

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد بوضياف بالمسيلة

1985



جامعة محمد بوضياف - المسيلة
Université Mohamed Boudiaf - M'sila

ميدان: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

فرع: علوم المالية والمحاسبة

تخصص: محاسبة وتدقيق

كلية: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم المالية والمحاسبة

رقم:

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي

تحت عنوان:

المقاربات المعاصرة للتحليل المالي ودورها في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة: المركب الصناعي مطاحن الحضنة-

تحت إشراف الدكتور:

رزىقات بوبكر

من إعداد الطالبين:

دهيمي المختار

شويطر بن عزوز

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الجامعة	الصفة
جمعي محمد صالح	أستاذ محاضر "أ"	جامعة محمد بوضياف - المسيلة -	رئيسا
رزىقات بوبكر	أستاذ محاضر "أ"	جامعة محمد بوضياف - المسيلة -	مشرفا ومقررا
سبتي إسماعيل	أستاذ محاضر "أ"	جامعة محمد بوضياف - المسيلة -	مناقشا

السنة الجامعية 2021-2020



قال تعالى: أعوذ بالله من الشيطان الرجيم:

أشكر نعمتك التي أنعمت عليّ وعلى والدي
أقرضاه وأدخلني برحمتك في عبادك الصالحين.

شكرا لله عز وجل الذي رزقنا من العلم ما لم نكن نعلم
وما تحتاج للوصول إلى هذا المستوى وإتمام هذا العمل
بأرقى وأسمى عبارات الشكر الجزيل إلى من يقول فيهم
وفه التبجيل كاد المعلم أن يكون رسولا وبالأخص الأستاذ
والذي لم يبخل علينا بإرشاداته وتوجيهاته كما نتقدم
ساعدنا في إنجاز هذا العمل المتواضع.

دعاة الأساتذة وكل الزملاء وكل من قدم لي فائدة أو أعانني
أن يجزيهم عني خيرا وأن يجعل عملهم في ميزان حسناتي

بسم الله الرحمن الرحيم

﴿قل اعملوا فسيرى الله عملكم﴾. صدق الله العظيم

الليل إلا بشكرك ولا يطيب النهار إلا بطاعتك ولا تطيب الآخرة إلى بحضورك ولا تطيب الجنة إلا ببر جلاله.

هذا إلى الشمعة التي أنارت دربي وأعزما أملك في الطاهرة الوفية أمي. دامت تاج فوق رؤوسنا.

بح لي المثل في الحياة إليك يا من تحملت عناء الزم لممتني أن الحياة أولها كفاح وآخرها نجاح أطل الله

التفاؤل بعينهم والسعادة بضحكاتهم وإلى شعلة الأهل والأقارب وكل من ساعدنا في هذا الإنجاز ولو بكلمة طيبة.



مدرس المحتوي

فهوم وأهمية وأهداف التحليل المالي.
نواع ومراحل التحليل المالي.
النماذج التقليدية والحديثة للتحليل المالي.
الإطار المفاهيمي للأداء المالي.
فهوم الأداء المالي.
مصادر معلومات تقييم الأداء المالي.
أهمية تقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية.
علاقة التحليل المالي بالأداء المالي.
ر التحليل المالي على الأداء المالي.
تحليل مالي بواسطة النسب.
تحليل مالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي.

مل الثاني: دراسة حالة المركب الصناعي والتجاري مطاحن

..... تحليل القوائم المالية بواسطة النسب المالية.

..... لنماذج الحديثة في التحليل المالي.

..... ثاني:

فهرس الجداو والأشكال

لهر جانب الخصوم لميزانية مطاحن الحضنة للفترة (2018-2019)
سابات النتائج لمؤسسة مطاحن الحضنة حسب الطبيعة لفترة 2019
التدفقات النقدية لخزينة مؤسسة مطاحن الحضنة لسنتي 2018 و
ح الميزانية المختصرة لمؤسسة مطاحن الحضنة لسنتي 2018-2019
ح الميزانية المختصرة لمؤسسة مطاحن الحضنة لسنتي 2018-2019
رأس المال العامل لمؤسسة مطاحن الحضنة خلال الفترة 2018-
أنواع رأس المال العامل لمؤسسة مطاحن الحضنة لسنتي 2018-
ضح تطور احتياجات رأس المال العامل خلال الفترة 2018-2019
ضح الخزينة الصافية لمؤسسة مطاحن الحضنة لسنتي 2018-2019
النسب المالية المدروسة لمؤسسة مطاحن الحضنة لسنتي 2018-
نسب المشتقة من جدول تدفقات الخزينة للأنشطة التشغيلية لمؤسسة

الحضنة 2018/2019.

KIDA: الجدول رقم (15) يمثل نموذج كيدا KIDA لمؤسسة مطاحن
لسنتي 2018-2019.

يوضح نموذج Sherrod.

مقدمة عامة

سسة وبالتالي إعطاء صورة واضحة للنشاط الفعلي للمؤسسة

و هذا جاءت دراستنا هذه لتبين أهمية المقاربات المعاصرة
الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية ومن هذا المنطلق تت

ة:

ت المعاصرة للتحليل المالي وما هو دورها في تقييم الأداء
الاقتصادية؟.

هذا السؤال نقسم السؤال إلى أسئلة فرعية وهي كالآتي:

المالية تقيس كفاءة وفعالية أداء المؤسسة؟

تحليل المالي بواسطة مؤشرات التوازن والنسب المالية في

ي المؤسسة؟

المالية تهدف إلى قياس كفاءة وفعالية نشاط المؤسسة.

تحليل المالي كأداة لتقييم الأداء المالي ودوره في ترشيد القرارات
أهم مؤشرات التحليل المالي المستخدمة في تقييم الأداء للمؤسسة المالية للمؤسسة.

الموضوع:

سيتناول في البحث في هذا الموضوع.

مع بحثنا والتخصص الذي درسناه.

نوع لدى مسيري المؤسسات الاقتصادية حيث استقطب

لدراسات التي سبقت بحثنا من رسائل دكتوراه ومذكرات ما
لي ودوره في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية. نذكر
التحليل المالي كوسيلة مساعدة في اتخاذ القرارات في المؤ
ي علوم التسيير، جامعة محمد بوضياف المسيلة، 2019.
همة التحليل المالي في اتخاذ القرارات لدى المؤسسات الا
فاء، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي والت
من متطلبات الحصول على شهادة الدكتوراه LMD، ف
باس، سطيف، 2018، حيث تتمحور إشكالياتها حول: ال
لمالية والتميز بين الشركات الفاشلة والناجحة عن طريق
ي (نسب مالية).

عامري، السيد علي خلف الركابي، أهمية النسب المالية في
جامعة المشربة، العدد 63، 2007، ص 114.

رأسة والتحليل.

الفصل الأول

ل في هذا الفصل ثلاث مباحث حاولنا الإلمام بالجانب النقدي
كالاتي:

مبحث الأول: الإطار المفاهيمي لتحليل المالي.

مبحث الثاني: الإطار المفاهيمي للأداء المالي.

مبحث الثالث: علاقة التحليل المالي بالأداء المالي.

ل: التحليل المالي عبارة عن معالجة منظمة للبيانات المتاحة
تستعمل في عملية اتخاذ القرار وتقييم أداء المؤسسات في
تكون عليه في المستقبل¹.

ثاني: التحليل المالي هو تشخيص الوضعية المالية للم
معين عادة هو تاريخ إقفال القوائم المالية من أجل ت
بابها ومعالجتها، وكذا تحديد نقاط القوة للحفاظ عليها وتدد
تحليل المالي.

أهمية المالي باعتباره أحد مجالات المعرفة الاجتماعية
لعلاقة بموضوع التحليل، لتحقيق المراقبة الجيدة على اس
مشروع وهو بالتالي أحد أشكال أدوات الإدارة العلمية لأن
العلاقات بين البيانات المالية والتغيرات التي تطرأ عليها
ت زمنية متعددة، إضافة إلى بيان حجم هذا التغير على
ثالي يساعد التحليل المالي في الإجابة على التساؤلات

تأكد للرقابة والسيطرة وحماية المؤسسة من الإغراق المح
تحليل المالي في توقع المستقبل للوحدات الاقتصادية، من ح
وبالتالي اتخاذ الإجراءات المناسبة لمواجهة الاحتمالات
لتحليل المالي.

لتحليل المالي إلى تحقيق الغايات التالية²:
رف على الوضع المالي الحقيقي للمؤسسة.
فئة قدرة المؤسسة على خدمة ديونها وقدرتها على الاقتراض
م السياسات المالية والتشغيلية المتبعة.
كم على كفاءة الإدارة.
م جدوى الاستثمار في المؤسسة.
تفادة من المعلومات المتاحة لاتخاذ القرارات الخاصة بالرق
: أنواع ومراحل التحليل المالي.

النسبي لكل عنصر من العناصر في الميزانية إلى مجموع
ة التي ينتمي إليها وبكلمة أخرى تحويل الأرقام المطلقة
ة وهذا يعني أن مجموع الميزانية سيتحول إلى رقم مئوي م
ما إذا نسبت العناصر إلى المجموعة التي تنتمي إليها
ساوي للرقم 100% وعملية نسب العنصر في الميزانية إلى
جموعة التي ينتمي إليها يعود إلى غاية التحليل فيما إذا
كل عنصر إلى المجموعة التي ينتمي إليها أم الاثنين معا
استخدام هذا التحليل أيضا لتحليل قائمة الدخل حيث تتسب
يعات أو صافي المبيعات في نفس القائمة كأن تتسب كلفة
يز التحليل الرأسي بضعف الدلالة لأنه يعتبر تحليلا
إلا إذا تمت مقارنته مع نسب أخرى ذات نفس الدلالة.
جد أن استخدام هذا التحليل بمفرده لا يوفر مؤشرا جيد
تحت الدراسة.

فقي: التحليل الأفقي يعني دراسة التغيرات الحادثة في

هذه المعادلة هو نسبة النغير في حل عنصر بالزيادة والنقصان

يُقصد بالمقارنة بالأرقام المطلقة عن طريق وضع إشارات

نسب المالية: يعد هذا النوع من أنواع التحليل المالي الأكثر

لأنه يوفر عددا كبيرا من المؤشرات المالية التي يمكن الاستعانة

بمجالات الربحية والسيولة والكفاءة إدارة الأصول والخصوم

التي تستخدم في التحليل ليست هي الغاية وإنما هي

الإجابة لكثير من التساؤلات المتعلقة بالمركز المالي وال

التمويل والنسب المالية ما هي إلا علاقة بين بسط

بيانات والأرقام المحاسبية التي تعرضها الميزانية العمومية

العلاقة معبرة عن جزء الأداء ومرتبطة به مفسرة له.

لمحلل المالي الكثير من النسب المالية من أبرزها:

نسب السيولة.

منهج العلمي للتحليل، وهي تبدأ بتحديد غرض التحليل
معلقة بموضوع التحليل، ثم اختيار أدوات التحليل المناسبة
للوصول إلى نتائج معينة تتعلق بموضوع التحليل،
المطلوبة من خلال تفسير النتائج المتحققة بصفة عامة، أن من

بد الغاية أو الهدف من التحليل، مثل تحليل قدرة الم
ية، أو التحليل لأغراض تقييم الأداء النهائي أو تحليل إنتاج
مع البيانات المرتبطة بشكل مباشر بالهدف من التحليل، ف
شروع على الوفاء بالتزاماته الجارية، فالأمر يتطلب معرف
لفتة لفترة معينة، ومن ثم تحديد الالتزامات الجارية لنفس
تحليل لغرض تقييم الأداء النهائي فإن البيانات المطلوبة
ة معينة وتحديد المؤشرات الرئيسية التي تلعب دورا حاسما
أو الإنتاج¹.

بد أدوات أو أداة التحليل المناسبة التي يطبقها المحلل

الشكل رقم (01) يوضح مخطط مراحل التحليل المالي

-التقييم

1-مقار

مع النمو

-الحساب والتفسير.

1-تحديد أساليب التحليل أو

أدواته المناسبة للمصالح

ف من

التقليدية: ويمكن القول أن النماذج التقليدية هي النسب المالي والنسب المالية ما هي إلا علاقة بين بسط ومقام، وفي عام المحاسبية التي تعرضها الميزانية العمومية أو قائمة الكثير من النسب المالية تشكل مجموعات لتقييم الأداء حيث التشغيلي لشركة الأعمال¹.

رقم (01): يوضح أهم النسب المالية المعتمدة في التحليل

نسبة	كيفية حسابها	التفسير المالي
التمويل	أموال دائمة	تشير هذه النسبة إلى

الجارية.		
تعتبر هذه النسبة السيولة قصيرة الأجل بعض القيود، فـ المصاريف المسبقة السداد المبكر المستقبلية لا تعتبر للسيولة.	الأصول الجارية $100x \frac{\text{الأصول الجارية}}{\text{الخصوم الجارية}}$	عدل دورات الأصول
تبين هذه النسبة مدى تغطية الالتزامات سريعة التداول قيمة بين 30% كحد أقصى إذا كانت مرتفعة الحالة الجيدة وإلا صعوبات أي تكون	الأصول الجارية - المخزون $100x \frac{\text{الأصول الجارية - المخزون}}{\text{الخصوم الجارية}}$	السيولة لمختصرة

غير الويزة، استخدام أدوات التحليل المالي كآلية للتنبؤ بالمخاطر
البنوك الجزائرية، مجلة الدراسات الاقتصادية، جامعة برج بوعري

الحديثة للتحليل المالي.

K: يعتبر أحد النماذج الحديثة الذي استخدم في عملية
د بني على خمسة متغيرات مستقلة من النسب المالية و
متغير التابع (Z) بموجب المعادلة التالية:

$$1.042x_1+0.42x_2+0.461x_3+0.463x_4+0.271x_5$$

ن:

بح الصافي / إجمالي الأصول.

أموال الخاصة / إجمالي الخصوم.

نموذج هدفين رئيسيين هما:

مخاطر الائتمان.

المالي.

يستخدم الهدف الأول من قبل البنوك لتقييم المخاطر لمشاريع الاقتصادية حيث يجرى تقسيم القروض إلى خمس فئات:

الفئة	درجة المخاطرة	قيمة Z الفاصلة
الأولى	قروض ممتازة	$Z \geq 25$
الثانية	قروض قليلة المخاطرة	$25 \geq Z \geq 20$
الثالثة	قروض متوسطة المخاطرة	$20 \geq Z \geq 5$
الرابعة	قروض عالية المخاطرة	$5 \geq Z \geq -5$
خامسة	قروض عالية المخاطرة جدا	$Z \leq -5$

قدييات / إجمالي الأصول.

مالي حقوق المساهمين / إجمالي الأصول.

أرباح قبل الضرائب / إجمالي الأصول.

مالي الأصول / إجمالي الالتزامات.

مالي حقوق المساهمين / القيمة الثابتة المادية².

: الإطار المفاهيمي للأداء المالي.

عملية الأداء المالي أحد الركائز التي تشكل محورا أساسيا

والخطط الاستثمارية للمؤسسة فهي المحور الذي ينصب

ف المؤسسة ويرتكز الأداء المالي على استخدام أدوات الت

ا بتقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب كالتالي:

ن: مفهوم الأداء المالي.

مفهوم الأداء المالي.

: هو تعظيم النتائج من خلال تحسين المردودية ويتحقق
ات بصفة مستمرة تمتد إلى مدى المتوسط بغية تحقيق ك
مستوى الأداء¹.

: يصعب تحديد تعريف واضح له بسبب تطور مفهومه و

أعني الذي تنتمي إليه المؤسسة النشطة في الدراسة وعلى
يتم بمعاينة المردودية الاقتصادية للمؤسسة ومعدل نموها
أيضا على أنه المفهوم الضيق لأداء المؤسسات حيث يركّز
على إنجاز الأهداف ويعبر الأداء المالي عن أداء المؤسسة
في الأنشطة المختلفة التي تمارسها المؤسسة ويساهم في
توفير فرص استثمارية مختلفة².

: مصادر معلومات تقييم الأداء المالي.

عملية جمع المعلومات أول مرحلة من مراحل عملية تقييم
تتميز بالمصداقية والموثوقية وأن تكون في الوقت المناسب
معلومات التي يعتمد عليها تقييم الأداء وتتقسم هذه المصادر
إلى عامة وقطاعية وأخرى خاصة بالمؤسسة.

داخلية: تتمثل هذه المعلومات في مخرجات النظام المحاسبي
والنتائج، الملاحق.

عناصر الأصول على جميع الموارد التي تمتلكها المؤسسة
مستقبلية يمكن قياسها أما عناصر الخصوم فتشمل على

مخرجات النتائج: هي القائمة التي تظهر تفاصيل الإيرادات
خلال الفترة المحاسبية الواحدة بحيث إذا زاد مجموع الإيرادات
مؤسسة الصافية ربحا والعكس تكون النتيجة الصافية خسارة

مخرجات الخزينة: يعرف جدول تدفقات الخزينة على أنه
الحكم على فعالية تسيير الموارد المالية واستخداماتها
الذي يعد المعيار الأكثر موضوعية في الحكم على نجاح

مخرجات: هو جدول يتضمن الموارد المالية للمؤسسة واستخدامها
بين التغيرات في ثروة المؤسسة لنفس الفترة وذلك من خلال

الالتزامات إذا لم تتغير الفوائد بين الميزانية

غير رقمية وتتمثل في التعليقات.

ملاحظة: تتحصل المؤسسة على هذا النوع من المعلومات من نوعين إلى نوعين من المعلومات:

أولاً: تتعلق هذه المعلومات بالحالة الاقتصادية حيث تبنى لفترة زمنية معينة وسبب اهتمام المؤسسة بهذا النوع من المعلومات. الحالة الاقتصادية للمحيط كالتضخم والتدهور الاقتصادي على تفسير نتائجها والوقوف على حقيقتها.

ثانياً: فهذا النوع من المعلومات على العموم تتحصل من التقارير المنظمات الاقتصادية والدولية، النقص في التغطية بهدف إجراء مختلف الدراسات المالية والاقتصادية ليلها واستخراج نسب قطاعية بناء عليها يتم إجراء المقارنة. أهمية تقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية.

أهمية تقييم الأداء المالي بأهمية اللغة في مختلف الدراسات

مدى مساهمة الشركة في عملية التنمية الاقتصادية وال
ر من العوائد بأقل التكاليف وعدم وجود فرصة ضائعة.

ح المراكز الإستراتيجية ضمن إطار البيئة القطاعية التي تع
د في التأكد من توفير السيولة وكذا مستوى الربحية لتف

ربحية وسيولة المؤسسة وتطور نشاطها ومديونيتها وك

صدد يشير (دانيال ويوسف، 2001: 12) إلى أن أهمية
خلال الآتي:

ومعرفة نشاط المنشأة وطبيعتها والظروف المالية والاقتص
عدة في إجراء عملية التحليل والمقارنة وتفسير المعلومات

: علاقة التحليل المالي بالأداء المالي.

أثر التحليل المالي على الأداء المالي.

هذه الدراسة إلى تبيان أثر التحليل المالي على الأداء المالي. التحليل المالي هو عبارة عن عملية معالجة منظمة للبيانات المالية باستخدام معلومات تستخدم في عملية اتخاذ القرارات وفي تقييم أداء الشركة. ولما ستكون عليه في المستقبل وقد توصلت الدراسة

: التحليل المالي بواسطة النسب.

تحليل المالي بواسطة النسب المالية من الأنواع الرئيسية في
د بالنسب المالية إيجاد علاقة حسابية نقدية بين متغيرين أو
منهما فقرة أو مجموعة من الحسابات الختامية.

نسب السيولة: يمكن قياس سيولة الشركات من خلال
فترة الأجل عند استحقاقها، والنسب الرئيسية لنسب السيولة

ول: وهي أكثر النسب المالية شيوعاً لقياس سيولة الشركة
وفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل وهي تحسب بالعلاقة التالية:

هي مجبرة على بيع بعض من مخزونها حتى تتمكن
وهي تحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{الجاهزة} = \frac{\text{القيم الجاهزة}}{\text{الخصوم المتداولة}} \times 100.$$

نسب التمويل:

من إلى حقوق الملكية: هذه النسبة تقيس مدى مساهمة
بمساهمة الملاك ويتم حسابها وفق العلاقة التالية:

$$\text{لى حقوق الملكية} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{حقوق الملكية}}.$$

يل الخاص: ويتم حسابها وفق العلاقة التالية:

$$\text{الخاص} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأصول الثابتة}}.$$

$$\frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{القروض}} = \text{المتداولة إلى الدين}$$

صوم المتداولة إلى حق الملكية: وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\frac{\text{الخصوم المتداولة}}{\text{الحق في الملكية}} = \text{المتداولة إلى حق الملكية}$$

مرات تغطية الأرباح للفائدة على الديون: وتحسب بالعلاقة

$$\frac{\text{الأرباح قبل الفائدة والضرائب}}{\text{الفائدة على الديون}} = \text{تغطية الأرباح للفائدة على الديون}$$

ن إلى إجمالي الأصول: ويعبر عن هذه العلاقة كما يلي:

$$\frac{\text{مجموع الديون} \times 2}{\text{مجموع الأصول}} = \text{إجمالي الأصول}$$

نسب التدفقات النقدية.

ط التشغيل:

نسبة دل ذلك على جودة أرباح المؤسسة.

بـ من الأنشطة التشغيلية إلى الربح الصافي:

بالعلاقة التالية:

النقدية الصافية من الأنشطة التشغيلية / الربح الصافي.

هذه النسبة مدى قدرة أرباح المؤسسة على توليد تدفقات
النسبة عن السابقة في أنها تأخذ بعين الاعتبار الربح

د والتوزيعات المقبوضة: وتحدد بالعلاقة التالية:

يل النقدي الناتج من إيرادات الفوائد والتوزيعات المقبوضة
نشطة التشغيلية.

هذه النسبة على قياس الأهمية النسبية لعوائد الاستثمار
الأوراق المالية.

ة النقدية: تحدد بالعلاقة التالية:

النقدية الصافية من الأنشطة التشغيلية / على التدفقات
تمارية والتمويلية¹.

التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة التمويلية والاستثمارية أو
ون والقروض مستحقة الدفع.

معات المستحقة لعقود الإيجار التمويلي.

الغ المدفوعة لشراء الأصول الثابتة.

معات الأرباح لحملة الأسهم.

ح هذه النسبة قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية من
ات الاستثمارية أو التمويلية الضرورية، وكلما ارتفعت
فقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للوفاء بهذه الاحتياجات

معات اللازمة لتسديد فوائد الديون: وتحدد بالعلاقة التالية:

هذه النسبة معلومات عن السياسة التي تتبعها إدارة المؤسسة من خلال تدفقات النقدية الناتجة من وظيفة الاستغلال هذه السياسة وارتفاع هذه النسبة يوضح قدرة المؤسسة على حاجة إلى مصادر تمويل خارجية.

التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية: وتحدد هذه النسبة التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية / الاحتياجات النقدية هذه النسبة مدى قدرة أنشطة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية خارجة للأنشطة التشغيلية وللإنفاق الرأسمالي وسداد أرباحها بالاحتياجات النقدية الأساسية ما يلي:

ت النقدية الخارجة للأنشطة التشغيلية، مدفوعات أعباء المحافظة على الطاقة الإنتاجية والديون المستحقة خلال

ت النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى مدفوعات الديون
:

النقدية الصافية من الأنشطة التشغيلية / مدفوعات الديون
هذه النسبة مدى كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
الأجل وكلما ارتفعت هذه النسبة كلما كان ذلك مؤشر
الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل.

النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية

النقدي الصافي من الأنشطة التشغيلية / التدفق النقدي

هذه النسبة قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية من
الرأسمالية اللازمة للحفاظ على طاقتها الإنتاجية وإذا كانت

أن المؤسسة يمكن أن تستخدم الزيادة¹ النقدية من أنشط

ت النقدية الصافية من الأنشطة التشغيلية / (النفقات الر

ح نسبة التدفقات النقدية الحرة للمحللين الماليين معلومات
لها وزيادة المرونة المالية للمؤسسة.

ت الخارجة للأنشطة الاستثمارية إلى التدفقات النقدية
دد بالعلاقة التالية:

ت النقدية الداخلة من الأنشطة التمويلية / التدفقات النقدي

هذه النسبة مدى مساهمة التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة
ار في الأصول طويلة الأجل كذلك تعتبر مؤشرا على م
تمويل الاستثمار¹ في الأصول طويلة الأجل لذا توفر للم
كيفية استخدام استثماراتهم من قبل إدارة المؤسسة.

اق، الأسهمال : تمثل نسبة تمويل، حيازة الأصول، الثابتة

ة للخزينة يمكن توزيعها وتصنيفها إلى كتل متجانسة السيولة وقياس مؤشر تقييم سياسات التمويل¹.

: التحليل المالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي.

مؤشرات التوازن المالي دورا هاما في إعطاء صورة واضحة في ما يلي: رأس مال العامل (FR)، احتياجات رأس مـ، والتي تكمل التحليل بالنسب المالية:

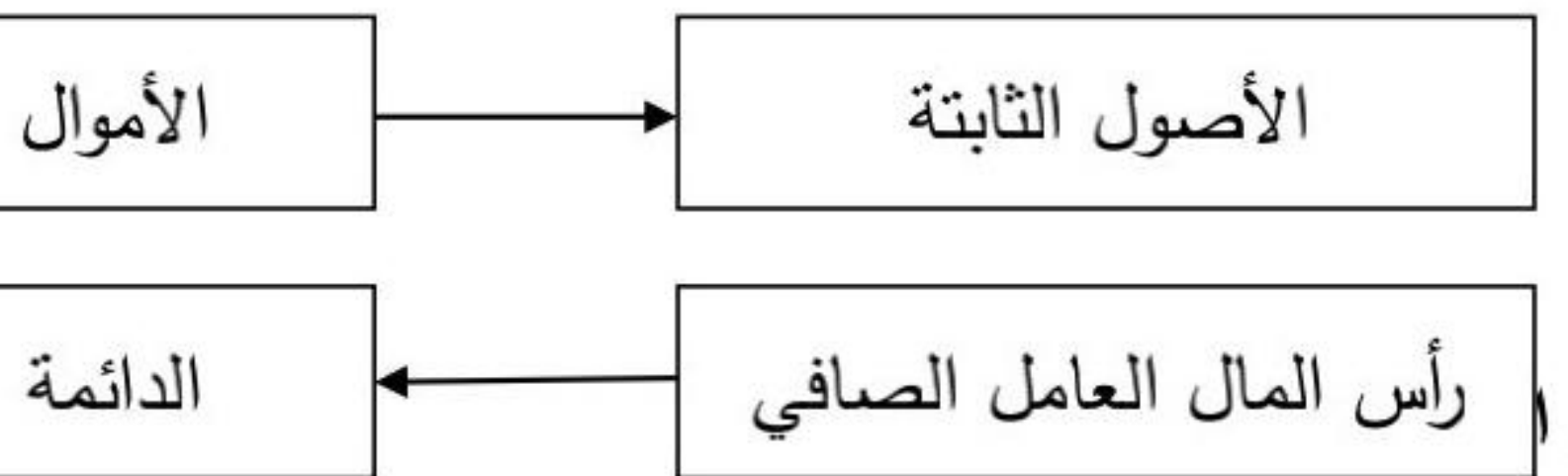
عامل (FR) Fond de roulement:

رأس مال العامل:

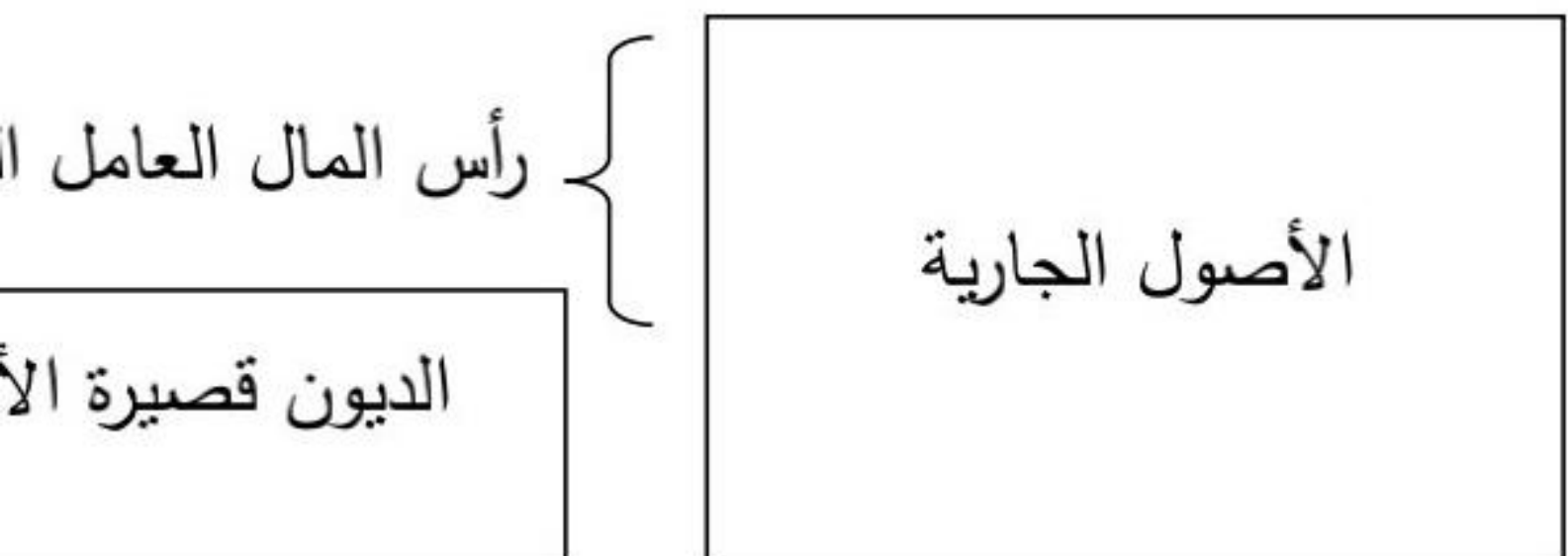
ال عامل عبارة عن هامش سيولة يسمح للمؤسسة بمتـاعـ صعوبات أو ضغوطات مالية على مستوى الخزينة فتحقق

مل الصافي = الأموال الدائمة - الأصول الغير جارية.

التالي يوضح رأس المال الصافي حسب الطريقة الأولى)



العمل الصافي = الأصول الجارية - الديون قصيرة الأجل
 ، التالي يوضح رأس المال العامل الصافي حسب الط



رأس المال العامل = رأس المال العامل الإجمالي -

رأس المال العامل الأجنبي = مجموع الديون.

رأس المال العامل الإجمالي:

رأس المال الإجمالي = الأصول المتداولة.

لما سبق يمكن تمثيل مختلف أنواع رأس المال العامل ف

رأس المال العامل:

رأس

رأس المال العامل الخاص

وواعيد استحقاق الديون قصيرة الأجل وتتضمن تسيير دو

حساب احتياجات رأس المال العامل (BFR):

رأس المال العامل = (الأصول المتداولة - القيم الجاه
بات المصرفية).

رقم (02): يوضح كيفية تشكيل احتياجات رأس المال

احتياجات الدورة			
منتجات تامة		سندات التوظيف	العملاء
موردون	ديون الشركاء	ديون الاستغلال	أوراق الدفع

الخزينة الصافية وفق العلاقة التالية:

الصافية = رأس المال العامل - احتياجات رأس المال العامل

الصافية = خزينة الأصول - خزينة الخصوم.

الممكنة للخزينة الصافية:

: الخزينة سالبة وفي هذه الحالة يكون رأس المال العامل

مل أي:

$$BFR > FR. \longleftrightarrow T$$

الخزينة موجبة وفي هذه الحالة يكون رأس المال العامل

مل أي:

$$BFR < FR. \longleftrightarrow T$$

: الخزينة معدومة وفي هذه الحالة يكون رأس المال العامل

مل¹.

$$BFR = FR. \longleftrightarrow T$$

:

التركيز في هذا الفصل على الإطار المفاهيمي للتحليل
على أهم محاور التحليل المالي والأداء المالي وقدمنا مفه
همية والأهداف للتحليل المالي وكذلك الأنواع والمراحل بال
ثمة للتحليل المالي وأيضا مصادر معلومات تقييم الأداء الم
أيا أيضا في المبحث الثالث إلى علاقة وأثر التحليل الم
بواسطة النسب وكذا مؤشرات التوازن المالي ومن خلال

الفصل الثاني

حالة المركب الصناعي و
مطاحن الحضنة

حسابات النتائج.

ننا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث وهي:

الأول: تعريف بالمؤسسة مطاحن الحضنة.

الثاني: عرض القوائم المالية لمؤسسة مطاحن الحضنة

الثالث: تحليل القوائم المالية لمؤسسة مطاحن الحضنة

تحصلت الجزائر على استقلالها بدأت في تأميم المؤسسات
25 مارس تم تأميم جميع القطاعات الخاصة بمطاحن
ة الوطنية للدقيق والطحن غير أن دورها آنذاك كان مقتصر
لذي عهدته كذلك وضع خطة لتجديد المصانع الضرورية
ناطق ففي سنة 1982 قامت المؤسسة الوطنية للدقيق وال
قطة للصناعة الغذائية من الحبوب ومشتقاتها بسطيف
367/82 بتاريخ 27 نوفمبر 1982 ابتداء من 2 أبريل
مة في إطار الإصلاحات الاقتصادية رأسمالها ف
2.5 دج تمتلك المؤسسة عدة وحدات موزعة على عدة ولا
وعريريج، بجاية، بسكرة، ورقلة)¹.

مطاحن الحضنة إلى قسمين واحد قديم والآخر جديد

ة للقسم القديم يتكون من مسمدة ومطحنة واحدة حيث تم
رية "بيلر" بتكلفة قدرت 220.915.480.55 د.ج وتم تشغيلها

ة للقسم الجديد يتكون من مسمدة جديدة منجزة من طرف
ة مشروع وصلت 563.986.101.84 د.ج. وتم تشغيلها

الاجتماعي: تقع مطاحن الحضنة بالمسيلة على بعد 2 كم
نب الشرقي على الطريق الرابط بين ولاية برج بوعريريج
المسافرين عبر هذا الطريق وهذا ما ينعكس بالإيجاب على
كثر فأكثر¹.

ق بريد رقم 11 بالمسيلة. -الهاتف: 05.39.88

/ فاكس: 035.55.00.60 . -السجل التجاري: 08

ير الأحسن للموارد البشرية في المؤسسة.

حاجات المستهلك من مادتي السميد والفريضة.

جو تنافسي على مستوى الوحدة.

موج إلى خلق جو تنافسي خارجي لزيادة كمية الإنتاج وتسريع

ولة كسب رضا الزبائن والحصول على ولائهم بأقل تكلفة و

صول على أفضل نقاط بيع داخل وخارج الولاية.

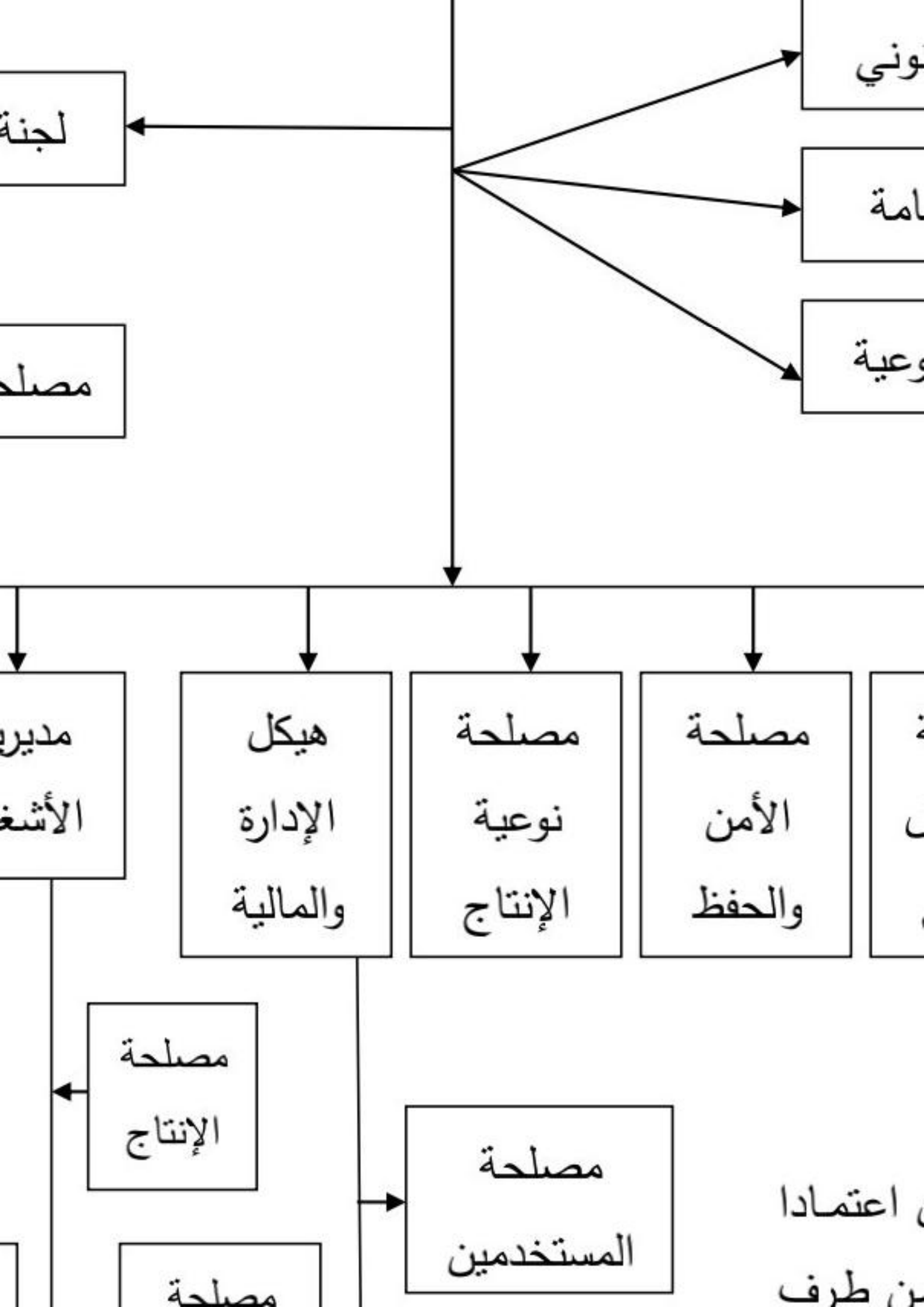
: الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن الحضنة.

كل التنظيمي للوحدة ما هو إلا وسيلة للإعلام يمكننا من

ب الإداري لدوائر ومصالح وفروع المؤسسة وهو ما يساهم

، المسؤوليات ومهام كل دائرة من هذه الدوائر حتى تستخلص

ويمكن توضيح الهيكل التنظيمي للوحدة من خلال الشكل



يظهر جانب الأصول لميزانية المؤسسة "مطاحن الحنظل"

البيان	سنة 2019 الوحدة دج	س
	-	
	1780907419.98	
	255898153.36	
	841119239.70	
مخصصة للتخلص منها	132603618.80	
بى	551286408.12	
ها	53450738.43	
	-	
مة بواسطة المعادلة	-	
قة بمساهمات المجمع	-	
الأخرى	-	
الية غير المتداولة الأخرى	18800.00	
الأصول	14823434.75	
متداولة	1849200393.16	

	-	المالية المتداولة الأخرى
	758285166.85	
	1122087660.11	أولة
	2971288053.27	س

صدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على التقارير المالية والملحق رقم

سوم لميزانية المؤسسة:

التالي يظهر ميزانية مطاحن الحضنة من جانب الخص

(أ): يظهر جانب الخصوم لميزانية مطاحن الحضنة للفترة

البيان	سنة 2019 الوحدة دج	سنة
ة		
صادر		
كة		
ى		

1	68927900.72	جاءت معاينه مسبقا
1	68927900.72	شأت والالتزامات المماثلة
1	81160025.95	
9	16238070.48	سابات الملحة
		ة
	332543.00	
80	305547241.15	
29	322117854.63	
63	2971288053.27	للخصوم (1+2+3)

داد الطالبين اعتمادا على التقارير المالية والملحق رقم: (2).

جدول حسابات النتائج خلال الفترة (2018-2019). يع

ة التي يتم بموجبها تحديد إيرادات وتكاليف الدورة المالية

نشاط أي مؤسسة في دورة مالية ما.

	2301183.03	ات والمنتجات
	-	
	1211731.45	
	57105832.30	عنها
	3013381942.47	
	-2367399404.56	كة
	-26089764.66	ستهلاكات أخرى
	-2393489169.22	
	619892773.25	للاستغلال
	-207951255.16	
	-8873433.21	فوعات متشابهة
	403068084.88	للاستغلال
	9786000.96	أخرى
	-41794.88	ى
	-54702997.39	ات ومؤونات
	-12862996.61	سائر القيمة والمؤونات
	12849400.87	القيمة
	358885687.83	

	-	دية (اعباء)
	-	عادية
	357320009.89	فية للفترة

داد الطالبين اعتمادا على التقارير المالية والملحق رقم: (3).

: عرض جدول التدفقات النقدية للخرينة 2019/2018

جدول تدفقات النقدية للخرينة إلى توفير معلومات تاريخي
مي التقارير المالية للشركة (مدفوعات نقدية ومقبوضات
سير الموارد والاستخدامات.

(: يوضح التدفقات النقدية لخرينة مؤسسة مطاحن الحض

و2019.

البيان	سنة 2019 الوحدة دج
نشطة التشغيلية	3041061818.24
ن والموظفين	-3078249097.56

	-	
	1482457.25	من الأنشطة الاستثمارية
	-	نشطة التمويلية
	-	الأسهم
	-	ات أخرى
	-	روض
	-	من الأخرى المماثلة
	1211731.45	
	1211731.45	من الأنشطة التمويلية
	-	سرف على النقد والنقد المعادل
	-31720556.27	
	790005723.12	ية الفترة
	758285166.85	النهاية الفترة
	-31720556.27	
	-331934733.86	ناسبية

ل	314532407.66	
حصيل	49270085.6	
	758285166.85	
سول المتداولة	1122087660.11	
سول	2971288053.27	

داد الطالبين اعتمادا على الميزانية المحاسبية.

(: يوضح الميزانية المختصرة لمؤسسة مطاحن الحضنة لسنة

سوم

البيان	سنة 2019 الوحدة دج	س
	المبالغ	
ة		
مة	2568010172.69	
لأجل	81160025.95	
ل الدائمة	2649170198.64	
لأجل	322117854.63	

التحليل المالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي.

من خلال هذا المطلب بتشخيص وتحليل الوضعية المالية
الفترة 2018-2019 بالاعتماد على مؤشرات التوازن المالي
الم.

المال العامل.

المال العامل (FR): تعتبر رأس المال العامل مؤشر رأس
مؤسسة ويحسب بالعلاقة التالية الموضحة في الجدول التالي

93.35	799969805.48	العامل
13.64	1122087660.11	المتداولة
20.29	322117854.63	برة الأجل
93.35	799969805.48	العامل

داد الطالبين اعتمادا على القوائم المالية.

من خلال الجدول أعلاه أن المؤسسة مطاحن الحضنة حققت
سنتي الدراسة 2018-2019 ويمكن القول أن المؤسسة غ
بأموالها الدائمة وأن المؤسسة حققت أحد شروط التوازن
العامل: الجدول الموالي يظهر حساب مختلف أنواع
من الحضنة.

24	718809779.53	عامل الخاص
63	2971288053.27	وم
23	2568010172.69	صة
4	403277880.58	عامل الأجنبي
63	2971288053.27	ول
99	1849200393.16	بنة
6	1122087660.1	عامل الإجمالي

داد الطالبين اعتمادا على القوائم المالية.

لال النتائج المتحصل عليها في الجدول أعلاه يمكن

س المال العامل الخاص:

أن رأس المال العامل الخاص موجب خلال فترة الدراسة

سمة تمويل أصولها الثابتة من أموالها الخاصة ومحدودة

سنة 2019 مقارنة بالسنة الماضية 2018 وهذا يدل على

إياجات رأس المال العامل (BFR):

**رأس المال العامل = (الأصول المتداولة - القيم الجاهزة
ت المصرفية).**

إياجات الدورة=الأصول المتداولة-القيم الجاهزة.

الدورة=الديون قصيرة الأجل-السلفيات المصرفية.

**ل التالي يظهر احتياجات رأس المال العامل لمؤسسة مط
2019.**

للال الجدول السابق نلاحظ أن الاحتياج في رأس المال يعني أن مؤسسة مطاحن الحضنة ليست في حاجة إلى من احتياجاتها. وأنه يوجد فائض في الموارد لم يستخدما الاحتياج في سنة 2019 موجب وهذا يعني أن احتياج

زينة (TN):

للال الجدول التالي يمكن توضيح كيفية حساب الخزينة
نة خلال فترة الدراسة.

داد الطالبين اعتمادا على الميزانية المحاسبية.

من خلال الجدول السابق أن الخزينة موجبة لكلا السنتين
 مامل قادر على تمويل احتياجات الدورة وأن هناك فائض
 ظ أن رصيد الخزينة انخفض سنة 2019 مقارنة بسنة 2018
 مت بتوظيف هذه الأموال في استثمارات جيدة.

: تحليل القوائم المالية بواسطة النسب المالية.

رقنا لتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة بواسطة مؤش
 خيص الوضعية المالية بواسطة النسب المالية التالية:

	3.18	المخزون المتداولة
	758285166.85	=
	322117854.63	
	2.35	
		$100 \times \frac{\text{القيم الجاهزة}}{\text{الخصوم المتداولة}}$
3	2568010172.69	=
9	1849200393.16	
	1.38	
		$\frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأصول الثابتة}}$
4	2649170198.64	نسبة التمويل الدائم =
9	1849200393.16	
	1.43	
	403277880.58	الديون إجمالي الأصول =
3	2971288053.27	

من خلال الجدول السابق أن نسبة السيولة السريعة للمؤسسة الجاهزة والقيم القابلة للتحصيل تغطي مجموعة ديون قصوى على أن المؤسسة قادرة على تسديد ديونها قصيرة الأجل.

ة السيولة الجاهزة:

من خلال الجدول السابق أن نسبة السيولة الجاهزة للمؤسسة سنة 2019 حيث النسب 2.46 و 2.35 على التوالي لأى معنى أن هناك نقص في الاستثمارات أو فائض في النقدية

ة التمويل الخاص:

من خلال الجدول السابق أن نسبة التمويل الخاص موجبة نسبة مولت الأصول الثابتة بواسطة أموالها الخاصة.

ة التمويل الدائم:

من خلال الجدول السابق أن نسبة التمويل الدائم موجبة

لمؤسسة مطاحن الحضنة 2019/2018.

البيان	سنة 2019
$\frac{\text{من الأنشطة التشغيلية إلى النفقات الرأس مالية} = \text{نفقات نقدية صافية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{نفقات نقدية خارجية إلى النفقات الاستثمارية}}$	34414744.97
	2560426.54
	13.44
$\frac{\text{نقدية من الأنشطة التشغيلية إلى ديون الأجل} = \text{ت نقدية صافية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{مدفوعات ديون طويلة الأجل}}$	34414744.97
	0
	0
$\frac{\text{نسبة تغطية النقدية} = \text{نفقات نقدية صافية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{نقدية خارجة من الأنشطة الاستثمارية و التمويلية}}$	34414744.97
	2560426.54
	13.44

نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى مدفوعات

هذه النسبة مدى كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للأجل وكلما ارتفعت هذه النسبة كلما كان ذلك مؤثراً إيجابياً على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل.

كما أيضاً انعدام ديون طويلة الأجل في سنة 2019 ولهذه

نسبة النقدية:

هذه النسبة قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية من الأنشطة الاستثمارية أو التمويلية الضرورية وكلما ارتفعت هذه النسبة كلما كان ذلك مؤثراً إيجابياً على الوفاء بالتزاماتها، حيث بلغت 0.54 وهي نسبة ضعيفة على توليد تدفقات نقدية كافية بالالتزامات الاستثمارية والتمويلية.

KIDA: الجدول رقم (15) يمثل نموذج كيدا KIDA
للسنة 2018-2019.

$$Z = 1.0420x_1 + 0.42x_2 - 0.461x_3 - 0.463x_4 + 0.992x_5$$

ن:

البيان	سنة 2018
رأح بعد الضريبة/مجموع الأصول	$\frac{7806.88}{9537.63} = 0.118$
<u>سأهمين</u> لديون	$\frac{3332.23}{6205.4} = 6.749$
<u>جاهزة</u> رة الأجل	$\frac{5723.12}{7420.29} = 2.465$
ن ت	$\frac{2701.33}{9537.63} = 0.992$

$$-0.463(0.993)+0.271(0.255)=1$$

$$Z_{2019} = 1$$

هذا النموذج إذا كانت Z موجبة فإن الشركة في حالة أمان
طاحن الحضنة فإن Z لكلى من السنتين 2018 و 2019
في أمان مالي.

:Sherrod

م هذا النموذج لتحقيق هدفى تقييم المخاطر والتنبؤ بالف
التالى:

$$Z= 17x_1+9x_2-3.5x_3-20x_4+1.271x_5+0$$

$\frac{0172.69}{8053.27} = 0.864$	<u>حقوق المساهمين</u> في الأصول
$\frac{1037.31}{8053.27} = 0.129$	<u>الفوائد والضرائب</u> على الأصول
$\frac{8053.27}{7854.63} = 9.224$	<u>إجمالي</u> التزامات
$\frac{0172.69}{7419.99} = 1.442$	<u>حقوق المساهمين</u> ثابتة المادية

داد الطالبين بالاعتماد على الميزانية المحاسبية.

$$Z_{2018} = 17(0.255) + 9(0.265) + 3.5(0.871) + 20(0.129) + 1.2(9.315) + 0.1(1.442)$$

$$Z_{2018} = 23.15$$

$$Z_{2019} = 17(0.269) + 9(0.255) + 3.5(0.864) + 20(0.129) + 1.2(9.224) + 0.1(1.442)$$

ية في تقييم الأداء المالي وإعطاء أهمية لهذا الموضوع
لمؤسسة محل الدراسة على حساب مؤشرات التوازن المالي
من 2018-2019 والتي توضح بأن الوضعية المالية
جيدة خلال فترة الدراسة وذلك لما تحظى به من مك

خاتمة

سة مطاحن الحضنة" وبعد الدراسة التي قمنا بها توصلنا

ليات:

يل المالي وسيلة فعالة وأداء لتقييم الأداء المالي واتخذ
يساعد المسير المالي على تقييم الحالة المالية للمؤ
روف التي تمر بها المؤسسة.

لي هو الركيزة الأساسية لبقاء المؤسسة وتطورها.

لي لا يحتاج كل القوائم المالية في عملية تقييم الأداء
يحتاج إلى الميزانية المحاسبية وجدول حسابات النتائج ب
.

مالية تهدف إلى قياس كفاءة وفعالية نشاط المؤسسة ومعر

ة:

عنة الوضعية المالية للمؤسسة.

على مؤشرات التحليل المالي لتقييم الأداء المالي وإعطاء
ة للمؤسسة وأدائها.

م الأداء المالي أهم عملية للكشف عن نقاط القوة والضعف
م بها من فترة لأخرى.

قائمة الأمر اجب

المروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة محمد بوضياف

يم كراجة وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار الصفاء لل

كر وآخرون، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، دار

ن العامري، السيد علي خلف الركابي، أهمية النسب المالي

لاقتصاد، جامعة المستنصرية، العدد 63، 2007.

الوزارة، استخدام أدوات التحليل المالي كآلية للتنبؤ ب

اقتصادية في البنوك الجزائرية، مجلة الدراسات الاقتصادية

د 05، 2018.

لmani، أهمية التحليل المالي في تقييم المؤسسة الاقتصادية

، جامعة محمد بوضياف المسيلة، 2015.

عاد، بوقرة مسعودة، دور التحليل المالي بالمؤشرات الما

ة الاقتصادية، مذكرة ماستر في علوم التسيير، جامعة

ذكورة ماستر في علوم التسيير، جامعة محمد بوضياف المس
ضل نعمة الياسري، استخدام مؤشرات الأداء المالي الق
م الأداء المالي، مجلة جامعة كربلاء العلمية، العدد الثاني
فضيلة وبوشيخي بوحوض، أثر التحليل المالي على الأد
في العلوم المالية والمحاسبة، جامعة عبد الحميد بن باديس
جهد جاسم الأسدي، تقويم الأداء المالي باستخدام النس
ة، العدد 44، العراق، 2016.

عمر الفاروق، فعالية التحليل المالي في تقييم الأداء
ذكورة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف
نوف، التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلا
ط1، الأردن، 2012.

ن عزي وأحمد بوقرة، دور أدوات التحليل المالي في تقييم

الملاحق

			valeurs		
will positif ou négatif					
corporelles	R1S2L1	115 653,49	115 653,49		
corporelles		3 612 818 989,93	1 831 911 569,95	1 780 907 419,98	1 79
		255 898 153,36		255 898 153,36	25
		1 461 930 917,51	620 811 677,81	841 119 239,70	83
s à La Cession		132 603 618,80		132 603 618,80	68
corporelles		1 762 386 300,26	1 211 099 892,14	551 286 408,12	
irs		53 450 738,43		53 450 738,43	9
cières					
ce					
créances rattachées					
DAT plus 12 Mois)					
ciers non courants		18 800,00		18 800,00	
		14 823 434,75		14 823 434,75	
CTIF NON COURANT		3 681 227 616,60	1 832 027 223,44	1 849 200 393,16	1 90
		317 207 360,55	2 674 952,89	314 532 407,66	24
res et fournitures		193 194 375,00		193 194 375,00	12
s		23 989 418,74		23 989 418,74	2
		100 023 566,81	2 674 952,89	97 348 613,92	9
ssimilés					
		351 318 874,41	327 108 369,37	24 210 505,04	2
		20 046,33		20 046,33	
		25 539 840,32	500 306,09	25 039 534,23	
plois assimilés					
ilés					
s financiers courants					
		758 285 166,85		758 285 166,85	79
AL ACTIF COURANT		1 452 371 288,46	330 283 628,35	1 122 087 660,11	1 00
TAL GENERAL ACTIF		5 133 598 905,06	2 162 310 851,79	2 971 288 053,27	2 90

État en Fonds Propres			
Réserves consolidées (1)			
)			
net part du groupe (1)		357 320 009,89	
res - Report à nouveau			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
		2 210 690 162,80	2
		2 568 010 172,69	2
ANTS			
ancières			
f		12 232 125,23	
rantés			
constatés d'avance		68 927 900,72	
blig.similaires		68 927 900,72	
		81 160 025,95	
i			
tes rattachés		16 238 070,48	
		332 543,00	
		305 547 241,15	
		322 117 854,63	
SSIF (I+II+III)		2 971 288 053,27	2

t pour la présentation d"états financiers consolidés

		508 816,80	
uits finis et en cours		2 361 185,65	
gée			
ation		1 211 731,45	
		57 105 832,30	
EXERCICE		3 013 381 942,47	2
		-2 367 399 404,56	-2 3
t autres consommations		-26 089 764,66	
DE L'EXERCICE		-2 393 489 169,22	-2 3
E D'EXPLOITATION (I-II)		619 892 773,25	5
el		-207 951 255,16	-2
ements assimilés		-8 873 433,21	
D'EXPLOITATION		403 068 084,88	3
ationnels		9 786 000,96	
ationnelles		-41 794,88	
issements		-54 702 997,39	
ons		-12 862 996,61	
e valeur et provisions		12 849 400,87	
ATIONNEL		358 095 697,83	3
		1 015 339,48	
CIER		1 015 339,48	
NAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		359 111 037,31	3
ailleurs au resultat			
résultats ordinaires			
ations) sur résultats ordinaires		-1 791 027,42	
TS DES ACTIVITES ORDINAIRES		3 037 032 683,78	3 0
ES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-2 679 712 673,89	-2 6
DES ACTIVITES ORDINAIRES		357 320 009,89	3
ires (produits) (à préciser)			
ires (charges) (à préciser)			
ORDINAIRE			
L'EXERCICE		357 320 009,89	3

financiers payés		-94 663,85	
s payés			
t éléments extraordinaires		-37 281 943,17	3
des éléments extraordinaires		2 867 198,20	
provenant des activités opérationnelles (A)		-34 414 744,97	3
provenant des activités d'investissement			
itions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-2 560 426,54	-
ns d'immobilisations corporelles ou incorporelles		3 027 544,31	
quisitions d'immobilisations financières			
ssions d'immobilisations financières			
placements financiers		1 015 339,48	
rt de résultats reçus			
provenant des activités d'investissements (B)		1 482 457,25	-
venant des activités de financements			
l'émission d'actions			
istributions effectuées			
ant d'emprunts			
prunts ou d'autres dettes assimilées			-6
		1 211 731,45	
provenant des activités de financement (C)		1 211 731,45	-6
des taux de change sur liquidités et quasiliquidités			
variation de trésorerie de la période (A+B+C)		-31 720 556,27	-2
de trésorerie au début de la période		790 005 723,12	10
ent de trésorerie à la fin de la période		758 285 166,85	7
Variation de la trésorerie de la période		-31 720 556,27	-2
le résultat comptable		-331 934 733,86	-6

ت نتائج ايجابية خلال الفترة (2018/2019) وانها تتمتع
تسديد ديونها في تاريخ استحقاقها.

