

ريحان الشريف
قسم العلوم المالية
كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير
جامعة باجي مختار - عنابة

التعثر المالي:
المراحل، الأسباب و الطرق
و إجراءات المعالجة

الملخص:

هذه الورقة تتعلق بالتعثر المالي للمؤسسة الاقتصادية و ذلك من خلال المراحل المختلفة التي قد تؤدي إلى خروج المؤسسة من النشاط الاقتصادي نهائيا، و عند الرجوع إلى الأعمال المميزة في هذا المجال و التي من أشهرها عمل جـون ارجـونـنتي 1986 ، الذي تناول في عمله أربعة مراحل تمر بها المؤسسة قبل تصفيته أو إفلاسها اقتصاديا ، لذا نجد أن المؤسسة في حاجة ماسة لأن نتعرف على أحد هذه المراحل في الوقت الملائم حتى تأخذ الإجراءات المناسبة لمراجعة و تحسين أدائها لتتجنب توجيهها نحو التعثر المالي و بالتالي تصفيته . و مادامت المؤسسة تعمل في ظروف اقتصادية محفوفة بالمخاطر الكثيرة، و يجب عليها إعطاء أهمية بالغة لهذا الموضوع من خلال إطلاعها و استخدامها الطرق و الوسائل التي توصلت إليها الأبحاث و الدراسات الميدانية و المتعلقة بموضوع المراحل المختلفة التي يمكن من خلالها تشخيص أداؤها و معالجته في الوقت المناسب و بالتالي تفادي دخولها في المراحل المتبقية المؤدية حتما إلى توقفها النهائي عن نشاطها الاقتصادي.

Summary :

Business failure identification and early warnings of impending financial crisis are important to analysts and practitioners everywhere throughout the world. Also, all countries are vitally concerned with avoiding financial crisis in the private and public sectors, and with individual firm performance assessment.

تقديم العمل:

يعتبر موضوع التعثر المالي أو الإفلاس الفني من أهم المواضيع التي وجه الباحثون اهتمامهم لها ، و ذلك لما قد ينتج عن ذلك من آثار سلبية على الاقتصاد الوطني و على العديد من الفئات العاملة فيه. و بالرغم من أن مفهوم الإفلاس هو مفهوم قانوني يرتبط بإعلان أو إشهار المؤسسات أو المنشآت إفلاسها، إلا انه غالبا ما تختلط المفاهيم في هذه الأبحاث بحيث تستخدم العديد من المصطلحات ككلمات مترادفة المعنى مثل الإفلاس - الفشل - العسر - التعثر ، و بالتالي تختلط المعايير المالية و القانونية و الاقتصادية التي توصف حالة المؤسسة المسماة بالمفلسة أو الفاشلة أو المعسرة أو المتعثرة. و يعود ذلك بشكل رئيسي إلى اختلاف الظروف التي تخضع لها الأبحاث من بلد إلى آخر.

1- المفاهيم و المصطلحات

فيما يلي سيتم تقديم تعاريف محددة للمصطلحات السالفة الذكر مثل الإفلاس - الفشل - العسر - التعثر و ذلك في ظل حقيقة أن استمرار أية مؤسسة في ممارسة نشاطها داخل الاقتصاد مرهون بأمرين اثنين ، تحقيق الهدف الذي قامت من اجله و هو تحقيق أقصى ربح ممكن في معظم الأحيان من جهة و من جهة أخرى مواجهة الالتزامات التي تترتب عليها كنتيجة لممارسة نشاطها على أن يتم ذلك في أوقات استحقاقها دون أن تتعرض بسببها إلى اضطرابات مالية خطيرة قد تنهي

حياتها.

1- الإفلاس

يشير هذا المصطلح من الناحية القانونية إلى حالة الإفلاس القضائي التي تتعرض له المؤسسة كنتيجة لتوقفها عن سداد ديونها في مواعيد استحقاقها، بحيث يتم إشهار إفلاسها و ذلك بحكم من المحكمة المختصة بغرض تصفيتها و بيعها تمهيدا لتسديد هذه الديون إلى أصحابها (د. بونس على حسن).

و في هذا الإطار قد تظهر بعض الحالات التي قد يجري فيها اتفاق بين المؤسسة التي فشلت في تسديد التزاماتها و دائنيها على تسوية الأمر بينهما دون اللجوء الى إجراءات إشهار الإفلاس القضائي للمؤسسة . و ذلك رغبة من هؤلاء الدائنين بمنح فرصة للمؤسسة لاعتقادهم بأنها تملك إمكانيات مستقبلية جيدة في حال تجاوزت اضطراباتهما المالية الحالية و بالتالي ستكون عميلا جيدا في المستقبل، الأمر الذي يعتبر افضل بكثير من الخسارة التي قد تنتج عن عدم تحصيل كافة الديون من خلال عملية التصفية ، بالإضافة إلى أن مثل هذا الاتفاق يؤدي إلى توفير النفقات المتعلقة بالإجراءات القانونية لإشهار الإفلاس و التصفية. فهذه المعالجة تكمن في تقديم تنازلات طوعية من قبل الدائنين أو في إعادة تنظيم المؤسسة بهدف إعادة تأهيلها و تمكينها من استعادة مركزها المالي على أساس أن مستقبلها يبشر بالخير، و أما إذا كان مستقبلها مغايرا لذلك و لا أمل في أن تنتج أي ربح فان الحل يكون حتما التصفية لها. أما من الناحية المالية فهناك حالة تجعل من المؤسسة مضطرة إلى إعلان إفلاسها بالرغم من أن القانون لا يلزمها بذلك، لأنها مستمرة في احترام التزاماتها و تسديد ديونها في أوقات استحقاقها ، و لكنها تعاني من تراكم الخسائر التي تحققت عبر سنين متواصلة بحيث وصلت إلى مستوى محدد من رأسمالها ، و يمكن تسمية هذه الحالة بالإفلاس المالي أو الإفلاس الدفئري. و هذه الحالة من الناحية العملية نادرة الوجود و الحدوث إذ انه غالبا ما تترافق حالة تراكم الخسائر مع عدم القدرة على سداد الالتزامات على اعتبار أن الإيرادات و الأرباح التي

تحققها المؤسسة عبر السنين هي المصدر الرئيسي للتدفقات النقدية فيها و التي يتم من خلالها تسديد هذه الالتزامات.

ب - الإعسار أو ضعف الملاءة

لعل أقصى درجات فشل المؤسسة هو عندما تصل إلى درجة الإفلاس التي تتميز ليس فقط بعدم مقدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها الجارية و إنما خصومها تتجاوز موجوداتها ، أي أن حقوق المساهمين في الميزانية تصبح سالبة لكونها استهلكت بتسديد الخسائر السابقة. فهذه الحالة لا تستوجب إيقاف المؤسسة عن مزاوله نشاطها و إشهار إفلاسها طالما أنها مستمرة في تأدية ما عليها من التزامات(د. يونس، على حسن،1998). أما من الناحية المالية فيقصد بهذه الحالة العسر المالي أو ضعف الملاءة المالية ، عدم قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها (الزعبي، هيثم محمد، 2000) و هنا يمكن أن يظهر مفهوم العسر المالي (د.عبد الله، خالد أمين، 1993):-

1- المفهوم الأول و هو العسر المالي الفني، و هي الحالة التي تكون فيها المؤسسة غير قادرة على سداد الالتزامات المترتبة عليها بالرغم من أن إجمالي الموجودات لديها يفوق إجمالي المطالب.

2- المفهوم الثاني و هو العسر المالي الحقيقي ، و هو تلك الحالة التي تكون فيها المؤسسة غير قادرة على سداد الالتزامات المترتبة عليها بالإضافة إلى كون إجمالي الموجودات لديها يقل عن إجمالي المطالب.

يمكن القول أن الحالة الأولى أي العسر المالي الفني تنشأ عندما تمر المؤسسة بأزمة سيولة حادة تتعلق بتوليد التدفق النقدي الموجب من نشاطها، ربما كنتيجة لضعف الربحية لديها. و بما أن إجمالي الموجودات لديها يفوق إجمالي المطالب فإنها مازالت تملك فرصة لتجاوز هذه الأزمة دون أن تضطر للوصول إلى حالة الإفلاس، و ذلك من خلال بيع بعض موجوداتها لتغطية الالتزامات المستحقة و العاجلة ، و بالتأكيد فان هذه الحالة تستدعي من إدارة المؤسسة

ضرورة اتخاذ الإجراءات الفعالة لحماية مستقبلها من تكرار حدوث هذه الأزمات. أما بالنسبة للحالة الثانية و المتعلقة بالعسر المالي الحقيقي فان المؤسسة قريبة جدا من الإفلاس ، إذ أنها عاجزة عن سداد التزاماتها بالإضافة إلى كونها تعاني من تراكم الخسائر لديها و التي جعلت إجمالي موجوداتها يقل عن إجمالي مطالبيها، أي أنها حتى لو فكرت في بيع موجوداتها موضوعيا لن تكون قادرة على تغطية كامل التزاماتها. مع الإشارة إلى أن هناك من يقدم مفهوما أكثر تحفظا للعسر المالي الحقيقي و الذي يقوم على مقارنة القيمة السوقية للموجودات في المؤسسة مع قيمة مطالبيها (د.الشمخي، حمزة و د.الجزراوي إبراهيم ، 1998) أي أن إعادة التقييم للموجودات لإظهار وضع المؤسسة الحقيقي و التغلب على عيوب طريقة التكلفة التاريخية التي قد تظهر الموجودات بأقل مما يجب في حال ارتفاع الأسعار، أو تهمل ارتفاع قيمة الموجودات كنتيجة للتحسن في وضعها الفني.

ج - الفشل

هناك من يستخدم مصطلح الفشل للإشارة إلى لحظة انتهاء حياة المؤسسة بإشهار إفلاسها، في حين يستخدم من طرف آخرون للإشارة إلى المرحلة التي تلي إعلان إفلاس المؤسسة أي مرحلة خروجها من النشاط الاقتصادي. هناك أيضا من يطلق هذا المصطلح على المرحلة التي تسبق لحظة إعلان الإفلاس، أي تلك المرحلة التي تتعرض فيها المؤسسة إلى اضطرابات مالية خطيرة غير قادرة على سداد التزاماتها تجاه الغير. لذا مما سبق يمكن القول أن مصطلح الفشل يعتبر مصطلحا غير دقيق تماما من ناحية تقديم توصيف واضح للحالة المالية التي تتعرض لها المؤسسة كي تعتبر مؤسسة فاشلة. فهو مفهوم عام يخلط بين المفاهيم المالية و القانونية لحالات الإفلاس و العسر في المؤسسات، و يعتبر مرادفا لهذه التسميات دون التمييز بينها.

و لكن هناك أحد المفاهيم المعرفة للفشل بوضوح و هو الفشل الاقتصادي، و الذي يعرف بأنه عدم قدرة المؤسسة على تحقيق معدل عائد على الأصول المستثمرة يساوي على الأقل أو يفوق التكلفة المتوسطة المرجحة لراس المال المستثمر فيها (د. عبد الله، خالد أمين 1993). و يقوم هذا المفهوم على فكرة أن نجاح المؤسسة لا يعني فقط أن تكون قادرة على تسديد التزاماتها أو تحقيق الأرباح بحيث تكون بعيدة عن الاضطراب المالي، بل أن نجاح المؤسسة يعني أن تحقق عائداً من تشغيل و استثمار موجوداتها يفوق تكلفة تمويل هذه الموجودات. و من المعروف أن هذه التكلفة تتضمن تكلفة التمويل الذاتي ، أي تكلفة الفرصة البديلة و التي عادة ما تعتبر معادلة لمعدل الفائدة في السوق. أي أن مفهوم الفشل الاقتصادي هو المفهوم الأكثر تحفظاً فيما يتعلق بتقييم نجاح المؤسسة. و بالرغم من ذلك نجد أن فشل أو نجاح المؤسسة يرتبط بمؤشرين متلازمين و هما العائد و الربح ، و عدم مقدرة المؤسسة على تحقيق إحداهما يمكن تسميته بالفشل الجزئي و ليس فشل المؤسسة.

د - التعثر المالي

هناك بعض الاختلافات بين الباحثين حول استخدام هذا المصطلح، فقد استخدمه البعض كمصطلح مرادف لمفهوم الإفلاس القانوني أو الإعسار المالي، أو لوصف المرحلة التي تسبق الإفلاس في المؤسسة، في حين يستخدمه آخرون لوصف المؤسسة التي تعاني من تراكم الخسائر لعدد من السنوات تميزاً له عن حالة عدم القدرة على سداد الالتزامات و التي ترتبط بمفهوم الإفلاس. لذا يمكن تعريف التعثر المالي بأنه تلك المرحلة التي وصلت فيها المؤسسة إلى حالة من الاضطرابات المالية الخطيرة و التي تجعلها قريبة جداً من مراحل أو مستويات التعثر المالي التي يمكن التدرج بها إلى مستوى إشهار إفلاسها، سواء كانت هذه الاضطرابات تعني عدم قدرتها على سداد التزاماتها تجاه الغير، أو تحقيق خسائر متتالية سنة بعد أخرى مما يجعلها مضطرة إلى إيقاف نشاطها من حين إلى آخر.

و غالبا ما يحدث التعثر المالي كنتيجة لوجود المشكلتين معا و بالتالي نكون أمام حالة عسر مالي حقيقي.

من المعروف أن الأرباح هي المصدر الرئيسي للتدفق النقدي الذي يستخدم في سداد الالتزامات، في حين انه لا تعتبر عدم القدرة على سداد الالتزامات مشكلة خطيرة إلا عندما تكون قيمة الالتزامات لدى المؤسسة تفوق قيمة موجوداتها ، أي أن هناك خسائر متراكمة إلى درجة تجعل قيمة هذه الموجودات غير كافية لتغطية التزامات المؤسسة. و لذلك فعلى المؤسسة أن تكون قادرة على مواجهة نوعين من المخاطر:- المخاطر التشغيلية و التي تؤثر سلبا على إيرادات و أرباح المؤسسة كنتيجة لبعض المتغيرات سواء كانت تتعلق بظروف نشاطها التشغيلي أو ظروف السوق و الصناعة أو ظروف الاقتصاد ككل هذا من جهة و من جهة أخرى ستواجه مخاطر مالية أو مخاطر العجز عن السداد و الذي قد يحدث بسبب عدم قدرة التدفق النقدي على سداد الالتزامات كنتيجة للمبالغة في استخدام الرفع المالي في المؤسسة ، و ذلك بفرض تحقيق ربحية عالية.

و بالرغم من أن هناك من يجد أن الخطر المالي مستقل عن الخطر التشغيلي أو غير مرتبط به، على اعتبار أن الأول يرتبط بقرارات التمويل في حين أن الثاني يرتبط بالقرارات التشغيلية و الاستثمارية في المؤسسة، (د. عبد العزيز، سمير محمد ، 1997) إلا أن العلاقة بينهما تتضح من خلال الآثار المتبادلة بين كلا النوعين من الأخطار، فالخطر التشغيلي الذي يؤثر سلبا على الأرباح يعرض المؤسسة لخطر العجز عن السداد و بالتالي يعرض المؤسسة إلى الخطر المالي، و ذلك لان الأرباح هي مصدر التدفق النقدي الذي يستخدم في السداد. في حين أن الخطر المالي الناتج عن عملية الرفع المالي تعني ربحية أعلى بسبب الوفورات الضريبية التي تستفيد منها المؤسسة أي أن :

- نقص الربحية (مخاطر تشغيلية) تؤدي إلى عدم القدرة على السداد (مخاطر مالية)
- رفع مالي مرتفع (مخاطر مالية) تؤدي إلى ازدياد الربحية (أمان تشغيلي).

بالتالي يمكن الاستنتاج انه على المؤسسة كي تستطيع ممارسة نشاطها دون أية متاعب أو اضطرابات مالية، أن توازن بين قدرتها على تحقيق الأرباح وقدرتها على سداد الالتزامات المترتبة عليها في تواريخ استحقاقها، أي أن توازن بين ربحيتها و بين قدرتها على توليد تدفقات نقدية معقولة و كافية لسداد الالتزامات، على أن يتم كل ذلك في ظل هيكل مالي متوازن و سليم.

2- مراحل التعثر المالي

يقوم الكثير من الباحثين في هذا المجال بتقديم سيناريوهات مختلفة لوصف المراحل التي تمر بها المؤسسة قبل أن ينتهي بها الأمر بالخروج من النشاط الاقتصادي الذي تمارسه، و لعل من أشهرها ذلك العمل الذي قدمه الباحث جون أرجنسون (John Argenti, 1986)

حيث استخدم مصطلح الفشل في عمله و عرفه على انه العملية التي تكون فيه المؤسسة قد بدأت بالسير في الطريق الطويل الذي ينتهي بحدث و هو العسر المالي *Insolvency* و بالتالي فهو قد أكد على إن الفشل في المؤسسة هو عملية تستغرق عدة سنوات تتراوح بين 5 و 10 سنوات ، تمر فيها المؤسسة بمراحل متعاقبة قبل أن تصل إلى ذلك الحدث الذي ينهي حياتها و هو العسر المالي أي عدم القدرة على سداد الالتزامات، و خلال تلك الفترة ستمر المؤسسة بأربعة مراحل واضحة المعالم و رئيسية و التي هي كما يلي:

1- المرحلة الأولى: النزوع للتسلط الإداري

تكتسب المؤسسة في هذه المرحلة عيوباً محددة و لكنها ما زالت عيوباً كامنة و لم ينتج عنها أية أخطاء أو فساد واضح في أداء المؤسسة ، و بالتالي فإن قوائمها

المالية و مؤشراتها المالية لن تكون ذات أية أهمية في كشف هذه العيوب. و هذه العيوب تتركز في إدارة المؤسسة و خاصة في المستويات العليا منها، و من أهمها أن يكون المدير العام ذي سلطة مطلقة تهمش و تلغي دور بقية المدراء التنفيذيين أو أن يجمع شخص واحد بين مناصبي المدير العام و رئيس مجلس الإدارة و في ذلك أيضا تجسيد للسلطة المطلقة التي تجمع بين التنفيذ و الرقابة على التنفيذ، و من العيوب التي يوردها Argenti كذلك أن تعاني المؤسسة من ضعف على مستوى الإدارة المالية، أو أن تكون غير قادرة على التكيف مع المستجدات من الظروف التي تحيط بها.

2- المرحلة الثانية: الأخطاء النوعية

تبدأ المؤسسة في هذه المرحلة بارتكاب أخطاء جوهرية أو كما يصفها Argenti بالأخطار الكارثية ، وهذه الأخطار تأتي كنتيجة لتلك العيوب التي تعاني منها المؤسسة.

3- المرحلة الثالثة: مظاهر الانهيار

و كنتيجة لارتكاب الأخطاء السابقة فان المؤسسة تكون في هذه المرحلة قد بدأت بالسير في طريق الانهيار Collapse ، و تكون أعراض الوصول إلى العسر المالي قد بدأت بالظهور بشكل واضح و متزايد، و تشير الدلائل و المؤشرات المالية في هذه المرحلة إلى انه هناك سنة أو سنتين على الأكثر تفصلان بين المؤسسة و بين حالة العسر المالي.

4- المرحلة الرابعة: المأزق - الانهيار الفعلي

هذه المرحلة هي المرحلة الأخيرة و هي عبارة عن مرحلة الانهيار الفعلي و التي تكون المؤسسة قد وصلت فيها إلى لحظة العسر المالي.

إن استعراض المراحل السابقة ، لا يحول دون توجيه الانتقادات إلى أفكار أرجنتي و التي يمكن تلخيصها بشكل مكثف كالتالي:

أولا: أن أرجنتي لم يقدم تعريفا واضحا و دقيقا لتلك الأخطاء التي يمكن اعتبارها

كما وصفها بالكارثية و التي ستضع المؤسسة على طريق الانهيار. ثانيا: أن ارجنتي أهمل الجوانب المالية في هذه العملية فهو يعتبر أن المؤشرات المالية لن تستطيع كشف حالة التدهور التي تمر بها المؤسسة و التي تستغرق حسب رأيه ما بين 5 و 10 سنوات سوى عندما تصل إلى المرحلة الثالثة أي في السنتين أو السنة الأخيرة قبل انهيارها، أي أن المؤسسة تقضي الجزء الأكبر من هذه السنوات و هي تعاني من العيوب الكامنة أو ترتكب أخطاء جوهرية دون أن ينعكس ذلك على أدائها الذي تستطيع المؤشرات المالية قياسه. و هذا بالطبع غير منطقي ، فمؤشرات تقييم الأداء المالية غنية بالدلالات المفيدة و المرتبطة بهذا الموضوع.

كما قدم الباحث (Laitinen ,E.K. , 1993) نموذجا لعملية انهيار المؤسسة مستخدما أيضا مصطلح الفشل لوصف الحالة التي تنتهي بوصول هذه المؤسسة إلى العسر المالي. يرى أن أول مراحل عملية الفشل تبدأ عند نهاية فترة من الأداء الجيد أو المتوسط ، حيث يبدأ في هذه المرحلة ظهور حالة من الانهيار أو التراجع الجزئي في أداء المؤسسة. و يتبع ذلك المرحلة الثانية و هي مرحلة التغيير و التي تأخذ أحد الشكلين التاليين:-

- إما استمرار حالة التراجع التي ظهرت في المرحلة الأولى ، و ذلك بشكل مستقر نسبياً.
- أو أن يطرأ انخفاض بطيء على مستوى أداء المرحلة الأولى وصولاً إلى المرحلة الثالثة.

و في المرحلة الثالثة التي تسمى هنا بمرحلة الانحدار حيث ينخفض فيها الأداء إلى أن يصل إلى مستوى ضعيف جداً. يلي ذلك المرحلة الرابعة و هي المرحلة الأخيرة و هي مرحلة الخروج من النشاط الاقتصادي و هي المرحلة التي تصل فيها المؤسسة إلى حالة العسر المالي. و يعتبر Laitinen E.K أن المراحل السالفة الذكر تمثل النموذج العام لمراحل انهيار المؤسسات، و لكنه يقدم أيضا

بعض الحالات الخاصة لحالات الانهيار و التي هي:

- حالة الفشل المزمن و التي يكون أداء المؤسسة فيها ذو مستوى ضعيف جدا و ذلك على امتداد سنوات طويلة قبل انتهاء حياتها.
- حالة الفشل الحاد حيث في هذه الحالة يكون لأداء المؤسسة مستوى جيد أو حتى ممتاز إلى أن تصل إلى المرحلة النهائية حيث يظهر انخفاض حاد في أدائها يجعلها تصل فجأة إلى المرحلة النهائية.

و بالرغم من أن Laitinen E.K يعتبر أن التراجع في مستوى الأداء يترافق مع التراجع في المؤشرات المالية في مختلف مراحل عملية الانهيار، إلا انه يؤخذ عليه عدم تقديمه لتوصيف دقيق للوضع المالي في كل من هذه المراحل ، كما انه لم يحدد الفترة الزمنية التي تستغرقها كل مرحلة.

في دراسة أخرى يعرف الباحث الخضيرى (د. الخضيرى محسن احمد، 1997، ص 33) التعثر المالي بأنه عملية تنتج عن تفاعل العديد من الأسباب و العوامل عبر مراحل زمنية طويلة وصولا إلى حالة عدم القدرة على سداد الالتزامات و الحصول على التزامات جديدة، و فقدان التوازن المالي و النقدي و التشغيلي، و بالتالي فقد حدد الباحث في هذا المجال (د. الخضيرى محسن احمد، 1997، ص 39-44) ست مراحل أساسية تتكون منها عملية التعثر المالي و التي هي كما يلي:-

المرحلة الأولى:

و هي مرحلة ظهور الحدث العارض حيث تواجه المؤسسة حادثا عارضا ما، و الذي غالبا ما يتعلق بالناحية المالية للمؤسسة ، كأن تدخل المؤسسة في التزامات تشكل عبئا عليها دون أن يتم توظيف الأموال بشكل فعال في مجالات تدر عائدا مناسبة، مما يعني أن هذا الالتزام سيشكل خطرا على وضع السيولة النقدية فيها ، و من الأمثلة على هذه الحوادث العارضة حصول اختلاسات كبيرة في المؤسسة أو إفلاس بعض العملاء المهمين لها و الذين تعتمد على المبالغ المحصلة منهم لسداد

التزاماتها.

المرحلة الثانية:

و هي مرحلة التغاضي عن الوضع القائم أي المرحلة التي تتجاهل فيها الإدارة الخطر الذي يحيط بها كنتيجة للحادث العارض الذي ظهر في المرحلة السابقة، و يعود ذلك بالدرجة الأولى إلى الضعف في كفاءة هذه الإدارة.

المرحلة الثالثة:

و هي مرحلة استمرار التعايش و التهوين من الخطر ، و هي المرحلة التي تزداد فيها الخطورة في حين تستمر إدارة المؤسسة في تجاهل هذا الخطر ، بل قد تستمر في سياساتها الانفاقية غير المخططة، و هنا تبدأ الخسائر بالظهور و التراكم.

المرحلة الرابعة:

و هي مرحلة التعايش مع التعثر المالي و التي تعتبر اخطر المراحل ، حيث تصبح حالة التعثر المالي هذه حالة اعتيادية يومية، تتوقف فيها الاستثمارات الجديدة و يتم إغلاق الخطوط الإنتاجية التي تتعرض لأعطال كبيرة تعجز المؤسسة عن صيانتها كما تبدأ اليد العاملة فيها بالتحول إلى مؤسسات أخرى بديلة، أي أن المؤسسة قد اقتربت من نهايتها.

المرحلة الخامسة:

و هي مرحلة حدوث الأزمة المدمرة حيث ستتسرب أنباء و معلومات عن التعثر المالي للمؤسسة إلى جهات خارجية تتعامل معها من بينها الدائنون و جهات حكومية و حملة الأسهم، و هنا سيبدوون بالمطالبة بحقوقهم و باتخاذ الإجراءات القانونية التي تكفل حقوقهم.

المرحلة السادسة:

و هي المرحلة الأخيرة حيث من خلالها تتم معالجة الأزمة أو تصفية المؤسسة و ذلك بإقالة مجلس إدارة المؤسسة الحالي و تعيين مفوض مسؤول عن عمليات الإصلاح في المؤسسة سواء كان ذلك عن طريق إعادة جدولة الديون أو الدمج أو

من خلال التصفية النهائية للمؤسسة. بغض النظر عن التوافق بين هذا العرض و العرض الذي قدمه Argenti ، حيث أن الضعف في كفاءة الإدارة هو المسؤول الأول و الأخير عن حالات تعثر المؤسسة ، إلا أن ذلك لا يمنع من تثبيت الملاحظتين التاليتين:-
 الملاحظة الأولى: هو عدم تحديد الفترة الزمنية التي قد تستغرقها مراحل التعثر المالي .

الملاحظة الثانية: بالرغم من قيام الباحث بتحليل هذه العملية من وجهة نظر مالية إلا انه لم يقدم توصيفا دقيقا للحالة المالية للمؤسسة في كل مرحلة من هذه المراحل.

كما قدم الدكتور الباحث أبو الفتوح (د. فضالة ، أبو الفتوح علي، 1996) شواهد مالية وزعها على أربعة مراحل رئيسية تظهر كل منها مدى التعثر المالي الذي تعاني منه المؤسسة ، و تشكل هذه الشواهد في كل مرحلة ما يشبه الدرجات التي تنتقل إليها المؤسسة من واحدة إلى أخرى. مع الإشارة ألا أن الباحث قد عرف التعثر المالي للمؤسسة على انه الوضع الذي تتعرض فيه المؤسسة لحالة من نقص السيولة و تراكم الخسائر كنتيجة لقرارات إدارية و مالية خاطئة و تراكمت عبر السنوات، أو بسبب عدم قدرة المؤسسة على التكيف مع القوانين و القرارات التي تنظم نشاطها (د. فضالة ، أبو الفتوح علي : مرجع سابق ، ص 326) ، و هذه المراحل فقد لخصناها فيما يلي:-

المرحلة الأولى:

- التأثر بالنواحي القانونية.
- الحاجة إلى تعديل النشاط الاقتصادي.
- الحصول على قروض متعاقبة.
- تكديس المخزون.

المرحلة الثانية:

- فقدان أسواق التسويق تدريجياً.

- عقد قروض طويلة الأجل.

- التخلص من الموجودات الثابتة.

- نقص رأس المال العامل.

المرحلة الثالثة:

- الحاجة إلى الاستغناء عن بعض العمالة.

- الاعتماد على جهات خارجية في توزيع الأرباح.

- تأخر في توزيع الأرباح.

- نقص في السيولة.

المرحلة الرابعة:

- بيع بعض الموجودات الثابتة للحصول على السيولة.

- توقف المؤسسة عن ممارسة نشاطها العادي.

- تأخر في تسديد التزاماتها.

- خسائر متعاقبة.

من الواضح أن الباحث د. فضالة أبو الفتوح علي ، و من خلال المراحل الأربعة السابقة ذكرها ، قد ارجع بدء عملية التعثر المالي للمؤسسة إلى تأثيرها ببعض النواحي القانونية ، سواء كان ذلك ناتجا عن إهمال دراسة الجدوى الاقتصادية الخاصة بها لهذه الجوانب قبل قيامها ، أو بسبب ظهور بعض التعديلات القانونية اللاحقة، مما يعني أن المؤسسة مضطرة في هذه الحالة إلى تعديل نشاطها بما يتلاءم مع هذه المستجدات، و في حال عدم امتلاكها المرونة الكافية لتحقيق ذلك فان سيناريو التعثر المالي فيها سيأخذ الشكل السابق. أي أن تلجأ إلى الاقتراض القصير الأجل لتلبية احتياجاتها كنتيجة للضرر الذي لحق بنشاطها التشغيلي و ما ينتج عنه من تكلس في المخزون و فقدان أسواق تصريف

المنتجات و بالتالي ضعف التدفق النقدي التشغيلي. و بالرغم من أن المؤسسة قد تلجأ هنا إلى الحصول على قروض طويلة الأجل و بيع جزء من موجوداتها الثابتة لتأمين السيولة اللازمة ، فإنه يلاحظ نقص في صافي راس المال العامل يعود ربما إلى التوسع في الاقتراض قصير الأجل التي كانت قد حصلت عليه في السابق. و هنا تلجأ المؤسسة إلى الاستغناء عن عمالها و الاستمرار في بيع موجوداتها الثابتة ، الأمر الذي ينتهي في الأخير بعدم قدرتها على مقابلة ما هو مترتب عليها من التزامات ، توزيعات أرباح أو ديون أو غيرها، كنتيجة لازمة السيولة التي تمر بها بالإضافة إلى تراكم الخسائر سنة بعد سنة. بالمقابل فإن أهم الملاحظات النقدية التي يمكن تثبيتها بصدد هذا العمل :-

الملاحظة الأولى : أن العمل قد أهمل الفترة الزمنية التي قد تستغرقها

مراحل التعثر .

الملاحظة الثانية: أن العمل انطلق من كون عدم قدرة المؤسسة على التكيف مع المتغيرات القانونية هو السبب الوحيد في عملية التعثر المالي، و هذا أمر غير صحيح لان أسباب التعثر المالي كثيرة و متعددة و التي سنتعرض لها لاحقا.

تأسيسا على ما تقدم، يمكن صياغة نتيجة محددة من جميع الأعمال

و البحوث التي تناولت مراحل التعثر المالي لدى المؤسسة مفادها التالي:

لا يوجد سيناريو واحد يمكن أن تسير عليه جميع المؤسسات المتجهة نحو التعثر المالي، و إنما قد تختلف هذه المراحل من مؤسسة إلى أخرى.

و يعود ذلك إلى عدة عوامل من أهمها سبب التعثر المالي و طريقة تعامل إدارة المؤسسة معه، الأمر الذي يلعب دورا حاسما في تقرير احتمال وصول المؤسسة إلى حالة التعثر المالي أم لا. و بالتالي يمكن إيجاز مراحل التعثر المالي و بشكل عام على النحو التالي:

إهمال	سبب مما	المرحلة الأولى
و بسبب ردود فعل سلبية من طرف الإدارة	اضطراب التشخيص التشخيص غيفلي	المرحلة الثانية
اقتراض طويل الأجل و بيع موجودات ثابتة للسداد الالتزامات	تفاقم المشكلة و بدء تراجع الأرباح و التدفقات النقدية	المرحلة الثالثة
حالة التعثر المالي	تراكم الخسائر و أزمة سيولة نقدية حادة (عدم القدرة على السداد)	المرحلة الرابعة

المصدر: من إعداد الباحث

بعد تحديد المراحل الأساسية التي تمر من خلالها المؤسسة للوصول إلى مرحلة التي من خلالها ستفقد المؤسسة وجودها على الساحة الاقتصادية إن لم تسارع إدارتها في الوقت المناسب إلى اتخاذ الإجراءات و السبل الملائمة لمنع حدوث التعثر المالي لها، فإنه فيما يلي سنعرض على الأسباب المختلفة التي من الممكن أن تكون وراء تلك المراحل و التي من خلالها نجد المؤسسة متوجهة إلى مرحلة نهائية في حياتها.

3- أسباب التعثر المالي

توجد أسباب متعددة لتعثر المؤسسة تعود كلها في النهاية إلى سوء الإدارة و أن الإدارة هي المسؤولة و في المقام الأول عن الوصول بالمؤسسة إلى حالة عدم كفاية السياسات التشغيلية و الاستثمارية و التمويلية المتبعة (Moyer el al, ;

Sharma and Mahajan, 1980, p.83 1984,p.71
 حيث (Gitman,1985 ,p.836 , Petty et al, 1982, p.595
 يتجلى عدم الكفاية في سياسات التشغيل في عدم استغلال الطاقة الإنتاجية بالكامل،
 ضعف إنتاجية العامل بالساعة، نسبة عالية لدوران العمال، ضعف إنتاجية الآلة
 بالساعة، نسبة عالية لهدر المواد الأولية و البضاعة الجاهزة و النصف مصنعة،
 نسبة عالية من الإنتاج بنوعية رديئة ، تكرار توقف الآلات و الخطوط الإنتاجية
 لاصلاح الأعطال بسبب عدم وجود برنامج صيانة و بصفة دورية، ضعف مراقبة
 جودة المنتج،.....الخ. إن استمرار المشاكل الإنتاجية من هذا النوع و عدم
 معالجتها في حينها يؤديان إلى ارتفاع التكاليف ، و تقلص الأرباح، و فقدان
 المؤسسة للمقدرة على المنافسة و البقاء في السوق.
 كذلك فإن المؤسسة التي لا تقوم بإجراء دراسات جدوى اقتصادية لمشاريع
 الاستثمار سيكون مآلها الفشل. فالاعتماد على الحدس و التخمين وأخذ المشورة
 الكلامية من المختصين أو غير المختصين في اختيار و تنفيذ الإستثمارات
 الرأسمالية قد يولد الخسائر الكبيرة التي لا طاقة للمؤسسة على تحملها.
 و باستمرار الخسائر و تحقق عائد سلبي على الاستثمار قد يصبح من الأفضل
 للمؤسسة أن تتوقف عن العمل للحد من الخسائر التي ينكبدها المساهمون. و إذا
 كان توزيع استثمارات المؤسسة بين الموجودات الثابتة و الرأسمال العامل غير
 متوازن بحيث أنها تستثمر بإفراط في الموجودات الرأسمالية فإن ذلك سيؤدي إلى
 أزمات سيولة قد تهدد بقاء المؤسسة و استمراريتها.
 و إذا كانت المؤسسة تتبع سياسة تمويلية تعتمد أساسا على الاقتراض، فإن ذلك قد
 يؤدي إلى فشلها. فعندما تكون نسبة المديونية مرتفعة و يحدث انخفاض في الأرباح

قبل الفائدة و الضريبة الفعلية عما كان متوقعا، فان هناك احتمالا كبيرا بان لا تتمكن المؤسسة من تغطية التزاماتها المالية الثابتة، أي الفائدة على الدين و دفعات تسديد القروض، مما قد يعرضها للإفلاس. و يكون ذلك اكثر احتمالا إذا كانت الأموال المستمدة من القروض قد استعملت لتمويل استثمارات طويلة الأجل لا يمكن استعادة تكاليفها إلا على المدى البعيد. ومما سبق و بشكل عام يمكن رد الإفلاس إما إلى أسباب خارجية مرتبطة بالظروف الاقتصادية كالكساد ، و ارتفاع سعر الفائدة، و الانخفاض المضطرد في قيمة العملة ، عدم استقرار السياسات الاقتصادية (Zavgren, ; Handerson et al, 1984 p.530)

1983 ; Bruno, 1987 ; Schall and Haley, 1988, p. 785)، أو إلى أسباب داخلية تتمثل بشكل رئيسي في سوء الإدارة، حيث هذه الأسباب و في معظمها تتمثل في عوامل تخضع مباشرة لسيطرته ، لذا معظم الباحثين يميل في هذا الاتجاه أي إعطاء الأهمية الكبرى إلى الأسباب الداخلية الإدارية، إذ يعود إليها حوالي 90 % من حالات الإفلاس، و من هؤلاء الباحثين نجد (Brigham and)

Gapenski, 1985, p.716 Moyer et al, 1984, Petty et al, ; (1982, p.596) . فكل تلك الأسباب يمكننا إلمامها فيما يلي (-p.10 , Rihane, 1988 11) .

Causes of Company Failure are:-

- 1-Lack of capital .
- 2-Undercosting.
- 3-Lack of management control.
- 4-Lack of adequate advice.
- 5-Government restrictions.
- 6-Trade fluctuations.
- 7-Fraud.
- 8-Neglect.
- 9-Lack of experience in the line.
- 10-Lack of managerial experience.
- 11-Disaster.
- 12-Incompetence.
- 13-Reason unknown.

المصدر: رسالة ماجستير، ربحان 1988

إلا انه من الضروري الإشارة إلى أن هناك الكثير من حالات التعثر تحدث كنتيجة لتضافر كل من الأسباب الخارجية و الأسباب الداخلية، و ذلك على اعتبار أن الأسباب الخارجية هي بمثابة العارض الذي يمتحن قدرة إدارة المؤسسة على تجاوز الصعوبات الخارجية و الاستمرار في النشاط الاقتصادي بصورة عادية و طبيعية. كما أن هناك حالات تعثر نادرة جدا قد تحدث و تكون فيها إدارة المؤسسة ذات كفاءة عالية و لكنها تفشل كنتيجة للظروف الخارجية الحرجة، أو تلك التي تكون فيها كفاءة الإدارة فيه امتدنية و لكنها تستطيع الاستمرار بسبب ظروف خارجية تحمل الفرص المناسبة لها (د . الحسنى، صادق، 1998، ص 420) .

أما في ما يلي سنتعرض إلى عدم كفاءة الإدارة في أداء مهامها ، سواء كان ذلك في المستويات العليا منها أو في المستويات التنفيذية ، انطلاقاً من وظائفها الواجب عليها ممارستها في كل منهما ، و ذلك بغرض الإحاطة بجميع النواحي المحتملة و المرتبطة بموضوع التعثر المالي للمؤسسة.

1. سوء الإدارة العليا.
 - الخلل في وظيفة التخطيط.
 - الخلل في وظيفة التنظيم.
 - الخلل في وظيفة القيادة.
 - الخلل في وظيفة التوجيه.
 - الخلل في وظيفة الرقابة.
2. سوء الإدارة التنفيذية.
 - سوء إدارة المشتريات.
 - سوء إدارة الإنتاج.
 - سوء إدارة المبيعات.
 - سوء الإدارة المالية.
3. أسباب أخرى.
 - أسباب متعلقة بالعنصر البشري.
 - المسؤولية الاجتماعية.
 - وجود بعض حالات الاختلاس و السرقة.
 - ضعف في النظام المحاسبي.
- 4- طرق و إجراءات معالجة التعثر المالي
تختلف طرق معالجة المؤسسات التي تواجه مشاكل مالية بحسب درجة الفشل التي وصلت إليها. فإذا كانت الآفاق المستقبلية للمؤسسة ما زالت واعدة، و هناك رغبة من قبل الدائنين في التعاون مع المؤسسة للإبقاء على عميل مريح على

المدى البعيد، قد يعرض الدائنون تقديم تنازلات طوعية للمؤسسة. تتضمن التنازلات الطوعية تمديد فترة استحقاق الديون، أو تخفيض قيمة الديون بنسبة معينة، أو مزيج الاثنين معا. أما إذا كانت الآفاق المستقبلية لها لا تعد بالكثير من الخير، لكن الدائنين يفضلون الإبقاء على المؤسسة لان قيمتها كمؤسسة مستمرة أكبر من قيمتها التصفوية، فان الحل يكون بإعادة تأهيل المؤسسة من خلال إعادة تنظيمها. و تهدف عملية إعادة التنظيم إلى إعادة هيكلة رأسمال المؤسسة لتخفيض نسبة المديونية و بالتالي تخفيض حجم الالتزامات المالية الثابتة على المؤسسة. أخيرا إذا لم يكن هناك أي أمل بإمكانية استعادة المؤسسة لربحيتها و التغلب على مصاعبها المالية و كانت قيمتها التصفوية أكبر من قيمتها كمؤسسة مستمرة، فان الحل يكون بتصفية المؤسسة. و تتطلب عملية التصفية الدخول في إجراءات قانونية تتضمن إعلان إفلاس المؤسسة، تصفية موجوداتها على مهل و بشكل منتظم، توزيع حصيلة التصفية على الدائنين بشكل عادل. و العدالة في التوزيع تعني هنا اتباع أولوية للحقوق معينة تتناسب مع الحقوق القانونية لكل نوع من الأوراق المالية.

لكن في واقع الأمر نجد المؤسسات الكبيرة الحجم عادة ما تحظى برعاية الدولة إذ تتدخل في الوقت المناسب لحمايتها من التعرض للإفلاس، كما حدث بالنسبة لمؤسسة كليزير للسيارات (Brigham and Gapenski, 1985, pp.880-881) ، يضاف إلى ذلك أن بعض المؤسسات المشرفة على الإفلاس يتم إدماجها في مؤسسات ناجحة (Bruno et al, 1987) بل و قد تمت عمليات إدماج لتلك المؤسسات رغم توافر شبهة احتكارية تغاضت عنها الحكومة اعتقادا منها بان الآثار السلبية للإفلاس قد تكون أكثر خطورة (Blum, 1974).

خلاصة و توصيات:

نخلص من هذا العمل إلى انه يجب على إدارة المؤسسة الاقتصادية ليس فقط التفكير في كيفية رفع مستوى كفاءة الأداء، بل التفكير كذلك و بجدية في كيفية التعرف على التعثر المالي في مراحله الأولى و ذلك لمواجهة مخاطره و التغلب عليها في حينها، لان التعثر المالي قد يحدث في أي لحظة من حياة المؤسسة لذا يجب أن تعد له كل العدة لتحمي نفسها من مخاطره و آثاره السلبية التي قد تمتد ليس فقط إلى الأطراف المعنية من ملاك و دائنين و عاملين و عملاء ، بل تمتد آثاره السلبية أيضا إلى الاقتصاد الوطني و/ أو الاقتصاد الدولي ككل.

المراجع

المراجع باللغة العربية

- د. الحسن، صادق: التحليل المالي والمحاسبي " دراسة معاصرة في الأصول العلمية وتطبيقاتها " دار مجدلاوي، عمان، ط1، 1998 .
- د. فضالة ، أبو الفتوح علي : إدارة الأموال في المشروعات و شركات قطاع الأعمال، دار الكتب العلمية للنشر و التوزيع، القاهرة، ط2 ، 1996
- د. الخضير، محسن احمد: الديون المتعثرة- الظاهرة- الأسباب - العلاج، ايتراك للنشر و التوزيع، القاهرة، 1997.
- د. يونس، علي حسن: الإفلاس ، مطابع دار الكتاب العربي بمصر، 1998.
- الزعبي، هيثم محمد : الإدارة و التحليل المالي ، دار الفكر للطباعة و النشر و التوزيع، عمان، 2000.
- د. عبد الله، خالد أمين: التحليل المالي لغايات التنبؤ بالفشل، مجلة المصارف العربية ، العدد 148، 1993.
- د. الشمخي، حمزة، د. الجزراوي إبراهيم: الإدارة المالية الحديثة، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان، ط1، 1998 .
- د. عبد العزيز، سمير محمد: اقتصاديات الاستثمار و التمويل و التحليل المالي، مكتبة و مطبعة الإشعاع الفنية، أبراج مصر، 1997.

- Blum. B ., 1974, Failing Company Discriminant Analysis. Journal of Accounting Research, 12 (Spring) 1-25:
- Brigham, E. and Gapenski, I. 1985, International Financial Management, III. : the Dryden Press.
- Bruno, et al, 1987, Why Firms Fail. Business Horizons, Mar./Apr. 49-57.
- Gitman, J. 1985 , Principles of Managerial Finance, 2nd ed. N.Y.: Harper and Row Pub.
- Moyer et al, 1984, Contemporary Financial Management , 2nd ed. : West Publishing Co.
- Sharma and Mahajan, 1980, Early Warning Indicators of Business Failure. Journal of Marketing, pp. 80-89.
- Laitinen , E.K. : Financial Predictors For Different phases of the Failure Process , Omega , Vol 21, No2, 1993 , pp215-228.
- John Argenti , 1986, Predicting Accountancy, February , pp157-158.
- Corporate Failure,
- Handerson et al, 1984, An Introduction to Financial Management. Massachusetts: Addison- Wesley Co.
- Schall and Haley, 1988, International Financial Management, 5th ed. N.Y. McGraw Hill.
- Zavgren, C. 1983, the Prediction of Corporate Failure: the State of the Art . Journal of Accounting Literature, 2 Spring, 1-83.
- Rihane, C. 1988, the Usefulness of Financial Ratios and the Prediction of Corporate Failure: An Empirical Study . University College of North Wales, BANGOR, GB.