

### الفصل الثالث: تحليل التدفقات المالية ( التحليل المالي الديناميكي )

#### جداول التمويل "جدول استخدامات - موارد"

إن اعتماد التحليل الكلاسيكي بشكل مطلق على الميزانية التي تصور الوضعية المالية للمؤسسة في لحظة زمنية معينة يصطلح عليه بالتحليل الساكن، ويعطي صورة غير واضحة عن مختلف الحركات المالية خلال دورة معينة. ومن هنا تأتي ضرورة البحث عن تحليل يوفر رؤية ديناميكية عن الوضع المالي للمؤسسة، لذا وجب تدعيم التحليل الساكن بتحليل ديناميكي من خلال جدول التمويل لتسجيل التغيرات التي طرأت على الأصول والخصوم استنادا إلى الميزانيات المتتابعة للمؤسسة بغية الوصول إلى حركية في تفسير حركات الخزينة وإظهار كل التدفقات المالية التي لم تكن واردة في التحليل الساكن.

#### 1- مفهوم جداول التمويل:

هو جدول يبيّن التغيرات التي طرأت على الموارد المالية للمؤسسة واستخداماتها خلال فترة زمنية معينة أي يوضح تغيرات الذمة المالية للمؤسسة، ويهدف لتجاوز التحليل الساكن إلى تحليل ديناميكي وذلك من خلال تحديد الفرق بين ميزانيتين وظيفيتين لسنتين متتاليتين.

ويهدف جدول التمويل لتبيان ما يلي:

- يسمح بمعرفة العمليات التي ساهمت في تطور الذمة المالية للمؤسسة خلال سنة معينة؛
- يسمح بمعرفة مصادر التمويل الجديدة التي استفادت منها المؤسسة خلال الدورة محل الدراسة وكذا طبيعة الاستخدامات التي قامت بها؛
- يسمح بتحديد التغيرات التي حدثت في كل من FRNG , BFR, TN .

#### 2- كيفية إعداد جدول التمويل:

يعرّف التدفق على أنه تغير في قيمة أحد عناصر الميزانية خلال فترة زمنية معينة، وهذا التغير ينجم عنه حركة مالية قد تكون مورد مالي كما قد تكون استخداما ماليا. ويمكن تصنيف تغيرات الأصول والخصوم كما يلي:

- كل زيادة في عناصر الأصول تمثل استخدام جديد؛
- كل زيادة في عناصر الخصوم تمثل مورد جديد؛
- كل انخفاض في عناصر الأصول يمثل موردا جديدا؛

- كل انخفاض في عناصر الخصوم يمثل استخداما جديدا.  
والجدول التالي يوضح التغيير في عناصر الميزانية وتكوين الموارد والاستخدامات:

| المبالغ | الموارد                      | المبالغ | الاستخدامات                  |
|---------|------------------------------|---------|------------------------------|
| XXX     | الارتفاع في الخصوم           | XXX     | الارتفاع في الأصول           |
| XXX     | و / أو<br>الانخفاض في الأصول | XXX     | و / أو<br>الانخفاض في الخصوم |

### 3- شكل جدول التمويل:

ينقسم جدول التمويل إلى قسمين، يبيّن الجزء الأول من الجدول الاستخدامات الغير جارية *Emplois stables* والموارد الدائمة *Ressources durables* ومن خلال الفرق بينهما نحصل على التغيير في رأس المال العامل الصافي. أما الجزء الثاني فيبيّن التدفقات قصيرة الأجل، وذلك من خلال الفرق بين الموارد الجارية من جهة والاستخدامات الجارية من جهة أخرى، والذي يعطينا التغيير في رأس المال العامل الصافي.

**ملاحظة:** كل من الجزء الأول والثاني يعطينا التغيير في رأس المال العامل الصافي متساويان بالقيمة المطلقة ومختلفان في الإشارة.

### 3-1- الجزء الأول من جدول التمويل:

يحتوي الجزء الأول من جدول التمويل على العناصر التالية:

- الموارد الدائمة التي حصلت عليها المؤسسة خلال الدورة المالية؛
- الاستخدامات الغير جارية التي كونتها المؤسسة لنفس الدورة.

تمثل الموارد الدائمة لدورة معينة في تغير الموارد الدائمة بين نهاية الدورة السابقة ونهاية الدورة الحالية (دورتين متتاليتين)، أما الاستخدامات الغير جارية لدورة معينة فتتمثل في التغيير في الاستخدامات الغير جارية لدورتين متتاليتين. ومنه نستنتج أن الجزء الأول يتضمن التغيير في رأس المال العامل الصافي، وذلك تبعا للعلاقة التالية:

$$\Delta FRNG = \Delta Resources\ durables - \Delta Emplois\ stables$$

$$\Delta \text{ رأس المال العامل الصافي} = \Delta \text{ الموارد الدائمة} - \Delta \text{ الاستخدامات الغير جارية}$$

وبالتالي يعطي الجزء الأول من جدول التمويل التغيير في رأس المال العامل الصافي معبر عنه بالتغيرات في الموارد الدائمة والاستخدامات الغير جارية، والجدول التالي يبيّن مضمون الجزء الأول من جدول التمويل.

## الجزء الأول من جدول التمويل

| المبالغ | الموارد الدائمة                    | المبالغ | الاستخدامات الغير جارية            |
|---------|------------------------------------|---------|------------------------------------|
| XXX     | قدرة التمويل الذاتي CAF            | XXX     | الأرباح الموزعة (خلال الدورة n)    |
| XXX     | انخفاض الاستخدامات الغير جارية     | XXX     | زيادة الاستخدامات الغير جارية      |
| XXX     | التثبيتات المعنوية                 | XXX     | التثبيتات المعنوية                 |
| XXX     | التثبيتات المادية ( العينية )      | XXX     | التثبيتات المادية ( العينية )      |
| XXX     | التثبيتات المالية                  | XXX     | التثبيتات المالية                  |
| XXX     | ارتفاع الأموال الخاصة              | XXX     | انخفاض الأموال الخاصة              |
| XXX     | ارتفاع الديون المالية              | XXX     | انخفاض الديون المالية              |
| XXX     | المجموع                            | XXX     | المجموع                            |
| XXX     | $\Delta^-$ راس المال العامل الصافي | XXX     | $\Delta^+$ راس المال العامل الصافي |

تحليل المستوى الأول من جدول التمويل:

الموارد الدائمة:

- قدرة التمويل الذاتي:

وتعتبر من بين أهم مصادر التمويل الدائمة، حيث تمثل قدرة المؤسسة على تمويل نفسها بنفسها من خلال قدرتها على تسيير أصولها وتحقيق الأرباح. وتبين العلاقة التالية كيفية حساب هذا المورد:

قدرة التمويل الذاتي = نتيجة الدورة الصافية n + الاهتلاكات والمؤونات ± نتيجة التنازل عن الاستثمارات - استرجاع المؤونات - إعانات الاستثمار المحولة إلى النتيجة ح/ 754.

ملاحظة:

➤ الاهتلاكات والمؤونات يتم حساب ما تم تكوينه خلال الدورة محل الدراسة؛

➤ نتيجة التنازل عن الاستثمارات إذا كانت فائض (ربح) تطرح، أما إذا كانت خسارة فتضاف.

- انخفاض الاستخدامات الغير جارية:

قد تلجأ المؤسسة إلى التنازل عن بعض أصولها سواء كانت تثبيتات معنوية، مادية (عينية)، أو مالية ويكون التقييم هنا بسعر التنازل يحدد بناء على سعر السوق.

- زيادة الأموال الخاصة:

وهي الزيادة الناجمة عن فتح رأس المال للمشاركة أمام الجمهور (الاكتتاب العام في أسهم المؤسسة) أو إدخال شركاء جدد (في حالة الحصص) أو رفع الشركاء الحاليين من حصصهم. كما تتضمن العملية إعانات الاستثمار التي حصلت عليها المؤسسة خلال الدورة المالية.

## - زيادة الديون المالية:

وتتمثل في الديون الجديدة التي حصلت عليها المؤسسة خلال الدورة المالية سواء من البنوك، وقد تكون في صورة قروض سنديّة وعليه يمكن حساب الديون المالية للدورة الحالية من خلال جدول حركة الديون كالتالي:

$$\text{ديون الدورة الحالية} = \text{ديون الدورة السابقة} + \text{الارتفاع في الديون} - \text{التسديدات}$$

## الاستخدامات الغير جارية:

### - الأرباح الموزعة:

وتتمثل في الأرباح الموزعة خلال الدورة محل الدراسة على الشركاء والمساهمين والتي تحققت خلال الدورة المالية السابقة، ويمكن حسابها كما يلي:

$$\text{النتيجة الصافية للدورة} = \Delta (\text{الاحتياطات والترحل من جديد}) + \text{توزيعات الأرباح}$$

$$\text{توزيعات الأرباح} = \text{النتيجة الصافية للدورة (n-1)} - \Delta (\text{الاحتياطات والمرحل من جديد})$$

## - زيادة الاستخدامات الغير جارية:

ويضم هذا البند تكلفة شراء مختلف أنواع عناصر الأصول الثابتة (الجديدة) خلال الدورة المالية موضوع الدراسة، أي أن التقييم يكون بتكلفة الشراء. ويمكن حساب الاستخدامات الغير جارية اعتماداً على معطيات جدول حركة الاستثمارات أي اعتماداً على العلاقة التالية:

$$\text{الأصول الثابتة للدورة الحالية} = \text{الأصول الثابتة للدورة السابقة} + \text{الحيازة} - \text{التنازل}$$

## - انخفاض الأموال الخاصة:

وهي عملية معاكسة لعملية الرفع في الأموال الخاصة، وتحدث في حال انسحاب أحد الشركاء (وهي حالة نادرة) أو في حالة إعادة شراء المؤسسة لأسهمها في البورصة، وهنا يحدث انخفاض في قيمة الأموال الخاصة للمؤسسة.

## - انخفاض الديون المالية:

وتتمثل في تسديد أقساط أو مبلغ القروض المالية (متوسطة وطويلة الأجل) إلى الدائنين، ويمكن حسابه من خلال جدول حركة الديون أو بالعلاقة التالية:

$$\text{الديون المالية للدورة الحالية} = \text{الديون المالية للدورة السابقة} + \text{الارتفاع في الديون} - \text{التسديدات}$$

## تفسير الجزء الأول من جدول التمويل:

يسمح الجزء الأول من جدول التمويل بتقييم ما يلي:

- التغير في رأس المال العامل الدائم: حيث يتم الحكم على مدى كفاية الموارد المالية الخاصة بهذه الدورة لتغطية استخدامات هذه الدورة، مع الحكم على مدى تعزيز التوازن المالي؛

- السياسة التمويلية: حيث يتم ترتيب أفضلية الموارد المالية التي تعتمد عليها المؤسسة، والحكم على مدى فعالية السياسة التمويلية والقدرة على تسديد الديون؛

- السياسة الاستثمارية: أين يتم دراسة طبيعة الاستثمارات التي قامت بها المؤسسة من جهة والاستثمارات التي تنازلت عنها؛

- سياسة توزيع الأرباح: حيث يتم دراسة مدى توازن هذه السياسة من خلال دراسة حجم الأرباح التي قامت المؤسسة بتوزيعها والأرباح التي احتجزت بغرض الاستثمار.

### 3-2- الجزء الثاني من جدول التمويل:

يسمح الجزء الثاني من جدول التمويل بتفسير كيفية استخدام الفائض ( الزيادة ) في رأس المال العامل الصافي، أو كيف تم تغطية العجز في رأس المال العامل الصافي. من خلال إظهار ثلاث مجاميع أساسية:

-التغير في احتياجات رأس المال العامل للاستغلال  $\Delta BFRE$  ؛

- التغير في احتياجات رأس المال العامل خارج للاستغلال  $\Delta BFRHE$  ؛

-التغير في الخزينة الصافية  $\Delta TN$  .

ويتم حساب التغيرات من خلال الفرق ما بين القيم الإجمالية لميزانيتين وظيفيتين لسنتين متتاليتين، هذه التغيرات التي تحدث في العناصر الجارية تشكل إما احتياج أو مورد. ولكل جزء يجب حساب الرصيد فإذا كان:

الموارد < الاحتياجات = فائض في الموارد

الموارد > الاحتياجات = احتياج

ويحسب الرصيد دائما:

**الرصيد الصافي = الموارد - الاستخدامات**

يبني الجزء الثاني من جدول التمويل على أساس العلاقة التالية:

**الخبزينة الصافية = رأس المال العامل الصافي - الاحتياجات في رأس المال العامل**

وبما ان الجزء الثاني يدرس التطور في المكونات الثلاثة للعلاقة فتصبح كما يلي:

$\Delta$  الخزينة الصافية =  $\Delta$  رأس المال العامل الصافي -  $\Delta$  الاحتياجات في رأس المال العامل

ويمكن الحصول على التغير في رأس المال العامل كما يلي:

$\Delta$  رأس المال العامل الصافي =  $\Delta$  الاحتياجات في رأس المال العامل +  $\Delta$  الخزينة الصافية

الجزء الثاني من جدول التمويل:

| البيان   | الاستخدامات (1) | الموارد (2) | الرصيد (2)-(1)=(3) |
|--|-----------------|-------------|--------------------|
| التغيرات ذات الطابع الاستغلالي<br>التغير في الأصول الجارية للاستغلال<br>مخزونات<br>زبائن وحسابات مماثلة<br>التغير في الخصوم الجارية للاستغلال<br>موردون وحسابات مماثلة |                 |             |                    |
| <b>المجموع</b>   | *****           | *****       |                    |
| (أ) التغير في احتياجات ر. م. ع للاستغلال $\Delta BFRE$   |                 |             | *****              |
| التغيرات ذات الطابع خارج الاستغلال<br>التغير في الأصول الجارية خارج الاستغلال<br>التغير في الخصوم الجارية خارج الاستغلال   |                 |             |                    |
| <b>المجموع</b>   | *****           | *****       |                    |
| (ب) التغير في احتياجات ر. م. ع خارج الاستغلال $\Delta BFRHE$   |                 |             | *****              |
| (أ)+(ب) التغير احتياجات ر. م. العامل $\Delta BFR$  |                 |             | *****              |
| تغيرات الخزينة الصافية<br>تغير أصول الخزينة<br>تغير خصوم الخزينة   | *****           | *****       |                    |
| <b>المجموع</b>   | *****           | *****       |                    |
| (ج) التغير في الخزينة الصافية $\Delta TN$  |                 |             | *****              |
| (أ)+(ب)+(ج) التغير في ر. م. ع. الصافي $\Delta FRNG$  |                 |             | *****              |

تحليل محتوى الجزء الثاني من جدول التمويل

التغير في عناصر الاستغلال:

وينقسم هذا التغير إلى قسمين:

- التغير في استخدامات الاستغلال: تتمثل في التغير في المخزونات وكذا حقوق الاستغلال، هذا التغير يمثل استخدام إذا تحققت زيادة في هذه العناصر، أما إذا تحقق الانخفاض فيمثل مورد.

### - التغيير في موارد الاستغلال:

وتتمثل خصوصا في التغيير في ديون الاستغلال أي حسابات الموردين وما شابهها، إذا كان هناك انخفاض في هذه الحسابات فيمثل ذلك استخداما، أما إذا ارتفعت فيمثل ذلك موردا.  
ويمثل الفرق بين التغيير في موارد الاستغلال والتغيير في استخدامات الاستغلال التغيير في احتياجات رأس المال العامل للاستغلال.

### - التغيير في العناصر خارج الاستغلال:

وتنقسم بدورها الى قسمين هما:

### - التغيير في الاستخدامات خارج الاستغلال:

وتتمثل في التغيير في الاستخدامات الاستثنائية، وتمثل استخدام إذا ارتفعت ومورد إذا انخفضت.

### - التغيير في الموارد خارج الاستغلال:

وتتمثل في التغيير في الموارد الاستثنائية وتمثل استخداما إذا انخفضت، وموردا إذا ارتفعت.  
ويمثل الفرق بين التغيير في الموارد خارج الاستغلال والتغيير في الاستخدامات خارج الاستغلال التغيير في الاحتياجات في رأس المال العامل خارج الاستغلال، كما أن مجموع التغيير في احتياجات رأس المال العامل للاستغلال والتغيير في الاحتياجات في رأس المال العامل خارج الاستغلال يمثل التغيير في احتياجات رأس المال العامل.

### - التغيير في عناصر الخزينة الصافية:

ويتشكل أساسا من عنصرين:

### - التغيير في أصول الخزينة:

ويتمثل في التغيير في النقديات وحسابات السيولة وتمثل استخداما إذا ارتفعت، وموردا إذا انخفضت.

### - التغيير في خصوم الخزينة:

وتتمثل في التغيير في الاعتمادات (التسيقات البنكية الجارية) وتمثل استخداما إذا انخفضت، وموردا إذا ارتفعت.  
ويمثل الفرق بين التغيير في موارد الخزينة واستخداماتها التغيير في الخزينة الصافية.  
وفي الأخير مجموع التغيير في الاحتياجات رأس المال العامل والتغيير في الخزينة الصافية يعطينا التغيير في رأس المال العامل الصافي.

### تفسير الجزء الثاني من جدول التمويل:

يسمح الجزء الثاني من جدول التمويل بتقييم ما يلي:

- تسيير المؤسسة لعمليات (دورة) الاستغلال من خلال تقييم سياسات التخزين وديون الزبائن والموردين؛
- التغييرات التي حدثت في الاحتياجات هل كان سببها النشاط الاستغلالي أم النشاط خارج الاستغلال؛
- هل الخزينة الصافية متوازنة أم لا.