

المحاضرة رقم 5 : التحليل الديناميكي

اعتمد التحليل المالي الساكن على الميزانية العامة التي تصور الوضعية المالية للمؤسسة في لحظة معينة، مما يؤدي إلى إعطاء صورة غير واضحة عن مختلف الحركات المالية خلال دورة معينة، وعليه إذا جاءت كشوفات التدفقات المالية لتحول عملية التحليل من المنظور الساكن إلى المنظور المتحرك (الديناميكي) الذي بدوره يعطي رؤية أو صورة واضحة عن الوضعية المالية للمؤسسة، يعتمد هذا التحليل بشكل أساسي على جدول التمويل و جدول تدفقات الخزينة . لذا سنعالج خلال هاته المحاضرة العناصر التالية:

أولاً: القدرة على التمويل الذاتي أو جدول تدفقات الخزينة

يعتبر جدول تدفقات الخزينة من أهم القوائم المالية التي تساعد مستخدميها في التعرف على الأوضاع المالية للمؤسسة ، حيث تبرز أهميته في أنه الأثر النقدي لكافة النشاطات التي قامت بها المؤسسة ، كما يساعد على معرفة نقاط القوة و نقاط الضعف من حيث قدرتها على توليد النقدية . و يتم اعداد جدول تدفقات الخزينة وفق المعيار المحاسبي رقم 7 ، و يعرض كجزء متكامل ضمن القوائم المالية للمؤسسة.

● تعريف القدرة على التمويل الذاتي :

هو الفائض النقدي المحقق من خلال المشروع الاستثماري ، ويمثل الفرق بين المتوجات المقبوضة والاعباء المدفوعة أي المسددة ، و هو يبين قدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها داخليا بالاعتماد على امكانياتها الذاتية . إذن هي الموارد الداخلية المحتملة الناتجة عن نشاط المؤسسة خلال سنة مالية معينة. تصبح هذه المصادر المالية بحوزة المؤسسة لتمويل احتياجاتها بعدما تحصل فعلا المنتجات و تصرف النفقات. تعتبر CAF مؤشر أداء تسيير للمؤسسة. و تسمى أيضا التدفقات الصافية للخزينة T

● استعمالات: CAF

تعتبر CAF، مصدر رئيسي لضمان استمرارية المؤسسة و تطورها، بفضلها تستطيع المؤسسة ، و بالتالي تسمح القدرة على التمويل للمؤسسة أن تتطور بمصادرها الخاصة و بالحصول على موارد اضافية عن طريق الاقتراض :

- تمويل كل او جزء من الاستثمارات الجديدة،
- تعزيز رأس مالها العامل و بالتالي خزينتها و قدرتها على تسديد الديون.
- تحسين مردودياتها (عن طريق تخفيض الاعباء المالية)،
- تسديد ديونها البنكية
- الحصول على قروض جديدة لتكميل تمويل الاستثمارات.
- توزيع الارباح على المساهمين (les dividendes)

● كيفية حساب القدرة على التمويل : يوجد طريقتين للحساب :

✧ الطريقة الاولى الجمع $la\ méthode\ additive$:

تحسب وفق العلاقة التالية:

قدرة التمويل الذاتي = النتيجة الصافية للاستثمار + المخصصات للاهلاكات للاستثمار

✧ الطريقة الثانية الطرح $la\ méthode\ soustractive$:

تحسب وفق العلاقة التالية:

قدرة التمويل الذاتي = الايرادات المحصلة - (الاعباء المدفوعة + الضرائب على الارباح)

مثال : لدينا جدول التدفقات الصافية للخرينة T أو قدرة التمويل الذاتي CAF

البيان	السنوات						المجموع
	1	2	3	4	.	n	
1 رقم الاعمال او النواتج المحصلة							
2 الاعباء المدفوعة (المسددة)							
3 مخصصات الاهتلاك							
4 مجموع الأعباء							
5 النتيجة قبل الضريبة							
6 الضرائب على الارباح							
7 النتيجة الصافية للمشروع							
8 التدفقات الصافية للخرينة T أو CAF							

شرح عمليات الجدول:

- مجموع الأعباء (4) = (3 + 2)
- النتيجة قبل الضريبة (5) = (4 - 1)
- الضريبة على الأرباح (6) = (5 X % نسبة الضريبة على الأرباح)
- النتيجة الصافية للمشروع (7) = (5 - 6)
- التدفقات الصافية T أو CAF
- الطريقة الأولى الجمع (8) = (7 + 3)
- الطريقة الثانية الطرح (8) = (2 + 6) - (1).

ثانيا : جداول التمويل

يعتبر جدول التمويل من أهم الوسائل والوثائق التي تترجم السياسة المالية للمؤسسة وذلك من دورة مالية أخرى فهو يوضح التغيرات في رأس المال العامل الصافي ومصدر هذه التغيرات لذلك يعتبر هذا الجدول من الآليات التي يتم الاعتماد عليها في التشخيص المالي .

● مفهوم جدول التمويل:

يعتبر جدول التمويل قائمة مالية تتضمن الموارد المالية للمؤسسة واستخداماتها خلال فترة زمنية معينة، حيث يبين التغيرات في ثروة المؤسسة لنفس الفترة، ومنه جاء جدول التمويل ليحدد التدفقات المالية بين كل من الموارد والاستخدامات، اعتمادا على تحديد الفرق بين ميزانيتين وظيفيتين لسنتين متتاليتين، والذي ينتج عنه التغيرات في المعادلة الأساسية للخرينة.

● أهداف جدول التمويل :

يسمح جدول التمويل بمعرفة الآلية التي واجهتها المؤسسة خلال فترة زمنية معينة، ويمكن تلخيص أهم أهداف جدول التمويل فيما يلي :

- القيام بتحليل التغيرات التي تطرأ على ذمة المؤسسة والمتمثلة في كل الحركات المحاسبية.
- تحليل العمليات التي قامت بها المؤسسة والقيام بإظهار تأثيرها على الخزينة.
- احصاء الاستخدامات الجديدة والموارد الجديدة التي استفادت منها المؤسسة خلال الدورة.
- التعرف على نسبة الطاقة التمويلية الذاتية مقابل مجموع الموارد.
- التعرف على نسبة التمويل الذاتي مقابل الديون المالية.
- تحليل السياسة التمويلية للمؤسسة من أجل تعزيز نقاط القوة وتجاوز نقاط الضعف من أجل رفع المردودية.
- تقييم نجاعة سياسات التمويل والاستثمار وتقدير انعكاساتها على مستقبل المؤسسة وتتبع التغير في رأس المال العامل والقيام بتفسيره .
- يساعد جدول التمويل على اتخاذ القرارات الخاصة ببرامج المؤسسة واحتياجات المؤسسة.

● بناء جدول التمويل :

يقوم جدول التمويل علي الفرق بين التدفقات المستقرة من جهة والتدفقات قصيرة الأجل من جهة أخرى، فيتضح لنا في الجزء الأول من الجدول كل من الاستخدامات المستقرة والموارد الدائمة ومن خلال الفرق بينهما نحصل علي التغير في رأس المال العامل. أما الجزء الثاني من الجدول فيبين التدفقات قصيرة الأجل، وهذا عن طريق الفرق بين موارد الاستغلال وخارج الاستغلال والخزينة من جهة، واستخدامات كل منهم علي حدي من جهة أخرى، حيث يتمثل هذا الفرق في التغير في رأس المال العامل الصافي

✓ الجزء الأول من جدول التمويل :

وضح هذا الجدول التغير في رأس المال العامل الصافي (الإجمالي) FRNG والعناصر الي كانت سببا في هذا التغير، بحيث يرتبط بالجزء العلوي من الميزانية و يتكون من جزئين وهما:

- الموارد الدائمة التي تحصلت عليها المؤسسة خلال الدورة المالية.
- الاستخدامات الثابتة (المستقرة) التي كونتها المؤسسة في الدورة نفسها.

و منه نلاحظ أن هذا الجدول مخصص لموارد واستخدامات الدورة الطويلة الأجل، ومن أجل إعداد قائمة الموارد والاستخدامات يتم الاعتماد على المراحل التالية:

المرحلة الأولى: رصد التغيرات في بنود الميزانية التي حدثت خلال فترة زمنية معينة .

المرحلة الثانية: تصنيف التغيرات التي حدثت إلى موارد واستخدامات استنادا للقاعدة التالية :كل زيادة في عناصر الاستخدامات المستقرة أو نقصان في الموارد الدائمة تعتبر استخدام، وكل زيادة في الأموال الدائمة و كل نقصان في عناصر الأصول الثابتة تعتبر مورد، كما يجب إظهار التمويل الذاتي خلال تلك الفترة كعنصر أساسي في تمويل المؤسسة، حسب ما يظهره الجدول الموالي :

الموارد	الاستخدامات
الارتفاع في الخصوم	الانخفاض في الخصوم
الانخفاض في الاصول	الارتفاع في الاصول

و الجدول الموالي يوضح لنا محتوى القسم الأول من جدول التمويل " التمويل متوسط و طويل الاجل":

الموارد	الاستخدامات المستقرة
---------	----------------------

- القدرة على التمويل الذاتي - التنازل أو الانخفاض في عناصر التثبيات - رفع رأس المال أو المساهمات - الحصول على ديون مالية	- حيازة استثمارات جديدة - مصاريف موزعة على عدة سنوات - تسديد الديون البنكية والمالية - التخفيض في الأموال الخاصة - توزيع الأرباح (تسديد مكافآت رأس المال)
التغير في الموارد المستقرة +	FR NG - التغير في الاستخدامات المستقرة -

إن الجزء الأول من جدول التمويل يهدف إلى تقييم التغير في رأس المال العامل الوظيفي وبالتالي فهو يعبر عن سياسة التمويل وسياسة الاستثمار المنتهجة من طرف المؤسسة، وعندما يكون هذا التغير موجبا فهذا معناه أن نشاط الدورة نتج عنه مورد صافي، في المقابل عندما يكون هذا التغير سالب فهذا معناه أن نشاط الدورة نتج عنه استخدام صافي .

تحليل مكونات من جدول التمويل

أولا : الموارد الدائمة : وتتكون من العناصر التالية:

القدرة على التمويل الذاتي :

تعرف بأنها الطاقة التمويلية الذاتية، فهي عبارة عن مورد داخلي ناتج عن العمليات المسجلة من مداخل مالية ونواتج خلال دورة معينة، فالقدرة على التمويل الذاتي تبين لنا قدرة المؤسسة على تمويل استثمارات جديدة اعتمادا على مواردها المالية الذاتية .

التنازل أو الإنخفاض في عناصر التثبيات :

إن التنازل عن التثبيات الملموسة وغير الملموسة والمالية تعتبر موارد دائمة ويتم احتسابها بسعر التنازل في جدول التمويل بحيث يتم الاعتماد على جداول الاستثمارات من أجل الحصول على كل المعطيات المتعلقة بعملية التنازل، إضافة إلى ذلك يتم اعتبار انخفاض الاستثمارات المالية والخاصة بالاستر جاع المحصل عن الحقوق المتعلقة بالمساهمات والإقراض والودائع والكفالات كمورد دائم .

رفع الأموال الخاصة :

تعتبر هذه الوسيلة من الوسائل التي تعتمد عليها المؤسسة في الحصول على أموال جديدة ويكون ذلك بواسطة قيام المؤسسة بطرح أسهم للاكتتاب من قبل الجمهور في السوق المالي، فهذه الآلية تمكن المؤسسة من رفع رأس

مالها خصوصا إذا كانت تحقق أرباح معتبرة وهو الشيء الذي يجعل الأفراد يقبلون بشكل كبير للاكتتاب في أسهمها، وهناك آلية أخرى يتم من خلالها الرفع في الأموال الخاصة وهي إعانات الاستثمارات والتي تتلقاها المؤسسة خلال الدورة المالية بحيث يتم تسجيل هذه الإعانات كمورد وذلك بقيمتها الإجمالية.

- الزيادة في الديون المالية :

تتمثل في الديون الجديدة التي تحصل عليها المؤسسة خلال الدورة المالية والتي تتعدى درجة استحقاقها السنة، ويتم استثناء الاعتمادات البنكية الجارية

ثانيا : الاستخدامات المستقرة : وتتكون من العناصر التالية:

- حيازة تشييتات جديدة :

تشمل العملية حيازة التشييتات الملموسة أو غير ملموسة أو التشييتات المالية والتي يتم تسجيلها بالقيم الإجمالية خلال الدورة ويتم حسابها اعتمادا على معطيات حركة الاستثمارات .

- المصاريف الموزعة على عدة سنوات :

عبارة عن المصاريف التي يتم توزيعها على السنوات الخمس القادمة فهي تؤدي دور الاهتلاكات في تخفيض المصاريف الحالية وزيادة النتيجة ويتم حسابها من خلال الميزانية والمعلومات المحاسبية المتمة لها.

- تخفيض الأموال الخاصة :

أي التخفيض في رأس مال الشركة وقد يكون ذلك من خلال تخلي المساهم عن أسهم المؤسسة وبالتحديد عندما تكون المؤسسة في وضعية مالية غير جيدة أو عندما يتخذ قرار بإعادة هيكلتها.

- تسديد الديون :

هذه العملية خاصة بتسديد مختلف القروض البنكية والقروض الخاصة بعقود الإيجار التمويلي ما عدا الاعتمادات البنكية الجارية .

- توزيع الأرباح :

تخص الأرباح خلال الدورة $N-1$ والتي يتم توزيعها خلال الدورة N ، فالأرباح المحتجزة تعبر عن مقدار ما وزعته المؤسسة على شركائها أو مساهميها أو عمالها من أرباح تحققت خلال الدورة المالية السابقة.

الجزء الثاني من جدول التمويل :

يبين الجدول الثاني أي الجزء الثاني من جدول التمويل التغيرات في الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي **FRNG** والخزينة الصافية الإجمالية **TN** فهو يبين لنا موارد دورة الاستغلال وخارج الاستغلال واستخداماتها . ويتمثل الهدف من إعداد جدول التمويل من أسفل الميزانية في التعرف على كيفية تخصيص التغير في رأس المال العامل الوظيفي، حيث أنه يمكن من مراقبة كيفية استغلال رأس المال العامل الوظيفي على مستوى حسابات الأصول والخصوم. فهذا الجزء يبين لنا التغيرات في الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي **BFR** وتأثير هذا التغير على الخزينة الصافية الإجمالية.

- التغير في عناصر الاستغلال: ينتج عن هذه التغيرات التغير في الاحتياج لرأس المال العامل للاستغلال

BFRE، والتغير في عناصر الاستغلال تعني لنا الاحتياجات المالية لدورة الاستغلال في الدورة

الجارية والتي تنتج عن التباين الزمني بين آجال التسديد وآجال الدفع والتي يتم حسابها عن طريق الفرق بين الاستخدامات والموارد .

- التغير في عناصر خارج الاستغلال: ينتج عن التغير في الاحتياج لرأس المال العامل خارج الاستغلال

BFRHE، فالتغير في العناصر خارج الاستغلال تتمثل في الاحتياجات المالية التي تنشأ عن الأنشطة

غير الأساسية والأنشطة التي يكون لها طابع استثنائي.

- التغير في عناصر الخزينة :يحسب هذا التغير من خلال الفرق بين التغير في موارد الخزينة والتغير في استخدامات الخزينة . ومن خلال قيمة الأرصدة السابقة يتم حساب التغير في رأس المال العامل من أسفل الميزانية .

ثالثا :تحليل جدول تدفقات الخزينة (قائمة التدفقات النقدية)

- عرف جدول تدفقات الخزينة بانه قائمة تتضمن التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، الاستثمارية والتمويلية التي نمت خلال سنة مالية معينة في المؤسسة. فهو عبارة عن وثيقة توضح المركز المالي للمؤسسة و كيفية تغير هذا المركز خلال مدة اعداده ، لذا يعد مكملا للميزانية و جدول حسابات النتائج. و يختلف هذا الجدول عن الجداول المالية الأخرى لأنه يساعد في تقييم مدى قدرة المؤسسة على توليد الأموال في الحاضر و التنبؤ بالمستقبل.
- تتمثل التدفقات النقدية في :
- التدفقات التي تولدها الانشطة التشغيلية (الأنشطة التي تتولد عنها منتوجات و غيرها كالمبيعات و المشتريات....)
 - التدفقات المالية التي تولدها أنشطة الاستثمار (عمليات سحب الأموال عن الاقتناء ، و تحصيل الأموال عن طريق بيع أصول طويلة الاجل)
 - التدفقات الناشئة عن أنشطة التمويل (أنشطة تكون نتيجتها تغيير حجم و بنية الأموال الخاصة أو القروض) ، و هناك تدفقات أموال متأتية من فوائد و حصص الأسهم).

الأنشطة	تدفق نقدي داخل يرفع من الرصيد النقدي	تدفق نقدي خارج يخفض من الرصيد النقدي
التشغيلية	- المبيعات النقدية - تحصيل المبيعات الآجلة متحصلات من العملاء	-المشتريات النقدية -سداد قيمة المشتريات الآجلة (مدفوعات للموردين. -سداد المصروفات التشغيلية
الاستثمارية	-بيع الأصول -بيع استثمارات طويلة الاجل	- شراء أصول و استثمارات طويلة الاجل
التمويلية	- القروض و السندات - اصدار اسهم جديدة	- إعادة سداد الديون - التوزيعات - إعادة شراء الاسهم