

تقييم الأداء المالي لمجمعات الشركات باستخدام قائمة تدفقات الخزينة المدمجة في ظل المعيار المحاسبي الدولي رقم 7- دراسة تطبيقية بمجمع صيدال-

Evaluating the financial performance of corporate complexes using the consolidated treasury flow list under the accounting standard –An applied study at saidal complex-

مبروكي مروة¹

¹ طالبة دكتوراه، مخبر مالية وبنوك وإدارة الأعمال، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر

marwa.mabrouki@univ-biskra.dz

تاريخ النشر: 1.9.2022

تاريخ القبول: 17.4.2022

تاريخ الاستلام: 7.4.2022

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز مساهمة قائمة التدفقات النقدية المدمجة في تقييم الأداء المالي بمجمعات الشركات، وذلك بالاعتماد على جدول تدفقات الخزينة للشركة الأم التي تمتلك مساهمات في مجموعة من الشركات التابعة.

ولتحقيق هذا الهدف اعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي ومنهج دراسة حالة، حيث قمنا بتقديم إطار نظري لموضوع الدراسة وثانيتها تطبيقية يعتمد على التحليل من خلال الاعتماد على قائمة التدفقات النقدية المدمجة لمجمع صيدال للفترة (2018/2017) وتحليلها عن طريق النسب المالية، لمعرفة مدى اعتماد المجمع على قائمة التدفقات النقدية المدمج في تقييم أدائه المالي، وقد توصلنا لمجموعة من النتائج أهمها أنه يساهم جدول التدفقات النقدية المدمج من معرفة جميع التفاصيل التي تتعلق بالتدفقات النقدية الداخلة والخارجة خلال فترة زمنية معينة وأيضاً الوقوف على سيولة وربحية المجمع.

كلمات مفتاحية: قائمة التدفقات النقدية المدمجة، الأداء المالي، النسب المالية، مجمع الشركات.

تصنيف JEL : M41، G11.

Abstract:

This study aims to highlight the contribution of the consolidated cash flow statement in evaluating the financial performance of corporate complexes, This is based on the treasury flow schedule of the parent company that owns shares in a group of subsidiaries, To achieve this goal, we relied on the descriptive analytical method and the case study method, where we have provided a theoretical framework for the subject of the study and the second is an applied one that depends on the analysis by relying on the consolidated statement of cash flows for

the saidal complex for the period (2017/2018), This study concluded with a set of results, the most important of which is that the integrated treasury flows table contributes to knowing all the details related to liquidity and profitability of the complex.

Keywords: Combined cash flow statement; Financial performance; Financial ratios; Corporate Complex.

Jel Classification Codes: M41; G11.

المؤلف المرسل: مبروكي مروة، الإيميل: marwa.mabrouki@univ-biskra.dz

1. مقدمة:

مع بداية القرن الواحد والعشرين شهد العالم انتشار ظاهرة متمثلة في " مجتمعات الشركات " وهذا بفضل العولمة وتحرير التجارة الخارجية وازدياد التدفقات الرأسمالية والمد التجاري العالمي بالإضافة إلى التطور الذي شهدته تكنولوجيا المعلومات، لذا لجأت الدول المتقدمة إلى وضع إطار قانوني يخص مجتمعات الشركات حيث وضحت الطرق التي يجب اعتمادها عند إعداد قوائم مالية مدمجة.

أما وطنيا سعت الجزائر إلى تشجيع المجتمعات من خلال النظام المحاسبي المالي الذي استمد جذوره من المعايير المحاسبية الدولية الذي بدوره تطرق إلى الطرق المحاسبية عند إعداد قوائم مالية من أجل الوصول إلى أكبر قدر من الشفافية في عرض القوائم المالية المدمجة، حيث تعتبر القوائم المالية المدمجة أداة من أدوات التسيير في المجتمعات حيث يتم اعتمادها في تقييم الأداء المالي، ولا بد على متخذ القرار أن يكون له دراية بنظام المعلومات المحاسبي للمجتمعات نظرا لوجود اختلاف بينه وبين نظام المعلومات المحاسبي للشركات الفردية، من أجل الحكم على أداء المجمع من أجل تقييم أدائه المالي سواء لأغراض الاستثمار والائتمان والرقابة. إذ تعتبر قائمة التدفقات النقدية واحدة من أهم الأدوات التي يعتمد عليها في تقييم الأداء المالي في المجتمعات وذلك بالاستعانة بمجموعة من النسب المالية لقياس جودة الربحية والسيولة..

1.1. إشكالية البحث:

من خلال ما سبق طرحنا الإشكالية التالية:

كيف تساهم قائمة التدفقات النقدية المدمجة في تقييم الأداء المالي بمجمعات الشركات وذلك في ظل المعيار المحاسبي رقم 07 ؟

من خلال هذه الإشكالية تنبثق مجموعة من الأسئلة الفرعية والمتمثلة فيما يلي:

✓ هل الاعتماد على قائمة التدفقات النقدية المدمجة لوحدها كافي لتقييم الأداء المالي بمجمعات الشركات.

✓ كيف تساهم قائمة التدفقات النقدية في قياس سيولة وربحية المجمع؟

✓ ما هو واقع مساهمة قائمة التدفقات النقدية المدمجة في تقييم الأداء المالي بمجمع صيدال ؟

2.1. فرضيات الدراسة: وللإجابة على الإشكالية والأسئلة المطروحة ارتأينا ان نضع الفرضيات التي تساعد في إزالة بعض الغموض وتتمثل فيما يلي:

الفرضية الرئيسية: تساهم النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي بمجمعات الشركات وذلك في ظل المعيار المحاسبي الدولي رقم 07.

الفرضيات الفرعية:

- ✓ تعتبر قائمة التدفقات النقدية المدمجة في مجمع صيدال مصدر رئيسي لتقييم الأداء المالي، حيث يعتمد المحلل المالي عليها فقط في تقييم الأداء المالي.
- ✓ يعتمد المحلل المالي على مجموعة من النسب المشتقة من جدول تدفقات النقدية المدمج من خلال حسابها يتمكن من قياس وتقييم سيولة وربحية المجمع.
- ✓ تعتبر قائمة التدفقات النقدية المدمجة في مجمع صيدال مصدر رئيسي لتقييم الأداء المالي، حيث يعتمد المحلل المالي على النسب المالية المتمثلة في نسب السيولة والربحية عن طريق تحليلها يتمكن من اتخاذ القرارات المناسبة.

3.1. أهداف البحث:

- تهدف هذه الدراسة الى رفع الستار عن مساهمة قائمة التدفقات النقدية المدمجة في تقييم الأداء المالي بالإضافة إلى:
- ✓ الوقوف على واقع الممارسة المحاسبية في المجمعات الجزائرية حول كيفية اعداد قائمة التدفقات النقدية المدمجة.
 - ✓ محاولة دراسة العلاقة بين قائمة التدفقات النقدية المدمجة وعملية تقييم الأداء المالي.
 - ✓ التعرف على عملية تقييم الأداء المالي والعوامل المؤثرة فيها.

4.1. منهج البحث:

بالنسبة للدراسة النظرية اعتمدت على **المنهج الوصفي والتحليلي** من أجل التعرف على المفاهيم الأساسية المتعلقة بموضوع البحث من خلال الاعتماد على المراجع سواء باللغة العربية أو الأجنبية بالإضافة إلى الرسائل سواء كانت أطروحات ماجستير أو دكتوراه بالإضافة إلى الملتقيات العلمية ومختلف المقالات. بالنسبة للدراسة التطبيقية اعتمدت على دراسة حالة مؤسسة اقتصادية تتمثل في

" مجمع صيدال " باعتباره من المؤسسات الاقتصادية التي تقوم بإعداد قائمة التدفقات النقدية المدمجة حيث اعتمدت على التقارير المالية التي يعدها مجلس الإدارة لمجمع صيدال في نهاية كل سداسي بالإضافة إلى المواقع الإلكترونية منها موقع مجمع صيدال.

وبغية الإلمام بالموضوع والإجابة عن الإشكالية المطروحة، تم تقسيم هذه الدراسة إلى ثلاثة محاور تتمثل فيما يلي:

المحور الأول: الإطار النظري للدراسة.

المحور الثاني: الإطار التطبيقي للدراسة.

2. الإطار النظري للدراسة

1.2 ماهية المجمعات:

في ظل العولمة الاقتصادية نجد شركات تسعى إلى السيطرة على شركات أخرى، ونجد شركات صغيرة تبحث عن النمو والبقاء في ظل المنافسة الشديدة. ولضمان ذلك تلجأ الشركات للتكتل والتجمع وبالتالي ظهر ما يسمى بـ "مجمع الشركات" ونتيجة تعدد المصطلحات سوف نتطرق في هذا العنصر إلى مفهوم كل من المجمع والشركات القابضة.

1.1.2 مفهوم المجمع.

لدراسة مفهوم المجمعات تقودنا بالضرورة للتطرق إلى المداخل المختلفة والتي فسرت هذه الظاهرة وهو المدخل الاقتصادي والمدخل القانوني بالإضافة إلى المدخل الجبائي وأخيرا المدخل المحاسبي. وسوف نتطرق فيما يلي لتعريف هذه المجمعات ومختلف خصائصها بالإضافة إلى أنواعها أو بالأحرى صورها.

✓ **المجمع من الناحية القانونية:** بالنسبة للقانون التجاري عرف مجمع الشركات من خلال مجموعة من المواد القانونية التالية:

حسب المادة 796 من القانون التجاري لسنة 1993 تنص على: " يجوز لشخصين معنويين أو أكثر أن يؤسسوا فيما بينهم كتابيا، ولفترة محدودة تجمعا لتطبيق كل الوسائل الملائمة لتسهيل النشاط الاقتصادي لأعضائها أو تطويره وتحسين نتائج هذا النشاط وتنميته " (المرسوم التشريعي رقم 93-08، 1993، صفحة 55)

✓ **المجمع من الناحية الجبائية:** عرف القانون الجبائي المجمع من خلال قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة في نص المادة 138 مكرر على أنه "كل كيان اقتصادي يضم شركتين أو أكثر من خلال أسهم مستقلة قانونا تسمى الواحدة منها الشركة الأم تحكم المؤسسة أو المؤسسات الأخرى المسماة الأعضاء تحت تبعيتها بامتلاكها المباشر لنسبة 90 % أو أكثر من رأس المال الاجتماعي والذي لا يكون رأس المال ممتلكا كليا أو جزئيا من طرف هذه الشركات أو نسبة 90 % أو أكثر من طرف شركة أخرى يمكنها أخذ طابع الشركة الأم ". (قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة، 2017، صفحة 34)

✓ **المجمع من الناحية الاقتصادية:** أخذ مجمع الشركات عدة مفاهيم من الناحية الاقتصادية أبرزها ما يلي يعرف المجمع على أنه: "هو عبارة عن مجموعة من الشركات التي يسيطر عليها بشكل كلي أو مشترك من قبل الشركة الأم التي تمارس عليهم الشركة الأم تأثيرا ملحوظا ". (BEN AMOR, 2006, p. 3)

✓ **المجمع من الناحية المحاسبية:** تناول النظام المحاسبي المالي SCF مجمع الشركات من خلال القرار المؤرخ في 23 رجب عام 1924 الموافق لـ 26 يوليو 2008، والذي يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها ومدونة الحسابات

وقواعد سيرها من خلال نص المادة 132 مكرر 1 التي تنص على: "تهدف الحسابات المدمجة إلى تقديم الممتلكات والوضع المالية والنتيجة الخاصة بمجموعة الكيانات كما لو تعلق الأمر بكيان واحد". (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، 2009، صفحة 15)، كما أن المادة 132 مكرر 20 من القرار المذكور أعلاه أشارت إلى أن: "كل كيان له مقره أو نشاطه الرئيسي في الإقليم الوطني ويراقب كيان أو عدة كيانات، يعد وينشر كل سنة الكشوف المالية المدمجة للمجموع المتألف عن جميع تلك الكيانات". (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، 2009، صفحة 15)

من خلال التعريفات السابقة نستنتج أن المجمع هو كيان اقتصادي يتكون من شركتين أو أكثر، يتمثل في الشركة الأم وشركة تابعة لها حيث لكل شركة شخصية معنوية خاصة بها، ترتبط مع بعضها البعض من خلال روابط مختلفة.

2.1.2. مكونات مجمع الشركات: يتكون مجمع الشركات من الشركة الأم وشركة تابعة يشكلان مع بعض المجمع، فالقانون منح الشركة الأم صلاحيات منها الرقابة واتخاذ القرارات.

✓ **الشركة الأم:** يقصد بالشركة الأم أنها "الشركة الأم هي قمة الهرم داخل المجمع وهي الركيزة التي تمارس الرقابة على الشركات الأخرى والتي تسمى بالشركات التابعة، فتعرف الشركة الأم على أنها الهيكل القانوني التي تجمع القدرة الإستراتيجية فهي تبعث النشاط وتضمن المراقبة داخل المجمع. (مقدمي، 2006/2005، صفحة 8)

✓ **الشركة القابضة:** تعرف الشركة القابضة على أنها "الشركة التي لها سيطرة معينة على شركة أخرى (تسمى الشركة التابعة) بحيث تستطيع الأولى أن تقرر من يتولى إدارة الشركة التابعة وأن تؤثر على القرارات التي تتخذها الهيئة العامة للشركة". (فوزي، 2012، صفحة 563)

✓ نستنتج أن الشركة القابضة تقوم برقابة وتسيير المجمع حسب ما تمتلكه من مساهمات مالية، أما الشركة الأم هي المسؤولة على تسيير أنشطة تجارية وصناعية بالإضافة إلى مهمة الرقابة.

✓ **الشركة التابعة:** حسب ما جاء في نص المادة 132 مكرر 11 من الجريدة الرسمية رقم 19 المؤرخة في 25 مارس 2009 أن الشركة التابعة "الكيان المشترك هو كيان يمارس فيه الكيان نفوذا ملحوظا وهو ليس بكيان أنشئ في إطار عمليات تمت بصورة مشتركة". (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، 2009، صفحة 17)

ومنه نستنتج أن الشركة التابعة هي شركة تسيطر عليها الشركة الأم أو الشركة القابضة حسب ما تمتلكه من مساهمات في هاته الشركة.

✓ **الفرع:** تعرف الشركة الفرعية على أنها: "هي الشركات الموضوعة تحت المراقبة المطلقة للشركة الأم فإذا كانت شركة تمتلك أكثر من نصف رأس مال شركة أخرى، الثانية تعتبر شركة فرعية للأولى كما يمكن أن تكون للشركات الفرعية هي الأخرى

شركات فرعية تسمى فروع الشركات الفرعية". (بن يخلف، 2016-2017، صفحة 80)

2.2. قائمة تدفقات الخزينة المدمج (جدول سيولة الخزينة المدمج).

1.2.2. مفهوم قائمة تدفقات الخزينة المدمجة: يعرف جدول تدفقات الخزينة المدمج على أنه: "هو عبارة عن وثيقة تبين تدفقات الخزينة للشركات المعنية بالتجميع الناتجة من دورة الاستغلال والتمويل والاستثمار والمستعملة خلال كل سنة مالية، والتي تفسر كذلك تغير الخزينة الملاحظ في الميزانية المدمجة". (كارش، 2012، صفحة 62)

من خلال التعريف المقدم نستنتج أن جدول سيولة الخزينة هو عبارة عن قائمة مالية تبين مدى قدرة الشركة على توليد النقد، حيث تقوم هذه القائمة بتوضيح التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات الخارجة وذلك من أنشطة تشغيلية واستثمارية وتمويلية.

2.2.2. إعداد قائمة التدفقات النقدية المدمجة: توجد طريقتان لإعداد قائمة التدفقات النقدية .

✓ الطريقة المباشرة: بموجب هذه الطريقة يتم بيان كل نوع رئيسي للمقبوضات النقدية التشغيلية (مثل النقدية المحصلة من العملاء/الفوائد الدائنة) وكل نوع رئيسي من المدفوعات النقدية التشغيلية (مثل النقدية المدفوعة مقابل شراء بضاعة أو الفوائد المدينة) بشكل منفصل في قائمة التدفقات النقدية، حيث تنزل المدفوعات النقدية من المقبوضات النقدية من أجل تحديد صافي النقدية المتأتية من النشاط التشغيلي. وكذلك الحال بالنسبة لكل مجموعة من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية، ثم يضاف رصيد النقدية أول العام للوصول إلى رصيد النقدية في نهاية العام. (القصاص، 2013، صفحة 27)

✓ الطريقة غير المباشرة: وهي لا تحتاج إلى دفاتر وسجلات و إنما تعتمد على الوصول إلى التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية عن طريق الاعتماد على قائمة الدخل العام الحالي وميزانيتها العام الحالي والعام السابق ثم تجري التسوية على رقم صافي الربح العام الحالي حيث يتم استبعاده. (أبو شمالة و أحمد محمد ، 2010، صفحة 183)

يتبين لنا مما سبق أن الفرق في إعداد قائمة التدفقات النقدية بالطريقتين المباشرة وغير المباشرة ينحصر فقط في كيفية احتساب وعرض التدفقات النقدية ضمن النشاط التشغيلي.

3.2. تقييم الأداء المالي بمجمعات الشركات باستخدام قائمة التدفقات النقدية المدمجة

1.3.2. تعريف عملية تقييم الأداء المالي: قبل التطرق لعملية تقييم الأداء المالي لابد أن نوضح مفهوم الأداء المالي أولاً.

الأداء المالي هو: " العوائد التي تتحصل عليها المؤسسة جراء استعمالها الموارد التي تتحكم فيها، وهو يتعامل مع القضايا المتعلقة بالهيكل المالي للمؤسسة". (عثمانية، 2010/2011، صفحة 105)

أما عملية تقييم الأداء المالي فيقصد بها: " مدى تمتع وتحقيق المؤسسة لهامش أمان، يزيل عنها العسر المالي، ظاهرة الإفلاس أو بتعبير أخرى مدى قدرة المؤسسة على تصدي المخاطر والصعاب التي تواجهها ". (مومني، 2019/2018، صفحة 24)

2.3.2. دور قائمة التدفقات النقدية المدمجة في اتخاذ القرارات بمجمعات الشركات: يسمح جدول سيولة الخزينة التي يعدها المحاسبون في نهاية السنة المالية بتتبع بصفة منتظمة تطور الوضعية المالية للمجمع من خلال معرفة حركة التدفقات النقدية (الداخلة والخارجة) ، فانطلاقاً من المعلومات المحاسبية التي يوفرها جدول سيولة الخزينة يمكن لمتخذ القرار أن يقوم بوضع مجموعة من المؤشرات الهامة والاعتماد عليها لتقييم أداء الشركة واستخلاص النتائج عن فعاليات سياستها التشغيلية والتمويلية والاستثمارية أو مركزها المالي بصورة عامة، وكشف مواطن القوة والضعف ومعالجة المشاكل التي تظهر في عملية التقييم إلى جانب إنشاء بعض العلاقات بين هذه المعلومات وإجراء المقارنات المختلفة التي تمكن من الكشف عن المشاكل المطروحة ومحاولة تداركها بتصوير حل مبدئي، لذلك يلعب جدول تدفقات الخزينة دوراً هاماً في معالجة وتسيير بعض المشاكل التي تواجه متخذي القرارات تتمثل أفضل الوسائل والوثائق المجمع للمعلومات محل الدراسة والمطلوبة من طرف متخذي القرارات والمسيرين في جدول سيولة الخزينة التي يلزم على المحاسب إعدادها وتوفير مختلف البيانات من خلالها، كما تعد مؤشراً هاماً ضد الخسائر المستقبلية وأداة لإدارة خطر العملة الأجنبية. (شريط و حفاصة ، 2018، الصفحات 87،86)

كما يساهم جدول سيولة الخزينة المدمج في تفسير الفرق بين خزينة الافتتاح وخزينة الاختتام ، يجلب نظرة ديناميكية إلى الميزانية المدمجة، وهذا بتفسير اختلاف المناصب المكونة للخزينة بين افتتاح واختتام السنة المعطاة. (كارش، 2012، صفحة 63)

يستعين متخذ القرار بمجموعة من النسب في تقييم جودة التمويل والربحية.

النسب المالية المعتمدة في تقييم جودة التمويل (السيولة): ومن أهم هذه النسب نجد ما يلي:

(محمد، إسماعيل، و نور، 2012، الصفحات 165-166)

✓ **نسبة تغطية النقدية:** يتم حسابها وفق ما يلي:

نسبة تغطية النقدية = صافي التدفقات من الأنشطة التشغيلية / جملة التدفقات النقدية للأنشطة الاستثمارية والتمويلية

تؤسر هذه النسبة ما إذا كانت السركة بنجح بقدية بما فيه الحفاية لمواجهه التراماها الاستثمارية والتمويلية، وما مدى الحاجة إلى التمويل عن طريق الاقتراض أو بواسطة أدوات الملكية أو من خلال كلا الطريقتين.

✓ **نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون:** يتم حسابها وفق ما يلي :

نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون = فوائد الديون / صافي التدفقات من الأنشطة التشغيلية

توفر هذه النسبة مؤشرا عن مدى استفادة النقدية من الأنشطة التشغيلية في سداد الفوائد المتعلقة بالقروض. إن ارتفاع هذه النسبة يؤشر حقيقة احتمال تعرض الشركة لمشاكل السيولة.

✓ **نسبة التدفقات النقدية الضرورية:** يتم حسابها وفق ما يلي:

نسبة التدفقات النقدية الضرورية = صافي التدفقات من الأنشطة التشغيلية / الديون مستحقة الأداء مدفوعات التأجير (قصير الأجل)

يعكس هذا المؤشر قدرة الشركة على إنتاج النقدية من الأنشطة الرئيسية بسهل يحفي لمواجهة احتياجاتها التمويلية الضرورية.

نسب تقييم جودة الربحية: من أهم النسب التي يمكن اشتقاقها لقياس جودة الأرباح ما يلي: (عيشوش، 2017/2016، الصفحات 316-317)

✓ **العائد على الموجودات من التدفق النقدي التشغيلي:** تحسب وفق ما يلي :

العائد على موجودات من التدفق النقدي التشغيلي = صافي التدفق التشغيلي / مجموع الموجودات

وتبين هذه النسبة مدى قدرة الموجودات على توليد التدفق النقدي التشغيلي.

✓ **العائد على المبيعات من التدفق النقدي التشغيلي:** تحسب وفق ما يلي:

العائد على المبيعات من التدفق النقدي التشغيلي = التدفق النقدي التشغيلي / صافي المبيعات

وتوضح هذه النسبة مدى كفاءة سياسات الائتمان التي تتبعها الشركة في تحصيل النقدية.

✓ **نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية:** تحسب وفق ما يلي:

نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية = التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / التدفقات النقدية الخارجية من الأنشطة التشغيلية

وتقيس هذه النسبة مدى القدرة على تلبية هذه الاحتياجات ما توفره لها .

✓ **مؤشر النقدية التشغيلي:** تحسب وفق ما يلي:

مؤشر النقدية التشغيلي = التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية/ صافي الربح

وتوضح هذه النسبة مدى قدرة أرباح الشركة على توليد تدفق نقدي تشغيلي.

3. الإطار التطبيقي للدراسة

سنحاول من خلال هذا المحور اسقاط ما تطرقنا له في الجانب النظري على الواقع من خلال اختيار مجمع صيدال كمحل للدراسة.

1.3. لمحة تعريفية عن مجمع صيدال

مجمع صيدال هي شركة ذات رأس مال 2500000000 دينار جزائري ، 80% من رأسمال مجمع صيدال مملوكة للدولة ، أما 20% الباقية تم بيعها سنة 1999 ، من خلال سوق الأسهم (البورصة) للمستثمرين من المؤسسات والأشخاص الطبيعيين ، تكمن مهمة مجمع صيدال في تطوير ، إنتاج، وتسويق المواد الصيدلانية الموجهة للاستهلاك البشري، يتكون من ثلاثة فروع تتمثل في فرع فرمال وفرع أنتيبوتيك وفرع بيوتيك، بالإضافة لعدة مديريات. (www.saidalgroup.dz، 2020)

2.3 . تقييم الأداء المالي بمجمع صيدال من خلال الاعتماد على قائمة التدفقات النقدية المدمج:

تتكون قائمة التدفقات النقدية للمجمع من أنشطة تشغيلية وأنشطة تمويلية وأنشطة استثمارية يمكن من خلالها اتخاذ القرارات داخل المجمع، وسنقوم بتحليل قائمة التدفقات النقدية من خلال عدة نسب منها نسب السيولة والربحية، وقد اعتمدنا على قائمة التدفقات النقدية المدمجة بالإضافة إلى الميزانية المالية المدمجة الموجودة على الموقع الإلكتروني لمجمع صيدال.

1.2.3. تقييم السيولة: يمكن تقييم السيولة من خلال التدفقات النقدية وفق النسب التالية:

الجدول 1 : تقييم السيولة

البيان	2018	2017
صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (1)	1250246168.96	1494140571.39
جملة التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية (2)	1742089165.64	1508201601.39
نسبة تغطية النقدية (2)/(1)	0.7176	0.9906
تدفقات تشغيلية (1)	1250246168.96	1494140571.39
خصوم جارية (2)	6806609953.78	7068715920.14
نسبة تغطية الديون قصيرة الأجل (2)/(1)	0.1836	0.2113
تدفقات تشغيلية (1)	1250246168.96	1494140571.39
فوائد الديون (2)	105335003.97	635564055.08
نسبة تغطية الفوائد على الديون (2)/(1)	11.86	0.2350

المصدر: (Rapport du conseil d'administration, 2018/2017, pp. 40-44)

وفيما يلي تحليل النتائج المتحصل عليها:

✓ **نسبة تغطية النقدية:** تبين هذه النسبة قدرة المجمع على تغطية التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية، وقد حقق مجمع صيدال نسب موجبة خلال سنوات الدراسة، حيث نلاحظ أنه خلال 2017، بلغت نسبة تغطية النقدية 99.06%، ثم انخفضت خلال 2018، لتصبح 71.76%، ويعود سبب الانخفاض إلى تراجع التدفقات التشغيلية خلال 2018، حيث بلغت 1250246168.96 دج ، بالإضافة إلى تراجع تدفقات نقدية خارجية، حيث تم اقتناء تثبيبات مالية خلال 2017.

✓ **نسبة تغطية الديون قصيرة الأجل:** تبين هذه النسبة مدى كفاية التدفقات المتولدة عن النشاط الرئيسي للمجمع لتسديد التزاماتها قصيرة الأجل، ومن خلال النتائج المتحصل

عليها في الجدول نلاحظ أنه خلال 2017، بلغت نسبة تغطية الديون قصيرة الأجل 21.13%، بينما خلال 2018 انخفضت نسبة تغطية الديون قصيرة الأجل، لتصبح 18.36%، وسبب الانخفاض يعود إلى الانخفاض في الخصوم الجارية حيث قدرت قيمتها بـ 6806609953.78 دج، بالإضافة إلى انخفاض في التدفقات الصافية من الأنشطة التشغيلية.

✓ **نسبة تغطية الفوائد على الديون:** يتم حساب هذه النسبة من خلال قسمة صافي التدفقات من الأنشطة التشغيلية على فوائد الديون، ومن خلال حساب نسبة تغطية الفوائد على الديون لمجمع صيدال، وجدنا أنه غير قادر على تغطية فوائد الديون، حيث عند حسابها وجدناها 0.23 مرة، وذلك بسبب أن المجمع ارتفع طلبه على القروض طويلة الأجل، حيث من خلال ميزانية مجمع صيدال، قدرت قيمة القروض طويلة الأجل بـ 10894562658.08 دج، وبالتالي بزيادة القروض ترتفع الفوائد على القرض، أما خلال 2018، فقد ارتفعت نسبة تغطية فوائد على الديون إلى 11.86، أي المجمع خلال 2018 تمكن من تغطية الفوائد بـ 12 مرة، من خلال التدفقات التشغيلية، وهنا المجمع في وضعية جيدة.

2.2.3. جودة الربحية:

إن نسب المردودية المحسوبة من الميزانية وحساب النتائج تعتمد النواتج والأعباء النقدية وغير النقدية مما يجعلها غير دقيقة في تقييم الربحية، ولذا فالأفضل تقييم جودة الأرباح من خلال الاعتماد على التدفقات النقدية وهو ما يتضمنه الجدول التالي:

الجدول 2 : جودة الربحية

الوحدة : دج

البيان	2018	2017
تدفقات تشغيلية (1)	1250246168.96	1494140571.39
رقم أعمال (2)	10317577775.54	10265897771.06
نسبة سيولة المبيعات (1)/(2)	0.2111	0.1455
تدفقات تشغيلية (1)	1250246168.96	1494140571.39
نتيجة صافية (2)	1174214390.98	1376295647.88
نسبة النقدية من الربح (1)/(2)	1.06	1.05
صافي تدفقات الخزينة (1)	1818866263.34	93509162.08
أصول غير جارية (2)	24830612573.08	33959354465.81
العائد على الاستثمارات (1)/(2)	0.073	0.0027
تدفقات تشغيلية (1)	1250246168.96	1494140571.39
توزيعات الأرباح (2)	342371865.00	3690980.00
نسبة توزيعات الأرباح (1)/(2)	6.65	404.80

المصدر: (Rapport du conseil d'administration, 2018/2017, pp. 40-44)

وفيما يلي تحليل النتائج المتحصل عليها:

- ✓ **نسبة سيولة المبيعات:** نلاحظ من خلال النتائج المتحصل عليها في الجدول، أنه نسبة سيولة المبيعات سجلت قيمة موجبة و متزايدة خلال السنتين 2017 و 2018، حيث بلغت خلال 2017 نسبتها 14.55% لترتفع هذه النسبة خلال 2018 وتصبح 21.11%، مما يعني أن 14.55% من المبيعات قد حصلت نقدا مما يدل على أن مجمع صيدال قادر على تحصيل قيمة المبيعات نقدا.
- ✓ **نسبة النقدية من الربح:** تبين هذه النسبة مدى قدرة أرباح المجمع على توليد تدفقات نقدية تشغيلية، حيث خلال 2017 بلغت نسبة النقدية من الربح 108%، أما خلال 2018 انخفضت هذه النسبة إلى 106% ويعود سبب الانخفاض إلى الانخفاض في النتيجة الصافية للمجمع، حيث قدرت قيمتها ب 1174214390.98 دج، وانخفاض في التدفقات الصافية من الأنشطة التشغيلية لتصبح 1250246168.96 دج .
- ✓ **نسبة العائد على الاستثمارات:** يتم حساب هذه النسبة من خلال قسمة صافي التدفقات المتأتية من الأنشطة الخزينة على الأصول غير الجارية، حيث تبين قدرة الاستثمارات المادية والمعنوية على توليد تدفقات نقدية ومن خلال النتائج المتحصل عليها في الجدول، بلغت نسبة العائد على الاستثمارات 0.27% بينما خلال 2018 ارتقت لتصبح 7.3%.
- ✓ **نسبة توزيعات الأرباح:** تحلل هذه النسبة مدى قدرة المجمع على دفع أرباح المالكين من الفوائض النقدية الناتجة عن نشاطها دون اللجوء إلى الاستدانة أو مصادر أخرى لتغطية تلك التوزيعات ونلاحظ من خلال النتائج المتحصل عليها أنه خلال 2017 قدرت نسبة توزيع الأرباح 40.48%، وعليه المجمع قد غطي 40.48% من توزيعات الأرباح باستخدام صافي التدفقات من الأنشطة التشغيلية أما خلال 2018 فقد انخفضت إلى 0.036، وعليه كان المجمع غير قادر على توزيع الأرباح عن طريق التدفقات التشغيلية في 2018، وذلك بسبب الارتفاع في حصص الأرباح المدفوعة للمساهمين حيث بلغت 342371865.00 دج بالإضافة إلى انخفاض صافي التدفقات الصافية من الأنشطة التشغيلية إلى 1250246168.96 دج.

3.2.3. تحليل السياسة الاستثمارية

يعتبر توجيه الأموال للاستثمارات المادية والمالية، من المؤشرات الهامة للوضع المستقبلية لأي شركة وتوجهاتها الاستراتيجية ، والجدول التالي يمثل بعض مؤشرات الاستثمار في مجمع صيدال:

الجدول 3 : مؤشرات السياسة الاستثمارية في مجمع صيدال

2018	2017	البيان
294382296.67	868946566.31	حيازة تشييبات معنوية ومادية(1)
0	0	تنازل عن تشييبات معنوية ومادية (2)
1000000000.00	0	حيازة التشييبات مالية(3)
1000000000.00	0	التنازل عن تشييبات مالية(4)

18934366160.00	322775750176.00	اهتلاكات التثبيتات المادية والمعنوية (5)
%1.5	%0.2	معدل الاستثمار = (5)/(1)

المصدر: (Rapport du conseil d'administration, 2018/2017, p. 44)

نلاحظ أن معدل الاستثمار في صيدال ضعيف جدا، لا يتجاوز 1.5% سنة 2018، وهو ما يعني أن الاستثمارات الحقيقية الجديدة (مادية ومعنوية) ضعيفة جدا أمام اهتلاك الاستثمارات القديمة التي تستخدم في النشاط التشغيلي، وهو ما يعكس غياب أي توجه لتجديد وسائل الإنتاج وتدعيمها بوسائل أحدث، مما سيؤثر سلبا على القدرة الإنتاجية والتنافسية في السنوات القادمة.

كما نلاحظ غياب التنازل عن الاستثمارات الحقيقية القديمة، بل الاستثمار في الاستعانة بها في النشاط الإنتاجي وهذا رغم تقادمها واهتلاكها التجهيزات، وبالتالي غياب أي استراتيجية للنمو الداخلي من خلال التوسع في الطاقة الإنتاجية والمبيعات، وبالتالي يؤدي هذا لتراجع وتآكل الحصة السوقية لصيدال في السنوات القادمة لصالح المستوردين والمنتجين المحليين.

أيضا نجد في الجدول تساوي الحيازة والتنازل في مجال الاستثمارات المالية بـ 1000000000 دج سنة 2018، وغيابها تماما سنة 2017، وهو ما يعكس غياب أي استراتيجية للنمو الخارجي خلال السنتين من خلال حيازة حصة أكبر في رأس مال شركات أخرى، وإذا أضفنا لذلك غياب استراتيجية للنمو الداخلي في السنتين السابقتين، وذلك بعدم تجديد وسائل الإنتاج والتشغيل، وهو ما يعني أن صيدال تقتصر عن البحث عن الاستقرار في نشاطها التشغيلي في أفضل الأحوال، وبالتالي غياب أي استراتيجية للنمو الداخلي أو الخارجي.

4.2.3. تحليل السياسة التمويلية

يهدف تحليل السياسة التمويلية إلى تقييم قدرة مصادر التمويل الداخلية والخارجية لتغطية الاحتياجات التمويلية التشغيلية والاستثمارية للمؤسسة، وفيما يلي بعض النسب المتعلقة بالنشاط التمويلي لصيدال.

✓ **نسبة تمويل الإنفاق الرأسمالي:** تقيس هذه النسبة في تقييم مساهمة التمويل الخارجي (مجموع القروض وإصدار الأسهم) والتمويل الداخلي (قدرة التمويل الذاتي) في تغطية حيازة الاستثمارات، والجدول التالي يعطي نسبة الإنفاق الرأسمالي في مجمع صيدال:

الجدول 4 : حساب نسب تمويل الإنفاق الرأسمالي

البيان	2017	2018
تسديدات حيازة تثبيتات (1)	868946566.31	294382296.67
تمويل خارجي (تحصيلات القروض + إصدار الأسهم) (2)	85070192.08	0
نسبة تمويل الإنفاق الرأسمالي: (2)/(1)	10.21	/

المصدر: (Rapport du conseil d'administration, 2018/2017, p. 44)

نلاحظ أن سنة 2018، لم تكن فيها أي مصادر للتمويل الخارجي، أي أن صيدال اعتمدت على مصادل التمويل الداخلي في تمويل الاستثمارات الجديدة بالكامل، أما 2017، فإن مصادر التمويل الخارجي (قروض جديدة) لا تغطي إلا أقل من 10% من تمويل الاستثمارات الإنتاجية الجديدة وهذا يعني أن الاستثمارات الجديدة ضعيفة من جهة، ويتم تمويلها بشكل رئيسي بمصادر تمويل داخلية (الأرباح التشغيلية).

✓ المدة المتوسطة لتسديد الديون:

تعتبر هذه النسبة من أهم نسب تقييم الاستقلالية المالية والقدرة على الوفاء بالالتزامات، وبالتالي تجنب الوقوع في فخ الفشل المالي، وحسابها كما في الجدول التالي:

الجدول 5 : الفترة المتوسطة لتسديد الديون المالية

الوحدة: دج

2018	2017	2016	البيان
1509161605.06	1376295647.88	1174214390.98	نتيجة صافية
1454793798.08	868249692.56	1299102638.36	+الاهتلاكات والمؤونات
1000000000.00	0	0	- فائض أو + ناقص قيمة
1963955403	2244545340	2473317029	= قدرة التمويل الذاتي
10923905958.66	10894562658.08	8973229626.56	الديون المالية
5.562196545	4.85379487	3.628014331	فترة التسديد المتوسطة (سنوات)

المصدر: (Rapport du conseil d'administration, 2018/2017, pp. 39-40)

يتبين أن الفترة المتوسطة الضرورية لسداد الديون المالية متوسطة وطويلة الأجل في تزايد مستمر، وإذا كانت في 2016 في المستوى المعياري المقبول (أقل من 4 سنوات) ، فإنها في 2018، تجاوزت 5 سنوات ونصف، وإذا استمر الوضع السابق في السنوات القادمة، فستجد صيدال نفسها تواجه صعوبات في الوفاء بأقساط الديون المالية.

✓ نسبة النقدية الضرورية: تقيس هذه النسبة قدرة الشركة على دفع أقساط الديون من خلال النقدية من العمليات التشغيلية، والجدول التالي يعطي نسبة تسديد الديون المالية في مجمع صيدال:

الجدول 06 : حساب نسبة تسديد الديون المالية

2018	2017	البيان
1250246168.96	149410571.39	صافي التدفقات التشغيلية (1)
11544812270.49	11692269904.10	إجمالي الديون المالية (2)
10.83	1.27	نسبة تسديد الديون المالية: (2)/(1)

المصدر: (Rapport du conseil d'administration, 2018/2017, p. 40)

نلاحظ من الجدول السابق تحسن كبير في قدرة النقدية التشغيلية الصافية في تغطية إجمالي الديون المالية، فبعد أن كانت النسبة 1.27% سنة 2017، ارتفعت إلى 10.83% سنة 2018 ، أي أن إيرادات النشاط التشغيلي صارت تغطي أكثر من 10% من الديون المالية ، ومع ذلك تبقى هذه النسبة ضعيفة جداً، وهذا ما يبرز ضعف نشاط الإنتاج والبيع في توليد

الأرباح النقدية ، وهذا بسبب حصة السوق الضعيفة والمنافسة الحادة في السوق الصيدلاني، وخاصة من الأدوية المستوردة.

3.3. أهمية قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي في مجمعات الشركات: تتجلى أهمية قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي في مجمعات الشركات، أنها تسمح بقياس مدى قدرة المجمع على توليد تدفقات نقدية، ويظهر ذلك من خلال ما يلي:

بلغت نسبة تغطية النقدية 71.76%، خلال سنة 2018، وعليه مجمع صيدال له قدرة على تغطية التدفقات النقدية من نشاطها الاستغلالي، لكي يتمكن من الوفاء بالمطلوبات من أنشطة خارجية، وهو مؤشر جيد بالنسبة للمجمع.

من خلال المقارنة بين حيازة التثبيتات المادية من جهة، والتنازل عنها من جهة أخرى، يتضح ضعف مستوى الاستثمارات الحقيقية الجديدة، وإذا أضفنا لذلك ارتفاع مستوى اهتلاكات الاستثمارات القديمة، وهو فإن ذلك يجعلنا نتوقع تراجع الطاقة الإنتاجية والمبيعات في المستقبل، وبالتالي انخفاض الحصة السوقية لصيدال، وهنا يجب على صيدال إطلاق استراتيجية استثمارية تعتمد أولاً على التخلص من الاستثمارات المادية والمالية القديمة وحيازة تجهيزات أكثر عصراً، وأفضل وسيلة لتمويل ذلك هو تصفية المشاريع المشتركة والمساهمات المالية في الشركات الأخرى، والتي تتعرض لخسائر متواصلة أو تعاني من ضعف المردودية.

يمكن لصيدال اتخاذ قرار التنازل عن بعض المساهمات المالية في بعض الشركات الأخرى التي لا تحقق أي عائد مالي لمجمع صيدال، واستخدام إيرادات التنازل في تسديد جزء من الديون المالية، وهو ما سيعزز الجدارة الائتمانية، ويخفف من المصاريف المالية (الفوائد) التي تتطلبها تلك الديون.

4.3. اختبار صحة الفرضيات:

بخصوص الفرضية الرئيسية التي تنص على أن : " تساهم النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية من تقييم الأداء المالي بمجمعات الشركات"، من خلال الدراسة الميدانية تم التأكد من صحتها حيث توصلنا أن النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية تساهم في قياس وتقييم الأداء المالي بمجمعات الشركات، إذ تلعب دور كبير في تفسير سيولة وربحية المجمع والكشف عن مواطن القوة والضعف لتصحيحها أو تعزيزها بما يمكن المجمع من الوقوف على أدائه المالي.

بخصوص الفرضية الأولى التي تنص على أن : "تعتبر قائمة التدفقات النقدية المدمجة في مجمع صيدال مصدر رئيسي لتقييم الأداء المالي، حيث يعتمد المحلل المالي عليها فقط في تقييم الأداء المالي". هذه الفرضية خاطئة ، حيث يعتمد المسير المالي في مجمع صيدال على القوائم المالية المدمجة الخمسة حتى يتمكن من تقييم الأداء المالي و اتخاذ القرارات المناسبة لمختلف المشاكل التي يواجهها، إذ أن القرار الرشيد يعتمد في الأساس على القوائم المالية المدمجة متكاملة، فالمحلل المالي لا يكفي فقط بالنسب المالية في تحليل القوائم المالية بل

هناك تشكيلة واسعة من الأدوات والمقاييس يستعين بها المسير في اتخاذ القرارات مثل مؤشرات التوازن المالي، دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية، حساب تكلفة التمويل بخصوص **الفرضية الثانية** التي تنص على أن: " يعتمد المحلل المالي على مجموعة من النسب المشتقة من جدول تدفقات النقدية المدمج من خلال تحليلها وتفسيرها يتمكن من قياس سيولة وربحية المجمع". هذه الفرضية صحيحة إذ يعتمد المحلل المالي على استخدام مجموعة من النسب المالية المتمثلة في نسب السيولة والربحية انطلاقاً من جدول تدفقات الخزينة المدمج وعن طريق حسابها وتفسيرها يستطيع الخروج بتصور دقيق عن وضعية المجمع.

بخصوص **الفرضية الثالثة** التي تنص على أن: "تعتبر قائمة التدفقات النقدية المدمجة في مجمع صيدال مصدر رئيسي لتقييم الأداء المالي، حيث يعتمد المحلل المالي على النسب المالية المتمثلة في نسب السيولة والربحية عن طريق تحليلها يتمكن من اتخاذ القرارات المناسبة": هذه الفرضية صحيحة وتم التأكد من صحتها من خلال استخدام النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية المدمجة في تقييم أداء مجمع صيدال.

4.الخاتمة: تعتبر قائمة التدفقات النقدية المدمجة من أهم الأدوات التي تساعد على تقييم الأداء المالي داخل المجمعات، إذ أنها تحتوي على كم هائل من البيانات، وعن طريق التحليل المالي لها يتمكن مختلف متخذي القرارات من الحصول على المعلومات حول وضعية المجمع، توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج والتوصيات من أهمها:

1.4.نتائج الدراسة: من خلال ما تم التطرق إليه وعرضه في هذه الدراسة سواء الجانب النظري أو التطبيقي حول دور قائمة التدفقات النقدية المدمجة في تقييم الأداء المالي فإنه يمكن استنتاج النتائج التالية :

- ✓ تزود قائمة التدفقات النقدية المدمجة مستخدميها بكافة المعلومات اللازمة لاتخاذ قراراتهم سواء مساهمين أو مسيرين أو هيئات حكومية.
- ✓ تعتبر نسب قياس جودة السيولة والربحية أداة من أدوات التحليل المالي لقائمة التدفقات النقدية المدمجة لاتخاذ القرارات السليمة، وعليه لا يمكن معرفة الوضع المالي للمجمع دون استخدام أساليب التحليل المالي.
- ✓ يساهم التحليل المالي على كشف نقاط القوة للمجمع من أجل تعزيزها ونقاط الضعف من أجل معالجتها.
- ✓ لكي تلبى قائمة التدفقات النقدية المدمجة حاجات مستخدميها لابد أن تتصف المعلومات الواردة فيها بمجموعة من الخصائص النوعية للقوائم المالية منها القابلية للفهم والملائمة والموثوقية والقابلية للمقارنة.
- ✓ تتأثر عملية تقييم الأداء المالي في المجمعات بمجموعة من العوامل منها خارجية التي تأتي من البيئة المحيطة التي يعمل فيها المجمع ولا تخضع لسيطرتها ، وعوامل داخلية يستطيع المجمع السيطرة عليها.

- ✓ تتوقف درجة مساهمة قائمة التدفقات النقدية المدمجة في تقييم الأداء المالي على مدى اقتناع إدارة المجمع بأهمية هذه القائمة كأداة فعالة في تقييم الأداء المالي.
- ✓ من خلال حساب معدل الاستثمار في صيدال وجدناه جد ضعيف وهو ما يعني أن الاستثمارات الحقيقية الجديدة (مادية ومعنوية) ضعيفة جدا أمام اهتلاك الاستثمارات القديمة التي تستخدم في النشاط التشغيلي، وهو ما يعكس غياب أي توجه لتجديد وسائل الإنتاج وتدعيمها بوسائل أحدث مما سيؤثر سلبا على القدرة الإنتاجية والتنافسية في السنوات القادمة لذا لا بد عليه من مراجعة سياسته الاستثمارية، كما وجدنا غياب التنازل عن الاستثمارات الحقيقية القديمة، بل الاستثمار في الاستعانة بها في النشاط الإنتاجي وهذا رغم تقدمها واهتلاكها التجهيزات، وبالتالي غياب أي استراتيجية للنمو الداخلي من خلال التوسع في الطاقة الإنتاجية والمبيعات، وبالتالي يؤدي هذا لتراجع وتآكل الحصة السوقية لصيدال في السنوات القادمة لصالح المستوردين والمنتجين المحليين.
- ✓ من خلال قياس نسبة تغطية النقدية توصنا إلى أن المجمع حقق نسب موجبة خلال سنوات الدراسة، مما يدل على أن المجمع له قدرة كافية على تغطية تدفقاته النقدية الجارية للأنشطة الاستثمارية والتمويلية وهذا أمر جيد بالنسبة له، وأيضا يوحى أن للمجمع سيولة كافية وبعيد عن مخاطر الإفلاس.
- ✓ من خلال حساب نسبة سيولة المبيعات توصنا إلى أن المجمع حقق قيما موجبة خلال سنوات الدراسة مما يدل على أن المجمع له قدرة كافية على تحصيل مبيعاته نقدا وهو أمر جيد بالنسبة له وأيضا بقياس نسبة العائد الاستثمارات وجدناها مرتفعة خلال سنوات الدراسة مما يدل على قدرة المجمع على استغلال استثماراته بكفاءة وفعالية لتوليد تدفقات نقدية.
- ✓ من خلال ملاحظة مبالغ الاستثمارات المالية وجدنا تساوي الحيازة والتنازل، وهو ما يعكس غياب أي استراتيجية للنمو الخارجي خلال السنتين من خلال حيازة حصة أكبر في رأس مال شركات أخرى، وإذا أضفنا لذلك غياب استراتيجية للنمو الداخلي في السنتين محل الدراسة، وذلك بعدم تجديد وسائل الإنتاج والتشغيل، وهو ما يعني أن صيدال تقتصر عن البحث عن الاستقرار في نشاطها التشغيلي في أفضل الأحوال، وبالتالي غياب أي استراتيجية للنمو الداخلي أو الخارجي.
- ✓ جميع النسب المالية التي تم حسابها كانت مقبولة إلى حد ما مما يدل على الأداء الجيد للمجمع خلال الفترة المدروسة.
- ✓ المجمع يعتمد بدرجة كبيرة على أمواله الخاصة وهذا مؤشر جيد بالنسبة له.

2.4. التوصيات:

- ✓ على مجمع صيدال أن يقوم نهاية كل سنة بالتحليل المالي لوضعية المجمع وأن يستفيد من نتائج التحليل المالي ويغيرها نحو الأفضل لتفادي الوقوع في الفشل المالي.

- ✓ على مجمع صيدال حيازة استثمارات مادية جديدة لكي تساهم في زيادة الإنتاج والمبيعات، من خلال طرح أدوية جديدة في السوق الجزائري بدل ترك المجال للمستوردين للهيمنة على السوق.
- ✓ من خلال حساب متوسط فترة تسديد الديون وجدناها في تزايد مستمر خلال سنوات الدراسة لذا لا بد على المجمع تدارك الوضع قبل أن يقع في مصيدة تراكم الديون إذ لا بد أن لا تتجاوز فترة التسديد أربع سنوات.
- ✓ من خلال حساب نسب تغطية الفوائد على الديون لاحظنا انخفاضها خلال السنوات، مما يدل على أن المجمع غير قادر على تغطية فوائد الديون إذ لا بد عليه من اتخاذ الاجراءات التصحيحية اللازمة.
- ✓ على مجمع صيدال تجديد وسائل الإنتاج والتشغيل، وأيضا ضرورة البحث عن الاستقرار في نشاطه التشغيلي، وإيجاد استراتيجية للنمو الداخلي أو الخارجي.

5. قائمة المراجع:

1.5. المؤلفات:

- ✓ أبو شمالة، أحمد محمد، (2010)، معايير المحاسبة الدولية والإبلاغ المالي، مكتبة المجمع العربي للنشر والتوزيع، عمان.
- ✓ القصاص، خليل القصاص، (2013)، دورة تدريبية في إعداد وتحليل قائمة التدفقات النقدية وفق معايير المحاسبة الدولية مركز تاجي لتدريب، الدوحة.
- ✓ محمد سامي، فوزي، (2012)، الشركات التجارية الأحكام العامة والخاصة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان.
- ✓ شاكر، منير محمد، إسماعيل، إسماعيل، و عبد الناصر، نور، (2012)، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، الأردن.
- ✓ Bachy, B., & Sion, M, (2009) , *Analyse financière des comptes consolidés Normes IFRS* , Dunod, Paris.
- ✓ Ben Amor, H, (2006), *La consolidation des billan, les edition des billans*,Dunod, paris.

2.5. الأطروحات:

- ✓ رمضان، زينب مومني، (2018/2019)، إمكانية تحسين الأداء المالي للبنوك العمومية الجزائرية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر .
- ✓ عثمانية، عثمان، (2010/2011)، الحوكمة وأثرها على الأداء المالي للشركة دراسة مقارنة بين بعض الشركات الأمريكية والجزائرية، قسم علوم تجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تبسة، الجزائر.
- ✓ عيشوش، محمد الحافظ، (2016/2017)، دور التشخيص المالي والاقتصادي في اتخاذ القرارات الاستثمارية دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة الأدوية صيدال، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، الجزائر .
- ✓ كارش، السعيد، (2012)، إدماج الحسابات في الجزائر وفق النظام المحاسبي المالي، قسم علوم تجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر .

- ✓ مقدمي، أحمد، (2006/2005)، النظام المحاسبي والجبائي لمجمع الشركات حالة مجمع صيدال، قسم علوم التسيير، الجزائر، كلية العلوم الإقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة الجزائر، الجزائر.
- ✓ Laib ,Fatima Zahra, 2017, Audit descomptes consolodes :groupe industriel du patier et de la cellulose " Gipediplome de alger, Sience de gestion, university du boumerdes.

3.5. القوانين والمراسيم:

- ✓ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، (2009)، القانون الأساسي الخاص بقواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، العدد (19).
- ✓ المرسوم التشريعي رقم 08-93، (1993)، القانون التجاري. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد(27).
- ✓ قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة، (2017)، المديرية العامة للضرائب.

4.5. محاضرات ومطبوعات جامعية:

- ✓ مامش، يوسف، (2015)، محاضرات في محاسبة المجموعات. أقيمت على طلبة السنة الثالثة lmd (تخصص مالية ومحاسبة/نظرية ونظم محاسبية)، كلية العلوم الإقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة الجزائر 3، الجزائر.
- ✓ بن يخلف، كمال ، (2016-2017)، محاضرات في مقياس محاسبة الشركات، مطبوعة بيدا/عوجية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أحمد بوقرة، الجزائر.

5.5. التقارير:

- ✓ Rapport du consiel d'administration,(2018/2019), Group saidal, Alger.

6.5. مواقع الأنترنت:

www.saidalgroup.dz (consulté le26/03//2022)