

السنة الاولى ماستر محاسبة ومالية

المركز الجامعي - ميلة

مقياس التسيير المالي المعرق -

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم والتسيير

السداسي 1

السنة 2025-2026

المحور الرابع

- التحليل الديناميكي -

جداول التمويل

## التحليل المالي الديناميكي ( جداول التمويل )

إن التحليل الساكن لا يكون مفيدا إلا اذا كان مقترنا بالتحليل المتحرك ( الديناميكي ) الذي يعني مقارنة الميزانيات المالية للمؤسسة لسنوات متتالية، والهدف من هذا هو معرفة التغيرات التي طرأت على الميزانية ودراسة الانحرافات المسجلة على مستواها، وكذا الوصول الى حركية في تفسير حركات الخزينة والنتيجة وإظهار كافة التدفقات المالية التي لم تظهر في التحليل الساكن، فجاء جدول التمويل ليحول عملية التحليل من المنظور الساكن الى المنظور المتحرك.

### مفهوم جدول التمويل ( جدول الاستخدامات والموارد):

هو عبارة عن كشف يتضمن الموارد المالية للمؤسسة واستخداماتها خلال فترة زمنية محددة، كما يبين التغيرات التي تحدث على مصادر الأموال وأوجه استخداماتها، فتجاوز بهذا التحليل الساكن من خلال تحديد التدفقات المالية بين كل من الموارد والاستخدامات، اعتمادا على تحديد الفرق بين ميزانيتين وظيفيتين لسنتين متتاليتين.

## أهداف جدول التمويل:

- فضلا عن الهدف الرئيس المتمثل في الفصل بين الحركات المالية المتوسطة والطويلة الأجل و القصيرة الأجل، قصد تتبع مدى قدرة المؤسسة على تحقيق التوازن المالي. تبرز الأهداف الآتية:
  - تحليل العمليات التي قامت بها المؤسسة مع إبراز تأثيرها على الخزينة.
  - إحصاء الاستخدامات والموارد الجديدة التي قد تحصلت عليها المؤسسة خلال الدورة الحالية مقارنة بالسابقة.
  - التعرف على الطاقة التمويلية الذاتية للمؤسسة ومقارنتها مع الموارد الكلية بشكل عام، والديون خاصة.
  - تحليل السياسة التمويلية للمؤسسة بهدف تعزيز نقاط القوة وتجاوز نقاط الضعف وبالتالي المساهمة في رفع المردودية.
  - تقييم نجاعة سياسات التمويل والاستثمار وتقدير انعكاساتها على مستقبل المؤسسة، وذلك من خلال رصد التغيرات الحاصلة في رأس المال العامل.

## إعداد جدول التمويل:

من أجل إعداد جدول التمويل يجب توفر ميزانيتين وظيفيتين بالإضافة إلى جدول حسابات النتائج وبعض الجداول التي يتم نشرها ضمن الملاحق كجدول الاهتلاكات وجدول حركة الاستثمارات، وبما أن جدول التمويل يظهر التغير في الموارد والاستخدامات سنتطرق إلى تعريف هذين المصطلحين:

### مفهوم الموارد والاستخدامات:

يعرف التدفق المالي على أنه تغير في احدى عناصر الميزانية ( استخدام، مورد) خلال فترة معينة عادة سنة، مما ينجم عليه حركة مالية قد تكون مورداً مالياً أو استخداماً مالياً، فالمورد المالي هو الحركات المالية التي تؤدي إلى زيادة عنصر الخصوم أو عن طريق تخفيض عنصر من الأصول بشكل عام يشير إلى الحصول أموال إضافية من قبل المؤسسة، وبالتالي الموارد، وعكس ذلك يعتبر استخدام.

### التمييز بين الاستخدامات والموارد:

الاستخدامات	الموارد	
استخدامات جديدة للأموال أو أموال جديدة تم تنفيذها من قبل المؤسسة.	مصادر الأموال الإضافية التي حصلت عليها المؤسسة.	من حيث المفهوم
↑ زيادة في بنود الأصول. ↓ انخفاض في بنود الخصوم.	↑ الارتفاع في بنود الخصوم. ↓ انخفاض في بنود الأصول.	من حيث الحركات المالية أو التغيرات في الميزانية

## مبادئ بناء جدول التمويل:

لتكوين مضمون جدول التمويل والذي يعرف أيضا بقائمة الموارد والاستخدامات يتم الاعتماد على المراحل التالية:

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

– المرحلة الثانية: تصنيف التغيرات التي حدثت في عناصر الميزانية إلى موارد أو استخدام من خلال الميكانيزم التالي:

(1-N) – N	الموارد	(1-N) – N	الاستخدامات
.....	$\Delta^-$ في مراكز الأصول	.....	$\Delta^+$ في عناصر الأصول
.....	$\Delta^+$ في عناصر الخصوم	.....	$\Delta^-$ في عناصر الخصوم

### بيان حركات الأصول والخصوم ( جدول دراسة التغيرات )

تتيح المرحلة الأولى في بناء جدول الاستخدامات والموارد إمكانية إنشاء بيان بالحركات التي أثرت على الأصول والخصوم بين تاريخين متتاليين، وهناك عدة أشكال مختلفة لهذا البيان منها أن ندرس التغيرات الحاصلة في عناصر الميزانية بالشكل التالي:

البيان	المبالغ نهاية السنة n-1	المبالغ نهاية السنة n	مقدار التغير بين السنتين
الأصول:			
- الاراضي	.....	.....	.....
- المباني	.....	.....	.....
- المخزونات	.....	.....	.....
- .....	.....	.....	.....
- .....	.....	.....	.....
<b>المجموع</b>	.....	.....	.....
الخصوم:			
- رأس المال	.....	.....	.....
- الاحتياطات	.....	.....	.....
- .....	.....	.....	.....
- .....	.....	.....	.....
<b>المجموع</b>	.....	.....	.....

أو أن يتم دراستها مباشرة بوضع عناصر الأصول ومقدار التغير الذي طرأ عليها وتقابلها عناصر الخصوم ومقدار التغير الذي طرأ عليها.

أقسام جدول التمويل: ينقسم جدول التمويل إلى قسمين هما:

**القسم الأول:** ويسمى بالجزء العلوي من جدول التمويل، ويكون الهدف منه هو دراسة التغيرات التي تحدث في مكونات رأس المال العامل من أعلى الميزانية، وبالتالي فإن إعداده يكون بالاعتماد على الاستخدامات الثابتة (المستقرة) والموارد الدائمة. ومنه فالجزء الأول يتناول التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي تبعا للعلاقة التالية:

$$\underline{\Delta Rd - \Delta Rs = \Delta FRng}$$

والجدول التالي يبين مضمون الجزء الأول من جدول التمويل:

الموارد الدائمة	الاستخدامات المستقرة
القدرة على التمويل الذاتي. كل انخفاض في الأصول:	توزيعات الأرباح. كل ارتفاع في الأصول:
- التنازل عن الاستثمارات،	- حيازة استثمارات جديدة،
..... -	..... -
..... -	..... -
..... -	..... -
كل ارتفاع في الخصوم:	كل انخفاض في الخصوم:
- الرفع في الأموال الخاصة،	- التخفيض في الأموال الخاصة،
- ارتفاع الديون المالية.	- انخفاض الديون المالية.
التغير في الموارد الدائمة (+)	التغير في الاستخدامات المستقرة (-)
(+) ←	→ (-)
$\Delta FRng$	

أن إجراء عملية تحليل الجزء الاول من جدول التمويل يرتكز أساساً على التغيرات التي تطرأ على رأس المال العامل، ويحتوي هذا الجزء الأول على العناصر الآتية :

**- القدرة على التمويل الذاتي:** تعتبر القدرة على التمويل الذاتي من بين أهم الموارد الدائمة التي تعتمد عليها المؤسسة في تمويل احتياجاتها المالية ولكن بالاعتماد على مواردها الداخلية، وتمثل قدرة التمويل الذاتي في المبلغ الفائض النقدي الناتج عن مجموع المقبوضات السنوية مطروحا منها مجموع المدفوعات السنوية. ولحساب قدرة التمويل الذاتي هناك طريقتين :

**طريقة الجمع // طريقة الطرح:**

**-التنازل عن عناصر الأصول الثابتة:** في بعض الأحيان تلجأ المؤسسة إلى التنازل عن بعض أصولها للتقليل من الاحتياجات والرفع في الموارد وتتضمن هذه العملية التنازل عن الاستثمارات المادية والمعنوية والمالية بسعر تنازل يحدد محاسبيا وبناء على معطيات السوق .

**-الرفع في الأموال الخاصة:** تعتبر هذه الوسيلة من الوسائل التي تعتمد عليها المؤسسة في الحصول على أموال جديدة وذلك من خلال فتح رأس المال للمشاركة من قبل المستثمرين وتبرز أهمية المورد في وجود سوق المال اذ تعطى فرصة اكبر لرفع رأس مال خصوصا اذ كانت المؤسسة تحقق مردودية مرتفعة لان ذلك حافز هام للمساهمين للإقبال على شراء أسهمها وكما تضمن العملية اعانات الاستثمارات التي تلقتها المؤسسة خلال الدورة المالية.

## - الارتفاع في الديون الطويلة والمتوسطة: وتتمثل في الديون الجديدة المتحصل عليها

خلال الدورة المالية (باستثناء الاعتمادات البنكية الجارية).

$$\text{الارتفاع في الديون} = \text{ديون الدورة الحالية (N)} - \text{ديون الدورة السابقة (N-1)} + \text{التسديدات}$$

## - توزيع الأرباح: وتخص الأرباح خلال الدورة السابقة والتي يتم توزيعها خلال الدورة الحالية

فالأرباح المحتجزة تعبر عن مقدار ما وزعته المؤسسة على شركائها أو مساهميها أو عمالها من أرباح تحققت خلال الدورة المالية السابقة. ويمكن أن تحسب الأرباح الموزعة خلال الدورة المالية السابقة حسب العلاقة التالية:

$$\text{الأرباح الموزعة} = \text{النتيجة الصافية للسنة السابقة (N-1)} - \Delta \text{ في الاحتياطات} - \Delta \text{ في المرحل من جديد}$$

## - حيازة تثبيتات جديدة: قد تشمل العملية حيازة التثبيتات معنوية أو مادية أو تثبيتات

المالية والتي يتم تسجيلها بالقيم الإجمالية خلال الدورة. ومن أجل حسابها يمكن الاعتماد على القانون التالي:  $\Delta$  مشتريات التثبيتات =  $\Delta$  التثبيتات بالقيمة الصافية + حصص الاهتلاكات بما فيها اهتلاك التثبيتات المتنازل عليها + القيمة الباقية للتثبيتات المتنازل عليها

V.N.C.

أو من خلال العلاقة التالية:

$$\text{مشتريات التثبيتات} = \Delta \text{ التثبيتات بالقيمة الإجمالية} + \text{القيمة الإجمالية للتثبيتات المتنازل عليها}$$

**- تخفيض الأموال الخاصة:** وهي تعد حالة نادرة الوقوع وتحصل عن طريق تخلي مجموعة من المساهمين عن أسهم المؤسسة وذلك عندما تكون هذه الأخيرة في وضعية مالية غير جيدة أو عندما يتخذ قرار بإعادة هيكلتها.

**- تسديد الديون:** وهذه العملية الخاصة بتسديد مختلف القروض البنكية والقروض الخاصة بعقود الإيجار التمويلي ماعدا الاعتماد البنكية الجارية ويمكن حسابها من خلال العلاقة التالية:

ديون الدورة الحالية = ديون الدورة السابقة + الارتفاع في الديون - التسديد

**القسم الثاني:** ويسمى الجزء السفلي من جدول التمويل ويوضح هذا الجزء التغيرات في رأس المال العامل الصافي الإجمالي من أسفل الميزانية، وذلك من خلال حساب وتجميع التغيرات في الاحتياج من رأس المال العامل والتغير في الخزينة الصافية، ونقوم هنا بتسجيل الموارد والاستخدامات التي ساهمت في هذه التغيرات، من خلال حساب وتسجيل التغير الصافي لكل مركز من مراكز الميزانية، وعليه فإن الجزء السفلي يحتوي على:

✓ التغير في عناصر الاستغلال  $\Delta BFR_{ex}$

✓ التغير في عناصر خارج الاستغلال  $\Delta BFR_{hex}$

✓ التغير في الخزينة الصافية  $\Delta TN$

و الجدول الموالي يبين كل ما سبق :

## الجزء الثاني : جدول التمويل قصير الأجل

الرصيد	الموارد (2)	احتياجات (1)	البيان
			التغير في عناصر الاستغلال التغير في استخدامات الاستغلال المخزونات الزبائن التغير في موارد الاستغلال الموردين والحسابات الملحقة
			$\Delta BFR_{ex}$ (A)
			التغير في عناصر خارج الاستغلال التغير في المدينون الآخرون التغير في الدائنين الآخرون
			$\Delta BFR_{hx}$ (B)
			$\Delta BFR$ (C=A+B)
			تغيرات الخزينة التغير في المتاحات التغير في الاعتمادات الجارية
			$\Delta TN$ (D)
			$\Delta FRNG$ (C+D)

**-التغير في عناصر الاستغلال:** ويقصد بها الاحتياجات المالية لدورة الاستغلال في الدورة الجارية الناتجة عن التباعد الزمني بين اجال التسديد واجال الدفع التي تحسب بالفرق بين الاستخدامات والموارد،

**1-التغير في استخدامات الاستغلال:**تتمثل في التغير في المخزونات والتغير في حقوق الاستغلال ، حيث يؤدي مجموع التغير في العنصرين الى حساب التغير في استخدامات الاستغلال.

**ب-التغير في موارد الاستغلال:** تتمثل في التغير في ديون الاستغلال خصوصا المورد والحسابات الملحقه به.

يمكن حساب التغير في عناصر الاستغلال من خلال العلاقة التالية:  $\Delta BFR_{ex} = \Delta E_{ex} - \Delta R_{ex}$

**-التغير في العناصر خارج الاستغلال:** يتمثل في الاحتياجات المالية الناتجة عن النشاطات غير الاساسية والانشطة ذات الطابع الاستثنائي ،وتتضمن العناصر التالية:

**1-التغير في استخدامات خارج الاستغلال:** وهي الاستخدامات غير المتضمنة في استخدامات الاستغلال .

**ب-التغير في الموارد خارج الاستغلال:** وهي الموارد غير المدرجة في موارد الاستغلال الفرق

بين العنصرين السابقين يعطي التغير في العناصر خارج الاستغلال ويحسب كالتالي :

$$\Delta BFR_{hex} = \Delta E_{hex} - \Delta R_{hex}$$

**-التغير في عناصر الخزينة:** يعتبر محصلة كل التغيرات السابقة ويتشكل اساسا من عنصرين :

-التغير في موارد الخزينة: متمثلة في الاعتمادات البنكية التي جلبت خلال الدورة الجارية  
-التغير في استخدامات الخزينة: وتشمل السيولة النقدية التي وضعت في شكل متاحات خلال الدورة. يمكن حساب التغير في عناصر الخزينة من خلال العلاقة التالية:

$$\Delta TN = \Delta E_t - \Delta R_t$$

بالنسبة للتغيرات الخزينة يمكن ان تكون موجبة وهذا عندما يكون التغير في رأس المال العامل اكبر من التغير في احتياجات رأس المال العامل وتكون سالبة اذا كان التغير في رأس المال العامل اقل من التغير في احتياجات رأس المال العامل،

من خلال التغيرات في العناصر الثلاثة السابقة يمكن حساب التغير في رأس المال العامل من اسفل

$$\Delta FRNG = \Delta BFR + \Delta TN \quad \text{الميزانية وفقا للعلاقة التالية:}$$

$$\Delta BFR = \Delta BFR_{ex} + \Delta BFR_{hex}$$

والجدير بالذكر أن جدول التمويل يعد خلاصة للسياسة المالية المتبعة من طرف المؤسسة، وللمساعدة على تفسير هذه السياسة يتم حساب مجموعة من النسب المالية التالية التي يمكن اختصارها في الجدول التالي :

مدلول المؤشر	صيغة حساب المؤشر	المؤشر
التغير في خزينة المؤسسة يمكن تفسيره من خلال معرفة تطور قدرة رأس المال العامل الإجمالي على تغطية الاحتياجات من رأس المال العامل وفي الحالة التي يكون فيها : $\Delta FRNG < \Delta BFR$ ففي ذلك دليل على تسجيل خزينة المؤسسة إلى خزينة سالبة.	$\Delta FRNG = \Delta BFR + \Delta TN$ $\Delta BFR = \Delta BFR_{ex} + \Delta BFR_{hex}$	تطور سيولة المؤسسة
من المهم أن تتمتع المؤسسة بقدرة على تسديد ديونها المالية باستخدام قدرتها على التمويل الذاتي في خلال 4 سنوات على الأكثر.	الديون المالية / القدرة على التمويل الذاتي $> 4$	تطور قدرة الوفاء للمؤسسة
- يتم البحث في هذه النقطة على مدى تمتع المؤسسة بالاستقلالية المالية وذلك من خلال قدرتها على التحكم في الاقتراض، وإمكانيتها على توفير التمويل الذاتي لتمويل نموها.	سياسة التمويل: وذلك من خلال مقارنة الموارد الخاصة المتمثلة في CAF + ارتفاع رأس المال + التنازل عن الاستثمارات مع ارتفاع الديون المالية	تطور الهيكل المالي للمؤسسة
- هل لدى المؤسسة القدرة على إجراء استثمارات احلالية	سياسة الاستثمار: متوسط استثمارات الاستغلال (المادية) / متوسط مخصصات الاهتلاك المتراكمة $< 1$	
- معرفة توجهات المؤسسة اتجاه تقديم توزيعات للمساهمين أو إعادة استثمار قدرة التمويل الذاتي	سياسة توزيع الأرباح : مقارنة الأرباح الموزعة مع القدرة على التمويل الذاتي $< 2$	
- يجب أن يتلاءم تطور الاحتياجات من رأس المال العامل للاستغلال مع التطور الذي يشهده رقم الأعمال السنوي.	تطور الاحتياجات لرأس المال العامل للاستغلال $\frac{\Delta BFR_{ex} / BFR_{ex}}{\Delta CA / CA} \leq 1$	تطور شروط الاستغلال

## القراءة المالية لجدول التمويل:

إن الدراسة الدقيقة لجدول التمويل يزود المحلل المالي بمعلومات ضرورية وهامة والتي لا يمكن الحصول من القوائم المالية الأخرى، وذلك باستخدام بعض النسب والمؤشرات تحسب بناء على معطيات الجدول نذكر منها:

اسم النسبة	كيفية حسابها	الدلالة المالية للنسبة
<b>النسب الخاصة بالموارد الدائمة</b>		
نسبة قدرة التمويل الذاتي	<b>قدرة التمويل الذاتي / مجموع الموارد</b>	إذا كانت هذه النسبة مرتفعة ومتزايدة فإن المؤسسة تتوفر على قدرة نمو وتطور محتملة، وإذا كانت هذه النسبة منخفضة ومتناقصة فإن المؤسسة قد تواجه مشاكل مالية، وبالتالي يمكن اعتبار هذه النسبة مؤشرا على مدى قدرة المؤسسة على توليد تدفقات للخزينة
نسبة الأموال الخاصة	<b>الموارد الخاصة / مجموع الموارد</b>	يقصد بالموارد الخاصة ما يلي: القدرة على التمويل الذاتي + التنازل عن الأصول الثابتة + التغير في رأس المال، وإذا كانت هذه النسبة مرتفعة ومتزايدة فهي تؤدي إلى زيادة مستوى الملاءة المالية وتدعيم الاستقلالية والعكس صحيح.
نسب الديون المالية	<b>الأموال الخاصة / الديون المالية</b>	إذا كانت هذه النسبة أكبر من الواحد، فهي تؤدي إلى تعزيز الاستقلالية وتزيد من ثقة الدائنين بها، والعكس صحيح
	<b>الديون المالية / قدرة التمويل الذاتي</b>	تقيس هذه النسبة عدد السنوات الضرورية لسداد الديون المالية بافتراض تخصيص قدرة التمويل الذاتي لتسديد هذه الديون، والنسبة المثلى تتراوح بين 3 و 4 سنوات.

<p>تشير هذه النسبة لمدى كفاية ق.ت.ذ للوفاء بالالتزامات المالية والأفضل أن تكون هذه النسبة أكبر من 2 وإذا كانت هذه النسبة أصغر من 1 فالمؤسسة في هذه الحالة ستلجأ إلى الاستدانة من جديد لسداد الديون القديمة.</p>	<p><b>قدرة التمويل الذاتي / سداد الديون</b></p>	
<p>إذا كانت هذه النسبة مرتفعة فهذا يدل على أن المؤسسة تتبع سياسات خاصة بتوقيف أو إعادة تركيز نشاطها.</p>	<p><b>التنازل أو تخفيض الأصول / مجموع الموارد</b></p>	<p>نسبة التنازل أو تخفيض الأصول الثابتة</p>
<p><b>النسب الخاصة بالاستخدامات المستقرة:</b></p>		
<p>عند حساب هذه النسبة لعدة سنوات متتالية يمكن الحكم على سياسة توزيع الأرباح المتبعة في المؤسسة، مع العلم أن الفرق بين قدرة التمويل الذاتي والنتائج الموزعة يؤدي إلى حساب التمويل الذاتي.</p>	<p><b>تمويل ذاتي / قدرة التمويل الذاتي</b></p>	<p>سياسة توزيع الأرباح</p>
<p>تشير هذه النسبة لاستراتيجية النمو المطبقة في المؤسسة، فإذا كانت هذه النسبة أكبر من 1، فهي تدل على نمو داخلي للمؤسسة (حيازة آلات جديدة لزيادة الطاقة الإنتاجية)، أما إذا كانت هذه النسبة أقل من 1 فهي تدل نمو خارجي للمؤسسة (الاستحواذ على مؤسسات قائمة من خلال شراء أسهم في رأسمالها في البورصة).</p>	<p><b>حيازة تشبيطات مادية / حيازة تشبيطات مالية</b></p>	<p>استراتيجية النمو</p>
<p>إذا كانت هذه النسبة أكبر من 1 دلت على تراجع ديون المؤسسة وتحسين استقلاليتها المالية والعكس صحيح.</p>	<p><b>تسديدات الديون المالية / زيادة الارتفاع الديون المالية</b></p>	<p>نسبة سداد الديون</p>

## الانتقادات الموجهة لجدول التمويل

رغم الإضافات التي قدمها جدول التمويل ، إلا أنه تعرض لبعض الانتقادات التي يمكن إيجازها في النقاط الآتية:

-يرتكز تحليل التغير في رأس المال العامل على مفهوم القدرة على التمويل الذاتي والذي لا يفرق عند حسابه بين عناصر الاستغلال والعناصر خارج الاستغلال، وهذا ما يؤدي الى اضعاف مستوى التحليل بين الجدولين لاسيما عندما يتعلق الأمر بأجال كل منهما.

- تعتبر القدرة على التمويل الذاتي من ضمن الموارد المستقرة، غير أن العلاقات الحسابية تدمج مؤونات تدني المخزونات والحقوق على الرغم من أنها تمثل عناصر قصيرة الأجل.

-ان التغير في الخزينة المتحصل عليه لا يقدم صورة واضحة حول الدورة المتسبب في تحقيق المؤسسة الى فائض أو عجز على مستوى الخزينة الصافية، كما لا تميز هذه الأخيرة بين دورة الاستغلال التمويل، والاستثمار.