تأثير عمليات الاندماج في اداء الوحدات الاقتصادية

م.د. سعاد عدنان نعمان
جامعة بغداد/ كلية الإدارة والاقتصاد

المستخلص:

إن هدف البحث الحالي إلى دراسة وتحليل الجوانب المفاهيمية لعملية الاندماج وعرض ومناقشة المشاكل الناجمة عنه، وكذلك عرض معيار المحاسبة الدولي (معيار الابلاغ المالي عن اندماج الاعمال رقم ٣)، ومن ثم تحليل واقع المحاسبة عن الاندماج في شركة زين للاتصالات (عينة البحث)، وقد تمحورت مشكلة البحث حول أثر الاندماج على أداء الوحدات الاقتصادية ولاسيما المالية منها، وقد تم اختيار شركة زين للاتصالات كعينة للبحث كونها من الشركات التي اندمجت بطريقة الاستحواذ مع شركة عراقنا للاتصالات وكذلك كونها من الشركات العاملة في القطر، وقد اعتمد البحث في جانبه التطبيقي على تحليل مؤشرات الربحية لشركة زين للاتصالات للأعوام الأربعة (٢٠٠٧ - ٢٠١٠)، توصل البحث إلى مجموعة من النتائج وقد كان أهمها:

١- اظهرت التحليلات المالية والمؤشرات المستخرجة من البيانات المالية لشركة زين العراق، نمو المؤشرات المالية التي استخدمت لقياس اداء الشركة بعد الاندماج، مما دل على فاعلية عملية الاندماج في استخدامه كوسيلة لإصلاح الوحدات الاقتصادية.

٢- ان النتائج الاولية للبحث تساعد على الاستمرار في عمليات الاندماج ودعمها من اجل تحقيق عوائد وارباح للوحدات الاقتصادية المندمجة بشكل أفضل مقارنة مع العوائد والارباح المتحققة قبل الاندماج.

الكلمات المفتاحية : الاندماج ، أداء الوحدات الاقتصادية

Abstract:

The impact of the mergers in the performance of economic units

The aim of the present research to the study and analysis of the conceptual aspect of the integration process and the presentation and discussion of the problems it caused, as well as display IAS (standard financial reporting of the business combination No. 3), and then the reality of accounting analysis for integration into Zain company (sample), and focused research problem on the impact of the merger on the performance of economic units, especially financial ones, were selected Zain co. as a sample of the search being one of the companies that merged in a way acquisitions with Iraqna telecommunications company, as well as working in the country companies, the research was adopted in part, applied to the analysis of indicators profitability of Zain Telecom for three years (2007 - 2010), The research found a set of results was the most important:

1. It showed a financial analysis and indicators extracted from the financial statements of Zain Iraq company, the growth of financial indicators used to measure the performance of the company after the merger, which demonstrated the effectiveness of the integration process in its use as a way to reform the economic units.
2. The preliminary results of the research will help to continue to integrate operations and support in order to achieve revenues and profits of economic entities merged better returns compared with the revenue generated by the merger.

Keywords: merger, performance of economic entities

المقدمة

يشهد العالم تغيرات سريعة وكبيرة، ويعزى ذلك إلى التقدم الهائل والملفت للنظر في مجالات الاتصال وتكنولوجيا المعلومات التي جعلت من العالم المترامي الأطراف نظاماً واحداً مترابط العروق، الأمر الذي يتوجب معه شدة الانتباه والحذر من أجل البقاء أولاً، والنمو والتوسع مع المحافظة على هذا التقدم ثانياً، وهذا الأمر يشمل شتى الأصعدة والقطاعات ولاسيما الوحدات الاقتصادية محل البحث، والتي تتبع إجراءات لم تعد صالحة في هذا الوقت، الأمر الذي يتوجب معه اعتماد آليات وبرامج عمل متطورة وقادرة على مواجهة المنافسة لاسيما العالمية كون العراق أصبح مفتوح الحدود، ومن هذه الآليات الواجب اعتمادها هي التكتل ضمن مفهوم الاندماج، وكذلك التحالفات والانضمام وغير ذلك من الاستراتيجيات الحديثة التي تتوافق وعناوين العصر.

ومن بين الحلول للوحدات الاقتصادية العراقية هو الاندماج، لما له من مميزات يمكن ان تتناسب مع ظروف البيئة العراقية والمشاكل التي تعاني منها هذا من جانب، ومن جانب آخر كان السبب في دراسة الموضوع عدم إغناء موضوع الاندماج والمشاكل المحاسبية المصاحبة له بشكل معمق.

حيث تعد الوحدات الاقتصادية الكبيرة بما تحققه من مزايا اقتصادية ومالية وتشغيلية من سمات النشاط الاقتصادي في العصر الحديث. فقد تندمج وحدة اقتصادية او أكثر مع وحدة اقتصادية اخرى، او تندمج وحدتان او أكثر لتكوين وحدة اقتصادية جديدة، وقد تسيطر وحدة اقتصادية ما على وحدة اقتصادية اخرى عن طريقة شراء كل او معظم اسهمها التي لها حق التصويت.

المحور الأول: منهجية البحث

أولا: مشكلة البحث

نتيجة للانفتاح الذي حصل بعد عام ٢٠٠٣ والسعي لشركات عالمية للدخول للأسواق العراقية فقد برزت بعض محاولات للاندماج بين الوحدات الاقتصادية المحلية والعالمية، ولكن لم يحقق هذا الاندماج غاياته، بل تعرض لبعض المشاكل المحاسبية عند تنفيذ عملية الاندماج وعند اعداد التقارير المالية وكيفية التقرير عن نتائج العمليات والمركز المالي للوحدات المندمجة، لذلك يمكن صياغة مشكلة البحث بالأسئلة الآتية:

١- هل ادى تطبيق الاندماج الى تحسين اداء الوحدات الاقتصادية المندمجة.
٢- ما أثر تطبيق الاندماج في المؤشرات المالية ولا سيما الايرادات، الربحية.
٣- هل تحفز النتائج الاولية لعمليات الاندماج على استمرار الاندماج ودعمه.

ثانيا: هدف البحث

يهدف البحث الى:

١- دراسة وتحليل الجانب المفاهيمي لعملية الاندماج وعرض ومناقشة المشاكل الناجمة عنه.
٢- التعرف على واقع المحاسبة عن الاندماج في الوحدات الاقتصادية العراقية.
٣- عرض وتحليل معيار المحاسبة الدولي (معيار الابلاغ المالي عن اندماج الاعمال رقم ٣) بشيء من التفصيل.

ثالثا: أهمية البحث

تنبع اهمية البحث من كونه تناول موضوع اندماج الوحدات الاقتصادية ولا سيما بعد المتغيرات الجديدة التي طرأت على البيئة المحلية في العديد من المجالات ونمو العلاقات الاقتصادية العراقية مع بقية دول العالم ، الأمر الذي يتطلب تسليط الضوء على المحاسبة عن الاندماج ومعرفة المشاكل المحيطة به.

رابعا: فرضية البحث

يستند البحث إلى فرضية رئيسة مفادها (إن الاندماج له أثر إيجابي في أداء الوحدات الاقتصادية ويساهم في تحسين أيرادات والربحية) .

خامسا: الدراسات السابقة

١- دراسة (بن منصور، ٢٠١٠)

وهي بحث بعنوان " دور التحليل المالي في ترشيق قرارا الاندماج بين الشركات"

هدفت الدراسة إلى إظهار مساهمة التحليل المالي باعتباره وسيلة فعالة للحكم على كفاءة وفعالية مختلف السياسات المطبقة داخل الوحدة الاقتصادية سواء كانت مالية أو إنتاجية أو بيعية أو تسويقية أو غير ذلك من السياسات في ترشيد إحدى أهم وأصعب القرارات التي تستخدمها الوحدة الاقتصادية في إطار سياساتها الهادفة إلى تحقيق النمو والتوسع في نشاطها وحصتها السوقية وهو قرار الاندماج، وتوصلت الدراسة إلى أن قرار الاندماج بين الوحدات الاقتصادية يعّد قراراً استثمارياً وتنفيذه يتطلب تطبيق المبادئ الأساسية لأي قرار ولاسيما فيما يتعلق بالربحية والعائد والتكلفة وأن إدخال وحدة اقتصادية جديدة في هيكلة الوحدة الاقتصادية وأعمالها أكثر تعقيداً من إضافة ماكنة جديدة إلى أي خط إنتاجي، واوصت الدراسة تحري الدقة والحيطة والحذر عند اتخاذ قرار الاندماج وأن التحليل المالي يساهم في أصعب خطوة من خطوات قرار الاندماج وهي عملية التقييم فضلاً عن تحديد الطريقة الأكثر ملائمة في تسديد قيمة عملية الاندماج.

٢- دراسة (الدباس، ٢٠١٢)

وهي بحث بعنوان: (أثر الاندماج على أداء الشركات وأرباحها)

هدفت الدراسة الى بيان أثر الاندماج الحاصل في قطاع الصناعة، وتحليل ذلك الأثر مالياً ومقارنة الأداء المالي للوحدة الاقتصادية قبل وبعد الاندماج ودراسة أبعاده وبيان إيجابياته وسلبياته، وخلصت الدراسة إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين اندماج الوحدة الاقتصادية (عينة البحث) والأداء المالي لها والمتمثل في نسب السيولة والربحية، وأهم ما أوصت الدراسة هو العمل على مراقبة الأداء المالي وتشكيل لجان مسؤولة عن متابعة عملية الاندماج بهدف الوقوف على الأسباب الكامنة وراء عدم تحسن الأداء المالي، فضلاً عن ضرورة قيام الوحدات الاقتصادية المساهمة العامة بالإفصاح عن البيانات المالية بشكل دقيق مما يمكن متخذي القرار من دراسة أثر الاندماج على الأداء المالي للوحدات الاقتصادية بشكل دقيق وفعال، وإجراء دراسات أخرى على اندماج وحدات اقتصادية مساهمة عامة في قطاعات مختلفة لتحديد مستوى كفاءة إدارة تلك الوحدات.

٣- دراسة (Lau and others, 2008)

(Accounting Measures of operating performance outcomes for Australian Mergers)

(المقاييس المحاسبية لنتائج الأداء التشغيلي لاندماج)

هدفت الدراسة إلى تحليل النجاح على مستوى الوحدة الاقتصادية واختبرت الدراسة في ٧٢ حالة اندماج بين الوحدات الاقتصادية الاسترالية والتي حدثت خلال الفترة (١٩٩٩ – ٢٠٠٤) واعتمدت الدراسة على خمس فرضيات تقارن أداء الوحدة الاقتصادية قبل وبعد عملية الاندماج من حيث الربحية، التدفقات النقدية، الكفاءة، الرافعة المالية ومعدلات النمو، وتوصلت الدراسة إلى وجود اختلافات معنوية قبل وبعد عملية الاندماج بالنسبة لمؤشرات العائد على الملكية، والعائد على الموجودات ، إجمالي الديون إلى إجمالي حق الملكية، والنمو في إجمالي الإيرادات، وأوصت الدراسة إلى إجراء دراسات بعدها تختبر مدى استجابة سعر السهم للوحدة الاقتصادية نفسها قبل وبعد الاندماج، وإلى توسيع مدة الدراسة بما لا يقل عن (٥ – ٧) سنوات ولأجل الحصول على الأداء التشغيلي للوحدات الاقتصادية المندمجة وبأفضل صورة.

٤- دراسة (AL- Ruwaili, 2013)

(The Impact of Mergers policy on the Financial performance of the Jordanian companies from the managerial employees perspective: Afield study)

(تأثير سياسة الاندماج على الأداء المالي في الشركات الأردنية، من وجهة نظر المستخدمين الإداريين)

هدفت الدراسة إلى بيان أثر عملية الاندماج على الأداء المالي في الوحدات الاقتصادية الأردنية، وعينة الدراسة مكونة من (١٠٣) وحدة اقتصادية نتجت عنها (٤٩) حالة اندماج فضلاً عن أن الدراسة تمت على ما نسبته (١٠٪) من أصل ٥٠٠ شخص عاملين في الوحدات الاقتصادية المندمجة، وخلصت الدراسة إلى وجود تأثير قوي لعمليات الاندماج في الوحدات الاقتصادية الأردنية وقد تبين من خلال مؤشرات السيولة، الربحية، حجم المبيعات، إيرادات ألسهم، وأهم مات أوصت به الدراسة ضرورة تشجيع الوحدات الاقتصادية الصغيرة الحجم على الاندماج مع بعضها البعض لأجل تشكيل قوة قادرة على المنافسة داخل البيئة التسويقية لها، فضلاً عن تبني الحكومة لإجراءات التشجيع للوحدات الاقتصادية الصغيرة على الاندماج من خلال نشرات توعوية.

المحور الثاني: الاندماج – مدخل مفاهيمي

اولا: مفهوم الاندماج:

يقصد بالاندماج (Merger) قيام اكثر من وحدة اقتصادية بالاتفاق على بقاء واستمرار وحدة اقتصادية واحدة فقط، مع انتهاء باقي الوحدات الاخرى المندمجة، وذوبانها في شخصية الوحدة الاقتصادية الباقية، من خلال نقل صافي اصولها وخصومها اليها، وعادة تسمى الوحدة الباقية الشركة الدامجة (Combiner Company) وتسمى الوحدة او الوحدات الفانية ، الشركة المندمجة (Combine company) وتعمل هذه الاخيرة بعد الاندماج كأقسام او فروع او وحدات تابعة تماما للوحدة الباقية او الدامجة(منصور، ٢٠١٠ : ٧١).

ويعد الاندماج شكلاً من أشكال انضمام الوحدات الاقتصادية بعضها إلى البعض الآخر للاستفادة من موارد تكاملية متوافرة لديها، وفي حقل الإدارة المالية والاستراتيجية فقد قدم كتاب وباحثون مفاهيم متعددة للاندماج وما يرافقه من مصطلحات مالية أخرى، حيث يعبر الاندماج عن جمع اثنين أو أكثر من وحدات الأعمال في وحدة واحدة (Brockinotion, 1994:232) ويؤكد بأن الاندماج هو عملية يصبح بواسطتها مشروعان أو أكثر مستقلين سابقاً تحت إدارة واحدة. في حين ذكر (الدوري، ٢٠٠٣) بأن الاندماج هو رغبة وحدتين اقتصاديتين مستقلتين في الانضمام لبعضهما وتكوين وحدة اقتصادية جديدة، حيث تفقد نتيجة لذلك الوحدتان المستقلتان شخصيتهما تماماً وتظهر وحدة جديدة. (الدوري، ٢٠٠٣، ٣٠٦)

وعرف حماد الاندماج " بانه اتحاد مصالح بين شركتين او أكثر وقد يتم هذا الاتحاد في المصالح من خلال المزج الكامل بين شركتين او أكثر لظهور كيان جديد او قيام احدى الشركات بضم شركة او اكثر اليها كما قد يتم الاندماج بشكل كلي او جزئي او سيطرة كاملة او جزئية وكذلك قد يتم الاندماج بشكل ارادي او لا ارادي (حماد، ٢٠٠٣: ٥).

وعرف ايضا بانه جمع وحدات اقتصادية منفصلة في وحدة اقتصادية واحدة، ويتم بطرائق متنوعة تتحدد على ضوء اسباب قانونية او ضريبية اخرى، وقد يتضمن شراء وحدة لحقوق الملكية في وحدة اخرى او شراء صافي اصول الوحدة (القاضي واخرون، ٢٠٠٧: ١٥).

اما معيار الابلاغ المالي الدولي رقم ٣، فقد عرفه (جمع منشآت او مؤسسات اعمال منفصلة معا في منشأة واحدة معدة للتقارير المالية) (IASB, 2006).

وان الاندماج مفيد لكل الاطراف، لأننا اصبحنا نشهد عصر الوحدات الاقتصادية العملاقة والميزانيات التي تتسم بالقوة وهناك دراسة تقول ان الوحدات الاقتصادية العملاقة ستكون في المستقبل عبارة عن دول تمتلك جوازات واقامات لموظفيها، وحيث ان اتفاقية التجارة الحرة العالمية تسمح بدخول وحدات اقتصادية عالمية للسوق المحلي كان لابد ان نطور انفسنا وان نبدأ بهذه الخطوة التي تؤدي الى تكوين وحدات اقتصادية قوية وان قرار الاندماج يصب في صالح الوحدات الاقتصادية الصغيرة والمتوسطة بكافة انواعها من حيث ايجاد خدمات افضل فاذا واجهت الوحدات الاقتصادية المحلية تيار الوحدات الاقتصادية العملاقة الاجنبية دون ان تقوي وضعها كيف تستطيع المنافسة واثبات وجودها بالسوق المحلي والعالمي (الدباس، ٢٠١٢ : ٥٣٣).

ثانيا: طبيعة الاندماج:

هناك نوعين من الاندماج من حيث طبيعته، وفيما يلي شرح لهما (Jeter and chaney, 2011:5).

١- الاندماج الودي، يتم بموجبه الاندماج من خلال موافقة مجالس ادارة الوحدات الاقتصادية المحتمل اندماجها في مفاوضات متبادلة وفقا لشروط مقبولة من قبل جميع الوحدات الاقتصادية الداخلة في الاندماج وصياغة مقترح حول الاندماج، ويقدم هذا المقترح إلى حملة الاسهم في الوحدات الاقتصادية الراغبة بالاندماج لغرض المصادقة عليه، وتتطلب المصادقة موافقة ثلاثة ارباع الاصوات لكي يكون مقبولا من الناحية القانونية.

٢- الاندماج غير الودي: يتم بموجبه الاندماج عندما تحصل مقاومة له من قبل مجلس ادارة الوحدة الاقتصادية المستهدفة ومن خلال سعر عطاء (the tender offer) رسمي يمكن الوحدة الاقتصادية الراغبة بالاندماج من التعامل مباشرة مع حملة الاسهم للوحدة المستهدفة، وذلك من خلال نشر عرض الشراء في الجريدة ويتضمن سعرا أعلى من القيمة السوقية الحالية لاسهم الوحدة الاقتصادية في تاريخ محدد، واذا لم تتمكن الوحدة الاقتصادية التي قدمت العرض الحصول على العدد المناسب من الاسهم ، بامكانها سحب العرض والذي يعد من الوسائل المفضلة للحصول على الوحدات الاقتصادية بسبب سرعة وسهولة تنفيذه.

ثالثا مصطلحات وانواع الاندماج:

هناك العديد من المصطلحات التي تم استخدامها لوصف عملية اندماج الوحدات الاقتصادية من بينها الاندماج Merger، والتوحيد Consolidation الا ان المصطلح الاكثر استخداما في السنوات الاخيرة هو مصطلح الاستحواذ Acquisition الذي يجسد قيام وحدة اقتصادية ما باستحواذ صافي اصول او استحواذ اسهم وحدة اخرى، وعليه فان هناك اكثر من نوع واحد لاندماج الوحدات، بحسب طبيعة الاندماج وطريقته (الجنابي واخرون، ٢٠١٢ : ١٧٨).

وهناك ثلاثة اشكال اساسية هي (Larsen, 2006 : 274).

١- الاندماج القانوني Statutory merger

وبموجبه تندمج وحدة اقتصادية او أكثر في وحدة اقتصادية قائمة حيث تحصل الوحدة الدامجة على حق ملكية الوحدة المندمجة ثم تصفى وتزول الصفة القانونية للوحدة الاقتصادية المندمجة وتكون صافي أصولها وانشطتها جزء من الوحدة الاقتصادية الدامجة.

٢- التوحيد القانوني Statutory Consolidation

وبموجب هذا النوع تتكون وحدة اقتصادية جديدة حيث يتم تاسيس وحدة اقتصادية جديدة باصدار أسهم عادية مقابل الاسهم العادية للوحدتين او الوحدات الاقتصادية المكونة والتي ستصفى.

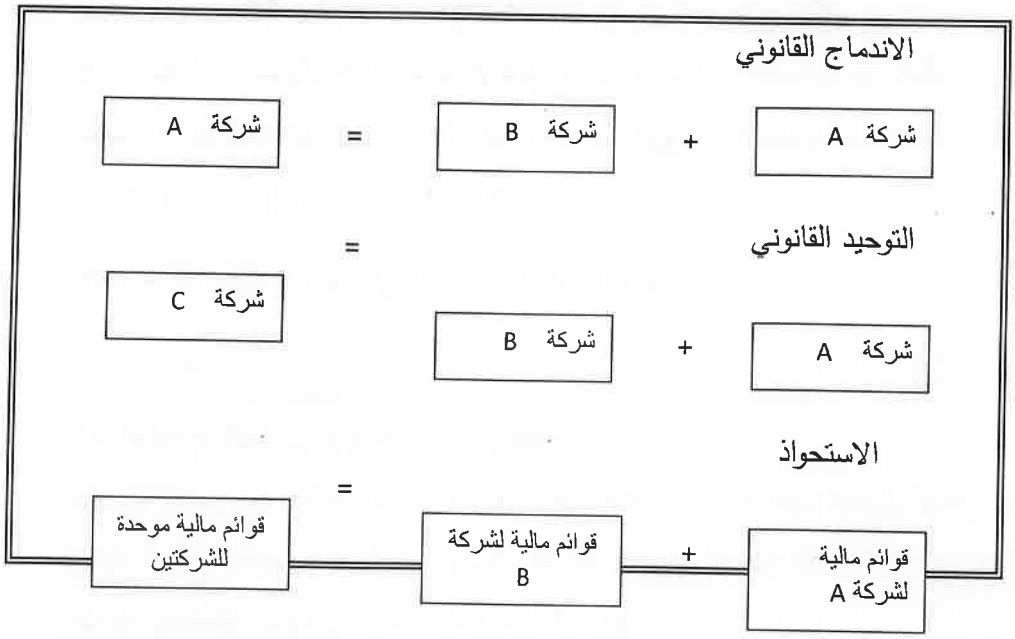
٣- الاستحواذ Acquisition:

وبموجبه يتم الاندماج عن طريق السيطرة مع بقاء الصفة القانونية للوحدة الاقتصادية التابعة، اذ يتم الاندماج من خلال سيطرة احدى الوحدات الاقتصادية المستثمرة Investee باصدار أسهم او سداد الثمن نقدا او التعهد بسند اذني او اي خليط من ذلك مقابل السيطرة على الوحدة الاقتصادية.

والشكل (١) يوضح الانواع او الاشكال السابقة:

الشكل (١)

أشكال الاندماج



(Jeter, Debrac. And Chaney, Paul k, advanced Accounting, John wiley & sons, Inc, 2011, fourth edition.:16)

وبشكل عام فان هناك نوعين من الاندماج هما استحواذ الاصول (شراء الاصول) ويتم في ظل هذا الاستحواذ احتفاظ الوحدة المشترية (الشركة الدامجة) بشخصيتها المعنوية المستقلة مقابل الغاء الشخصية المعنوية المستقلة للوحدة الاقتصادية المشتراة (المندمجة) ونقل اصولها والتزاماتها الى سجلات الوحدة الاقتصادية الدامجة، او استحواذ الاسهم (شراء الاسهم) ويتم في ظل هذا الاستحواذ احتفاظ كلا الوحدتين الاقتصادية (القابضة والتابعة بالشخصية المعنوية المستقلة)، على ان سيتم اعداد القوائم المالية الموحدة للوحدتين كوحدة واحدة (الجنابي واخرون ، ٢٠١٢ : ١٨٠).

وفيما يلي جدول مقارنة بين الاستحواذ بالأصول والاستحواذ بالأسهم:

جدول (١)

مقارنة بين الاستحواذ بالأصول والاستحواذ بالأسهم

استحواذ الاصول	استحواذ الاسهم
* شخصية معنوية مستقلة للوحدة الدامجة (والغاء الشخصية المعنوية للوحدة المندمجة	* احتفاظ كلا الوحدتين القابضة والتابعة بالشخصية المعنوية.

* غلق سجلات الوحدة المندمجة ونقل اصولها والتزاماتها الى سجلات الوحدة المشترية (الدامجة).	* اثبات عملية شراء الاسهم في سجلات الوحدة المشترية من خلال فتح حساب الاستثمارات طويلة الاجل الاسهم.
* استحواذ الاصول ١٠٠٪ من الوحدة الاقتصادية المشتراة.	* حصول السيطرة والاستحواذ من خلال شراء ٥١ % من الاسهم القابلة للتصويت فاكثر.

الجدول من اعداد الباحثة

رابعا: اسباب ودافع الاندماج:

إن أسباب ودوافع الاندماج عديدة منها الرغبة في توسيع الطاقة الإنتاجية، والتكامل العمودي في نشاط الوحدات الاقتصادية سواء أكان هذا التكامل إلى الخلف نحو المواد الأولية أمْ إلى الأمام نحو إنتاج السلع النهائية، كما إن من أسباب الاندماج هو تقوية المركز التنافسي للوحدات المندمجة، وزيادة المبيعات، وتخفيض التكاليف، وتقوية المركز المالي فضلاً عن زيادة كفاءة أداء الأفراد مما يؤدي إلى رفع كفاءة أداء الوحدة وفيما يأتي بعض أسباب ودوافع الاندماج (العظمة والعادلي، ١٩٨٩، ١٦):

١- تحقيق مزايا اقتصاديات الحجم الكبير فقد يسفر التكامل الرأسي او التكامل الافقي بعد الاندماج عن تخفيض في تكاليف الانتاج او التكاليف الادارية او نفقات البحوث والتطوير او النفقات التمويلية على سبيل المثال.

٢- شراء اصول بتكلفة تقل عن قيمتها السوقية، اذ احيانا ما تعكس توقعات المتعاملين في السوق المالية قيمة كلية لاحدى الوحدات الاقتصادية تقل عن التكلفة الاستبدالية لصافي اصول تلك الوحدة، مما يجعلها هدفا ناجحا لمحاولات الاندماج.

٣- تحسين كفاءة الوحدات الاقتصادية المندمجة عن طريق تغيير ادارتها، اذ ان الاندماج قد يؤدي الى تمكين الوحدات الدامجة ذات الادارة الناجحة بتولي شؤن الوحدات التي تعاني من نقص في الكفاءة الادارية مما ينعكس في تحسين مؤشرات ادائها التشغيلي والمالي.

٤- تحقيق بعض الوفورات الضريبة، اذ اندماج وحدات حققت رقما كبيرا من الخسائر في السنوات السابقة ولم تستطع خصمها من الارباح الخاضعة للضريبة، مع وحدة اخرى توافر لها درجة عالية من الربحية قد تمكنها من تخفيض الضرائب التي تخضع لها الوحدتان معا.

٥- تحقيق درجة أكبر من السيطرة على السوق عن طريق تخفيض درجة المنافسة او القضاء عليها.

٦- تخفيض درجة المخاطرة عن طريق تنويع الاستثمارات.

٧- اجراء تخفيض صوري بنسبة سعر السهم الى ربحيته او ما يعرف بنسبة مضاعف او مكرر سعر السهم P/E* وذلك عن طريق الرفع الصوري لنسبة ربحية السهم الواحد EPS.(مطر ، ٢٠١٠: ٦)

٨- العامل التكنولوجي، ونظراً لسرعة التطور التكنولوجي الحاصل في الآلات وطرق العمل، ولكي تقف الوحدة الاقتصادية في قطاع الأعمال، يترتب عليها تغييراً في التكنولوجيا المستعملة في مختلف الأوقات، وهذا بطبيعته يمكن من اندماج وحدة اقتصادية ذات تكنولوجيا قديمة بوحدة اقتصادية ذات تكنولوجيا حديثة ومتطورة.

٩- التغيير المستمر في الظروف السياسية قد يقود إلى تغيير النظم الداخلية للوحدة الاقتصادية وكذلك في حجم أسواقها، مما يستلزم قيام الإدارة بإجراء تغيير تنظيمي معين للتكيف مع الظروف السياسية. (العيساوي، ٢٠٠٥، ١٢٨)

خامسا: مزايا وعيوب الاندماج:

ان للاندماج عدد كبيرة من المزايا على سبيل المثال: (Andrade, 2011: 24)

١. تحقيق المنافع المتأتية من الحجم الكبير : تفيد نظرية اقتصاديات الحجم بأن توسع الوحدات الاقتصادية وزيادة إنتاجها يقود إلى زيادة تكاليفها ولكن بوتيرة تقل كثيراً عن تزايد الإنتاج، وذلك بتوزيع التكاليف على عدد أكبر من وحدات الإنتاج وأخيراً انخفاض متوسط كلفة الوحدة الواحدة في الأجل الطويل، وبالتالي تحقيق وفورات تنعكس على القيمة الحالية للتدفقات النقدية بعد الضرائب، كما أن عمليات الاندماج بين وحدتين أو أكثر تُمَكِّن من تخفيض النفقات الإدارية والى استغلال جيد للطاقات المتاحة في مجالات الإنتاج والتوزيع ... الخ، وهذا ما يؤدي في الأخير إلى تحقيق وفورات هامة في التكاليف وزيادة مماثلة في إنتاج وتحقيق التداوب (Synergy) الذي يعني أيضاً أن قيمة الوحدة الاقتصادية الناتجة عن الاندماج هي أكبر من حاصل جمع قيمة وحدتين منفصلتين.

٢. زيادة الحصة السوقية للوحدة الاقتصادية الجديدة الناتجة عن الاندماج، وزيادة إمكانية توسعها الجغرافي ضمن السوق المحلية والخارجية.

* مضاعف او مكرر سعر السهم هو قسمة سعر السهم السوقي على ربحية السهم الواحد EPS.. مثلا كلا الشركتين (أ،ب) حققت صافي ربح ٢٠٠,٠٠٠ دينار ولكلاهما عدد الأسهم العادية ١٠٠,٠٠٠ سهم وكلاهما سعر السهم الواحد ٢ دينار، أما سعر السهم السوقي فالشركة (أ) ١٠٠ دينار والشركة (ب) ٤٠ دينار فينتج مضاعف سعر السهم لشركة (أ) ٥٠ ولشركة (ب) ٢٠.

٣. تطوير أسواق الأوراق المالية وتوفير السيولة اللازمة، فضلاً عن توفير مصادر متعددة لتمويل برامج التنمية الاقتصادية مع جذب الاستثمارات المحلية والخارجية لتكوين وحدات اقتصادية كبيرة وقوية لتشجيع المستثمرين للاستثمار في مثل هذه الوحدات .

٤. يؤدي الاندماج إلى زيادة حجم الوحدة الاقتصادية الناتجة عن الاندماج وبالتالي إلى زيادة حجم المبالغ المخصصة للبحث والتطوير الأمر الذي يمكن معه قيام الوحدة الاقتصادية باستعمال أحدث التقنيات في أعمالها الذي من شأنه أن يؤدي إلى تحسين نوعية المنتجات وتتيح مجال أكبر للاختيار أمام الزبائن. (Clougherty, 2013: 14)

٥. بساطة التشريعات القانونية المتعلقة بالاندماج وغير مكلف كما هو الحال في بقية أشكال الانضمام الأخرى، والسبب في ذلك هو أن الوحدات الاقتصادية توافق ببساطة على اتحاد عملياتها كافة، فمثلاً لا حاجة لنقل العنوان والأصول المالية المنفردة من الوحدة الاقتصادية المكتسبة إلى الوحدة الاقتصادية المالكة وعلى هذا الأساس تعد طريقة رخيصة نسبياً للحصول على تكنولوجيا قيّمة بعيداً عن الاعتماد على التنمية الداخلية. (Regard, 2009: 440)

اما عيوب الاندماج، حيث على الرغم من المزايا والفوائد التي تجنيها الوحدات الاقتصادية المندمجة من عملية الاندماج الا ان هناك بعض العيوب منها (القعايدة، ٢٠١٢: (٢٢ -٢٤)) :

١- مشاكل احتكارية فقد يؤدي الاندماج الى ظهور التكتلات الاقتصادية والوحدات الاقتصادية الاحتكارية والوحدات الاقتصادية القابضة، مما يضعف من المنافسة ويهيئ الفرصة للوحدات الاقتصادية الكبيرة بالتحكم في الاسواق.
٢- مشاكل اجتماعية واقتصادية، حيث عادة يصاحب التوسع في الوحدات الاقتصادية عملية اعادة تنظيم لهذه الوحدات واعادة هيكلتها، مما يؤدي غالبا الاستغناء عن عدد كبير من العاملين وحصولهم على التقاعد قبل سن التقاعد، وهذا قد يؤثر بصورة او بأخرى على المجتمع والنشاط الاقتصادي والاجتماعي فيه وايضا ان بعض اشكال هذا التوسع لا تمثل اضافة جديدة على المستوى القومي من حيث بقاء حجم المنتج ونوعيته او بقاء خدمة الوحدات الاقتصادية كما هي قبل التوسع.
٣- مشاكل مالية، فقد يتسبب الاندماج في المشكلات المالية حينما لا يحقق للوحدات الاقتصادية المشترية المكاسب المتوقعة كعائد الاستثمار خلال فترة زمنية معقولة.

٤- مشاكل اخرى، مثل فشل الاندماج في بعض الاحيان نتيجة عدم الاستعداد التام والتخطيط المحكم لاتمام عملية الدمج بنجاح، او ارتفاع سعر الشراء، او تصادم الثقافات واختلاف طرائق العمل.

٥- من المحتمل حدوث رد فعل سلبي للبلد المضيف غير مرغوب فيه، ولاسيما عندما يتضمن التعهد المالي وحدات اقتصادية أجنبية. (Barros, 2010: 656)

سادساً: المشكلات المرافقة لتنفيذ عملية الاندماج وكيفية المعالجة

إن تنفيذ عملية الاندماج مع أي وحدة اقتصادية صناعية، أو تجارية، أو خدمية يتطلب توفر شروط أكبر بكثير من مجرد الرغبات والأماني، وإنما لتوافق الإرادات بالتناظر ما بين الوحدات اقتصادية موضوع الاندماج . ويعد الاندماج تغييراً جوهرياً في حياة الوحدة الاقتصادية، وفي حياة الإدارات والأفراد العاملين، وهذا التغيير يتطلب إدارة مدركة لشروط نجاح عملية الاندماج وهي (Seldeslachts, 2009: 75) :

١.كفاية الإدارة التنفيذية المسؤولة عن توجيه وضبط التغيير.

٢.الثقافة التنظيمية التي تعكس بيئة التغيير.

٣.قيم الأفراد التي تؤثر أنشطتهم ومواقفهم على عملية التغيير.

٤.الفجوة ما بين ثقافة وقيم الوحدة الاقتصادية ما قبل عملية الاندماج والثقافة المطلوبة للوحدة الاقتصادية الجديدة .

يتصل الشرط الأول بقوة وديناميكية القيادة الإدارية، ودرجة تجسيدها لقيم الوحدة الاقتصادية المحورية وتوافقها مع تقاليد العمل الجماعي، وبالتالي تأثيرها على الأفراد .

أما بيئة التغيير، هي الشرط الثاني لنجاح عملية الاندماج التي تعبر بالضرورة عن ثقافة الوحدة الاقتصادية شكلاً ومضموناً في بيئة التغييرات الداخلية بتأسيس في فضاء الثقافة التنظيمية، ومن خلال انعكاس تحديات البيئة الخارجية على الوحدة الاقتصادية في الداخل، ويبقى الأثر الذي تتركه الإدارة الاستراتيجية واضحاً بصورة كبيرة وبخاصة عندما تنجح الوحدة الاقتصادية في تلبية احتياجات البيئة الخارجية، عندئذ ستضاف عناصر الثقافة التنظيمية والقيادات الإدارية كقوى دافعة ومحفزة للإنجاز في قطاع الصناعة أو نشاط الأعمال المستهدف .

إما قيم الأفراد ومعتقداتهم الذين يتولون تنفيذ خطة التغيير الاستراتيجي تعد شرطاً جوهرياً لنجاح عملية الاندماج؛ ذلك لأن قيم ومعتقدات الأفراد لا تساعد دائماً أثناء عمليات التغيير، بل قد تقاوم التغيير باتجاه الاندماج لأسباب عديدة منها: الطبيعة المحافظة لهذه القيم، أو خوف الأفراد على أوضاعهم ومصالحهم .

وعلى هذا الأساس فإن محاولة سد الفجوة ما بين القيم التقليدية السابقة للاندماج وقيم وثقافة الوحدة الاقتصادية الجديدة يعد شرطاً واضحاً لنجاح عملية التغيير الاستراتيجي وتحقيق درجة جيدة من القبولية لخطة الاندماج، ولضمان مستوى أرقى من التوافق والانسجام في بيئة الوحدة الاقتصادية المندمجة .

وتقع على عاتق الإدارة مسؤولية تحقيق الاندماج المستهدف وبشكل أساس لذلك ينبغي أن يتم التصرف إزاءه بالشكل الذي يضمن إمكانية التكييف المطلوب من قبل الأفراد مع الظرف الجديد، وعلى الرغم من أن إدارة الوحدة الاقتصادية هي التي تقود عملية الاندماج، إلا أن نجاح تحقيقه بشكل خاص يتعلق بدرجة قبول أو رفض الأفراد له، ويمكن القول: بأن هنالك بعض الأسس التي يمكن اعتمادها في معالجة المشكلات المحتمل ظهورها في عملية الاندماج وعلى الوجه الاتي: (الشمري، ٢٠٠٤: ٤٩) .

١. يتقبل الفرد الاندماج حينما يشعر بأنه يخفف جزءاً من أعبائه الإدارية أو الوظيفية وليس بزيادتها، وخلق جوانب غير مقبولة في الأنماط السلوكية التي اعتادها .

٢. انسجام التغير الناشئ عن التغيير قدر الإمكان، مع القيم والعادات والمثل التي يؤمن بها الفرد أو الجماعة، إذ أنها تسهم في تقليص حدة المقاومة وفي نجاح التغيير .

٣. خلق مشاعر عالية لدى الأفراد بأن نظام الحوافز أو المكافآت المادية أو المعنوية هو أفضل بكثير من النظام السابق الذي اتبعته الوحدة الاقتصادية بحيث أنه يؤدي إلى أجواء تتلاءم مع جهودهم وقدراتهم في الأداء .

٤. خلق شعور ضمني لدى الأفراد بأن الوحدة الاقتصادية الجديدة هي ذات أهداف اقتصادية واجتماعية بالغة وأن الدور الذي يمارسه الفرد في إطار ذلك يعد أحد السبل الأساسية للنهوض في تحقيق الأهداف السامية للوحدة الاقتصادية، وأنه يحتل موقعاً متميزاً في الوحدة الاقتصادية الجديدة .

٥. السعي جدياً لتعريف الأفراد العاملين بالوحدة الاقتصادية بالأسباب والنتائج المتوقعة من الاندماج بشكل مسبق، وأثرها الكبير في تحسين وتطوير العلاقات بين الفرد والوحدة الاقتصادية، ويتحقق هذا الأسلوب بشكل أساسي من خلال الاتصالات المستمرة بين إدارة الوحدة الاقتصادية والأفراد،

وتزويدهم بالمعلومات المتعلقة بشأن ذلك (تغذية عكسية) وتوسيع قاعدة التصاقهم بالوضع الجديد .

٦. ضرورة العمل على خلق قناعات عالية لدى الأفراد بجدوى عملية الاندماج وإيجابياته المتوخاة قياساً بما كان عليه عملهم في الماضي بما يعزز إمكانية نجاح عملية الاندماج وتحقيق أهدافها.

٧. مشاركة الأفراد في الدراسات الأولية التي تنفذها الوحدة الاقتصادية قبل القيام بعملية الاندماج، لكي تتاح لهم إمكانية التعرف عن كثب على صيغ التغيير وإعطائهم الثقة الكبيرة وإشعارهم بأن الإدارة لا تحاول إلحاق الضرر بهم، بل رفع الروح المعنوية لديهم والاستفادة من أفكارهم ومشاركتهم بالتنفيذ.

٨. يلعب توقيت القيام بالتغيير دوراً كبيراً في نجاح التغيير وتقليص المقاومة التي يتعرض لها، كما أن عملية الاندماج تعد ناجحة حينما يأخذ بالحسبان المتغيرات الداخلية للوحدة الاقتصادية والظروف البيئية المحيطة بها والسبل الكفيلة بتوقيت زمن التنفيذ بما ينسجم مع متطلبات ذلك.

سابعا: المعالجات المحاسبية للاندماج

ناقش معيار الابلاغ المالي رقم (٣) اندماج الاعمال بهدف تعزيز ملائمة وموثوقية وقابلية مقارنة المعلومات التي تقدمها الوحدة الاقتصادية في بياناتها المالية عن اندماج الاعمال وتأثيراته ، ويهدف هذا المعيار الى بيان ووصف كيفية التقرير عن عمليات اندماج منشآت الاعمال ويتطلب أن يتم اعتماد طريقة الشراء للمحاسبة عن اندماج الأعمال وبالتالي فان المقتنى (الدامج) Acquirer سيقوم بالاعتراف بالأصول والخصوم(الموجودات والالتزامات)، والالتزامات المحتملة المتعلقة بالوحدة (المشتراة) المندمجة Acqiree بقيمتها العادلة بتاريخ الاندماج ، ويتم الاعتراف بالشهرة ، كأصل والتي لا يتم اطفائها على عدد معين من السنين بل تخضع لاختبار الانخفاض سنويا (Impairment of good will) (القعايدة، ٢٠١٢: ١٧).

وفيما يلي المعالجات المحاسبية لكلا النوعين من الاندماج (الجنابي واخرون، ٢٠١٢: ١٨٢-٩٧) :

١- المعالجات المحاسبية للاندماج عن طريق استحواذ الاصول يتم معالجة الاندماج في ظل طريقة استحواذ الاصول على انه استحواذ واحدة او أكثر من الوحدات الاقتصادية من قبل وحدة اقتصادية اخرى وهناك خمسة خطوات للمحاسبة عن هذا النوع من الاندماج.

- تحديد الوحدة الاقتصادية المكتسبة (المشترية).
- تحديد تاريخ الاستحواذ.
- قياس القيمة العادلة لصافي اصول الوحدة الاقتصادية التي تم استحواذها (المشتراة).
- تحديد تكلفة الاستحواذ التي ستتحملها الوحدة الاقتصادية المكتسبة.
- تحديد الفرق بين كلفة الاستحواذ وبين القيمة العادلة لصافي الاصول.

فاذا كانت تكلفة الاستحواذ أكبر من القيمة العادلة لصافي الاصول فان الفرق يعد شهرة محل، وبالعكس اي إذا كانت تكلفة الاستحواذ اقل من القيمة العادلة لصافي الاصول فيتم معالجة الفرق اما عن طريق تخفيض قيمة بعض الاصول المكتسبة (كذلك الغاء اي حساب موجود سابقا للشهرة). بما يعادل الفرق المحدد مسبقا او يتم الاعتراف بالفرق، على انه مكاسب متحققة جراء عملية الاندماج.

٢- المعالجات المحاسبية للاندماج عن طريق استحواذ الاسهم:

يتم وفقا لهذا النوع من الاندماج قيام وحدة اقتصادية ما باستحواذ ما يعادل ٥١٪ فأكثر من الاسهم القابلة للتصويت لوحدة اقتصادية اخرى، وظهور ما يسمى بعلاقة (الشركة القابضة Holding company والشركة التابعة subsidiary مما يعني سيطرة القابضة على التابعة.

لذلك تدعو الحاجة الى اعداد القوائم المالية الموحدة عندما تكون السيطرة موجودة حتى في ظل غياب الملكية بالأغلبية وفيما يلي مجموعة من المؤشرات التي تدل على وجود السيطرة وهي:

- التمثيل في مجلس ادارة الوحدة الاقتصادية المستثمر فيها.
- وجود صفقات متبادلة هامة نسبيا بين الوحدتين.
- المشاركة في عمليات صياغة السياسات واتخاذ القرارات.
- التبادل الاداري والتكنولوجي وعلى مستوى الاشخاص.
- علاقة ملكية الوحدة الاقتصادية المستثمرة مع ملكية المساهمين الاخرين، فقد تمتلك وحدة ٤٠٪ من الاسهم القابلة للتصويت في وحدة اقتصادية اخرى وليس هناك طرف اخر في الوحدة (نسبة ٦٠٪ المتبقية) لديه مصالح مهمة، وان الوحدة الاقتصادية المستثمرة تسيطر على مجلس ادارة الوحدة المستثمر فيها.

المحور الثالث

الجانب التطبيقي

أولاً : نبذة عن الشركة عينة البحث (زين للإتصالات):

تقدم زين خدمات الاتصالات المتنقلة في العراق منذ ديسمبر ٢٠٠٣ ، وبعد حصولها على ترخيص مدته ١٥ عاما في أغسطس ٢٠٠٧ ، **وقد تم الاندماج بطريقة الاستحواذ من قبل شركة زين على شركة عراقنا**، لتصبح بذلك أكبر مشغل لخدمات الاتصالات المتنقلة في العراق، وبناء على ذلك رفعت مجموعة زين نسبة ملكيتها من ٣٠ % إلى ٧١.٦٧ % في ٢٠٠٨ فأصبحت لديها حصة الأغلبية. وانطلاقا من كونها تتصدر سوق الاتصالات المتنقلة في العراق، أنهت زين العام ٢٠١٠ بحصة سوقية بلغت نسبتها ٥٥ %، وذلك في أعقاب زيادة صافية في عدد العملاء بلغت ٣٨٩ ألف عميل خلال النصف الثاني من العام ٢٠١٠ مما رفع قاعدة عملائها إلى أكثر من ١٢ مليون عميل، وهو ما يمثل ٣٢ % من إجمالي قاعدة عملاء المجموعة من ٢٥٠٠ إلى ٧٥٠٠ منفذ، فضلاً عن تطوير منتجات « زين » وقد ارتبط هذا النمو القوي في قاعدة العملاء بازدياد أعداد منافذ البيع التابعة لـ e-Go الاستحواذ وكذلك إطلاق خدمات بيانات جديدة ذات قيمة مضافة، بما في ذلك خدمة ٩٩.٦% في نهاية العام « زين » وتهيمن شريحة عملاء الدفع المسبق على السوق المحلية حيث بلغت نسبة قاعدة عملاء الدفع المسبق الخاصة ب ٢٠١٠ ، ولم تنخفض نسبة عملاء الدفع المسبق تحت مستوى ٩٩ % على مدى السنوات الثلاث الماضية.

وفي ضوء النمو المحتمل، فإن استراتيجية زين المستقبلية تهدف إلى تعزيز مكانة المجموعة من خلال التركيز على خدمات الشبكة في الجنوب، والتركيز على خدمات الدفع الاجل والخدمات الأخرى في وسط الدولة بالاضافة إلى نشر الشبكة التمهيدية في محافظات أقليم كوردستان، وعلاوة على ذلك، يتم اطلاق عروض تخصصية بهدف الحد من انكماش قاعدة العملاء، وزيادة نطاق التواجد الإقليمي فضلا عن زيادة نطاق تغطية والقدرات. ،(multi-SIM) وقد برز التزام الشركة بتقديم خدمات مبتكرة من خلال إطلاق عروض الخدمات الصوتية لتغطية مستخدمي شرائح الخطوط المتعددة وتقديم أرصدة إعادة شحن للمحافظة على العملاء والحد من انكماشها، بالاضافة إلى خدمات البيانات بما في ذلك تقديم خصومات محتويات الشخصية. (RBT) نغمات الرد وتغطي شبكة زين ٨٨ % من سكان العراق.

ثانيا المحاسبة عن عمليات الاندماج في ظل المعايير الدولية:

فيما يلي الملامح الرئيسية للمعالجة المحاسبية للاندماج وفق معيار الابلاغ المالي رقم (٣) (اندماج الاعمال Business Combination) الصادر (معيار رقم ٣) عام ٢٠٠٤ والمعدل في كانون الثاني ٢٠٠٨ واصبح ساري المفعول اعتبارا من بداية عام ٢٠٠٩، وقد تضمن تعديلات هامة تعزز الاتجاه العام لواضعي المعايير بتبني مفهوم القيمة العادلة من خلال الغاء طريقة توحيد المصالح واعتماد طريقة الحيازة Acquisition method (طريقة الشراء) عند المحاسبة عن اندماج الاعمال وكذلك جاء المعيار لتعزيز الملائمة والموثوقية والقدرة على مقارنة المعلومات المحاسبية التي تقدمها الوحدة الاقتصادية حول اندماج الاعمال.

ويهدف المعيار الى بيان ووصف كيفية التقرير عن عمليات اندماج الوحدات الاقتصادية، ونطاق المعيار كافة عمليات اندماج الاعمال عدا الاستثناءات التالية:

- جمع مؤسسات اعمال منفصلة لتشكيل مشروع مشترك.
- عمليات اندماج الاعمال لمنشآت تخضع لسيطرة مشتركة.
- اندماج اعمال المنشآت المتبادلة وعمليات الاندماج التي يتم فيها جمع منشآت اعمال منفصلة معا لتشكيل منشأة معدة التقارير المالية بواسطة عقد فقط دون الحصول على حصة ملكية.
- ان شراء اصول او صافي الاصول التي لا تشكل منشأة اعمال قائمة لا يعد عملية اندماج وتوزع كلفة الشراء على الاصول والالتزامات المشتراة استنادا الى قيمتها السوقية العادلة النسبية بتاريخ الشراء وذلك لارتباط عملية الشراء بالاصول المشتراة اوصافيها وليس بمنشأة الاعمال ان وجدت.

ثالثا: انعكاس عمليات الاندماج على الاداء المالي:

لمعرفة انعكاس عمليات الاندماج على الاداء المالي لابد من اجراء التحليل المالي من اجل تقييم اداء الوحدات الاقتصادية ومن ثم المساعدة على التنبؤ في المستقبل من اجل التصدي لاي ظرف خارجي يمكن ان يحيط بالوحدة الاقتصادية في المستقبل، والتحليل المالي المستخدم لقياس اداء الوحدات الاقتصادية هو مؤشر الربحية والذي يعد هدفا ومقياسا في نفس الوقت للوحدات الاقتصادية، وتقاس الربحية من خلال العلاقة بين الارباح والمبيعات او من خلال العلاقة بين الارباح والاستثمارات التي اسهمت في تحقيقها.

ويستخدم لتحليل الربحية العديد من المؤشرات او النسب المالية ومنها:

١- مؤشر دليل النشاط التشغيلي.

٢- مؤشر النقدية التشغيلية.

٣- نسبة التدفق النقدي التشغيلي.

٤- نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي.

بالاعتماد على البيانات الفعلية التي حصلت عليها الباحثة من خلال التقارير المالية الدورية للشركة عينة البحث سيتم قياس النسب المالية لشركة زين العراق قبل وبعد اندماج الشركة اي قبل سنة ٢٠٠٨ وبعدها، ليتسنى لنا ملاحظة نسب او مؤشرات الربحية للأعوام الاربعة المتتالية ، والذي سيتم توضيحه من خلال احتساب المؤشرات المالية.

حيث سيتم تناول تحليل الربحية بناء على النسب المالية التي تم الاشارة اليها آنفا بالاعتماد على القوائم المالية لشركة زين العراق للفترة ٢٠٠٧ – ٢٠١٠.

١-نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية

جدول (٢)

نسبة التدفقات الداخلة الى التدفقات الخارجة للسنوات المالية مابين (٢٠٠٧ -٢٠١٠) بالدولار

التفاصيل	السنوات المالية			
	2007	2008	2009	2010
المعادلة:-				
التدفقات النقدية الداخلة من الانشطة التشغيلية	760120108	1322610176	2049307557	2249687238
التدفقات النقدية الخارجة من الانشطة التشغيلية	638320642	952003991	1656432724	1625677438
نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية	%119.081	%138.929	%123.718	%138.384

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الشركة.

يستدل من الجدول اعلاه أن نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية كانت جيده في سنة (٢٠٠٨ و٢٠١٠) نتيجة لزيادة حجم التدفقات النقدية التشغيلية الداخلة على التدفقات النقدية الخارجة ، والذي يبدو مؤشراً جيداً للشركة على توفير مايكفي من التدفقات النقدية التشغيلية لتغطية الاحتياجات الرئيسة ، في حين بلغت النسب الاقل في سنة ٢٠٠٧ قبل الاندماج.

١- مؤشر دليل النشاط التشغيلي

جدول (٣)

نسبة مؤشر دليل النشاط التشغيلي للسنوات المالية مابين (٢٠٠٧ -٢٠١٠) (بالدولار)

التفاصيل	السنوات المالية			
المعادلة:-	2007	2008	2009	2010
صافي التدفق النقدي التشغيلي	-78222757	21584035	285734019	268113774
صافي الربح التشغيلي	68728806	224990202	318517897	387708590
مؤشر دليل النشاط التشغيلي*١٠٠٪	%-113.813	%9.593	%89.707	%69.153

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الشركة.

اظهرت هذه النسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية بعد التغير في الأصول والخصوم التشغيلية ، والذي يتضمن بعض العوامل المؤثرة في تخفيض صافي التدفقات النقدية التشغيلية، إذ كانت افضل نسبة في سنة (٢٠٠٩) والتي تعزى إلى أرتفاع صافي التدفق النقدي التشغيلي مقارنة بالسنوات الأخرى و تراجعت النسبة في سنة (٢٠٠٧) إذ كانت سالبة ، وهي سنة ما قبل الاندماج.

٢- مؤشر النقدية التشغيلية

جدول (٤)

مؤشر النقدية التشغيلية للسنوات المالية مابين (٢٠٠٧ - ٢٠١٠) (بالدولار)

التفاصيل	السنوات المالية			
المعادلة:-	2007	2008	2009	2010
صافي التدفق النقدي التشغيلي	-78222757	21584035	285734019	268113774
صافي الربح	60427759	284788439	307394966	401559400
مؤشر النقدية التشغيلية *١٠٠٪	%-129.448	%7.578	%92.953	%66.768

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الشركة.

يتبين من الجدول أعلاه ان افضل مؤشر للنقدية التشغيلية كان في سنة (٢٠٠٩) و(٢٠١٠) على التوالي ، وهو نتيجة لارتفاع صافي التدفق النقدي التشغيلي، في حين كان المؤشر سالباً في سنة (٢٠٠٧) وهو نتيجة للتدفق النقدي التشغيلي الذي كان سالب ، مما يظهر جميع المؤشرات في هذه السنة بشكل سالب، وهي سنة ما قبل الاندماج.

٣- نسبة التدفق النقدي التشغيلي

جدول (٥)

نسبة التدفق النقدي التشغيلي للسنوات المالية مابين (٢٠٠٧ - 2010)(بالدولار)

التفاصيل	السنوات المالية			
المعادلة:-	2007	2008	2009	2010
صافي التدفق النقدي التشغيلي	-78222757	21733924	285734019	274757424
صافي المبيعات	784099870	1248906572	1851292872	2230410778
نسبة التدفق النقدي التشغيلي*١٠٠٪	%-9.976	%1.740	%15.434	%12.3186

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الشركة.

يستدل من الجدول ان حجم صافي المبيعات كان في تزايد خلال السنوات بعد الاندماج في الشركة عينة الدراسة، وأن هذه النسبة توضح مدى سياسة الشركة في تحصيل النقدية وانه كلما ارتفعت هذه النسبة دل ذلك على كفاءة الشركة في تحصيل النقدية من المبيعات .

وترى الباحثة بان هذه النسبة لاتتعلق فقط بتحصيل النقد من المدينين ، وانما تنطوي تحت هذه النسبة عناصر مؤثرة اخرى مثل ، حساب المخزون وحساب الدائنون فضلاًعن الايرادات المستلمة والمصروفات المدفوعة، والتي يتكون منها التدفق النقدي التشغيلي. أي لو كانت النسبة هي النقد المتحصل من المبيعات على المبيعات فسوف يكون ارتفاع هذه النسبة مؤشر افضل لكفاءة الشركة في تحصيل النقدية من المبيعات.

٤-نسبة العائد على الاصول من التدفق النقدي التشغيلي

جدول (٦)

نسبة العائد على الاصول من التدفق النقدي التشغيلي للسنوات المالية مابين (٢٠٠٧ - ٢٠١٠)

(بالدولار)

التفاصيل	السنوات المالية			
المعادلة:-	2007	2008	2009	2010
صافي التدفق النقدي التشغيلي	-78222757	21584035	285734019	268113774
الاصول الكلية	1679428066	1819346180	2363791002	3081534302
نسبة العائد على الاصول *١٠٠٪	%-4.657	%1.186	%12.087	%8.700

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الشركة.

ان أعلى نسبة لصافي التدفق النقدي التشغيلي على الاصول كانت في سنة (٢٠٠٩) وتوضح هذه النسبة مقدرة أصول الشركة على توليد تدفق نقدي تشغيلي ، وقد انخفضت النسبة في سنة (٢٠١٠) ، وذلك نتيجة لانخفاض صافي التدفق النقدي التشغيلي لهذه السنة مصحوباً في ارتفاع مبلغ الاصول الكبير عن السنة السابقة ، مما يشير الى العلاقة العكسية بين حجم الاصول ونسبة العائد على الاصول من التدفق. في حين انخفضت هذه النسبة في سنة (٢٠٠٧ و٢٠٠٨)، ومن خلال الجدول أعلاه يلاحظ تحسن النسب للأعوام ما بعد الاندماج.

رابعا: تحليل النتائج

بعد ان تم بيان وايضاح القياس لكل مؤشر من خلال حساب نسب الأرباح ، وحسب ماتقتضيه الحاجة ومتطلبات البحث ، ومن اجل التوصل الى النتائج والتي سيعول عليها في تحليل نسب المؤشرات للربحية للأعوام الأربعة، فضلاً عن بيان اهمية الاندماج في تحسين الربحية. سوف يتم التحليل حسب السنوات .

١- **سنة (٢٠٠٧)** : عند تقييم الارباح تبين بان الشركة قد حققت تدفقا نقدياً سالباً في الوقت الذي كانت نسبة كفاية التدفقات النقدية موجبة (١١٩.٠٨١٪) ، ويتضح هنا كيف ان عنصر المستحقات قد خفض من الارباح، ويتضح هذا الانخفاض من خلال مؤشر دليل النشاط التشغيلي ، حيث تعكس هذه النسبة في جانب منها نتائج الانشطة التشغيلية وفقا لاساس الاستحقاق ، في حين تعكس في الجانب الاخر نتائج الانشطة التشغيلية وفقاً للاساس النقدي، وان ارتفاع هذه النسبة هو دليل على ارتفاع الارباح ، والعكس بالعكس ، وقد انخفض مؤشر دليل النشاط التشغيلي إذ كان سالباً بمقدار (-١١٣.٨١٣٪) ، وهو مؤشر غير جيد للشركة بانخفاض النقدية ، فانه يعد مؤشراً على عدم قدرة الشركة على توليد النقد الكافي من انشطتها التشغيلية مما يضطرها الى التفكير في الاندماج أو الاقتراض لسد العجز في السيولة لديها ، وقد قامت الشركة فعلا بالاندماج سنة ٢٠٠٨ لسد العجز في السيولة ولتسديد التزاماتها.

٢- **سنة (٢٠٠٨)**: امتازت هذه السنة بأرتفاع جميع المؤشرات الاخرى المستندة على قائمة الدخل (اساس الاستحقاق) ، إذ كانت نسبة الربح التشغيلي بمقدار (١٨.٠١٤٪) وهي افضل نسبة مقارنة بالسنوات الاخرى، فضلاً عن ارتفاع نسبة صافي الربح (٢٢.٨٠٣) وارتفاع معدل العائد على الاستثمار والعائد على حقوق الملكية واللذان كانا بمعدل (١٥.٦٥٣٪) و(١٦.٣٣١٪) ، وهذا يبين اهمية الاندماج للشركة عينة البحث.

٣- **سنة (٢٠٠٩)**: حققت الشركة في هذه السنة مجمل ربح بمعدل(٢٦.٥١٠٪) وهو اعلى من سنة (٢٠٠٨) ،اما نسبة الربح التشغيلي فكانت مقاربة لسنة ٢٠١٠ وكانت بمقدار (١٧.٢٠٥٪) ، في حين كانت نسبة صافي الربح بمعدل (١٦.٦٠٤٪) وهي اقل من سنة (٢٠٠٨ و٢٠١٠) ، وكان معدل العائد على الاستثمار(١٣.٠٠٤ %) اما معدل العائد على حقوق الملكية فكان (١٢.٨٦٣٪)، وعند تقييم الارباح لهذه السنة مقارنة بالسنوات الاخرى فانها قد حصلت نسب جيدة في تحقيق جميع المؤشرات ماعدا نسبة مجمل الربح ، وهذا يعزز ما ذهب اليه البحث في تحسين الربح عند الاندماج.

٤- **سنة** (٢٠١٠): إذ كانت النسب كالتالي نسبة الربح التشغيلي (١٧.٣٨٢٪) ،نسبة صافي الربح (١٨.٢٩٣%) ، نسبة العائد على الاستثمار (١٣.٠٣١٪) ، ونسبة العائد على حقوق الملكية (١٣.٨٧٧%)، و عند تقييم الارباح تبين بان هذه السنة قد حصلت على أرباح جيدة قياسا بسنة ٢٠٠٧ أي سنة ما قبل الاندماج ايضاً إذ كانت نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية بمقدار (١٣٨.٣٨٤٪) وعند مقارنة هذه النسبة مع نسبة السنة السابقة يتضح ارتفاع نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية لهذه السنة .

بناء على ماتقدم ومن تحليل النسب السابقة جميعها نستنتج دعم وتأكيد فرضية البحث الرئيسة والتي مفادها أن الاندماج له أثر إيجابي على أداء الوحدات الاقتصادية ويساهم في تحسين الإيرادات والربحية.

المحور الرابع الاستنتاجات والتوصيات :

أولا: الاستنتاجات

١- ان الاندماج من العمليات المهمة والركائز الاساسية في اصلاح الوحدات الاقتصادية، حيث يساعدها على تحسين قدرتها التنافسية في السوق وتحسين ادائها.

٢- اظهرت التحليلات المالية والمؤشرات المستخرجة من البيانات المالية لشركة زين العراق، نمو المؤشرات المالية التي استخدمت لقياس اداء الشركة بعد الاندماج، مما دل على فاعلية عملية الاندماج في استخدامه كوسيلة لإصلاح الوحدات الاقتصادية.

٣- ان النتائج الاولية للبحث تساعد على الاستمرار في عمليات الاندماج ودعمه من اجل تحقيق عوائد وارباح للوحدات الاقتصادية المندمجة أفضل مقارنة بالعوائد والارباح المتحققة قبل الاندماج.

ثانيا: التوصيات:

١- دعم البحوث النظرية والعملية في اندماج الوحدات الاقتصادية من اجل تعزيز وبيان دور الاندماج في تحسن ادائها وامكانية دخولها في اسواق جديدة مما يعزز المنافسة وتحقيق أفضل الارباح.

٢- ضرورة تدريب الملاكات والكوادر البشرية العراقية من اجل انجاح عمليات الاندماج في البلد وامكانية تحول الوحدات الاقتصادية العراقية الى شركات قابضة والتي يفتقدها البلد والاستفادة من الارباح والعوائد المتحققة في دعم الاقتصاد الوطني.

٣- محاولة صياغة معيار محلي حول اندماج الاعمال او اصدار التعليمات والقوانين التي تلزم باتباع المعايير الدولية ذات الصلة من أجل دعم ستراتيجية الاندماج وانعكاسه الايجابي في تحقيق الارباح.

المصادر

١- الجنابي، عامر محمد سلمان، المشهداني، بشرى نجم عبد الله، التميمي، عباس حميد يحيى، المحاسبة المالية المقدمة، الطبعة الاولى، ٢٠١٢.

٢- حماد، طارق عبد العال، اندماج وخصخصة البنوك الدار الجامعية، ٢٠٠٣

٣- الدباس، معتصم محمد، أثر الاندماج على اداء الشركات وارباحها، مجلة الجامعة الاسلامية للدراسات الاقتصادية المجلد العشرون، يونيو، ٢٠١٢.

٤- الدوري، زكريا مطلك، " الإدارة الإستراتيجية: مفاهيم وعمليات وحالات دراسية، جامعة بغداد، ٢٠٠٣ .

٥- الشمري، ارشد عبد الأمير، استراتيجيات الاندماج والشركة القابضة وتداخلاتها في القيمة الحقيقية للسهم – دراسة اختبارية، مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد في جامعة الكوفة، غير منشورة، ٢٠٠٤.

٦- العظمة، محمد احمد والعادلي، يوسف عوض، المحاسبة المالية، المجلد الثالث، منشورات ذات السلاسل، ١٩٨٩.

٧- العيساوي، عبد الكريم جابر، دراسة تحليلية لظاهرتي الاندماج والتملك الاقتصاديتين مع التركيز على القطاع المصرفي، أطروحة دكتوراه مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، غير منشور، ٢٠٠٥ .

٨- القاضي، حسين، ودحدوح، حسين، وحمادة، رشا المحاسبة المالية المتقدمة، دار الثقافة للنشر التوزيع، الطبعة الاولى، ٢٠٠٧.

٩- القعايدة، فادي فلاح، أثر الاندماج على الربحية دراسة حالة البنك الاهلي، رسالة ماجستير في المحاسبة، جامعة الشرق الاوسط، ٢٠١٢.

١٠- مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية ٢٠٠٤، ترجمة جمعية المجتمع العربي للمحاسبين القانونين، ٢٠٠٦.

١١- منصور، موسى، دور التحليل المالي في ترشيد قرار الاندماج بين الشركات، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد ١٠، ٢٠١٠.

١٢- مطر، محمد، نظرية المحاسبة، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، عمان، ٢٠١٠.

13-Andrade G., Stafford E. Investigating the economic role of mergers. Journal of Corporate Finance, vol. 14, no. 1, pp. 1-36, 2011.

14-Barros P. P., Clougherty J. A., Seldeslachts J. How to measure the deterrence effects of merger policy: Frequency or composition? // International Journal of the Economics of Business. 2010. Vol. 17. No 1.

15-Brockintton, R., " Financial Management", D.P. Publications ltd, 6th, ed., Great Britain, London; Progress printing (UK) ltd., 1993/1994.

16-Clougherty J. A., Seldeslachts J. The deterrence effects of US merger policy instruments. Journal of Law, Economics, and Organization, 2013, vol. 29, no. 5.

17-Jeter, Debrac. And Chaney, Paul k, advanced Accounting, John wiley & sons, Inc, 2011, fourth edition.

18-Larson John E., Modren Advanced Accounting, 10th eddtion, Mc Grow – Hill Irwin Inc. New york – 2006.
19-Regard L. Optimal merger policy: Enforcement vs. deterrence. Journal of Industrial Economics, 2009, vol. 57, no. 3, pp. 438-456.
20-Seldeslachts J., Clougherty J. A., Barros P. P. Settle for now but block for tomorrow: The deterrence effects of merger policy tools. Journal of Law and Economics, 2009, vol. 51, no. 3.
21- Kau, Ben, proimos, Alex, wright, sue, Accounting mergers, journal of applied Accounting research, Vo1. 9, No.3, 2008.
22-AL- Ruwaill, Naif, The Impact of Mergers policy on the Financial performance of the Jordanian companies from the managerial employees perspective: Afield study, University of Northern Border, Saudi Arabia, volume 30, Number 119, Fall, 2013.