



دور جدول تدفقات الخزينة في التسيير المالي الاستراتيجي للمؤسسة الاقتصادية
- دراسة حالة مؤسسة أن.سي.أ. الرويبة -

The Role of The Cash Flow Statement in The Strategic Financial Management
of an Economic Enterprise
- Case Study of NCA Rouiba -

د. باكرية علي، جامعة الجزائر 3، الجزائر، (الجزائر).

أ. بيض القول عبد الله، جامعة زيان عاشور، الجلفة، (الجزائر).

تاريخ الإرسال: 2022/04/14	تاريخ القبول: 2022/05/09	تاريخ النشر: 2022/06/15
الملخص		الكلمات المفتاحية
<p>تهدف هذه الدراسة إظهار كيفية تغير الخزينة من دورة لأخرى من خلال ثلاث وظائف أساسية، وبالتالي شرح مساهمة كل وظيفة في تغير الخزينة. كما أنه يظهر كيفية تمويل خزينة الاستغلال لمجموع الاستثمارات المادية، المعنوية والمالية. ومن هنا فهو يبين تطور التمويل الخارجي وكذا قدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها بتدفق خزينة الاستغلال، حيث أن جدول تدفقات الخزينة يمثل الأداة الدقيقة المستخدمة في الحكم على فعالية تسيير الموارد المالية واستخدامها، وذلك اعتمادا على عنصر الخزينة الذي يُعد المعيار الأكثر موضوعية في الحكم على نجاعة التسيير المالي للمؤسسة، كما يعتبر جدول تدفقات الخزينة كجدول قيادة في يد متخذي القرارات على مستوى القمة الاستراتيجية تُتخذ على ضوءه مجموعة من القرارات الهامة كتغيير النشاط أو توسيعه، أو الانسحاب منه أو النمو وغيرها.</p>		<p>جدول تدفقات الخزينة؛ التدفق النقدي المتاح؛ نسبة التغطية النقدية والتشغيلية؛ العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيل</p>
Abstract	Keywords	
<p>This study aims to show how cash evolves from one period to another through three fundamental functions, and thus explain the contribution of each function to the evolution of cash. also how operating cash finances all tangible, intangible and financial investments. Thus, it shows the evolution of external financing, as well as the company's ability to finance its investments with operating cash flows. Since the cash flow statement represents the precise tool used to judge the effectiveness of the management and use of financial resources, according to the cash element, which is the most objective criterion for judge the effectiveness of the company's financial management, The cash flow statement is also considered as a dashboard available to decision makers at the strategic top level, in the light of which a set of important decisions are taken, such as changing or expanding the activity, exiting or develop, etc.</p>	<p>Cash Flow Statement, Free Cash, Cash and Operating Cash Coverage Ratio, Return on Assets From Operating Cash</p>	
JEL Classification Codes : G32 ; M41.		

المؤلف المرسل: بيض القول عبد الله، الإيميل: baidabdallah@gmail.com

1. مقدمة:

يعتبر التطور صفة كل من المحيط الخارجي والداخلي للمؤسسات الاقتصادية التي تتسم بالديناميكية والحركية الدائمة، الأمر الذي يفرض على هذه المؤسسات مواكبة هذه التطورات والأحداث وإجراء تغييرات على السياسات والاستراتيجيات المتبعة في الوقت الراهن لما لها من أهمية للنهوض بالمؤسسة، كما فرض عصر العولمة في ظل تكنولوجيا المعلومات تغييرات جوهرية على بيئة الأعمال بشكل عام، وعلى بيئة مهنة المحاسبة بشكل خاص بحيث أصبح من الضروري على مهنة المحاسبة مواكبة التغييرات التي تطرأ على تكنولوجيا المعلومات وبشكل يتوافق مع سرعة التغيير.

تعتبر المعلومات المتعلقة بالجانب المالي للمؤسسة من أهم مصادر المعلومات التي يعتمد عليها المستثمرون والدائنون وغيرهم من الأطراف المستخدمة للمعلومات المحاسبية والمالية في اتخاذ القرارات المالية، فقد أثبتت الدراسات أن المعلومات المحاسبية يمكن أن تساعد في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وأنها ذات أهمية كبرى في تفعيل نظم المعلومات الإدارية.

ويعد التحليل المالي من بين أهم مكونات نظم المعلومات داخل المؤسسة يمكن من ترشيد القرارات، باعتبار أن المحاسبة هي نظام للمعلومات داخل المؤسسة، وأن مدخلات التحليل المالي تتمثل أساساً في المعلومات المحاسبية والمالية، وأن نظم المعلومات الإدارية تحتوي على كل التقنيات التي تساهم في ترشيد القرارات في المؤسسة.

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

ويعتبر جدول تدفقات الخزينة من بين مصادر المعلومات يعتمد عليها المستثمرون والدائنون وغيرهم من الأطراف المستخدمة للمعلومات المحاسبية والمالية في اتخاذ القرارات المالية، وهذا باعتبار المكانة التي تحتلها الخزينة باعتبارها عنصراً استراتيجياً تمول المؤسسة بواسطتها نشاطاتها وتضمن ازدهارها. والخزينة مؤشر هام للتحليل المالي على المدى القصير (قياس السيولة)، وعلى المدى الطويل (قياس احتياجات التمويل). كما أن إشارتها تمدنا بمعلومات عن وضعية المؤسسة، حيث يهدف جدول تدفقات الخزينة إلى إظهار كيفية تغير الخزينة من دورة لأخرى من خلال ثلاث وظائف أساسية، وبالتالي شرح مساهمة كل وظيفة في تغير الخزينة. كما أنه يظهر كيفية تمويل خزينة الاستغلال لمجموع الاستثمارات المادية، المعنوية والمالية. ومن هنا فهو يبين تطور التمويل الخارجي وكذا قدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها بتدفق خزينة الاستغلال.

ويعتبر جدول تدفقات الخزينة أداة تستخدم في الحكم على فعالية تسيير الموارد المالية واستخدامها، بالاعتماد على عنصر الخزينة الذي يُعد المعيار الأكثر موضوعية في الحكم على نجاعة التسيير المالي للمؤسسة، كما يعتبر جدول تدفقات الخزينة كجدول قيادة في يد متخذي القرارات على مستوى القمة الاستراتيجية تُتخذ على ضوءه مجموعة من القرارات الهامة كتغيير النشاط أو توسيعه، أو الانسحاب منه أو النمو وغيرها.

1.1. إشكالية الدراسة:

يعتبر المال المحرك لنشاط المؤسسة، والذي يتطلب رشادة في تسييره لينمو ويستمر (فالمال يزول في تعطيله، **يُحفظ وينمو في تسييره**)، فمنذ ظهور عهد المؤسسات بعد الثورة الصناعية أصبح تسيير المال يُؤرق المسيرين والباحثين لإيجاد أحسن الطرق العلمية التي تمكن من تسيير المال تسييرا أمثالا. وهذا كله تختص به الإدارة المالية للمؤسسة بدءا من تحديد احتياجاتها المالية إلى إيجاد أحسن السبل لاستعمالها مما يحقق أهدافها.

ما هو دور جدول تدفقات الخزينة في التسيير المالي الاستراتيجي للمؤسسة الاقتصادية؟

2.1. أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق الغايات التالية:

- إظهار كيفية تغير الخزينة من دورة لأخرى من خلال وظيفة الاستغلال ووظيفة الاستثمار وكذا وظيفة التمويل؛
- تقديم أفضل تحليل للملاءة المؤسسة أي أحسن حكم على السيولة الآنية؛
- إعطاء مؤشر لمبالغ وتوقيت ودرجة التأكد المتعلقة بالتدفقات النقدية المستقبلية؛
- الحكم على فعالية تسيير الموارد المالية واستخدامها، بالاعتماد على عنصر الخزينة الذي يُعد المعيار الأكثر موضوعية في الحكم على نجاعة التسيير المالي للمؤسسة؛
- إظهار جدول تدفقات الخزينة كجدول قيادة في يد متخذي القرارات على مستوى القمة الاستراتيجية تُتخذ على ضوءه مجموعة من القرارات الهامة كتغيير النشاط أو توسيعه، أو الانسحاب منه أو النمو وغيرها.

3.1. منهج الدراسة:

نظرا لطبيعة الموضوع وبغية الإحاطة بمختلف جوانبه، ومن أجل تحليل أبعاده والإجابة على الإشكالية، تم الاعتماد على المنهج الوصفي والمنهج التحليلي وكذا منهج دراسة الحالة؛ وهذا من أجل تقديم قراءة مالية لجدول تدفقات الخزينة وإظهار دوره في التسيير المالي الاستراتيجي للمؤسسة الاقتصادية.

2. الإطار المفاهيمي لجدول تدفقات الخزينة

1.2. تعريف جدول تدفقات (سيولة) الخزينة: يعرف جدول تدفقات الخزينة على أنه:

جدول تدفقات الخزينة أداة لدراسة تغيرات الخزينة لفترة زمنية معينة، خلال تصنيف التدفقات النقدية الحاصلة إلى ثلاث أصناف، تدفقات متولدة عن الأنشطة العملية، تدفقات متولدة عن أنشطة الاستثمار وتدفقات متولدة عن أنشطة التمويل، وتقتصر هذه التدفقات على مجمل مقبوضات ومدفوعات المؤسسة خلال الفترة المحددة. (رفاة،

(2022)

ويعرف على أنه تلك الأداة الدقيقة المستخدمة للحكم على فعالية تسيير الموارد المالية واستخداماتها، وذلك اعتمادا على عنصر الخزينة الذي يعد المعيار الأكثر موضوعية في الحكم على تسيير مالية المؤسسة. (مليكاوي، 2014)

كذلك يعرف كحركة إدخال أو إخراج السيولة، كما يمكن اعتباره كأحد الأسس المالية، بما أن كل سند مال يقيم من خلال تدفق الخزينة الناتج عن هذا السند. (شيحة، 2013)

يعد جدول تدفقات الخزينة من القوائم المالية المنصوص عليها في نظام SCF يسجل جميع التدفقات التي تحدث على مستوى الخزينة خلال السنة أي التدفقات النقدية وهي التدفقات التي تم دفعها أو قبضها فعليا خلال السنة. (بوفليح، 2019)

ويختلف جدول تدفقات الخزينة عن جدول التمويل من خلال نوع التدفقات التي يبينها فإذا كان جدول التمويل يسجل التدفقات المالية التي تنتج عن مختلف العمليات والأنشطة التي تقوم بها المؤسسة خلال السنة وهي التدفقات التي قد تقبض أو تدفع خلال نفس السنة أو خلال السنوات الموالية فإن جدول تدفقات الخزينة يسجل التدفقات النقدية (تدفقات الخزينة) فقط أي التدفقات التي تم قبضها أو دفعها فعليا خلال نفس السنة، لذلك يفضل المختصون في التحليل المالي أثناء دراستهم لوضعية الخزينة استخدام جدول سيولة الخزينة باعتبار أنه يزودهم بالوضعية الحقيقية للخزينة لعكس جدول التمويل. (بوفليح، 2019)

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

إن الوظائف التي تكون هذا الجدول هي:

- **وظيفة التمويل:** تسمح بإظهار الطريقة التي مولت بها المؤسسة احتياجاتها الفعلية أو العكس الطريقة التي سددت بها ديونها. وهي تحصي الموارد الخارجية كحركات الديون وحركات رأس المال؛
- **وظيفة الاستثمار:** وتضم مجموع الاستثمارات والاستثمارات السلبية (Désinvestissements) للمؤسسة سواء كانت معنوية أو مادية أو مالية؛
- **وظيفة الاستغلال:** وتضم كل العمليات التي قامت بها المؤسسة في إطار نشاطها والتي لا تظهر في الوظيفتين السابقتين. (زغيب و بوشنقير، 2011)

3.2. أهمية وأسباب اللجوء إلى جدول تدفقات الخزينة: ترجع أسباب اللجوء إلى جدول تدفقات الخزينة إلى ما يلي:

- المكانة التي تحتلها الخزينة باعتبارها عنصرا استراتيجيا تمويل المؤسسة بواسطتها نشاطاتها وتضمن ازدهارها. والخزينة مؤشر هام للتحليل المالي على المدى القصير (قياس السيولة)، وعلى المدى الطويل (قياس احتياجات التمويل). كما أن إشارتها تمدنا بمعلومات عن وضعية المؤسسة: هل هي في حالة جيدة؟ عاجزة؟ أو مهددة بالزوال؟
- التكيف مع التنبؤ: يحلل هذا الجدول التحصيلات والتسديدات مجمعة في وظائف، لذا فهو يفيد في خطوات التنبؤ وتمثيل المعطيات التقديرية (مخطط التمويل)؛
- الطابع السهل والواضح له، وكذا تطور استعماله على المستوى الدولي؛ (زغيب و بوشنقىر، 2011)
- يسمح بتقديم أفضل تحليل لملاءة المؤسسة أي أحسن حكم على السيولة الآنية؛
- يقد أحسن فهم للإيرادات والمصروفات المتعلقة بالمؤسسة؛
- يسمح بتقييم السياسات المختلفة لوظائف المؤسسة، فتقسيم التدفقات حسب الوظائف يسمح بالمعرفة الجيدة لسياسة كل وظيفة على مستوى المؤسسة (الاستثمار، الاستغلال، التمويل...). (مليكاوي، 2014)
- يقدم لمستخدمي القوائم المالية معلومات تمكنهم من تقييم التغيرات في صافي أصول المنشأة، ويوفر معلومات عن سيولة المنشأة وقدرتها على سداد التزاماتها، وكذلك درجة المرونة المالية لدى المنشأة، كما يساهم في تحسين قابلية المقارنة بين تقارير الأداء بين المنشآت لأنه يعزل الآثار الناجمة عن استخدام المعالجات المحاسبية المختلفة لنفس العمليات المالية باعتبارها تركز على الأساس النقدي وليس أساس الاستحقاق؛
- يعطي مؤشر لمبالغ، وتوقيت، ودرجة التأكد المتعلقة بالتدفقات النقدية المستقبلية، وبيان العلاقة بين الربح المحاسبي والربح النقدي. (أبو نصار و حميدات، 2022)

4.2. إعداد جدول تدفقات الخزينة: المصادر الرئيسية لإعداد قائمة التدفقات النقدية هي كالتالي: (لطرش والسعدي، 2017)

- ميزانيتين ماليتين لفترةين متتاليتين بما يسمح بمعرفة التغير في حساباتها؛
- جدول حساب النتائج للفترة الحالية؛
- كشوف مالية ملحقه أخرى.

ويتم إعداد جدول تدفقات الخزينة باتباع الخطوات التالية: (معالم وبوجمان، 2018)

- ✓ **الخطوة الأولى:** تحديد صافي الزيادة أو النقص في النقدية (الخزينة) كفرق بين رصيد النقدية في أول وآخر الفترة، هذه الخطوة مباشرة لأنه يمكن احتساب الفرق من خلال تفحص قائمة المركز المالي (الميزانية) المقارنة؛
- ✓ **الخطوة الثانية:** تحديد صافي النقدية المتأتية من أو المستخدمة في النشطة التشغيلية (الاستغلال) وتتطلب هذه الخطوة:

- تحليل حساب النتائج (قائمة الدخل) للسنة الجارية لتحويلها من أساس الاستحقاق إلى الأساس النقدي؛
- مقارنة الميزانيتين المتتاليتين لتحديد التغيرات المتعلقة بالأنشطة التشغيلية بالزيادة أو النقصان في الأصول والالتزامات المتداولة؛
- بيانات إضافية أخرى من دفتر الأستاذ العام.
- ✓ **الخطوة الثالثة:** تحديد صافي النقدية المتأتية من أو المستخدمة في الأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية، وتتطلب هذه الخطوة:
- تحليل بيانات الميزانيتين المتتاليتين لتحديد التغيرات بالزيادة أو النقصان في الأصول والالتزامات طويلة الأجل وفي حق الملكية؛
- بيانات إضافية أخرى من دفتر الأستاذ العام.
- 5.2. مكونات جدول تدفقات الخزينة:** يتكون جدول التدفقات النقدية من ثلاثة أجزاء، وذلك حسب مصادر التدفقات النقدية فنجد ما يلي: (رفافة، 2022)
- ✓ **الجزء الأول: التدفقات التي تولدها الأنشطة العملية:** تعتبر الأنشطة العملية أهم جزء لتكوين جدول تدفقات الخزينة لما له من أهمية في تحقيق جل الإيرادات الخاصة بالمؤسسة، ومن بين التدفقات نجد:
 - التدفقات الناتجة عن تحقيق رقم الأعمال (بيع، تقديم خدمات)؛
 - التدفقات الناتجة عن شراء السلع والمواد الأولية؛
 - المقبوضات والمدفوعات الناتجة عن العمولات والإيرادات الأخرى؛
 - التدفقات الناتجة عن تسديد الجور والضمان الاجتماعي؛
 - التدفقات الناتجة عن تسديد الفوائد والضرائب.
- ✓ **الجزء الثاني: التدفقات التي تولدها أنشطة الاستثمار:** تتعلق أساسا بالتدفقات النقدية الناتجة عن عمليات اقتناء أو التنازل عن الاستثمارات بمختلف أنواعها (تثبيتات مادية، تثبيتات مالية وتثبيتات معنوية)، والتي شأنها توليد مداخيل للمؤسسة؛
- ✓ **الجزء الثالث: التدفقات الناشئة عن أنشطة التمويل:** تتعلق بكل التدفقات النقدية الحاصلة جراء عمليات تمويلية سواء داخلية أو خارجية ومن بينها:
 - التدفقات النقدية الناتجة عن إصدار أسهم أو سندات؛
 - التدفقات النقدية الناتجة عن الحصول أو تسديد القروض طويلة الأجل؛
 - المدفوعات المتعلقة بتوزيعات الأرباح.

3. دراسة حالة أن.سي.أ. الروبية:

1.3. التعريف بمؤسسة “ أن.سي.أ. ” روبية: تعد مؤسسة “ أن.سي.أ. ” روبية من المؤسسات الجزائرية الرائدة محليا منذ الاستقلال إلى يومنا هذا. ففي ربيع عام 1966، قرر أب وابنه تأسيس وحدة مصبرات. تحمل أحلام جيل جديد، وهكذا انبثق ما يسمى ب: المعمل الجزائري الجديد للمصبرات أو “ أن.سي.أ. ” روبية (NCA: La Nouvelle Conserverie Algérienne)، لتفرض بعدها خبرتها في تحويل وحفظ الفاكهة.

وفي الثمانينات وبالضبط سنة 1984 وفي إطار خطة نمو وانتشار وتنويع النشاط، أطلقت الشركة نشاط انتاج مشروبات الفواكه، وهذا تحت علامة “ الروبية ” في إشارة للمدينة التي يقع فيها مقر الشركة، ولكن أيضا كاعتراف وتقدير للمجتمع المحلي الذي تنحدر منه العلامة. وفي سنة 1989 علامة “ روبية ” تدخل التاريخ من خلال التجديد المتواصل لمنتجاتها، حيث ولأول مرة في الجزائر تم تسويق عصير فاكهة معقم ومعبئ في علب من الورق المقوى: وهذا ما يعرف بالحفظ عبر البسترة الوميضة (فلاش)، والمستمد من البسترة التي ابتكرها لويس باستور، والتي تحافظ بشكل أفضل على طعم الفواكه وفيتامين “ س ” التي تحتويه.

وفي سنوات 2000 الألفينات الشركة تكسب الرهان، إذ شهدت نموا استثنائيا عام بعد عام، فاستطاعت عرض تشكيلة كبيرة ومتنوعة من المنتجات. وفي سنة 2005 تم توسيع النشاط للسوق الدولية وفتح رأس المال لصندوق استثمارات مرافقة ودعم نمو المؤسسة. ليتجاوز بسبب كل هذا إنتاج المؤسسة 120 مليون علبة سنة 2009.

تم إطلاق فئة جديدة وهي (PET بولي إيثيلين تيرفثالات) سنة 2010 بقدرات كبيرة لضمان النجاح، وهو ما سمح في الأخير من تحطيم رقم قياسي جديد، من خلال إنتاج 200 مليون قارورة سنة 2012. أما في سنة 2013 “ أن.سي.أ. ” روبية تدخل البورصة. وأكثر من العلامة التجارية، اقترحت الشركة بهذا القرار، بجميع أصولها وأيضا ثمار نموها المستقبلية، على الجزائريين الراغبين في المشاركة في هذه المغامرة. وكانت سنة 2013 أيضا مناسبة لإطلاق تشكيلة جديدة تحت اسم PET المعقمة “ بالحبيبات ”.

إن قصة المؤسسة هي قصة شركة ذات قيمة عائلية عالية، عرفت كيف تنقل طموحاتها من جيل إلى آخر بتطوير خبراتها وتجاربها في قطاع الصناعة الغذائية. هذه هي “ أن.سي.أ. ” روبية 50 عاما. (مؤسسة أن.سي.أ.)

2.3. جدول تدفقات الخزينة:

الجدول رقم (01): جدول تدفقات الخزينة - الطريقة غير المباشرة-

العناصر	2016	2017	2018	2019
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العمليانية				
صافي نتيجة السنة المالية	130 675 438	-702 610 250	-275 035 966	-3 075 430 150
اهتلاكات التثبيتات	590 868 968	677 124 902	492 304 313	490 652 463
الاهتلاكات والمؤونات الأخرى	-194 924	69 848 408	-3 720 153	2 029 376 738
تغير الضرائب المؤجلة	7 106 073	-85 120 037	-53 238 671	-113 212 202
تغير المخزونات	183 919 055	-248 220 818	475 382 591	-145 118 854
تغير الزبائن والحسابات الدائنة الأخرى	-802 690 436	518 795 757	-590 781 086	-30 075 949
تغير الموردين والديون الأخرى	453 369 690	123 901 228	464 792 996	671 245 730
نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب	-6 672 494	-3 368 495	0	-26 479 283
تدفقات الخزينة الناجمة عن النشاط (أ)	556 381 370	350 350 695	509 704 024	-199 041 507
صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار				
مسحوبات عن اقتناء تسيبتات	-1 003 632 339	-413 755 225	-98 650 645	-71 419 999
تحصيلات عن التنازل عن تسيبتات	6 672 494	3 368 495		26 479 283
مسحوبات عن اقتناء التسيبتات المالية			-2 925 000	0
تحصيلات عن التنازل عن التسيبتات المالية	126 476	1 132 916		3 350 000
تأثير تغيرات محيط الإدماج (1)				
تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار (ب)	-996 833 369	-409 253 814	-101 575 645	-41 590 716
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل				
الحصص المدفوعة للمساهمين	-127 260 680			
زيادة رأس مال النقدي (المقودات)				
إصدار القروض (الحصول على قروض جديدة)	535 335 048	240 758 884	12 453 537	685 418 915
تسديد القروض	-748 841 165	-657 869 188	-913 899 472	-404 990 046
تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج)	-340 766 797	-417 110 304	-901 445 935	280 428 869
تأثير تغيرات سعر الصرف على السيولات وشبه السيولات				
تغير أموال الخزينة في الفترة (أ+ب+ج)	-781 218 796	-476 013 423	-493 317 556	39 796 646
أموال الخزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة المالية	-1 319 125 157	-2 100 343 952	-2 576 357 378	-3 069 674 936
أموال الخزينة ومعادلاتها عند إغلاق السنة المالية	-2 100 343 952	-2 576 357 378	-3 069 674 936	-3 029 878 290
تأثير تغيرات سعر العملات الأجنبية (1)				
تغير أموال الخزينة خلال الفترة	-781 218 795	-476 013 426	-493 317 558	39 796 646
المقاربة مع النتيجة المحاسبية				

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على الملحق (01) و(02).

3.3. تحليل جدول تدفقات الخزينة من خلال المنحنيات البيانية:

الشكل رقم (01): تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية (أ)



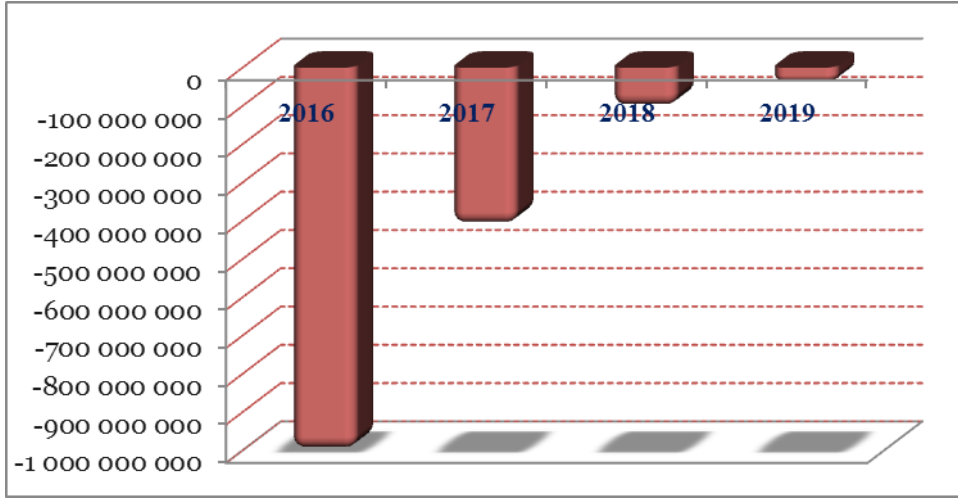
المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (01).

من خلال القراءة المالية للشكل والجدول أعلاه نلاحظ أن تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة العملية موجبة ومعبرة خلال الثلاث سنوات الأولى الدراسة، وتفسير هذا أن ما حققته المؤسسة من نتيجة صافية وما تم تخصيصه للتشبيات من اهتلاكات هي مبالغ معتبرة، مما حقق تدفقات معتبرة في الأنشطة العملية، وفي السنة الأخيرة أصبحت تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة العملية سالبة، وتفسير هذا أن النتيجة الصافية سالبة (خسارة) وبمبلغ معتبر، وكذا عدم تحصيل مبالغ معتبرة من الحقوق لدى الزبائن لصالح المؤسسة، وفي الوقت نفسه ارتفاع حجم المدفوعات للموردين.

وباعتبار كل هذا يبقى حجم التدفقات المتأتية من أنشطة الاستغلال (العملية) ضئيل جدا مقارنة بحجم الاستثمارات في النشاط الاستغلالي للمؤسسة، وأيضا مقارنة بحجم المبيعات المعتبر الذي لا يقابله تحصيل من الزبائن، مما يجعل الاحتياجات في رأس المال العامل غير مغطاة، مما يُضطر المؤسسة إلى جلب ديون نتيجة تجمد الأموال لدى الزبائن، لذلك على المؤسسة إيجاد طرق فعالة لتحصيل مستحقاتها من الزبائن، لترفع من حجم التدفقات المالية المتأتية من النشاط الرئيسي للمؤسسة، وتتمكن من تلبية احتياجاتها من رأس المال العامل.

يجب على المؤسسة منح تخفيضات لتعجيل الدفع وتحفيزات أخرى للزبائن في ما يخص الكمية (منح كمية مجانية من المنتجات فوق الكمية المباعة في حالة التعجيل بالدفع...)، ولكن بشكل مدروس للرفع أو الحفاظ على ربحية المؤسسة، وأيضا إعادة النظر في الطريقة الترويجية لمنتجات المؤسسة، خاصة وأنها تشهد منافسة قوية من المؤسسات الوطنية والأجنبية.

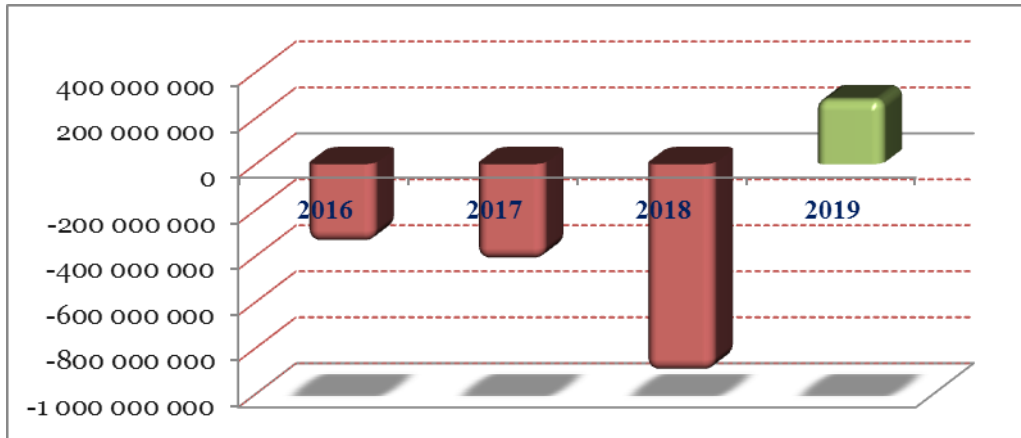
الشكل رقم (02): تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار (ب)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (01).

من خلال القراءة المالية للشكل والجدول أعلاه نلاحظ أن تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة الاستثمارية سالبة خلال كل فترة الدراسة، وتفسر هذا أن المؤسسة جلبت ديون كبيرة واقتنت بها تثبيات، حيث وصل بها الحد إلى جلب ديون قصيرة الأجل ومولت بها دورة الاستثمار (اقتنت بها تثبيات)، في حين لا تقابلها تحصيلات.

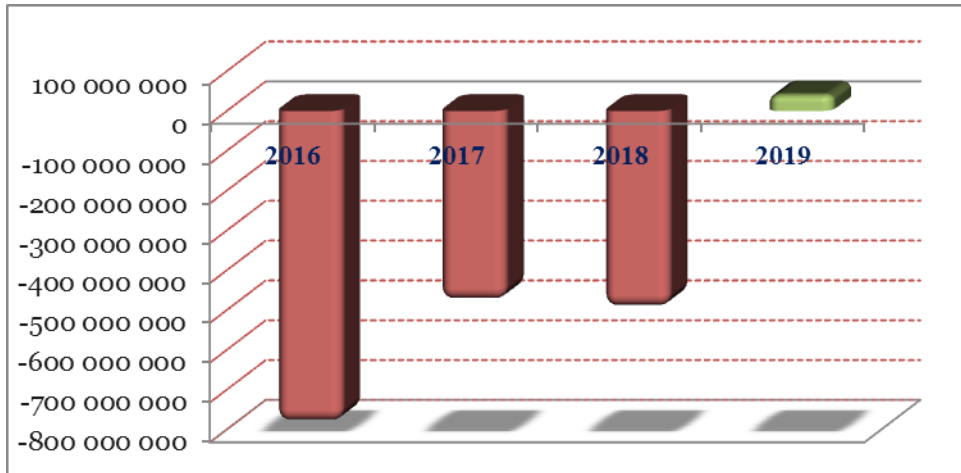
الشكل رقم (03): تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (01).

من خلال القراءة المالية للشكل والجدول أعلاه نلاحظ أن تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التمويلية خلال الثلاث سنوات الأولى للدراسة سالبة، وتفسر هذا أن المؤسسة قامت بتسديد جزء معتبر من الديون، حيث تم تسديد جزء من الديون طويلة الأجل التي حان موعدها. أما في السنة الأخيرة نلاحظ أن تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التمويلية موجبة، وهذا بسبب جلب ديون معتبرة.

الشكل رقم (04): تغير أموال الخزينة في الفترة (أ+ب+ج)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (01).

4.3 حساب أهم المؤشرات المتعلقة بجدول تدفقات الخزينة:

1.4.3 دراسة التدفق النقدي المتاح

الجدول رقم (02): التدفق النقدي المتاح (FCF)

2019	2018	2017	2016	البيان
-199 041 507	509 704 024	350 350 695	556 381 370	صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية
-41 590 716	-101 575 645	-409 253 814	-996 833 369	- صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمار
-157 450 791	611 279 669	759 604 509	1 553 214 739	التدفق النقدي المتاح (FCF)

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (01).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن التدفق النقدي المتاح (FCF) موجب خلال الثلاث سنوات الدراسة، وتفسير هذا أن المؤسسة تتوفر على سيولة متاحة؛ وهذا راجع إلى أن المسحوبات لاقتناء التثبيتات في هذه السنة كانت كبيرة جدا، أما في السنة الأخيرة كان التدفق النقدي المتاح سالب، وهذا نتيجة للمبلغ السالب والمعتبر لتدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية، بسبب نتيجة الخسارة المعترية التي كانت في هذه السنة، مع عدم تحصيل مبالغ معتبرة من الحقوق لدى الزبائن لصالح المؤسسة، وارتفاع حجم المدفوعات للموردين. والشكل التالي يُظهر التغيير في التدفق النقدي المتاح:

الشكل رقم (05): التدفق النقدي المتاح (FCF)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (02).

2.4.3. نسبة التغطية النقدية والتشغيلية:

ويمكن حسابها من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (03): نسب التغطية النقدية والتشغيلية

2019	2018	2017	2016	البيان
-199 041 507	509 704 024	350 350 695	556 381 370	صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية
238 838 153	-1 003 021 580	-826 364 118	-1 337 600 166	÷ (صت أ خ م أ الاستثمار + صت أ خ م أ التمويل)
-0,833	-0,508	-0,424	-0,416	نسبة التغطية النقدية
-199 041 507	509 704 024	350 350 695	556 381 370	صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية
-3 075 430 150	-275 035 966	-702 610 250	130 675 438	÷ النتيجة الصافية
0,065	-1,853	-0,499	4,258	نسبة التغطية التشغيلية

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (01) والملحق رقم (03) و(04).

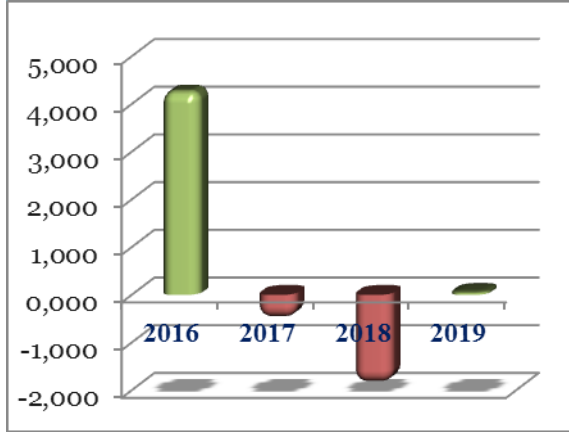
من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ حسب نسبة التغطية النقدية أن تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية لا تغطي جملة التدفقات الخارجة من أنشطة الاستثمار والتمويل، وهذا مؤشر ليس بجيد لسيولة المؤسسة وقدرتها على الاستمرار في أنشطتها. والشكل التالي يُظهر التغيرات التي حصلت في نسبة التغطية النقدية:

ومن خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أيضا أن نسبة التغطية التشغيلية في سنة 2016 تدل على أن كل دينار من النتيجة الصافية يولد 4,258 دج من صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية، لتكون سالبة في السنوات التي تليها نتيجة الخسائر التي وقعت في المؤسسة في السنوات الثلاثة الأخيرة،

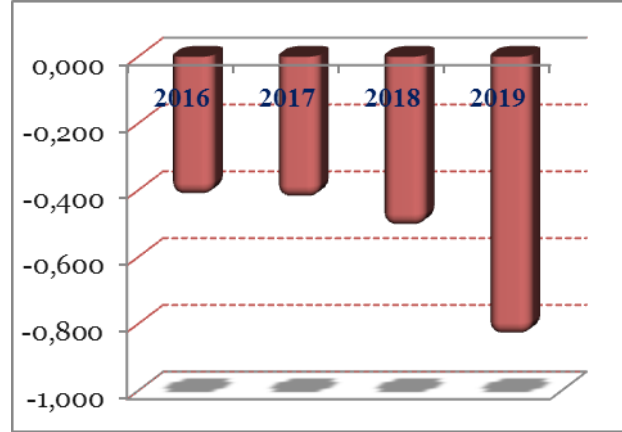
بالإضافة إلى تجمد حقوق المؤسسة لدى الزبائن، وفي الوقت نفسه ارتفاع حجم المدفوعات للموردين، أما الإشارة الموجبة في سنة 2019 لا تعبر عن أي تحصيلات أو نتيجة موجبة وإنما جاءت نتيجة لقسمة صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية السالبة على النتيجة السالبة فقط.

والشكلين التاليين يُظهران التغيرات التي حصلت في نسبة التغطية النقدية ونسبة التغطية التشغيلية:

الشكل رقم (07): نسبة التغطية التشغيلية



الشكل رقم (06): نسبة التغطية النقدية



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (03).

3.4.3. العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي:

ويمكن حسابه من خلال الجدول التالي:

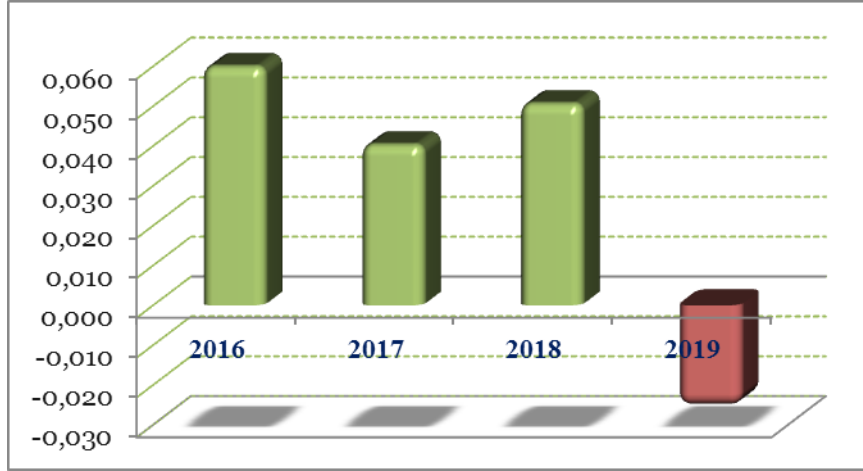
الجدول رقم (04): نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي

2019	2018	2017	2016	البيان
-199 041 507	509 704 024	350 350 695	556 381 370	صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية
7 866 819 876	10 069 231 214	8 694 763 694	9 280 392 524	÷ مجموع الأصول
-0,025	0,051	0,040	0,060	نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (01) والملحق رقم (03) و(04).

توضح هذه النسبة مدى قدرة الأصول على توليد صافي تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية، ومن خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن كل دينار مستثمر في الأصول بالنسبة لمؤسسة الروبية حقق 0,060 دج من صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية، وبسبب انخفاض حجم التحصيلات من الزبائن وفي الوقت نفسه ارتفاع حجم المدفوعات للموردين جعل هذه النسبة ضعيفة جداً. والشكل التالي يُظهر التغيرات التي حصلت في نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي:

الشكل رقم (08): نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (04).

4. الخاتمة:

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

ويعد التحليل المالي من بين أهم مكونات نظم المعلومات داخل المؤسسة يمكن من ترشيد القرارات، باعتبار أن المحاسبة هي نظام للمعلومات داخل المؤسسة، وأن مدخلات التحليل المالي تتمثل أساسا في المعلومات المحاسبية والمالية، وأن نظم المعلومات الإدارية تحتوي على كل التقنيات التي تساهم في ترشيد القرارات في المؤسسة. ويعتبر جدول تدفقات الخزينة أداة تستخدم في الحكم على فعالية تسيير الموارد المالية واستخدامها، بالاعتماد على عنصر الخزينة الذي يُعد المعيار الأكثر موضوعية في الحكم على نجاعة التسيير المالي للمؤسسة، كما يعتبر جدول تدفقات الخزينة كجدول قيادة في يد متخذي القرارات على مستوى القمة الاستراتيجية تُتخذ على ضوءه مجموعة من القرارات الهامة كتغيير النشاط أو توسيعه، أو الانسحاب منه أو النمو وغيرها.

ومن خلال القراءة العامة للوضع المالي للمؤسسة من خلال جدول تدفقات الخزينة لفترة الدراسة (2016 إلى سنة 2019) نلاحظ أنها غير متوازنة خاصة أنها دخلت في مشاريع استثمارية تفوق طاقتها التمويلية، حيث لجأت في تمويل استثماراتها طويلة الأجل بموارد قصيرة الأجل وهذا ما قد يؤثر سلبا على مسارها، فالقرار الاستثماري في هذه الحالة أدى إلى تدهور الوضع المالي للمؤسسة، وهو في الأخير قرار مالي غير رشيد، كون الموارد التمويلية التي لجأت إليها المؤسسة (قرار التمويل) لا تتلاءم وطبيعة الأصول الموجهة لها (دورة الاستثمار). فعلى المؤسسة في هذه

الحالة الحرجة أن ترفع من رأس مالها عن طريق طرح أسهم جديدة لإخراج المؤسسة من خطر الديون التي تم استغلالها بطريقة غير رشيدة، وإلا غرقت الأموال الخاصة في الديون.

ومما أدى أيضا إلى تدهور الوضعية المالية لمؤسسة روية عمليات البيع التي تتم بالآجل وبمبالغ معتبرة دون أن تصاحبها عمليات التحصيل طيلة سنوات الدراسة، مما أدى إلى إضعاف خزيتها، وبالتالي عدم تغطية الاحتياجات في رأس المال العامل، مما اضطر المؤسسة إلى جلب ديون، لذلك على المؤسسة من باب الرشادة إيجاد طرق فعالة لتحصيل مستحقاتها من الزبائن من خلال منح تخفيضات لتعجيل الدفع وتخفيضات أخرى للزبائن في ما يخص الكمية (منح كمية مجانية من المنتجات فوق الكمية المباعة في حالة التعجيل بالدفع...) ولكن بشكل مدروس للرفع أو الحفاظ على ربحية المؤسسة، وأيضا إعادة النظر في الطريقة الترويجية لمنتجات المؤسسة، خاصة وأنها تشهد منافسة قوية من المؤسسات الوطنية والأجنبية، كما أنها تعاني من تضخم في التكاليف، وبالتالي فإن الإشكالية هنا هي عدم قدرة المؤسسة في التحكم بتكاليفها، وهذا بسبب عاملين اثنين؛ الأول أن جُل المواد الأولية (المشتريات المستهلكة) مستوردة من الخارج وتكاليف مرتفعة جدا، والسبب الثاني أن المؤسسة عمدت إلى الاستثمار وبشكل متسارع من أجل تغطية السوق لكي لا تخسر حصتها السوقية، خاصة في ظل المنافسة الشديدة من طرف المؤسسات المحلية والأجنبية الناشطة في القطاع نفسه، مما أدى بها إلى الاستدانة وبأحجام معتبرة على مر سنوات الدراسة لأن طاقاتها التمويلية غير كافية.

5. قائمة المراجع:

1. الرويبة مؤسسة أن.سي.أي . (بلا تاريخ). القوائم المالية. تاريخ الاسترداد 04 12 , 2022، من مؤسسة أن.سي.أي الرويبة: www.rouiba.com.dz
2. براهيم رفاة. (2022). مدخل المالية المؤسسة. الجزائر: ألفا للوثائق للنشر والتوزيع.
3. خميسي شيحة. (2013). التسيير المالي (دروس ومسائل محلولة). الجزائر: دار هومة.
4. سعاد معاليم، وعادل بوجمان. (2018). الإدارة المالية الحديثة. عمان-الأردن: دار أسامة.
5. محمد أبو نصار، وجمعة حميدات. (2022). معايير المحاسبة الدولية والإبلاغ المالي الدولية. عمان-الأردن: دار وائل.
6. مليكة زغيب، وميلود بوشنقى. (2011). التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
7. مولود مليكاوي. (2014). الاستراتيجية والتسيير المالي (الإصدار الطبعة الأولى). الجزائر: دار هومة.
8. نبيل بوفليح. (2019). دروس وتطبيقات في التحليل المالي "حسب النظام المحاسبي المالي". الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
9. وليد لطرش، وعياد السعدي. (2017). الإدارة المالية الحديثة-مدخل لتحليل القوائم المالية حسب النظام المحاسبي المالي- الجزائر: دار جيطلي.

6. الملاحق:

الملحق رقم: (02)				الملحق رقم: (01)					
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE PERIODE DU 01.01.2019 AU 31.12.2019				TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE PERIODE DU 01.01.2017 AU 31.12.2017					
CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS				CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS					
	NOTE	31.12.2019	31.12.2018		NOTE	31.12.2017	31.12.2016*		
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles				Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles					
Résultat net		(3 075 430 150)	(275 035 966)	Résultat net		(702 610 250)	130 675 438		
Ajustement pour :				Ajustement pour :					
* Amortissements immobilisations		490 652 463	492 304 313	* Amortissements immobilisations		677 124 902	590 868 968		
* Autres Amortissements et provisions		2 029 376 738	(3 720 153)	* Autres Amortissements et provisions		69 848 408	(194 924)		
* Variation des impôts différés		(113 212 202)	(53 238 671)	* Variation des impôts différés		(85 120 037)	7 106 073		
* variation des Stocks		(145 118 854)	475 382 591	* variation des Stocks		(248 220 818)	183 919 055		
* Variation des clients et autres créances		(30 075 949)	(590 781 086)	* Variation des clients et autres créances		518 795 757	(802 690 436)		
* Variation des Fournisseurs et autres dettes		671 245 730	464 792 996	* Variation des Fournisseurs et autres dettes		123 901 228	453 369 690		
* Plus ou moins-values de cession nettes d'immobilisations		(26 479 283)	-	* Plus ou moins-values de cession nettes d'immobilisations		(3 368 495)	(6 672 494)		
Flux de trésorerie générés par l'activité (A)		(199 041 507)	509 704 023	Flux de trésorerie générés par l'activité (A)		350 350 693	556 381 371		
Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement				Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement					
Décaissements sur acquisition d'immobilisations		(71 419 999)	(98 650 645)	Décaissements sur acquisition d'immobilisations		(413 755 225)	(1 003 632 339)		
Encaissement sur cession d'immobilisations		26 479 283	-	Encaissement sur cession d'immobilisations		3 368 495	6 672 494		
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières		-	(2 925 000)	Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières		-	-		
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières		3 350 000	-	Encaissements sur cessions d'immobilisations financières		1 132 916	126 476		
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)		(41 590 716)	(101 575 645)	Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)		(409 253 814)	(996 833 370)		
Flux de trésorerie provenant des opérations de financement				Flux de trésorerie provenant des opérations de financement					
Dividendes versés aux actionnaires		-	-	Dividendes versés aux actionnaires		-	(127 260 680)		
Augmentation du capital en numéraire		-	-	Augmentation du capital en numéraire		-	-		
Encaissements des subventions d'investissement		-	-	Encaissements des subventions d'investissement		-	-		
Emission d'emprunts		685 418 915	12 453 537	Emission d'emprunts		240 758 884	535 335 048		
Remboursement d'emprunts		(404 990 046)	(913 899 472)	Remboursement d'emprunts		(657 869 188)	(748 841 165)		
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (C)		280 428 869	(901 445 936)	Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (C)		(417 110 304)	(340 766 797)		
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)		39 796 646	(493 317 558)	Variation de trésorerie de la période (A+B+C)		(476 013 425)	(781 218 796)		
Trésorerie au début de l'exercice		(3 069 674 936)	(2 576 357 378)	Trésorerie au début de l'exercice		(2 100 343 952)	(1 319 125 157)		
Trésorerie à la clôture de l'exercice		(3 029 878 290)	(3 069 674 936)	Trésorerie à la clôture de l'exercice		(2 576 357 378)	(2 100 343 952)		
Variation de trésorerie		39 796 646	(493 317 558)	Variation de trésorerie		(476 013 425)	(781 218 796)		
				<i>Elts financiers retraités</i>					
الملحق رقم: (04)				الملحق رقم: (03)					
BILAN ARRETE AU 31.12.2019				BILAN ARRETE AU 31.12.2017					
CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS				CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS					
ACTIF	NOTE	2019 BRUT	2019 AMO&PROV	2019 NET	2018 NET	2017 BRUT	2017 AMO&PROV	2017 NET	2016 NET*
ACTIF NON COURANT									
Immobilisations incorporelles	4.1	108 829 135	79 393 040	29 436 096	23 571 199	92 865 682	59 039 534	33 826 148	28 075 741
Immobilisations corporelles	4.2	10 048 645 990	4 111 185 498	5 937 460 492	6 371 342 015	8 907 092 853	3 579 799 924	5 327 292 929	5 686 914 402
Terrains		2 625 000 000	-	2 625 000 000	2 625 000 000	1 183 751 184	0	1 183 751 184	1 183 751 184
Bâtements		922 838 083	355 157 743	567 680 340	613 670 576	922 838 083	263 177 272	659 660 811	705 651 060
Autres immobilisations corporelles		6 500 807 907	3 756 027 755	2 744 780 152	3 103 389 330	6 787 766 703	3 316 622 652	3 471 144 052	3 082 701 497
Immobilisations en concession		-	-	-	-	0	0	0	0
Immobilisations encours		-	-	-	29 282 109	12 736 882	0	12 736 882	714 810 661
Immobilisations financières	4.3	288 527 885	-	288 527 885	175 511 506	113 301 317	0	113 301 317	27 549 692
Autres participations et créances rattachées		-	-	-	-	0	0	0	0
Autres titres immobilisés		-	-	-	-	0	0	0	0
Prêts et autres actifs financiers non courants		350 000	-	350 000	3 700 000	775 000	0	775 000	1 907 916
Impôts différés actif		288 177 885	-	288 177 885	171 811 506	112 526 317	0	112 526 317	25 641 777
TOTAL ACTIF NON COURANT		10 446 003 010	4 190 578 538	6 255 424 472	6 570 424 720	9 113 259 852	3 638 839 458	5 474 420 394	5 742 539 835
ACTIF COURANT									
Stocks et encours	4.4	968 007 823	115 572 936	853 034 887	710 597 785	1 298 871 559	119 541 388	1 179 330 172	981 513 129
Créances et emplois assimilés		2 786 903 770	2 185 929 850	600 973 921	2 537 464 108	2 090 946 596	182 450 329	1 908 496 267	2 435 117 695
Clients	4.5	2 712 300 763	2 185 929 850	526 370 913	2 379 331 998	1 956 926 614	182 450 329	1 774 476 285	2 360 103 963
Autres débiteurs	4.6	41 497 864	-	41 497 864	118 627 669	52 269 968	0	52 269 968	20 196 464
Impôts et assimilés	4.7	30 663 894	-	30 663 894	30 720 191	68 623 477	0	68 623 477	36 676 419
Autres créances et emplois assimilés	4.8	2 441 250	-	2 441 250	8 784 250	13 126 537	0	13 126 537	18 140 849
Disponibilités et assimilés		157 386 596	-	157 386 596	250 744 601	132 516 862	0	132 516 862	121 221 865
Placements et autres actifs financiers courants		4 629 884	-	4 629 884	5 649 308	6 371 400	0	6 371 400	7 114 730
Trésorerie	4.9	152 756 712	-	152 756 712	245 095 293	126 145 462	0	126 145 462	114 107 135
TOTAL ACTIF COURANT		3 912 898 189	2 301 502 786	1 611 395 403	3 498 806 404	3 522 335 017	301 991 717	3 220 343 300	3 537 852 689
TOTAL GENERAL ACTIF		14 358 901 199	6 492 081 324	7 866 819 876	10 069 231 214	12 635 594 869	3 940 831 174	8 694 763 694	9 280 392 524
<i>Elts financiers retraités</i>									