

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم علوم التسيير

### العنوان

## تحليل العوامل المؤثرة على السيولة في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة - مؤسسة الكاتمية للفلين بجيجل -

مذكرة مقدمة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير  
تخصص: التسيير المالي للمؤسسات

إعداد الطلبة:

حسام الدين بغاشي

عبد السلام عميور

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من:

رئيسا	جامعة جيجل	الأستاذ سمير سالمي
مشرفا ومقررا	جامعة جيجل	الأستاذ عمر بوجميلة
مناقشا	جامعة جيجل	الأستاذ أمين كعواش

السنة الجامعية: 2023/2022

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الشكر والإهداء

# شكر وعرفان

الحمد لله الذي الذي وفقنا وسدد خطانا لإتمام هذا العمل.

نتقدم بجزيل الشكر وفائق الامتنان

إلى الأستاذ المشرف الذي منحنا من وقته

وجهد، الأستاذ / عمر بوجميلة.

كما لا ننسى أن نتقدم بجزيل الشكر إلى موظفي

المؤسسة محل الدراسة الذين ساهموا بإتمام الدراسة

في جانبها التطبيقي.

# إهداء

الحمد لله والصلاة والسلام على أشرف المرسلين  
أما بعد، أهدي ثمرة جهودي إلى من أوصى بهم الله تعالى  
في قوله: "وبالوالدين إحساناً"، والذي أحمل  
اسمهما بكل فخر "الوالدان الكريمان".  
إلى جميع من تجمعنا بهم علاقة القرابة أو الصداقة.

حسام وإسلام

المخلص

## المخلص:

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل العوامل المؤثرة السيولة في مؤسسة الكاتمية للفلين ضمن الفترة (2017-2021) وذلك انطلاقاً من مختلف المؤشرات المستخرجة من القوائم المالية المتمثلة في الميزانية المالية وجدول تدفقات الخزينة.

أظهرت نتائج الدراسة مستويات جيدة للسيولة سنة 2018 أما سنة 2019 فكان هناك عجز في السيولة لتعاود الارتفاع في سنتي 2020 و2021، تمثلت العوامل الأكثر تأثيراً على السيولة في: رأس المال العامل، الاحتياج في رأس المال العامل، مصاريف المستخدمين.

أوصت الدراسة بأهمية إيجاد طرق لتوظيف الفائض في المحقق في السيولة بالإضافة لضرورة إيجاد طريقة لتحصيل الحقوق لدى الغير بشكل أكثر فعالية.

## الكلمات المفتاحية:

رأس المال العامل، الاحتياج في رأس المال العامل، الميزانية المالية، جدول تدفقات الخزينة.

## Summary:

This study aimed at analyzing the factors affecting liquidity in the Katemiya Cork Corporation during the period (2017-2021), based on the various indicators extracted from the financial budget and the treasury flow schedule.

The results of the study showed good levels of liquidity in 2018. In 2019, there was a shortage in liquidity, which returned to an increase in the years 2020 and 2021. The factors most affecting liquidity were: working capital, working capital need, and employee expenses.

The study recommended the importance of finding ways to employ the surplus in the liquidity investigator, in addition to the need to find a way to collect rights from others more effectively.

## Key words:

Working capital, the need for working capital, financial budget, Treasury flow schedule.

# فهرس المحتويات



الصفحة	العناوين
	الشكر
	الإهداء
	الملخص
I	فهرس المحتويات
IV	قائمة الأشكال
VII	قائمة الجداول
IX	قائمة الملاحق
XI	قائمة الرموز
أ-ث	مقدمة
4	الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية حول السيولة والعوامل المؤثرة عليها
5	تمهيد
6	I- الأدبيات النظرية حول السيولة والعوامل المؤثرة عليها
6	I-1-1- عموميات حول السيولة
6	I-1-1-1- تعريف السيولة وأهميتها
7	I-1-2- أنواع السيولة
7	I-1-3- مصادر السيولة
8	I-1-4- أهداف السيولة
8	I-2- تحليل العوامل المؤثرة على السيولة من خلال مؤشرات التوازن المالي
8	I-2-1- رأس المال العامل
11	I-2-2- الاحتياج في رأس المال العامل
14	I-2-3- الخزينة الصافية
17	I-3- تحليل العوامل المؤثرة على السيولة بالاعتماد على تدفقات الخزينة
17	I-3-1- تعريف جدول تدفقات الخزينة
17	I-3-2- أهمية جدول تدفقات الخزينة
18	I-3-3- محتوى قائمة التدفقات النقدية
19	I-3-4- أهداف جدول تدفقات الخزينة

21	I-3-5- إعداد جدول تدفقات الخزينة
23	I-3-6- تحليل أرصدة جدول تدفقات الخزينة
26	II- الأدبيات التطبيقية حول العوامل المؤثرة على السيولة
26	II-1- الدراسات باللغة العربية
27	II-2- الدراسات التطبيقية باللغة الأجنبية
29	II-3- المقارنة بين الدراسات السابقة
31	خلاصة
32	الفصل الثاني: تحليل العوامل المؤثرة على السيولة في مؤسسة الكاتمية للفلين
33	تمهيد
34	I- تقديم مؤسسة الكاتمية للفلين (جيجل)
34	I-1- التعريف بالمؤسسة
34	I-2- النشأة والتطور
36	I-3- الأهمية الاقتصادية للمؤسسة
37	I-4- الهيكل التنظيمي
45	II- عرض وتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة للفترة (2017-2021)
45	II-1- عرض الميزانية المالية المختصرة خلال الفترة (2017-2021)
52	II-2- عرض جدول حسابات النتائج خلال الفترة (2017-2021)
55	III- تحليل العوامل المؤثرة على السيولة في المؤسسة (2018-2021)
55	III-1- تحليل العوامل المؤثرة على سيولة المؤسسة انطلاقا من الميزانية المالية
64	III-2- تحليل العوامل المؤثرة على سيولة المؤسسة انطلاقا من جدول التدفقات
82	خلاصة
84	خاتمة
102	قائمة المراجع
	الملاحق

# فهرس الأشكال

العنوان	الرقم
تمثيل رأس المال العامل	(1/1)
تمثيل الاحتياج في رأس المال العامل	(2/1)
تمثيل الخزينة الصافية	(3/1)
تمثيل وضعيات الخزينة	(4/1)
الهيكل التنظيمي للمؤسسة	(1/2)
التمثيل البياني لأصول ميزانية المؤسسة (2017-2021)	(2/2)
التمثيل البياني لتطور أصول ميزانية المؤسسة (2018-2021)	(3/2)
التمثيل البياني لخصوم ميزانية المؤسسة (2017-2021)	(4/2)
التمثيل البياني لتطور خصوم ميزانية المؤسسة (2018-2021)	(5/2)
التمثيل البياني لعناصر جدول حسابات النتائج (2017-2021)	(6/2)
التمثيل البياني لتطور عناصر جدول حسابات النتائج (2018-2021)	(7/2)
تمثيل السيولة والعوامل المؤثرة عليها لسنة (2018)	(8/2)
تمثيل رأس المال العامل لسنة (2018)	(9/2)
تمثيل الاحتياج في رأس المال العامل لسنة (2018)	(10/2)
تمثيل السيولة والعوامل المؤثرة عليها لسنة (2019)	(11/2)
تمثيل رأس المال العامل لسنة (2019)	(12/2)
تمثيل الاحتياج في رأس المال العامل لسنة (2019)	(13/2)
تمثيل السيولة والعوامل المؤثرة عليها لسنة (2020)	(14/2)
تمثيل رأس المال العامل لسنة (2020)	(15/2)
تمثيل الاحتياج في رأس المال العامل لسنة (2020)	(16/2)
تمثيل السيولة والعوامل المؤثرة عليها لسنة (2021)	(17/2)
تمثيل رأس المال العامل لسنة (2021)	(18/2)
تمثيل الاحتياج في رأس المال العامل لسنة (2021)	(19/2)
تمثيل التغيرات في تدفقات الخزينة (2018-2019)	(20/2)
تغير السيولة لسنة (2018)	(21/2)
تمثيل صافي التدفقات النقدية لأنشطة التسيير لسنة (2018)	(22/2)

تمثيل فائض أنشطة الاستغلال لسنة (2018)	(23/2)
تمثيل تغير الاحتياج في رأس المال العامل لسنة (2018)	(24/2)
تغير السيولة لسنة (2019)	(25/2)
تمثيل صافي التدفقات النقدية لأنشطة التسيير لسنة (2019)	(26/2)
تمثيل فائض أنشطة الاستغلال لسنة (2019)	(27/2)
تمثيل تغير الاحتياج في رأس المال العامل لسنة (2019)	(28/2)
تغير السيولة لسنة (2020)	(29/2)
تمثيل صافي التدفقات النقدية لأنشطة التسيير لسنة (2020)	(30/2)
تمثيل فائض أنشطة الاستغلال لسنة (2020)	(31/2)
تمثيل تغير الاحتياج في رأس المال العامل لسنة (2020)	(32/2)
تغير السيولة لسنة (2021)	(33/2)
تمثيل صافي التدفقات النقدية لأنشطة التسيير لسنة (2021)	(34/2)
تمثيل فائض أنشطة الاستغلال لسنة (2021)	(35/2)
تمثيل تغير الاحتياج في رأس المال العامل لسنة (2021)	(36/2)

# فهرس الجداول

العنوان	الرقم
عناصر الأنشطة المكونة لجدول تدفقات الخزينة	(1/1)
جدول تدفقات الخزينة (الطريقة المباشرة)	(2/1)
جدول تدفقات الخزينة (الطريقة الغير المباشرة)	(3/1)
توزيع العمال على مختلف المصالح بالمؤسسة	(1/2)
عناصر جانب الأصول للميزانية (2021-2018)	(2/2)
تطور عناصر أصول ميزانية المؤسسة (2021-2018)	(3/2)
عناصر جانب الخصوم للميزانية (2021-2018)	(4/2)
تطور عناصر خصوم ميزانية المؤسسة (2021-2018)	(5/2)
عناصر جدول حسابات النتائج للمؤسسة (2021-2018)	(6/2)
تطور عناصر جدول حسابات النتائج للمؤسسة (2021-2018)	(7/2)
العناصر المشكلة للسيولة وطبيعة تأثيرها	(8/2)
تغيرات العناصر المشكلة للسيولة وطبيعة تأثيرها	(9/2)
تدفقات الخزينة (2021-2018)	(10/2)
تطور تدفقات الخزينة (2021-2018)	(11/2)
العناصر المشكلة للسيولة وطبيعة تأثيرها	(12/2)
تغيرات السيولة (2021-2018)	(13/2)

## قائمة الملاحق



اسم الملحق	رقم الملحق
جدول تدفقات الخزينة (2017)	01
عرض أصول الميزانية (2018-2017)	02
عرض خصوم الميزانية (2018-2017)	03
جدول حسابات النتائج (2018-2017)	04
جدول تدفقات الخزينة (2018)	05
عرض أصول الميزانية (2019-2018)	06
عرض خصوم الميزانية (2019-2018)	07
جدول حسابات النتائج (2019-2018)	08
جدول تدفقات الخزينة (2019)	09
عرض أصول الميزانية (2020-2019)	10
عرض خصوم الميزانية (2020-2019)	11
جدول حسابات النتائج (2020-2019)	12
جدول تدفقات الخزينة (2020)	13
عرض أصول الميزانية (2021-2020)	14
عرض خصوم الميزانية (2021-2020)	15
جدول حسابات النتائج (2021-2020)	16
جدول تدفقات الخزينة (2021)	17
الهيكل التنظيمي للمؤسسة	18

## قائمة الرموز

الرمز باللغة الأجنبية	الاختصار	الرمز باللغة العربية
Variation de trésorerie nette	$\Delta$ TN	التغير في الخزينة الصافية
Le fonds de roulement global	<b>FRNG</b>	اجمالي رأس المال العامل
Le besoin en fonds de roulement	$\Delta$ BFR	الاحتياج في رأس المال العامل
L'excédent de trésorerie sur opérations de gestion	<b>ETOG</b>	فائض الخزينة لعمليات التسيير
L'excédent de trésorerie d'investissement	<b>ETOI</b>	فائض الخزينة لعمليات الاستثمار
L'excédent de trésorerie financement	<b>ETOF</b>	فائض الخزينة لعمليات التمويل
L'excédent de trésorerie d'exploitation	<b>ETE</b>	فائض خزينة الاستغلال
L'excédent de trésorerie hors d'exploitation	<b>ETHE</b>	فائض الخزينة خارج الاستغلال
L'excédent brut d'exploitation	<b>EBE</b>	الفائض الإجمالي للاستغلال
Le besoin en fonds de roulement d'exploitation	$\Delta$ BFRE	الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال

# مقدمة

## تمهيد:

غالبا ما تتطلب الشركات المنتجة استثمارات كبيرة في المعدات والمواد الخام والتكنولوجيا للحفاظ على عملياتها وأنشطتها الأساسية المتمثلة في الأنشطة التسييرية، الاستثمارية والتمويلية وبالتالي قدرتها على الاستمرار والبقاء، ولتحقيق ذلك يتوجب عليها الحفاظ على مستويات معينة من السيولة تحت تصرفها.

السيولة تمثل عنصرا حاسما في الصحة المالية لأي مؤسسة اقتصادية، بدون سيولة كافية قد تكافح الشركات للقيام بهذه الاستثمارات، ما يؤثر سلبا على الإنتاج، ويؤدي إلى انخفاض المبيعات، وتعرش النشاط بالتالي فان مدى تحكم المؤسسة في هذا العنصر الهام هو ما يضمن قدرتها على مواصلة عملياتها وأنشطتها المختلفة، والوفاء بالتزاماتها المالية.

تتأثر السيولة بعدة عوامل، معرفتها والقدرة على التحكم بها هو ما يحدد مستوى الأداء المالي الجيد الذي تسعى المؤسسة للحفاظ عليه، فقد يؤدي الفشل في الحفاظ على مستويات السيولة الكافية إلى دخول المؤسسة في حالة عسر مالي بالإضافة إلى عدة مشاكل أخرى تهدد بقاءها واستمرارها.

بناء على ما سبق نصل إلى طرح إشكالية دراستنا:

✓ فيما تتمثل العوامل المؤثرة على السيولة في مؤسسة الكاتمية للفلين؟

## الأسئلة الفرعية:

- كيف يتم تقييم وضعية المؤسسة من حيث مقدار السيولة لديها؟
- ماهي العوامل المؤثرة على السيولة انطلاقا من الميزانية المالية للمؤسسة؟
- ماهي العوامل المؤثرة على السيولة من خلال تحليل جدول تدفقات الخزينة؟

## الفرضيات:

- يتم تقييم وضعية المؤسسة من حيث السيولة بالاعتماد على مختلف المؤشرات المالية المستخرجة من الميزانية المالية وجدول تدفقات الخزينة.
- يمكن أن تكون العوامل المؤثرة على السيولة انطلاقا من دراسة وتحليل الميزانية متمثلة في رأس المال العامل (FRNG) والاحتياج في رأس المال العامل (BFR).

- قد تتمثل العوامل المؤثرة على السيولة من خلال تحليل جدول التدفقات في صافي تدفقات أنشطة التسيير (ETOG)، الاستثمار (ETOI) والتمويل (ETOF).

#### أهداف الدراسة:

- التعرف على العوامل المؤثرة على السيولة وتحليلها.
- التعرف على مؤسسة الكاتمية للفيلين وتحليل وضعيتها من حيث مستويات السيولة.

#### أهمية الدراسة:

- الدور الكبير الذي تلعبه السيولة بالنسبة لأي مؤسسة اقتصادية كونها ما يحدد قدرة المؤسسة على الوفاء بمختلف التزاماتها تجاه المتعاملين بالإضافة إلى قدرتها على النمو من عدمه.
- أهمية دراسة وتحليل العوامل المؤثرة على السيولة باعتبارها الوسيلة الأساسية لتقييم وضعية المؤسسة المالية وفهمها وبالتالي اتخاذ القرارات الملائمة.

#### منهج وأدوات الدراسة:

- من أجل معالجة إشكالية البحث والالمام بمختلف جوانبه والتأكد من صحة الفرضيات قمنا في هذه الدراسة باعتماد المنهج الوصفي في الجانب النظري كونه الأسلوب الأكثر فعالية للدراسة، وذلك عن طريق الاستعانة بالكتب والمذكرات والمجلات التي لها علاقة بموضوع الدراسة.
- أما بالنسبة للجانب التطبيقي فقد قمنا بالاعتماد على المنهج التحليلي لدعم الجانب النظري من خلال دراسة وتحليل حالة مؤسسة الكاتمية للفيلين عن طريق المقابلة بالإضافة لمختلف القوائم المالية المحصلة من قسم المحاسبة والمالية للمؤسسة محل الدراسة.

#### أسباب اختيار الموضوع:

- أسباب موضوعية:
  - توافق الموضوع مع التخصص المدروس.
  - الأهمية البالغة لعنصر السيولة.
- أسباب ذاتية:
  - وجود مكتسبات قبلية حول الموضوع.
  - الاهتمام والميول الشخصي لموضوع السيولة والعوامل المؤثرة بها.

## هيكل الدراسة:

من أجل الالمام بموضوع الدراسة والوصول إلى أهداف الدراسة ارتأينا تقسيم البحث إلى مقدمة وفصلين الأول نظري والثاني تطبيقي ثم الخاتمة وذلك كالتالي:

الفصل الأول يتناول الأدبيات النظرية حول السيولة والعوامل المؤثرة عليها والذي تم تقسيمه إلى ثلاث مباحث، المبحث الأول يتضمن عموميات حول السيولة والمبحث الثاني يتضمن تحليل العوامل المؤثرة على السيولة بالاعتماد على مؤشرات التوازن المالي، أما المبحث الثالث حول تحليل العوامل المؤثرة على السيولة انطلاقاً من جدول تدفقات الخزينة.

الفصل الثاني يتناول الدراسة التطبيقية حيث تم اسقاط نتائج الدراسة النظرية على الواقع وقمنا بتقسيمه أيضاً إلى ثلاث مباحث، المبحث الأول يتضمن تقديم للمؤسسة محل الدراسة أما المبحث الثاني فيتضمن عرض للميزانية وجدول تدفقات الخزينة للمؤسسة وفي المبحث الثالث قمنا بتحليل العوامل المؤثرة على السيولة من خلال الميزانية وجدول التدفقات.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية.

- **المبحث الأول: الأدبيات النظرية حول السيولة والعوامل المؤثرة عليها.**
- **المبحث الثاني: الأدبيات التطبيقية حول السيولة والعوامل المؤثرة عليها.**



**تمهيد:**

يعتبر الجانب المالي أهم ما يتم التركيز عليه في أي مؤسسة اقتصادية، حيث أن الحرص على حسن الإدارة والحفاظ على مستويات معينة من السيولة هو ما يضمن عدم الوقوع في حالات العسر المالي وتحقيق الأهداف المسطرة.

للحفاظ على مستويات جيدة من السيولة يتعين الاستعانة بعدة مؤشرات وأدوات مالية لدراسة وتحليل الوضعية المالية للمؤسسة وبالتالي تقييم قدرة المؤسسة على ذلك من عدمه.

- نسعى من خلال هذا الفصل إلى استعراض أهم المفاهيم المتعلقة بمتغيرات الدراسة وتوضيحها. حيث قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى مبحثين أساسيين، وهما كالتالي:

- ✓ الأدبيات النظرية حول السيولة والعوامل المؤثرة عليها.
- ✓ الأدبيات التطبيقية حول السيولة والعوامل المؤثرة عليها.

## I- الأدبيات النظرية حول السيولة والعوامل المؤثرة عليها.

من خلال هذا الفصل سوف نتطرق إلى مفاهيم أساسية حول السيولة وذلك بإبراز مفهومها وأنواعها، مصادرها وأهدافها.

### I-1- عموميات حول السيولة.

لفهم السيولة والالمام بكل جوانبها تطرقنا الى التعريف بالإضافة الى أنواعها وأهدافها كالتالي:

#### I-1-1- تعريف السيولة وأهميتها.

إن الدور الهام للسيولة والأهمية التي تطرحها أدى إلى تنوع البحوث والدراسات حولها وبالتالي تعدد التعاريف.

- من بين هذه التعاريف ما يلي:

تعريف لجنة الأمم المتحدة الاقتصادية والاجتماعية لغرب آسيا: "تشير السيولة عادة إلى تلك الأصول التي يمكن تحويلها إلى مال نقدي بسرعة من دون التسبب بخسارة كبيرة في قيمتها".<sup>1</sup>

تعني السيولة في مفهومها المطلق النقدية، أما السيولة في معناها الفني فتعني قابلية الأصل للتحويل إلى أصول سائلة لمواجهة الالتزامات المستحقة الأداء حالياً أو في غضون مدة قصيرة. وبعبارة أخرى السيولة هي قدرة المؤسسة على مقابلة التزاماتها بصورة فورية وفي الوقت المناسب، وذلك من خلال تحويل أي أصل من الأصول إلى نقد سائل وبسرعة وبدون خسارة في القيمة.<sup>2</sup>

إن السيولة هي: "قدرة المؤسسات على مواجهة التزاماتها القصيرة الأجل في مواعيد استحقاقها، سواء كانت متوقعة أو غير متوقعة، وذلك بالدرجة الأولى من خلال التدفق النقدي العادي الناتج عن عمليات التشغيل، وبالدرجة الثانية من خلال الحصول على النقد من العمليات غير التشغيلية كزيادة رأس المال أو زيادة حجم الإقتراضات أو الإئتين معاً".<sup>3</sup>

<sup>1</sup> من الموقع: <https://www.unescwa.org/ar/sd-glossary/>، تاريخ التصفح: 2023/04/23، ساعة التصفح: 10:25.

<sup>2</sup> محمد الجموعي قريشي، أهمية السيولة النقدية وأهمية القطاع المصرفي للاقتصاد، مجلة الباحث، العدد: 09، ص: 265.

<sup>3</sup> فيصل محمود الشاورة، مبادئ الإدارة المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، ط1، عمان، 2013، ص: 30-

من خلال التعاريف السابقة، نستنتج أن مفهوم السيولة يشمل جانبين: أولاً قدرة المؤسسة على الوفاء بما عليها من التزامات في تاريخ استحقاقها أي بدون تأخير، وثانياً هو تمكنها من ذلك مع عدم تحمل أي خسارة في القيمة.

لتوفير السيولة أهمية كبيرة لما تحققه من المنافع التالية:<sup>1</sup>

- زيادة الثقة وكلما ارتفعت السيولة تتزايد بنسب طردية العلاقة مع المتعاملين.
- زيادة القدرة على الوفاء بالالتزامات وخاصة الطارئة منها دون التعرض لخطر الإفلاس او الشك في التسديد.
- سهولة الحصول على متطلبات الكلف التشغيلية.
- سهولة الاختيار وذلك لتعدد مصادر التجهيز والتوريد لعناصر الإنتاج والقدرة في الحصول على أفضل الأسعار.

**I-1-2- أنواع السيولة.** للسيولة نوعين وهما:<sup>2</sup>

• **السيولة الحاضرة:**

وهي تشمل كافة الأموال السائلة المتجهة إلى الحساب البنكي للمؤسسة والواقعة تحت تصرفها مباشرة.

• **السيولة شبه السائلة:**

هي تعبر عن إمكانية المؤسسة في توفير السيولة عن طريق تصفية أو رهن بعض من أولها شبه السائلة أو سهلة التصريف مثل: الأوراق المالية التي يعبر عنها عادة بأصول استثمارية لخدمة السيولة، وهي عادة قصيرة الأجل ووجود إمكانية التصرف السريع بالبيع أو الرهن.

**I-1-3- مصادر السيولة.**

تشير مصادر السيولة إلى الأصول التي يمكن تحويلها إلى سيولة نقدية بسرعة وبتكلفة مناسبة. وتتعدد مصادر السيولة وتختلف حسب نوع الأصول الموجودة والموارد المتاحة لدى

<sup>1</sup> خالد توفيق الشمري، التحليل المالي والاقتصادي في دراسات تقييم وجدوى المشاريع، دار وائل للنشر والتوزيع، ط1، الأردن، 2010، ص: 61-62.

<sup>2</sup> محمد الصيرفي، إدارة المال وتحليل هيكله، دار الفكر الجامعي، ط1، الإسكندرية، 2007، ص: 52.

المؤسسة. هنالك عدة مصادر للسيولة ومن أهمها ما يلي:<sup>1</sup>

- بيع السلع والخدمات الموجودة لدى المؤسسة نقدا.
- تحويل الموجودات المتداولة إلى نقد خلال الدورة التجارية.
- بيع بعض الموجودات الأخرى نقدا.
- استعمال المصادر الخارجية للنقد كالاقتراض.
- زيادة رأس المال أو الأرباح المحتفظ بها دون توزيع.

#### I-1-4- أهداف السيولة.

تتعدد الأهداف التي تحققها السيولة ونذكر منها ما يلي:<sup>2</sup>

- تعزيز ثقة المتعاملين في المؤسسة.
- تجنب الاقتراض والشراء بتكلفة عالية.
- ضمان ديمومة عمليات التشغيل والإنتاج والبيع.
- مواجهة الانحرافات المفاجئة والأزمات الطارئة.
- المرونة والقدرة على مواجهة متطلبات النمو والتوسع.

#### I-2- تحليل العوامل المؤثرة على السيولة بالاعتماد على مؤشرات التوازن المالي.

تسمح مؤشرات التوازن المالي بتقييم الخطر المالي الذي قد تتعرض له المؤسسة والمتعلق بنشاطها الاستغلالي، حيث نجد أن هناك عدة مؤشرات يعتمد عليها للمساعدة في معرفة مدى التوازن المالي للمؤسسة ومن أهمها نجد: رأس المال العامل (FRNG)، الاحتياج في رأس المال العامل (BFR)، الخزينة الصافية (TN).

#### I-2-1- رأس المال العامل الصافي.

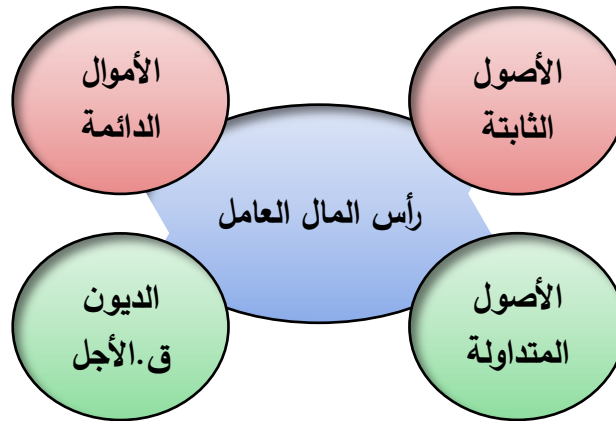
يعتبر رأس المال العامل أداة من التحليل المالي يستعمل لتقييم البنية المالية للمؤسسة ويتمثل

<sup>1</sup> مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، ط1، الأردن، 2008، ص: 176-177.

<sup>2</sup> خبراء الشركة العربية المتحدة للتدريب والاستشارات الإدارية، الأساليب الحديثة للتحليل المالي وإعداد الموازنات لأغراض التخطيط والرقابة، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، ط2، مصر، 2019، ص: 49-50.

في ذلك الجزء من الأموال الدائمة المستخدم في تمويل جزء من الأصول المتداولة بعد تمويل كل الأصول الثابتة.<sup>1</sup>

**الشكل (1/1): تمثيل رأس المال العامل.**



**المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على مكتسبات سابقة.**

يمكن قياس صافي رأس المال العامل من خلال الطريقتين التاليتين<sup>2</sup>:

- في الأجل الطويل أو من منظور أعلى الميزانية:

يشير صافي رأس المال العامل بطريقة أعلى الميزانية إلى ذلك الجزء من الأصول المتداولة الذي مول من خلال الأموال الدائمة (حقوق ملكية وخصوم متوسطة وطويلة الأجل)، وبالتالي يمكن حسابه بالعلاقة التالية:

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

يمكن لصافي رأس المال العامل بهذه الطريقة أن يكون موجبا أو سالبا أو معدوما.

<sup>1</sup> زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، سكيكدة، 2010، ص: 49.

<sup>2</sup> غذوان علي، مبادئ الإدارة المالية، الجامعة الافتراضية السورية، ط1، سوريا، 2020، ص: 50-51.

**FRNG > 0**: يعني ذلك أن المنشأة استطاعت تمويل جزء من أصولها المتداولة بأموال دائمة، أو ما يسمى برأس المال الدائم (Permanent Capital). هذا يعني أيضا أن المنشأة مولت صافي أصولها الثابتة كاملة من خلال الأموال الدائمة والجزء المتبقي من الأموال الدائمة مولت به الأصول المتداولة.

**FRNG < 0**: ذلك يعني أن المنشأة لم تستطع تمويل صافي أصولها الثابتة كاملة من أموالها الدائمة، وإنما احتاجت إلى الخصوم المتداولة لتمويل الجزء المتبقي من صافي الأصول الثابتة بالإضافة إلى تمويل الأصول المتداولة.

**FRNG = 0**: في هذه الحالة نقول إن المنشأة مولت صافي أصولها الثابتة كاملة من خلال الأموال الدائمة التي لم يبقى منها شيئا، وبالتالي مولت الأصول المتداولة كاملة من الخصوم المتداولة.

• في الأجل القصير أو من منظور أسفل الميزانية:

يشير في رأس المال العامل بطريقة أسفل الميزانية إلى الفرق بين الأصول المتداولة والخصوم المتداولة، وبالتالي يكون:

**رأس المال العامل = الأصول المتداولة - الخصوم المتداولة**

يمكن لصافي رأس المال العامل بهذه الطريقة أن يكون موجبا أو سالبا أو معدوما.

**FRNG > 0**: يشير هذا إلى أن الأصول المتداولة أكبر من الخصوم المتداولة، وبالتالي فإن جزءا من الأصول المتداولة مول من الأموال الدائمة، كما يمكن أن يشير ذلك إلى وجود فائض في السيولة لدى المؤسسة.

**FRNG < 0**: يشير هذا إلى أن الخصوم المتداولة أكبر من الأصول المتداولة، وأن جزءا من الخصوم المتداولة استخدم لتمويل الأصول الثابتة، كما يمكن أن يشير ذلك إلى وجود فائض في السيولة لدى المؤسسة.

**FRNG = 0**: في هذه الحالة تكون الخصوم المتداولة استخدمت كاملة لتمويل الأصول المتداولة ولم يبق منها شيئا، وبالتالي سيكون صافي الأصول الثابتة قد مول من الأموال الدائمة بشكل كامل.

**I-2-2- الاحتياج في رأس المال العامل (BFR):**

يعتبر رأس المال العامل أحد العناصر الأساسية لنجاح أي نشاط. إذا كانت الشركة تعاني من نقص في رأس المال العامل، فقد تواجه صعوبات في تلبية التزاماتها المالية وتشغيل عملياتها اليومية. وبالتالي، يجب على المؤسسة إيجاد طرق لتلبية احتياجات رأس المال العامل لديها.

**أولاً: تعريف:**

يمكن تعريفه على أنه رأس المال العامل الأمثل، أي ذلك الجزء من الأموال الدائمة الممول جزء من الأصول المتداولة، والذي يضمن للمؤسسة توازنها المالي الضروري.<sup>1</sup>

- ويمكن حساب الاحتياجات في رأس المال العامل من خلال العلاقة التالية:

$$\text{الاحتياج في رأس المال العامل} = (\text{الأصول المتداولة} - \text{النقدية}) - (\text{الديون قصيرة الأجل} - \text{السلفات المصرفية})$$

**ثانياً: مصدر الاحتياج في رأس المال العامل:**

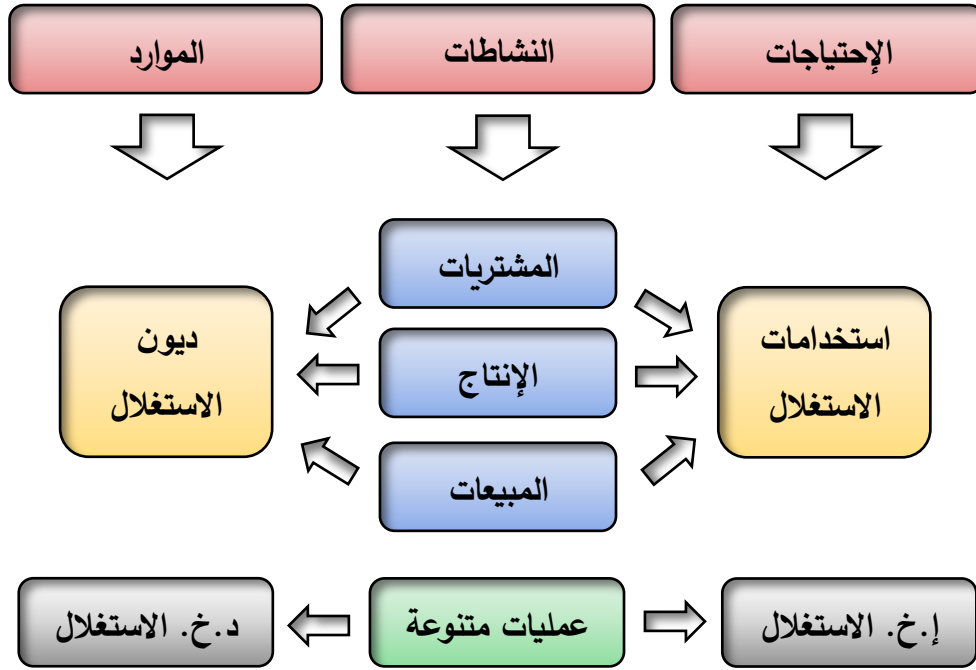
ينتج الاحتياج في رأس المال العامل عن الأنشطة المباشرة. للمؤسسة مجموعة من الاحتياجات المالية بسبب التفاعل مع مجموعة من العناصر أهمها: المخزونات، حقوق العملاء، حقوق الموردين، الرسم على القيمة المضافة، الديون الاجتماعية والجبائية. يتولد الاحتياج المالي للاستغلال عندما لا تستطيع المؤسسة مواجهة ديونها المترتبة عن النشاط بواسطة حقوقها لدى المتعاملين ومخزوناتهما، وبالتالي يتوجب البحث عن مصادر أخرى لتمويل هذا العجز، وهو ما يصطلح عليه بالاحتياج في رأس المال العامل.<sup>2</sup>

- يوضح الشكل التالي كيفية تشكل الاحتياج في رأس المال العامل:

<sup>1</sup> زغيب مليكة، بوشنيقر ميلود، مرجع سبق ذكره، ص: 52.

<sup>2</sup> إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي الإدارة المالية دروس وتطبيقات، دار وائل للنشر، ط1، الأردن، 2002، ص: 84.

**الشكل (2/1): الاحتياج في رأس المال العامل.**



**المصدر:** إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص: 45.

**ثالثاً: مكونات الاحتياج لرأس المال العامل:**

تتشكل الاحتياج لرأس المال العامل من مكونين هما الاحتياج لرأس المال العامل للاستغلال والاحتياج لرأس المال العامل للاستغلال:<sup>1</sup>

○ **الاحتياج لرأس المال العامل للاستغلال:**

تمثل الاحتياج لرأس المال العامل للاستغلال الفرق بين الاحتياج الدورية للاستغلال والموارد الدورية للاستغلال، وتسمح الاحتياج لرأس المال العامل للاستغلال بقياس كتلة الأصول الدورية المرتبطة بالاستغلال، إذ تعد كاحتياج دائمة لأنها تتجدد مع نشاط استغلال المؤسسة، لكن ظهور احتياج لرأس المال العامل برصيد سالب تفسر وجود فائض مالي للاستغلال ناتج عن اللجوء الهام للمديونية قصيرة الأجل. ويتم حساب احتياج رأس المال العامل للاستغلال من خلال العلاقة التالية:

<sup>1</sup> خميسي شيحة، **التسيير المالي للمؤسسة**، دار هومه للنشر، ط1، الجزائر، 2013، ص: 86-87.



احتياجات رأس المال العامل للاستغلال = الأصول الجارية  
للاستغلال - الخصوم الجارية للاستغلال

- تتميز الاحتياجات لرأس المال العامل للاستغلال بميزتين أساسيتين:  
- ترتبط مباشرة بنشاط المؤسسة: كل تغير في رقم الأعمال يؤدي إلى تغير في الاحتياجات لرأس المال العامل، على مستوى إعداد التقديرات، تبقى العلاقة: (إ ر م ع / ر ع) ثابتة، بشرط بقاء شروط الاستغلال ثابتة.

- يرتبط انخفاض الاحتياجات لرأس المال العامل للاستغلال بتحسين شروط الاستغلال.

○ الاحتياجات لرأس المال العامل خارج الاستغلال:

تضم الاحتياجات الدورية خارج الاستغلال الأصول الدورية التي ليس لديها علاقة مباشرة مع الاستغلال العادي للمؤسسة: أموال مكتتبه غير مستدعاة، قروض ممنوحة للعمال، تسبيقات ممنوحة لموردي الاستثمارات، سندات التوظيف، تكاليف مقيدة سلفاً غير مرتبطة. أما الموارد الدورية خارج الاستغلال، فتضم الوسائل الموجودة تحت تصرف المؤسسة دون علاقة مباشرة مع الاستغلال العادي: الديون غير المالية كديون على الاستثمارات، رصيد الضريبة على أرباح الشركات، أرباح السندات الموزعة، النواتج المقيدة سلفاً غير المخصصة للاستغلال وتحسب احتياجات رأس المال العامل خارج الاستغلال من خلال الفرق بين الاحتياجات الدورية خارج الاستغلال والموارد الدورية خارج الاستغلال:

احتياجات رأس المال العامل خارج الاستغلال = الاحتياجات الجارية  
خارج الاستغلال - الموارد الجارية خارج الاستغلال

هنالك حالتين للاحتياج في رأس المال العامل:<sup>1</sup>

<sup>1</sup> اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، رسالة ماجستير، جامعة باقة، 2008/2009، ص: 65.

### ○ تغيرات احتياجات رأس المال العامل الموجبة:

في مثل هذه الحالة تكون احتياجات الدورة للسنة الحالية أكبر من احتياجات الدورة للسنة الماضية، وهذه الزيادة ترجع إلى ارتفاع موارد الدورة المتمثلة في:

- ارتفاع سرعة دوران العملاء؛
- انخفاض سرعة دوران الموردين.

### ○ تغيرات احتياجات رأس المال العامل السالبة:

في هذه الحالة تكون احتياجات الدورة للسنة الماضية أكبر من احتياجات الدورة للسنة الحالية، وهذا يعود إلى إتخاذ المؤسسة لبعض القرارات المتمثلة في تحصيل الموارد بأسرع وقت لكي تستطيع تسديد مستحققاتها في الأجل المحددة.

### I-2-3- الخزينة الصافية.

للخزينة الصافية أهمية كبيرة نظرا لتعبيرها عن وجود توازن مالي للمؤسسة من عدمه، وتمثل مجموع الأموال التي تكون تحت تصرف المؤسسة خلال دورة الاستغلال.

#### أولاً: تعريف الخزينة الصافية:

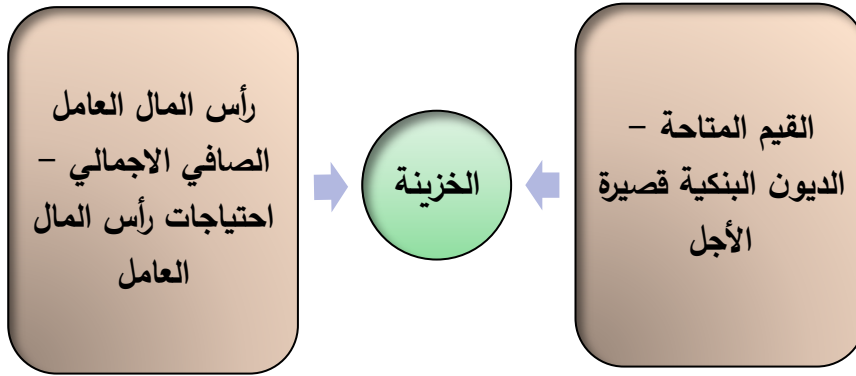
يمكن تعريف خزينة المؤسسة بأنها مجموعة الأموال التي في حوزتها لمدة دورة استغلالية، وهي تشمل صافي القيم الجاهزة، أي ما تستطيع التصرف فيه فعلا من مبالغ سائلة خلال الدورة ويمكن حسابها بإحدى العلاقتين:<sup>1</sup>

الخزينة الصافية = أصول الخزينة - خصوم الخزينة

الخزينة الصافية = القيم الجاهزة - السلفات المصرفية

- يحدد الشكل التالي الخزينة الصافية بيانياً:

<sup>1</sup> حنان فريجة، فردوس بوعرة، دراسة وتحليل العوامل المؤثرة على خزينة المؤسسة الاقتصادية، رسالة ماجستير، جامعة جيجل، 2022/2021، ص: 11.

**الشكل (3/1): تمثيل الخزينة الصافية.**

**المصدر:** خميسة شيحي، مرجع سبق ذكره، ص: 92.

**ثانيا: حالات الخزينة:**

الخزينة هي مجموعة الأموال السائلة التي تحت تصرف المؤسسة، لذلك فهي على درجة كبيرة بالنسبة للمؤسسة للتعبير عن توازنها المالي وسيولتها. ويمكن أن تأخذ ثلاث حالات هي<sup>1</sup>:

**- خزينة سالبة:**

وهذا يدل على أن احتياج رأس المال العامل يفوق رأس المال العامل وهذا دليل على عدم التوازن المالي للمؤسسة، ويفرض عليها هذا الاختلال الاقتراض والذي قد يكون مكلفا جدا أو الرفع من قيمة رأس المال العامل وذلك بالتنازل عن بعض عناصر القيم الثابتة أو زيادة الأموال الدائمة. وفي بعض الأحيان يؤدي هذا الاختلال إلى الإفلاس.

**- خزينة موجبة:**

تعني أن رأس المال العامل يفوق احتياج رأس المال العامل وهذا دليل على التوازن المالي للمؤسسة، ولكن كلما كان الفرق كبيرا دل ذلك على توفر المؤسسة على سيولة مفرطة تؤثر سلبا على مردودية المؤسسة إن لم تستغل في استثمارات جديدة.

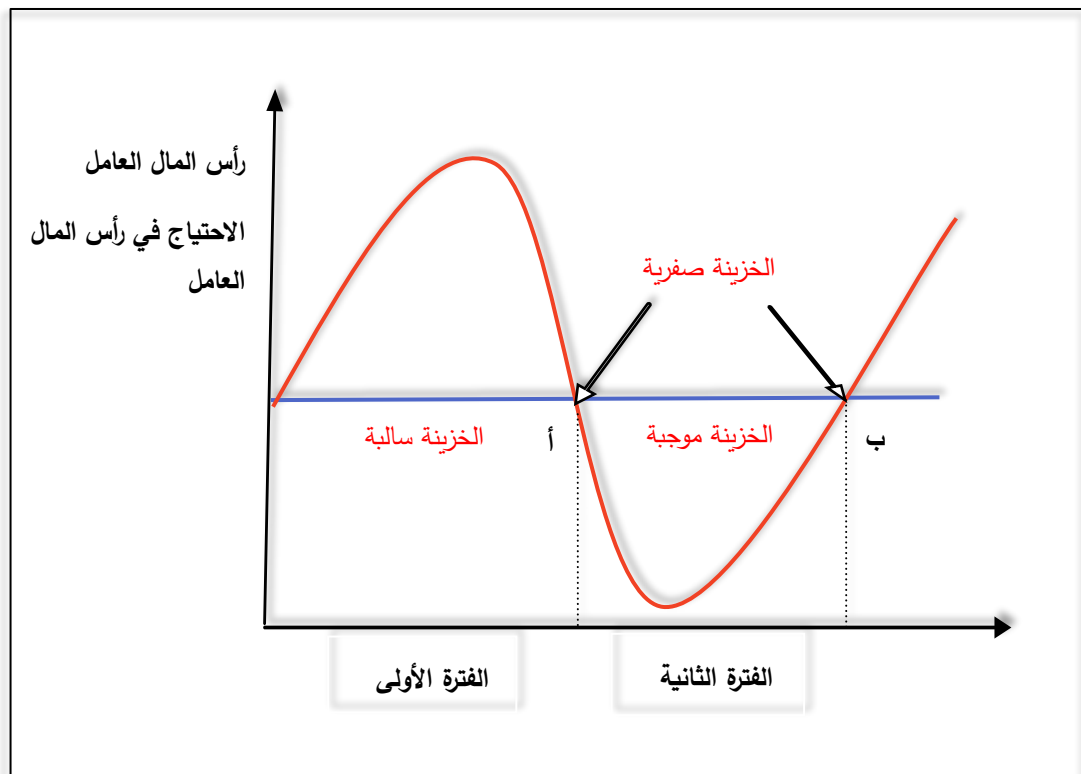
<sup>1</sup> عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، رسالة ماجستير، جامعة بسكرة، 2001/2002، ص: 56.

- خزينة معدومة:

وتعني أن رأس مال عامل واحتياج رأس مال عامل متساويين، وهذا يدل على توازن مالي مثالي لأن المؤسسة تستطيع مواجهة احتياجات التمويل وفي نفس الوقت لا تتوفر على أموال سائلة ستجمد إن وجدت.

- يمثل الشكل التالي وضعيات الخزينة:

**الشكل (4/1): تمثيل وضعيات الخزينة.**



**المصدر:** باديس بن يحي بوخلوة، الأمثلة في تسيير خزينة المؤسسة، دار الحامد للنشر، الأردن،

2013، ص: 18.

**I-3- دراسة وتحليل العوامل المؤثرة على السيولة بالاعتماد على جدول تدفقات الخزينة.**

يعتبر جدول تدفقات الخزينة من أدق الوسائل المستعملة في الحكم على مدى فعالية تسيير الموارد واستخدامها وذلك بالاعتماد على عنصر الخزينة.

**I-3-1- تعريف جدول تدفقات الخزينة.**

- تعددت تعاريف جدول تدفقات الخزينة ونذكر منها:

تعريف النظام المحاسبي المالي (SCF): ذلك الجدول الذي يهدف إلى إعطاء صورة صادقة لمستعملي الكشوف المالية أساساً لتقييم مدى قدرة الكيان على توليد الأموال ونظائرها وكذلك المعلومات بشأن استخدام هذه السيولة المالية، كما يقدم مداخل ومخارج الموجودات المالية الحاصلة أثناء السنة المالية حسب نشأتها؛<sup>1</sup>

هو جدول يشرح كيفية تغير الخزينة ويظهر التدفقات التي تشرح الميكانيزمات المالية للمؤسسة، ومساهمة كل وظيفة في التغير الإجمالي للخزينة؛<sup>2</sup>

**I-3-2- أهمية جدول تدفقات الخزينة.**

تبرز أهمية قائمة تدفقات الخزينة من طبيعة المعلومات التي تحتويها، حيث تفصح القائمة عن التدفقات النقدية من أوجه، النشاط المختلفة والتي تكشف عن بعض الأمور التي لا توضحها القوائم المالية الأخرى في الحكم على مدى نجاح الشركة وإمكانية استمرارها، ويمكن تلخيص جوانب أهمية قائمة تدفقات الخزينة في النقاط التالية:<sup>3</sup>

- ✓ التنبؤ بالفشل المالي.
- ✓ التنبؤ بالتدفقات النقدية وتقييم قدرة الشركة على توليدها: أي التنبؤ بكمية وتوقيت الحصول على التدفقات النقدية من أجل التكيف مع الظروف المتغيرة واستغلال الفرص المتاحة.

<sup>1</sup> القرار المؤرخ 23 رجب 1423 الموافق ل 26 يوليو 2008، المحدد لقواعد التقييم والمحاسبية ومحتوى الكشوف المالية وعرضها، الجريدة الرسمية، العدد 19/46، 2009/03/25، ص: 35.

<sup>2</sup> زغيب مليكة، بوشنيقر ميلود، مرجع سبق ذكره، ص: 136.

<sup>3</sup> ضحى عداس، محمد نور الدين إسكيف، أثر النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في التنبؤ بالفشل المالي في شركات الإسمنت المدرجة في سوق أبو ظبي المالي، مجلة بحوث جامعة حلب، العدد 24، ص: 6-7.

- ✓ تعتبر المعلومات المستمدة من قائمة التدفقات النقدية ذات قيمة في فحص العلاقة بين الربحية وصافي التدفقات النقدية.
- ✓ إن المعلومات عن المقبوضات والمدفوعات النقدية الحالية للشركة تتضمن المساعدة في تقييم عوامل متعددة مثل: سيولة المنشأة، المرونة المالية لديها، وربحيتها والمخاطر التي تتعرض لها.
- ✓ تساعد قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء الماضي للشركة فهي تبين قدرة الشركة على إدارة التدفقات النقدية وتكشف مد نجاح او فشل خطة النقدية للشركة ومدى الكفاءة في توظيف الموارد المالية.
- ✓ إن قائمة التدفق النقدي والمؤشرات التي يمكن اشتقاقها منها يمكن أن تكون أداة مهمة في قياس وتقييم جودة الربحية والسيولة النقدية وسياسات التمويل.
- ✓ تعتبر أداة مهمة لإدارة المالية لتقييم السياسات المالية والوضع المالي لنقدية للشركة وتحديد أسباب العجز وطرق علاجه.
- ✓ تعتبر قائمة التدفقات النقدية أداة مهمة بالنسبة للمستثمرين في تقييم قرارات الإدارة، وإرشادهم بالاستثمار في المنشأة أو عدم الاستثمار فيها، بالإضافة إلى معرفة قدرة المنشأة على دفع توزيعات الأرباح.
- ✓ المساعدة في تخطيط المتطلبات المالية وتخصيص الموارد والتعرف على كمية ونوع وتوقيت الأموال اللازمة التي تحتاجها المنشأة.

### I-3-3- محتوى قائمة التدفقات النقدية.

تبين قائمة التدفقات النقدية الداخلية والخارجة من الأنشطة التالية:<sup>1</sup>

#### ○ الأنشطة التشغيلية:

وهي التدفقات النقدية الناتجة من العمليات الرئيسية للمشروع من بيع وشراء السلع وكافة العمليات العادية التي تمثل الدورة التشغيلية للمشروع.

<sup>1</sup> كمال الدين الدهراوي، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2006، ص:

### ○ الأنشطة الاستثمارية:

وهي التدفقات النقدية الناتجة من الأنشطة الاستثمارية التي يقوم بها المشروع من شراء وبيع الأصول الثابتة وكذلك الاستثمارات في الديون والملكية (الأسهم والسندات) للشركات الأخرى.

### ○ الأنشطة التمويلية:

وهي التدفقات النقدية الناتجة من النشاط التمويلي المتعلق بالحصول على موارد التمويل للأصول سواء من قروض أو من إصدار أسهم.

### I-3-4- أهداف جدول تدفقات الخزينة. تتمثل في:<sup>1</sup>

يهدف جدول تدفقات الخزينة إلى إظهار كيفية تغير الخزينة من دورة لأخرى من خلال ثلاث وظائف أساسية، وبالتالي شرح مساهمة كل وظيفة في تغير الخزينة. كما أنه يظهر كيفية تمويل خزينة الاستغلال لمجموع الاستثمارات المادية، المعنوية والمالية. ومن هو يبين تطور التمويل الخارجي، وكذا قدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها بتدفق الخزينة للاستغلال.

إن الوظائف التي تكون هذا الجدول هي:

#### • وظيفة التمويل:

تسمح بإظهار الطريقة التي مولت بها المؤسسة احتياجاتها الفعلية أو على العكس الطريقة التي سددت بها ديونها، وهي تحصي الموارد الخارجية كحركات الديون وحركات رأس المال.

#### • وظيفة الاستثمار:

وتتضمن مجموع الاستثمارات والاستثمارات السلبية (Divertissement's) للمؤسسة سواء كانت معنوية أو مادية أو مالية.

#### • وظيفة الاستغلال:

وتتضمن كل العمليات التي قامت بها المؤسسة في إطار نشاطها والتي لا تظهر في الوظيفتين السابقتين.

<sup>1</sup> زغيب مليكة، بوشنيقر ميلود، مرجع سبق ذكره، ص: 137.

- يوضح الجدول التالي العناصر المكونة للوظائف السابقة:

**الجدول رقم (1/1): عناصر الأنشطة المكونة لجدول تدفقات الخزينة.**

التدفقات		الأنشطة
التدفقات النقدية الخارجة	التدفقات النقدية الداخلة	
<ul style="list-style-type: none"> <li>- مشتريات البضاعة.</li> <li>- الرواتب والأجور.</li> <li>- الفوائد المدفوعة.</li> <li>- شراء الأوراق التجارية نقداً.</li> <li>- المصاريف الأخرى.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- مبيعات السلع والخدمات.</li> <li>- الفوائد المستلمة.</li> <li>- حصص الأرباح المستلمة.</li> <li>- بيع الأوراق التجارية مقابل النقدية.</li> <li>- مصادر الإيراد الأخرى غير المتعلقة بالأنشطة الاستثمارية والتمويلية.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>الأنشطة التشغيلية</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- شراء عقارات ومعدات.</li> <li>- شراء الاستثمارات المالية.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- بيع عقارات ومعدات.</li> <li>- بيع الاستثمارات المالية.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>الأنشطة الاستثمارية</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- شراء سندات الخزينة.</li> <li>- دفع الديون (أصل الدين فقط).</li> <li>- دفع حصص الأرباح النقدية.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- إصدار أسهم رأس المال.</li> <li>- إصدار سندات.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>الأنشطة التمويلية</li> </ul>

**المصدر:** منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل، التحليل المالي، دار وائل للنشر، ط2، الأردن، 2005، ص: 144.



### I-3-5- إعداد جدول تدفقات الخزينة.

حسب النظام المحاسبي المالي فقد تم تحديد طريقتين فيما يتعلق بعرض جدول تدفقات الخزينة وهما الطريقة المباشرة والطريقة الغير مباشرة.

#### ○ الطريقة المباشرة:

حسب المشرع الجزائري تتمثل في تقديم الفصول الرئيسية لدخول وخروج الأموال الإجمالية (الزبائن، المردون، الضرائب...). ويوضح الجدول التالي ذلك:

#### الجدول رقم (2/1): جدول تدفقات الخزينة (الطريقة المباشرة).

السنة المالية N-1	السنة المالية N	ملاحظة
		تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة الضرائب عن النتائج المدفوعة
		تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية
		تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية (يجب توضيحها)
		صافي التدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية (أ)
		تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار المسحوبات عن اقتناء تشييات عينية أو معنوية التحصيلات عن عمليات التنازل عن تشييات عينية أو معنوية المسحوبات عن اقتناء تشييات مالية التحصيلات عن عمليات التنازل عن تشييات مالية الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة
		صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)
		تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل

			التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها التحصيلات المتأتية من القروض تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة
			<b>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج)</b>
			تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولات وشبه السيولات تغير أموال الخزينة في الفترة (أ+ب+ج)
			أموال الخزينة ومعدلاتها عند افتتاح السنة المالية
			أموال الخزينة ومعدلاتها عند إيقاف السنة المالية
			تغير أموال الخزينة خلال الفترة
			المقارنة مع النتيجة المحاسبية

**المصدر:** الجريدة الرسمية، العدد 19، بتاريخ: 2009/03/25، ص: 35.

○ الطريقة الغير مباشرة:

تتمثل الطريقة الغير مباشرة في تصحيح النتيجة الصافية للسنة الماضية مع الأخذ بالحسبان:

- آثار المعاملات دون التأثير في الخزينة؛
- التفاوتات أو التسويات (ضرائب مؤجلة)؛
- التدفقات المالية المرتبطة بأنشطة الاستثمار أو التمويل.

**الجدول رقم (3/1): جدول تدفقات الخزينة (الطريقة الغير مباشرة).**

السنة المالية N-1	السنة المالية N	ملاحظة	
			<b>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية</b> صافي نتيجة السنة المالية تصححات من أجل: -الإهلاكات والأرصدة -تغير الضرائب المؤجلة -تغير المخزونات -تغير الزبائن والحسابات الدائنة الأخرى -تغير الموردين والديون الأخرى
			تدفقات الخزينة الناتجة عن النشاط (أ)

			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار
			مسحوبات عن اقتناء تسيّبات تحصيلات التنازل عن تسيّبات تأثير تغيرات محيط الإدماج (1)
			تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار (ب) تدفقات أموال الخزينة المتأتية عن عمليات التمويل
			الحصص المدفوعة للمساهمين زيادة رأس المال النقدي (المنقودات) إصدار قروض تسديدات قروض
			صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج) تغير أموال الخزينة للفترة (أ+ب+ج)
			أموال الخزينة عند الافتتاح أموال الخزينة عند الإقفال تأثيرات تغيرات سعر العملات الأجنبية (1)
			(1) لا يستعمل إلا في حالة تقديم الكشوف المالية المدمجة

**المصدر:** الجريدة الرسمية، مرجع سبق ذكره، ص: 36.

### I-3-6- تحليل أرصدة جدول تدفقات الخزينة.

بالاعتماد على أحد النموذجين (جدول تدفقات الخزينة بالطريقة المباشرة أو جدول تدفقات الخزينة بالطريقة الغير مباشرة) يتم احتساب تغير الخزينة الصافية وفق العلاقة التالية:<sup>1</sup>

$$\Delta TN = ETOG + ETOI + ETOF$$

**ETOG:** تدفقات الخزينة المرتبطة بالتسيير.

**ETOI:** تدفقات الخزينة المرتبطة بالاستثمار.

**ETOF:** تدفقات الخزينة المرتبطة بالتمويل.

يمكن أن يكون التغير في الخزينة الصافية خلال الدورة على عدة حالات، سواء موجبا أو سالبا أو معدوما كالتالي:

<sup>1</sup> حنان فريجة، فردوس بوعرة، مرجع سبق ذكره، ص: 21.

$\Delta TN > 0$ : في هذه الحالة تكون الخزينة موجبة وبالتالي يدل ذلك على وفرة في السيولة.  
 $\Delta TN < 0$ : في هذه الحالة تكون الخزينة سالبة ويدل ذلك على عجز وهو مؤشر سلبي للسيولة.  
 أولاً: فائض الخزينة المرتبطة بعمليات التسيير (ETOG).

هو عبارة عن الأموال المحصلة الناتجة عن عمليات التسيير سواء للاستغلال أو خارج الاستغلال مطروح منها الأموال المسددة عن عمليات التسيير وتحسب بالعلاقة التالية:<sup>1</sup>

$$ETOG = CAF - \Delta BFR$$

CAF: قدرة التمويل الذاتي.

$\Delta BFR$ : التغير في الاحتياجات في رأس المال العامل.

- يسمح هذا الفائض بمعرفة ما إذا كانت عمليات التسيير تحسن وترفع من مستوى الخزينة أو تؤثر عليها سلباً.
- $(0 < ETOG)$ : يدل هذا على أن عمليات التسيير ساهمت في خلق السيولة في خزينة المؤسسة. أي أن قيمة التحصيلات أكبر من التسديدات، بالتالي المؤسسة تتمتع بقدرة على التمويل الذاتي.
- $(0 > ETOG)$ : يدل هذا على أن عمليات التسيير أثرت بشكل سلبي على السيولة في خزينة المؤسسة. أي أن قيمة التحصيلات أقل من التسديدات، بالتالي المؤسسة ليس لها قدرة على التمويل الذاتي وقد تدخل في وضعية حرجة على المدى القصير.

ثانياً: فائض الخزينة للاستغلال (ETE):

تمثل عمليات الاستغلال أكبر جزء من عمليات التسيير، ويمثل (ETE) فائض الخزينة الناتج عن الأموال المحصلة من عمليات الاستغلال مطروحاً منه الأموال المسددة على عمليات الاستغلال ويمكن حسابه كما يلي:<sup>2</sup>

$$ETE = \text{التغير في الاحتياج في رأس المال العامل} - \text{الفائض الإجمالي للاستغلال} = ETE$$

<sup>1</sup> ضيف إبراهيم، مساهمة لتفسير تغيرات خزينة مؤسسة الأشغال التكميلية بورقلة باستعمال جداول التدفقات، رسالة ماجستير، جامعة ورقلة، 2004، ص: 35.

<sup>2</sup> مرجع سبق ذكره، ص: 28.

يمثل هذا الفائض السيولة التي قامت المؤسسة بخلقها أو خسارتها خلال عمليات الاستغلال.

- $(0 < ETE)$ : يدل ذلك على تشكل سيولة جراء عمليات الاستغلال.
- $(0 > ETE)$ : يشير ذلك إلى استهلاك عمليات الاستغلال للسيولة عوض تشكيلها وبالتالي وقوع المؤسسة في حالة عسر.

ثالثا: فائض الخزينة المرتبط بعمليات الاستثمار والتمويل (ETOIF):

يمثل هذا الفائض السيولة الناتجة عن عمليات الاستثمار والتمويل حيث يمثل الفرق بين التحصيلات والتسديدات الناتجة عن عمليات الاستثمار، وكذا الفرق بين التحصيلات والتسديدات الناتجة عن عمليات التمويل وبحسب بالعلاقة التالية:<sup>1</sup>

$$ETOIF = \Delta FRNG - CAF$$

CAF: القدرة على التمويل الذاتي.

$\Delta FRNG$ : التغيير في رأس المال العامل.

يسمح هذا الفائض بمعرفة ما إذا كانت عمليات الاستثمار والتمويل تؤثر إيجابا وترفع من مستوى السيولة أو تؤثر عليها سلبا، ويمكن أن يكون سالبا أو موجبا.

-  $ETOIF > 0$ : يشير ذلك إلى أن مجموع التدفقات الناتجة عن أنشطة الاستثمار والتمويل كان موجبا وبالتالي يؤثر بشكل إيجابي على السيولة.

-  $ETOIF < 0$ : يشير ذلك إلى أن مجموع التدفقات الناتجة عن أنشطة الاستثمار والتمويل كان سالبا وبالتالي يؤثر سلبا على السيولة.

<sup>1</sup> حنان فريجة، فردوس بوعرة، مرجع سبق ذكره، ص: 21.

## II- الأدبيات التطبيقية حول السيولة والعوامل المؤثرة عليها.

يمكن تقسيم أهم الدراسات ضمن موضوع الدراسة كما يلي:

### II-1- الدراسات بالعربية:

أ/ دراسة بوقفة محي الدين (2021)<sup>1</sup> بعنوان: دراسة تحليلية للعوامل المؤثرة على مستويات السيولة في المؤسسات العمومية الاقتصادية في الجزائر:

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد الأدلة التطبيقية حول محددات السيولة النقدية بالإضافة لمعرفة النظريات المتعلقة بالاحتفاظ بالسيولة النقدية للمؤسسات لعينة من المؤسسات العمومية في الجزائر ومقارنتها بدول أخرى خلال الفترة (2013-2018) تم الاعتماد خلال هذه الدراسة على بعض الأساليب الكمية بالإضافة إلى الانحدار الخطي المتعدد، تمثلت المتغيرات في: العائد على الأصول، الرافعة المالية، فرص الاستثمار، حجم المؤسسة.

➤ توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- يؤثر العائد على الأصول سلبا على مستويات السيولة.
- يؤثر حجم المؤسسة سلبا على مركز السيولة.
- الرافعة المالية تمثل محدد سلبا على مركز السيولة.
- المؤسسات التي تمتلك فرص نمو استثمارية أقل تميل للاحتفاظ بمستويات أكبر للسيولة.

ب/ دراسة وليد لطرش (2014)<sup>2</sup> بعنوان: دور سياسات إدارة السيولة في تحسين استغلال الموارد المالية للمؤسسة الاقتصادية:

هدفت هذه الدراسة إلى التعريف بأهمية إدارة السيولة والسياسات المرتبطة بكل من عناصر الأصول الجارية والخصوم الجارية، ترشيد اتخاذ القرارات فيما يخص استخدام الموارد المالية للمؤسسة الاقتصادية بالإضافة لتحديد آلية استخدام الأساليب الكمية والاحصائية في إدارة السيولة على مستوى المؤسسة الاقتصادية، حيث أجريت هذه الدراسة على مؤسسة الغاز والتصنيع الأهلية

<sup>1</sup> بوقفة محي الدين، دراسة تحليلية للعوامل المؤثرة على مستويات السيولة في المؤسسات العمومية الاقتصادية في الجزائر، أطروحة دكتوراه، جامعة ورقلة، 2020-2021.

<sup>2</sup> وليد لطرش، دور سياسات إدارة السيولة في تحسين استغلال الموارد المالية للمؤسسة الاقتصادية، رسالة ماجستير، جامعة المسيلة، 2013-2014.

وهي شركة ناشطة في سوق التداول السعودي للفترة (2013-2018)، وذلك انطلاقاً من تحليل القوائم المالية والمحاسبية المتمثلة في: (الميزانية، قائمة الدخل، قائمة التدفقات النقدية) والتقارير الاحصائية.

توصلت الدراسة إلى أن صافي رأس المال العامل هو ما يعبر عن سلامة وصحة المركز المالي للمؤسسة بالإضافة إلى أن الهدف الأساسي لإدارة السيولة يتمثل في تقليل كمية النقد المحتفظ بها على مستوى المؤسسة الاقتصادية.

ج/ دراسة أسماء العمارنة (2014) <sup>1</sup> بعنوان: محددات السيولة النقدية - دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية الأردنية:

هدفت هذه الدراسة إلى استكشاف العوامل المؤثرة في السيولة النقدية للشركة والضرورية لوفاء الشركة بالتزاماتها وتجنب الوقوع في العسر المالي، تم تطبيق هذه الدراسة على عينة من الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان وذلك خلال الفترة (2001-2010)، وتم اعتماد تحليل الانحدار المتعدد في الدراسة، تمثلت المتغيرات في: التدفقات النقدية، التذبذبات في التدفقات النقدية، درجة الرفع المالي، حجم الشركة، توفر أصول سائلة بديلة (رأس المال العامل والاحتياج في رأس المال العامل)، التوزيعات النقدية ومعدل النمو.

توصلت الدراسة إلى أن أكثر العوامل أهمية من حيث مدى التأثير على السيولة هو معدل النمو، إذ يمثل الفرص الاستثمارية المرجحة والمتاحة والتي تسعى الشركة لاغتنامها حال توفرها، يليه كل من التدفقات النقدية، توفر أصول سائلة بديلة (رأس المال العامل والاحتياج في رأس المال العامل) وأخيراً درجة الرفع المالي.

## II-2- الدراسات الأجنبية:

أ/ دراسة E. Magerakis وآخرون (2020) <sup>2</sup> تحت عنوان: **Firm Size Does Matter: New Evidence on The Determinants of Cash Holdings**

<sup>1</sup> أسماء العمارنة، محددات السيولة النقدية - دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية الأردنية، مجلة تنمية الرافدين، العدد 116، ص: 200-214.

<sup>2</sup> Efstathios Magerakis, Tsagkanos, Konstantinos Gkillas, **Firm Size Does Matter: New Evidence on the Determinants of Cash Holdings**, Journal of Risk and Financial Management, vol.13, 2020, page:163.

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد العوامل المالية المؤثرة على مستويات السيولة ضمن المؤسسة، شملت هذه الدراسة عينة من 992 شركة خارج القطاع المالي في المملكة المتحدة وذلك خلال الفترة (2010-2018) حيث استخدم الباحث في هذه الدراسة مجموعة من المتغيرات تمثلت في: التدفقات النقدية، هيكل رأس المال، رأس المال العامل، الفرص الاستثمارية المتاحة، بدائل النقد من الأصول السائلة.

توصلت الدراسة إلى ما يلي:

- وجود علاقة سلبية بين حجم المؤسسة ومستويات السيولة.
- تزداد الأرصدة النقدية بزيادة فرص الاستثمار والبحث والتطوير.
- تنخفض مستويات السيولة بزيادة التدفقات النقدية إلى الأصول وصافي رأس المال العامل.
- نسبة السيولة النقدية للمؤسسات الصغيرة تعتمد على التدفق النقدي وفرص النمو أكثر من المؤسسات المتوسطة والكبيرة.
- فرص الاستثمار للمؤسسات الأصغر تكون أكثر صعوبة من المؤسسات الأخرى نظراً لإمكانية الوصول المحدودة لمصادر التمويل الخارجية.

### ج/ دراسة Duc Hoang Le وآخرون (2018) <sup>1</sup> تحت عنوان: **Determinants of corporate cash holding Evidence from UK listed firms**

هدفت هذه الدراسة إلى شرح سلوك الاحتفاظ بالسيولة النقدية والعوامل المحددة والمتحكمة بذلك مع استثناء المؤسسات التي تنشط في القطاع المالي كونها تمتلك أسباب مختلفة للاحتفاظ بالسيولة مقارنة مع المؤسسات التي تنشط خارج القطاع المالي، شملت هذه الدراسة عينة من المؤسسات المدرجة في بورصة لندن خلال الفترة (2011-2016) حيث تمثلت المتغيرات المستقلة ضمن هذه الدراسة في: حجم المؤسسة، الرافعة المالية، الأصول السائلة، التدفقات النقدية وتقلبات التدفقات النقدية.

توصلت الدراسة إلى أن كلا من حجم المؤسسة، الرافعة المالية، التدفقات النقدية وتقلبات التدفقات النقدية بالإضافة لفرص الاستثمار كلها تؤثر بشكل كبير على مستويات السيولة في المؤسسة.

<sup>1</sup> Duc Hoang Le and others, **Determinants of Corporate Cash Holding: Evidence from UK Listed Firms**, Journal of Business and Economic Horizons, Vol.14, 2018, 561.



ب/ دراسة S.Anjum, Q.Ali Malik (2013) <sup>1</sup> تحت عنوان: **Determinants of Corporate Liquidity - An Analysis of Cash Holdings**

هدفت هذه الدراسة إلى قياس وتحديد طريقة تأثير مستويات السيولة في المؤسسة تم في هذه الدراسة أخذ 395 شركة باكستانية مدرجة في بورصة كراتشي تنشط خارج القطاع المالي خلال الفترة (2005-2011) تم التحليل بالاعتماد على الإحصاء الوصفي وذلك بالاعتماد على المتغيرات التالية: رأس المال العامل، حجم الشركة، نمو المبيعات، دورة التحويل النقدي، الرافعة المالية.

وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة كبيرة بين السيولة وجميع المتغيرات السابقة مع استثناء نمو المبيعات. حيث أن 67% من التغيرات في مستويات السيولة تكون راجعة إلى المتغيرات السابق ذكرها.

### II-3- المقارنة بين الدراسات السابقة:

سعت دراستنا هذه إلى معرفة أهم العوامل المؤثرة على السيولة في المؤسسة الاقتصادية اعتماداً على المؤشرات المالية المستخرجة من الميزانية وأرصدة الحسابات المستخرجة من جدول تدفقات الخزينة، وفيما يلي سنتطرق إلى أهم الاختلافات والنقاط المشتركة بين دراستنا والدراسات السابقة:

- **بوقفة محي الدين:** هدفت هذه الدراسة إلى تحديد العوامل المؤثرة على مستويات السيولة النقدية في المؤسسات العمومية الجزائرية، وهي متوافقة مع دراستنا في تناولها لعنصر السيولة واختلفت من حيث أساليب وطرق المعالجة كما أنها كانت أكثر شمولاً لموضوع الدراسة.
- **وليد لطرش:** ركزت هذه الدراسة على التعريف بأهمية إدارة السيولة وآلية استخدام الأساليب الكمية والاحصائية في إدارة السيولة على مستوى المؤسسة الاقتصادية، ولكنها تشابهت في بعض النتائج.
- **أسماء العمارنة:** هدفت هذه الدراسة استكشاف العوامل المؤثرة في السيولة النقدية للشركة والضرورية لوفاء الشركة بالتزاماتها، وهي تتشابه مع موضوع دراستنا حيث ركزت على

<sup>1</sup> Sara Anjum, Qaisar Ali Malik, **Determinants of Corporate Liquidity - An Analysis of Cash Holdings**, Journal of Business and Management, vol.7, 2020, page: 94.

- المحددات أو العوامل المؤثرة في السيولة إلا أنها اختلفت من حيث الأساليب المعتمدة في الدراسة، كما أنها تشاركت مع دراستنا في بعض النتائج.
- **E. Magerakis**: هدفت الدراسة إلى تحديد العوامل المالية المؤثرة على مستويات السيولة ضمن هذه المؤسسات وهي تتوافق بشكل كبير مع دراستنا حيث تناولت موضوع السيولة لكنها كانت أكثر شمولاً من حيث العوامل المتحكمة في السيولة كما أنها اعتمدت على وسائل وأساليب مختلفة في الدراسة.
  - **S. Anjum, Q. Ali Malik**: وهدفت هذه الدراسة إلى قياس وتحديد طريقة تأثير مستويات السيولة في المؤسسة وهي تتشابه مع دراستنا من حيث الموضوع والأساليب إلا أنها كانت أكثر شمولاً، كما هنالك بعض النتائج المشتركة.
  - **Duc Hoang Le**: هدفت الدراسة إلى شرح سلوك الاحتفاظ بالسيولة النقدية والعوامل المحددة والمتحكمة بذلك، وهي تتوافق مع دراستنا إلا أنها اعتمدت أساليب وطرق مختلفة للدراسة.

## خلاصة الفصل الأول:

من خلال دراستنا لهذا الفصل تعرضنا إلى المفاهيم العامة حول السيولة التي تعد عنصرا هاما في الصحة المالية للمؤسسة الاقتصادية، إذ تعكس مدى قدرة المنظمة على الوفاء بما عليها من التزامات تجاه مختلف الأطراف المتعاملة معها، كما تطرقنا لكيفية تقديرها والحكم على وضعية المؤسسة المالية خلال المدى القصير انطلاقا من مؤشرات التوازن المالي (رأس المال العامل، الاحتياج في رأس المال العامل، الخزينة الصافية). تعرضنا أيضا لجدول تدفقات الخزينة باعتباره عنصرا هاما يوضح قدرة المؤسسة على خلق التدفقات النقدية وحركتها ضمن أنشطة المؤسسة (الاستغلال، الاستثمار، التمويل).

## الفصل الثاني: الدراسة التطبيقية.

- **المبحث الأول: تقديم مؤسسة الكاتمية للفلين.**
- **المبحث الثاني: عرض وتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة (2017-2021).**
- **المبحث الثالث: تحليل العوامل المؤثرة على السيولة في المؤسسة.**

**تمهيد:**

بعد التطرق إلى الجانب النظري والمفاهيم الأساسية المتعلقة بالسيولة والعوامل المؤثرة عليها، سنشرع من خلال هذا الفصل بإسقاط ما تطرقنا إليه على الجانب التطبيقي، عن طريق توظيف المؤشرات المالية لدراسة وتحليل أداء المؤسسة بالاعتماد على مختلف القوائم المالية التي حصلنا عليها من طرف مؤسسة الكاتمية للفلين، وذلك بهدف اختبار فرضيات الدراسة.

- لقد قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة أجزاء:

- ✓ تقديم مؤسسة الكاتمية للفلين.
- ✓ عرض وتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة (2017-2021).
- ✓ تحليل العوامل المؤثرة على السيولة في المؤسسة.

**I- تقديم مؤسسة الكاتمية للفلين.**

المؤسسة الاقتصادية هي هيكل أو منظمة تعمل في إطار النظام الاقتصادي لدولة أو منطقة معينة. يمكن أن تكون المؤسسات الاقتصادية متنوعة وتشمل الشركات الخاصة والشركات العامة وغيرها، حيث تعمل المؤسسات الاقتصادية على إنتاج السلع والخدمات وتوزيعها وتبادلها في الاقتصاد.

**I-1- التعريف بالمؤسسة.**

مؤسسة جيجل الكاتمية للفلين هي إحدى مؤسسات القطاع العام التي تحتل مكانة هامة في سوق الفلين على المستوى الوطني من خلال ما توفره من منتجات، ومن أجل التعريف بالمؤسسة كونها محل الدراسة سنتطرق إلى التعريف بالمؤسسة، أهدافها والهيكل التنظيمي لها.

**I-2- النشأة والتطور.**

أنشأت المؤسسة الوطنية للفلين (SNL) بمقتضى الأمر رقم 67 بتاريخ 1976/09/09م مقرها الجزائر العاصمة، وطبقا للإصلاحات المتعلقة بإعادة الهيكلة الاقتصادية للمؤسسات وبموجب الأمر 43/72 المؤرخ في 1983/01/2 تم إنشاء المؤسسة تحت اسم المؤسسة الوطنية للفلين والمواد العازلة المشتقة منه (ENL)، حيث تم نقل مقرها من الجزائر العاصمة إلى ولاية جيجل.

وبعد صدور القوانين 88/01/01-88/03-88/04 المؤرخة في 1988/01/12 والتي تضمنت استقلالية المؤسسة العمومية، حوّلت المؤسسة الوطنية للفلين والمواد العازلة إلى مؤسسة اقتصادية عمومية مستقلة، ثم حوّلت إلى مؤسسة عمومية في شكل شركة ذات أسهم بعقد موثق مؤرخ في 1991/03/16 حيث قدر رأس مالها بـ 20.000.00 دج مقسمة إلى 800 سهم، وفي عام 1992 تم رفع رأس مالها إلى 50.000.00 دج، وفي عام 1994 تم نقل المقر إلى ولاية عنابة نتيجة لسوء الأوضاع الأمنية وفي تاريخ 2000/06/05 بعقد موثق تمت مطابقة القانون الأساسي للمؤسسة وأنشئ مجمع صناعة الفلين (G.L.A/spa) والفروع المنبثقة عنه برأس مال يقدر بـ 50.000.00 دج، وفي 2000/07/01 بعقد موثق تم إنشاء فرع جيجل الكاتمية للفلين المؤسسة العمومية الاقتصادية في الشكل القانوني لشركة ذات أسهم برأس مال قدره 1.000.00 دج والذي يقدر حاليا بـ 351.175.00 دج، وفي 2006/03/08 وبموجب تعديل القانون الأساسي للمؤسسة أصبحت تابعة إلى المجمع « S.O.D.I.A.F ».

تعتبر مؤسسة جيجل الكاتمية للفلين حالياً إحدى الوحدات التابعة للمؤسسة الوطنية (E.N.L) سابقا حيث يوجد مقر المؤسسة بطريق بجاية -جيجل-. ويتربع على مساحة تقدر بـ 4.60 هكتار، ويتكون من ورشتين الأولى لإنتاج الفلين والثانية لإنتاج المواد العازلة. كما تقدر المساحة المغطاة للمصنع كليا بـ 10.642م<sup>2</sup> تتوزع كما يلي:

- ورشة إنتاج الفلين الممدد مساحتها تقدر بـ 5.374 م<sup>2</sup>.
- ورشة المنتجات العازلة مساحتها تقدر بـ 1800م<sup>2</sup>.
- ورشة الصيانة مساحتها تقدر بـ 750م<sup>2</sup>.
- المخزن مساحته تقدر بـ 1.130م<sup>2</sup>.
- الإدارة وملحقاتها مساحتها تقدر بـ 786م<sup>2</sup>.

من جهة أخرى يضم المصنع مساحة مهياة وغير مغطاة تقدر بـ 8.350م<sup>2</sup> تستعمل لتخزين المادة الأولية المتمثلة في الفلين، قدرة استيعابها تصل إلى 27.000 قنطار.

وفيما يخص عدد العمال بالمؤسسة فإنه يتناقص سنة بعد أخرى حيث بلغ عددهم سنة 1994 حوالي 178 عاملا، وأصبح سنة 1997 حوالي 151 عاملا، وسنة 2001 ما يقارب 148 عاملا ليصل سنة 2002 إلى 136 عاملا، ويرجع هذا التناقص إلى طموح المؤسسة في تخفيض عدد العمال إلى 120 عاملا في ظل الاتفاقية العامة للمؤسسة وإلى التطورات الاقتصادية في جو المنافسة وذلك بالإحالة على التقاعد وإدخال عمال مؤقتين جدد وتوفير تسهيلات للعمال الراغبين في التقاعد قبل السن القانوني للتقاعد وتقديم مكافأة لهم، إلى أن أصبح عدد العمال سنة 2018 ما يقارب 86 عاملا موزعين على مختلف المصالح مع العلم أن عدد العمال الدائمين هو 7 والباقي عبارة عن عمال مؤقتين وذوي العقود، حيث يداوم العمال بنظام عادي أي 8 ساعات يوميا.

- وفيما يلي جدول يبين توزيع العمال على مختلف المصالح بالمؤسسة:

**جدول رقم (1/2): توزيع العمال على مختلف المصالح بالمؤسسة.**

عدد العمال	المصالح
6	الإدارة العامة
4	مديرية الإدارة العامة
3	مديرية المحاسبة والمالية
6	مديرية التمويل

7	مديرية التجارة
14	دائرة النظافة والأمن
7	مصلحة الصيانة
21	مصلحة إنتاج الفلين
13	مصلحة إنتاج المواد العازلة
5	فرع واد العنب
86	المجموع

### المصدر: الوثائق الداخلية لمؤسسة الكاتمية للفلين.

### I-3- الأهمية الاقتصادية لمؤسسة الكاتمية للفلين وأهدافها.

تتمتع مؤسسة الكاتمية للفلين بأهمية اقتصادية إلى جانب الأهداف التي تسعى لها وهي:

#### الفرع الأول: الأهمية الاقتصادية:

- يمكن حصر الأهمية الاقتصادية للمؤسسة فيما يلي:
- ✓ تعتبر من المؤسسات العمومية التي حافظت على نشاطها وبقيت مستمرة في الإنتاج، فهي تشكل دعماً للقطاع العمومي؛
- ✓ المساهمة في تغطية احتياجات السوق الوطنية من مادة الفلين والمواد العازلة والسعي لتصدير أكبر كمية ممكنة من الإنتاج، مما يعني المساهمة في زيادة الصادرات على المستوى الاقتصادي الوطني وجلب العملة الصعبة وتنشيط حركة التعاملات مع الخارج؛
- ✓ دعم القطاع الصناعي على المستوى المحلي والقومي، واستغلال طاقات محلية خاصة من مادة الفلين التي تغطي مساحات واسعة من تراب الولاية والولايات المجاورة.

#### الفرع الثاني: أهداف المؤسسة:

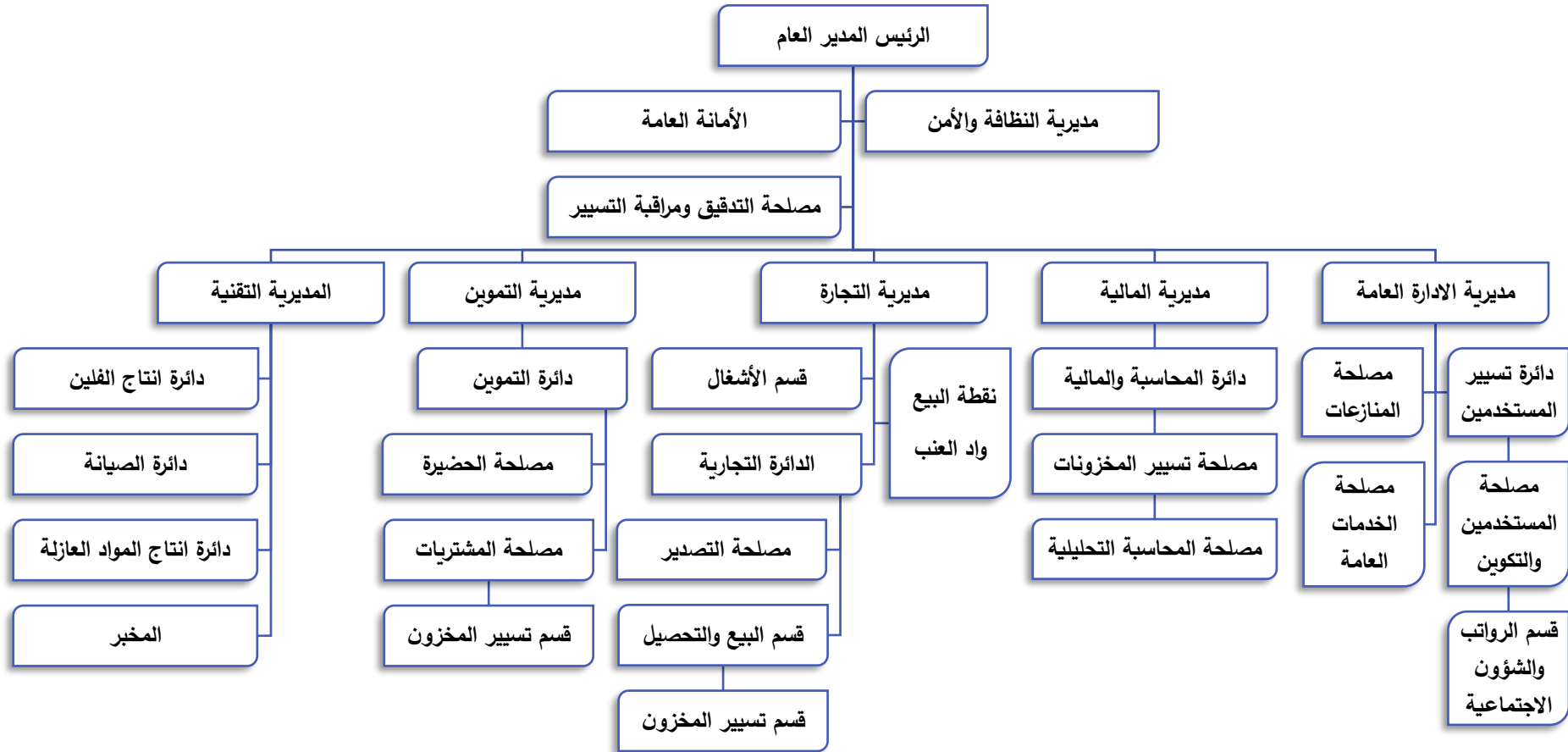
- تسعى المؤسسة من خلال عملها إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها:
- ✓ تحقيق أكبر ربح ممكن كأى مؤسسة اقتصادية؛
- ✓ توسيع مجال نشاطها وذلك بفتح نقاط جديدة لإنتاج وتسويق المنتجات؛
- ✓ إتباع الطرق المتطورة في الإشهار لتسويق منتجاتها؛
- ✓ السعي إلى تطوير العلاقات مع الدول الأجنبية من أجل تسويق منتجاتها إليها؛
- ✓ تغطية السوق الوطنية من منتجات الفلين والمواد العازلة والتي هي في حاجة دائمة إليها.



**I-4- الهيكل التنظيمي للمؤسسة.**

يعكس الهيكل التنظيمي لهذه الوحدة طبيعة نشاطها الإنتاجي والتجاري إذ يحتوي على مديرية عامة للمؤسسة، الأمانة العامة وخمس مديريات تابعة لها، وكل مديرية تنقسم إلى أقسام فرعية تسهل عملية التسيير والتنظيم والإنتاجية. وهو كما يلي:

الشكل رقم (1/2): عرض الهيكل التنظيمي لمؤسسة الكاتمية للفلين.



المصدر: الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

## ❖ الرئيس المدير العام:

يعتبر الرئيس المدير العام المسؤول الأول عن نشاط المؤسسة وله الحق في تنظيم علاقات العامة مع المتعاملين من أجل التوجيهات واتخاذ القرارات. كما يعمل على تنسيق الجهود وتوجيهها لتحقيق حاجيات السوق الوطنية في إطار عملية الاستيراد والتصدير.

## ❖ الأمانة العامة:

تعتبر الوسيط بين المدير العام والعمال، وهي الجهاز الإداري المتخصص في أداء الأعمال المكتبية مثل إعداد المكاتبات والمراسلات والتقارير والحفظ والأرشفة بالإضافة إلى تنظيم الاجتماعات والتوجيه وتعيين أوقات استقبال المدير العام للعمال والمتعاملين الاقتصاديين المحليين والأجانب.

## ❖ مصلحة التدقيق:

هي مصلحة مستقلة، نشاطها الأساسي القيام بعمليات التدقيق في وظائف المؤسسة وأنشطتها كما يشمل فحص وتقييم مدى كفاية وفعالية أنظمة الرقابة الداخلية وجودة الأداء، إضافة إلى تحقيق أهداف المؤسسة والسهر على حسن التسيير والإجراءات وصحة التسجيل المحاسبي.

## ❖ مصلحة النظافة والأمن:

تقوم بمساعدة العمال على تأدية مهامهم بصورة سليمة، مما يساعد في تنمية وتحسين الإنتاج كما تعمل على تهيئة الظروف الملائمة لتأدية العمل بصورة طبيعية. ومن مهامها حماية وحراسة المؤسسة بكاملها ليلا ونهارا مع مراقبة ممتلكاتها من عتاد وأموال وآلات والسهر على نظافة المحيط الداخلي والخارجي للمؤسسة.

## ❖ مديرية الإدارة العامة:

نشاطها الأساسي يعتمد على وجود تنسيق وتعاون بين الموارد البشرية المتنوعة، وتوجيه الأفراد وتنظيم عملهم داخل المؤسسة من أجل المساهمة في تحقيق أهداف محددة خاصة بجميع العمال. وتنقسم إلى:

○ دائرة تسيير المستخدمين:

تحتل مكانة هامة في المؤسسة، حيث تعمل على تنفيذ القرارات الخاصة بالعمل وتهتم بعملية الحصول على احتياجاتها من الموارد البشرية وتطويرها وتحفيزها والحفاظ عليها بما يمكن من تحقيق الأهداف بأعلى الكفاءة والفعالية ومتابعة الإجراءات التأديبية وإعلان المستخدمين بالنصوص المتعلقة بتسيير مشوارهم المهني.

○ مصلحة المستخدمين والتكوين:

مصلحة تقوم بوضع مخطط تنظيمي لدورات التكوين وتقدير النفقات التكوينية، ويتم فيها كذلك متابعة الحصص التدريبية المبرمجة كما يتم تدريب الموظفين الجدد.

○ قسم الرواتب والشؤون الاجتماعية:

يختص باستلام القرارات الخاصة بالتعيينات والترقيات والمكافآت والسلف وسائر المستحقات المالية من قسم شؤون الموظفين، وإعداد التسويات المالية، كما يقوم بإعداد كشوف رواتب الموظفين الشهرية وتحويلها إلى البنوك وكذلك الإشراف على قائمة الحضور والغياب وتسهيل عملية إتصال العمال بمصالح الضمان الاجتماعي، الاشتراك في التقاعد، ملفات العطل المرضية والتوقف عن العمل.

○ مصلحة المنازعات والشؤون القانونية:

تهتم بكل القضايا الخاصة بالمؤسسة، ومنه مسك ملفات قضايا ومنازعات الجماعة، وإعداد مختلف الاتفاقيات المتعلقة بانتداب المحامين أو إجراء صلح مع أطراف النزاع، وكذلك إبداء الاستشارة القانونية في كل غموض يكتنف مقتضى قانوني أو إجراء يهم المؤسسة، مع تلقي الشكاوى وإعداد التقارير.

○ مصلحة الخدمات العامة:

هو أحد مصالح المديرية العامة ويسعى لتقديم الخدمات للموظفين حيث يقوم صاحب المصلحة أو عمال المصلحة بالتخطيط والإشراف والمتابعة والتنفيذ لأعمال جميع الوحدات، حيث تساعد في تحقيق أهداف المؤسسة.

### ❖ مديرية المالية والمحاسبة:

تهتم بمسك حسابات المؤسسة بالأخذ بعين الاعتبار الترتيبات التشريعية والتنظيمية المراقبة المالية والمحاسبية، وضمان تسيير والتزامات المؤسسة على المستوى المالي وتسيير الحسابات المركزية وتسيير التدفقات المالية. وتتفرع إلى ثلاثة مصالح وهي:

#### ○ دائرة المالية والمحاسبة:

تقوم بالإشراف على جميع العمليات المحاسبية والمالية ومتابعة الحالة المالية للمؤسسة حيث تهتم بمتابعة المعالجة المحاسبية والتسجيل في السجلات والدفاتر المحاسبية، ومتابعة المداخل والمصاريف المحققة من طرف المؤسسة، وتهتم بتمويل احتياجات الاستغلال ومراجعة الوثائق والسندات المحاسبية.

#### ○ مصلحة تسيير المخزون:

مهمتها تسيير المخزون بالعمل بطريقة تجعل من المخزن قادر على تلبية طلبات الزبائن أو المستعملين للمواد المخزنة وهذا في كل الأوقات، ومتابعة يومية لحاجيات المؤسسة والموظفين وتدقيق في حسابات الدفاتر المحاسبية وحساب تكاليف الإنتاج.

#### ○ مصلحة المحاسبة التحليلية:

تقوم بدراسة وتحليل وتسجيل للبيانات المتعلقة بالتكاليف، حيث تعتبر من أدوات الإدارة التي توفر البيانات اللازمة للقيام بالدراسات أو اتخاذ القرارات المتعلقة بالمنتجات وعمليات البيع والشراء حتى مرحلة التوزيع.

### ❖ مديرية التجارة:

تلعب هذه المديرية دورا هاما في المؤسسة إذ تقوم بأعمال البيع والتمويل والتسويق، وتسيير الأشغال وتنقسم إلى:

#### ○ دائرة التجارة:

تقوم بمجموعة القواعد القانونية التي تحدد طبيعة وأثار الاتفاقات والعقود المبرمة بين الشركة والعاملين وكافة نشاطات تداول وتوزيع المنتجات ونشاطات الإنتاج وكذلك الخدمات والمنشآت

المالية والمصرفية.

○ مصلحة التصدير والتسويق:

تقوم مجموعة من العمليات والأنشطة التي تعمل على اكتشاف رغبات العملاء وتطوير المنتجات التي تشبع رغباتهم وتحقق أرباح للمؤسسة، والقيام ببيع المنتجات من دولة إلى دولة وفق نظام معترف به وقوانين ونظم تدعم الاستيراد من جانب الدول المستهلكة.

○ قسم البيع والاسترجاع:

تعتبر هذه الدائرة من الدوائر الرئيسية في المؤسسة حيث تقوم بتحديد العلاقات الخارجية للمؤسسة مع الموردين والزبائن والإشراف على تنظيم ومراقبة مداخل ومخرجات المؤسسة من السلع والبضائع وتحديد أسعار البيع.

○ قسم تسيير المخزون:

وهي مصلحة تقوم بتسيير المخزون بطريقة تجعل من المخزن قادرا على تلبية طلبات الزبائن في أي وقت.

○ نقطة البيع واد العنب:

وهو مستودع مقره في عنابة يتم فيه وضع السلع والمنتجات النهائية للمؤسسة حيث يتولى تصريف وتسويق وبيع المنتجات للزبائن.

○ قسم الأشغال والمساحة:

هو قسم متخصص في أعمال وأشغال العمارات، أي يقوم فيه العمال المتخصصون في تركيب المواد العازلة على أسطح البنايات والعمارات وإعادة تهيئة المباني القديمة أو التي تحتوي على فتحات وتشققات.

❖ مديرية التموين:

تلعب هذه المديرية دورا كبيرا، إذ تعمل على إيصال المواد الأولية للمؤسسة ويقوم مدير المديرية بإعداد قائمة المشتريات للمواد الأولية والتجهيزات. وتنقسم إلى:

○ دائرة التموين:

تساهم في تحديد الحاجيات الأساسية التي يجب استيرادها وتوفيرها دائماً مثل المواد الإنتاجية التي تعتبر جزءاً من العمل الرئيسي للشركة وتعتبر من الوسائل المساندة للدراسات الاقتصادية التي تحدد الحصص اللازمة لمشروع معين، وتشمل كافة المستلزمات الأولية التي تتطابق مع مواصفات المحددة والمتفق عليها من أجل تنفيذ إنتاج صناعي.

○ مصلحة الحظيرة:

تحتوي على كل الوسائل المتعلقة بالنقل، المركبات وقطع الغيار وبالإضافة إلى خدمات صيانة الهياكل والمرافق والسيارات والشاحنات الخاصة بالمؤسسة.

○ مصلحة المشتريات:

يتم فيها مراقبة طلبات الشراء وتنفيذها حسب المواصفات المعتمدة بطريقة فعالة من حيث السعر والجودة والنوعية ومواعيد التوريد وشروط الدفع والخدمة وإعداد التقارير الشهرية المتعلقة بطلبات الشراء.

○ قسم تسيير المخزون:

وهو خاص بالتحكم في المخزون، حيث يعتبر المخزون أحد العناصر الرئيسية التي تحتاج إلى اهتمام فائق نظراً لما ذلك من أثر هام على تحديد تكلفة المنتجات وتكلفة المبيعات. وهي وظيفة مكملة لوظيفة الشراء. حيث تقوم بإنشاء وتوفير مستودعات ملائمة وتنظيمها بشكل يلبي المتطلبات وما يرتبط بها من سجلات أو نماذج ومستندات والقوى العاملة المناسبة كما ونوعاً للقيام بهذه الأعمال.

❖ المديرية التقنية:

يقوم فيها المدير التقني بإعداد التقارير والتوجيهات والأوامر المتعلقة بالإنتاج ومتابعة كل ما يخص أعمال الصيانة والإشراف على العمال وكذا عملية الإنتاج من بدايتها إلى نهايتها. وتنقسم إلى ثلاث دوائر:

○ دائرة إنتاج الفلين:

إذ يتولاها رئيس الدائرة حيث يقوم بعملية الإنتاج وإعطاء الأوامر للعمال بالانضباط والدقة والاتساق في العمل لتسليم المنتج في وقته المحدد، إذ تقوم هذه المصلحة بإنتاج صفائح الفلين.

○ دائرة الصيانة:

تهتم هذه المصلحة بإصلاح الآلات ومتابعة التجهيزات وصيانتها لاستمرار عملية الإنتاج والحفاظ عليها في أحسن حال، من أجل الدقة في العمل والحصول على نوعية جيدة واستمرارية الإنتاج.

○ دائرة إنتاج المواد العازلة:

تقوم بإنتاج المواد التي تصنع خصيصا حتى تحافظ على المباني لأطول عمر ممكن لها وتتمثل في الزفت وعازل الحرارة وعازل المياه وعازل الأسقف والأساسات.

○ المخبر ومراقبة النوعية:

يعتبر من المصالح الهامة في المؤسسة، وهو يعمل بالتنسيق مع مصلحة الإنتاج ويعمل على إقامة التجارب والتحليل ومراقبة المادة الأولية، إضافة إلى جودة المنتج النهائي ومطابقته للشروط والمعايير المعمول بها دوليا.



## II- عرض وتشخيص الوضعية المالية لمؤسسة الكاتمية للفلين للفترة (2017-2021).

تعكس القوائم المالية بمختلف أنواعها الوضعية المالية لكل مؤسسة اقتصادية، كما تساهم في عملية اتخاذ القرارات السليمة، في هذا المبحث سنقوم بعرض مختلف القوائم المالية الخاصة بمؤسسة الكاتمية للفلين والمتمثلة في: الميزانية المالية، جدول تدفقات الخزينة وجدول حسابات النتائج، والمتعلقة بنشاط المؤسسة خلال الفترة (2017-2021).

### II-1- عرض الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة خلال (2017-2021).

#### II-1-1- عرض أصول ميزانية المؤسسة وتطورها:

سنقوم تاليا بعرض مختلف الأصول الخاصة بالمؤسسة إلى جانب تطوراتها:

#### أولاً: عرض الأصول:

يظهر الجدول الموالي عناصر أصول ميزانية مؤسسة الكاتمية للفلين للفترة (2017-2021).  
الوحدة: 1000000. دج.

#### الجدول رقم (2/2): عناصر جانب الأصول للميزانية (2017-2021).

البيان	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%	2021	%
الأصول غير جارية	284.36	64.92	280.42	65.36	1,023	87.96	1019	81.32	1,016.30	81.30
الأصول الجارية	153.23	35.08	148.47	34.64	140.00	12.04	234.07	18.68	234.00	18.70
مجموع الأصول	437.59		428.89		1163		1253.07		1250.26	

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الميزانية المالية للمؤسسة للفترة (2017-2021).

انطلاقاً من الجدول الموضح أعلاه نلاحظ ان الأصول الغير جارية تمثل الجزء الأكبر من إجمالي الأصول حيث تراوحت نسبتها بين **64,92%** كأقل نسبة سنة 2017 و**87,92%** كأكثر نسبة سنة، 2020 ومن جهة أخرى تشكل الأصول الجارية الجزء الأصغر في هيكل الأصول، حيث تراوحت نسبتها بين **12,04%** كأقل نسبة سنة 2019 و**35,08%** كأكثر نسبة سنة 2017. ويمكن إرجاع سبب تركيبة الأصول هذه إلى طبيعة نشاط المؤسسة الذي يتطلب أصول غير جارية أكبر من الأصول الجارية.

### ثانياً: عرض تطور الأصول:

يظهر الجدول الموالي تطور عناصر أصول ميزانية مؤسسة الكاتمية للفيلين للفترة (2018-2021). الوحدة: 1000000. دج.

#### الجدول رقم (3/2): تطور عناصر أصول ميزانية المؤسسة (2018-2021).

البيان	2018	%	2019	%	2020	%	2021	%
الأصول غير جارية	-3.94	-1.38	742.51	264.78	-3.93	-0.38	-2.69	-0.26
الأصول الجارية	-4.75	-3.10	-8.62	-5.80	94.22	67.37	-0.11	-0.04
مجموع الأصول	-8.7		733.89		90.29		-2.8	

#### المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الميزانية المالية للمؤسسة للفترة (2017-2021).

من خلال الجدول الموضح أعلاه نلاحظ ان إجمالي الأصول عرف تدبداً خلال فترة الدراسة، حيث شهد تراجعاً سنة 2018 فإجمالي الأصول سالب لكنه عرف ارتفاعاً مقارنة بالسنة السابقة فقد أصبح **-8,700,000**، أما سنة 2019 فقد عرف إجمالي الأصول ارتفاعاً بمقدار **733,890,000** ويعود السبب في ذلك إلى ارتفاع الأصول الغير جارية بنسبة **264,78%** على غرار الأصول الجارية التي لم ترتفع، أما سنة 2020 فشهدت تراجعاً في إجمالي الأصول حيث أصبحت **90,290,000** وذلك بسبب انخفاض الأصول غير الجارية فقد أصبحت **-3,930,000** وارتفاع الأصول الجارية لتصبح **94,220,000**، أما سنة 2021 فعرفت

انخفاضاً في إجمالي الأصول ليصبح سالبا مرة أخرى بمقدار **2,800,000-** وذلك لانخفاض الحاصل في الأصول غير الجارية وكذلك الأصول الجارية.

## II-1-2- عرض خصوم ميزانية المؤسسة وتطورها:

سنقوم تاليا بعرض مختلف الخصوم الخاصة بالمؤسسة إلى جانب تطوراتها:

أولاً: عرض الخصوم:

يظهر الجدول الموالي عناصر خصوم ميزانية مؤسسة الكاتمية للفين للفترة (2017-2021).  
الوحدة: 1000000. دج.

### الجدول رقم (4/2): عناصر جانب الخصوم للميزانية (2017-2021).

البيان	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%	2021	%
رؤوس الأموال الخاصة	205.18	46.88	184.84	43.09	914.97	78.68	917.11	73.18	929.06	74.30
الخصوم الغير جارية	147.42	33.68	124.15	28.94	100.53	8.64	102.61	8.18	87.59	7.00
الخصوم الجارية	85.00	19.44	119.88	27.97	147.27	12.68	233.34	18.64	233.61	18.70
مجموع الخصوم	437.59		428.89		1162.78		1253.07		1250.26	

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الميزانية المالية للمؤسسة للفترة (2017-2021).

من خلال الجدول الموضح أعلاه نلاحظ أن قيمة رؤوس الأموال الخاصة بلغت ما نسبته **46,88%** وهي تشكل الجانب الأكبر من إجمالي الخصوم في سنة 2017 ثم انخفضت في سنة 2018 إلى **43,09%** ثم شهدت ارتفاعاً في السنوات اللاحقة فقد بلغت أعلى نسبة لها سنة 2019 المقدره بقيمة **78,68%**، كما نلاحظ أن الخصوم غير الجارية بلغت في سنة 2017 ما نسبته **33,68%** من إجمالي الخصوم ثم انخفضت في السنوات الموالية لتبلغ **7%** سنة 2021،

أما بخصوص الخصوم الجارية فتشهد تذبذبا فقد بلغت أعلى نسبة وهي **27,97%** سنة 2018 وأقل نسبة **12,68%** سنة 2019.

**الجدول رقم (5/2): تطور عناصر خصوم ميزانية المؤسسة (2017-2021).**

البيان	2018	%	2019	%	2020	%	2021	%
رؤوس الأموال الخاصة	-20.33	-9.90	730.12	394.98	2.14	0.23	11.95	1.30
الخصوم الغير جارية	-23.27	-15.78	-23.61	-19.02	2.07	2.06	-15.02	-14.64
الخصوم الجارية	34.90	41.06	27.38	22.84	86.06	58.44	0.27	0.11
مجموع الخصوم	-8.7		733.85		90.27		-2.8	

**المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الميزانية المالية للمؤسسة للفترة (2017-2021).**

تمثل الخصوم مجموع الموارد التي بحوزة المؤسسة، ومن خلال الجدول الموضح أعلاه نلاحظ أن هناك تدبب في قيمة الخصوم على مدى فترة الدراسة، حيث شهد انخفاضا خلال سنة 2018 فقد كان إجمالي الخصوم سالبا بقيمة **8,700,000-** وذلك بسبب انخفاض في رؤوس الأموال الخاصة والخصوم الغير جارية بقيمة **20,330,000-** و **23,270,000-** على التوالي، أما سنة 2019 فقد شهد إجمالي الأصول ارتفاعا كبيرا **733,850,000** وذلك ناتج عن الزيادة الكبيرة الحاصلة في رؤوس الأموال الخاصة حيث بلغت **730,120,000**، أما سنة 2020 فقد شهد إجمالي الخصوم تراجعاً قدر بقيمة **90,270,000** وذلك بسبب انخفاض الأموال الخاصة إلى **2,140,000**، أما سنة 2021 فعرفت انخفاضا في إجمالي الخصوم وصل إلى **2,800,000-** وذلك راجع للانخفاض الحاصل في الخصوم الغير جارية والذي قيمته **-15,020,000**.

II-2- عرض جدول حسابات النتائج وتطورات عناصره خلال (2017-2021).

II-2-1- عرض جدول حسابات النتائج:

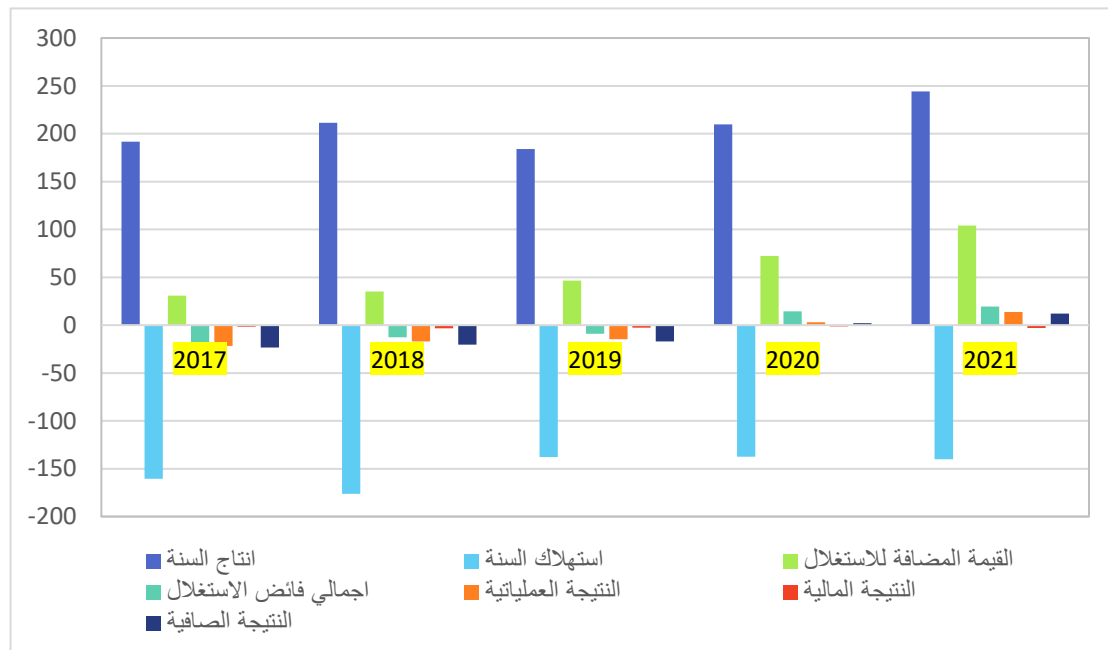
- الوحدة: 1000000. د.ج.

الجدول رقم (6/2): عرض عناصر جدول حسابات النتائج للمؤسسة (2017-2021).

2021	2020	2019	2018	2017	البيان
244.38	209.66	184.17	211.45	191.61	انتاج السنة
-140.20	-137.30	-137.70	-176.15	-160.66	استهلاك السنة
104.17	72.35	46.46	35.29	30.94	ق.م للاستغلال
19.43	14.29	-9.09	-12.51	-17.97	ا.ف الاستغلال
13.68	3.12	-14.76	-17.06	-21.58	النتيجة العمليانية
-3.04	-1.23	-2.62	-3.43	-1.56	النتيجة المالية
<b>11.95</b>	<b>2.14</b>	<b>-17.08</b>	<b>-20.33</b>	<b>-23.54</b>	النتيجة الصافية

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على جدول حسابات النتائج للفترة (2017-2021).

الشكل رقم (6/2): التمثيل البياني لعناصر جدول حسابات النتائج (2017-2021).



المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول رقم (6/2).

## II-2-2- عرض تطور عناصر جدول حسابات النتائج:

يوضح الجدول التالي نسب تطور عناصر جدول حسابات النتائج:

- الوحدة: 1000000. د.ج.

الجدول رقم (7/2): تطور عناصر جدول حسابات النتائج للمؤسسة (2017-2021).

البيان	2018	%	2019	%	2020	%	2021	%
انتاج السنة	19.83	10.35	-27.27	-12.9	25.49	13.84	34.71	16.55
استهلاك السنة	-15.48	9.63	38.44	-21.82	0.39	-0.28	-2.89	2.11
القيمة المضافة للاستغلال	4.35	14.06	11.17	31.64	25.88	55.7	31.81	43.97
اجمالي فائض الاستغلال	5.45	-30.36	3.42	-27.37	23.39	-257.2	5.13	35.91
النتيجة التشغيلية	4.51	-20.93	2.3	-13.51	17.88	-121.1	10.55	337.82
النتيجة المالية	-1.86	118.70	0.81	-23.64	1.38	-52.92	-1.81	146.71
النتيجة الصافية	3.21	13.65	3.24	15.96	19.22	112.5	9.80	457.49

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على جدول حسابات النتائج للفترة (2017-2021).

من خلال الجدول نلاحظ أن النتيجة الصافية للمؤسسة كانت سالبة خلال السنتين الأولى والثانية من فترة الدراسة إلى غاية سنتي 2020 و 2021 حيث ارتفعت لتصبح موجبة.

سنة 2018: نلاحظ أن النتيجة الصافية لاتزال سالبة حيث بلغت **20330780.17** - ومن خلال جدول حسابات النتائج نجد أن ذلك يرجع إلى ارتفاع الضرائب والرسوم وكذلك ارتفاع مخصصات الإهلاكات والمؤونات مع وجود تحسن بنسبة **13.65%** في النتيجة مقارنة بسنة 2017 ويعود هذا التحسن إلى ارتفاع انتاج السنة.

سنة 2019: نجد أن النتيجة الصافية بلغت قيمة **17084066.27** - ويرجع ذلك إلى ارتفاع أعباء المستخدمين ولكن هناك تحسن في النتيجة بنسبة **15.96%** مقارنة بسنة 2018 وبسبب هذا التحسن هو انخفاض استهلاك السنة بالإضافة لانخفاض الضرائب والرسوم.

سنة 2020: نجد أن النتيجة الصافية أصبحت موجبة إذ بلغت **2143639.45** أي هناك تحسن بنسبة **112.5%** مقارنة بالسنة السابقة ويعود ذلك إلى ارتفاع انتاج السنة وانخفاض استهلاك السنة.

سنة 2021: نلاحظ زيادة كبيرة في النتيجة الصافية بنسبة **457.49%** حيث بلغت **11950607.08** ويرجع سبب هذه الزيادة إلى الارتفاع الكبير في انتاج السنة وانخفاض مخصصات الإهلاكات والمؤونات مقارنة بسنة 2020.

### III- تحليل العوامل المؤثرة على السيولة في المؤسسة.

تتنوع العوامل المؤثرة على السيولة ضمن المؤسسة والتي يمكن استنتاجها انطلاقا من القوائم المالية كالميزانية المالية وجدول تدفقات الخزينة.

#### III-1- تحليل العوامل المؤثرة على سيولة المؤسسة انطلاقا من الميزانية المالية.

سنقوم بتحليل العوامل المؤثرة على السيولة لمؤسسة الكاتمية للفلين خلال الفترة (2017-2021) وذلك بالاعتماد على القوائم المالية لنفس الفترة. وبما أن الخزينة الصافية تمثل مجموع الأموال السائلة (السيولة) الموجودة تحت تصرف المؤسسة خلال دورة الاستغلال فسنعتمد على العلاقة التالية لتحديد العوامل المؤثرة على السيولة:

$$\Delta TN = \Delta FRNG - \Delta BFR$$

- ولمعرفة العوامل المؤثرة على السيولة عليها سنقوم بتحليل العناصر المشكلة للعلاقة في الجدول الموالي:

**الجدول رقم (8/2): العناصر المشكلة للسيولة وطبيعة تأثيرها.**

ΔTN					
التأثير	التغير	العناصر	التأثير	التغير	العناصر
-	+	Δ BFR	+	+	ΔFRNG
+	-		-	-	
+	+	Δ المخزونات	+	+	Δ أموال دائمة
-	-		-	-	
-	+	Δ الزبائن	+	+	Δ أموال خاصة
+	-		-	-	
-	+	Δ الحقوق الأخرى	+	+	Δ ديون طويلة الأجل
+	-		-	-	
+	+	Δ الموردون	+	+	Δ استخدامات ثابتة
-	-		-	-	
+	+	Δ ديون جبائية	+	+	Δ أصول مادية
-	-		-	-	
+	+	Δ ديون أخرى	-	+	Δ أصول مالية
-	-		+	-	
			-	+	Δ أصول معنوية
			+	-	

**المصدر:** من اعداد الطلبة بالاعتماد على مكتسبات سابقة.



**الجدول رقم (9/2): عرض العناصر المشكلة للسيولة وطبيعة تأثيرها.**

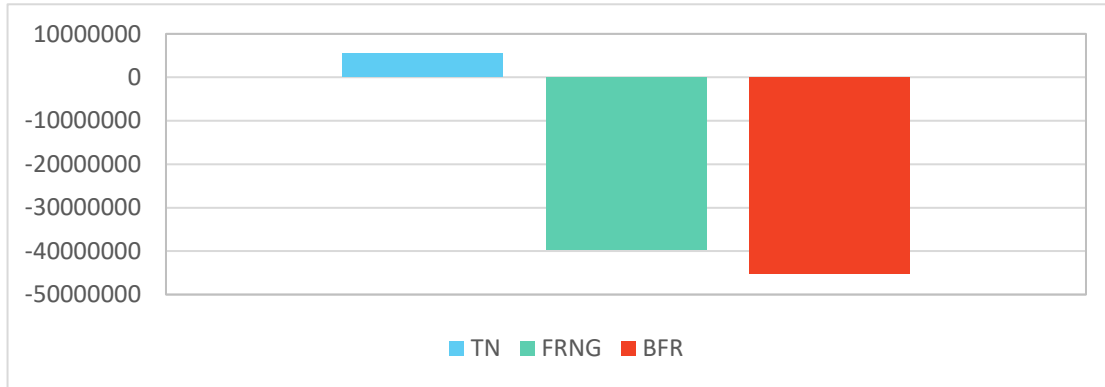
2021		2020		2019		2018		البيان	
التأثير	المبالغ	التأثير	المبالغ	التأثير	المبالغ	التأثير	المبالغ		
	<b>34687315.9</b>		<b>10077624.05</b>		<b>-5911830.32</b>		<b>5460580.04</b>	<b>(1-10) ΔTN</b>	
-	-383028.22	+	8158647.21	-	-36005979.6	-	-39661851.95	<b>(5-2) ΔFRNG</b>	1
-	-3074589.12	+	4221177.5	+	706508668.8	-	-43602895.2	Δ أموال دائمة (4+3)	2
+	11950607	+	2143639.5	+	730123690.1	-	-20330780.2	Δ أموال خاصة	3
-	-15025196.12	+	2077538	-	-23615021.3	-	-23272115	Δ ديون مالية	4
+	-2691560.9	+	-3937469.71	-	742514648.4	+	-3941043.25	استخدامات ثابتة (9+8+7+6)	5
+	-3995555.07	+	-4172789.59	-	742180218.9	+	-4112510.51	Δ مادية	6
+	-16665	+	-16665	-	34723.75		0	Δ معنوية	7
	0		0		0		0	Δ مالية	8
-	1320659.17	-	251984.88	-	299705.74	-	171467.26	Δ أخرى	9
+	<b>-35070344.12</b>	+	<b>-1918976.84</b>	+	<b>-30094149.28</b>	+	<b>-45122431.99</b>	<b>-(13+12+11) ΔBFR</b> <b>(15+14)</b>	10
+	-30152748.37	-	41856678.96	+	-8099984.75	-	6892089.02	Δ المخزونات	11
-	1386.4	-	36075702.3	-	10018969.85	+	-19682823.86	Δ الزبائن	12
+	-464883305	-	6218585.4	+	-4630190.95	-	2571515.21	Δ الحقوق الأخرى	13
-	-14656059	+	78069161.3	+	22240179.2	+	33003424.99	Δ الموردون	14
+	14926208.1	+	8000782.2	+	5142764.23	+	1899787.37	Δ ديون أخرى	15

**المصدر:** من اعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

### ○ تحليل العوامل المؤثرة على سيولة المؤسسة لسنة (2018):

عرفت الخزينة الصافية تغيرا موجبا وبالتالي هناك فائض في السيولة، ويرجع ذلك إلى التأثير الإيجابي للاحتياج في رأس المال العامل حيث انخفض بمقدار **45122431.99**، ما جعل رصيد الخزينة الصافية يرتفع إلى **5460580.04** رغم التأثير السلبي لصافي رأس المال العامل الذي انخفض بقيمة **39661851.95**.

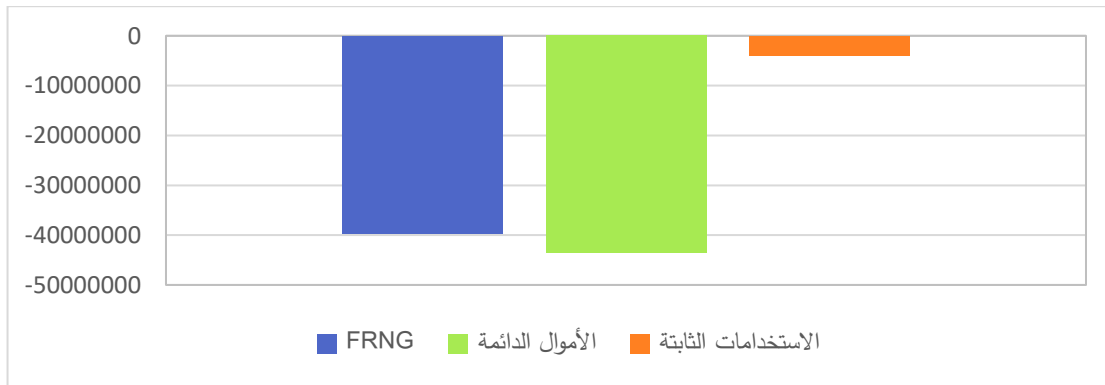
#### الشكل رقم (8/2): تمثيل السيولة والعوامل المؤثرة عليها لسنة (2018).



#### المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول رقم (8/2).

رأس المال العامل الصافي كان تأثيره سالبا على السيولة، ويرجع ذلك إلى التأثير السالب للأموال الدائمة، حيث انخفضت بمقدار **43602895.2** مقارنة بسنة 2017 رغم التأثير الإيجابي للاستخدامات الثابتة، حيث انخفضت بمقدار **3941043.25** وذلك بسبب التراجع الكبير في قيمة الأموال الخاصة حيث انخفضت بقيمة **20330780.2**.

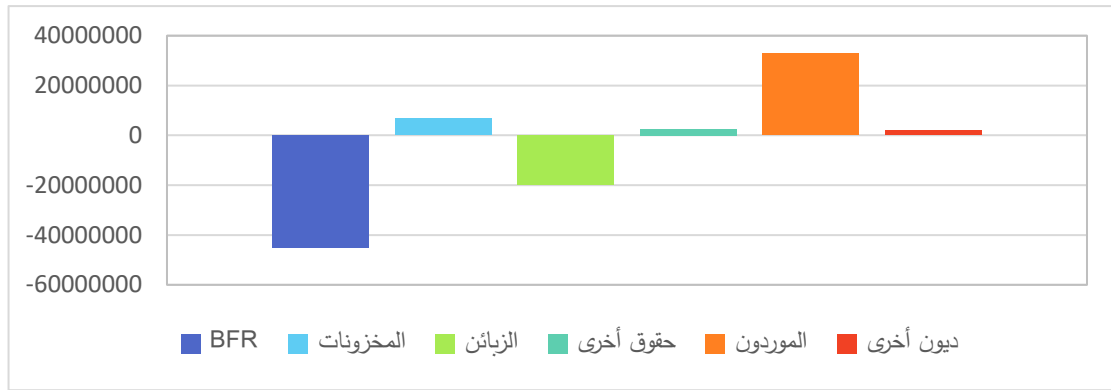
#### الشكل رقم (9/2): تمثيل رأس المال العامل لسنة (2018).



#### المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول رقم (8/2).

الاحتياج في رأس المال العامل كان تأثيره موجبا على السيولة ويرجع ذلك للتأثير الإيجابي للزبائن حيث انخفضت قيمتها بمقدار **19682823.86** بالإضافة لكل من الموردين والديون الأخرى حيث ارتفعت قيمهما بمقدار **33003424.99** و **1899787.37** على التوالي وذلك رغم التأثير السلبي لكل من المخزونات والحقوق الأخرى حيث ارتفعت قيمهما بمقدار **6892089.02** و **2571515.21** على التوالي.

**الشكل رقم (10/2): تمثيل الاحتياج في رأس المال العامل لسنة (2018).**

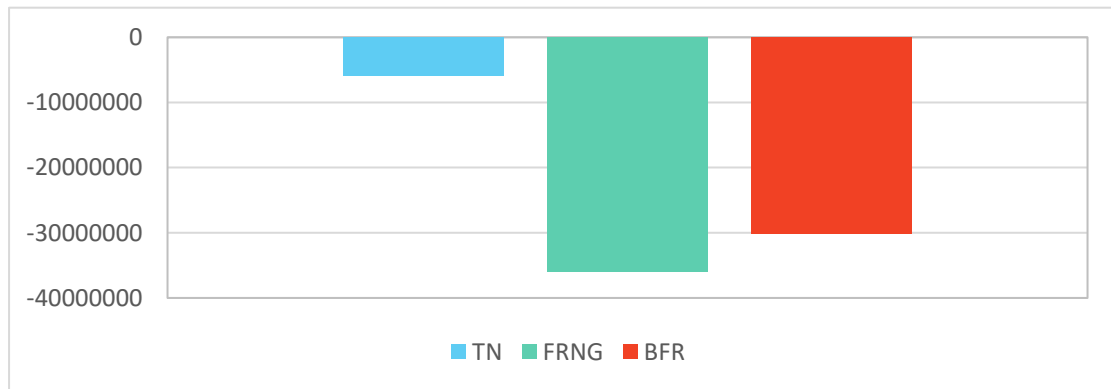


**المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول رقم (8/2).**

• **تحليل العوامل المؤثرة على سيولة المؤسسة لسنة (2019):**

عرفت الخزينة الصافية تغيرا سالبا، حيث شهدت تراجعا كبيرا بالمقارنة مع سنة 2018 قدرت بقيمة **5911830.32** وبالتالي هناك عجز في السيولة، وذلك نتيجة للتأثير السلبي لرأس المال العامل الصافي حيث انخفض بما مقداره **36005979**.

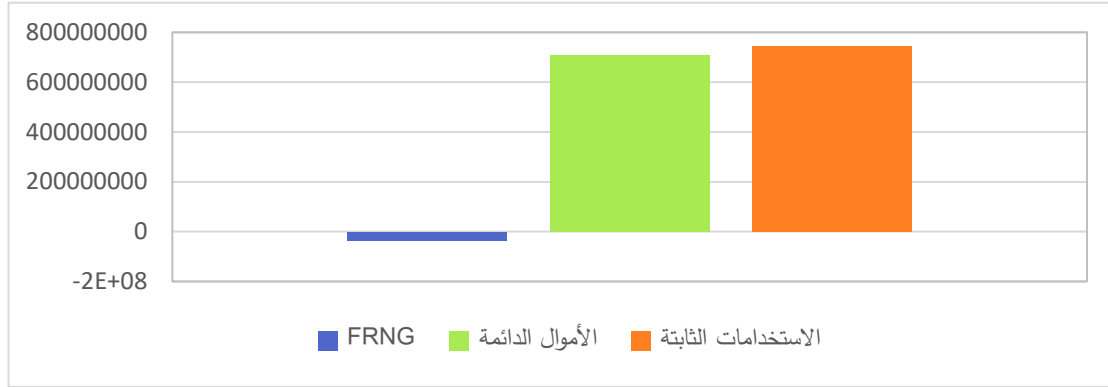
**الشكل رقم (11/2): تمثيل السيولة والعوامل المؤثرة عليها لسنة (2019).**



**المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول رقم (8/2).**

صافي رأس المال العامل كان له تأثير سلبي على السيولة ويرجع ذلك للتأثير السلبي للاستخدامات الثابتة حيث شهدت ارتفاعا كبيرا قدر بقيمة **742514648.4** مقارنة بسنة 2018 على الرغم من التأثير الإيجابي للأموال الدائمة التي ارتفعت بمقدار **706508668.8**.

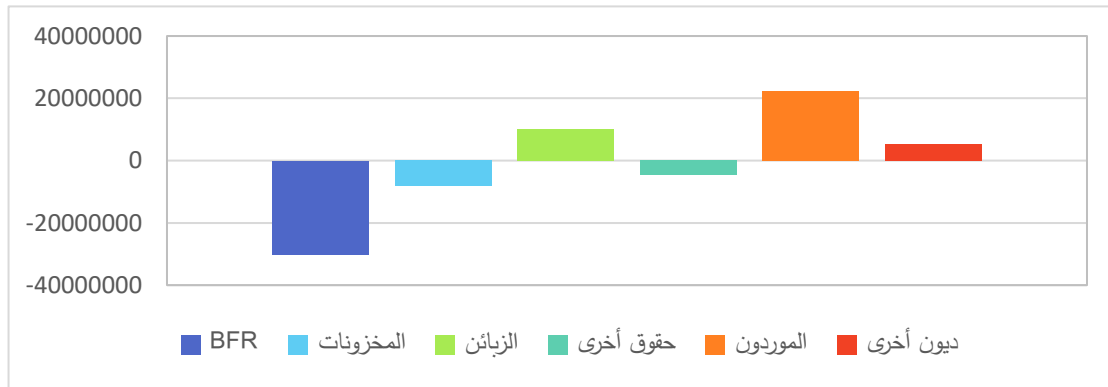
**الشكل رقم (12/2): تمثيل رأس المال العامل لسنة (2019).**



**المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول رقم (8/2).**

الاحتياج في رأس المال العامل كان له تأثير إيجابي على السيولة حيث ارتفع بقيمة **30094149.28** وذلك نتيجة التأثير الإيجابي لكل من المخزونات والحقوق الأخرى إذ انخفضت قيمهما بمقدار **8099984.75** و **4630190.95** على التوالي بالإضافة لكل من الموردين والديون الأخرى حيث ارتفعت قيمهما بمقدار **22240179.2** و **5142764.23** على التوالي رغم التأثير السلبي لعنصر الزبائن فقد ارتفع بقيمة **10018969.85**.

**الشكل رقم (13/2): تمثيل الاحتياج في رأس المال العامل لسنة (2019).**

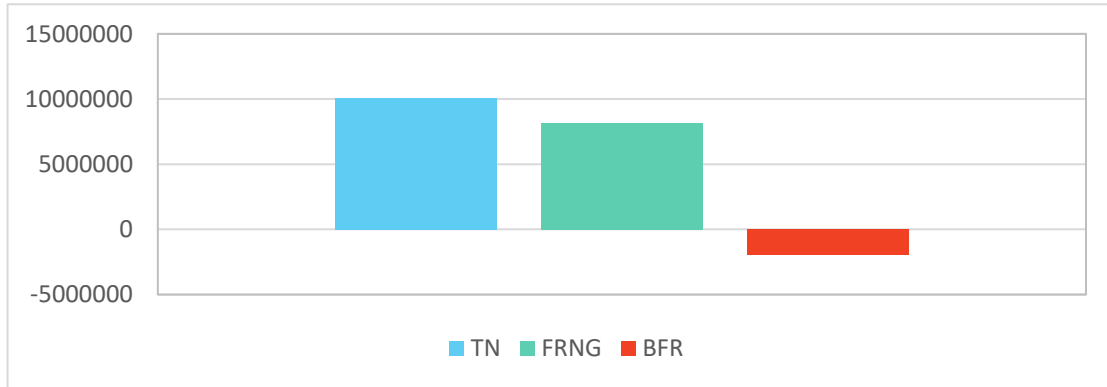


**المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول رقم (8/2).**

• تحليل العوامل المؤثرة على سيولة المؤسسة لسنة (2020):

عرفت الخزينة الصافية تغيرا موجبا بالتالي هناك فائض في السيولة، ويرجع ذلك إلى التأثير الإيجابي لكل من الاحتياج في رأس المال العامل حيث انخفض بمقدار **1918976.84**، بالإضافة للتأثير الإيجابي لصافي رأس المال العامل الذي ارتفع بقيمة **8158647.21** ما جعل رصيد الخزينة الصافية يرتفع إلى **10077624.05**.

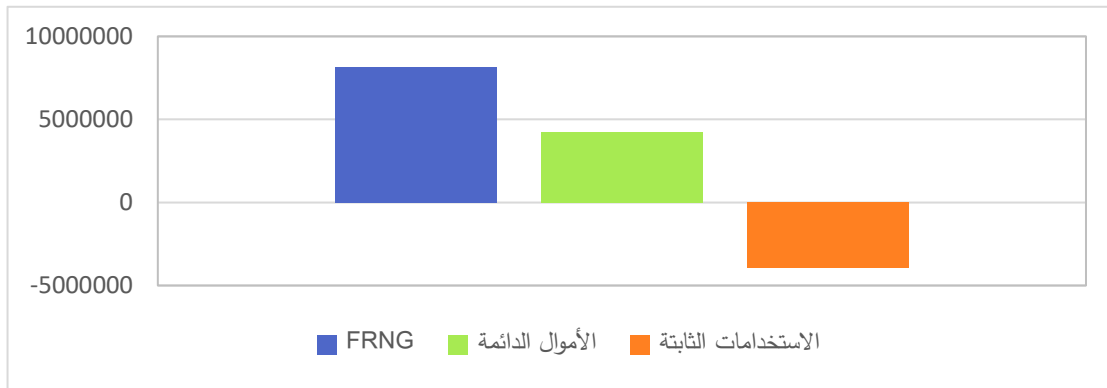
**الشكل رقم (14/2):** تمثيل السيولة والعوامل المؤثرة عليها لسنة (2020).



**المصدر:** من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول رقم (8/2).

رأس المال العامل الصافي كان له تأثير ايجابي على السيولة، ويرجع ذلك إلى التأثير الإيجابي للأموال الدائمة، حيث بلغت قيمة **4221177.5** بسبب الزيادة في كل من الاموال الخاصة والديون المالية بقيمة **2143639.5** و **2077538** على التوالي.

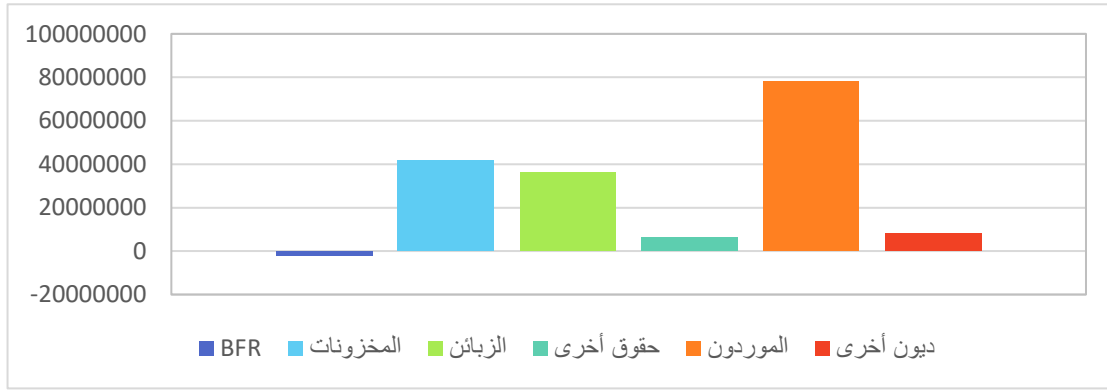
**الشكل رقم (15/2):** تمثيل صافي رأس المال العامل لسنة (2020).



**المصدر:** من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول رقم (8/2).

كان للاحتياج في رأس المال العامل تأثير إيجابي على السيولة لسنة 2020 اذ انخفض بقيمة **1918976.84** وذلك راجع لارتفاع في قيمة كل من الموردين والديون الأخرى بقيمة **78069161.3** و **8000782.2** على التوالي وذلك بالرغم من التأثير السلبي لكل من المخزونات والزيائن والحقوق الأخرى التي ارتفعت بقيمة **41856678.96**، **36075702.3** و **6218585.4** على التوالي.

**الشكل رقم (16/2): تمثيل الاحتياج في رأس المال العامل لسنة (2020).**

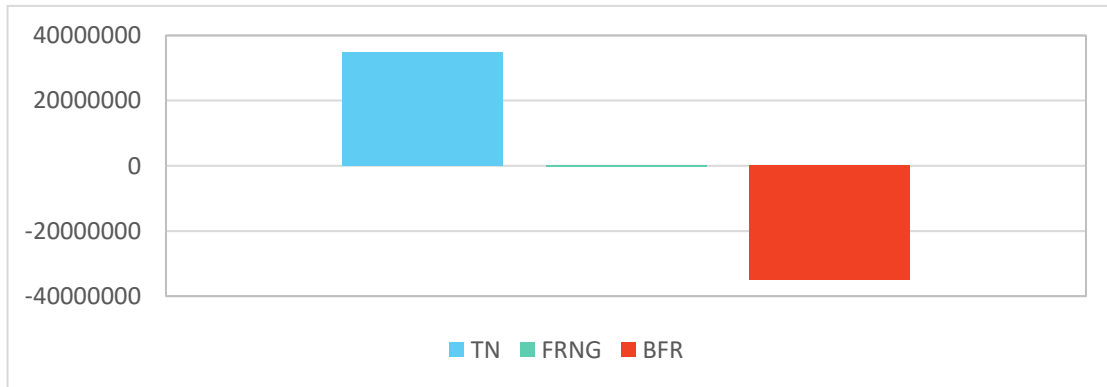


**المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول رقم (8/2).**

• **تحليل العوامل المؤثرة على سيولة المؤسسة لسنة (2021):**

شهدت الخزينة الصافية لسنة 2021 تغيرا موجبا، حيث ارتفعت بقيمة **34687315.9**، ما يدل علو وجود فائض في السيولة ويعود ذلك للتأثير الإيجابي للاحتياج في رأس المال العامل الذي انخفض بما مقداره **35070344.12**.

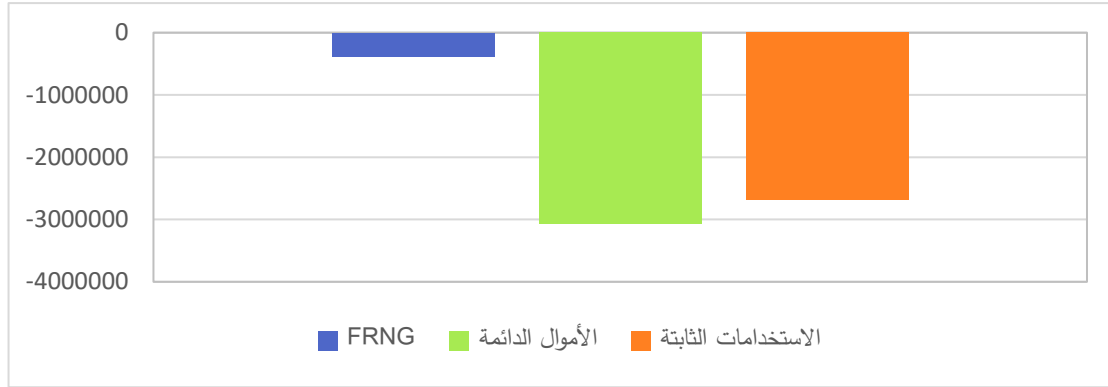
**الشكل رقم (17/2): تمثيل السيولة والعوامل المؤثرة عليها لسنة (2021).**



**المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول رقم (8/2).**

رأس المال العامل الصافي كان له تأثير سلبي على السيولة لسنة 2021، ويرجع ذلك إلى التأثير السلبي للأموال الدائمة، حيث انخفضت بقيمة 3074589.12 وهذا بسبب الانخفاض في الديون المالية بقيمة 15025196.12.

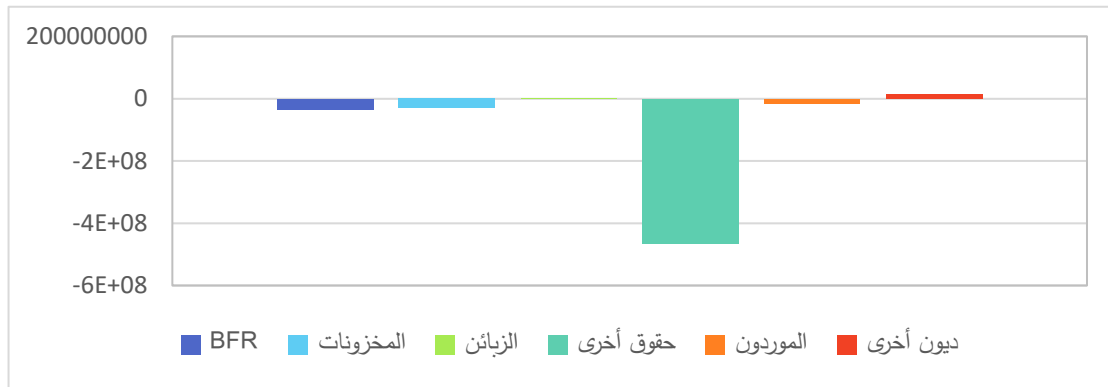
**الشكل رقم (18/2): تمثيل صافي رأس المال العامل لسنة (2021).**



**المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول رقم (8/2).**

كان للاحتياج في رأس المال العامل تأثير إيجابي على السيولة لسنة 2021، حيث انخفض بقيمة 35070344.12 وذلك راجع للتأثير الإيجابي لكل من المخزونات والحقوق الأخرى حيث انخفضت قيمهما بمقدار 30152748.37 و 464883305 على التوالي بالإضافة كذلك إلى الديون الأخرى التي ارتفعت بقيمة 14926208.1، على الرغم من التأثير السلبي لكل من عنصرى الزبائن التي ارتفعت بقيمة 1386.4 والموردون حيث انخفضت بقيمة 14656059.

**الشكل رقم (19/2): تمثيل الاحتياج في رأس المال العامل لسنة (2021).**



**المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول رقم (8/2).**

## III-2- تحليل العوامل المؤثرة على سيولة المؤسسة انطلاقاً من جدول تدفقات الخزينة.

فيما يلي سنقوم بتحليل الوضعية المالية لمؤسسة الكاتمية للفلين باستخدام قائمة التدفقات النقدية المعدة على الأساس النقدي وذلك خلال الفترة (2017-2021).

أولاً: عرض قائمة التدفقات النقدية.

سنقوم بعرض وتوضيح تدفقات الخزينة لمؤسسة الكاتمية للفلين خلال الفترة (2017-2021) من خلال الجدول الموالي:

## الجدول رقم (10/2): عرض تدفقات الخزينة (2017-2021).

2021	2020	2019	2018	2017	صافي التدفقات النقدية
53384127	10747984	18391628	30086775	1154096	الأنشطة التشغيلية
-31662	-670360	-303459	-1072445	-488595	الأنشطة الاستثمارية
-16047265	0	-24000000	-24000000	-22693457	الأنشطة التمويلية
37020243	10077624	-5911830	5014330	-22027956	تغير الخزينة

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.



ثانيا: عرض تطور قائمة صافي التدفقات النقدية.

سنقوم بعرض وتوضيح تطور تدفقات الخزينة لمؤسسة الكاتمية للفلين خلال الفترة (2018-2021) من خلال الجدول الموالي:

**الجدول رقم (11/2): عرض تطور تدفقات الخزينة (2018-2021).**

2021		2020		2019		2018		البيان
%	التطور	%	التطور	%	التطور	%	التطور	
396.7	42636143	-41.5	-7643644	-38.9	11695147	2507	28932678	التدفقات من الأنشطة التشغيلية
95.3	638698	-120.1	-366901	71.7	768986	-119.5	-583850	التدفقات من الأنشطة الاستثمارية
/	-16047265	100	24000000	/	/	-5.76	-1306543	التدفقات من الأنشطة التمويلية
267.35	26942619	270	15989454	-217.9	10926160	122.8	27042285.5	أموال الخزينة للفترة

**المصدر:** من اعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

- ويوضح الشكل التالي التغيرات في تدفقات الخزينة خلال الفترة (2018-2021):

### ○ تحليل العوامل المؤثرة على سيولة المؤسسة لسنة 2017:

نلاحظ أن صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية بلغ قيمة **1154096**، ويعود ذلك لكون قيمة التدفقات الداخلة أكبر من التدفقات الخارجة حيث أن التحصيلات المقبوضة من الزبائن أكبر من المبالغ المدفوعة للموردين، ومنه يمكن القول إن المؤسسة نجحت في تحصيل حقوقها لدى الغير والتفاوض مع الموردين.

نلاحظ أن صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية قد بلغ **-488595**، والمتمثلة في التدفقات النقدية الخارجة الناتجة عن اقتناء الأصول الثابتة الملموسة والغير ملموسة، في مقابل انعدام التدفقات النقدية الداخلة الناتجة من التحصيلات عن عمليات التنازل عن التثبيات الملموسة والغير ملموسة، ولتجاوز هذه الوضعية يمكن للمؤسسة التخفيض من حجم استثماراتها خاصة ذات المردودية الضعيفة منها.

نلاحظ أن صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التمويلية قد بلغ **-22693457**، والمتمثلة في التدفقات النقدية الخارجة الناتجة عن تسديد الديون والقروض الأخرى المماثلة.

كانت الخزينة الصافية سالبة بقيمة **-2027956**، وسبب هذا راجع إلى التأثير السلبي لكل من الأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية حيث أن فائض التدفقات النقدية المحقق من الأنشطة التشغيلية لم يسمح بتغطية العجز الناتج عنهما.

### ○ تحليل العوامل المؤثرة على سيولة المؤسسة لسنة 2018:

صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية بلغ قيمة **30086775**، أي هنالك ارتفاع بنسبة **2506%** ويعود هذا الارتفاع إلى الزيادة الكبيرة في التحصيلات المقبوضة على الزبائن مقابل المبالغ المدفوعة للموردين مقارنة بسنة 2017، ومنه يمكن القول إن المؤسسة نجحت في تحصيل حقوقها لدى الغير والتفاوض مع الموردين.

نلاحظ أن صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية قد بلغ **-1072445**، أي هنالك تراجع بنسبة **119.5%** والمتمثلة في التدفقات النقدية الخارجة الناتجة عن اقتناء الأصول الثابتة الملموسة والغير ملموسة في مقابل انعدام التدفقات النقدية الداخلة الناتجة من التحصيلات عن عمليات التنازل عن التثبيات الملموسة والغير ملموسة، ولتجاوز هذه الوضعية يمكن للمؤسسة التخفيض من حجم استثماراتها خاصة ذات المردودية الضعيفة منها.

نلاحظ أن صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التمويلية قد شهد تراجع بنسبة **5.76%** إذ بلغ **24000000-**، والمتمثلة في التدفقات النقدية الخارجة الناتجة عن تسديد الديون والقروض الأخرى المماثلة.

حققت الخزينة ارتفاعا بنسبة **122.8%** إذ بلغت **5014330**، ما يدل على وفرة في السيولة ويرجع ذلك إلى فائض التدفقات النقدية المحقق من الأنشطة التشغيلية حيث تمت تغطية العجز في كل من الأنشطة التمويلية والاستثمارية.

#### ○ تحليل العوامل المؤثرة على سيولة المؤسسة لسنة 2019:

صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية بلغ قيمة **18391628**، أي هنالك تراجع بنسبة **38.9%** ويعود هذا التراجع إلى الانخفاض في التحصيلات المقبوضة على الزبائن مقابل المبالغ المدفوعة للموردين مقارنة بالسنة السابقة، ومنه يمكن القول إن المؤسسة نجحت في تحصيل حقوقها لدى الغير والتفاوض مع الموردين.

نلاحظ أن صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية قد بلغ **303459-**، أي هنالك تحسن بنسبة **71.7%** والمتمثلة في التدفقات النقدية الخارجة الناتجة عن اقتناء الأصول الثابتة الملموسة والغير ملموسة التي تراجعت مقارنة بسنة 2018، في مقابل انعدام التدفقات النقدية الداخلة الناتجة من التحصيلات عن عمليات التنازل عن التثبيتات الملموسة والغير ملموسة، وتجاوز هذه الوضعية يمكن للمؤسسة التخفيض من حجم استثماراتها خاصة ذات المردودية الضعيفة منها.

نلاحظ أن صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التمويلية ثابت عند **24000000-**، والمتمثلة في التدفقات النقدية الخارجة الناتجة عن تسديد الديون والقروض الأخرى المماثلة.

كانت الخزينة الصافية سالبة بقيمة **5911830-**، أي تراجع بنسبة **217.9%** مقارنة مع السنة السابقة، أي أن هنالك مشاكل في السيولة وسبب هذا راجع إلى التأثير السلبي لكل من الأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية حيث أن فائض التدفقات النقدية المحقق من الأنشطة التشغيلية لم يسمح بتغطية العجز الناتج عنهما.

### ○ تحليل العوامل المؤثرة على سيولة المؤسسة لسنة 2020:

صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية بلغ قيمة **10747984** أي هنالك تراجع بنسبة **41.5%** ويعود هذا التراجع إلى الانخفاض في التحصيلات المقبوضة على الزبائن مقابل المبالغ المدفوعة للموردين التي لم تشهد تغيرا كبيرا مقارنة بسنة 2019، ومنه يمكن القول إن المؤسسة نجحت في تحصيل حقوقها لدى الغير والتفاوض مع الموردين.

نلاحظ أن صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية قد بلغ **670360-**، أي هنالك تراجع بنسبة **120.1%** والمتمثلة في التدفقات النقدية الخارجة الناتجة عن اقتناء الأصول الثابتة الملموسة والغير ملموسة التي ارتفعت مقارنة بسنة 2019، في مقابل انعدام التدفقات النقدية الداخلة الناتجة من التحصيلات عن عمليات التنازل عن التثبيات الملموسة والغير ملموسة، ولتجاوز هذه الوضعية يمكن للمؤسسة التخفيض من حجم استثماراتها خاصة ذات المردودية الضعيفة منها.

نلاحظ أن صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التمويلية كان منعدم حيث لم يكن هنالك تسديد للديون خلال السنة.

حققت الخزينة ارتفاعا بنسبة **270%** مقارنة بالسنة السابقة إذ بلغت **10077624**، أي أن المؤسسة حققت فائضا في السيولة ويرجع ذلك إلى ارتفاع فائض التدفقات النقدية المحقق من الأنشطة التشغيلية حيث تمت تغطية العجز في الأنشطة الاستثمارية.

### ○ تحليل العوامل المؤثرة على سيولة المؤسسة لسنة 2021:

صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية بلغ قيمة **53384127** أي هنالك ارتفاع كبير بنسبة **396.7%** ويعود هذا الارتفاع إلى الزيادة الكبيرة في التحصيلات المقبوضة على الزبائن مقابل المبالغ المدفوعة للموردين مقارنة بالسنة السابقة، ومنه يمكن القول إن المؤسسة نجحت في تحصيل حقوقها لدى الغير والتفاوض مع الموردين.

نلاحظ أن صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية قد بلغ **31662-**، أي هنالك تحسن بنسبة **95.3%** والمتمثلة في التدفقات النقدية الخارجة الناتجة عن اقتناء الأصول الثابتة الملموسة والغير ملموسة التي تراجعت مقارنة بسنة 2020، في مقابل انعدام التدفقات النقدية الداخلة الناتجة من التحصيلات عن عمليات التنازل عن التثبيات الملموسة والغير

ملموسة، وتجاوز هذه الوضعية يمكن للمؤسسة التخفيض من حجم استثماراتها خاصة ذات المردودية الضعيفة منها.

نلاحظ أن صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التمويلية قد شهد تحسنا إذ بلغ **16047265-**، والمتمثلة في التدفقات النقدية الخارجة الناتجة عن تسديد الديون والقروض الأخرى المماثلة.

حققت الخزينة ارتفاعا بنسبة **267.35%** إذ بلغت **37020243**، مايدل على وجود فائض في السيولة ويرجع ذلك إلى ارتفاع فائض التدفقات النقدية المحقق من الأنشطة التشغيلية والأنشطة الاستثمارية مقارنة بسنة 2020، حيث تمت تغطية العجز في الأنشطة التمويلية.

**ثالثا: تحليل العوامل المؤثرة على سيولة المؤسسة انطلاقا من قائمة التدفقات النقدية.**

تاليا سنقوم بتحليل العوامل المؤثرة على السيولة في مؤسسة الكاتمية للفلين خلال الفترة (2018-2021)، وهذا بالاعتماد على قائمة التدفقات النقدية لذات الفترة، ومن أجل الكشف عن العوامل المؤثرة على السيولة سنقوم بتحليل الخزينة انطلاقا من العلاقة التالية:

$$\Delta TN = ETOG + ETOI + ETOF$$

لتوظيف العلاقة في معرفة العوامل المؤثرة على السيولة قمنا بتحليلها إلى العناصر المشكلة لها والجدول التالي يوضح ذلك:

**الجدول رقم (12/2): العناصر المشكلة للسيولة والعوامل المؤثرة.**

<b>ΔTN</b>											
التأثير	التغير	البيان	التأثير	التغير	البيان	التأثير	التغير	البيان			
+	+	<b>ETOF</b>	+	+	<b>ETOI</b>	+	+	<b>ETOG</b>			
-	-		-	-		-	-				
			-	/	تسديدات لحياسة التثبيبات	+	+	<b>ETHE</b>			
			-	-		-	-				
			+	/	تحصيلات تتازل عن التثبيبات	+	+	<b>ETE</b>			
			-	-		-	-				
									+	+	<b>EBE</b>
									-	-	
									-	+	<b>ΔBFRE</b>
									+	-	
									+	+	Δ المخزونات
									-	-	
									+	+	Δ حقوق الاستغلال
									-	-	
									-	+	Δ الديون
									+	-	

**المصدر:** من اعداد الطلبة بالاعتماد على مكتسبات سابقة.

الجدول رقم (13/2): تغيرات السيولة (2018-2021).

2021		2020		2019		2018		البيان
التأثير	المبالغ	التأثير	المبالغ	التأثير	المبالغ	التأثير	المبالغ	
/	37020242.52	/	10077623.97	/	-5911830.36	/	50114330.02	$\Delta TN = ETOG + ETOI + ETOF$
+	53384127.32	+	10747983.97	+	18391628.2	+	30086775.02	$ETOG = ETE + ETHE$
+	41414035.19	+	19477641.99	+	15676626.51	+	33616299.79	$ETE = EBE - \Delta BFRE$
+	19434018.79	+	14299034.57	-	-9092704.59	-	-12519449.6	القيمة المضافة للاستغلال - (ح/63 + ح/64) = $EBE$
+	104173655.5	+	72354510.53	+	46469158.59	+	35298925.71	القيمة المضافة
/	76375762.06	/	52208813.98	/	51300094.76	/	42910524.18	مصاريف المستخدمين
/	8363874.65	/	5846661.98	/	4261768.42	/	4907851.14	ضرائب ورسوم أخرى مدفوعة
+	-21980016.4	+	-5178607.42	+	-24769331.1	+	-46135749.4	$\Delta BFRE = \Delta s + \Delta c - \Delta d$
+	-30152748.3	-	41856678.96	+	-8099984.75	-	6892089.02	المخزونات ( $\Delta s$ )
-	1386.4	-	36075702.4	-	10018969.85	+	-19682823.8	حقوق الاستغلال ( $\Delta c$ )
-	-8171345.88	+	83110988.78	+	26688316.2	+	33345014.59	الديون ( $\Delta d$ )
+	11970092.13	-	-8729658.02	+	2715001.69	-	-3529524.77	$ETHE$
-	-316620	-	-670360	-	-303458.56	-	-1072445.00	$ETOI$
-	-316620	-	-670360	-	-303458.56	-	-1072445.00	المسحوبات الخاصة بشراء تقييدات مادية أو معنوية
/	/	/	/	/	/	/	/	التحصيلات عن التنازل على تقييدات مادية أو معنوية
/	/	/	/	/	/	/	/	المسحوبات الخاصة بشراء تقييدات مالية

/	/	/	/	/	/	/	/	التحصيلات الخاصة بالتنازل عن تسيّبات مالية
/	/	/	/	/	/	/	/	التحصيلات الخاصة بفوائد التحصيلات المالية
/	/	/	/	/	/	/	/	الحصص والفوائد المقبوضة من النتائج المستلمة
-	-16047264.8		0	-	-24000000	-	-24000000	<b>ETOF</b>
/	/	/	/	/	/	/	/	التحصيلات الناتجة عن اصدار أسهم
/	/	/	/	/	/	/	/	الحصص والتوزيعات من النتيجة المدفوعة
/	/	/	/	/	/	/	/	التحصيلات المتأتية من القروض
	-16047264.8		0		-24000000		-24000000	تسديدات القروض والديون الأخرى المماثلة

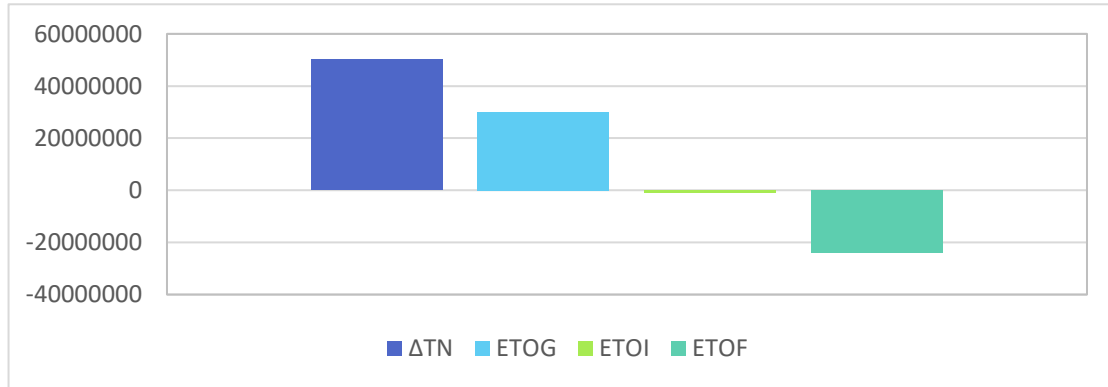
المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.



• تحليل العوامل المؤثرة على سيولة المؤسسة لسنة (2018):

التغير في الخزينة لسنة 2018 كان موجبا، اذ بلغ 50114330.02 مايشير لوجود فائض في السيولة رغم التأثير السلبي لكل من أنشطة الاستثمار (ETOI) وأنشطة التمويل (ETOF) حيث بلغا قيمة 1072445- و 24000000- على التوالي وهذا راجع إلى الفائض المحقق في خزينة الأنشطة التشغيلية (ETOG) التي بلغت 30086775.02 ما سمح بتغطية الفارق.

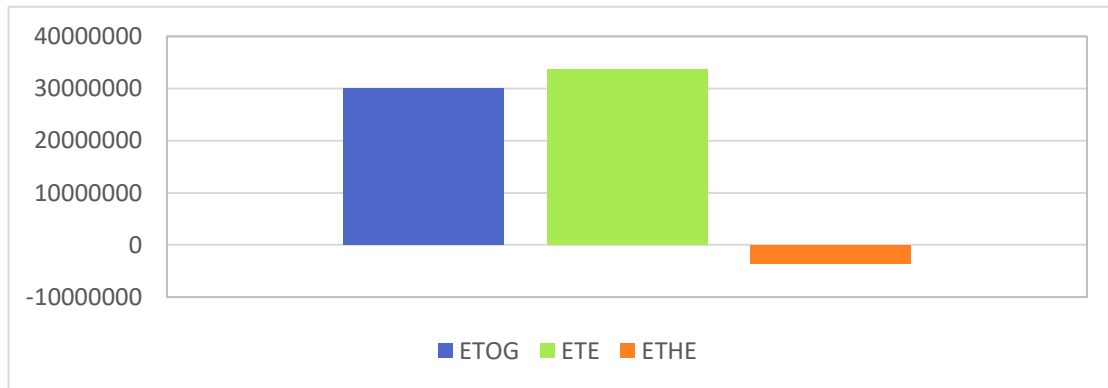
الشكل رقم (21/2): تغير السيولة لسنة (2018).



المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول (13/2).

فائض الأنشطة التشغيلية (ETOG) كان تأثيره موجبا على السيولة رغم التأثير السلبي لفائض الخزينة خارج الاستغلال (ETHE) والذي بلغ 3529524.77- وهذا راجع للفائض في خزينة الاستغلال (ETE) المحقق الذي بلغ قيمة 33616299.79 ما سمح بتغطية الفارق.

الشكل رقم (22/2): تمثيل صافي التدفقات النقدية لأنشطة التسيير لسنة (2018).

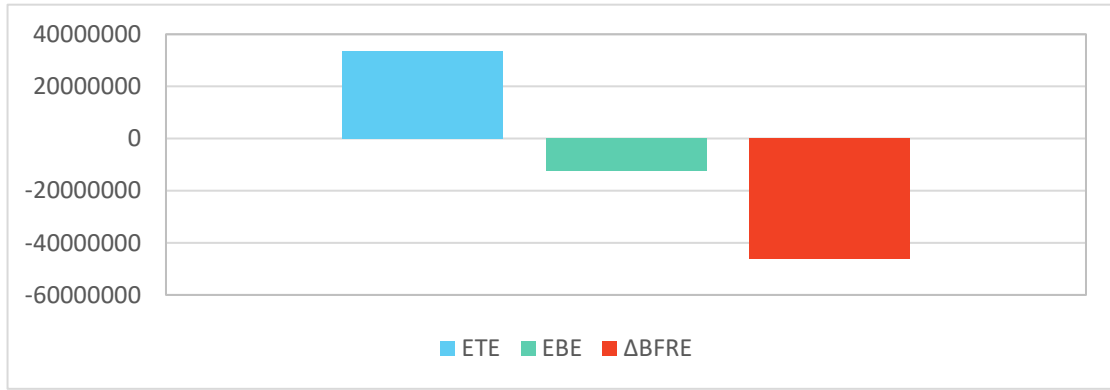


المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول (13/2).

فائض الخزينة للاستغلال (ETE) كان له تأثير سلبي على السيولة والسبب في ذلك راجع للتأثير السلبي لكل من الفائض الإجمالي للاستغلال (EBE) والتغير في احتياج رأس المال العامل (ΔBFRE) إذ بلغا  $-12519449.61$  و  $-46135749.4$  على التوالي.

الفائض الإجمالي للاستغلال (EBE) كان له تأثير سلبي على السيولة وذلك بسبب الارتفاع الكبير في مصاريف المستخدمين حيث بلغ  $42910524.18$  مقارنة بالقيمة المضافة الاستغلالية التي كانت بقيمة  $35298925.71$ .

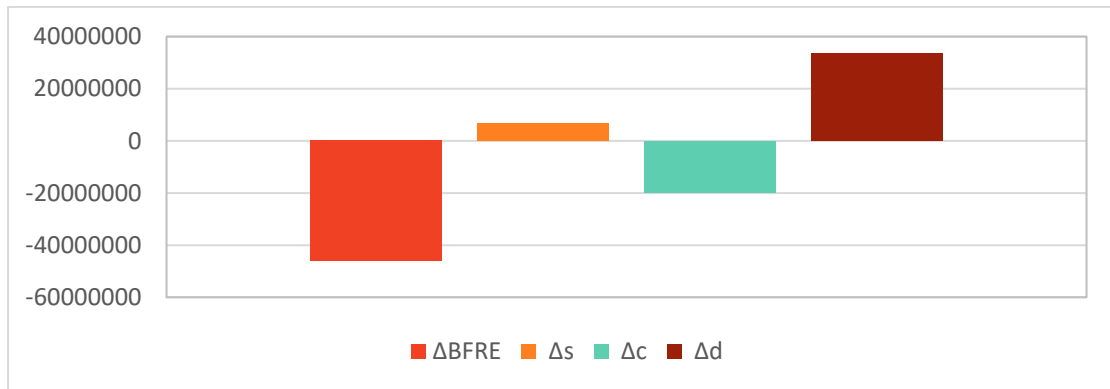
**الشكل رقم (23/2):** تمثيل فائض أنشطة الاستغلال لسنة (2018).



**المصدر:** من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول (13/2).

التغير في احتياج رأس المال العامل للاستغلال (ΔBFRE) كان له تأثير ايجابي على السيولة وهذا راجع إلى التأثير الإيجابي لكل من حقوق الاستغلال (Δc) التي بلغت قيمة  $19682823.86$  والديون (Δd) التي ارتفعت لتبلغ قيمة  $3334614.59$ .

**الشكل رقم (24/2):** تمثيل تغير الاحتياج في رأس المال العامل لسنة (2018).

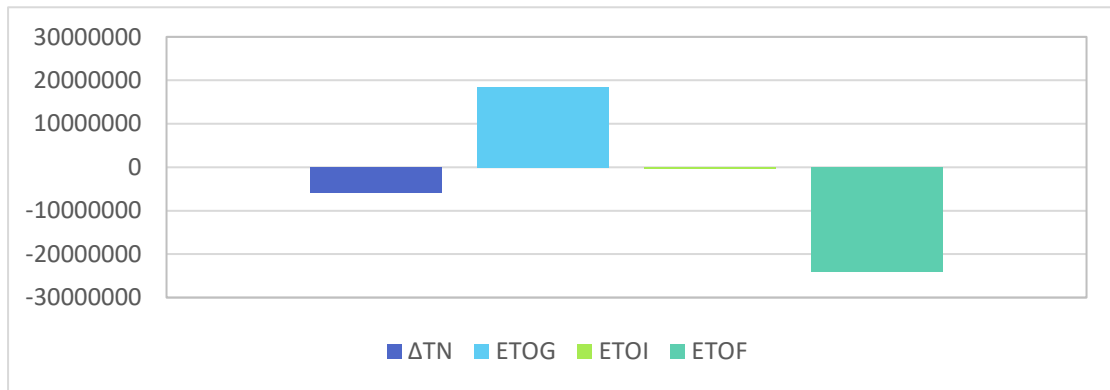


**المصدر:** من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول (13/2).

• تحليل العوامل المؤثرة على سيولة المؤسسة لسنة (2019):

التغير في الخزينة لسنة 2019 كان سالبا، اذ بلغ **5911830.36-** ما يدل على مشاكل في السيولة وهذا راجع إلى التأثير السلبي لكل من أنشطة الاستثمار (ETOI) وأنشطة التمويل (ETOF) حيث بلغا قيمة **303458.56-** و **24000000-** على التوالي أما الفائض المحقق في خزينة الأنشطة التشغيلية (ETOG) التي بلغت **18391628.2** فلم يسمح بتغطية الفارق.

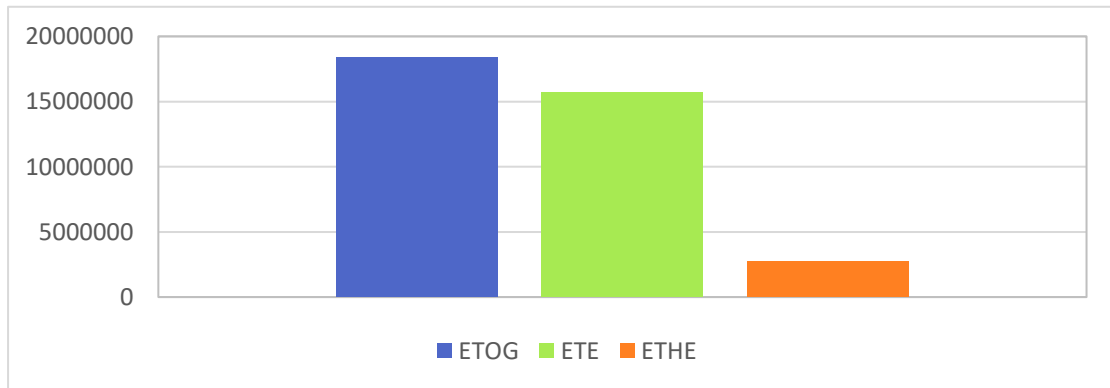
الشكل رقم (25/2): تغير السيولة لسنة (2019).



المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول (13/2).

فائض الأنشطة التشغيلية (ETOG) كان تأثيره موجبا على السيولة وذلك راجع للتأثير الإيجابي لكل من فائض خزينة الاستغلال (ETE) الذي بلغ قيمة **15676626.51** وفائض الخزينة خارج الاستغلال (ETHE) والذي بلغ **2715001.69**.

الشكل رقم (26/2): تمثيل صافي التدفقات النقدية لأنشطة التسيير لسنة (2019).

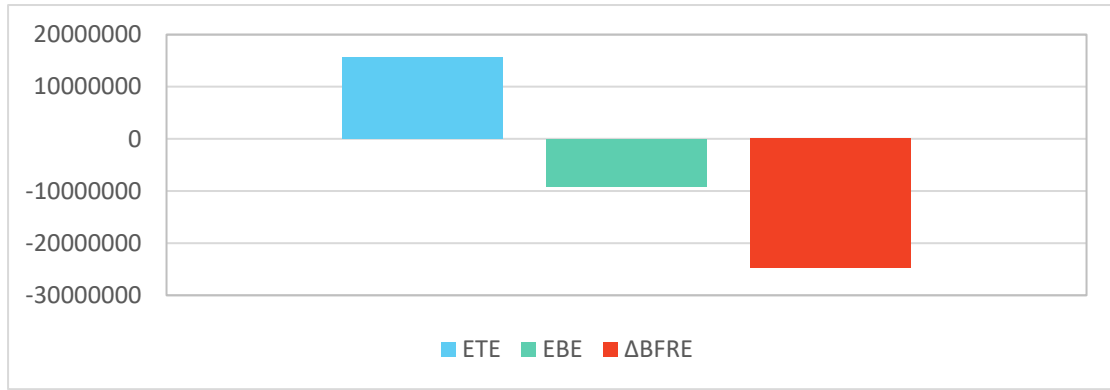


المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول (13/2).

فائض الخزينة للاستغلال (ETE) كان له تأثير سلبي على السيولة والسبب في ذلك راجع للتأثير السلبي لكل من الفائض الإجمالي للاستغلال (EBE) والتغير في احتياج رأس المال العامل ( $\Delta$ BFRE) إذ بلغا  $-9092704.59$  و  $-24769331.1$  على التوالي.

الفائض الإجمالي للاستغلال (EBE) كان له تأثير سلبي على السيولة وذلك بسبب الارتفاع الكبير في مصاريف المستخدمين حيث بلغ  $51300094.76$  مقارنة بالقيمة المضافة الاستغلالية التي كانت بقيمة  $46469158.59$ .

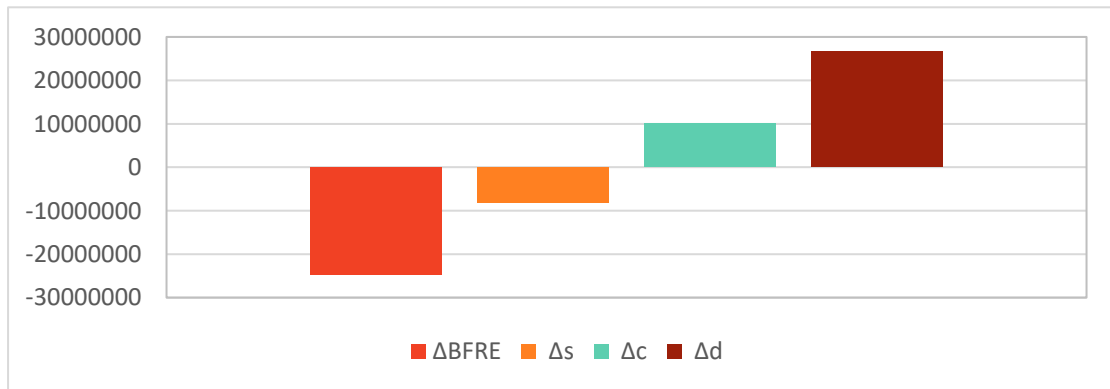
**الشكل رقم (27/2):** تمثيل فائض أنشطة الاستغلال لسنة (2019).



**المصدر:** من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول (13/2).

التغير في احتياج رأس المال العامل للاستغلال ( $\Delta$ BFRE) كان له تأثير ايجابي على السيولة وهذا راجع إلى التأثير الإيجابي لكل من للمخزونات ( $\Delta$ s) التي انخفضت بقيمة  $8099984.75$ ، والديون ( $\Delta$ d) حيث بلغت قيمة  $26688316.2$ .

**الشكل رقم (28/2):** تمثيل تغير الاحتياج في رأس المال العامل لسنة (2019).

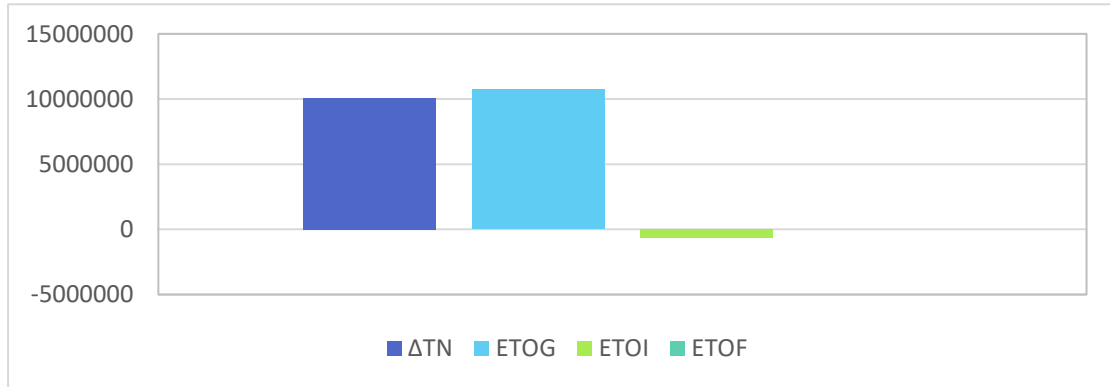


**المصدر:** من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول (13/2).

• تحليل العوامل المؤثرة على سيولة المؤسسة لسنة (2020):

التغير في الخزينة لسنة 2020 كان موجبا، اذ بلغ **10077623.97** أي هنالك فائض في السيولة رغم التأثير السلبي لأنشطة الاستثمار (ETOI) حيث بلغت قيمة **-670360** وهذا راجع إلى الفائض المحقق في خزينة الأنشطة التشغيلية (ETOG) التي بلغت **10747983.97** ما سمح بتغطية الفارق أما بالنسبة للأنشطة التمويلية (ETOF) فكانت معدومة.

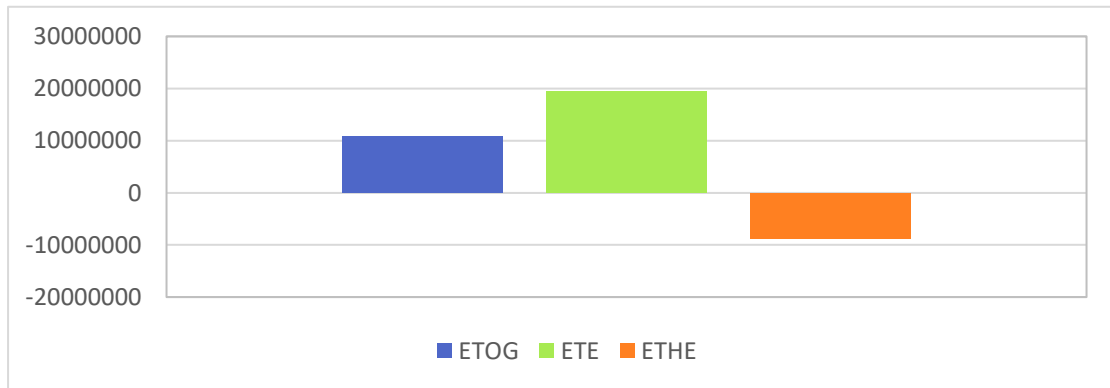
الشكل رقم (29/2): تغير السيولة لسنة (2020).



المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول (13/2).

فائض الأنشطة التشغيلية (ETOG) كان تأثيره موجبا على السيولة رغم التأثير السلبي لفائض الخزينة خارج الاستغلال (ETHE) والذي بلغ **-8729658.02** وهذا راجع للفائض في خزينة الاستغلال (ETE) المحقق الذي بلغ قيمة **19477641.99** ما سمح بتغطية الفارق.

الشكل رقم (30/2): تمثيل صافي التدفقات النقدية لأنشطة التسيير لسنة (2020).

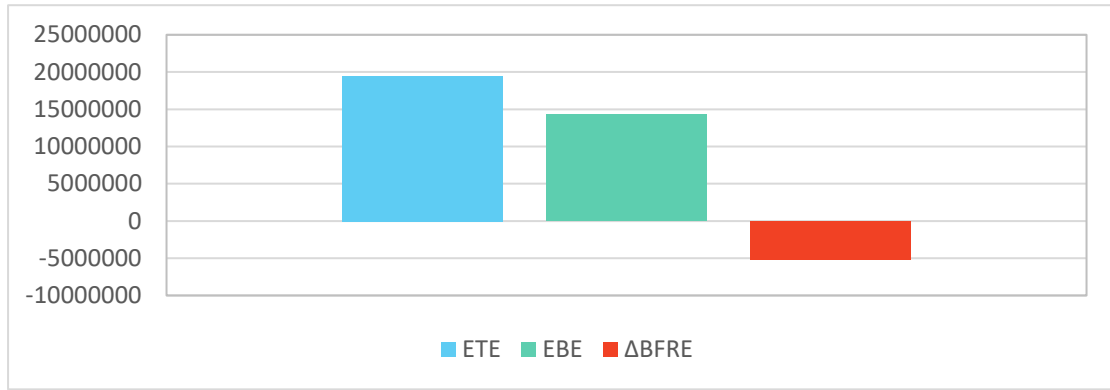


المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول (13/2).

فائض الخزينة للاستغلال (ETE) كان له تأثير ايجابي على السيولة رغم التأثير السلبي للتغير في احتياج رأس المال العامل ( $\Delta BFRE$ ) إذ بلغ  $-5178607.42$  والسبب في ذلك راجع للتأثير الايجابي للفائض الإجمالي للاستغلال (EBE) والذي بلغ قيمة  $14299034.57$ .

الفائض الإجمالي للاستغلال (EBE) كان له تأثير ايجابي على السيولة وذلك بسبب الارتفاع في القيمة المضافة الاستغلالية التي بلغت  $72354510.53$  مقارنة بكل من مصاريف المستخدمين حيث بلغت  $52208813.98$ .

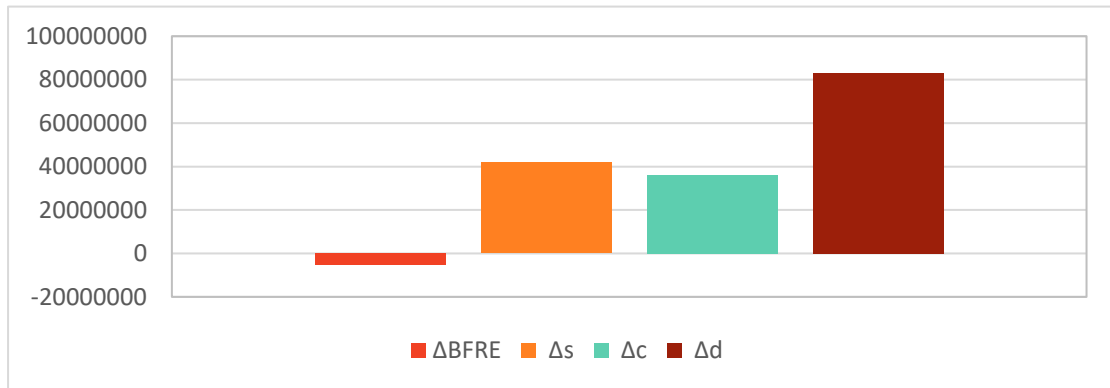
**الشكل رقم (31/2): تمثيل فائض أنشطة الاستغلال لسنة (2020).**



**المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول (13/2).**

التغير في احتياج رأس المال العامل للاستغلال ( $\Delta BFRE$ ) كان له تأثير ايجابي على السيولة وهذا عائد للتأثير الإيجابي للديون ( $\Delta d$ ) التي بلغت قيمة  $83110988.78$ .

**الشكل رقم (32/2): تمثيل تغير الاحتياج في رأس المال العامل لسنة (2020).**

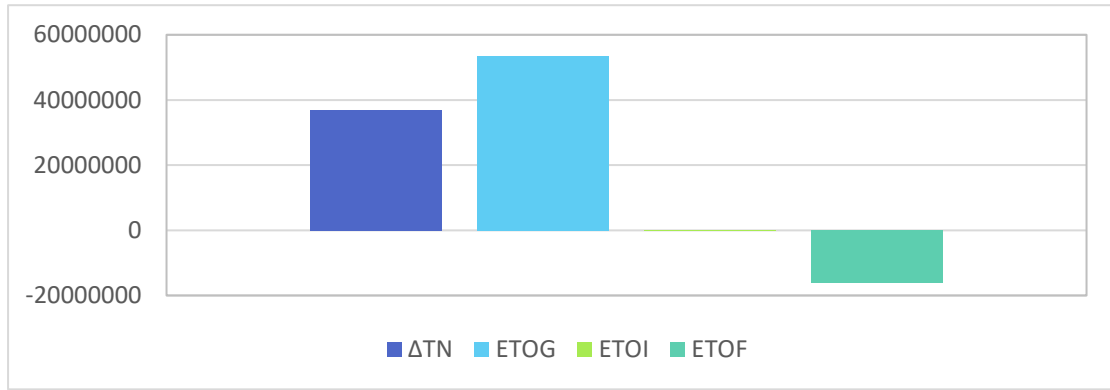


**المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول (13/2).**

• تحليل العوامل المؤثرة على سيولة المؤسسة لسنة (2021):

التغير في الخزينة لسنة 2021 كان موجبا، اذ بلغ 37020242.52 أي أن المؤسسة حققت فائض في السيولة رغم التأثير السلبي لكل من أنشطة الاستثمار (ETOI) وأنشطة التمويل (ETOF) حيث بلغا قيمة -316620 و-16047264.8 على التوالي وهذا راجع إلى الفائض المحقق في خزينة الأنشطة التشغيلية (ETOG) التي بلغت 53384127.32 ما سمح بتغطية الفارق.

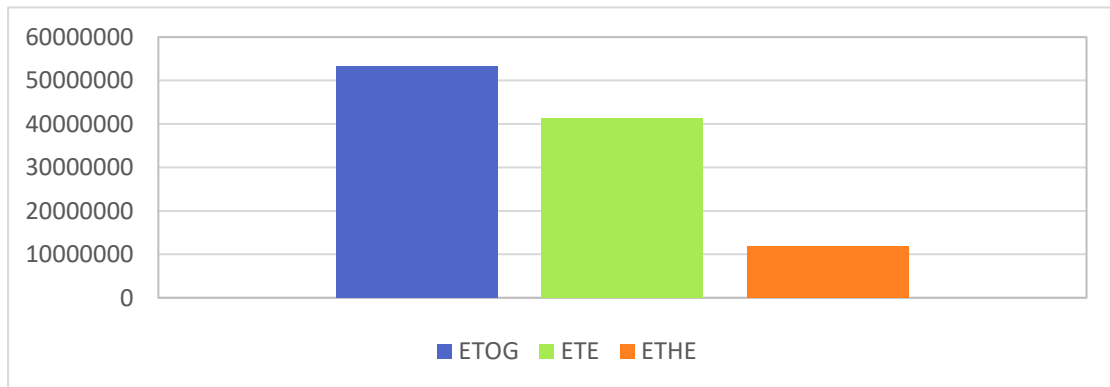
الشكل رقم (33/2): تغير السيولة لسنة (2021).



المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول (13/2).

فائض الأنشطة التشغيلية (ETOG) كان تأثيره موجبا على السيولة وهذا راجع إلى التأثير الإيجابي لكل من الفائض في خزينة الاستغلال (ETE) وفائض الخزينة خارج الاستغلال (ETHE) حيث بلغا قيمتي 41414035.19 و11970092.13 على التوالي.

الشكل رقم (34/2): تمثيل صافي التدفقات النقدية لأنشطة التسيير لسنة (2021).

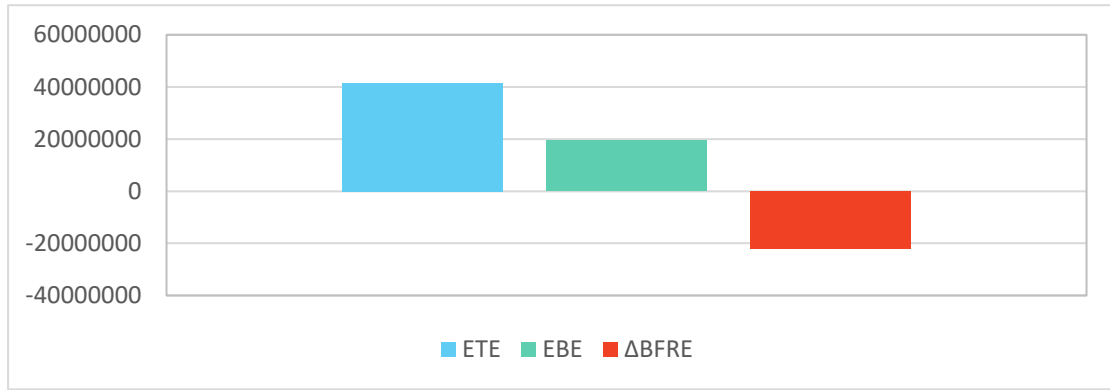


المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول (13/2).

فائض الخزينة للاستغلال (ETE) كان له تأثير ايجابي على السيولة وذلك راجع إلى التأثير الإيجابي لكل من للفائض الإجمالي للاستغلال (EBE) والذي بلغ قيمة 19434018.79، والتغير في احتياج رأس المال العامل ( $\Delta$ BFRE) إذ بلغ -21980016.4.

الفائض الإجمالي للاستغلال (EBE) كان له تأثير ايجابي على السيولة وذلك بسبب الارتفاع في القيمة المضافة الاستغلالية التي بلغت 104173655.5 مقارنة بمصاريف المستخدمين حيث بلغت .76375762.

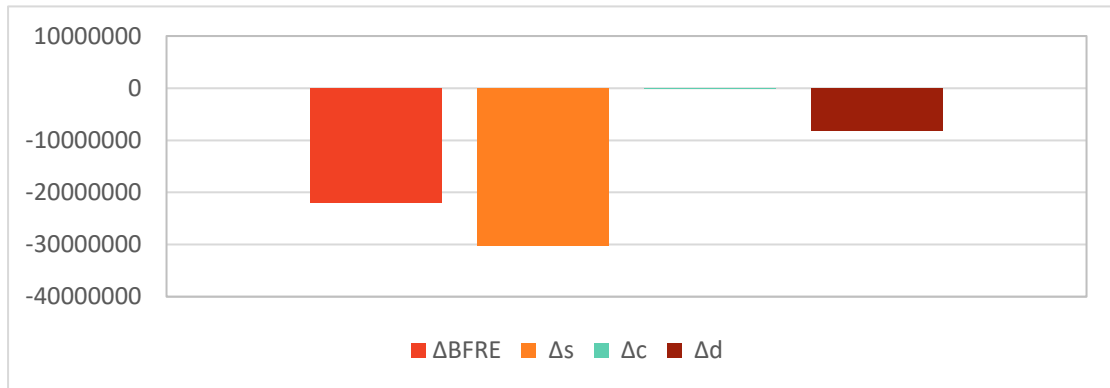
**الشكل رقم (35/2):** تمثيل فائض أنشطة الاستغلال لسنة (2021).



**المصدر:** من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول (13/2).

التغير في احتياج رأس المال العامل للاستغلال ( $\Delta$ BFRE) كان له تأثير ايجابي على السيولة وهذا عائد للتأثير الإيجابي للمخزونات ( $\Delta$ s) التي انخفضت في القيمة.

**الشكل رقم (36/2):** تمثيل تغير الاحتياج في رأس المال العامل لسنة (2021).



**المصدر:** من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول (13/2).



## خلاصة الفصل الثاني:

بعد القيام بالدراسة التطبيقية على مؤسسة الكاتمية للفلين خلال الفترة (2018-2021) انطلقاً من مختلف القوائم المالية والوثائق المقدمة من طرف المؤسسة والمتمثلة في جدول حسابات النتائج، جدول تدفقات الخزينة والميزانية المالية، وبالاعتماد على مؤشرات التوازن المالي بالإضافة لتحليل أرصدة جدول تدفقات الخزينة وجدنا تحسناً في الوضعية المالية للمؤسسة خلال فترة الدراسة ومن أهم النتائج المتوصل إليها:

- حققت المؤسسة خزينة موجبة سنة 2018 وهو مؤشر جيد للسيولة أما سنة 2019 فقد حققت خزينة سالبة ما يشكل مؤشراً سيئاً للسيولة ولكنها عادت لتحقيق خزينة موجبة مع نمو ملحوظ خلال سنتي 2020 و2021.
- وجود رأس مال عامل صافي إجمالي سالب خلال 2018 و2019 و2021 ما يدل على عدم قدرة المؤسسة لتمويل أصولها الثابتة باستخدام الموارد الدائمة وكان ذلك بسبب ارتفاع قيمة الديون المالية، أما سنة 2020 فقد كان رأس المال العامل الصافي الإجمالي موجباً ما يدل على قدرة المؤسسة لتمويل أصولها الثابتة عن طريق مواردها الدائمة خلال تلك السنة.
- الاحتياج في رأس المال العامل كان له تأثير إيجابي خلال كل السنوات.

الخاتمة

تعتبر السيولة معيارا هاما يسمح بالحكم على الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية وهو ما يحدد مدى قدة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها، وهو الشيء الذي يتطلب وجود أموال سائلة جاهزة تحت تصرف المؤسسة، كما أن مستوى السيولة ومدى قدرة المؤسسة على التحكم به هو ما يحدد ويضمن صحتها المالية وبالتالي بقاءها.

بالاعتماد على مختلف المؤشرات المستخرجة من القوائم المالية كالميزانية وجدول تدفقات الخزينة يمكن تحليل وضعية السيولة لدى المؤسسة ومعرفة مختلف العوامل التي قد تؤثر عليها، وبالتالي التقدير والحكم على وضعيتها المالية.

ومن أجل معالجة موضوع دراستنا وبعد الامام بالجانب النظري بالتطرق الى متغيرات الدراسة وكيفية تحليلها بالإضافة الى الأدبيات التطبيقية المرتبطة بالموضوع، قمنا بإسقاط النتائج المتوصل اليها على أرض الواقع من خلال تطبيقها على إحدى المؤسسات الإنتاجية.

#### ❖ نتائج الدراسة:

من خلال اجراء دراستنا هذه توصلنا إلى عدة نتائج مختلفة فيما يتعلق بكل الجانبيين النظري والتطبيقي وهي كما يلي:

#### النتائج النظرية:

- تعتبر السيولة معيارا هاما يسمح بتقييم وضعية المؤسسة ومعرفة مدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها.
- لدراسة وتقدير الوضعية المالية للمؤسسة يتم توظيف مؤشرات التوازن المالي المختلفة وذلك انطلاقا من مختلف القوائم المالية كالميزانية وجدول تدفقات الخزينة.
- يتم تحديد مستويات السيولة لدى المؤسسة انطلاقا من مؤشري رأس المال العامل والاحتياج في رأس المال العامل ومدى تأثيرهما على الخزينة، في حالة التأثير الإيجابي يمكن القول إن هناك فائض في السيولة لدى المؤسسة وبالتالي يجب عليها توظيف هذا الفائض وعدم تركه مجمدا، أما في حالة التأثير السلبي فيشير ذلك إلى عجز لدى المؤسسة وبالتالي في هذه الحالة يجب عليها التنازل عن بعض استثماراتها خاصة ذات المردودية الضعيفة كما يجب عليها تحصيل حقوقها لدى الغير.

**النتائج التطبيقية:**

- حققت مؤسسة الكاتمية للفلين رأس مال عامل سالب خلال سنتي 2018 و2019 و2021 من فترة الدراسة ما يدل على عجز المؤسسة عن تغطية استخداماتها الثابتة من خلال أموالها الدائمة ويرجع هذا للانخفاض في الأموال الخاصة وارتفاع الاستخدامات الثابتة، أما سنة 2020 فقد حققت رأس مال عامل موجب ما يسمح للمؤسسة بتغطية استخداماتها الثابتة من خلال الأموال الدائمة.
- كان الاحتياج في رأس المال العامل سالبا لدى مؤسسة الكاتمية للفلين وذلك طوال فترة الدراسة، ما يدل على وجود فائض ويمثل ذلك مؤشرا إيجابيا لسيولة المؤسسة ويدل على أنها قادرة على تغطية احتياجاتها الدورية.
- حققت مؤسسة الكاتمية للفلين فائض في السيولة خلال سنة 2018 حيث كانت الخزينة موجبة خلال السنة أما في سنة 2019 فكان هناك عجز في السيولة بسبب التراجع في رأس المال العامل، لتعود المؤسسة لتحقيق فائض خلال سنتي 2020 و2021 يتوجب عليها توظيفه.
- صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التسييرية لمؤسسة الكاتمية للفلين كان موجبا طوال فترة الدراسة، ما يشير إلى أن التدفقات النقدية الداخلة سمحت بتغطية التدفقات النقدية الخارجة، ويعود ذلك إلى ارتفاع التحصيلات مقابل التسديدات المدفوعة للموردين والمستخدمين.
- صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية للمؤسسة كان سالبا طوال فترة الدراسة، ما يشير إلى أن التدفقات النقدية الداخلة لم تسمح بتغطية التدفقات النقدية الخارجة، وذلك بسبب اقناء المؤسسة للتثبيات الجديدة مع عدم وجود عمليات تحصيل تغطي ذلك.
- صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية كان سالبا طوال فترة الدراسة تقريبا ما عدا بالنسبة لسنة 2020 حيث كان معدوما، ويرجع ذلك لقيام المؤسسة بتسديد مختلف القروض والديون الأخرى.

**اختبار صحة الفرضيات:**

- تمكنا خلال هذه الدراسة من تقييم وضعية المؤسسة من جانب السيولة حيث كانت في وضعية جيدة طوال فترة الدراسة عدا سنة 2019 التي كان بها عجز، وذلك بالاعتماد على مؤشرات التوازن المالي المستخرجة من الميزانية المالية وجدول تدفقات الخزينة، وهو ما يثبت صحة الفرضية الأولى.

- سجلت المؤسسة فائضا في السيولة سنة 2018 وذلك بسبب التأثير الايجابي للاحتياج في رأس المال العامل على الخزينة، أما سنة 2019 فقد كان هناك عجز في السيولة بسبب التراجع الكبير في رأس المال العامل رغم التأثير الإيجابي للاحتياج في رأس المال العامل، ليعود الفائض في السيولة خلال سنتي 2020 و2021 وذلك بسبب الإيجابي للاحتياج في رأس المال العامل، ما يثبت صحة الفرضية الثانية.
- أثر الارتفاع في صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية بشكل إيجابي على سيولة المؤسسة وذلك طوال فترة الدراسة، أما صافي التدفقات النقدية الناتجة من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية فقد أثرت بشكل سلبي على السيولة طوال فترة الدراسة ما يثبت صحة الفرضية الثالثة.

#### الاقتراحات:

- ضرورة إيجاد طرق فعالة لتوظيف الفائض في السيولة لدى المؤسسة.
- ضرورة تخفيض المدفوعات من خلال التفاوض مع الموردين وتحصيل الحقوق لدى الغير.
- يجب على المؤسسة توظيف مؤشرات التوازن المالي من أجل معرفة الوضعية المالية والمساعدة على تقادي حالات العسر المالي.
- الإدارة الجيدة للأنشطة التشغيلية والاستثمارية من أجل التحكم في التدفقات النقدية وتحقيق فائض يسمح بتغطية العجز في السيولة وتمويل الاستثمارات.

#### آفاق الدراسة:

في الأخير يمكن القول إن تحليل العوامل المؤثرة على السيولة يشمل جوانب متعددة، يمكن الالمام بها بواسطة بحوث أخرى متعلقة بموضوع دراسة وتحليل السيولة، كما أردنا التحسيس بأهمية بعض الجوانب التي يمكن أن تكون عناوين لدراسات مستقبلية نتطرق لها في النقاط التالية:

- تقدير الوضعية المالية للمؤسسة باستخدام مؤشرات الميزانية وجدول تدفقات الخزينة.
- استخدام النماذج الرياضية في دراسة وتحليل السيولة في خزينة المؤسسة الاقتصادية.

## قائمة المراجع

❖ المراجع باللغة العربية:

➤ الكتب:

- 1/ فيصل محمود الشاورة، مبادئ الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2013.
- 2/ د. خالد توفيق الشمري، التحليل المالي والاقتصادي في دراسات تقييم وجدوى المشاريع، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2010.
- 3/ محمد الصيرفي، إدارة المال وتحليل هيكله، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2007.
- 4/ مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2008.
- 5/ خبراء الشركة العربية المتحدة للتدريب والاستثمارات الإدارية، الأساليب الحديثة للتحليل المالي وإعداد الموازنات لأغراض التخطيط والرقابة، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، الطبعة الثانية، مصر، 2019.
- 6/ زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، سكيكدة، 2010.
- 7/ غذوان علي، مبادئ الإدارة المالية، الجامعة الافتراضية السورية، الطبعة الأولى، سوريا، 2020.
- 8/ إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي الإدارة المالية دروس وتطبيقات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2002.
- 9/ خميسي شيحة، التسيير المالي للمؤسسة، دار هومه للنشر، الطبعة الأولى، الجزائر، 2013.
- 10/ باديس بن يحي بوخلوة، الأمثلة في تسيير خزانة المؤسسة الاقتصادية، الطبعة الأولى، الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.
- 11/ كمال الدين الدهراوي، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2006.

12/ منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل، نور عبد الناصر، التحليل المالي: مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2005.

### ➤ المقالات:

1/ محمد الجموعي قريشي، أهمية السيولة النقدية وأهمية القطاع المصرفي للاقتصاد، مجلة الباحث، العدد: 09.

2/ ضحى عداس، محمد نور الدين إسكيف، أثر النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في التنبؤ بالفشل المالي في شركات الإسمنت المدرجة في سوق أبوظبي المالي، مجلة بحوث جامعة حلب، العدد 24.

3/ أسماء العمارنة، محددات السيولة النقدية - دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية الأردنية، مجلة تنمية الرافدين، العدد 116.

### ➤ المذكرات:

1/ اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، رسالة ماجستير، جامعة باتنة، 2009/2008.

2/ حنان فريجة، فردوس بوعرة، دراسة وتحليل العوامل المؤثرة على خزينة المؤسسة الاقتصادية، رسالة ماجستير، جامعة جيجل، 2022/2021.

3/ عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، رسالة ماجستير، جامعة بسكرة، 2002/2001.

4/ ضيف إبراهيم، مساهمة لتفسير تغيرات خزينة مؤسسة الأشغال التكميلية بورقلة باستعمال جداول التدفقات، رسالة ماجستير، جامعة ورقلة، 2004/2003.

5/ بوقفة محي الدين، دراسة تحليلية للعوامل المؤثرة على مستويات السيولة في المؤسسات العمومية الاقتصادية في الجزائر، أطروحة دكتوراه، جامعة ورقلة، 2021/2020.

6/ وليد لطرش، دور سياسات إدارة السيولة في تحسين استغلال الموارد المالية للمؤسسة الاقتصادية، رسالة ماجستير، جامعة المسيلة، 2014/2013.



➤ المراسيم والقرارات:

1/ القرار المؤرخ 23 رجب 1423 الموافق ل 26 يوليو 2008، المحدد لقواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها، الجريدة الرسمية، العدد 19/46، 2009/03/25.

2/ الجريدة الرسمية، العدد 19، بتاريخ: 2009/03/25.

➤ المواقع الإلكترونية:

1/ <https://www.unescwa.org/ar/sd-glossary/>، تاريخ التصفح: 2023/04/23، ساعة التصفح: 10:25.

❖ المراجع باللغة الأجنبية:

1\ Efstathios Magerakis, Tsagkanos, Konstantinos Gkillas, **Firm Size Does Matter: New Evidence on the Determinants of Cash Holdings**, Journal of Risk and Financial Management, vol.13, 2020.

2\ Sara Anjum, Qaisar Ali Malik, **Determinants of Corporate Liquidity - An Analysis of Cash Holdings**, Journal of Business and Management, vol.7, 2020.

3\ Duc Hoang Le and others, **Determinants of Corporate Cash Holding: Evidence from UK Listed Firms**, Journal of Business and Economic Horizons, Vol.14, 2018.

الملاحق

## ENTREPRISE GROUPE : GGR - FILIALE : EPE\JLE\SPA

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE AU 31/12/2017		
LIBELLE	NOTE	N (2017)
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>		
Encaissements reçus des clients		206,912,324.59
Autres encaissements		4,386,041.47
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		-
Intérêts et autres frais financiers payés		186,674,431.21
Impôts sur les résultats payés		-2,826,065.47
Etat taxe sur chiffre d'affaires		0.00
autres impôts et taxes		-1,733,354.78
Etat impôt recouvrables sur des tiers		-3,783,847.98
Etat, charges à payer (assurances)		-3,242,208.00
Autres décaissements		-1,344,057.03
		-10,541,353.37
<b>Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires</b>		<b>1,153,048.22</b>
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires		
indemnité/Expropriation terrain		0.00
indemnisation assurance /Frais remboursement		0.00
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)</b>		<b>1,153,048.22</b>
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement</b>		
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-488,595.18
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		0.00
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations financières		0.00
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>-488,595.18</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financements</b>		
Encaissements suite à l'émission d'actions		
Dividendes et autres distributions effectuées		0.00
Encaissements provenant d'emprunts		0.00
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		-22,693,457.09
Subventions		
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)</b>		<b>-22,693,457.09</b>
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasiliquidités		
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>		<b>-22,029,004.05</b>
<b>Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période</b>		<b>36,411,835.66</b>
<b>Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période</b>		<b>14,382,831.61</b>
<b>Variation de la trésorerie de la période</b>		<b>-22,029,004.05</b>
<b>Rapprochement avec le résultat comptable</b>		<b>1,517,135.92</b>

## ENTREPRISE GROUPE : GGR - FILIALE : EPE\JLE\SPA

BILAN (ACTIF) 2018				
LIBELLE	BRUT	AMO/PROV	NET	NET 2017
<u>ACTIFS NON-COURANTS:</u>				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
<b>Immobilisations incorporelles</b>	191,000.00	53,000.00	138,000.00	138,000.00
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains	224,647,813.00	0.00	224,647,813.00	224,647,813.00
Bâtiments	182,429,690.15	150,581,152.41	31,848,537.74	30,437,771.69
Autres immobilisations corporelles	188,475,129.22	166,669,196.28	21,805,932.94	27,329,209.50
Immobilisations en concession				
<b>Immobilisations encours</b>				
<b>Immobilisations financières</b>				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées	100,000.00	0.00	100,000.00	100,000.00
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants	6,000.00	0.00	6,000.00	6,000.00
Impôts différés actif	1,874,050.17	0.00	1,874,050.17	1,702,582.91
<b>TOTAL ACTIF NON-COURANT</b>	<b>597,723,682.54</b>	<b>317,303,348.69</b>	<b>280,420,333.85</b>	<b>284,361,377.10</b>
<u>ACTIF COURANT:</u>				
<b>Stocks et encours</b>	50,196,478.62	4,915,821.77	45,280,656.85	38,388,567.83
<b>Créances et emplois assimilés</b>				
Clients	103,975,521.79	28,914,676.54	75,060,845.25	94,743,669.11
Autres débiteurs	3,752,210.03	71,661.00	3,680,549.03	3,586,501.54
Impôts et assimilés	4,604,858.05	0.00	4,604,858.05	2,127,390.33
Autres créances et emplois assimilés				
<b>Disponibilités et assimilés</b>				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	19,844,460.17	0.00	19,844,460.17	14,383,880.15
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>182,373,528.66</b>	<b>33,902,159.31</b>	<b>148,471,369.35</b>	<b>153,230,008.96</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>780,097,211.20</b>	<b>351,205,508.00</b>	<b>428,891,703.20</b>	<b>437,591,386.06</b>

## ENTREPRISE GROUPE : GGR - FILIALE : EPE\JLE\SPA

BILAN (PASSIF) 2018		
LIBELLE	2018	2017
<u>CAPITAUX PROPRES:</u>		
Capital émis	351,175,000.00	351,175,000.00
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)	14,822,876.04	14,822,876.04
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	-20,330,780.17	-23,546,139.97
Autres capitaux propres - Report à nouveau	-160,817,300.25	-137,271,160.28
<b>Part de la société consolidante (1)</b>		
<b>Part des minoritaires (1)</b>		
<b>TOTAL I</b>	<b>184,849,795.62</b>	<b>205,180,575.79</b>
<u>PASSIFS NON-COURANTS:</u>		
Emprunts et dettes financières	116,481,435.03	140,481,435.03
<b>Impôts (différés et provisionnés)</b>		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance	7,671,930.55	6,944,045.59
<b>TOTAL II</b>	<b>124,153,365.58</b>	<b>147,425,480.62</b>
<u>PASSIFS COURANTS:</u>		
Fournisseurs et comptes rattachés	103,541,977.39	70,538,552.41
Impôts	12,168,162.60	11,826,573.00
Autres dettes	4,178,402.01	2,620,204.24
Trésorerie passif		
<b>TOTAL III</b>	<b>119,888,542.00</b>	<b>84,985,329.65</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>	<b>428,891,703.20</b>	<b>437,591,386.06</b>

## ENTREPRISE GROUPE : GGR - FILIALE : EPE\JLE\SPA

COMPTE DE RESULTAT/NATURE 2018		
LIBELLE	2018	2017
Ventes et produits annexes	221,837,611.76	200,208,895.36
Variation stocks produits finis et en cours	-10,387,284.35	-8,594,893.22
Production immobilisée		
Subventions d'exploitation		
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>211,450,327.41</b>	<b>191,614,002.14</b>
Achats consommés	-165,558,333.35	-145,096,856.35
Services extérieurs et autres consommations	-10,593,068.35	-15,570,668.50
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>	<b>-176,151,401.70</b>	<b>-160,667,524.85</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>35,298,925.71</b>	<b>30,946,477.29</b>
Charges de personnel	-42,910,524.18	-45,278,407.77
Impôts, taxes et versements assimilés	-4,907,851.14	-3,646,805.37
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>-12,519,449.61</b>	<b>-17,978,735.85</b>
Autres produits opérationnels	6,698,976.24	1,137,946.47
Autres charges opérationnelles	-5,470,776.28	-495,142.33
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	-10,348,856.97	-10,330,030.39
Reprise sur pertes de valeur et provisions	4,570,309.20	6,076,825.63
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>-17,069,797.42</b>	<b>-21,589,136.47</b>
Produits financiers	273,643.02	920,115.75
Charges financières	-3,706,093.03	-2,489,591.92
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-3,432,450.01</b>	<b>-1,569,476.17</b>
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)</b>	<b>-20,502,247.43</b>	<b>-23,158,612.64</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	171,467.26	-387,527.33
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>222,993,255.87</b>	<b>199,748,889.99</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>-243,324,036.04</b>	<b>-223,295,029.96</b>
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>-20,330,780.17</b>	<b>-23,546,139.97</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>		
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>-20,330,780.17</b>	<b>-23,546,139.97</b>

## ENTREPRISE GROUPE : GGR - FILIALE : EPE\JLE\SPA

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE AU 31/12/2018		
LIBELLE	NOTE	N (2018)
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>		
Encaissements reçus des clients		277,708,686.75
Autres encaissements		3,208,959.48
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		-
Intérêts et autres frais financiers payés		222,403,993.36
Impôts sur les résultats payés		-4,259,082.24
Etat taxe sur chiffre d'affaires		0.00
autres impôts et taxes		-4,146,387.00
Etat impôt recouvrables sur des tiers		-5,243,553.48
Etat, charges à payer (assurances)		-3,272,636.00
Autres décaissements		-639,180.62
		-10,866,038.51
<b>Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires</b>		<b>30,086,775.02</b>
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires		
indemnité/Expropriation terrain		0.00
indemnisation assurance /Frais remboursement		0.00
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)</b>		<b>30,086,775.02</b>
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement</b>		
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-1,072,445.00
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		0.00
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations financières		0.00
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>-1,072,445.00</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financements</b>		
Encaissements suite à l'émission d'actions		
Dividendes et autres distributions effectuées		0.00
Encaissements provenant d'emprunts		0.00
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		-24,000,000.00
Subventions		
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)</b>		<b>-24,000,000.00</b>
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasiliquidités		
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>		<b>5,014,330.02</b>
<b>Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période</b>		<b>14,383,880.15</b>
<b>Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période</b>		<b>19,398,210.17</b>
<b>Variation de la trésorerie de la période</b>		<b>5,014,330.02</b>
<b>Rapprochement avec le résultat comptable</b>		<b>25,345,110.19</b>

## ENTREPRISE GROUPE : GGR - FILIALE : EPE\JLE\SPA

BILAN (ACTIF) 2019				
LIBELLE	BRUT	AMO/PROV	NET 2019	NET 2018
<u>ACTIFS NON-COURANTS:</u>				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
<b>Immobilisations incorporelles</b>	241,000.00	68,276.25	172,723.75	138,000.00
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains	973,551,250.00	0.00	973,551,250.00	224,647,813.00
Bâtiments	180,047,721.15	150,840,472.24	29,207,248.91	31,848,537.74
Autres immobilisations corporelles	188,596,601.12	170,872,597.45	17,724,003.67	21,805,932.94
Immobilisations en concession				
<b>Immobilisations encours</b>				
<b>Immobilisations financières</b>				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées	100,000.00	0.00	100,000.00	100,000.00
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants	6,000.00	0.00	6,000.00	6,000.00
Impôts différés actif	2,173,755.91	0.00	2,173,755.91	1,874,050.17
<b>TOTAL ACTIF NON-COURANT</b>	<b>1,344,716,328.18</b>	<b>321,781,345.94</b>	<b>1,022,934,982.24</b>	<b>280,420,333.85</b>
<u>ACTIF COURANT:</u>				
<b>Stocks et encours</b>	40,333,248.61	3,152,576.52	37,180,672.09	45,280,656.85
<b>Créances et emplois assimilés</b>				
Clients	113,604,996.11	28,525,181.01	85,079,815.10	75,060,845.25
Autres débiteurs	2,215,713.16	38,376.00	2,177,337.16	3,680,549.03
Impôts et assimilés	1,477,878.97	0.00	1,477,878.97	4,604,858.05
Autres créances et emplois assimilés				
<b>Disponibilités et assimilés</b>				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	13,932,629.81	0.00	13,932,629.81	19,844,460.17
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>171,564,466.66</b>	<b>31,716,133.53</b>	<b>139,848,333.13</b>	<b>148,471,369.35</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>1,516,280,794.84</b>	<b>353,497,479.47</b>	<b>1,162,783,315.37</b>	<b>428,891,703.20</b>



## ENTREPRISE GROUPE : GGR - FILIALE : EPE\JLE\SPA

BILAN (PASSIF) 2019		
LIBELLE	2019	2018
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital émis	351,175,000.00	351,175,000.00
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)	14,822,876.04	14,822,876.04
Ecart de réévaluation	748,903,437.00	0.00
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	-17,084,066.27	-20,330,780.17
Autres capitaux propres - Report à nouveau	-182,843,761.11	-160,817,300.25
<b>Part de la société consolidante (1)</b>		
<b>Part des minoritaires (1)</b>		
<b>TOTAL I</b>	<b>914,973,485.66</b>	<b>184,849,795.62</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>		
Emprunts et dettes financières	92,481,435.03	116,481,435.03
<b>Impôts (différés et provisionnés)</b>		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance	8,056,909.26	7,671,930.55
<b>TOTAL II</b>	<b>100,538,344.29</b>	<b>124,153,365.58</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés	125,782,156.58	103,541,977.39
Impôts	16,616,299.61	12,168,162.60
Autres dettes	4,873,029.23	4,178,402.01
Trésorerie passif		
<b>TOTAL III</b>	<b>147,271,485.42</b>	<b>119,888,542.00</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>	<b>1,162,783,315.37</b>	<b>428,891,703.20</b>

## ENTREPRISE GROUPE : GGR - FILIALE : EPE\JLE\SPA

COMPTE DE RESULTAT/NATURE 2019		
LIBELLE	2019	2018
Ventes et produits annexes	176,395,425.99	221,837,611.76
Variation stocks produits finis et en cours	7,776,262.66	-10,387,284.35
Production immobilisée		
Subventions d'exploitation		
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>184,171,688.65</b>	<b>211,450,327.41</b>
Achats consommés	-122,339,373.82	-165,558,333.35
Services extérieurs et autres consommations	-15,363,156.24	-10,593,068.35
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>	<b>-137,702,530.06</b>	<b>-176,151,401.70</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>46,469,158.59</b>	<b>35,298,925.71</b>
Charges de personnel	-51,300,094.76	-42,910,524.18
Impôts, taxes et versements assimilés	-4,261,768.42	-4,907,851.14
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>-9,092,704.59</b>	<b>-12,519,449.61</b>
Autres produits opérationnels	1,574,264.55	6,698,976.24
Autres charges opérationnelles	-503,984.16	-5,470,776.28
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	-9,286,184.18	-10,348,856.97
Reprise sur pertes de valeur et provisions	2,545,696.77	4,570,309.20
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>-14,762,911.61</b>	<b>-17,069,797.42</b>
Produits financiers	140,082.52	273,643.02
Charges financières	-2,760,942.92	-3,706,093.03
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-2,620,860.40</b>	<b>-3,432,450.01</b>
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)</b>	<b>-17,383,772.01</b>	<b>-20,502,247.43</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	299,705.74	171,467.26
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>188,431,732.49</b>	<b>222,993,255.87</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>-205,515,798.76</b>	<b>-243,324,036.04</b>
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>-17,084,066.27</b>	<b>-20,330,780.17</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>		
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>-17,084,066.27</b>	<b>-20,330,780.17</b>

## ENTREPRISE GROUPE : GGR - FILIALE : EPEJLE\SPA

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE AU 31/12/2019		
LIBELLE	NOTE	N (2019)
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>		
Encaissements reçus des clients		168,702,370.03
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		-
Intérêts et autres frais financiers payés		-2,920,259.11
Impôts sur les résultats payés		0.00
<b>Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires</b>		<b>18,391,628.20</b>
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires (à préciser)		
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)</b>		<b>18,391,628.20</b>
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement</b>		
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-303,458.56
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		0.00
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations financières		
Décaissements sur cessions d'immobilisations financières		
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>-303,458.56</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financements</b>		
Encaissements suite à l'émission d'actions		
Dividendes et autres distributions effectuées		0.00
Encaissements provenant d'emprunts		0.00
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		-24,000,000.00
Subventions (74;131;132)		
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)</b>		<b>-24,000,000.00</b>
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasiliquidités		
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>		<b>-5,911,830.36</b>
<b>Trésorerie ou équivalent de trésorerie à l'ouverture de l'exercice</b>		<b>19,844,460.17</b>
<b>Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la clôture de l'exercice</b>		<b>13,932,629.81</b>
<b>Variation de la trésorerie de la période</b>		<b>-5,911,830.36</b>
<b>Rapprochement avec le résultat comptable</b>		<b>11,172,235.91</b>

## ENTREPRISE GROUPE : GGR - FILIALE : EPE\JLE\SPA

BILAN (ACTIF) 2020				
LIBELLE	BRUT	AMO/PROV	NET 2020	NET 2019
<u>ACTIFS NON-COURANTS:</u>				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
<b>Immobilisations incorporelles</b>	241,000.00	84,941.25	156,058.75	172,723.75
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains	973,551,250.00	0.00	973,551,250.00	973,551,250.00
Bâtiments	180,047,721.15	151,480,072.84	28,567,648.31	29,207,248.91
Autres immobilisations corporelles	189,287,554.90	175,096,740.22	14,190,814.68	17,724,003.67
Immobilisations en concession				
<b>Immobilisations encours</b>				
<b>Immobilisations financières</b>				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées	100,000.00	0.00	100,000.00	100,000.00
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants	6,000.00	0.00	6,000.00	6,000.00
Impôts différés actif	2,425,740.79	0.00	2,425,740.79	2,173,755.91
<b>TOTAL ACTIF NON-COURANT</b>	<b>1,345,659,266.84</b>	<b>326,661,754.31</b>	<b>1,018,997,512.53</b>	<b>1,022,934,982.24</b>
<u>ACTIF COURANT:</u>				
<b>Stocks et encours</b>	82,544,662.18	3,507,311.13	79,037,351.05	37,180,672.09
<b>Créances et emplois assimilés</b>				
Clients	150,629,014.07	29,473,496.61	121,155,517.46	85,079,815.10
Autres débiteurs	2,633,362.84	38,376.00	2,594,986.84	2,177,337.16
Impôts et assimilés	7,278,814.69	0.00	7,278,814.69	1,477,878.97
Autres créances et emplois assimilés				
<b>Disponibilités et assimilés</b>				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	24,010,253.78	0.00	24,010,253.78	13,932,629.81
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>267,096,107.56</b>	<b>33,019,183.74</b>	<b>234,076,923.82</b>	<b>139,848,333.13</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>1,612,755,374.40</b>	<b>359,680,938.05</b>	<b>1,253,074,436.35</b>	<b>1,162,783,315.37</b>

## ENTREPRISE GROUPE : GGR - FILIALE : EPE\JLE\SPA

BILAN (PASSIF) 2020		
LIBELLE	2020	2019
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital émis	351,175,000.00	351,175,000.00
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)	14,822,876.04	14,822,876.04
Ecart de réévaluation	748,903,437.00	748,903,437.00
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	2,143,639.45	-17,084,066.27
Autres capitaux propres - Report à nouveau	-199,927,827.38	-182,843,761.11
<b>Part de la société consolidante (1)</b>		
<b>Part des minoritaires (1)</b>		
<b>TOTAL I</b>	<b>917,117,125.11</b>	<b>914,973,485.66</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>		
Emprunts et dettes financières	92,481,435.03	92,481,435.03
<b>Impôts (différés et provisionnés)</b>		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance	10,134,447.25	8,056,909.26
<b>TOTAL II</b>	<b>102,615,882.28</b>	<b>100,538,344.29</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés	203,851,317.92	125,782,156.58
Impôts	21,658,127.08	16,616,299.61
Autres dettes	5,245,653.64	4,873,029.23
Trésorerie passif	2,586,330.32	
<b>TOTAL III</b>	<b>233,341,428.96</b>	<b>147,271,485.42</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>	<b>1,253,074,436.35</b>	<b>1,162,783,315.37</b>

## ENTREPRISE GROUPE : GGR - FILIALE : EPE\JLE\SPA

COMPTE DE RESULTAT/NATURE 2020		
LIBELLE	2020	2019
Ventes et produits annexes	199,578,135.80	176,395,425.99
Variation stocks produits finis et en cours	10,084,445.83	7,776,262.66
Production immobilisée		
Subventions d'exploitation		
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>209,662,581.63</b>	<b>184,171,688.65</b>
Achats consommés	-117,277,267.13	-122,339,373.82
Services extérieurs et autres consommations	-20,030,803.97	-15,363,156.24
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>	<b>-137,308,071.10</b>	<b>-137,702,530.06</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>72,354,510.53</b>	<b>46,469,158.59</b>
Charges de personnel	-52,208,813.98	-51,300,094.76
Impôts, taxes et versements assimilés	-5,846,661.98	-4,261,768.42
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>14,299,034.57</b>	<b>-9,092,704.59</b>
Autres produits opérationnels	2,739,478.05	1,574,264.55
Autres charges opérationnelles	-5,652,053.94	-503,984.16
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	-11,413,573.09	-9,286,184.18
Reprise sur pertes de valeur et provisions	3,152,576.52	2,545,696.77
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>3,125,462.11</b>	<b>-14,762,911.61</b>
Produits financiers	1,502,441.29	140,082.52
Charges financières	-2,736,248.83	-2,760,942.92
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-1,233,807.54</b>	<b>-2,620,860.40</b>
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)</b>	<b>1,891,654.57</b>	<b>-17,383,772.01</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	251,984.88	299,705.74
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>217,057,077.49</b>	<b>188,431,732.49</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>-214,913,438.04</b>	<b>-205,515,798.76</b>
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>2,143,639.45</b>	<b>-17,084,066.27</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>		
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>2,143,639.45</b>	<b>-17,084,066.27</b>

## ENTREPRISE GROUPE : GGR - FILIALE : EPE\JLE\SPA

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE AU 31/12/2020		
LIBELLE	NOTE	N (2020)
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>		
Encaissements reçus des clients		157,814,813.60
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		-
Intérêts et autres frais financiers payés		-234,179.91
Impôts sur les résultats payés		0.00
<b>Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires</b>		<b>10,747,983.97</b>
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires (à préciser)		
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)</b>		<b>10,747,983.97</b>
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement</b>		
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-670,360.00
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		0.00
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations financières		
Décaissements sur cessions d'immobilisations financières		
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>-670,360.00</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financements</b>		
Encaissements suite à l'émission d'actions		
Dividendes et autres distributions effectuées		0.00
Encaissements provenant d'emprunts		0.00
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		0.00
Subventions (74;131;132)		
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)</b>		<b>0.00</b>
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasiliquidités		
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>		<b>10,077,623.97</b>
<b>Trésorerie ou équivalent de trésorerie à l'ouverture de l'exercice</b>		<b>13,932,629.81</b>
<b>Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la clôture de l'exercice</b>		<b>24,010,253.78</b>
<b>Variation de la trésorerie de la période</b>		<b>10,077,623.97</b>
<b>Rapprochement avec le résultat comptable</b>		<b>7,933,984.52</b>

## ENTREPRISE GROUPE : GGR - FILIALE : EPE\JLE\SPA

BILAN (ACTIF) 2021				
LIBELLE	BRUT	AMO/PROV	NET 2021	NET 2020
<u>ACTIFS NON-COURANTS:</u>				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
<b>Immobilisations incorporelles</b>	241,000.00	101,606.25	139,393.75	156,058.75
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains	973,551,250.00	0.00	973,551,250.00	973,551,250.00
Bâtiments	180,047,721.15	152,119,673.44	27,928,047.71	28,567,648.31
Autres immobilisations corporelles	189,779,554.90	178,944,694.69	10,834,860.21	14,190,814.68
Immobilisations en concession				
<b>Immobilisations encours</b>				
<b>Immobilisations financières</b>				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées	100,000.00	0.00	100,000.00	100,000.00
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants	6,000.00	0.00	6,000.00	6,000.00
Impôts différés actif	3,746,399.96	0.00	3,746,399.96	2,425,740.79
<b>TOTAL ACTIF NON-COURANT</b>	<b>1,347,471,926.01</b>	<b>331,165,974.38</b>	<b>1,016,305,951.63</b>	<b>1,018,997,512.53</b>
<u>ACTIF COURANT:</u>				
<b>Stocks et encours</b>	52,480,660.10	3,596,057.42	48,884,602.68	79,037,351.05
<b>Créances et emplois assimilés</b>				
Clients	151,699,930.52	30,543,026.61	121,156,903.91	121,155,517.46
Autres débiteurs	3,566,049.41	38,376.00	3,527,673.41	2,594,986.84
Impôts et assimilés	1,697,295.08	0.00	1,697,295.08	7,278,814.69
Autres créances et emplois assimilés				
<b>Disponibilités et assimilés</b>				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	58,697,569.73	0.00	58,697,569.73	24,010,253.78
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>268,141,504.84</b>	<b>34,177,460.03</b>	<b>233,964,044.81</b>	<b>234,076,923.82</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>1,615,613,430.85</b>	<b>365,343,434.41</b>	<b>1,250,269,996.44</b>	<b>1,253,074,436.35</b>



## ENTREPRISE GROUPE : GGR - FILIALE : EPE\JLE\SPA

BILAN (PASSIF) 2021		
LIBELLE	2021	2020
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital émis	351,175,000.00	351,175,000.00
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)	14,822,876.04	14,822,876.04
Ecart de réévaluation	748,903,437.00	748,903,437.00
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	11,950,607.08	2,143,639.45
Autres capitaux propres - Report à nouveau	-197,784,187.93	-199,927,827.38
<b>Part de la société consolidante (1)</b>		
<b>Part des minoritaires (1)</b>		
<b>TOTAL I</b>	<b>929,067,732.19</b>	<b>917,117,125.11</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>		
Emprunts et dettes financières	76,434,170.23	92,481,435.03
<b>Impôts (différés et provisionnés)</b>		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance	11,156,515.95	10,134,447.25
<b>TOTAL II</b>	<b>87,590,686.18</b>	<b>102,615,882.28</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés	189,195,258.93	203,851,317.92
Impôts	28,142,840.20	21,658,127.08
Autres dettes	16,020,075.19	5,245,653.64
Trésorerie passif	253,403.75	2,586,330.32
<b>TOTAL III</b>	<b>233,611,578.07</b>	<b>233,341,428.96</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>	<b>1,250,269,996.44</b>	<b>1,253,074,436.35</b>

## ENTREPRISE GROUPE : GGR - FILIALE : EPE\JLE\SPA

COMPTE DE RESULTAT/NATURE 2021		
LIBELLE	2021	2020
Ventes et produits annexes	242,618,466.24	199,578,135.80
Variation stocks produits finis et en cours	1,763,188.63	10,084,445.83
Production immobilisée		
Subventions d'exploitation		
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>244,381,654.87</b>	<b>209,662,581.63</b>
Achats consommés	-112,600,999.53	-117,277,267.13
Services extérieurs et autres consommations	-27,606,999.83	-20,030,803.97
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>	<b>-140,207,999.36</b>	<b>-137,308,071.10</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>104,173,655.51</b>	<b>72,354,510.53</b>
Charges de personnel	-76,375,762.06	-52,208,813.98
Impôts, taxes et versements assimilés	-8,363,874.65	-5,846,661.98
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>19,434,018.80</b>	<b>14,299,034.57</b>
Autres produits opérationnels	1,942,110.15	2,739,478.05
Autres charges opérationnelles	-1,007,626.63	-5,652,053.94
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	-10,191,876.19	-11,413,573.09
Reprise sur pertes de valeur et provisions	3,507,311.13	3,152,576.52
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>13,683,937.26</b>	<b>3,125,462.11</b>
Produits financiers	107,382.16	1,502,441.29
Charges financières	-3,151,371.51	-2,736,248.83
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-3,043,989.35</b>	<b>-1,233,807.54</b>
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)</b>	<b>10,639,947.91</b>	<b>1,891,654.57</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-10,000.00	
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	1,320,659.17	251,984.88
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>249,938,458.31</b>	<b>217,057,077.49</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>-237,987,851.23</b>	<b>-214,913,438.04</b>
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>11,950,607.08</b>	<b>2,143,639.45</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>		
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>11,950,607.08</b>	<b>2,143,639.45</b>

## ENTREPRISE GROUPE : GGR - FILIALE : EPEJLE\SPA

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE AU 31/12/2021		
LIBELLE	NOTE	N (2021)
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>		
Encaissements reçus des clients		236,675,661.20
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		-
Intérêts et autres frais financiers payés		180,017,250.74
Impôts sur les résultats payés		-3,352,868.94
		0.00
<b>Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires</b>		<b>53,305,541.52</b>
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires		
indemnité/Expropriation terrain		0.00
indemnisation assurance /Frais remboursement		78,585.80
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)</b>		<b>53,384,127.32</b>
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement</b>		
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-316,620.00
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		0.00
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations financières		0.00
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>-316,620.00</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financements</b>		
Encaissements suite à l'émission d'actions		
Dividendes et autres distributions effectuées		0.00
Encaissements provenant d'emprunts		0.00
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		-16,047,264.80
Subventions		
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)</b>		<b>-16,047,264.80</b>
Incidence des variations des taux de change sur liquidités et quasiliquidités		
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>		<b>37,020,242.52</b>
<b>Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période</b>		<b>21,423,923.46</b>
<b>Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période</b>		<b>58,444,165.98</b>
<b>Variation de la trésorerie de la période</b>		<b>37,020,242.52</b>
<b>Rapprochement avec le résultat comptable</b>		<b>25,069,635.44</b>