

تكامـل التحليل المالي والتحليل التقيطي لتطوير إجراءات الكشف المبكر للفشل المالي

د. بن عمر خالد

المخلص:

في ظل التطورات التي يشهدها المحيط الإقتصادي وتعدد المشاكل والعقبات التي تهدد استمرارية نشاط المؤسسات ومساهمتها بشكل كبير في تفاقم ظاهرة الفشل المالي، فقد حظي موضوع الكشف المبكر للفشل المالي للمؤسسات باهتمام متزايد من الإقتصاديين عامة والمحللين الماليين على وجه الخصوص. وعلى الرغم من المساهمة الكبيرة للتحليل المالي كأسلوب شامل في الإستجابة لمتطلبات التنبية المبكر بدلائل الفشل المالي إلا أن التزايد المستمر لعدد المؤسسات التي عجزت عن كشف فشلها وتزايد مستويات خسائرها تطلب ابتكار أساليب أكثر تطورا والتي تمكن من تخفيف الأثار السلبية للفشل المالي. وبعد أن توصلت الأبحاث العلمية إلى التحليل التقيطي كأسلوب متطور ومشتق من التحليل المالي وما أثبتته من قدرات تنبؤية بالفشل المالي فقد اتضح مع مرور الزمن احتياجه لبعدي شمولية الدراسة وديناميكية العمل المتوفرة في التحليل المالي، وفي هذا الوضع يتضح جليا أهمية التكامل بين التحليل المالي والتحليل التقيطي في تطوير إجراءات الكشف المبكر للفشل المالي للمؤسسات.

الكلمات المفتاح: التحليل المالي، التحليل التقيطي، الفشل المالي.

المقدمة:

بعد أن شهدت مختلف اقتصاديات الدول تزايدا ملحوظا في حالات إفلاس المؤسسات، فقد احتل موضوع التنبؤ بظاهرة الفشل المالي في السنوات الأخيرة مكانة كبيرة وازدادت أهميته مع تزايد أثره الواضح على الإقتصاد بشكل عام وأداء المؤسسات بشكل خاص، حيث احتدم جدل واسع بين الباحثين من أجل الوصول إلى أحسن السبل التي تحقق أدق تنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات.

وفي الواقع، فإن التحليل المالي هو الأسلوب الشائع الإستعمال من قبل المحللين الماليين في تقييم الأداء المالي للمؤسسات وكشف فشلها المالي مبكرا، وعلى الرغم من أن هذا الأسلوب

قد حقق نجاحا كبيرا من خلال شموليته وإحاطته بكل المؤشرات التنبؤية اللازمة إلا أنه مع مرور الزمن تزايد عدد المؤسسات التي عجز التحليل المالي عن كشف فشلها المالي والتنبؤ به.

وبعد أن تم اعتبار غياب صيغة واضحة تجمع نتائج المؤشرات المالية كسبب لقصور التحليل المالي في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات، فقد توصلت الدراسات إلى التحليل التقييبي كأسلوب متطور ومشتق من التحليل المالي باعتباره يعمل على استخلاص أفضل المؤشرات المالية وجمعها في نموذج خطي واحد يمكن من خلاله الحكم بشكل فاصل ومباشر على سلامة المركز المالي للمؤسسة أو فشلها مستقبلا.

وفي ظل شمولية التحليل المالي لكل المؤشرات المالية دون وجود صيغة عملية وواضحة للربط بينها ودقة التحليل التقييبي ووضوح صيغة اتخاذ قراره دون شموليته لكل المؤشرات المالية، فقد اتضحت الحاجة إلى ضرورة تكامل التحليل المالي والتحليل التقييبي من أجل تحقيق تنبؤ أدق بالفشل المالي للمؤسسات.

وبناء على ما سبق فإن هذه الدراسة ستعالج موضوع " تكامل التحليل المالي والتحليل التقييبي لتطوير إجراءات الكشف المبكر للفشل المالي".

أهداف الدراسة:

تتمثل أهداف هذه الدراسة في النقاط الآتية:

- تسليط الضوء على ظاهرة الفشل المالي للمؤسسات.
- إدراك جوانب التحليل التقييبي كأسلوب حديث ومشتق من التحليل المالي والإمام بحوثيات استخدامه في الكشف المبكر للفشل المالي للمؤسسات.
- استنتاج الفروق الجوهرية بين أسلوب التحليل المالي والتحليل التقييبي.
- التوصل إلى عوامل نجاح التكامل العملي بين أسلوب التحليل المالي والتحليل التقييبي من أجل زيادة دقة التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات.

أهمية الدراسة:

تبرز أهمية هذه الدراسة في تقديم حل مدعم لاحتواء ظاهرة الفشل المالي والتخفيف من آثار ضعف التنبؤ بها، وهو ما يمكن من التقليل من حوادث إفلاس المؤسسات وتدنية الخسائر المالية وتخفيف الأضرار المترتبة عنها، كما تبرز أهميتها في تقديم التحليل التقييبي كأسلوب تحليلي متطور بإمكانه إتمام ما ينقص التحليل المالي بشأن الكشف المبكر للفشل المالي للمؤسسات.

إشكالية الدراسة:

وعلى ضوء هذا العرض يمكن صياغة إشكالية الدراسة في السؤال الموالي: ما الذي يميز بين التحليل المالي والتحليل التقني؟ وما هي متطلبات التكامل بينهما لتطوير إجراءات الكشف المبكر للفشل المالي للمؤسسات؟

خطة الدراسة:

لتغطية موضوع الدراسة بالشكل الذي تم طرحه فإنه سيتم البدء بتسليط الضوء على ظاهرة الفشل المالي من خلال تعريفه وتوضيح المظاهر والمؤشرات التي تسبق حدوثه. وباعتبار التحليل المالي أول المناهج المعتمدة في حقل التنبؤ بالفشل المالي فقد تم التعرض إليه كأسلوب قاعدي وشامل من خلال عرض أساليبه ومقومات نجاحه في عملية التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات.

ونظرا لتزايد عدد المؤسسات التي عجز التحليل المالي عن كشف فشلها المالي وتحول الإهتمام إلى أساليب أكثر تطورا وأكثر قدرة على التنبؤ فسيتم الإستجابة إلى ذلك من خلال تسليط الضوء على التحليل التقني كأسلوب مشتق من التحليل المالي، وذلك بعرض ماهيته وأهم الأبحاث والدراسات المعتمدة عليه بشأن الكشف المبكر للفشل المالي للمؤسسات، وباعتبار التحليل التقني كصيغة حديثة بالمقارنة مع التحليل المالي فسيتم التعرض إلى الفروق الجوهرية بينهما. وحتى يكون التكامل بين التحليل المالي والتحليل التقني ناجحا ميدانيا فسيتم عرض المتطلبات العملية لذلك، وينتهي هذا البحث بخاتمة تشمل على أهم ما تم استخلاصه من نتائج.

1- ماهية الفشل المالي:

مهما بلغت درجة التوازن المالي للمؤسسة إلا أنه من الممكن في أي لحظة أن تتعرض إلى اضطرابات ومصاعب مالية، وهذا الأمر يزيد من أهمية فهم ظاهرة الفشل المالي للمؤسسة والمؤشرات التي تسبقها.

1-1 مفهوم الفشل المالي: لا ينحصر الفشل المالي في مفهوم واحد وإنما يتسع إلى مفاهيم متعددة تختلف في مضمونها باختلاف وجهات نظر الباحثين بشأنه واختلاف المعيار التي يتخذ لتعريفه.

فوفقا لمعيار الربحية، فقد عرف الفشل المالي بأنه " تحقيق المؤسسة لخسائر في عدد معين من السنوات وتحقيقها لمستويات منخفضة على مقياس الربحية"⁽¹⁾. كما تم تعريف الفشل المالي بأنه " عدم قدرة المؤسسة على تحقيق معدل عائد على الأصول المستثمرة يساوي على الأقل أو يفوق التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال المستثمر فيها، بمعنى أن التزامات المؤسسة تزيد عن موجوداتها في وضع غير مؤقت"⁽²⁾.

وبالنظر إلى معيار السيولة، فقد عرف الفشل المالي بأنه " الموقف الذي تعجز فيه إدارة المؤسسة عن مواجهة الإلتزامات المستحقة عليها بتواريخ استحقاقها رغم زيادة موجوداتها المتداولة على مطلوباتها المتداولة"⁽³⁾. وعرف أيضا بأنه " عدم قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل في تاريخ الإستحقاق أو في الفترات المحاسبية اللاحقة"⁽⁴⁾.

1- 2- مظاهر الفشل المالي: يسود الإتفاق بين المهتمين بموضوع الفشل المالي على تعدد المظاهر والمؤشرات التي تسبق حدوثه وتدل على وقوعه مستقبلا، وتدرج أهم هذه المظاهر في النقاط الآتية:

- استخدام احتياطات ومخصصات مالية كبيرة لاطفاء خسائر لم يتم إظهارها محاسبيا، وذلك من خلال الإعتماد على أساليب محاسبية غير دقيقة وإبداعية تدل على سلامة المركز المالي للمؤسسة.

- "ضعف إدارة المؤسسة وعدم كفاءة سياساتها التشغيلية المختلفة كسياسة البيع وتسعير الإنتاج وإجراء توسعات غير مطلوبة واللجوء إلى تكنولوجيا غير متطورة وعدم كفاءة إدارة البيع في تحصيل مستحقات المبيعات"⁽⁵⁾.

- عجز المؤسسة عن تحديد الأنشطة المربحة وتجفيف منابع تكاليف الأنشطة الغير الضرورية.

⁽¹⁾ محمد تيسير عبد الحكيم الرجبي استخدام النسب المالية في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة العامة الأردنية باستخدام التحليل التمييزي وتحليل اللوح، المجلة العربية للعلوم الإدارية، الكويت، 2006، 156.

⁽²⁾ خالد أمين عبد الله، تحليل ائتمان الشركات، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان، 2002، ص: 103.

⁽³⁾ حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقسيم الأداء والتنبؤ بالفشل، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص: 309.

⁽⁴⁾ وليد ناجي الحيالي، الإتجاهات الحديثة في التحليل المالي، دار إثراء للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص: 189.

⁽⁵⁾ حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، 2011، ص: 309.

- تزايد طلبات المؤسسة لإعادة جدولة التزاماتها تجاه دائئتها.
- خرق الشروط المتفق عليها في تسديد ديون المؤسسة بما في ذلك القروض البنكية.
- " التوسع السريع والمندفع خاصة عندما يصاحبه ارتفاع حاد في المديونية " (1).
- الإعتماد على القروض كمصدر أساسي لتمويل المؤسسة.
- تسجيل تأخرات متكررة في إعداد القوائم المالية وفي دفع مستحقات الموردين.
- ظهور مؤشرات سلبية في ربحية المؤسسة لسنوات متتالية كتناقص معدل دوران المبيعات وتزايد حجم المبيعات المرتجعة وانخفاض الحصة السوقية.

2- التحليل المالي كأسلوب قاعدي للتنبؤ بالفشل المالي:

نظرا لميزة السبق وشمولية النظرة والمرونة التي يتميز بها التحليل المالي في تنبؤه بالفشل المالي للمؤسسات فإنه ينظر إليه كأسلوب قاعدي تتفرع منه باقي الأساليب المهمة بهذا الموضوع.

2- 1- التحليل المالي وأساليبه لأغراض التنبؤ بالفشل المالي:

مع التزايد الهائل لعدد المؤسسات في مختلف اقتصاديات الدول وتنوع نشاطها وضخامة الأموال المستثمرة فيها ، فقد شهدت هذه الاقتصاديات تزايدا موازيا لعدد المؤسسات التي بدت عليها مظاهر الفشل المالي دون اكتشافه مبكرا. وعندما أصبحت هناك حاجة ملحة إلى سبل الرقابة المسبقة لتقييم مدى نجاح المؤسسة في الماضي والرقابة اللاحقة للتنبؤ بأدائها المستقبلي فقد جاء التحليل المالي كأسلوب قاعدي مستجيبا لحد كبير لهذه الحاجات، حيث يقدم صورة شاملة وواضحة حول أداء المؤسسة من جوانب مختلفة بما في ذلك ربحيتها وسيولتها وهيكلها التمويلي، لذلك فقد اعتبر الأصل والمنطلق الأكاديمي لكل الأساليب الحديثة المهمة بموضوع التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات.

فالتحليل المالي هو " عبارة عن معالجة منظمة للبيانات المتاحة عن المؤسسة بهدف الحصول على معلومات تستعمل في اتخاذ القرار وتقييم أداء المؤسسات في الماضي والحاضر وتوقع ما ستكون عليه في المستقبل" (2).

(1) خالد أمين عبد الله ، مرجع سابق ، 2002 ، ص: 103.

(2) وليد ناجي الحيايلى ، مرجع سابق ، 2009 ، ص: 13.

وبغرض التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة يعتمد التحليل المالي على عدة أساليب هي:

- **التنبؤ بالفشل المالي وفق أسلوب التحليل الأفقي:** " ينطوي هذا النوع من التحليل على دراسة الإتجاه الذي يتخذه كل بند من بنود القوائم المالية وملاحظة مقدار التغير في الزيادة أو النقص على كل منها مع مرور الزمن"⁽¹⁾، الأمر الذي يسهل على المحلل المالي معرفة مدى مساهمة ذلك البند في وصول المؤسسة إلى حالة الفشل المالي.

- **التنبؤ بالفشل المالي وفق أسلوب التحليل الرأسي:** نظرا لاعتماد هذا الأسلوب على المقارنة بين بنود القوائم المالية التي حدثت في نفس الفترة المالية فإنه قلما يستخدم في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة باعتباره يتصف بالسكون وغياب البعد الزمني الذي يعتبر ضروريا لمعرفة اتجاه هذه البنود على مدار أكثر من فترة مالية.

- **التنبؤ بالفشل المالي وفق أسلوب النسب المالية:** يعد هذا الأسلوب الأكثر شيوعا والأكثر استخداما وملائمة في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة، باعتباره يقوم على " ربط علاقة بين بندين أو أكثر من بنود القائمة المالية، وقد تتواجد البنود التي تدخل في النسبة المالية على القائمة نفسها أو في قائمتين ماليتين"⁽²⁾ وهو ما يوفر حجما كبيرا من المؤشرات ذات الدلالة على الوضع المالي للمؤسسة مستقبلا.

2-2 - **مقومات نجاح التحليل المالي في التنبؤ بالفشل المالي:** من أجل تحقيق أغراض التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات يستند التحليل المالي على مجموعة من المقومات، والتي تتلخص فيما يلي:

- " تمتع مصادر المعلومات التي يستقي منها المحلل المالي معلوماته بقدر معقول من المصدقية أو الموثوقية وأن تتسم المعلومات المستخدمة في التحليل بقدر متوازن من الموضوعية من جهة والملائمة من جهة أخرى"⁽³⁾.

- إحترام الخطوات العملية للتحليل المالي وذلك بتحديد الهدف من التحليل ثم جمع البيانات على النحو الذي يناسب ذلك الهدف ثم تحديد أسلوب التحليل المناسب ليتم على

⁽¹⁾ مفلح محمد عقل ، مقدمة في الإدارة المالية، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص: 199.

⁽²⁾ محمد مطر، الإتجاهات الحديثة في التحليل المالي والإئتماني: الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، دار

وأئل للنشر، عمان، 2003، ص: 31.

⁽³⁾ نفس المرجع، ص: 04.

أساسه معالجة البيانات ذات الصلة بهدف التحليل ومعرفة اتجاهها المستقبلي ثم استخلاص التوصيات النهائية.

- " أن يكون المحلل المالي مؤهلاً تأهيلاً علمياً وعملياً مناسباً ويتميز بخصائص المقدرة الديناميكية وقادراً على استخدام الأساليب والوسائل العلمية للتحليل المالي للوصول إلى غايات التحليل وتفسير النتائج التي يتوصل إليها لاستقراء المستقبل"⁽¹⁾.

- أن يتحلى المحلل المالي بالدراية الكبيرة بالبيئة العامة للمؤسسة والفهم العميق لطبيعة نشاطها ليقوم بعملية التحليل بكل موضوعية بعيداً عن التحيز الشخصي.

3- التحليل التقيطي كأسلوب مشتق للتنبؤ بالفشل المالي:

بعد تزايد عدد المؤسسات التي عجز التحليل المالي عن التنبؤ بفشلها المالي، فقد ظهرت هناك حاجة ماسة إلى تطوير عمل التحليل المالي وطريقة استخدامه للمؤشرات المالية. عندئذ فقد استجابت الأبحاث لهذه الحاجة بتوصلها إلى التحليل التقيطي كأسلوب متطور ومشتق من التحليل المالي.

3- 1- ماهية التحليل التقيطي: على إثر الجدل الذي ثار حول مسؤولية مدققي الحسابات عن حوادث إفلاس المؤسسات منذ بداية الستينات والتي تسببت في وقوع أضرار كبيرة، ظهر اهتمام كبير بصياغة نماذج متقدمة للتنبؤ بالفشل المالي " حيث نشط الباحثون من الولايات المتحدة الأمريكية منذ بداية الستينات في إجراء الدراسات الهادفة إلى تحديد المؤشرات التي يمكن الإسترشاد بها للتنبؤ باحتمالات الفشل المالي وذلك بتشجيع من المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين وهيئة البورصات"⁽²⁾.

وقد انصبت جل هذه الدراسات على النماذج التنبؤية المبنية وفق أسلوب التحليل التقيطي الذي يتم اعتباره كأسلوب مشتق من التحليل المالي نظراً لاتخاذ نفسه أهدافه واعتماده على نفس معطياته.

(1) وليد ناجي الحيايلى، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي: منهج علمي وعملي متكامل، دار الوراق للنشر

والتوزيع، عمان، 2004، ص ص: 23- 24.

(2) محمد مطر، مرجع سابق، 2003، ص: 364.

إذ يمكن تعريف التحليل التقيطي بأنه "أسلوب إحصائي يهدف إلى إيجاد أفضل مجموعة من النسب المالية على شكل نموذج خطي يمكنها التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات"⁽¹⁾. حيث يتم بناء نماذج التحليل التقيطي بتحليل قاعدة بيانات نسب مالية لعينة مكونة من المؤسسات السليمة والفاشلة ليتم على أساسها استخراج النسب الأكثر دلالة على التمييز بين المؤسسات السليمة والفاشلة مع احتساب معاملات هذه النسب التي تعبر عن وزن النسبة المالية في النموذج، ثم "تجمع هذه المؤشرات في الدالة التي تعطى على النحو الآتي:

$$\text{SCORE} = \alpha + \sum \beta_i x_i$$

حيث x_i : النسب المالية - β_i : معامل ترجيح النسبة المالية x_i -
 α : ثابت "⁽²⁾

وفي هذا الوضع يصبح نموذج التحليل التقيطي جاهزا لحساب نقاط المؤسسة المراد التنبؤ بوضعها المالي، إذ تقارن هذه النقاط مع النقطة العتبية Z_0 المرافقة لهذا النموذج. فإذا كانت نقطة المؤسسة أقل من النقطة العتبية فإن ذلك مؤشر على احتمال وقوع فشل مالي مستقبلا أما إذا كانت أكبر من النقطة العتبية فإن ذلك يدل على سلامة وضعها المالي مستقبلا.

3- 2- أهم الأبحاث والدراسات المعتمدة على التحليل التقيطي: يمكن تلخيص أهم الأبحاث المعتمدة على التحليل التقيطي في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات وفق تسلسلها الزمني في الجدول الآتي:

⁽¹⁾ عمر الجهماني ، مدى دقة النسب المالي في التنبؤ بتعثر البنوك دراسة ميدانية في القطاع المصرف الأردني، مجلة الإدارة العامة، المملكة العربية السعودية، 2001، ص:53.

⁽²⁾ إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، التفسير المالي والإدارة المالية: دروس وتطبيقات، دار وائل للنشر، عمان، 2006، ص: 463.

جدول رقم 01: أهم الأبحاث المعتمدة على التحليل التقيطي في التنبؤ بالفشل المالي

للمؤسسات.

الباحث	سنة	البلد	حجم العينة	عدد متغيرات النموذج	القدرة التنبؤية بالفشل المالي
إدوار ألتمان ⁽¹⁾	1968	الو.م.أ	66 مؤسسة	5 متغيرات	95%
إدوار داكمان ⁽²⁾	1972	الو.م.أ	64	14 متغير	97%
جاك كونان وميشال هولدر ⁽³⁾	1977	فرنسا	70	3 متغيرات	94%
				متغيرين	96%
كومييسي وتروتملن ⁽⁴⁾	1985	بريطانيا	80	5 متغيرات	73%
ريما يعقوب وفوزي غرايبة ⁽⁵⁾	1987	الأردن	20	6 متغيرات	95%
هيثم عزمي عطية ⁽⁶⁾	1995	الأردن	12	7 متغيرات	63.6%

⁽¹⁾ Edward Altman , Financial ratio, Discriminant analysis and the prediction of business failure, The Journal of finance, USA, 1968.

⁽²⁾ Edward Deakin, A Discriminant analysis of predictors of business failure , Journal of accounting reaserch, Chicago, 1972.

⁽³⁾ **Jaque Conan et Michel Holder, Variables explicatives de performance et contrôle de gestion dans les PME, CEREG Université Paris Dauphine, Paris, 1979.**

⁽⁴⁾ محمد مطر، مرجع سابق، 2003، ص:380.

⁽⁵⁾ ريما يعقوب وفوزي غرايبة ، استخدام النسب المالية في التنبؤ بتعثر الشركات المساهمة العامة الصناعة في الأردن، مجلة الدراسات، عمان، 1987.

⁽⁶⁾ هيثم عزمي عطية ، استخدام النسب المالية في التنبؤ بتعثر المصارف: دراسة تطبيقية على القطاع المصرفي في الأردن، مجلة الدراسات، عمان، 1995.

89,58%	متغيرين	48	اسبانيا	2001	جوليو بيندادو ودورديك لويس ⁽¹⁾
100%	5 متغيرات	08	المملكة العربية السعودية	2001	عمر الجهماني ⁽²⁾
87,5%	4 متغيرات	24	الأردن	2004	-عمر الجهماني أحمد الداود ⁽³⁾
بين 85,2% و87,2%	نماذج متعددة	1548	فرنسا	2008	فيليب دي جاردان ⁽⁴⁾

المصدر: تم إعداد هذا الجدول بناء على حوصلة المعطيات المحصل عليها من مختلف المراجع.

4- الفروق الجوهرية بين التحليل المالي والتحليل التنقيطي:

في الوقت الذي يعتبر فيه التحليل المالي المنهج القاعدي لتقييم الأداء المالي للمؤسسة وكشف فشلها المالي فقد شهد التحليل التنقيطي اهتماما متزايدا مع مرور الزمن باعتباره يعتمد على أسس عملية وقواعد تميزه عن التحليل المالي.

⁽¹⁾ Pindado Julio and Rodrigues Luis, Persimonious models of financial insolvency in small company, working paper series, USA, 2001.

⁽²⁾ عمر الجهماني ، مرجع سابق، 2001، ص:53.

⁽³⁾ عمر الجهماني وأحمد الداود، التنبؤ بفشل الشركات المساهمة العامة الصناعة الأردنية باستخدام القياس المتعدد الاتجاهات، مجلة دراسات، عمان، 2004.

⁽⁴⁾ Philippe Dujardin ، L'influence des méthodes de sélection de variables sur la structure et la performance des modèles de prévision de la défaillance d'entreprise, l'Equipe de Recherche sur l'Utilisation des Données Individuelles Temporelles en Economie à L'université Paris 12, Paris, 2008.

ويمكن تلخيص أهم الفروق الجوهرية بينهما في النقاط الآتية:

4- 1- طبيعة المتغيرات المستعملة: إذا كان التحليل المالي يعتمد في تقييمه للأداء المالي للمؤسسات على المتغيرات ذات الطبيعة الكمية سواءا نسب مالية أو مؤشرات للتوازن المالي (رأس المال العامل، احتياجات رأس المال العامل والخزينة) فإنه بالإضافة إليها قد يعتمد التحليل التقني على متغيرات أخرى ذات طبيعة نوعية كالشكل القانوني للمؤسسة وقطاع نشاطها وجنسياتها.

" حيث أن هناك نماذج مبنية على مؤشرات وصفية أو نوعية إلا أن كل مؤشر يؤثر بدرجة مختلفة عن المؤشر الآخر لذلك فإنه لا بد من إعطاء أوزان نسبية لهذه المؤشرات حسب تأثيرها على الوضع المالي للمؤسسات"⁽¹⁾.

4- 2- العلاقة بين المتغيرات المفسرة: على خلاف التحليل المالي الذي يستخدم النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي بشكل فردي دون التمكن من حوصلة نتائجها بشكل فاصل وتوضيح العلاقة بينها وتوجيهها نحو منظور واحد فإن التحليل التقني يجمع المتغيرات الأكثر دلالة على الملاءة المالية للمؤسسة في نموذج خطي تبؤي واحد يمكن من خلاله الحكم بصفة مباشرة على المركز المالي للمؤسسة.

4- 3- القيم المرجعية: يضع التحليل المالي لكل نسبة مالية قيمة مرجعية، والتي " تعتبر كمؤشرات محددة مسبقا وفق أسس علمية للتبؤ بما ستكون عليه النسبة عند التنفيذ الفعلي أو هي مستهدفات يسعى المشروع تحقيقها في سياق التنفيذ الفعلي"⁽²⁾، إذ يتم مقارنتها مع المعطيات الحقيقية للمؤسسة وتحديد الانحرافات بينهما، إلا أن هذه القيم تختلف باختلاف السياسات المحاسبية للمؤسسة وهو ما قد يؤدي إلى وجود أكثر من قيمة مرجعية لكل نسبة مالية.

بينما يحتاج التحليل التقني إلى قيمة مرجعية واحدة تتمثل في النقطة العتبة التي يتم اعتبارها حدا فاصلا للحكم على سلامة أو فشل الأداء المالي للمؤسسات، وذلك باعتبار أن المؤسسة سليمة إذا كانت نقطتها التمييزية أكبر من النقطة العتبة وفاشلة في حالة العكس.

4- 4- مدى الارتباط بين المتغيرات المفسرة: باعتبار أن التحليل التقني يعتمد على اختيار أفضل المتغيرات التي تميز بين المؤسسات السليمة والمؤسسات الفاشلة دون الاعتماد على

⁽¹⁾ قيس أديب الكيلاني وثائر عدنان قدومي، استخدام النمذجة المالية لتصنيف مخاطر القروض الممنوحة للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، مجلة جامعة العلوم التطبيقية الخاصة، الأردن، 2005، ص: 246.

⁽²⁾ وليد ناجي الحياي، مرجع سابق، 2009، ص: 189

كل المتغيرات المتاحة للتحليل المالي فإنه ما من متغير يدخل في تركيب النموذج التقني إلا وهو مستقل تماما عن باقي المتغيرات المكونة له، بينما تترك النظرة الشاملة للتحليل المالي إمكانية وجود ارتباط خطي بين النسب المالية المعتمدة فيه لتقييم الأداء المالي للمؤسسات وكشف فشلها المالي مبكرا.

4- 5- صيغة اتخاذ القرار: بعد الحصول على قيم النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي لمؤسسة ما فإن موضوعية التحليل المالي قد تواجه مجموعتين مختلفتين من النتائج، تجمع الأولى منها كل المؤشرات المالية التي تدل على سلامة المركز المالي للمؤسسة وتجمع الثانية ما يدل على العكس. " ففي حالات كثيرة يمكن للنسب أن الخاصة بمؤسسة ما إعطاء مؤشرات متناقضة كمؤسسة لها سيولة جيدة ونسبة رفع مالي منخفضة ولكن ربحيتها منخفضة"⁽¹⁾، لذلك فإن التحليل المالي يعطي للمحلل المالي الحق في إبداء رأيه بشأن المؤسسة والحكم على مركزها المالي. بينما لا يعطي التحليل التقني للمحلل المالي أي فرصة للمحلل المالي لبدء رأيه باعتباره يعطي قرارا فاصلا بسلامة أو فشل المركز المالي للمؤسسة.

4- 6- مدى شمولية المتغيرات المستعملة: يعتبر التحليل المالي أكثر شمولية من التحليل التقني باعتباره أسلوبا يمكنه تقييم الأداء المالي للمؤسسة وإعطاء تنبيه مبكر بدلائل فشلها المالي من جوانب مختلفة كالهيكلة المالية والمديونية والمردودية وبالتالي فهو لا يقصي أي مؤشر مالي للكشف عن مواطن القوة والضعف في نشاط المؤسسة، بينما يختلف الأمر في ذلك بالنسبة للتحليل التقني باعتباره ينطلق من قائمة أولية من المتغيرات المستقلة ليستخرج منها حزمة محدودة من المتغيرات التي يرى أنها الأكثر دلالة على الملاءة المالية للمؤسسة.

4- 7- تكلفة الدراسة: بنظرة نسبية مع التحليل التقني يعتبر التحليل المالي مكلف جدا لتقييم الأداء المالي للمؤسسة وكشف دلائل فشلها المالي، وتتمثل معالم تكلفته في الوقت اللازم للدراسة والجهد المتطلب من المحلل المالي والتكلفة اللازمة للحصول على البيانات ومعالجتها وتكرار هذه العمليات لكل مؤسسة قيد الدراسة. بينما لا يتجاوز الأمر في التحليل التقني مجرد بناء نموذج تقني بجهد واحد ثم اتخاذه كوسيلة للتنبؤ بالفشل المالي لكل المؤسسة دون بذل جهد إضافي لبناء نموذج آخر، " وإن كان يعيب عليها البعض

(1) خالد أمين عبد الله ، مرجع سابق، 2002، ص: 109.

بأنها تخضع لدراسات وإجراءات معقدة تستنفذ وقت وجهد المحلل المالي وتؤدي إلى تكبده تكاليف إضافية⁽¹⁾ تتركز في إجراءات بناء النموذج.

4- 8- حجم البيانات المستخدمة: لا يحتاج التحليل المالي أكثر من البيانات الخاصة بالمؤسسة ذاتها التي يتم دراستها لتقييم أدائها المالي، إذ يعالج فقط بياناتها التي تمكن من استخراج قيم النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي المراد استخدامها للحكم على مركزها مالي، بينما يحتاج التحليل التقني بناء قاعدة بيانات كبيرة مكونة من عينتين مكونتين من مجتمع المؤسسات السليمة والمؤسسات الفاشلة، ليتم على أساسها التوصل إلى صيغة النموذج التقني الذي يفصل في انتماء المؤسسة المدروسة إلى مجتمع المؤسسات السليمة أو الفاشلة.

4- 9- درجة المرونة: على عكس التحليل التقني الذي يعتمد في تقييمه للأداء المالي للمؤسسة والتنبؤ بفشلها المالي على نموذج خطي ساكن لا يتناسب مع الطبيعة الديناميكية للمؤسسة مع إمكانية تعديل متغيراته أو معاملاتها، فإن سعة وشمولية التحليل المالي تسمح باستخدام النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي بشكل أكثر مرونة وذلك تبعاً لما يراه المحلل المالي مناسباً للكشف المبكر لدلائل الفشل المالي للمؤسسة. " ذلك أن إحدى خصائص التحليل المالي بالنسب هي العدد الكبير لهذه النسب الواجب رصدها وغياب أية قواعد محددة حول كيفية التعرف إلى إشارات الخطر في النسب التي تم إيجادها"⁽²⁾.

5- متطلبات التكامل بين التحليل المالي والتحليل التقني:

حتى يتمكن المحلل المالي من إرساء تكامل بين التحليل المالي والتحليل التقني في تقييمه للأداء المالي للمؤسسات والتنبؤ بفشلها المالي، فإنه من الأجدر أن تتوفر مجموعة من المتطلبات، والمتمثلة في النقاط الآتية:

5- 1- تماثل الأهداف: لا يمكن أن يتحقق تكامل بين التحليل المالي والتحليل التقني دون أن يكون لهما أهدافاً مشتركة متماثلة، ولا يجد هذين التحليلين طريقاً إلى النجاح إلا بتحقيق الأهداف الموالية:

- تحديد جوانب قوة المؤسسة للاستفادة منها وجوانب ضعفها لمعالجتها.

⁽¹⁾ سمير عبد الغني محمود، تدعيم استخدام الأساليب المتطورة للتحليل المالي والمحاسبي من جانب المراجع الخارجي لخدمة أهداف المراجعة التحليلية والإرتقاء بفعاليتها، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، القاهرة، 2003، ص: 13.

⁽²⁾ خالد أمين عبد الله، مرجع سابق، 2002، ص: 109.

- وضع نتائج تقييم الأداء المالي للمؤسسة كأساس لاتخاذ قرارات استراتيجية كقرار اختيار وسائل التمويل، توسيع حجم رأس المال المؤسسة وسياسة توزيع الأرباح، كأساس لتقديرات مستقبلية حول الوضع المالي للمؤسسة من حيث السيولة والربحية والمردودية.
- الوصول إلى قدرة تنبؤية عالية بالمركز المالي للمؤسسة من خلال تحديد المتغيرات الأكثر دلالة على الملاءة المالية للمؤسسة وإدراج المتغيرات ذات الطبيعة النوعية إلى جانب المتغيرات الكمية.
- تشخيص الوضع المالي للمؤسسة من أجل اتخاذ كل الإجراءات اللازمة التي تؤدي إلى توازنها المالي.
- تزويد حملة الأسهم بمعلومات دقيقة حول الوضع المالي الحالي والمستقبلي للمؤسسة لتمكينهم من اتخاذ القرارات اللازمة.
- تمكين البنوك من الحكم على الجدارة الائتمانية للمؤسسات من خلال تقييم أدائها المالي، وهو ما يمكنها من اتخاذ قرار صائب بشأن منحها قرضا من عدمه.

5- 2- تطوير نماذج التحليل التقيطي وقابلية تطبيقها: إذا كانت النماذج المبينة وفق أسلوب التحليل التقيطي صالحة في الوقت الراهن للكشف المبكر للفضل المالي للمؤسسات، فإنه يجب العمل على استحداثها مستقبلا وجعلها ملائمة للطبيعة الديناميكية للمؤسسة حتى تظل محفظة بقدرتها التنبؤية بالوضع المالي مستقبلا. " باعتبارها تقتصر على مدة زمنية محدودة وبالتالي فإن نتائجها تقتصر على تلك المدة، كما أنها تعتمد في بناء نماذجها على قيم تاريخية وعليه يجب تطوير وتحديث المعطيات"⁽¹⁾.

فمنظرا للتغيرات المستمرة على المحيطين الداخلي والخارجي للمؤسسات، والتي تؤثر بشكل مباشر أو غير مباشر على معطياتها فإنه من الضروري مع مرور السنوات التأكد من حفاظ تلك النماذج على قدرتها التنبؤية ومدى مساهمتها للتغيرات الواقعة على أنشطة المؤسسات وتحديثها كلما تطلب الأمر ذلك.

وفي هذا الوضع، يصبح استعمال التحليل التقيطي لدى المحلل المالي أو المحلل الائتماني لتقدير مخاطرة القرض في البنوك ليس أمرا مستحيلا وإنما هو قابل للتحقيق، إلا أن تحققه يتطلب استخلاص نماذج التحليل التقيطي من معطيات المؤسسات المحلية دون الاعتماد على نماذج أجنبية مستخلصة من ظروف غير مشابهة لظروف المؤسسات المحلية، كما يتطلب الأمر

(1) إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، مرجع سابق، 2006، ص: 464.

إعطاء أهمية أكبر لأدوات الإعلام الآلي التي تسمح باتخاذ قرارات أكثر دقة من جهة وريح الوقت والجهد من جهة أخرى.

5- 3- الإهتمام بخطط تدريب المحللين الماليين: باعتبار أن التحليل المالي منهج أساسي لتقييم الأداء المالي للمؤسسات وأن باقي المناهج بما فيها التحليل التقني مستتبطة من معطيات التحليل المالي، فإن أكثر معارف المحللين الماليين تنصب في تقييم الأداء المالي للمؤسسات وفق التحليل المالي أكثر مما هو عليه بالنسبة للتحليل التقني.

ونظرا لضعف مستوى معرفة المحلل المالي بالنماذج المبنية على أساس التحليل التقني فإنه من المفيد جدا أن يتم رفع مستواهم التأهيلي في كيفية تطبيق هذه النماذج من خلال تنظيم دورات تكوينية قبل أن توكل إليهم أعمالهم، وذلك حتى يتسنى لهم معرفة التعامل مع هذه النماذج وفهمها والشروط الواجب توفرها لتطبيقها وكيفية بناؤها واستعمالها مع الإستحداث المستمر لبرامج الإعلام الآلي وفق متطلباتها.

5- 4- اعتماد التحليل التقني كوسيلة مساعدة للتحليل المالي: نظرا لاعتماد التحليل المالي على نسب مالية ومؤشرات بشكل شامل دون الربط بينها لتشكيل نموذج منسجم وواضح المعالم، فقد اتضحت معالم عجزه على تقديم رؤية مباشرة حول سلامة أو فشل الوضع المالي للمؤسسات.

ومن أجل تقليص عدد المؤسسات التي لم يتم كشف فشلها المالي مبكرا من خلال التحليل المالي والتي ترتب عنها خسائر جسيمة فإنه يستحسن وضع النماذج المبنية وفق التحليل التقني والتي تم بناؤها بشكل موضوعي إلى جانب التحليل المالي كوسيلة مساعدة وعنصر مكمل له لتعزيز نتائجه والتأكد منها.

" إذ يعتبر أسلوب التحليل التقني من الأساليب الحديثة في التحليل المالي والتي تساعد على تحقيق نتائج أدق بالإضافة إلى تقليل الفترة الزمنية التي تستغرقها عملية التحليل كما يتيح التحليل التقني إمكانية التوسع في استخدام الكمبيوتر في هذا المجال"⁽¹⁾.

5- 5- التحفيز القانوني: نظرا لاعتماد غالب المؤسسات والبنوك على التحليل المالي كمنهج أساسي للتنبؤ بالفشل المالي دون وجود أي أثر قانوني أو مهني لاعتماد التحليل التقني، فإنه تحفيزا على إنجاح التكامل بينهما يمكن وضع إطار قانوني لنشاط المحللين الماليين والمحللين الائتمانيين لدى البنوك يتخذ من نماذج التحليل التقني كأداة مساعدة لمنهج التحليل المالي، وذلك من خلال وضع تعليمات تزيد من حزم الدراسات الخاصة

(1) وليد ناجي الحياي، مرجع سابق، 2004، ص: 129.

بالكشف المبكر للفضل المالي للمؤسسات وحزم القرارات الإئتمانية لدى مختلف المستويات الإدارية المسؤولة عن اتخاذ قرار منح الإئتمان وتشديد الرقابة عليها.

الخلاصة:

على الرغم مما حققه أسلوب التحليل المالي والتحليل التقيطي من نتائج وقدرات تنبؤية لظاهرة الفضل المالي للمؤسسات إلا أن تفاقمها وتزايد الأضرار الإقتصادية الناجمة عنها تطلب وجوب تدعيم أسس الكشف المبكر عنها من خلال تكامل عمل التحليل المالي والتحليل التقيطي.

إذ يمكن تلخيص أهم نتائج هذه الدراسة في النقاط الآتية:

- يعتبر الفضل المالي كظاهرة تعكس تدهور الوضع المالي للمؤسسة على النحو الذي تسير فيه نحو الإفلاس أو التصفية دون وقوعها، والذي تتضح معالمه عند وقوع المؤسسة في خسائر لسنوات متتالية أو عجزها عن مواجهة الإلتزامات المستحقة عليها في تواريخها المحددة.
- يقتضي الأمر من أجل تحقيق التحليل المالي لأغراض الكشف المبكر للفضل المالي استناده على جملة من المقومات، والتي مفادها هو تمتع مصادر المعلومات بقدر معقول من المصادقية أو الموثوقية إلى جانب احترام الخطوات العملية للتحليل المالي، ومن هذه المقومات أيضا ما يتعلق بالمحلل المالي الذي ينبغي أن مؤهلا تأهيلا علميا وعمليا مناسبيا ويتميز بخصائص المقدرة الديناميكية وأن يتحلى بالدراية الكبيرة بالبيئة العامة للمؤسسة والفهم العميق لطبيعة نشاطها.
- يرجع عجز التحليل المالي في الكشف مبكرا على حالات عديدة لفضل المؤسسات ماليا إلى غياب صيغة واضحة تحوصل نتائج المؤشرات المالية، حيث يستعملها بشكل منفصل عن بعضها البعض، وذلك على الرغم من شموليته على جميع للمؤشرات المالية التي من شأنها إعطاء تنبيه مبكر بالفضل المالي.
- يعتبر التحليل التقيطي كأسلوب إحصائي متطور ومشتق من التحليل المالي، أساسه هو بناء نموذج خطي مكون من أفضل المتغيرات والأكثر دلالة على التمييز بين المؤسسات السليمة والفاشلة، وذلك بعد تنقيطها ومقارنتها مع النقطة العتية.
- يتميز التحليل التقيطي عن التحليل المالي في إدراجه للمتغيرات النوعية إلى جانب المتغيرات الكمية والعلاقة النموذجية بين هذه المتغيرات ووحدانية القيمة المرجعية واستقلالية المتغيرات المفسرة ووضوح صيغة اتخاذ القرار والإقتصار على أفضل المتغيرات ومحدوديتها وقلة تكلفة الدراسة وضخامة حجم البيانات المستخدمة لبناء النموذج وضعف درجة مرونتها.

- يقتضي الأمر من أجل نجاح التكامل بين التحليل المالي والتحليل التقني في تقييمه للأداء المالي للمؤسسات وكشفه المبكر لفشلها المالي توافر مجموعة من المتطلبات، والمتمثلة في تماثل الأهداف بينهما وتطوير نماذج التحليل التقني وتهيئة قابلية تطبيقها إلى جانب الإهتمام بخطط تدريب المحللين الماليين على أسلوب التحليل التقني واعتماد هذا الأخير كوسيلة مساعدة للتحليل المالي ووضع إطار قانوني محفز لذلك.

قائمة المراجع:

أولاً: الكتب:

- 1- إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، التسيير المالي والإدارة المالية: دروس وتطبيقات، دار وائل للنشر، عمان، 2006.
- 2- حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
- 3- خالد أمين عبد الله، تحليل ائتمان الشركات، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان، 2002.
- 4- محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والإئتماني: الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، دار وائل للنشر، عمان، 2003.
- 5- مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
- 6- وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، دار إثراء للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
- 7- وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي: منهج علمي وعملي متكامل، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004.

ثانياً: المجلات العلمية:

-المجلات العلمية باللغة العربية:

- 1- ريما يعقوب وفوزي غرايبة، استخدام النسب المالية في التنبؤ بتعثر الشركات المساهمة العامة الصناعية في الأردن، مجلة الدراسات، عمان، 1987.
- 2- سمير عبد الغني محمود، تدعيم استخدام الأساليب المتطورة للتحليل المالي والمحاسبي من جانب المراجع الخارجي لخدمة أهداف المراجعة التحليلية والإرتقاء بفعاليتها، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، القاهرة، 2003.

- 3- قيس أديب الكيلاني و ثائر عدنان قدومي ، استخدام النمذجة المالية لتصنيف مخاطر القروض الممنوحة للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، مجلة جامعة العلوم التطبيقية الخاصة، الأردن، 2005
- 4- عمر الجهماني ، مدى دقة النسب المالي في التنبؤ بتعثر البنوك دراسة ميدانية في القطاع المصرف الأردني، مجلة الإدارة العامة، المملكة العربية السعودية، 2001.
- 5- عمر الجهماني وأحمد الداود، التنبؤ بفشل الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية باستخدام القياس المتعدد الاتجاهات، مجلة دراسات، عمان، 2004.
- 6- محمد تيسير عبد الحكيم الرجبي استخدام النسب المالية في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة العامة الأردنية باستخدام التحليل التمييزي وتحليل اللوجت، المجلة العربية للعلوم الإدارية، الكويت، 2006
- المجلات باللغة الأجنبية:

1- Edward Altman , Financial ratio, Discriminant analysis and the prediction of business failure, The Journal of finance, USA, 1968.

2- Edward Deakin, A Discriminant analysis of predictors of business failure , Journal of accounting reaserch, Chicago, 1972.

3- Jaque Conan et Michel Holder, Variables explicatives de performance et contrôle de gestion dans les PME, CEREG Université Paris Dauphine, Paris, 1979.

4- Phillippe Dujardin , L'influence des méthodes de sélection de variables sur la structure et la performance des modèles de prévision de la défaillance d'entreprise, l'Equipe de Recherche sur l'Utilisation des Données Individuelles Temporelles en Economie à L'université Paris 12, Paris, 2008.

5- Pindado Julio and Rodrigues Luis, Persimonious models of financial insolvency in small company, working paper series, USA, 2001.