

تقييم ومقارنة الأداء المالي لشركات الأدوية في الجزائر باستخدام أدوات التحليل المالي
(دراسة حالة شركة صيدال وبيوفارم خلال الفترة 2015-2019)

عيسى قروش¹، توفيق تمار²، سمية فضيلي³

¹ جامعة محمد بوضياف المسيلة (الجزائر)، aissa.kerrouche@univ-msila.dz

² جامعة محمد بوضياف المسيلة (الجزائر)، toufik.temar@univ-msila.dz

³ جامعة محمد البشير الإبراهيمي (الجزائر)، Soumia.fodili@univ-bba.dz

Evaluate and compare the financial performance of pharmaceutical companies in Algeria
using financial analysis tools

(Case study of Sidal and Biopharm during the period 2015-2019)

Aissa Kerrouche¹, Toufik Temar², Soumia Fodili³

تاريخ الاستلام: 2021/01/28؛ تاريخ القبول: 2021/05/24؛ تاريخ النشر: 2021/12/30

ملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم ومقارنة مستويات الأداء المالي لشركات الأدوية في الجزائر بالاعتماد على أدوات التحليل المالي من خلال دراسة حالة شركة صيدال وشركة بيوفارم الجزائرتين، وقد تم الاعتماد في هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي من خلال تحليل القوائم المالية لشركة صيدال وشركة بيوفارم خلال الفترة 2015-2019. خلصت الدراسة إلى أن تحليل القوائم المالية لشركتي صيدال وبيوفارم مكن من الكشف عن نقاط القوة والضعف في أدائهما المالي، كما أظهرت المقارنة بين نتائج التحليل أن شركة بيوفارم تتمتع بمستوى أداء أفضل مقارنة بشركة صيدال خصوصا في مجال الربحية.

الكلمات المفتاح: تقييم الأداء المالي؛ التحليل المالي؛ القوائم المالية؛ شركات الأدوية.

تصنيف JEL : M21، G32.

Abstract :

This study aimed to evaluate and compare the financial performance levels of pharmaceutical companies in Algeria by relying on financial analysis tools through a case study of the Algerian company Sidal and Biopharm, This study relied on the descriptive and analytical approach by analyzing the financial statements of Sidal and Biopharm during the period 2015-2019.

The study concluded that the analysis of the financial statements of the two companies Sidal and Biopharma made it possible to reveal the strengths and weaknesses of their financial performance, and the comparison between the results of the analysis showed that Biopharm has a better performance compared to Sidal, especially in the field of profitability.

Keywords: Evaluate Financial Performance; Financial Analysis; Financial Statements; Pharmaceutical Companies.

Jel Classification Codes : M21 ; G32.

كيفية الاستشهاد بهذا المقال حسب أسلوب APA

عيسى قروش، توفيق تمار، سمية فضيلي (2021)، تقييم ومقارنة الأداء المالي لشركات الأدوية في الجزائر باستخدام أدوات التحليل المالي (دراسة حالة شركتي صيدال وبيوفارم خلال الفترة 2015-2019)، مجلة الباحث الاقتصادي، المجلد 09 (02)، الجزائر: جامعة 20 اوت 1955 - سكيكدة-، صص 248-264.

المؤلف المرسل: عيسى قروش، الإيميل: aissa.kerrouche@univ-msila.dz

1. مقدمة.

يعود ظهور التحليل المالي في المؤسسات الاقتصادية إلى القرن التاسع عشر، حيث تم استعمال بالتحديد النسب المالية باعتبارها أقدم أداة من أدوات التحليل المالي بهدف تبيان قدرة المؤسسات على الوفاء بالديون وذلك استنادا إلى القوائم المالية، ومع أزمة الكساد الكبير تطورت تقنيات التسيير ومعها أدوات التحليل المالي، فظهرت أدوات تحليلية أخرى متنوعة، ومع تطور المؤسسة الاقتصادية أيضا توجب عليها استخدام التحليل المالي في تقييم أداؤها وترشيد قراراتها، خصوصا وأن القوائم المالية لوحدها بدون تحليل لا تقدم معلومات كافية؛ ويرى المسيريون أن التحليل المالي هو أفضل أداة للكشف عن أداء المؤسسة الاقتصادية لأنه يوضح الجوانب الإيجابية والسلبية؛ كما تبنى على أساسه الإجراءات التصحيحية اللازمة في حالة وجود انحرافات عن الخطط المسطرة.

تعد الصناعة الدوائية من أهم الصناعات في العالم وهي صناعة تنافسية تتميز بالعائد المرتفع، وتسيطر على هذه الصناعة مؤسسات احتكارية عملاقة تمتلك قدرات عالية في مجال البحث والتطوير، كشركة جونسون آند جونسون الأمريكية، وشركة روش السويسرية، شركة باير الألمانية، شركة أبوت الأمريكية،.... إلخ؛ وسوق الدواء في الجزائر يعرف منافسة شديدة بين الشركات الأجنبية والشركات الوطنية على سوق هامة تعد بوابة لاستهداف الأسواق الأفريقية، هذا السوق تسيطر عليه حوالي عشرون شركة دواء، من بينها ستة شركات وطنية؛ إن سوق الأدوية الجزائري على الرغم من حيويته وأهميته إلا أنه يعاني من عدم تحقيق كل احتياجاته إذ شهد في السنوات تسجيل ندرة في قائمة بعض الأدوية، وهذا دليل على أن هذا السوق يوفر للمؤسسات المتواجدة به فرص للتوسع والنمو والتطور باعتباره سوق غير مشبع، ومن خلال ذلك ظهرت منافسة بين مؤسسات الأدوية من أجل التوسع في السوق الداخلي وحتى الدولي، ونظرا للمنافسة الشديدة المذكورة سابقا كان لزاما على المؤسسات العمل على التقييم المستمر لأدائها المالي وذلك باستخدام تقنيات أهمها أدوات التحليل المالي.

1.1. إشكالية الدراسة: من بين شركات الأدوية في الجزائر نجد شركتي "صيدال Sidal" و"بيوفارم Biopharm"، هاتين الشركتين تتمتعان بالطموح الهادف إلى التوسع في السوق الجزائري والأفريقي، ولمعرفة مدى قدرة هاتين الشركتين في تحقيق استراتيجياتهما التوسعية لا بد من تقييم أداءهما المالي باستخدام أدوات التحليل المالي؛ ومن خلال ما سبق يمكن وضع الإشكالية الرئيسية التالية:

كيف يساهم التحليل المالي في تقييم ومقارنة الأداء المالي لشركتي صيدال وبيوفارم؟

تندرج تحت هذه الإشكالية الأسئلة الفرعية التالية:

- هل تقدم أدوات التحليل المالي معلومات تساهم في تقييم الأداء المالي لشركة صيدال؟
- هل تقدم أدوات التحليل المالي معلومات تساهم في تقييم الأداء المالي لشركة بيوفارم؟
- هل تساهم أدوات التحليل المالي في مقارنة الأداء المالي بين شركتي صيدال وبيوفارم؟

2.1. فرضيات الدراسة:

- من خلال الأسئلة سالفة الذكر يمكن وضع الفرضيات التالية كإجابات مبدئية عليها:
- تقدم أدوات التحليل المالي معلومات تكشف عن نقاط القوة والضعف التي تساهم في تقييم الأداء المالية لشركة صيدال؛
- تقدم أدوات التحليل المالي معلومات تكشف عن نقاط القوة والضعف التي تساهم في تقييم الأداء المالية لشركة بيوفارم؛
- يظهر التحليل المالي لشركتي صيدال وبيوفارم أن شركة صيدال تتمتع بمستوى أداء مالي أفضل مقارنة بشركة بيوفارم.

3.1. أهمية الدراسة: يخدم التحليل المالي المؤسسات الاقتصادية في تحديد الوضعية المالية لها، إذ أن عدم الاهتمام باستخدامه يؤدي بالمؤسسة إلى انخفاض كفاءتها في استخدام موجوداتها، وعليه فأدوات التحليل المالي مهمة جدا إذا استغلتها المؤسسات الاقتصادية بالطريقة والزمان المناسبين؛ ومن بين المؤسسات التي تحتاج إلى التحليل المالي المؤسسات في قطاع الأدوية.

4.1. أهداف الدراسة:

- يسعى الباحثون من خلال هذه الدراسة إلى ما يلي:
- إبراز أهمية أدوات التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية؛
- تقديم صورة عن قطاع الأدوية في الجزائر؛

- التعرف على الوضعية المالية لشركتي صيدال وبيوفارم؛

- تقييم الأداء المالي لشركتي صيدال وبيوفارم من خلال أدوات التحليل المالي؛

- المقارنة بين الأداء المالي لشركة صيدال والأداء المالي لشركة بيوفارم.

5.1. منهجية الدراسة: المنهج المستخدم في هذه الدراسة هو المنهج الوصفي التحليلي المناسب لهذا النوع من المواضيع، خصوصا وأن هذا المنهج يحوي على أدوات بحث علمي مناسبة للعلوم المالية والمحاسبية وقد استخدمنا منها في الجانب التطبيقي وسيلة الإحصاءات والتقارير السنوية، من خلال الاستعانة بالقوائم المالية لكل من شركتي صيدال وبيوفارم الجزائريين للفترة 2015-2019.

2. التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية.

يعرف التحليل المالي على أنه عملية تحليل للوضع المالي للمؤسسة باستخدام مجموعة من الأدوات والمؤشرات المالية بهدف استخراج نقاط القوة ونقاط الضعف ذات الطبيعة المالية (بن ساسي و قريشي، 2006، صفحة 04)؛ كما يعرف من خلال المدرسة التقليدية للإدارة على أنه عبارة عن تقييم للأداء المالي للمؤسسة وذلك بهدف معرفة نقاط القوة والضعف في أداء المؤسسة، ومن ثم وضع الحلول لنقاط الضعف لمعالجتها والمحافظة وتعزيز نقاط القوة فيها، ووفقا لمدرسة الفكر المالي الاستراتيجي فإن عملية التحليل المالي لا تنحصر في تحليل وتقييم الأداء المالي لأنشطة المؤسسة الداخلية فحسب، وإنما تشمل وتتسع الرؤية لتشمل البيئة الخارجية للمؤسسات والتي تتمثل في العوامل السياسية، الاقتصادية، القانونية والثقافة العامة التي تقع خارج سيطرة الإدارة وتتأثر بها المؤسسة بصورة أو بأخرى كما تشمل هذه البيئة الجزء الأهم والأقرب إلى المؤسسة، والذي يسمى بالحيث الخاص والتي يتكون من العملاء والموردين، نقابات العمال، المنافسون، الحكومة، المستهلكين (شنوف، 2012، الصفحات 05-06).

يمكن تلخيص أهداف عملية التحليل المالي للقوائم المالية من خلال ما يلي (خنفر و المطارنة، 2009، صفحة 72):

- معرفة الوضع المالي للمؤسسة؛

- الحكم على القدرة الكسبية للمؤسسة؛

- الحكم على كفاءة الأداء المالي والتشغيلي في المؤسسة؛

- تقييم قدرة المؤسسة على سداد ديونها والتزاماتها في المدى القصير والطويل؛

- وضع الخطط المستقبلية وأحكام الرقابة الداخلية؛

- التعرف على نقاط الضعف في المؤسسة واقتراح الحلول والتوصيات الكفيلة بمعالجتها.

أدوات التحليل المتاحة للمحلل المالي متعددة، ولا يوجد أداة تحليلية معينة يمكن وصفها بأنها لجميع أغراض التحليل، ولكن يستطيع المحلل اختيار الأداة الملائمة حسب الغرض من التحليل، وقد يستخدم المحلل أكثر من أداة تحليلية للوصول إلى دلالات لها معنى حول موضوع التحليل، وأدوات التحليل المالي الرئيسية هي (الخلايلة، 1998، الصفحات 39-45):

- **التحليل العمودي:** يتضمن التحليل العمودي نسبة أي رقم في القوائم المالية إلى رقم رئيسي آخر في القوائم للوصول إلى دلالة ذات معنى، ولا يكتمل معنى النسبة إلا عند مقارنتها بمقياس أو مقياس محدد وهذا المقياس قد يكون النسبة نفسها في السنة أو السنوات السابقة وقد يكون المقياس معدل النسبة لكل الشركات العاملة بالصناعة أو ما يسمى بمقياس الصناعة؛

- **التحليل الأفقي:** في التحليل الأفقي يتم تتبع سلوك بند معين من بنود القوائم المالية عبر الزمن، وذلك لمعرفة مدى الاستقرار أو التراجع في هذا المتغير، ويساعد التحليل في الكشف عن بعض الخصائص النوعية لمتغير محاسبي أو مالي معين؛

- **النسب المالية:** تعبر النسبة عن العلاقة بين بندين أو أكثر من بنود القوائم المالية، وبشكل عام يمكن أن ننسب أي رقم في القوائم المالية إلى رقم آخر للوصول إلى دلالة ذات معنى، وعادة ما يعبر عنها كنسبة مئوية أو بعدد المرات، وتعد النسب المالية من أكثر أدوات

التحليل شيوعاً، ولا يوجد هناك قائمة محددة تشتمل على جميع النسب المعتمدة لأغراض التحليل، فبشكل عام يستطيع المحلل أن ينسب أي رقم في القوائم إلى رقم آخر في السنة الحالية أو السنوات السابقة إذا كانت هذه المقارنة تعطي دلالة ذات معنى.

تنقسم النسب المالية وفقاً للمجال الذي تشتق منه إلى فئتين هما: **نسب اتجاهية** وتحصل عندما تمثل النسب المالية حركة أو اتجاه تغير قيمة بند معين من بنود الحسابات الختامية على مدار فترة زمنية؛ و**نسب هيكلية** وهي النسب المالية التي تمثل العلاقة بين قيمة بندين أو أكثر من بنود القوائم المالية في لحظة زمنية معينة وعلى مدار نفس الفترة المحاسبية؛ والأكثر شيوعاً في التحليل المالي هو تجميع النسب المالية وفقاً لل**غرض** الذي تحسب من أجله هذه النسب ونوع الأداء التشغيلي للمؤسسة، والمعروف لدارسي الإدارة أن الأداء التشغيلي هو انعكاس لمجموعة من الأنشطة التشغيلية الفرعية مثل السيولة والمديونية، النشاط وأيضاً الربحية والتي تؤثر جميعاً في الهدف العام للمؤسسة (الزبيدي، 2000، الصفحات 65-66)؛ والأخير يعتبر التصنيف الأكثر شيوعاً واستخداماً، حيث يتم بموجبه تقسيم النسب المالية إلى خمسة أقسام وستنطرق إلى توضيح مفاهيمها وأنواعها وطريقة حسابها كالتالي (السرطاوي و حسان، 2019، الصفحات 154-156):

- **نسب السوق**: يطلق عليها اسم نسب الأسهم لأنها تخدم محلي الأسهم عند أداء مهامهم ذات العلاقة بتقييم الأداء، كما تخدم هذه النسب المستثمرين الحاليين والمحتملين في التعرف على اتجاهات الأسعار السوقية للأسهم، وتقيس العائد والمخاطرة؛

- **نسب الربحية**: تعرف نسب الربحية على أنها النسب التي تقيس مدى كفاءة إدارة المؤسسة في استغلال موارد المؤسسة استغلالاً أمثل لتحقيق الأرباح، وهو مؤشر لتحسين أداء المؤسسة المالي ويؤكد على قدرة المؤسسة على مواكبة النمو والتطور العالمي، وتقيس نسب الربحية بشكل أساسي العائد؛

- **نسب السيولة**: يمكن تعريف السيولة المالية بشكل عام على أنها القدرة على تحويل الأصول المتداولة إلى سيولة نقدية بغرض الوفاء بالالتزامات المستحقة، وعليه فهي النسب التي من خلالها نحكم على سيولة المؤسسات وقدرتها على سداد الديون قصيرة الأجل وتحديد إلى أي درجة توفر اليسر المالي في الوقت المناسب، وهي مقياس للمخاطرة بشكل أساسي، وعادة ما يلجأ لهذه النسب أصحاب الديون للاطمئنان على قدرة المقترض على سداد الديون والفوائد المترتبة عليها؛

- **نسب المديونية أو الرفع المالي**: تسمى كذلك نسب هيكل التمويل، بحيث تبين مدى اعتماد المؤسسة على الديون في تمويل إجمالي أصولها، وتحليل السياسة التمويلية للمؤسسة، وتساهم بشكل أساسي في قياس المخاطرة، يلجأ إليها عادة الأطراف الذين يقومون بمنح القروض الطويلة الأجل مثل حملة السندات، كما يهتم المساهمون أيضاً لأجل معرفة أثر القروض على مصالحهم في المؤسسة؛

- **نسب النشاط**: هي نسب تقيس مدى نجاح المؤسسة في إدارة أصولها والتزاماتها، أي القدرة على تحويل حسابات الميزانية العمومية إلى مبالغ نقدية أو مبيعات لتقييم مدى نجاح المؤسسة في إدارة الموجودات والمطلوبات، أي أنها تعكس مدى كفاءتها في اقتناء الموجودات ومن ثم مدى قدرتها على الاستخدام الأمثل لهذه الموجودات، ولذلك تم تسميتها بنسب التشغيل بحيث تهتم بتقييم كفاءة أداء المؤسسة على مختلف الأصعدة التشغيلية كإدارة المخزون، والذمم المدينة والأصول الثابتة.

إن الأدبيات النظرية التي تطرقت للتحليل المالي كانت دائماً تربطه مباشرة بموضوع تقييم الأداء المالي وتقر أن التحليل المالي الأداة الرئيسية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات؛ يمكن وصف مصطلح الأداء بأنه قدرة المؤسسة على تقدير الاستثمارات المعطاة في الأنشطة التجارية، والتي ستساهم في التحسين الذاتي المستمر وتحقيق الأهداف (Malichova & Durisova, 2015, p. 239)؛ والأداء المالي هو الكفاءة والفعالية معاً للنشاط المالي المتعلق بالمؤسسة أي القدرة على تحقيق النتائج التي تتطابق مع الخطط والأهداف المرسومة بالاستغلال الأمثل للموارد الموضوعة تحت التصرف، حيث تختلف المعايير والمؤشرات المستعملة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات، ومن بين هذه المؤشرات مؤشرات التوازن التقليدية (رأس المال العامل، احتياجات رأس المال العامل الخزينة)، وتحليل وتقييم الأداء المالي بواسطة النسب (سبتي، 2017، الصفحات 422-424).

وتقييم الأداء المالي هو قياس الأداء الفعلي ومقارنته بالخطط من أجل دراسة جوانب القوة والضعف، كذلك يقصد به تلك العمليات التي تقيس الأداء الجاري وتعوده إلى أهداف معينة، محددة مسبقا (شريفي و بوشلاغم، 2020، صفحة 187)؛ حيث يتم تقييم نشاط المؤسسة الاقتصادية على ضوء ما توصلت إليه من نتائج في نهاية فترة مالية معينة، حيث يتم بتحقيق الأهداف المخططة والمحددة مسبقا، إضافة إلى قياس كفاءة الوحدة في استخدام الموارد المتاحة سواء كانت موارد بشرية أو رأسمالية" (عزوزة، 2017، صفحة 84).

يقوم التحليل المالي على الحقائق المتعلقة بالأداء الإداري وكفاءة المؤسسات ونقاط القوة والضعف المالية والجدارة الائتمانية لها (Dufera, 2010, p. 20)؛ وينصب تركيز التحليل المالي على الأرقام الرئيسية في البيانات المالية والعلاقة المهمة القائمة بينها، فتحليل البيانات المالية هو عملية تقييم العلاقة بين الأجزاء المكونة لها للحصول على فهم أفضل لموقف المؤسسة وأدائها (Ganga & Kalaiselvan, 2015, p. 01)؛ وعليه فالتحليل المالي هو أحد الأدوات التي تساعد في المحاسبة للحصول على معلومات مختلفة حول البيانات المالية أي أنها تلعب دورا مهما في عملية تقييم الأداء والتنبؤ بالأعمال التجارية من حيث نجاحها أو تعثرها.

وعند البحث في أصل العلاقة بين التحليل والتقييم الماليين نجد أنهما أصبحا من أهم المجالات في العلوم الإدارية، بدأت الحاجة إليهما بعد الانهيارات الهائلة للعديد من الشركات الذي حدث في أواخر العشرينيات وأوائل الثلاثينيات، الأمر الذي فرض الحاجة إلى دراسة محتوى التقارير المالية للشركات بشكل فعال لتمكين ذوي الصلة بالبيانات المالية ومعرفة أدائهم الحقيقي والتنبؤ بمستقبل الشركات، وزادت أهميتها بعد الحرب العالمية الثانية حيث بدأت ظاهرة التضخم بالانتشار، كان هذا هو سبب استخدام وسائل كمية جديدة في عملية التحليل المالي لرفع كفاءة التحليل لتكون أداة في صنع القرار؛ لذلك يعتبر التحليل المالي ركيزة أساسية في تقديم البيانات المالية الأكثر فائدة في ترشيد عملية اتخاذ القرار (Al-Kassar & Al, 2016, p. 94).

وتعد النسب المالية هي الطريقة الأكثر شيوعا من التحليل المالي لتحليل التقارير المالية ولها تقييم دقيق لمعالجة نقاط الضعف بشكل فعال وكفاء، حيث لا تضيف النسب المالية معلومات جديدة ولكنها مفيدة في شرح العلاقة بين المتغيرات للتوصل إلى نتائج (El-Dalabeeh, 2013, p. 16).

3. سوق صناعة الدواء في الجزائر.

تعتبر الصناعة الدوائية جزء من الصناعة الصيدلانية، التي تضم جميع المؤسسات المعنية بإنتاج وتسويق الأدوية، ويمكن تعريفها بأنها عبارة عن صناعة العقاقير الطبية والتي تكون في شكل مواد كيميائية أو أعشاب طبية أو نباتات خام، يقوم الصيدلي بتكبيها ويخضعها لسلسلة من البحوث والتحليل والاختبارات حتى يمكن للمستهلك استخدام الدواء في صورته النهائية (محبوب و محبوب، 2018، صفحة 532).

تعاني الجزائر في السنوات الأخيرة من ندرة في الأدوية حيث لم تصل الجزائر إلى ندرة بهذا الحجم من قبل وهذا بإحصاء ما لا يقل عن 100 دواء مفقود، وهذا الواقع يفرض على الجزائر أن تعيد النظر في قطاع الأدوية بالبلاد، كما يبرز هذا الواقع أن التطور الذي مر به القطاع الصيدلاني الجزائري ليس كافيا ويحتاج إلى إصلاحات جديد فالمرحلة السابقة تحتاج إلى تطوير؛ كما يجدر بالإشارة أن هذا القطاع في الجزائر مر بمرحلتين أساسيتين، مرحلة ما بعد الاستقلال وهي فترة الاحتكار الوطني، ومرحلة ما بعد التحرير الاقتصادي التي تميزت بانفتاح خارجي سريع فور إصدار "قانون النقد والقرض" سنة 1990 (المكرطار، 2018، الصفحات 128-129):

- **مرحلة ما بعد الاستقلال 1962-1990:** خلال الفترة الاستعمارية كانت صناعة المنتجات الصيدلانية في الجزائر محصورة على مؤسسة واحدة هي مؤسسة Biotoc والتي أنشأت عام 1952، ومباشرة بعد الاستقلال تم إنشاء مؤسسة Pharmal؛ وفي سنة 1963 تم تأسيس الصيدلية المركزية الجزائرية وهي مؤسسة عمومية تقوم بالإشراف على مجمل قطاع توزيع الأدوية، وعلى وحدات الإنتاج Biotoc و Pharmal ابتداء من سنة 1965، لتنضم لهما وحدة الحراش لصناعة الأدوية في 1972؛ أصبحت الصيدلية المركزية تحتكر استيراد الأدوية وهي المسؤولة على نشاطات الإنتاج، البيع وتوزيع الأدوية على المستشفيات والصيدليات (العامة والخاصة)؛

خلال فترة السبعينات تم إنجاز مشاريع صناعية جديدة من بينها مركب المضادات الحيوية بالمدينة كما تم إنشاء مؤسسة Socothyd المنتجة للمستهلكات الطبية والضمادات، وكذا الإعلان عن مشروع معهد باستور Pasteur؛ أما فترة الثمانينات تميزت بمجموعة من الإصلاحات تهدف إلى "إعادة الهيكلة العضوية للمؤسسات" والمتمثلة في الفصل بين وظائف الإنتاج والبيع، وإنشاء وحدات جهوية، ففي ظل هذا التعديل، تم:

- إعادة تنظيم الصيدلية المركزية في شكل ثلاثة مؤسسات جهوية للبيع والتوزيع Enapharm؛
- إنشاء مؤسسة لإنتاج وتوزيع الأجهزة الطبية ENEMEDI؛

- إنشاء مؤسسة Saidal لإنتاج الأدوية في 1982، والتي استحوذت بعدها على كل من المؤسسات المنتجة Pharmal و Biotoc وكذا على مركب المضادات الحيوية بالمدينة.

- **مرحلة ما بعد التحرير الاقتصادي (بعد 1990):** شهدت هذه الفترة تغيرات عميقة من جراء إلغاء الاحتكار الوطني للتجارة الخارجية والتحرير الاقتصادي، فصدور القانون الخاص بالنقد والقرض، سمح بتدخل القطاع الوطني الخاص والأجنبي في الاستيراد، التوزيع بالجملة وكذا إنتاج الأدوية؛ قانون النقد والقرض سمح بإدخال مفهوم "الوكيل" وهو متعامل خاص ملزم مقابل رخصة استيراد للأدوية في ظرف سنتين، بإنشاء وحدات إنتاجية محلية، أول اعتماد منح في هذا المجال كان في سنة 1991 لمؤسسة LPA أي المخبر الصيدلاني الجزائري، وهي شركة جزائرية خاصة والتي تمثل كذلك مصالح مجموعة من المخابر الصيدلانية الأجنبية؛ هذا وقد أزيل سنة 1992 آخر حاجز قانوني يقف في وجه القطاع الخاص في مجال الإنتاج والذي تم تعويضه بـ "رخصة الاستغلال لمؤسسة إنتاج أو توزيع المنتوجات الصيدلانية" بموجب مرسوم، ما سمح فيما بعد إلى عدد كبير من الخواص المحليين والأجانب باقتحام السوق الصيدلاني الجزائري؛ في سنة 1998 وبعد حل مؤسسات التوزيع الوطنية الثلاثة سابقة الذكر وضمها لمؤسسة صيدال، أصبحت هذه الأخيرة المنتج الرئيسي للمنتجات الصيدلانية الوطنية، كما تم في نفس السنة تحويلها إلى مجمع صناعي، يتدخل إلى جانبها متعاملين أساسيين في مجال الأدوية: معهد باستور ومؤسسة سوكويتيد المنتجة للمستهلكات الطبية والضمادات، كما دخل المجمع لبورصة القيم المنقولة بالجزائر في نفس الفترة.

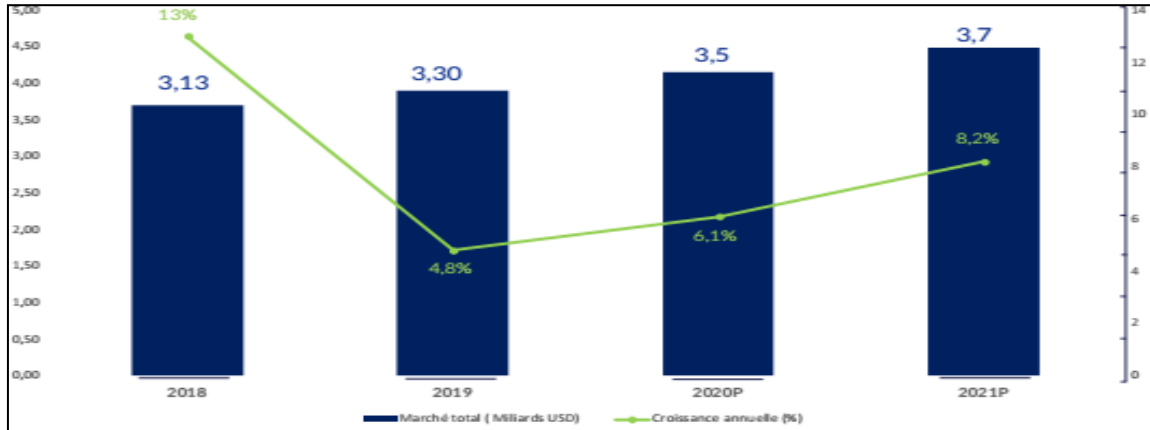
ظهرت غالبية المؤسسات الجزائرية الصيدلانية الخاصة (78% من مجموع المؤسسات) بعد سنة 2000 وخاصة بعد صدور قانون ترقية الاستثمارات ANDI الذي سمح بإنشاء الوحدات الصناعية الخاصة لإنتاج وتوزيع المنتجات الصيدلانية بعد ما كانت محتكرة من طرف المؤسسات العمومية، وقد ازداد عدد المؤسسات خلال هذه الفترة ليصل سنة 2007 إلى 38 مؤسسة خاصة ومؤسستين عموميتين بالإضافة إلى 96 مؤسسة تختص بالتعبئة والإتمام، وتعرف الصناعات الصيدلانية تطورا ملحوظا من حيث دخول عدة متعاملين أجنبى عرب وأوربيين للسوق الجزائري خاصة من خلال الشراكة مع المتعاملين المحليين وبالأخص مؤسسة صيدال، وإنشاء بعض الوحدات الإنتاجية المتخصصة في بعض الصيغ الدوائية بالإضافة إلى وحدات التعبئة والتهئية، كما تعتبر الجزائر من بين الدول العربية التي تمتلك حجم سوق كبير (عرايبي، 2013، صفحة 26).

على الرغم من الظروف الاقتصادية الصعبة التي يمر بها الاقتصاد الجزائري في السنوات الأخيرة، إلا أن سوق الأدوية الوطني لا يزال مستقرا نسبيا، وبحسب وزير الصحة، فإن الإنتاج الصيدلاني يغطي أكثر من 50% من احتياجات السكان للأدوية في عام 2019، ولهذا تعتمد الدولة للحفاظ على أساسيات قوية والتي تتمثل فيما يلي: القدرات الإنتاجية المؤكدة، العديد من المشاريع الاستثمارية قيد التنفيذ والبنية التحتية للرعاية الصحية الحديثة والتي يمكن الوصول إليها لجميع الطبقات من السكان، مدفوعا بنظام سداد شديد التعقيد، وموارد بشرية عالية الجودة وشركات عالية الأداء والتي بعد أن أثبتت جدارتها داخليا، تطمح تدريجيا إلى دخول الأسواق الخارجية... الخ، تفسر كل هذه العناصر الاتجاه الحالي نحو النمو القوي بشكل متزايد، والذي سيستمر خلال السنوات القادمة.

وقد شهدت سوق الأدوية الجزائرية، وفقا لبيانات IQVIA (شركة أمريكية متعددة الجنسيات تخدم الصناعات المدججة في تقنيات المعلومات الصحية والبحوث السريرية)، نمو طفيفا من 3,13 مليار دولار أمريكي في عام 2018 إلى 3,30 دولار أمريكي في عام

2019 بمعدل نمو سنوي قدره 4,8%، ويرجع هذا النمو الطفيف بشكل أساسي إلى التأخيرات المرتبطة بالسياق الاقتصادي الغير مستقر الذي شهدته بلادنا عام 2019، ومع ذلك يمكن أن يتعافى سوق الأدوية الجزائرية ليصل إلى معدل نمو سنوي قدره 8,2% بحلول عام 2022، أي 3,7 مليار دولار أمريكي (Biopharm, rapport annuel de gestion 2019, 2019, pp. 14-15؛ الشكل الموالي يوضح تطور السوق الصيدلانية الجزائرية خلال الفترة 2018-2021، المقدمة من قبل IQVIA).

شكل 1. السوق الصيدلانية الجزائرية للفترة 2018-2021 (الوحدة: مليار دولار)



Source: (Biopharm, rapport annuel de gestion 2019, 2019, p. 14)

يمكن إبراز خصائص سوق الأدوية الجزائري فيما يلي:

- سوق الأدوية الجزائري هو أكبر سوق للأدوية في إفريقيا في عام 2017؛
- يوجد في الجزائر إرادة سياسية قوية لتطوير سوق الأدوية، من خلال تشجيع الإنتاج الوطني ومع ذلك هناك أيضا سياسة لتوريد الأدوية التي لا يتم إنتاجها محليا؛
- يتميز سوق الدواء الجزائري بحجمه الكبير نسبيا ونموه القوي واعتماده القوي جدا على الأسواق الخارجية؛
- تطور السوق الجزائري للأدوية من خلال الطلب المتزايد الذي يتخلله النمو الديموغرافي وانعكاس الهرم العمري، وزيادة متوسط العمر المتوقع، وتطور الأمراض المزمنة والتحسين المستمر للتغطية الاجتماعية والصحية، من ناحية أخرى من خلال عرض مدعوم بتدابير لتشجيع الإنتاج المحلي من خلال آليات موجهة نحو تشجيع وتنمية الاستثمار، وتطوير الأدوية الجنيسة وتوسيع نطاق التغطية الاجتماعية بفضل نظام سداد يعزز الوصول إلى الأدوية الجنيسة (Conseil, 2018, p. 138).
- حسب أرقام رسمية قدمها الاتحاد الوطني للمتعاملين في الصيدلة لسنة 2019، فإن 67٪ من سوق الدواء سيطر عليها 20 شركة دواء، من بينها 6 شركات وطنية.
- استطاعت "سانوفي" الرائدة دوليا في مجال الصيدلة الحفاظ على ريادتها واحتلالها للمرتبة الأولى وطنيا من خلال تصدرها لقائمة الشركات الدوائية في الجزائر خلال الخمس سنوات الأخيرة؛ في حين احتلت شركة بيو فارم المرتبة الثامنة وصيدال المرتبة الثانية عشر؛
- تسيطر الشركات متعددة الجنسيات على الصناعة الصيدلانية في الجزائر مقابل تنامي الصناعة الوطنية بشكل متسارع، حيث انتقلت مبيعات الشركات متعددة الجنسيات من 54 ٪ خلال 2018 إلى 51 ٪ خلال 2019، مقابل 46 ٪ للشركات الوطنية في 2018 لتقفز إلى 49 ٪ في 2019 (الاتحاد الوطني، 2020).

4. التعرف بشركتي صيدال وبيوفارم.

من بين الشركات الفاعلة في قطاع الأدوية بالجزائر شركتي صيدال وبيوفارم، خصوصا شركة صيدال التي يكثر الحديث عنها باعتبارها أحد مفاتيح النهوض بهذا القطاع في الجزائر؛ هاتين الشركتين الوطنيتين تتمتعان بقدرات كافية نظرا لكل من دعم الدولة وكذا للفرص المتاحة نظرا لسوق الصناعة غير المشبع والذي يحفز على النمو التوسع.

- **شركة صيدال:** صيدال شركة متخصصة في تطوير، صناعة وتسويق الأدوية الجينية، أنشأت في سنة 1982؛ تمتلك الدولة 80٪ من رأس مال صيدال المقدر بـ 2500 مليون دج بينما أسندت 20٪ المتبقية لمستثمرين من المؤسسات والأشخاص من خلال البورصة سنة 1999؛ صيدال هي الرائد الوطني في صناعة الأدوية الجينية، كما أن مكانتها كمؤسسة عمومية تسند لها مهمة دعم السياسة الوطنية للصحة التي تهدف إلى تطوير الصناعة الصيدلانية من خلال اختباراتها الاستثمارية الموجهة نحو تلبية احتياجات المواطنين (Saidal, 2020)؛ ويسعى مجمع صيدال لتحقيق ستة أهداف أساسية:

- تعزيز مكانته الرائدة في إنتاج الأدوية الجينية؛

- تحسيس مردوديته لضمان ديموميته والوفاء بالتزاماته تجاه المساهمين؛

- ضمان استقرار الكفاءات وتطوير الموارد البشرية؛

- تطوير الشراكة لاكتساب التكنولوجيات الجديدة وتوسيع تشكيلة المنتجات نحو الأدوية الحديثة؛

- مواكبة السياسة الوطنية للدواء والمشاركة الفعالة في الحد من فاتورة استيراد الأدوية وضبط السوق؛

- خلق ثقافة مؤسسية مشتركة بين العمال.

كما يمتلك مجمع صيدال ستة مصانع للإنتاج متركزة في الجزائر العاصمة، شرشال، المدية، قسنطينة وعنابة، بمعدل إنتاج يقدر بـ 140 مليون وحدة بيع في السنة؛ وثلاثة مراكز توزيع جهوية تقع في الجزائر العاصمة، باتنة، وهران، والتي تضمن تسويق منتجات صيدال في جميع أنحاء الوطن؛ إضافة إلى مركز للبحث والتطوير؛ ومركز للتكافؤ الحيوي، وهو هيكل جديد متخصص في دراسات التكافؤ الحيوي. وتحتوي مجموعة منتجات صيدال على أكثر من 200 دواء موزعة على 20 قسم علاجي؛ أما الشراكات القائمة فهي: صيدال-فايزر: 1997؛ صيدال-صانوفي: 1996؛ صيدال-أكديما-سبيماكو-جي بي أم: 1996؛ صيدال-شركة شمال أفريقيا القابضة: 2012؛ صيدال-نوفو نورديسك: 2012.

- **شركة بيوفارم:** شركة بيوفارم مجموعة صيدلانية جزائرية تأسست عام 1991 وهي مجموعة صناعية وتجارية استثمرت في قطاع الأدوية ولديها اليوم وحدة إنتاج تلي المعايير الدولية وشبكة توزيع لتجار الجملة والصيدليات، حيث تعد هذه الشركة شركة مساهمة ذات رأس مال قدره: 5104375000 دج، لها مجموعة من الفروع التي تنشط في مختلف مجالات الصناعة الصيدلانية بما في ذلك التصنيع، التوزيع والتموين، وكذا في مجال المعلومات الصيدلانية؛ تم تطوير المجموعة في عدة مراحل كما هو موضح في التسلسل الزمني الموجز كالتالي (Biopharm, notice d'information, 2019, pp. 24-25):

- في عام 2005 افتتحت شركة بيوفارم وحدتها الإنتاجية الواقعة في المنطقة الصناعية بوادي السمار بالجزائر العاصمة بطاقة 50 مليون وحدة بيع في السنة، تم تصميم هذه الوحدة وفقاً للمعايير الدولية لإنتاج المستحضرات الصيدلانية التي تسمح لبيوفارم بتصنيع أشكال جرعات مختلفة (جافة، سائلة، معجنات) من مجموعتها الخاصة أو بموجب اتفاقيات مع شركائها؛

- في عام 2008 حصلت شركة بيوفارم على شهادة ISO 9001 لأدويتها الجينية؛

- في عام 2012 احتلت شركة بيوفارم المرتبة الخامسة بين شركات الأدوية في إفريقيا من خلال تقرير إفريقيا؛

- في مارس 2013 افتتحت بيوفارم عاصمتها لثلاثة ممولين دوليين: شركاء التنمية الدوليين (dpi)، عاصمة البحر الأبيض المتوسط ووكالة التنمية الألمانية المسماة deg؛

- في مارس 2016 كانت بيوفارم ثالث شركة خاصة تدخل بورصة الجزائر، في نفس العام استحوذت مجموعة سيفيتال على حصة 5 في بيوفارم من خلال سوق الأسهم الجزائرية؛

- في عام 2018 أطلقت بيوفارم نطاقات جديدة في مجال مستحضرات التجميل الجلدية مع مجموعة OZE، وفي مجال المكملات الغذائية مع مجموعة nutribio؛

- في عام 2019 أصبحت المجموعة عضوًا في مجلس إدارة مركز أبحاث العلوم الصيدلانية (CRSP) في قسنطينة يقع هذا المركز تحت إشراف وزارة التعليم العالي والبحث العلمي، وهو مسؤول عن تنفيذ برامج البحث العلمي والتطوير التكنولوجي في مجال العلوم الصيدلانية. تشرف بيوفارم على إنتاج وتوزيع أكثر من دواء واحد من أصل 10 أدوية موجودة في الصيدليات، علاوة على ذلك، توزع الشركة أكثر من 500 دواء وتنتج 59 دواء محليا (Biopharm, notice d'information, 2019, p. 08)؛ يهدف التموقع الإستراتيجي التي تتمتع به بيوفارم في السوق الجزائرية إلى استشراف تغيرات السوق على مستوى المنطقة من أجل تحقيق النمو (Biopharm, rapport annuel de gestion, 2015, p. 08).

5. التحليل المالي لشركتي صيدال وبيوفارم:

بغرض تقييم الأداء المالي لكل من شركة صيدال وشركة بيوفارم من خلال استخدام التحليل المالي قمنا بتحديد فترة الدراسة وهي ممتدة من سنة 2015 إلى 2019 والتي تمثل خمس سنوات، وقد تم الاطلاع على القوائم المالية خلال هذه الفترة والخاصة بالشركتين؛ أما فيما يخص النسب المالية المستخدمة كأداة لتقييم الأداء المالي للشركتين فقد تم الاعتماد على التحليل الأفقي والعمودي إضافة إلى خمسة أنواع من النسب المالية وهي موضحة في الجدول الموالي:

جدول 1. النسب المالية المختارة في الدراسة

العلاقة	النسب المالية	
إجمالي الأصول المتداولة/ إجمالي الخصوم الجارية	نسبة السيولة العامة	
(القيم الجاهزة+القيم المحققة)/ إجمالي الخصوم الجارية	نسبة السيولة المختصرة	
القيم الجاهزة/ إجمالي الخصوم الجارية	نسبة السيولة الفورية	
إجمالي الأموال الدائمة/ إجمالي الأصول الثابتة	نسبة التمويل الدائم	
إجمالي الأموال الخاصة/ إجمالي الأصول الثابتة	نسبة التمويل الذاتي	
إجمالي الأموال الخاصة/ إجمالي الديون	نسبة الاستقلالية المالية	
إجمالي الأصول/ إجمالي الديون	نسبة القدرة على الوفاء	
النتيجة الصافية/ إجمالي الأصول	معدل العائد على الأصول	
النتيجة الصافية/ إجمالي حقوق الملكية	معدل العائد على حقوق الملكية	
النتيجة الإجمالية/المبيعات	حافة مجمل الربح	
النتيجة الصافية/المبيعات	نسبة صافي الربح	
إجمالي الديون/ إجمالي حقوق الملكية	نسبة الديون إلى حقوق الملكية	
إجمالي الديون/ إجمالي الأصول	نسبة الديون إلى الأصول	
المبيعات/ إجمالي الأصول	معدل دوران الأصول	
المبيعات/ إجمالي الأصول الثابتة	معدل دوران الأصول الثابتة	
المبيعات/ إجمالي الأصول المتداولة	معدل دوران الأصول المتداولة	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على: (لطفى، 2008، صفحة 334)، (تقرارات، 2017، الصفحات 127-128)، (شخاترة و عبادة، 2020، صفحة 271)، (السرطاوي و حسان، 2019، صفحة 155)

من خلال الجدول أعلاه تم تحديد النسب المالية المختارة والتي سوف يتم حسابها بالاستعانة بالقوائم المالية للشركتين محل الدراسة؛ حاولنا من خلال النسب المختارة الإلمام بكل النسب المالية المستخدمة عادة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات، علما أن هناك نسب أخرى لم يتم دراستها لكن هذا لا يدل على أنها غير مهمة وإنما لا يتمكن هذه الدراسة أن تشمل كل النسب المالية؛ كما يجب التنويه إلى أن هذه الدراسة لم تقم بالتحليل الكلاسيكي للشركتين محل الدراسة والذي يعتمد على مؤشرات التوازن المالي.

الجدول الموالي يوضح أهم البنود المالية الخاصة بشركة صيدال خلال الفترة 2015-2019 المستخرجة من القوائم المالية الخاصة بها، والتي تم الاستعانة بها في التحليل المالي وكذا حساب النسب المالية المختارة.

جدول 2. تطور بعض بنود القوائم المالية لشركة صيدال خلال الفترة 2015-2019 (الوحدة مليون دج)

2019	2018	2017	2016	2015	البنود	
23044	23117	33959	28759	13823	المبلغ	الأصول الثابتة
62,68%	61,56%	70,28%	65,37%	42,86%	النسبة	
13722	14438	14360	15234	18430	المبلغ	الأصول المتداولة
37,32%	38,44%	29,72%	34,63%	57,14%	النسبة	
19050	18957	27932	26122	18878	المبلغ	الأموال الخاصة
51,81%	50,48%	57,81%	59,38%	58,53%	النسبة	
12117	12620	13318	10868	7099	المبلغ	الخصوم غير الجارية
32,96%	33,60%	27,56%	24,70%	22,01%	النسبة	
5599	5978	7069	7003	6276	المبلغ	الخصوم الجارية
15,23%	15,92%	14,63%	15,92%	19,46%	النسبة	
31167	31577	41250	36990	25977	المبلغ	الأموال الدائمة
84,77%	84,08%	85,37%	84,08%	80,54%	النسبة	
36766	37555	48319	43993	32253	المبلغ	مجموع الأصول
100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	النسبة	
8681	9628	10266	9609	9507	المبلغ	المبيعات
806	1292	1376	1615	1172	المبلغ	النتيجة الصافية
2,19%	3,44%	2,85%	3,67%	3,63%	النسبة	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على: (Saidal, rapport de gestion de l'exercice, 2015-2019)

الجدول الموالي يوضح أهم البنود المالية الخاصة بشركة بيوفارم خلال الفترة 2015-2019 المستخرجة من القوائم المالية الخاصة بها، والتي تم الاستعانة بها في التحليل المالي وكذا حساب النسب المالية المختارة.

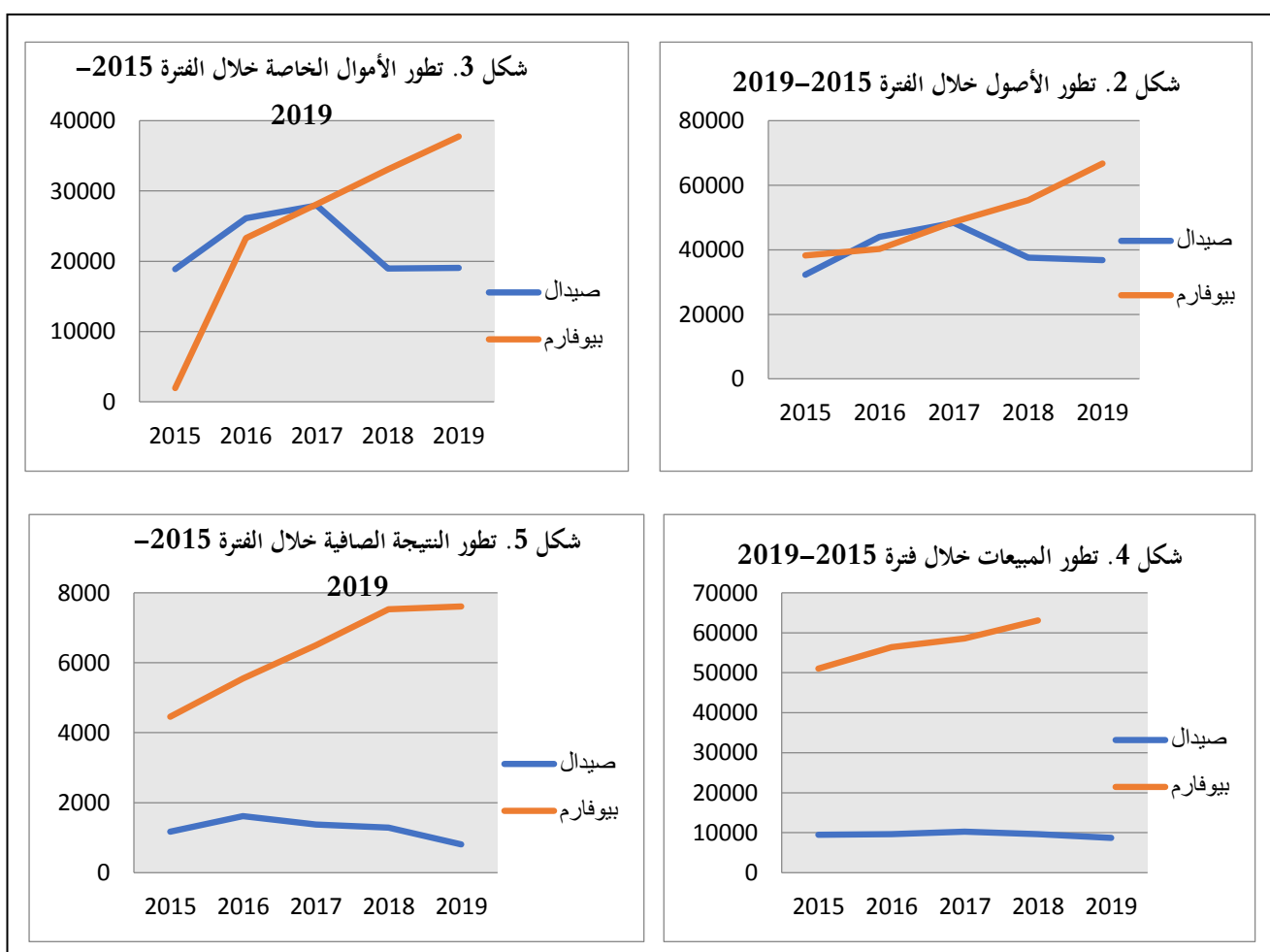
جدول 3. تطور بعض بنود القوائم المالية لشركة بيوفارم خلال الفترة 2015-2019 (الوحدة مليون دج)

2019	2018	2017	2016	2015	البنود	
8962	6601	4661	4274	4088	المبلغ	الأصول الثابتة
13,44%	11,92%	9,59%	10,62%	10,70%	النسبة	
57738	48786	43932	35981	34108	المبلغ	الأصول المتداولة
86,56%	88,08%	90,41%	89,38%	89,30%	النسبة	
37737	33069	28111	23298	19252	المبلغ	الأموال الخاصة
56,58%	59,71%	57,85%	57,88%	50,40%	النسبة	
4154	546	538	709	969	المبلغ	الخصوم غير الجارية
6,23%	0,99%	1,11%	1,76%	2,54%	النسبة	
24809	21772	19944	16248	17975	المبلغ	الخصوم الجارية
37,19%	39,31%	41,04%	40,36%	47,06%	النسبة	
41891	33615	28649	24007	20221	المبلغ	الأموال الدائمة
62,81%	60,69%	58,96%	59,64%	52,94%	النسبة	
66700	55387	48593	40255	38196	المبلغ	مجموع الأصول
100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	النسبة	
67838	63055	58568	56376	51042	المبلغ	المبيعات
7604	7525	6499	5552	4454	المبلغ	النتيجة الصافية
11,40%	13,59%	13,37%	13,79%	11,66%	النسبة	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على: (Biopharm, rapport annuel de gestion, 2015-2019)

كما وضعنا فالبنود المالية للشركتين محل الدراسة مستخرجة من قوائمها المالية ما عدا بند الأموال الدائمة الذي تم حسابه من قبلنا.

1.5. التحليل الأفقي: التحليل الأفقي هو المقارنة بين بنود الميزانية للسنة الحالية والسنة السابقة (Vesic & Andelic, 2017, p. 09)؛ ومن خلال تتبع تطور البنود المختارة لشركتي صيدال وبيوفارم نلاحظ أن أصول شركة صيدال ارتفعت من سنة 2015 إلى غاية 2019 بنسبة قدرها 13.99٪، وهذا راجع بصفة مباشرة إلى زيادة اقتناء الأصول الثابتة (خصوصا سنة 2016) حيث ارتفعت خلال فترة الدراسة إلى نسبة 66.71٪، وهذا تزامنا مع انخفاض الأصول المتداولة في فترة الدراسة بمقدار 25.25٪؛ في حين أن أصول شركة بيوفارم ازدادت بنسب إيجابية كبيرة حيث ارتفعت من سنة 2015 إلى سنة 2019 بنسبة 74.63٪، وهذا راجع لزيادة كل من الأصول الثابتة والمتداولة على حد سواء وخصوصا الأصول الثابتة التي تضاعفت من سنة 2015 إلى غاية 2019 بنسبة 119.23٪. كما أنه من خلال تتبع مصادر تمويل الشركتين نلاحظ أن الأموال الخاصة لشركة صيدال ارتفعت ارتفاعا طفيفا (0.91٪) من سنة 2015 إلى 2019، في حين كان هناك ارتفاع كبير لهذا البند في شركة بيوفارم خلال نفس الفترة (96.02٪)، أما بند الخصوم غير الجارية (الديون طويلة الأجل) فقد ارتفع بنسبة 70.69٪ خلال فترة الدراسة في شركة صيدال، في حين أنه تضاعف ثلاثة أضعاف في نفس الفترة بشركة بيوفارم (328.69٪)؛ أما فيما يخص الخصوم الجارية (الديون قصيرة الأجل) فقد انخفضت خلال فترة الدراسة إلى 10.79٪ في شركة صيدال وارتفعت بنسبة 70.72٪ في شركة بيوفارم؛ أما المبيعات فقد شهدت انخفاض مستمر في شركة صيدال خصوصا سنة 2018، أما في شركة بيوفارم فقد شهدت ارتفاعا مستمرا وبنسب متفاوتة؛ والنتيجة الصافية لشركة صيدال شهدت تدهور مستمر خلال فترة الدراسة في حين أنها استمرت في الارتفاع في شركة بيوفارم وبنسب متناقصة؛ من خلال البنود السابقة والموضحة في الجدولين 02 و 03 يمكن أن نقارن بين هذه البنود لكلا الشركتين؛ والأشكال الموالية تعطي مقارنة لكل من أصول، أموال خاصة، مبيعات، نتيجة صافية لشركة صيدال مع مثيلاتها في شركة بيوفارم.



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على الجدولين 02 و 03.

من خلال الأشكال السابقة نلاحظ أن سنة 2017 سنة فارقة لشركة بيوفارم مقارنة بشركة صيدال حيث خلال هذه السنة تفوقت بيوفارم على صيدال في حجم الأصول وحجم الأموال الخاصة، كما أن شركة بيوفارم تتفوق على صيدال في المبيعات خلال كل سنوات فترة الدراسة، كما أنها تحقق أرباح أكبر منها بكثير، كل هذه المعلومات توضح تفوق شركة بيوفارم عن شركة صيدال.

2.5. التحليل العمودي: يتم التحليل العمودي بتحليل كل قائمة من القوائم المالية على انفراد بمعنى يتم لسنة مالية واحدة، ومن خلال قيامنا بتحويل الأرقام المطلقة للبند المختارة من القوائم المالية من شركتي صيدال وبيوفارم إلى نسبة مئوية توصلنا على نتائج وضحناها في جزء من الجدولين رقم 02 03؛ فمن خلال الجدول رقم 02 يمكن توضيح هيكل الأصول لشركة صيدال خلال الفترة 2015-2019 حيث كانت الأصول المتداولة في عام 2015 تشكل أكثر من نصف أصول الشركة، إلا أن سنة 2016 شهدت تغيرا في هيكل أصول الشركة حيث زادت نسبة الأصول الثابتة وهذا راجع إلى انخفاض نسبة القيم الجاهزة (النقدية)، مع ارتفاع بعض بنود الأصول الثابتة كالأراضي والمباني؛ كما يوضح نفس الجدول أن شركة صيدال تعتمد على التمويل الذاتي (التمويل الداخلي) بنسبة تفوق 50% خلال فترة الدراسة، كما تعتمد بدرجة أقل على الديون طويلة الأجل، في حين أن نسب الديون قصيرة الأجل ضعيفة جدا في كل فترة الدراسة وبنسب متقاربة؛ أما من خلال الجدول رقم 03 يمكن توضيح هيكل الأصول لشركة بيوفارم خلال الفترة 2015-2019 حيث أن الأصول المتداولة تشكل أكثر من 86% من أصول الشركة خلال فترة الدراسة؛ كما يوضح نفس الجدول أن شركة بيوفارم تعتمد على التمويل الذاتي بنسبة تفوق 50% خلال فترة الدراسة، كما تعتمد بدرجة مقاربة لأموالها الخاصة على الديون قصيرة الأجل، في حين أن نسب الديون طويلة الأجل ضعيفة في كل فترة الدراسة، وعليه فشركة بيوفارم تعتمد على التمويل بالديون قصيرة الأجل لتمويل نشاطها عكس شركة صيدال.

3.5. التحليل بالنسب المالية: من خلال حساب النسب المالية المختارة يمكن تقييم الأداء المالي لشركتي صيدال وبيوفارم وفقا للسيولة، التمويل، الربحية، المديونية والنشاط كما يلي:

أ. **نسب السيولة:** سنقوم باستخدام نسب السيولة كأداة لتقييم المركز الائتماني للشركتين محل الدراسة، حيث تبرز هذه النسب مدى مقدرة الأصول المتداولة للشركتين على مسايرة استحقاقية ديونهما قصيرة الأجل.

جدول 4. حساب نسب السيولة لشركتي صيدال وبيوفارم خلال الفترة 2015-2019

الشركة	نسب السيولة	2015	2016	2017	2018	2019
صيدال	نسبة السيولة العامة	2,94	2,18	2,03	2,42	2,45
	نسبة السيولة المختصرة	3,18	2,32	2,01	1,99	1,63
	نسبة السيولة الفورية	0,94	0,73	0,67	0,51	0,33
بيوفارم	نسبة السيولة العامة	1,90	2,21	2,20	2,24	2,33
	نسبة السيولة المختصرة	1,15	1,38	1,32	1,27	1,34
	نسبة السيولة الفورية	0,30	0,34	0,29	0,14	0,14

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركتين

من خلال الجدول أعلاه يظهر أن نسبة السيولة العامة في شركتي صيدال وبيوفارم توضح أن الأصول المتداولة في الشركتين تكفي لسداد (تغطية) الالتزامات المتداولة (الديون قصيرة الأجل) دون أن تتأثر الأنشطة المختلفة في الشركتين بهذا السداد، إن المقياس النمطي والمتعارف عليه لهذه النسبة هو 01 وعليه فزيادة هذه النسبة يعد مؤشر إيجابي لكن إن كانت مبالغ فيها فلا تظهر وضعية جيدة حيث أن شركة صيدال في سنة 2015 كانت النسبة تقارب 03 وهذا يبرز أن الشركة كانت تكس الأموال ولا تستثمرها بطريقة سليمة، لكن بداية من سنة 2016 انخفضت هذه النسبة قليلا؛ أما فيما يخص نسبة السيولة المختصرة عند حسابها يتم استبعاد المخزون السلعي باعتباره من الأصول المتداولة الأقل سيولة ويحتاج إلى مدة لكي يتحول إلى نقدية، ومن خلال الجدول السابق نلاحظ أن الشركتين تستطيعان سداد ديونهما قصيرة الأجل دون اللجوء إلى بيع مخزونهما (النسبة أكبر من 01).

تعتبر نسبة السيولة الفورية بدقة أكبر على مدى توفر السيولة في الشركتين ومن خلال هذه النسبة نلاحظ أن شركة صيدال تغطية ديونها قصيرة الأجل من خلال السيولة المتوفرة لديها (مقياس النسبة 0.3-0.5) لكن مع استمرار انخفاض هذه النسبة قد تؤثر على هذه المقدرة؛ في حين أن شركة بيوفارم قد تلجأ إلى التصرف في بعض الأصول المتداولة الأخرى لكي تستطيع تغطية ديونها القصيرة، كما نلاحظ أن هذه النسبة في انخفاض مستمرة في هذه الشركة وهذا مؤشر غير جيد.

ب. **نسب التمويل:** سنقوم باستخدام نسب التمويل كأداة لتقييم الأداء المالي ومعرفة سياسة التمويل للشركتين محل الدراسة، والجدول الموالي يوضح نسب التمويل.

جدول 5. حساب نسب التمويل لشركتي صيدال وبيوفارم خلال الفترة 2015-2019

الشركة	نسب التمويل	2015	2016	2017	2018	2019
صيدال	نسبة التمويل الدائم	1,88	1,29	1,21	1,37	1,35
	نسبة التمويل الذاتي	1,37	0,91	0,82	0,82	0,83
	نسبة الاستقلالية المالية	1,41	1,46	1,37	1,02	1,08
	نسبة القدرة على الوفاء	2,41	2,46	2,37	2,02	2,08
بيوفارم	نسبة التمويل الدائم	4,95	5,62	6,15	5,09	4,67
	نسبة التمويل الذاتي	4,71	5,45	6,03	5,01	4,21
	نسبة الاستقلالية المالية	1,02	1,37	1,37	1,48	1,30
	نسبة القدرة على الوفاء	2,02	2,37	2,37	2,48	2,30

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركتين

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن نسبة التمويل الدائم خلال فترة 2015-2019 أكبر من 01 في شركتي صيدال وبيوفارم وهذا دليل على أن هناك تغطية كاملة لأصولها الثابتة بواسطة الأموال الدائمة (رأس المال العامل الصافي الإجمالي موجب) مع تسجيل هامش أمان يمكن الشركتين من مواجهة الاحتياجات المولدة عن دورة الاستغلال، كما نلاحظ أن هذه النسبة كبيرة جدا في شركة بيوفارم؛ فيما يخص نسبة التمويل الذاتي فيظهر جليا أنها أكبر من الواحد خلال فترة الدراسة في شركة بيوفارم وهذا يعني أن بيوفارم تمول أصولها الثابتة بواسطة أموالها الخاصة وهي الحالة المثلى، وهذه الوضعية تسمح للشركة بالحصول على قروض إضافية بسهولة كلما أرادت ذلك؛ في حين أن هذه النسبة كانت في شركة صيدال في معظم سنوات فترة الدراسة أقل من الواحد وهذه الوضعية غير جيدة للشركة.

كما توضح نتائج نسبي الاستقلالية المالية والقدرة على الوفاء في الشركتين خلال فترة الدراسة أن كلا الشركتين لا تتجاوز فيهما الديون الأموال الخاصة بمعنى أنهما يعتمدان على الأموال الخاصة بدل الديون وهذا يعطي استقلالية مالية لهما؛ كما أن أصول الشركتين تغطي الديون بأنواعها وهذه الوضعية جيدة بالنسبة لمالكي الشركتين لأنها تؤدي إلى زيادة عائدهم وسيطرتهم على الشركة.

ج. **نسب الربحية:** تقيس النسب مدى قدرة الشركتين على توليد الأرباح، وتعتبر المقياس الفعال لسياسات الشركتين الاستثمارية والتمويلية.

جدول 6. حساب نسب الربحية لشركتي صيدال وبيوفارم خلال الفترة 2015-2019

الشركة	نسب الربحية	2015	2016	2017	2018	2019
صيدال	معدل العائد على الأصول	0,04	0,04	0,03	0,03	0,02
	معدل العائد على حقوق الملكية	0,06	0,06	0,05	0,07	0,04
	حافة مجمل الربح	0,16	0,22	0,14	0,15	0,10
	نسبة صافي الربح	0,12	0,17	0,13	0,13	0,09
بيوفارم	معدل العائد على الأصول	0,12	0,14	0,13	0,14	0,11
	معدل العائد على حقوق الملكية	0,23	0,24	0,23	0,23	0,20
	حافة مجمل الربح	0,11	0,13	0,14	0,14	0,14
	نسبة صافي الربح	0,09	0,10	0,11	0,12	0,11

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركتين

تظهر نتائج معدل العائد على الأصول خلال فترة الدراسة أن شركة صيدال ضعيفة في استخدام أصولها لتوليد أرباح أي أن ما تحصلت عليه الشركة من خلال العملية التشغيلية غير كافي وهو مستمر في الانخفاض في فترة الدراسة، كما تظهر أن الكفاءة التشغيلية لإدارة شركة بيوفارم أفضل من إدارة شركة صيدال حيث أن نتائج معدل العائد على الأصول أفضل في بيوفارم عن صيدال؛ كما أن نتائج العائد على حقوق الملكية تظهر أن شركة بيوفارم قادرة على تعظيم عائد المساهمين، كما أن لديها القدرة على توظيف حقوق الملكية بشكل مريح، وهذا عكس شركة صيدال التي فيها هذه النسبة في انخفاض مستمر.

من خلال نسبة حافة مجمل الربح نلاحظ أن هذه النسبة متذبذبة في شركة صيدال وهذا مؤشر على عدم قدرة الشركة على التحكم في الظروف المسببة لارتفاع التكاليف مع انخفاض النتائج؛ في حين أن هذه النسبة ترتفع ببطء في شركة بيوفارم وهذا مؤشر على قدرة الشركة على تحقيق الأرباح من النشاط الرئيسي لها؛ أما النسبة التي تقيس العلاقة بين صافي الربح والمبيعات فتظهر نتائج ضعيفة وغير مستقرة لكلا الشركتين وهذا مؤشر غير جيد لهما.

د. نسب المديونية: نسب المديونية كأداة لتقييم الأداء المالي تقدم معلومات هامة للمساهمين والمقرضين للشركتين.

جدول 7. حساب نسب المديونية لشركتي صيدال وبيوفارم خلال الفترة 2015-2019

الشركة	نسب المديونية	2015	2016	2017	2018	2019
صيدال	نسبة الديون إلى حقوق الملكية	0,71	0,68	0,73	0,98	0,93
	نسبة الديون إلى الأصول	0,41	0,41	0,42	0,50	0,48
بيوفارم	نسبة الديون إلى حقوق الملكية	0,98	0,73	0,73	0,67	0,77
	نسبة الديون إلى الأصول	0,50	0,42	0,42	0,40	0,43

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركتين

توضح نسبة الديون إلى حقوق الملكية أو كما تسمى نسبة الملكية مصادر تمويل الشركتين ومن خلال هذه النسبة يظهر أنها مرتفعة في شركة صيدال وتعبر أن الديون تعادل تقريبا الأموال الخاصة وهو مؤشر غير جيد بحيث يبين عدم قدرة صيدال على خدمة دينها مما يزيد مخاطر أصحاب القروض والمستثمرين على حد سواء؛ في حين أن هذه النسبة منخفضة في شركة بيوفارم ولم تتجاوز النصف خلال سنوات فترة الدراسة وهذا مؤشر جيد يبرز أن شركة بيوفارم تعتمد على التمويل الداخلي والتمويل الخارجي بقيم متقاربة وهذا دليل على أنها تعتمد على التنوع في مصادر أموالها.

كما توضح نسبة الديون إلى الأصول والتي تعرف بنسبة المديونية أن شركتي صيدال وبيوفارم تعتمدان على الديون في تمويل اقتناء الأصول وهذه النسبة محصورة بين 0.4-0.5 في كلتا الشركتين وهو مؤشر مقلق لأصحاب القروض والمستثمرين، خصوصا وأن نتائج هذه النسبة قد تجعل المقرضين الجدد يجمعون على إقراض الشركتين مستقبلا.

هـ. نسب النشاط: يطلق على مجموعة النسب هذه أيضا نسب إدارة الموجودات، و تقيس هذه النسب مدى كفاءة إدارة الشركتين في توزيع مواردهما المالية توزيعا مناسباً على مختلف أنواع الأصول.

جدول 8. حساب نسب النشاط لشركتي صيدال وبيوفارم خلال الفترة 2015-2019

الشركة	نسب النشاط	2015	2016	2017	2018	2019
صيدال	معدل دوران الأصول	0,29	0,22	0,21	0,26	0,24
	معدل دوران الأصول الثابتة	0,69	0,33	0,30	0,42	0,38
	معدل دوران الأصول المتداولة	0,52	0,63	0,71	0,67	0,63
بيوفارم	معدل دوران الأصول	1,34	1,40	1,21	1,14	1,02
	معدل دوران الأصول الثابتة	12,49	13,19	12,57	9,55	7,57
	معدل دوران الأصول المتداولة	1,50	1,57	1,33	1,29	1,17

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركتين

من خلال معدلات دوران (مجموع الأصول، الأصول الثابتة، الأصول المتداولة) والتي تقاس بالمرات وتستخدم لقياس أنشطة الأصول تظهر من نتائج هذه المعدلات لدى شركة صيدال أنها غير قادرة على استغلال هذه الأصول لتوليد المبيعات؛ في حين أن نتائج هذه النسب لدى شركة بيوفارم تظهر معدل دوران عال للأصول وهذا الأمر يشير إلى استغلال الشركة لأصولها بكفاءة وفعالية وهذا انعكس بشكل إيجابي على حجم المبيعات.

6. الخاتمة.

من خلال تحليل بعض بنود القوائم المالية لشركتي صيدال وبيوفارم الشركتان المتخصصةان في الأدوية بالجزائر خلال الفترة 2015-2019 تم التوصل إلى جملة من النتائج تساهم في تقييم الأداء المالي لكلا الشركتين من خلال إبراز نقاط القوة ونقاط الضعف المختلفة بهما، كما تقدم معلومات يمكن استخدامها في المقارنة بين الشركتين باعتبار أنهما شركتان متنافسان ومن نفس القطاع، ويمكن المقارنة بينهما.

1.6. النتائج: يمكن حصر أهم النتائج المتوصل إليها في هذه الدراسة فيما يلي:

- هناك تزايد كبير خلال فترة الدراسة لأصول شركة بيوفارم مقارنة بشركة صيدال، وهذا راجع للتزايد الهائل للأصول الثابتة لشركة بيوفارم والذي يمكن أن يعبر عن زيادة استثماراتها في الآونة الأخيرة؛
- فيما يخص مصادر تمويل الشركتين، فصيدال تعتمد بالدرجة الأولى على الأموال الخاصة، ثم الخصوم غير الجارية، وبنسب ضعيفة على الخصوم الجارية (تعتمد على الأموال الدائمة)، في حين أن شركة بيوفارم تعتمد بالدرجة الأولى على الأموال الخاصة ثم الخصوم الجارية وبنسب ضئيلة على الخصوم غير الجارية (تعتمد على التمويل بالديون قصيرة الأجل)؛
- المبيعات شهدت انخفاض مستمر في شركة صيدال خصوصا سنة 2018، أما في شركة بيوفارم فقد شهدت ارتفاع مستمر وبنسب متفاوتة؛
- هناك انخفاض مستمر في النتيجة الصافية بشركة صيدال خلال فترة الدراسة في حين أنها استمرت في الارتفاع في شركة بيوفارم.
- نتائج نسب السيولة المختلفة في شركتي صيدال وبيوفارم توضح أن الأصول المتداولة في الشركتين تكفي لسداد (تغطية) الالتزامات المتداولة (الديون قصيرة الأجل)؛
- نتائج نسبة التمويل الدائم كبيرة في الشركتين وهذا دليل على أن هناك تغطية كاملة للأصول الثابتة بواسطة الأموال الدائمة؛
- نتائج نسبة التمويل الذاتي تظهر أن شركة بيوفارم تمول أصولها الثابتة بواسطة أموالها الخاصة وهي الحالة المثلى، في حين أن شركة صيدال في وضعية غير جيدة؛
- نتائج نسبي الاستقلالية المالية والقدرة على الوفاء توضح أن الشركتين في حالة استقلالية مالية، كما أن أصولهما تغطي الديون؛
- تظهر نتائج معدل العائد على الأصول أن الكفاءة التشغيلية لإدارة شركة بيوفارم أفضل من إدارة شركة صيدال؛
- تظهر نتائج معدل العائد على حقوق الملكية أن شركة بيوفارم قادرة على تعظيم عائد المساهمين، وهذا عكس شركة صيدال التي فيها هذه النسبة في انخفاض مستمر.
- تظهر نسب الربحية الأخرى أن شركة صيدال غير قادرة على التحكم في الظروف المسببة لارتفاع التكاليف مع انخفاض النتائج عكس شركة بيوفارم؛
- توضح نسبة الملكية أن شركة صيدال قادرة على خدمة دينها في حين أن شركة بيوفارم تعتمد على التنوع في مصادر أموالها؛
- توضح نسبة المديونية أن شركتي صيدال وبيوفارم تعتمدان على الديون في تمويل اقتناء الأصول؛
- تظهر معدلات الدوران أن شركة صيدال غير قادرة على استغلال الأصول عكس شركة بيوفارم؛

من خلال النتائج المذكورة أعلاه نلاحظ أنه وباستخدام التحليل المالي على القوائم المالية لشركتي صيدال وبيوفارم تم الكشف عن نقاط القوة والضعف بهما وقد ساهم هذا التحليل في تقييم الأداء المالي لهما وعليه فالفرضيتين الأولى والثانية **صحيحتين**، في حين أن هذا التحليل أوضح أن شركة بيوفارم تتمتع بمستوى أداء عالي خصوصا في جانب الربحية، وعليه فالفرضية الثالثة التي نصت على أن صيدال تتمتع بمستوى أداء مالي أفضل مقارنة بشركة بيوفارم **خاطئة**.

2.6. التوصيات: على ضوء النتائج المتوصل إليها من خلال هذه الدراسة ارتأينا تقديم بعض التوصيات:

- يجب على الدولة تشجيع ودعم المؤسسات الوطنية في مجال الصناعة الدوائية؛
- يجب على الدولة انتهاج سياسة تعمل على تقليل اعتماد الصناعة الدوائية الوطنية على الواردات الأجنبية؛
- يجب أن تولي مديرية المالية في شركتي صيدال وبيوفارم أهمية للتحليل المالي؛
- يجب أن توفر شركتي صيدال وبيوفارم إطارات مؤهلة بالتسيير المالي بمدرية المالية؛
- يجب على شركتي صيدال وبيوفارم اعتبار التحليل المالي إجراء تسييري لا بد من القيام به بصفة دورية من أجل تسهيل عملية التقييم المالي؛

- على شركة بيوفارم أن تقلل تمويل نشاطها عن طريق الخصوم الجارية؛

- على شركة صيدال أن تعمل على تحسين الأنشطة التشغيلية بها من أجل تحقيق عوائد أكثر.

3.6. آفاق الدراسة: إن هذه الدراسة تسلط الضوء على التقييم المالي لشركات الأدوية، حيث أن هذا الموضوع يحتاج إلى دراسات

أخرى، خصوصا فكرة المقارنات المالية بين شركات الأدوية في الجزائر خصوصا الشركات الوطنية منها، وحتى أيضا تقييم الأداء المالي للشركات الأجنبية العاملة في الجزائر، وهذا بهدف تقديم تشخيص مالي حول سوق الأدوية في الجزائر وتوضيح إمكانات الاستثمار فيه.

7. المراجع.

- Al-Kassar, T., & Al. (2016). The role of financial analysis in evaluating the performance of industrial enterprises to predict financial failure. *Revue des Sciences Humaines*, 01 (54), 94.
- Biopharm, G. (2019). *notice d'information*. Retrieved 08 15, 2020, from www.biopharmdz.com
- Biopharm, G. (2015). *rapport annuel de gestion*. Algeria: www.biopharmdz.com.
- Biopharm, G. (2015-2019). *rapport annuel de gestion*. Algeria: www.biopharmdz.com.
- Biopharm, G. (2019). *rapport annuel de gestion 2019*. Algeria: www.biopharmdz.com.
- Conseil, d. l. (2018). *ÉTUDE SECTORIELLE SUR LA CONCURRENTIABILITÉ DU MARCHÉ DES MÉDICAMENTS À USAGE HUMAIN EN ALGÉRIE*. Retrieved 09 15, 2020, from www.conseil-concurrence.dz
- Dufera, A. (2010). FINANCIAL PERFORMANCE EVALUATION (A Case Study of Awash International Bank (AIB)). 20. Mekelle, Department of Accounting and Finance, College of Business and Economics, Ethiopie: Mekelle University.
- El-Dalabeeh, A.-R. (2013). The Role of Financial Analysis Ratio in Evaluating Performance (Case Study: National Chlorine industry). *INTERDISCIPLINARY JOURNAL OF CONTEMPORARY RESEARCH IN BUSINESS*, 05 (02), 16.
- Ganga, M., & Kalaiselvan, S. (2015). Evaluation of Financial Performance. *International Journal of Scientific and Research Publications*, 05 (04), 01.
- Malichova, E., & Durisova, M. (2015). Evaluation of Financial Performance of Enterprises in IT Sector. *Procedia Economics and Finance* (34), 239.
- Saidal, G. (2020). Retrieved 09 16, 2020, from <https://www.saidalgroup.dz>
- Saidal, G. (2015-2019). *rapport de gestion de l'exercice*. Algeria: <https://www.saidalgroup.dz>.

- Vesic, T., & Andelic, S. (2017, October). *The importance of financial analysis for business decision making*. Retrieved 10 01, 2020, from <https://www.researchgate.net>
- اسماعيل سبتي. (2017). تقييم الأداء المالي للمؤسسة الجزائرية في ظل تطبيق النظام المحاسبي المالي SCF - دراسة حالة مؤسسة ملبنة التل بسطيف للفترة 2014-2016. *مجلة الحقوق والعلوم الانسانية - العدد الاقتصادي-*، 01 (34)، 422-424.
- الياس بن ساسي، و يوسف قريشي. (2006). *التسيير المالي*. عمان: دار وائل للنشر والتوزيع.
- أماني عزوزة. (2017). تقييم الأداء المالي للبنوك التجارية (دراسة حالة لمجموعة من البنوك التجارية الماليزية خلال الفترة 2008-2013). *مجلة دراسات اقتصادية*، 01 (04)، 84.
- أمين السيد أحمد لظفي. (2008). *التحليل المالي: لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة*. الإسكندرية: الدار الجامعية.
- حمزة محمود الزبيدي. (2000). *التحليل المالي (تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل)*. عمان: دار الوراق.
- شعيب شنوف. (2012). *التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS*. عمان: دار زهران للنشر والتوزيع.
- عبد الفتاح سعيد السرطاوي، و عادل عيسى حسان. (2019). التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء المالي للشركات المساهمة الصناعية في فلسطين: دراسة حالة شركات الأدوية المدرجة في بورصة فلسطين للفترة ما بين (2010-2017). *مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية*، 04 (02)، 154-156.
- لامية المكروطار. (2018). تشخيص سوق الدواء في الجزائر. *مجلة الابداع*، 08 (01)، 128-129.
- للمتعاملين في الصيدلة الاتحاد الوطني. (2020). *الاتحاد الوطني للمتعاملين في الصيدلة*. تاريخ الاسترداد 16 05 2020، من <https://www.unop-dz.org>
- محمد خير شخاترة، و ابراهيم عبد الحليم عبادة. (2020). تقييم أداء المصارف الاسلامية الأردنية باستخدام النسب المالية دراسة مقارنة (2002-2017). *مجلة الجامعة الاسلامية للدراسات الاقتصادية والادارية*، 28 (03)، 271.
- محمود الخلايلة. (1998). *التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية*. عمان: الجامعة الأردنية.
- مداح عمرايبي. (2013). تنافسية الصناعات الصيدلانية في دول شمال إفريقيا. *الأكاديمية للدراسات الإجتماعية والإنسانية* (09)، 26.
- مراد محبوب، و فاطمة محبوب. (2018). واقع الصناعة الدوائية الجزائرية في ظل المنافسة العالمية مع الإشارة إلى حالة مجمع صيدال. *مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية*، 07 (06)، 532.
- منصف شرفي، و عميروش بوشلاغم. (2020). دور تحليل القوائم المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات دراسة حالة مؤسسة الصيانة للشرق. *مجلة العلوم الانسانية*، 31 (01)، 187.
- مؤيد راضي خنفر، و عنان فلاح المطارنة. (2009). *تحليل القوائم المالية: مدخل نظري وتطبيقي*. عمان: دار الميسرة للنشر والتوزيع.
- يزيد تفرارات. (2017). استخدام أدوات التحليل المالي في تشخيص الوضع المالي للمؤسسات الاقتصادية في ظل الإصلاح المحاسبي دراسة حالة المؤسسة الوطنية لإنتاج اللوالب والسكاكين والصنابير "bcr" بولاية سطيف - للفترة المالية (2011-2014). *مجلة بحوث*، 11 (02)، 127-128.