة المختصة، بسبب عدم تسديد الديون المستحقة عليها في الوقت المحدد لها (Jarbo&Bevort, 2020: 18).

#### 5- مرحلة الإفلاس المؤكد

هي المرحلة الأخيرة من مراحل الفشل المالي حيث تكون الشركة في هذه المرحلة غير قادرة نهائياً على تسديد ديونها، وبالتالي تتنازل عن موجوداتها ويتم تسليمها قضائياً للمحكمة لإدارة شؤونها وحماية حقوق أصحاب المصالح (باهارون، 2022: 374).

رابعاً: أعراض الفشل المالي

يوجد العديد من العديد من الأعراض أو الظواهر التي تنبه الشركة على وجود خلل في أعمالها، لذلك لابد من التعرف على هذه الأعراض من قبل إدارة الشركات لكي يتم التغلب عليها بالوقت المناسب قبل تطورها إلى مشاكل حقيقية، ومن هذه الأعراض مايلي (Kumar, 2015: 74) و (Manousaridis, 2017: 62):

- انخفاض معدل العوائد للأموال المستثمرة.
- انخفاض الأرباح الموزعة على المساهمين وذلك بسبب نقص السيولة أو عن طريق القروض.
- قيمة المطلوبات المتداولة تكون أكبر من قيمة الموجودات المتداولة.
- انخفاض نسب المبيعات.
- حجم الإلتزامات المالية للشركة تكون أكبر بكثير من موجوداتها.
- تدني الأرباح بالإضافة إلى الخسائر المتتالية.
- ضعف الميزة التنافسية والقدرة التنافسية للشركة.
- إخفاق الشركة في مواكبة التطور التكنولوجي الذي يسهل أعمالها ويضيف لها ميزة تنافسية.
- صعوبة تحقيق أهداف الشركة كالقدرة على الإستمرار والنمو.
- عدم كفاءة السياسات الإدارية للشركة.
- ضعف الإدارة في إتخاذ القرارات المالية كالقرارات الإستثمارية.

#### المبحث الثالث

### الجانب التطبيقي

يتناول هذا البحث نبذة تعريفية عن الشركات السياحية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والتي تم إختيارها كعينة للدراسة لإختبار مدى إمكانية تطبيق نموذج Sherrod على الشركات السياحية وقدرته في التنبؤ بالفشل المالي لتلك الشركات ومن ثم إختبار فرضية الدراسة, وذلك من خلال التالي:

أولاً: نبذة تعريفية عن الشركات السياحية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ونظراً لأهمية الدور الذي يقدمه قطاع الفنادق والسياحة لأي دولة ونبرة البحوث المقدمة عن طبيعة نشاط الشركات السياحية العراقية وأدائها المالي حاولت الدراسة تطبيق نموذج Sherrod على عينة من الشركات السياحية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وسنقدم لمحة تعريفية عن الشركات عينة الدراسة كالآتي:

#### 1-شركة فنادق المنصور

تأسست الشركة برأسمال قدره(42)) مليون دينار حسب شهادة التأسيس الصادرة بتاريخ 6 /30 / 1989 وزاد رأس مال الشركة بنسبة 700% ليصبح (336) مليون دينار حسب قرار الهيئة العامة المنتخبة بتاريخ 12 / 8 / 2004 وذلك بإصدار أسهم جديدة بقيمة (294) مليون سهم بقيمة دينار واحد للسهم, وزاد رأسمال الشركة بنسبة 200% ليصبح (1008) مليون دينار, وكان قرار الهيئة العامة المنتخبة في 1 / 12 / 2005 م بإصدار أسهم جديدة بقيمة (672) مليون سهم وزاد السهم بنسبة 100% ليصبح (2016) مليون دينار. وفقاً لقرار الهيئة العامة المتخذ في 28 / 8 / 2007, وتمت زيادة رأس مال الشركة بنسبة 45% ليصبح (2923200000) دينار وفقاً لقرار الهيئة العامة المتخذ بتاريخ 18 / 7 / 2010 عن طريق الرسطة.

- محل إدارة الشركة: العراق/ بغداد/ الصالحية, وليس لها فرع وطبيعة نشاطها سياحي.
- القانون الذي يحكم عمل الشركة: قانون الشركات رقم 21 لسنة 1997.
- الهدف الرئيسي للشركة: هو تشجيع إستثمار مدخرات المواطنين في مجال الإستثمار السياحي جنباً إلى جنب مع القطاع الحكومي.

#### 2-مدينة ألعاب الكرخ السياحية

هي شركة عامة مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية منذ سنة (2004), يقع مقر الشركة في بغداد/ السيدة- شارع الندى على أرض مساحتها (32)) دونم, وقد تم تأسيسها في 16 / 3 / 1989 ورأس مال الشركة يبلغ قدره (1 500 000 000) دينار وقيمة السهم دينار واحد.

#### 3- شركة فندق بغداد

شركة مساهمة مختلطة تأسست في شهر آب لسنة 1989 , مكان إدارتها في مدينة بغداد وليس لها فروع بالوقت الحاضر وهدف الشركة الرئيسي هو المساهمة في خطة التنمية القومية لتشجيع وتطوير وتنشيط العمل السياحي عن طريق تقديم الخدمات المتطورة وفق أحدث الطرق بإدخال التقنية الحديثة, مقدار رأس مال الشركة (3844800000) دينار عراقي وبلغت الإحتياجات للشركة (4850178003) دينار ولا توجد أرباح محتجزة أو خسائر متراكمة.

إن شركة فندق بغداد ليست عضو في أي شركة أخرى, وإن عدد العاملين في إدارة الشركة ((7 أشخاص, للشركة هيكل تنظيمي يرأس الهيكل رئيس مجلس الإدارة والمدير المفوض للشركة والأقسام التالية: القسم المالي والإداري, وقسم الرقابة والتدقيق, وسكرتير المجلس, وسكرتارية المدير المفوض, والمشاوور القانوني وموقع مجلس الإدارة في فندق بغداد.

ثانيا: تطبيق نموذج **Sherrod** واختبار فرضية الدراسة

إن نموذج **Sherrod** يتكون من ست نسب مالية رئيسية ولكل نسبة وزنها الترجيحي الخاص بها, حيث تشكل المتغيرات التابعة والمتغيرات المستقلة للنموذج, أما الصيغة الرياضية لنموذج **Sherrod** تكون بالشكل الآتي(الحمداني والقطان, 2013: 462):

$$Z = 17X_1 + 9X_2 + 3.5X_3 + 20X_4 + 1.2X_5 + 0.1X_6$$

حيث:

$Z$  = مؤشر الفشل المالي ( المتغير التابع).

(( $X_1, \dots, X_6$  تمثل المتغيرات المستقلة في النموذج ولكل منها وزنها النسبي كما هو موضح كالآتي:

$1X$  = صافي رأس المال العامل/ مجموع الموجودات

$2X$  = الموجودات النقدية / مجموع الموجودات

$3X$  = صافي حقوق الملكية / مجموع الموجودات

$4X$  = صافي الربح قبل الضريبة / مجموع الموجودات

$5X$  = مجموع الموجودات / مجموع المطلوبات

$6X$  = صافي حقوق الملكية / مجموع الموجودات الثابتة

وبناءً على نتائج قيمة  $Z$  تم تقسيم درجة المخاطرة للشركات وصنفت إلى خمس فئات حسب درجة تعرضها لخطر الفشل المالي كما موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (2)

درجة المخاطرة أو التعرض للفشل المالي حسب نموذج **Sherrod**

الفئات	درجة المخاطرة	قيمة Z الفاصلة	موقف الشركة من الفشل المالي
الأولى	لا توجد مخاطرة	أقل من 25	الشركة غير معرضة للفشل المالي
الثانية	قليلة المخاطرة	بين 20 و 25	إحتمال قليل لتعرض الشركة للفشل المالي
الثالثة	متوسطة المخاطرة	بين 5 و 20	صعوبة التنبؤ بالفشل المالي
الرابعة	عالية المخاطرة	بين -5 و 5	الشركة معرضة لخطر الفشل المالي
الخامسة	عالية المخاطرة جدا	أقل من -5	الشركة معرضة بشكل كبير للفشل المالي

المصدر: (Mohammed, 2016, : 35-47).

ويوضح نموذج **Sherrod** أنه كلما زادت قيمة المؤشر Z وكانت عالية تصبح درجة المخاطرة للتعرض للفشل المالي قليلة أو معدومة، ومن ناحية أخرى كلما انخفضت قيمة المؤشر Z تكون درجة المخاطرة مرتفعة للتعرض للفشل المالي أي أن المؤشر يسير باتجاه عكسي مع درجة المخاطرة (الحمداني، 2013: 465).

#### 1- شركة فنادق المنصور

الجدول رقم (3) يمثل مؤشرات الأداء المالي لشركة فنادق المنصور للفترة من 2016 لغاية 2021 والتي تم الاعتماد عليها لتطبيق النموذج.

جدول (3) قيم المتغيرات (( $6x1-x$ ) حسب نموذج **Sherrod** لشركة فنادق المنصور

المتغير	2016	2017	2018	2019	2020	2021
X1	0.184	0.419	0.177	-0.023	0.367	0.403
X2	0.201	0.113	0.246	0.255	0.154	0.086
X3	0.402	0.637	0.663	0.76	0.711	0.679
X4	0.01	0.247	0.03	0.137	0.232	0.126
X5	1.672	2.759	2.968	4.175	3.452	3.174
X6	1.842	2.995	3.158	3.145	2.767	2.46

المصدر: من إعداد الباحثان بالإستناد إلى التقارير المالية لشركة فنادق المنصور.

من الجدول رقم (3) نلاحظ ما يأتي:

- المتغير  $1X$  الذي يعبر عن نسبة صافي رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات وهو يمثل أحد مؤشرات السيولة للشركة، كانت أعلى قيمة له في عام (2017) إذ بلغت قيمته ((0.419 أما في عام ((2019 كانت أدنى قيمة له إذ بلغت ((-0.023 ، وفي الأعوام (2016)، (2018) كانت القيم متقاربة كذلك الحال بالنسبة للأعوام (2020)، (2021).
- قيم المتغير  $2X$  الذي يعتبر من مؤشرات السيولة أيضاً، وتشير نتائج هذا المتغير إلى أنها كانت متقاربة إلى حدٍ ما ولا توجد فروق كبيرة بين الأعوام (2016، 2017، 2018، 2019 ، 2020 ) وهذه النتائج توضح قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية القصيرة الأجل في مواعيد إستحقاقها، لكن إنخفضت هذه النسبة في عام (2021) لتصل قيمتها إلى (0.086)).

● أما المتغير 3X ينتمي إلى مؤشرات الرفع المالي التي لها أهمية كبيرة في تقييم هيكل الشركة التمويلي، فقد أشارت نتائج هذا المتغير على أنه في حالة إستقرار للأعوام (2017, 2018, 2019, 2020, 2021) إذ جاءت النتائج متقاربة نوعاً ما، لكن في العام (2016) بلغت قيمة المتغير (0.402) مما يدل على إنخفاض هذه النسبة مقارنةً بالأعوام التي تليها هذا يعني إعتما الشركة على مصادر التمويل الخارجية من أجل تمويل موجوداتها.

● المتغير 4X الذي يمثل نسبة صافي الأرباح قبل الضرائب إلى مجموع الموجودات، وهو من مؤشرات الربحية للشركة إذ كانت أدنى قيمة لها في عام (2016) وقد بلغت (0.01) هذا يوضح تراجع أرباح الشركة وعدم كفاءتها في إستثمار موجوداتها، كذلك الحال في عام ((2018 لم تكن أفضل بكثير إذ تعتبر نسبة ضئيلة أيضاً حيث بلغت (0.03)) لكن إرتفعت نتائج المتغير في الأعوام (2019, 2021) مما يشير إلى تحسن أداء الشركة، وبلغت النتائج ذروتها في العام ((2017 فقد كانت قيمتها (0.247) وكذلك كانت النتائج متقاربة في عام ((2020 إذ وصلت قيمتها ((0.232 وفي ضوء هذه النتائج يعتبر أداء الشركة جيد في إستثمار موجوداتها .

● المتغير 5X الذي يمثل نسبة مجموع الموجودات إلى مجموع المطلوبات وهو من مؤشرات الرفع، كانت نتائج هذا المتغير متذبذبة خلال الفترة المدروسة لكن النسبة الأقل كانت في عام ((2016 فقد بلغت (1.672)، أما النسبة الأعلى كانت في عام (2019) بلغت قيمتها (4.175) وإنخفضت قليلاً في عام (2020) إلى (3.452)، أما بالنسبة للأعوام (2017, 2018, 2021) كانت النتائج متقاربة بلغت قيمتها (2.759, 2.968, 3.174).

● المتغير 6X من مؤشرات الرفع المالي والذي يمثل نسبة صافي حقوق الملكية إلى مجموع الموجودات الثابتة جاءت القيمة الأقل لهذا المتغير في عام ((2016 حيث بلغت (0.184)، لكن بدأت قيمته بالارتفاع في الأعوام ((2017, 2018, 2019 وكانت النتائج مستقرة تقريباً في هذه الفترة لكن إنخفضت قليلاً في الأعوام (2020, 2021).

استناداً إلى مؤشرات الأداء المالي لشركة فنادق المنصور عمل الباحثان على تطبيق نموذج Sherrod، وتحليل مؤشر الجودة Z الخاص بهذا النموذج الذي يمثل المؤشر الأهم للتوصل لوضع الشركة المالي ومحاولة تحديد درجة تعرضها لمخاطر الفشل المالي، الجدول رقم (4) يوضح نتائج قيمة Z لشركة فنادق المنصور.

الجدول رقم (4) نتائج قيمة Z بموجب نموذج Sherrod

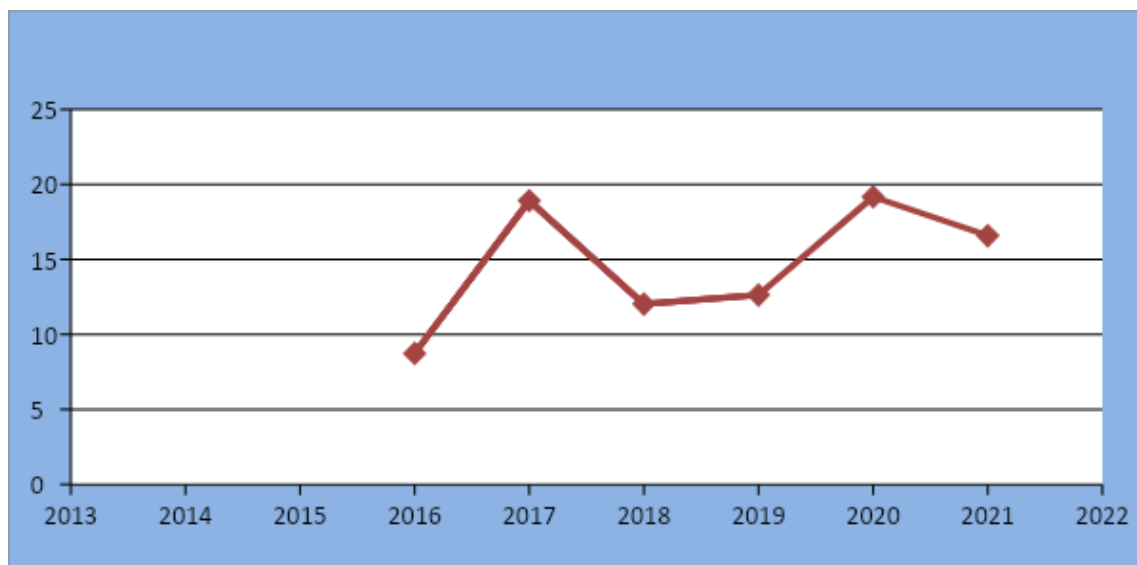
شركة فنادق المنصور للفترة 2016-2021

السنة	2016	2017	2018	2019	2020	2021
قيمة Z	8.7346	18.9198	12.0209	12.6285	19.1726	16.5763

متوسط قيم Z	14.67545
-------------	----------

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على نتائج تطبيق المعادلة الرياضية لنموذج Sherrod. يبين الجدول رقم (4) نتائج تطبيق المعادلة الرياضية لنموذج Sherrod الوضع المالي لشركة فنادق المنصور للفترة المبحوثة و توصلت النتائج إلى أن الشركة تقع ضمن الفئة الثالثة في تصنيف قيم Z لفئات درجة التعرض لمخاطر الفشل المالي حيث بلغت متوسط قيمة Z خلال هذه الفترة (14.67545)) مما يوضح وجود صعوبة في التنبؤ بمخاطر الفشل المالي، حيث كانت أقل قيمة ل Z في عام (2016) إذ بلغت (8.7346)) وفي العام الذي يليه تقدمت الشركة نحو الأفضل بشكل ملحوظ لكنها لم تتخطى الفئة الثالثة من فئات تصنيف المخاطر ثم إنخفضت قيمة Z في الأعوام (2018,2019) مرة أخرى وبلغت قيمها (12.0209,12.6285) على التوالي. وفي عام (2019) كانت أفضل نتيجة لقيمة Z حيث كانت قيمتها (19.1726) وفي هذا العام كانت الأقرب للإنتقال للفئة الثانية التي من خلالها نستطيع القول إن احتمالية تعرضها للفشل المالي خلال هذا العام ضئيلة.

وتماشياً مع ما تم ذكره يمكن إسقاط نتائج معادلة نموذج Sherrod في شكل يوضح لنا مسار قيمة Z للأعوام من 2016 لغاية 2021 لشركة فنادق المنصور التي



شكل (1)

مسار انحدار نتائج معادلة نموذج Sherrod على شركة فنادق المنصور

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على بيانات الجدول (4). تبين بأنها في المنطقة الرمادية أي في مرحلة عدم الإستقرار المالي، بمعنى آخر هناك احتمالات لتعرضها للفشل المالي وتباين هذه الاحتمالات من سنة لأخرى، ففي بعض السنوات تقترب من

خطر الفشل المالي وسنوات أخرى تكون بعيدة عن احتمالات الفشل المالي, لذا يفضل إتخاذ الإجراءات الوقائية في الوقت المناسب .

## 2- شركة مدينة ألعاب الكرخ السياحية

الجدول رقم (5) يبين مؤشرات الأداء المالي لشركة مدينة ألعاب الكرخ السياحية بموجب نموذج Sherrod .

جدول (5) قيم المتغيرات  $(6 \times 1 - x)$  بموجب نموذج Sherrod لشركة مدينة ألعاب الكرخ السياحية

المتغير	2016	2017	2018	2019	2020	2021
X1	-0.004	-0.051	-0.015	0.256	0.005	0.325
X2	0.037	0.011	0.008	0.008	0.008	0.313
X3	0.905	0.901	0.882	0.316	0.875	0.968
X4	0.002	0.058	-0.004	0.009	-0.033	-0.026
X5	10.562	10.097	8.483	1.461	8.004	30.776
X6	5.686	0.947	0.983	5.295	1.065	1.507

المصدر: من إعداد الباحثان بالإستناد إلى التقارير المالية لشركة مدينة ألعاب الكرخ السياحية.

من الجدول رقم (5) نلاحظ الآتي:

- قيمة المتغير  $1X$  كانت منخفضة خلال السنوات الثلاثة (2016, 2017, 2018) إذ بلغت نتائج هذه السنوات على التوالي  $(-0.015, -0.051, -0.004)$  , مما يبين ضعف قدرة الشركة على تمويل عملياتها الجارية والوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل لتلك السنوات أما في العام (2019) ارتفعت قيمة  $1X$  إلى 0.256) مما يفسر وجود تقدم لنتيجة المتغير , ثم ينخفض قليلاً في السنوات التي تليها.

- نتائج المتغير  $2X$  كانت متقاربة خلال سنوات الدراسة, إذ جاءت النتائج متساوية للأعوام (2018, 2019, 2020) وبلغت النتيجة 0.008) وهذا المؤشر يعكس توفر السيولة لدى الشركة وكانت أعلى قيمة للمتغير في عام 2021 إذ وصلت إلى (0.313) مما يوضح سيولة الشركة لهذا العام كانت جيدة.

- أما المتغير الثالث  $3X$  كانت نتائجه متقاربة في السنوات (2016, 2017, 2018, 2020, 2021) أي أنها مستقرة تقريباً إذ لم نشاهد تغيرات كبيرة بين هذه السنوات, أما في العام (2019) إنخفضت نتيجة المتغير إلى 0.316), وتأسيساً على ذلك الشركة لها القدرة على مواجهة الالتزامات المستقبلية التي تواجهها.

- المتغير الرابع  $4X$  يعكس هذا المتغير مؤشرات الربحية لدى الشركة, وكانت النتائج متذبذبة بين الانخفاض والارتفاع, حيث إنخفضت نتيجة المتغير  $4X$  إلى القيمة السالبة خلال الأعوام (2018, 2020, 2021, ونتائج المتغير إرتفعت قليلاً في الأعوام 2016, 2019) وصلت

قيمة المتغير إلى (0.002,0.009), وكانت أعلى قيمة له في العام (2017)) إذ بلغت (-0.004) مما يشير إلى تحقيق أرباح أعلى في هذه السنة وإستناداً إلى البيانات المالية لشركة مدينة ألعاب الكرخ السياحية فقد حققت أعلى نسبة من الأرباح خلال هذا العام وصلت إلى أكثر من 72 مليون دينار.

● نتائج المتغير الخامس 5X في الأعوام (2016, 2017)) كانت متقاربة جداً, ثم إنخفضت قليلاً في العام (2018)), أما في سنة 2019 سجلت أقل قيمة حيث وصلت إلى (1.461)) بعد ذلك إستعادت الشركة قدرتها لترتفع قيمة المتغير قليلاً في عام (2020) حيث بلغت (8.004) وفي العام (2021) كانت أعلى قيمة ل 5X إذ وصلت إلى (30.776) وهو مؤشر يعكس مجموع الموجودات إلى مجموع المطلوبات أي من مؤشرات الرفع المالي.

● نتائج المتغير السادس 6X , جاءت نتائج المتغير بموجب نموذج **Sherrod** متقاربة إلى حدٍ ما طيلة فترة الدراسة إذ كانت الفروقات قليلة بين النتائج خلال هذه الأعوام وتتراوح بين (0.0947) و (0.5686) وفي ضوء تلك النتائج يتبين أن الشركة تعتمد على مصادر التمويل الذاتية للحصول على الموجودات الثابتة ولديها القدرة على سداد الإلتزامات وتسديد الديون ببسر, وهذا المؤشر يمثل مجموع حقوق الملكية إلى مجموع الموجودات الثابتة.

بعد عرض النتائج لقيم المتغيرات (x1-x6) لشركة مدينة ألعاب الكرخ السياحية وتحليل النتائج وفق نموذج **Sherrod** ولتوظيف تلك النتائج لا بد من تطبيق معادلة نموذج **Sherrod** للوصول إلى المؤشر الأهم لمعرفة درجة المخاطر التي تتعرض لها الشركة وهو مؤشر الجودة Z والجدول رقم (6) يبين نتائج قيمة Z لشركة مدينة ألعاب الكرخ السياحية.

الجدول رقم (6) نتائج قيمة Z بموجب نموذج **Sherrod**

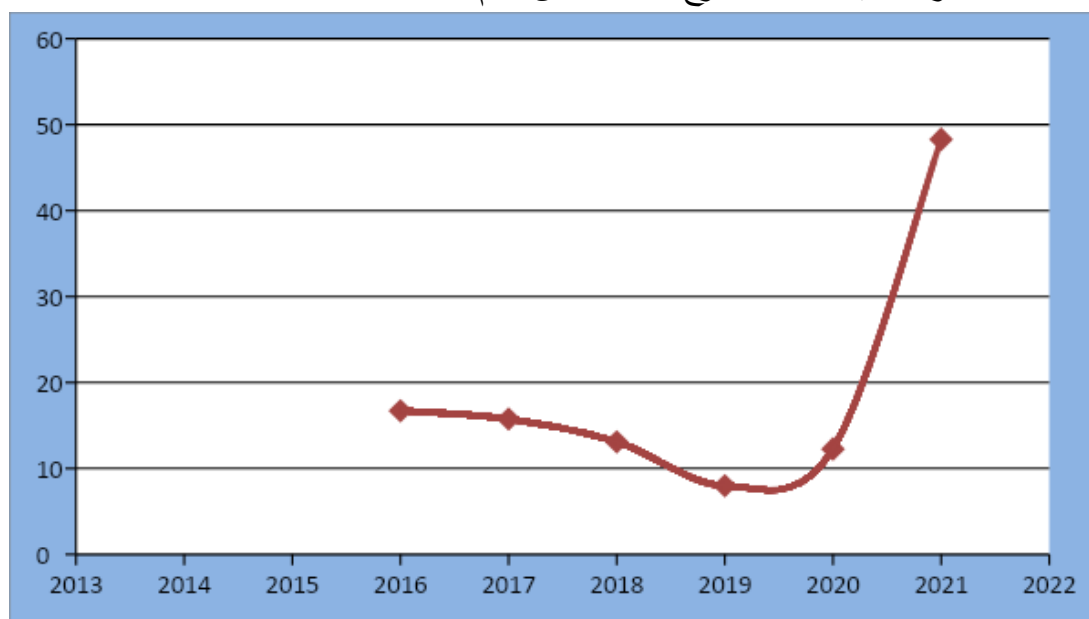
شركة مدينة ألعاب الكرخ السياحية للفترة 2016 - 2021

السنة	2016	2017	2018	2019	2020	2021
قيمة Z	16.71550	15.7566	13.1019	7.9927	12.2708	48.2919
متوسط قيم Z	19.02157					

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على نتائج تطبيق المعادلة الرياضية لنموذج **Sherrod**. وفي ظل نتائج قيمة Z بالإمكان تحديد درجة المخاطر التي تتعرض لها شركة مدينة ألعاب الكرخ السياحية لسنوات الدراسة التي تم تحديدها, ففي عام (2016)) نضع الشركة تحت تصنيف الفئة الثالثة الذي بموجبه يصعب التنبؤ بمخاطر الفشل المالي, إذ بلغت قيمة Z لهذا العام



16.71550))، ثم إنخفض مؤشر الجودة Z في الأعوام ((2017, 2018, 2019, 2020 لكن بالرغم من تلك التغيرات في مؤشر الجودة لا تزال الشركة ضمن تصنيف الفئة الثالثة من تصنيفات نموذج **Sherrod**، بعد ذلك إنتقلت الشركة إلى التصنيف الأول أي ضمن الفئة الأولى في العام 2021)) فقد وصلت قيمة Z إلى 48.2919)) في هذه ضوء تلك النتيجة الشركة بعيدة عن مخاطر الفشل المالي وتعتبر في مرحلة الإستقرار المالي. وحتى تتضح الرؤية سنقوم بإسقاط نتائج قيمة Z في شكل يبين مسار نتائج معادلة نموذج **Sherrod** لشركة مدينة ألعاب الكرخ السياحية من عام 2016 لغاية 2021.



شكل (2)

مسار إنحدار معادلة نموذج **Sherrod** على شركة مدينة ألعاب الكرخ السياحية

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على بيانات الجدول (6).

يستنتج الباحثة من نتائج تطبيق نموذج **Sherrod** على شركة مدينة ألعاب الكرخ السياحية وبموجب متوسط قيمة Z لجميع السنوات وقيمتها 19.02157)) التي تظهر الشركة بأنها في وضع مالي قريب من الحالة الجيدة نوعاً ما الذي يضع الشركة في موقف قليل الإحتمال من التعرض للفشل المالي حسب تصنيف نموذج **Sherrod**.

3- شركة فندق بغداد

الجدول رقم (7) يمثل مؤشرات الأداء المالي بالنسبة لشركة فندق بغداد بموجب نموذج **Sherrod** للفترة من 2016 لغاية 2021 .

جدول (7) قيم المتغيرات (( $6x1-x$ ) بموجب نموذج **Sherrod** لشركة فندق بغداد

المتغير	2016	2017	2018	2019	2020	2021
X1	-0.027	-0.328	-0.332	0.359	0.229	0.442
X2	0.182	0.224	0.25	0.302	0.276	0.299

0.901	0.698	0.82	0.83	0.8	0.768	X3
0.217	0.064	0.246	0.239	0.249	0.248	X4
10.113	3.309	5.558	5.883	4.991	4.308	X5
1.964	1.488	1.78	1.684	1.602	1.527	X6

المصدر: من إعداد الباحثان بالإستناد إلى التقارير المالية لشركة فندق بغداد.

من الجدول رقم (7) نلاحظ مايلي:

● نتائج المتغير الأول 1X الذي يمثل نسبة صافي رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات في السنوات (2016, 2017, 2018) غير جيدة وجاءت بالقيم السالبة وهذا مؤشر غير جيد للسيولة في الشركة, لكن في العام (2019)) ظهر تطور في مؤشر السيولة بطريقة إيجابية فبلغت قيمته (0.359)) بعد ذلك في السنة التي تليها إنخفض قليلاً إلى (0.229)), وفي سنة (2021) سجلت أفضل مؤشر للسيولة في الشركة التي بلغت (0.442)) وتعتبر نتيجة إيجابية تبين قدرة الشركة في تسديد الإلتزامات السريعة التي تواجهها.

● نسبة الموجودات النقدية إلى إجمالي الموجودات والمتمثلة بالمتغير الثاني 2X كانت متقاربة بدرجات متفاوتة قليلاً في جميع سنوات الدراسة بإستثناء سنة (2016) التي كانت أقل نسبة حيث بلغت قيمتها (0.182), إلا أنه بالرغم من إنخفاض قيمة المؤشر في (2016) لكن النتائج تشير إلى توافر السيولة النقدية للشركة لمواجهة الإلتزامات السريعة.

● أما قيمة المتغير الثالث 3X الذي يشير إلى نسبة مجموع حقوق الملكية إلى مجموع الموجودات كانت النتائج للأعوام ((2016, 2017, 2018, 2019, 2020 متقاربة نوعاً ما وإيجابية تشير إلى قدرة الشركة على سداد الإلتزامات المستقبلية, وارتفعت نسبة المؤشر في العام (2021)) إلى (0.901)) والتي تمثل أعلى قيمة للمتغير 3X بالنسبة للأعوام التي سبقتها ويعتبر هذا المؤشر من مؤشرات الرفع.

● نتائج المتغير الرابع 4X كانت متقاربة جداً لجميع السنوات وهو مؤشر ربحية يتمثل بنسبة صافي الربح قبل الضريبة إلى مجموع الموجودات مما يعطي صورة عن نشاط الشركة بأنها حققت أرباح جيدة خلال الفترة المبحوثة, لكن إنخفض مؤشر الربحية في عام 2020 نتيجة لإنخفاض في قيمة الأرباح التي حققتها الشركة والبالغة (612.021.617).

● المتغير الخامس 5X المتمثل بنسبة مجموع الموجودات إلى مجموع المطلوبات كانت النتائج متذبذبة للفترة المدروسة, حيث إختلفت قيم نتائج 5X بين الإرتفاع والإنخفاض فبلغت أقل قيمة للمتغير (3.309)) وكانت في العام (2020) في حين بلغت أعلى قيمة للمتغير (10.113)) وكانت في العام (2021).

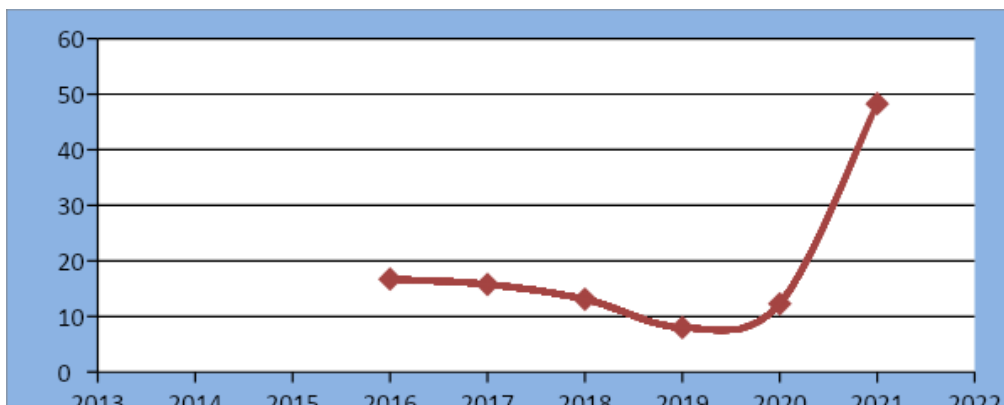
● المتغير السادس 6X لنسبة مجموع حقوق الملكية إلى مجموع الموجودات الثابتة جاءت النتائج لكل سنوات الدراسة مقارنة بشكل كبير وتتراوح بين (1.488) و (1.964) مما يبين على أن قيمة المؤشر مستقرة وهو من مؤشرات الرفع المالي في نموذج Sherrod . وإستناداً إلى ماسبق ذكره من تحليل لنتائج المتغيرات الستة لنموذج Sherrod تم تطبيق معادلة النموذج للوصول إلى المؤشر الأهم في تحليل درجة المخاطر للفشل المالي وهو مؤشر قيمة Z والجدول التالي يوضح نتائج معادلة نموذج Sherrod على شركة فندق بغداد للفترة من 2016 لغاية 2021.

#### الجدول رقم(8) نتائج قيمة Z بموجب نموذج Sherrod

لشركة فندق بغداد للفترة 2016 – 2021

السنة	2016	2017	2018	2019	2020	2021
قيمة Z	14.6083	10.3694	11.519	23.4586	14.2196	30.0305
متوسط قيم Z	17.36757					

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على نتائج تطبيق المعادلة الرياضية لنموذج Sherrod. من الجدول رقم (8) الذي يظهر نتائج مؤشر الجودة Z لشركة فندق بغداد فقد كانت النتائج غير مستقرة في بعض السنوات سجلت الشركة قيم جيدة وسنوات أخرى جاءت النتائج منخفضة، في العام (2016) كانت قيمة Z تساوي (14.6083) وتشير هذه القيمة إلى أن الشركة ضمن الفئة الثالثة التي تكون فيها احتمالية التنبؤ صعبة، أما في السنوات اللاحقة ( 2017, 2018 ) إنخفضت قيمة Z إلى (10.3694 ) ( 11.519 ) على التوالي، بعد ذلك إنتقلت الشركة إلى الفئة الثانية من تصنيف نموذج Sherrod حيث وصلت قيمة Z إلى (23.4586) في العام 2019 لكن عادت قيمة Z بالإنخفاض مرة أخرى في السنة التي تليها، وبلغت قيمة Z أفضل قيمة لها للفترة المبحوثة في العام (2021) فقد حققت قيمة Z (30.0305) وبذلك إنتقلت الشركة إلى الفئة الأولى فئة الأمان التي تكون فيها الشركة غير لمخاطر الفشل المالي. ولإيضاح نتائج تطبيق معادلة نموذج Sherrod لشركة فندق بغداد سنقوم بإسقاط النتائج في شكل يوضح مسار المعادلة للشركة من عام 2016 إلى 2021 .



شكل (3)

مسار إنحدار معادلة نموذج Sherrod على شركة فندق بغداد

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على بيانات الجدول (8).

يتسنتج الباحثان أن الوضع المالي لشركة فندق بغداد خلال فترة الدراسة يصنف ضمن الفئة الثالثة لتصنيف نموذج Sherrod وذلك نتيجة لمتوسط قيمة Z التي بلغت (17.36757) هذه الفئة تكون مظلمة غير واضحة للتنبؤ بدرجة الخطورة التي تتعرض لها الشركة بالنسبة لموقفها من الفشل المالي.

وكنتيجة لما سبق ذكره يتضح لنا صحة فرضية البحث والتي مفادها " يمكن تطبيق نموذج Sherrod على الشركات السياحية في العراق للتنبؤ بالفشل المالي".

#### المبحث الرابع

##### الإستنتاجات والمقترحات

أولاً: الإستنتاجات

- 1- الفشل المالي هو أحد المخاطر التي تتعرض لها الشركات بكافة أنواعها خلال فترة حياتها والتي تؤدي بها إلى توقف نشاطاتها.
- 2- بالإمكان الإعتماد على العديد من المؤشرات المالية التي تساعد الشركات في تقييم أدائها ومدى قربها أو بعدها من خطر الفشل المالي.
- 3- النسب المالية هي الركيزة الأساس في بناء نموذج Sherrod والتي ترتبط بعلاقات رياضية بينود القوائم المالية.
- 4- إن نموذج Sherrod وسيلة جيدة للتعرف على قدرة الشركات السياحية في مزاوله نشاطاتها وبقائها.

5- نماذج التنبؤ بالفشل المالي من الطرق الحديثة التي أثبتت قدرتها العالية في التنبؤ مقارنة بالنسب التقليدية ويمكن للشركات استخدامها لتحديد الوضع الحالي للشركة والتنبؤ بالحالة المستقبلية.

6- الفشل المالي لا يحدث فجأة بل ناتج عن عدة مراحل تأتي بصورة تدريجية لحين وصول الشركة لوضع لا يمكن تداركه ومعالجته، ومن أخطر المراحل التي تلاقيها الشركات والتي وصفها الباحثون بهذا المجال بمرحلة الإنهيار الفعلي إذ يصعب على الشركة الحصول على مصادر تمويل مناسبة لسداد التزاماتها وبالتالي يقود بها الفشل المالي.

7- بينت نتائج تطبيق نموذج Sherrod في الدراسة الحالية بأنه مناسب للبيئة العراقية في مجال السياحة والفنادق، وبإمكان الشركات في هذا المجال الاستفادة من النموذج في تقدير الحالة المالية المستقبلية لها.

8- كشفت نتائج تطبيق النموذج بأن شركة فنادق المنصور، شركة مدينة العباب الكرخ السياحية، شركة فندق بغداد، تكون من بين الشركات التي يصعب التنبؤ بوضعها المالي والتي صنفت ضمن الفئة الثالثة، ومن المحتمل أن تكون قريبة للفشل المالي في حال لم تعمل على إصلاح الأخطاء التي تواجهها.

ثانياً: المقترحات

1- يُفضل استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي من طرف الشركات السياحية للتنبؤ بمخاطر الفشل قبل حدوثه بفترة زمنية.

2- نقترح على الشركات بتحديد المؤشرات المالية التي تساعد في تقييم أدائها بشكل دوري ومنتظم لمعرفة مدى قربها أو بعدها عن الفشل المالي مثل مؤشرات الربحية، مؤشرات السيولة ومؤشرات الرفع المالي، ومن الأفضل الاستعانة بخبراء لتحليل البيانات المالية بشكل دقيق من قبل المكاتب الاستشارية أو المحاسبية.

3- الإهتمام بدقة البيانات المالية للشركات السياحية لتأثيرها في نتائج مؤشرات أداء الشركة بشكل أساسي، وذلك عن طريق تدقيقها من قبل مدققين خارجيين.

4- ضرورة توجه الشركات السياحية باستخدام نموذج Sherrod، إذ أثبتت الدراسة الحالية قدرة هذا النموذج على إنذار الشركات بوجود خطر مالي في المستقبل وتقييم وضعها الحالي.

5- العمل على متابعة الدراسات والأبحاث التي تهتم بتطوير نماذج التنبؤ بالفشل المالي للتوصل إلى نماذج ذات دقة عالية في النتائج ويمكن تطبيقها بسهولة أكبر من الطرق والنماذج التي تعتمد على الأساليب التقليدية.

6- مراعاة إستحداث وحدة إدارية في الشركة تكون مهمتها إدارة المخاطر وتعمل على تحليل واستكشاف مواقع الخطر من الناحية المالية والعمل على إيجاد السبل لمعالجتها والحد من أثارها

المستقبلية، ومن الضروري العمل على كشف حالات الفشل المالي في مراحله المبكرة، لكي تتمكن الإدارة من إصلاحها قبل وصولها إلى المراحل النهائية التي يصعب معالجتها وتؤدي بالشركة إلى الفشل المالي.

7- ضرورة الاهتمام بالتخطيط المالي والعمل على جذب قيادات إدارية مختصة للمحافظة على موارد الشركة واستثمارها بأفضل الطرق، مما يساعد على تطوير أدائها وإدارة مواردها بشكل فعال ويبعدها عنمخاطر الفشل المالي.

### المصادر

- 1- أبو شهاب، عزت هاني عزت، 2018، مدى فاعلية نموذج كيدا بالتنبؤ بالفشل المالي في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير، قسم المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط.
- 2- باهارون، محمد أحمد، 2022، مدى قدرة ألتمان للتنبؤ بالفشل المالي، المجلة الدولية لنشر البحوث والدراسات، المجلد (3)، العدد (35).
- 3- الجابري، غفران محمد عبدالحسين ، 2016، دور الاندماج المصرفي في الحد من الفشل المالي دراسة تطبيقية في عينة من المصارف العراقية للمدة من 2007 - 2014 ، رسالة مقدمة الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد في جامعة الكوفة قسم المالية والمصرفية.
- 4- الحمداني، رافعة ابراهيم، والقطان، ياسين طه، 2013، إستخدام نموذج sherrod للتنبؤ بالفشل المالي، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الإقتصادية، مجلد 5، عدد 10، ص 449-473.
- 5- حميدوش، ريان، بوشلور، ريان، 2021، توظيف الأساليب الإحصائية والرياضية في التحليل المالي من اجل التنبؤ بالفشل المالي دراسة حالة مجمع صيدال للفترة (2015-2019)، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية والتجارية، تخصص علوم مالية ومحاسبية، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر.
- 6- العماري ، سليم ، 2015 ، دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات دراسة حالة عينة من الشركات في سوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة (2009-2012)، رسالة ماجستير، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم الإدارة ، جامعة قاصدي مرباح ورقلة.
- 7- ناجي، احمد مهدي، 2022، التنبؤ بالفشل المالي بأستعمال نسب قائمة التدفقات النقدية دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية، الماجستير التقني، قسم تقنيات إدارة الاعمال، الكلية التقنية الادارية، الجامعة التقنية الوسطى.

- 8-Bulut, E., & Simsek, A. I., (2018), Financial Failure Estimation with Logistic Regression Model: A Study on Technology Sector Companies Treated in BIST, Anemon Mus Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 6(ICEESS'18), 177-183.
- 9-Cihangir, M., & Ergun, K. (2014). THE REASONS FOR FINANCIAL FAILURE IN ACCOMMODATION FACILITIES--AN ANALYSIS OF THE ACCOMMODATION FACILITIES IN THE CAPPADOCCIA REGION/TURKEY. European Scientific Journal, 10(22).
- 10-Danilov, C. F. A., & Konstantin, A. (2014). "Corporate Bankruptcy:Assessment, Analvsis and Prediction of Financial Distress, Insolvency, and Failure", MBA HEC Paris School of Management.
- 11-Demirhan, H., & Sayilgan, G. (2021). "Predicting the Financial Failures of Manufacturing Companies Trading in the Borsa Istanbul (2007- 2019)". Journal of Financial Risk Management, 10(4), 416-452.
- Golden Gate University.
- 12-Heffernan, S. (2005). "Modern banking". John Wiley & Sons. City
- 13-Izadi Zadeh Darjezi, J., Holt, A., & Khansalar, E., (2015), The role of working capital accruals on earnings quality and stock returns. International Journal of Economics and Finance, 7(9), 1-14.
- 14-Karaca, S., & Özen, E., (2017), Financial failure estimation of companies in BIST tourism index by Altman Model and its effect on market prices, BRAND. Broad Research in Accounting, Negotiation, and Distribution, 8(2), 11-23.
- 15-Kumar, R. (2015). AN Analytical Review of Selected Models for Prediction of Corporate Failure.
- 16-Manousaridis, C. O., (2017), Z-Altman's model effectiveness in bank failure prediction- The case of European banks.
- multivariant discriminate analysis (MDA), logistic regression and operating cash flows (OCF) ratio analysis: A cash flow-based approach".
- 17-Outecheva, N. (2007). "Corporate financial distress": An empirical analysis of distress risk (Doctoral dissertation), Verlag nicht ermittelbar.
- 18-Polsiri, P., & Jirapom, P. (2012). "Political connections.structure, and financial institution failure". Journal of Multinational Financial Management, 22(1-2), 39-53.
- 19-Rodgers, C. S. (2011). "Predicting corporate bankruptcy using
- Spaliara, M. E., & Tsoukas, S. (2017). Corporate failures and the denomination of corporate bonds: Evidence from emerging Asian economies over two financial crises. Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, 46, 84-97.
- University, London.
- 20-Zhang, Guang Na, and Fan Ye,( 2019), Predicting financial distress in Norway: using logistic regression and random forest models, MS thesis.