



## مساهمة التحليل المالي الديناميكي في تقييم السياسة المالية للمؤسسة الاقتصادية

- دراسة حالة -

**-The contribution of dynamic financial analysis to the assessment of the company's financial policy**

**-La contribution de l'analyse financière dynamique à l'évaluation de la politique financière de l'entreprise**

د. قمان مصطفى جامعة المسيلة.

gamane.m@gmail.com

أ. باكرية علي جامعة الجزائر 3.

### ملخص

يسلط هذا البحث الضوء على التحليل المالي الديناميكي لما يوفره من معلومات ومؤشرات ضرورية في المؤسسة، ودوره في تقييم السياسة المالية والوضعية المالية للمؤسسة. وكان ذلك من خلال التعريف بالتحليل المالي بشكل عام، ودراسة أهم المؤشرات الخاصة بالتحليل الديناميكي لموضوع الورقة البحثية، وذلك لإثبات أهميته في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية لاتخاذ القرارات الصائبة بما يحقق أهداف أصحاب المصلحة منها. حيث تم في هذا البحث القيام بدراسة حالة لمؤسسة اقتصادية جزائرية في ولاية الجلفة، من خلال قوائمها المالية لثلاثة سنوات (2012، 2013 و2014)، وإخضاع قوائمها لمؤشرات ونسب التحليل المالي الديناميكي من أجل تقييم وضعيتها المالية. الكلمات المفتاحية: التحليل المالي الديناميكي، جدول تدفقات النقدية، جدول التمويل.

### Abstract

This research deals with the financial analysis of the variable and its importance to the wealth of information and indicators necessary in the organization, and its role in the evaluation of the financial situation of the institution.

It was through the definition of finance analysis in general, and the study of the most important indicators for the variable analysis of the subject of the research paper, so as to demonstrate its importance in the evaluation of the financial and economic situation of the institution to make the right decisions in order to achieve the objectives of each of them has an interest.

To be in this research to study the case of an Algerian economic institution

in the state of Djelfa, through its financial statements for the three years (2012, 2013 and 2014), to be subjected to their lists of indicators and ratios of finance analys variable in order to assess the financial and repositioning.

**key words:**Dynamic Financial Analysis, Cash Flow Table, Financing Schedule.

### Résumé

Cette recherche met en évidence une analyse financière dynamique des informations et des indicateurs nécessaires à l'organisation, ainsi que son rôle dans l'évaluation de la politique et de la situation financières de l'entreprise.

Cela a été fait par la définition de l'analyse financière en général et par l'étude des principaux indicateurs de l'analyse dynamique du sujet du document, afin de prouver son importance dans l'évaluation de la situation financière de l'institution économique afin de prendre les bonnes décisions pour atteindre les objectifs des parties prenantes.

Dans cette étude, une étude de cas a été réalisée pour une institution économique algérienne de l'État de Djelfa, à travers ses états financiers triennaux (2012, 2013 et 2014), en répertoriant ses indicateurs et ratios d'analyse financière dynamique afin d'évaluer sa situation financière.

### mots clés:

Analyse financière dynamique, tableau des flux de trésorerie, tableau de financement.

### مقدمة

يعتبر التطور صفة كل من المحيط الخارجي والداخلي للمؤسسات الاقتصادية التي تتسم بالديناميكية والحركية الدائمة، تفرض على هذه المؤسسات مواكبة هذه التطورات والأحداث وإجراء تغييرات على السياسات والإستراتيجيات المتبعة في الوقت الراهن لما لها من أهمية في النهوض بالمؤسسة، وبالتالي فإن التحليل المالي يعتبر من بين أهم الأدوات التي تسمح بالكشف عن الوضعية المالية للمؤسسة.

والتحليل المالي من المواضيع الهامة والحساسة التي يجب أن تعنى بأهمية من قبل المؤسسة، وذلك بسبب كثرة المعاملات التي تقوم بها المؤسسة من جهة، ومن جهة أخرى تعاضم دور سوق رأس المال وما يحويه من أدوات مالية تمكن المؤسسة بالالتحاق بركب العولمة. والتحليل المالي يمكن المؤسسة من معرفة وضعها في محيطها والاطلاع على مدى نجاعة السياسة المالية المنتهجة من قبل المؤسسة. وهو وسيلة في يدها تمكنها من التخطيط المالي السليم وفق إمكانياتها.

يعتبر التحليل المالي الديناميكي جزء من التحليل المالي، فهو يأخذ بيانات فعلية عن أعمال ونتائج المؤسسة، باستعمال مجموعة من الأدوات والمؤشرات التي تمكن من الكشف عن الوضعية المالية للمؤسسة من خلال الأعمال والنتائج التي وصلت إليها.

وعلى ضوء ما تقدم يمكن طرح الإشكالية الآتية:

ما مدى مساهمة التحليل المالي الديناميكي في تقييم السياسة المالية للمؤسسة؟

وستتم معالجة هذه الإشكالية من خلال المحاور الآتية:

✓ المحور الأول: مدخل للتحليل المالي الديناميكي

✓ المحور الثاني: التحليل المالي الديناميكي لمؤسسة مطاحن الجلفة

المحور الأول: مدخل للتحليل المالي الديناميكي

يعتبر التحليل المالي الديناميكي من بين أهم أنواع التحليل الذي يمكن من تقييم الوضعية

المالية للمؤسسة ومن ثم رسم الخطط والسياسات المالية للمؤسسة.

أولاً: التحليل باستخدام التدفقات النقدية

1- تعريف التحليل باستخدام التدفقات النقدية

عرض هذا الجدول لأول مرة سنة 1977 من قبل (Geoffroy de Murard)، ويستحسن أن

يكون مصاحباً لجدول التمويل، لأن هذا الأخير يصف تطور هيكل التمويل خلال السنة وجدول

التدفقات المالية يسمح بتحديد أسباب هذا التطور. ومن الأفضل إعداد هذا الجدول لمجموعة من

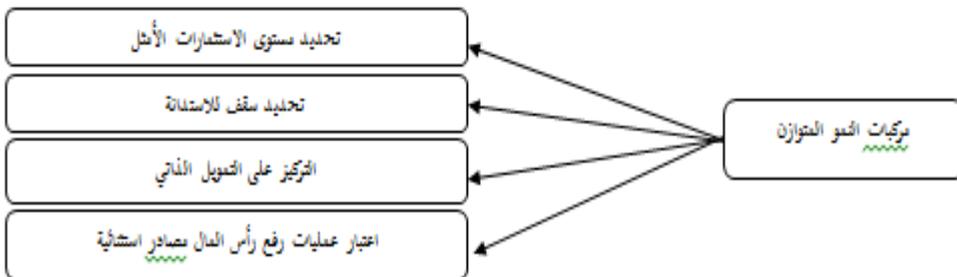
السنوات المتتالية والتي تفوق أو تساوي أربع سنوات. والهدف من هذا الجدول تحقيق النمو المتوازن

للمؤسسة، اعتماداً على معدلات معيارية تساعد على مراقبة النمو ومتابعة الحدود العظمى لمستوى

الاستثمارات ومختلف الاحتياجات المالية، وكذا متابعة التمويل الذاتي باعتباره أحد أهم مصادر

التمويل حسب منطق الجدول<sup>1</sup>.

الشكل رقم (01): نموذج النمو المتوازن



المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، ص 228.

قسم جدول التدفقات المالية إلى ثلاثة أقسام رئيسية هي:

- تدفقات اقتصادية: تخص العمليات التجارية والصناعية (الاستغلال، الاستثمار)، ويطلق

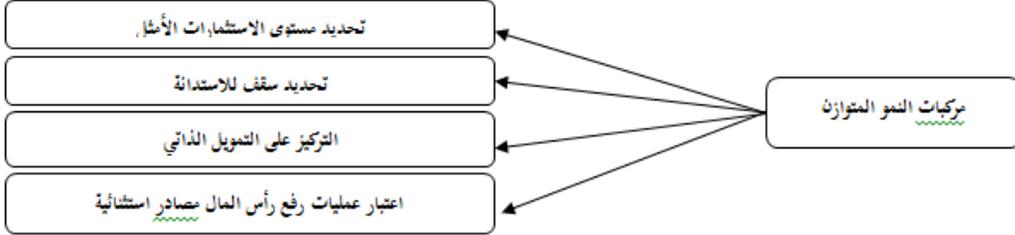
عليه رصيد الاستغلال E أو المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو DAFIC.

- تدفقات مالية: ناتجة عن عمليات الاستدانة وتسديد الديون، ويطلق عليه الرصيد المالي.

مساهمة التحليل المالي الديناميكي في تقييم السياسة المالية للمؤسسة ..... د. قمان مصطفى أ. باكرية علي....

- تدفقات استثنائية: تتمثل في إيرادات التنازل عن الأصول ورفع رأس المال ... الخ.
- تشكل الخزينة الإجمالية من مجموع التدفقات المالية السابقة<sup>2</sup>، ويمكن توضيح تشكل الخزينة من خلال تمثيل جدول التدفقات المالية متعدد السنوات والمتمثل في الشكل الموالي:

الشكل رقم (01): نموذج النمو المتوازن



المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، ص 228.

إن جدول التدفقات المالية متعدد السنوات يحتوي على ثلاثة أقسام أساسية ألا وهي:

- رصيد الاستغلال E (أو المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو DAFIC): يتمثل في تدفق الخزينة المتولد عن الاستغلال بعد تغطية الاحتياجات المالية الضرورية للبقاء والنمو، ويتشكل رصيد الاستغلال بعد تغطية الفائض الإجمالي للاستغلال للزيادة في إ.ر.م ع للاستغلال واستثمارات الاستغلال، ويمكن حسابه كما يلي:

$$\text{المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو DAFIC} = \text{فائض خزينة الاستغلال ETE} - \text{استثمارات الاستغلال}$$

**حيث:** فائض الاستغلال ETE = الفائض الإجمالي للاستغلال EBE - الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال

حسب (Geoffroy de Murard) فإن هذا الرصيد يجب أن يكون موجب، أي أن الأرباح المحققة في دورة الاستغلال يجب أن تمول مبلغ الاستثمارات المحققة أثناء دورة الاستغلال.

- الرصيد المالي F: يتمثل في حصيلة التدفقات المالية المتعلقة بالاستدانة (التغير في الديون)، والتدفقات الناتجة عن تسديدات المصاريف المالية، الضرائب على الأرباح، مساهمة الأجور، ويمكن حسابه كما يلي:

$$\text{الرصيد المالي F} = \text{التغير في الديون قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل}$$

- مصاريف مالية وقرض الإيجار

- الضرائب على الأرباح

- مساهمة الأجور

يلاحظ أن هذا الرصيد غير متجانس لأنه يضم عناصر مختلفة، وإذا كان هذا الرصيد سالب فإنه يدل على أن المؤسسة تسدد الديون التي هي على عاتقها، وكبر هذا الرصيد يمكن أن يؤدي بها إلى اختلال في التوازن المالي.

الرصيد الجاري G: يتمثل الرصيد G في مجموع الرصيد DAFIC والرصيد المالي، كما يضم التدفقات المالية المدرجة في الرصدين السابقين، والتي تتميز بالطابع الاستثنائي (إيرادات التنازل، رصيد العمليات الاستثنائية، الرفع في رأس المال ... الخ)، ويمكن حسابه كما يلي:

$$\text{الرصيد الجاري G} = \text{رصيد الاستغلال E} + \text{الرصيد المالي F}$$

حسب جدول التدفقات المالية متعدد السنوات TPF، يعبر الرصيد الجاري عن الفائض أو العجز الذي تحققه جميع العمليات المالية، ويتحقق التوازن المالي على مستوى الجدول عندما تقترب المتاحات من الصفر، حيث يدل على التقيد بالمعايير المثلثي للأرصدة E، F، G<sup>3</sup>.

## 2- تقييم جدول التدفقات المالية متعدد السنوات

يمكن تقييم جدول التدفقات المالية متعدد السنوات من خلال الإيجابيات والسلبيات التي يتميز بها وهي كما يلي:

### أ- الإيجابيات

- يحتوي الجدول على مؤشرات مالية مهمة جدا، وخصوصا لوضعية مؤسسة تشهد نموا ولا تنشط في إطار سوق المال، وذلك لافتراضية وجوب تمويل احتياجات النمو من الخزينة المتولدة عن عمليات الاستغلال.

- يعطي الجدول رؤية واضحة حول كيفية تشكل الخزينة على مستوى الدورات الاقتصادية للنشاط، مما يساعد على تحديد مواقع الاختلال في السلوك المالي للمؤسسة، وبالتالي إمكانية تحميل المسؤوليات إلى مصادر الاختلال، ومن ثم تحديد الإجراءات التصحيحية التي تمكن المؤسسة من انتهاج سياسة مالية مثلى.

- من ناحية البنية التي يقوم عليها الجدول، فقد تجاوزت إلى حد كبير الانتقادات التي وجهت لجدول التمويل والتي قامت على مفهوم رأس المال العامل والقدرة على التمويل الذاتي، وبالتالي يقوم على أسس مقبولة من طرف المحللين الماليين.

### ب- السلبيات

- إن القاعدة الأساسية التي يقوم عليها الجدول مستمدة من نموذج النمو المستخدم على مستوى الاقتصاد الكلي، وحسب هذا المبدأ يتحقق النمو المتوازن عند تساوي فائض خزينة الاستغلال مع

مساهمة التحليل المالي الديناميكي في تقييم السياسة المالية للمؤسسة ..... د. قمان مصطفى أ. باكرية علي....

حجم الاستثمارات الضرورية للبقاء والنمو، وهذه قاعدة غير مقبولة لأنها ناتجة عن خطأ تصوري يتمثل في إسقاط قاعدة مقبولة في نظام الاقتصاد الكلي المغلق على المؤسسة والتي تعتبر نظام مفتوح على المحيط الخارجي، حيث تكافأ الدولة بجزء من الفوائض المحققة على شكل ضرائب، كما يمكن لهذا النظام أن يلجأ إلى مصادر تمويل خارجية عن طريق الاستدانة والرفع في رأس المال.

- حسب منطلق الجدول فالرفع في رأس المال يعد حالة استثنائية تضطر المؤسسة إليها في حالة عدم قدرة كل من دورة الاستغلال وعمليات الاستدانة على تمويل احتياجات النمو، وبالتالي فالجدول يهمل دور الأسواق المالية، وهذا ما يتنافى مع الواقع الاقتصادي والمالي الذي يقوم عليه الاقتصاد الحديث.<sup>4</sup>

ثانياً: التحليل باستخدام جدول التمويل

**1- مفهوم جدول التمويل:** هو جدول للاستخدامات والموارد يشرح مصدر الأموال واستعمالها، ويقيس التغيرات الناتجة عن مجموع العمليات المرتبطة بالنفقات والإيرادات، أي أنه يسمح بمعرفة الطريقة التي واجهت بها المؤسسة احتياجاتها للتمويل خلال مرحلة معينة، عادة سنة.<sup>5</sup>

ويستفيد المسير المالي من استخدام جدول التمويل للحصول على المعلومات التي تمكنه من متابعة تنفيذ الخطة المالية الماضية للمؤسسة، ويعتبر الجدول المالي أداة تحليلية تقدم معلومات لها أهميتها خاصة فيما يتعلق بـ:

- إبراز التغيرات المالية التي لا تستطيع الميزانيات المحاسبية أو المالية إظهارها؛

- إظهار صافي التمويل الذاتي كمصدر أساسي للتمويل؛

- مساعدة المسير المالي في اتخاذ القرارات المستقبلية التي تخص المؤسسة في الاستخدام الأمثل للأموال التي تحت تصرف المؤسسة وفي اختيار الاستثمارات مستقبلاً واللجوء إلى المصادر التمويلية المناسبة.<sup>6</sup>

**2- أهداف جدول التمويل:** من بين أهم أهداف جدول التمويل ما يلي:

- إحصاء الاستخدامات الجديدة (احتياجات التمويل) والموارد الجديدة التي انتفعت بها المؤسسة خلال الدورة، سواء كانت داخلية أو خارجية وتفسير نتائجها على الخزينة؛

- تحليل التغيرات التي تمس ذمة المؤسسة، والمتمثلة في كل الحركات المحاسبية التي تؤثر على ذمة المؤسسة؛

- تفسير الانتقال بين الميزانية الافتتاحية والميزانية الختامية، وتغيرات الأولى اتجاه الثانية؛

- تلخيص العمليات التي قامت بها المؤسسة وتفسير تأثيرها على الخزينة<sup>7</sup>؛

- إبراز التغيرات المالية التي لا تستطيع الميزانيات المحاسبية أو المالية إظهارها؛

- إظهار صافي التمويل الذاتي كمصدر أساسي للتمويل؛

مساهمة التحليل المالي الديناميكي في تقييم السياسة المالية للمؤسسة ..... د. قمان مصطفى أ. باكرية علي....

- مساعدة المدير المالي على اتخاذ القرارات المستقبلية التي تخص المؤسسة في الاستخدام الأمثل للأموال التي تحت تصرف المؤسسة وفي اختيار الاستثمارات مستقبلا واللجوء إلى المصادر المناسبة للتمويل<sup>8</sup>؛

- قياس خطر عدم السيولة للمؤسسة؛ خطر عدم مواجهة استحقاقاتها في المستقبل القريب<sup>9</sup>.

**3- بناء جدول التمويل:** إن جدول التمويل حسب المخطط المحاسبي العام (PCG) يحتوي على جزأين هما:

1-3. الجزء الأول من جدول التمويل: يظهر هذا الجزء التغير في رأس المال العامل من خلال الفرق

بين التغير في الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرة للفترة نفسها، كما يبين لنا:

- الموارد الدائمة التي تحصلت عليها المؤسسة خلال السنة المالية:

- الاستخدامات المستقرة التي قامت بها المؤسسة خلال السنة المالية نفسها<sup>10</sup>.

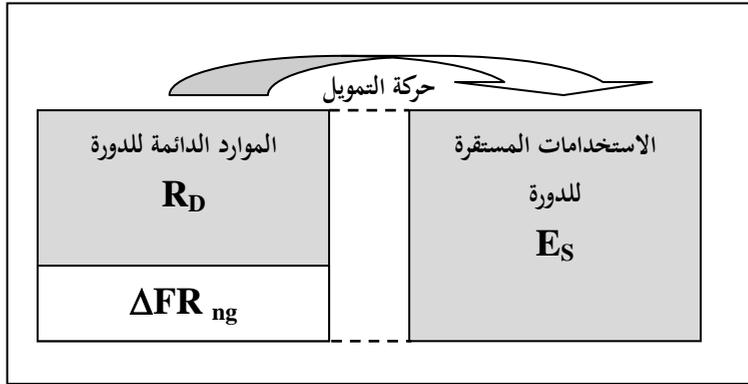
تتمثل الموارد الدائمة في التغيير في الموارد الدائمة بين نهاية الدورة السابقة ونهاية الدورة الحالية ( بين دورتين متتاليتين)، أما الاستخدامات المستقرة فتتمثل في التغيير في الموارد المستقرة لدورتين متتاليتين، ومنه نستنتج أن الجزء الأول يتضمن التغيير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي، وذلك تبعا للعلاقة التالية:

$$\Delta R_D - \Delta R_S = \Delta FR_{ng}$$

يعطى الجزء الأول من جدول التمويل التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي معبر عنه

بالتغيرات في الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرة<sup>11</sup>. والشكل التالي يوضح هذه العلاقة:

الشكل رقم (03): التغيير في رأس المال العامل الإجمالي



المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 127.

يمكن تحليل مكونات الجزء الأول من جدول التمويل كما يلي:

أ- الموارد الدائمة: حيث يحتوي على:

✓ القدرة على التمويل الذاتي (CAF): تمثل الفرق بين مجموع الإيرادات المحتمل تحصيلها ومجموع التكاليف المحتمل تسديدها، فهي تعبر عن تدفق محتمل للخزينة وليس حقيقياً، هذا الفرق ناتج عن مدة الفارق بين تسجيل العمليات (مشتريات ومبيعات).

إن القدرة على التمويل الذاتي ليست خزينة حقيقية متاحة ولكن خزينة محتملة، وتصبح حقيقية عندما يتم تحصيل كل الإيرادات القابلة للتحصيل وتسديد كل المصاريف القابلة للتسديد وبما أنها ليست خزينة حقيقية فهي تتعلق ببعض عناصر الأصول والخصوم نتيجةً لفترات مختلفة ومتباعدة لتحويلها إلى سيولة ومن بين هذه العناصر: مدة دوران المخزون، المدة الممنوحة للزبائن، المدة الممنوحة من الموردين<sup>12</sup>.

حيث توجد طريقتين لحساب قدرة التمويل الذاتي، وهي كالتالي:

الطريقة الأولى: حساب القدرة على التمويل الذاتي انطلاقاً من نتيجة السنة المالية

أرقام الحسابات		CAF انطلاقاً من نتيجة السنة المالية
+	-	
120 (رصيد موجب)	129 (رصيد سالب)	النتيجة الصافية للسنة المالية
	687 + 686 + 681	مخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة
787 + 786 + 781		استرجاعات على خسائر القيمة والمؤونات
777		حصة إعانات الاستثمارات المحولة للنتيجة
765	665	فارق التقييم عن الأصول المالية-نواقص (فوائض) القيمة-
752	652	نواقص (فوائض) القيمة عن خروج الأصول الثابتة غير
767	667	المالية
		الخسائر (الأرباح) الصافية عن التنازل عن الأصول المالية

المصدر: عبد الكريم خيري، مرجع سابق، ص 135.

الطريقة الثانية: حساب القدرة على التمويل الذاتي انطلاقاً من الفائض الإجمالي للاستغلال EBE

أرقام الحسابات		CAF انطلاقاً من
+	-	EBE
من 70 إلى 74	من 60 إلى 64	الفائض الإجمالي
75 (باستثناء 752) + 791	65 (باستثناء 652)	للاستغلال EBE
76 (باستثناء 765، 767) + 796	66 (باستثناء 665، 667)	المنتوجات (الأعباء)
77 (باستثناء 775، 777) + 797	67 (باستثناء 675)	العملياتية الأخرى

	691	المنتوجات (الأعباء )
	697 + 696 + 695	المالية
		المنتوجات (الأعباء )
		الاستثنائية
		اشتراكات الأجور
		الضرائب على النتائج

المصدر: المرجع نفسه، ص136.

✓ التنازل أو تخفيض عناصر الأصول الثابتة: أحيانا تلجأ المؤسسة إلى التنازل عن بعض أصولها لتقليل 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: هي الوسيلة التي تمكن المؤسسة من جلب أموال جديدة وذلك من خلال فتح رأس المال للمشاركة من قبل الجمهور وتبرز أهمية هذا المورد في وجود سوق المال، إذ تعطى فرصة أكبر لرفع رأس المال خصوصا إذا كانت المؤسسة تحقق مردودية مالية مرتفعة، لأن ذلك يشكل حافزاً هاماً للمساهمين للإقبال على شراء أسهمها، كما تتضمن إعانات الاستثمارات التي تلقتها المؤسسة خلال الدورة المالية<sup>13</sup>؛

✓ الارتفاع في الديون المالية: تكون في صورة الديون الجديدة المتحصل عليها خلال السنة المالية<sup>14</sup>.

ب- الاستخدامات المستقرة: وتتضمن العناصر التالية:

✓ توزيع الأرباح المدفوعة خلال الدورة الجارية: وتمثل في أرباح الأسهم (نتيجة الدورة السابقة) الموزعة خلال الدورة المالية الجارية، ويمكن حساب هذه التوزيعات اعتماداً على معطيات جدول توزيع النتيجة، كما يمكن استخدام العلاقة التالية:

الأرباح الموزعة = نتيجة الدورة السابقة - الارتفاع في الاحتياطات

✓ حيازة الأصول الثابتة: وتشمل الاستثمارات المادية والمعنوية والمالية، حيث تحسب بقيمة إجمالية (بسر الحيازة)، ويمكن حسابها اعتماداً على معطيات حركة الاستثمارات أو اعتماداً على العلاقة التالية:

استثمارات الدورة الحالية = استثمارات الدورة السابقة + الحيازة - التنازل

✓ المصاريف الموزعة على عدة سنوات: وهي تلك المصاريف التي وزعت على السنوات الخمس القادمة، حيث تلعب دور الاهتلاكات في التخفيض في المصاريف الحالية وإنعاش النتيجة، وتحسب انطلاقاً من معطيات الميزانية والمعلومات المحاسبية المكمل لها؛

مساهمة التحليل المالي الديناميكي في تقييم السياسة المالية للمؤسسة ..... د. قمان مصطفى أ. باكرية علي....

✓ الانخفاض في الأموال الخاصة: وهي عملية معاكسة لعملية الرفع في الأموال الخاصة، وتعني تخلي المساهم عن أسهم المؤسسة، خصوصاً في حالة الخسائر أو إعادة الهيكلة؛  
 ✓ تسديد الديون المالية: تتمثل في اهتلاك القرض (عدا الاعتمادات البنكية الجارية) خلال الدورة الجارية، ويمكن حسابها من خلال حركة الديون<sup>15</sup>. والجدول التالي يوضح الجزء الأول من جدول التمويل-التمويل طويل ومتوسط الأجل:-

الجدول رقم(03): الجزء الأول من جدول التمويل-التمويل طويل ومتوسط الأجل-

الموارد المستقرة	الاستخدامات المستقرة
القدرة على التمويل الذاتي CAF التنازل عن الاستثمارات الرفع في الأموال الخاصة الحصول على قروض جديدة	حيازة استثمارات جديدة مصاريف موزعة على عدة سنوات تسديد الديون البنكية والمالية التخفيض في الأموال الخاصة تسديد مكافأة رأس المال (توزيع الأرباح)
التغير في الموارد المستقرة (+)	التغير في الاستخدامات المستقرة (-)

المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 128.

### 2-3. الجزء الثاني من جدول التمويل

إذا كان الجزء الأول من جدول التمويل يتناول التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي من أعلى الميزانية، فإن الجزء الثاني منه يتناول التغير في رأس المال العامل من أدنى الميزانية، وعليه يحتوي الجزء الثاني على التغيرات التالي:

- التغير في عناصر الاستغلال ( $\Delta BFR_{ex}$ ):

- التغير في العناصر خارج الاستغلال ( $\Delta BFR_{hex}$ ):

- التغير في الخزينة الصافية الإجمالية ( $\Delta T_{ng}$ ).

يمكن تحليل محتوى الجزء الثاني من الجدول كالتالي:<sup>16</sup>

أ- التغير في عناصر الاستغلال: ونقصد بها الاحتياجات المالية لدورة الاستغلال في الدورة الجارية الناتجة عن التباعد الزمني بين آجال التسديد وآجال الدفع التي تحسب بالفرق بين الاستخدامات والموارد.

مساهمة التحليل المالي الديناميكي في تقييم السياسة المالية للمؤسسة ..... د. قمان مصطفى أ. باكرية علي....

✓ التغيير في استخدامات الاستغلال: تتمثل في التغيير في المخزونات، والتغيير في حقوق الاستغلال، حيث يؤدي مجموع التغيير في العنصرين إلى حساب التغيير في استخدامات الاستغلال؛  
✓ التغيير في موارد الاستغلال: تتمثل في التغيير في ديون الاستغلال خصوصاً المورد والحسابات الملحقه به.

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

يمكن حساب التغيير في عناصر الاستغلال من خلال العا

ب- التغيير في العناصر خارج الاستغلال

يتمثل في الاحتياجات المالية الناتجة عن النشاطات غير الأساسية والأنشطة ذات الطابع الاستثنائي، وتتضمن العناصر التالية:

✓ التغيير في استخدامات خارج الاستغلال: وهي الاستخدامات غير المتضمنة في استخدامات الاستغلال؛

✓ التغيير في الموارد خارج الاستغلال: وهي الموارد غير المدرجة في موارد الاستغلال.

الفرق بين العنصرين السابقين يعطي التغيير في العناصر خارج الاستغلال، ويحسب كالتالي:

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

ج- التغيير في عناصر الخزينة

يعتبر محصلة كل التغيرات السابقة، ويتشكل أساساً من عنصرين:

✓ التغيير في موارد الخزينة: متمثلة في الاعتمادات البنكية التي جلبت خلال الدورة الجارية؛

✓ التغيير في الاستخدامات: وتشمل السيولة النقدية التي وضعت في شكل متاحات خلال الدورة.

والفرق بين استخدامات الخزينة وموارد الخزينة ينتج التغيير في الخزينة وذلك كالتالي:

$$\Delta T_{ng} = \Delta E_t - \Delta R_t$$

وبناء على التغيرات في العناصر الثلاث يمكن حساب التغيير في رأس المال العامل من أدنى الميزانية تبعاً

$$\Delta BFR_{ex} + \Delta BFR_{hex} + \Delta T_{ng} = \Delta FR_{ng}$$

للعلاقة التالية:

الجدول رقم(04):الجزء الثاني من جدول التمويل-التمويل قصير الأجل-

التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي $\Delta RFR_{ex}$			
الرصيد (3)=(2)- (1)	الموارد (2)	الاحتياجات (1)	
			- التغير في عناصر الاستغلال
			-التغير في أصول الاستغلال
			-التغير في ديون الاستغلال
			$\Delta BFR_{ex}$ A
			-التغير في العناصر خارج الاستغلال
			-التغير في المدينون الآخرون
			-التغير في الدائنون الآخرون
			$\Delta BFR_{hex}$ B
			$\Delta BFR_g$ (A+B=C)
			تغيرات الخزينة:
			-التغير في المتاحات
			-التغير في ديون الخزينة
			$\Delta T_{ng}$ D
			$\Delta RFR_{ex}$ D+C

المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 131.

4- الانتقادات الموجهة لجدول التمويل

رغم الإضافات التي قدمها جدول التمويل للتحليل المالي من خلال تجاوزه للتحليل الساكن، واعتماده في تحليله للوضع المالية على تفسير التغيرات في رأس المال العامل الصافي، إلا أنه تبقى تحوم حوله الكثير من النقاشات والتحفظات وأهمها<sup>17</sup>:

- اعتماده في تحليل التغير في رأس المال العامل على مفهوم القدرة على التمويل الذاتي، والذي لا يميز عند حسابه بين عناصر الاستغلال والعناصر خارج الاستغلال، بالرغم من أنه مؤشر يعبر على قدرة المؤسسة التمويلية من خلال نشاطها الأساسي؛

مساهمة التحليل المالي الديناميكي في تقييم السياسة المالية للمؤسسة ..... د. قمان مصطفى أ. باكرية علي....

- يعتبر القدرة على التمويل الذاتي موردا مستقرا، إلا أنه عند الحساب يتم إدماج مؤونات تدني المخزون والحقوق وهي عناصر قصيرة الأجل، وكان من الأخرى إقصاؤها؛

- التغيير في الخزينة المتحصل عليها اعتمادا على الجدول لا يعطي صورة واضحة حول الدورة المسؤولة عن الفائض أو العجز، حيث يعطي الجدول الخزينة الصافية الإجمالية دون التمييز بين دورة الاستغلال والتمويل والاستثمار، وهي المصادر الأساسية للعجز أو الفائض في الخزينة.

ثالثا: التحليل باستخدام مخطط التمويل

يتم تقديم مخطط التمويل على شكل جدول يحتوي على جزأين متطابقين يخصص الجزء الأول لجرد الاحتياجات السنوية والثاني لسرح وسائل التمويل أو المواد المعبئة لمواجهة هذه الاحتياجات.

تتمثل الأصول الثابتة الأساسية في الاستثمارات المباشرة وغير المباشرة، احتياجات تمويل الاستغلال وتسديد الديون الطويلة والمتوسطة الأجل.

إذن، يظهر مخطط التمويل كجدول يتم إعداده خلال فترة تتراوح بين 3 و 5 سنوات. يعكس هذا المخطط التمويل التدفقات التقديرية للخزينة، بينما يعتبر جدول التمويل كمعاينة تتغذى بمعلومات تاريخية (يعكس التدفقات التاريخية للخزينة).

ميدانيا يسمح التقارب بين هاتين الوثيقتين من تعيين فوارق التي تحليلها يساعد المسؤولين في متابعة ومراقبة الوضعية المالية للمؤسسة<sup>18</sup>.

المحور الثاني: التحليل المالي الديناميكي لمؤسسة مطاحن الجلفة

مؤسسة مطاحن الجلفة هي مؤسسة ذات طابع اقتصادي إنتاجي- تجاري، تعتمد كليا على تحويل القمح بنوعيه اللين والصلب إلى مواد موجهة للاستهلاك من جهة واستخراج مستخلصات الحبوب لتغذية الأنعام من جهة أخرى، يقدر رأس مالها بحوالي ثمانية مئة وثلاثون مليون دينار جزائري (830 000 000 دج).

وسيتم التطرق إلى مؤشرات التحليل الديناميكي للقوائم المالية، والمتمثل في:

تحليل النقدية النقدية:- تحليل جدول التمويل ومخطط التمويل. ليتم تقييم الوضعية المالية للمؤسسة من خلال هذا التحليل.

أولا: تحليل التدفقات النقدية

يعد تحليل التدفقات النقدية من أهم المؤشرات الديناميكية في تحليل الوضعية المالية

للمؤسسة.

1- عرض جدول تدفقات الخزينة لمؤسسة مطاحن الجلفة:

الجدول رقم(05):جدول تدفقات الخزينة لمؤسسة مطاحن الجلفة

الوحدة: 01 دج

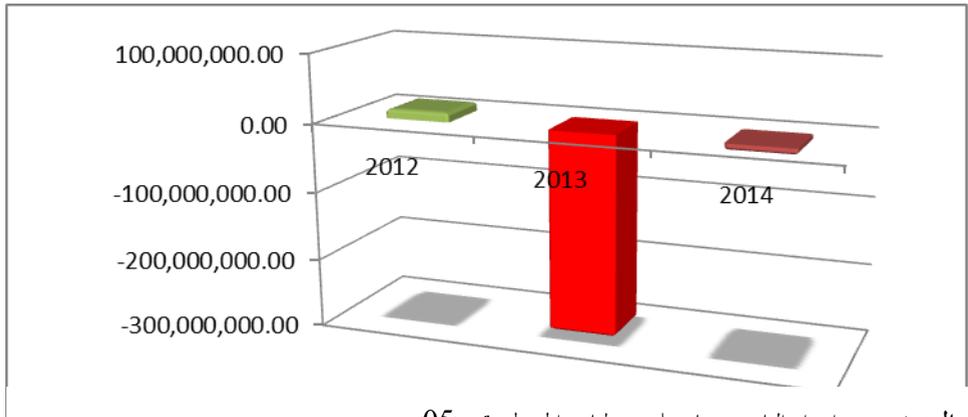
2014	2013	2012	البيان
<b>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العمليانية</b>			
1096715444,20	920870169,95	204717757,13	التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن
-1105755578,59	-1211626150,03	-190832118,55	المبالغ المدفوعة للموردين المستخدمين
-1814435,46	-2264590,24	-9636,72	الفوائد والمصاريف المالية المدفوعة
0,00	0,00	0,00	الضرائب على النتائج المدفوعة
<b>-10854569,85</b>	<b>-293020570,32</b>	<b>13876001,86</b>	<b>تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر الغير العادية</b>
863480,00	388472,40	175500,00	تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر الغير العادية(يجب توضيحها)
<b>-9991089,85</b>	<b>-292632097,92</b>	<b>14051501,86</b>	<b>صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة العمليانية (A)</b>
<b>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار</b>			
-98972605,180	-6218999,500	-414498,200	المسحوبات عن اقتناء تثبيبات عينية أو معنوية
0,000	7000,000	0,000	التحصيلات عن عمليات التنازل تثبيبات عينية أو معنوية
0,000	0,000	0,000	المسحوبات عن اقتناء تثبيبات مالية
0,000	0,000	0,000	التحصيلات عن عمليات التنازل عن التثبيبات المالية
0,000	0,000	0,000	الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية
0,000	0,000	0,000	الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة
<b>-98972605,18</b>	<b>-6211999,50</b>	<b>-414498,20</b>	<b>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (B)</b>
<b>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل</b>			
0,00	0,00	0,00	التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم
0,00	0,00	0,00	الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها

50743448,25	408345908,00	16375000,00	التحصيلات المتأتية من القروض
-3875831,03	-25126786,97	-52000,00	تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة
<b>46867617,22</b>	<b>383219121,03</b>	<b>16323000,00</b>	<b>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (C)</b>
<b>0,00</b>			تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيوليات وشبه السيوليات
<b>-62096077,81</b>	<b>84375023,61</b>	<b>29960003,66</b>	<b>تغير أموال الخزينة في الفترة (A+B+C)</b>
92157106,84	30506046,7	184194,96	أموال الخزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة المالية
30923349,03	92157106,84	30506046,7	أموال الخزينة ومعادلاتها عند إقفال السنة المالية
<b>-61233757,81</b>	<b>61651060,14</b>	<b>30321851,74</b>	<b>تغير أموال الخزينة خلال الفترة</b>
-77720476,74	52522079,18	29187963,87	المقاربة مع النتيجة المحاسبية

المصدر: من إعداد الباحثين بناء على معطيات المؤسسة.

## 2- تحليل جدول تدفقات الخزينة من خلال المنحنيات البيانية

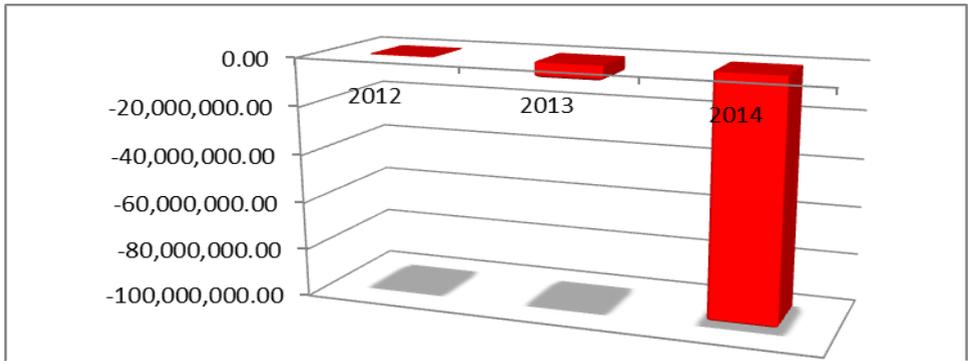
الشكل رقم(04): صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة العملية



المصدر: من إعداد الباحثين بناء على معطيات الجدول رقم (05)

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة العملية في السنة الأولى موجبة لأن التحصيلات من الزبائن فاقت المدفوعات للزبائن، وفي السنة الثانية حدث العكس، أما في السنة الثالثة فتكاد تتساوى التحصيلات من الزبائن مع المدفوعات

الشكل رقم(05): صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار



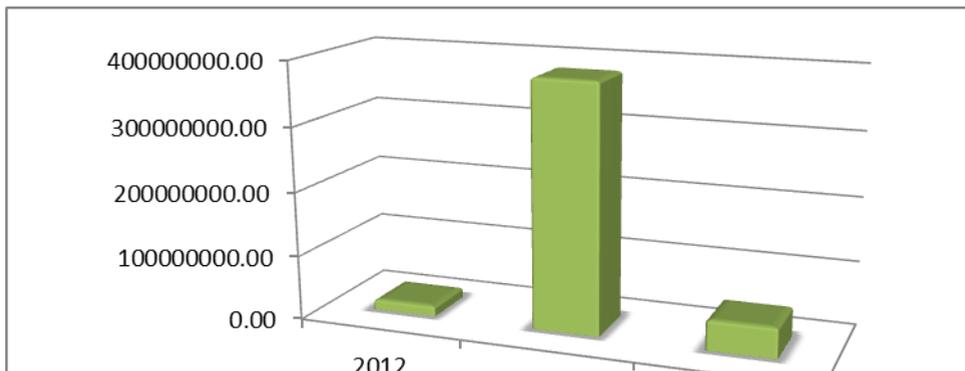
المصدر: من إعداد الباحثين بناء على معطيات الجدول رقم (05)

الاستثمارية سالبة طيلة فترة الدراسة، لأنه لا توجد تحصيلات من دور الاستثمار، وتفسير ذلك أن المؤسسة في السنوات الأولى من بداية نشاطها، لذلك لا يمكن انتظار تحصيلات من هذه الدورة، فالمؤسسة تشهد نمو في الاستثمار؛ كما أورده أحد الموظفين في قسم المالية\*، أن المؤسسة حصلت على قرض بنكي لفتح خطي إنتاج قدره 26 مليار سنتيم.

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التمويلية طيلة سنوات الدراسة موجبة، وهذا بسبب اعتماد المؤسسة على الديون خاصة في السنة الثانية محل الدراسة.

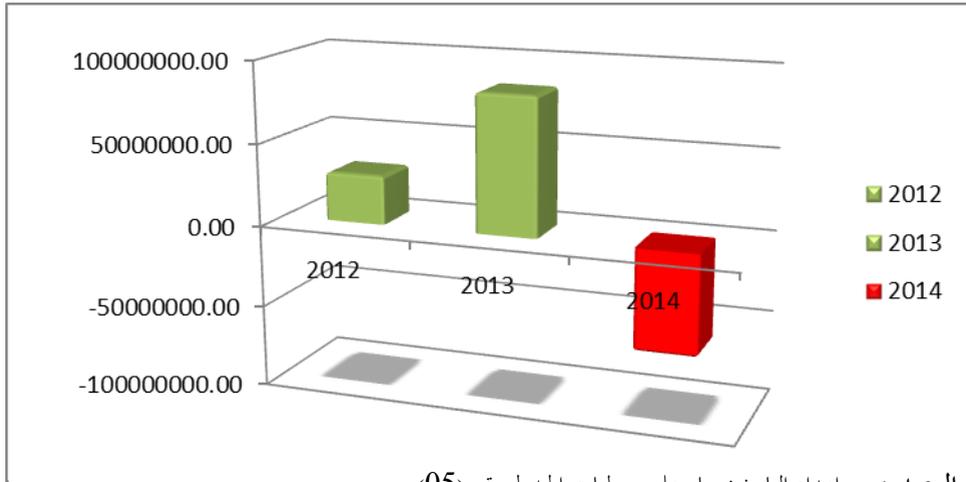
ومن خلال الأشكال الثلاثة السابقة تعتبر دورة التمويل السبب في حصول التغيير في أموال الخزينة موجب في السنتين 2012 و2013، أما في سنة 2014 فقد تم توجيه الأموال المقترضة إلى الاستثمار بفتح خطي إنتاج.

الشكل رقم(06): صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمهين



المصدر: من إعداد الباحثين بناء على معطيات الجدول رقم (05)

الشكل رقم(07): تغير أموال الخزينة في الفترة A+B+C



المصدر: من إعداد الباحثين بناء على معطيات الجدول رقم (05)

3- حساب أهم المؤشرات المتعلقة بجدول تدفقات الخزينة

أ- دراسة التدفق النقدي المتاح: وبحسب لتدفق النقدي المتاح وفق العلاقة التالية:

التدفق النقدي المتاح = صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة العمليانية- صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمار.

الوحدة: 01 دج

الجدول رقم(06): دراسة التدفق النقدي المتاح

2014	2013	2012	البيان
-9991089,850	-292632097,920	14051501,860	صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة العمليانية
-98972605,180	-6211999,500	-414498,200	صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمار
88981515,330	-286420098,420	14466000,060	التدفق النقدي المتاح (FCF)

المصدر: من إعداد الباحثين بناء على معطيات الجدول رقم (05).

من خلال الجدول أعلاه يتبين أن التدفق النقدي المتاح موجب في السنة الأولى، وفي السنة الثانية سالب، ليصبح في السنة الثالثة موجب، وتفسير هذا أن المؤسسة في السنة الأولى كانت تتوفر على سيولة متاحة هذا راجع إلى ارتفاع حجم التحصيلات من الزبائن، أما في السنة الثانية نلاحظ انخفاض ملحوظ في التدفق النقدي المتاح ليصبح سالب بسبب ارتفاع حجم المدفوعات إلى الموردين

مساهمة التحليل المالي الديناميكي في تقييم السياسة المالية للمؤسسة ..... د. قمان مصطفى أ. باكرية علي.... بالنسبة للتحصيلات من الزبائن، أما في السنة الثالثة قد ارتفع بشكل ملحوظ وهذا راجع إلى أن المسحوبات لاقتناء التثبيات في هذه السنة كانت كبيرة جدا.

ب- نسبة التغطية النقدية: ويمكن حسابها من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (07): نسبة التغطية النقدية الوحدة: 01 دج

2014	2013	2012	البيان
-9991089,850	-292632097,920	14051501,860	صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية
-52104987,960	377007121,530	15908501,800	÷ (صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار + صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل)
0,192	-0,776	0,883	نسبة التغطية النقدية

المصدر: من إعداد الباحثين بناء على معطيات الجدول رقم (05).

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ حسب نسبة التغطية النقدية للسنوات الثلاث، أن تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية لا تغطي جملة التدفقات الخارجة من أنشطة الاستثمار والتمويل. وهذا مؤشر ليس بجيد لسيولة المؤسسة وقدرتها على الاستمرار في أنشطتها. ج- نسبة النقدية التشغيلية: ويمكن حسابها من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (08): نسبة النقدية التشغيلية الوحدة: 01 دج

2014	2013	2012	البيان
-9991089,850	-292632097,920	14051501,860	صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية
16486718,930	9128980,960	1133887,870	النتيجة الصافية
-0,606	-32,055	12,392	نسبة النقدية التشغيلية

المصدر: من إعداد الباحثين بناء على معطيات الجدول رقم (05).

أن نسبة النقدية في سنة 2012، تدل على أن كل دينار من النتيجة الصافية يولد 12.392 دج من صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية، لينخفض في سنة 2013 شديد لهذه النسبة، وهذا بسبب ارتفاع المبالغ المدفوعة للموردين كبيرة جدا مقارنة بالتحصيلات من الزبائن.

مساهمة التحليل المالي الديناميكي في تقييم السياسة المالية للمؤسسة ..... د. قمان مصطفى أ. باكرية علي....

د- العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي: ويمكن حسابه من خلال الجدول التالي:

الوحدة: 01 دج

الجدول رقم(09):العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي

2014	2013	2012	البيان
-9991089,850	-292632097,920	14051501,860	صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية
1855571091,94	1835415307,850	1776026644,890	مجموع الأصول
-0,005	-0,159	0,008	العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي

المصدر: من إعداد الباحثين بناء على معطيات الجدول رقم (05).

توضح هذه النسبة مدى قدرة الأصول على توليد صافي تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية، ومن خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن كل دينار مستثمر في الأصول بالنسبة لمؤسسة مطاحن الجلفة حقق 0.008 دج من صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية. في مقابل -0.159 دج و-0.005 دج في السنتين الموالتين على التوالي. وكما تم ذكره سابقا أن المدفوعات للموردين أكبر من التحصيلات من الزبائن في سنة 2012 و 2013.

ثانيا: تحليل جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات TPF

لم يتم دراسة تدفقات سنة 2012 لعدم توفر بعض البيانات، وهذا راجع إلى أن المؤسسة في هذه السنة أصبحت تابعة لمجمع رياض.

الجدول رقم(10):جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات TPF الوحدة: 01 دج.

2014	2013	2012	البيان
1087946154,23	914892994,95	/	رقم الأعمال
7880328,00	4685210,00	/	تغير مخزونات المنتجات المصنعة والجاري تصنيعها
955387334,99	826166434,14	/	- الاستهلاكات الوسيطة
140439147,24	93411770,81	/	= القيمة المضافة VA
102163327,75	72303166,30	/	مصارييف المستخدمين
4216146,73	2204354,15	/	ضرائب ورسوم
34059672,76	18904250,36	/	=الفائض الإجمالي للاستغلال EBE
88669583,70	831732643,03	/	التغير في الاحتياج في رأس المال العامل

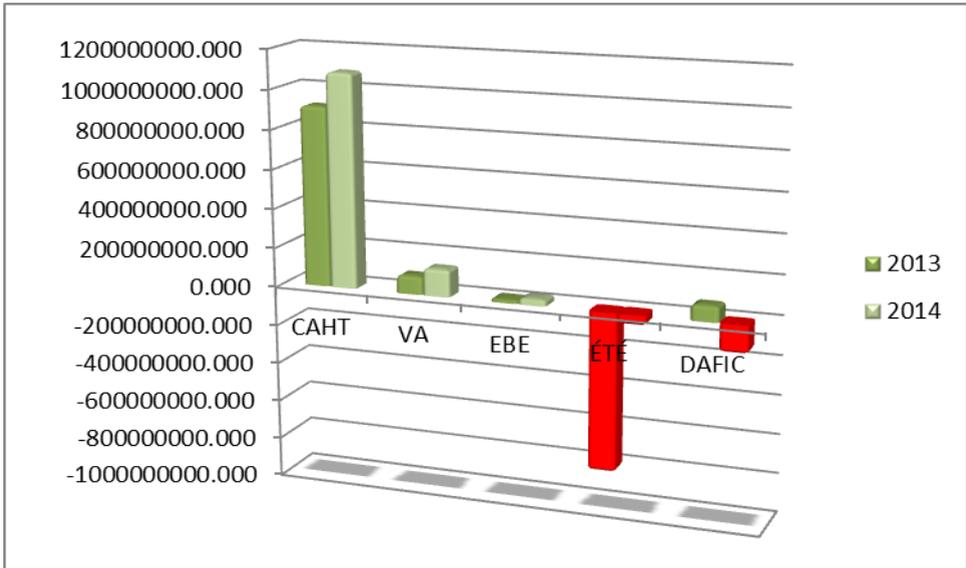
			للاستغلال
-54609910,94	-812828392,67	/	=فائض خزينة الاستغلال ÉTÉ
90583382,080	-894151471	/	استثمارات الاستغلال
-145193293,02	81323078,29	/	E=المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو
3669065,16	50259685,00	/	التغير في الديون
1814435,46	2266637,74	/	المصاريف المالية ومصاريف قرض الإيجار
0	0	/	الضرائب على الأرباح
1854629,7	47993047,26	/	F=الرصيد المالي
-143338663,32	129316125,55	/	G=الرصيد الجاري E+F
0,00	0,00	/	+إيرادات مالية
0	0	/	-رصيد العمليات الاستثنائية
-20453845,37	97986917,15	/	-التغير في الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال
-122884817,95	31329208,40	/	التغير في الخزينة

المصدر: من إعداد الباحثين بناء على معطيات المؤسسة.

من خلال القراءة المالية للجدول تظهر خزينة المؤسسة في وضعية جيدة بالنسبة لسنة 2013 مما يعني أن مجموع التدفقات المالية الموجبة مكنت المؤسسة من تغطية مجموع التدفقات المالية السالبة، أما بالنسبة لسنة 2014 فإن خزينة المؤسسة في وضعية سيئة، مما يعني أن مجموع التدفقات المالية الموجبة لم تمكن المؤسسة من تغطية مجموع التدفقات المالية السالبة. يظهر الجزء الأول من جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات كيفية تكوين الرصيد DAFIC، حيث حققت المؤسسة فائضا في تمويل احتياجاتها الضرورية للبقاء والنمو لسنة 2013، إلا أن الرصيد حقق عجزا في السنة الأخيرة من الدراسة.

يمكن تتبع تطور الرصيد DAFIC ومكوناته من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم(08): تطور رصيد المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو



المصدر: من إعداد الباحثين بناء على معطيات الجدول رقم (10).

من خلال القراءة المالية لما سبق فإنه لا يمكن الحكم على قدرة المؤسسة على تمويل احتياجات النمو بالاعتماد على الرصيد الصافي للخبزينة الإجمالية، إذ لا بد من تجزئة الخبزينة إلى أجزاء حسب مصادر تشكلها، وبالتالي تحديد مساهمة كل من دورة العمليات، دورة الاستدانة ودورة العمليات الاستثنائية في تكوين السيولة المالية وحجم استهلاكها.

### ثالثاً: تحليل جدول التمويل

يعبر جدول التمويل عن الاستخدامات والموارد ويشرح مصدر الأموال واستعمالاتها، ويقيس التغيرات الناتجة عن مجموع العمليات المرتبطة بالنفقات والإيرادات، أي أنه يسمح بمعرفة الطريقة التي واجهت بها المؤسسة احتياجاتها للتمويل خلال مرحلة معينة، عادة سنة.<sup>19</sup>

#### 1. إعداد الجزء الأول من جدول التمويل

الجدول رقم(11): الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2013 الوحدة: 01 دج

2013	الموارد الدائمة	2013	الاستخدامات المستقرة
50041071,86	القدرة على التمويل الذاتي		الحيازة على تسيّبات معنوية
548207691,32	تنازل عن تسيّبات مادية	15186142,86	الحيازة على تسيّبات عينية
408308000,00	الحصول على ديون جديدة		تسديد الديون المالية
1006556763,18	التغير في الموارد الدائمة	15186142,86	التغير في الاستخدامات المستقرة
991370620,32			التغير في رأس المال العامل

المصدر: من إعداد الباحثين بناء على معطيات المؤسسة.

الجدول رقم(12): الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2014

2014	الموارد الدائمة	2014	الاستخدامات المستقرة
54179256,96	القدرة على التمويل الذاتي	/	الحيازة على تسيّبات معنوية
/	تنازل عن تسيّبات مادية	97940724,69	الحيازة على تسيّبات عينية
50743448,25	الحصول على ديون جديدة	/	تسديد الديون المالية

المصدر: من إعداد الباحثين بناء على معطيات المؤسسة.

من خلال الجدولين أعلاه والتي تمثل الأجزاء الأولى من جداول التمويل للسنتين الأخيرتين من الدراسة على التوالي، يتضح لنا أن التغير في رأس المال العامل الوظيفي، أي أن المؤسسة تحاول رفع هامش أمانها من سنة إلى أخرى.

2. إعداد الجزء الثاني من جدول التمويل

مساهمة التحليل المالي الديناميكي في تقييم السياسة المالية للمؤسسة ..... د. قمان مصطفى أ. باكرية علي....

الجدول رقم(13): الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2013 الوحدة: 01 دج

البيان	الاحتياجات (1)	الموارد (2)	الرصيد (1)-(2)=(3)
التغير في عناصر الاستغلال:			
التغير في الاصول المتداولة للاستغلال	554795840,26	/	
التغير في ديون الاستغلال	/	-276936802,77	
<b>A Δ BFR<sub>ex</sub></b>	<b>554795840,26</b>	<b>-276936802,77</b>	<b>831732643,03</b>
التغير في العناصر خارج الاستغلال:			
التغير في الاصول المتداولة خ الاستغلال	5077958,92	/	
التغير في الديون خ الاستغلال	/	-92908958,23	
<b>B Δ BFR<sub>hex</sub></b>	<b>5077958,92</b>	<b>-92908958,23</b>	<b>97986917,15</b>
<b>A+B=C</b>	<b>559873799,18</b>	<b>-369845761,00</b>	<b>929719560,18</b>
التغير في الخزينة:			
التغير في المتاحات	61651057,14	/	
التغير في ديون الخزينة	/	-3,00	
<b>D Δ IR<sub>ng</sub></b>	<b>61651057,14</b>	<b>-3,00</b>	<b>61651060,14</b>
<b>D+C Δ FR<sub>ng</sub></b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>991370620,32</b>

الجدول رقم(14): الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2014 الوحدة: 01 دج

البيان	الاحتياجات (1)	الموارد (2)	الرصيد (1)-(2)=(3)
التغير في عناصر الاستغلال:			
التغير في الاصول المتداولة للاستغلال	14436903,60	/	
التغير في ديون الاستغلال	/	-74232680,10	
<b>A Δ BFR<sub>ex</sub></b>	<b>14436903,60</b>	<b>-74232680,10</b>	<b>88669583,70</b>
التغير في العناصر خارج الاستغلال:			
التغير في الأصول المتداولة خ الاستغلال	6004451,64	/	
التغير في الديون خ الاستغلال	/	26458297,01	
<b>B Δ BFR<sub>hex</sub></b>	<b>6004451,64</b>	<b>26458297,01</b>	<b>-20453845,37</b>
<b>A+B=C</b>	<b>20441355,24</b>	<b>-47774383,09</b>	<b>68215738,33</b>
التغير في الخزينة:			
التغير في المتاحات	-61233757,81	/	
التغير في ديون الخزينة	/	0,00	
<b>D Δ IR<sub>ng</sub></b>	<b>-61233757,81</b>	<b>0</b>	<b>-61233757,81</b>
<b>D+C Δ FR<sub>ng</sub></b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>6981980,52</b>

المصدر: من إعداد الباحثين بناء على معطيات المؤسسة.

مساهمة التحليل المالي الديناميكي في تقييم السياسة المالية للمؤسسة ..... د. قمان مصطفى أ. باكرية علي....  
من خلال الجدولين أعلاه والتي تمثل الأجزاء الثانية من جداول التمويل للسنتين 2013 و2014 على التوالي، يتبين لنا من القراءة المالية لها أن الاحتياج في رأس المال العامل لسنة 2013 موجب وتفسير هذا يدل أنه توجد احتياجات لآبد من تغطيتها، ونظرا لتوفر هامش أمان والمتمثل في رأس المال العامل، الذي من خلاله تم تغطية كافة الاحتياجات ليبقى جزء منه يمثل خزينة صافية (موجبة). والأمر نفسه بالنسبة لسنة 2014.

## الخاتمة

من خلال هذه الدراسة يتضح جليا أن التحليل المالي الديناميكي أداة مناسبة في تحديد وتحليل التغيرات في ثروة المؤسسة لكل فترة على حدى، من خلال التحليل المعمق لنشاطها والظاهر في القوائم المالية، حيث يمكن التحليل الديناميكي من تقييم السياسة المالية للمؤسسة تقييما دقيقا وتفصيليا لكل فترة.

## أولاً: النتائج

من خلال التحليل الديناميكي للوضع المالية وبالاعتماد على التدفقات النقدية يلاحظ أن نتائج المؤسسة جاءت من خلال نشاطها الاستغلالي بنسبة معتبرة، وهذا يعني أن المؤسسة تحقق أرباح من خلال نشاطها الرئيسي وهو يدل على كفاءة المؤسسة في تحقيق الأرباح من خلال هذا النشاط.

بالإضافة إلى أن المؤسسة تشهد توسع في نهاية 2014 وبداية 2015 فقد تم فتح خطي إنتاج السميد والفرينة بالاعتماد على قرض بنكي بقيمة 26 مليار سنتيم، كما أن المؤسسة تنوي تنوع إنتاجها واستهداف أسواق جديدة داخل وخارج الولاية، وهذا ما سيعزز من نشاطها الاستغلالي.

كما أن مؤسسة مطاحن الجلفة تعتمد على النظام المحاسبي المالي من خلال المعلومات التي يقدمها فحسب موظفي الإدارة المالية فإنهم يقومون بدراسة وتحليل مخرجات هذا النظام للكشف عن نقاط الضعف والقوة في المؤسسة، وأن تقنيات التحليل المالي وخاصة منها التحليل الديناميكي يتم الإسترشاد بها من قبل المسيرين لما لها من أهمية ونفع يعود للمؤسسة. فحسب مسؤولي الإدارة المالية أن النظام المحاسبي المالي يقدم معلومات ذات جودة عالية، حيث أن هذه المعلومات قبل إجراء التحليل عليها فهي تعبر عن واقع المؤسسة ووضعها المالي وبصورة صادقة وشفافة. وأن إخضاع هذه المعلومات للتحليل الديناميكي يمكن من التقييم السليم للسياسة المالية للمؤسسة.

ومنه فإن التحليل المالي الديناميكي يساهم في تقييم الوضع المالية للمؤسسة من خلال إعطاء تفاصيل عن أعمال ونتائج المؤسسة مما يساعد على التخطيط والاستشراف، ترشيد وتصحيح القرارات الغير صائبة والتي كان لها أثر سلبي على وضعية المؤسسة.

## ثانياً: التوصيات

- يجب على المؤسسات الاعتماد أكثر على طرق التحليل المالي لما تقدمه من معلومات تفيد في تقييم الأوضاع المالية لفترات سابقة بهدف تصحيح الانحرافات، وتحسين الأداء؛
- يجب إعطاء أهمية كبيرة للتحليل المالي الديناميكي لأنه يعطي تفاصيل تشكل رأس المال العامل مما يمكن من الحكم على مدى نجاعة التسيير (تسيير رأس المال العامل) في المؤسسة، دون إهمال الطرق الأخرى في التحليل.

## المراجع والهوامش

1. عبد الكريم خيري، مساهمة النظام المحاسبي المالي في قياس وتقييم الأداء المالي - دراسة حالة مجمع صيدال SAIDAL-، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، تخصص: العلوم التجارية، فرع: دراسات مالية ومحاسبية، جامعة المسيلة-الجزائر، 2014، ص 142.
2. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي-الإدارة المالية-دروس وتطبيقات، الجزء الأول، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2011، ص 228.
3. عبد الكريم خيري، مرجع سابق، ص 144-145.
4. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 228.
5. مليكة زغيب، ميلود بوشنيقير، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، الطبعة الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون- الجزائر، 2011، ص 122.
6. مبارك لسوس، التسيير المالي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون- الجزائر، 2012، ص 62.
7. مليكة زغيب، ميلود بوشنيقير، مرجع سابق، ص 122.
8. مبارك لسوس، مرجع سابق، ص 62.
9. خميسي شيحة، التسيير المالي للمؤسسة-دروس ومسائل محلولة-، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2010، ص 155.
10. عبد الكريم خيري، مرجع سابق، ص 134.
11. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 127.
12. عبد الكريم خيري، مرجع سابق، ص 134.
13. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 128.
14. عبد الكريم خيري، مرجع سابق، ص 135.
15. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 129.
16. المرجع نفسه، ص ص 130-131.
17. المرجع نفسه، ص 132.
18. خميسي شيحة، مرجع سابق، ص 114.
- \* مقابلة شخصية مع موظف في قسم المالية.
19. زغيب مليكة، بوشنيقير ميلود، مرجع سابق، ص 122.