الفصل الخامس

تجنب مخاطر الفشل المالي

مقدمة

ماهية الفشل المالي

أهمية التنبؤ بالفشل المالي

مظاهر الفشل المالي

أسباب الفشل المالي

مراحل الفشل المالي

نماذج التنبؤ بالفشل

أسئلة الفصل الخامس

مقدمة

تمر الشركات بمختلف أنوعها بمراحل حيث تبدأ هذه المراحل بالولادة وهي المرحلة التي يتم فيها تأسيس الشركة وتحديد وضعها القانوني، وثم تلي هذه المرحلة مرحلة النمو وبهذه المرحلة يكون الناس قد بدءوا بالتعرف على منتجات الشركة ثم تليها مرحلة النضج والذي تتوسع فيها الشركة وتزداد معرفة الناس بمنتجاتها وبالتالي تزداد مبيعاتها وتحقق أرباح أعلى، وبعد ذلك تأتي مرحة الانحدار والتراجع حيث تبدأ المبيعات بالانخفاض وقد يستمر التراجع والانخفاض في المبيعات إلى أن يتم إفلاس الشركة، وتختلف الفترة التي تقضيها الشركة في كل مرحلة من هذه المراحل، كما أن بعض الشركات قد تنتقل من مرحلة الانحدار والتدهور إلى مرحلة النمو من جديد.

ماهية الفشل المالي

أحد أهم الأهداف لأي شركة هو تعظيم قيمة الشركة، وتعظيم قيمة الشركة يرتبط بعاملين رئيسيين هما العائد المتوقع نتيجة النشاط التشغيلي ودرجة المخاطر التي تتعرض لها الشركة عند سعيها لتحقيق هذا العائد، هذا ويمكن من خلال هذين المتغيرين (العائد المتوقع، المخاطرة) حساب قيمة الشركة وكما يلي:

$$\text{قيمة الشركة} = \frac{\text{العائد المتوقع}}{\text{درجة المخاطرة}}$$

وبالتالي فإن تحقيق الشركة لخسائر فإن ذلك يعني الفشل في تحقيق الهدف الرئيسي ألا وهو تعظيم قيمة الشركة مما قد يؤدي إلى توقف الشركة عن مزاولة نشاطها، وبالتالي عدم القدرة على الوفاء بالالتزامات المترتبة عليها مما يؤدي إلى الفشل المالي، والذي يعتبر نهاية غير طبيعية للشركة.

والسؤال هو ما هو الفشل؟؟

كلمة الفشل هي الكلمة المقابلة للكلمات المترادفة الاستعمال بالانجليزية وهي flaiure, Insolvency, Bankruptcy. ولهذه الكلمات المعاني التالية:

1. الفشل الاقتصادي Economic Flailare

وهو عدم قدرة عائدات الشركة على تغطية أو انخفاض عائدات الاستثمار عن كلفة رأس المال، كما يعني أيضاً أن لا يحقق المشروع عائداً مناسباً على رأس المال المستثمر يتناسب والمخاطر المتوقعة في الاستثمار نفسه.

2. الفشل المالي Financial Flailare

يتخذ الفشل المالي مظهرين هما:

أ. العسر الفني Technical Insolvency: وهو الموقف الذي تعجز فيه الشركة عن مواجهة التزاماتها المستحقة رغم أن أصولها أكبر من التزاماتها ويعبر عن هذا المفهوم عادة بأزمة السيولة.

ب. العسر الحقيقي Real Insolvency: وهو الموقف الذي تعجز فيه الشركة عن مواجهة التزاماتها المستحقة وتكون أصولها أقل من التزاماتها.

3. الفشل القانوني Legal Failure

وهو الموقف الذي يعبر عن الحالة التي لا يتمكن فيها المشروع من مواجهة الفشل ولا يستطيع التحكم فيه أو التغلب عليه ويصل فيها إلى ضرورة الاعتراف بالفشل في الشكل القانوني الذي يعني اتخاذ الإجراءات القانونية لإعلان الإفلاس ومن ثم التصفية.

4. الإفلاس Bankruptcy

تمثل أقصى درجات الشركة عندما تصل إلى درجة الإفلاس، وهو الموقف الذي يتميز ليس فقط بعدم مقدرة الشركة على مواجهة الالتزامات المستحقة بل إن حقوق المساهمين تصبح غير كافية نظراً لوجود خسائر كبيرة متراكمة استهلكت حقوق المساهمين.

أهمية التنبؤ بالفشل المالي

إن عملية التنبؤ بالفشل المالي للشركات لها أهمية كبيرة خاصة إذا كان توقع الفشل المالي قد تم في الوقت المناسب الأمر الذي يؤدي إلى اتخاذ قرارات استباقية

صحيحة من قبل جهات عديدة، وقد ركزت معظم الدراسات والأبحاث على تحديد أدوات يمكن من خلالها إيجاد جهاز إنذار مبكر لرصد دلائل الفشل ووضع الحلول والإجراءات التصحيحية المناسبة قبل حدوثه وبالتالي التعرض لخسائر كبير نتيجة لذلك.

وللتنبؤ بالفشل المالي أهمية كبيرة لدى جهات عديدة من أهمها:

1. **البنوك التجارية**

تهتم البنوك التجارية بالفشل المالي لما له من أثر على قروضها وتسهيلاتها القائمة، والقروض والتسهيلات التي تتم دراستها تمهيداً لاتخاذ قرار بالموافقة أو عدم الموافقة على منحها وبالإضافة إلى ذلك تهتم البنوك بتحديد أسعار وشروط القروض الممنوحة لعملائها في ضوء توقعاتها بالمخاطر الناجمة عن إقراض هؤلاء العملاء وإمكانية حدوث الفشل المالي، وتوقيت عملية الانسحاب أو تحديد إمكانية التعاون مع المقترضين لمعالجة المشاكل القائمة.

2. **المستثمرون**

يهتم المستثمرون بعملية التنبؤ بالفشل المالي لتقييم سلامة استثماراتهم والتمييز بين الاستثمارات التي يمكن أن تكون غير ملائمة تمهيداً للتخلص منها خشية تحقيق المزيد من الخسائر.

3. **إدارة الشركات**

وذلك من خلال إعداد دراسات ومؤشرات تنبؤ بالفشل والتعامل مع أسبابها لمعالجتها قبل أن تؤدي إلى خسائر كبيرة للشركة وبالتالي إفلاسها.

4. **الجهات الرسمية**

تستفيد الجهات الرسمية من عملية التنبؤ بالفشل المالي لاتخاذ القرارات الملائمة حتى تتجنب الأزمات التي يمكن أن تحدث في القطاع الخاص أو القطاع العام.

5. **المنافسون**

يقوم المنافسون في العادة بدراسة تبين نقاط الضعف للمنافسين وتحديد إمكانية التنبؤ بالفشل لهؤلاء المنافسين وبالتالي تجنب الوقوع في الأخطاء التي وقع فيها المنافسون والتي أدت إلى حدوث الفشل لهم.

مظاهر الفشل المالي

إن السبب الرئيسي لفشل الشركات هو حدوث عجز في السيولة ناتج عن نقصان التدفقات النقدية الداخلة لهذه الشركة، ومن المظاهر التي يجب ملاحظتها في الشركات التي يتوقع أن يحدث لها الفشل ما يلي:

1. الاختلاف في الهيكل المالي للشركة نتيجة الاعتماد المتزايد على الاقتراض قصير الأجل وانخفاض قيمة الأصول المتداولة وتمويل الأصول الثابتة من خلال القروض قصيرة الأجل.
2. دفع الفوائد على القروض عن طريق الاقتراض قصير الأجل.
3. تدني الربحية وانخفاضها لفترات مالية متتالية.
4. توزيع أرباح على المساهمين من خلال القروض نتيجة لنقص السيولة.
5. عدم تكوين المخصصات والاحتياطات الكافية لعمليات الإحلال والتجديد للأصول الثابتة.
6. التوسع والانتشار الجغرافي للشركات دن إعداد دراسات جداول اقتصادية ملائمة.
7. التقليل من أهمية مشاكل التوسع والانتشار.
8. تزايد المنافسة من المستوردات أو المنتجة محلياً.
9. عدم تناسب حقوق الملكية للأصول المستثمرة في الشركة.
10. الاستمرار في تأجيل سداد أقساط القروض وإعادة جدولة الديون.
11. تأجيل سداد أوراق الدفع.
12. انخفاض معدل العائد على الأموال المستثمرة.
13. ضعف أنظمة الرقابة الداخلية أي الشركة.
14. ضعف الرقابة على رأس المال العامل الأمر الذي يؤدي إلى الارتفاع المستمر في بنود المخزون والمدينين مقارنة مع حجم المبيعات.

15. نقص قيمة رأس المال العامل نتيجة لنقص أوراق القبض والمخزون والمدينين دون أن يقابل ذلك نقص في الالتزامات قصيرة الأجل.
16. الفشل بالتعرف والسيطرة على الأنشطة الخاسرة في الشركة.
17. عدم الالتزام بالشروط الخاصة باتفاقيات القروض والتسهيلات وخاصة البنود المتعلقة بنسبة المديونية ورأس المال العامل.
18. تقدم الكفلاء بشكل مستمر بطلبات لإلغاء كفالاتهم.

أسباب الفشل المالي

توجد أسباب متعددة لفشل الشركة تعود كلها في النهاية إلى سوء الإدارة العامة وعدم كفاية السياسات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية المتبعة، أي أن السبب المباشر للفشل هو عدم كفاية التدفقات النقدية الداخلة للشركة مما يؤدي إلى عدم القدرة على سداد الالتزامات المستحقة وبالتالي نقص السيولة، الأمر الذي يترتب عليه الفشل.

ومما لا شك فيه أن نقص السيولة ليس هو المشكلة الحقيقة وإنما هو من أعراضها لأن الأسباب الفعلية هي تلك الأسباب التي أدت إلى ضعف الموقف النقدي والتجاري للشركة وفي الواقع نجد أنه من النادر أن يكون فشل الشركة نتيجة لقرار واحد، بل هو نتيجة لسلسلة من القرارات الخاطئة والتي تطورت مع الزمن إلا من آثارها السلبية تدريجياً على الشركة وهذا السبب الذي أدى إلى بروز مظاهر الفشل قبل حدوث الفشل نفسه.

وتقسم الأسباب التي تؤدي إلى حدوث الفشل إلى قسمين هما:
أولاً: الأسباب الداخلية.
ثانياً: الأسباب الخارجية.

أولاً: الأسباب الداخلية للفشل

وتقسم إلى قسمين: أسباب مالية وأسباب غير مالية.

1. الأسباب غير المالية

أ. ضعف الإدارة وعدم القدرة على اتخاذ القرارات.

ب. عدم توفر الخبرة الإدارية.

ج. عدم وجود معايير صحيحة للترقية والترفيع.

د. التوسع والانتشار غير المدروس.

ه. عدم كفاءة إدارة المشتريات.

و. عدم كفاءة إدارة المبيعات.

ز. عدم كفاءة إدارة الإنتاج.

ح. قاعدة ضيقة للعملاء.

ط. انخفاض في جودة ونوعية الإنتاج.

ي. ضعف الرقابة والسيطرة على المخزون.

ك. استعمال تكنولوجيا قديمة.

ل. الاختلاف في العملية الإنتاجية.

م. انخفاض الروح المعنوية للعاملين وظهور بوادر القلق على مستقبلهم وأمنهم الوظيفي وميلهم لترك العمل.

2. الأسباب المالية

أ. إدارة مالية ضعيفة.

ب. ارتفاع المديونية.

ج. التوسع في توزيع الأرباح.

د. استهلاك الآليات وعدم صيانتها بشكل مناسب.

ه. التأخر في تحصيل الديون وارتفاع نسبة الديون المعدومة.

و. زيادة فترة دورة الإنتاج وانخفاض معدل دوران رأس المال والمخزون.

ز. زيادة الفجوة بين الربح والإجمالي والربح الصافي.

وفيما يلي جداول توضح أسباب الفشل في الشركات كما توضحه بعض الدراسات العلمية.

4. التغير في السياسات الحكومية.
5. اتباع البنوك سياسة متشددة في منح الائتمان وارتفاع التكلفة.
6. التوقعات المتشائمة للمستثمرين.
7. عدم مراعاة مراحل الدورة التجارية وخاصة عند مرحلة الاستقرار.
8. حدوث الكوارث الطبيعية.

مراحل الفشل المالي

أولاً: مرحلة العسر المالي المؤقت

تكون الشركة وفي هذه المرحلة عاجزة عن مقابلة التزاماتها المستحقة رغم أن أصولها المتداولة تفوق التزاماتها المستحقة ويعبر عن هذا المفهوم بأزمة السيولة، أي أن هناك نقصا في السيولة في الأجل القصير.

مثال رقم (1)

فيما يلي الميزانية العمومية لإحدى الشركات للسنوات 2007- 2008

البيان	2008	2007	البيان	2008	2007
قروض قصيرة الأجل	210	140	نقدية	150	100
دائنون	200	150	ذمم مدينة	250	200
أ. دفع	150	120	أ. قبض	50	150
حقوق المساهمين	330	240	مخزون	120	80
			الأصول الثابتة	220	220
إجمالي الأصول وحقوق المساهمين	890	650	إجمالي الأصول	890	650

من الميزانية السابقة نلاحظ

أن إجمالي الأصول المتداولة للعام 2007 تساوي 530 ألف دينار.

وأن الخصوم المتداولة للعام 2007 تساوي 410 دينار.

أي أن صافي رأس المال يساوي 120 دينار.

وفي العام 2008 نجد أن

إجمالي الأصول المتداولة يساوي 570 ألف دينار.

إجمالي الخصوم المتداولة يساوي 560 ألف دينار.

وصافي رأس المال يساوي 10 ألف دينار.

ومع أن قيمة الأصول للشركة تزيد عن قيمة التزاماتها قصيرة الأجل إلا أن الشركة تعاني من عسر مالي مؤقت لأن الأرصدة النقدية أقل من الالتزامات. كما أن المخزون قد أظهر زيادة في السنة 2007 عنه في 2008.

ثانياً: مرحلة العسر المالي الحقيقي

تكون الشركة في هذه المرحلة عاجزة عن مواجهة التزاماتها المستحقة وتكون قيمة أصولها أقل من قيمة الخصوم كما تحقق الشركة خسائر متتالية.

ثالثاً: مرحلة الفشل القانوني

لا تستطيع الشركة في هذه المرحلة التحكم بالعسر المالي الأمر الذي يتطلب اتخاذ الإجراءات القانونية لإعلان الإفلاس والتصفية.

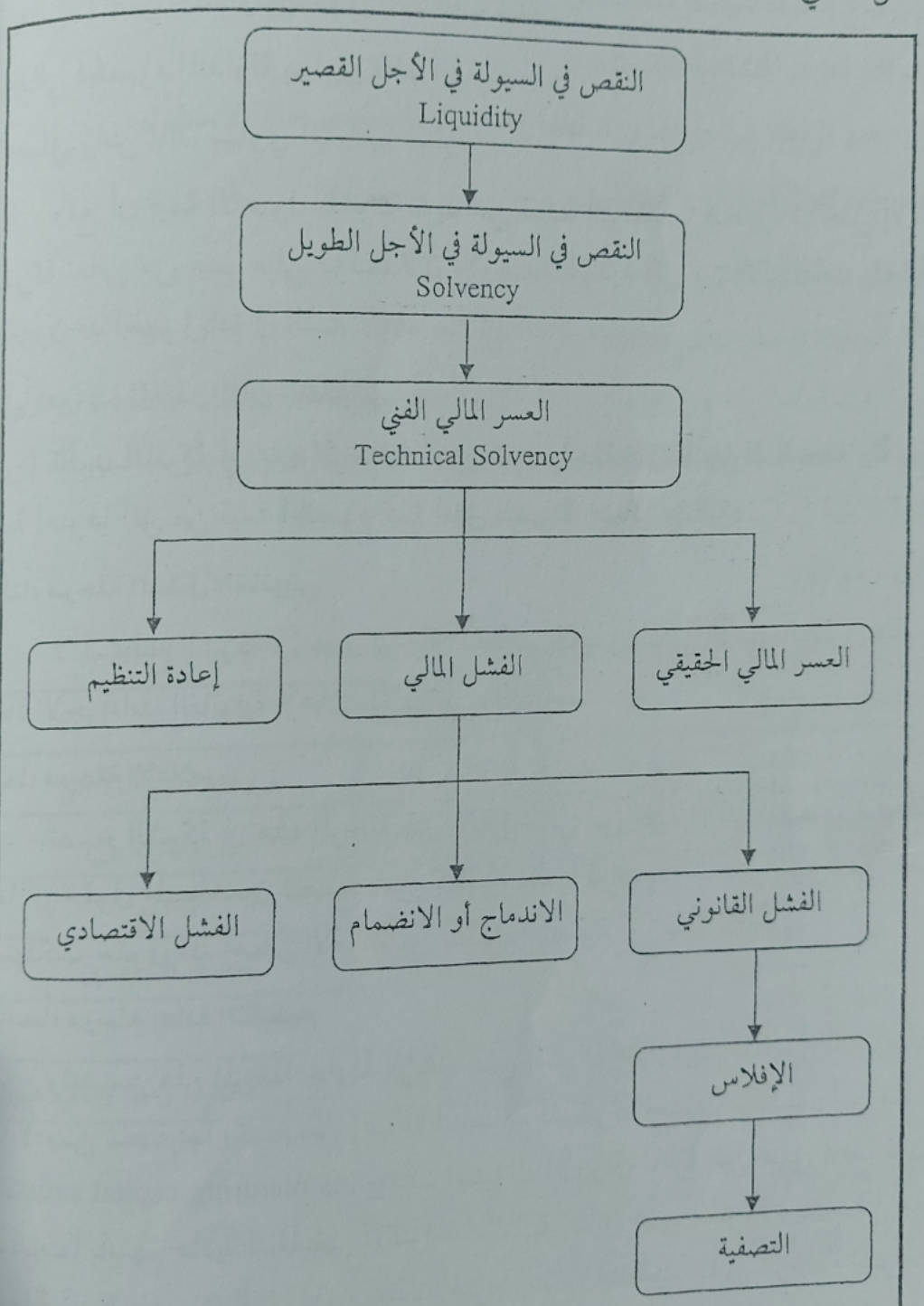
رابعاً: مرحلة الإفلاس

تصبح الشركة في هذه المرحلة غير قادرة على مواجهة الالتزامات المستحقة، كما أن حقوق المساهمين تصبح غير كافية، نظراً لوجود خسائر كبيرة متراكمة استهلكت حقوق المساهمين الأمر الذي يتطلب التصفية أو إعادة التنظيم.

خامساً: مرحلة إعادة التنظيم

وتتضمن هذه المرحلة محاولة الإبقاء على الشركة على قيد الحياة وإعادة تأهيلها بدلاً من تصفيتها وتتضمن إعادة التنظيم للشركة إعادة هيكلة رأس مالها restructuring capital structure بهدف استبدال الأوراق المالية التي تحمل فائدة ثابتة (سندات) بأسهم عادية لتخفيض الالتزامات المالية الثابتة على الشركة وينتج عن هذه العملية تخفيض ديون الشركة، ويعتمد قرار إعادة التنظيم على الربحية المتوقعة للشركة، وبالتالي إذا كانت قيمة الشركة كمؤسسة مستمرة أكبر من قيمتها التصفوية فالقرار هو إعادة التنظيم.

من خلال المراحل السابقة للفشل المالي يمكن توضيح حالة الإفلاس من خلال الشكل التالي:



شكل رقم (6): مراحل الإفلاس

أسئلة الفصل الخامس

1. للفشل عدة كلمات مترادفة ناقش ذلك؟
2. أيهما أخطر على الشركة العسر المالي الفني أم العسر المالي الحقيقي، وضح ذلك؟
3. ما الفرق بين الفشل الاقتصادي والفشل القانوني؟
4. من هي الجهات التي تهتم بالفشل المالي؟
5. ما هي مظاهر الفشل المالي؟
6. ناقش أسباب الفشل المالي؟
7. ما هي مراحل الفشل المالي؟
8. طبق نموذج ألتمان على إحدى الشركات في محاولة للتنبؤ بفشلها؟