



الموضوع

إنعكاسات الإنفاق الإستثماري على مؤشرات سيولة الخزينة في المؤسسة
الاقتصادية

دراسة حالة شركة الإسمنت SCAEK عين الكبيرة - سطيف -

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبة

تخصص: محاسبة

الأستاذ المشرف :

أ. عبد الحليم سعدي

إعداد الطالبان:

قشي رحمة

بخوش مها

لجنة المناقشة

| الرقم | أعضاء اللجنة | الرتبة | الصّفة | مؤسسة الانتماء |
|-------|-----------------|--------------------------|--------|----------------|
| 1 | عمار بن عيش | أ.تعليم عالي | رئيسا | جامعة بسكرة |
| 2 | عبد الحليم سعدي | استاذ محاضر قسم - ب - | مشرفا | جامعة بسكرة |
| 3 | صابر عباسي | استاذ محاضر قسم - أ - | ممتحنا | جامعة بسكرة |

المخلص :

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على إنعكاسات الإنفاق الإستثماري على مؤشرات سيولة الخزينة في المؤسسة الاقتصادية وتم إسقاط الجانب التطبيقي على مؤسسة الإسمنت عين لكبيرة سطيف، واعتمدنا في هذه الدراسة على المنهج الوصفي والتحليلي فيجمعو تحليل كل المعطيات والبيانات والمعلومات المتعلقة بالظاهرة موضوع الدراسة.

ولتحقيق هذا الهدف استخدمنا عدة ادوات منها عرض مختلف القوائم المالية للمؤسسة وتحليلها خلال مدة الدراسة وكذلك حساب أهم مؤشرات سيولة الخزينة، وتم الإستعانة بالبرنامج الإحصائي (Spss v20) لربط النتائج مع بعضها، وفي نهاية هذه الدراسة توصلنا إلى أن الإنفاق الإستثماري لا يؤثر على مؤشرات سيولة الخزينة.

الكلمات المفتاحية لدراسة : الإنفاق الإستثماري، سيولة الخزينة ، مؤشرات سيولة الخزينة

Abstract

This study aimed to identify the impact of investment spending on treasury liquidity indicators in the the economic institution, the study was applied on the concrete institution of Ain Lkbeera Setif. In this study, we have relied on the descriptive and analytical method in collecting all the data and information related to the studied topic.

In order to achieve this goal, we used several tools including presenting and analyzing the various financial statements of the institution during the study period, as well as calculating the most important indicators of Treasury liquidity, we also used the statistical program SPSS V20 to link the results together, and at the end of this study, we found that investment spending does not affect treasury liquidity indicators.

Key words of the study: Investment spending, treasury liquidity, treasury liquidity indicator

إهداء

احمد الله وأشكره حمدا كثيرا طيبا مباركا فيه على نعمه ومنه وكرمه وفقني لإنجاز
هذا العمل

أهدي ثمة جهدي وعملي إلى والداي الكريمين أطال الله في عمرهما وكل أفراد
عائتي وكل من جمعني بهم مقاعد الدراسة زملائي في جامعة محمد خيضر بسكرة
دفعة 2019-2020 تخصص محاسبة وكل الأساتذة وموظفي الإدارة في كلية العلوم
الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.

بخوش مها

إهداء

إهداءات كثيرة سيكون إحافا بحقها إن لم تذكر.
أهدي إلى من وثق بي، إلى من آمن بي، الذي كآله الله بالهبة والوقار، تعب علي
دون شكوى أو أذى، قوتي وأماني واستقامة ظهري، الغالي أبي.
إلى التي ضحكتها جزء من عافيتي، إلى صاحبة الصبر الطويل والقلب الكبير
الطيب، إلى الغالية أمي وإلى كل أفراد عائلتي.

شكر و تقدير

الحمد لله أقصى مبلغ الحمد والشكر لله من قبل ومن بعد، الذي وفقني وألهمني
وسدد خطاي وزادني علما.

إلى الأساتذة النبلاء يا مَنْ كان لكم قدم السبق في ركب العلم والتعليم إليكم يا من
بذلتم بسخاء إليكم أهدي عبارات الشكر والتقدير كل التبجيل والتوقير لكم. ثم كامل
الشكر والتقدير للأساتذة الفاضلة نوال بوعكاز لتفضلها بالإشراف على هذا العمل.
فشكرا لكل من ساندني وشاركني فرحة نجاحي، والاحترام والتقدير لكل من وقف
بجانبي وزادني إصرار لاستكمال مسيرتي التعليمية، فالشكر في حقكم قليل.
لكم مني كل الود والاحترام.



شكر و تقدير

بعد أن من الله علينا بإنجاز هذا العمل، فإننا نتوجه إليه الله سبحانه وتعالى أولاً وأخيراً بجميع ألوان الحمد والشكر على فضليه وكرمه الذي تمرننا به فوفقنا إلى ما نحن فيه راجين منه دوام نعمه وكرمه، وانطلاقاً من قوله ﷺ: "من لا يشكر الناس لا يشكر الله"، فإننا نتقدم بجزيل الشكر والعرفان إلى الأستاذ المشرفه سعدي محمد الطيم، على إشرافه على هذه المذكرة وعلى الجهد الكبير الذي بذله معنا، وعلى نصائحه القيمة التي مهدت لنا الطرق لإتمام هذه الدراسة، فله منا فائق التقدير والاحترام، كما نتوجه في هذا المقام بالشكر الخاص لأساتذتنا الذين وافقونا طيلة المشوار الدراسي ولم يبخلوا في تقديم يد العون لنا.

وندين بالشكر أيضاً إلى كل من ساعدنا ووجهنا لإنجاز هذا العمل المتواضع وفي الختام نشكر كل من ساعدنا وساهم في هذا العمل سواء من قريب أو بعيد حتى ولو بكلمة طيبة أو ابتسامة عطرة

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

| | |
|---------|--|
| ذ..... | قائمة الجداول : |
| ز..... | قائمة الأشكال : |
| أ..... | مقدمة : |
| 1..... | الفصل الأول |
| 1..... | عموميات حول الإنفاق لإستثماري و قائمة تدفقات الخزينة |
| 3..... | المبحث الأول : ماهية الإنفاق الإستثماري..... |
| 3..... | المطلب الأول: مفهوم الانفاق الإستثماري وخصائصه..... |
| 6..... | المطلب الثاني : تصنيف الإستثمارات..... |
| 14..... | المطلب الثالث:العوامل المؤثرة على الانفاق الاستثماري..... |
| 16..... | المطلب الرابع : القرار الإستثماري..... |
| 26..... | المبحث الثاني : قائمة التدفقات النقدية..... |
| 26..... | المطلب الاول : ماهية التدفقات النقدية..... |
| 29..... | المطلب الثاني :الهدف من إعداد قائمة التدفقات النقدية وأهميتها..... |
| 31..... | المطلب الثالث : أقسام التدفقات النقدية..... |
| 39..... | المطلب الرابع : إعداد قائمة التدفقات النقدية..... |
| 42..... | المبحث الثالث: مؤشرات سيولة الخزينة..... |
| 42..... | المطلب الأول : تحليل ارصدة قائمة التدفقات النقدية..... |
| 44..... | المطلب الثاني : مؤشرات تقييم جودة الأرباح..... |
| 49..... | المطلب الثالث: مؤشرات تقييم السيولة..... |
| 51..... | المطلب الرابع : مؤشرات تقييم سياسات التمويل..... |
| | الفصل الثاني دراسة حالة مؤسسة SANIAK عين الكبيرة..... |
| 57..... | المبحث الأول : لمحة عامة حول شركة الإسمنت عين لكبيرة..... |

| | |
|-----|--|
| 57 | المطلب الأول : نبذة عن شركة الإسمنت عين لكبيرة SCAEK |
| 61 | المطلب الثاني : الهيكل التنظيمي وإمكانيات الشركة |
| 71 | المطلب الثالث: سعتها الاعترابية وطريقة التصنيع |
| 79 | المبحث الثاني : عرض محتوى المعلومات للقوائم المالية و تحليلها |
| 79 | المطلب الأول: عرض وتحليل ميزانيات و جداول حسابات النتائج للمؤسسة لفترة -2017- 2013 . |
| 94 | المطلب الثاني : عرض وتحليل قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة الإسمنت عين لكبيرة |
| 104 | المطلب الثالث: تقييم سيولة الخزينة باستخدام سيولة الخزينة للمؤسسة مؤشرات |
| 121 | المبحث الثالث: اختبار فرضيات الدراسة |
| 122 | المطلب الأول: اختبار الفرضية الأولى |
| 123 | المطلب الثاني: اختبار الفرضية الثانية |
| 125 | المطلب الثالث: اختبار الفرضية الثالثة |
| 129 | الخاتمة : |
| 131 | المراجع |
| 136 | الملاحق |

قائمة الجداول :

- الجدول 1 التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وفق الطريقة المباشرة 33
- الجدول 2 التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وفق الطريقة الغير المباشرة 34
- الجدول 3 التدفقات النقدية من الأنشطة الإستثمارية 36
- الجدول 4 التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية 37
- الجدول 5 أنواع التدفقات النقدية لأنشطة المؤسسة 38
- الجدول 6 قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة المباشرة 40
- الجدول 7 قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة الغير المباشرة 41
- الجدول 8 أصول المؤسسة للفترة من 2013-2017 80
- الجدول 9 خصوم المؤسسة للفترة من 2013-2017 81
- الجدول 10 الميزانية المالية المختصرة لسنة 2013 82
- الجدول 11 الميزانية المالية المختصرة لسنة 2014 الوحدة: دج 83
- الجدول 12 الميزانية المالية المختصرة لسنة 2015 83
- الجدول 13 الميزانية المالية المختصرة لسنة 2016 84
- الجدول 14 الميزانية المالية المختصرة لسنة 2017 84
- الجدول 15 جدول حسابات نتائج المؤسسة للفترة من 2013-2016 89
- الجدول 16 جدول نسب التغير في الأصول الثابتة المؤسسة للفترة من 2013-2017 93
- الجدول 17 قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة الإسمنت عين لكبيرة خلال الفترة 2013-2017 94
- الجدول 18 التغير في تدفقات الخزينة الصافية للنشاطات التشغيلية للمدة من 2013 إلى 2014 96
- الجدول 19 التغير في تدفقات الخزينة الصافية للنشاطات التشغيلية للمدة من 2014 إلى 2015 97
- الجدول 20 التغير في تدفقات الخزينة الصافية للنشاطات التشغيلية للمدة من 2015 إلى 2016 98
- الجدول 21 التغير في تدفقات الخزينة الصافية للنشاطات التشغيلية للمدة من 2016 إلى 2017 98
- الجدول 22 التغير في تدفقات النقدية للأنشطة الإستثمارية للمدة من 2013 إلى 2014 99
- الجدول 23 التغير في تدفقات النقدية للأنشطة الإستثمارية للمدة من 2014 إلى 2015 100
- الجدول 24 التغير في تدفقات النقدية للأنشطة الإستثمارية للمدة من 2015 إلى 2016 100
- الجدول 25 التغير في تدفقات النقدية للأنشطة الإستثمارية للمدة من 2016 إلى 2017 101

- الجدول 26 التغير في تدفقات النقدية للأنشطة التمويلية للمدة من 2013 إلى 2014 102
- الجدول 27 التغير في تدفقات النقدية للأنشطة التمويلية للمدة من 2014 إلى 2015 102
- الجدول 28 التغير في تدفقات النقدية للأنشطة التمويلية للمدة من 2015 إلى 2016 103
- الجدول 29 التغير في تدفقات النقدية للأنشطة التمويلية للمدة من 2016 إلى 2017 103
- الجدول 30 يوضح التغير في الإنفاق الإستثماري من سنة 2013 إلى غاية سنة 2017 104
- الجدول 31 العلاقات الرياضية لمؤشرات تقييم السيولة 105
- الجدول 32 يوضح تغير مؤشرات تقييم السيولة من سنة 2013 إلى غاية 2017 107
- الجدول 33 العلاقات الرياضية لمؤشرات تقييم سياسات التمويل 110
- الجدول 34 يوضح تغير مؤشرات تقييم سياسات التمويل من سنة 2013 إلى غاية 2017 111
- الجدول 35 العلاقات الرياضية لمؤشرات تقييم جودة الأرباح 114
- الجدول 36 يوضح تغير مؤشرات تقييم جودة الأرباح 2013 إلى غاية 2017 117
- الجدول 37 العلاقة بين الإنفاق الاستثمائي ومؤشرات تقييم السيولة 122
- الجدول 38 العلاقة بين الإنفاق الاستثمائي ومؤشرات تقييم سياسات التمويل 124
- الجدول 39 العلاقة بين الإنفاق الاستثمائي ومؤشرات تقييم جودة الأرباح 126

قائمة الأشكال :

- الشكل 1 التدفقات النقدية الناتجة من الإستثمارات في الأراضي والتحف والمجوهرات والمعادن الثمينة 7
- الشكل 2 التدفقات النقدية الناتجة من الإستثمارات في الأوراق المالية أي الاسهم والسندات 8
- الشكل 3 التدفقات النقدية الناتجة من الإستثمار في المصانع والتجهيزات الضخمة وحق الإنتفاع بالأرض 9
- الشكل 4 التدفقات النقدية الناتجة من الإستثمار في مختلف أنواع الأجهزة 9
- الشكل 5 الأبعاد والأفاق الزمنية للإستثمار 13
- الشكل 6 دورة حياة القرار الإستثماري 18
- الشكل 7 مراحل تقييم الإقتراح للإستثمار وأساليب التقييم 21
- الشكل 8 مكونات قائمة التدفقات النقدي 39
- الشكل 9 الهيكل التنظيمي لمؤسسة الإسمنت عين لكبيرة 62
- الشكل 10 التمثيل البياني للميزانية المالية جانب الأصول للفترة (2013-2017) 84
- الشكل 11 التمثيل البياني للميزانية المالية جانب الخصوم للفترة (2013-2017) 86
- الشكل 12 نسب التغير في الاصول الثابتة 93
- الشكل 13 التمثيل البياني للإنفاق الإستثماري 104
- الشكل 14 التمثيل البياني لنسب تقييم السيولة 107
- الشكل 15 التمثيل البياني لنسب تقييم سياسات التمويل 112
- الشكل 16 التمثيل البياني لنسب تقييم جودة الأرباح 118
- الشكل 17: شكل الانتشار بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم السيولة 122
- الشكل 18 شكل الانتشار بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم سياسات التمويل 125
- الشكل 19 شكل الانتشار بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم جودة الأرباح 127

قائمة الملاحق :

| | |
|----------|---|
| 137..... | الملحق 1 ميزانية 2013 |
| 139..... | الملحق 2 جدول حساب النتائج لسنة 2013 |
| 140..... | الملحق 3 قائمة تدفقات الخزينة سنة 2013 |
| 141..... | الملحق 4 ميزانية 2014 |
| 143..... | الملحق 5 جدول حسابات النتائج لسنة 2014 |
| 144..... | الملحق 6 قائمة تدفقات الخزينة لسنة 2014 |
| 145..... | الملحق 7 ميزانية 2015 |
| 147..... | الملحق 8 جدول حسابات النتائج لسنة 2015 |
| 148..... | الملحق 9 قائمة تدفقات الخزينة لسنة 2015 |
| 149..... | الملحق 10 ميزانية 2016 |
| 151..... | الملحق 11 جدول حسابات النتائج لسنة 2016 |
| 152..... | الملحق 12 قائمة تدفقات الخزينة لسنة 2016 |
| 153..... | الملحق 13 ميزانية 2017 |
| 155..... | الملحق 14 جدول حسابات النتائج لسنة 2017 |
| 157..... | الملحق 15 قائمة تدفقات الخزينة لسنة 2017 |
| 158..... | الملحق 16 مخرجات الدراسة الإحصائية لبرنامج SPSS |

مقدمة :

تعتبر المحاسبة نظام، معلومات يقوم على تعدد وتنوع العمليات المالية والأحداث الإقتصادية التي تقوم بها المؤسسات حيث ظهرت الحاجة للمحاسبة واستعمالها كمنهج لتحليل وتسجيل وتفسير العمليات، فالتحليل المالي هي الخطوة الرئيسية التي يقوم بها المدير المالي لانها تساعده في التخطيط والرقابة على مدى تطابق الأرقام الفعلية التي تظهر في القوائم المالية مع الأرقام الموجودة بالخطط، وكذا يهتم التحليل المالي بتشخيص الوضعية المالية الماضية والحاضرة وكذا إتخاذ القرارات المستقبلية من خلال مختلف القوائم المالية هذه الأخيرة توفر عددا كبير من البيانات المحاسبية التي يتم معالجتها للحصول على معلومات تستعمل في عملية إتخاذ القرار وتقييم أداء المؤسسة وإكتشاف الإنحرافات والتنبؤ بالمستقبل، فأزداد الإهتمام بتحليل القوائم المالية مع تزايد التعقيد الذي يصاحب عملية إتخاذ القرار.

بما أن القوائم المالية تعتبر مخرجات النظام المحاسبي فهي تعتبر مدخلات لعملية التحليل المالي، ففي الوقت التي تكون فيه القوائم المالية هي نهاية الدورة المحاسبية تعتبر من جهة اخرى نقطة الإنطلاق للتحليل المالي حيث ان صحة القياس المحاسبي وكذا سلامة الإفصاح المحاسبي الشرطان الأساسيان للضمان تحليل مالي سليم والعكس صحيح كلما كان الإفصاح والقياس المحاسبي غير صحيح ودقيق يكون التحليل المالي غير صحيح كذلك، ومن أهم القوائم المالية التي سنتناولها هي قائمة التدفقات النقدية التي تعكس النقدية الداخلة والخارجة لخزينة المؤسسة أو الحساب الجاري لها بالبنك الناتجة عن النشاطات المختلفة للمؤسسة التي تشمل كل من النشاطات التشغيلية والتمويلية والإستثمارية خلال فترة زمنية عادة ماتكون سنة، حيث أولت المعايير الدولية IFRS أهمية بالغة لها وتطرق لها في المعيار المحاسبي الدولي رقم 07 والزم هذا المعيار المؤسسات بإعداد قائمة التدفقات النقدية وتقسيمها إلى تدفقات نقدية من نشاطات تشغيلية وتدفقات نقدية من نشاطات إستثمارية وتدفقات نقدية من نشاطات تمويلية،

حيث يعلق كل مستخدم البيانات المالية سواء كانوا محللون أو مستثمرون أو دائنون.... إلخ أهمية كبيرة على قائمة التدفقات النقدية، رغم ذلك فإن مستعملي القوائم المالية يواجهون صعوبات وعوائق مصاحبة لأساس الإستحقاق التي ينتج عنها إخفاء التدفقات النقدية، وخلق فارق بين الربح الصافي والتدفقات النقدية الفعلية. وتعتبر صافي التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية الدليل الفعلي على جودة الأرباح، لأن نجاح الشركة وإستقرارها يكون من خلال تحقيقها لاصافي تدفقات نقدية موجبة من الأنشطة التشغيلية للمؤسسة، بحيث تستعمل

قائمة التدفقات النقدية كمؤشر لتنبؤ بمقدار التدفقات النقدية وتوقيتها أيضا. لذلك تقوم المؤسسة بعرض التدفقات النقدية لدورة وفق طبيعة النشاط من مختلف نشاطات المؤسسة المختلفة سواء كانت أنشطة تشغيلية أو أنشطة استثمارية أو أنشطة تمويلية

ومن بين العمليات التي تقوم بها المؤسسة وتؤثر على التدفقات النقدية الداخلة والخارجة هي عملية الإستثمار بصفة عامة والإستثمار الراسمالي الطويل الأجل الذي من الصعب تحويله إلى نقدية في فترة زمنية قصيرة أي أقل من ثلاثة أشهر، وفي ظل هذا فإن الإنفاق الإستثماري يعد من بين أهم العمليات التي تقوم بها المؤسسة على المدى الطويل ويكون إختيار الأصول بمثابة ارتباط طويل الأجل للمؤسسة فهي لا تعطي ربحا سريعا في الأجل القصير من جهة و من جهة أخرى فإنها تتطلب تمويل معتبر وهذا ما يؤثر على القوائم المالية للمؤسسة التي تعتبر أهم مصادر المعلومات المالية وأهمها قائمة التدفقات النقدية التي ينعكس الإنفاق الإستثماري عليها بطريقة مباشرة ويظهر ذلك من خلال حساب مؤشرات سيولة الخزينة وتحليلها تحليلا إقتصاديا يوضح لنا مدى ربحية المؤسسة في المدى الطويل.

أولا : إشكالية الدراسة

ماهو إنعكاس الإنفاق الإستثماري على مؤشرات سيولة الخزينة ؟

بناء على الإشكالية الرئيسية يمكن تحديد عدة تساؤلات فرعية نذكر منها :

- هل هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم السيولة.
- هل هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم سياسات التمويل.
- هل هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم جودة الربحية.

ثانيا : فرضيات الموضوع

كإجابة مبدئية على صحة تساؤلات الموضوع قمنا بصياغ الفروض التالية والتي تسعى لإثبات صحتها من خلال دراسة مختلف جوانب الموضوع.

1- لا وجود لعلاقة بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم السيولة.

2- لا وجود لعلاقة بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم سياسات التمويل .

3- لا وجود لعلاقة بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم جودة الأرباح.

ثالثا: أهمية الموضوع

- تبرز أهمية الدراسة في الإهتمام بالإنفاق الاستثماري في المؤسسة الاقتصادية لما لها دور في التأثير على مؤشرات سيولة الخزينة وعلى مدى قدرة المؤسسة على توليد أرباح تسمح لها بالإستمرار في النشاط وتحسين أداءها .

- تعتبر قائمة تدفقات الخزينة أهم القوائم المالية حيث تبين الاثر المالي على كافة النشاطات التي قامت بها المؤسسة ومن بين هذه النشاطات الإنفاق الإستثماري.

- أهمية عملية حساب مؤشرات سيولة الخزينة لما توفره للمؤسسة من معلومات حول توزيع الأرباح وكذا عوائد الإستثمارات ومصادر التمويل وقدرة الأنشطة التشغيلية على توليد تدفق نقدي.

رابعا : أسباب إختيار الموضوع

هناك عدة أسباب دفعتنا إلى إختيار الموضوع نذكر منها على وجه الخصوص مايلي :

- الشعور بأهمية الموضوع وضرورته .
- تلائم الموضوع مع التخصص (محاسبة)
- الفضول في إكتشاف خبايا هذا الموضوع .
- يعتبر موضوع ذات أهمية حيث حرص النظام المحاسبي المالي على التحليل المالي لقائمة سيولة الخزينة حيث كان في السابق التحليل محصور فقط على الميزانية وجدول حسابات الناتج.
- الحاجة الملحة الى وجود أدوات تعتمد عليها المؤسسات الاقتصادية في تقييم أدائها المالي .
- إعتبار قائمة تدفقات الخزينة أكثر القوائم استخداما في التعبير عن الوضعية المالية للمؤسسة.
- التطرق لهذا الموضوع بغية فتح المجال للمهتمين به مستقبلا.

خامسا :أهداف الدراسة

- تهدف الدراسة بصورة خاصة الى الإجابة عن التساؤلات الواردة في الإشكالية وكذا إختبار مدى صحة الفرضيات فهي تهدف في جانبها النظري إلى :
- توضيح الإنفاق الإستثماري وتصنيفاته وخصائصه والعوامل المؤثرة فيه.
- شرح وتوضيح لقائمة التدفقات الخزينة بالطريقة المباشرة والغير المباشرة وتوضيح الفرق بينهما .
- حساب مؤشرات سيولة الخزينة لعدة سنوات بهدف المقارنة والتحليل
- الهدف الأساسي للبحث هو إيجاد إنعكاسات الإنفاق الإستثماري على مؤشرات سيولة الخزينة .

سادسا : منهج الدراسة وأدواتها

من أجل معالجة موضوع الدراسة إتبعنا المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري، وفي الجانب التطبيقي تم إتباع المنهج التجريبي أي دراسة حالة القائم على جمع المعلومات والمعطيات والبيانات والمعلومات المتعلقة بالظاهرة موضوع الدراسة ومقارنتها وتحليلها وإيجاد العلاقة بين مختلف المتغيرات وتفسيرها وللإجابة على الإشكالية المطروحة، وايضا تم الإستعانة في دراسة حالة ببرنامج الإحصائي Spss نسخة رقم v.20 والذي من خلال نتائجه تم تحليل الموضوع والتعليق عليه.

سابعا : حدود الدراسة

الحدود المكانية :

مؤسسة الإسمنت عين لكبيرة سطيف

الحدود الزمانية :

المجال الزمني لدراسة كان عبارة عن دراسة للقوائم المالية للمؤسسة لفترة خمسة(05) سنوات من سنة 2013 إلى غاية سنة 2017.

ثامنا : هيكل الدراسة

للإجابة على التساؤلات المرتبطة بالإشكالية البحث، تم تقسيم البحث إلى فصلين الأول نظري والثاني تطبيقي :

الفصل الأول: تناولنا في الجانب النظري تأثير الإنفاق الإستثماري على مؤشرات سيولة الخزينة في المؤسسة الإقتصادية وتطرقنا لكل من الإنفاق الإستثماري وجدول تدفقات الخزينة وكذا مؤشرات سيولة الخزينة .

الفصل الثاني : هو الجانب التطبيقي فقد تم تقديم فيه تعريف المؤسسة محل الدراسة وأيضا تم عرض القوائم المالية وتحليلها وحساب أهم النسب المتعلقة بسيولة الخزينة لمعرفة إنعكاس الإنفاق الإستثماري عليها.

تاسعا : دراسات سابقة

1- دراسة أمينة عابد بعنوان : التحليل المالي كأداة لتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة الإقتصادية دراسة حالة مؤسسة سونلغاز، مذكرة مكملة لنيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير، جامعة أم البواقي هدفت الدراسة إلى إبراز أهمية التحليل المالي في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة إعتماذا على الأدوات والأساليب الحديثة في التحليل.

2- دراسة بن حميدة ندى بعنوان : التحليل المالي بإستخدام جدول تدفقات الخزينة وجدول التمويل دراسة حالة ملبنة الحضنة بالمسيلة، مذكرة مكملة لنيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير، جامعة محمد بوضياف المسيلة هدفت الدراسة إلى معرفة مدى تطبيق أدوات التحليل المالي في المؤسسات الإقتصادية وأخذ نظرة حول تطلعات المؤسسة الإقتصادية الجزائرية لتدفقاتها النقدية المستقبلية.

3- دراسة :بحري علي، عريوة عبد الرشيد بعنوان : اثر التدفقات الخزينة على القرارات الإستثمارية دراسة حالة مؤسسة مطاحن الحضنة لمسيلة ، مذكرة مكملة لنيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير، جامعة محمد بوضياف المسيلة، اتهدف الدراسة إلى إبراز تحليل قائمة التدفقات الخزينة لمعرفة الوضع المالي للمؤسسة وسيولتها ومصادر تدفقاتها وإبراز أهمية قائمة التدفقات الخزينة وأثرها على القرارات الإستثمارية إنطلاقا من اعتبارها ناتج النظام المحاسبي المالي التي يمكن للمؤسسة من خلالها تدعيم مركزها المالي وزيادة حصتها منه.

عاشرا : مميزات الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

يمكن القول ان هذه الدراسة تناولت بعض مما عرضته الدراسات السابقة ولكن مايميزها عن سابقتها أنها سعت إلى الربط بين الإنفاق الإستثماري مع مؤشرات سيولة الخزينة ودراسة العلاقة بين الإنفاق الاستثماري وكل من مؤشرات تقييم السيولة ومؤشرات تقييم سياسات التمويل ومؤشرات تقييم جودة الأرباح. وتم إثبات على أنه لا توجد علاقة من حساب مختلف المؤشرات .

معيقات الدراسة :

ان ما مر به العالم خلال هذه الفترة، والصعوبات التي واجهها والتي أدت الى عرقلة مختلف المجالات جراء جائحة كورونا، والذي حال دون إنجازنا لهذه الدراسة بالشكل المرغوب نظرا للعراقيل التي واجهناها والتي نذكر منها ما يلي :

- التباعد الاجتماعي الذي أدى لعدم القدرة من التنقل والتجمع بين الطالبتين والاستاذ المشرف الامر الذي ارهق كلا الطرفين .
- تجميد مختلف الأنشطة لفترة معتبرة وتحفظ المؤسسات لاستقبال الطلبة ما صعب الحصول على المعلومات اللازمة لاتمام الدراسة
- تجميد نشاط المؤسسات الجامعية ما أدى بطبيعة الحال لغلق المكاتب، و بالتالي صعوبة التحصل على المراجع .
- تجميد النقل الجامعي والحضري و بالتالي عدم قدرة الطلبة على التنقل للجامعات بعد رفع الحجر الصحي لاستكمال ابحاثهم.

الفصل الأول

عموميات حول

الإنفاق لإستثماري

وقائمة تدفقات

الخرينة

تمهيد

يعتبر الإنفاق الاستثماري من أهم القرارات التي تتخذها المؤسسات الاقتصادية، مما لها من أثر على القوائم المالية وبالخصوص قائمة التدفقات النقدية من خلال التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة، حيث يتم الحصول على عائد هذا الإنفاق على عدة سنوات تكون أكثر من سنة واحدة بحيث تقوم المؤسسة بالإنفاق الاستثماري للحصول على الاستثمارات بمختلف أنواعها من الأصول الثابتة، والأصول المتداولة بحيث الاستثمارات المتداولة قصيرة الأجل و تعتبر سهلة التحول إلى نقدية أي الربحية المتوقعة لها قصيرة الأجل عكس الاستثمارات طويلة الأجل التي لا تعطي ربحية في الأجل القصير وكذلك يوجد بعض الاستثمارات التي لا يتولد عنها تدفقات نقدية وعلى الرغم من ذلك تدخل ضمن الإنفاق الاستثماري بحيث يكمن الهدف الأساسي في الإنفاق الاستثماري إلى زيادة التدفقات والأرباح وتحقيق النمو في معدل العائد على رأس المال المستثمر، وزيادة الإيرادات الناجمة عن المبيعات بسبب زيادة الطاقة الإنتاجية للمشروع مع مراعاة التخفيض في التكلفة الثابتة للوحدة الواحدة ، ويمكن إيجاد العلاقة بين الإنفاق الاستثماري في المؤسسة من خلال حساب عدة مؤشرات تتعلق بتقييم سيولة الخزينة ونجد مدى تأثير الإنفاق الاستثماري على الخزينة من خلال هذه المؤشرات، لذلك سيتم التطرق إلى العناصر التالية:

المبحث الأول : ماهية الإنفاق الاستثماري.

المبحث الثاني : ماهية قائمة التدفقات النقدية (جدول سيولة الخزينة)

المبحث الثالث : مؤشرات سيولة الخزينة

المبحث الأول : ماهية الإنفاق الاستثماري

سيتم التطرق في هذا المبحث إلى ماهية الإنفاق الاستثماري والتطرق لخصائصه، ومختلف تصنيفاته حسب عدة معايير وكذا العوامل المؤثرة فيه ، والتطرق أيضا للقرار الاستثماري والعوامل الواجب أخذها بالحسبان عند إتخاذ القرار الاستثماري.

المطلب الأول: مفهوم الانفاق الاستثماري وخصائصه**المفهوم المحاسبي للاستثمار :**

" إن المحاسب يرى أن الاستثمار هو رأس مال ثابت سواء كان منتج أو غير منتج . " (دريد، 2015، صفحة 10)

المفهوم الاقتصادي للاستثمار :

"الاستثمار هو نفقة لامة الإنتاج تثمر التطور الاقتصادي لأنها تتطوي على مبادلة رأس مال حالا مقابل إيرادات مستقبلية يكون مبلغها أكبر، إذا أن خاصية الاستثمار هي الإنتاج " (دريد، 2015، صفحة 10)

المفهوم المالي للاستثمار :

"الاستثمار هو نفقة تدر إيرادات على فترة طويلة بحيث يجب أن يكون تمويلها برؤوس أموال دائمة، فالاستثمار هو جدول إستحقاق الإيرادات ودخول الأموال وخروجها " (دريد، 2015، صفحة 10)

مفهوم الإنفاق الاستثماري :

"المقصود من الإنفاق الاستثماري هو استثمار الأموال في أصول تستخدمها المنشأة لفترات زمنية طويلة . ومن ثم فالبرغم من أن الإنفاق قد يحدث في الفترة الحالية إلا أن المكاسب التي يحققها والآثار المترتبة عنه تستمر لفترة زمنية طويلة أيضا. " (جميل، 1987، صفحة 195)

تعريف الاستثمار :

" حسب بيار درني: الاستثمار هو عبارة عن تلك المصاريف التي من خلالها نتحصل على أرباح " (دريد، 2015، صفحة 9)

" الإستثمار هو توظيف الأموال المتاحة في مجموعة من الأصول المختلفة وهذا بهدف الحصول على التدفقات نقدية في المستقبل أي بعد مدة زمنية بحيث نعتبر هذه التدفقات المقابل التي يحصل عليها المستثمر نتيجة إستثمار أمواله خلال فترة زمنية معينة " (آل شبيب، 2009، صفحة 15)

ووفق المفهوم الاقتصادي: يعرف الاستثمار حسب المفهوم الاقتصادي على أنه :

" هو التوظيف المنتج لرأس المال من خلال توجيه المدخرات نحو إستخدامات تؤدي إلى إنتاج سلع أو خدمات تشبع الحاجات الإقتصادية للمجتمع وزيادة رفاهيته" (آل شبيب، 2009، صفحة 17)

تعريف بروناس: عرف الإستثمار "بأنه تخصيص الموارد على أمل تحقيق العوائد المتوقع الحصول عليها مستقبلا خلال فترة زمنية طويلة" (آل شبيب، 2009، صفحة 17)

- **تعريف الإستثمار الرأسمالي:** يمكن تعريفه أيضا

" هو التضحية بمنفعة حالية يمكن تحقيقها عن طريق الإستهلاك بهدف إلى الحصول على منفعة مستقبلية أكبر يمكن تحقيقها من إشباع مستقبلي عن طريق زيادة الدخل ثم الإستهلاك" (آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، 2007، صفحة 265)

تعريف الإنفاق الإستثماري :

ويمكن تعريف الإنفاق الرأسمالي كذلك على أنه :

هو تخلي المؤسسة عن الأموال التي تملكها في الفترة الحالية مقابل إنتظار الحصول على تدفقات مالية في الفترة المستقبلية بحيث هذه التدفقات المالية يمكنها تغطية القيمة الحالية لهذه الأموال المستثمرة وكذا النقص في قيمتها الشرائية الناتج عن التضخم وكذا الحصول على عائد مقابل تحمل الخطر الناجم عن تغير الظروف وإحتمالات عدم تحقيق تدفقات نقدية داخلية التي تتوقع أن تحصل المؤسسة عليها مستقبلا لذلك وجب على المدير المالي للمؤسسة أن يختار الإستثمارات التي يتوقع أن تحقق أكبر إيراد لتغطية أي احتمال بعدم تحقيق الاستثمارات لتلك التدفقات النقدية المتوقعة. (آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، 2007، صفحة 266)

الفرع الثاني : خصائص الإنفاق الاستثماري

" يتضح أن الخاصية الأساسية لأي استثمار هي المبادلة بين الإنفاق الحالي أو المتوقع بالإيرادات والعوائد المستقبلية" (حنفي، 2004، صفحة 249)

حيث أن كل ماكانت التدفقات النقدية الخارجة أقل من التدفقات النقدية الداخلة يعتبر الإستثمار في هذه الحالة ينتج عائد مادي ولكن هذا لا يعتبر شرطا كافيا لقبول الإستثمار، لكن يوجد شرط آخر وهو أن تكون الربحية مقبولة أو العائد الناتج عن الإستثمار وبالتالي قبول الإقتراح بناء على عاملين هما: (حنفي، 2004، صفحة 249)

- العامل الأول: المقارنة بين ربحية الإستثمار والعوائد المتحصل عليها من الإستثمارات البديلة حيث ينتج على قبول إقتراح معين التخلي عن عوائد الفرصة البديلة .

- العامل الثاني: إن الخطر الذي يمكن أن ينتج على تنفيذ استثمار معين يجب تقييمه وما إذا كان العائد الناتج عن هذا الإستثمار يمكن أن يغطي الخطر الذي قد يترتب عنه ومنه تقسيم الخطر إلى جزئين الأول العائد في ظروف التأكد والثاني يمثل مقابل الخطر.

حيث يفضل معظم المستثمرين الرضا بمعدل عائد منخفض نظرا للمخاطر وتقليل منها حيث نستنتج أن الهدف ليس تعظيم للأرباح بقدر ما هو القدرة على التوفيق بين الربحية والخطر، ومنه نستنتج أنه لا توجد اساليب وطرق فنية محددة تمكننا من تجنب الخطر تماما. (حنفي، 2004، صفحة 250)

ويوجد مبرر آخر للإستثمار وهو حالة الضرورة وكذا الموارد المالية التي تمثل قيود لتحديد حجم هذا البرنامج ومايتضمنه من مشروعات لكن تعتبر الربحية والخطر من أهم محاور الدراسة قبل عملية إتخاذ قرار الإستثمار.

- " صعوبة الرجوع عن تنفيذ المشروع الإستثماري أو تبديله بعد إنجاز العمل نظرا لإرتفاع حجم الأموال المستثمرة في الأصول الثابتة لمثل هذه المشاريع " (آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، 2007، صفحة 275)

- "إن محصلة الإنفاق الإستثماري ترتبط بالتغيرات الطويلة الأجل في البيئة ، وهذه البيئة قد تفرز نتائج غير مؤكدة وتتضمن نتائج في الأمد طويل الأجل عكس التنبؤات عكس التنبؤات في مرحلة التنفيذ ولذلك تترتب على

التدفقات المالية المتوقعة مخاطر عديدة " (آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، 2007، صفحة 275)

- إن الإنفاق الاستثماري ترتفع فيه تكلفة الخطر وهذا يرجع إلى طبيعة هذه الإستثمارات، حيث لا يمكن تغييرها إلى استثمارات أخرى وإرتفاع تكلفتها وكذا من الصعب تغيير مخرجاتها إلى منتجات أخرى. (آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، 2007، صفحة 275)

- " إن التدفقات النقدية المتوقعة تبنى على أساس التنبؤ بالأحداث مستقبلا وعملية التنبؤ نفسها غير مؤكدة بسبب تاثرها بالعوامل الإقتصادية والسياسية والإجتماعية والتكنولوجية " (آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، 2007، صفحة 275)

المطلب الثاني : تصنيف الإستثمارات

ان الإستثمارات يمكن تصنيفها حسب عدة معايير حيث نقوم بالتطرق إلى بعض منها وأهمها:

الفرع الأول :تصنيف الإستثمارات حسب التدفق النقدي لها

ونميز في هذه الحالة خمسة حالات للإنفاق الإستثماري الذي ينتج عنها تدفق نقدي وهي :

1- الإستثمارات في الأراضي والتحف والمجوهرات والمعادن الثمينة .

" إن التدفقات النقدية الخارجة في مثل هذا النوع من الاستثمارات تتمثل في ثمن شراء الأصل الإستثماري ، بينما التدفق النقدي الداخل يتمثل في ثمن بيع الأصل في نهاية المدة" (حنفي، 2004، صفحة 245)

تكون طبيعة الإنفاق لهذ الإستثمار عبارة عن تدفق نقدي خارجي عند الشراء وهو عبارة عن قيمة الأصل المدفوعة إلى البائع أي قيمة الأرض والذهب، أما التدفق الداخلي فيتمثل في ثمن بيع الأصل عند إتخاذ قرار البيع والفرق بين التدفقين هو مقدار الربح أو الخسارة المتحققة ويمكن التعبير عنها بالشكل التالي (آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، 2007، صفحة 273):

الشكل 1 التدفقات النقدية الناتجة من الإستثمارات في الأراضي والتحف والمجوهرات والمعادن الثمينة

| | | | | |
|------------|-----------------|---|---|------------|
| | سنوات الإستثمار | | | تدفق خارجي |
| تدفق داخلي | 3 | 2 | 1 | |

المصدر: (آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، 2007، صفحة 273)

2- الاستثمارات في الأوراق المالية أي الاسهم والسندات :

"يتمثل التدفق النقدي الخارج في ثمن شراء الأوراق المالية - أما التدفقات الداخلة - عبارة عن الفوائد السنوية في حالة السندات أو الأرباح والتوزيعات بالنسبة للأسهم بالإضافة إلى قيمة هذه الأوراق في نهاية مدة الإستثمار " (حنفي، 2004، صفحة 245)

- التدفقات النقدية الخارجة عبارة عن المبلغ المدفوع عند الإستثمار في الأسهم والسندات، أما التدفقات الداخلة فتتمثل بالإيرادات الجارية التي يحصل عليها المستثمر سواء كانت سنوية أو نصف سنوية إضافة إلى العائد الرأسمالي الذي يحصل عليه المستثمر عند بيع الأسهم والسندات في نهاية الفترة ويمكن التعبير عن هذه التدفقات كمايلي : (آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، 2007، صفحة 273).

الشكل 2 التدفقات النقدية الناتجة من الإستثمارات في الأوراق المالية أي الاسهم والسندات

| السنوات | | | | | تدفق خارجي |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|------------|
| تدفق داخلي (ربح رأسمالي + ايراد جاري) | 4إيراد جاري | 3إيراد جاري | 2إيراد جاري | 1إيراد جاري | |

المصدر : (آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، 2007، صفحة 273)

3- الإستثمار في المصانع والتجهيزات الضخمة وحق الإنتفاع بالأرض

يترتب على هذا النوع تدفقات نقدية خارجة في السنوات الأولى أي مرحلة الإنشاء والإعداد للمصنع قبل بدأ التشغيل ثم تحدث التدفقات النقدية الداخلة الناتجة عن العمليات (المكاسب النقدية السنوية) وفي النهاية قيمة الخردة بعد الأخذ في الحسبان النفقات المترتبة على تخريد المصنع(حنفي، 2004، صفحة 246)

" إن التدفقات الخارجية عبارة عن مبلغ شراء العقار ومصاريف الحياة، أما التدفقات الداخلية عبارة عن الإيرادات الجارية الناجمة عن إستثمار العقار إضافة إلى قيمة بيع العقار في نهاية فترة الإستثمار " (آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، 2007، صفحة 274)

ويمكن التعبير عنها بالشكل التالي:

الشكل 3 التدفقات النقدية الناتجة من الإستثمار في المصانع والتجهيزات الضخمة وحق الإنتفاع بالأرض

| | | | | |
|-----------------|------|------|-----------------------|--|
| | | | إجمالي كلفة الشراء | |
| قيمة بيع العقار | تدفق | تدفق | تدفق | |
| | جاري | جاري | جاري | |

المصدر: (آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، 2007، صفحة 274)

4- الإستثمار في مختلف أنواع الأجهزة

حيث تتمثل قيمة التدفقات الخارجة في مجموع كل من ثمن شراء الاصل الإستثماري أما التدفقات الداخلة هي مجموع العوائد السنوية بالإضافة إلى قيمة الأصل كخردة في آخر المدة. (حنفي، 2004، صفحة 246)

إن التدفقات النقدية الناجمة عن هذا الإستثمار قد تكون في سنة واحدة أو في عدة سنوات خلال فترة الإنشاء، ومرحلة التشغيل وتحصل هذه الإستثمارات على التدفقات النقدية خلال عمر الآلة أو الأصل بالإضافة إلى قيمة الخردة التي تكون عند نهاية العمر الإنتاجي للأصل، وتكون العوائد الجارية هي التي نستند إليها عند إتخاذ القرار الإستثماري . (آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، 2007، صفحة 274)

ويمكن التعبير عن هذه التدفقات بالشكل التالي :

الشكل 4 التدفقات النقدية الناتجة من الإستثمار في مختلف أنواع الأجهزة

| | | | | |
|-------------|---------------|---------------|-----------------|--|
| | | | الشراء والإنشاء | |
| | السنة 3 | السنة 2 | السنة 1 | |
| قيمة الخردة | إيراد جاري | ايراد جاري | إيراد جاري | |

المصدر: (آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، 2007، صفحة 274)

5- الإستثمارات منعدمة العائد النقدي

مثال عن ذلك بناء سكانات للعمال وتوفير وسائل نقل للعمال إلخ حيث يشمل هذا النوع من الإنفاق الجانب الإجتماعي .

بحيث التدفقات النقدية الداخلة تساوي ثمن البيع لهاته الإستثمارات عند نهاية عمرها الإنتاجي، أما التدفقات الخارجة تتمثل في تكلفة شراء هاته الإستثمارات المختلفة.

وفي الأخير نستنتج أن التصنيف حسب هذا المعيار يركز على التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة الناجمة عن الإنفاق الإستثماري .

الفرع الثاني : تصنيف الإستثمارات وفقا للهدف او الغرض منها

1- الإستثمارات الإحلالية :

حيث تعتبر الأكثر إستخداما من حيث الحجم وبسبب الضرورة والسرعة .

"وهذه المشروعات عبارة عن مشروعات تهدف إلى إحلال المشروعات القديمة بالمشروعات الجديدة، حتى تتمكن المنشأة من الإستمرار في الإنتاج والتقليل من التكاليف مثل تكاليف المواد الخام والعمالة وغيرها المرتبطة بالمشروعات التي لا تزال في الخدمة ولكن اصابها التقادم" (السهلاوي، 2017، صفحة 217)

وحسب (الأشوح، 2016، الصفحات 154-155) تسمى مشروعات الإحلال الراسمالي بحيث تقوم المؤسسة بإحلال آلات صناعية جديدة أكثر تطور وبتقنيات عالية الجودة وبعمر إنتاجي أطول، وكذا يمكن أن تكون آلات أقل حجما تماشيا وضيق المساحة، وممكن كذلك أن يكون الإحلال بسبب آلات أكثر سهولة للإستخدام تماشيا والخبرات المتاحة.

2- الاستثمارات التوسعية :

الهدف من هذا النوع من الإستثمارات هي رغبة المؤسسة في توسيع الطاقة الإنتاجية ويتم ذلك من خلال إضافة منتجات جديدة أو الزيادة في الحجم السابق للمبيعات . (حنفي، 2004، صفحة 248)

إن هذا النوع من الإستثمارات يهدف إلى التنوع في الإنتاج فبدلا من إنتاج منتج واحد يمكنها تنوع منتجاتها وكذا العمل في أكثر من موقع جغرافي واحد أو سوق إستهلاكي واحد ، وهذا التنوع تقاديا للوقوع في مخاطر التي قد تنتج عن تدهور المبيعات في أحد المنتجات أو الاسواق. (السهلاوي، 2017، صفحة 217)

حسب (الأشوح، 2016، صفحة 154) تسمى مشروعات التوسع الإستثمائي حيث تقوم المؤسسة بالإستمرار على نفس النشاط المعتاد أي نفس النوعية ونفس التقنيات مع التوسع في حجم النشاط بإنشاء سلسلة جديدة لنفس المؤسسة.

3- قرارات الإستثمار التي تهدف إلى التطوير أو الترشيح :

"الهدف من هذه الإستثمارات تدنية التكلفة بتكثيف الآلية أي بتطوير الجهاز الإنتاجي الحالي وتحديثه للتقليل من العمالة الإضافية أو بتقليل العوادم أثناء التشغيل" (حنفي، 2004، صفحة 248)

"تحرص المنشآت التي تعمل في المجالات المعتمدة على إستخدام التقنية على تخصيص مبالغ كبيرة ضمن الموازنة الرأسمالية بهدف البحث والكشف عن منتجات واساليب تقنية جديدة، حتى تضمن بقائها في السوق الذي تنافس فيه ومواجهة التغيرات المستمرة في اساليب التقنية" (السهلاوي، 2017، صفحة 218)

"وتختلف عن سابقتها في أنها قد تكون في ذاتها المشروعات بكل ماتستخدمه من مدخلات وآلات ولكنها(تضيف) بعض الوسائل (التحسينية) التي تساهم في رفع أداء المدخلات كقطع غيار إضافية مثلا أو برامج إلكترونية مستحدثة.....إلخ" (الأشوح، 2016، صفحة 155)

4- الإستثمارات الإستراتيجية :

إن الهدف الأساسي من هذه الإستثمارات هي المحافظة على إستمرارية المشروع وديمومته ، ويواجه هذا النوع من الإستثمارات صعوبة فيما يخص عمليات التكامل الأفقي والرأسي أو تعديل سياسة المؤسسة. (حنفي، 2004، صفحة 248)

5- الإستثمارات التي تفرضها الظروف أو بواسطة الدولة

هي تلك الإستثمارات المرتبطة بالجانب الإجتماعي وغير مرتبطة بالنشاط الشركة مثل سكن العمال ونقلهم وكذا توفير موقف لسيارات العمال واماكن إنتظار وكل مايتعلق بتقديم خدمات إجتماعية للعمال. (حنفي، 2004، صفحة 248)

الفرع الثالث: ويمكن تصنيف الإستثمارات وفقا للمنظور الربحي

وحسب هذا التصنيف فإن الإستثمار ينقسم إلى نوعين وهي إستثمارات هادفة للربح وإستثمارات غير هادفة للربح.

1- الإستثمارات الهادفة للربح : " ومن ثما فإذا تحققت خسائر أو حتى تعادلت قيم التكاليف مع قيم العوائد المرتبطة بالمشروع، يصبح غير مقبولاً" (الأشوح، 2016، صفحة 151)

2- الإستثمارات الغير هادفة للربح : حيث يتم قبول المشروعات في هاته الحالة حتى وإن لم تحقق عوائد، ورغم ذلك فإنه من الافضل أن تتعادل مجموع قيم تكاليفه مع مجموع قيم مايمكن أن يتحقق من عوائد نتيجة أنشطته، وإذا كان لا يحقق أي عائد فيتم إختيار وتفضيل الأقل تكلفة كالمشاريع التطوعية التي تقوم مثلا على التبرعات الإختيارية. (الأشوح، 2016، الصفحات 151-152)

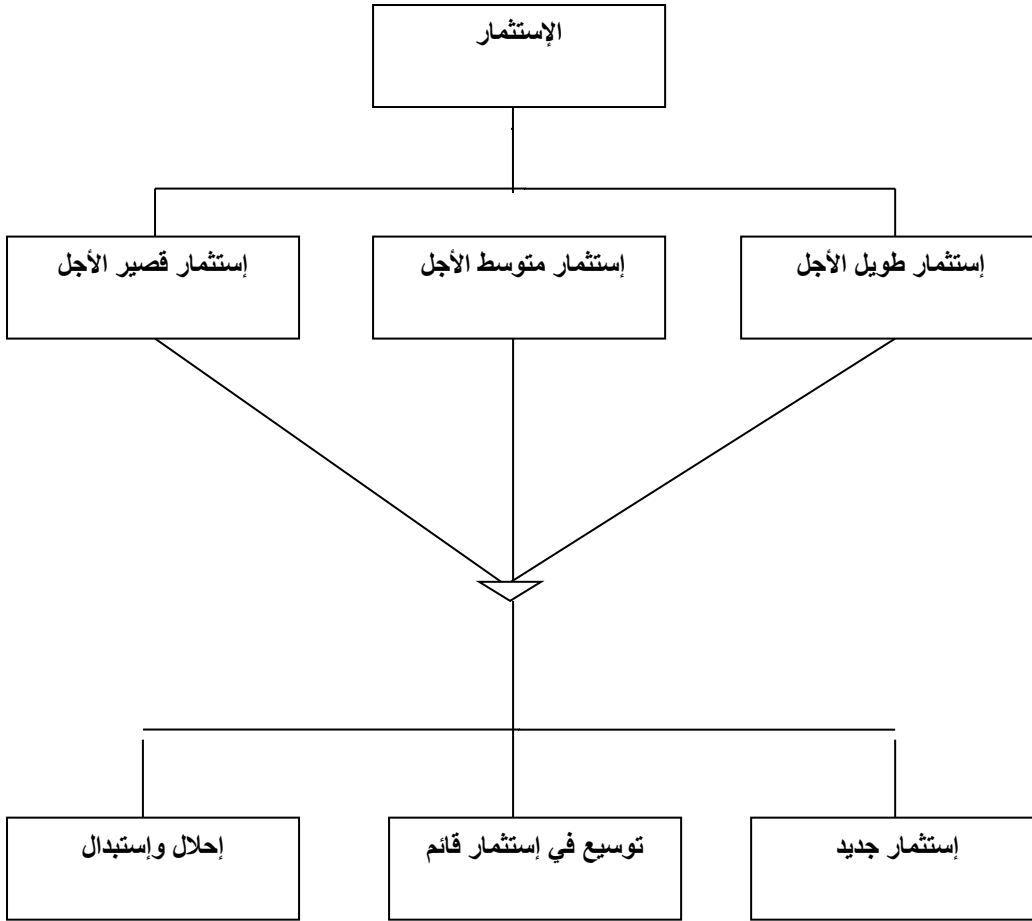
الفرع الرابع :تصنيف الإستثمارات وفقا للفترة المستغرقة (الأشوح، دراسة الجدوى الإقتصادية وتقييم المشروعات، 2016، صفحة 158)

ويمكن تقسيم الإستثمارات حسب معيار الفترة الزمنية المستغرقة إلى نوعين وهي :

1 - إستثمارات قصيرة الأجل : وتتمثل في الأوراق المالية والتسهيلات الإئتمانية قصيرة الأجل

2- إستثمارات طويلة الاجل : وهي مختلف المشروعات التي يصعب تحويلها أو تحويل أصولها إلى نقود بالبيع أو التأجير أو خلاف ذلك.

الشكل 15 الأبعاد والأفاق الزمنية للإستثمار



المصدر: (طلال، 2015، صفحة 11)

من الشكل أعلاه يمكننا القول أن الإنفاق الإستثماري يكون نتيجة لقرار إستثماري ذو هدف غالبا ما يكون تحقيق عائد مادي وهو الربح ، ويمكن أن يتعدى ذلك حيث يكون الهدف هو تحقيق ربح بالإضافة إلى تحقيق أهداف إجتماعية مثل رفع معدلات التشغيل وزيادة الدخول ، وكذا أهداف إقتصادية مثل زيادة إستغلال الموارد المحلية، حيث يتضمن المشروع إما إستثمارا جديدا كإنشاء وحدة إنتاجية جديدة أو التوسع في إستثمار قائم بالفعل مثل التوسع في الوحدات الموجودة فعلا ، وكذا يمكن أن يكون إستثمار تحوليا بإحلال آلات جديدة محل أخرى قديمة أي القيام بالتحديث، ومنه نستنتج أن الإستثمار يكون ذو أبعاد ومضامين وآفاق زمنية متنوعة وخذا مأستنتجناه من خلال الشكل أعلاه. (طلال، 2015، الصفحات 10-11)

المطلب الثالث:العوامل المؤثرة على الانفاق الاستثماري

حتى يتحقق الاستثمار لا بد من دراسة العوامل المحيطة في بيئة الاستثمار الخارجية و الداخلية ، و هنا لا بد من تحليل تلك العوامل بهدف الحفاظ على قيمة الاموال المستثمرة و زيادتها و مكن ايجاز هذه العوامل بما يلي

الفرع الأول : الاستقرار السياسي :

يلعب الاستقرار السياسي دورا كبيرا و مؤثرا على درجة المخاطر السياسية التي تختلف من دولة الى اخرى، و يمكن قياس هذه المخاطر من خلال دراسة التغيرات السياسية في هذا البلد و طريقة تداول السلطة وشكل الحكومة واستقرارها والاحتجاجات المستمرة والاضطرابات والنزاعات ومستوى العلاقة مع الدول الجاورة والعالم الخارجي والصراعات الايديولوجية والعنصرية والدولية وسوء توزيع السلطة والدخل ومن حيث احتمالات الحرب او الاطماع ويقع ضمن هذا العنصر عامل مهم هو الحروب الاقليمية والاهلية وعلاقة البلد المعني بذلك، وعلى المستثمر ان ياخذ بنظر الاعتبار طبيعة النظام السياسي وجماعات الضغط و المعارضة وطبيعة الحكومة من حيث الكفاءة القبول، اضافة الى العوامل الدولية والعوامل المتعلقة بمدى التجانس السكاني والثقافي والاجتماعي، اي درجة الانقسامات الدينية والطائفية والعنصرية والمزاج النفسي وذلك لتأثير الاستقرار السياسي على الانتاج وحجم الطلب والعرض وكلفة مستلزمات الانتاج واستمرارية التعاملات واستقرارها والحفاظ على استقرار الاسواق الداخلية والخارجية، كما استقرار النظام السياسي يؤدي الى استقرارالقوانين والانظمة المؤثرة على الاستثمار مما يشجع على اسقرار الاستثمارات وتوسيعها وتنوعها، وتلعب ايديولوجية الحكومة دورا كبيرا في اسقرار الاستثمارات من خلال التشريعات المحفزة للاستثمار ودرجة الانفتاح الاقتصادي وتحقيق اسقرار قيمة العملة . (آل شبيب، 2009، الصفحات 26-27)

الفرع الثاني :الاستقرار الاقتصادي :

ويمكن دراسة الاستقرار الاقتصادي من خلال المؤشرات الاقتصادية الكلية المتحققة في الناتج الاجمالي والتوازن الداخلي والتوازن الخارجي، اي استقرار السياسات المالية والنقدية للدولة ومدى اعتماد سياسات اقتصادية تدخلية او اعتماد سياسة الانفتاح الاقتصادي واستراتيجية الحكومات بهذا الشأن ودور القطاع الحكومي والخاص، وطبيعة التفاعلات الدولية الاقتصادية والعلاقات الاقتصادية والعلاقات الاقتصادية مع الدول المختلفة و شروط التبادل التجاري، وطرق التعامل مع اسعار الفائدة وسعر الصرف للعملة وتحرير التعامل بهما، ووضع ميزان المدفوعات والميزان التجاري ونسبة المديونية الى الناتج المحلي الاجمالي ونسبة خدمة الدين الى الصادرات

ومعدلات البطالة والتضخم وحجم السوق ودرجة الانكشاف الاقتصادي للبلد، يقاس الاستقرار الاقتصادي بدرجة المخاطر الاقتصادية التي يتعرض لها الاستثمار مدى كون هذه المخاطر داخلية تعتمد على عوامل اقتصادية محلية مثل درجة النمو ومعدلات التضخم والسياسات المالية والنقدية للدولة ومثانة الاسواق المالية وحجم الاستثمارات الممولة محليا كل هذه العناصر والمؤشرات تؤثر على قرارات الاستثمار والمستثمرين، او كون المخاطر خارجية نتيجة الانكشاف الاقتصادي وطبيعة العلاقات الاقتصادية مع الدول الاخرى والانضمام الى منظمات دولية او اقليمية وشروط التبادل المالي والتجاري بينهما. (آل شبيب، 2009، الصفحات 27-28)

الفرع الثالث : معدل أسعار الفائدة :

يؤثر معدل سعر الفائدة على النشاط الاقتصادي بصورة عامة وعلى الاستثمار بصورة خاصة من حيث كلفة الاستثمارات أو عوائدها، وان معدل الفائدة هو سعر راس المال أو التمويل وهو ثمن تأجيل الاستهلاك أي التعويض عن الاستهلاك بشكل اموال اضافية تدفع في المستقبل وتتأثر أسعار الفائدة بجملة عناصر أهمها مقدار العرض و الطلب للاموال التي ترتبط بالميل الحدي للإستهلاك (Marginal propensity to consume) ودرجة المخاطرة ومدة الاستثمار وكلفة التمويل ودرجة المنافسة وطبيعة السياسة النقدية المطبقة بهذا الشأن كما ان لتقلبات اسعار الفائدة الدولية اثر كبير على حركة الاستثمارات الداخلة والخارجة من الدولة، فارتفاع معدلات الفائدة العالمية يؤدي الى انتقال الاموال المحلية الى الخارج ويؤثر على حجم الاستثمارات المحلية، وتؤثر اسعار الفائدة على اسعار العملة على قيمة الاوراق المالية المتداولة في اسواقها المالية . (آل شبيب، 2009، الصفحات 28-29)

الفرع الرابع : الدخل القومي :

يؤثر الدخل القومي في بلد ما بدرجة كبيرة على الاستثمارات واهم العناصر المؤثرة هي حجم الدخل المتاح ومعدلات النمو في الدخل وتوزيع الدخل القومي وانعكاس ذلك على متوسط الدخل الفردي، حيث كلما كبر حجم الدخل ادى الى ارتفاع الميل الحدي للاادخار ويؤدي خلق استثمارات ذات طاقات انتاجية واسعة وكلما زاد نمو الدخل القومي يعني ارتفاع حجم ومرونة الطلب الكلي للمجتمع اضافة الى زيادة الادخارات وهذا يشجع على القيام بتنفيذ الاستثمارات مما يعكس علاقة طردية بين الاستثمار والدخل القومي (آل شبيب، 2009، صفحة 30)

الفرع الرابع : معدلات التضخم :

التضخم هو الارتفاع المستمر في مستوى الاسعار ولقتره طويلة من الزمن وبمعدل غير طبيعي وان ارتفاع معد التضخم يؤثر سلبيا على الاستثمار لانه يخلق جو من عدم الاستقرار في قطاع الاعمال ويؤدي الى عدم معرفة الحالة التي يكون عليها الاقتصاد في المستقبل او الاموال المستثمرة ويرفع درجة المخاطرة لانه يؤدي الى الارتفاع العام في الاسعار وانخفاض القوة الشرائية للنقود ويؤثر على تحديد القيمة الحقيقية للدخل والارباح ويؤثر على القيمة الحقيقية لرأس المال المستثمر مما يؤدي الى انخفاض الرغبة في الاستثمار في بلد يعاني من ارتفاع مستمر في معدلات التضخم . (آل شبيب، 2009، صفحة 31)

الفرع الخامس : توفر البنى التحتية والانفتاح الاقتصادي :

ان توفر البنى التحتية الضرورية للأنشطة الاستثمارية وخاصة الانتاجية منها يعد من اهم العناصر المؤثرة على الاستثمار، والمقصود بالبنى التحتية الطرق والمواصلات والاتصالات، الانترنت، الموانئ، الكهرباء، الماء، نظام مالي ومصرفي متطور وشامل سوق مالي كفؤ وتطبيقات الحكومة الالكترونية والتجارة الالكترونية ... الخ ، كذلك تلعب مظاهر العولة والانفتاح الاقتصادي دورا هاما في زيادة معدلات الاستثمار وخاصة الاجنبية منها . (آل شبيب، 2009، صفحة 31)

المطلب الرابع : القرار الإستثماري**الفرع الأول : ماهية اتخاذ القرارات****1- مفهوم إتخاذ القرار الإستثماري :**

تتأثر المؤسسة الاقتصادية بالمتغيرات المتسارعة للبيئة التنافسية مما يؤثر على نموها واستمرارها، وهو ما يؤدي إلى تغير المعلومات الاقتصادية والمالية، وهذا ما يجعل ما كان بالأمس قد لا يكون في الحاضر ومستقبلا قد لا يكون في الحاضر ومستقبلا ملائما، وبالتالي يجعل عملية إتخاذ القرارات تتغلغل في كل الوظائف الإدارية .

2-تعريف قرار الإستثمار :

يعتبر قرار الإستثمار أهم وأصعب وأخطر القرارات التي تتخذها الإدارة بالمشروع فهي ذات تأثير على بقائه واستمراره ونموه ولا تقتصر هذه الإستثمارات على الأصول الثابتة فقط وإنما أيضا الزيادة في الأصول المتداولة والمترتبة على الإستثمار، ونفقات البحوث والتطوير، وبصفة تشكل الإستثمارات في الأصول والبحوث الجانب الأكبر من الإستثمارات وتستدعي عناية، خلاصة لثلاثة أسباب :

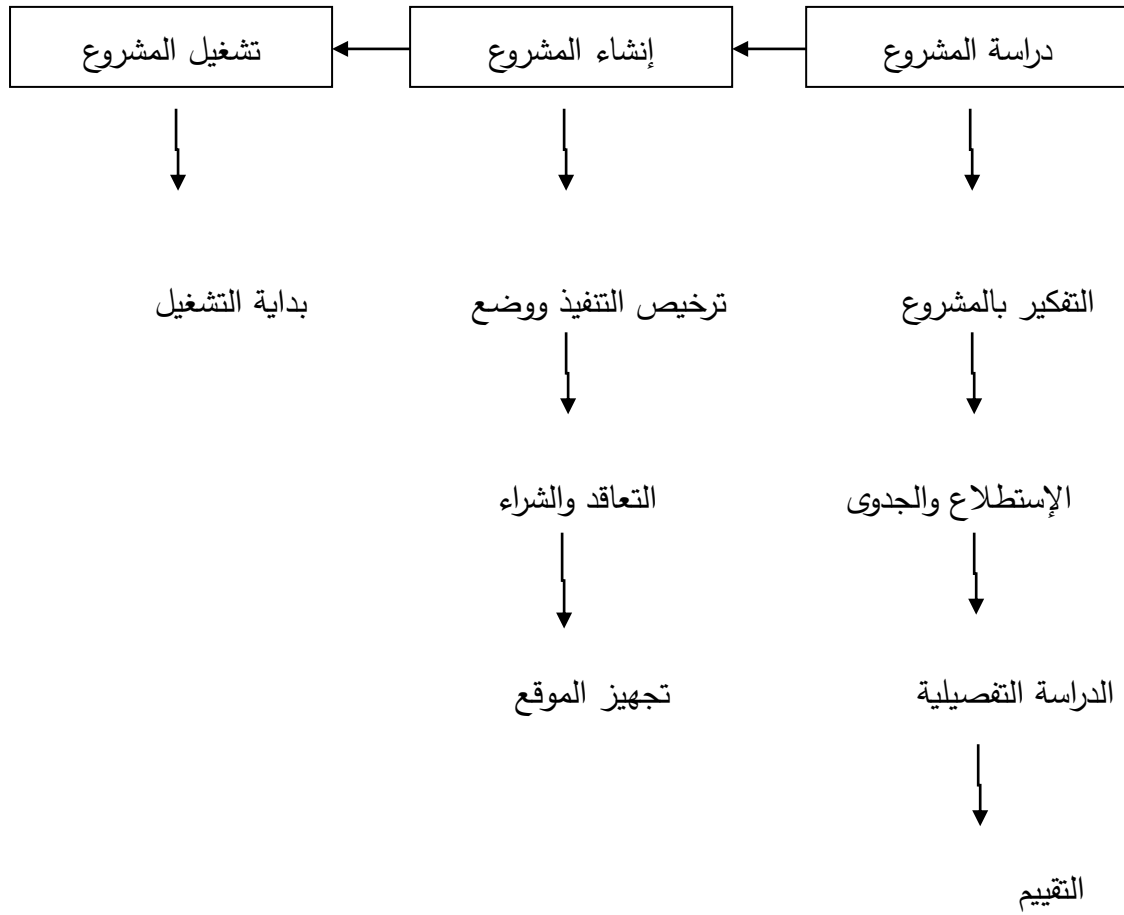
أ - يصعب بعد الشروع في الإستثمارات الثابتة. التخلي أو العدول عنها. بسبب ضخامة حجم الأموال التي تم إنفاقها في مرحلة الإعداد - ومعنى التخلي عن الإستثمار - تحمل خسائر مالية ضخمة .

ب - المخاطر المترتبة عن عدول عن الإستثمار - لإنعدام المرونة لكثير من الإستثمارات الثابتة - ونعني بالمرونة السرعة في الرجوع إلى الوضع المبدئي (ماقبل الشروع في تنفيذ الإستثمار) فقد يكون من السهل تحويل مبنى إداري إلى مبنى سكني ، ولكن يصعب تحويل معمل لتكرير البترول إلى غرض آخر .

ج - تعتبر تكلفة الخطأ المترتبة على الإختيار الخاطيء للإستثمار عالية - حيث يتطلب الأمر وقتا لإرجاع الأوضاع إلى الوضع المبدئي وما يترتب على ذلك من آثار . فيمكن تصور الآثار المترتبة عن إغلاق مصنع مثلا - فليست الآثار المترتبة عن ذلك مالية فقط ، وإنما تمتد هذه الآثار إلى الوضع المستقبلي للشركة، وبذلك يؤدي التنوع غير المدروس إلى تصفية الشركة. (حنفي، 2004، الصفحات 250-251)

3- دورة حياة القرار الإستثماري

الشكل 6 دورة حياة القرار الإستثماري



المصدر: (كداوي، 2007، صفحة 27) المصدر: (كداوي، 2007، صفحة 27)

الفرع الثاني : العوامل الواجب أخذها في الحسبان عند إتخاذ قرار الإستثمار

الفرع الثاني : العوامل الواجب أخذها في الحسبان عند إتخاذ قرار الإستثمار

1- التدفقات النقدية الداخلة والخارجة : أي ان ثمن شراء الاصول الثابة والتي قد تم على عدة سنوات بحيث يمر إنشاء مشروع معين فترة زمنية تستوجب عدة مراحل التكاليف الأولى للمشروع ثم الزيادة التلقائية في الأصول المتداولة ثم باقي النفقات في المراحل الأخرى . (حنفي، 2004، صفحة 254)

2- التدفقات السنوية المتعلقة بالتشغيل وإدارة الأصل الإستثماري حيث توجد تدفقات نقدية داخلية وخارجة سنويا على مدى العمر الإقتصادي للأصل الإستثماري. (حنفي، 2004، صفحة 254)

33- التدفقات النقدية المتوقعة في نهاية الأصل الإستثماري وهي تلك التدفقات النقدية الناتجة عن بيع الأصل كخردة لأن إهمالها هذه القيمة يؤدي إلى تأثيرها على عملية إتخاذ القرار وكذا عدم إغفال نفقات تخريد الاصل. (حنفي، 2004، صفحة 254)

4- الأخذ بالحسبان التدفقات النقدية الخارجة والمتمثلة في الضرائب إن كل الأعباء الناتجة على الإستثمار تخصم من الإيرادات قبل الوصول إلى الربح الضريبي بحيث تحقق ارباح ضريبية عن كل فترة ونتطرق إلى الإعفاء من عدة جوانب : (حنفي، 2004، صفحة 254)

- يجب إختيار طريقة الإهلاك المتبعة والمسموح إستخدامها من الناحية الضريبية والتي تحقق أقصى الوفرات من هذه الناحية، قد تكون هذه الطريقة غير مرتبطة بالعمر الإقتصادي للأصل - وبذلك يمكن إهلاك الأصل خلال الفترة المسموح بها من الناحية الضريبية حتى ولو كان للأصل قيمة في نهاية الفترة .

- عند الأخذ بالحسبان الزيادة المتتابة في المخزون (أصل متداول) معرفة وإضافة التغيرات المتوقعة في الإحتياجات غير المعلنة.

- الأخذ في الحسبان الضريبة على المكاسب المتوقعة بعد إهلاك الاصل محاسبيا - فالمكاسب النقدية من تخريد الاصل بعد إهلاكه دفتريا في نهاية المدة تخضع للضريبة (يمثل ذلك تدفق نقدي داخل - قيمة بيع الأصل كخردة - يترتب على ذلك تدفق نقدي خارجي والمتمثل في الضرائب على قيمة الخردة التي تجاوزت القيمة الدفترية للأصل في نهاية المدة).

- فيما يتعلق بالتدفقات النقدية المترتبة عن التمويل والمتمثلة في الفوائد على القروض وأقساط سداد هذه القروض (تدفقات نقدية خارجة مرتبطة بالتمويل) - تحتاج مثل هذه الجوانب معالجة خاصة حيث لا تأخذ في الحسبان في دراسات الجدوى الإقتصادية للمقترحات، وإنما تأخذ في الإعتبار الأعباء التمويلية (الفوائد) عندما نبحث وندرسالعائد على حقوق الملكية . (حنفي، 2004، الصفحات 254-255)

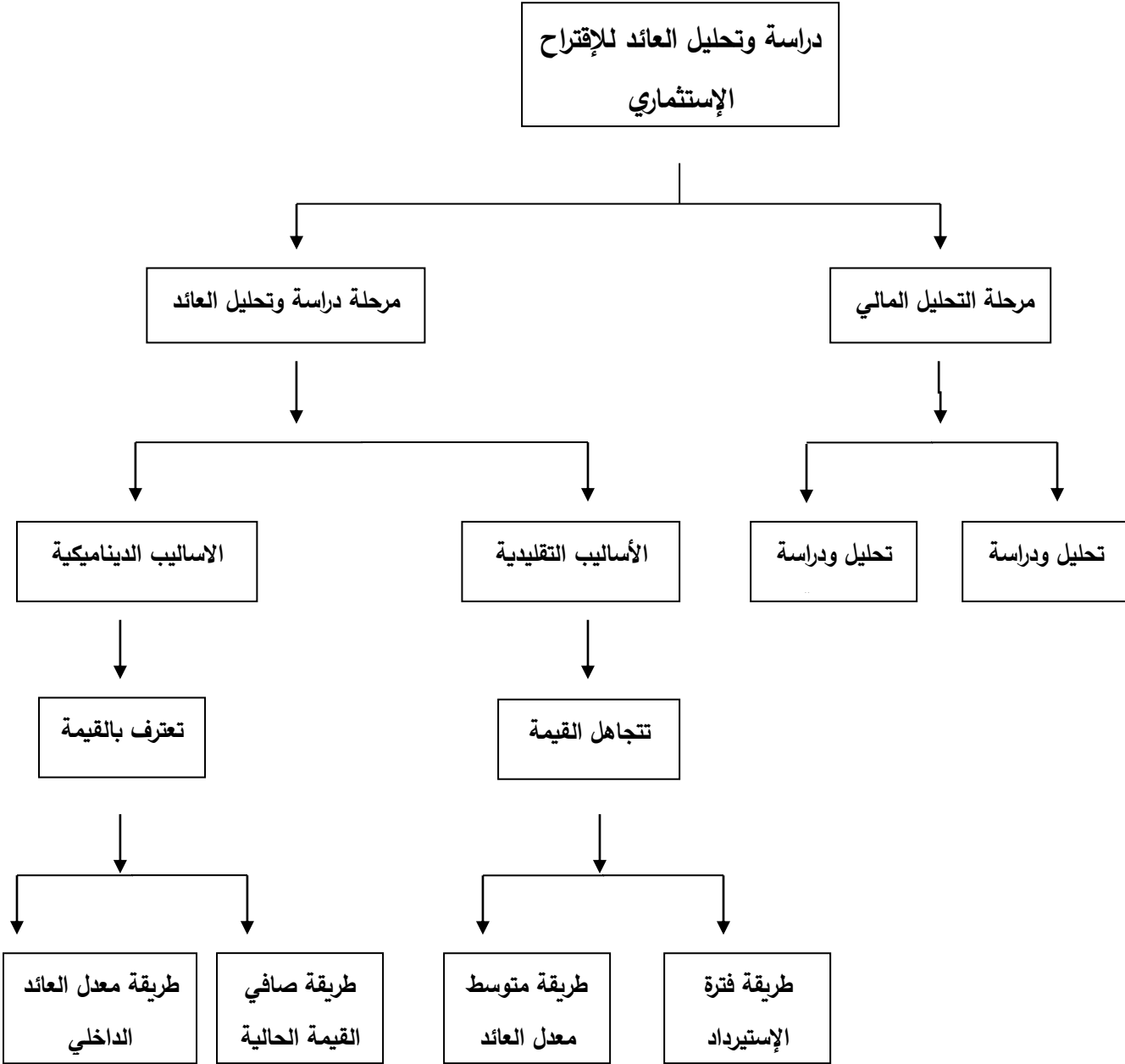
بحيث تقوم الإدارة المالية بإعداد التقديرات معبرا عنها بالقيم المالية بعد التعاون بينها وبين مختلف الإدارات المختلفة في المؤسسة منها إدارة المبيعات، إدارة الإنتاج ، إدارة التسويق ،ألخ . وبعدها تقوم الإدارة

بإجراء مختلف الدراسات بدقة وعناية وتقوم بحساب العائد وحساب نقطة التعادل، ومن جهة أخرى تتوقع الصعوبات التي سوف تواجهها في ظل تعدد الاقتراحات، ثم تقوم الإدارة المالية بتوفير كامل الأموال اللازمة لأغراض الإستثمار ووسائل التمويل التي يمكن اللجوء إليها، في شكل متلائم ومنسجم بين الإستثمار ووسائل التمويل وذلك من خلال إعداد برنامج الإستثمار والتمويل فمثلا

لو حدث عجز أو نقص في التمويل للوفاء بإحتياجات الإستثمار عليها أن ترجع للإدارة العليا بإعتبارها صاحبة القرار النهائي، في كمن برمجة للإستثمارات وكذا الحالات الصعب قياسها كالخطر وحالة الضرورة. (حنفي، 2004، صفحة 256)

الفرع الثالث: تقييم الإقتراحات الإستثمارية

الشكل 7 مراحل تقييم الإقتراح الإستثمار وأساليب التقييم



المصدر : (حنفي، 2004، صفحة 258)

إن هذا الشكل يعطينا توضيح مختصر لمختلف المراحل التي يمر بها تقييم إقتراح الإستثمار وأساليب التقييم وتحليل الربحية لكل بديل، أي توقع كافة المنافع ومقارنتها بمجمل التكاليف، ومن هنا يتم مقارنة التدفقات النقدية الداخلة بالتدفقات النقدية الخارجة ومن خلال هذه المقارنات نتوصل إلى قرارات .

وتتم عملية تحليل الربحية التجارية أو المالية للإقتراح مرحلتين مهمتين : (حنفي، 2004)

أ - مرحلة تحليل ودراسة العائد للإقتراح

ب- مرحلة التحليل المالي

سنقوم بشرح مفصل لهاتين المرحلتين كما يلي :

أولاً: بالنسبة للمرحلة الأولى وهي مرحلة التحليل المالي التي تسمح بمعرفة وضع السيولة بعد قبول الإقتراح وأثر الإستثمار على هيكل رأس المال ، ويمكن تبين تقييم الربحية التجارية .

ثانياً: "أما المرحلة الثانية والتي تسمى بمرحلة التحليل المالي Financial analysis

حيث يتم في هذه المرحلة الأخذ بالحسبان الآثار أو المعاملات المالية المترتبة على تنفيذ الإقتراح وهي الخاصة بالتمويل"(حنفي، 2004، صفحة 259)

ومن خلال هذه المرحلة يمكن تقييم مقترحات الإستثمار إما بالأساليب التقليدية أو الأساليب الديناميكية بحيث أن الأساليب التقليدية تتجاهل القيمة الزمنية للنقود، وتعتمد على متوسط معدل العائد (الطريقة المحاسبية) ، أما الأسلوب الديناميكي فإنه يأخذ بعين الإعتبار القيمة الزمنية للنقود وتتضمن هذه الطريقة إما صافي القيمة الحالية أو طريقة عائد المعدل الداخلي ، ومنه نجد أن الطريقة التقليدية تستخدم القيمة المطلقة للمدخلات والمخرجات غير المخصصة، ولا تأخذ بالحسبان العمر الافتراضي للإقتراح الإستثماري ، أما الطريقة الديناميكية فإنها تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للتدفقات خلال خلال العمر الافتراضي للإستثمار حيث تقوم بالجمع بين العمر الإقتصادي للأصل الإستثماري وكذا عامل الزمن ، فنقوم بخصم التدفقات الداخلة والخارجة وإعادتها إلى لحظة معينة أي حساب القيم الحالية لها ، فيتحقق تجانس بين التدفقات المختلفة من حيث التوقيت .(حنفي،

2004، صفحة 259)

❖ ومن خلال ملاحظتنا لطريقة الأولى والثانية نستنتج أن الطريقة الأولى أكثر دقة

الفرع الرابع: صعوبات قرار الإستثمار (حنفي، 2004، الصفحات 251-252-253)

إن إدارة المؤسسة قبل إتخاذها لأي قرار أستثمار تعتمد على سببين :

أولا - الإعتماد الكلي على التنبؤات.

ثانيا - إعتماد الإستثمار الجديد الذي يتماشى مع أنشطة المؤسسة وسياساتها وأهدافها ووضح ذلك من خلال مايلي :

- صعوبة تقدير مختلف التدفقات النقدية الداخلة مع مراعاة حجم التدفقات وكذا وقت حدوث تلك التدفقات ويرجع ذلك لإختلاف القيمة الزمنية للنقود بمرور الزمن فالقيمة الحالية لواحد دينار جزائري اليوم تختلف عن القيمة الحالية لواحد دينار جزائري بعد سنة وبعد عدة سنوات أيضا وكذا صعوبة وضع تقديرات لجوانب اخرى كالتطور التكنولوجي والأوضاع الإقتصادية المنتظرة خلال الفترة التي تتضمنها دراسات الجدوى الإقتصادية.

- وبالنسبة لتماشي قرار الإستثمار وأهداف وسياسات الشركة فليست بالعملية السهلة حيث أن سياسة الإستثمار الغير مدروسة قد تتعارض مع أهداف المؤسسة وكذا سياسة الخطوة تلي الخطوة والتي تتم في ظل غياب خطة عامة للإستثمارات ومن جهة أخرى فإن اعتماد سياسة الحذر والتي تعرف باسم سياسة الخطوات الصغيرة تؤودي بالشركة للوصول لوضع غير مقبول .

ومن خلال ماسبق نستنتج أنه لا بد على المؤسسة تحديد كل من الأهداف والسياسات التي من خلالها تشكل سياسة الإستثمار بما يتوافق مع هذه السياسات .

وكذا تجدر الإشارة على أنه توجد بعض العوامل التي تؤثر على القرار الإستثماري لان لها أثر على التدفقات النقدية أو التدفقات المالية وأي إغفال لهذه العوامل يؤدي إلى إغفال قيمة الإستثمار في نهاية المدة وذلك لكل من الأصل الثابت والأصل المتداول حيث هذ الإغفال يؤدي إلى إتخاذ قرار خاطيء لأن هذه القيمة المغفلة لها أثر ملموس من الناحية المالية والعائد .(حنفي، 2004، صفحة 252)

حيث نستنتج أن الإغفال يؤثر على عملية إتخاذ القرار الإستثماري فأغفال عنصر قد يتسبب في التأثير على القرار الإستثماري، وكذا أخذ عنصر معين بعين الإعتبار وهو في الواقع ليس له علاقة بالإستثمار يؤدي أيضا إلى إتخاذ قرار لا يتطابق مع الواقع .

إن هذا الشكل يعطينا توضيح مختصر لمختلف المراحل التي يمر بها تقييم إقتراح الإستثمار وأساليب التقييم وتحليل الربحية لكل بديل، أي توقع كافة المنافع ومقارنتها بمجمل التكاليف، ومن هنا يتم مقارنة التدفقات النقدية الداخلة بالتدفقات النقدية الخارجة ومن خلال هذه المقارنات نتوصل إلى قرارات .

وتتم عملية تحليل الربحية التجارية أو المالية للإقتراح مرحلتين مهمتين : (حنفي، 2004)

أ - مرحلة تحليل ودراسة العائد للإقتراح

ب- مرحلة التحليل المالي

سنقوم بشرح مفصل لهاتين المرحلتين كما يلي :

أولاً: بالنسبة للمرحلة الأولى وهي مرحلة التحليل المالي التي تسمح بمعرفة وضع السيولة بعد قبول الإقتراح وأثر الإستثمار على هيكل رأس المال ، ويمكن تبين تقييم الربحية التجارية .

ثانياً: "أما المرحلة الثانية والتي تسمى بمرحلة التحليل المالي Financial analysis

حيث يتم في هذه المرحلة الأخذ بالحسبان الآثار أو المعاملات المالية المترتبة على تنفيذ الإقتراح وهي الخاصة بالتمويل"(حنفي، 2004، صفحة 259)

ومن خلال هذه المرحلة يمكن تقييم مقترحات الإستثمار إما بالأساليب التقليدية أو الأساليب الديناميكية بحيث أن الأساليب التقليدية تتجاهل القيمة الزمنية للنقود، وتعتمد على متوسط معدل العائد (الطريقة المحاسبية) ، أما الأسلوب الديناميكي فإنه يأخذ بعين الإعتبار القيمة الزمنية للنقود وتتضمن هذه الطريقة إما صافي القيمة الحالية أو طريقة عائد المعدل الداخلي ، ومنه نجد أن الطريقة التقليدية تستخدم القيمة المطلقة للمدخلات والمخرجات غير المخصومة، ولا تأخذ بالحسبان العمر الافتراضي للإقتراح الإستثماري ، أما الطريقة الديناميكية فإنها تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية

للتدفقات خلال خلال العمر الافتراضي للإستثمار حيث تقوم بالجمع بين العمر الإقتصادي للأصل الإستثماري وكذا عامل الزمن ، فتقوم بخصم التدفقات الداخلة والخارجة وإعادتها إلى لحظة معينة أي حساب القيم الحالية لها ، فيتحقق تجانس بين التدفقات المختلفة من حيث التوقيت .(حنفي، 2004، صفحة 259)

❖ ومن خلال ملاحظتنا لطريقة الأولى والثانية نستنتج أن الطريقة الأولى أكثر دقة

الفرع الرابع: صعوبات قرار الإستثمار (حنفي، 2004، الصفحات 251-252-253)

إن إدارة المؤسسة قبل إتخاذها لأي قرار أستثمار تعتمد على سببين :

أولاً - الإعتماد الكلي على التنبؤات.

ثانياً - إعتماد الإستثمار الجديد الذي يتماشى مع أنشطة المؤسسة وسياساتها وأهدافها ووضح ذلك من خلال مايلي :

- صعوبة تقدير مختلف التدفقات النقدية الداخلة مع مراعاة حجم التدفقات وكذا وقت حدوث تلك التدفقات ويرجع ذلك لإختلاف القيمة الزمنية للنقود بمرور الزمن فالقيمة الحالية لواحد دينار جزائري اليوم تختلف عن القيمة الحالية لواحد دينار جزائري بعد سنة وبعد عدة سنوات أيضا وكذا صعوبة وضع تقديرات لجوانب اخرى كالتطور التكنولوجي والأوضاع الإقتصادية المنتظرة خلال الفترة التي تتضمنها دراسات الجدوى الإقتصادية.

- وبالنسبة لتماشي قرار الإستثمار وأهداف وسياسات الشركة فليست بالعملية السهلة حيث أن سياسة الإستثمار الغير مدروسة قد تتعارض مع أهداف المؤسسة وكذا سياسة الخطوة تلي الخطوة والتي تتم في ظل غياب خطة عامة للإستثمارات ومن جهة أخرى فإن اعتماد سياسة الحذر والتي تعرف باسم سياسة الخطوات الصغيرة تؤودي بالشركة للوصول لوضع غير مقبول .

ومن خلال ماسبق نستنتج أنه لا بد على المؤسسة تحديد كل من الأهداف والسياسات التي من خلالها تشكل سياسة الإستثمار بما يتوافق مع هذه السياسات .

وكذا تجدر الإشارة على أنه توجد بعض العوامل التي تؤثر على القرار الإستثماري لان لها أثر على التدفقات النقدية أو التدفقات المالية وأي إغفال لهذه العوامل يؤدي إلى إغفال قيمة الإستثمار في نهاية المدة وذلك لكل

من الأصل الثابت والأصل المتداول حيث هذا الإغفال يؤدي إلى إتخاذ قرار خاطيء لأن هذه القيمة المغفلة لها أثر ملموس من الناحية المالية والعائد .(حنفي، 2004، صفحة 252)

حيث نستنتج أن الإغفال يؤثر على عملية إتخاذ القرار الإستثماري فأغفال عنصر قد يتسبب في التأثير على القرار الإستثماري، وكذا أخذ عنصر معين بعين الإعتبار وهو في الواقع ليس له علاقة بالإستثمار يؤدي أيضا إلى إتخاذ قرار لا يتطابق مع الواقع .

المبحث الثاني : قائمة التدفقات النقدية

تمهيد

توضح قائمة التدفقات النقدية كل من النقد الذي تم تدفقه إلى المؤسسة وكذا النقد الذي تدفق خارج المؤسسة أي بعبارة أخرى التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة، وتعتبر قائمة التدفقات النقدية من إحدى القوائم المالية وأهمها، لما توفرة من معلومات مهمة ومفيدة للمستخدمي البيانات المالية وتساعدهم في قياس قدرة الشركة على توليد النقدية أو النقدية المعادلة لها، حيث سنتطرق في هذا المبحث لنشأة ومفهوم قائمة التدفقات النقدية والهدف من إعدادها وأهميتها، وأقسام التدفقات النقدية وإعدادها وعرضها وفق الطريقة المباشرة والغير المباشرة لمختلف الأنشطة التشغيلية والأنشطة التمويلية والأنشطة الإستثمارية، وفي الأخير نتطرق للإختلاف بين الطريقة المباشرة والطريقة الغير مباشرة (للإشارة تم استخدام مصطلح قائمة تدفقات الخزينة) .

المطلب الاول : ماهية التدفقات النقدية

الفرع الاول : نشأة قائمة التدفقات النقدية

نشأة قائمة التدفقات النقدية :

ظهرت قائمة التدفقات النقدية تحت مسمى قائمة الأموال و تحليل التدفق النقدي كثمره لدراسة أجراها Mason سنة 1961 تحت إشراف المجمع الأمريكي للمحاسبين القانونيين و في سنة 1963 أصدر مجلس المبادئ المحاسبية A.P.A الرأي المحاسبي رقم 03 بعنوان قائمة مصادر الأموال و إستخداماتها ، ثم أصدرت الهيئة الحكومية المشرفة على الاسواق المالية SEC نشرة رقم 117 سنة 1971 ألزمت فيها الشركات المسجلة في البورصات أن تعد هذه القائمة ضمن قوائمها المالية الأساسية.

أصدر مجلس المبادئ المحاسبية الرأي المحاسبي رقم (19) بعنوان قائمة التغيرات في المركز المالي حيث أُلزم كل الشركات بإعدادها وخضوعها لتحقيق من قبل المراجع الخارجي حيث عرف الأموال بأنها : رأس المال العامل أو النقدية وقد استقرت على هذا المفهوم من 1972 الى غاية 1987 . وخلال فترة الستينات والسبعينات كانت هذه القائمة تعرض التغير في رأس المال بإعتباره تقريبا مناسباً للتدفق النقدي، ولكن مع بداية الثمانينات كانت البيئة العملية للتقرير المالي قد تغيرت بصورة جذرية مع إتجاه الشركات للإقتراض بمبالغ ضخمة . (المكارم، 1999، الصفحات 231-232)

و في سنة 1981 اوصى معهد المديرين الماليين بأن تستخدم الشركات المنهج النقدي بدلا من منهج راس المال العامل في إعداد قائمة التغيرات في المركز المالي وفي قائمته رقم 05 في مفاهيم المحاسبة المالية سنة 1984 إيد مجلس معايير المحاسبة المالية أن يدرج ضمن القوائم المالية الأساسية "قائمة التدفقات النقدية" التي تعكس المتحصلات النقدية للوحدة المحاسبية مصنفة إلى مصادرها الأساسية والمدفوعات النقدية لها مصنفة إستخدامات الأساسية، وفي نوفمبر 1987 أصدر مجلس المعايير المحاسبة المالية المعيار 95 بعنوان : قائمة التدفقات النقدية الذي بدأ تطبيقه على القوائم المالية السنوية عن السنوات المنتهية بعد 15 جويلية 1988 (حجاج، 2005، الصفحات 12-24)

و في عام 1992 تم تبني المعيار المحاسبي الدولي رقم 07 ، الصادر عن لجنة معايير المحاسبة الدولية IASC و الذي ينص على ضرورة إلتزام منشأة الأعمال بإعداد قائمة تدفقات النقدية.

الفرع الثاني : تعريف قائمة التدفقات المالية

قبل التطرق لتعريف قائمة التدفقات النقدية نقوم بعرض بعض التعاريف لمجموعة من المصطلحات الواردة في المعيار رقم 07 :

1- النقديات :

ويقصد بها النقدية بالخزينة والودائع تحت الطلب .(شنوف، 2014، صفحة 166)

2- النقدية المعادلة :

وتتكون من الإستثمارات قصيرة الأجل والتي يمكن تحويلها إلى مقدار محدد ومعروف من النقدية والتي تتعرض للدرجة عالية من المخاطر من حيث التغير في قيمتها.(شنوف، 2014، صفحة 166)

3-التدفقات النقدية :

وتتمثل في التدفقات الداخلة والخارجة من النقدية وما يعادلها . (شونوف، 2014، صفحة 166)

4- وظيفة الإستغلال :

عبارة عن الأنشطة الرئيسية المولدة لإيرادات المؤسسة وكذلك الأنشطة الأخرى التي لا تعتبر أنشطة استثمارية أو تمويلية.(شونوف، 2014، صفحة 166)

5- وظيفة الإستثمار :

عبارة عن الأنشطة المتعلقة بالحصول على أو التخلص من الموجودات طويلة الأجل، بالإضافة إلى الأستثمارات الأخرى التي لا تعتبر نقدية معادلة.(شونوف، 2014، صفحة 167)

6- وظيفة التمويل :

عبارة عن الأنشطة التي ينتج عنها تغيرات في حجم ومكونات حقوق الملكية، المتمثلة في إجمالي حقوق المساهمين أو الأموال الخاصة والقروض الخاصة بالمؤسسة.(شونوف، 2014، صفحة 167)

توصل الباحثون لعدة تعريفات لقائمة التدفقات النقدية، نتطرق لبعض منها لغرض الوصول لتعريف شامل

➤ **التعريف الأول :** هي قائمة تقدم نوعية من المعلومات عن مصادر الأموال (التدفقات الداخلة)

وإستخدامات الأموال (تدفقات خارجة) خلال الفترة التي تعد عندها القوائم المالية للمؤسسة، هذه

المعلومات التي تقدمها القائمة تتصف بالإعتمادية و الموضوعية المناسبة، مما يزيد من فعاليتها في

الكشف عن بعض الأمور الهامة عن اثر أنشطة التشغيل والإستثمار والتمويل على سيولة المؤسسة في

الأجل القصير(بن خليفة، 2010، صفحة 10)

➤ **التعريف الثاني :** هي قائمة توضح حركات التدفقات النقدية داخلة أو خارجة خلال فترة معينة

(سعادة، 2006، صفحة 49)

➤ **التعريف الثالث :** يعرف كشف التدفق النقدي على ما هو إلى تصور لمجموع المعاملات النقدية الداخلة

ومجموع المعاملات النقدية الخارجة(العلمي، 2016، صفحة 26)

➤ **التعريف الرابع:** هي قائمة من القوائم المالية الأساسية، تعكس هذه القائمة التدفقات النقدية الداخلة والخارجة عبر النقدية المتواجدة في (الخزينة للمنشأة أو الحساب الجاري للبنك) والتي تمت من خلال عمليات الأنشطة التشغيلية أو الأنشطة الإستثمارية أو الأنشطة التمويلية خلال فترة مالية محدودة وغالبا عام مالي كامل والذي من خلاله تم إعداد قائمة التدفقات النقدية.(الكنزي، 2010، صفحة 131)

من خلال التعريفات السابقة يمكن التوصل إلى أن قائمة التدفقات النقدية هي قائمة تبين مصادر الأموال (تدفقات داخلة) وإستخدامات الأموال (تدفقات خارجة)، وكذا صافي التغير في النقدية الناتج من الأنشطة التشغيلية والأنشطة الإستثمارية والأنشطة التمويلية للكيان خلال فترة زمنية محددة .

المطلب الثاني: الهدف من إعداد قائمة التدفقات النقدية وأهميتها

الفرع الأول : الهدف من إعداد قائمة التدفقات النقدية .

إن الهدف الرئيسي من إعداد قائمة التدفقات النقدية هو تزويد المستخدمين واصحاب الصلة بالمعلومات المتعلقة بالمقبوضات والمدفوعات النقدية للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة (لطفي، إعداد و عرض القوائم المالية في ضوء المعايير المحاسبية، 2008، صفحة 137)

وقد عرض المعيار الدولي رقم 07 قائمة التدفقات النقدية، المنفعة من عرض قائمة الدفقات النقدية :

- ✓ توفير معلومات إضافية لمستخدمي القوائم المالية عن السيولة و القدرة على توليد النقدية و توقيت التدفقات النقدية لأجل التكيف مع التغيرات في الظروف و الفرص .
- ✓ تعزيز المعلومات لأغراض تقييم التغيرات في الاصول و الإلتزامات و حقوق الملكية
- ✓ تعزيز القابلية للمقارنة للاداء التشغيلي لمختلف المنشآت لأنها تستبعد اثار استخدام معالجات محاسبية مختلفة بالنسبة لصفقات متماثلة .
- ✓ تعمل كمؤشر لمبلغ و توقيت و تأكيد التدفقات النقدية .

(حماد، 2016، صفحة 198)

- ✓ 1-تقييم مقدرة المنشأة على توليد تدفقات نقدية في المستقبل:

حيث تهدف قائمة التدفقات النقدية إلى توفير معلومات تساعد على التنبؤ بقيمة وتوقيت التدفقات النقدية في المستقبل وإدراك عدم التأكد منها وذلك عن طريق فهم وتحليل العلاقات بين بعض البنود مثل : المبيعات وصافي التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل وصافي الربح وصافي التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل ايضا .

✓ 2-تقييم السيولة والمرونة المالية :

حيث تعتبر قائمة التدفقات النقدية مفيدة في تقييم مدى السيولة (طول الفترة التي يستغرقها بتحويل الأصول إلى نقدية وصولاً لفترة اللازمة لتوفير النقدية اللازمة لسداد الخصوم(ومدبا لسيرال مالي) وقدرة الشركة على سداد ديونها ومقابلة مدفوعاتها عند إستحقاقها بالاضافة إلى تقييم المرونة المالية (مقدرتها على الاستجابة والتكيف مع الظروف المالية غير المواتية ولاحتياجات الفجائية والفرص غير المتوقعة) .

✓ 3-تقييم مدى قدرة الشركة على إجراء توزيعات الأرباح و مقابلة التزاماتها :

توضح القائمة مدى إمكانية الشركة على سداد اجور العاملين بها وتسوية اللديون المستحقة عليها، أو إجراء توزيعات الارباح او الحصول على المعدات والأصول الرأسمالية .

✓ 4-تقييم اسباب الاختلاف فيما بين صافي الدخل و صافي التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل .

توضيح الأسباب التي تجعل هناك فرق بين صافي الدخل وصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية في المؤسسة.

✓ 5-تقييم الاثار على المركز المالي للمنشأة لكل من العمليات الاستثمارية والتمويلية النقدية وغير النقدية خلال الفترة :

فقد تحقق المنشأة خسائر رغما عن وجود تدفقات نقدية موجبة مما قد يكون ذلك مؤشر على بيع المنشأة لأصولها الثابتة أو الحصول على قروض مصرفية، وقد تحقق أرباحا رغما عن سداد الالتزامات النقدية .

✓ 6 -تقييم جودة أو نوعية ارباح الشركة : تقدم قائمة التدفقات النقدية معلومات يمكن الاستفادة منها في التمييز بين صافي الدخل الذي يتم تحديده على أساس الاستحقاق، وبين التدفق النقدي الذي يتم تحديده على الأساس النقدي إذ أن تحقيق المنشأة لصافي دخل مرتفع لا يعني بالضرورة تدفق نقدي مرتفع والعكس

بالعكس، إلا أن ارتفاع صافي التدفق النقدي التشغيلي يعني ارتفاع نوعية و جودة الأرباح والعكس بالعكس. (لطي، 2005، الصفحات 279-280-281).

الفرع الثاني : أهمية قائمة التدفقات النقدية

أولا : أهمية إعداد قائمة التدفقات النقدية حسب المعيار الدولي 07

أشار المعيار المحاسبي السابع إلى أهمية إعداد قائمة التدفقات النقدية، وهذا لما لها من عائد معلوماتي على المستخدمين لاتخاذ مختلف القرارات تكمن هذه الأهمية في :

- 1) تزويد مستخدمي القوائم المالية بالأسس اللازمة لتحديد قدرة الشركة على توليد نقدية أو ما يعادل النقدية وكيفية استخدامها(2002، صفحة 11)
- 2) مكملة لجدول حسابات النتائج في الإفصاح عن التدفقات النقدية المتعلقة بالمعاملات مع الغير وملاك المشروع أي النقدية المتولدة والمستخدمة في الأنشطة.
- 3) توفير المعلومات عن المتحصلات النقدية والمدفوعات النقدية خلال فترة محددة
- 4) تقييم مدى قدرة المؤسسة الإقتصادية على توليد تدفقات نقدية موجبة في المستقبل
- 5) توفر قائمة التدفقات النقدية معلومات إضافية عن الأصول والخصوم والملكية الخاصة بالمؤسسة
- 6) توفر معلومات عن الأنشطة التشغيلية، فهي تعكس مدى قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية لسداد إلتزاماتها وتغطية كافة الأنشطة التشغيلية.
- 7) تستخدم معلومات التدفق النقدي التاريخية كمؤشر لمبالغ وتوقيت ودرجة تأكيد التدفقات النقدية المستقبلية، وهي مفيدة كذلك في إختبار دقة التقديرات السابقة للتدفقات النقدية وفحص العلاقة بين الربحية وصافي التدفق النقدي.
- 8) معلومات التدفق النقدي تساعد المستخدمين على تطوير نماذج لتقدير ومقارنة القيمة الحالية للتدفقات النقدية والمستقبلية للأنشطة المختلفة .
- 9) توفر التدفقات النقدية معلومات عن الهيكل المالي للمؤسسة.(عاطف، 2008، صفحة 81)

المطلب الثالث : أقسام التدفقات النقدية

صنف المعيار المحاسبي الدولي وكذا النظام المالي المحاسبي الجزائري التدفقات النقدية إلى تدفقات نقدية تشغيلية وتدفقات نقدية تمويلية وتدفقات نقدية استثمارية .

الفرع الأول : التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

الأنشطة التشغيلية هي عبارة عن الأنشطة الرئيسية المولدة لإيرادات الشركة، وكذلك الأنشطة الأخرى التي لا تعتبر أنشطة استثمارية أو تمويلية. وتعتبر التدفقات النقدية الناتجة من الأنشطة التشغيلية مؤشرا هاما لبيان مدى قدرة الشركات على توليد تدفقات نقدية من عملياتها الرئيسية تكفي لسداد القروض وتوزيع أرباح نقدية على المساهمين وتمويل استثمارات جديدة دون اللجوء إلى مصادر تمويل خارجية. كما تفيد المعلومات التاريخية المتعلقة بالمكونات الرئيسية للتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. (مصطفى، 2008، صفحة 17)

• ومن أمثلة التدفقات النقدية التشغيلية ما يلي :

المقبوضات النقدية من بيع السلع و تقديم الخدمات

المقبوضات النقدية من الإتاوات والرسوم والمعاملات

المدفوعات النقدية للموظفين أو بالنيابة عنهم

المدفوعات النقدية للموردين مقابل بضائع و خدمات

المدفوعات والمقبوضات النقدية لمشروع التأمين مقابل الأقساط والدفعات السنوية ومنافع التأمين الأخرى

المقبوضات والمدفوعات النقدية لعقود محتفظ بها للتعامل أو التداول .

و ترتبط التدفقات النقدية التشغيلية بالانشاط المولد للإيراد في المنشأة، لهذا فالنقدية المرتبطة ببيع أو شراء الأوراق المالية المحتفظ بها لغرض التداول (المتاجرة) من طرف مؤسسة إستثمارية تصنف ضمن التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية بينما التدفقات النقدية المحتفظ بها لغرض الاستثمار من طرف مؤسسة صناعية فتصنف ضمن الأنشطة الإستثمارية، وتعتبر التدفقات النقدية نظرا لأن لها قوة أكبر في التنبؤ بالتدفقات النقدية الأخرى(الاستثمارية و التمويلية)، كما ان قدرتها التنبؤية تزداد مع زيادة حجم المؤسسة. (العينوس، 2013، الصفحات 83-84)

عرض التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

تعد قائمة التدفقات النقدية وفقا لطريقتين، المباشرة و الغير مباشرة، و بالتالي يتم عرض مختلف التدفقات

من الأنشطة التشغيلية كما يلي :

1- عرض قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة المباشرة:

تتطلب هذه الطريقة تحويل قائمة الدخل من أساس الإستحقاق إلى الأساس النقدي.(مصطفى، 2008، صفحة 17) ولتحديد مكونات التدفق النقدي نقوم بعرض التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وفقا لطريقة المباشرة كما يلي :

الجدول 1 التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وفق الطريقة المباشرة

| | التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية |
|--------|---------------------------------------|
| XXXXXX | +المتحصلات من العملاء من بيع بضاعة |
| XXXX | +المتحصلات من الفوائد و التوزيعات |
| (XXX) | -المدفوعات للموردين مقابل بضاعة |
| (XXX) | -المدفوعات للمصروفات التشغيلية |
| XXXXX | صافي التدفقات من الأنشطة التشغيلية |

المصدر : (حلوة و فليح، 2009، صفحة 391).

يبين الجدول أعلاه الافصاح عن التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية ويبين المتحصلات والمدفوعات التي دفعتها / تحصلت عليها المؤسسة و التي تساعد على تقدير التدفقات المستقبلية .

الأنشطة التشغيلية الناتجة عن الأنشطة الرئيسية المولدة للدخل، وتلك التي لا تعتبر من النشاطات الإستثمارية أو التمويلية، أي التدفقات النقدية التي تصنف في هذه الفئة تشمل الأموال المستلمة من العملاء أو التي دفعت للموردين بما في ذلك الموردين الداخليين للخدمات وهم العمال.(سعيد، 2015، صفحة 226)

2- عرض قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة الغير المباشرة :

تتطلب هذه الطريقة تعديل صافي الربح أو الخسارة بقيمة العمليات غير النقدية وأية بنود مؤجلة او مستحقة متصلة بمقبوضات او مدفوعات سابقة أو مستقبلية، بهدف تحديد التغيرات في بنود راس المال العامل.(مصطفى، 2008، صفحة 18)

الجدول 2 التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وفق الطريقة الغير المباشرة

| | |
|-----------|---|
| | صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية |
| Xxxxxxx | صافي الربح من جدول النتائج |
| | تسوية صافي الربح بالعناصر غير النقدية |
| Xxxxx | + مصروف الإهلاك للأصول الثابتة |
| Xxx | + خسائر بيع الأصول الثابتة |
| (Xxxx) | - مكاسب بيع الأصول الثابتة |
| | التغيرات في أرصدة الأصول و الإلتزامات المتداولة |
| (Xxxx) | الزيادة في أرصدة الأصول المتداولة |
| Xxxx | + النقص في أرصدة الأصول المتداولة |
| Xxxx | + الزيادة في أرصدة الإلتزامات المتداولة |
| (Xxxx) | النقص في أرصدة الإلتزامات المتداولة |
| xxxxxxxxx | صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية |

المصدر: (حلوة و فليح، 2009، صفحة 391)

حيث نلاحظ من خلال الجدول أعلاه الإفصاح عن التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية بالطريقة الغير مباشرة تعتمد على تعديل الربح أو الخسارة في العناصر المذكورة .

الفرع الثاني : التدفقات النقدية من الأنشطة الإستثمارية

هي التدفقات النقدية الناتجة من قيام المنشأة بشراء وبيع الأصول الثابتة وكذلك الإستثمارات في الديون والملكية (الأسهم و السندات) للشركات الاخرى ، وتشمل ما يلي :

1. المدفوعات النقدية للحصول على الممتلكات والمصانع و المعدات و الاصول غيرالملموسة الاصول وطويلة الاجل الاخرى، و تشمل هذه المدفوعات تلك العائدة لتكاليف التطوير الرأسمالية والممتلكات والمصانع والمعدات التي تقوم المنشأة بتشبيدها ذاتيا.
2. المقبوضات النقدية من بيع الممتلكات و المصانع والمعدات و الأصول غير الملموسة والأصول طويلة الأجل الأخرى.
3. المدفوعات النقدية لامتلاك أدوات حقوق الملكية وأدوات دين لمنشات أخرى والحصص في المشاريع المشتركة (عدا المدفوعات للأدوات التي تعتبر معادلة للنقدية أو تلك المقتناة لأغراض التعامل أو الاتجار).
4. المقبوضات النقدية من بيع أدوات حقوق الملكية أو الأدوات التي تعتبر معادلة للنقدية أو المقتناة لأغراض التعامل أو الاتجار.
5. السلفيات والقروض المقدمة لأطراف أخرى (عدا السلفيات والقروض المقدمة من قبل المؤسسات المالية).
6. المقبوضات النقدية من سداد السلفيات والقروض التي قدمت للأطراف الأخرى (عدا السلفيات والقروض المقدمة من قبل المؤسسات المالية)
7. المدفوعات النقدية للعقود المستقبلية ، والعقود المسبقة وعقود الخيار وعقود التبادل إلا عند اقتناء هذه العقود لغايات التعامل أو الاتجار عند تصنيف المدفوعات ضمن النشاطات التمويلية (العينوس، 2013، صفحة 84) .

"الأنشطة الإستثمارية الناتجة عن النشاطات المتمثلة في إمتلاك الأصول طويلة الأجل أو التخلص منها، وغيرها من الإستثمارات (الأصول المالية) التي لا تدخل ضمن البنود التي تعادل النقدية"(سعيد، 2015، صفحة 227)

عرض التدفقات النقدية من الأنشطة الإستثمارية :

و تكون كما يلي :

الجدول 3 التدفقات النقدية من الأنشطة الإستثمارية

| | |
|---------|---|
| | التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية |
| Xxxxxxx | + متحصلات بيع أصول ثابتة |
| Xxxxx | + متحصلات بيع استثمارات |
| (xxx) | - مدفوعات شراء أصول ثابتة |
| (xxx) | - مدفوعات شراء استثمارات |
| | = |
| xxxxxxx | صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية |

المصدر : (لظفي، التحليل المالي لأغراض تقييم و مراجعة الاداء و لاستثمار في البورصة، 2005، صفحة

(295)

التعليق : نلاحظ من الجدول أنه لأجل حساب صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الإستثمارية، يتم تحديد متحصلات ومقبوضات المؤسسة الطويلة الأجل .

أما النظام المحاسبي المالي الجزائري فاختصر على ما يلي :

1. التدفقات التشغيلية هي التدفقات التي تولدها الأنشطة التشغيلية الي تتولد عنها منتوجات وغيرها من الأنشطة غير المرتبطة بالاستثمار ولا التمويل
2. التدفقات من الأنشطة الاستثمارية هي التدفقات التي تشمل عمليات سحب أموال اقتناء، وتحصيل الأموال عن بيع ، الاصول طويلة الأجل .

التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية هي التدفقات الناتجة عن أنشطة تكون نتيجتها تغيير حجم وبنية الأموال الخاصة أو القروض(قواعد التقييم و المحاسبة و محتوى الكشوف المالية و عرضها و طذا مدونة

الحسابات و قواعد سيرها ، قرار مؤرخ في 26 يوليو 2008 ، 25 مارس 2009 ،، صفحة 26)

عرض التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية :

إن الأنشطة التمويلية تتمثل في الأنشطة المختلفة التي تقوم بها المؤسسة وينتج عنها تغيرات في حجم ومكونات حقوق الملكية وكذا مختلف القروض الخاصة بها، ولما تقوم المؤسسة بالإفصاح عن الأنشطة التمويلية يكون ذلك في قسم منفصل من القائمة يعتبر مهم ومفيد للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. (مصطفى، 2008، صفحة 20)

"الأنشطة التمويلية هي تلك الناتجة عن تغير الأموال الخاصة أو الأموال المقترضة (الإكتتاب في الأسهم، وتسديد القروض)."(سعيد، 2015، صفحة 227)

ومن أمثلة التدفقات النقدية الناتجة من الأنشطة التمويلية:

1- المقبوضات الناتجة عن الأسهم أو غيرها من أدوات حقوق الملكية

2- المقبوضات النقدية الناشئة عن السندات والقروض أو الكمبيالات والرهنات العقارية أو أية أدوات إقتراض مالية قصيرة أو طويلة الاجل.

3 - النقدية المدفوعة بواسطة المستأجر من أجل تخفيض الإلتزامات عن الموجودات مستأجرة ناتجة عن عقد إيجار تمويلي. (مصطفى، 2008، صفحة 20)

عرض التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية :

و تكون كما يلي :

الجدول 4 التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية

| | |
|----------|--|
| XXXXXX | <p>عرض التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية :</p> <p>+متحصلات من إصدار سندات أو القروض</p> <p>+متحصلات من إصدار أسهم لفترة طويلة الأجل من الغير</p> <p>-سداد توزيعات الأرباح</p> <p>-سداد ديون طويلة الأجل</p> <p>=</p> <p>صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية</p> |
| XXXXXXXX | |
| (XXXX) | |
| (XXXX) | |
| XXXXXXXX | |
| XXXXXXXX | |

المصدر : (لظفي، التحليل المالي لأغراض تقييم و مراجعة الاداء و لاستثمار في البورصة، 2005، صفحة 295)

التعليق : يتضمن الجدول السابق مختلف التدفقات النقدية التي تخص إقتناء نقدية جراء إصدار السندات والأسهم و كذا توزيع الأرباح .

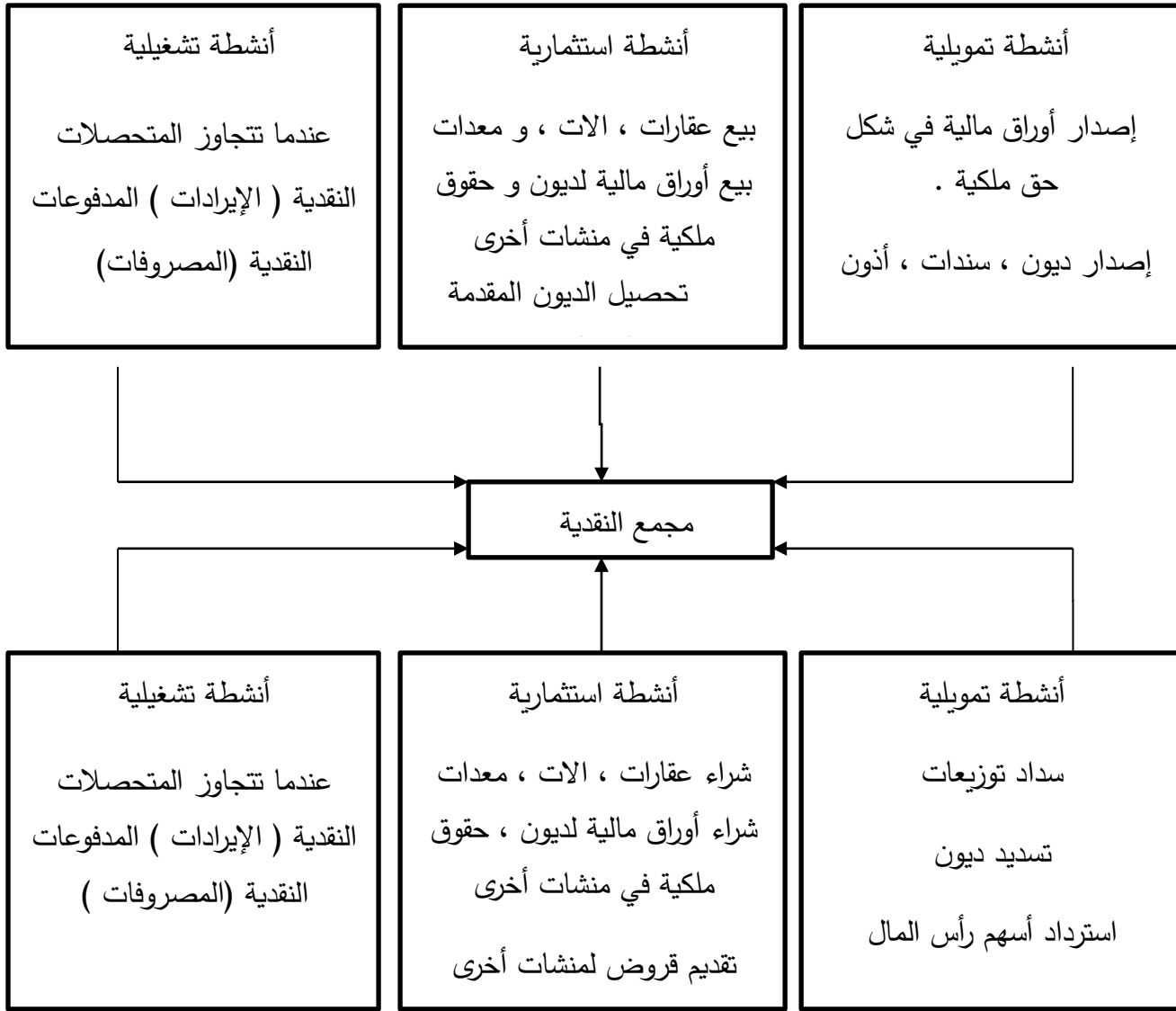
و لاختصار الأقسام المختلفة لتدفقات النقدية الداخلة والخارجة سنعتمد على الشكل التوضيحي التالي لكيسو و ويجانت.

الجدول 5 أنواع التدفقات النقدية لأنشطة المؤسسة

| أنشطة المشروع | | | نوع التدفقات |
|--|---|---|---|
| الإستثمارية | التشغيلية | الإستثمارية | |
| المتحصلات من إصدار الأسهم. | - المتحصلات من تحصيل القروض للغير وبيع الإستثمارات في الديون والملكية (السندات والأسهم) | - المتحصلات من بيع البضاعة أو تأدية الخدمة. - إيرادات الفوائد والتوزيعات. | التدفقات النقدية الداخلة (Cash Inflows) |
| - المتحصلات من إصدار السندات والحصول على القروض طويلة الأجل. | - المتحصلات من بيع الآلات والأصول الثابتة الأخرى. | | |
| - سداد التوزيعات. - إعداد شراء الأسهم(أسهم الخزينة) | - القروض الممنوحة للغير. - شراء الإستثمارات في الأسهم والسندات لشركات أخرى. شراء الآلات والمعدات. | - المدفوعات النقدية للدائنين (لشراء المواد والمهمات والمخزون السلعي). - تسديدات للعاملين (أجور ومرتببات) - المصروفات التشغيلية الأخرى. | التدفقات النقدية الخارجة (Cash Outflows) |
| - سداد الديون (القروض طويلة الأجل والسندات). | | | |

المصدر : (الوقاد، 2001، الصفحات 258-259)

الشكل 8 مكونات قائمة التدفقات النقدي



(حجاج، المحاسبة المتوسطة ج 1، 2009، صفحة 249)

المطلب الرابع : إعداد قائمة التدفقات النقدية

سننظر في هذا المطلب لكيفية اعداد قائمة التدفقات النقدية وهذا بالطريقتين المباشرة والغير المباشرة وسندرس في الاخير الاختلاف بين الطريقتين.

الفرع الاول : الطريقة المباشرة

يتم بموجبها تجاهل صافي الربح ، و يتم تحديد صافي التدفق النقدي من الانشطة التشغيلية عن طريق تنزيل المبالغ النقدية المدفوعة للموردين و المصاريف النقدية التشغيلية من المقبوضات النقدية المحصلة من العملاء و من أنشطة تشغيلية اخرى غير متكررة مثل عوائد الاستثمار و الفوائد الدائنة (شونوف، 2014، صفحة 177)

الجدول 6 قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة المباشرة

| | |
|------------|--|
| (+) | مقبوضات نقدية من العملاء |
| (-) | مدفوعات نقدية من الموردين |
| (-) | فزائد و توزيعات نقدية مدفوعة |
| (-) | ضرائب على الارباح |
| (-) | مدفوعات اخرى مرابطة بالانشطة التشغيلية |
| (+) أو (-) | صافي التدفق النقدي من الانشطة التشغيلية 1. هذه التدفقات يمكن ان تصنف ايضا على اساس انها تدفقات تمويل . 2. هذه التدفقات يمكن ان تصنف ضمن الانشطة الاستثمارية او التمويلية . |

(Raffournier, 2005, p. 71)

الفرع الثاني : الطريقة الغير مباشرة

يطلق عليها ايضا طريقة التسوية econciliationmethod اذ تبدأ من الربح قبل الضريبة المعد وفق اساس الاستحقاق كما تظهره قائمة الدخل ليتم تعديله ببعض التسويات التي تخص حذف بعض البنود للوصول الى صافي التدفق النقدي من الانشطة التشغيلية، وتشمل هذه التسويات العمليات غير النقدية مثل المؤونات والاهتلاك والمبالغ المؤجلة او المستحقة من مقبوضات او مدفوعات نقدية في الماضي او المستقبل (Barry (2007, p. 632) , elliot & jamie elliot ان الطريقة غير المباشرة تتم عن طريق تعديل صافي الدخل من خلال ارجاع الاعباء غير النقدية التي حذفت، و طرح البنود غير النقدية التي سبق اضافتها لصافي الدخل (حسين و بن فرج، 13-14 ديسمبر 2011، صفحة 14)

الجدول 7 قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة الغير المباشرة

| | |
|--|--|
| | <p>النتيجة الصافية قبل الضريبة البنود الاستثنائية</p> <p>إلغاء الأعباء و النواتج التي لا تؤثر على الخزينة :</p> <p>مخصصات الإهلاكات و المؤونات</p> <p>استرجاع المؤونات و الاعباء التي ليس لها بأنشطة التشغيل :</p> <p>نتيجة التنازل عن الاستثمارات (تثبيبات و اوراق مالية)</p> <p>مصاريف الفوائد</p> <p>إيرادات توظيف أوراق مالية</p> <p>الربح التشغيلي قبل التغيرات في احتياج رأس المال العام</p> <p>تغيرات المخزون</p> <p>تغيرات حسابات الزبائن وديون الانشطة التشغيلية الاخرى</p> <p>فوائد و توزيعات مدفوعة</p> <p>فوائد مدفوعة على الارباح</p> |
| | صافي التدفق النقدي من النشاط التشغيلي |

(Raffournier, 2005, pp. 71-72)

الفرع الثالث : الإختلاف بين الطريقتين

إن الفرق بين الطريقة المباشرة وغير المباشرة في إعداد قائمة النقدية هو في كيفية تحديد صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، أما تحديد صافي التدفق النقدي من الأنشطة الإستثمارية والتمويلية فهو متماثل بين الطريقتين ولا يوجد اختلاف بينهما، يشجع معيار المحاسبة الدولي رقم 07 المؤسسات على إعداد قائمة التدفقات

النقدية باستخدام الطريقة المباشرة وذلك لأن الطريقة المباشرة توفر معلومات يمكن أن تكون مفيدة في تقدير التدفقات النقدية المستقبلية، ومن اهم الفروقات الاساسية بين الطريقتين : أن الطريقة المباشرة تقدم معلومات أكثر تفصيلا عن الاثار النقدية للأنشطة التشغيلية في المؤسسة، لذلك تعد أكثر فائدة في تقييم الوضع النقدي وتحديد مدى قدرة المؤسسة على مقابلة إحتياجاتها النقدية المختلفة، وتتميز الطريقة الغير مباشرة بأنها تقدم معلومات تساعد مستخدمي القوائم المالية في معرفة كيفية الانتقال من الارقام المحاسبية وفق اساس الاستحقاق الى تدفقات نقدية داخلية وخارجة وفق الاساس النقدي، وبالرغم من إختلاف الطريقة المباشرة والغير مباشرة في بنود الانشطة التشغيلية إلا أن النتيجة في كلا الحالتين متماثلة (شحادة، 2008، صفحة 35)

المبحث الثالث: مؤشرات سيولة الخزينة

يختلف غرض المحللين الماليين من حساب النسب المالية المستخرجة من جدول تدفقات الخزينة، حيث تعتبر النسب المالية من أهم الأدوات المالية واقدامها، وتساهم بشكل كبير في تقديم معلومات يستعملها المحلل المالي، وتوجد العديد من النسب المالية المستخدمة في التحليل المالي، لذا نجد المحلل المالي يركز ويعتمد على حساب النسب التي تهتم وتحقق اهدافه، وتساعد في تكوين منظومة معلومات يستند إليها في عمليات إتخاذ القرار، وكذا تقييم وتحليل إتجاهات المنشأة المالية وكذا تقييم مرونة المنشأة في التعامل مع العمليات الطارئة والأحداث الغير متوقعة كالإنحرافات في التدفقات النقدية، حيث نتناول في هذا المبحث مجموعة من النسب المالية المرتبطة بسيولة الخزينة والتي بدورها يمكن تقسيمها إلى ثلاثة مجموعات وهي ومؤشرات تقييم السيولة ومؤشرات تقييم سياسات التمويل مؤشرات تقييم جودة الأرباح .

المطلب الأول : تحليل ارصدة قائمة التدفقات النقدية

تستخدم القوائم الماية بشكل عام في تقييم الأداء و تشخيص الوضع المالي للمؤسسة لغرض اتخاذ مختلف القرارات ، حيث تساعد قائمة التدفقات النقدية المستخدمين على تشخيص مبدئي لوضعية المؤسسة و هذا عن طريق حساب بعض الارصدة و تحليلها نذكر منها ما يلي :

الفرع الاول : رصيد النقدية من الانشطة التشغيلية

رغم انه من الصعب جدا الاعتماد على رصيد التدفقات النقدية التشغيلية للحكم على الوضعية المالية للمنشأة الا انه يسمح بإعطاء نظرة اولية عنها واتخاذ حكم مبدئي على ادائها و صحتها المالية، فاذا كان رصيد التدفقات

النقدية التشغيلية موجب ومتزايد فقد يكون هذا دليل على ان المنشأة في الطريق الصحيح نحو الإستمرار، اما اذا كان الرصيد سالب ومتناقص فقد يدل هذا على أن النشأة تواجه مصاعب تشغيلية قد تؤثر على قدرتها على الاستثمار. (العينوس، 2013، صفحة 109)

الفرع الثاني : رصيد النقدية من الانشطة الاستثمارية

يمكن من خلال رصيد النقدية من الأنشطة الاستثمارية اتخاذ حكم مبدئي حول السيوية الاستثمارية للمنشأة فإذا كان رصيد النقدية من الانشطة الاستثمارية سالب ومتناقص (زيادة التدفقات النقدية الاستثمارية الخارجة) ، فهذا يمكن أن يكون دليل على احتمالات نمو مستقبلية بسبب السياسة الاستثمارية التوسيعية للمنشأة، أما إذا كان صافي التدفقات النقدية من الانشطة الاستثمارية موجب ومتزايد (زيادة التدفقات النقدية الاستثمارية الداخلة) ، فهذا قد يكون دليل على احتمالات الانكماش المستقبلية لنشاطات المنشأة، بسبب قيامها بعملية التنازل وتسييل اصولها الطويلة الاجل . (العينوس، 2013، الصفحات 109-110)

الفرع الثالث : رصيد النقدية من الانشطة التمويلية

يمكن من خلال رصيد التدفقات النقدية من الانشطة التمويلية معرفة حجم التمويل الخارجي الذي لجأت اليه المنشأة بسبب عدم كفاية التدفقات النقدية من الانشطة التشغيلية في تغطية عمليات الاستثمار وتسديد القروض، فاذا كان رصيد التدفقات النقدية التمويلية متزايد (التدفقات النقدية التمويلية الداخلة متزايدة مقارنة بالخارجة) ، فهذا يمكن أن يكون دليل اما على عجز في التدفقات التشغيلية، وإما على ضخامة الانشطة الاستثمارية التي تقوم بها المنشأة مما يجعل التدفقات النقدية رغم أنها موجبة الا أنها غير كافية . (العينوس، 2013، صفحة 110)

الفرع الرابع : العلاقة بين الارصدة

بما أن ارصدة قائمة التدفقات النقدية من الانشطة الثلاثة مترابطة فيما بينها، فإن دراسة العلاقة تكون اكثر فائدة من دراسة كل رصيد بمفرده، فقد يظن بعض المستثمرين انه كلما كان الرصيد الاجمالي للنقدية (رصيد النقدية التشغيلية + رصيد النقدية الاستثمارية + رصيد النقدية التمويلية) موجب وفي تزايد فان النشأة في وضعية مالية جيدة وتوظف مواردها بكفاءة، لكن هذا غير صحيح لان تجميد النقدية في الخزينة يعتبر تكلفة فرصة بديلة، بإعتبار انه يمكن استثمارها في اوجه اخرى، و على هذا الاساس فان دراسة العلاقة بين رصيد النقدية من الانشطة الثلاث يمكن اكتشاف عدة مؤشرات، و بما ان رصيد النقدية من الانشطة التمويلية يكون في أغلب

الاحيان نتيجة الفرق بين رصيد التدفقات النقدية التشغيلية ورصيد التدفقات النقدية الاستثمارية، فانه يكفي في دراسة العلاقة بين رصيد التدفقات النقدية التشغيلية ورصيد التدفقات النقدية الاستثمارية (العينوس، 2013، صفحة 110)

اولا : اذا كان رصيد النقدية من الانشطة التشغيلية ناقص رصيد النقدية الاستثمارية موجب :

هذا يدل على ان المنشأة قادرة على تمويل استثماراتها بواسطة النقدية التي توفرها انشطتها التشغيلية، ومن الاحسن لها عدم اللجوء الى طلب تمويل خارجي جديد (سليمان، اكتوبر 2010، صفحة 06).

ثانيا : اذا كان رصيد النقدية التشغيلية ناقص رصيد النقدية الاستثمارية يساوي الصفر :

هذا يعني ان المنشأة تمول استثماراتها بواسطة الانشطة التشغيلية وهذا مؤشر ايجابي، لكن ستكون المنشأة عديمة المناعة المالية اي انها غير قادرة على سداد ديونها المستحقة، وبالتالي من الضروري في هذه الحالة الذهاب بعيدا في التحليل، فيمكن أن تكون المنشأة قد بدأت برنامج استثماري كبير يتطلب رؤوس اموال معتبرة، الشيء الذي يؤدي عادة الى ان يكون رصيد التدفقات النقدية التشغيلية مطروح منه رصيد التدفقات الاستثمارية ضعيفا (بلعور، اكتوبر 2010، الصفحات 6-7)

ثالثا : اذا كان رصيد النقدية التشغيلية ناقص رصيد النقدية الاستثمارية سالب :

هذا يعني ان المنشأة ليست في مستوى يؤهلها الى تمويل انشطتها الاستثمارية عن طريق النقدية التي توفرها الانشطة التشغيلية وهي في حالة انعدام المناعة المالية (بلعور، اكتوبر 2010، صفحة 7)

المطلب الثاني : مؤشرات تقييم جودة الأرباح

"تهدف نسب ومعدلات الربحية إلى قياس كفاءة الإدارة في إستغلال الموارد، وما إذا كان إستغلالا أمثلا لتحقيق الأرباح، وهناك العديد من النسب التي تستخدم لقياس ربحية الشركة." (الطاهر و سباعي، 2014، صفحة 195)

إن قائمة التدفقات النقدية تقدم عدة معلومات بحيث بواسطة هذه المعلومات، نستطيع التمييز بين صافي الدخل وصافي التدفق النقدي لإن صافي الدخل يتم حسابه على أساس الإستحقاق بالمقابل إن صافي التدفق النقدي

يكون على أساس النقدي. ومن هنا نستطيع القول أن المؤسسة عند تحقيقها لصافي دخل مرتفع هذا لا يعني تحقيقها لتدفق نقدي مرتفع والعكس كذلك صحيح. (مطر، 2006، صفحة 162)

"من المتعارف عليه أنه كلما ارتفع رقم صافي التدفق النقدي التشغيلي الذي تحققه المنشأة خلال العام كلما ارتفعت نوعية أو جودة أرباح المنشأة والعكس بالعكس." (مطر، 2006، صفحة 162)

إن النسب التي نستطيع اشتقاقها من جدول التدفقات النقدية للخزينة والتي تمكننا من استخدامها لتقييم ربحية المؤسسة مايلي :

1- نسبة العائد على رأس المال المستثمر ROIC

"يعتبر العائد على رأس المال المستثمر ROIC بمثابة المقياس الإجمالي للربحية التشغيلية. هذه النسبة تعبر عن العائد على رأس المال المستثمر في صافي الأصول التشغيلية للشركة كنسبة مئوية والتي يجب مقارنتها مع العوائد على استثمارات بديلة لها نفس درجة المخاطر" (الحكيم، 2017، صفحة 158)

وهنا يمكن التمييز بين حالتين عند حساب نسبة العائد على رأس المال المستثمر وهما :

1- فيما يخص نسبة العائد على رأس المال المستثمر قبل الضريبة

تحسب النسبة حسب العلاقة التالية:

$$\text{NOPAT (الربح التشغيلي قبل الضريبة / رأس المال المستثمر)} \times 100 \text{ صافي}$$

(الحكيم، 2017، صفحة 159)

أما فيما يخص نسبة العائد على رأس المال بعد الضريبة

تحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{EBIT (الربح بعد الفائدة والضريبة / رأس المال المستثمر)} \times 100$$

(الحكيم، 2017، صفحة 159)

عند تقييم المؤسسات ولما يقوم المحلل المالي بتقييم المؤسسة وحساب نسبة العائد على رأس المال سواء قبل الضريبة أو بعد الضريبة فكلما كانت هذه النسبة مرتفعة هذا يدل على قيمة تقديرية أعلى للمؤسسة، أما في حالة التحليل الإئتماني لغرض الإقتراض فإنه كلما كان عائد على رأس المال مرتفع زادا فرص المؤسسة في الحصول على قروض، وتخفيض تكاليف التمويل من جهات أخرى. (الحكيم، 2017، صفحة 159)

2- نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي :

تحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية :

" التدفقات النقدية الداخلة من النشاط التشغيلي / الإحتياجات النقدية الأساسية "

(شنوف، 2014، صفحة 189)

"توضح هذه النسبة مدى قدرة أنشطة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية داخلة لتغطية التدفقات النقدية الخارجة لأنشطة التشغيلية وللإنفاق الرأسمالي وسداد أقساط الديون طويلة الأجل(شنوف، 2014، صفحة 186) بحيث أن :

"التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة التشغيلية تتمثل في :

أ - مدفوعات أعباء الديون

ب - الإنفاق الرأسمالي اللازم للمحافظة على الطاقة الإنتاجية

ج - الديون المستحقة خلال السنة المالية"(شنوف، 2014، صفحة 186)

"ويقصد بالإحتياجات النقدية الأساسية مايلي :

أ- التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة التشغيلية.

ب - مدفوعات أعباء الديون.

ج - الإنفاق الرأسمالي اللازم للمحافظة على الطاقة الإنتاجية.

د - سداد الديون المستحقة خلال العام."(مطر، 2006، صفحة 162)

حيث تمثل نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي حاصل قسمة التدفقات النقدية الداخلة من النشاط التشغيلي على الإحتياجات النقدية الأساسية، حيث تشمل الإحتياجات المصاريف التشغيلية النقدية وفوائد مدنية مصاريف راسمالية للمحافظة على الطاقة الإنتاجية ونصيب السنة المدفوع من الإلتزامات طويلة الأجل والنقص في الدائنين وإطفاء السندات، حيث تبين هذه النسبة قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية.

حيث تعبر هذه النسبة على قدرة المؤسسة على تغطية الإحتياجات النقدية الأساسية بالتدفقات النقدية الداخلة من النشاط التشغيلي، حيث كلما كانت النسبة أكبر كانت التغطية أكبر.

3- نسبة النقدية من النشاط التشغيلي:

وتحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية

صافي التدفق النقدي التشغيلي / صافي الربح بعد الفوائد والضرائب "

(شونوف، 2014، صفحة 190)

حيث تمثل هذه النسبة حاصل قسمة صافي التدفق النقدي التشغيلي على صافي الربح بعد طرح الفوائد والضرائب.

أو بطريقة ثانية: يتم حساب النسبة بالعلاقة التالية

"صافي التدفق النقدي التشغيلي / الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب "

(شونوف، 2014، صفحة 190)

وحسب سلمان حسين الحكيم يسمى هذا المؤشر مؤشر النقدية التشغيلية ويتم حسابه حسب العلاقة التالية:

"مؤشر النقدية التشغيلية = صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية / الربح الصافي

(الحكيم، 2017، صفحة 88)

" توضح هذه النسبة مدى قدرة أرباح المؤسسة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية، وتختلف هذه النسبة عن السابقة في أنها تأخذ بعين الاعتبار الربح الصافي بعد الفوائد والضرائب " (شنوف، 2014، صفحة 184).

" وتوضح هذه النسبة مقدرة الأنشطة التشغيلية في الشركة على توليد التدفق النقدي التشغيلي " (مطر، 2006، صفحة 163)

4- " نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي:

وتحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية

" صافي التدفق النقدي التشغيلي / مجموع الاصول "

(شنوف، 2014، صفحة 190)

أي هي حاصل قسمة صافي التدفق النقدي التشغيلي على مجموع الأصول.

" وتوضح هذه النسبة مدى مقدرة أصول الشركة على توليد تدفق نقدي تشغيلي " (مطر، 2006، صفحة 163)

5- "نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات :

وتحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية :

"إجمالي التدفقات النقدية الداخلة في النشاط التشغيلي / صافي المبيعات "

(شنوف، 2014، صفحة 190)

وحسب سلمان حسين الحكيم هو مؤشر التدفق النقدي التشغيلي يحسب بالعلاقة التالية :

"النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية / صافي المبيعات "

(الحكيم، 2017، صفحة 88)

- " كلما ارتفع مؤشر التدفق النقدي التشغيلي ومؤشر النقدية التشغيلية ارتفعت جودة الأرباح والعكس صحيح (الحكيم، 2017، صفحة 88)

- "وتعكس هذه النسبة مدى كفاءة سياسات الائتمان في تحصيل النقدية" (مطر، 2006، صفحة 163)

حيث نستنتج أنه كلما كان هذا المؤشر مرتفع كلما ارتفعت جودة الأرباح وكذا قدرتها في تحصيل النقدية من المبيعات .

المطلب الثالث: مؤشرات تقييم السيولة

"تقيس نسب ومعدلات السيولة مدى قدرة المنشأة على سداد ديونها أو إلتزاماتها قصيرة الأجل (الخصوم أو المطلوبات المتداولة) عند إستحقاقها، وذلك من خلال استخدام أصولها السائلة والشبه السائلة(الأصول أو الموجودات المتداولة) دون تحقيق خسائر. "(الطاهر و سباعي، 2014، صفحة 202)

حيث تعتبر حساب وتحليل هذه النسب مهمة جدا، نظرا أنه في حالة عدم توفر السيولة الكافية لسداد مختلف إلتزامات المؤسسة قد يؤدي إلى خسارة الشركة وإفلاسها.(الطاهر و سباعي، 2014، صفحة 202)

ترتبط قوة أو ضعف سيولة الشركة بمدى توفير صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية. فإذا كان صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية موجبا فهذا يعني فائضا نقديا يمكن لإدارة الشركة أن تستخدمه إما في توسع الانشطة الإستثمارية او في تسديد ديون طويلة الاجل . أما إذا كان سالبا فهذا يعني أن على الشركة أن تبحث عن مصادر لتمويل العجز وذلك إما بيع جزء من استثماراتها أو بالتمويل طويل الأجل.(مطر، 2006، صفحة 164)

وكذلك فإن عند عرض كل مصادر واستخدامات النقد التشغيلي هذا يوفر للمحلل المالي مؤشرات تدله وتعيده في إختبار مدى كفاءة سياسات التحصيل.(مطر، 2006، صفحة 163)

حيث نتطرق إلى أهم النسب التي نستخرجها من جدول تدفقات الخزينة التي من خلالها نقوم بتقييم سيولة المؤسسة وهي :

1- "نسبة تغطية النقدية :

تحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية:

صافي التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي / إجمالي التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الإستثمارية
والتمويلية "

(شنوف، 2014، صفحة 190)

وتشمل التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة التمويلية والإستثمارية أهمها مايلي :

أ - " الديون والقروض مستحقة الدفع .

ب- الدفعات الإيجارية لعقود الإجار التمويلي.

ج- المبالغ المدفوعة في شراء الأصول الثابتة.

د- توزيعات الارباح. " (مطر، 2006، صفحة 164)

حيث يقصد بتوزيعات الأرباح تلك الأرباح الموزعة على حملة الأسهم

" وتوضح هذه النسبة قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية من الانشطة التشغيلية للوفاء بالإلتزامات
الإستثمارية والتمويلية الضرورية، وكلما ارتفعت هذه النسبة دل ذلك على كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة
التشغيلية للوفاء بهذه الإحتياجات. " (شنوف، 2014، صفحة 185)

"وتقيس مدى قدرة المؤسسة في توفير سيولة (تدفقات نقدية تشغيلية) كافية لكي تستطيع الإستمرار في أنشطتها
الإستثمارية وكذا التمويلية. " (الكنزي، 2010، صفحة 136)

2- " نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون :

وتحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية :

صافي التدفق النقدي من النشاط التشغيلي / فوائد الديون "

(شنوف، 2014، صفحة 190)

إن هذه المؤشر تبين قدرة المؤسسة على تسديد فوائد الديون، كلما كان هذا المؤشر مرتفع يدل على قدرة المؤسسة على تسديد فوائد ديونها وكل إنخفاض في هذا المؤشر يدل وينبئ بمشاكل من الممكن أن تواجه المؤسسة في السيولة النقدية اللازمة لتسديد الفوائد المستحقة للديون. (شنوف، 2014، صفحة 185)

3- " نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي :

وتحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية

$$\text{صافي التدفق النقدي من النشاط التشغيلي} / \text{الإلتزامات المتداولة}$$

(شنوف، 2014، صفحة 190)

"حيث توضح هذه النسبة قدرة المؤسسة على تغطية التزاماتها المتداولة من خلال التدفقات النقدية الناتجة من الأنشطة التشغيلية " (شنوف، 2014، صفحة 190)

حيث تختلف هذه النسبة عن نسبة كفاية التدفق النقدي، بحيث هذه النسبة تشمل كل الإلتزامات المستحقة على المؤسسة سواء كانت طويلة أو قصيرة الأجل.

ويتم حساب صافي الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب بالعلاقة التالية :

$$\text{" صافي الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب = صافي التدفق النقدي التشغيلي + الفوائد + الضرائب "}$$

(شنوف، 2014، صفحة 190)

المطلب الرابع : مؤشرات تقييم سياسات التمويل

حيث نتطرق إلى أهم النسب التي نستخرجها من جدول تدفقات الخزينة التي من خلالها نقوم بتقييم سياسات التمويل وهي :

1- نسبة التوزيعات النقدية :

ويتم حساب هذه النسبة بالعلاقة التالية

"التوزيعات النقدية للمساهمين / صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية "

(شنوف، 2014، صفحة 191)

إن عند حساب هذه النسبة من قبل المحلل المالي فإنها توفر لنا معلومات عن السياسة التي تتبعها إدارة المؤسسة في مجال توزيع الأرباح النقدية على المساهمين، من خلال تدفقاتها النقدية الناتجة من وظيفة الإستغلال والأنشطة التشغيلية ومدى إستقرار هذه السياسة، ولما تكون هذه النسبة مرتفعة هذا يدل على قدرة المؤسسة على تسديد توزيعات الأرباح دون الحاجة للجوء إلى مصادر تمويل خارجية. (شنوف، 2014، صفحة 186)

2- نسبة التوزيعات النقدية إلى صافي التدفقات النقدية التشغيلية :

ويتم حساب هذه النسبة بالعلاقة التالية

"صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / التوزيعات النقدية للمساهمين"

(شنوف، 2014، صفحة 191)

3- نسبة التوزيعات والفوائد المقبوضة :

ويتم حساب هذه النسبة بالعلاقة التالية:

"المقبوضات النقدية من الفوائد الدائنة والتوزيعات النقدية على الأسهم / التدفقات النقدية التشغيلية الداخلة"

(شنوف، 2014، صفحة 191)

أو تحسب بالعلاقة التالية :

"التحصيل النقدي الناتج من إيراد الفوائد والتوزيعات المقبوضة / التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة

التشغيلية "

(شنوف، 2014، صفحة 184)

"تساعد هذه النسبة على قياس الأهمية النسبية لعوائد الإستثمارات سواء في القروش أو في الأوراق المالية."(شنوف، 2014، صفحة 184)

- نسبة الإنفاق الرأسمالي :

وتحسب هذه النسبة حسب العلاقة التالية :

"الإنفاق الرأسمالي الحقيقي (الزيادة في الأصول الثابتة)/التدفقات النقدية الداخلة من القروض طويلة الأجل وإصدارات الأسهم "

(شنوف، 2014، صفحة 191)

حيث نجد أن هذا المؤشر يوضح لنا الأهمية النسبية لمختلف مصادر التمويل الختارجي في تمويل حياة الأصول الثابتة، وهذا من خلال توفير معلومات ومؤشرات تقيد المستثمرين والمقرضين عن طريقة إستخدام اموالهم، كما تقيس مدى نجاح المؤسسة في إنتهاج سياسة ناجحة وعقلانية في تمويل اصولها الطويلة الأجل من مصادر تمويل طويلة الأجل وهذا لكي تحافظ على التوازن المالي .(شنوف، 2014، صفحة 189) .

خلاصة الفصل :

تطرقنا في هذا الفصل الى مفاهيم عامة متعلقة بالإنفاق الاستثماري و كذا قائمة تدفقات الخزينة و مختلف المؤشرات التي تدرس بها المؤسسة وضعيتها المالية بغرض إتخاذ القرار الاستثماري، كما لاحظنا تفصح هذه القائمة عن التدفقات النقدية من النشاطات المختلفة بالمؤسسة (أنشطة تشغيلية ، أنشطة استثمارية وأنشطة تمويلية) ولكي تستطيع المؤسسة اتخاذ القرار الصائب لا بد دراسة وتحليل التدفقات النقدية المتأتية من هذه الأنشطة باستخدام مجموعة من المؤشرات المساعدة على ذلك (مؤشرات تقييم جودة الارباح ، مؤشرات تقييم السيولة ، مؤشرات تقييم سياسة التمويل) ، وللتوسع اكثر في هذا الموضوع ، ولدراسة الفرضيات المطروحة سنحاول في الفصل الثاني دراسة العلاقة بين الانفاق الاستثماري ومؤشرات سيولة الخزينة إستنادا على تم استنتاجه من الجانب النظري على دراسة ميدانية وذلك عن طريق دراسة حالة الشركة الوطنية للإسمنت عين الكبيرة ولاية سطيف والتي نسعى من وراءها الى الاجابة عن الاشكالية المطروحة .

الفصل الثاني

دراسة حالة مؤسسة SANIAK

عين الكبيرة

تمهيد

تدعيما للجانب النظري من خلال الفصل الأول، حيث تم محاولة إعداد دراسة حالة بهدف تحليل الوضعية المالية للمؤسسة، والتطرق إلى قائمة التدفقات النقدية حسب المعايير المحاسبة الدولية في مؤسسة الإسمنت عين الكبيرة المتواجد مقرها بولاية سطيف، وهي مؤسسة تابعة للقطاع العام حيث يتم في هذا الفصل التعريف بالمؤسسة من خلال ماتوفر لدينا من معلومات وهذا لتحديد إنعكاسات الإنفاق الإستثماري على مؤشرات سيولة الخزينة، حيث يتم تحليل قائمة تدفقات الخزنية اعتماد على المعلومات المتحصل عليها من خلال إدارة المحاسبة والمالية بالمؤسسة .

المبحث الأول : لمحة عامة حول شركة الإسمنت عين الكبيرة

شركة الإسمنت عين الكبيرة SCAEK هي شركة ذات اسهم نشاطها الأساسي هو إنتاج وتسويق الإسمنت العادي والإسمنت الخاص، تأسست هذه الشركة سنة 1998 إنطلاقا من تحول وحدة الإسمنت لعين الكبيرة إلى شركة ذات اسهم ، رأسمالها الإجتماعي ممتلك كليا من طرف المجمع الصناعي لإسمنت الجزائر GICA.

المطلب الأول : نبذة عن شركة الإسمنت عين الكبيرة SCAEK

في هذا المطلب سيتم التطرق لنبذة موجزة عن الشركة، موقعها الجغرافي وبطاقة فنية للشركة.

الفرع الأول : نبذة تاريخية

مراحل نشأة الشركة هي كالتالي :

أولا نشأة الشركة : تاريخ الإنطلاق 1978، تأسست الإسمنت عين الكبيرة كوحدة إنتاج، ناتجة عن أنقاض SNMC السابقة، الشركة الوطنية لمواد البناء التي تم إنشاؤها في 20 ديسمبر 1967 بموجب المرسوم رقم 260 /67.

في نهاية إعادة الهيكلة العضوية SNMC إلى مؤسسات عديدة و جهوية للإسمنت فإن وحدة الإسمنت عين الكبيرة تم تحويلها لشركة جديدة عمومية اقتصادية، شركة جهوية للإسمنت ومشتقاته في الشرق الجزائري في 1982 بموجب المرسوم رقم 322/82.

في إجتماع 8 ديسمبر 1997، L'AGEX سمحت لشركة ERCE بتكوين شركة عين الكبيرة الفرعية والتي تم تحويلها في 1998/04/05 إلى شركة ذات أسهم SCAEK .

رأسمال إجتماعي إبتدائي 00, 50.000.000 دينار جزائري موزعة على 250 سهم بقيمة إسمية 200.000,00 دينار جزائري ممثل كليا من طرف ERCE التي تأسست في مجموعة ERCE-GIC

ومنذ نشأتها خضع الرأسمال الإجتماعي لزيادتين :

- الأولى في 26 أكتوبر 1999، ليصل إلى 1.550.000.000,00 دينار جزائري ، بعد إدماج الإحتياطات ، موزعة على 7750 سهم بقيمة إسمية 200.000,00 دينار جزائري ممثلى كليا من طرف المجموعة ERCE-GIC
 - الثانية في 13 يونيو 2007، رفعت القيمة إلى 2.200.000.000,00 دينار جزائري، بعد إدماج الإحتياطات ، موزعة على 1100 سهم بقيمة إسمية 200.000,00 دينار جزائري ممثلة كليا من طرف المجموعة ERCE-GIC ، ثم تحولت إلى مجموعة GICA في 5 أفريل 2010.
- تملك الشركة قدرة لإنتاج الإسمنت تقدر بـ 1000000 طن من الإسمنت في السنة وهي تمثل إحدى أكبر كفاءات المجموعة GICA . بفضل مخططات الإستثمار وتجديد التجهيزات تم تحديث طرق التسيير والإدارة وكذلك عمليات التكوين حسنت الشركة كفاءاتها بصورة محسوسة.

للمحافظة على الكفاءة التشغيلية ، دعمت الشركة كذلك إمكانية التخزين والمعالجة والنقل، وتحقق الشركة منذ نشأتها نتائج كبيرة وهي تحتل مكانة مالية مقدر.

ثانيا : تواريخ هامة : التي تمثل أهم التطورات في حياة المؤسسة

1974: التوقيع على العقد وبداية الأعمال لبناء وحدة الاسمنت،

1978: دخول الإنتاج بداية نوفمبر،

1982: إعادة هيكلة SNMC القديمة وإنشاء الشركة الجهوية للإسمنت في الشرق ERCE،

1998: تكوين شركة فرعية كباقي الوحدات وحدة الإسمنت عين لكبيرة وميلاد شركة الإسمنت عين الكبيرة ، SCAEK

2000 : فاقت شركة الإسمنت لعين الكبيرة لأول مرة في تاريخها عتبة إنتاج الإسمنت بـ 1000 000 طن،

2002 : شهادة النوعية لنظام الشركة لمعيار ISO 9001 لسنة 2000 توقيع عقد مع شريك AAF لبناء ومراقبة تركيب المصفاة ذات المقبض الاكثر من 4 750 000 أورو،

2005 : توقيع عقد مع شريك IGER بفرنسا لتحديث الورشات ،

- 2006 :إنجاز في ماي لتجهيزات نزع الغبار بواسطة تقنية المصفاة ذات المقبض لمعالجة الغازات الساخنة للفرن . تقنية ادخلت لأول مرة في الجزائر من طرف الشركة ،
- 2008 : الحصول على شهادة، في جوان للشركة لمعيار ISO 14001 لسنة 2004 ،
- 2008 : إسترجاع نشاط البيع في جويلية تجزئة الوحدة القديمة SCMCE ،
- 2008 : الحصول على الجائزة الثانية وطنيا للبيئة منحت من طرف وزارة التهيئة والاقليم والبيئة ،
- 2009 : إنجاز تجهيز نزع الغبار بواسطة مصفاة ذات مقبض لغازات المبرد ،
- 2009 : توقيع عقد للهندسة والإستثمارات مع CETIM بمقدار 788 036 560 دينار جزائري داخل الضريبة ،
- 2009 :إنطلاق أعمال التسقيف حسب دفتر الاعباء الخاص بمشروع بناء الخط الثاني للإنتاج،
- 2010 : إعادة الهيكلة الثانية بعد إنشاء المجموعة الصناعية للإسمنت بالجزائر (GICA) في 26 نوفمبر 2009، وتحويل الاسهم ، حصص إجتماعية ، سندات ، وتشبيكات اخرى من طرف المجموعة ERCE تصفية لصالح المجموعة GICA إعتبارا من 30 مارس 2010،
- 2010 : نجحت الشركة في وضع مبرد جديد في إطار برنامج تحديث قدرة الإنتاج ، استثمر بتكلفة 44 514 410,02 دينار جزائري،
- 2011 : فاقت الشركة لأول مرة في تاريخها عتبة 1 022 040 طن من الكلينكر،
- 2011 : شهادة نظام الإدارة المدرج ISO 9001 لسنة 2008، ISO 14001 لسنة 2004، و18001 OHSAS لسنة 2007،
- 2013 : توقيع عقد إنجاز الخط الثاني للإنتاج مع الشركة Polysuis الذي أصبح Thyssen Krupp SAS France (France) Industriel Solution في أوت 2013،
- 2014 : تنفيذ العقد الموقع مع الشركة Polysuis 23 جانفي 2014 الذي اصبح Thyssen Krupp SAS France (France) Industriel Solution ،

2014 : الجمعية العامة الطارئة للشركة تقرر الدخول في البورصة بزيادة 35% من رأس مالها.

الفرع الثاني : الموقع الجغرافي

شركة الإسمنت عين الكبيرة هي شركة مساهمة وهي شركة لمجموعة GICA تمتلك 100% من رأس المال الإجتماعي والبالغة 2.2 مليار دينار .

بنيت على مساحة 24 هكتارا ، ويقع مصنع الإسمنت 20 كم شمال شرق ولاية سطيف و 07 كم جنوب دائرة عين الكبيرة .

مقر الإدارة العامة في مدينة سطيف في حي بونشادا شارع عباشا عمار .

مع قدرة إنتاجية تعاقدية بـ 1 000 000 طن من الإسمنت (CPA) portland سنويا ،

وتنتج الشركة حاليا :

• إسمنت بورتلاند المضاف Le ciment Portland aux ajouts

CPJ: CPJ – CEM II / A 42.5 NA 442

• إسمنت بورتلاند المضاف Le ciment Portland aux ajouts

CPJ: CPA – CEM I – 42.5 ES NA 443

ويمكن أيضا إنتاج 52.5 le CPA و 32.5 le CPJ ، والإسمنت البترولي عندما تسمح ظروف

السوق . أنشأت الشركة بالقرب من المحجر إحتياطيا للسماح لها بالتعامل مع الإحتياجات التشغيلية

على المدى الطويل ، هذه المحاجر ذات عمر محتمل من 100 سنة طبقا لآخر التقديرات ، تغطي

مساحة مايقرب من 220 هكتار ، تسحب المواد الخام الرئيسية من مناجم جبل Medjounes والطين

مارن من (Theniet Mouloutou)

الفرع الثالث : بطاقة فنية

الوضع القانوني : شركة مساهمة برأس مال إجتماعي قدره 2.2 مليار دج، موزعة على 11000 سهم

مملوكة بالكامل من قبل المجموعة GICA

المساهم الوحيد :المجمع الصناعية للإسمنت بالجزائر GICA

البنك : البنك الخارجي الجزائري

حجم الإنتاج عام 2014 :

الإسمنت : 320 207 طن متري

الكلنكر : 1 060 006 طن متري

رقم الاعمال في العام 2015 : 8 453 845 كيلو دج

الإسمنت : 8 416 704 كيلو دج

وأخرى : 141 37 كيلو دج

القوى العاملة في نهاية ديسمبر 2015 : 455 موظفا من بينهم 7 مؤقتين

شهادة : تعتمد الشركة على نظام متكامل للإدارة " الجودة - الصحة والسلامة - البيئة " وفقا للمعايير منها : ISO 9001 لسنة 2008، ISO 14001 لسنة 2004 و OHSAS 18001 لسنة 2007.

المطلب الثاني : الهيكل التنظيمي وإمكانات الشركة

سيتم التطرق في هذا المطلب إلى الهيكل التنظيمي للشركة ، أهدافها وقوتها والمخاطر التي تواجهها، إضافة إلى الشهادات المتحصل عليها والقوانين واللوائح الخاصة بالشركة .

الفرع الأول: الهيكل التنظيمي

لا تملك الشركة أي شركات فرعية ولم تقم أي مجموعة ولا سندات مالية ، المخطط الخاص بالشركة يشمل الهياكل الوظيفية والهياكل العملية للشركة . وضع المخطط نتيجة توجيهات دراسة حديثة إقامتها الشركة والتي تهدف خاصة كمحاور إستراتيجية لـ :

- تبني هياكل ووسائل للشركة للبيئة الوطنية في تغيير تام، الهدف المرجو هو وضع تنظيم أكثر توجيه للسوق ومحيط الشركة،

- إعادة خطوة تشاركية بفضل عدم تمركز اعمال وقرارات التسيير اكثر فاكثر نحو الهياكل التشغيلية ،

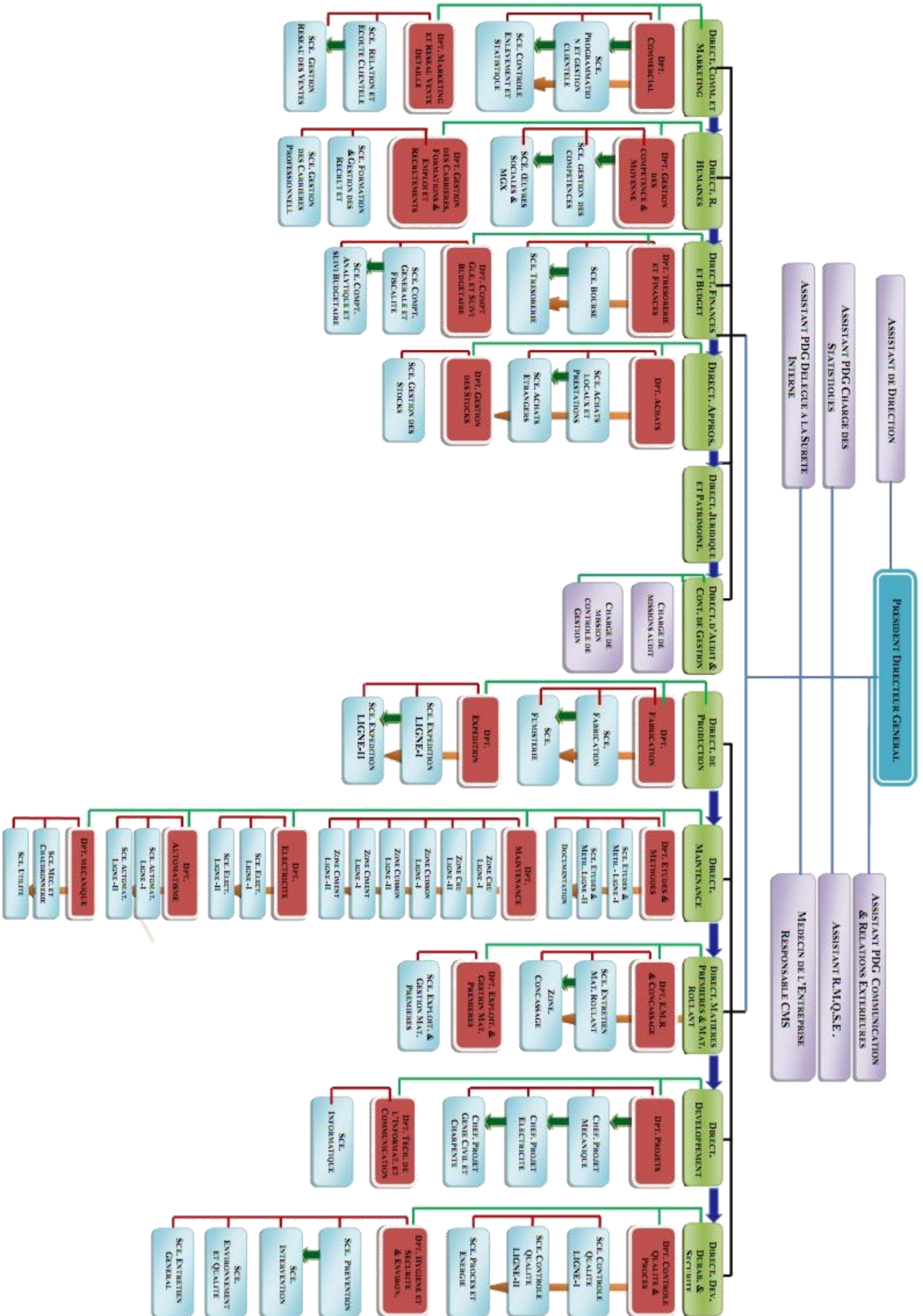
- تبني المدخل الواقعي لتسهيل اخذ القرار بوضع غدارة التدقيق ومراقبة التسيير،

- تحسين نظام المعلومات والاتصال للاستعداد لمتطلبات السوق وإدخال الشركة في بورصة الأوراق المالية للجزائر .

هذا التنظيم الذي يدرج هياكل جديدة (نوعية وبيئية، تدقيق ومراقبة التسيير، دراسات المناهج، القانونية والقضائية.....) ليست ثابتة ، تسمح التكييفات الجديدة الجارية واللازمة لمتطلبات سوق البورصة الجزائري .

أصبح للشركة هيكل تدقيق داخلي مرتبط مباشرة بالرئيس المدير العام فهي تصنع برنامج تدقيق سنوي خاضع لموافقة اللجنة الإستشارية للإدارة. هذا البرنامج يغطي تقريبا كل وظائف الشركة ويضع في حسابها المخاطر الخاصة بالنشاط والخاصة بالمراقبة الداخلية .

الشكل 9 الهيكل التنظيمي لمؤسسة الإسمنت عين لكبيرة



- الرئيس المدير العام :

- هو المدير العام للشركة ،
- مسؤول التنظيم الإداري للشركة ،
- يقوم بتنسيق الاجتماعات ويشرع على وظائف الشركة،
- وضع الإستراتيجية وكشف مواطن القوة والضعف في المؤسسة،
- يضمن تحقيق الفوائد من قبل الهياكل المركزية ،
- تنظيم وتنسيق الضوابط المتعلقة بالموارد العامة.

2- مدير التجارة والتسويق :

- ضمان تطبيق السياسة التجارية للشركة،
- تعزيز المبيعات وتقديم الخدمات للعملاء،
- الإشراف على جميع العمليات الخاصة بالبيع إستنادا إلى برامج محددة .

3- مدير الموارد البشرية :

- تنظيم العمل داخل الشركة ،
- تكوين ومتابعة العمال لأجل الحصول على عمال مؤهلين وذوي كفاءة،
- إعداد بطاقات الأجور والمكافآت،

4 - مدير المالية والميزانية :

- يقوم بإعداد الميزانية العمومية للشركة ،
- وضع السياسات المالية والمحاسبية والعمل على مراقبة تنفيذها،
- متابعة نشاط الشركة وتسيير الموارد المالية داخلها،

- تنظيم الموارد المالية من أجل إستغلالها بفعالية،

5- مدير التموين :

- تربط الشركة بالعالم الخارجي من خلال الأسواق التي تتعامل فيها سواء المحلية أو الدولية ،

- توفير الموارد والآلات والخدمات للمؤسسة،

6 - مدير الشؤون القانونية والمنازعات :

- مشاكل الشركة وقضاياها سواء كانت مع العمال أو المتعاملين معها من موردين، زبائن، التأمينات، أو مصالح الضرائب

- اليقظة القانونية.

7- مدير التحقيق ومراقبة التسيير :

- هي وظيفة غير عملياتية تقوم بمراقبة الوظائف الأخرى،

- المطابقة ومعرفة مصدر الخطر وتحديد الفروقات والسعي للرفع من مستوى نجاعة الشركة.

8 - مدير الإنتاج

- مسؤول عن تحويل المواد الأولية الخامة إلى منتوجات تامة الصنع،

- الرفع من القدرة المتاحة للإنتاج

9 - مدير الصناعة :

- الحفاظ على كفاءة وفعالية الآلات ،

- الرفع من القدرة المتاحة للإنتاج،

10 - مدير المواد الخام :

- مسؤول عن توفير المواد الخام ونقلها من المحجر إلى الشركة.

11 - مدير التطوير :

- التطوير لا يخص المنتج وإنما يتعلق بالمشاريع ومتابعتها قد تكون توسعية، استبدالية، مرتبطة بالمحيط أو التسيير العام (تجهيزات الإدارة، أجهزة الإعلام الآلي).

12- مدير التنمية المستدامة والأمن :

- مراقبة وتنفيذ سياسات الإدارة وجودة المواد الأولية لإنتاج الإسمنت وذلك وفقا للمتطلبات القانونية،

- التنسيق والتحكم في إستهلاكات الشركة كالكهرباء مثلا،

- السعي للحفاظ على البيئة والمحيط.

الفرع الثاني : اهداف الشركة

من بين الأهداف التي تسعى الشركة إلى تحقيقها منها :

- تلبية إحتياجات وتطلعات الحالية والمستقبلية للزبون،

- تعزيز الصحة القانونية وسلامة المستخدمين من خلال تحسين ظروف العمل،

- إستخدام كل الإمكانيات للوقاية من التلوث وحماية المحيط ،

- التقليل من إستهلاك الطاقة ،

- تنمية قدرات وكفاءات المستخدمين بموجب مخطط تكويني وتحسيني يتناسب وتطوره،

- تحقيق الإرباح،

- الزيادة في الإنتاج،

- التخفيض من الاستيراد حيث قامت الدولة برفع الأسعار الجمركية على كل من يستورد الإسمنت من الخارج

حتى يقل الاستيراد،

- التقليل من ظاهرة البطالة حيث أن الشركة تستقبل عدد لا بأس به من الشباب سواء متربصين أو عمال حتى

وإن كانت المدة قصيرة "عمل محدد المدة".

- تحسين دخل الفرد فكلما كان هناك إنتاج كبير والأرباح في استمرار كان الدخل أفضل .

الفرع الثالث: قوة الشركة والمخاطر التي تواجهها

أولا : قوة الشركة

للمحافظة على حصتها السوقية ورفعها والحصول على مكانة هامة بين الشركات الإسمنتية الأكثر كفاءة ، فإن الشركة تستفيد إثر الخبرات المتراكمة وتشكل إستراتيجية حول قوتها الرئيسية التي تكمن خاصة في :

✓ رأس مالها من حيث الخبرة والتجارب في مهنة إنتاج الإسمنت، بدأت وحدة إنتاج الإسمنت في نوفمبر 1978، استقادت من مخططات تجديد وعصرنه حكيمة لهاكلها التقنية،

✓ أهمية قدراتها الإنتاجية التصنيفية الحالية 1 000 000 طن من الإسمنت سنويا وبمستوى مرتفع لمعدل استخدام قدرة الإنتاج،

✓ بداية الخدمة منذ السداسي الثاني 2016، للخط الثاني لإنتاج بسعة (2 200 000 طن)، هذا دعم مكانتها في السوق الجهوي والوطني،

✓ استقلاليتها تجاه الأسواق الخارجية من حيث التموين الأساسي للمواد الخام أساسا من أصل محلي خاصة الجير (le calcaire) المارن (la marne) الجبس (legypse) والحديد الخام (le mineurai) (le pouzzolane) والوزولان .

✓ التوفر الهام لمناجم الحفر من النوعية الجيدة والقابلة للإستغلال بسهولة،

✓ تمركزها في منطقة الهضاب العليا وفي الوطن على بعد 80 كيلومترا من البحر، احد المناطق الرئيسية للتطور وقربها من أكبر الأقطاب للإستهلاك مع إمكانية دخول مباشرة وسريعة لطرق الإتصالات والطرق الوطنية والسكك الحديدية والطريق السيار،

✓ قدرتها التقنية في حالة جيدة للعمل وإستغلالها يؤدي إلى تحسين بأقل كلفة،

✓ تحسين اساليب الإدارة وخبرة موظفيها.

✓ مستوى الهامش التجارة يضمن لها مردودية جيدة ووسيلة لتغطية قطاعات السوق الجديدة،

✓ هيكلها المالي ومستويات التمويل الذاتي.

على نفس المنوال، اهتمت الشركة في إستراتيجيتها على التهديدات الخارجية في السوق مع وصول المشاركين الجدد مع إنجاز وحدات إسمنتية جديدة خاصة بسعة (3.7 مليون طن) في بسكرة. التي بدأت

الإنتاج ولهذا من أجل تدعيم وضعيتها التنافسية وضعت الشركة مخطط إستثماري لتحقيق وسائل إنتاج وإنتاجية كافية لتحسين قدراتها التقنية، المالية والمحافظة على حصتها السوقية الوطنية في تمام النمو وتحسينها.

بالإضافة إلى ضعفها الداخلي خاصة غياب إستراتيجية التسويق فإن الشركة قد قامت بتجديد نظامها وطرق تسييرها لتتكيف مع ظروف السوق المفتوح فأدخلت تقنيات جديدة للغدارة واستعملت فكرا واقعيا في أخذ القرارات.

ثانيا : عوامل المخاطر : عوامل الخطر متوسطة وطويلة الأجل يمكن أن تكون موجودة في :

1- مخاطر المنافسة :

المنافسة على المدى المتوسط في إنتاج الإسمنت مع وصول متعاملين جدد في السوق بسبب الإستثمار المباشر أو الإستلاء على الإسمنت في سياق الخصخصة الذي بدأتها الدولة (مصنع الإسمنت الجديد في 3700000 طن تقع في منطقة بسكرة ، إنطلقت في نهاية عام 2015)، ومع ذلك الشركة لديها أصول كافية لإحتواء هذه التهديدات الخارجية ومعالجة نقاط الضعف الداخلية . ولذلك فإن الشركة التي تستفيد من تأثير الخبرة المتراكمة بنت استراتيجية تتمحور حول نقاط القوة الرئيسية وتنفيذ خطة الإستثمار التي ستوفر وسائل الإنتاج والإنتاجية الكافية لتحسين الأداء التقني والمالي والحفاظ أو التحسين من حصتها في السوق الوطني الذي هو في نمو مستمر.

2- المخاطر الموسمية والأرصاد الجوية :

البناء وبتالي إستهلاك الإسمنت، والنقصان خلال فترات البرد القارص الثلوج أو الأمطار وبتالي، فإن الطلب أقل في فصل الشتاء. وبالإضافة إلى ذلك، يمكن أن الأمطار أو درجات الحرارة المنخفضة الثقيلة تؤثر سلبا على نتائج التشغيل والربحية للشركة، إذا فهي تتميز بكثافة أو مدة غير عادية. ولتقليل من هذه المخاطر، فإن الشركة برمجت عمليات الصيانة تتطلب عادة فترة طويلة للتوقف في تلك الفترات ،وذلك من أجل تحسين توافر المعدات في فترات أخرى.

3- المخاطر المتعلقة بتكلفة الطاقة :

إنتاج الإسمنت كثير الاستهلاك للطاقة (الكهرباء والغاز الطبيعي). ولكن أسعار الطاقة يمكن أن تختلف بشكل كبير في السنوات المقبلة ، وذلك أساسا بسبب إعلانات المورد الوحيد الذي اعتمد نظام تسعير يعاقب المستهلكين بشدة الطاقة مثل شركات الإسمنت.

واتخاذ عدد من التدابير للسيطرة على الموارد ذات الصلة بتكاليف الطاقة، دون حكم مسبق لفعاليتها الكاملة :

- والشركة تطبق تقنين خلال ساعات الذروة، هذه الساعات مفوترة بشدة،

- أقامت الشركة على مستوى خط الإنتاج القديم، نظام للتعويض يسمح لها بعدم تجاوز العتبات المسموح بها،

- عازمت الشركة على تنوع الوقود خاصة بالنسبة للخط الإنتاج الثاني بتطوير استخدام أنواع بديلة من الوقود مثل الكتلة الحيوية، والزيوت المستعملة، الإطارات المستعملة والمواد المعاد تدويرها وغيرها من النفايات الصناعية ، مما يخفض تعرضها لإرتفاع أسعار الوقود البترولين ويقلل من تكاليف الطاقة .

4- المخاطر المرتبطة بتقلبات أسعار الصرف:

التغيرات في قيمة الدينار الجزائري مقابل العملات الأجنبية تؤثر على قيمة الأصول والخصوم والإرادات والمصاريف. إن انخفاض قيمة الدينار الجزائري يؤدي إلى زيادة في هيكل تكلفة الشركة، وهذا سيكون له تأثير سلبي على النتائج التشغيلية للشركة. اللجوء على استخدام تقنيات التغطية يمكن أن يحد من تأثير هذه التقلبات .

5- المخاطر الصناعية المتعلقة بالسلامة والبيئة :

العمليات الصناعية في الشركة يتم التحكم جيدا فيها ولا يعتبر الإسمنت مادة خطيرة. ومع ذلك أنشطة الشركة بشكل طبيعي تخضع للقوانين واللوائح على البيئة والأمن . فهي تفرض التزامات وقيود وتدابير وقائية أكثر صرامة فيما يتعلق باستخدام الأراضي والمنتجات، وإعادة التأهيل، وانبعاثات الهواء والضجيج والنفايات والمياه، الصحة والسلامة، تكاليف المتعلقة باحترام هذه القوانين واللوائح يمكن أن يزيد. وعلاوة على ذلك، عدم احترام هذه اللوائح يمكن أن يؤدي إلى عقوبات خاصة المالية ضد الشركة.

من- حيث مخاطر التلوث وتأثيراته على البيئة، شرعت الشركة بالنسبة للخط القديم في إنجاز مصفاة ذات مقبض للحد من انبعاثات الغبار إلى مستويات أدنى من المعايير الجزائرية. وفيما يتعلق بخط الإنتاج الثاني،

المتطلبات التعاقدية لميع الإنبعاثات (الغبار والغاز) هي أقل إلى حد كبير تلك التي تتطلبها المعايير الجزائرية.

الفرع الرابع: الشهادات

خلال السنوات العشر الماضية أقامت الشركة سياسة نوعية صارمة لبناء تطورها واستثماراتها.

المصنع الآن في طليعة التكنولوجيا الإسمنتية يجيها اشخاص أكفاء ومكونين جيدا مؤهلاتهم سمحت بتفوق هذه الشركة على باقي الشركات الجزائرية في سنة 2002 حصلت على شهادة نظام إدارة الجودة 2000-9001 ISO من قبل المنظمة آفاق AFAQ .

وقد شارك المصنع أيضا في التحول الكبير للمنطقة ومحيطها، لقد إستثمر 30% من رقم الاعمال الشركة لمكافحة الغبار والضوضاء ، والحد من تأثير أنشطتها على البيئة من خلال المشاركة في الحياة الإقتصادية للمنطقة.

شركة الإسمنت عين لكبيرة هي جزء من سياسة بيئية حيوية، إذ حصلت في جوان 2008 على شهادة 14001 ISO لتنفيذ نظام الإدارة البيئية من قبل وكالة آفاق AFAQ/AFNOR وجائزة البيئة الوطنية الثانية لعام 2008 من طرف وزارة التهيئة والمحيط.

وعلى أساسها فإن شركة الإسمنت عين لكبيرة دخلت القرن 21 بهدف إنتاج الإسمنت دائما ذو جودة عالية مع إحترام البيئة .

الفرع الخامس : القوانين واللوائح

يحكم شركة SCAEK قوانين ولوائح معمول بها في الجزائر، بما في ذلك القانون التجاري، قانون 01-04 من 20 أوت 2001، المعدل والمتمم، بشأن التنظيم، الإدارة وخصخصة المؤسسات الإقتصادية العامة، والشركة لا تخضع لقواعد محددة .

في مجال حماية البيئة، الشركة تقوم بإنتظام بعمليات تجديد وتحديث المصفاة وتشرع في ورش الغبار وموقع المصنع بشكل دوري، كما أن النفايات السائلة مثل المياه الصناعية تكاد لا تذكر من حيث الكمية ودرجة الضرر منخفضة.

وبالإضافة إلى ذلك، تلاحظ الشركة جميع التدابير اللازمة التي يتطلبها التنظيم من حيث إحتجاز ونقل وتخزين المواد الخطرة مثل المواد المتفجرة للمحجرة.

والشركة مثل جميع الشركات الفرعية لمجموعة GICA ، لا تملك حاليا أي لجنة متخصصة في إطار الحكم، مثل لجنة التدقيق، لجنة التعويضات واللجنة الإستراتيجية.

تستغل الشركة محجرة لثلاثة مناجم وفقا للقانون رقم 14-5 قانون التعدين عام 2014، والذي يخضع لدفع الضرائب المحددة التالية:

- حق استخراج 6% على أساس القيمة السوقية من الحجر الجيري توقفت سنويا من طرف ANAM.

- الضريبة على المساحة 138333.33 دج قيمة النشاط 2014.

- احتياطات الطوارئ الموجود في حساب الضمان (حساب الخزينة العمومية الموقوف) لإعادة التأهيل المواقع بعد الانتهاء من عملية الاستغلال.

المطلب الثالث: سعتها الاعترافية وطريقة التصنيع

سعتها الاعترافية وطريقة التصنيع تمر بمراحل كالاتي :

الفرع الأول: مراحل الإنتاج

المواد الخام المأخوذة من المحجر (90 % الحجر الجيري ، والمارن 6%) و4% من خام الحديد التي سحقت، المطحونة ناعما ثم يجفف لإنتاج " غير ناضج " أو طحين.

يتم إستخدامها إلى درجة حرارة حوالي 1400 درجة مئوية في الفرن الدوار ، هذا المزيج الغير ناضج يخضع بعد ذلك ، للتفاعلات الكيميائية المعقدة ليتحول إلى الكلنكر . والخطوة الأخيرة هي الحصول على الإسمنت من خلال طحن الكلنكر مع الإضافات المختلفة التي تحدد النوعية المتوقعة للمنتج النهائي.

ويتم إنتاج الإسمنت عن طريق العملية الجافة يمر عبر المراحل الرئيسية التالية :

أولا : إستخراج وإعداد المواد الخام :

يتم إستخراج الحجر الجيري والمارن بواسطة العمليات الميكانيكية بعد تكسير الصخور النارية على التوالي بمتفجرات وعن طريق تحويل على مستوى إثنين من المحاجر . ويتم نقلها بواسطة شاحنات تفرغ 35-50 طن تسحق بشكل منفصل في ورشات العمل الخاصة بالسحق لتصبح من 0-25 مم . ثم تنقل المواد المعالجة إلى المصنع من قبل اثنين من شرائط الأحزمة الناقلة المتحركة إلى قاعة تخزين 2×30000 طن من الحجر الجيري و 2×10000 طن من المارن (لطين).

يتم إستخراج كربونات الكالسيوم، والسليكا والألومينا عادة من الحجر الجيري (90% من وزن الطحين)، والمارن (06% من وزن الطحين).

خام الحديد (04% من وزن الطحين) موجود في العديد من محاجر الوطن.

الجبس (3-5% من كتلة الإسمنت) موجود في العديد من محاجر المنطقة.

وتستخرج هذه المواد الخام عن طريق التفجير أو إستخراج العملية الميكانيكية . ثم يتم سحقها ونقلها إلى المصنع حيث يتم تخزينها وجعلها متجانسة.

ثانيا : إعداد الطحين

لإعداد الطحين، تسترجع المواد الخام بنسبة (02) إثنين الجسور الكاشطة (الحجر الجيري والمارن) توجيهها إلى عداد القياس عبر شرائط الأحزمة الناقلة.

عملية طحن الحجر الجيري والمارن بإضافة 4% من خام الحديد يحدث في دائرة مغلقة في 3 مطاحن ذات كريات 125 طن /ساعة لكل (أي إجمالي 375 طن/ساعة) . يتم تمرير مسحوق الغير ناضج الذي تم الحصول عليه (الطحين) ويوجه نحو فاصل أو يتم نقل الجزيئات الطحينية بالهواء المضغوط إلى (02) إثنين صوامع للتجانس (10000 طن / لكل منهما)

ثالثا : إعداد الطحين

لإعداد الطحين، تسترجع المواد الخام بنسبة (02) إثنين الجسور الكاشطة (الحجر الجيري والمارن) توجيهها إلى إعداد القياس عبر شرائط الأحزمة الناقلة. عملية طحن الحجر الجيري والمارن بإضافة 4% من خام الحديد يحدث في دائرة مغلقة في 3 مطاحن ذات كريات 125 طن / ساعة لكل (أي إجمالي 375 طن/ ساعة) يتم

تمرير مسحوق الغير ناضج الذي تم الحصول عليه (الطجين) ويوجه نحو فاصل أو يتم نقل الجزيئات الطحينة بالهواء المضغوط إلى (02) إثنين صوامع للتجانس (10000 طن/لكل منهما).

ثالثا : طهي الطحين :

بعد التخزين في الصوامع ، الطحين الغير ناضج يصبح متجانس قبل إرساله من خلال برج مبادل حراري (المرحلة 04) حيث يتم تسخينه وإضافة الجير قبل وصوله إلى فرن دوار طوله 80 مترا وقطره 5.4 متر محمي بمادة مقامة حيث يتم إضافة الكلنكر في 1500 درجة مئوية.

الكلنكر الناتج عن عملية الطهي للخليط يتم شفطه عبر المبرد ذو شبكة قبل أن يتم تخزينه في 05 صوامع (70000 طن).

رابعا : طحن الكلنكر وتخزين الإسمنت :

الكلنكر المضاف إليه كمية صغيرة من الجبس (3-5%) وهو أمر ضروري لتنظيم سماكة الإسمنت والخليط يتم طحنه ناعما للحصول على "الإسمنت النقي" خلال هذه المرحلة من الإنتاج ، مختلف المواد المعدنية المسماة "إضافات الإسمنت"، قد يتم إضافتها مع الجبس. تستخدم بنسب متفاوتة (0-25%) من كتلة من الإسمنت، هذه الإضافات ذات أصل طبيعي أو صناعي ، تعطي الإسمنت خصائص معينة مثل إنخفاض النفاذية ، مقاومة أكبر للكبريتات وللبيئات الطبيعية العدوانية، قابلية ممتازة ، جودة نهاية عالية.

الإضافات الإسمنتية : هي الجير النقي، ومواد معدنية le laitier et la pouzzolane ، حجر بركاني le tuf ويتم تخزينها في 05 صوامع (سعة 40000 طن) . واخيرا يتم شحن الإسمنت المخزن في الصوامع إما مباشرة أو في أكياس إلى أماكن إستهلاكها.

الفرع الثاني : التسويق

عملية التسويق تتم إما بالشحن المباشر أو في أكياس خاصة من 50 كلغ . يتم الشحن المباشر بالدفع مباشرة من الصوامع نحو الشاحنات ذات الخزان التي يتم وزنها. بالنسبة للشحن في أكياس يمر الإسمنت عبر ورشة وضع الأكياس حيث يتم وزنه وتعبئته. والشركة تباع الإسمنت بالتجزئة في أكياس عبر 5 نقاط بيع (2 في سطيف و2 في بجاية و1 في برج بوعريبيج)، والكمية المباعة في 2014 من هذه الشبكة هي 352830 طن.

الفرع الثالث : مراقبة جودة المنتجات والبيئة :

إنتاج الإسمنت في الشركة CPJ CEM II /A والإسمنت CRS400 يخضع للرقابة صارمة ومستمرة للجودة. مختبراتنا تمارس باستمرار هذه المراقبة للجودة وكذلك إختبار المنتجات والأمتثال للمعايير. وتتدخل مراقبة الجودة في جميع مراحل الإنتاج من إستخراج المواد الخام للتسليم . وقد تم إطلاق برنامج استثماري طموح منذ عام 2011 لضمان حماية البيئة والصحة والسلامة، وكجزء من نظام إدارة متكامل.

الفرع الرابع : وصف موجز لخط الإنتاج

عملياتها التكنولوجية لديها ورشات العمل الرئيسية التالية :

أولاً : ورشة السحق

القدرة الإنتاجية للجير : 1000 طن / ساعة

القدرة الإنتاجية للمارن : 170 طن / ساعة

القدرة على سحق الحديد: 60 طن / ساعة.

ثانياً : ورشة تخزين المواد الخام

سعة التخزين : 30000 × 2 طن من الجير

سعة التخزين : 6000 × 2 طن من المارن

ثالثاً : ورشة الإسمنت غير الناضج

مطحنة الإسمنت غير الناضج 1: سعة 125 طن / ساعة (البعد 10.115×4.8)

مطحنة الإسمنت غير الناضج 2 : سعة 125 طن ساعة (البعد 10.115×4.8)

مطحنة الإسمنت غير الناضج 3 : سعة 120 طن / ساعة (البعد 7.75×3.6) مثبتة في عام 1991 من قبل

.FL Smith

صوامع تخزين الطحين 1 : 10000 طن

صوامع تخزين الطحين 2 : 10000 طن

رابعاً : ورشة الطهي

الفرن الدوار (الطول 80 مترا والقطر 5.40 متر) سعة 3000 طن / اليوم

المبرد ذو شبكة العلامة التجارية IKN بسعة 4500 طن / اليوم.

صوامع التخزين الكلنكر 1 : 25 000 طن

صوامع التخزين الكلنكر 2 : 25 000 طن

صوامع التخزين الكلنكر 3 : 10 000 طن

صوامع التخزين الكلنكر 4 : 5 000 طن

صوامع التخزين الكلنكر 5 : 5 000 طن

خامساً : ورشة الإسمنت

مطحنة الإسمنت 1: سعة 90 طن / ساعة (البعد 4×15.6)

مطحنة الإسمنت 2 : سعة 90 طن / ساعة (البعد 4×15.6)

سادساً : ورشة تخزين الإضافات

سعة التخزين الجبس : 2 × 6 000 طن

سعة تخزين الإضافات : 2 × 1500 و 2 × 3000 طن

سابعاً : ورشة الشحن

04 خطوط للتعبئة (2 600 كيس / ساعة / خط)

02 خطوط للشحن المباشر (300 طن / ساعة)

صوامع تخزين الإسمنت 1 : 10 000 طن

صوامع تخزين الإسمنت 2 : 10 000 طن

صوامع تخزين الإسمنت 3 : 5 000 طن

صوامع تخزين الإسمنت 4 : 5 000 طن

صوامع تخزين الإسمنت 5 : 10 000 طن

الفرع الخامس : منشأ المواد الخام الرئيسية 100% محلية

الجير : من محجر الشركة (SCAEK) التي لديه إمتياز بـ 133 هكتار وإمتياز التعدين بـ 243 هكتار، وتقع 04 كم من محطة التكسير .

المارن: من محجر الشركة (SCAEK) التي امتياز التعدين والإستغلال بـ 48 هكتار . يقع على بعد 1 كم من محطة التكسير .

خام الحديد من محجر فرفوس عين الروى (سطيف) الواقعة على بعد 40 كيلو متر من المصنع .

الجبس : من محجر من الشركات التابعة لمجموعة GICA ، تقع على بعد 15 كم من محطة قاسمية.

الفرع السادس :نوعيات الإسمنت

تتكون وحدة الإسمنت من خط إنتاج للإسمنت الجاف مع القدرة الإسمية من 1 000 000 طن سنويا،

فإنه سيتم زيادة إلى أكثر من 3.2 مليون طن في عام 2017. وتنتج حاليا نوعين من الإسمنت :

الإسمنت CAP صنف 42.5 وفق معيار NA 442 لسنة 2000 .

الإسمنت CPA – CEM 42.5 ES وفقا لمعيار NA 443 لسنة 2002.

كما يمكن أن تنتج :

الإسمنت CEM II 325 وفقا لمعيار NA 442 لسنة 2000.

الإسمنت CPA صنف 52.5 وفقا لمعيار NA 443 لسنة 2002.

الإسمنت البترولي صنف G.

معيار التصنيف NA 442 للإسمنت بالشركة ساري المفعول منذ شهر فيفري 2003 لإعداد يجب مراعاة مايلي :

- مهما كانت الوسائل المختارة كمعيار (دلو كبير، دلو صغير أو نقالة) فإنها تبقى متماثلة لنفس المقدار.
- المساحات المخصصة لإستقبال الإسمنت أو الخرسانة يجب تنظيفها وترطيبها جيد.
- يجب التأكد من نظافة المكونات الداخلة في الخليط مثل الرمل أو الحصى .
- التأكد من إستعمال ماء نظيف، صافي وخالي من الشوائب.
- تقدير معيار مختلف المكونات يجب أن يحترم حسب الإستخدام.
- النسبة ماء/ إسمنت يجب أن تكون أدنى مستوى ممكن بما يتفق مع الخرسانة الطازجة (E/C= 0.5)

الفرع السابع : بطاقة فنية للمنتجات

تنتج الشركة الإسمنت المركب بورتلاند والإسمنت المركب بورتلاند الخاص بالأوساط الصعبة كمايلي :

أولا : الإسمنت المركب بورتلاند : إسمنت CPJ-CEM II / A 42.5 هو الإسمنت المركب بورتلاند الذي تم الحصول عليه عن طريق خلط الكلنكر المطحون ناعما والإضافات.

يضاف كبريتات الكالسيوم على شكل جبس كمنظم للسماكة فهو إسمنت يتمثل للمعيار 2000: NA 442.

1- التركيب : الكلنكر : 80 – 94 %

الإضافات : 0 – 20 %

(Laitier, pouzzolane, calcaire)

2- التعبئة والتغليف:

مباشرة : شاحنة 20 طنا أو عربة 50 طن

كيس : 50 كلغ

3- لإستخدامات الإسمنت : الإسمنت 42.5 CPJ-CEM II / A يصلح لـ :

- الإسمنت المسلح وغير المسلح المصنع والخاضع للبخار والذي يخضع ذاتيا للبخار،
- أنواع الإسمنت الجاهزة للإستخدام.
- هندسة مدنية (أشغال الطرقات).
- أشغال البناء (سكنات، محلات تجارية وصناعية).
- المواد المشتقة من الإسمنت.
- خليط الإسمنت والرمل للجبص والتسقيف.

4- الخصائص الكيميائية :

| | | |
|---------------|----------------------|--------------|
| CIMENT | SO3 | S3.5% |
| | Chorures(Cl-) | S0.1% |

ثانيا : الإسمنت المركب بورتلاند الخاص بالأوساط الصعبة (CRS) : الإسمنت 42.5 CEMI الخاص بالأشغال في الأوساط الصعبة جد فهو إسمنت موافق للمعيار 2002 : NA 443

1- التركيب :

الكلنكر : 95 - 100%

الإضافات : 0 - 3%

(Laitier, pouzzolane, calcaire)

2- التعبئة والتغليف :

مباشرة : شاحنة 20 طنا او عربة 50 طن

كيس : 50 كغ

3- إستخدامات الإسمنت : الإسمنت 42.5 CEM I يصلح لـ :

- الإسمنت المسلح وغير المسلح المصنع والخاضع للبخار والذي يخضع ذاتيا للبخار.
- أنواع الإسمنت الجاهزة للإستخدام .
- هندسة مدنية (أشغال الطرقات).
- أشغال البناء (سكنات، محلات تجارية وصناعية)
- المواد المشتقة من الإسمنت .
- خليط الإسمنت والرمل للجبص والتسقيف.
- خاص بالأوساط الصعبة جدا.

- الخصائص الكيميائية :

| | | |
|--------|---------------|-------|
| CIMENT | SO3 | S2.5% |
| | Chorures(Cl-) | S0.1% |

المبحث الثاني : عرض محتوى المعلومات للقوائم المالية و تحليلها

تقوم أي مؤسسة عند نهاية كل فترة بإعداد القوائم المالية، لغرض توفير المعلومات المالية إلى المهتمين بالوضع المالية للمؤسسة وكذلك النتائج التي حققتها خلال الفترة، حيث تم الاعتماد على الميزانية وجدول حسابات النتائج لسنوات وجدول تدفقات الخزينة 2013، 2014، 2015، 2016، 2017 وهذا لتقييم سيولة الخزينة وانعكاس الإنفاق الإستثماري عليها.

المطلب الأول: عرض وتحليل ميزانيات و جداول حسابات النتائج للمؤسسة لفترة -2017- 2013

إن القوائم المالية تعتبر بمثابة المرآة العاكسة لكل مؤسسة فمن خلال هاته القوائم المالية يتمكن كل المهتمين والأطراف ذات العلاقة بالمؤسسة من معرفة مركزها المالي وتقييم سيولة الخزينة، وسنحاول من خلال هذا المطلب عرض أهم القوائم المالية لمؤسسة الإسمنت عين لكبيرة سطيف.

الفرع الأول : عرض و تحليل ميزانيات الفترة 2013-2017

أولا : الاصول

الوحدة: دج

الجدول 8 أصول المؤسسة للفترة من 2013-2017

| 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | الأصول |
|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|--|
| | | | | | الأصول المثبتة (غير الجارية) |
| 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | فارق الشراء (ougoodwill) |
| 4478275.00 | 1540000.00 | 407500.00 | 717500.00 | 1064686.47 | التثبيات المعنوية |
| 40748338730.08 | 446380028.15 | 4234895977.73 | 3165616420.53 | 3440250526.81 | التثبيات العينية |
| 168715946.38 | 45850181.38 | 45850181.38 | 43479147.26 | 43479147.26 | الأراضي |
| 331663472.70 | 331892551.94 | 35320053540 | 170077932.76 | 167364185.86 | البناءات |
| 40247959311.00 | 4087637294.83 | 3835845260.95 | 2952059340.51 | 3229407193.69 | التثبيات العينية الأخرى |
| 266991984.48 | 36050202552.89 | 25738047016.02 | 9116852435.38 | 6963031440.20 | التثبيات الجاري إنجازها |
| 1189244532.57 | 162019018.55 | 4441629914.49 | 5426990628.19 | 5430384293.29 | التثبيات المالية |
| 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | السندات الموضوعه موضع المعادلة - المؤسسات المشاركة |

| | | | | | |
|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--|
| 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | المساهمات الأخرى و الحسابات الدائنة الملحقة |
| 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | السندات الأخرى المثبتة |
| 1189244532.57 | 162019018.55 | 4441629914.49 | 5426990628.19 | 5430384293.29 | القروض و الأصول المالية الأخرى غير الجارية |
| 128968703.99 | 113015506.12 | 118437023.41 | 168671607.72 | 168276634.34 | الضرائب المؤجلة على الأصول |
| 42338022226.12 | 40792157105.71 | 34533417431.65 | 17878848591.82 | 16003007581.11 | مجموع الأصول غير الجارية |
| | | | | | الأصول الجارية |
| 3286226972.18 | 2755783035.48 | 314046238.69 | 2222078438.09 | 2135769922.35 | المخزونات و المنتجات قيد الصنع |
| 385996108.79 | 299511153.30 | 223446324.73 | 60775077.95 | 165407231.30 | الحسابات الدائنة - الإستخدامات المماثلة |
| 165662094.88 | 88246372.46 | 82351401.85 | 7041012.44 | 3462257.07 | الزبائن |
| 196503773.88 | 139124812.88 | 102205225.16 | 4179997.75 | 5030583.52 | المدينون الآخرون |
| 50669720.50 | 72139976.96 | 38889697.72 | 49554067.76 | 156914390.71 | الضرائب |
| 160519.53 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | الأصول الأخرى الجارية |
| 5020706014.47 | 5458208067.39 | 1330661694.36 | 3278235652.77 | 2718915838.72 | الموجودات و ما يماثلها |
| 1000000000 | 4400000000.00 | 0.00 | 0.00 | 6000000000.00 | توظيفات و أصول مالية جارية |
| 4020706014.47 | 1058208067.39 | 1330661694.36 | 3278235652.77 | 2118915838.72 | أموال الخزينة |
| 8692929095.44 | 8513502256.17 | 3868154257.78 | 5561089168.81 | 5020092992.37 | مجموع الأصول الجارية |
| 51030951321.56 | 49305659361.88 | 38401571689.43 | 23439937760.63 | 21023100573.48 | المجموع العام للأصول |

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة

ثانياً: الخصوم

الوحدة: دج

الجدول 9 خصوم المؤسسة للفترة من 2013-2017

| 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | خصوم |
|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--|
| | | | | | رؤوس الأموال الخاصة |
| 2200000000.00 | 2200000000.00 | 2200000000.00 | 2200000000.00 | 2200000000 | رأس المال الصادر (أو حساب المستغل) |
| 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | رأس المال غير المطلوب |
| 20433832637.43 | 17835942485.23 | 16479353772.12 | 13308843917.63 | 11197888867.00 | العلاوات و الاحتياطات (الاحتياطات المدمجة) |
| 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | فارق إعادة التقييم |
| 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | فارق المعادلة |
| 7412127575.85 | 3014963619.30 | 3207771487.39 | 3305138306.93 | 32903963969.65 | النتيجة الصافية (النتيجة الصافية حصة المجمع) |
| -3429077143.20 | -15498467.10 | -231032774.28 | -208278452.44 | -173091319.02 | رؤوس الأموال الخاصة الأخرى، ترحيل من جديد |

| | | | | | |
|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|--|
| 29703053070.08 | 23035407637.43 | 21656092485.23 | 19100703772.12 | 16515193917.63 | حصة الشركة المدمجة |
| 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | حصة ذوي الأقلية |
| 29703053070.08 | 23035407637.43 | 21656092485.23 | 19100703772.12 | 16515193917.63 | المجموع I |
| | | | | | الخصوم غير الجارية |
| 13549860284.37 | 13548807595.91 | 8483000695.32 | 66254251.30 | 1429272.00 | القروض و الديون المالية |
| 9834760.20 | 20128986.55 | 18990500.00 | 0.00 | 13629093.49 | الضرائب (المؤجلة و المرصود لها) |
| 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | الديون الأخرى غير الجارية |
| 848894328.20 | 543316964.04 | 624959439.42 | 937011322.74 | 878197026.33 | المؤنات والمنتجات المدرجة في الحسابات سلفا |
| 14408589372.77 | 12112253546.60 | 9126950634.74 | 1603265574.04 | 893255391.82 | مجموع الخصوم غير الجارية II |
| | | | | | الخصوم الجارية |
| 4673229456.81 | 5460711105.72 | 4051346500.42 | 725332008.72 | 1405465505.75 | الموردون و الحسابات الملحقه |
| 325260194.97 | 75657643.20 | 113277314.30 | 146072071.14 | 229936734.39 | الضرائب |
| 1919722084.61 | 6538241540.38 | 3370893555.97 | 1864563749.61 | 1638787542.12 | الديون الأخرى |
| 1097142.32 | 83387888.65 | 83011198.77 | 585.00 | 340461481.77 | خزينة الخصوم |
| 6919308878.71 | 12157998177.95 | 7618528569.46 | 2735968414.47 | 3614651264.03 | مجموع الخصوم الجارية III |
| 51030951321.56 | 49305659361.88 | 38401571689.43 | 23439937760.63 | 21023100573.48 | المجموع العام للخصوم |

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة

ثالثا: الميزانيات المالية المختصرة للفترة من 2013 الى 2017

بالاعتماد على المعلومات المالية المدرجة في الميزانيات السابقة، سوف يتم اعداد الميزانيات المختصرة للفترة من 2013 الى 2017 كمايلي :

الجدول 10 الميزانية المالية المختصرة لسنة 2013 الوحدة: دج

| الأصول | المبالغ | الخصوم | المبالغ |
|-------------------|-----------------------|------------------|----------------------|
| الأصول الثابتة | 16003007581.11 | الأموال الدائمة: | 16515193917.63 |
| الأصول المتداولة: | 5020092992.37 | الأموال الخاصة | 16515193917.63 |
| قيم الاستغلال | 2135769922.35 | ديون طويلة الأجل | 893255391.82 |
| قيم غير جاهزة | 165407231.30 | ديون قصيرة الأجل | 3614651264.03 |
| قيم جاهزة | 2718915838.72 | | |

| | | | |
|---------|----------------|---------|----------------|
| المجموع | 21023100573.48 | المجموع | 21023100573.48 |
|---------|----------------|---------|----------------|

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة

الجدول 11 الميزانية المالية المختصرة لسنة 2014 الوحدة: دج

| الأصول | المبالغ | الخصوم | المبالغ |
|-------------------|----------------|------------------|----------------|
| الأصول الثابتة | 17878848591.82 | الأموال الدائمة: | 19100703772.12 |
| الأصول المتداولة: | 5020092992.37 | الأموال الخاصة | 19100703772.12 |
| قيم الاستغلال | 2135769922.35 | ديون طويلة الأجل | 1603265574.04 |
| قيم غير جاهزة | 165407231.30 | ديون قصيرة الأجل | 2735968414.47 |
| قيم جاهزة | 2718915838.72 | | |
| المجموع | 2068582678.25 | المجموع | 23439937760.63 |

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة

الجدول 12 الميزانية المالية المختصرة لسنة 2015 الوحدة: دج

| الأصول | المبالغ | الخصوم | المبالغ |
|-------------------|----------------|------------------|----------------|
| الأصول الثابتة | 34533417431.65 | الأموال الدائمة: | 21656092485.23 |
| الأصول المتداولة: | 3868154257.78 | الأموال الخاصة | 21656092485.23 |
| قيم الاستغلال | 2314046238.69 | ديون طويلة الأجل | 9126950634.74 |
| قيم غير جاهزة | 223446324.73 | ديون قصيرة الأجل | 7618528569.46 |
| قيم جاهزة | 1330661694.36 | | |
| المجموع | 38401571689.43 | المجموع | 38401571689.43 |

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة

الجدول 13 الميزانية المالية المختصرة لسنة 2016 الوحدة: دج

| الأصول | المبالغ | الخصوم | المبالغ |
|-------------------|----------------|------------------|----------------|
| الأصول الثابتة | 40792157105.71 | الأموال الدائمة: | 23035407637.43 |
| الأصول المتداولة: | 8513502256.17 | الأموال الخاصة | 23035407637.43 |
| قيم الاستغلال | 2755783035.48 | ديون طويلة الأجل | 14112253546.50 |
| قيم غير جاهزة | 299511153.30 | ديون قصيرة الأجل | 12157998177.95 |
| قيم جاهزة | 5458208067.39 | | |
| المجموع | 49305659361.88 | المجموع | 49305659361.88 |

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة

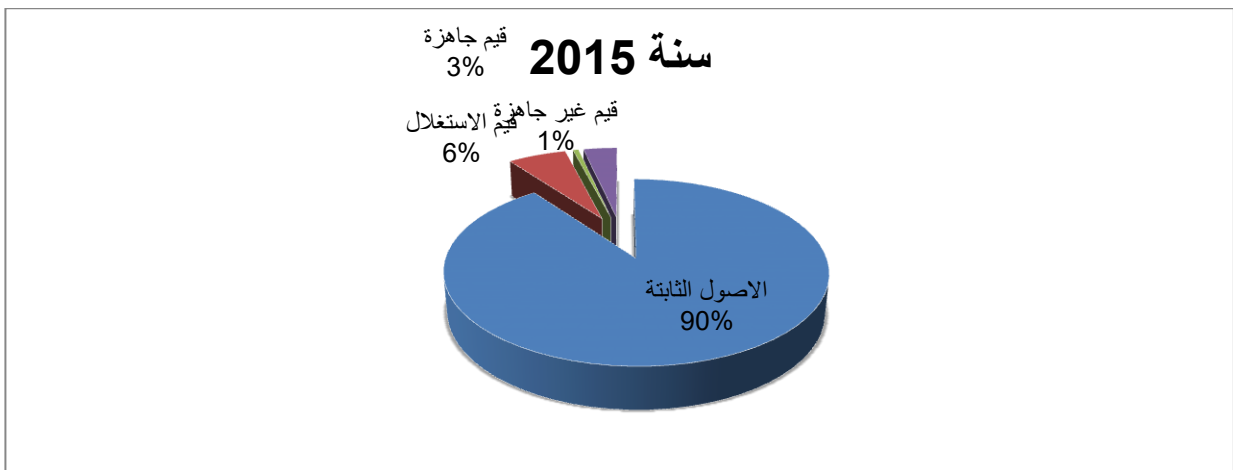
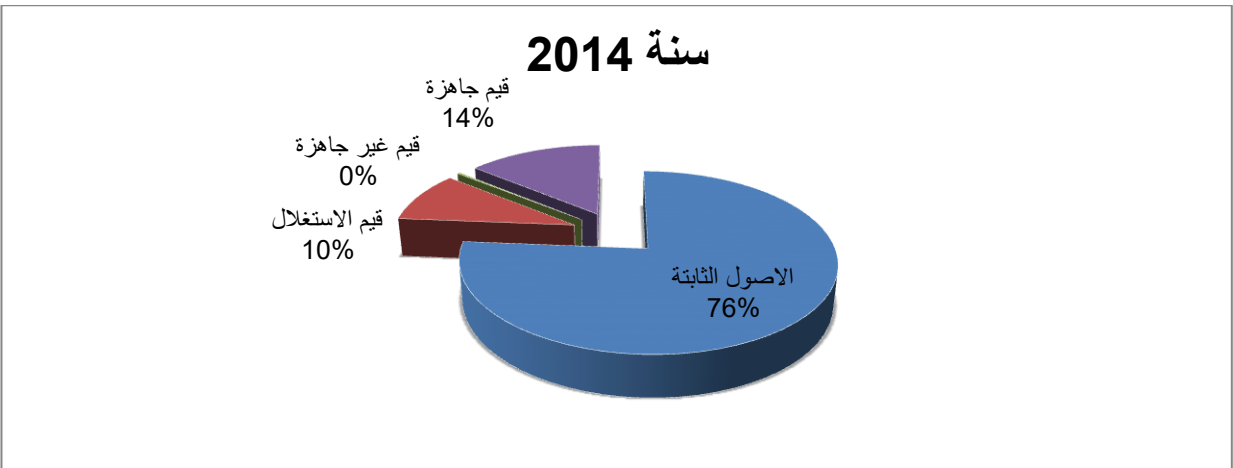
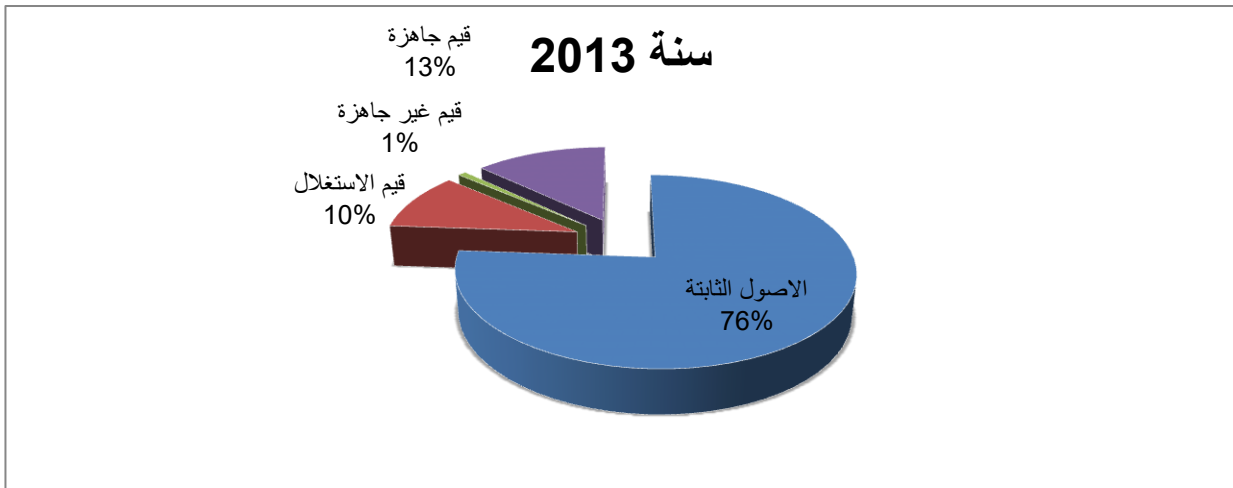
الجدول 14 الميزانية المالية المختصرة لسنة 2017 الوحدة: دج

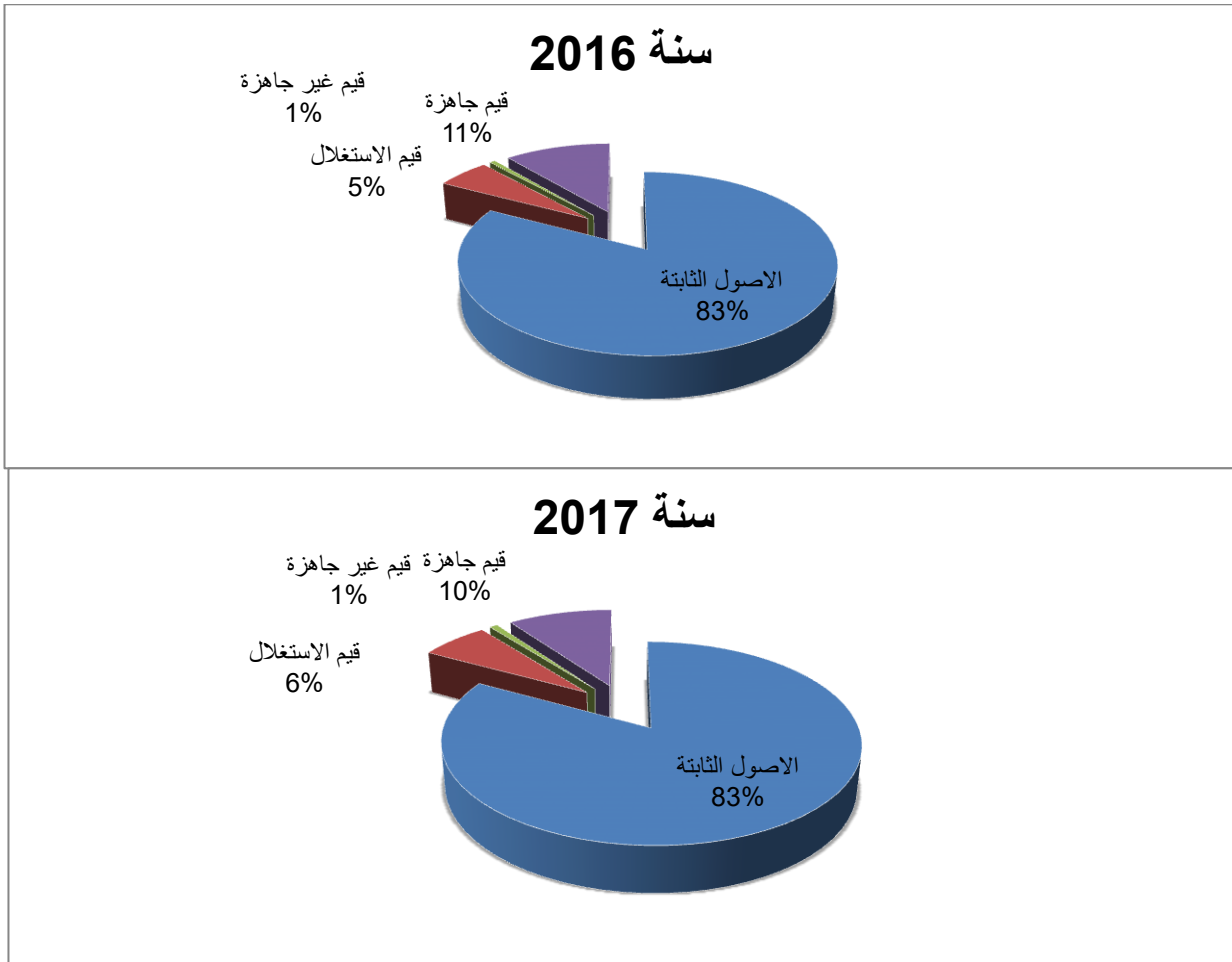
| الأصول | المبالغ | الخصوم | المبالغ |
|-------------------|----------------|------------------|----------------|
| الأصول الثابتة | 42338022226.12 | الأموال الدائمة: | 29703053070.08 |
| الأصول المتداولة: | 8692929095.44 | الأموال الخاصة | 29703053070.08 |
| قيم الاستغلال | 3286226972.18 | ديون طويلة الأجل | 14408589372.77 |
| قيم غير جاهزة | 385996108.79 | ديون قصيرة الأجل | 6919308878.71 |
| قيم جاهزة | 5020706014.47 | | |
| المجموع | 51030951321.56 | المجموع | 51030951321.56 |

المصدر: إعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة

رابعاً: تحليل ميزانيات المؤسسة

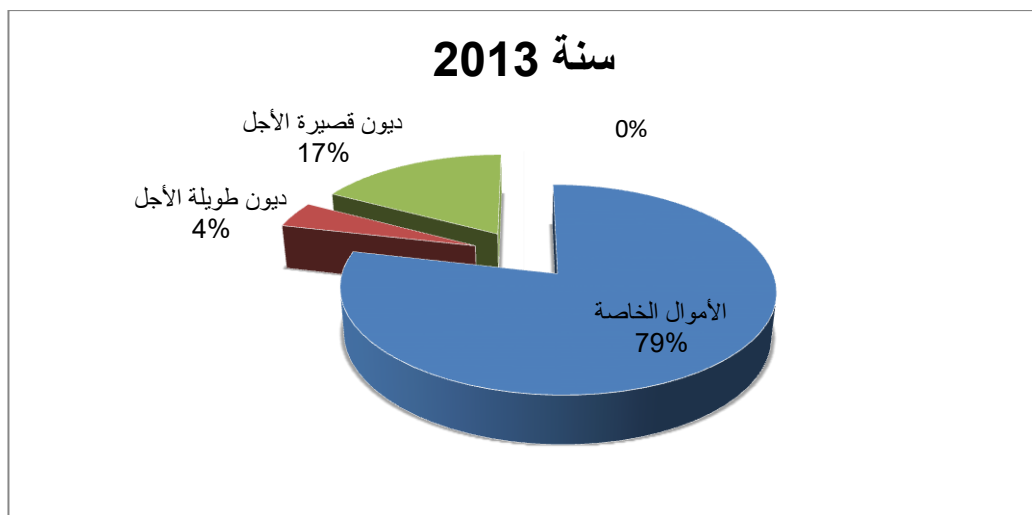
الشكل 10 التمثيل البياني للميزانية المالية جانب الأصول للفترة (2013-2017)

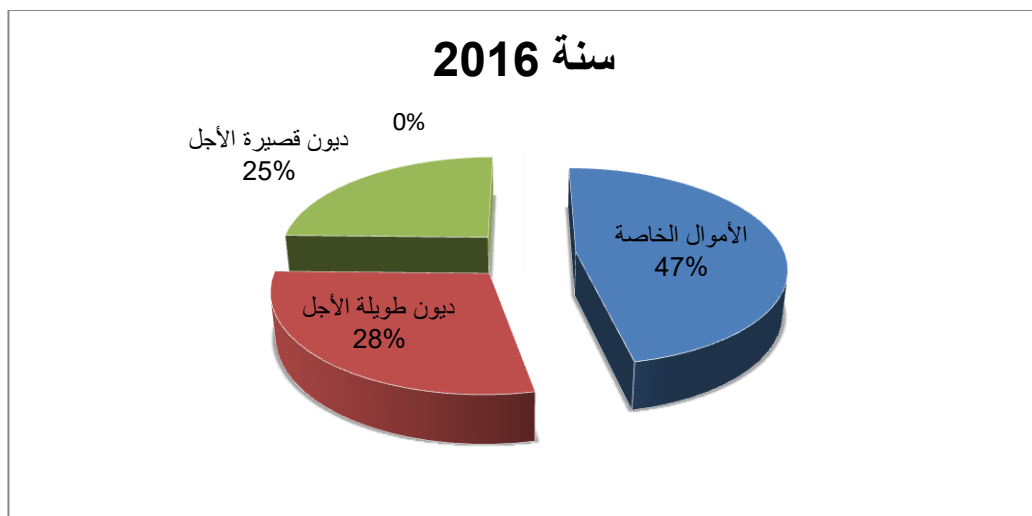
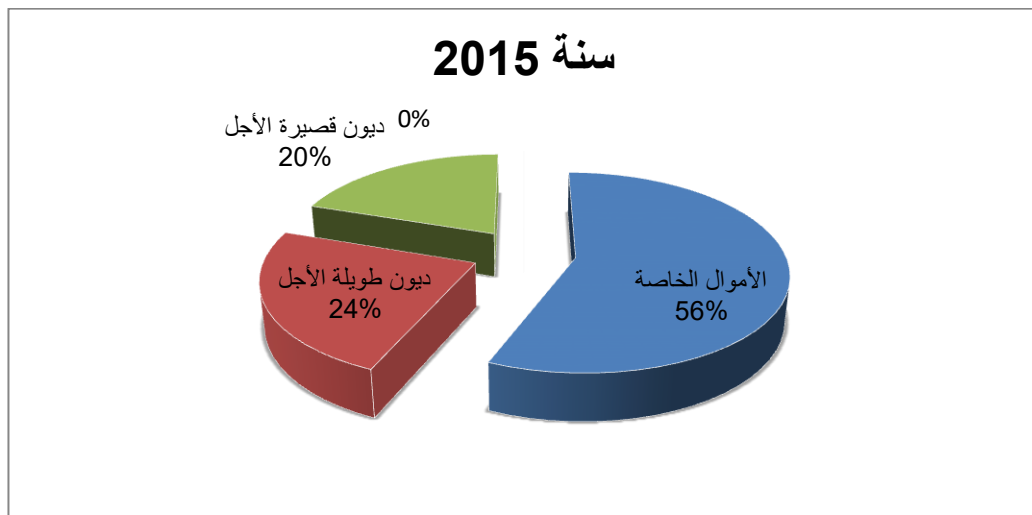
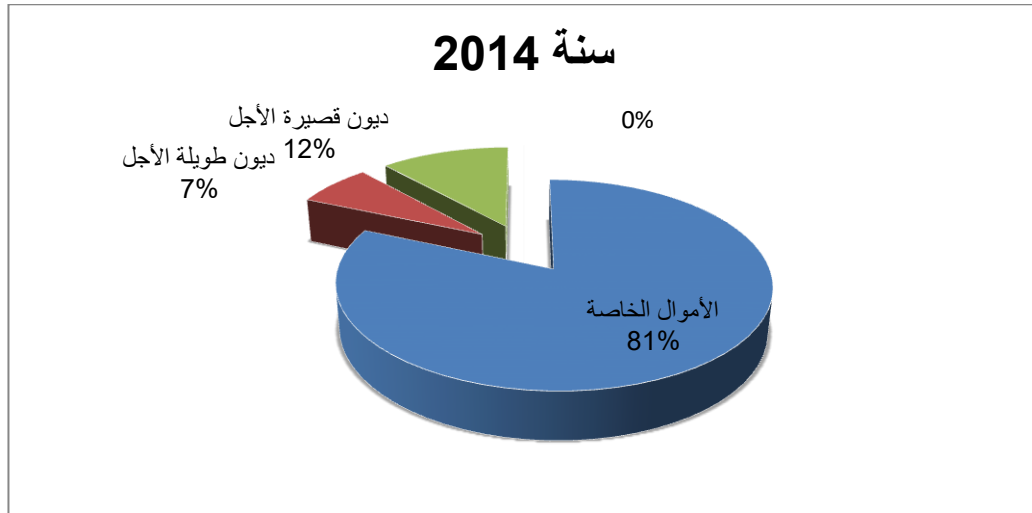


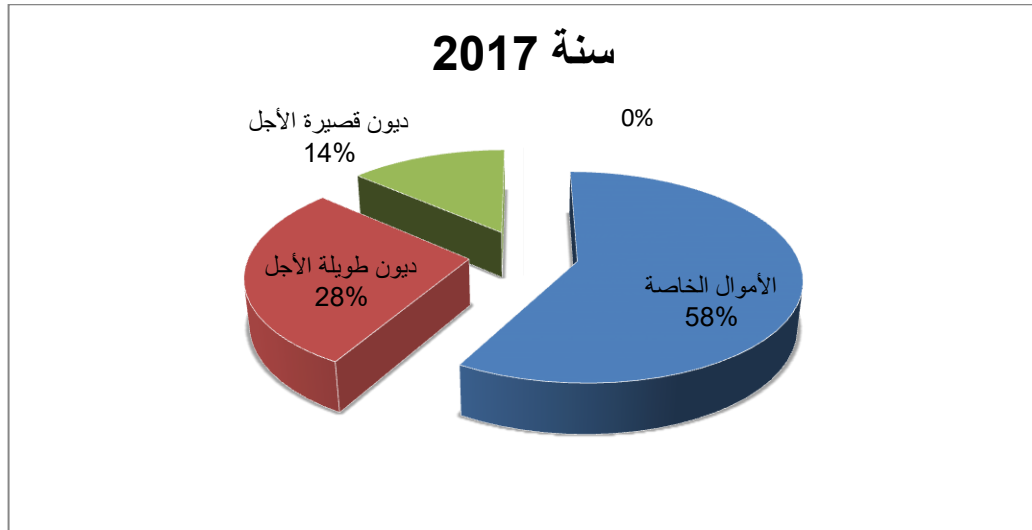


المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة

الشكل 11 التمثيل البياني للميزانية المالية جانب الخصوم للفترة (2013-2017)







المصدر : من إعداد الطلبة بالإعتماد على البيانات المالية للمؤسسة

1- الأصول

من خلال الجدول رقم (04) والتمثيل البياني للميزانية المالية لمؤسسة الإسمنت عين لكبيرة سطيف، نلاحظ أن أصول المؤسسة شهدت ارتفاعا نوعا ما من سنة 2013 إلى 2014 وذلك بمقدار 11% وهذا راجع إلى زيادة في كل من الأصول الثابتة وقيم الإستغلال والقيم الغير جاهزة والقيم الجاهزة نوعا ما، ثم شهدت أصول المؤسسة من سنة 2014 إلى 2015 ارتفاع بـ 39% مقارنة مع سنة 2014 وهذا راجع إلى الزيادة الكبيرة في الأصول الثابتة وفي القيم الغير جاهزة وزيادة نوعا ما في قيم الإستغلال والقيم الجاهزة، كما شهدت أصول المؤسسة من سنة 2015 إلى 2016 ارتفاع يقدر بـ 23% مقارنة مع سنة 2015 وهذا راجع إلى ارتفاع كبير في الأصول الثابتة والقيم الجاهزة وكذا ارتفاع في قيم الإستغلال والقيم الغير الجاهزة، كما شهدت أصول المؤسسة من سنة 2016 إلى 2017 ارتفاع طفيف يقدر بـ 4%.

2- الخصوم

بالاعتماد على الجدول رقم (05) و التمثيل البياني لجانب الخصوم لمؤسسة الإسمنت عين لكبيرة سطيف للفترة المدروسة 2013 إلى 2017، نلاحظ أن الخصوم من سنة 2013 إلى 2014 ارتفعت بمقدار 11% مقارنة مع سنة 2013 وهذا راجع إلى زيادة في الأموال الخاصة والديون طويلة الأجل رغم الإنخفاض في الديون قصيرة الأجل، أما من سنة 2014 إلى 2015 فقد ارتفعت الخصوم بمقدار 39% مقارنة مع سنة 2014 و هذا راجع إلى زيادة في الأموال الخاصة وزيادة كبيرة في الديون طويلة الأجل وكذا الديون القصيرة الاجل، أما من سنة 2015 إلى 2016 فقد ارتفعت الخصوم بمقدار 23% مقارنة مع سنة 2015 وهذا راجع إلى زيادة في

الأموال الخاصة وإرتفاع ملحوظ في كل من الديون الطويلة الأجل والديون القصيرة الأجل، أما من سنة 2015 إلى 2016 فقد ارتفعت الخصوم بشكل طفيف بمقدار 4% وهذا راجع إلى الزيادة الطفيفة في الأموال الخاصة مع الإنخفاض في الديون قصيرة الاجل .

الفرع الثاني: عرض وتحليل جدول حسابات النتائج

الوحدة: دج

الجدول 15 جدول حسابات نتائج المؤسسة للفترة من 2013-2016

| 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | |
|-----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|---|
| 17517108677.26 | 8816008134.20 | 8453844795.67 | 8198404832.92 | 7457639024.66 | المبيعات و المنتجات الملحقة |
| 360528236.17 | 12817233.06 | 6384559.39 | 39351619.18 | 40924924.75 | تغيرات المخزونات و المنتجات المصنعة و المنتجات قيد الصنع |
| 0.00 | 319634702.01 | 71760975.39 | 0.00 | 0.00 | الإنتاج المثبت |
| 8426812.44 | 4015454.54 | 1731000.01 | 161800.00 | 1077454.54 | إعانات الإستغلال |
| 17886036725.87 | 9152475523.81 | 8520952311.68 | 8239374452.10 | 7499641403.95 | 1- إنتاج السنة المالية |
| 3814822906.89 | 2165821884.33 | 1844416064.84 | 1814202282.89 | 1612777654.65 | المشتريات المستهلكة |
| 902355272.53 | 741480918.37 | 672462270.26 | 589862882.64 | 549811163.27 | الخدمات الخارجية و الإستهلاكات الأخرى |
| 4717178179.42 | 2907302802.70 | 2516848335.10 | 2404065165.53 | 2162588817.92 | 2- استهلاك السنة المالية |
| 13168885546.45 | 6245172721.11 | 6004073976.58 | 5835309286.57 | 5337052586.03 | 3- القيمة المضافة للإستغلال (2-1) |
| 1371076151.99 | 1358642118.68 | 1099712851.80 | 1097439540.51 | 1078786021.60 | أعباء المستخدمين |
| 280304217.50 | 137522543.30 | 118029275.02 | 138208400.62 | 127190521.42 | الضرائب و الرسوم و المدفوعات المماثلة |
| 11512505176.96 | 4749008059.13 | 4786331849.76 | 4599661345.44 | 4131076043.01 | 4- إجمالي فائض الإستغلال |
| 100186181.64 | 95212829.96 | 81233885.71 | 70869793.70 | 141925799.88 | المنتجات العمليانية الأخرى |
| 8127164.18 | 17185548.22 | 7120641.18 | 36384327.41 | 38845259.23 | الأعباء العمليانية الأخرى |
| 2767305194.17 | 810328008.37 | 613216905.25 | 687954855.88 | 607496139.53 | المخصصات للاهتلاكات و المؤونات و خسارة القيمة |
| 347151903.43 | 260637859.05 | 153082586.96 | 21074848.50 | 0.00 | Dotations aux prévisions |
| 1623829.11 | 678504.40 | 13788277.85 | 21074848.50 | 447703.34 | استرجاع على خسائر القيمة و المؤونات |
| 8496730925.93 | 3756747977.85 | 4107933879.93 | 3967266804.35 | 3627108147.47 | 5- النتيجة العمليانية |
| 81449594.15 | 132204992.00 | 152171845.30 | 181428873.95 | 197212071.91 | المنتجات المالية |
| 369456593.90 | 13601.26 | 299869.24 | 14861.20 | 197212071.91 | الأعباء المالية |
| 288006999.75 | 132191390.74 | 151871976.06 | 181414012.75 | 202134.47 | 6- النتيجة المالية |
| 8208723926.18 | 3888939368.59 | 4259805855.99 | 4148680817.10 | 3824118084.91 | 7 - النتيجة العادية قبل الضرائب (6+5) |
| 424042072.00 | 738554232.00 | 812143477.00 | 676007117.00 | 531501772.00 | الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية |
| 27445721.67 | 5421517.29 | 39890891.60 | 28935393.17 | 2219943.26 | الضرائب المؤجلة (تغيرات) عن النتائج العادية |
| 400000000.00 | 130000000.00 | 200000000.00 | 138600000.00 | 0.00 | Participation des travailleurs aux bénéfices |
| 18069323330.77 | 9380571850.17 | 8768146320.54 | 8512747968.25 | 7839226979.08 | مجموع منتجات الأنشطة العادية |
| 10657195754.92 | 6365608230.87 | 5560374833.15 | 5207609661.32 | 4548830609.43 | مجموع أعباء الأنشطة العادية |
| 7412127575.85 | 3014963619.30 | 3207771487.39 | 3305138306.93 | 3290396396.65 | 8 - النتيجة الصافية للأنشطة العادية |
| 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | عناصر غير عادية (منتجات) (يجب تبيانها) |
| 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | عناصر غير عادية (أعباء) (يجب تبيانها) |
| 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 9- النتيجة غير العادية |
| 7412127575.85 | 3014963619.30 | 3207771487.39 | 3305138306.93 | 3290396396.65 | 10- صافي نتيجة السنة المالية |
| 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | حصة الشركات الموضوعه موضع المعادلة في النتيجة الصافية (1) |

| | | | | | |
|------|------|------|------|------|-----------------------------------|
| 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 11- صافي نتيجة المجموع المدمج (1) |
| 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | و منها حصة ذوي الأقلية (1) |
| 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | حصة المجمع (1) |

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن رقم أعمال المؤسسة عرف إرتفاع من سنة 2013 إلى 2014 بنسبة 10%، و عرف إرتفاع كذلك من سنة 2014 إلى 2015 بنسبة 4% ثم يليها كذلك إرتفاع بنسبة تقدر بـ 5% سنة 2016، وفي سنة 2017 عرف رقم الأعمال إرتفاع كبير بالنسبة لسنة 2016 ويقدر هذا الإرتفاع بـ 50% وسنحاول تحليل جدول حسابات النتائج للمؤسسة خلال الفترة المدروسة كما يلي:

(1) كما نلاحظ أن إنتاج السنة المالية عرف إرتفاع من سنة 2013 إلى 2014 بنسبة 9% وهذا راجع لإرتفاع في رقم الأعمال وإعانات الاستغلال، أما من سنة 2014 إلى 2015 فقد شهدت إرتفاع بنسبة 4% وهذا راجع إلى زيادة رقم الأعمال سنة 2015 مقارنة بسنة 2014، أما من سنة 2015 إلى 2016 فقد شهدت إرتفاع بنسبة 7% وهذا راجع إلى زيادة رقم الأعمال سنة 2016 مقارنة بسنة 2015 وكذا الإرتفاع في إعانات الإستغلال، ثم يليها كذلك إرتفاع بنسبة كبيرة تقدر بـ 49% وهذا راجع إلى زيادة في رقم الأعمال وإعانات الإستغلال؛

(2) كما نلاحظ أن استهلاك السنة المالية من 2013 إلى 2014 قد ارتفع بنسبة 9% وهذا راجع إلى إرتفاع المشتريات المستهلكة وإرتفاع طفيف في الخدمات الخارجية و الإستهلاكات الأخرى، أما من سنة 2014 إلى 2015 فقد شهدت إرتفاع بنسبة 4% وهذا راجع إلى زيادة المشتريات المستهلكة الخدمات الخارجية و الإستهلاكات الأخرى ولكن بنسبة صغيرة، أما من سنة 2015 إلى 2016 كذلك شهد استهلاك السنة المالية إرتفاع بنسبة 7% وهذا راجع إلى إرتفاع المشتريات المستهلكة والخدمات الخارجية والإستهلاكات الأخرى، أما من سنة 2016 إلى سنة 2017 نلاحظ هناك نسبة زيادة مرتفعة تقدر بـ 49% وهذا راجع إلى الزيادة الكبيرة في المشتريات المستهلكة مع إرتفاع طفيف في الخدمات الخارجية والإستهلاكات الأخرى.

(3) نلاحظ أن القيمة المضافة للاستغلال من سنة 2013 إلى 2014 شهدت إرتفاع بنسبة 9% وهذا راجع إلى إرتفاع إنتاج السنة المالية مع إرتفاع استهلاك السنة المالية، وفي سنة 2014 إلى 2015 فقد شهدت إرتفاع طفيف بنسبة 3% وهذا بسبب زيادة إنتاج السنة المالية واستهلاك السنة المالية بنسبة صغيرة، وفي سنة 2015 إلى 2016 فقد شهدت إرتفاع طفيف أيضا وذلك بنسبة 4% وهذا راجع إلى الزيادة في إنتاج السنة

المالية وإستهلاك السنة المالية، أما بالنسبة لسنة 2016 إلى سنة 2017 فقد شهد إرتفاع كبير بنسبة تقدر بـ **53 %** وهذا راجع إلى الزيادة الكبيرة في إنتاج السنة المالية وإستهلاك السنة المالية.

(4) نلاحظ أن إجمالي فائض الاستغلال من سنة 2013 إلى 2014 قد شهد الارتفاع بنسبة **11%** وهذا راجع إلى ارتفاع في القيمة المضافة للاستغلال و زيادة طفيفة جدا في أعباء المستخدمين، أما من سنة 2014 إلى 2015 كذلك شهد ارتفاع طفيف بنسبة **4%** وهذا بسبب زيادة طفيفة في القيمة المضافة للإستغلال وإنخفاض الضرائب و الرسوم و المدفوعات المماثلة، أما من سنة 2015 إلى 2016 فقد شهد انخفاض طفيف يقدر بنسبة **0.7%** وهذا بسبب زيادة القيمة المضافة للاستغلال وزيادة أعباء المستخدمين وكذا زيادة الضرائب و الرسوم و المدفوعات المماثلة، أما من سنة 2016 إلى 2017 فقد شهد ارتفاع بنسبة كبيرة **59%** وهذا بسبب الزيادة الكبيرة في القيمة المضافة للاستغلال ن وكذا انخفاض في قيمة الضرائب و الرسوم و المدفوعات المماثلة.

(5) أما النتيجة العملياتية فقد شهدت من سنة 2013 إلى 2014 ارتفاع بنسبة **9%** وهذا راجع إلى ارتفاع إجمالي فائض الاستغلال لارتفاع قيمة الاسترجاع على خسائر القيمة و المؤونات ، أما من سنة 2014 إلى 2015 شهدت ارتفاع بنسبة طفيفة تقدر بـ **4 %** وهذا راجع إلى ارتفاع إجمالي فائض الاستغلال مع وجود انخفاض في الأعباء العملياتية الأخرى وإنخفاض في قيمة استرجاع على خسائر القيمة والمؤونات، أما من سنة 2015 إلى 2016 فقد شهدت انخفاض بنسبة **7%** وهذا راجع إلى انخفاض طفيف في إجمالي فائض الاستغلال وكذا إنخفاض ملحوظ في قيمة استرجاع على خسائر القيمة والمؤونات مع ملاحظة أرتفاع طفيف في كل من المخصصات للاهتلاكات و المؤونات و خسارة القيمة المنتجات العملياتية الأخرى وارتفاع كبير في قيمة الأعباء العملياتية الأخرى مقارنة بسنة 2015؛ أما من سنة 2016 إلى 2017 فقد شهدت ارتفاع بنسبة **56%** وهذا راجع إلى ارتفاع إجمالي فائض الاستغلال، وارتفاع كل من المخصصات للاهتلاكات والمؤونات وخسارة القيمة وقيمة استرجاع على خسائر القيمة و المؤونات وانخفاض ملحوظ في قيمة الأعباء العملياتية الأخرى وإرتفاع طفيف في المنتجات العملياتية الأخرى مقارنة بسنة 2016.

(6) أما النتيجة المالية شهدت من سنة 2013 إلى 2014 إنخفاض يقدر بنسبة **8.5%**، وهذا راجع إلى الإنخفاض في المنتجات المالية، أما من سنة 2014 إلى 2015 فقد شهدت إنخفاض بنسبة تقدر بـ **19.4%** وهذا لإنخفاض قيمة المنتوجات المالية سنة 2015 وإرتفاع الأعباء المالية بالنسبة لسنة 2014، أما من سنة 2015 إلى 2016 فقد شهدت انخفاض بنسبة **14%** وهذا راجع إلى الإنخفاض في المنتوجات

المالية لسنة 2016 مع الإنخفاض في الأعباء المالية من نفس السنة مقارنة مع سنة 2015 أما من سنة 2016 إلى 2017 فقد شهدت انخفاض كبير جدا بنسبة 104.5% وهذا راجع إلى الإنخفاض الكبير في المنتوجات المالية لسنة 2017 مع الإرتفاع الكبير أيضا في الأعباء المالية من نفس السنة مقارنة مع سنة 2016،

(7) نلاحظ أن النتيجة العادية قبل الضرائب شهدت من سنة 2013 إلى 2014 ارتفاع بنسبة 8% وهذا راجع إلى ارتفاع النتيجة العملياتية رغم الإنخفاض الملحوظ في النتيجة المالية، أما من سنة 2014 إلى 2015 شهدت ارتفاع بنسبة 3% وهذا راجع إلى زيادة النتيجة العملياتية ولكن إنخفاض في النتيجة المالية، أما من سنة 2015 إلى 2016 شهدت إنخفاض بنسبة 9.5% وهذا راجع إلى الإنخفاض في كل من النتيجة العملياتية والنتيجة المالية، أما من سنة 2016 إلى 2017 شهدت ارتفاع كبير بنسبة 53% وهذا راجع إلى الإرتفاع الكبير في النتيجة العملياتية مع وجود إنخفاض كبير أيضا في النتيجة المالية.

(8) نلاحظ كذلك أن صافي نتيجة السنة المالية شهدت ارتفاع من سنة 2013 إلى 2014 بنسبة 1% وهذا راجع إلى الارتفاع الطفيف للنتيجة العادية قبل الضرائب، كما شهدت انخفاض من سنة 2014 إلى 2015 بنسبة 3% راجع لارتفاع الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية، ونلاحظ انه من سنة 2015 إلى 2016 شهد إنخفاض بنسبة 6.3%، راجع الانخفاض الطفيف للنتيجة العادية قبل الضرائب، أما بالنسبة من السنة 2016 إلى 2017 نلاحظ ارتفاع بنسبة 60% راجع لإرتفاع النتيجة العادية قبل الضرائب.

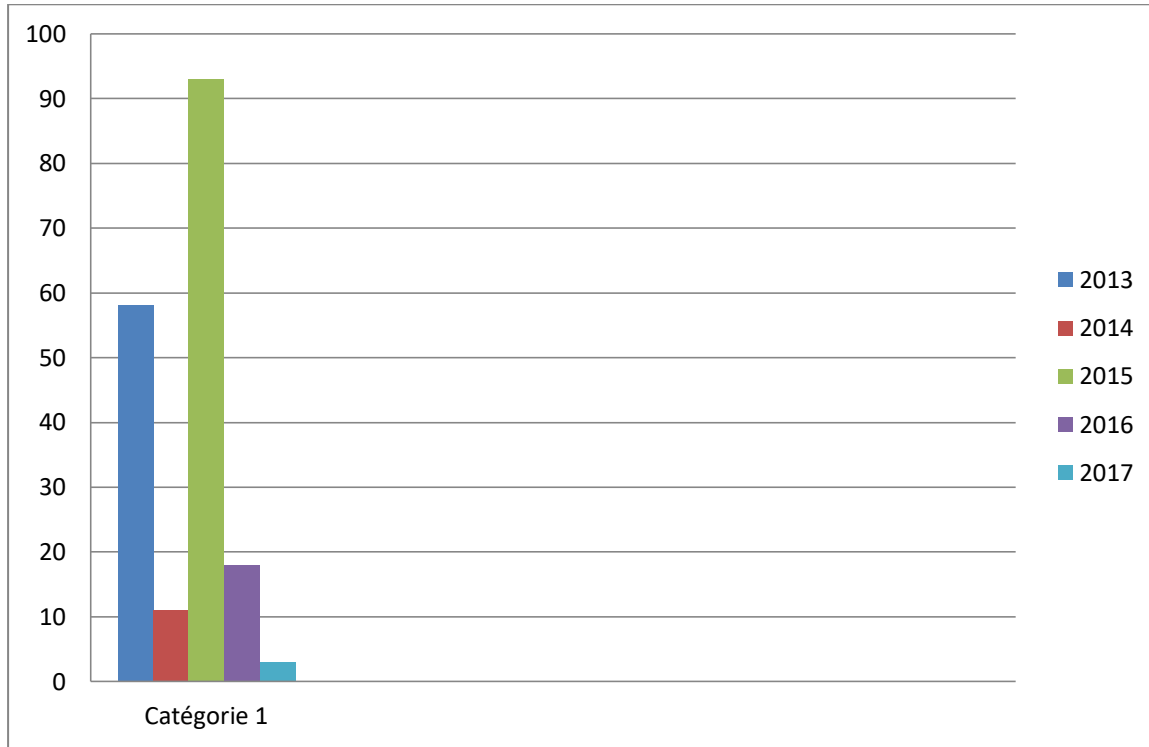
الفرع الثالث: عرض وتحليل التغير في الأصول الثابتة

الجدول 16 جدول نسب التغير في الأصول الثابتة المؤسسة للفترة من 2013 - 2017 الوحدة: دج

| النسب | العلاقة | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|-------------------------------|--|------|------|------|------|------|
| نسبة التغير في الأصول الثابتة | (مج الأصول الثابتة N-مج الأصول الثابتة (N-1)/مج الأصول الثابتة N-1 | 58% | 11% | 93% | 18% | 3% |

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة

الشكل 12 نسب التغير في الاصول الثابتة



المصدر: إعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة

نلاحظ من خلال الجدول والشكل البياني أن الأصول الثابتة تتراد وتتناقص بشكل غير ثابت خلال سنوات الدراسة لكن بنسب متفاوتة، حيث نجد في سنة 2013 التي شهدت ارتفاع بنسبة 58% مقارنة بسنة 2012 وهذا بسبب ارتفاع التثبيات الجاري انجازها مع زيادة طفيفة في الأصول المالية الأخرى وانخفاض في قيمة المباني، وشهدت سنة 2014 زيادة بنسبة 11% وهذا بسبب زيادة ارتفاع التثبيات الجاري انجازها وزيادة طفيفة في المباني مع انخفاض في التثبيات العينية الأخرى مقارنة بسنة 2013، أما نسبة زيادة في 2015 فكانت كبيرة جدا وتقدر بـ 93% فتعتبر أكبر نسبة زيادة شهدتها المؤسسة في الأصول الثابتة وهذا بسبب الارتفاع الكبير في ارتفاع التثبيات الجاري انجازها وارتفاع قيمة المباني وقيمة التثبيات العينية الأخرى وانخفاض في القروض والأصول المالية الأخرى غير الجارية، أما سنة 2016 فشهدت زيادة بنسبة 18% بسبب زيادة التثبيات الجاري انجازها والتثبيات العينية الأخرى وانخفاض كبير في القروض والأصول المالية الأخرى غير الجارية، وشهدت سنة 2017 زيادة طفيفة بنسبة تقدر بـ 3% وهذا بسبب الزيادة في الأراضي وانخفاض ملحوظ في التثبيات الجاري انجازها وانخفاض في القروض و الأصول المالية الأخرى غير الجارية .

المطلب الثاني : عرض وتحليل قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة الإسمنت عين الكبيرة للفترة 2013-2017

الجدول 17 قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة الإسمنت عين الكبيرة خلال الفترة 2013-2017

| 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | البنود |
|------------------------|------------------------|-------------------------|------------------------|------------------------|---|
| | | | | | التدفقات النقدية من الانشطة التشغيلية |
| 19685865006.79 | 10555258679.97 | 9904380730.26 | 9698185938.58 | 8765463723.31 | مقبوضات محصلة من الزبائن |
| (8292860099.14) | (4981344105.71) | (2688526920.33) | 5582873643.97 | 3926563453.60 | مدفوعات للموردين و المستخدمين |
| (1796971105.13) | (1623449753.60) | (1373819799.64) | 1450263047.07 | 937445903.19 | مدفوعات المستخدمين |
| (11648069.61) | (8649051.68) | (7897353.25) | 9354884.91 | 9904157.08 | فوائد و مصاريف مالية مدفوعة أخرى |
| (2226770387.24) | 0.00 | 0 | 1012520622.67 | 0.00 | ضرائب مدفوعة على النتيجة |
| 612277656.91 | 21833759.42 | 16478036.16 | 7524942.53 | 10531155.88 | تدفقات الخزينة قبل العناصر الاستثنائية |
| (70199701.23) | (1164773.26) | (44317719.83) | -11026091.80 | (5572858.10) | تدفقات الخزينة المرتبطة بالعناصر الاستثنائية |
| 7899663301.35 | 3962484755.14 | 5806314973.37 | 1639672590.69 | 3896508507.22 | تدفقات الخزينة الصافية للانشاطات التشغيلية A |
| | | | | | التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية |
| (3146066183.22) | (10045331205.90) | (15078459964.28) | 3045698132.11 | 5956129147.32 | المدفوعات لاقتناء تسيببات معنوية او مادية |
| 6376604.64 | 2610000.00 | 12882000.00 | 10503420.00 | 0.00 | المقبوضات من التنازل على تسيببات معنوية او مادية |
| (1000000000.00) | 0.00 | 0.00 | 0.00 | (2000000000.00) | المدفوعات النقدية لاقتناء تسيببات مالية |
| 0.00 | 0.00 | 1000000000.00 | 600000000.00 | 2000000000.00 | المقبوضات من التنازل على تسيببات مالية |
| 108832842.25 | 132000000.00 | 151166666.67 | 182250000.00 | 196600000.00 | الفوائد المحصلة من التوظيفات المالية |
| (4030856736.33) | (9910721205.90) | (13914411297.61) | (2252944712.11) | (5759529147.32) | تدفقات الخزينة الصافية للانشطة الاستثمارية B |
| | | | | | التدفقات النقدية من الانشطة التمويلية |
| (1618575000.00) | (403075000.00) | (401350000.00) | (401350000.00) | (401350000.00) | الارباح الموزعة |
| 4030572.46 | 6065806900.59 | 7916672832.02 | 1063349979.30 | 0.00 | مقبوضات في شكل قروض |
| 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | تسديدات القروض و الديون المماثلة |
| (1614544427.54) | 5662731900.59 | 7515322832.02 | 661999979.30 | (401350000.00) | تدفقات الخزينة الصافية للانشطة التمويلية C |
| 2254262137.48 | (285504550.17) | (592773492.22) | 48727875.88 | (2264370640.10) | تغير خزينة خلال السنة المالية A+B+C |
| 638922183.14 | 924426733.31 | 1517200255.53 | 1468472367.65 | 3732843007.75 | الخزينة و شبه الخزينة في بداية الدورة |
| 2893184320.62 | 638922183.14 | 924426733.31 | 1517200225.53 | 1468472367.65 | الخزينة و شبه الخزينة في نهاية الدورة |
| 2254262137.48 | (285504550.17) | (592773492.22) | 48727875.88 | (2264370640.10) | تغير الخزينة خلال السنة المالية |

المصدر :إعداد الطلبة إعتامادا على البيانات المالية للمؤسسة

من خلال قائمة التدفقات النقدية للمؤسسة نلاحظ ان الطريقة المستخدمة في اعداد القائمة هي الطريقة المباشرة و هي الطريقة المفضلة حسب معايير المحاسبة الدولية IAS/IFRS، تبين هذه الطريقة عرض مفصل للتدفقات النقدية (المقبوضات والمدفوعات) من الانشطة التشغيلية، الاستثمارية والتمويلية وهو ما يساعد في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة .

تحليل ارصدة قائمة التدفقات النقدية :

أولاً- تحليل التدفقات النقدية من الانشطة التشغيلية :

الجدول 18التغير في تدفقات الخزينة الصافية للانشاطات التشغيلية للمدة من 2013 إلى 2014

| التغير | 2014 | 2013 | البنود |
|------------------------|----------------------|----------------------|---|
| | | | التدفقات النقدية من الانشطة التشغيلية |
| 932722216 | 9698185939 | 8765463723 | مقبوضات محصلة من الزبائن |
| 1656310190 | 5582873644 | 3926563454 | مدفوعات للموردين و المستخدمين |
| 512817143.8 | 1450263047 | 937445903.2 | مدفوعات المستخدمين |
| (549272.17) | 9354884.91 | 9904157.08 | فوائد و مصاريف مالية مدفوعة اخرى |
| 1012520623 | 1012520623 | 0 | ضرائب مدفوعة على النتيجة |
| (3006213.35) | 7524942.53 | 10531155.88 | تدفقات الخزينة اخرى داخلة |
| 5453233.7 | 11026091.8 | 5572858.1 | تدفقات الخزينة اخرى خارجة |
| (2256835916.53) | 1639672590.69 | 3896508507.22 | تدفقات الخزينة الصافية للانشاطات التشغيلية A |

المصدر : من اعداد الطلبة اعتمادا على قائمة التدفقات النقدية للمؤسسة خلال الفترة 2013 / 2014

من خلال تحليل البيانات الواردة في الجداول أعلاه يتضح ما يلي :

✓ حققت المؤسسة تدفقات نقدية تشغيلية موجبة بقيمة 1639672590.69دج في سنة 2014 وفي سنة

2013 حققت تدفقات نقدية تشغيلية موجبة بقيمة 3896508507.22دج حيث نلاحظ إنخفاض في

قيمة تدفقات الخزينة الصافية للانشاطات التشغيلية في سنة 2014 بقيمة تقدر بـ (2256835916.53)

دج مقارنة بـ 2013 ونفسر هذا أنه راجع إلى الزيادة في مقبوضات محصلة من الزبائن ومدفوعات الموردين والمستخدمين وكذا الإرتفاع في قيمة ضرائب مدفوعة على النتيجة، ومن جهة أخرى إنخفاض في مدفوعات المستخدمين وفوائد ومصاريف مالية مدفوعة أخرى والتدفقات الخزينة الأخرى والتدفقات الخزينة الأخرى الخارجة.

الجدول 19 التغير في تدفقات الخزينة الصافية للنشاطات التشغيلية للمدة من 2014 إلى 2015

| التغير | 2015 | 2014 | البند |
|----------------------|----------------------|----------------------|--|
| | | | التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية |
| 206194791.3 | 9904380730.26 | 9698185939 | مقبوضات محصلة من الزبائن |
| (8271400564) | (2688526920.33) | 5582873644 | مدفوعات للموردين و المستخدمين |
| (2824082847) | (1373819799.64) | 1450263047 | مدفوعات المستخدمين |
| (17252238.16) | (7897353.25) | 9354884.91 | فوائد و مصاريف مالية مدفوعة أخرى |
| (1012520623) | 0 | 1012520623 | ضرائب مدفوعة على النتيجة |
| 8953093.63 | 16478036.16 | 7524942.53 | تدفقات الخزينة أخرى داخلية |
| (55343811.63) | (44317719.83) | 11026091.8 | تدفقات الخزينة أخرى خارجة |
| 4166642382.68 | 5806314973.37 | 1639672590.69 | تدفقات الخزينة الصافية للنشاطات التشغيلية A |

المصدر : من اعداد الطلبة اعتمادا على قائمة التدفقات النقدية للموسسة خلال الفترة 2014 / 2015

✓ حققت المؤسسة تدفقات نقدية تشغيلية موجبة بقيمة 5806314973.37 دج في سنة 2015 وفي سنة 2014 حققت تدفقات نقدية تشغيلية موجبة بقيمة 1639672591 دج حيث نلاحظ إرتفاع في قيمة تدفقات الخزينة الصافية للنشاطات التشغيلية في 2015 بقيمة تقدر بـ 4166642382.68 دج وهذا إلى راجع زيادة فوائد ومصاريف مالية مدفوعة أخرى وزيادة تدفقات الخزينة أخرى داخلية، مع وجود إنخفاض المقبوضات المحصلة من الزبائن والمدفوعات للموردين والمدفوعات للمستخدمين وتدفقات الخزينة الأخرى الخارجة والضرائب مدفوعة على النتيجة.

20التغير في التدفقات النقدية الصافية للنشاطات التشغيلية للمدة من 2015 إلى 2016

| التغير | 2016 | 2015 | البنود |
|-------------------------|----------------------|----------------------|--|
| | | | التدفقات النقدية من الانشطة التشغيلية |
| 650877949.7 | 10555258679.97 | 9904380730.26 | مقبوضات محصلة من الزبائن |
| (2292817185) | (4981344105.71) | (2688526920.33) | مدفوعات للموردين و المستخدمين |
| (249629954) | (1623449753.60) | (1373819799.64) | مدفوعات المستخدمين |
| (751698.43) | (8649051.68) | (7897353.25) | فوائد و مصاريف مالية مدفوعة اخرى |
| 0 | 0.00 | 0 | ضرائب مدفوعة على النتيجة |
| 5355723.26 | 21833759.42 | 16478036.16 | تدفقات الخزينة اخرى داخلة |
| 43152946.57 | (1164773.26) | (44317719.83) | تدفقات الخزينة اخرى خارجة |
| (1843830218.23) | 3962484755.14 | 5806314973.37 | تدفقات الخزينة الصافية للنشاطات التشغيلية A |

المصدر : من اعداد الطلبة اعتمادا على قائمة التدفقات النقدية للموسسة خلال الفترة 2015 / 2016

من خلال تحليل البيانات الواردة في الجداول أعلاه يتضح ما يلي :

✓ حققت المؤسسة تدفقات نقدية تشغيلية موجبة بقيمة 3962484755.14 دج في سنة 2016 وفي سنة 2015 حققت تدفقات نقدية تشغيلية موجبة بقيمة 5806314973.37 دج حيث نلاحظ إنخفاض في قيمة تدفقات الخزينة الصافية للنشاطات التشغيلية في 2016 بقيمة تقدر بـ (1843830218.23 - دج) نفسر هذا الى إنخفاض مدفوعات الموردين والمستخدمين ومدفوعات المستخدمين وكذا فوائد ومصاريف مالية مدفوعة أخرى وتدفقات الخزينة أخرى خارجة، مع وجود إرتفاع في المقبوضات المحصلة من الزبائن وتدفقات الخزينة الأخرى الداخلة .

الجدول 21التغير في تدفقات الخزينة الصافية للنشاطات التشغيلية للمدة من 2016 إلى 2017

| التغير | 2017 | 2016 | البنود |
|------------|----------------|----------------|---------------------------------------|
| | | | التدفقات النقدية من الانشطة التشغيلية |
| 9130606327 | 19685865006.79 | 10555258679.97 | مقبوضات محصلة من الزبائن |

| | | | |
|----------------------|----------------------|----------------------|--|
| (3311515993) | (8292860099.14) | (4981344105.71) | مدفوعات للموردين و المستخدمين |
| (173521351.5) | (1796971105.13) | (1623449753.60) | مدفوعات المستخدمين |
| (2999017.93) | (11648069.61) | (8649051.68) | فوائد و مصاريف مالية مدفوعة اخرى |
| (2226770387) | (2226770387.24) | 0.00 | ضرائب مدفوعة على النتيجة |
| 590443897.5 | 612277656.91 | 21833759.42 | تدفقات الخزينة اخرى داخلة |
| (69034927.97) | (70199701.23) | (1164773.26) | تدفقات الخزينة اخرى خارجة |
| 3937178546.21 | 7899663301.35 | 3962484755.14 | تدفقات الخزينة الصافية للنشاطات التشغيلية A |

المصدر : من اعداد الطلبة اعتمادا على قائمة التدفقات النقدية للموسسة خلال الفترة 2016 / 2017

✓ حققت المؤسسة تدفقات نقدية تشغيلية موجبة بقيمة 7899663301.35 دج في سنة 2017 وفي سنة 2016 حققت تدفقات نقدية تشغيلية موجبة بقيمة 3962484755.14 دج حيث نلاحظ إرتفاع في قيمة التدفقات النقدية في 2017 بقيمة تقدر ب 3937178546.21 دج وهذا إلى راجع الإرتفاع في مدفوعات للموردين و المستخدمين ومدفوعات المستخدمين وكذا فوائد ومصاريف مالية مدفوعة أخرى وتدفقات الخزينة أخرى خارجة، والارتفاع أيضا في المقبوضات المحصلة من الزبائن وتدفقات الخزينة الأخرى الداخلة .

ثانيا- تحليل التدفقات النقدية من الانشطة الاستثمارية :

تطور التدفقات النقدية للانشطة الاستثمارية للفترة 2013-2017

الجدول 22التغير في تدفقات النقدية للانشطة الاستثمارية للمدة من 2013 إلى 2014

| التغير | 2014 | 2013 | البند |
|-------------------|------------------------|------------------------|---|
| | | | التدفقات النقدية من الانشطة الاستثمارية |
| (2910431015) | 3045698132.11 | 5956129147.32 | المدفوعات لإقتناء تثبيبات معنوية او مادية |
| 10503420 | 10503420.00 | 0.00 | المقبوضات من التنازل على تثبيبات معنوية او مادية |
| 2000000000 | 0.00 | (2000000000.00) | المدفوعات النقدية لاقتناء تثبيبات مالية |
| (1400000000) | 600000000.00 | 2000000000.00 | المقبوضات من التنازل على تثبيبات مالية |
| (14350000) | 182250000.00 | 196600000.00 | الفوائد المحصلة من التوظيفات المالية |
| 3506584435 | (2252944712.11) | (5759529147.32) | تدفقات الخزينة الصافية للانشطة الاستثمارية B |

مصدر :من اعداد الطلبة اعتمادا على قائمة التدفقات النقدية للموسسة خلال الفترة 2014/2013

✓ حققت المؤسسة تدفقات نقدية إستثمارية سالبة بقيمة (2252944712.11) دج في سنة 2014 وفي سنة 2013 حققت تدفقات نقدية إستثمارية سالبة بقيمة (5759529147.32) دج حيث نلاحظ إرتفاع في قيمة التدفقات الإستثمارية في 2014 مقارنة بسنة 2013 بقيمة تقدر بـ 3506584435 دجونفس هذا إلى الإرتفاع إلى الإنخفاض الملحوظ في المدفوعات لإقتناء تثبيات معنوية ومادية وإنخفاض كبير في المقبوضات من التنازل على التثبيات المالية وكذا انخفاض في الفوائد المحصلة من التوظيفات المالية، ومن جهة اخرى إرتفاع في المقبوضات من التنازل على التثبيات المعنوية أو المالية.

الجدول 23 التغير في تدفقات النقدية للانشطة الاستثمارية للمدة من 2014 إلى 2015

| التغير | 2015 | 2014 | البند |
|-----------------|------------------|-----------------|---|
| | | | التدفقات النقدية من الانشطة الاستثمارية |
| (18124158096) | (15078459964.28) | (3045698132.11) | المدفوعات لإقتناء تثبيات معنوية او مادية |
| 2378580 | 12882000.00 | 10503420.00 | المقبوضات من التنازل على تثبيات معنوية او مادية |
| 0 | 0.00 | 0.00 | المدفوعات النقدية لإقتناء تثبيات مالية |
| 400000000 | 1000000000.00 | 600000000.00 | المقبوضات من التنازل على تثبيات مالية |
| (31083333.33) | 151166666.67 | 182250000.00 | الفوائد المحصلة من التوظيفات المالية |
| (11661466585.5) | (13927293297.61) | (2252944712.11) | تدفقات الخزينة الصافية للانشطة الاستثمارية B |

المصدر : من اعداد الطلبة اعتمادا على قائمة التدفقات النقدية للموسسة خلال الفترة 2015/2014

✓ حققت المؤسسة تدفقات نقدية إستثمارية سالبة بقيمة (13927293297.61) دج في سنة 2015 وفي سنة 2014 حققت تدفقات نقدية إستثمارية سالبة بقيمة (3045698132.11) دج حيث نلاحظ إنخفاض في قيمة التدفقات الإستثمارية في 2015 بقيمة تقدر بـ (11661466585.5-دج) ونفسر هذا إلى الإنخفاض إلى الإنخفاض الملحوظ في المدفوعات لإقتناء تثبيات معنوية او مادية والفوائد المحصلة من التوظيفات المالية، ومن جهة اخرى إرتفاع المقبوضات من التنازل على تثبيات معنوية او مادية، والمقبوضات من التنازل على تثبيات مالية.

الجدول 24 التغير في تدفقات النقدية للانشطة الاستثمارية للمدة من 2015 إلى 2016

| التغير | 2016 | 2015 | البنود |
|----------------------|------------------------|-------------------------|---|
| | | | التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية |
| 5033128758 | (10045331205.90) | (15078459964.28) | المدفوعات لإقتناء تثبيتات معنوية او مادية |
| (10272000) | 2610000.00 | 12882000.00 | المقبوضات من التنازل على تثبيتات معنوية او مادية |
| 0 | 0.00 | 0.00 | المدفوعات النقدية لاقتناء تثبيتات مالية |
| (1000000000) | 0.00 | 1000000000.00 | المقبوضات من التنازل على تثبيتات مالية |
| (19166666.67) | 132000000.00 | 151166666.67 | الفوائد المحصلة من التوظيفات المالية |
| 4016572091.71 | (9910721205.90) | (13914411297.61) | تدفقات الخزينة الصافية للأنشطة الاستثمارية B |

المصدر: من اعداد الطلبة اعتمادا على قائمة التدفقات النقدية للموسسة خلال الفترة 2016/2015

✓ حققت المؤسسة تدفقات نقدية استثمارية سالبة بقيمة (9910721205.90دج) في سنة 2016 وفي سنة 2015 حققت تدفقات نقدية استثمارية سالبة بقيمة (13927293297.61)دج حيث نلاحظ إرتفاع في قيمة التدفقات الاستثمارية في 2015 بقيمة تقدر ب (4016572091.71دج) ونفسر هذا إلى الارتفاع راجع إلى الانخفاض الملحوظ للمقبوضات من التنازل على تثبيتات معنوية او مادية و المدفوعات النقدية لاقتناء تثبيتات مالية والمقبوضات من التنازل على تثبيتات مالية ، ومن جهة أخرى إرتفاع المدفوعات لاقتناء تثبيتات معنوية أو مادية .

الجدول 25التغير في تدفقات النقدية للأنشطة الاستثمارية للمدة من 2016 إلى 2017

| التغير | 2017 | 2016 | البنود |
|----------------------|------------------------|------------------------|---|
| | | | التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية |
| 6899265023 | (3146066183.22) | (10045331205.90) | المدفوعات لاقتناء تثبيتات معنوية او مادية |
| 3766604.64 | 6376604.64 | 2610000.00 | المقبوضات من التنازل على تثبيتات معنوية او مادية |
| (1000000000) | (1000000000.00) | 0.00 | المدفوعات النقدية لاقتناء تثبيتات مالية |
| 0 | 0.00 | 0.00 | المقبوضات من التنازل على تثبيتات مالية |
| (23167157.75) | 108832842.25 | 132000000.00 | الفوائد المحصلة من التوظيفات المالية |
| 5879864469.57 | (4030856736.33) | (9910721205.90) | تدفقات الخزينة الصافية للأنشطة الاستثمارية B |

المصدر: من اعداد الطلبة اعتمادا على قائمة التدفقات النقدية للموسسة خلال الفترة 2017/2016

✓ حققت المؤسسة تدفقات نقدية إستثمارية سالبة بقيمة (9910721205.90 دج) في سنة 2017 وفي سنة 2016 حققت تدفقات نقدية إستثمارية موجبة بقيمة (4030856736.33 دج) حيث نلاحظ إرتفاع في قيمة التدفقات الإستثمارية في 2017 بقيمة تقدر بـ 5879864469.57 دج ونفسر هذا أنه راجع إلى الإنخفاض الملحوظ في المدفوعات لإقتناء تسيببات معنوية أو مادية والمدفوعات المالية لإقتناء تسيببات مالية والفوائد المحصلة من التوظيفات المالية، ومن جهة أخرى إرتفاع المقبوضات من التنازل على تسيببات معنوية أو مادية.

ثالثا : تحليل التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية:

الجدول 26 التغير في تدفقات النقدية للأنشطة التمويلية للمدة من 2013 إلى 2014

| التغير | 2014 | 2013 | البند |
|----------------------|---------------------|-----------------------|--|
| | | | التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية |
| 0 | (401350000.00) | (401350000.00) | الأرباح الموزعة |
| 1063349979 | 1063349979.30 | 0.00 | مقبوضات في شكل قروض |
| 0 | 0.00 | 0.00 | تسديدات القروض و الديون المماثلة |
| 1063349979.30 | 661999979.30 | (401350000.00) | تدفقات الخزينة الصافية للأنشطة التمويلية C |

المصدر : من اعداد الطلبة اعتمادا على قائمة التدفقات النقدية للموسسة خلال الفترة 2013 / 2014

✓ حققت المؤسسة تدفقات نقدية تمويلية موجبة بقيمة 661999979.30 دج في سنة 2014 وفي سنة 2013 حققت تدفقات نقدية تمويلية سالبة بقيمة (401350000.00 دج) حيث نلاحظ إرتفاع في قيمة التدفقات التمويلية في 2014 بقيمة تقدر بـ (1063349979.30 دج) ونفسر هذا أنه راجع إلى الإرتفاع الكبير في مقبوضات في شكل قروض.

الجدول 27 التغير في تدفقات النقدية للأنشطة التمويلية للمدة من 2014 إلى 2015

| التغير | 2015 | 2014 | البند |
|------------|----------------|----------------|---------------------------------------|
| | | | التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية |
| 0 | (401350000.00) | (401350000.00) | الأرباح الموزعة |
| 6853322853 | 7916672832.02 | 1063349979.30 | مقبوضات في شكل قروض |
| 0 | 0.00 | 0.00 | تسديدات القروض و الديون المماثلة |

| | | | |
|---------------|---------------|--------------|--|
| 6853322852.72 | 7515322832.02 | 661999979.30 | تدفقات الخزينة الصافية للاشطة التمويلية C |
|---------------|---------------|--------------|--|

المصدر : من اعداد الطلبة اعتمادا على قائمة التدفقات النقدية للموسسة خلال الفترة 2014 / 2015
 ✓ حققت المؤسسة تدفقات نقدية تمويلية موجبة بقيمة 7515322832.02 دجفي سنة 2015 وفي سنة
 2014 حققت تدفقات نقدية تمويلية موجبة بقيمة 661999979.30 دج حيث نلاحظ إرتفاع في قيمة
 التدفقات التمويلية في 2015 بقيمة تقدر بـ 6853322852.72 دج ونفسر هذا أنه راجع إلى الإرتفاع
 الملحوظ في مقبوضات في شكل قروض.

الجدول 28 التغير في تدفقات النقدية للاشطة التمويلية للمدة من 2015 إلى 2016

| التغير | 2016 | 2015 | البنود |
|-----------------|----------------|----------------|---|
| | | | التدفقات النقدية من الانشطة التمويلية |
| (1725000) | (403075000.00) | (401350000.00) | الارباح الموزعة |
| (1850865931) | 6065806900.59 | 7916672832.02 | مقبوضات في شكل قروض |
| 0 | 0.00 | 0.00 | تسديدات القروض و الديون المماثلة |
| (1852590931.43) | 5662731900.59 | 7515322832.02 | تدفقات الخزينة الصافية للاشطة التمويلية C |

المصدر : من اعداد الطلبة اعتمادا على قائمة التدفقات النقدية للموسسة خلال الفترة 2015 / 2016
 ✓ حققت المؤسسة تدفقات نقدية تمويلية موجبة بقيمة 5662731900.59 دجفي سنة 2016 وفي سنة
 2015 حققت تدفقات نقدية تمويلية موجبة بقيمة 7515322832.02 دج حيث نلاحظ انخفاض في
 قيمة التدفقات التمويلية في 2016 بقيمة تقدر بـ (1852590931.43 دج) ونفسر هذا أنه راجع إلى
 الإنخفاض الملحوظ في مقبوضات في شكل قروض.

الجدول 29 التغير في تدفقات النقدية للاشطة التمويلية للمدة من 2016 إلى 2017

| التغير | 2017 | 2016 | البنود |
|-----------------|-----------------|----------------|---|
| | | | التدفقات النقدية من الانشطة التمويلية |
| (403075000.00) | (1618575000.00) | (403075000.00) | الارباح الموزعة |
| 6065806900.59 | 4030572.46 | 6065806900.59 | مقبوضات في شكل قروض |
| 0.00 | 0.00 | 0.00 | تسديدات القروض و الديون المماثلة |
| (4048187473.05) | (1614544427.54) | 5662731900.59 | تدفقات الخزينة الصافية للاشطة التمويلية C |

المصدر : من اعداد الطلبة اعتمادا على قائمة التدفقات النقدية للموسسة خلال الفترة 2016 / 2017

حققت المؤسسة تدفقات نقدية تمويلية سالبة بقيمة (1614544427.54) دجفي سنة 2017 وفي سنة 2016 حققت تدفقات نقدية تمويلية موجبة بقيمة 5662731900.59 دج حيث نلاحظ إنخفاض في قيمة التدفقات التمويلية في 2017 بقيمة تقدر بـ (4048187473.05) دج ونفسر هذا أنه راجع إلى الإنخفاض الملحوظ في مقبوضات في شكل قروض والإنخفاض في الأرباح الموزعة.

المطلب الثالث: تقييم سيولة الخزينة باستخدام سيولة الخزينة للمؤسسة مؤشرات

يوجد هناك عدة مؤشرات لتقييم سيولة الخزينة وقسمناها إلى ثلاثة مؤشرات أولا مؤشرات تقييم السيولة ثانيا مؤشرات تقييم سياسات التمويل ثالثا مؤشرات تقييم جودة الأرباح وهذا حسب ماتطرقنا له في الجانب النظري

الفرع الأول : الإنفاق الإستثماري

أولا وقبل البدء في حساب مختلف المؤشرات اللازمة لتقييم سيولة الخزينة لابد من التطرق إلى الإنفاق الاستثماري وحساب الإنفاق الاستثماري لكل سنة للمدة الزمنية المدروسة ابتداء من سنة 2013 إلى غاية سنة 2017.

الانفاق الإستثماري :

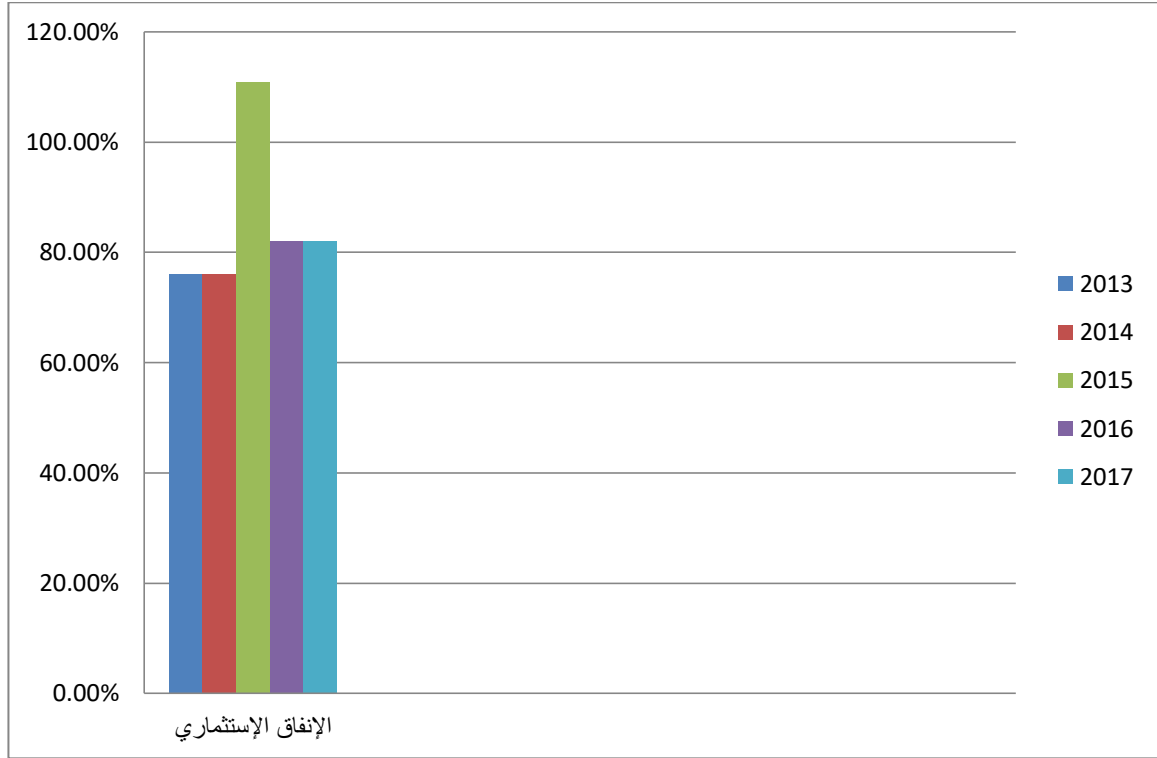
الإنفاق الإستثماري = الإنفاق الإستثماري لسنة الماضية/ الإنفاق الإستثماري لسنة الحالي

الجدول 30 يوضح التغير في الإنفاق الإستثماري من سنة 2013 إلى غاية سنة 2017

| البيان | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--------------------|------|------|------|------|------|
| الإنفاق الإستثماري | 0.76 | 0.76 | 1.11 | 0.82 | 0.82 |

المصدر : من إعداد الطلبة بالإعتماد على البيانات المالية للمؤسسة

الشكل 13 التمثيل البياني للإنفاق الإستثماري



المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة

من خلال الجدول السابق والتمثيل البياني يمكن تحليل نسب الإنفاق الاستثماري حيث نجد أن سنة 2013 وسنة 2014 النسبة ثابتة وتقدر بـ **0.76** مما يدل أن المؤسسة أعتمدت على نفس السياسة ، ونلاحظ أنه في سنة 2015 زاد الإنفاق الاستثماري بـ **1.11** مقارنة بسنة 2014 ، وفي سنة 2016 وسنة 2017 الأنفاق الاستثماري زاد بنسبة متساوية وثابتة وتقدر بـ **0.82**

الفرع الثاني : مؤشرات تقييم السيولة:

من أهم مؤشرات المشتقة من قائمة تدفقات الخزينة لمؤسسة الإسمنت عين لكبيرة، والتي تستخدم في تقييم السيولة موضحة في الجدول الآتي

الجدول 31 العلاقات الرياضية لمؤشرات تقييم السيولة

| النسبة | كيفية حسابها |
|----------------------|---|
| نسبة التغطية النقدية | صافي التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي / إجمالي التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الإستثمارية والتمويلية |
| نسبة المدفوعات | صافي التدفق النقدي من النشاط التشغيلي / فوائد الديون |

| | |
|--|---------------------------------------|
| | اللازمة لتسديد الديون |
| صافي التدفق النقدي من النشاط التشغيلي / الإلتزامات المتداولة | نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي |

المصدر: من إعداد الطلبة

1- نسبة التغطية النقدية :

نسبة التغطية النقدية = صافي التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي / إجمالي التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الإستثمارية والتمويلية

نسبة التغطية النقدية لسنة 2013 = 0.63

نسبة التغطية النقدية لسنة 2014 = 0.56

نسبة التغطية النقدية لسنة 2015 = 0.271

نسبة التغطية النقدية لسنة 2016 = 0.25

نسبة التغطية النقدية لسنة 2017 = 1.39

2- نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد الديون :

نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد الديون = صافي التدفق النقدي من النشاط التشغيلي / فوائد الديون

نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد الديون لسنة 2013 = 393.28

نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد الديون لسنة 2014 = 175.27

نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد الديون لسنة 2015 = 736.90

نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد الديون لسنة 2016 = 458.14

نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد الديون لسنة 2017 = 676.45

3- نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي :

نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي = صافي التدفق النقدي من النشاط التشغيلي / الإلتزامات المتداولة

نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي لسنة 2013 = 0.80

نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي لسنة 2014 = 0.23

نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي لسنة 2015 = 1.41

نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي لسنة 2016 = 0.60

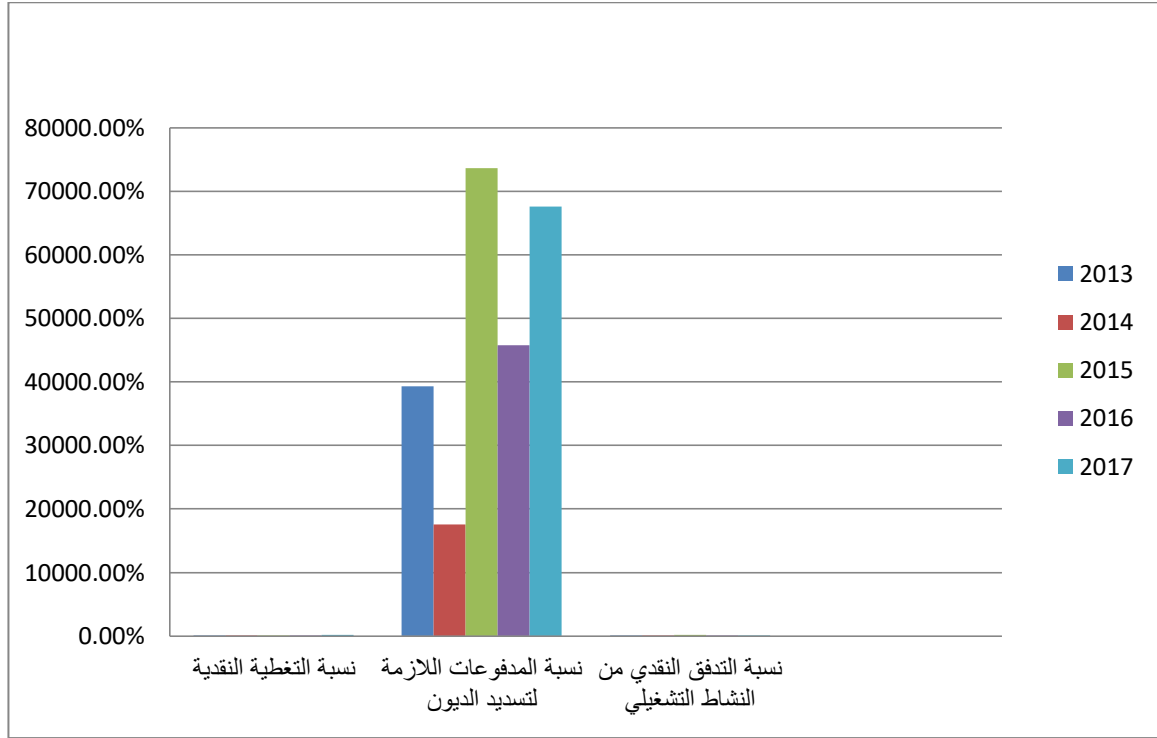
نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي لسنة 2017 = 0.77

الجدول 32 يوضح تغير مؤشرات تقييم السيولة من سنة 2013 إلى غاية 2017

| 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | البيان |
|--------|--------|--------|--------|--------|---------------------------------------|
| 1.39 | 0.25 | 0.271 | 0.56 | 0.63 | نسبة التغطية النقدية |
| 676.45 | 458.14 | 736.90 | 175.27 | 393.29 | نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد الديون |
| 0.77 | 0.60 | 1.41 | 0.23 | 0.80 | نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي |

المصدر: من إعداد الطلبة بالإعتماد على البيانات المالية للمؤسسة

الشكل 14 التمثيل البياني لنسب تقييم السيولة



المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة

➤ من خلال الجدول السابق والتمثيل البياني يمكن تحليل نسب تقييم السيولة كما يلي :

أولاً: نسبة التغطية النقدية

بحيث نجد أن نسبة التغطية النقدية من سنة 2013 إلى 2017 حققت نسب قدرها **63%**، **56%**، **27.10%**، **25%**، **139%**، على التوالي :

حيث نلاحظ أن السيولة العامة لسنوات 2013، 2014، 2015، 2016 أقل من الواحد وهذا يعني أن إجمالي التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة التشغيلية أقل من إجمالي التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة الإستثمارية والتمويلية هذا يعني أن المؤسسة في هذه المرحلة لم تصل إلى مرحلة النضج والإستقرار المالي مما قد يظن أنها إلى إصدار الأسهم والسندات لشراء الأصول أو إستبدال الأصول الثابتة، لأنها لا تستطيع تمويل إحتياجاتها النقدية للأنشطة الإستثمارية والتمويلية، وفي سنة 2017 حققت المؤسسة نسبة أكبر من الواحد وهذا يدل على أن المؤسسة تستطيع تمويل إحتياجاتها النقدية للأنشطة الإستثمارية والتمويلية من إجمالي التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة التشغيلية هذا يعني أن المؤسسة في هذه المرحلة تتمتع بالإستقرار ووصلت إلى مرحلة النضج المالي.

ثانيا: نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد الديون

➤ بحيث نجد أن نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد الديون من سنة 2013 إلى 2017 حققت نسب جيدة قدرها **39329 %، 17527 %، 73690 %، 45814 %، 67645 %**، على التوالي حيث تعتبر هذه النسب كبيرة يعني المؤسسة في حالة جيدة ومستقرة ماليا وتستطيع سداد فوائد ديونها بكل اريحية، وهذا يعني ان صافي التدفق النقدي من النشاط التشغيلي أكبر من فوائد الديون أي ان المؤسسة تستطيع تغطية فوائد الديون، بحيث في سنة 2014 إنخفضت النسبة وهذا راجع إلى إنخفاض صافي التدفق النقدي من النشاط التشغيلي لترتفع من جديد سنة 2015 بنسبة كبيرة جدا بسبب الإرتفاع الكبير في صافي التدفق النقدي من النشاط التشغيلي مما يجعل المؤسسة في حالة جيدة ومستقرة ماليا، وفي سنة 2016 تنخفض قليلا بنسبة تقدر بـ**45814%** وفي سنة **2017** ارتفعت من جديد بنسبة تقدر بـ**67645%** وهذا الإرتفاع والإنخفاض راجع إلى الزيادة والإنخفاض في صافي التدفق النقدي من النشاط التشغيلي.

ثالثا: نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي

➤ بحيث نجد أن نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي من سنة 2013 إلى 2017 حققت نسب غير مستقرة نوعا ما ولكنها جيدة قدرها **80 %، 23 %، 141 %، 60 %، 77 %**، على التوالي حيث نلاحظ أن نسب التدفق النقدي من النشاط التشغيلي لسنوات 2013، 2014، 2016، 2017 أقل من الواحد وهذا يعني صافي التدفق النقدي من النشاط التشغيلي أقل من الإلتزامات المتداولة وهذا يدل على عدم قدرة المؤسسة على تسديد الإلتزامات القصيرة الأجل من السيولة النقدية الناتجة من الانشطة التشغيلية، وفي سنة 2015 حققت المؤسسة نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي أكبر من الواحد وهذا مؤشر جيد يدل على قدرة المؤسسة على تسديد إلتزاماتها القصيرة الأجل من صافي التدفق النقدي من النشاط التشغيلي نظرا لزيادة الكبيرة في صافي التدفق النقدي من النشاط التشغيلي في سنة 2015.

الفرع الثالث: مؤشرات تقييم سياسات التمويل:

من أهم مؤشرات المشتقة من قائمة تدفقات الخزينة لمؤسسة الإسمنت عين لكبيرة، والتي تستخدم في تقييم سياسات التمويل موضحة في الجدول الآتي :

الجدول 33 العلاقات الرياضية لمؤشرات تقييم سياسات التمويل

| النسبة | كيفية حسابها |
|--|--|
| نسبة التوزيعات النقدية | التوزيعات النقدية للمساهمين / صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية |
| نسبة التوزيعات النقدية والفوائد المقبوضة | المقبوضات النقدية من الفوائد الدائنة والتوزيعات النقدية على الأسهم / التدفقات النقدية التشغيلية الداخلة |
| نسبة الإنفاق الرأسمالي | الإنفاق الرأسمالي الحقيقي (الزيادة في الأصول الثابتة) / التدفقات النقدية الداخلة من القروض طويلة الأجل وإصدارات الأسهم |

المصدر: من إعداد الطلبة

1- نسبة التوزيعات النقدية

نسبة التوزيعات النقدية = التوزيعات النقدية للمساهمين / صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

نسبة التوزيعات النقدية لسنة 2013 = 0.10

نسبة التوزيعات النقدية لسنة 2014 = 0.24

نسبة التوزيعات النقدية لسنة 2015 = 0.06

نسبة التوزيعات النقدية لسنة 2016 = 0.10

نسبة التوزيعات النقدية لسنة 2017 = 0.20

2- نسبة التوزيعات والفوائد المقبوضة :

نسبة التوزيعات النقدية والفوائد المقبوضة = المقبوضات النقدية من الفوائد الدائنة والتوزيعات النقدية على الأسهم

/ التدفقات النقدية التشغيلية الداخلة

نسبة التوزيعات النقدية والفوائد المقبوضة لسنة 2013 = 0.02

نسبة التوزيعات النقدية والفوائد المقبوضة لسنة 2014 = 0.01

نسبة التوزيعات النقدية والفوائد المقبوضة لسنة 2015=0.01

نسبة التوزيعات النقدية والفوائد المقبوضة لسنة 2016=0.01

نسبة التوزيعات النقدية والفوائد المقبوضة لسنة 2017=3.55

3- نسبة الإنفاق الرأسمالي:

نسبة الإنفاق الرأسمالي=الإنفاق الرأسمالي الحقيقي (الزيادة في الأصول الثابتة) /التدفقات النقدية الداخلة من القروض طويلة الأجل وإصدارات الأسهم

*الزيادة في الأصول الثابتة = الاصول الثابتة للسنة الحالية / الأصول الثابتة للسنة السابقة

نسبة الإنفاق الرأسمالي لسنة 2013 = 0.06

نسبة الإنفاق الرأسمالي لسنة 2014 = 0.762

نسبة الإنفاق الرأسمالي لسنة 2015 = 0.899

نسبة الإنفاق الرأسمالي لسنة 2016 = 0.71

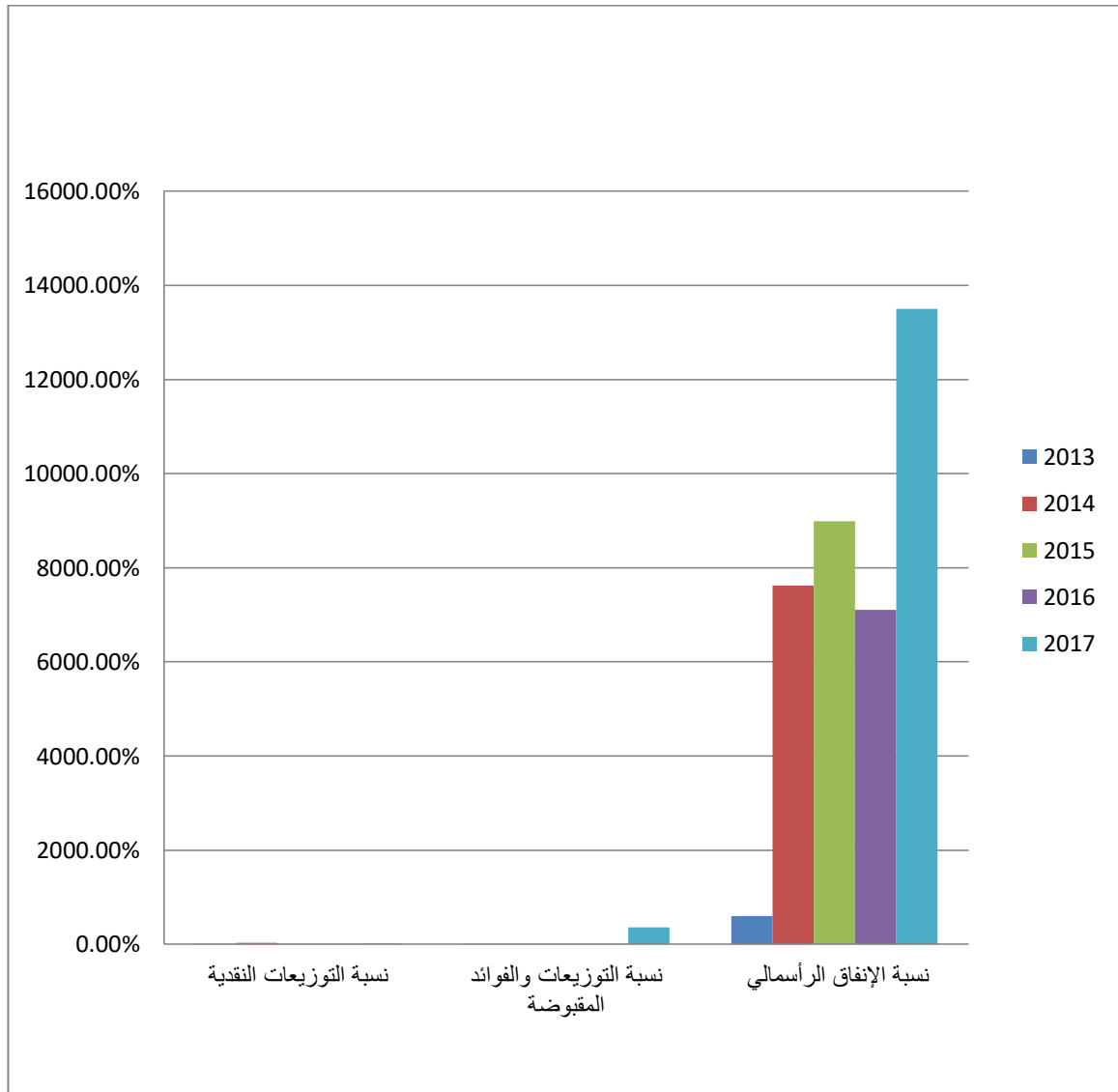
نسبة الإنفاق الرأسمالي لسنة 2017 = 135.02

الجدول 34 يوضح تغير مؤشرات تقييم سياسات التمويل من سنة 2013 إلى غاية 2017

| 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | البيان |
|--------|------|-------|-------|------|----------------------------------|
| 0.20 | 0.10 | 0.06 | 0.24 | 0.10 | نسبة التوزيعات النقدية |
| 3.55 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.02 | نسبة التوزيعات والفوائد المقبوضة |
| 135.02 | 0.71 | 0.899 | 0.762 | 0.06 | نسبة الإنفاق الرأسمالي |

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة

الشكل 15 التمثيل البياني لنسب تقييم سياسات التمويل



المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة

من خلال الجدول السابق والتمثيل البياني يمكن تحليل نسب تقييم سياسات التمويل نلاحظ

أولاً : نسبة التوزيعات النقدية

بحيث نجد أن نسبة التوزيعات النقدية من سنة 2013 إلى 2017 حققت نسب قدرها **10%**، **24%**، **6%**، **10%**، **20%**، على التوالي :

حيث نلاحظ أن نسبة التوزيعات النقدية لسنوات 2013، 2014، 2015، 2016، 2017 أقل من الواحد وهذا يعني أن المؤسسة لا تولي أهمية كبيرة لتوزيعات النقدية لحاملي الأسهم والعمل على توفير النقدية لتدعيم عمليات التشغيل المستمر للمؤسسة .

ثانيا : نسبة التوزيعات والفوائد المقبوضة

بحيث نجد أن نسبة التوزيعات والفوائد المقبوضة من سنة 2013 إلى 2017 حققت نسب قدرها **1%**، **2%**، **1%**، **1%**، **355%**، على التوالي :

حيث نلاحظ أن نسبة التوزيعات والفوائد المقبوضة لسنوات 2013، 2014، 2015، 2016، أقل من **100%** وهذا يعني أن التدفقات النقدية التشغيلية الداخلة أكبر من المقبوضات النقدية من الفوائد الدائنة والتوزيعات النقدية من الأسهم وهذا يدل على أن المؤسسة ليس لديها مساهمات كبيرة من عوائد الإستثمارات سواء من القروض التي تمنحها المؤسسة للغير أو من مساهمات المؤسسة في رأس مال مؤسسات أخرى، ونلاحظ في سنة 2017 أن المؤسسة حققت نسبة التوزيعات والفوائد المقبوضة تقدر بـ **355%** وهي نسبة تفوق **100%**، وهذا يعني أن المؤسسة في هذه السنة استثمرت جزء من أموالها كسندات وأسهم ذات مردودية عالية حيث يمكن للمؤسسة تعويض أي نقص من خسائرها التشغيلية عن طريق هذه العوائد.

ثالثا: نسبة الإنفاق الإستثماري

بحيث نجد أن نسبة الإنفاق الإستثماري من سنة 2013 إلى 2017 حققت نسب قدرها **6%**، **76.2%**، **89.9%**، **71%**، **13502%**، على التوالي :

حيث نلاحظ أن نسبة الإنفاق الإستثماري لسنوات 2013، 2014، 2015، 2016 أقل من الواحد وهذا يعني أن الإنفاق الراسمالي الحقيقي أي الزيادة في الأصول الثابتة أقل بكثير من التدفقات النقدية الداخلة من القروض طويلة الأجل وإصدارات الأسهم هذا يعني أن المؤسسة لم تعتمد خلال هذه السنوات على مصادر تمويل خارجي في تمويل الإنفاق الإستثماري الخاص بالحياة على الأصول الثابتة، ونلاحظ أن المؤسسة حققت نسبة الإنفاق

الإستثماري تقدر بـ **35525%** وهي نسبة كبيرة جدا تفوق **100%** هذا يدل على أن المؤسسة في هذه السنة لجأت لمصادر تمويل خارجية لتمويل الإنفاق الإستثماري لحيازة الأصول الثابتة حيث أعتمدت المؤسسة في هذه السنة على تمويل أصولها طويلة الأجل من مصادر طويلة الأجل.

الفرع الرابع : مؤشرات تقييم جودة الأرباح

من أهم مؤشرات المشتقة من قائمة تدفقات الخزينة لمؤسسة الإسمنت عين لكبيرة، والتي تستخدم في تقييم جودة الأرباح موضحة في الجدول الآتي :

الجدول 35 العلاقات الرياضية لمؤشرات تقييم جودة الأرباح

| النسبة | كيفية حسابها |
|--|---|
| نسبة العائد على رأس المال المستثمر قبل الضريبة ROIC | (الربح قبل الفائدة والضريبة / رأس المال المستثمر) × 100 |
| نسبة العائد على رأس المال المستثمر بعد الضريبة ROIC | (الربح التشغيلي بعد الضريبة / رأس المال المستثمر) × 100 |
| نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي | التدفقات النقدية الداخلة من النشاط التشغيلي / الإحتياجات النقدية الأساسية |
| نسبة النقدية من النشاط التشغيلي | صافي التدفق النقدي التشغيلي / صافي الربح بعد الفوائد والضرائب |
| نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي | صافي التدفق النقدي التشغيلي / مجموع الأصول |
| نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات | إجمالي التدفقات النقدية الداخلة في النشاط التشغيلي / صافي المبيعات |

المصدر: من إعداد الطلبة

1- نسبة العائد على رأس المال المستثمر ROIC

* فيما يخص نسبة العائد على رأس المال المستثمر قبل الضريبة

نسبة العائد على رأس المال المستثمر ROIC=

(EBIT الربح قبل الفائدة والضريبة / رأس المال المستثمر) × 100

نسبة العائد على رأس المال المستثمر ROIC لسنة 2013 = 66.39%

نسبة العائد على رأس المال المستثمر ROIC لسنة 2014 = 184.14%

نسبة العائد على رأس المال المستثمر ROIC لسنة 2015 = 30%

نسبة العائد على رأس المال المستثمر ROIC لسنة 2016 = 39.23%

نسبة العائد على رأس المال المستثمر ROIC لسنة 2017 = 203.64%

* فيما يخص نسبة العائد على رأس المال بعد الضريبة

نسبة العائد على رأس المال المستثمر ROIC=

(NOPAT الربح التشغيلي بعد الضريبة / رأس المال المستثمر) × 100 صافي

نسبة العائد على رأس المال المستثمر ROIC لسنة 2013 = 57.12%

نسبة العائد على رأس المال المستثمر ROIC لسنة 2014 = 556%

نسبة العائد على رأس المال المستثمر ROIC لسنة 2015 = 23%

نسبة العائد على رأس المال المستثمر ROIC لسنة 2016 = 30.42%

نسبة العائد على رأس المال المستثمر ROIC لسنة 2017 = 183.88%

2- نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي :

نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي = التدفقات النقدية الداخلة من النشاط التشغيلي / الإحتياجات النقدية الأساسية

نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي لسنة 2013 = 1.79

نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي لسنة 2014 = 1.37

نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي لسنة 2015 = 2.41

نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي لسنة 2016 = 1.60

نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي لسنة 2017 = 1.99

3- نسبة النقدية من النشاط التشغيلي:

نسبة النقدية من النشاط التشغيلي = صافي التدفق النقدي التشغيلي / صافي الربح بعد الفوائد والضرائب

نسبة النقدية من النشاط التشغيلي لسنة 2013 = 1.18

نسبة النقدية من النشاط التشغيلي لسنة 2014 = 0.49

نسبة النقدية من النشاط التشغيلي لسنة 2015 = 1.81

نسبة النقدية من النشاط التشغيلي لسنة 2016 = 1.31

نسبة النقدية من النشاط التشغيلي لسنة 2017 = 1.06

4- نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي

نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي = صافي التدفق النقدي التشغيلي / مجموع الاصول

نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي لسنة 2013 = 0.18

نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي لسنة 2014 = 0.06

نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي لسنة 2015 = 0.15

نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي لسنة 2016 = 0.08

نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي لسنة 2017 = 0.15

5- نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات :

نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات = إجمالي التدفقات النقدية الداخلة في النشاط التشغيلي / صافي المبيعات

نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات لسنة 2013 = 1.17

نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات لسنة 2014 = 1.17

نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات لسنة 2015 = 0.68

نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات لسنة 2016 = 0.43

نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات لسنة 2017 = 1.13

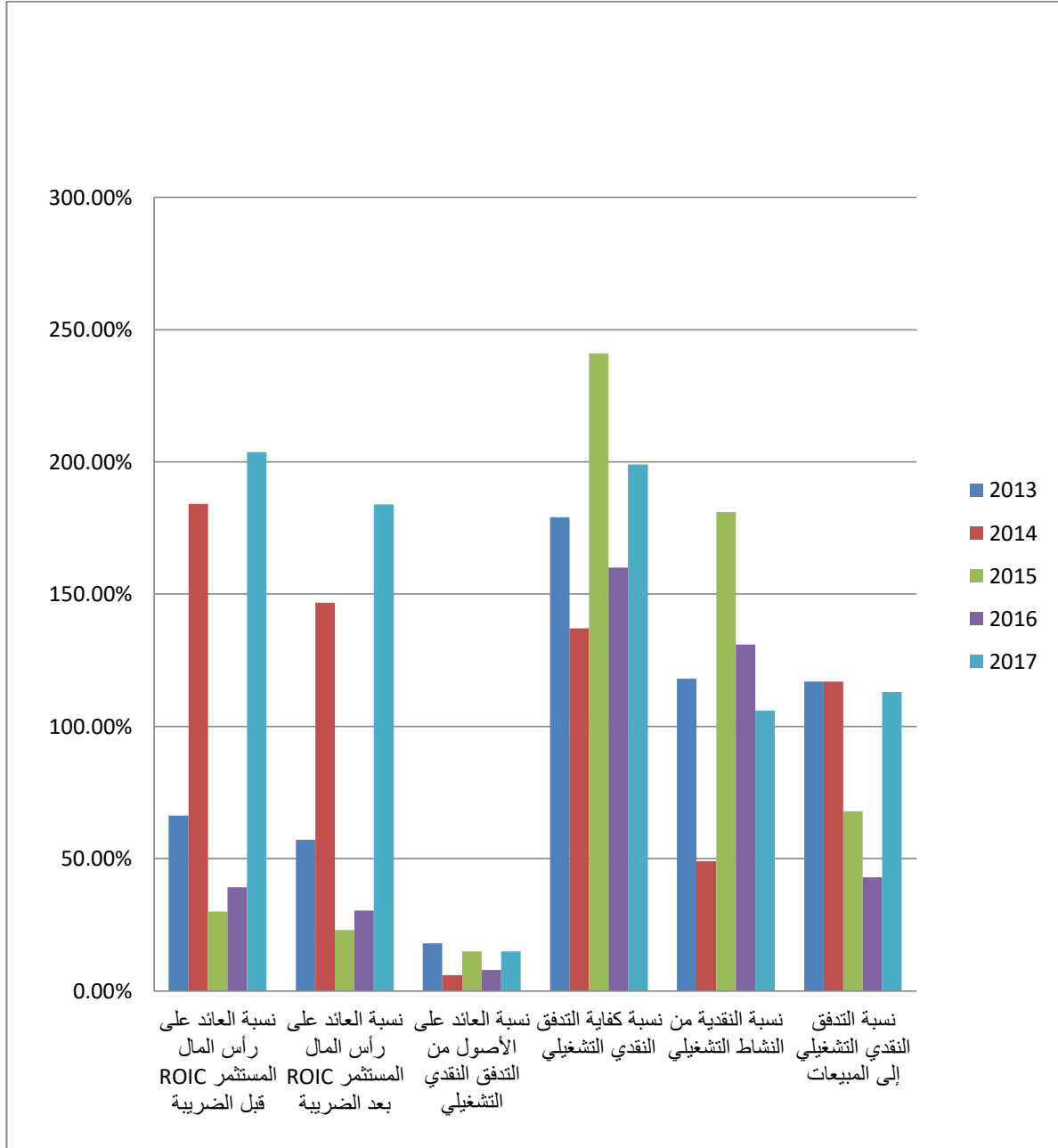
الجدول 36 يوضح تغير مؤشرات تقييم جودة الأرباح 2013 إلى غاية 2017

| 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | البيان |
|---------|--------|------|---------|--------|---|
| 203.64% | 39.23% | 30% | 184.14% | 66.39% | نسبة العائد على رأس المال المستثمر ROIC قبل الضريبة |
| 183.88% | 30.42% | 23% | 146.70% | 57.12% | نسبة العائد على رأس المال المستثمر ROIC بعد الضريبة |
| 0.15 | 0.08 | 0.15 | 0.06 | 0.18 | نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي |
| 1.99 | 1.60 | 2.41 | 1.37 | 1.79 | نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي |
| 1.06 | 1.31 | 1.81 | 0.49 | 1.18 | نسبة النقدية من النشاط التشغيلي |
| 1.13 | 0.43 | 0.68 | 1.17 | 1.17 | نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى |

| | | | | | |
|--|--|--|--|--|----------|
| | | | | | المبيعات |
|--|--|--|--|--|----------|

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة

الشكل 16 التمثيل البياني لنسب تقييم جودة الأرباح



المصدر: إعداد الطالب بالاعتماد على البيانات المالية للمؤسسة

من خلال الجدول السابق والتمثيل البياني يمكن تحليل نسب تقييم جودة الأرباح نلاحظ أنه

أولاً: نسبة العائد على رأس المال المستثمر قبل الضريبة

بحيث نجد أن نسبة العائد على رأس المال المستثمر قبل الضريبة من سنة 2013 إلى 2017 حققت نسب قدرها **66%**، **184.14%**، **30%**، **39.23%**، **203.64%**، على التوالي :

حيث نلاحظ أن نسبة العائد على رأس المال المستثمر قبل الضريبة لسنة 2013، أقل من 100% وهذا يعني أن المؤسسة تحقق ربح تشغيلي قبل الفائدة والضريبة أقل من رأس المال المستثمر وهذا يعني أن العائد الذي يولده الإستثمار ضعيف بالنسبة لحملة السندات وأصحاب الأسهم أي لمن قدموا رأس المال في هذه المؤسسة، وفي سنة 2014 حققت المؤسسة نسبة تقدر بـ 184.14% وهي نسبة أكبر من 100% وهذا يعني أن العائد الذي يولده الإستثمار لحملة السندات وأصحاب الأسهم كبير نوعا ما وهذا يدل على تحسن قدرة المؤسسة على إستخدام أموالها لإنتاج العائدات، وفي سنة 2015، 2016 حققت المؤسسة نسب العائد على رأس مال المستثمر قبل الضريبة أقل من 100% حيث نجد أن المؤسسة خلال هذه الفترة لم تحقق عوائد كبيرة لأموالها المستثمرة ، وفي سنة 2017 حققت المؤسسة نسبة كبيرة تقدر بـ **203.64%** وهذه النسبة تدل على ان المؤسسة في هذه السنة حققت عوائد كبيرة من أموالها المستثمرة مما يعطي أريحية لحملة السندات وأصحاب الأسهم .

ثانيا: نسبة العائد على رأس المال المستثمر بعد الضريبة

بحيث نجد أن نسبة العائد على رأس المال المستثمر بعد الضريبة من سنة 2013 إلى 2017 حققت نسب قدرها **57.12%**، **556%**، **23%**، **30.42%**، **183.88%**، على التوالي :

حيث نلاحظ أن نسبة العائد على رأس المال المستثمر بعد الضريبة لسنة 2013، أقل من 100% وهذا يعني أن المؤسسة تحقق ربح تشغيلي بعد الضريبة أقل من رأس المال المستثمر وهذا يعني أن العائد الذي يولده الإستثمار ضعيف لحملة السندات وأصحاب الأسهم أي لمن قدموا رأس المال في هذه مؤسسة بعد دفع المؤسسة لكافة الضرائب وفوائد الديون المستحقة عليها ، وفي سنة 2014 حققت المؤسسة نسبة تقدر بـ **556%** وهي نسبة أكبر من 100% وهذا يعني أن العائد الذي يولده الإستثمار لحملة السندات وأصحاب الأسهم بعد الضريبة كبير نوعا ما وهذا يدل على قدرة المؤسسة على إستخدام أموالها لإنتاج العائدات، وفي سنة 2015، 2016 حققت المؤسسة نسب العائد على رأس مال المستثمر بعد الضريبة أقل من 100% العائد على رأس مال المستثمر بعد الضريبة حيث نجد أن المؤسسة خلال هذه الفترة لم تحقق عوائد كبيرة لأموالها المستثمرة ، وفي سنة 2017 حققت المؤسسة نسبة كبيرة تقدر بـ **183.33%** وهذه النسبة تدل على ان المؤسسة في هذه السنة

حققت عوائد كبيرة من أموالها المستثمرة مما يوفر مردودية عالية لحملة السندات وأصحاب الأسهم بعد دفع الضرائب .

ثالثا: نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي:

بحيث نجد أن نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي من سنة 2013 إلى 2017 حققت نسب قدرها **18%**، **6%**، **15%**، **8%**، **15%**، على التوالي :

حيث نلاحظ أن نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي لسنوات 2013، 2014، 2015، 2016، 2017 أقل من 100% وهي نسب منخفضة كلها خلال المدة المدروسة وفي سنة 2014 و2016 كانت النسب منخفضة أكثر وهذا راجع لإنخفاض صافي التدفق النقدي التشغيلي وإرتفاع في مجموع الأصول ، هذا يعني أن قيمة صافي التدفق النقدي التشغيلي أكبر من قيمة الأصول أي إستثمار كبير يقابله عوائد منخفضة، ويدل هذا على عدم قدرة الأصول على توليد تدفقات نقدية وكذلك عدم كفاءة في إستخدام أصول المؤسسة لتوليد الأرباح .

رابعا: نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي

بحيث نجد أن نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي من سنة 2013 إلى 2017 حققت نسب قدرها **179%**، **137%**، **241%**، **160%**، **199%**، على التوالي :

حيث نلاحظ أن نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي لسنة 2013 قدرت بـ **179%**، وهي أقل من **100%**، هذا يعني أن النسبة مرتفعة نوعا ما ونفسر ذلك على كفاية التدفقات النقدية التشغيلية الداخلة على تغطية الإحتياجات النقدية الأساسية لإستمرار المؤسسة مما يجعلها لا تلجأ لمصادر تمويل خارجية كالإقتراض أو الزيادة في رأس المال، وفي سنة 2014 حققت المؤسسة نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي مرتفع يقدر بـ **137%** وهي أقل مقارنة بالسنة التي قبلها، وفي سنتي 2015 حققت المؤسسة نسبة تقدر بـ **241%**، وهي نسبة مرتفعة تفوق **200%** ونفسر ذلك أن المؤسسة حسنت من سيولتها مقارنة بالسنوات التي قبل . و2016 إنخفضت نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي ، وفي سنة 2017 حققت المؤسسة نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي تقدر بـ **199%** وهي تفوق **100%** يعني أن المؤسسة قامت بتحسين السيولة مرة أخرى دون اللجوء إلى مصادر تمويل خارجية كالإقتراض وزيادة رأس المال.

خامسا: نسبة النقدية من النشاط التشغيلي

بحيث نجد أن نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي من سنة 2013 إلى 2017 حققت نسب قدرها **118%**، **49%**، **181%**، **131%**، **106%**، على التوالي :

حيث نلاحظ أن نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي لسنة 2013 قدرت بـ **118%**، وهي أكبر من **100%** هذا يدل على قدرة المؤسسة على تسديد الديون القصيرة الأجل المتولدة من النشاط التشغيلي، وفي سنة 2015 إنخفضت نسبة النقدية من النشاط التشغيلي و قدرت بـ **49%** وهي نسبة أقل من الواحد وهذا يدل على أن المؤسسة غير قادرة على تسديد الإلتزامات قصيرة الأجل من السيولة النقدية الناتجة من الأنشطة التشغيلية، وفي سنوات 2017، 2016، 2015 حققت نسب أكبر من الواحد وهو مؤشر جيد للمؤسسة .

خامسا: نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات

بحيث نجد أن نسبة نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات من سنة 2013 إلى 2017 حققت نسب قدرها **117%**، **117%**، **68%**، **43%**، **113%**، على التوالي :

حيث نلاحظ أن نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات لسنتين 2013 و 2014 قدرت بـ **117%** وهي نسبة أكبر من **100%** هذا يدل على أن إجمالي التدفقات النقدية الداخلة من النشاط التشغيلي أكبر من صافي المبيعات مما يعبر عن قدرة المؤسسة على تحويل المبيعات إلى نقدية جاهزة، وخلال السنتين 2016، 2015 حققت المؤسسة نسب منخفضة لنسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات وهذا يعني أن النمو في المبيعات لم يؤدي إلى تحقيق تدفقات نقدية، وفي سنة 2017 حققت المؤسسة نسبة تقدر بـ **113%** وهي نسبة مرتفعة يمكن أن نستنتج من خلالها أن المؤسسة **حسنت** قدرتها على تحويل المبيعات إلى نقدية جاهزة.

المبحث الثالث: اختبار فرضيات الدراسة

لتحقيق أغراض الدراسة والإجابة على صحة أو رفض فرضياتها، سيتم من خلال هذا المبحث استخدام مجموعة من الأساليب الإحصائية (SPSS) V.20 Statistical package for the social sciences

ومن أجل اختبار فرضيات الدراسة قمنا باستخدام نماذج الانحدار البسيط لدراسة العلاقة بين الانفاق الاستثماري ومؤشرات سيولة الخزينة، فنماذج الانحدار تجيبنا على سؤالين:

- هل توجد علاقة بين المتغيرين؟

- ما هي قوة هذه العلاقة؟

ومن ثم تحديد نتائج العلاقة بين الإنفاق الاستثماري و مؤشرات تقييم سيولة الخزينة، وإعطاء نتائج فيما يتعلق باختبار فرضيات هذه الدراسة.

المطلب الأول: اختبار الفرضية الأولى

تنص الفرضية الأولى على أنه لا وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم السيولة، وللإجابة على هذه الفرضية لابد من دراسة العلاقة بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم السيولة، وذلك من خلال معادلة الانحدار البسيط وأيضا ندعم ذلك بشكل الانتشار الذي يصف بيانيا نوع العلاقة وقوتها.

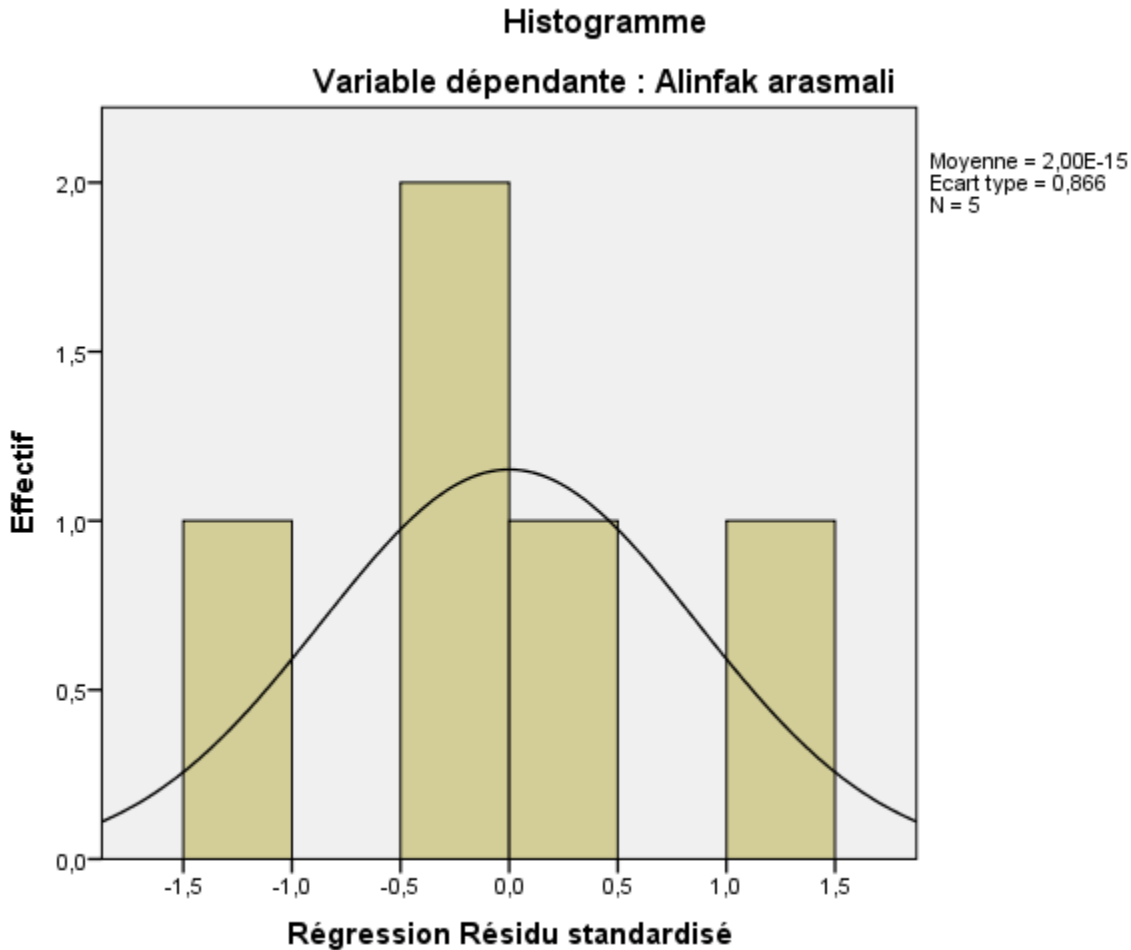
الجدول 37 العلاقة بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم السيولة

| المعلومات المقدرة | | | | | | |
|-------------------|--------|-------|------------------|-----------------|-------|---------------|
| المعامل | الثابت | Sig. | درجة حرية المقام | درجة حرية البسط | F | معامل التحديد |
| .001 | 0.624 | 0.162 | 2 | 1 | 3.402 | 0.531 |

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على مخرجات spss

من خلال نتائج اختبار " فيشر " يتبين لنا عدم معنوية معاملات النموذج حيث نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة معامل التحديد 53.1% وهي نسبة ضعيفة جدا وتعبّر عن نسبة تأثير الإنفاق الاستثماري على مؤشرات تقييم السيولة، وما يؤكد هذه النتيجة هي قيمة F والتي بلغت 3.402 التي تعبر عن ضعف العلاقة بين المتغيرين، حيث كانت درجة المعلمية (Sig) لهذه العلاقة 0.624 وهي أكبر من مستوى الدلالة المعتمد (0.05) وهذا ما يوضح انه لا توجد علاقة بين المتغيرين أي أن الإنفاق الاستثماري لا يؤثر على مؤشرات تقييم السيولة تأثير ذو دلالة إحصائية، ومنه نأكد صحة الفرضية الأولى والتي تنص على انه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم السيولة، والشكل الموالي يوضح نتائج الفرضية.

الشكل 17: شكل الانتشار بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم السيولة



المصدر: مخرجات SPSS

المطلب الثاني: اختبار الفرضية الثانية

تنص الفرضية الثانية على أنه لا وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم سياسات التمويل، وللإجابة على هذه الفرضية لابد من دراسة العلاقة بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم سياسات التمويل، وذلك من خلال معادلة الانحدار البسيط وأيضا ندعم ذلك بشكل الانتشار الذي يصف بيانيا نوع العلاقة وقوتها.

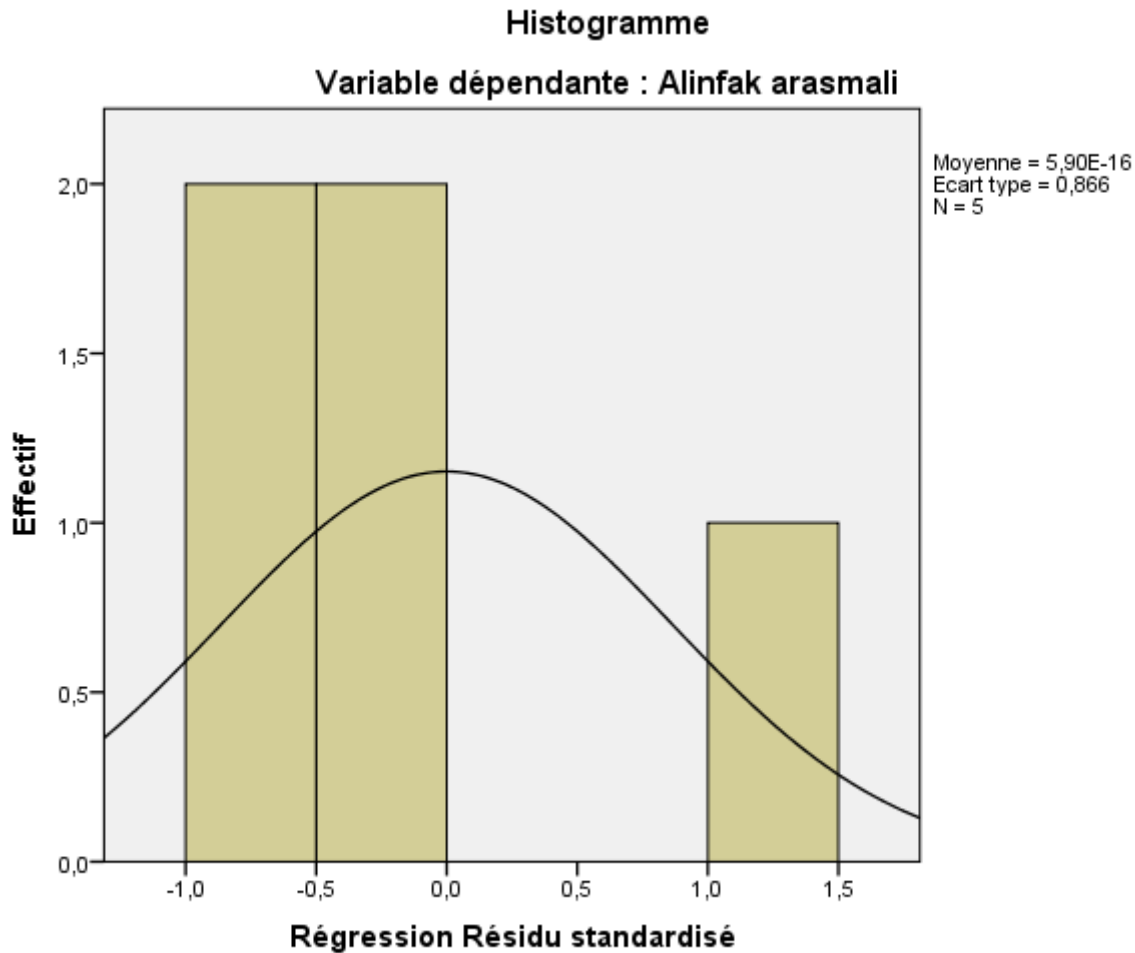
الجدول 38 العلاقة بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم سياسات التمويل

| المعلومات المقدرة | | | | | | |
|-------------------|--------|-------|------------------|-----------------|-------|---------------|
| المعامل | الثابت | Sig. | درجة حرية المقام | درجة حرية البسط | F | معامل التحديد |
| 0.001- | 0.863 | 0.838 | 2 | 1 | 0.050 | 0.312- |

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على مخرجات spss

من خلال نتائج اختبار فيشر يتبين لنا عدم معنوية معاملات النموذج حيث نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة معامل التحديد 0.312- وهي نسبة ضعيفة جدا وتعبر عن مدى تأثير الإنفاق الاستثماري على مؤشرات تقييم سياسات التمويل، وما يؤكد هذه النتيجة هي قيمة F والتي بلغت 0.050، حيث كانت درجة المعلمية (Sig) لهذه العلاقة 0.838 وهي أكبر من مستوى الدلالة المعتمد (0.05) وهذا ما يوضح انه لا توجد علاقة بين المتغيرين أي أن الإنفاق الاستثماري لا يؤثر على نسب تقييم سياسات التمويل تأثير ذات دلالة إحصائية، ومنه نأكد صحة الفرضية الأولى والتي تنص على انه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإنفاق الاستثماري ونسب تقييم سياسات التمويل، والشكل الموالي يوضح نتائج الفرضية.

الشكل 18 شكل الانتشار بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم سياسات التمويل



المصدر: مخرجات SPSS

المطلب الثالث: اختبار الفرضية الثالثة

تنص الفرضية الثالثة على أنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم جودة الأرباح، وللإجابة على هذه الفرضية لابد من دراسة العلاقة بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم جودة الأرباح، وذلك من خلال معادلة الانحدار البسيط وأيضا ندعم ذلك بشكل الانتشار الذي يصف بيانيا نوع العلاقة وقوتها.

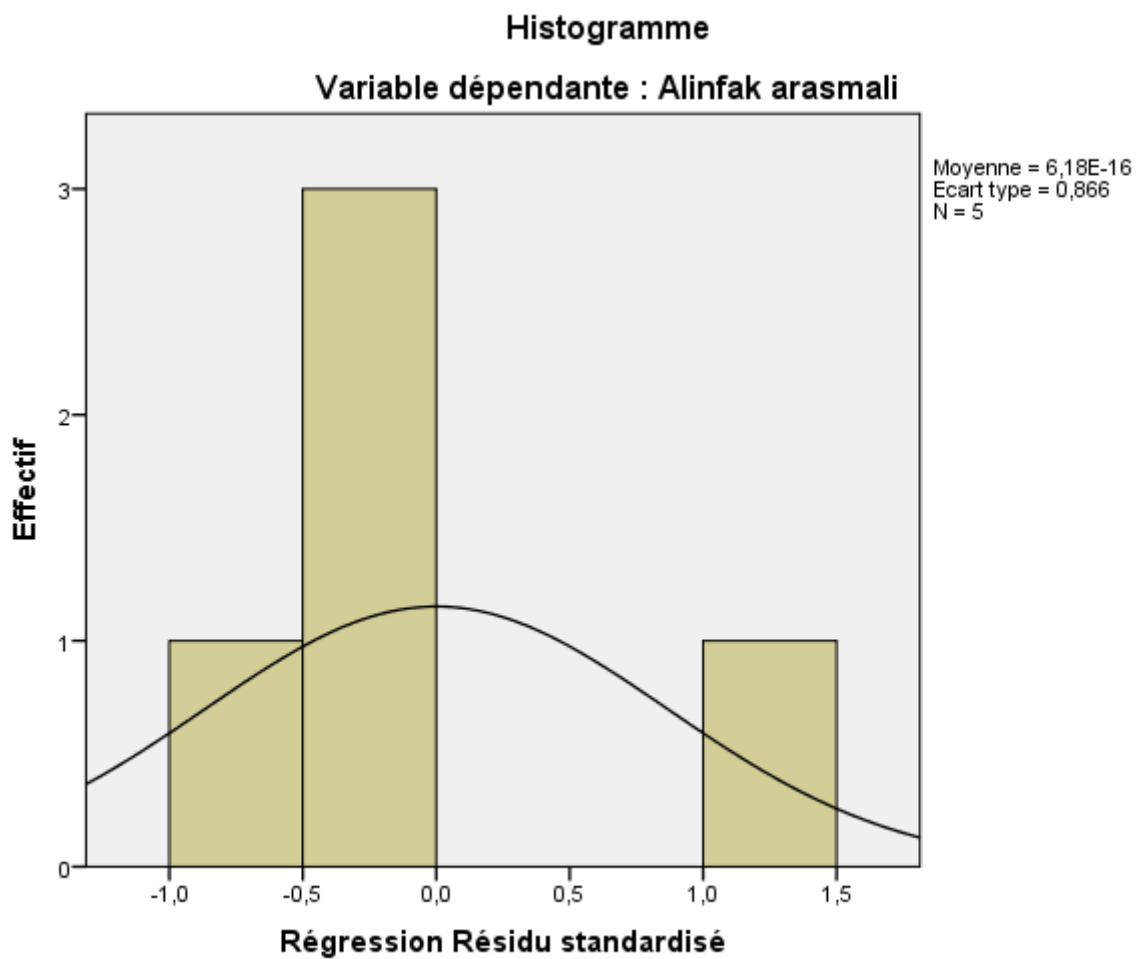
الجدول 39 العلاقة بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم جودة الأرباح

| المعلومات المقدرة | | | | | | |
|-------------------|--------|-------|------------------|-----------------|-------|---------------|
| المعامل | الثابت | Sig. | درجة حرية المقام | درجة حرية البسط | F | معامل التحديد |
| -0.094 | 0.964 | 0.628 | 2 | 1 | 0.289 | 0.88 |

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على مخرجات spss

من خلال نتائج اختبار فيشر يتبين لنا عدم معنوية معاملات النموذج حيث نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة معامل التحديد 0.88 وهي نسبة ضعيفة جدا وتعبر عن مدى تأثير الإنفاق الاستثماري على نسب السيولة، وما يؤكد هذه النتيجة هي قيمة F والتي بلغت 0.289، حيث كانت درجة المعلمية (Sig) لهذه العلاقة 0.628 وهي أكبر من مستوى الدلالة المعتمد (0.05) وهذا ما يوضح أنه لا توجد علاقة بين المتغيرين أي أن الإنفاق الاستثماري لا يؤثر على ومؤشرات تقييم جودة الأرباح تأثير ذات دلالة إحصائية، ومنه نأكد صحة الفرضية الثالثة والتي تنص على أنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم جودة الأرباح ، والشكل الموالي يوضح نتائج الفرضية.

الشكل 19 شكل الانتشار بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم جودة الأرباح



المصدر: مخرجات SPSS

خلاصة الفصل :

حاولنا من خلال هذا الفصل دراسة حالة مؤسسة SCAEK عين الكبيرة سطيف للفترة الممتدة من 2013 - 2017 ، قمنا بعرض القوائم المالية للمؤسسة و المتمثلة في الميزانية ، جدول حسابات النتائج و قائمة تدفقات الخزينة بغرض حساب مؤشرات سيولة الخزينة و مختلف النسب المالية المتعلقة بها والتي على أساسها قمنا بالتحليل المالي لإجابة على الإشكالية المطروحة وذلك بالاستعانة بالبرنامج الاحصائي -SPSS.V20- لإختبار

الفرضيات

صحة

الخاتمة :

تعتبر القوائم المالية بصفة عامة مصدر المعلومات التي يتم إستخدامها في تقييم أداء المؤسسة و تشخيص وضعيتها المالية من أجل إتخاذ القرارات، إن قرار الإنفاق الإستثماري من أهم القرارات التي تتخذها المؤسسة نظرا لأهميتها بالنسبة لإستمرارها في النشاط و تحسين أداءها. بعد الدراسة النظرية و التطبيقية التي أجريت وفق الإشكالية التي تناولها الموضوع حول إنعكاسات للإنفاق الإستثماري على مؤشرات سيولة الخزينة، يمكن الإجابة على تساؤلات الإشكالية من خلال النتائج المتوصل إليها، و ذلك من خلال تأكيد مدى صحة أو خطأ الفرضيات التي تم صياغتها ضمن المقدمة في بداية البحث ،حيث تم التوصل إلى النتائج التالية :

1- نتائج اختبار الفرضيات :

- الفرضية الأولى التي تنص على أنه لا وجود لعلاقة ذات دلالة إحصائية بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم السيولة وقد تم إثبات صحتها، أي أن الإنفاق الإستثماري لا يؤثر على مؤشرات تقييم السيولة.
- تنص الفرضية الثانية على أنه لا وجود لعلاقة ذات دلالة إحصائية بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم سياسات التمويل وقد تم إثبات صحتها، أي أن الإنفاق الإستثماري لا يؤثر على مؤشرات تقييم سياسات التمويل.
- الفرضية الثالثة التي تنص على أنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم جودة الأرباح وقد تم إثبات صحتها، أي أن الإنفاق الإستثماري لا يؤثر على مؤشرات تقييم جودة الأرباح.
- الفرضية الثالثة والتي تنص على أنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإنفاق الاستثماري ومؤشرات تقييم جودة الأرباح وقد تم إثبات صحتها، أي أن الإنفاق الإستثماري لا يؤثر على مؤشرات تقييم جودة الأرباح.

2- نتائج الدراسة :

من الناحية النظرية تم إظهار أهمية موضوع الإنفاق الإستثماري بإعتباره يؤثر على قائمة التدفقات النقدية

وعلى دورها كأداة لتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة وتقييم أداءها المالي بالشكل الذي يسمح من إستمرار نشاطها ونموها وتطورها ومن الناحية التطبيقية تمكنا من التوصل الى أن الإنفاق الإستثماري ليس لديه أي تأثير على مؤشرات سيولة الخزينة .

3- توصيات الدراسة :

- إعطاء قائمة تدفقات الخزينة الإهتمام عند إعدادها على النحو الذي يجعل من المعلومات التي تتضمنها مفيدة و ملائمة في إتخاذ القرار لا سيما التمويلية منها المتعلقة بالإنفاق الإستثماري .
- إستخدام المعلومات المالية عن التدفقات النقدية وسيولة الخزينة في عملية التنبؤ ووضع الميزانيات التقديرية بالشكل الذي يدعم تحقيق الأهداف المسطرة من طرف المؤسسة .
- إعطاء قرار الإستثمار والإنفاق الإستثماري العناية اللازمة من أجل الحفاظ على التوازن المالي للمؤسسة على المدى القصير وطويل الأجل، بما يحقق إستمرارية نشاط المؤسسة والتحسين المنشود في أداءها .
- إعطاء الوظيفة المالية الرعاية الضرورية نظرا للمكانة التي تحتلها ضمن الوظائف الإدارية للمؤسسة وهذا من خلال التكوين المستمر لموظفي هذا القسم كعنصر أساسي في نظام المعلومات للمؤسسة مما يحقق جودة المعلومات التي تتضمنها القوائم المالية بشكل عام و قائمة التدفقات النقدية بشكل خاص .

المراجع

المراجع :

باللغة العربية :

الكتب :

- 1- أحمد توفيق جميل. (1987). أساسيات الإدارة المالية. بيروت، لبنان: دار النهضة العربية للطباعة والنشر.
- 2- امين احمد لطفي السيد. (2005). التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأء والإستثمار في لبورصة. الإسكندرية، مصر: دار الجامعة الإسكندرية.
- 3- أمين السيد احمد لطفي. (2008). إعداد و عرض القوائم المالية في ضوء المعايير المحاسبية. مصر : الدار الجامعة للنشر .
- 4- خال الراوي و يوسف سعادة. (2006). التحليل المالي للقوائم المالية و الافصاح المحاسبي . عمان : دار المسيرة للنشر .
- 5- خالد عبد العزيز محمد السهلاوي. (2017). الإدارة المالية. المملكة العربية السعودية، المملكة العربية السعودية: مطابع السروات.
- 6- دريد كامل آل شبيب. (2009). الإستثمار والتحليل الإستثماري. عمان، الأردن: دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع.
- 7- دريد كامل آل شبيب. (2007). مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة. عمان، الأردن: دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة.
- 8- دونالد كيسو /وجيري ويجانت /تعريب أحمد حجاج. (2009). المحاسبة المتوسطة ج 1. الرياض، السعودية: دار المريخ.
- 9- دونالد كيسو /وجيري ويجانت /تعريب أحمد حجاج. (2005). المحاسبة المتوسطة ج2. الرياض: دار المريخ للنشر .
- 10-رضوان حنان حلوة، و نزار البداوي فليح. (2009). مبادئ المحاسبة المالية . عمان، الأردن: إثراء للنشر والتوزيع.

- 11- زاهر عبد الرحيم عاطف. (2008). *إدارة العمليات النقدية و المالية بين النظرية و التطبيق*. عمان / الاردن : دار الراية للنشر و التوزيع .
- 12- زينب صالح الأشوح. (2016). *دراسة الجدوى الإقتصادية وتقييم المشروعات*. القاهرة، مصر: دار الكتب المصرية.
- 13- سامي محمد الوقاد. (2001). *نظرية المحاسبة*. عمان، الاردن: دار المسرة للنشر والتوزيع والطباعة.
- 14- سلمان حسين الحكيم. (2017). *تحليل القوائم المالية مدخل صناعة القرارات الإستثمارية والإئتمانية*. دمشق، سوريا: دار ومؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع.
- 15- شعيب شنوف. (2014). *التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS*. الأردن : دار زهران للنشر و التوزيع .
- 16- صابر تاج السر محمد عبد الرحمان الكنزي. (2010). *التحليل المالي الأصول العلمية والعملية*. الطائف، السعودية: خوارزم العلمية للنشر والتوزيع.
- 17- طارق عبد العال حماد. (2016). *موسوعة المعايير المحاسبية ج1*. الاسكندرية: الدار الجامعية للنشر.
- 18- طلال محمود كداوي. (2007). *تقييم القرارات الإستثمارية*. الموصل، العراق: دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع.
- 19- طه ابراهيم اسماعيل الطاهر، و احمد قطب سباعي. (2014). *تحليل ونقد القوائم المالية*. القاهرة، مصر: كلية التجارة جامعة القاهرة.
- 20- فهمي مصطفى الشيخ . (2008). *التحليل المالي الطبعة الأولى*. رام الله، فلسطين.
- 21- كداوي طلال. (2015). *تقييم القرارات الإستثمارية*. الموصل، العراق: دار اليازوري العلمية.
- 22- محمد أحمد دريد. (2015). *الإستثمار قراءة في المفهوم والأنماط والمحددات*. عمان، الاردن: دار أمجد للنشر والتوزيع.
- 23- محمد مطر. (2006). *الإتجاهات الحديثة في التحليل المالي والإئتماني الأساليب والأدوات والإستخدامات العلمية*. عمان، الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع.

24- هيثم محمد الزعبي. (2000). الأداء والتحليل المالي. عمان، الاردن: دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع.

الملتقيات العلمية :

1- رحيم حسين، و زويينة بن فرج. (13-14 ديسمبر 2011). قائمة التدفقات النقدية مدخل رئيسي في تطوير النظام المالي في الجزائر. مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي حول النظام المحاسبي المالي في مواجهة المعايير للمحاسبة IAS/IFRS و المعايير الدولية للمراجعة (ISA). الجزائر.

2- سليمان بلعور. (اكتوبر 2010). قراءة مالية للمعيار المحاسبي الدولي السابع - بناء و تحليل قائمة التدفقات النقدية دراسة حالة صايدال/ ورقة بحث مقدمة للملتقى الدولي حول الاطار المفاهيمي للنظام المحاسبي المالي الجديد و اساليب تطبيقه في ظل المعايير المحاسبية الدولية. جامعة سعد حلب / البليدة.

المنشورات والمراسيم والإصدارات :

1- المعيار المحاسبي الدولي السابع . (2002). تم الاسترداد من مجلة العربي للمحاسبين القانونيين العدد 2 :
www.ascasociety.org

الأطروحات والرسائل العلمية :

1- حمزة بن خليفة. (2010). دور قائمة التدفقات النقدية في تقييم الاداء المالي للمؤسسة. رسالة ماجستير /جامعة باتنة .

2- رياض العينوس. (2013). دور قائمة التدفقات النقدية وفق النظام المالي المحاسبي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة. رسالة ماجستير في العلوم التجارية تخصص دراسات مالية و محاسبية معمقة . سطيف : كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير .

3- عبد الحليم سعدي. (2015). محاولة تقييم إفصاح القوائم المالية في ظل تطبيق النظام المحاسبي المالي. رسالة دكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية تخصص محاسبة . بسكرة، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر.

4- عبد الناصر السيد أحمد شحادة. (2008). الأهمية النسبية للنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة و جودة الارباح. رسالة ماجستير/ تخصص محاسبة / كلية العلوم الادارية و المالية . عمان / الأردن: جامعة الشرق الاوسط للدراسات العليا.

قائمة الجداول، قائمة الأشكال، قائمة الاختصارات

5- عمر عبد الحميد محمد العليمي. (2016). قائمة التدفقات النقدية كأداة للتنبؤ بالفشل المالي للبنوك التجارية. رسالة ماجستير . القاهرة: الاكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية.

اللغة الأجنبية :

الكتب :

1-Bernard Raffournier .(2005) .le normes comptable international IAS/IFRS economica . paris: 2em edition.

2-Barry elliotjamie elliot 2007 *finacial accounting and reporting 11 edition financial time -person education-England*

الملاحق



SCAEK -
BP 01 OULED ADOUANE, AIN KEBIRA SETIF 19400

Exercice allant 01/01/2013 23/03/14 10:27
au 31/12/2013
Matricule Fiscal : 0 9 9 8 1 9 0 0 8 2 3 6 3 1 9
Article : 1 9 2 4 2 0 1 0 0 1 1

Bilan Actif
Exercice clos le 31/12/2013

Unité: null

| ACTIF | Note | 2013 Brut | 2013 Amort- Prov. | 2013 Net | 2012 Net |
|---|------|-------------------|-------------------------|-------------------|-------------------|
| ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT) | | | | | |
| Ecart d'acquisition (ou goodwill) | - | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Immobilisations incorporelles | 4 | 25 168 400,94 | 24 103 714,47 | 1 064 686,47 | 1 634 067,89 |
| Immobilisations corporelles | 4 | 13 107 877 445,75 | 9 667 626 918,94 | 3 440 250 526,81 | 3 450 888 222,55 |
| Terrains | 4 | 43 479 147,26 | 0,00 | 43 479 147,26 | 43 479 147,26 |
| Bâtiments | 4 | 3 341 239 339,41 | 3 173 875 153,55 | 167 364 185,86 | 182 728 985,72 |
| Autres immobilisations corporelles | - | 9 723 158 959,08 | 6 493 751 765,39 | 3 229 407 193,69 | 3 224 680 089,57 |
| Immobilisations en concession | 4 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Immobilisations encours | 4 | 6 963 031 440,20 | 0,00 | 6 963 031 440,20 | 484 550 040,19 |
| Immobilisations financières | 5 | 5 430 384 293,29 | 0,00 | 5 430 384 293,29 | 6 029 307 512,24 |
| Titres mis en équivalence - entreprises associées | 5 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Autres participations et créances rattachées | 5 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Autres titres immobilisés | 5 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Prêts et autres actifs financiers non courants | 5 | 5 430 384 293,29 | 0,00 | 5 430 384 293,29 | 6 029 307 512,24 |
| Impôts différés actif | 11 | 168 276 634,34 | 0,00 | 168 276 634,34 | 129 894 910,17 |
| TOTAL ACTIF NON COURANT | | 25 694 738 214,52 | 9 691 730 633,41 | 16 003 007 581,11 | 10 096 274 753,04 |
| ACTIF COURANT | | | | | |
| Stocks et encours | 6 | 2 188 341 147,59 | (52 571 225,24) | 2 135 769 922,35 | 1 763 304 365,71 |
| Créances et emplois assimilés | | 165 911 349,75 | (504 118,45) | 165 407 231,30 | 137 299 090,90 |
| Clients | 7 | 3 966 375,52 | 504 118,45 | 3 462 257,07 | 9 785 286,92 |
| Autres débiteurs | 8 | 5 030 583,52 | 0,00 | 5 030 583,52 | 23 733 479,78 |
| Impôts et assimilés | 8 | 156 914 390,71 | (0,00) | 156 914 390,71 | 103 780 324,20 |
| Autres actifs courants | - | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Disponibilités et assimilés | | 2 718 915 838,72 | 0,00 | 2 718 915 838,72 | 3 997 716 387,49 |
| Placements et autres actifs financiers courants | 17 | 600 000 000,00 | 0,00 | 600 000 000,00 | (0,00) |
| Trésorerie | 9 | 2 118 915 838,72 | 0,00 | 2 118 915 838,72 | 3 997 716 387,49 |
| TOTAL ACTIF COURANT | | 5 073 168 336,06 | (53 075 343,69) | 5 020 092 992,37 | 5 898 319 844,10 |
| TOTAL GENERAL ACTIF | | 30 767 906 550,58 | (9 744 805 977,10) | 21 023 100 573,48 | 15 994 594 597,14 |



SCAEK
BP 01 OULED ADOUANE, AIN KEBIRA SETIF 19400

Exercice allant 01/01/2013 23/03/14 10:29

au 31/12/2013

Matricule Fiscal : 0 9 9 8 1 9 0 0 8 2 3 6 3 1 9
Article : 1 9 2 4 2 0 1 0 0 1 1

BILAN PASSIF

Exercice clos le 31/12/2013

Unité: null

| Passif | Note | 2013 | 2012 |
|--|------|--------------------------|--------------------------|
| CAPITAUX PROPRES | | | |
| Capital émis (ou compte de l'exploitant) | 10 | 2 200 000 000,00 | 2 200 000 000,00 |
| Capital non appelé | - | 0,00 | 0,00 |
| Primes et réserves (Réserves consolidées (1)) | - | 11 197 888 867,00 | 8 356 601 717,81 |
| Ecart de réévaluation | - | 0,00 | 0,00 |
| Ecart d'équivalence (1) | - | 0,00 | 0,00 |
| Résultat net (Résultat net part du groupe) (1) | 24 | 3 290 396 369,65 | 3 343 214 542,42 |
| Autres capitaux propres - Report à nouveau | 10 | -173 091 319,02 | 9 422 606,77 |
| Liason inter unite | - | 0,00 | 0,00 |
| Part de la société consolidante) (1) | | 16 515 193 917,63 | 13 909 238 867,00 |
| Part des minoritaires (1) | | 0,00 | 0,00 |
| TOTAL I | | 16 515 193 917,63 | 13 909 238 867,00 |
| PASSIFS NON COURANTS | | 0,00 | 0,00 |
| Emprunts et dettes financières | 13 | 1 429 272,00 | 1 429 272,00 |
| Impôts (différés et provisionnés) | 11 | 13 629 093,49 | 13 629 093,49 |
| Autres dettes non courantes | 8 | 0,00 | 0,00 |
| Provisions et produits comptabilisés d'avance | 12 | 878 197 026,33 | 620 424 136,78 |
| TOTAL PASSIFS NON COURANTS II | | 893 255 391,82 | 635 482 502,27 |
| PASSIFS COURANTS | | 0,00 | 0,00 |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 14 | 1 405 465 505,75 | 356 007 690,58 |
| Impôts | 8 | 229 936 734,39 | 201 305 999,32 |
| Autres dettes | 8 | 1 638 787 542,12 | 892 559 537,97 |
| Trésorerie Passif | 9 | 340 461 481,77 | 0,00 |
| TOTAL PASSIFS COURANTS III | | 3 614 651 264,03 | 1 449 873 227,87 |
| TOTAL GENERAL PASSIF | | 21 023 100 573,48 | 15 994 594 597,14 |

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés.



SCAEK
BP 01 OULED ADOUANE, AIN KEBIRA SETIF 19400

Exercice allant 01/01/2013 23/03/14 10:32

au 31/12/2013

Matricule Fiscal : 0 9 9 8 1 9 0 0 8 2 3 6 3 1 9
Article : 1 9 2 4 2 0 1 0 0 1 1

Compte de resultats (Par nature)

Unité: null

| | Note | 2013 | 2012 |
|---|------|---------------------------|---------------------------|
| Ventes et produits annexes | 15 | 7 457 639 024,66 | 6 897 428 888,73 |
| Variation stocks produits finis et en-cours | 6 | 40 924 924,75 | (104 295 117,26) |
| Production immobilisée | - | 0,00 | 0,00 |
| Subventions d'exploitation | 16 | 1 077 454,54 | 0,00 |
| I - PRODUCTION DE L'EXERCICE | | 7 499 641 403,95 | 6 793 133 771,47 |
| Achats consommés | 18 | (1 612 777 654,65) | (1 539 307 871,61) |
| Services extérieurs et autres consommations | 19 | (549 811 163,27) | (465 087 811,44) |
| II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE | | (2 162 588 817,92) | (2 004 395 683,05) |
| III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II) | | 5 337 052 586,03 | 4 788 738 088,42 |
| Charges de personnel | 20 | (1 078 786 021,60) | (672 525 789,52) |
| mpôts, taxes et versements assimilés | 21 | (127 190 521,42) | (150 389 631,32) |
| IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION | | 4 131 076 043,01 | 3 965 822 667,58 |
| Autres produits opérationnels | 22 | 141 925 799,88 | 255 981 995,83 |
| Autres charges opérationnelles | 22 | (38 845 259,23) | (31 495 494,79) |
| Dotations aux amortissements et aux provisions | 4 | (607 496 139,53) | (522 046 694,43) |
| Reprise sur pertes de valeur et provisions | 12 | 447 703,34 | 2 488 375,79 |
| V- RESULTAT OPERATIONNEL | | 3 627 108 147,47 | 3 670 750 849,98 |
| Produits financiers | 23 | 197 212 071,91 | 167 820 078,45 |
| Charges financières | 23 | (202 134,47) | (783 229,87) |
| VI- RESULTAT FINANCIER | | 197 009 937,44 | 167 036 848,58 |
| VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI) | | 3 824 118 084,91 | 3 837 787 698,56 |
| Impôts exigibles sur résultats ordinaires | 24 | (531 501 772,00) | (507 962 184,00) |
| Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires | 11 | (2 219 943,26) | 13 389 027,86 |
| TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES | | 7 839 226 979,08 | 7 219 424 221,54 |
| TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES | | (4 548 830 609,43) | (3 876 209 679,12) |
| VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES | | 3 290 396 369,65 | 3 343 214 542,42 |
| Eléments extraordinaires (produits) (à préciser) | | 0,00 | 0,00 |
| Eléments extraordinaires (charges) (à préciser) | | 0,00 | 0,00 |
| IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE | | 0,00 | 0,00 |
| X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE | | 3 290 396 369,65 | 3 343 214 542,42 |
| Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1) | | 0,00 | 0,00 |
| XI- RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1) | | 0,00 | 0,00 |
| Dont part des minoritaires (1) | | 0,00 | 0,00 |
| Part du groupe (1) | | 0,00 | 0,00 |

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés.



SCAEK

BP 01 OULED ADOUANE, AIN KEBIRA SETIF 19400

Exercice clos au 31/12/2013

31/03/14 12:32

Matricule : 0 9 9 8 1 9 0 0 8 2 3 6 3 1 9
Fiscal :
Article : 1 9 2 4 2 0 1 0 0 1 1

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE
(Méthode directe)

| TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE | NOTE | 2013 | 2012 |
|--|------|---------------------------|---------------------------|
| Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles | | | |
| Encaissements reçus des clients | 25 | 8 765 463 723,31 | 7 583 980 916,66 |
| Sommes versées aux fournisseurs | | (3 926 563 453,60) | (3 391 111 485,84) |
| Sommes versées au personnel | | (937 445 903,19) | (764 459 018,57) |
| Intérêts et autres frais financiers payés | | (9 904 157,08) | (10 578 000,73) |
| Impôts sur les résultats payés | | 0,00 | (551 910 440,00) |
| Encaissements divers | 25 | 10 531 155,88 | 24 970 390,65 |
| Décaissements divers | 25 | (6 922 858,10) | (4 226 557,26) |
| Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A) | | 3 895 158 507,22 | 2 886 665 804,91 |
| Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires | | | |
| Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles | | (5 956 129 147,32) | (374 033 707,29) |
| Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles | 25 | 0,00 | 12 500,00 |
| Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières | | (2 000 000 000,00) | (4 400 000 000,00) |
| Encaissements sur cessions d'immobilisations financières | | 2 000 000 000,00 | 200 000 000,00 |
| Intérêts encaissés sur placements financiers | | 196 600 000,00 | 72 833 333,33 |
| Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B) | | (5 759 529 147,32) | (4 501 187 873,96) |
| Flux de trésorerie provenant des activités de financement | | | |
| Dividendes et autres distributions effectués | | (400 000 000,00) | (476 000 000,00) |
| Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées | | 0,00 | 0,00 |
| Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C) | | (400 000 000,00) | (476 000 000,00) |
| Variation de trésorerie de la période (A+B+C) | | (2 264 370 640,10) | (2 090 522 069,05) |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice | | 3 732 843 007,75 | 5 823 365 076,80 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice | | 1 468 472 367,65 | 3 732 843 007,75 |
| Variation de trésorerie de la période | | (2 264 370 640,10) | (2 090 522 069,05) |
| Rapprochement avec le résultat comptable | | 0,00 | 0,00 |



SCAEEK
BP 01 OULED ADOUANE, AIN KEBIRA SETIF 19400

Exercice allant 01/01/2014 06/04/15 16:50
au 31/12/2014
Matricule Fiscal : 0 9 9 8 1 9 0 0 8 2 3 6 3 1 9
Article 1 9 2 4 2 0 1 0 0 1 1

Bilan Actif
Exercice clos le 31/12/2014

Unité: null

| ACTIF | Note | 2014 Brut | 2014 Amort-Prov. | 2014 Net | 2013 Net |
|---|-----------|-------------------|---------------------|-------------------|-------------------|
| ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT) | | | | | |
| Ecart d'acquisition (ou goodwill) | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Immobilisations incorporelles | 5 | 24 722 510,94 | 24 005 010,94 | 717 500,00 | 1 064 686,47 |
| Immobilisations corporelles | 5 | 12 992 939 883,68 | 9 827 323 463,15 | 3 165 616 420,53 | 3 440 250 526,81 |
| Terrains | | 43 479 147,26 | 0,00 | 43 479 147,26 | 43 479 147,26 |
| Bâtiments | 5 | 3 360 022 245,14 | 3 189 944 312,38 | 170 077 932,76 | 167 364 185,86 |
| Autres immobilisations corporelles | 5 | 9 589 438 491,28 | 6 637 379 150,77 | 2 952 059 340,51 | 3 229 407 193,69 |
| Immobilisations en concession | 5 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Immobilisations encours | 5 | 9 116 852 435,38 | 0,00 | 9 116 852 435,38 | 6 963 031 440,20 |
| Immobilisations financières | 6 | 5 426 990 628,19 | 0,00 | 5 426 990 628,19 | 5 430 384 293,29 |
| Titres mis en équivalence – entreprises associées | 21 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Autres participations et créances rattachées | 6 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Autres titres immobilisés | 6 | 0,00 | | 0,00 | 0,00 |
| Prêts et autres actifs financiers non courants | 6 | 5 426 990 628,19 | 0,00 | 5 426 990 628,19 | 5 430 384 293,29 |
| Impôts différés actif | 11 | 168 671 607,72 | 0,00 | 168 671 607,72 | 168 276 634,34 |
| TOTAL ACTIF NON COURANT | | 27 730 177 065,91 | 9 851 328 474,09 | 17 878 848 591,82 | 16 003 007 581,11 |
| ACTIF COURANT | | | | | |
| Stocks et encours | 7 | 2 271 339 402,91 | (49 260 964,82) | 2 222 078 438,09 | 2 135 769 922,35 |
| Créances et emplois assimilés | 8 | 60 985 179,20 | (210 101,25) | 60 775 077,95 | 165 407 231,30 |
| Clients | 8 | 7 251 113,69 | 210 101,25 | 7 041 012,44 | 3 462 257,07 |
| Autres débiteurs | 9 | 4 179 997,75 | 0,00 | 4 179 997,75 | 5 030 583,52 |
| Impôts et assimilés | 9 | 49 554 067,76 | (0,00) | 49 554 067,76 | 156 914 390,71 |
| Autres actifs courants | | 0,00 | | 0,00 | 0,00 |
| Disponibilités et assimilés | | 3 278 235 652,77 | 0,00 | 3 278 235 652,77 | 2 718 915 838,72 |
| Placements et autres actifs financiers courants | | 0,00 | 0,00 | (0,00) | 600 000 000,00 |
| Trésorerie | 10 | 3 278 235 652,77 | 0,00 | 3 278 235 652,77 | 2 118 915 838,72 |
| TOTAL ACTIF COURANT | | 5 610 560 234,88 | (49 471 066,07) | 5 561 089 168,81 | 5 020 092 992,37 |
| TOTAL GENERAL ACTIF | | 33 340 737 300,79 | (9 900 799 540,16) | 23 439 937 760,63 | 21 023 100 573,48 |



SCAEK
BP 01 OULED ADOUANE, AIN KEBIRA SETIF 19400

Exercice allant 01/01/2014 06/04/15 16:51
au 31/12/2014
Matricule Fiscal : 0 9 9 8 1 9 0 0 8 2 3 6 3 1 9
Article : 1 9 2 4 2 0 1 0 0 1 1

BILAN PASSIF

Exercice clos le 31/12/2014

Unité: null

| Passif | Note | 2014 | 2013 |
|--|------|--------------------------|--------------------------|
| CAPITAUX PROPRES | | | |
| Capital émis (ou compte de l'exploitant) | 3 | 2 200 000 000,00 | 2 200 000 000,00 |
| Capital non appelé | | 0,00 | 0,00 |
| Primes et réserves (Réserves consolidées (1)) | 3 | 13 803 843 917,63 | 11 197 888 867,00 |
| Ecart de réévaluation | 5 | 0,00 | 0,00 |
| Ecart d'équivalence (1) | | 0,00 | 0,00 |
| Résultat net (Résultat net part du groupe) (1) | 24 | 3 305 138 306,93 | 3 290 396 369,65 |
| Autres capitaux propres – Report à nouveau | 24 | -208 278 452,44 | -173 091 319,02 |
| Liason inter unite | | 0,00 | 0,00 |
| Part de la société consolidante) (1) | | 19 100 703 772,12 | 16 515 193 917,63 |
| Part des minoritaires (1) | | 0,00 | 0,00 |
| TOTAL I | | 19 100 703 772,12 | 16 515 193 917,63 |
| PASSIFS NON COURANTS | | 0,00 | 0,00 |
| Emprunts et dettes financières | 13 | 666 254 251,30 | 1 429 272,00 |
| Impôts (différés et provisionnés) | 11 | 0,00 | 13 629 093,49 |
| Autres dettes non courantes | | 0,00 | 0,00 |
| Provisions et produits comptabilisés d'avance | 4 | 937 011 322,74 | 878 197 026,33 |
| TOTAL PASSIFS NON COURANTS II | | 1 603 265 574,04 | 893 255 391,82 |
| PASSIFS COURANTS | | 0,00 | 0,00 |
| Fournisseurs et comptes rattachés | | 725 332 008,72 | 1 405 465 505,75 |
| Impôts | 21 | 146 072 071,14 | 229 936 734,39 |
| Autres dettes | 21 | 1 864 563 749,61 | 1 638 787 542,12 |
| Trésorerie Passif | 10 | 585,00 | 340 461 481,77 |
| TOTAL PASSIFS COURANTS III | | 2 735 968 414,47 | 3 614 651 264,03 |
| TOTAL GENERAL PASSIF | | 23 439 937 760,63 | 21 023 100 573,48 |

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés.



SCAEEK
BP 01 OULED ADOUANE, AIN KEBIRA SETIF 19400

Exercice allant 01/01/2014 06/04/15 16:52
au 31/12/2014
Matricule Fiscal : 0 9 9 8 1 9 0 0 8 2 3 6 3 1 9
Article 1 9 2 4 2 0 1 0 0 1 1

Compte de resultats (Par nature)

Unité: null

| | Note | 2014 | 2013 |
|--|------|---------------------------|---------------------------|
| Ventes et produits annexes | 15 | 8 198 404 832,92 | 7 457 639 024,66 |
| Variation stocks produits finis et en-cours | 7 | 39 351 619,18 | 40 924 924,75 |
| Production immobilisée | | 0,00 | 0,00 |
| Subventions d'exploitation | | 1 618 000,00 | 1 077 454,54 |
| I - PRODUCTION DE L'EXERCICE | | 8 239 374 452,10 | 7 499 641 403,95 |
| Achats consommés | 18 | (1 814 202 282,89) | (1 612 777 654,65) |
| Services extérieurs et autres consommations | 19 | (589 862 882,64) | (549 811 163,27) |
| II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE | | (2 404 065 165,53) | (2 162 588 817,92) |
| III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II) | | 5 835 309 286,57 | 5 337 052 586,03 |
| Charges de personnel | 20 | (1 097 439 540,51) | (1 078 786 021,60) |
| mpôts, taxes et versements assimilés | 21 | (138 208 400,62) | (127 190 521,42) |
| IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION | | 4 599 661 345,44 | 4 131 076 043,01 |
| Autres produits opérationnels | 22 | 70 869 793,70 | 141 925 799,88 |
| Autres charges opérationnelles | 22 | (36 384 327,41) | (38 845 259,23) |
| Dotations aux amortissements et aux provisions | 5 | (687 954 855,88) | (607 496 139,53) |
| Reprise sur pertes de valeur et provisions | | 21 074 848,50 | 447 703,34 |
| V- RESULTAT OPERATIONNEL | | 3 967 266 804,35 | 3 627 108 147,47 |
| Produits financiers | 23 | 181 428 873,95 | 197 212 071,91 |
| Charges financières | 23 | (14 861,20) | (202 134,47) |
| VI- RESULTAT FINANCIER | 23 | 181 414 012,75 | 197 009 937,44 |
| VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI) | | 4 148 680 817,10 | 3 824 118 084,91 |
| Impôts exigibles sur résultats ordinaires | 24 | (676 007 117,00) | (531 501 772,00) |
| Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires | | (28 935 393,17) | (2 219 943,26) |
| Participation des travailleurs aux bénéfices | | (138 600 000,00) | (0,00) |
| TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES | | 8 512 747 968,25 | 7 839 226 979,08 |
| TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES | | (5 207 609 661,32) | (4 548 830 609,43) |
| VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES | | 3 305 138 306,93 | 3 290 396 369,65 |
| Eléments extraordinaires (produits) (à préciser) | | 0,00 | 0,00 |
| Eléments extraordinaires (charges) (à préciser) | | 0,00 | 0,00 |
| IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE | | 0,00 | 0,00 |
| X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE | | 3 305 138 306,93 | 3 290 396 369,65 |
| Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1) | | 0,00 | 0,00 |
| XI- RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1) | | 0,00 | 0,00 |
| Dont part des minoritaires (1) | | 0,00 | 0,00 |
| Part du groupe (1) | | 0,00 | 0,00 |

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés.



SCAEK

BP 01 OULED ADOUANE, AIN KEBIRA SETIF
19400

Exercice allant 01/01/2014 05/04/15 10:44

au 31/12/2014

Matricule Fiscal : 0 9 9 8 1 9 0 0 8 2 3 6 3 1 9
Article : 1 9 2 4 2 0 1 0 0 1 1

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE
(Méthode directe)

| TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE | NOTE | 2014 | 2013 |
|--|------|---------------------------|---------------------------|
| Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles | | | |
| Encaissements reçus des clients | 25,1 | 9 698 1859 38,58 | 8 765 463 723,31 |
| Sommes versées aux fournisseurs | 25,1 | (5 582 873 643,97) | (3 926 563 453,60) |
| Sommes versées au personnel | 25,1 | (1 450 263 047,07) | (937 445 903,19) |
| Intérêts et autres frais financiers payés | 25,1 | (9 354 884,91) | (9 904 157,08) |
| Impôts sur les résultats payés | 25,1 | (1 012 520 622,67) | 0,00 |
| Encaissements divers | 25,1 | 7 524 942,53 | 10 531 155,88 |
| Décassements divers | 25,1 | -11 026 091,80 | -5 572 858,10 |
| Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A) | | 1 639 672 590,69 | 3 896 508 507,22 |
| Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires | | | |
| Décassements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou | 25,2 | (3 045 698 132,11) | (5 956 129 147,32) |
| Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou | 25,2 | 10 503 420,00 | 0,00 |
| Décassements sur acquisition d'immobilisations financières | 25,2 | 0,00 | (2 000 000 000,00) |
| Encaissements sur cessions d'immobilisations financières | 25,2 | 600 000 000,00 | 2 000 000 000,00 |
| Intérêts encaissés sur placements financiers | | 182 250 000,00 | 196 600 000,00 |
| Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B) | | (2 252 944 712,11) | (5 759 529 147,32) |
| Flux de trésorerie provenant des activités de financement | | | |
| Dividendes et autres distributions effectués | 25,3 | (401 350 000,00) | (401 350 000,00) |
| Encaissements provenant d'emprunts | 25,3 | 1 063 349 979,30 | 0,00 |
| Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées | 25,3 | 0,00 | 0,00 |
| Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C) | | 661 999 979,30 | -401 350 000,00 |
| Variation de trésorerie de la période (A+B+C) | | 48 727 857,88 | (2 264 370 640,10) |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice | | 1 468 472 367,65 | 3 732 843 007,75 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice | | 1 517 200 225,53 | 1 468 472 367,65 |
| Variation de trésorerie de la période | | 48 727 857,88 | (2 264 370 640,10) |
| Rapprochement avec le résultat comptable | | 0,00 | (0,00) |

Bilan Actif
Exercice clos le 31/12/2015

Unité: null

| ACTIF | Note | 2015 Brut | 2015 Amort-Prov. | 2015 Net | 2014 Net |
|---|------|-------------------|---------------------|-------------------|-------------------|
| ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT) | 2 | | | | |
| Ecart d'acquisition (ou goodwill) | 2 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Immobilisations incorporelles | 2 | 24 722 510,94 | 24 315 010,94 | 407 500,00 | 717 500,00 |
| Immobilisations corporelles | 2 | 14 627 463 576,90 | 10 392 567 599,17 | 4 234 895 977,73 | 3 165 616 420,53 |
| Terrains | 2 | 45 850 181,38 | 0,00 | 45 850 181,38 | 43 479 147,26 |
| Bâtiments | 2 | 3 569 873 523,53 | 3 216 672 988,13 | 353 200 535,40 | 170 077 932,76 |
| Autres immobilisations corporelles | 2 | 11 011 739 871,99 | 7 175 894 611,04 | 3 835 845 260,95 | 2 952 059 340,51 |
| Immobilisations en concession | 2 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Immobilisations encours | 5 | 25 738 047 016,02 | 0,00 | 25 738 047 016,02 | 9 116 852 435,38 |
| Immobilisations financières | 6 | 4 441 629 914,49 | 0,00 | 4 441 629 914,49 | 5 426 990 628,19 |
| Titres mis en équivalence – entreprises associées | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Autres participations et créances rattachées | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Autres titres immobilisés | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Prêts et autres actifs financiers non courants | | 4 441 629 914,49 | 0,00 | 4 441 629 914,49 | 5 426 990 628,19 |
| Impôts différés actif | 11 | 118 437 023,41 | 0,00 | 118 437 023,41 | 168 671 607,72 |
| TOTAL ACTIF NON COURANT | | 44 950 300 041,76 | 10 416 882 610,11 | 34 533 417 431,65 | 17 878 848 591,82 |
| ACTIF COURANT | | | | | |
| Stocks et encours | 7 | 2 362 671 350,50 | (48 625 111,81) | 2 314 046 238,69 | 2 222 078 438,09 |
| Créances et emplois assimilés | 8 | 223 687 195,23 | (240 870,50) | 223 446 324,73 | 60 775 077,95 |
| Clients | 8 | 82 592 272,35 | 240 870,50 | 82 351 401,85 | 7 041 012,44 |
| Autres débiteurs | | 102 205 225,16 | 0,00 | 102 205 225,16 | 4 179 997,75 |
| Impôts et assimilés | 11 | 38 889 697,72 | (0,00) | 38 889 697,72 | 49 554 067,76 |
| Autres actifs courants | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Disponibilités et assimilés | 10 | 1 330 661 694,36 | 0,00 | 1 330 661 694,36 | 3 278 235 652,77 |
| Placements et autres actifs financiers courants | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | (0,00) |
| Trésorerie | 10 | 1 330 661 694,36 | 0,00 | 1 330 661 694,36 | 3 278 235 652,77 |
| TOTAL ACTIF COURANT | | 3 917 020 240,09 | (48 865 982,31) | 3 868 154 257,78 | 5 561 089 168,81 |
| TOTAL GENERAL ACTIF | | 48 867 320 281,85 | (10 465 748 592,42) | 38 401 571 689,43 | 23 439 937 760,63 |

BILAN PASSIF

Exercice clos le 31/12/2015

Unité: null

| Passif | Note | 2015 | 2014 |
|--|------|--------------------------|--------------------------|
| CAPITAUX PROPRES | | | |
| Capital émis (ou compte de l'exploitant) | | 2 200 000 000,00 | 2 200 000 000,00 |
| Capital non appelé | 3 | 0,00 | 0,00 |
| Primes et réserves (Réserves consolidées (1)) | 3 | 16 479 353 772,12 | 13 803 843 917,63 |
| Ecart de réévaluation | | 0,00 | 0,00 |
| Ecart d'équivalence (1) | | 0,00 | 0,00 |
| Résultat net (Résultat net part du groupe) (1) | 23 | 3 207 771 487,39 | 3 305 138 306,93 |
| Autres capitaux propres – Report à nouveau | 3 | -231 032 774,28 | -208 278 452,44 |
| Liason inter unite | 26 | 0,00 | 0,00 |
| Part de la société consolidante) (1) | | 21 656 092 485,23 | 19 100 703 772,12 |
| Part des minoritaires (1) | | 0,00 | 0,00 |
| TOTAL I | | 21 656 092 485,23 | 19 100 703 772,12 |
| PASSIFS NON COURANTS | | 0,00 | 0,00 |
| Emprunts et dettes financières | 13 | 8 483 000 695,32 | 666 254 251,30 |
| Impôts (différés et provisionnés) | 11 | 18 990 500,00 | (0,00) |
| Autres dettes non courantes | 13 | 0,00 | 0,00 |
| Provisions et produits comptabilisés d'avance | 12 | 624 959 439,42 | 937 011 322,74 |
| TOTAL PASSIFS NON COURANTS II | | 9 126 950 634,74 | 1 603 265 574,04 |
| PASSIFS COURANTS | 3 | 0,00 | 0,00 |
| Fournisseurs et comptes rattachés | | 4 051 346 500,42 | 725 332 008,72 |
| Impôts | 21 | 113 277 314,30 | 146 072 071,14 |
| Autres dettes | 9 | 3 370 893 555,97 | 1 864 563 749,61 |
| Trésorerie Passif | 10 | 83 011 198,77 | 585,00 |
| TOTAL PASSIFS COURANTS III | | 7 618 528 569,46 | 2 735 968 414,47 |
| TOTAL GENERAL PASSIF | | 38 401 571 689,43 | 23 439 937 760,63 |

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés.

Compte de resultats (Par nature)

| | Note | 2015 | 2014 | Unité: null | % |
|--|------|---------------------------|---------------------------|-------------|--------------|
| Ventes et produits annexes | 15 | 8 453 844 795,67 | 8 198 404 832,92 | | 3,12% |
| Variation stocks produits finis et en-cours | 7 | (6 384 459,39) | 39 351 619,18 | | -116,2 |
| Production immobilisée | | 71 760 975,39 | 0,00 | | 0,00% |
| Subventions d'exploitation | | 1 731 000,01 | 1 618 000,00 | | 6,98% |
| I - PRODUCTION DE L'EXERCICE | | 8 520 952 311,68 | 8 239 374 452,10 | | 3,42% |
| Achats consommés | 8 | (1 844 416 064,84) | (1 814 202 282,89) | | 1,67% |
| Services extérieurs et autres consommations | 19 | (672 462 270,26) | (589 862 882,64) | | 14,00 |
| II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE | | (2 516 878 335,10) | (2 404 065 165,53) | | 4,69% |
| III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II) | | 6 004 073 976,58 | 5 835 309 286,57 | | 2,89% |
| Charges de personnel | 20 | (1 099 712 851,80) | (1 097 439 540,51) | | 0,21% |
| mpôts, taxes et versements assimilés | 21 | (118 029 275,02) | (138 208 400,62) | | -14,60 |
| IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION | | 4 786 331 849,76 | 4 599 661 345,44 | | 4,06% |
| Autres produits opérationnels | | 81 233 885,71 | 70 869 793,70 | | 14,62 |
| Autres charges opérationnelles | | (7 120 641,18) | (36 384 327,41) | | -80,43 |
| Dotations aux amortissements | 5 | (613 216 905,25) | (502 425 002,12) | | 22,05 |
| Dotations aux provisions | 5 | (153 082 586,96) | (185 529 853,76) | | -17,49 |
| Reprise sur pertes de valeur et provisions | | 13 788 277,85 | 21 074 848,50 | | -34,57 |
| V- RESULTAT OPERATIONNEL | | 4 107 933 879,93 | 3 967 266 804,35 | | 3,55% |
| Produits financiers | 17 | 152 171 845,30 | 181 428 873,95 | | -16,13 |
| Charges financières | 23 | (299 869,24) | (14 861,20) | | 1 917, |
| VI- RESULTAT FINANCIER | 23 | 151 871 976,06 | 181 414 012,75 | | 19,45 |
| VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI) | | 4 259 805 855,99 | 4 148 680 817,10 | | 2,68% |
| Impôts exigibles sur résultats ordinaires | 24 | (812 143 477,00) | (676 007 117,00) | | 20,14 |
| Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires | 11 | (39 890 891,60) | (28 935 393,17) | | 37,86 |
| Participation des travailleurs aux bénéfices | | (200 000 000,00) | (138 600 000,00) | | 44,30 |
| TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES | | 8 768 146 320,54 | 8 512 747 968,25 | | 3,00% |
| TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES | | (5 560 374 833,15) | (5 207 609 661,32) | | 6,77% |
| VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES | | 3 207 771 487,39 | 3 305 138 306,93 | | -2,95 |
| Eléments extraordinaires (produits) (à préciser) | | 0,00 | 0,00 | | 0,00% |
| Eléments extraordinaires (charges) (à préciser) | | 0,00 | 0,00 | | 0,00% |
| IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE | | 0,00 | 0,00 | | 0,00% |
| X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE | | 3 207 771 487,39 | 3 305 138 306,93 | | -2,95 |
| Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence | 24 | 0,00 | 0,00 | | 0,00 |
| XI- RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1) | | 0,00 | 0,00 | | 0,00 |
| Dont part des minoritaires (1) | | 0,00 | 0,00 | | 0,00 |
| Part du groupe (1) | | 0,00 | 0,00 | | 0,00 |

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés.

| | | | | | | | | | | | | | | | |
|-----------|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Matricule | 0 | 9 | 9 | 8 | 1 | 9 | 0 | 0 | 8 | 2 | 3 | 6 | 3 | 1 | 9 |
| Fiscal | 1 | 9 | 2 | 4 | 2 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 1 | | | | |
| Article | | | | | | | | | | | | | | | |

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

(Méthode directe)

| TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE | NOTE | 2015 | 2014 |
|--|------|---------------------------|--------------------------|
| Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles | | | |
| Encaissements reçus des clients | | 9 904 380 730,26 | 9 698 185 938,58 |
| Sommes versées aux fournisseurs | | -2 688 526 920,33 | -5 582 873 643,97 |
| Sommes versées au personnel | | -1 373 819 799,64 | -1 450 263 047,47 |
| Intérêts et autres frais financiers payés | | -7 879 353,25 | (9 354 884,91) |
| Impôts sur les résultats payés | | 0 | -1 012 520 622,67 |
| Encaissements divers | | 16 478 036,16 | 7 524 942,53 |
| Décaissements divers | | -44 317 719,83 | -11 026 091,80 |
| Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A) | | 5 806 314 973,37 | 1 639 672 590,69 |
| Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires | | | |
| Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles | | -15 078 459 964,28 | -3 045 698 132,11 |
| Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles | | 12 882 000,00 | 10 503 420,00 |
| Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières | | 0,00 | 0 |
| Encaissements sur cessions d'immobilisations financières | | 1 000 000 000,00 | 600 000 000,00 |
| Intérêts encaissés sur placements financiers | | 151 166 666,67 | 182 250 000,00 |
| Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B) | | -13 914 411 297,61 | -2 252 944 712,11 |
| Flux de trésorerie provenant des activités de financement | | | |
| Dividendes et autres distributions effectués | | -401 350 000,00 | -401 350 000,00 |
| Encaissements provenant d'emprunts | | 7 916 672 832,02 | 1 063 349 979,30 |
| Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées | | 0,00 | 0,00 |
| Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C) | | 7 515 322 832,02 | 661 999 979,30 |
| Variation de trésorerie de la période (A+B+C) | | -592 773 492,22 | 48 727 857,88 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice | | 1 517 200 225,53 | 1 468 472 367,65 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice | | 924 426 733,31 | 1 517 200 225,53 |
| Variation de trésorerie de la période | | -592 773 492,22 | 48 727 857,88 |
| Rapprochement avec le résultat comptable | | 3 207 771 487,39 | 3 305 138 306,93 |

Bilan Actif
Exercice clos le 31/12/2016

Unité: null

| ACTIF | Note | 2016 Brut | 2016 Amort-Prov. | 2016 Net | 2015 Net |
|---|------|-------------------|---------------------|-------------------|-------------------|
| ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT) | 5 | | | | |
| Ecart d'acquisition (ou goodwill) | 5 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Immobilisations incorporelles | 5 | 26 102 510,94 | 24 562 510,94 | 1 540 000,00 | 407 500,00 |
| Immobilisations corporelles | 5 | 15 620 451 528,44 | 11 155 071 500,29 | 4 465 380 028,15 | 4 234 895 977,73 |
| Terrains | 5 | 45 850 181,38 | 0,00 | 45 850 181,38 | 45 850 181,38 |
| Bâtiments | 5 | 3 575 314 017,12 | 3 243 421 465,18 | 331 892 551,94 | 353 200 535,40 |
| Autres immobilisations corporelles | | 11 999 287 329,94 | 7 911 650 035,11 | 4 087 637 294,83 | 3 835 845 260,95 |
| Immobilisations en concession | 5 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Immobilisations encours | | 36 050 202 552,89 | 0,00 | 36 050 202 552,89 | 25 738 047 016,02 |
| Immobilisations financières | 6 | 162 019 018,55 | 0,00 | 162 019 018,55 | 4 441 629 914,49 |
| Titres mis en équivalence – entreprises associées | 6 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Autres participations et créances rattachées | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Autres titres immobilisés | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Prêts et autres actifs financiers non courants | | 162 019 018,55 | 0,00 | 162 019 018,55 | 4 441 629 914,49 |
| Impôts différés actif | 11 | 113 015 506,12 | 0,00 | 113 015 506,12 | 118 437 023,41 |
| TOTAL ACTIF NON COURANT | 5 | 51 971 791 116,94 | 11 179 634 011,23 | 40 792 157 105,71 | 34 533 417 431,65 |
| ACTIF COURANT | 5 | | | | |
| Stocks et encours | 7 | 2 806 948 665,35 | (51 165 629,87) | 2 755 783 035,48 | 2 314 046 238,69 |
| Créances et emplois assimilés | 14 | 299 690 485,30 | (179 332,00) | 299 511 153,30 | 223 446 324,73 |
| Clients | 8 | 88 425 704,46 | 179 332,00 | 88 246 372,46 | 82 351 401,85 |
| Autres débiteurs | 9 | 139 124 812,88 | 0,00 | 139 124 812,88 | 102 205 225,16 |
| Impôts et assimilés | 21 | 72 139 967,96 | (0,00) | 72 139 967,96 | 38 889 697,72 |
| Autres actifs courants | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Disponibilités et assimilés | 10 | 5 458 208 067,39 | 0,00 | 5 458 208 067,39 | 1 330 661 694,36 |
| Placements et autres actifs financiers courants | 17 | 4 400 000 000,00 | 0,00 | 4 400 000 000,00 | 0,00 |
| Trésorerie | 10 | 1 058 208 067,39 | 0,00 | 1 058 208 067,39 | 1 330 661 694,36 |
| TOTAL ACTIF COURANT | | 8 564 847 218,04 | (51 344 961,87) | 8 513 502 256,17 | 3 868 154 257,78 |
| TOTAL GENERAL ACTIF | | 60 536 638 334,98 | (11 230 978 973,10) | 49 305 659 361,88 | 38 401 571 689,43 |



SCAEK
SCAEK

Unité: BP01, Ouled Adouane Ain elkebira 19400

Exercice allant 01/01/2016 au 31/12/2016

05/04/17 15:55

Matricule Fiscal : 0
Article : 1

BILAN PASSIF

Exercice clos le 31/12/2016

Unité: null

| Passif | Note | 2016 | 2015 |
|--|------|--------------------------|--------------------------|
| CAPITAUX PROPRES | 3 | | |
| Capital émis (ou compte de l'exploitant) | 3 | 2 200 000 000,00 | 2 200 000 000,00 |
| Capital non appelé | 3 | 0,00 | 0,00 |
| Primes et réserves (Réserves consolidées (1)) | 3 | 17 835 942 485,23 | 16 479 353 772,12 |
| Ecart de réévaluation | | 0,00 | 0,00 |
| Ecart d'équivalence (1) | | 0,00 | 0,00 |
| Résultat net (Résultat net part du groupe) (1) | 24 | 3 014 963 619,30 | 3 207 771 487,39 |
| Autres capitaux propres – Report à nouveau | 3 | -15 498 467,10 | -231 032 774,28 |
| Liason inter unite | 26 | 0,00 | 0,00 |
| Part de la société consolidante) (1) | | 23 035 407 637,43 | 21 656 092 485,23 |
| Part des minoritaires (1) | 3 | 0,00 | 0,00 |
| TOTAL I | | 23 035 407 637,43 | 21 656 092 485,23 |
| PASSIFS NON COURANTS | | 0,00 | 0,00 |
| Emprunts et dettes financières | 13 | 13 548 807 595,91 | 8 483 000 695,32 |
| Impôts (différés et provisionnés) | 21 | 20 128 986,55 | 18 990 500,00 |
| Autres dettes non courantes | 9 | 0,00 | 0,00 |
| Provisions et produits comptabilisés d'avance | 12 | 543 316 964,04 | 624 959 439,42 |
| TOTAL PASSIFS NON COURANTS II | | 14 112 253 546,50 | 9 126 950 634,74 |
| PASSIFS COURANTS | 3 | 0,00 | 0,00 |
| Fournisseurs et comptes rattachés | | 5 460 711 105,72 | 4 051 346 500,42 |
| Impôts | 21 | 75 657 643,20 | 113 277 314,30 |
| Autres dettes | 9 | 6 538 241 540,38 | 3 370 893 555,97 |
| Trésorerie Passif | 10 | 83 387 888,65 | 83 011 198,77 |
| TOTAL PASSIFS COURANTS III | | 12 157 998 177,95 | 7 618 528 569,46 |
| TOTAL GENERAL PASSIF | | 49 305 659 361,88 | 38 401 571 689,43 |

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés.

**Compte de resultats
(Par nature)**

Unité: null

| | Note | 2016 | 2015 | % |
|--|------|---------------------------|---------------------------|---------------|
| Ventes et produits annexes | 15 | 8 816 008 134,20 | 8 453 844 795,67 | 4,28% |
| Variation stocks produits finis et en-cours | 7 | 12 817 233,06 | (6 384 459,39) | 300,7 |
| Production immobilisée | 7 | 319 634 702,01 | 71 760 975,39 | 345,4 |
| Subventions d'exploitation | 7 | 4 015 454,54 | 1 731 000,01 | 131,9 |
| I - PRODUCTION DE L'EXERCICE | | 9 152 475 523,81 | 8 520 952 311,68 | 7,41% |
| Achats consommés | 18 | (2 165 821 884,33) | (1 844 416 064,84) | 17,43 |
| Services extérieurs et autres consommations | 19 | (741 480 918,37) | (672 462 270,26) | 10,26 |
| II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE | | (2 907 302 802,70) | (2 516 878 335,10) | 15,51 |
| III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II) | | 6 245 172 721,11 | 6 004 073 976,58 | 4,02% |
| Charges de personnel | 20 | (1 358 642 118,68) | (1 099 712 851,80) | 23,55 |
| mpôts, taxes et versements assimilés | 21 | (137 522 543,30) | (118 029 275,02) | 16,52 |
| IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION | | 4 749 008 059,13 | 4 786 331 849,76 | -0,78 |
| Autres produits opérationnels | | 95 212 829,96 | 81 233 885,71 | 17,21 |
| Autres charges opérationnelles | 22 | (17 185 548,22) | (7 120 641,18) | 141,3 |
| Dotations aux amortissements | 12 | (810 328 008,37) | (613 216 905,25) | 32,14 |
| Dotations aux provisions | 12 | (260 637 859,05) | (153 082 586,96) | 70,26 |
| Reprise sur pertes de valeur et provisions | | 678 504,40 | 13 788 277,85 | -95,08 |
| V- RESULTAT OPERATIONNEL | | 3 756 747 977,85 | 4 107 933 879,93 | -8,55 |
| Produits financiers | 23 | 132 204 992,00 | 152 171 845,30 | -13,12 |
| Charges financières | 23 | (13 601,26) | (299 869,24) | -95,46 |
| VI- RESULTAT FINANCIER | | 132 191 390,74 | 151 871 976,06 | -12,96 |
| VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI) | | 3 888 939 368,59 | 4 259 805 855,99 | -8,71 |
| Impôts exigibles sur résultats ordinaires | 24 | (738 554 232,00) | (812 143 477,00) | -9,06 |
| Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires | 11 | (5 421 517,29) | (39 890 891,60) | -86,41 |
| Participation des travailleurs aux bénéfices | | (130 000 000,00) | (200 000 000,00) | -35,00 |
| TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES | | 9 380 571 850,17 | 8 768 146 320,54 | 6,98% |
| TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES | | (6 365 608 230,87) | (5 560 374 833,15) | 14,48 |
| VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES | | 3 014 963 619,30 | 3 207 771 487,39 | -6,01 |
| Eléments extraordinaires (produits) (à préciser) | 27 | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Eléments extraordinaires (charges) (à préciser) | 27 | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE | | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE | 24 | 3 014 963 619,30 | 3 207 771 487,39 | -6,01 |
| Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence | | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| XI- RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1) | | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Dont part des minotaires (1) | | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Part du groupe (1) | | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés.



SCAEK
SCAEK
Unité: BP01, Ouled Aduouane Ain elkebira 19400

Matricule Fiscal : 0
Article : 1 9 2 4 2 0 0 0 0 0 0 1 1

Exercice allant 01/01/2016 au 31/12/2016

02/04/17 14:36

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

(Méthode directe)

| TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE | NOTE | 2016 | 2015 |
|--|------|---------------------------|----------------------------|
| Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles | | | |
| Encaissements reçus des clients | | 10 555 258 679,97 | 9 917 262 730,26 |
| Sommes versées aux fournisseurs | | (4 981 344 105,71) | (2 688 526 920,33) |
| Sommes versées au personnel | | (1 623 449 753,60) | (1 373 819 799,64) |
| Intérêts et autres frais financiers payés | | (8 649 051,68) | (7 879 353,25) |
| Impôts sur les résultats payés | | 0,00 | 0,00 |
| Encaissements divers | | 21 833 759,42 | 16 808 135,10 |
| Décaissements divers | | (1 164 773,26) | (44 647 818,77) |
| Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A) | | 3 962 484 755,14 | 5 819 196 973,37 |
| Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires | | | |
| Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles | | (10 045 331 205,90) | (15 078 459 964,28) |
| Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles | | 2 610 000,00 | 0,00 |
| Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières | | 0,00 | 0,00 |
| Encaissements sur cessions d'immobilisations financières | | 0,00 | 1 000 000 000,00 |
| Intérêts encaissés sur placements financiers | | 132 000 000,00 | 151 166 666,67 |
| Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B) | | (9 910 721 205,90) | (13 927 293 297,61) |
| Flux de trésorerie provenant des activités de financement | | | |
| Dividendes et autres distributions effectués | | (403 075 000,00) | (401 350 000,00) |
| Encaissements provenant d'emprunts | | 6 065 806 900,59 | 7 916 672 832,02 |
| Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C) | | 5 662 731 900,59 | 7 515 322 832,02 |
| Variation de trésorerie de la période (A+B+C) | | (285 504 550,17) | (592 773 492,22) |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice | | 924 426 733,31 | 1 517 200 225,53 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice | | 638 922 183,14 | 924 426 733,31 |
| Variation de trésorerie de la période | | (285 504 550,17) | (592 773 492,22) |
| Rapprochement avec le résultat comptable | | 0,00 | 0,00 |

Bilan Actif
Exercice clos le 31/12/2017

Unité: null

| ACTIF | Note | 2017 Brut | 2017 Amort-Prov. | 2017 Net | 2016 Net |
|---|------|-------------------|---------------------|-------------------|-------------------|
| ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT) | 5 | | | | |
| Ecart d'acquisition (ou goodwill) | 5 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Immobilisations incorporelles | 5 | 29 490 810,94 | 25 012 535,94 | 4 478 275,00 | 1 540 000,00 |
| Immobilisations corporelles | 5 | 54 671 487 628,85 | 13 923 148 898,77 | 40 748 338 730,08 | 4 465 380 028,15 |
| Terrains | 5 | 168 715 946,38 | 0,00 | 168 715 946,38 | 45 850 181,38 |
| Bâtiments | 5 | 4 051 088 036,52 | 3 719 424 563,82 | 331 663 472,70 | 331 892 551,94 |
| Autres immobilisations corporelles | 5 | 50 451 683 645,95 | 10 203 724 334,95 | 40 247 959 311,00 | 4 087 637 294,83 |
| Immobilisations en concession | 5 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Immobilisations encours | | 266 991 984,48 | 0,00 | 266 991 984,48 | 36 050 202 552,89 |
| Immobilisations financières | 6 | 1 189 244 532,57 | 0,00 | 1 189 244 532,57 | 162 019 018,55 |
| Titres mis en équivalence – entreprises associées | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Autres participations et créances rattachées | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Autres titres immobilisés | | 0,00 | | 0,00 | 0,00 |
| Prêts et autres actifs financiers non courants | 13 | 1 189 244 532,57 | 0,00 | 1 189 244 532,57 | 162 019 018,55 |
| Impôts différés actif | 11 | 128 968 703,99 | 0,00 | 128 968 703,99 | 113 015 506,12 |
| TOTAL ACTIF NON COURANT | | 56 286 183 660,83 | 13 948 161 434,71 | 42 338 022 226,12 | 40 792 157 105,71 |
| ACTIF COURANT | | | | | |
| Stocks et encours | 7 | 3 416 058 246,22 | (129 831 274,04) | 3 286 226 972,18 | 2 755 783 035,48 |
| Créances et emplois assimilés | 14 | 386 175 440,79 | (179 332,00) | 385 996 108,79 | 299 511 153,30 |
| Clients | 8 | 165 841 426,88 | 179 332,00 | 165 662 094,88 | 88 246 372,46 |
| Autres débiteurs | 9 | 169 503 773,88 | 0,00 | 169 503 773,88 | 139 124 812,88 |
| Impôts et assimilés | 21 | 50 669 720,50 | (0,00) | 50 669 720,50 | 72 139 967,96 |
| Autres actifs courants | | 160 519,53 | | 160 519,53 | 0,00 |
| Disponibilités et assimilés | 10 | 5 020 706 014,47 | 0,00 | 5 020 706 014,47 | 5 458 208 067,39 |
| Placements et autres actifs financiers courants | 17 | 1 000 000 000,00 | 0,00 | 1 000 000 000,00 | 4 400 000 000,00 |
| Trésorerie | 10 | 4 020 706 014,47 | 0,00 | 4 020 706 014,47 | 1 058 208 067,39 |
| TOTAL ACTIF COURANT | | 8 822 939 701,48 | (130 010 606,04) | 8 692 929 095,44 | 8 513 502 256,17 |
| TOTAL GENERAL ACTIF | | 65 109 123 362,31 | (14 078 172 040,75) | 51 030 951 321,56 | 49 305 659 361,88 |



SCAEK

SCAEK

Unité: BP01, Ouled Adouane Ain elkebira 19400

Matricule Fiscal : 0 9 9 8 1 9 0 0 8 2 3 6 3 1 9

Article 1 9 2 4 2 0 1 0 0 1 1

Exercice allant 01/01/2017 au 31/12/2017

15/04/18 13:28

BILAN PASSIF

Exercice clos le 31/12/2017

Unité: null

| Passif | Note | 2017 | 2016 |
|--|------|--------------------------|--------------------------|
| CAPITAUX PROPRES | 3 | | |
| Capital émis (ou compte de l'exploitant) | 3 | 2 200 000 000,00 | 2 200 000 000,00 |
| Capital non appelé | | 0,00 | 0,00 |
| Primes et réserves (Réserves consolidées (1)) | 3 | 20 433 832 637,43 | 17 835 942 485,23 |
| Ecart de réévaluation | | 0,00 | 0,00 |
| Ecart d'équivalence (1) | | 0,00 | 0,00 |
| Résultat net (Résultat net part du groupe) (1) | 24 | 7 412 127 575,85 | 3 014 963 619,30 |
| Autres capitaux propres – Report à nouveau | 3 | -342 907 143,20 | -15 498 467,10 |
| Liason inter unite | 26 | 0,00 | 0,00 |
| Part de la société consolidante) (1) | | 29 703 053 070,08 | 23 035 407 637,43 |
| Part des minoritaires (1) | | 0,00 | 0,00 |
| TOTAL I | | 29 703 053 070,08 | 23 035 407 637,43 |
| PASSIFS NON COURANTS | | 0,00 | 0,00 |
| Emprunts et dettes financières | 13 | 13 549 860 284,37 | 13 548 807 595,91 |
| Impôts (différés et provisionnés) | 11 | 9 834 760,20 | 20 128 986,55 |
| Autres dettes non courantes | 14 | 0,00 | 0,00 |
| Provisions et produits comptabilisés d'avance | 12 | 848 894 328,20 | 543 316 964,04 |
| TOTAL PASSIFS NON COURANTS II | | 14 408 589 372,77 | 14 112 253 546,50 |
| PASSIFS COURANTS | | 0,00 | 0,00 |
| Fournisseurs et comptes rattachés | | 4 673 229 456,81 | 5 460 711 105,72 |
| Impôts | | 325 260 194,97 | 75 657 643,20 |
| Autres dettes | 9 | 1 919 722 084,61 | 6 538 241 540,38 |
| Trésorerie Passif | 10 | 1 097 142,32 | 83 387 888,65 |
| TOTAL PASSIFS COURANTS III | | 6 919 308 878,71 | 12 157 998 177,95 |
| TOTAL GENERAL PASSIF | | 51 030 951 321,56 | 49 305 659 361,88 |

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés.



SCAEK

SCAEK

Unité: BP01, Ouled Aduane Ain elkebira 19400

Matricule Fiscal : 0 9 9 8 1 9 0 0 8 2 3 6 3 1 9

Article : 1 9 2 4 2 0 1 0 0 1 1

Exercice allant 01/01/2017 au 31/12/2017

15/04/18 13:31

Compte de resultats (Par nature)

Unité:

| | Note | 2017 | 2016 | % |
|---|------|----------------------------|---------------------------|--------------|
| Ventes et produits annexes | 15 | 17 517 108 677,26 | 8 816 008 134,20 | 98,70 |
| Variation stocks produits finis et en-cours | 7 | 360 528 236,17 | 12 817 233,06 | 2 712, |
| Production immobilisée | 7 | 0,00 | 319 634 702,01 | -100,0 |
| Subventions d'exploitation | 7 | 8 426 812,44 | 4 015 454,54 | 109,8 |
| I - PRODUCTION DE L'EXERCICE | | 17 886 063 725,87 | 9 152 475 523,81 | 95,42 |
| Achats consommés | 18 | (3 814 822 906,89) | (2 165 821 884,33) | 76,14 |
| Services extérieurs et autres consommations | 18 | (902 355 272,53) | (741 480 918,37) | 21,70 |
| II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE | | (4 717 178 179,42) | (2 907 302 802,70) | 62,25 |
| III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II) | | 13 168 885 546,45 | 6 245 172 721,11 | 110,8 |
| Charges de personnel | 20 | (1 371 076 151,99) | (1 358 642 118,68) | 0,92% |
| Impôts, taxes et versements assimilés | 21 | (280 304 217,50) | (137 522 543,30) | 103,8 |
| IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION | | 11 517 505 176,96 | 4 749 008 059,13 | 142,5 |
| Autres produits opérationnels | 22 | 100 186 181,64 | 95 212 829,96 | 5,22% |
| Autres charges opérationnelles | 22 | (8 127 164,18) | (17 185 548,22) | -52,71 |
| Dotations aux amortissements | 12 | (2 767 305 194,17) | (810 328 008,37) | 241,5 |
| Dotations aux provisions | 12 | (347 151 903,43) | (260 637 859,05) | 33,19 |
| Reprise sur pertes de valeur et provisions | 22 | 1 623 829,11 | 678 504,40 | 139,3 |
| V- RESULTAT OPERATIONNEL | | 8 496 730 925,93 | 3 756 747 977,85 | 126,1 |
| Produits financiers | 23 | 81 449 594,15 | 132 204 992,00 | -38,39 |
| Charges financières | 23 | (369 456 593,90) | (13 601,26) | 2 716 |
| VI- RESULTAT FINANCIER | | (288 006 999,75) | 132 191 390,74 | 317,8 |
| VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI) | | 8 208 723 926,18 | 3 888 939 368,59 | 111,0 |
| Impôts exigibles sur résultats ordinaires | 24 | (424 042 072,00) | (738 554 232,00) | -42,58 |
| Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires | 11 | 27 445 721,67 | (5 421 517,29) | -606,2 |
| Participation des travailleurs aux bénéfices | | (400 000 000,00) | (130 000 000,00) | 207,6 |
| TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES | | 18 069 323 330,77 | 9 380 571 850,17 | 92,62 |
| TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES | | (10 657 195 754,92) | (6 365 608 230,87) | 67,42 |
| VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES | | 7 412 127 575,85 | 3 014 963 619,30 | 145,8 |
| Eléments extraordinaires (produits) (à préciser) | 27 | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| Eléments extraordinaires (charges) (à préciser) | | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE | | 0,00 | 0,00 | 0,00% |
| X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE | | 7 412 127 575,85 | 3 014 963 619,30 | 145,8 |
| Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence | | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| XI- RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1) | | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Dont part des minoritaires (1) | | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Part du groupe (1) | | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés.

قائمة الجداول، قائمة الأشكال، قائمة الاختصارات



Matricule Fiscal : 0 9 9 8 1 9 0 0 8 2 3 6 3 1 9
Article 1 9 2 4 2 0 1 0 0 1 1

Exercice allant du 01/01/2017 au 31/12/2017

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE
(Méthode directe)

| TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE | NOTE | 2017 | 2016 |
|--|------|---------------------------|---------------------------|
| Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles | | | |
| Encaissements reçus des clients | 25 | 19 685 865 006,79 | 10 555 258 679,97 |
| Sommes versées aux fournisseurs | 25 | (8 292 860 099,14) | (4 981 344 105,71) |
| Sommes versées au personnel | 25 | (1 796 971 105,13) | (1 623 449 753,60) |
| Intérêts et autres frais financiers payés | 25 | (11 678 069,61) | (8 649 051,68) |
| Impôts sur les résultats payés | 25 | (2 226 770 387,24) | 0,00 |
| Encaissements divers | 25 | 612 277 656,91 | 21 833 759,42 |
| Décaissements divers | 25 | (70 199 701,23) | (1 164 773,26) |
| Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A) | | 7 899 663 301,35 | 3 962 484 755,14 |
| Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires | | | |
| Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou | 25 | (3 146 066 183,22) | (10 045 331 205,90) |
| Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou | 25 | 6 376 604,64 | 2 610 000,00 |
| Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières | 25 | (1 000 000 000,00) | 0,00 |
| Encaissements sur cessions d'immobilisations financières | 25 | 0,00 | 0,00 |
| Intérêts encaissés sur placements financiers | 25 | 108 832 842,25 | 132 000 000,00 |
| Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B) | | (4 030 856 736,33) | (9 910 721 205,90) |
| Flux de trésorerie provenant des activités de financement | | | |
| Dividendes et autres distributions effectués | 25 | (1 618 575 000,00) | (403 075 000,00) |
| Encaissements provenant d'emprunts | 25 | 4 030 572,46 | 6 065 806 900,59 |
| Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C) | | (1 614 544 427,54) | 5 662 731 900,59 |
| Variation de trésorerie de la période (A+B+C) | | | |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice | 25 | 2 254 262 137,48 | (285 504 550,17) |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice | 25 | 638 922 183,14 | 924 426 733,31 |
| Variation de trésorerie de la période | | 2 893 184 320,62 | 638 922 183,14 |
| Rapprochement avec le résultat comptable | | 2 254 262 137,48 | (285 504 550,17) |
| | | 0,00 | 0,00 |

```
REGRESSION
  /MISSING LISTWISE
  /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
  /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10)
  /NOORIGIN
  /DEPENDENT QQ
  /METHOD=ENTER MY
  /SCATTERPLOT=(QQ , *ZPRED)
  /RESIDUALS HISTOGRAM(ZRESID) .
```

Régression

[Ensemble_de_données1] E:\Maha\Mémoire4\AZZEDINE Data spss.sav

Variables introduites/supprimées^a

| Modèle | Variables introduites | Variables supprimées | Méthode |
|--------|-----------------------|----------------------|---------|
| 1 | MX ^b | . | Entrée |

a. Variable dépendante : Alinfak arasmali

b. Toutes variables requises saisies.

Récapitulatif des modèles^b

| Modèle | R | R-deux | R-deux ajusté | Erreur standard de l'estimation |
|--------|-------------------|--------|---------------|---------------------------------|
| 1 | ,729 ^a | ,531 | ,375 | ,11558 |

a. Valeurs prédites : (constantes), MX

b. Variable dépendante : Alinfak arasmali

ANOVA^a

| Modèle | Somme des carrés | ddl | Moyenne des carrés | D | Sig. |
|--------------|------------------|-----|--------------------|-------|-------------------|
| 1 Régression | ,045 | 1 | ,045 | 3,402 | ,162 ^b |
| 1 Résidu | ,040 | 3 | ,013 | | |
| Total | ,086 | 4 | | | |

a. Variable dépendante : Alinfak arasmali

b. Valeurs prédites : (constantes), MX

Coefficients^a

| Modèle | Coefficients non standardisés | | Coefficients standardisés | t | Sig. |
|----------------------|-------------------------------|-----------------|---------------------------|-------|------|
| | A | Erreur standard | Bêta | | |
| 1 | | | | | |
| (Constante) | ,624 | ,135 | | 4,626 | ,019 |
| مؤشرات تقييم السيولة | ,001 | ,001 | ,729 | 1,844 | ,162 |

a. Variable dépendante : Alinfak arasmali

Statistiques des résidus^a

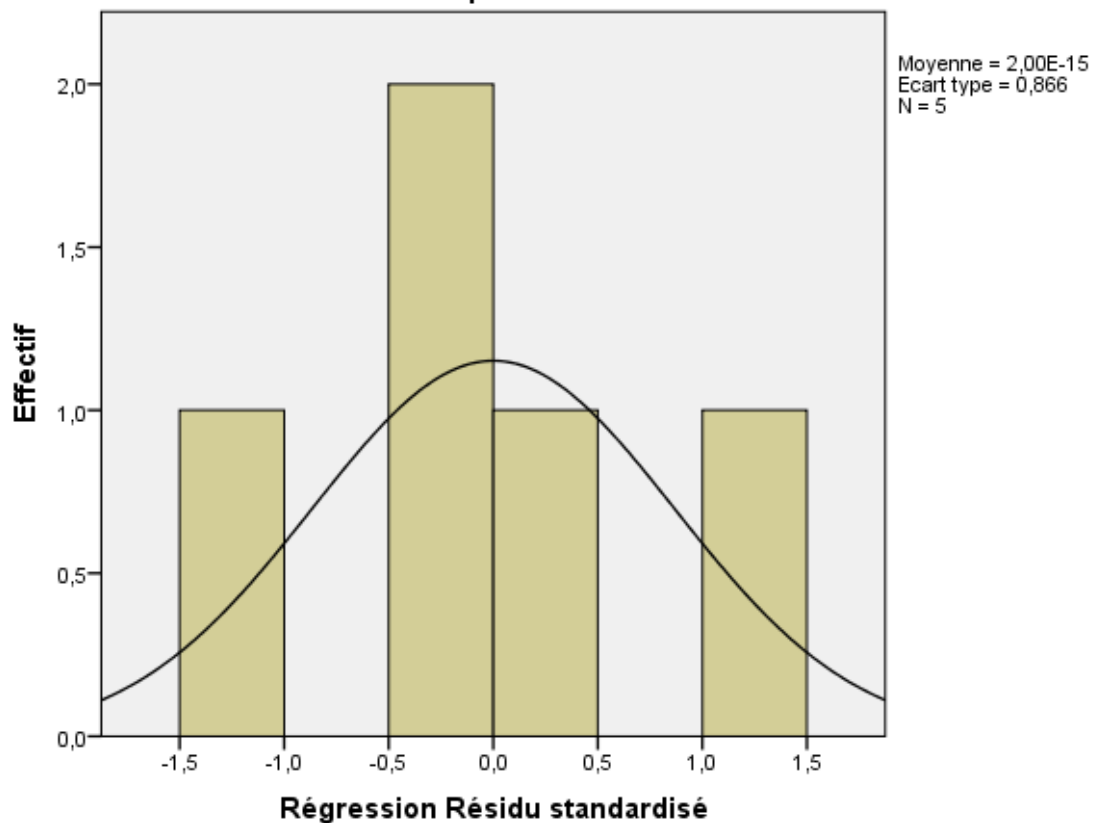
| | Minimum | Maximum | Moyenne | Ecart-type | N |
|------------------|---------|---------|---------|------------|---|
| Prévision | ,7068 | ,9710 | ,8540 | ,10659 | 5 |
| Résidu | -,12288 | ,13895 | ,00000 | ,10010 | 5 |
| Erreur Prévision | -1,381 | 1,098 | ,000 | 1,000 | 5 |
| Erreur Résidu | -1,063 | 1,202 | ,000 | ,866 | 5 |

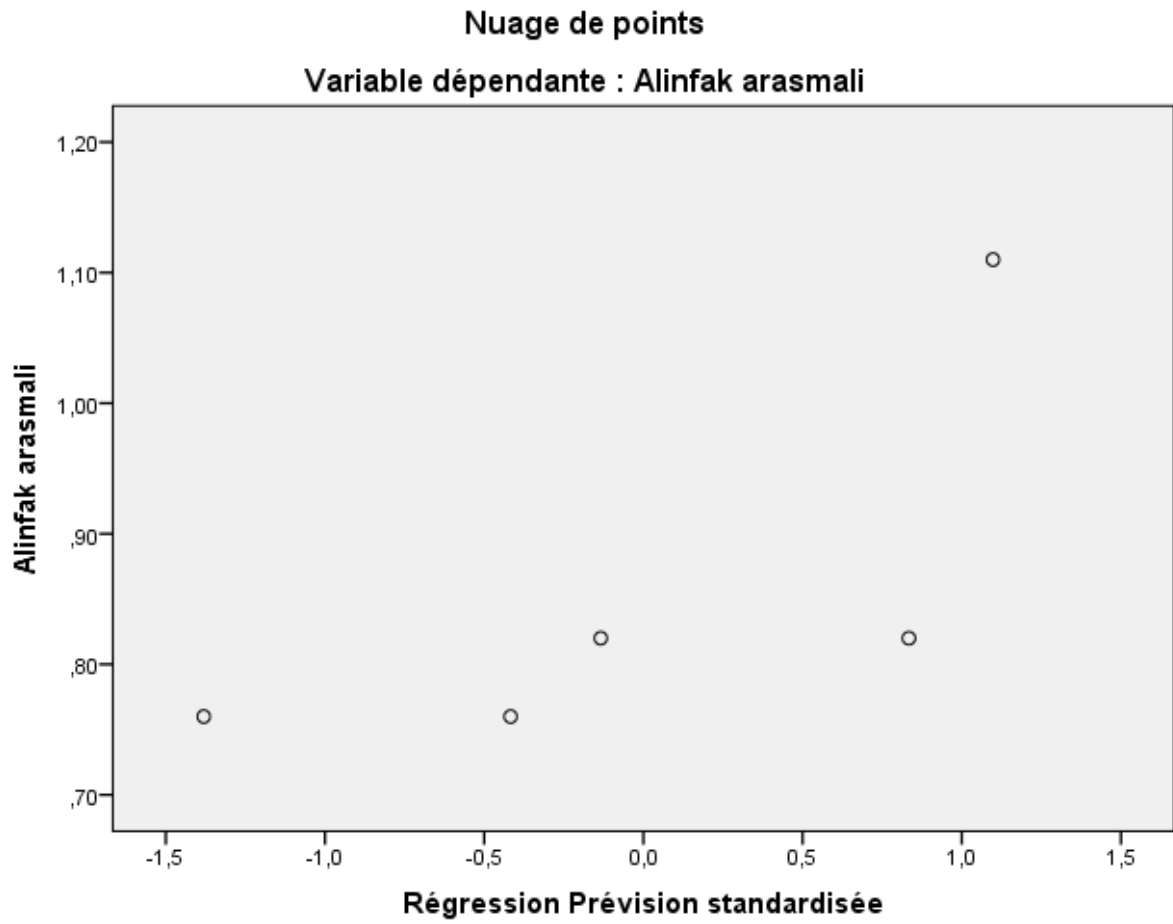
a. Variable dépendante : Alinfak arasmali

Diagramme

Histogramme

Variable dépendante : Alinfak arasmali





```
REGRESSION
  /MISSING LISTWISE
  /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
  /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10)
  /NOORIGIN
  /DEPENDENT QQ
  /METHOD=ENTER MY
  /SCATTERPLOT=(QQ , *ZPRED)
  /RESIDUALS HISTOGRAM(ZRESID) .
```

Régression

[Ensemble_de_données1] E:\Maha\Mémoire4\AZZEDINE Data spss.sav

Variables introduites/supprimées^a

| Modèle | Variables introduites | Variables supprimées | Méthode |
|--------|-----------------------|----------------------|---------|
| 1 | MY ^b | . | Entrée |

- a. Variable dépendante : Alinfak arasmali
 b. Toutes variables requises saisies.

Récapitulatif des modèles^b

| Modèle | R | R-deux | R-deux ajusté | Erreur standard de l'estimation |
|--------|-------------------|--------|---------------|---------------------------------|
| 1 | ,128 ^a | ,016 | -,312 | ,16746 |

- a. Valeurs prédites : (constantes), MY
 b. Variable dépendante : Alinfak arasmali

ANOVA^a

| Modèle | Somme des carrés | ddl | Moyenne des carrés | D | Sig. |
|--------------|------------------|-----|--------------------|------|-------------------|
| 1 Régression | ,001 | 1 | ,001 | ,050 | ,838 ^b |
| 1 Résidu | ,084 | 3 | ,028 | | |
| Total | ,086 | 4 | | | |

- a. Variable dépendante : Alinfak arasmali
 b. Valeurs prédites : (constantes), MY

Coefficients^a

| Modèle | Coefficients non standardisés | | Coefficients standardisés | t | Sig. |
|-------------------------------|-------------------------------|-----------------|---------------------------|--------|------|
| | A | Erreur standard | Bêta | | |
| (Constante) | ,863 | ,084 | | 10,246 | ,002 |
| 1 مؤشرات تقييم سياسات التمويل | -,001 | ,004 | -,128 | -,223 | ,838 |

a. Variable dépendante : Alinfak arasmali

Statistiques des résidus^a

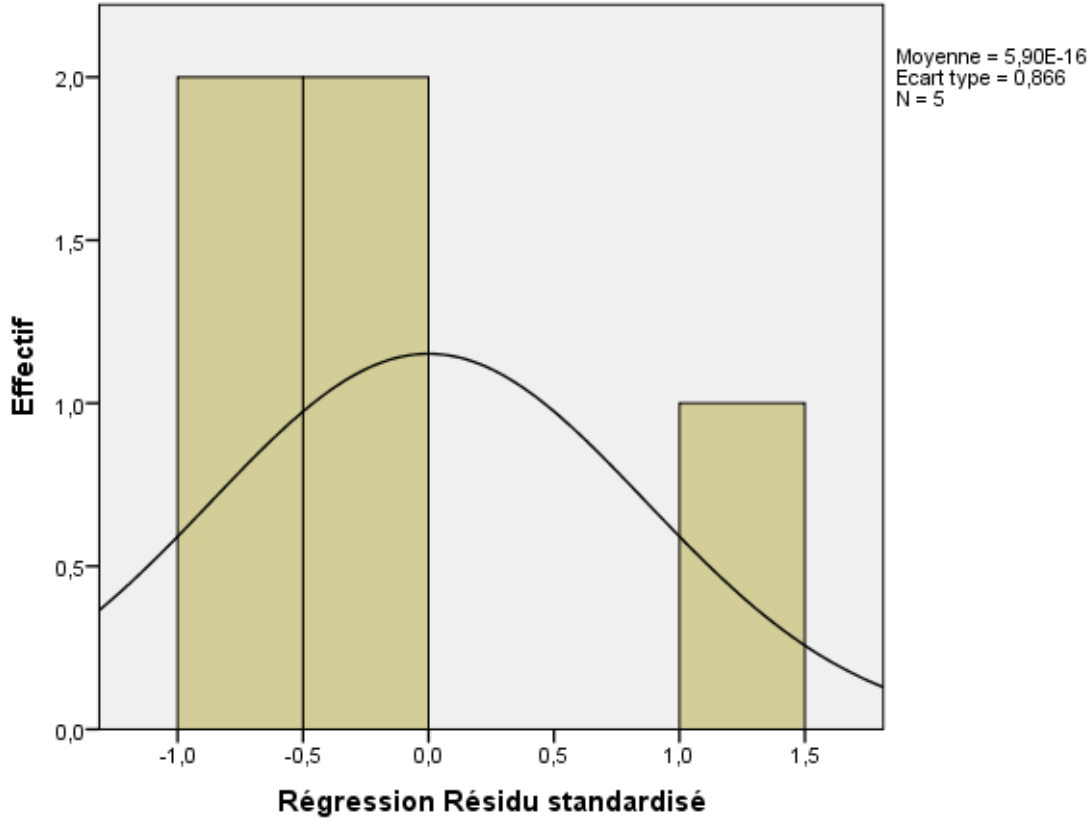
| | Minimum | Maximum | Moyenne | Ecart-type | N |
|------------------|---------|---------|---------|------------|---|
| Prévision | ,8206 | ,8625 | ,8540 | ,01867 | 5 |
| Résidu | -,10252 | ,24772 | ,00000 | ,14502 | 5 |
| Erreur Prévision | -1,789 | ,456 | ,000 | 1,000 | 5 |
| Erreur Résidu | -,612 | 1,479 | ,000 | ,866 | 5 |

a. Variable dépendante : Alinfak arasmali

Diagrammes

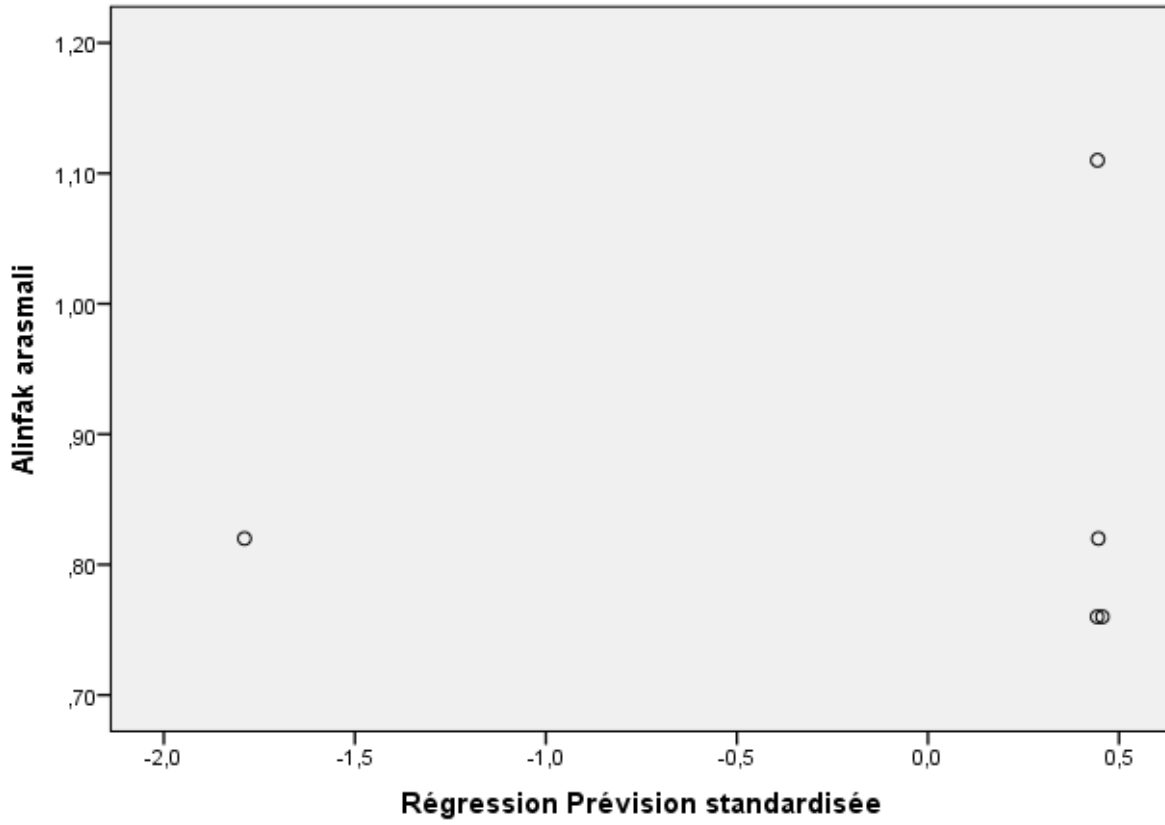
Histogramme

Variable dépendante : Alinfak arasmali



Nuage de points

Variable dépendante : Alinfak arasmali



```
REGRESSION
  /MISSING LISTWISE
  /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
  /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10)
  /NOORIGIN
  /DEPENDENT QQ
  /METHOD=ENTER MZ
  /SCATTERPLOT=(QQ , *ZPRED)
  /RESIDUALS HISTOGRAM(ZRESID) .
```

Régression

[Ensemble_de_données1] E:\Maha\Mémoire4\AZZEDINE Data spss.sav

Variables introduites/supprimées^a

| Modèle | Variables introduites | Variables supprimées | Méthode |
|--------|-----------------------|----------------------|---------|
| 1 | MZ ^b | . | Entrée |

a. Variable dépendante : Alinfak arasmali

b. Toutes variables requises saisies.

Récapitulatif des modèles^b

| Modèle | R | R-deux | R-deux ajusté | Erreur standard de l'estimation |
|--------|-------------------|--------|---------------|---------------------------------|
| 1 | ,296 ^a | ,088 | -,216 | ,16125 |

a. Valeurs prédites : (constantes), MZ

b. Variable dépendante : Alinfak arasmali

ANOVA^a

| Modèle | Somme des carrés | ddl | Moyenne des carrés | D | Sig. |
|--------------|------------------|-----|--------------------|------|-------------------|
| 1 Régression | ,008 | 1 | ,008 | ,289 | ,628 ^b |
| 1 Résidu | ,078 | 3 | ,026 | | |
| Total | ,086 | 4 | | | |

a. Variable dépendante : Alinfak arasmali

b. Valeurs prédites : (constantes), MZ

Coefficients^a

| Modèle | Coefficients non standardisés | | Coefficients standardisés | t | Sig. |
|-----------------------------|-------------------------------|-----------------|---------------------------|-------|------|
| | A | Erreur standard | Bêta | | |
| (Constante) | ,964 | ,218 | | 4,431 | ,021 |
| 1 مؤشرات تقييم جودة الأرباح | -,094 | ,175 | -,296 | -,538 | ,628 |

a. Variable dépendante : Alinfak arasmali

Statistiques des résidus^a

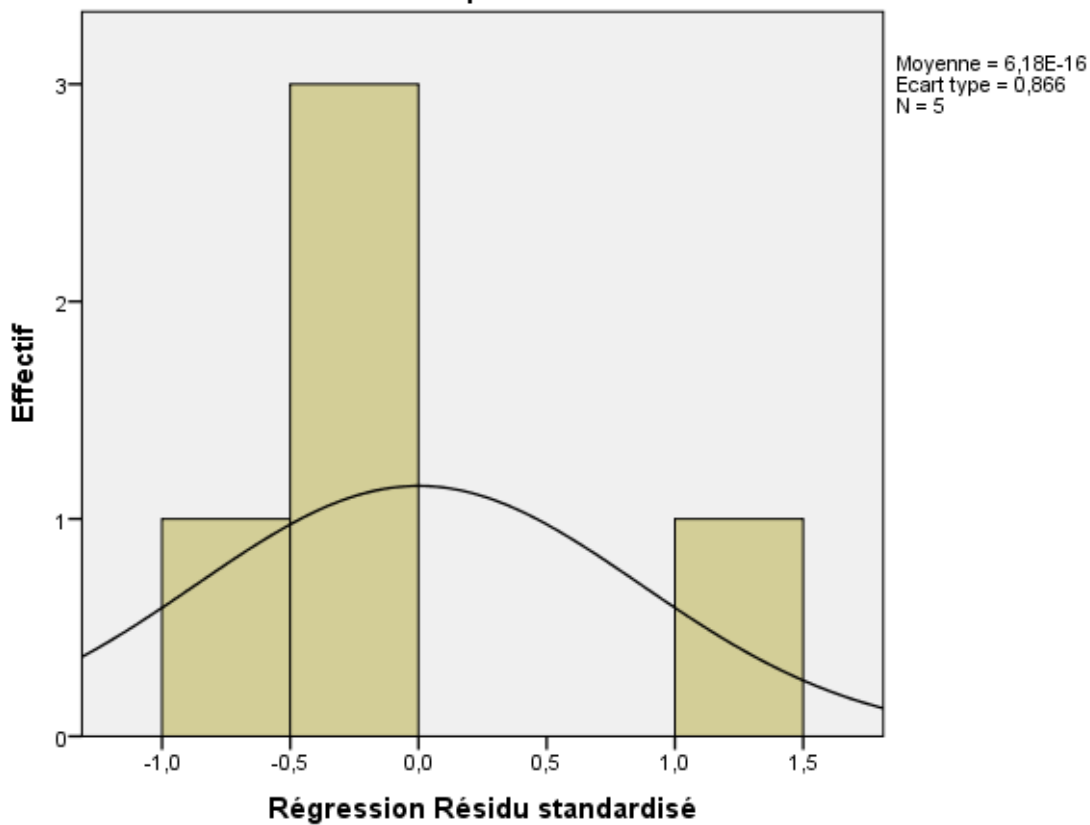
| | Minimum | Maximum | Moyenne | Ecart-type | N |
|------------------|---------|---------|---------|------------|---|
| Prévision | ,7892 | ,8951 | ,8540 | ,04334 | 5 |
| Résidu | -,12197 | ,23771 | ,00000 | ,13965 | 5 |
| Erreur Prévision | -1,495 | ,948 | ,000 | 1,000 | 5 |
| Erreur Résidu | -,756 | 1,474 | ,000 | ,866 | 5 |

a. Variable dépendante : Alinfak arasmali

Diagrammes

Histogramme

Variable dépendante : Alinfak arasmali



Nuage de points

Variable dépendante : Alinfak arasmali

