

جامعة أحمد بوقرة – بومرداس  
كلية العلوم الاقتصادية، والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم المالية والمحاسبة



مذكرة تخرج مقدمة ضمن نيل شهادة الماستر أكاديمي

تخصص: محاسبة وتدقيق

الموضوع: —————

تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة باستعمال التحليل المالي  
في مؤسسة كوسيدار للبناء

تحت إشراف الأستاذة :  
برحمون حياة

من إعداد الطلبة :  
- مامش هنية

رقم المذكرة:  
131

دفعة جوان 2022  
السنة الجامعية 2021-2022

## شكر و عرفان

الحمد الذي أثار لنا درب العلم و المعرفة وأعاننا على أداء هذا الواجب ووقفنا إلى إنجاز هذا العمل.

قال رسول الله صلى الله عليه وسلم

«من لا يشكر الناس لا يشكر الله»

نتوجه بجزيل الشكر والامتنان إلى كل من ساعدنا

من قريب أو من بعيد على إنجاز هذا العمل و في

تسهيل ما واجهت من صعوبات, ونخص بالذكر

الأستاذة المشرفة " برحمون حياة " التي لم تبخل علينا

بتوجيهاتها و نصائحها القيمة التي كانت عوناً لنا في

إتمام هذا البحث.

ولا يفوتنا أن نشكر كل موظفي مؤسسة كوسيدار للبناء

و كل من ساهم في مد يد العون والنصيحة .

## الإهداء

بسم الله الرحمن الرحيم  
الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على خاتم الأنبياء والمرسلين إلى يوم الدين  
أهدي ثمرة جهدي  
إلى من قال فيهما الله عز وجل (....) واخفض لهما جناح الذل من الرحمة وقل ربي ارحمهما كما  
ربياني صغيرا...)  
إلى الوالدين الكريمين حفظهما الله ورعاهما ورزقنا رضاهما.  
أمي الحنونة  
أبي العزيز  
.... إلى كل أفراد عائلة مامش ....  
وإلى زوجي الذي ساندي و إبنتي إسراء  
وإلى كل الأصدقاء الأعزاء و الأقارب الذين يسعهم القلب ولا تسعهم هذه الصفحة

## المخلص :

تهدف الدراسة إلى قياس الوضع المالي لمؤسسة كوسيدار في سنوات 2018 و2019 و2020 وذلك من خلال حساب المؤشرات والنسب المالية باستخدام الميزانية المختصرة . وقد توصلنا إلى أن الوضع المالي للمؤسسة جيد خلال فترة الدراسة .

بحث توصلنا خلال هذه الدراسة بأن التحليل المالي من أهم الأدوات التي يستعين بها متخذ القرار المالي في حالة استخدام الأموال، أو في حالة الحصول عليها ويهتم بتجميع البيانات والمعلومات الخاصة بالقوائم المالية للمؤسسة، وإجراء التصنيف اللازم ثم إخضاعها إلى دراسة تفصيلية دقيقة وإيجاد العلاقة فيما بينها. حيث يستعمل المسير المالي العديد من الطرق من أجل تقييم الوضعية المالية للمؤسسة، وذلك من خلال التحقيق من المؤشرات المالية للمؤسسة من أجل عدم الوقوع في حالات العسر المالي وما ينجز عنها من نتائج سلبية، وأخيرا يستعمل المسير المالي النسب المالية في التحليل باعتبارها وسيلة سهلة للاستعمال وتمكن من إعطاء نتائج واضحة عن وضع المالي للمؤسسة.

الكلمات المفتاحية : التحليل المالي ،المؤشرات ، النسب ، القوائم المالية ، مؤسسة كوسيدار

### Sommaire :

L'étude vise à mesurer la situation financière de la Fondation COSIDAR dans les années 2018 2019 2020

Et qu'en calculant les indicateurs et ratios financiers à l'aide du budget raccourci, nous avons conclu que

La situation financière de l'établissement est bonne pendant la période d'études.

Recherche que nous avons trouvé au cours de cette étude que l'analyse financière est l'un des outils les plus importants utilisés par le décideur

Le cas de son obtention et de la collecte de données et d'informations privées financier en cas d'utilisation de fonds, ou

les états financiers de l'établissement, en procédant au classement nécessaire, puis en les soumettant à une étude détaillée et précise et en trouvant la relation

Le gestionnaire financier utilise de nombreuses méthodes pour évaluer la situation financière de l'institution, et c'est

Grâce à l'enquête sur les indicateurs financiers de l'institution afin de ne pas tomber dans des cas de difficultés financières et ce qui a été réalisé

Enfin, le directeur financier utilise des ratios financiers dans l'analyse comme un moyen facile

Pour une utilisation et capable de donner des résultats clairs sur la situation financière de l'institution.

Mots clés : analyse financière, indicateurs, ratios, états financiers, Fondation KOSIDAR

الفهرس

قائمة الجداول والأشكال

## فهرس المحتويات

الصفحة	المحتوى
I	كلمة الشكر والعرفان
II	الإهداء
III	الفهرس
IV	الملخص
V	قائمة الجداول
VII	قائمة الأشكال
VIII	قائمة الملاحق
أ-ج	المقدمة
<b>الفصل الأول: الإطار النظري لتحليل المالي</b>	
2	تمهيد الفصل
3	المبحث الأول : ماهية التحليل المالي
3	المطلب الأول : نشأة ومفهوم التحليل المالي
5	المطلب الثاني : مقومات وخصائص التحليل المالي
6	المطلب الثالث : أهداف وأهمية التحليل المالي
7	المبحث الثاني : أنواع و طرق وأدوات واستعمالات التحليل المالي والأطراف المستفيدة منه
7	المطلب الأول : طرق وأدوات التحليل المالي
9	المطلب الثاني : استعمالات التحليل المالي والأطراف المهتمة به

11	المطلب الثالث : أنواع التحليل المالي
12	<b>المبحث الثالث: الميزانية وادوات التحليل المالي</b>
12	المطلب الأول : الميزانية
22	المطلب الثاني : مؤشرات التوازن المالي
27	المطلب الثالث : النسب المالية
39	<b>خلاصة الفصل</b>
<b>الفصل الثاني : دراسة تطبيقية حول مؤسسة كوسيدار للبناء</b>	
41	<b>تمهيد الفصل</b>
42	<b>المبحث الأول : تقديم شركة كوسيدار للبناء</b>
42	المطلب الأول : تعريف مؤسسة كوسيدار وإمكانياتها
44	المطلب الثاني : مهام و أهم إنجازات المؤسسة
46	المطلب الثالث : الهيكل التنظيمي لمؤسسة كوسيدار
47	<b>المبحث الثاني : تقديم مديرية المحاسبة المالية</b>
47	المطلب الأول: تعريف مديرية المحاسبة المالية
48	المطلب الثاني : دور مديرية المحاسبة المالية
49	المطلب الثالث : الهيكل التنظيمي لمديرية المحاسبة المالية
50	<b>المبحث الثاني: تشخيص الوضعية المالية لمؤسسة كوسيدار بواسطة النسب والمؤشرات المالية</b>
51	المطلب الأول : عرض القوائم المالية الأساسية للمؤسسة
63	المطلب الثاني : دراسة الوضعية المالية انطلاقا من المؤشرات المالية
68	المطلب الثالث : دراسة الوضعية المالية انطلاقا من النسب المالية

75	خلاصة الفصل
77	الخاتمة
80	قائمة المراجع
83	الملاحق

قائمة الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
01	الميزانية المالية المفصلة جانب الأصول للسنوات 2018-2019-2020	51
02	الميزانية المالية المفصلة جانب الخصوم للسنوات 2018-2019-2020	52
03	جدول الميزانيات المالية المختصرة جانب الأصول	55
04	جدول الميزانية المالية المختصرة جانب الخصوم	56
05	جدول حسابات النتائج 2018-2019-2020	58
06	جدول تدفقات الخزينة 2018-2019-2020	61
07	رأس المال العامل الصافي للسنوات 2018-2019-2020	63
08	رأس المال العامل الخاص 2018-2019-2020	64
09	رأس المال العامل الأجنبي 2018-2019-2020	65
10	رأس المال العامل الأجنبي 2018-2019-2020	66
11	احتياجات رأس المال العامل 2018-2019-2020	66
12	الخزينة 2018-2019-2020	67
13	حساب نسب هيكلية الأصول 2018-2019-2020	68
14	حساب نسب هيكلية الخصوم 2018-2019-2020	69
15	نسبة التمويل الدائم 2018-2019-2020	70
16	نسبة التمويل الخاص 2018-2019-2020	70
17	نسبة الاستقلالية المالية 2018-2019-2020	71

71	نسبة قابلية التسديد 2020-2019-2018	18
72	نسبة السيولة العامة 2020-2019-2018	19
73	نسبة السيولة المختصرة 2020-2019-2018	20
73	نسبة السيولة الحالية 2020-2019-2018	21
74	نسبة المردودية الاقتصادية 2020-2019-2018	22
74	نسبة المردودية المالية 2020-2019-2018	23

## قائمة الأشكال

الرقم	العنوان	الصفحة
01	ميزانية السنة المالية المقفلة في.....جانب الأصول	14
02	ميزانية السنة المالية المقفلة في.....جانب الخصوم	15
03	ميزانية المالية المختصرة	20
04	الهيكل التنظيمي لكوسيدار لبناء	46
05	الهيكل التنظيمي لمديرية المحاسبة والمالية	49

## قائمة الملاحق

الصفحة	العنوان	الرقم
83	ميزانية الأصول 2018	01
84	ميزانية الخصوم 2018	02
85	جدول حسابات النتائج 2018	03
86	جدول تدفقات الخزينة 2018	04
87	ميزانية الأصول 2019	05
88	ميزانية الخصوم 2019	06
89	جدول حسابات النتائج 2019	07
90	جدول تدفقات الخزينة 2019	08
91	ميزانية الأصول 2020	09
92	ميزانية الخصوم 2020	10
93	جدول حسابات النتائج 2020	11
94	جدول تدفقات الخزينة 2020	12

دو

## مقدمة

تعتبر المؤسسة المجال الواسع للدراسات العلمية والاقتصادية والأبحاث الميدانية فهي النواة الرئيسية للنشاط الاقتصادي حيث انها تحتوي على عدة وظائف منها التصنيع، البيع، الموارد البشرية.... الخ، فمن اهم تلك الوظائف الوظيفة المالية حيث ينحصر دورها في مواجهة وتجاوز المصاعب والعقبات المالية ومن أجل ضمان الحد الأدنى للربحية يقوم المحلل المالي بتحليل القوائم المالية .

حيث يعتبر التحليل المالي من أهم الأدوات التي يستعين بها متخذ القرار المالي في حالة استخدام الأموال، أو في حالة الحصول عليها ويهتم بتجميع البيانات والمعلومات الخاصة بالقوائم المالية للمؤسسة، وإجراء التصنيف اللازم ثم إخضاعها إلى دراسة تفصيلية دقيقة وإيجاد العلاقة فيما بينها.

حيث يستعمل المسير المالي العديد من الطرق من أجل تقييم الوضعية المالية للمؤسسة، وذلك من خلال التحقيق من المؤشرات المالية للمؤسسة من أجل عدم الوقوع في حالات العسر المالي وما ينجز عنها من نتائج سلبية، وكذلك تحليل مختلف التدفقات المالية من أجل تحديد مصادر الحصول على الأموال والاستعمالات التي وجهت لها، وأخيرا يستعمل المسير المالي النسب المالية في التحليل باعتبارها وسيلة سهلة للاستعمال وتمكن من إعطاء نتائج واضحة عن وضع المالي للمؤسسة.

## طرح الإشكالية:

تهدف كل مؤسسة إلى تحقيق الربح وضمان استمراريتها ، وللحصول على هذا يجب معرفة حالتها المالية واستخراج النقائص والبحث عن الحلول لهم ، ومن هنا نطرح الإشكالية التالية :

**كيف يساهم التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية لمؤسسة كوسيدار للبناء ؟**

## الأسئلة الفرعية:

ولمعالجة الاشكالية الرئيسية قمنا بتفريعها الى الأسئلة الجزئية التالية:

- ما المقصود بالتحليل المالي ؟
- ماهي وسائل التحليل المالي ؟
- ماهي أدوات التحليل المالي التي تستخدمها مؤسسة كوسيدار من أجل تحسين وضعها المالي؟

## فرضيات الدراسة:

حتى يتسنى لنا معالجة الاشكالية الرئيسية لهذه الدراسة والاجابة على الاسئلة الفرعية، إرتبنا وضع الفرضيات التالية:

- التحليل المالي هو أداة لتشخيص الوضعية المالية ويساعد في اتخاذ القرار داخل المؤسسة.
- يعتمد التحليل المالي على عدة وسائل وأدوات تساعد على فحص الحالة المالية لفترة معينة.
- تتمثل أدوات التحليل المالي التي تستخدمها المؤسسة في القوائم المالية والنسب والمؤشرات.

## أهداف الدراسة:

يهدف البحث إلى:

- تطبيق المعارف النظرية على الواقع الميداني.
- التحقق من صحة الفرضيات الموضوعية سابقا وإيجاد الإجابة لها.
- تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة محل الدراسة.

**أهمية الدراسة:** تتجلى أهمية البحث في النقاط التالية

- إن التحليل المالي يعتبر من أكثر المواضيع التي لاقت ومزالت تلاقي إهتمام كبيرا في ميدان علوم التسيير والإدارة المالية في المؤسسة الجزائرية.
- إن التحليل المالي هو أداة مهمة في اتخاذ القرارات في المؤسسة.
- إن التحليل المالي يعتبر وسيلة لمعرفة نقاط القوة وضعف للمؤسسة .

## المنهج المتبع:

لمعالجة هذا الموضوع اعتمدنا على المنهج الوصفي والتحليلي وذلك من خلال عرض مختلف المفاهيم المتعلقة بالتحليل المالي، وكدراسة حالة قمنا بإجراء دراسة ميدانية على مستوى مؤسسة كوسيدار للبناء .

## أدوات البحث :

إعتمدنا في دراستنا لهذا الموضوع على مايلي:

- الكتب المتخصصة في مجال البحث .
- الأطروحات والرسائل الجامعية .
- الجرائد الرسمية.
- مواقع الأنترنت

**حدود البحث:**

الحدود المكانية: لقد تمت هذه الدراسة في مؤسسة كوسيدار للبناء الكائن مقرها في دار البيضاء ولاية الجزائر العاصمة .

الحدود الزمانية: غطت الدراسة الميدانية في المؤسسة الفترة الممتدة من 2018 الى 2020، و امتدت فترة التريص على مستوى المؤسسة 15 يوم .

**صعوبات البحث:**

- صعوبة الاطلاع على الوثائق الرسمية والكتب في مكتبات أخرى غير مكتبة الجامعة.
- وجود صعوبة كبير في إجراء التريص في المؤسسة لأن المؤسسة تعمل باللغة الفرنسية ونحن درسنا باللغة العربية .
- وجود ضغط كبير على سيرورة البحث نتيجة اقتسام الجهد الفكري وحتى العضلي من أجل تنسيق بين الدروس و إجراء التريص.
- مدة إجراء المذكرة غير كافية.

**الدراسات السابقة :****الدراسة الأولى:**

- عنوان الدراسة : دور التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة شركة ذات مسؤولية محدودة : وائل وشركاؤه لأشغال البناء والري

● من إعداد الطالبان : حداد عبدالله و بن عمر حمزة

● سنة النشر 2017-2018

- الإشكالية : ماهو الدور الذي يلعبه التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة

**الدراسة الثانية**

- عنوان الدراسة : دور التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة دراسة حالة

المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار مقرها بمدينة حاسي مسعود ولاية ورقلة

● من إعداد الطالبان : عمير عبد القادر وعلاي

● سنة النشر 2016 و 2017

- الإشكالية :

إلى أي مدى يعتبر الوضع المالي للمؤسسة الآبار جيد باستخدام أساليب التحليل المالي خلال

الفترة 2012 إلى 2014

هيكل الدراسة:

لقد قمنا بتقسيم موضوعنا إلى فصلين الأول هو نظري والفصل الثاني تطبيقي يحتوي على دراسة حالة .

فالفصل الأول يتضمن ثلاث مباحث وأهم ما تناولنا في المبحث الأول عن مفاهيم عامة حول التحليل المالي من نشأة التحليل المالي ومفهومه و مقوماته وخصائصه وأهميته وأهدافه ، أما في المبحث الثاني تطرقنا إلى أنواع و طرق وأدوات واستعمالات التحليل المالي والأطراف المستفيدة منه ، أما المبحث الثالث تعرفنا عن أهم قائمة مالية في المؤسسة وهي الميزانية المالية وعلى أدوات التحليل المالي وهي المؤشرات المالية والنسب المالية .

أما الفصل الثاني فهو فصل تطبيقي وهو يتضمن ثلاث مباحث المبحث الأول هو عرض شامل وموجز للمؤسسة كوسيدار للبناء ، أما المبحث الثاني تم تعرف وعرض عام حول مديرية المحاسبة المالية ، أما المبحث الثالث تم فيه عرض أهم القوائم المالية للمؤسسة لسنوات 2018 و 2019 و 2020 وتحليل المالي بواسطة المؤشرات المالية والنسب المالية .

## الفصل الأول

# الإطار النظري للتحليل المالي

**تمهيد الفصل**

يعتبر التحليل المالي ضرورة قصوى للتخطيط المالي السليم، والذي ازدادت أهميته في ظل تعقد وتوسع أنشطة المؤسسات الاقتصادية، حيث أصبح لازماً على المدير المالي التعرف على المركز المالي للمؤسسة قبل التفكير في وضع الخطط المستقبلية.

يهدف التحليل المالي إلى تحليل الوضعية المالية بغرض تحديد نقاط القوة من أجل العمل على تحسينها وجعلها أكثر قوة والكشف على نقاط الضعف والعمل على تصحيحها والتخلص منها، ويمكن اعتبارها نقطة بداية لأي سياسة مستقبلية وهذا من خلال دراسة وتقييم أداء المؤسسة ومعرفة اتجاهه أو التنبؤ به.

وسوف نتطرق في هذا الفصل إلى تحليل التوازن المالي للمؤسسة، وذلك باستخدام مؤشرات التوازن المالي والمتمثلة في رأس المال العامل، احتياجات رأس المال العامل و الخزينة، حيث يشير رأس المال العامل إلى مدى تحقيق المؤسسة للتوازن على مدى الطويل، في حين تشير احتياجات رأس المال العامل إلى مدى تحقيق المؤسسة للتوازن على المدى القصير. كما سيتم التطرق أيضاً إلى أهم مؤشرات هذا التحليل و المتمثلة في النسب المالية و التي تعد أكثر الأدوات استعمالاً في تحليل القوائم المالية.

ومن عليه سوف نتطرق في فصلنا هذا إلى ثلاث مباحث تتلخص في ما يلي :

**المبحث الأول: ماهية التحليل المالي**

**المبحث الثاني: أنواع و طرق وأدوات واستعمالات التحليل المالي والأطراف المستفيدة منه**

**المبحث الثالث: الميزانية والنسب والمؤشرات المالية**

### المبحث الأول : ماهية التحليل المالي

في هذا المبحث سوف نتطرق إلى إعطاء لمحة تاريخية حول التحليل المالي وأسباب نشأته ومفهومه ومقوماته وخصائصه وأهميته وأهدافه .

### المطلب الأول : نشأة ومفهوم التحليل المالي

نظرة تاريخية عن التحليل المالي وأسباب نشأته ومفهومه :

#### أولاً : نشأة التحليل المالي

لقد نشأ التحليل المالي في نهاية القرن التاسع عشر حيث استعملت البنوك والمؤسسات المصرفية النسب المالية التي تبين أساساً مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها ، وذلك استناداً على كشوفاتها المحاسبية .

ولكن مع تطور الصناعة والتجارة اتضح ضعف هذا التحليل وظهر بداية العشرينات من هذا القرن الماضي بعض الدراسات المبينة على العديد من المؤسسات، ولقد كان للأزمة الاقتصادية من 1929-1933 أثر معتبر في تطور تقنيات التسيير وخاصة التحليل المالي ففي سنة 1933 أسست في الولايات المتحدة الأمريكية لجنة للأمن والصراف، وبدأت هذه الأخيرة تساهم في نشر التقديرات الزمنية **وللألات** بالمؤسسات ، وكذلك الإحصائيات المتعلقة بالنسب النمطية لكل قطاع اقتصادي .<sup>1</sup>

ويعتبر التحليل المالي تاريخياً وليد الظروف التي سادت في مطلع القرن الثلاثينات من القرن الماضي، وهي فترة الكساد الكبير الذي ساد الولايات المتحدة الأمريكية والذي أدى إلى ظهور عمليات الغش والخداع على أثر انهيار بعض المؤسسات الأمر الذي أوجد الحاجة إلى ضرورة نشر المعلومات المالية عن الشركات.<sup>2</sup>

#### ثانياً : أسباب نشأة التحليل المالي<sup>3</sup>

**1 - التطور الصناعي الكبير:** لقد أدى التطور الصناعي الكبير إلى ظهور الحاجة إلى رأس مال ضخم من أجل إنشاء الصناعة وتجهيزها وهذا يتطلب توفير مبالغ كبيرة من الأموال عجزت المنشآت الفردية وشركات الأشخاص على توفيرها، وكان لابد من ظهور شركات المساهمة للتغلب على مشكلة توفير الأموال وبالتالي تم الفصل بين الإدارة والملكية أي أصبح من الضروري الاعتماد على طبقة من المديرين تدبر الوحدات نيابة عن المساهمين .

<sup>1</sup> ناصر دادي عدون ، التحليل المالي ، دار المحمدية العامة ، الجزائر بدون سنة النشر، ص 13 .

<sup>2</sup> صابر تاج السر محمد وعاصم التجاني ابراهيم ، استخدام أساليب التحليل المالي في قياس الكفاءة المالية والإدارية لشركات قطاع الاسمنت ، المملكة العربية السعودية ، المجلد السابع ، العدد الحادي والعشرون ، 2016 ، ص 5 .

<sup>3</sup> حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي: تقييم الأداء وتنبأ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2004،

**2 - الائتمان :** الائتمان هو عصب الحياة الاقتصادية والائتمان سلسلة من الحلقات المتصلة بشكل يؤدي فيه كل انقطاع أو تأخر أية حلقة إلى التأثير على بقية الحلقات، فتأخر بعض المدينين عن السداد سيؤثر على الظروف الأخرى ويؤدي إلى خلق مشكلة مالية .

ولذلك تولي بيوت المال ومؤسسات الإقراض المتخصصة كالبنوك اهتماما بالغا بدراسة المركز المالي للجهات الطالبة للإقراض قبل منحها .

### 3 - أسواق الأوراق المالية (الأسهم والسندات) :

تمثل شركات المساهمة في الدول الرأسمالية الشكل القانوني السائد لتكوين واستثمار الأموال على نطاق واسع ، ولقد تدخلت الهيئات المسيطرة على أسواق الأوراق المالية في هذه الدول وخاصة في الولايات المتحدة بوضع اللوائح التي تهدف إلى ضمان نشر القوائم المالية للشركات بأسلوب واضح، ويعتبر هذا التدخل اعترافا من هذه الهيئات في أحقية المستثمر في المفاضلة بين الشركات بشكل موضوعي من واقع قوائم مالية معتبرة وقادرة على أن توضح له كفاءة أداء الشركات التي يرغب الاستثمار فيها .

**4 - تدخل الحكومات في طريقة عرض البيانات بالقوائم المالية:** إن نجاح شركات المساهمة كوسيلة لاستثمار المدخرات يتوقف على حماية المستثمر من تلاعب المديرين، لذا فقد اهتمت الحكومات بإصدار القوانين لضمان هذه الحماية سواء على ضرورة تعيين مراجعي الحسابات أو نشر القوائم المالية على الجمهور اعترافا منها بأحقية اطلاع الأطراف الخارجية .

**5 الكساد الكبير :** ساد الولايات المتحدة الأمريكية في فترة الثلاثينات من القرن الماضي والذي عجل بالبحث عن أداة مراقبة وتنبأ بالمستقبل المالي للشركات .

**6 - ظهور البورصات الخاصة بالأوراق المالية :** إن قوانين البورصة تقتضي بالضرورة أن تقوم الشركات التي تطرح اسمها للاكتتاب بأن تعرض وبشكل منفصل قوائمها المالية التي تمكن المستثمرين من اتخاذ قراراتهم الاستثمارية .

### ثالثا: مفهوم التحليل المالي

يعرف التحليل المالي على أنه "عملية معالجة البيانات المالية المتاحة عن مؤسسة ما، لأجل الحصول على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرارات، وفي تقييم أداء المؤسسات التجارية والصناعية في الماضي والحاضر وكذلك تشخيص أية مشكلة مالية موجودة والتنبؤ للمستقبل"<sup>1</sup>.

كما يعرف أيضا على أنه "عملية فنية تهدف إلى فحص القوائم المالية والبيانات المنشورة عن مؤسسة معينة خلال فترة زمنية أو فترات ماضية بهدف استنتاج بعض المعلومات عن مدى تقدم المؤسسة خلال

<sup>1</sup>كامل المغربي وآخرون، السياسات في الإدارة، دار الفكر، عمان، 1995، ص 37.

تلك الفترة والتنبؤ بنتائج أعمالها عن فترات مستقبلية، حيث تتعدد مجالات التحليل بتعدد الجهات المستفيدة من نتائج سواء داخلية أو خارجية".<sup>1</sup>

وهو كذلك "منهج يقوم على استعراض دقيق للمعلومات المحاسبية والمالية المقدمة من طرف المؤسسة والهدف من ذلك هو الحصول على أكبر قدر من الكفاءة للأداء المالي والاقتصادي".<sup>2</sup>

مما سبق نستنتج أن: التحليل المالي هو عملية تعتمد على مجموعة شاملة من الأسس والمعايير وله مجموعة من القواعد، يهتم بتجميع المعلومات اعتمادا على البيانات المصرح بها في القوائم المالية للمؤسسة، ثم إخضاعها إلى دراسة تفصيلية دقيقة، وصولا إلى تفسير النتائج المتوصل إليها والبحث عن أسبابها وذلك لاكتشاف نقاط القوة والضعف في الخطط والسياسات المنتهجة بالإضافة إلى تقييم أنظمة الرقابة ووضع الحلول والتوصيات اللازمة لذلك في الوقت اللازم والمناسب بمعنى آخر السعي للحصول على دلالات ومؤشرات تساعد على تقييم الأداء الحالي واستشراف الوضع المستقبلي.<sup>3</sup>

### المطلب الثاني : مقومات وخصائص التحليل المالي

مقومات التحليل المالي وأهم خصائصه سوف نتطرق عليهم في مايلي :

#### أولاً: مقومات التحليل المالي

بالإضافة إلى إتباع منهج علمي سليم فإن نجاح عملية التحليل المالي مرهون بتوفير المقومات اللازمة التي تشكل في مجموعها ركائز أساسية لا بد من مراعاتها ويمكن تلخيص هذه المقومات فيما يلي:<sup>4</sup>

1. التحديد الواضح لعملية التحليل والفترة المالية التي يشملها؛
2. تحديد المؤشرات اللازمة للوصول إلى أفضل النتائج وبأسرع وقت؛
3. أن تتمتع مصادر المعلومات التي يعتمد عليها المحلل المالي بقدر معقول من المصداقية والموثوقية، وأن تتسم المعلومات المستخدمة في التحليل المالي بقدر متوازن من الموضوعية من جهة والملائمة من جهة أخرى؛
4. أن يسلك المحلل المالي في عملية التحليل منهجا علميا يتناسب مع أهداف عملية التحليل كما يجب عليه استخدام أساليب وأدوات تجمع هي الأخرى بقدر متوازن.

<sup>1</sup>نبيل عبد السلام شاكر، الأساليب الحديثة في التحليل المالي وكتابة التقارير المالية، دار جامعة عدن للطباعة والنشر 1998، ص6.

<sup>2</sup>كامل المغربي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص317.

جمعة رابح وآخرون، جمعة رابح وآخرون، وظيفة التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة، مذكرة التخرج لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، سنة 2010 و2011، ص20

<sup>4</sup>محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والانتمائي، دار وائل للنشر، عمان، 2006، ص4.

### ثانياً: خصائص التحليل المالي<sup>1</sup>

1. التحليل المالي يعتمد على القوائم المالية ومصادر أخرى كأساس للدراسة والتحليل.
2. أن القوائم المالية تلزم عادة تبويبها بطريقة ملائمة تسمح بإمكانية القيام بالتحليل.
3. أن هناك العديد من الأساليب التي يمكن الاعتماد عليها عند تحليل القوائم المالية.
4. أن التحليل لا يقتصر على حساب المؤشرات والنسب وإنما يسعى في البحث إلى ما وراء هذه المؤشرات والنسب وهي مدلولات يمكن أن تفيد في عملية اتخاذ القرارات.

### المطلب الثالث: أهداف وأهمية التحليل المالي

سوف نتطرق إلي أهداف وأهمية التحليل المالي في ما يلي:

#### أولاً: أهداف التحليل المالي

تتمثل أهداف التحليل المالي في:

##### 1. أهداف داخلية:

أ. بالنسبة للمؤسسة: تعتبر نتائج التحليل المالي من أهم الأسس التي يستند عليها متخذ القرار من أجل الحكم على مدى كفاءة الإدارة وقدرتها على تحقيق الاستثمار الأفضل وبالتالي فإن التحليل المالي يهدف إلى:<sup>2</sup>

- تقييم الوضع المالي والنقدي للمؤسسة؛
- تقييم نتائج وقرارات الاستثمار والتمويل؛
- تحديد مختلف الانحرافات التي تخللت أداء المؤسسة مع تشخيص أسبابها؛
- الاستفادة من نتائج التحليل لإعداد الموازنات والخطط المستقبلية؛
- تحديد الفرص المتاحة أمام المؤسسة والتي يمكن استثمارها؛
- التنبؤ باحتمالات الفشل التي تواجه المؤسسة؛
- يعتبر مصدر للمعلومات الكمية والنوعية لمتخذ القرار.

ب. بالنسبة للمتعاملين مع المؤسسة: حتى الأطراف المتعاملة مع المؤسسة خصص لها التحليل أهداف تلخص فيما يلي:

- إجراء ملاحظات حول الأعمال التي تقوم بها المؤسسة في الميدان المالي؛
- تقييم النتائج المالية وبواسطتها يتم تحديد الأرقام الخاضعة للضريبة؛
- تقييم الوضع المالي ومدى استطاعة المؤسسة لتحمل نتائج القروض؛

<sup>1</sup>مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، الأردن، 2000، ص287.

<sup>2</sup>الزغبيني هيثم محمد، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 2006 ص 16.

- الموافقة أو الرفض على طلب المؤسسة من أجل الاستفادة من القروض.

## 2. أهداف خارجية:

- معرفة المركز المالي للمؤسسة وفي القطاع التي تنتمي إليه؛
- مقارنة الوضعية المالية مع مؤسسات من نفس القطاع؛
- المساعدة في اتخاذ القرارات المالية بأقل تكلفة وأعلى عائد؛
- اقتراح سياسات مالية لتغيير الوضعية المالية للمؤسسة؛
- تحديد نسبة العائد المحقق من أموال الملاك في كل منشأة ودرجة المخاطرة المرفقة لها.

## ثانيا: أهمية التحليل المالي

تتمثل أهمية التحليل المالي في النقاط التالية:<sup>1</sup>

- تحديد مدى كفاءة الإدارة في جمع الأموال من ناحية، وتشغيلها من ناحية أخرى؛
- الحصول على مؤشرات تبين فعالية سياسات المؤسسة وقدرتها على النمو؛
- التحقق من مدى كفاءة النشاط التي تقوم به المؤسسة؛
- المساعدة على عملية التخطيط المالي للمؤسسة؛
- مؤشر على مدى نجاح أو فشل إدارة المؤسسة في تحقيق الأهداف المرجوة؛
- مؤشر للمركز المالي الحقيقي للمؤسسة؛
- إعداد أراضية مناسبة لاتخاذ القرارات الملائمة.

## المبحث الثاني: أنواع وطرق وأدوات واستعمالات التحليل المالي والأطراف المستفيدة به

من خلال هذا المبحث سوف نحاول التطرق الى كل الطرق وأدوات المتعلقة بتحليل المالي وجميع استعمالاته والأطراف المستفيدة به وأنواع التحليل المالي

### المطلب الأول: طرق وأدوات التحليل المالي

سوف نتطرق من خلال هذا المطلب إلى أدوات وطرق التحليل المالي في ما يلي :

#### أولاً: أدوات التحليل المالي

على المحلل المالي استعمال أدوات محددة تمكنه من الوصول إلى النتائج المرجوة وتتمثل هذه الأدوات في:<sup>1</sup>

<sup>1</sup> احمد محمد العداسي، التحليل المالي للقوائم المالية وفقاً لمعيار الدولة، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان،

1. **تحليل الهيكل المالي:** الهدف منه ضمان تمويل الاحتياجات دون التأثير على التوازن المالي والمردودية والملائمة المالية، بالاعتماد على منظور الذمة المالية أو على المنظور الوظيفي بالفصل بين النشاطات الرئيسية في التحليل.
2. **تقييم النشاط والنتائج:** يهتم بكيفية تحقيق المؤسسة للنتائج، والحكم على مدى قدرة النشاط على تحقيق الربحية وذلك باستخدام الأرصدة الوسيطة للتسيير، التي هي عبارة عن الأرصدة تبين مختلف مراحل تشكل النتيجة وأسباب تحققها، مما يمكن من اتخاذ القرارات المناسبة.
3. **تقييم المردودية:** هي وسيلة تمكن من مقارنة النتائج المحققة مع الوسائل التي ساهمت في تحقيقها، وهي المؤشرات الأكثر موضوعية في تقييم الأداء، ويمكن من خلالها اتخاذ قرارات التمويل والاستثمار وغيرها.
4. **تحليل التدفقات المالية:** يمثل التحليل الأكثر تطورا مقارنة بالتحليل الوظيفي والتحليل الذمي، حيث يمكن من تحليل التوازن المالي والوقوف على أسباب العجز أو الفائض في الخزينة وتحديد الدورة المسؤولية، كما يحوي هذا التحليل مجموعة من المؤشرات ذات البعد الاستراتيجي التي تساعد في اتخاذ القرارات الاستراتيجية وتقييم الاستراتيجية المالية المعتمدة.

#### ثانيا: طرق التحليل المالي

ويمكن توضيح نوع التحليل المتبع أثناء التشخيص المالي كما يلي:<sup>2</sup>

1. **التحليل المالي التطوري:** يقوم هذا التحليل على دراسة الوضعية المالية للمؤسسة لعدة دورات متتالية على أساسها يمكن تقدير الوضعية المستقبلية، ويتطلب هذا التحليل نظام محاسبي ومالي متطور وفعال، ويرتكز هذا التحليل على العناصر التالية:
  - **تطور النشاط:** من خلال تغيير في رقم الأعمال أو القيمة المضافة أو مختلف النتائج المحاسبية مع مراقبة هياكل التكاليف الذي من المفترض أن يتناسب مع تطور النشاطات.
  - **تطور أصول المؤسسة:** الأصول هي مجموعة الإمكانيات المادية والمعنوية والمالية المستخدمة في ممارسة نشاطها وتطورها ليبين مستوى النمو الداخلي والخارجي للمؤسسة، ويعد مؤشرا عن الوجهة الاستراتيجية للمؤسسة إن كانت تتجه نحو البقاء أو الانسحاب من السوق.
  - **تطور الهيكل المالي:** يتكون هذا الهيكل من العملاء، الموردين، وهي التي تشكل الاحتياجات المالية لدورة الاستغلال، ينبغي مراقبة تطورها عبر الزمن ومقارنة نموها بنمو النشاط من أجل الحكم على مستوى الاحتياجات المالية.

<sup>1</sup> علاق فاطمة، دور التحليل المالي في تشخيص البيئة المالية للمؤسسة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي،

تخصص العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي 2014/2015، ص3.

<sup>2</sup> إلياس بن ساسي و يوسف قرشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص 95.

- **تطور الهيكل المالي:** يتشكل من مصادر تمويل المؤسسة ويمكن للمحلل المالي مراقبة مستويات الاستدانة والتمويل الذاتي ومساهمة الشركاء وتحديد قدرة المؤسسة على السداد ومدى استقلاليتها وتأثير الاستدانة على المردودية.
  - **تطور المردودية:** تعد المردودية ضمان للبقاء والنمو أحد أهم المؤشرات التي تستخدم في الحكم على أداء المؤسسة من جميع النواحي، وعليه فمراقبة تطور معدلات المردودية يمثل قاعدة أساسية للتحليل التطوري وذلك عن طريق نسبة المردودية وآلية أثر الرافعة المالية.
2. **التحليل المالي المقارن:** هو التشخيص الذي يعتمد على مقارنة الوضع المالي للمؤسسة ومراقبته عبر الزمن مع المؤسسات الناشطة في نفس القطاع وفي نفس السوق أي الخاضعة لنفس الشروط الخاضعة لها المؤسسة محل الدراسة.
3. **التحليل المالي المعياري:** هو امتداد للتحليل المقارن إلا أنه بدلا من مقارنة وضعية المؤسسة مع المؤسسات الأخرى فإننا نلجأ إلى المقارنة مع معدلات معيارية يتم اختيارها بناء على دراسة شاملة و مستمرة.

#### المطلب الثاني: استعمال الأطراف المستفيدة من التحليل المالي

يوجد عدة استعمالات إلى التحليل المالي سوف نتطرق إليها ونتعرف على أهم الأطراف المستفيدة من التحليل المالي في ما يلي :

#### أولا : استعمالات التحليل المالي :

يمكن استعمال التحليل المالي لخدمة أغراض متعددة أهمها:<sup>1</sup>

- 1 - **التحليل الائتماني :** يهدف هذا التحليل إلى التعرف على الأخطاء المتوقع أن يواجهها المقرض في علاقته مع المفترض (المدين ) وبالتالي يقوم بهذا التحليل المفروض . الذي يقوم بتقييمه وبناء قراره بخصوص هذه العلاقة استنادا إلى نتيجة هذا التقييم .
- 2 - **التحليل الاستثماري:** يعتبر هذا التحليل من افضل التطبيقات العملية للتحليل المالي ، وتمكن هذه الأهمية لجمهور المستثمرين من أفراد وشركات ينصب اهتمامهم على سلامة استثماراتهم وكافة عوائدهم، وقدرة هذا التحليل تمتد لتشمل تقييم المؤسسات نفسها والكفاءة التي تتحلّى بها والاستثمارات في مختلف المجالات .
- 3 - **تحليل الاندماج والشراء:** ينتج عن هذا التحليل (الاندماج والشراء ) تكوين وحدة اقتصادية واحدة نتيجة لانضمام وحدتين اقتصاديتين أو أكثر معا، و زوال الشخصية القانونية لكل منهما أو لأحدهما.

<sup>1</sup> الشنطي أيمن شقر عامر ، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي ، دار البداية، عمان ، 2007 ، ص 127، ص 128

**4 - تحليل تقييم الأداء:** تهتم بهذا النوع من التحليل معظم الأطراف التي لها علاقة بالمؤسسة مثل الإدارة، وتعتبر أدوات التحليل أدوات مثالية لتحقيق هذه الغاية ، لما لها من قدرة على تقييم ربحية المؤسسة وما يتعلق بكافة مجالاتها.

**5 - التخطيط:** تعتبر هذه العملية أمراً ضرورياً للمستقبل لكل مؤسسة ، وذلك بسبب التعقيدات الشديدة التي تشهدها أسواق المنتجات مع سلع وخدمات ، وعملية التخطيط هي عبارة عن وضع تصور لأداء الشركة المتوقع في المستقبل بالاسترشاد بالأداء السابق لها ، وهذا بطبيعة يجعل تركيز هذه العملية على شقين هما الأداء السابق للمؤسسة وتقدير الأداء المتوقع لها في المستقبل .

**6 - الرقابة المالية:** تعرف الرقابة المالية بأنها عملية لتقييم ومراجعة الأعمال للتأكد من أن تنفيذها يسير وفقاً للمعايير والأسس الموضوعية، وذلك لاكتشاف الأخطاء والانحرافات ونقاط الضعف ومعالجتها في الوقت المناسب.

### ثانياً : الأطراف المستفيدة من التحليل المالي

إن الدور الفعال الذي يلعبه التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة جعله محط الاهتمام لكثير من الأطراف المتعاملة مع المؤسسة لأنه يعمل على وصف كلي لادائها ووضعيتها خلال الدورة الاستغلالية وتتلخص الأطراف المهتمة به في ما يلي:<sup>1</sup>

- 1- المستثمرون بهدف التعرف على أداء المؤسسة وربحيتها وسياسة التوزيع؛
- 2- إدارة المؤسسة نفسها لتقييم الربحية وفعالية الرقابة والتخطيط للمستقبل؛
- 3- سماسرة الأوراق المالية بهدف التعرف على التغيير في أسعار أسهم الشركات التي تشكل استثمار جيد؛
- 4- الدائنون لمعرفة السيولة ومدى سلامة المركز المالي وقدرة المنشأة على سداد؛
- 5- المصالح الحكومية لأهداف رقابية وضريبية كالرقابة على أسعار ومدى التقيد بالقوانين؛
- 6- العاملون بهدف التعرف على الحد المعقول من مطالبهم لتبقى ضمن الظروف المالية للمنشأة؛
- 7- المؤسسات المختصة بالتحليل المالي وذلك إما بمبادرة منها أو بطلب من مؤسسة أخرى لقاء أجر.

<sup>1</sup> عبد الحليم كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي ، أسس ، مفاهيم و تطبيقات ، دار صفاء للنشر ، عمان ، طبعة الثانية ، 2002 ، ص 152 .

## المطلب الثالث: أنواع التحليل المالي

يمكن النظر إلى أنواع التحليل المالي باعتباره أنواعا متعددة يكمل بعضها الآخر، وهذه الأنواع ناتجة عن التبويب الذي يتم استنادا إلى أسس مختلفة. ومن أهم هذه الأسس: <sup>1</sup>

### أولاً: الجهة القائمة بالتحليل

يقسم التحليل المالي استنادا إلى الجهة القائمة بالتحليل إلى:

- 1- التحليل الداخلي: يعتبر التحليل داخليا إذ تم التحليل المالي من قبل شخص أو مجموعة أشخاص من داخل المشروع نفسه وعلى بياناته ولغايات معينة يتطلبها، وغالبا ما يهدف هذا التحليل إلى خدمة إدارة المشروع في مستوياتها الإدارية المختلفة.
- 2- التحليل الخارجي: يقصد به التحليل الذي تقوم به جهات من خارج المشروع ويهدف هذا التحليل إلى خدمة هذه الجهات ولتحقيق أهدافها، ومن أمثلة هذه الجهات القائمون بأعمال التسهيلات المصرفية في البنوك والبنوك المركزية والغرف الصناعية.

### ثانياً: البعد الزمني للتحليل

إن للتحليل بعد زمني يمثل الماضي والحاضر وبناءا عليه يمكن تبويب التحليل المالي من حيث علاقته بالزمن إلى ما يلي:

- 1- التحليل الرأسي: (الثابت أو الساكن) : بمعنى أن يتم تحليل كل قائمة مالية بشكل مستقل عن غيرها كما يتم بشكر رأسي لعناصر القائمة المالية موضوع التحليل، حيث ينسب كل عنصر من عناصرها إلى المجموع الإجمالي لهذه العناصر أو إلى مجموع مجموعة جزئية منها.
- 2- التحليل الأفقي: يهتم هذا التحليل بدراسة سلوك كل عنصر من عناصر القائمة المالية وفي زمن متغير، بمعنى متابعة حركة هذا العنصر زيادة أو نقصا عبر فترة زمنية.

### ثالثاً: الفترة التي يغطيها التحليل

يمكن تبويب التحليل المالي استنادا إلى طول الفترة التي يغطيها التحليل إلى ما يلي:

- 1- التحليل المالي قصير الأجل: هنا التحليل يغطي فترة زمنية قصيرة ويستفاد منه في قياس قدرات و إنجازات المشروع في الأجل القصير ويركز هذا التحليل على قابلية المشروع في الأجل القصير على تغطية التزاماته الجارية وتحقيق الإيرادات المستقبلية وهو يهتم بالدرجة الأولى الدائنون والبنوك.

<sup>1</sup> وليد ناجي الحياي، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي ( منهج علمي وعملي متكامل)، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، سنة 2004، ص 28.

2- التحليل المالي الطويل الأجل : يركز هذا التحليل على تحليل هيكل التمويل العام والأصول الثابتة والربحية في الأجل الطويل إضافة إلى تغطية التزامات المشروع الطويل الأجل .

#### رابعاً: الهدف من التحليل

يمكن تبويب التحليل إلى عدة أنواع استناداً إلى الهدف من التحليل منها :

- 1- تحليل لتقويم قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير .
- 2- تحليل لتقويم قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل الطويل .
- 3- تحليل لتقويم الأداء التشغيلي للمشروع .
- 4- تحليل لتقويم التناسق في الهيكل التمويلي العام ومجالات استخداماته .

#### خامساً: المدى الذي يغطي التحليل

- 1- التحليل الشامل : يشمل هذا التحليل على كافة أنشطة المشروع لسنة المالية أو عدة سنوات .
- 2- التحليل الجزئي : يغطي هذا التحليل جزء من أنشطة المشروع لفترة زمنية معينة أو أكثر .

#### المبحث الثالث : الميزانية وأدوات التحليل المالي

في هذا المبحث سوف نتطرق أولاً إلى الميزانية المالية بتفصيل وإلى شكلها ثم ثانياً إلى المؤشرات المالية وأهميتها في المؤسسة وأخيراً سوف نتعرف إلى النسب المالية

#### المطلب الأول : الميزانية

تعتبر الميزانية من ضمن القوائم المالية التي تعكس الصورة الحقيقية لوضعية المؤسسة المالية ، والتي من خلالها يتم اتخاذ القرارات المناسبة.

#### أولاً : مفهوم الميزانية

يوجد تعريفين :

- 1- المقصود بالميزانية بمحرك له ثقل (كتل) ، ينتج طاقة في شكل ربح فهذه التركيبة تبين كيف أن الميزانية مشكلة من كتلة الأصول والتي لا بد من استغلالها بعقلانية من أجل إنتاج مستوى معين من الربح المنتظر تحقيقه في فترة معينة ، وذلك للوصول إلى ما يسمى بالكفاءة<sup>1</sup> .
- 2- تعرف الميزانية المالية بأنها جدول يتضمن جانبين، جانب الخصوم وجانب الأصول الذي يصنف حسب درجة السيولة كما يصنف جانب الخصوم حسب تاريخ الاستحقاق<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> كمال حمدي، الميزانية في متناول الجميع ، مطبعة السلام، الجزائر، سنة 2011، ص 12.  
<sup>2</sup> بوعلام بوشاشي، المنير في التحليل المالي وتحليل الاستغلال، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 1997، ص 96 .

## ثانيا : عناصر الميزانية :

تتضمن الميزانية العناصر المرتبطة بتقييم الوضعية المالية للمؤسسة، وينبغي أن تحتوي على الأقل على العناصر التالية:<sup>1</sup>

1- الأصول : وهو مورد تسيطر عليه المنشأة نتيجة لأحداث سابقة و من المتوقع أن ينجم عنه منافع اقتصادية مستقبلية للمنشأة، وتشكل عناصر الأصول الموجهة لخدمة نشاط الكيان بصورة دائمة أصولا غير جارية، أما الأصول التي ليست لها هذه الصفة بسبب وجهتها أو طبيعتها، فإنها تشكل أصولا جارية.

1-1- الأصول الغير الجارية: وهي الأصول التي يتم اقتنائها من أجل تسيير أعمال المؤسسة والاستفادة من طاقتها الإنتاجية وتشمل هذه الأصول ما يلي:

- القيم الثابتة المعنوية، وتضم شهرة المحل، براءة الاختراع، البرامج، قيم معنوية أخرى ؛
- القيم الثابتة المادية ، وتتضمن الا راضي ، المباني، المعدات، قيم ثابتة أخرى؛
- القيم الثابتة الجارية قيد الإنجاز؛
- الأصول المالية وتضم السندات الثابتة، سندات المساهمة والحقوق المماثلة، قروض وأصول مالية؛
- غير متداولة ؛
- الضرائب المؤجلة أصول.

1-2- الأصول الجارية : وهي الأصول المعدة للاستهلاك أو الاستخدام خلال الدورة

التشغيلية العادية للمؤسسة، وتشمل ما يلي:

- المخزونات، وتشمل السلع والمنتجات التامة الصنع، المواد الأولية، المنتجات والخدمات قيد التنفيذ،
  - الفضلات والمهمات وغيرها؛
  - الزبائن والمدينين الآخرين والأصول الأخرى المماثلة، وتتضمن المبالغ المستحقة على الزبائن، أوراق القبض، الضرائب والأعباء المثبتة مسبقا؛
  - النقديات وما يعادلها، وتشمل النقدية في الصندوق، الحسابات الجارية لدى البنوك والبريد، أوراق القبض قصيرة الأجل.
- 2- الخصوم : وتتضمن ثلاث عناصر رئيسية هي:
- 2-1- الأموال الخاصة : تتضمن :

<sup>1</sup> شعيب شنوف ، محاسبة المؤسسة طبقا للمعايير المحاسبية الدولية ج 1 ، مكتبة الشركة الجزائرية، بودواو، 2008 ، ص 77 .

- رأس المال
- الاحتياطات
- فرق إعادة التقييم
- مرحل من جديد
- نتيجة الدورة

**2-2- الخصوم الغير الجارية :** وهي الخصوم التي يكون تاريخ استحقاقها أكثر من 12 شهر وتتضمن:

- القروض والديون المالية
- الضرائب المؤجلة خصوم
- خصوم أخرى غير جارية
- المؤونات والخصوم المماثلة.

**2-3- الخصوم الجارية :** وهي الالتزامات التي يكون تاريخ استحقاقها أقل من 12 شهر، وتتضمن ما يلي:

- الموردون والحسابات الملحقة، وتشمل الحسابات الدائنة، أو ا ر ق الدفع قصيرة الأجل والأجور المستحقة؛
- الضرائب ، وتشمل الضرائب المستحقة الدفع والمصاريف الأخرى المستحقة؛
- حسابات الخزينة السالبة وما يعادلها( السحب على المكشوف ) .

**الشكل رقم 01: ميزانية السنة المالية المقفلة في.....جانب الأصول**

الأصول	الملاحظة	الإجمالي N	إهلاك الرصيد N	صافي N-1
أصول غير جارية فارق بين الاقتناء- المنتوج الإيجابي أو السلبي تثبيات معنوية تثبيات عينية أراضي مباني تثبيات عينية أخرى تثبيات ممنوح امتيازها تثبيات مالية سندات موضوعة موضع المعادلة مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقة بها سندات أخرى مثبتة قروض وأصول مالية أخرى غير جارية ضرائب مؤجلة على الأصل				
مجموع أصول غير جارية				

					<p>أصول جارية</p> <p>مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ</p> <p>الزبائن</p> <p>المدينون الآخرون</p> <p>الضرائب وما شابهها</p> <p>حسابات دائنة أخرى واستخدامات مماثلة</p> <p>الموجودات وما شابهها</p> <p>الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية الأخرى</p> <p>الخزينة</p>
					مجموع أصول جارية
					المجموع العام للأصول

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، المؤرخة في 28 ربيع الأول عام 1430 هـ الموافق ل 25 مارس 2009، ص 27

الشكل رقم: 02 ميزانية السنة المالية المقفلة في.....جانب الخصوم

N-1	N	الملاحظة	الخصوم
			<p>رؤوس الأموال الخاصة</p> <p>رأس مال تم إصداره</p> <p>رأس مال غير مستعان به</p> <p>علاوات واحتياطات- احتياطات مدمجة 1</p> <p>فوارق وإعادة التقييم</p> <p>فارق المعادلة 1</p> <p>نتيجة صافية/ نتيجة صافية حصة المجمع 1</p> <p>رؤوس أموال خاصة أخرى/ ترحيل من جديد</p> <p>حصة الشركة المدمجة 1</p> <p>حصة ذوي الأقلية 1</p>
			مجموع رؤوس الأموال الخاصة
			<p>الخصوم غير جارية</p> <p>قروض وديون مالية</p> <p>ضرائب (مؤجلة ومرصود لها)</p> <p>ديون أخرى غير جارية</p> <p>مؤونات ومنتجات ثابتة مسابقا</p>
			مجموع الخصوم غير الجارية
			<p>الخصوم الجارية</p> <p>موردون وحسابات ملحقة</p> <p>ضرائب</p> <p>ديون أخرى</p> <p>خزينة سلبية</p>
			مجموع الخصوم الجارية
			مجموع العام للخصوم

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، مرجع سبق ذكره، ص 28

### ثالثا : الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية

يقوم المحلل المالي بإجراء تعديلات على الميزانية المحاسبية للوصول على الميزانية المالية وهذا

بالاستناد على ما يلي :<sup>1</sup>

- أ- تعديل عناصر الأصول : يستعمل في عملية الفصل بين عناصر الأصول مبدئين أساسيين وهما : مبدأ السيولة و مبدأ السنة كمقياس اساسي لتحديد العناصر التي تبقى في المؤسسة الأكثر من سنة والعناصر التي تتحرك خلال السنة أو الدورة الإستغلالية ، وهذا بهدف وضع مقارنة بينهما وبين الخصوم الأكثر من سنة ، حسب هذا سوف نقسم الأصول إلى قسمين هما :
- الأصول الثابتة : تتمثل الأصول الثابتة إلى مجموع العناصر التي تستعملها المؤسسة أو تبقى تحت تصرفها لمدة تزيد عن سنة وتشمل قسمين أساسيين هما :

1- القيم الثابتة

2- القيم الثابتة الأخرى (الأكثر من سنة )

وفي كلا القسمين ترتيب العناصر يخضع لدرجة السيولة المتزايدة حيث تكون القيم المعنوية

والمادية ذات أطول مدة تليها المعدات والأدوات والآلات .

ثم القيم الثابتة الأخرى وهي تشمل على ما يلي :

- مخزون العمل : وهو المخزون الأدنى الذي يضمن للمؤسسة الاستمرار في نشاطها بشكل عادي دون توقف ، وهو يبقى في المؤسسة باستمرار لهذا يضم إلى القيم الثابتة كما يمكن أن يكون جزء من مجموع عناصر المخزون ( بضاعة ، مواد أولية ، منتجات تامة الصنع ، .....الخ ) .
- حقوق على الاستثمارات :إن درجة سيولة بعض العناصر المكونة لهذا الحساب مثل سندات المساهمة وسندات التجهيز شبيهة بسيولة الاستثمارات، مما يجعل المحلل المالي يحولها إلى أصول ثابتة لأنها في الواقع عبارة عن استثمارات تفوق مدتها السنة.
- الكفالات المدفوعة :كذلك يعتبر هذا العنصر من ضمن القيم التي تدفعها المؤسسة إلى المصالح المعنية وتبقى لديها لمدة تزيد عن السنة كضمانات، لذا يجب أن تضاف إلى القيم الثابتة إلا إذا ورد في كشوفات المؤسسة ما يدل على غير هذا.
- الديون المشكوك في تحصيلها :إذا كان استرجاعها لمدة تفوق السنة فتدرج ضمن الأصول

الثابتة.

<sup>1</sup> جمعة رايح وآخرون ، مرجع سبق ذكره ،ص 25.

- المحجوزات البنكية: إذا تم حجز مبلغ مالي في البنك بناء على دعوى قضائية لمدة تفوق السنة فإنه تدرج ضمن الأصول الثابتة.

**ملاحظة:** المصاريف الإعدادية أو التمهيدية تستثنى في وضع الميزانية المالية، لكونها مصاريف دفعت في فترة سابقة عند تأسيس المؤسسة، ولم يصبح لها وجود حالياً ضمن موجودات المؤسسة، وأن تسجيلها المحاسبي لم يكن إلا لغرض إطفائها.

#### • الأصول المتداولة

لقد عرفت الأصول المتداولة من قبل المجمع الأمريكي للمحاسبين القانونيين على أنها "النقدية والأصول أو الموارد الأخرى والتي تحدد على عادة أساس توقع معقول لأن تتحول إلى نقدية، أو اتباع، أو تستهلك خلال دورة العمليات"<sup>1</sup>

كما عرفها Sanders Hatfield Moore على أنها "تلك الأصول التي تتحول خلال السلوك المنتظم للنشاط إلى نقدية، والأصول التي تفتنى بقصد تحويلها إلى نقدية."<sup>2</sup> وهي تشمل<sup>3</sup>:

-قيم الاستغلال: تتمثل في المخزونات من البضائع، المواد واللوازم، المنتجات التامة والنصف المصنعة وقيد التنفيذ... الخ، مطروحا منها مخزون الأمان.

-القيم المحققة: تشمل مجموع حقوق المؤسسة لدى الغير مثل الزبائن، سندات التوظيف... الخ، شرط أن لا تتجاوز مدتها سنة، أو بعبارة أخرى جميع عناصر الحقوق باستثناء التي أدرجت ضمن الأصول الثابتة أو التي حولت إلى سيولة.

-القيم الجاهزة: هي القيم التي تحت تصرف المؤسسة وتشمل الصندوق، البنك، الحساب الجاري البريدي.

#### ب - تعديل عناصر الخصوم

حسب مبدأ الاستحقاقية ومبدأ السنوية تقسم عناصر الخصوم إلى مجموعتين. تتمثل الأولى في الأموال الدائمة والثانية في الديون القصيرة الأجل.

#### • الأموال الدائمة

هي الأموال أو الموارد التي تبقى تحت تصرف المؤسسة لأكثر من سنة مهما كان مصدرها وتشمل:

<sup>1</sup>-ألدون س هنديكسن، النظرية المحاسبية، ترجمة كمال خليفة أبو زيد، الطبعة الرابعة، الإسكندرية: المكتب الجامعي الحديث، 2005، ص459.

<sup>2</sup>- المرجع نفسه، ص459.

<sup>3</sup>- مبارك لسوس، مرجع سبق ذكره، ص ص 23 22.

-**الأموال الخاصة:** تتمثل في مجموع العناصر التي تمثل الملكية الخاصة للمؤسسة، وتشمل رأس المال الخاص أو أموال المساهمين، والاحتياطيات، ونتائج رهن التخصيص، والمؤونات بعد طرح نسبة الضريبة منها.

-**الديون الطويلة الأجل:** هي الديون التي يزيد مدة الاحتفاظ بها أو الاعتماد عليها كمورد مالي لمدة تزيد عن السنة مثل ديون الاستثمار.

### • الديون القصيرة الأجل

هي الديون التي تستفيد منها المؤسسة لمدة لا تزيد عن السنة، وتشمل الموردين والضرائب الواجبة الدفع و التسبيقات، النتيجة الموزعة على العمال أو الشركاء، ديون الاستغلال، أوراق الدفع.

### \*طريقة تحليل بعض عناصر الخصوم عند إعداد الميزانية المالية

- مؤونات الخسائر والتكاليف يتم تحديد هذه المؤونات بشكل تقديري لتغطية الخسائر المتوقعة، ففي نهاية السنة المالية يمكن مواجهة ثلاثة حالات وهي<sup>1</sup>:

أ - الخسائر التي وقعت فعلا: إذا تحققت الخسائر فان المؤسسة سوف تتحمل العبء، وبالتالي فسوف تدفع قيمة الخسارة أو العبء إلى الغير خلال مدة لا تزيد عن السنة، وبالتالي تعتبر هذه القيمة دين على المؤسسة ذو مدة قصيرة.

ب - الخسائر التي يحتمل وقوعها مستقبلا: هذه الخسائر سوف تدفع المؤسسة قيمتها بعد وقوعها، لذا فهي تعتبر دين على المؤسسة طويل الأجل.

ج - عدم حدوث أي خسائر: في حالة عدم حدوث أي خسائر فان مقدار المئونة المخصص ليس له أي معنى أو هدف أو مبرر، ولذا فسوف يعود إلى أصله وهو ربح إجمالي قبل الضريبة، وبالتالي فالمؤسسة مطالبة بدفع ضريبة على المئونة غير المبررة خلال تلك السنة، وبالتالي فان قيمة الضريبة تدمج ضمن الديون القصيرة الأجل، أما المبلغ المتبقي بعد طرح الضريبة فسوف يدمج ضمن الاحتياطيات.

- ديون الاستثمارات: غالبا ما تدفع ضمن أقساط سنوية، وهذا يعود لمدة حياة الاستثمار أي كل سنة تطرح منه الدفعة التي تسدد في تلك السنة والتي تمثل ديونا قصيرة الأجل، أما الباقي فيبقى ضمن الديون الطويلة الأجل.

<sup>1</sup>- ناصر دادي عدون، المرجع السابق، ص32.

- نتيجة السنة: تعالج النتيجة بقرار إداري، فإذا كانت خسارة فهي تؤدي إلى انخفاض في قيمة أسهم المساهمين في السوق المالية، ويتم تخفيض قيمة هذه الخسارة من نتائج رهن التخصيص ضمن الأموال الخاصة. أما إذا كانت ربحاً فإنها توزع حسب قرار التوزيع إلى احتياطات، أو توزيعات على المساهمين في حساب الشركاء ضمن الديون القصيرة الأجل، وإذا لم يتخذ قرار في تخصيصها فإنها تدمج ضمن نتائج رهن التخصيص.

#### رابعاً: الميزانية المالية المختصرة وهيكلها

تعتبر الميزانية المختصرة عن عملية جرد الأصول والخصوم، كما تعبر عن الآجال التي ترتب حسبها هذه العناصر أي مبدأ السيولة والاستحقاق كالتالي:

- عناصر الأصول: تصنف على حسب درجة سيولتها ف يبدأ بالأصول النقدية ثم الأقل سيولة وختاماً بالأصعب تحويلاً إلى السيولة.

- عناصر الخصوم: تصنف تبعاً لدرجة استحقاقها أي بدلالة الزمن الذي تبقى فيه هذه الأموال تحت تصرف المؤسسة، وتكون هذه مدة الاستحقاق بالتدرج من طويل ثم متوسط ثم قصير الأجل.<sup>1</sup>

#### الشكل رقم 3 : الميزانية المالية المختصرة

الأصول	%	الخصوم	%
الأصول الثابتة :		الأموال الدائمة :	
- الاستثمارات المعنوية		- الأموال الخاصة	
والمادية والمالية .		- الديون المتوسطة وطويلة الأجل	
- عناصر الأصول الثابتة		- الاستحقاقات المؤجلة لأكثر من سنة	
لأكثر من سنة .			
الأصول المتداولة :		القروض قصيرة الأجل :	
- المخزونات			
- حقوق المؤسسة لدى			
الغير(العملاء)			
- المتاحات (الصندوق			
،البنك ، الخزينة)			
مجموع الأصول	100%	مجموع الخصوم	100%

المصدر : ناصر دادي عدون ، مرجع سبق ذكره ، ص29

<sup>1</sup>ناصر دادي عدون، مرجع سبق ذكره ، ص 29

هياكل الميزانية المالية المختصرة :

تأخذ الميزانية المختصرة الهياكل التالية :

• الهيكل الأول :

أصول ثابتة	أموال خاصة
أصول متداولة	أموال أجنبية

• الهيكل الثاني :

أصول ثابتة	أموال خاصة
مخزونات	ديون طويلة الأجل
قيم جاهزة + قيم غير جاهزة	ديون قصيرة الأجل

• الهيكل الثالث :

أموال دائمة	أصول ثابتة
	مخزونات
	قيم غير جاهزة
	قيم جاهزة
ديون قصيرة الأجل	

المصدر : من إعداد الطالبة بإعتماد على الميزانية المختصرة

## المطلب الثاني : مؤشرات التوازن المالي

تهدف الإدارة المالية في المؤسسة إلى تحقيق التوازن المالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي التي يستند عليها المحلل المالي ومن أهمها رأس المال العامل، احتياجات رأس المال العامل والخزينة.

### أولاً: رأس المال العامل

إن المبدأ المحاسبي العام المحقق في بداية الميزانية (تساوي الأصول مع الخصوم) يفرض من الناحية المالية أن تكون الاستعمالات ممولة من مصادر محددة من الخصوم، لأننا نجد في أعلى الميزانية المالية أن الأصول الثابتة التي لا نستطيع تحصيلها أو تحويلها إلى نقود إلا بعد مدة طويلة فيستوجب تمويلها من قبل الأموال الدائمة، بينما في أسفل الميزانية الديون التي تسدد في مدة قصيرة يجب أن تقابلها في الأصول العناصر القابلة للتحويل إلى السيولة في مدة قصيرة وهذا ما نعني به التوازن المالي. يمثل رأس المال العامل ذلك الهامش من السيولة، الذي يسمح للمؤسسة بمتابعة نشاطها بصورة طبيعية دون صعوبات أو ضغوطات مالية على مستوى الخزينة، فتحقيق رأس مال عامل موجب داخل المؤسسة يؤكد امتلاكها لهامش أمان يساعدها على مواجهة الصعوبات، وضمان استمرار توازن هيكلها المالي.<sup>1</sup>

### 1- حساب رأس المال العامل

يمكن حساب رأس المال العامل بطريقتين:

- من أعلى الميزانية :

$$\text{رأس المال العامل} = \text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول الثابتة}$$

- من أسفل الميزانية :

$$\text{رأس المال العامل} = \text{الأصول المتداولة} - \text{الديون قصيرة الأجل}$$

### 2- أنواع رأس المال العامل:

هناك أربعة أنواع من رأس المال العامل وهي<sup>2</sup> :

#### 2-1- رأس المال العامل الصافي:

يعرف رأس المال العامل الصافي على أنه ذلك الجزء من الموارد المالية الدائمة المخصص لتمويل

الأصول المتداولة، كما يعرف أيضا على أنه ذلك الفائض المالي الناتج عن تمويل الاحتياجات المالية الدائمة باستخدام الموارد المالية الدائمة.

<sup>1</sup> ناصر دادي عدون ، مرجع سبق ذكره ، ص 46 .

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص 46-47 .

يختلف حجم رأس المال العامل من مؤسسة لأخرى كل حسب طبيعتها، والقطاع الذي تنتمي إليه، فيكون في الغالب أقل حجماً في المؤسسات التجارية عن المؤسسات الصناعية نظراً لسرعة دوران المخزون في الأولى وبطئها في الثانية، كما قد يختلف من فترة زمنية إلى أخرى لنفس المؤسسة باختلاف المؤثرات عليه، وبصفة عامة هناك ثلاث حالات مختلفة ل رأس المال العامل وهي:

- الحالة الأولى: رأس المال العامل الصافي موجب أي يكون أكبر من 0

- يشير هذا إلى أن المؤسسة متوازنة مالياً على المدى الطويل، وحسب هذا المؤشر فإن المؤسسة تمكنت من تمويل احتياجاتها طويلة المدى باستخدام مواردها الطويلة المدى، وحققت فائضاً مالياً يمكن استخدامه في تمويل الاحتياجات المالية المتبقية، وهذا ما يشير إلى توازن في الهيكل المالي للمؤسسة.

- الحالة الثانية: رأس المال العامل الصافي معدوم أي يكون يساوي 0

- وفي هذه الحالة تغطي الأموال الدائمة الأصول الثابتة فقط، أما الأصول المتداولة فتغطي عن طريق القروض القصيرة الأجل، فهذه الوضعية لا تتيح أي ضمان تمويلي في المستقبل، وتترجم هذه الحالة الوضعية الصعبة للمؤسسة.

- الحالة الثالثة: رأس المال العامل الصافي سالب أي أصغر من 0

- في هذه الحالة يعني أن المؤسسة عجزت عن تمويل استثماراتها وباقي الاحتياجات المالية باستخدام مواردها المالية الدائمة، وبالتالي فهي بحاجة إلى تقليص مستوى استثماراتها إلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة.

2-2- رأس المال العامل الخاص:

يبين مدى تغطية الأموال الخاصة المتكونة من حقوق الملكية للمساهمين للأصول الثابتة، دون الاستعانة بالجزء المتبقي من الأموال الدائمة والمتمثلة في القروض طويلة الأجل، أو مدى اكتفاء المؤسسة بالأموال الخاصة من دون الاستعانة بالموارد المالية الأجنبية، ويتم حسابه وفق العلاقة التالية:

- من أعلى الميزانية :

رأس المال العامل الخاص = الأموال الخاصة - الأصول الثابتة

حيث :

الأموال الخاصة ( = الخصوم - مجموع الديون)

الأصول الثابتة ( = الأصول - الأصول المتداولة)

- من أسفل الميزانية :

رأس المال العامل الخاص = الأصول المتداولة – مجموع الديون

ويعتبر رأس المال الخاص أداة للحكم على مدى الاستقلالية المالية للمؤسسة.

2-3- رأس المال العامل الأجنبي :

يبين قيمة الموارد المالية الأجنبية في المؤسسة، والمتمثلة في إجمالي الديون، وهنا لا ينظر إلى الديون بالمفهوم السلبي لها، بل كموارد ضرورية لنشيط عملية الاستغلال، وأصبح من الضروري على المؤسسات أن تؤمن لنفسها موارد مالية متاحة عند الضرورة، والتصق دور البنوك والمؤسسات المالية المانحة للقروض بنشاط المؤسسات، وأصبح ملجأ لها لتدارك العجز في الخزينة. يكتب رأس المال العامل الأجنبي وفق الصيغة التالية:

رأس المال الأجنبي = إجمالي الديون

2-4- رأس المال العامل الإجمالي :

يقصد برأس المال العامل الإجمالي مجموع عناصر الأصول التي تستغرق سرعة دورانها والتي تشمل كل من قيم الاستغلال، القيم غير المحققة والقيم الجاهزة.

رأس المال العامل الإجمالي = مجموع الأصول المتداولة

أو

رأس المال الإجمالي = الأصول – الأصول الثابتة

### 3- دور رأس المال العامل في مراقبة الهيكل المالي للمؤسسة:

رأس المال العامل يمثل قرينة لخزينة جيدة بالنسبة للمؤسسة إذا كانت هذه الأخيرة تحتزم فقط قاعدة التوازن المالي الأدنى، إجمالي الأصول المتداولة تخصص لتسديد ديون قصيرة الأجل، أما المخزون يصرف بصفة عادية، والزبائن تدفع في آجال محددة، وبالتالي لا يقع أي صعوبات في الخزينة، ولكن تطبيق العمليات بهذا الشكل يكون إلا نادرا بعض أصناف السلع [لا تصرف أو تباع] بسرعة كما كان مقررًا ومن جهة أخرى بعض الزبائن تلح وتطلب تأجيل ميعاد الاستحقاق من أجل الحماية. إذن المؤسسة تضع تحت تصرفها الأصول المتداولة وتكون أكبر من الديون قصيرة الأجل وميعاد استحقاقها للخزينة تصبح سهلة.

### ثانياً: احتياجات رأس المال العامل

#### 1- تعريف احتياجات رأس المال العامل:

يمكن تعريف الاحتياجات من رأس المال العامل على أنها رأس المال العامل الأمثل، أي ذلك الجزء من الأموال الدائمة الممول لجزء من الأصول المتداولة، والذي يضمن للمؤسسة توازنها المالي الضروري، وتظهر هذه الاحتياجات عند مقارنة الأصول المتداولة مع الموارد المالية القصيرة الأجل. وتعرف كذلك بأنها رأس المال العامل الذي تحتاج إليه المؤسسة فعلا لمواجهة احتياجات السيولة عند مواعيد استحقاق الديون القصيرة الأجل، وتتضمن تسيير دورة الاستغلال بصفة عادية، فدورة الاستغلال يترتب عنها احتياجات دورية متجددة يجب تغطيتها بمصادر تمويل دورية أيضا، فالاحتياجات الدورية تتمثل في الأصول المتداولة التي لم تتحول بعد إلى سيولة، هنا يستثنى من الأصول المتداولة القيم الجاهزة لأنها لم تصبح في حاجة إلى سيولة، أما موارد الدورة فتتمثل في الديون القصيرة الأجل التي لم يحن موعد تسديدها ويستثنى منها القروض المصرفية وكل الديون القصيرة الأجل التي لم يبقى لها مدة زمنية من أجل التسديد، وبالتالي لم تعد مورداً مالياً قابل للاستخدام<sup>1</sup>.

#### 2- حساب رأس المال العامل:

ويتم حساب احتياجات رأس المال العامل بالعلاقة التالية:

$$\text{احتياجات رأس المال العامل} = (\text{الأصول المتداولة} - \text{القيم الجاهزة}) - (\text{الديون القصيرة الأجل} - \text{التسبيقات المصرفية} - \text{الخزينة})$$

<sup>1</sup> ناصر دادى عدون ، مرجع سبق ذكره ، ص 46 47 .

- 3- الحالات الممكنة لاحتياجات رأس المال العامل: احتياجات رأس المال العامل ثلاث حالات وهي:
- الحالة الأولى : احتياجات رأس المال العامل موجبة أي أكبر من 0
  - هذا يعني أن احتياجات الدورة أكبر من موارد هذه الدورة، فعلى المؤسسة إيجاد موارد خارج دورة الاستغلال المتمثلة في رأس المال العامل، فدورة الاستغلال غير كافية لتغطية كل احتياجاتها.
  - الحالة الثانية: احتياجات رأس المال معدوم أي تساوي 0
  - في هذه الحالة تكون احتياجات الدورة تساوي موارد الدورة، أي أن كل الموارد المتاحة في الأجل القصير تغطي الاحتياجات، وهذا يعني أن المؤسسة في حالة توازن.
  - الحالة الثالثة: احتياجات رأس المال العامل سالبة أي أصغر من 0
  - وفي مثل هذه الحالة تكون احتياجات الدورة اصغر من موارد الدورة، أي أن المؤسسة لديها سيولة وهذا لأن موارد المؤسسة غطت كافة الاحتياجات.

### ثالثاً: الخزينة

#### 1. تعريف الخزينة

يمكن تعريف خزينة المؤسسة على أنها مجموع الأموال التي تكون تحت تصرفها خلال دورة الاستغلال، وتشمل صافي القيم الجاهزة أي ما تستطيع التصرف فيه فعلا من مبالغ سائلة<sup>1</sup>.

إن احتفاظ المؤسسة بخزينة أكثر من اللازم يجعل السيولة جامدة غير مستخدمة في دورة الاستغلال، وأن الاحتفاظ بالسيولة لغرض الوفاء يحرم المؤسسة من ميزة كسب مدينيها، لأن المؤسسات في السوق تتنافس من أجل كسب المزيد من العملاء بواسطة تسهيلات البيع، بينما نقص قيمة الخزينة معناه أن المؤسسة فضلت توظيف السيولة في دورة الاستغلال بدل إبقائها جامدة وبالتالي زيادة الربحية، لكنها ضحت بالاحتفاظ بالوفاء بالديون المستحقة، وقد ينتج عن هذا تبعيات سلبية، فكلما كانت الخزينة تقترب من الصفر بقيمة موجبة، و أكتفت المؤسسة بالسيولة اللازمة فقط كان مفضلاً، حيث توفق بين السيولة الجاهزة في دورة الاستغلال وتسدّد المستحقات التي انقضت أجلها.

#### 2- حساب الخزينة:

تحسب الخزينة بإحدى العلاقتين التاليتين:

$$\text{الخزينة} = \text{رأس المال العامل} - \text{احتياجات رأس المال العامل}$$

أو

$$\text{الخزينة} = \text{القيم الجاهزة} - \text{التسبيقات المصرفية}$$

<sup>1</sup>- ناصر دادى عدون، المرجع السابق، ص.53.

فمفهوم الخزينة يختلف عن مفهوم القيم الجاهزة، إذ أن القيم الجاهزة تشمل الخزينة مضافاً إليها التسبيقات المصرفية، ويمكن للخزينة أن تساوي القيم الجاهزة وهذا في حالة أن المؤسسة لا تحتاج إلى التسبيقات المصرفية للحفاظ على توازنها المالي.

### 3- الحالات الممكنة للخزينة

من خلال مقارنة رأس المال العامل مع احتياجات رأس المال العامل ينتج لدينا الحالات الممكنة للخزينة وهي:

#### \* الحالة الأولى: الخزينة الصفرية

تعتبر هذه الحالة هي الحالة المثلى للخزينة، وهنا تكون المؤسسة قد حققت توازنها المالي، وذلك بتساوي كل من رأس المال العامل واحتياجات رأس المال العامل، لكن لا بد من أخذ الحذر، وبالتالي ضرورة جلب موارد جديدة من أجل ضمان تغطية احتياجاتها المستقبلية.

#### \* الحالة الثانية: الخزينة الموجبة

في هذه الحالة تكون الموارد الدائمة أكبر من الأصول الثابتة، وبالتالي يكون هناك فائض في رأس المال العامل مقارنة بالاحتياج في رأس المال العامل، ويظهر هذا الفائض في شكل سيولة، وهو ما يشكل خزينة موجبة بإمكانها تمويل جزء من الأصول المتداولة التي قد تفوق الخصوم المتداولة.

#### \* الحالة الثالثة: الخزينة السالبة

في هذه الحالة يكون رأس المال العامل أقل من الاحتياج في رأس المال العامل، وهنا تكون المؤسسة بحاجة إلى موارد مالية لتغطية الاحتياجات المتزايدة من أجل استمرار النشاط.

### المطلب الثالث: النسب المالية

التحليل عن طريق النسب المالية هي إحدى الطرق التي يلجأ إليها المحلل المالي أثناء دارسته وتشخيصه للوضع المالي للمؤسسة فهي تسمح بمتابعة التطورات الحاصلة في المؤسسة فيشكل التحليل المالي باستعمال مختلف النسب حكماً على وضعية المؤسسة المالية. يعتبر التحليل المالي باستخدام النسب المالية من أكثر الأدوات المستعملة في تحليل القوائم المالية، ويمكن القول أن النسب المالية التي تستخدم في التحليل المالي ليست هي الغاية في التحليل المالي، وإنما هي في الواقع أداة تستعمل من أجل الوصول إلى نتائج تعطي الإجابة للعديد من التساؤلات المتعلقة بالمركز المالي والمركز النقدي والأداء، وتقييم قرارات الاستثمار وقرارات التمويل<sup>1</sup>.

ورغم أن حساب النسب المالية لا يتطلب إلا قدرًا محدودًا من الخبرة والمهارة والمعرفة بالبيانات المحاسبية التي تظهر في القوائم المالية، إلا أن تفسير تلك النسب وربطها بالأداء يتصف بالصعوبة مما

<sup>1</sup> - حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مرجع سبق ذكره، ص 175.

يستوجب على المحلل المالي الإدراك الجوهرى لماهية النسب وطبيعة العلاقة التي كونتها وتغيراتها خلال الزمن.

#### أولاً: تعريف النسب المالية

- 1- تعرف النسبة رياضياً بأنها علاقة ثابتة بين رقمين ، أما في المجال المالي فهي تعبر عن علاقة كسرية بين عنصرين من عناصر الميزانية، أو بين عنصرين من عناصر جدول حسابات النتائج، أو واحد من كليهما<sup>1</sup> .
- 2- فالنسبة المالية عبارة عن علاقة محسوبة بين متغيرين يمثل أحدهما البسط والآخر المقام ، ونتائج المقارنة لا قيمة له إلا إذا قورن بنسب أخرى مماثلة تسمى بالنسب المرجعية ولهذه العلاقة دلالة ومعنى معين يتم الوصول إليه، وهذه النسب تسمح بإعطاء معنى عن التسيير ونتائج السياسات المتخذة من طرف المؤسسة، وبصفة موضوعية وفي إطار الشروط الخارجية المفروضة على المؤسسة وتكون عملية الحكم على نتائج النسب غالباً في شكل مقارنة داخلية (ديناميكية) أو خارجية (فضائية) بين عدة مؤسسات<sup>2</sup> .
- 3- النسب المالية تعني نسبة رقم من أرقام القوائم المالية إلى رقم آخر من أرقام نفس القائمة المالية أو من قائمة مالية أخرى، بحيث يكون أحدهم مقاما والثاني بسطاً<sup>3</sup>.

#### ثانياً: أهمية النسب المالية

ترجع أهمية النسب المالية إضافة إلى كونها سهلة الحساب، إلى أنها تساعد المحللين كل حسب اهتمامه في الحصول على معلومات مهمة عن تسيير المؤسسة، وعن نقاط القوة والضعف فيها كتركيبية الأصول والخصوم، مستوى المديونية، السيولة والمردودية، وعلى هذا فهي تساعد على اتخاذ القرارات السليمة والرقابة.

والملاحظ أن التوفيقات العديدة للعلاقات الكسرية التي يمكن إيجادها تعني أنه يمكن حساب عدد كبير من النسب المالية، لهذا فانه من المعتاد القيام باختيار عدد محدود منها حسب المعطيات المتوفرة من جهة، وحسب الغرض من التحليل من جهة أخرى، فالتحليل المالي بواسطة النسب يفترض بعض القواعد لنجاح عملية التحليل وهي:

- اختيار النسب المتجانسة: أي أن النسب ذات الطبيعة المتقاربة يتم تحديدها بسهولة ومقارنتها بشكل عقلاني انطلاقاً من محتواها وقيمتها؛
- اختيار نسب مستقلة؛

<sup>1</sup> - محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، الإدارة المالية، التحليل المالي لمشروعات الأعمال، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص45 .

<sup>2</sup> ناصر دادى عدون، مرجع سبق ذكره ، ص 51 .

<sup>3</sup> وليد ناجي الحيايلى، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي ، الطبعة الأولى ، اثناء للنشر والتوزيع ،الأردن ، 2009 ، ص 26

-اختيار نسب معبرة تستجيب لأهداف التحليل المالي.  
وعلى الرغم من هذا إلا أنه يجب استعمالها بحذر شديد، لأن التحليل بواسطة النسب ليس إلا مرحلة أولية، فهي لا تعطي للمسیر إلا جزء من المعلومة التي هو في حاجة إليها من أجل اتخاذ القرار<sup>1</sup>.  
ثانيا: أنواع النسب المستخدمة في التحليل المالي  
يمكننا حساب عدد كبير من النسب المالية انطلاقا من معطيات الميزانية وجدول حسابات النتائج، ولكن التحليل المالي يقضي اختيار النسب الملائمة للمؤسسة محل التشخيص حسب القطاع الذي تنتمي إليه والأهداف المرجوة من التحليل ومن أنواع هذه النسب، نسب الهيكلية المالية، نسب التمويل، نسب الاستقلالية، نسب السيولة، نسب النشاط...الخ.

### 1-نسب الهيكلية المالية :

هي مجموعة من النسب تقدم صورة عن هيكلية المؤسسة في زمن معين، وتفسر العلاقة الموجودة بين عناصر الأصول وعناصر الخصوم .<sup>2</sup>  
فهذه النسب تقيس درجة مساهمة الأموال الداخلة في تمويل نشاط المؤسسة.  
**1-1-نسب هيكلية الأصول:** وهي ترتبط بطبيعة نشاط المؤسسة وكذا بالفرع الاقتصادي الذي تنتمي إليه، الفرض من استعمالها التوزيع الجيد لعناصر الأصول ويتم عرضها كما يلي:

نسبة الأصول الثابتة = الأصول الثابتة / مجموع الأصول

نسبة الأصول المتداولة = الأصول المتداولة / مجموع الأصول

نسبة قيم الاستغلال = قيم الاستغلال / مجموع الأصول

<sup>1</sup> -PATRICE VIZZAVONA, **Gestion financière**, 9ème Edition, Alger: Berti Edition, 2004, p. 49.

<sup>2</sup> ناصر دادي عدون ، مرجع سبق ذكره ، ص51

نسبة الحقوق (= قيم جاهزة + قيم غير جاهزة / مجموع الأصول

1-2- نسبة هيكله الخصوم : هذه النسب تقيس كل عنصر من عناصر الخصوم إلى المجموع

الكلي، كما أنها تبين لنا مدى استقلالية المؤسسة، وذلك بتوضيح مدى ميول المؤسسة للديون سواء طويلة أو القصيرة الأجل وتعرض كما يلي<sup>1</sup>:

نسبة الأموال الخاصة = مجموع الأموال الخاصة / مجموع الخصوم

نسبة الديون طويلة الأجل = الديون طويلة الأجل / مجموع الخصوم

نسبة لديون قصيرة الأجل = الديون قصيرة الأجل / مجموع الخصوم

إذا كانت نسبة الأموال الخاصة أكبر من نسبة الديون طويلة وقصيرة الأجل، فإن المؤسسة بعيدة عن أي خطر محتمل.

1-3- نسب التمويل : تقيس هذه النسب توازن المؤسسة وهي تنقسم إلى:

1-3-1- نسبة التمويل الدائم :حسب مبدأ التوازن بين الموارد الدائمة والاستخدامات الثابتة فيجب على مسير المؤسسة أن يحققوا على الأقل التساوي بين هذين العنصرين أي ان:<sup>2</sup>

نسبة التمويل الدائم = (الأموال الدائمة / الأصول الثابتة) تتساوى مع الواحد

تقيم هذه النسبة استقرار الموارد المخصصة لتمويل الأصول الثابتة، فإذا كانت قيمة النسبة أكبر من الواحد هذا يعبر على أن المؤسسة مولت بصفة كاملة كل أصولها الثابتة بالأموال الدائمة، وتجد نفسها تمول بصفة ثابتة عناصر الأصول المتداولة، هذا ما يعبر عن وجود أرس مال عامل دائم موجب. أما

<sup>1</sup> حمودي رابح ، تحليل الإستغلال وتحليل الميزانية ، دار المعرفة ، الجزائر ، 2000 ، ص 72.

<sup>2</sup> ناصر دادي عدون ، مرجع سبق ذكره ، ص 53 .

إذا كانت النسبة تساوي الواحد فإن المؤسسة حققت أرس مال عامل معدوم و إذا كانت أقل من واحد فهذا يعني أن هذه الأخيرة حققت أرس مال عامل سالب.

**1-3-2- نسبة التمويل الذاتي:** هذه النسبة مكملة للنسبة الأولى حيث تعطينا مدى تغطية المؤسسة لأصولها الثابتة بواسطة أموالها الخاصة أي أن:

$$\text{نسبة التمويل الذاتي} = \text{الأموال الخاصة} / \text{الأصول الثابتة}$$

تقيس هذه النسبة مدى تغطية المؤسسة لأصولها الثابتة بأموالها الخاصة، أي قدرة أموال المساهمين وما يلحق بها على تغطية الأصول الثابتة، وكلما كانت هذه النسبة أكبر من الواحد كلما دل ذلك على أن المؤسسة استطاعت تمويل أصولها بواسطة أموالها الخاصة، وهذه الوضعية تسمح للمؤسسة بالحصول على قروض إضافية بسهولة كلما أرادت ذلك، والعكس صحيح.

**1-4- نسبة الاستقلالية المالية:** من الطبيعي أن استقلالية المؤسسة تتعلق أساسا بمديونيتها، وبالتالي مقارنة الأموال الخاصة بالأموال الأجنبية وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = \text{الأموال الخاصة} / \text{مجموع الديون}$$

يجب أن تكون هذه النسبة بين 1 و 2 فإذا تساوت مع العدد 2 أو ا زدت عنه فهذا يعني أن الأموال الخاصة تساوي ضعف الديون أو أكثر مما يجعل المؤسسة القادرة على التسديد والاقتراض، أما إذا كانت عند الواحد أو أقل منه فيعني أن المؤسسة في وضعية مشبعة بالديون ولا تستطيع الحصول على قروض إضافية .

**1-5- نسبة قابلية التسديد:** إن مقارنة حجم الديون المؤسسة مع أصولها هو مقياس لمعرفة قابلية التسديد والموضح في النسبة التالية:

$$\text{نسبة قابلية التسديد} = \text{مجموع الديون} / \text{مجموع الأصول}$$

كلما كانت هذه النسب منخفضة كان الضمان أكثر لديون الغير، وهذا ما يعطي فرصة أكثر للحصول على القروض أخرى، ويستحسن أن تكون هذه النسبة مساوية ل0,5 .

**2- نسب السيولة:** يمكننا تعريف السيولة على أنها مقدرة المنشأة على سداد التزاماتها المالية عند استحقاقها دون أن تتعرض لأي مشكلة مالية وتتوقف سيولة المنشأة على مقدرتها على تحويل

أصولها المتداولة إلى نقدية وبالسعة المناسبة وعادة تسديد التزاماتها الجارية (الخصوم المتداولة) من الأصول المتداولة فإن تحليل المقدرة على السداد يدور أساساً حول تحليل هذه الأصول ومدى قدرتها على القيام بذلك.

ويتم دراسة السيولة من خلال النسب التالية<sup>1</sup>:

2-1- نسبة السيولة العامة (التداول): وهي نسبة تربط وتوجد علاقة ذات دلالة ما بين الأصول المتداولة والديون قصيرة الأجل وهي تعبر حقيقة عن عدد مرات تغطية الأصول المتداولة للديون قصيرة الأجل والتي يستحق سدادها خلال فترة السنة المالية وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \text{مجموع الأصول المتداولة} / \text{الديون قصيرة الأجل}$$

وتظهر هذه النسبة درجة تغطية الأصول المتداولة للخصوم المتداولة (د.ق.أ) وبالتالي فإنها تعمل على قياس التوازن المالي، أي تحقيق التناسق بين الاستخدامات قصيرة الأجل والمصادر المالية قصيرة الأجل وبكلمة أخرى أن يكون لدى المنشأة المقدرة المالية لمواجهة الالتزامات المالية فوراً مع ضمان استمرار النشاط. وتم تحديد معياراً عاماً لهذه النسبة وهو أكبر من 1 وهذا أن المؤسسة لها القدرة على التسديد وإذا كانت متساوية للواحد فهذا يعني حالة توازن وإذا كان أقل من الواحد فهذا يعني أن رأس المال العامل أي أن تكون الأصول المتداولة ضعف الخصوم المتداولة. يجب على المؤسسة أن تحقق هذه النسب أكبر من رأس المال العامل دائماً موجب.

2-2- نسبة السيولة المختصرة: وهي أكثر دقة من الأولى و تحسب بالعلاقة:

$$\text{نسبة السيولة المختصرة} = (\text{القيم الجاهزة} + \text{القيم غير الجاهزة}) / \text{ديون قصيرة الأجل}$$

تعتبر هذه النسبة أضيق من نسبة التداول وتظهر درجة السيولة التي تتمتع بها المنشأة في وقت محدد، ولقد تم استبعاد أصعب العناصر تحويلاً إلى نقدية كي تعبر هذه النسبة عن السيولة الحقيقية للمنشأة والسؤال الذي يطرح نفسه من هو العنصر الذي يعتبر أصعب العناصر تحويلاً إلى نقدية أغلب أدبيات المحاسبة اعتبرت المخزون هو الأصعب تحويلاً إلى النقدية بسبب تعرضه للخسائر (تلف، هبوط

<sup>1</sup> منير شاكر محمد وأخرون، التحليل المالي (مدخل صناعة القرارات)، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، عمان، ص

الأسعار، تغيير أذواق الجمهور) ، لا يمكن اعتباره صحيحا في كافة الأحوال، فمثلا توجد أحيانا أسهم وسندات أو أرصدة مدينين لا يمكن تحصيلها بالسرعة المطلوبة.  
 2-3- نسبة السيولة الآتية (الحالية): تعتبر هذه النسبة أكثر سيولة من سابقتها، بواسطتها تستطيع المؤسسة أن تقارن بين مبلغ السيولة الموجودة تحت تصرفها في أي وقت وبين الديون قصيرة الأجل وتحسب هذه العلاقة كالاتي:

$$\text{نسبة السيولة الآتية} = \frac{\text{القيم الجاهزة} / \text{الديون قصيرة الأجل}}$$

وتظهر هذه النسبة مقدرة المنشأة النقدية المتاحة في لحظة معينة لتسديد الالتزامات قصيرة الأجل، وهذه النسبة تختلف عن النسبتين السابقتين، لأنها تهتم بالعناصر النقدية أو ما في حكمها فقط وهذا يعتبر إمعانا في سياسة الحيطة والحذر، وتفترض استحقاق الخصوم المتداولة قبل تحصيل مبالغ المدينين وأو ا رق القبض وبيع المخزون السلعي .

### 3- نسب النشاط:

تقيس هذه النسبة مدى كفاءة إدارة المؤسسة في توزيع مواردها المالية توزيعا مناسباً على مختلف أنواع الأصول، كما تقيس مدى كفاءتها في استخدام أصولها لإنتاج أكبر قدر ممكن من السلع والخدمات وتحقيق أكبر حجم من المبيعات وبالتالي أعلى ربح ممكن .  
 ومن بين أهم نسب النشاط نجد:

3-1- معدل دوران مجموع الأصول: وتلخص هذه النسبة جميع نسب النشاط الأخرى وتتأثر كل منها وتعتبر من أشمل مقاييس الكفاية لكونها مؤشر قدرة الاستثمارات في الموجودات على تحقيق المبيعات، أي إنتاجية هذه الأصول وتحسب هذه النسبة كما يلي: <sup>1</sup>

$$\text{معدل دوران الأصول} = \frac{\text{صافي المبيعات} / \text{مجموع الأصول}}$$

ليس هناك معدل معياري لهذه النسبة إلا أنه يمكن مقارنة النسبة المتحصل عليها مع نسبة القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة، فإذا كان معدل المؤسسة أكبر من معدل القطاع فهذا يعني أن المؤسسة تعمل قريبا من مستوى الطاقة الكاملة، مما يعني أنه لن يمكن زيادة حجم النشاط دون زيادة أرس المال المستثمر،

<sup>1</sup> -محمد عقل فلاح، مقدمة في الإدارة المالية و التحليل المالي، دار أجنادين للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الرياض، 2006، ص243

أما إذا كان معدل المؤسسة منخفضا مقارنة بمعدل القطاع فهذا دليل على وجود أصول غير مستغلة أي أن هناك أصول زائدة لا ضرورة لها.

**3-2 معدل دوران الأصول الثابتة:** وتستعمل هذه النسبة كمقياس لمدى كفاءة المؤسسة في استخدام موجداتها الثابتة لأجل تحقيق المبيعات، وتحسب على النحو التالي:

$$\text{معدل دوران الأصول الثابتة} = \text{صافي المبيعات} / \text{صافي الأصول الثابتة}$$

كلما ازد معدل دوران الأصول الثابتة قياسا بمعيار المقارنة المستخدم في التحليل كلما زادت الكفاءة الإدارية من خلال فاعلية استخدام الأصول الثابتة في خلق المبيعات، سواء كانت تلك الفاعلية ناتجة عن الاستخدام الفني أو لكون الاستثمار في الأصول الثابتة يتسم بمقدار اقتصادي أمثل.

**3-3 معدل دوران الأصول المتداولة:** يقيس هذا المعدل مدى كفاءة المؤسسة في استخدام الأصول المتداولة في توليد المبيعات، ويتم حساب هذا المعدل وفق العلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران الأصول المتداولة} = \text{صافي المبيعات} / \text{مجموع الأصول المتداولة}$$

فمعدل الدوران يعبر عن كفاءة الإدارة في استغلال الأصول المتداولة في خلق المبيعات، وبالتأكيد أنه كلما زدت عدد مرات الدوران كلما زادت إنتاجية الدينار الواحد المستثمر في الأصول المتداولة في خلق المبيعات، وفي ذلك تعظيم للأداء التشغيلي، وهو ما تهدف الإدارة المعاصرة في الوصول إليه، لأن انخفاض معدل الدوران إنما يعني ضعفا في استغلال الأصول المتداولة في خلق المبيعات، أو يشير إلى حالة من حالات التضخم في الاستثمار في الأصول المتداولة بأكثر من الحاجة المقررة لها اقتصاديا، أما ارتفاع هذا المعدل مقارنة بمعدل القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة فيعني ارتفاع كفاءة الإدارة فاستغلال أصولها المتداولة.

**3-4 معدل دوران صافي رأس المال العامل:** وتوضح هذه العلاقة مدى توسع المنشأة في نشاطاتها وأحتفاظها بسيولة أكثر من اللازم، ويدل المعدل المرتفع على كفاءة نشاطات المنشأة، فيما يدل المعدل المنخفض على عدم كفاءتها. ويحسب على النحو التالي:

$$\text{معدل دوران صافي رأس المال العامل} = \text{صافي المبيعات} / (\text{الأصول المتداولة} - \text{الخصوم المتداولة})$$

أو

$$\text{معدل دوران صافي رأس المال العامل} = \text{صافي المبيعات} / \text{صافي رأس المال العامل}$$

3-5 معدل دوران الذمم المدينة: يتم حساب هذا المعدل كالتالي :

$$\text{معدل دوران الذمم المدينة} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{الذمم المدينة}}$$

ونستخدم هذه النسبة كمؤشر للحكم على كفاءة الشركة في تحصيل ديونها. ويرتبط ذلك بعدد مرات تحصيل الديون خلال فترة معينة فكلما ارتفع المعدل على السنوات السابقة أو عن الشركات المماثلة، فهو يشير إلى تحسن إدارة الشركة في تحصيل ديونها، ويساعد معدل دوران الذمم المدينة في احتساب فترة التحصيل الذمم المدينة بالأيام، لإعطاء فكرة عن الزمن الذي تستغرقه الشركة في تحويل ديونها.

طريقة الاحساب :

$$365 / \text{معدل دوران الذمم المدينة}$$

3-6 معدل دوران الذمم الدائنة:

طريقة الحساب :

$$\text{تكلفة البضاعة المباعة أو المشتريات} / \text{الذمم المالية}$$

وتستخدم هذه النسبة كمؤشر للحكم على سرعة الشركة في تسديد التزاماتها التجارية قصيرة الأجل ويرتبط ذلك بعدد مرات التسديد خلال الفترة المعنية، كما يساعد معدل دوران الذمم الدائنة في احتساب فترة دفع الذمم الدائنة بالأيام، وتسمى أيضا فترة الائتمان لإعطاء فكرة عن الزمن الذي تستغرقه الشركة في تسديد ديونها التجارية.

طريقة الحساب :

$$365 / \text{معدل دوران الذمم الدائنة}$$

3-7 دوران المخزون : كلما كانت سرعة تحول المواد الأولية إلى منتجات تامة و كذلك تحول منتجات تامة إلى زبائن أو أوراق قبض ثم نقد ، ويمكن تبين دوران المخزون في المؤسسة الصناعية والمؤسسات التجارية كمايلي<sup>1</sup> :

• دوران المخزونات في المؤسسة الصناعية :

تقاس مدة دوران المخزونات باختلاف أنواعها (مواد أولية أو منتجات) كما يلي:

$$\text{دوران مخزون المواد الأولية} = \frac{\text{متوسط مخزون المواد الأولية} / \text{تكلفة شراء المواد الأولية المستهلكة}}{360}$$

$$\text{معدل دوران} = \frac{\text{تكلفة شراء المواد الأولية المستهلكة}}{\text{متوسط المخزون}}$$

- تبين النسبة الأولى متوسط ماتمكثه المواد الأولية داخل المخزن حتى تتحول إلى الورشات .
- أما النسبة الثانية تبين معدل دورات المخزون للتحويل إلى منتجات تامة .

$$\text{دوران مخزون المنتجات التامة} = \frac{\text{متوسط مخزون المنتجات التامة} / \text{تكلفة إنتاج المنتجات التامة}}{360}$$

$$\text{معدل دوران} = \frac{\text{تكلفة إنتاج المنتجات المباعة}}{\text{متوسط المخزون المنتجات المباعة}}$$

- تبين النسبة الأولى متوسط مدة تحول المنتجات التامة إلى الزبائن أو أوراق القبض أو النقد .
- تبين النسبة الثانية عدد مرات تجديد المخزون للمنتجات التامة .

<sup>1</sup> علاوة رابح و أخرون، دور التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة ، مذكرة تخرج، تخصص محاسبة، جامعة بومرداس، كلية العلوم التجارية والحقوق، قسم علوم تسيير، سنة 2004، ص58

- دوران المخزونات في المؤسسة :

$$\text{متوسط مخزون البضائع} = \frac{\text{متوسط المخزون من البضائع}}{\text{تكلفة الشراء المبيعة}} \times 360$$

$$\text{معدل دوران} = \frac{\text{تكلفة البضاعة المبيعة}}{\text{متوسط المخزون من البضائع}}$$

- تبين النسبة الأولى مدة بقاء البضائع في المخزون حتى تسوق .
- تبين النسبة الثانية معدل عدد الدورات من البضائع .

### 3-8 دوران الزبائن

وتحسب مدة دوران الزبائن كما يلي :

$$\text{دوران الزبائن} = \frac{\text{الزبائن} + \text{البضاعة المبيعة}}{\text{متوسط المخزون من البائع}}$$

$$\text{معدل دوران الزبائن} = \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{الزبائن} + \text{أوراق القبض}}$$

### 3-9 دوران الموردين

وتحسب كما يلي :

$$\text{دوران الموردين} = \frac{\text{الموردين} + \text{أوراق الدفع}}{\text{المشتريات}} \times 360$$

- وتبين هذه النسبة المدة التي تمكثها المؤسسة حتى تدفع نقدا إلى دائنيها التجاريين أي تمثل المدة الممنوحة من طرف الموردين كائتمان .

$$\text{معدل دوران الموردين} = \frac{\text{المشتريات}}{\text{الموردين} + \text{أوراق الدفع}}$$

- ويمكن استنتاج من نسبة دوران الزبائن ومن نسبة دوران الموردين أن من مصلحة المؤسسة أن تمكث لديها الموارد من الموردين وأراق الدفع أطول من الاستخدامات (وهي حقوق المؤسسة لدى الغير) من الزبائن والموردين .

#### 4- نسب المردودية (الربحية) :

تقيس هذه النسبة مدى تحقيق المشروع للمستويات المتعلقة بأداء الأنشطة وهيكل التكلفة ، كما تعبر عن محصلة نتائج السياسات والقرارات التي اتخذها المشروع فيما يتعلق بالسيولة<sup>1</sup>.

#### 4-1- المردودية الاقتصادية :

وتعبر عن مردودية أصول المؤسسة حتى تكون المقارنة بين النتيجة الصافية و إجمالي أصول المؤسسة، وتكتب بالعلاقة التالية :

$$\text{نسبة المردودية الاقتصادية} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{مجموع الاصول}}$$

#### 4-2- المردودية المالية :

تعبر عن المردودية الأموال المستخدمة ، فكلما كانت هذه النسبة كبيرة كان لتحديد تجهيزات الإنتاج وتطوير نشاط المؤسسة وتكتب بالعلاقة التالية :

$$\text{نسبة مردودية الأموال الخاصة} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

#### 4-3- مردودية النشاط :

وتمثل هذه النسبة العائد المقابل للنتائج عن عملية الاستغلال ، وتكتب بالعلاقة التالية :

$$\text{نسبة مردودية النشاط} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رقم الأعمال خارج الرسم}}$$

<sup>1</sup> علاوة رباح وأخرون ، مرجع سبق ذكره ، ص 60 .

## خلاصة الفصل

من خلال معالجتنا لهذا الفصل اتضح لنا أن التحليل المالي هو أداة لتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة كما يساعد في اتخاذ القرارات داخل المؤسسة حيث يجب على متخذ القرار مراعاة حالة المؤسسة (العجز او الفائض)، ثم اتخاذ الإجراءات التصحيحية والتقليل من المخاطر المحتملة وغير المحتملة مستقبليا، إذ تقع المسؤولية على المدير والقائمين على المؤسسة، والتحليل داخل المؤسسة يعتمد على بيانات صحيحة مبنية على أسس سليمة ومنطقية حتى يكون تأثير على القرارات المالية فيما بعد إيجابيا على المركز المالي في المؤسسة وبالتالي على دراسة نشاط المؤسسة ومردوديتها، وهذا ما سنتطرق عليه في الفصل الثاني استخدام أدوات التحليل المالي في المؤسسة.

## الفصل الثاني

### دراسة تطبيقية حول مؤسسة كوسيدار للبناء

#### تمهيد الفصل

بعد دراسة التحليل المالي من الناحية النظرية كان لا بد من إعطائه الصيغة العملية لجعله أكثر موضوعية لذلك سنقوم بإسقاط كل المعارف النظرية التي تطرقنا لها في الفصل السابق على الجانب التطبيقي. وحتى نتمكن من إثراء دراستنا وجعلها ذات قيمة، دعمناها بدراسة ميدانية لإسقاط المنظور النظري على المؤسسة محور الدراسة "كوسيدار للبناء" و التي تمثل أحد أهم المؤسسات الجزائرية الرائدة في مجال البناء. فسنتناول في هذا الفصل نبذة عن مؤسسة كوسيدار للبناء قصد التعرف عليها ثم تشخيص وضعيتها المالية، بإضافة الى عرض القوائم المالية الأساسية في المؤسسة والتحليل المالي لها.

### المبحث الاول: تقديم شركة كوسيدار للبناء

سوف نتطرق في هذا المبحث عن لمحة تاريخية عن مؤسسة كوسيدار ومفهوم المؤسسة ثم نتطرقنا كذلك إلى أهم إمكانيات المؤسسة وأخيرا نتطرق إلى مهام المؤسسة وأهم إنجازاتها وهيكل المؤسسة .

#### المطلب الاول: تعريف مؤسسة كوسيدار للبناء امكانياتها

نتعرف عن المؤسسة بتفصيل في هذا المطلب وذلك عن طريق الوثائق التي قدمتها لنا المؤسسة والمعلومات المهم عن المؤسسة

#### أولاً: لمحة عن تأسيس الشركة:

تأسست كوسيدار وفتحت أبوابها لأول مرة في 01 جانفي 1979 على شكل مؤسسة اقتصادية مختلطة ، حيث كانت بحيازة المؤسسة الوطنية للتلحيم (SNS) بالاشتراك مع الفريق الدانماركي Christien et nielsen. وفي 1982 أصبحت كوسيدار فرعا كاملا ل (sns) مع استرجاعها الأسهم من الفريق الدانماركي وأصبحت 100 % جزائرية و في سنة 1989 وبعد القانون الذي نص على الاستقلالية المالية للمؤسسات العمومية تحولت الى شركة بالأسهم و خاصة في جميع الأشغال الكبرى خاصة في قطاع المحروقات كنقل المحروقات في الأنايب و كذلك اختصاصها في البناء.

و في سنة 1995 كان ميلاد حوالي ثمانية مؤسسات تابعة لها وتتمثل في:

- كوسيدار للبناء: التي تدخل بدورها في بناء العمارات، الهندسة المدنية، الصناعية، قنوات تصفية و معالجة المياه.
- كوسيدار للأشغال العمومية ( travaux public ): تتمحور أشغالها في حفر الآبار والانفاق والطرق السريعة والمطارات.
- كوسيدار الأعمال الفنية ( ouvrage d'art ): تتدخل في الأعمال الفنية والمنشآت الخاصة.
- كوسيدار للمقالع: وتعمل في مجال الانتاج والتحويل والتسويق....الخ.
- كوسيدار alarm: مختصة في الصيانة و تجديد معدات الأشغال العمومية و تسويق قطع الغيار.
- كوسيدار العرض (promotion): تختص في نقل وتحقيق وبيع الشقق....الخ

#### ثانيا: تعريف مؤسسة كوسيدار للبناء:

تعتبر من أهم فروع المجموعة و هي شركة بالأسهم و راس مال يقدر ب: 3.279.000.000.00 دج وهو حوالي نصف الرأس المال الاجمالي للمجموعة ويوجد مقرها بالمنطقة الصناعية للدار البيضاء بالجزائر العاصمة وهي مؤسسة مختصة في مجال البناء والهندسة المدنية والصناعية وتحتوي كوسيدار للبناء على 60 قطب للإنجاز و 10 أقطاب للإنتاج.

#### ثالثاً: امكانيات كوسيدار للبناء:

تحقيق المشاريع الخاصة بها و تجسيدها حيث تعتمد على إمكانيات معتبرة في الانجاز و الإنتاج منها:  
 . و حدة الانتاج الفرعية : تتمركز في الصناعة الجاهزة و هي ذات قدرات انجاز مختلفة عبر كامل التراب الوطني و  
 أهم وحدة في واد السمار و التي تحتوي:

- وحدة التخزين.
- مساحة الانتاج
- مخازن و مكاتب.
- ورشة للتسليح بالحديد.

و لها نشاطات أساسية حيث تقوم بصنع مسبق للاستعمال في السكن و في الميدان الصناعي حيث تنتج  
 10سكنات في اليوم مصنوعة مسبقا تنشط عبر كامل التراب الوطني.

. وحدة الرصاصة : تقع هذه الوحدة في المنطقة الصناعية لواد السمار و هي تتكون من ورشة صنع مسبق للنحاس  
 و هي ذات كفاءة انتاجية تقدر ب:10سكنات في اليوم و تنشط عبر كامل التراب الوطني.  
 . وحدة التجارة: تقع في المنطقة الصناعية لواد السمار و تحتوي ورشة صناعة للتجارة ذات كفاءة تقدر ب 5 سكنات  
 في اليوم و تنشط عبر كامل التراب الوطني.

. وحدة الاسمنت: و هي موزعة عبر كامل التراب الوطني يصل عددها الى 130 وحدة و أهم وحدة تقع في الدار  
 البيضاء حيث تبلغ كفاءتها الانتاجية 140.

. وحدة الحفر: مختصة في حفر الأعمدة وتسوية التربة . يبلغ عددها 150 وحدة.أهم وحدة تقع في الوحدة الصناعية  
 لتيزي وزو و التي تشمل عدة آلات حفر و عدة تجهيزات أخرى.

. وحدة التغليف: خصصت المؤسسة قاعدة التغليف للقيام بالمهام التالية :

- تسيير عمليات التغليف.
- التجديد.
- تحضير و توفير الأجهزة الضرورية لانجاز كل أنواع المنشآت.هناك وحدات كثيرة و متعددة مثل 180  
 وحدة الانتاج الطاقة و الهواء.500 وحدة للنقل تضم شاحنات نوات صندوق و أخرى نوات  
 صهريج...الخ.
- 130 وحدة للعتاد الصغير.

### المطلب الثاني: مهام وأهم إنجازات كوسيدار للبناء

يوجد لدى المؤسسة عدة مهام وإنجازات سوف نتعرف على أهمها في مايلي :

#### أولاً: مهام مؤسسة كوسيدار

تتمثل مهام مؤسسة كوسيدار للبناء فيما يلي:

- إنجازات المنشآت الفنية.

- إنجازات البنايات.

- إنجاز المنشآت الإدارية و التقنية و التربوية. مقرات المستشفيات. محاكم. مدارس مدنية و عسكرية... الخ.

- الهندسة المدنية و الصناعية.

- معامل الاسمنت و مستودعات التخزين.

- إنجاز المنشآت الهيدرولية.

المهمة الرئيسية لمؤسسة كوسيدار للبناء الاستجابة لمتطلبات معظم مؤسسات الدولة و للمؤسسات الصغيرة و

المتوسطة و المتخصصة كل مهنتها تحت كوسيدار للبناء.

#### ثانياً: أهم إنجازات مؤسسة كوسيدار

منذ أن تأسست مؤسسة كوسيدار و هي تسعى للأفضل في مجال البناء و ذلك من أجل المحافظة على مكانتها

على مستوى التراب الوطني حتى أصبحت معروفة على المستوى الخارجي و من أهم إنجازاتها:

• 782 مسكن ببوصوف (قسنطينة).

• 924 مسكن بعين الباي (قسنطينة).

• 4 أبراج ببوزريعة.

• 3 أبراج بتيزي وزو.

• 2000 مسكن بدرارية و سعيد حمدين.

• 1000 مسكن بخنشلة.

• 600 مسكن بعين النعجة ممول من طرف امارة أبوظبي.

• 700 مسكن بيتزي وزو.

• 400 مسكن بمعسكر.

• 1100 مسكن بعين النعجة.

• 600 مسكن بسكيكة.

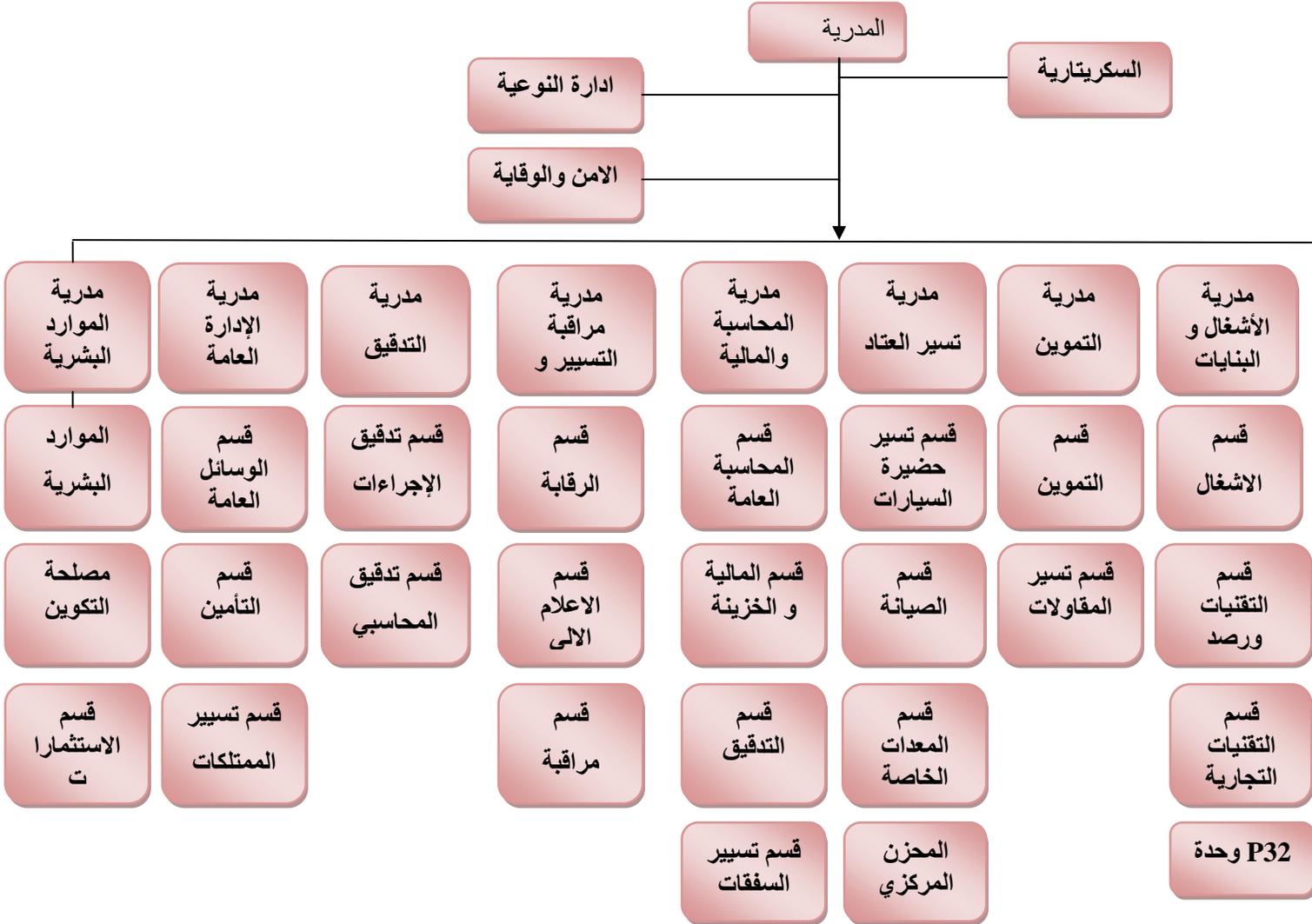
بالإضافة الى توفير 2000 مقعد بيداغوجي بدالي إبراهيم و 1500 سرير بالحي الجامعي بين عكنون تحت شركة جزائرية ألمانية و التي انطلقت أشغالها في 2008 و تقدر مدة انجازها 30 شهرا و تخصيص 100 ألف مقعد بيداغوجي لطلبة الطب ناهيك عن عدد مناصب الشغل الذي خلفه. و كذا المساهمة في بناء كلية الاعلام و الاتصال بتوفير 1300 مقعد بيداغوجي بين عكنون.

#### ثالثا: الهيكل التنظيمي لكوسيدار للبناء:

يقصد بالهيكل التنظيمي و المخطط التنظيمي، ذلك الإطار أو الأساس التنظيمي الذي يحدد الإدارات أو الأجزاء الداخلة فيها فهو تباين التقسيمات التنظيمية و الأنشطة التي يتطلبها تحقيق الأهداف العامة. فالهيكل التنظيمي يساعد على سهولة انتقاء المعلومات و انتقالها، وكذا على فهم نشاطها والعلاقة الموجودة بينها.

المطلب الثالث : الهيكل التنظيمي لكوسيدار للبناء

الشكل رقم 04: الهيكل التنظيمي لكوسيدار لينا



### المبحث الثاني: مديرية المحاسبة المالية

سوف نتطرق في هذا المبحث عن مديرية المحاسبة المالية و هي تعتبر من أهم الوظائف في المؤسسة لذلك قمنا بتركيز عليها و خصصنا لها مبحثا كاملا أولا قمنا بتعريف مديرية المحاسبة المالية وكذلك تعرف عن دورها وأخيرا تعرف على هيكلها في المؤسسة .

#### المطلب الأول: تعريف مديرية المحاسبة و المالية:

إن هذه المصلحة من أهم مصالح المؤسسة، فهي تعرف بأنها تقنية التسيير المنظم، الذي يهدف الى التحكم في العمليات الخاصة بالاستغلال أو بهيكل المؤسسة، و التي تنتج عن النشاط الداخلي، أو عن علاقات المؤسسة في الحياة العملية. ويتمثل دورها في جمع وتحليل وتقييم وتسيير العمليات والنشاطات التي تقوم بها المؤسسة، منها:

- ✓ تطبيق السياسة في المؤسسة التي قررتها.
- ✓ ضبط و تقرير حسابات المؤسسة.
- ✓ تسيير خزينة الشركة.
- ✓ تقييم و توفير الموارد الضرورية لعمل و تقدم النشاطات.
- ✓ تطبيق الإجراءات و القواعد ، و جعل الإعلام ضرورة ملحة من أجل التسيير و رشادة الأعمال.
- ✓ ضمان متابعة الأحكام المالية بصرامة في مجال متعلق بنشاطات الشركة... الخ.

### المطلب الثاني: دور مديرية المحاسبة و المالية

ان نشاط مديرية المحاسبة و المالية يتمركز على وثائق محاسبية و مالية ، تصدر عن مختلف مصالح المؤسسة، و التي تختلف باختلاف نشاط و طبيعة كل عملية. و تنقسم مديرية المحاسبة و المالية الى قسمين:

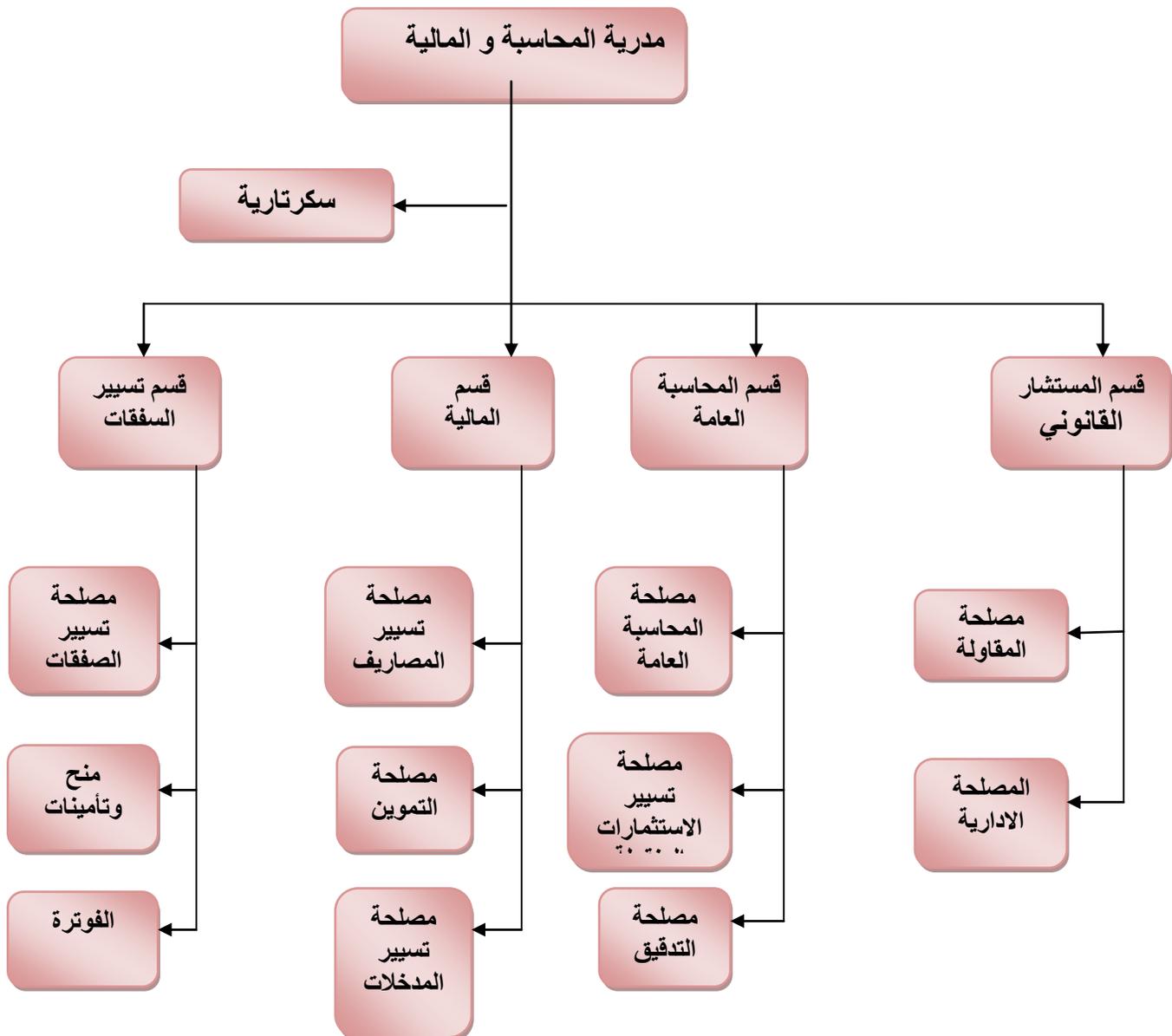
- مصلحة المالية: و تقوم هذه المصلحة بتسجيل العمليات التي تجرى بين البنك و المؤسسة، و يتم ذلك بواسطة وثائق مختلفة ، و من بينها و ثيقة العمليات المالية التي تسجل فيها عمليات السحب و الدفع مع البنوك.

كما توجد وثيقة أخرى تسمى " الأمر بالدفع" و هي وثيقة تصدر من مصالح المؤسسة ، مثل الموارد البشرية ، عندما يتعلق الأمر بالأجور مثلا كضراء مخزون و تكوين وثيقة الأمر بالدفع مرفقة بالوثائق التالية ( الفاتورة، الطلبية). أما و ثيقة إلغاء الأمر بالدفع فهي وثيقة تصدر للإلغاء . و بعد تسجيل كل العمليات المالية يتم ترتيبها في مسودات مالية خاصة بالبنك، كما يتم غلق كل الحسابات في آخر الشهر.

. مصلحة المحاسبة: بعد غلق الحسابات الخاصة بمصلحة المالية ، ترسل إلى مصلحة المحاسبة ، و التي ينقلها المحاسب فوق الوثائق حسب طبيعة كل عملية في جهاز الإعلام الآلي في قسم البرمجة، و ينقل مباشرة في اليوميات ، ثم يقوم المحاسب بغلق الحسابات الشهرية بعد المراقبة ، أي يجب أن يكون رصيد اليوميات يتساوى مع المسودات الخاصة بالبنك ، و منه يستخرج مباشرة دفتر الأستاذ، ميزان المراجعة، و في نهاية السنة، تستخرج الميزانية الختامية و حساب النتائج.

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لمديرية المحاسبة و المالية

الشكل 5: الهيكل التنظيمي لمديرية المحاسبة و المالية



**المبحث الثالث : عرض وتحليل القوائم المالية الأساسية في المؤسسة**

سوف نتطرق في هذا المبحث إلى عرض وتحليل أهم القوائم المالية في المؤسسة التي تساعد المحلل المالي في معرفة نقاط القوة وضعف للمؤسسة .

**المطلب الأول : عرض القوائم المالية الأساسية في المؤسسة**

" تعرف الميزانية المالية بأنها جدول يصنف عناصر الذمة المالية للمؤسسة في تاريخ معين ، فيظهر في جانبه الأيمن مجموع الاصول وفي جانبه الأيسر مجموع الخصوم .<sup>1</sup>

<sup>1</sup> حواس صلاح ، المحاسبة المالية حسب نظام المحاسبي المالي ، دار عبد اللطف النعيم للنشر والتوزيع ، الجزائر، 2011،

أولاً: إعداد الميزانية المالية

1- الميزانية المالية جانب الأصول

الجدول 01: الميزانية المالية المفصلة جانب الأصول للسنوات 2018-2019-2020 ➤

2020	2019	2018	الأصول المثبتة (غير جارية)
11418280	71741110	00	التثبيتات المعنوية
00	00	389300	التثبيتات العينية
0721087628	0721087628	1087628072	الأراضي
1231036565	980705198	5681151487	البناءات
1107819512	4908066612	1999021525	التثبيتات العينية الأخرى
00	00	00	اهتلاك التثبيتات العينية الأخرى
1104023195	1584404493	618516735	التثبيتات الجارية انجازها
00	00	00	التثبيتات المالية
00	00	00	السندات الموضوعية موضع المعادلة- المؤسسات المشاركة
003840000	003840000	003840000	المساهمات الأخرى و الحسابات الدائنة الملحقة
00	00	00	السندات الاخرى المثبتة
00	00	00	القروض و الأصول المالية الأخرى غير الجارية
1232951701	5734399955	733800184	الضرائب المؤجلة على الأصول
11741081425	1256756963	12876722174	المجموع 1
00	00	00	الأصول الجارية
97592870103	46282429838	45822107696	المخزونات و المنتجات قيد الصنع
00	00	00	الحسابات الدائنة- الاستخدامات المماثلة
5087451777	4318804671	58481119060	الزبائن

694364348	506075222	1521445317	المدينون الآخرون
0272250705	4932603551	4282810055	الضرائب
00	00	00	الأصول الأخرى الجارية
00	00	00	الموجودات و ما يماثلها
00	00	00	توظيفات و أصول مالية جارية
9913536148	2334261409	3874055291	أموال الخزينة
42376106156	40376106156	40578234399	المجموع 2
54117187581	53136295973	53454956574	المجموع العام للأصول

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق المحاسبية .

## 2. الميزانية المالية جانب الخصوم:

الجدول رقم 02: الميزانية المالية المفصلة لجانب الخصوم للسنوات 2018-2019-2020

2020	2019	2018	الخصوم
			رؤوس الأموال الخاصة
0000032790	0000032790	0000032790	رأس المال الصادر (أو حساب المستغل)
00	00	00	رأس المال الغير مطلوب
0129692519	8748041967	3326924757	العلاوات و الاحتياطات (الاحتياطات المدمجة)
00	00	00	فارق إعادة التقييم
00	00	00	فارق المعادلة
294435873	3722153939	7191399751	النتيجة الصافية (النتيجة الصافية حصة المجمع)
00	00	00	رؤوس الأموال الخاصة الأخرى ترحيل

			من جديد
00	00	00	حصة الشركة المدمجة
00	00	00	حصة نوي الأقلية
<b>34113415106</b>	<b>72471347490</b>	<b>05111603509</b>	<b>المجموع ( 1 )</b>
			الخصوم غير الجارية
<b>4032766373</b>	<b>4438213535</b>	<b>4625161280</b>	القروض و الديون المالية
			الضرائب (المؤجلة و المرصود لها)
999160139	1322605443	2603280968	الديون الاخرى غير جارية
<b>885980366</b>	<b>186582795</b>	<b>196065658</b>	المؤونات و المنتوجات المدرجة في الحسابات
<b>0156299632</b>	<b>9664190984</b>	<b>0687835008</b>	<b>المجموع ( 2 )</b>
			الخصوم الجارية
<b>11245202596</b>	<b>10662227284</b>	<b>10588874612</b>	الموردون و الحسابات الملحقة
<b>1261650506</b>	<b>1402232371</b>	<b>1744508532</b>	الضرائب
<b>22565264935</b>	<b>21177 830573</b>	<b>21683 058532</b>	الديون الاخرى
<b>00</b>	<b>00</b>	<b>00</b>	خزينة الخصوم
<b>35072118038</b>	<b>33242290229</b>	<b>34016439454</b>	<b>المجموع ( 3 )</b>
<b>54117187581</b>	<b>53136295973</b>	<b>53454956574</b>	<b>المجموع العام للخصوم ( 3+2+ 1 )</b>

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق المحاسبية .

### ثانيا: إعداد الميزانيات المختصرة

تعبر الميزانية المختصرة عن عملية جرد الأصول والخصوم، كما تعبر عن الآجال التي ترتب حسبها هذه

العناصر أي مبدأ السيولة والاستحقاق كالتالي:

- عناصر الأصول: تصنف على حسب درجة سيولتها فيبدأ بالأصول النقدية ثم الأقل سيولة وختاما بالأصعب تحويلا إلى السيولة.

- عناصر الخصوم: تصنف تبعا لدرجة استحقاقها أي بدلالة الزمن الذي تبقى فيه هذه الأموال تحت تصرف المؤسسة، وتكون هذه مدة الاستحقاق بالتدرج من طويل ثم متوسط ثم قصير الأجل.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> ناصر دادي عدون، مرجع سبق ذكره ص29

▪ جدول رقم (03): جدول الميزانيات المالية المختصرة جانب الأصول

البيان	2018	%	2019	%	2020	%
أصول الثابتة	1287672217	24%	1256756963	24%	11741081425	22%
أصول متداولة	4057823439	76%	4037610615	76%	42376106156	78%
قيم الاستغلال	45822107696	39%	2429838	46%	97592870103	53%
قيم غير جاهزة	1544597842	29%	375201267	22%	1013891740	40%
قيم جاهزة	3874055291	8%	2334261409	8%	9913536148	7%
مجموع الأصول	5345495657	100%	5313629597	100%	54117187581	100%

المصدر: إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 1

▪ جدول رقم (04): الميزانيات المالية المختصرة جانب الخصوم

بيان	2018	%	2019	%	2020	%
أموال الدائمة	19438517	36%	19894005	37%	19045069	35%
	119	%	743	%	542	%
أموال خاصة	11603509	22%	1347490	12%	13415106	25%
	051	%	7247	%	341	%
ديون طويلة الأجل	7835008	14%	64190984	25%	56299632	10%
	068		96		01	
ديون قصيرة الأجل	34016439	64%	33242290	63%	35072118	65%
	454	%	229	%	038	%
ديون	34016439	64%	33242290	63%	35072118	65%
	454	%	229	%	038	%
تسبيقات	00	00%	00	00%	00	00%
مجموع الخصوم	53454956	100%	53136295	100%	54117187	100%
	574	%	973	%	581	%

المصدر: إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 2

## ثالثاً : جدول حسابات النتائج

## 1- تعريف جدول النتائج

"هو جدول يحتوي على قوائم مختلف الإيرادات والأعباء المرتبطة بنشاط الاستغلال الخاص بدورة استغلال واحدة، بغض النظر عن تاريخ التحصيل أو الدفع للمؤسسة ومن خلاله يمكن حساب نتيجة الدورة للمؤسسة بالاستعانة بمختلف نتائج الأرصدة الوسطية للتسيير وتظهر فيه بعض الحسابات كالاهلاك والمؤونات التي لا تظهر في الميزانية المالية.<sup>1</sup>

المفهوم المحاسبي لجدول حسابات النتائج هـ يمثل الفرق بين الإيرادات المتحقق للمؤسسة خلال الفترة والمصروفات التي تكبدتها خلال تلك الفترة لتحقيق هذا الدخل .

ومن أهداف هذا الجدول أنه يزود مستخدمي القوائم المالية بالمعلومات حول الأداء المالي للمؤسسة وتساعدهم بالتنبؤ بالتدفقات النقدية ، إضافة إلى معلومات اخرى مفيدة لاتخاذ القرارات الإقتصادية الرشيدة ، كمت تهدف غلى تزويد مستخدمي القوائم المالية بالمعلومات تساعد على عملية التنبؤ وتحديد مقدار الضريبة المستحقة على المؤسسة .<sup>2</sup>

<sup>1</sup> الجريدة الرسمية، العدد 19-15 مارس 2009، ص 53-72.

حواس صلاح ، مرجع سبق ذكره ، ص 199<sup>2</sup>

2- عرض جدول حساب النتائج للسنوات 2018-2019-2020

▪ جدول رقم (05): جدول حساب النتائج 2018-2019-2020

2020	2019	2018	البيان	
24591276613	36693352865	36079347357	المبيعات من البضائع	70
4272186604	3457446687	3010907716	الإنتاج المخزن	72
549308690	805497462	469300757	الإنتاج المثبت	73
00	00	00	إعانات الاستغلال	74
<b>29412771908</b>	<b>40956297014</b>	<b>39559555831</b>	<b>إنتاج السنة المالية</b>	<b>1</b>
-15611410586	-23248535332	-2206940491	المشتريات المستهلكة	60
-1641531936	-1592521534	-1878952468	الخدمات الخارجية والخدمات والأخرى	61/62
<b>-17252942522</b>	<b>-24841056867</b>	<b>-23948357379</b>	<b>استهلاكات السنة المالية</b>	<b>2</b>
<b>12159829385</b>	<b>16115240147</b>	<b>15611198451</b>	<b>القيمة المضافة للاستهلاك</b>	<b>3</b>
-9433383109	-10513412998	-10332722581	أعباء المستخدمين	63
-387713018	-559298083	-511981122	الضرائب و الرسوم و الأعباء المماثلة	64
<b>2338733258</b>	<b>5042529065</b>	<b>4766494747</b>	<b>إجمالي فائض الاستهلاك</b>	<b>4</b>
176961718	577315911	309766332	المنتجات العملياتية الأخرى	75
-90307239	-171153337	-116746489	الأعباء العملياتية الأخرى	65
-1641067438	-1856192145	-2081093746	المخصصات للاهتلاكات والمؤونات و خسائر القيمة	68
82551216	410284463	9699935	الاسترجاعات على خسائر القيمة والمؤونات	78

866871515	4002783957	2888120779	النتيجة العمليانية	5
13313495	511280	3919699	المنتجات المالية	76
-141040360	-207904945	-274040948	الأعباء المالية	66
-127726865	-207393665	-270212248	النتيجة المالية	6
739144650	3975390291	2617999530	النتيجة العادية قبل الضرائب	7
00				
-142244067	723677322	-470508817	الضرائب المطلوبة على النتيجة العادية	695/8
	59977100	50809715	الضرائب المؤجلة على النتيجة العادية	692/3
-153313253	-977750697	798548710		
26685598338	41944408670	39412432981	مجموع المنتجات الأنشطة العادية	
-29242011009	-39790469298	-38012681262	مجموع أعباء الأنشطة العادية	
443587329	2153939372	1399751719	النتيجة الصافية للأنشطة العادية	8
443587329	2153939372	1399751719	صافي نتيجة السنة المالية	10

المصدر: إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة

## رابعاً : جدول تدفقات الخزينة

### 1- تعريف جدول تدفقات الخزينة

- يعرف تدفقات الخزينة كحركة إدخال أو إخراج السيولة، كما يمكن اعتباره كأحد الأسس للمالية، بما أن كل سند مالي يقيم من خلال تدفق الخزينة الناتج عن هذا السند.
- أما خزينة المؤسسة، فيمكن تحديدها من خلال الفرق بين استخدامات الخزينة (التوظيفات المالية والنقديات) والديون البنكية والمالية قصيرة الأجل.<sup>1</sup>
- هو قائمة مهمة نص عليه المعيار الدولي الأول وهدفه هو إعطاء معلومات عن الخزينة نتيجة أهمية وجود السيولة وتحقيق التوازن المالي في المؤسسة .
- وهو جدول غير موجود في النظام القديم PCN ويسمح بتفسير التغيرات التي حدثت في الخزينة المؤسسة وتصنيف ثلاثة مجموعات من العناصر المسئولة عنها (دورة الاستغلال ، دورة الاستثمار ، دورة التمويل )
- يعد جدول تدفقات الخزينة بطريقتين ، طريقة مباشرة وغير مباشرة.<sup>2</sup>

### 2- عرض جدول تدفقات الخزينة

ويأخذ جدول تدفقات الخزينة شكلين أو طريقتين في إعداده، طريقة مباشرة وطريقة غير مباشرة.

<sup>1</sup> خميسي شيحة، مرجع سبق ذكره، ص 171.

حواس صلاح، مرجع سبق ذكره، ص 202<sup>2</sup>

سنتطرق في بحثنا هذا إلى عرض جدول تدفقات الخزينة بالطريقة المباشرة لكن ننطلق من التحصيلات والتسديدات سواء المتعلقة بالاستغلال كالزبائن والموردين أو المتعلقة بالاستثمارات كالحيازة أو تنازل على الاستثمار أو عمليات بالتمويل ، اقتراض تسديد ، رفع من رأس المال... إلخ<sup>1</sup>

• طريقة المباشرة لجدول تدفقات الخزينة

جدول رقم (06): جدول تدفقات الخزينة

2020	2019	2018	البيان
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية
			تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التشغيلية
28152469630	38163552974	37937424066	التحصيلات المقبوضة من الزبائن
271719	374005	356794	
-74660	-03544	-28086	المبالغ المدفوعة من الموردين والمستخدمين
-320839289	-371336707	-381121210	الضرائب
00	00	00	الضرائب عن النتائج المدفوعة
659655680	391712722	1876874769	تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر الغير العادية
19941258	370914358	82075294	تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر الغير العادية
679596939	762672080	1958950064	تدفقات الخزينة الناجمة عن النشاط (أ)
			تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار
-537494834	-981535019	-1311689880	المسحوبات عن اقتناء التثبيات المادية و غير المادية
15830000	36515722	5182035	الإيرادات عن عمليات بيع تثبيات مادية و غير مادية
13313495	511280	3919699	المسحوبات عن اقتناء تثبيات مالية
00	00	00	الإيرادات عن عمليات بيع تثبيات مالية

حواس صلاح ، مرجع سبق ذكره ، ص 202<sup>1</sup>

## الفصل الثاني

### دراسة تطبيقية حول مؤسسة كوسيدار للبناء

-508351338	-944508016	-1302588145	تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار (ب)
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويلية
			التحصيلات في أعقاب إصدار الأسهم
2000000000	44800000000	44800000000	
			الحصص المدفوعة المساهمين
-1507070321	-2107672966	-3418893009	
-500000000	-280000000	-600000000	توزيعات الأرباح والتوزيعات الأخرى
9399000	133120034	473948000	إصدار قروض
-898834520	-1837448285	-2043833931	تسديد القروض
-896505841	387998782	-788778941	تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج)
-725260241	206117845	-132417022	تغيير أموال الخزينة للفترة (أ+ب+ج)
4261409233	4055291387	4187708409	أموال الخزينة عند افتتاح السنة المالية
3536148991	4261409233	4055291387	أموال الخزينة عند إقفال السنة المالية
-725260241	206117845	-132417022	تغيير أموال الخزينة
-1168847570	-2671498849	-1532168741	تسوية مع النتيجة المحاسبية

المصدر: إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة

### المطلب الثاني: دراسة الوضعية المالية انطلاقاً من المؤشرات المالية

انطلاقاً من الميزانيات المالية المختصرة نقوم بدراسة مؤشرات التوازن المالي التالية :

#### أولاً: رأس المال العامل

1- رأس المال العامل الصافي :

رأس المال العامل الصافي : أموال دائمة – أصول ثابتة

الجدول رقم 07: رأس المال العامل الصافي للسنوات 2018-2019-2020

2020	2019	2018	السنوات البيان
19045069542	19894005743	19438517119	الأموال الدائمة
11741081425	1256756963	12876722174	الأصول الثابتة
7303988117	6509832257	6561794945	رأس المال العامل الصافي

المصدر : من إعداد الطلبة بالإعتماد على الوثائق المحاسبية

بالنظر إلى الجدول نلاحظ أن رأس المال العامل الصافي موجب خلال السنوات الثلاثة 2018 و2019 و2020 وهذا يعني أن الأموال الدائمة للمؤسسة تكفي لتغطية الأصول الثابتة و الأصول المتداولة غطت الديون القصيرة الاجل أي وجود هامش أمان، وهذا الشيء ايجابي يتعلق بقدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها.

وفي الأخير يمكن القول أن المؤسسة تحقق توازنا ماليا لكل السنوات .

2- رأس المال العامل الخاص :

رأس المال العامل الخاص = الأموال الخاصة –الأصول الثابتة

الجدول رقم 08: رأس المال العامل الخاص للسنوات 2018-2019-2020

2020	2019	2018	السنوات البيان
34113415106	72471347490	11603509051	الأموال الخاصة
11741081425	1256756963	12876722174	الأصول الثابتة
<b>1674024916</b>	<b>12218150284</b>	<b>-1273213123</b>	<b>رأس المال العامل الخاص</b>

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق المحاسبية

بالنظر إلى الجدول نلاحظ أن رأس المال العامل الخاص سالب خلال السنة 2018 وهذا يعني أن المؤسسة لا تمول الأصول الثابتة بأموالها الخاصة أي في هذه السنة لا تحقق الإستقلالية المالية .

أما السنوات 2019 و 2020 رأس المال العامل الخاص موجب وهذا يعني أن المؤسسة تمول الأصول الثابتة بأموال الخاصة مع تحقيق هامش من الأموال الخاصة يوجد مع ديون طويلة الأجل لتمويل جزء من الأصول المتداولة ، أي أن المؤسسة خلال هذه سنوات تحقق الإستقلالية المالية .

3- رأس المال العامل الإجمالي :

رأس المال العامل الإجمالي = مجموع الأصول المتداولة  
 رأس المال العامل الإجمالي = قيم الإستغلال + قيم قابلة للإستغلال + قيم جاهزة

الجدول رقم 09 : رأس المال العامل الإجمالي 2020-2019-2018

2020	2019	2018	السنوات البيان
45822107696	46282429838	97592870103	قيم الإستغلال
15445978420	37520126720	1013891740	قيم قابلة للإستغلال
3874055291	2334261409	9913536148	قيم جاهزة
<b>40578234399</b>	<b>40376106156</b>	<b>42376106156</b>	<b>رأس المال العامل الإجمالي</b>

المصدر : من إعداد الطالبة بالإعتماد على الوثائق المحاسبية

بالنظر إلى الجدول نلاحظ أن رأس المال العامل الإجمالي موجب خلال السنوات الثلاثة 2018 و 2019 و 2020 وهذا يعني أن المؤسسة تحقق توازن مالي .

4- رأس المال العامل الأجنبي :

رأس المال العامل الأجنبي = الديون الطويلة الأجل + الديون القصيرة الأجل

الجدول رقم 10 : رأس المال العامل الأجنبي 2020-2019-2018

2020	2019	2018	السنوات البيان
0687835008	9664190984	0156299632	ديون طويلة الأجل
34016439454	33242290229	35072118038	ديون قصيرة الأجل
<b>34801447522</b>	<b>39661388725</b>	<b>40702081239</b>	<b>رأس المال العامل الأجنبي</b>

المصدر : من إعداد الطالبة بالإعتماد على الوثائق المحاسبية

بالنظر إلى الجدول نلاحظ أن رأس المال العامل الإجمالي موجب وكانت مرتفعة خلال السنوات الثلاثة 2018 و 2019 و 2020 وهذا يعني يآثر سلبا على المؤسسة وعلى السيولة .

ثانيا: احتياجات رأس المال العامل

<p>احتياجات رأس المال العامل ( = الأصول المتداولة - القيم الجاهزة ( - ) الديون القصيرة الأجل +التسبيقات البنكية)</p>
--

الجدول رقم 11: إحتياجات رأس المال العامل 2018-2019-2020

2020	2019	2018	السنوات البيان
40578234399	40376106156	42376106156	الأصول المتداولة
3874055291	2334261409	9913536148	قيم الجاهزة
<b>36522943</b>	<b>3611469692</b>	<b>3883995716</b>	<b>إحتياجات رأس المال العامل</b>

المصدر : من إعداد الطالبة بالإعتماد على وثائق المؤسسة

بالنظر إلى الجدول نلاحظ أن إحتياجات رأس المال العامل موجب خلال السنوات الثلاثة 2018 و 2019 و 2020 وهذا يعني أن دورة الاستغلال تحتاج إلى تمويل أكبر مما هو متوفر لديها أي أن المؤسسة تحتاج إلى جزء من أموالها الدائمة لتغطية عجزها.

### ثالثاً: الخزينة

الخزينة = رأس المال العامل الصافي - إحتياجات رأس المال العامل

الجدول رقم 12 : الخزينة لسنوات 2018-2019-2020

السنوات البيان	2018	2019	2020
رأس المال العامل الصافي	40702081239	39661388725	34801447522
إحتياجات رأس المال العامل	3883995716	3611469692	36522943
<b>الخزينة</b>	<b>3681808551</b>	<b>3930024173</b>	<b>3476492458</b>

المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة

بالنظر إلى الجدول نلاحظ أن إحتياجات رأس المال العامل موجب خلال السنوات الثلاثة 2018 و 2019 و 2020 وهذا يعني أن رأس المال العامل أكبر من إحتياجات رأس المال العامل، أي أن المؤسسة تجمد جزء من أموالها وهذا يطرح مشكل الربحية، ولهذا يجب على المؤسسة أن تعالج بعض التزاماتها أو تعظم في قيم الاستغلال، أو أن تقوم بتمديد الأجال لزيائنها عن طريق التسهيل في التسديد أي هذا يدل على وجود سيولة للمؤسسة .

### المطلب الثالث : دراسة الوضعية المالية انطلاقا من النسب المالية

يمكن تتبع تطور نشاط مؤسسة كوسيدا انطلاقا من دراسة مجموعة النسب المالية والتي يتم حسابها من معطيات الميزانية المالية المختصرة كمايلي :

أولا:نسب الهيكلية المالية :

• نسب هيكلية الأصول :

#### جدول رقم 13 : حساب نسب هيكلية الأصول 2018-2019-2020

2020	2019	2018	العلاقة	النسب المالية
0.21	0.02	0.24	الأصول الثابتة /مجموع الأصول	نسبة الأصول الثابتة
0.22	0.76	0.76	الأصول المتداولة /مجموعة الأصول	نسبة الأصول المتداولة
0.07	0.08	0.08	قيم الجاهزة /مجموع الأصول	نسبة القيم الجاهزة
0.53	0.45	0.39	قيم الإستغلال /مجموع الأصول	نسبة قيم الإستغلال

المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة

• من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة الأصول الثابتة في ارتفاع في سنة 2018 قدرة ب 25% وهذا الارتفاع راجع لارتفاع التثبيات العينية والتثبيات المعنوية والتثبيات المالية،

أما فالسنة 2019 فكانت فنخفاض كبير قدر ب 2 % هذا يدل على انخفاض في التثبيات العينية والمعنوية المالية ، أما في سنة 2020 فترتفعة بنسبة قدرة ب 22 % وهذا يدل على إرتفاع تثبيات المؤسسة العينية والمعنوية والمالية .

•

•

- من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة الأصول المتداولة خلال السنوات 2018 و2019 و2020 مرتفعة عن نسبة الأصول الثابتة وهذا يدل على أن المؤسسة لديها الأصول المتداولة أكبر من أصول ثابتة وهذا يدل على قدرة المؤسسة تحقيق السيولة في الأجل القصيرة .
- من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة قيم الجاهزة متقاربة في السنوات 2018 و2019 و2020 ومنخفضة كثيرا عن نسبة قيم الاستغلال وذلك بسبب إنخفاض النقديات ويعتبر أمر غير جيد للمؤسسة مما يدل على المؤسسة لم تستغل أموال بطريقة الملائمة .
- من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة قيم الإستغلال متقاربة ومرتفعة خلال السنوات 2018 و2019 و2020 وهذا يدل على أن حركة المخزون المؤسسة ضعيفة بسبب بطئ بيع منتجاتها وهذا غير جيد للمؤسسة .
- **نسب هيكله الخصوم :**

جدول رقم 14 : حساب نسب هيكله الخصوم 2018-2019-2020

2020	2019	2018	العلاقة	النسب المالية
0.25	0.25	0.22	مجموع الأموال الخاصة /مجموع الخصوم	نسبة الأموال الخاصة
0.10	0.12	0.15	الديون طويلة الأجل /مجموع الخصوم	نسبة الديون طويلة الأجل
0.65	0.63	0.64	الديون القصيرة الأجل /مجموع الخصوم	نسبة الديون قصيرة الأجل

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة

- نلاحظ من الجدول أعلاه أن نسبة الأموال الخاصة منخفضة خلال سنوات 2018 و2019 و2020 تعبر عن الأموال التي تستثمرها المؤسسة لإتمام نشاطها وهذا الإنخفاض راجع لعدم وجود لدى المؤسسة المرحل من جيد والاحتياطيات ليست مرتفعة .
- نلاحظ من الجدول أعلاه أن نسبة الديون طويلة الأجل منخفضة خلال سنوات 2018 و2019 و2020 إلا أنها تعتبر ضعيفة مقارنة مع نسبة ديون قصيرة الأجل وهذا يدل على أن المؤسسة لا تعتمد بنسبة كبيرة على ديون طويلة الأجل من أجل تمويل مشاريعها.

- نلاحظ من الجدول أعلا أن نسبة الديون قصيرة الأجل مرتفعة خلال سنوات 2018 و2019 و2020 إلا أنها تعتبر مرتفعة بالنسبة لنسبة ديون طويلة الأجل أي أن المؤسسة تعتمد على الأموال الأجنبية لتمويل مشاريعها .

### ثانيا: النسب التمويل :

الجدول رقم 15: نسبة التمويل الدائم للسنوات 2018-2019-2020

البيان	2018	2019	2020
الأموال الدائمة	19438517119	19894005743	19045069542
الأصول الثابتة	12876722174	1256756963	11741081425
نسبة التمويل الدائم	1.5	1.5	1.6

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق المالية و الحاسبية

نسبة التمويل الدائم تفوق الواحد خلال السنوات 2018 2019 2020 وهذا يدل على وجود رأس مال عامل موجب لمؤسسة كوسيدار فهي تمول استثمارات بواسطة أموالها الدائمة كما تحتفظ بهامش أمان يمكنها من تغطية جزء من أصولها المتداولة .

### نسبة التمويل الخاص = الأموال الخاصة / الأصول الثابتة

الجدول رقم 16: نسبة التمويل الخاص للسنوات 2018-2019-2020

البيان	2018	2019	2020
الأموال الخاصة	11603509051	72471347490	34113415106
الأصول الثابتة	12876722174	01256756963	11741081425
نسبة التمويل الخاص	0.9	1	1.1

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المالية و المحاسبية

نلاحظ ان نسبة التمويل اقل من 1 في سنة 2018 و هذا يدل على ان المؤسسة لا تمول أصولها الثابتة بواسطة أموالها الخاصة .

أما في سنوات 2019 و 2020 تكون نسبة أكبر من واحد وهذا يدل على أن المؤسسة تمول أصولها الثابتة بواسطة أموالها الخاصة .

ثالثا: نسبة المديونية:

نسبة الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة / مجموع الديون

الجدول رقم 17: نسبة الاستقلالية المالية للسنوات 2018-2019-2020

2020	2019	2018	البيان
34113415106	72471347490	11603509051	الأموال الخاصة
34801447522	39661388725	40702081239	مجموع الديون
0.38	0.33	0.28	نسبة الاستقلالية المالية

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المالية و المحاسبية

من خلال الجدول نلاحظ ان نسبة الاستقلالية المالية اقل من الواحد وهذا يعني ان الأموال الخاصة أصغر من مجموع الديون وهذا يدل على أن المؤسسة لا تتمكن من تسديد ديونها ولا بالإقتراض .

نسبة قابلية السداد = مجموع الديون / مجموع الاصول

الجدول رقم 18: نسبة قابلية السداد للسنوات 2018-2019-2020

2020	2019	2018	ليبيان
34801447522	39661388725	40702081239	مجموع الديون
54117187581	53136295973	53454956574	مجموع الأصول
0.64	0.74	0.76	نسبة قابلية التسديد

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق المالية و الحاسبية

نلاحظ أن نسبة قابلية السداد أقل من واحد خلال السنوات الثلاثة وهي تبين أن المؤسسة قادرة على الوفاء بالالتزامات .

رابعاً: نسبة السيولة:

تمثل السيول جزء مهم من تقييم أداء ن حيث تدور حولها العديد من القرارات المالية ، فهي تعني مدى احتفاظ الوحدة بجزء من أصولها على شكل سيولة نقدية .

نسبة السيولة العامة = الاصول المتداولة / الديون القصيرة

الجدول رقم 19 نسبة السيولة العامة للسنوات 2018-2019-2020

2020	2019	2018	ليبان
40578234399	40376106156	42376106156	الأصول المتداولة
34016439454	33242290229	35072118038	ديون قصيرة الأجل
1.19	1.21	1.20	نسبة السيولة

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق المالية و الحاسبية

من خلال مقارنة نسب السيولة العامة للسنوات الثلاثة يتبين لنا ان هناك اختلاف طفيف في سنوات الثلاثة 2018 و 2019 و 2020 و هذا يدل على ان المؤسسة خارج نطاق العسر المالي و انها قادرة على الوفاء بالتزاماتها التي تستحق في الاجل القصير .

نسبة السيولة المختصرة = قيم غير الجاهزة + قيم الجاهزة /  
الديون القصيرة

2020	2019	2018	لبيان
365229430	36114696920	38839957160	قيم الجاهزة + قيم غير الجاهزة
34016439454	33242290229	35072118038	الديون قصيرة الأجل
0.01	1.08	1.10	نسبة السيولة الخاصة

**الجدول رقم 20 نسبة السيولة الخاصة للسنوات 2018-2019-2020**

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق المالية و الحاسبية

نلاحظ ان السيولة المختصرة قد سجلت نسبة في 2018 و 2019 أكبر من النسب المعيارية التي تتراوح بين 0.30 و 0.60 مما يبين ان المؤسسة تقوم بتسديد التزاماتها قصيرة الاجل وهذا يعني أن في هذه السنوات كانت لدى المؤسسة فائض في السيولة أي تجميد في أموالها .  
أما في سنة 2020 فكانت أقل من النسب المعيارية 0.01 يبين أن المؤسسة لاتقوم بتسديد التزاماتها قصيرة الأجل .

**نسبة السيولة الحالية = القيم الجاهزة/ الديون القصيرة الاجل**

**الجدول رقم 21: نسبة السيولة الحالية للسنوات 2018-2019-2020**

2020	2019	2018	لبيان
3874055291	2334261409	9913536148	قيم الجاهزة
34016439454	33242290229	35072118038	الديون قصيرة الأجل
0.11	0.12	0.98	نسبة السيولة الحالية

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق المالية و الحاسبية

من خلال الجدول نلاحظ ان نسبة السيولة 2018 أكبر من النسب المعيارية وهيا المحصورة بين 0.2 و 0.3 وهذا يعني أن قيم الجاهزة قادرة على تغطية ديون قصيرة الأجل .  
أما سنوات 2019 و 2020 فهيا أصغر من النسب المعيارية أي أن قيم الجاهزة غير قادرة على تغطية ديون قصيرة الأجل .

#### خامسا: نسبة المردودية

نسبة المردودية الاقتصادية = النتيجة الصافية / مجموع الأصول

الجدول رقم 22: نسبة المردودية الاقتصادية للسنوات 2018-2019-2020.

2020	2019	2018	لبيان
7191399751	3722153939	294435873	صافي النتيجة
54117187581	53136295973	53454956574	مجموع الأصول
0.02	0.04	0.08	نسبة المردودية الاقتصادية

المصدر: من إعداد الطالبات بالاعتماد على الوثائق المالية و الحاسبية  
نلاحظ من الجدول أعلاه أن نسبة المردودية لسنوات ثلاثة موجبة أي أن المؤسسة تحقق ربح .

نسبة المردودية المالية = النتيجة الصافية / الاموال الخاصة

الجدول رقم 23: نسبة المردودية المالية للسنوات 2018-2019-2020.

2020	2019	2018	لبيان
7191399751	3722153939	294435873	النتيجة الصافية

34113415106	72471347490	11603509051	الأموال الخاصة
0.10	1.60	0.03	نسبة المردودية المالية

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق المالية و الحاسبية

نلاحظ ان مردودية المالية المؤسسة في ارتفاع مستمر وهذا من خلال السنوات 2018 و2019 و2020 وان هذا الارتفاع راجع الى ارتفاع المردودية الاقتصادية و انخفاض تكلفة الديون ، وهذا يدل أن المؤسسة تحقق ربح .

## خلاصة الفصل

لقد حاولنا من خلال هذه الدراسة التعرف على واقع الوضعية المالية لشركة كوسيدار فبدأ بعرض عام حول شركة كوسيدار ثم قمنا بعرض القوائم المالية الأساسية لشركة وهيا الميزانية المالية وجدول حسابات النتائج و جدول تدفقات الخزينة لثلاثة سنوات 2018 و 2019 و 2020 ومن خلالها قمنا بتحليل الوضعية المالية للمؤسسة باستخدام المؤشرات المالية والنسب المالية ثم نتوصل في الأخير أن المؤسسة تتمتع بتوازن مالي وذلك من خلال المؤشرات والنسب وتتمتع بالاستقلال المالي وتتمتع يهامش أمان .  
وخلصنا القول النتائج التي توصلت لها تأكد أن لدى المؤسسة توازن في هيكلها المالي ويظهر ذلك من خلال رأس المال العامل موجب خلال السنوات الثلاثة مما يعني أن المؤسسة قادرة على مواجهة التزاماتها بتواريخ استحقاقها .

الخلاصة

من خلال دراستنا لموضوع التحليل المالي ودوره في تحليل الوضعية المالية يتبين لنا أن التحليل المالي أمراً ضرورياً للمؤسسة يساعدها على معرفة نقاط القوة وضعفها ، والذي يمكن من خلاله مراقبة نشاط المؤسسة وتحليل وضعيتها المالية لتحقيق من مدى وصولها إلى الأهداف المسطرة، لقد اخترنا في بحثنا هذا أهم مؤشرات المستخدمة في تشخيص الوضع المالي لها، حيث ركزنا في دراستنا على القوائم المالية بحساب مؤشراتنا، حيث ركزنا في دراستنا على القوائم المالية بحساب مؤشراتنا ونسبها، التي لها أهمية كبيرة في إظهار الوضع المالي.

ثم تطرقنا في بحثنا هذا إلى ماهية التحليل المالي والتمثل في تشخيص وتقييم الحالة المالية لفترة زمنية ماضية من نشاط المؤسسة و الوقوف على الجوانب الايجابية و السلبية المتبعة، و يمكن القول ان التحليل المالي هو عبارة عن إجراءات تحليلية تقتضي استعمال أساليب و أدوات التحليل المالي و تفسير القوائم المالية و البيانات المالية الأخرى.

وفي أخير قمنا بإسقاط الجوانب النظرية لبحثنا على الجانب التطبيقي من خلال دراسة حالة مؤسسة كوسيدار للبناء و تحليل قوائمها المالية ودراسة وضعيتها المالية انطلاقاً من مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية.

### نتائج اختبار الفرضيات:

من خلال الدراسة التي قمنا بها سعياً للوصول إلى نتيجة التي ارتكزت عليها الفرضيات التي طرحناها في المقدمة يمكن صياغة النتائج في النقاط التالية :

- الفرضية الرئيسية : نستنتج أن التحليل المالي يساهم نسبياً في تشخيص الوضعية المالية لمؤسسة كوسيدار للبناء .
- الفرضيات الفرعية:
- الفرضية الأولى: وهي صحيحة، التحليل المالي هو أداة تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة .
- الفرضية الثانية: تعتبر هذه الفرضية صحيحة حيث ان التحليل المالي يعتبر من أهم التقنيات التي تساعد على اتخاذ القرارات في المؤسسة الاقتصادية في حال الاستعمال الجيد والصحيح لأدواته ووسائله داخل المؤسسة.
- الفرضية الثالثة: تعتبر صحيحة إن التحليل المالي باستخدام كافة تقنياته يعتبر وسيلة وأداة مهمة للكشف عن القدرة المالية للمؤسسة.

**النتائج المستخلصة من البحث :**

- من خلال دراستنا للموضوع وباستعمال أساليب التحليل المالي وتطبيقها على الميزانية المالية المختصرة خلال الفترة 2018 و 2019 و 2020 استخلصنا ما يلي :
- إن التحليل المالي يعتبر أسلوبا فعالا وجيدا في تزويد الإدارة بمعلومات كافية تساعد في اتخاذ القرارات .
  - إن التحليل المالي وباستخدام كافة تقنياته يعتبر وسيلة مهمة في الكشف عن القدرة المالية للمؤسسة
  - إن تحليل القوائم المالية يساعد على تقييم أداء المؤسسات باعتبارها القاعدة المعلوماتية بحيث يظهر التحليل المالي تلك المعلومات بنقاط القوة والضعف المؤسسة .
  - حققت المؤسسة توازن مالي خلال سنوات الثلاثة محل الدراسة.
  - حققت المؤسسة ربح خلال السنوات الثلاثة.
  - حققت الاستقلالية المالية خلال السنوات 2019 و 2020 .
  - كان لدى المؤسسة فائض في السيولة أي تجميد في أموالها .
  - المؤسسة تمويل أصولها الثابتة بواسطة أموالها الخاصة وذلك خلال السنوات 2019 و 2020.
  - للمؤسسة قدرة على الوفاء بالتزاماتها وذلك خلال السنوات الثلاثة .
  - ان المؤسسة خارج نطاق العسر المالي وانها قادرة على الوفاء بالتزاماتها التي تستحق في الاجل القصير .

**التوصيات :**

- من خلال هذه النتائج نقترح بعض التوصيات التي قد تساعد المؤسسة إن أخذتها بعين الاعتبار :
- ننصح المؤسسة أن تهتم بالتحليل المالي كأداة رقابة وتقييم الأداء ويجب الاعتماد عليه بشكل كلي وليس جزئي لأنه يعتبر من أهم الأساليب التي تسمح بكشف نقاط القوة والضعف حتى تأخذها في الحسبان .
  - يجب على المؤسسة أن تعالج بعض التزاماتها أو تعظم في قيم الاستغلال، أو أن تقوم بتمديد الآجال لزيائنها عن طريق التسهيل في التسديد أي هذا يدل على وجود سيولة للمؤسسة .
  - دورة الاستغلال تحتاج إلى تمويل أكبر مما هو متوفر لديها أي أن المؤسسة تحتاج إلى جزء من أموالها الدائمة لتغطية عجزها خلال سنوات الثلاثة .

### أفاق الدراسة :

حاولنا في هذا البحث إبراز دور التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة ومن خلاله بعض المواضيع يمكن تناولها وتكون مكملة لهذا البحث :

- ما هي الأداة الأكثر استعمالاً في التحليل المالي ؟
- ما هي أهمية التحليل المالي وما مدى فعاليته في السياسة المالية للمؤسسة ؟
- التحليل المالي في البنوك ومدى تقييم المؤسسات المقترضة .
- دور التحليل المالي في تسهيل وتفعيل علاقات البنك مع المؤسسة من خلال المعاملات المالية .

قائمة المراجع باللغة العربية

أولاً : الكتب :

- 1- أيمن شقر عامر الشنطي ، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي ، دار البداية، عمان ، 2007
- 2-الدونس هندريكسن، النظرية المحاسبية، ترجمة كمال خليفة أبو زيد، الطبعة الرابعة،المكتب الجامعي الحديث، الاسكندرية، 2005
- 3- احمد محمد العداسي، التحليل المالي للقوائم المالية وفقاً لمعيار الدولة، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2010
- 4-إلياس بن ساسي، يوسف قرشي، التسيير المالي، الإدارة المالية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، طبعة ثانية ، 2011.
- 5-بوعلام بوشاشي، المنير في التحليل المالي وتحليل الاستغلال، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 1997.
- 6- حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي: تقييم الأداء وتنبأ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2004.
- 7- حمودي رابح ، تحليل الإستغلال وتحليل الميزانية ، دار المعرفة ، الجزائر ، 2000 ،
- 8- حواس صلاح ، المحاسبة المالية حسب نظام المحاسبي المالي ، دار عبد اللطف النعيم للنشر والتوزيع ، الجزائر ، 2011.
- 9- شنوف شعيب ، محاسبة المؤسسة طبقاً للمعايير المحاسبية الدولية ج 1 ، مكتبة الشركة الجزائرية، بودواو، 2008 .
- 10- صابر تاج وأخرون، استخدام أساليب التحليل المالي في قياس الكفاءة المالية والادارية لشركات قطاع الاسمنت ، المملكة العربية السعودية ، المجلد السابع ، العدد الحادي والعشرون ، 2016.
- 11- عبد الحليم كراجه وآخرون،(الإدارة والتحليل المالي ، أسس ، مفاهيم تطبيقات )، دار صفاء للنشر، عمان، طبعة الثانية، 2002.
- 12- كمال حمدي ، الميزانية في متناول الجميع ، مطبعة السلام ، الجزائر، 2011.
- 13- كامل المغربي وآخرون، السياسات في الإدارة، دار الفكر، عمان، 1999
- 14- محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والانتمائي، دار وائل للنشر، عمان، 2006.

- 15- مفلح محمد ، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، الأردن، 2000.
- 16- محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، الإدارة المالية والتحليل المالي لمشروعات الأعمال، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2005.
- 17- منير شاكر محمد وآخرون ، التحليل المالي (مدخل صناعة القرارات ) دار وائل للنشر ، الطبعة الثانية ، عمان، 2005.
- 18- ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، الجزء الثاني، الدار المحمدية العامة، الجزائر، سنة 2000.
- 19- نبيل عبد السلام شاكر، الأساليب الحديثة في التحليل المالي وكتابة التقارير المالية، دار جامعة عدن للطباعة والنشر، 1998
- 20- ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، الجزء الأول، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1988 .
- 21- هيثم محمد الزغيبي ، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
- 22- وليد ناجي الحياي ، الإتجاهات المعاصرة في التحليل المالي ، منهج علمي وعملي متكامل ، دار الوراق للنشر والتوزيع ، عمان ، الطبعة الأولى ، سنة 2004.
- ثانيا : المذكرات :**
- 1- جمعة رابح وآخرون ، وظيفة التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة ،مذكرة التخرج في العلوم الاقتصادية ، 2010/ 2011 .
- 2- علاق فاطمة، دور التحليل المالي في تشخيص البيئة المالية للمؤسسة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي 2014/2015.
- 3- علاوة رابح و آخرون، مذكرة تخرج دور التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة ، تخصص محاسبة، كلية العلوم التجارية والحقوق ،قسم علوم تسيير، جامعة بومرداس، سنة 2004.

ثالثا : الجرائد الرسمية

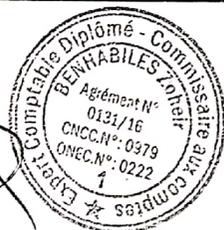
1- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية ، العدد 19 ، المؤرخة في 28 ربيع الأول عام 1430هـ الموافق ل 25 مارس 2009.

قائمة المراجع باللغة الفرنسية

-1 - PATRICE VIZZAVONA, Gestion financière, 9ème Edition, Alger: Berti Edition, 2004

**ACTIF DU BILAN**

INTITULE	NOTE	MONTANT BRUT 2018	AMORTIS.& PROV.	MONTANT NET 2018	MONTANT NET 2017
<b>ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)</b>					
Immobilisations incorporelles	2.1	7 294 604,69	6 905 304,68	389 300,01	704 840,01
Immobilisations corporelles					
Terrains	2.1	1 087 628 072,00		1 087 628 072,00	1 087 628 072,00
Batiment administrative	2.1	3 449 514 435,68	2 298 026 867,56	1 151 487 568,12	1 213 683 628,27
Autres immobilisations corporelles	2.1	22 819 873 161,31	13 798 347 961,57	9 021 525 199,74	9 403 164 624,49
immobilisations en concession					
Immobilisations en cours	2.2	851 673 561,92		851 673 561,92	270 211 238,14
Immobilisations financieres					
Titres mis en equiyalence					
Autres participations et creances rattachees	2.3	384 000 000,00		384 000 000,00	384 000 000,00
Autres titres immobilises					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
Impots differés actif	2.4	380 018 473,09		380 018 473,09	329 208 757,4
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>28 980 002 308,69</b>	<b>16 103 280 133,81</b>	<b>12 876 722 174,88</b>	<b>12 688 601 160,33</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et en-cours	3	21 102 664 392,07	25 699 809,44	21 076 964 582,63	18 069 982 406,5
Creances et emplois assimilés					
Clients	4.1	12 917 367 433,24	1 726 761 584,51	11 190 605 848,73	9 481 463 364,9
Autres debiteurs	4.2	1 445 317 152,78		1 445 317 152,78	3 444 602 257,5
Impots et assimilés	4.3	2 810 055 428,11		2 810 055 428,11	3 398 665 524,0
Autres creances et emplois assimilés					
Dsponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie	4.4	4 055 291 387,49		4 055 291 387,49	4 187 708 409,7
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>42 330 695 793,69</b>	<b>1 752 461 393,95</b>	<b>40 578 234 399,74</b>	<b>38 582 421 962,75</b>
<b>TOTAL GENERALE ACTIF</b>		<b>71 310 698 102,38</b>	<b>17 855 741 527,76</b>	<b>53 454 956 574,62</b>	<b>51 271 023 123,08</b>



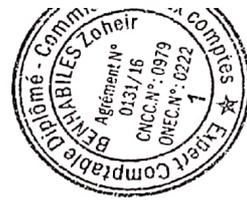
PASSIF DU BILAN

INTITULE	NOTE	MONTANT 2018	MONTANT 2017
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis	5.1	3 279 000 000,00	3 279 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et reserves-reserves consolidées(1)	5.2	6 924 757 332,28	5 166 429 352,38
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence(1)			
Resultat net -résultat net part du groupe (1)	5.3	1 399 751 719,11	2 360 763 274,02
Autres capitaux propres ( report à nouveau)			
<b>PASSIF NON COURANT(I)</b>		<b>11 603 509 051,39</b>	<b>10 806 192 626,40</b>
Emprunts et dettes financieres a plus d'un an	6.2	4 625 161 280,99	6 413 949 754,42
Emprunts et dettes financieres a moins d'un an	6.2	2 603 280 968,83	2 080 136 948,81
Impots (différés et provisionés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisés d'avance	6.1	606 565 819,00	444 842 334,57
<b>PASSIF NON COURANT(II)</b>		<b>7 835 008 068,82</b>	<b>8 938 929 037,80</b>
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>19 438 517 120,21</b>	<b>19 745 121 664,20</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	7.1	10 588 874 612,00	8 347 299 726,39
Impots	7.2	1 744 508 532,79	1 727 415 504,76
Autres dettes	7.3	21 683 056 309,62	21 451 186 227,73
Trésoreries passif	7.4	0,00	0,00
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>34 016 439 454,41</b>	<b>31 525 901 458,88</b>
<b>TOTAL GENERALE DU PASSIF</b>		<b>53 454 956 574,62</b>	<b>51 271 023 123,08</b>



**COMPTES DE RESULTATS**

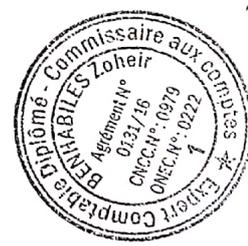
INTITULE	NOTE	2018	2017
Chiffre d'affaires	8.1	36 079 347 357,34	35 188 545 453,65
Variation stocks produits fini et en cours	8.1	3 010 907 716,22	1 682 175 724,71
Production immobilisées	8.1	469 300 757,75	295 820 648,02
<b>IF-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>8.3</b>	<b>39 559 555 831,31</b>	<b>37 166 541 826,38</b>
Achats consommés	8.2	-22 069 404 911,64	-19 351 146 335,48
Services extérieurs et autres consommations	8.2	-1 878 952 468,28	-1 719 132 900,46
<b>II-CONSUMMATION DE L'EXERCICE</b>	<b>8.3</b>	<b>23 948 357 379,92</b>	<b>21 070 279 235,94</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>8.3</b>	<b>15 611 198 451,39</b>	<b>16 096 262 590,44</b>
Charges de personnel	8.2	-10 332 722 581,69	-9 802 122 759,23
Impôts, taxes et versements assimilés	8.2	-511 981 122,19	-455 745 312,48
<b>IV- EXEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>8.3</b>	<b>4 766 494 747,51</b>	<b>5 838 394 518,73</b>
Autres produits operationnels	8.1	309 766 332,04	385 357 258,43
Autres charges operationnels	8.2	-116 746 489,37	-71 495 780,66
Dotations aux amortissements et aux provisions	8.2	-2 081 093 746,16	-2 111 509 869,43
Reprises sur pertes de valeur et provisions	8.1	9 699 935,26	75 013 928,00
<b>V-RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>8.3</b>	<b>2 888 120 779,28</b>	<b>4 115 760 055,07</b>
Produits financiers	8.1	3 919 699,74	5 832 026,87
Charges financiers	8.2	-274 040 948,09	-325 812 121,37
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>	<b>8.3</b>	<b>-270 121 248,35</b>	<b>-319 980 094,50</b>
<b>VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)</b>	<b>8.3</b>	<b>2 617 999 530,93</b>	<b>3 795 779 960,57</b>
Impôts exigibles sur resultat ordinaires	8.2	-470 508 817,00	-733 748 553,00
Impôts différés (variations) sur resultat ordinaires	8.2	50 809 715,67	37 982 519,98
Participation au bénéfice de l'exercice	8.2	-798 548 710,49	-739 250 653,53
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>39 412 432 981,35</b>	<b>37 632 745 039,68</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-38 012 681 262,24</b>	<b>-35 271 981 765,66</b>
<b>VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>8.3</b>	<b>1 399 751 719,11</b>	<b>2 360 763 274,02</b>
Elements extraordinaires (produits) (a preciser)			
Elements extraordinaires (charges) (a preciser)			
<b>IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>		<b>1 399 751 719,11</b>	<b>2 360 763 274,02</b>
<b>X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>8.3</b>		



*[Handwritten signature]*

**Tableau des Flux de Trésorerie**

LIBELLE	NOTE	2018	2017
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>	9		
Encaissements reçus des clients		37 937 424 066,81	40 097 561 286,16
Somme versées aux fournisseurs et au personnel		-35 679 428 086,31	-34 983 663 718,20
Intérêts et autres frais financiers payés		-381 121 210,66	-424 193 113,39
Impôts sur les résultats payés			
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		1 876 874 769,84	4 689 705 454,57
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires		82 075 294,40	89 130 198,63
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)</b>		<b>1 958 950 064,24</b>	<b>4 778 835 653,20</b>
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements</b>			
Décaissement sur acquisitions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-1 311 689 880,03	-612 409 997,03
Encaissement sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		5 182 035,00	98 406 619,00
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations financières			
Encaissement sur cessions d'immobilisations financières			
Intérêts encaissés sur placements financiers		3 919 699,74	5 832 026,87
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements (B)</b>		<b>1 302 588 145,29</b>	<b>-508 171 351,16</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financements</b>			
Encaissement suite à l'émission d'actions			
Avances de trésorerie reçues du Groupe COSIDER		4 800 000 000,00	1 500 000 000,00
Ponctions sur recettes opérées par le Groupe COSIDER		-3 418 893 009,99	-3 932 087 651,74
Dividendes et autres distributions effectuées		-600 000 000,00	-300 000 000,00
Encaissements provenant d'emprunts		473 948 000,00	730 686 000,00
Remboursements d'emprunts ou autre dettes assimilées		-2 043 833 931,20	-2 147 269 497,77
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités de financement ©</b>		<b>-788 778 941,19</b>	<b>-4 148 671 149,51</b>
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasi liquidités			
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>		<b>-132 417 022,24</b>	<b>121 992 152,53</b>
Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période		4 187 708 409,73	4 065 716 257,20
Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période		4 055 291 387,49	4 187 708 409,73
<b>Variation de la trésorerie de la période</b>		<b>-132 417 022,24</b>	<b>121 992 152,53</b>
<b>Rapprochement avec le résultat comptable</b>		<b>-1 532 168 741,35</b>	<b>-2 238 771 121,49</b>

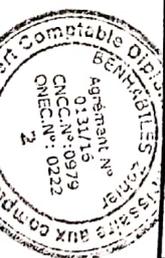


*[Handwritten signature]*

**ACTIF DU BILAN**

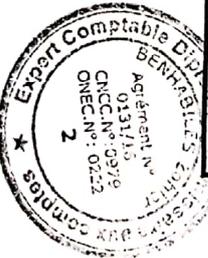
EXERCICE 2019

INTITULE	NOTE	MONTANT BRUT 2019	AMORTIS. & PROV.	MONTANT NET 2019	MONTANT NET 2018
CTIF IMMOBILISE (NON COURANT)					
immobilisations incorporelles	2.1	24 939 979,69	7 528 872,39	17 411 107,30	389 300,01
immobilisations corporelles					
Terrains	2.1	1 087 628 072,00	0,00	1 087 628 072,00	1 087 628 072,00
Batiment administrative	2.1	3 556 762 159,03	2 576 056 960,19	980 705 198,84	1 151 487 568,12
Autres immobilisations corporelles	2.1	23 110 717 942,01	15 044 105 451,07	8 066 612 490,94	9 021 525 199,74
immobilisations en concession					
immobilisations en cours	2.2	1 584 404 493,38	0,00	1 584 404 493,38	851 673 561,92
immobilisations financieres					
Titres mis en equivalence					
Autres participations et creances rattachées	2.3	384 000 000,00	0,00	384 000 000,00	384 000 000,00
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
Impots différés actif	2.4	439 995 573,65	0,00	439 995 573,65	380 018 473,09
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>30 188 448 219,76</b>	<b>17 627 691 283,65</b>	<b>12 560 756 936,11</b>	<b>12 876 722 174,88</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et en-cours	3	24 323 241 450,78	24 856 822,57	24 298 384 628,21	21 076 964 582,63
Creances et emplois assimilés					
Clients	4.1	10 028 136 432,01	1 223 465 000,22	8 804 671 431,79	11 190 605 848,73
Autres debiteurs	4.2	607 522 250,07	0,00	607 522 250,07	1 445 317 152,78
Impots et assimilés	4.3	2 603 551 493,98	0,00	2 603 551 493,98	2 810 055 428,11
Autres creances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Tresorerie	4.4	4 261 409 233,28	0,00	4 261 409 233,28	4 055 291 387,49
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>41 823 860 860,12</b>	<b>1 248 321 822,79</b>	<b>40 575 539 037,33</b>	<b>40 578 234 399,74</b>
<b>TOTAL GENERALE ACTIF</b>		<b>72 012 309 079,88</b>	<b>18 876 013 106,44</b>	<b>53 136 295 973,44</b>	<b>53 454 956 574,62</b>



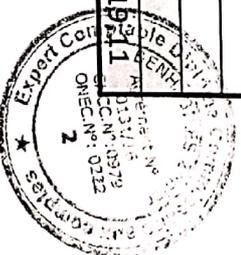
PASSIF DU BILAN

INTITULE	NOTE	MONTANT 2019	MONTANT 2018
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis	5.1	3 279 000 000,00	3 279 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves-réserves consolidées(1)	5.2	8 041 967 874,92	6 924 757 332,28
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence(1)			
Resultat net -résultat net part du groupe (1)	5.3	2 153 939 372,79	1 399 751 719,11
Autres capitaux propres ( report à nouveau)			
<b>PASSIF NON COURANT(I)</b>		<b>13 474 907 247,71</b>	<b>11 603 509 051,39</b>
Emprunts et dettes financières a plus d'un an	6.2	4 438 213 535,22	4 625 161 280,99
Emprunts et dettes financières a moins d'un an	6.2	1 322 605 443,11	2 603 280 968,83
Impôts (différés et provisionés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisés d'avance	6.1	658 279 518,00	606 565 819,00
<b>PASSIF NON COURANT(II)</b>		<b>6 419 098 496,33</b>	<b>7 835 008 068,82</b>
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>19 894 005 744,04</b>	<b>19 438 517 120,21</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	7.1	10 662 227 284,04	10 588 874 612,00
Impôts	7.2	1 402 232 371,47	1 744 508 532,79
Autres dettes	7.3	21 177 830 573,89	21 683 056 309,62
Trésorerie passif	7.4		0,00
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>33 242 290 229,40</b>	<b>34 016 439 454,41</b>
<b>TOTAL GENERALE DU PASSIF</b>		<b>53 136 295 973,44</b>	<b>53 454 956 574,62</b>



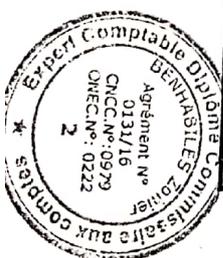
**COMPTES DE RESULTATS**

INTITULE	NOTE	2019	2018
Chiffre d'affaires	8.1	36 693 352 865,29	36 079 347 357,34
Variation stocks produits fini et en cours	8.1	3 457 446 687,17	3 010 907 716,22
Production immobilisées	8.1	805 497 462,43	469 300 757,75
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>8.3</b>	<b>40 956 297 014,89</b>	<b>39 559 555 831,31</b>
Achats consommés	8.2	-23 248 535 332,90	-22 069 404 911,64
Services extérieurs et autres consommations	8.2	-1 592 521 534,16	-1 878 952 468,28
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>	<b>8.3</b>	<b>-24 841 056 867,06</b>	<b>-23 948 357 379,92</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>8.2</b>	<b>16 115 240 147,83</b>	<b>15 611 198 451,39</b>
Charges de personnel	8.2	-10 513 412 998,84	-10 332 722 581,69
Impôts, taxes et versements assimilés	8.2	-559 298 083,97	-511 981 122,19
<b>IV- EXEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>8.3</b>	<b>5 042 529 065,02</b>	<b>4 766 494 747,51</b>
Autres produits opérationnels	8.1	577 315 911,64	309 766 332,04
Autres charges opérationnels	8.2	-171 153 337,44	-116 746 489,37
Dotations aux amortissements et aux provisions	8.2	-1 856 192 145,75	-2 081 093 746,16
Reprises sur pertes de valeur et provisions	8.1	410 284 463,77	9 699 935,26
<b>V-RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>8.3</b>	<b>4 002 783 957,24</b>	<b>2 888 120 779,28</b>
Produits financiers	8.1	511 280,51	3 919 699,74
Charges financiers	8.2	-207 904 945,89	-274 040 948,09
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>	<b>8.3</b>	<b>-207 393 665,38</b>	<b>-270 121 248,35</b>
<b>VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS(V+VI)</b>	<b>8.3</b>	<b>3 795 390 291,86</b>	<b>2 617 999 530,93</b>
Impôts exigibles sur resultat ordinaires	8.2	-723 677 322,00	-470 508 817,00
Impôts différés (variations) sur resultat ordinaires	8.2	59 977 100,56	50 809 715,67
Participation au bénéfice de l'exercice	8.2	-977 750 697,63	-798 548 710,49
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>41 944 408 670,81</b>	<b>39 412 432 981,35</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-39 790 469 298,02</b>	<b>-38 012 681 262,24</b>
<b>VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>8.3</b>	<b>2 153 939 372,79</b>	<b>1 399 751 719,11</b>
Elements extraordinaires (produits) (a preciser)			
Elements extraordinaires (charges) (a preciser)			
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>8.3</b>	<b>2 153 939 372,79</b>	<b>1 399 751 719,11</b>



**Tableau des Flux de Trésorerie**

LIBELLE	NOTE	2019	2018
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>	<b>9</b>		
Encaissements reçus des clients		38 163 552 974,92	37 937 424 066,81
Somme versées aux fournisseurs et au personnel		-37 400 503 544,68	-35 679 428 086,31
Intérêts et autres frais financiers payés		-371 336 707,99	-381 121 210,66
Impôts sur les résultats payés		391 712 722,25	1 876 874 769,84
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		370 914 358,34	82 075 294,40
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)</b>		<b>762 627 080,59</b>	<b>1 958 950 064,24</b>
Décaissement sur acquisitions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-981 535 019,38	-1 311 689 880,03
Encaissement sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		36 515 722,00	5 182 035,00
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations financières			
Encaissement sur cessions d'immobilisations financières		511 280,51	3 919 699,74
Intérêts encaissés sur placements financiers			
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements (B)</b>		<b>-944 508 016,87</b>	<b>-1 302 588 145,29</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financements</b>			
Encaissement suite à l'émission d'actions			
Avances de trésorerie reçues du Groupe COSIDER		4 480 000 000,00	4 800 000 000,00
Ponctions sur recettes opérées par le Groupe COSIDER		-2 107 672 966,92	-3 418 893 009,99
Dividendes et autres distributions effectuées		-280 000 000,00	-600 000 000,00
Encaissements provenant d'emprunts		133 120 034,00	473 948 000,00
Remboursements d'emprunts ou autre dettes assimilées		-1 837 448 285,01	-2 043 833 931,20
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités de financement ©</b>		<b>387 998 782,07</b>	<b>-788 778 941,19</b>
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasi liquidités			
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>		<b>206 117 845,79</b>	<b>-132 417 022,24</b>
<b>Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période</b>		<b>4 055 291 387,49</b>	<b>4 187 708 409,73</b>
<b>Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période</b>		<b>4 261 409 233,28</b>	<b>4 055 291 387,49</b>
<b>Variation de la trésorerie de la période</b>		<b>206 117 845,79</b>	<b>-132 417 022,24</b>
<b>Rapprochement avec le résultat comptable</b>		<b>-2 671 498 849,00</b>	<b>-1 532 168 741,35</b>

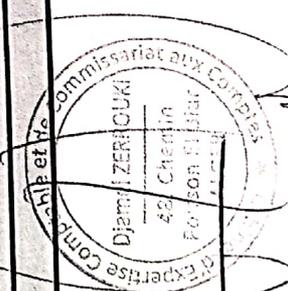
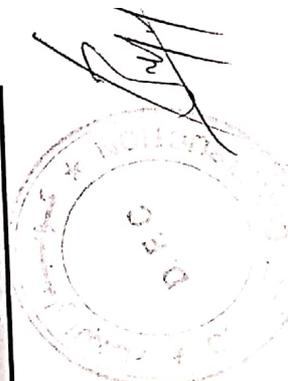


**ACTIF DU BILAN**

INTITULE	NOTE	MONTANT BRUT 2020	AMORTIS. & PROV.	MONTANT NET 2020	MONTANT NET 2019
<b>ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)</b>					
Immobilisations incorporelles	2.1	24 939 979,69	10 757 178,65	14 182 801,04	17 411 107,30
Immobilisations corporelles					
Terrains	2.1	1 087 628 072,00	0,00	1 087 628 072,00	1 087 628 072,00
Batiment administrative	2.1	3 892 854 606,83	2 856 289 483,65	1 036 565 123,18	980 705 198,84
Autres immobilisations corporelles	2.1	24 101 314 563,46	16 281 802 453,18	7 819 512 110,28	8 066 612 490,94
immobilisations en concession					
Immobilisations en cours	2.2	1 104 023 195,35	0,00	1 104 023 195,35	1 584 404 493,38
Immobilisations financieres					
Titres mis en equivalence					
Autres participations et creances rattachees	2.3	384 000 000,00	0,00	384 000 000,00	384 000 000,00
Autres titres immobilises					
Prêts et autres actifs financieres non courants					
Impots differés actif	2.4	295 170 123,81	0,00	295 170 123,81	439 995 573,65
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>30 889 930 541,14</b>	<b>19 148 849 115,48</b>	<b>11 741 081 425,66</b>	<b>12 560 756 936,11</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et en-cours	3	28 723 940 722,05	22 900 962,23	28 701 039 759,82	24 298 384 628,21
Creances et emplois assimiles					
Clients	4.1	8 654 889 981,70	1 203 112 473,40	7 451 777 508,30	8 804 671 431,79
Autres debiteurs	4.2	436 434 869,04	0,00	436 434 869,04	607 522 250,07
Impots et assimiles	4.3	2 250 705 027,21	0,00	2 250 705 027,21	2 603 551 493,98
Autres creances et emplois assimiles					
Disponibilites et assimiles					
Placements et autres actifs financieres courants					
Tresorerie	4.4	3 536 148 991,80	0,00	3 536 148 991,80	4 261 409 233,28
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>43 602 119 591,80</b>	<b>1 226 013 435,63</b>	<b>42 376 106 156,17</b>	<b>40 575 539 037,33</b>
<b>TOTAL GENERALE ACTIF</b>		<b>74 492 050 132,94</b>	<b>20 374 862 551,11</b>	<b>54 117 187 581,83</b>	<b>53 136 295 973,44</b>

PASSIF DU BILAN

INTITULE	NOTE	MONTANT 2020	MONTANT 2019
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis	5.1	3 279 000 000,00	3 279 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves-réserves consolidées(1)	5.2	9 692 519 012,42	8 041 967 874,92
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence(1)			
Resultat net -résultat net part du groupe (1)	5.3	443 587 329,27	2 153 939 372,79
Autres capitaux propres ( report à nouveau)			
<b>total capitaux propres</b>		<b>13 415 106 341,69</b>	<b>13 474 907 247,71</b>
Emprunts et dettes financières a plus d'un an	6.2	4 032 766 373,26	4 438 213 535,22
Emprunts et dettes financières a moins d'un an	6.2	999 160 139,65	1 322 605 443,11
Impots (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisés d'avance	6.1	598 036 688,62	658 279 518,00
<b>TOTAL PASSIF NON COURANT</b>		<b>5 629 963 201,53</b>	<b>6 419 098 496,33</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	7.1	11 245 202 596,33	10 662 227 284,04
Impots	7.2	1 261 650 506,41	1 402 232 371,47
Autres dettes	7.3	22 565 264 935,87	21 177 830 573,89
Trésoreries passif	7.4		
<b>TOTAL PASSIF COURANT</b>		<b>35 072 118 038,61</b>	<b>33 242 290 229,40</b>
<b>TOTAL GENERALE DU PASSIF</b>		<b>54 117 187 581,83</b>	<b>53 136 295 973,44</b>



## COMPTES DE RESULTATS

INTITULE	NOTE	2020	2019
Chiffre d'affaires	8.1	24 591 276 613,87	36 693 352 865,29
Variation stocks produits fini et en cours	8.1	4 272 186 604,11	3 457 446 687,17
Production immobilisées	8.1	549 308 690,37	805 497 462,43
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>8.3</b>	<b>29 412 771 908,35</b>	<b>40 956 297 014,89</b>
Achats consommés	8.2	-15 611 410 586,28	-23 248 535 332,90
Services extérieurs et autres consommations	8.2	-1 641 531 936,39	-1 592 521 534,16
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>	<b>8.3</b>	<b>-17 252 942 522,67</b>	<b>-24 841 056 867,06</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>8.3</b>	<b>12 159 829 385,68</b>	<b>16 115 240 147,83</b>
Charges de personnel	8.2	-9 433 383 109,05	-10 513 412 998,84
Impôts,taxes et versements assimilés	8.2	-387 713 018,15	-559 298 083,97
<b>IV - EXEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>8.3</b>	<b>2 338 733 258,48</b>	<b>5 042 529 065,02</b>
Autres produits operationnels	8.1	176 961 718,11	577 315 911,64
Autres charges operationnels	8.2	-90 307 239,13	-171 153 337,44
Dotations aux amortissements et aux provisions	8.2	-1 641 067 438,66	-1 856 192 145,75
Reprises sur pertes de valeur et provisions	8.1	82 551 216,54	410 284 463,77
<b>V-RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>8.3</b>	<b>866 871 515,34</b>	<b>4 002 783 957,24</b>
Produits financiers	8.1	13 313 495,54	511 280,51
Charges financiers	8.2	-141 040 360,75	-207 904 945,89
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>	<b>8.3</b>	<b>-127 726 865,21</b>	<b>-207 393 665,38</b>
<b>VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS(V+VI)</b>	<b>8.3</b>	<b>739 144 650,13</b>	<b>3 795 390 291,86</b>
Impôts exigibles sur resultat ordinaires	8.2	-142 244 067,84	-723 677 322,00
Impôts différés (variations) sur resultat ordinaires	8.2	-153 313 253,02	59 977 100,56
Participation au bénéfice de l'exercice	8.2	29 685 598 338,54	-977 750 697,63
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>29 685 598 338,54</b>	<b>41 944 408 670,81</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-29 242 011 009,27</b>	<b>-39 790 469 298,02</b>
<b>VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>8.3</b>	<b>443 587 329,27</b>	<b>2 153 939 372,79</b>
Elements extraordinaires (produits) (a preciser)			
Elements extraordinaires (charges) (a preciser)			
<b>IX -RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
<b>X -RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>8.3</b>	<b>443 587 329,27</b>	<b>2 153 939 372,79</b>

**Tableau des Flux de Trésorerie**

LIBELLE	NOTE	2020	2019
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>	9		
Encaissements reçus des clients		28 152 469 630,97	38 163 552 974,92
Somme versées aux fournisseurs et au personnel		-27 171 974 660,72	-37 400 503 544,68
Intérêts et autres frais financiers payés		-320 839 289,95	-371 336 707,99
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		659 655 680,30	391 712 722,25
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires		19 941 258,70	370 914 358,34
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)</b>		<b>679 596 939,00</b>	<b>762 627 080,59</b>
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements</b>			
Décaissement sur acquisitions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-537 494 834,40	-981 535 019,38
Encaissement sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		15 830 000,00	36 515 722,00
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations financières			
Encaissement sur cessions d'immobilisations financières			
Intérêts encaissés sur placements financiers	13 313 495,54	511 280,51	
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements (B)</b>			
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financements</b>			
Encaissement suite à l'émission d'actions	-508 351 338,86	-944 508 016,87	
Avances de trésorerie reçues du Groupe COSIDER	2 000 000 000,00	4 480 000 000,00	
Ponctions sur recettes opérées par le Groupe COSIDER	-1 507 070 321,38	-2 107 672 966,92	
Dividendes et autres distributions effectuées	-500 000 000,00	-280 000 000,00	
Encaissements provenant d'emprunts	9 399 000,00	133 120 034,00	
Remboursements d'emprunts ou autre dettes assimilées	-898 834 520,24	-1 837 448 285,01	
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités de financement ©</b>	<b>-896 505 841,62</b>	<b>387 998 782,07</b>	
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasi liquidités			
<b>Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période (A+B+C)</b>			
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)	-725 260 241,48	206 117 845,79	
<b>Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période</b>	<b>4 261 409 233,28</b>	<b>4 055 291 387,49</b>	
<b>Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période</b>	<b>3 536 148 991,80</b>	<b>4 261 409 233,28</b>	
Variation de la trésorerie de la période	-725 260 241,48	206 117 845,79	
<b>Rapprochement avec le résultat comptable</b>	<b>-1 168 847 570,75</b>	<b>-2 671 498 849,00</b>	

*[Signature]*