



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله  
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم علوم التسيير



المرجع : ...../2020

الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

فرع: علوم مالية ومحاسبية

التخصص: مالية المؤسسة

## مذكرة بعنوان:

# تحليل و تقييم الإستراتيجية المالية للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة صيدال الفترة (2014-2017)

مذكرة مكتملة لنيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبية  
تخصص " مالية المؤسسة "

إشراف:  
عيساوي سهام

إعداد الطلبة:  
- خلاص شبيلة  
- سدراتي نهي

### لجنة المناقشة

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	طباخي سناء
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	عيساوي سهام
مناقشا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	زيد جابر

السنة الجامعية 2020/2019

# التشكر

نشكر الله على نعمه التي لا تقدر و لا تحصى، و منها توفيقه

تعالى على إتمام هذا العمل المتواضع

ثم نتوجه بالشكر الجزيل و خالص العرفان إلى الأساتذة

المشرفة " عيسوي سهام " على دعمها و توجيهاتها القيمة

فجزاها الله خيرا

كما نتوجه بالشكر إلى السادة الأساتذة أعضاء لجنة المناقشة

على تقبلهم لمناقشة هذه المذكرة دون أن ننسى كل من

رافقتنا و لو بكلمة لإثراء هذا العمل.

و نتوجه بخالص الشكر و الامتنان إلى كل من ساعدنا من

قريب أو بعيد و لو بكلمة طيبة في انجاز هذا العمل.

و في الأخير نتمنى التوفيق و السداد لكل طالب علم.

# الإهداء

نهدي هذا العمل المتواضع إلى من أثار لنا درب الحياة  
و من سهرت الليالي لأجلنا إلى  
والدينا حفظهم الله و أطال في عمرهم  
و منحهم الصحة و العافية  
و إلى كل العائلة و الأقارب و الأصدقاء  
و إلى كل زملاء الدراسة من الطور الابتدائي إلى الطور  
الجامعي  
نسأل الله عز وجل أن يوفقنا لما يحب و يرضى.

# ملخص الدراسة

## الملخص بالعربية:

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد و إبراز الإستراتيجية المالية في المؤسسة الاقتصادية من خلال الاعتماد على التحليل المالي، و معرفة مدى نجاعتها وما إذا كانت جيدة أم لا و إسقاطها على مؤسسة جزائرية تمثلت في مجمع صيدال للفترة الممتدة (2014-2017).

اعتمدنا خلال الدراسة على المنهج الوصفي الموافق للجانب النظري و المنهج التحليلي المتمثل في دراسة الحالة و ذلك بتحليل القوائم المالية باستخدام أدوات التحليل المالي و التحليل المالي الوظيفي، فقد أظهرت النتائج أن الإستراتيجية المالية المتبناة من طرف المجمع كانت جيدة وذلك لتحقيقها التوازن المالي المطلوب و الأهداف المسطرة و المستقبلية، من خلال الدراسة الجيدة للوضعية المالية للمجمع صيدال.

**الكلمات المفتاحية :** إستراتيجية مالية - تحليل مالي - قوائم مالية.

## Summary in English:

This study aims to define and highlight the financial strategy in the economic institution by relying on financial analysis, knowing the extent of its efficiency and whether it is good or not, and projecting it to an Algerian institution represented in the **Saidal** complex for the extended period (2014-2017).

We relied during the study on the descriptive approach corresponding to the theoretical side and the analytical approach represented in the case study by analyzing the financial statements using tools of financial analysis and functional financial analysis. The results showed that the financial strategy adopted by the Society was good in order to achieve the established and future goals During a good study of the financial position of the **Saidal** complex.

**Key words:** financial strategy - financial analysis - financial statements.

# فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
I	التشكر
II	الإهداء
V	ملخص الدراسة
VII	فهرس المحتويات
IX	قائمة الجداول والأشكال
أ.ب.ج	المقدمة العامة
	<b>الفصل الأول: عموميات حول الإستراتيجية المالية</b>
02	تمهيد
03	<b>المبحث الأول: ماهية الإستراتيجية المالية</b>
03	المطلب الأول: مفهوم الإستراتيجية المالية
05	المطلب الثاني: أسس الإستراتيجية المالية و سيرورتها
07	المطلب الثالث: مستويات الإستراتيجية المالية و خياراتها
10	<b>المبحث الثاني: صياغة الإستراتيجية</b>
10	المطلب الأول: التخطيط المالي
11	المطلب الثاني: الرقابة المالي
16	المطلب الثالث: الموازنات التقديرية
19	<b>المبحث الثالث: تحليل الإستراتيجية المالية</b>
19	المطلب الأول: التحليل المالي
23	المطلب الثاني: القوائم المالية المستخدمة في التحليل المالي
29	المطلب الثالث: المحاور الأساسية للتحليل المالي
40	خلاصة الفصل

	الفصل الثاني: دراسة حالة مؤسسة اقتصادية (مجمع صيدال)
42	تمهيد
43	المبحث الأول: تقديم عام لمجمع صيدال و مختلف فروع
43	المطلب الأول : التعريف بمجمع صيدال
48	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال
53	المطلب الثالث: مصانع إنتاج الأدوية للمجمع و فروع
55	المبحث الثاني: تحليل القوائم المالية لمجمع صيدال باستخدام التحليل المالي سيولة/استحقاق
55	المطلب الأول: عرض الميزانية المالية المفصلة لمجمع صيدال
59	المطلب الثاني: تحليل الميزانية بواسطة المؤشرات المالية
63	المطلب الثالث: تحليل الميزانية بواسطة النسب المالية
72	المبحث الثالث: تحليل القوائم المالية لمجمع صيدال باستخدام التحليل الوظيفي
72	المطلب الأول: عرض الميزانية الوظيفية المفصلة لمجمع صيدال
76	المطلب الثاني: تحليل الميزانية الوظيفي بواسطة المؤشرات المالية
81	خلاصة الفصل
83	الخاتمة العامة
87	قائمة المراجع
93	الملاحق



# قائمة الجداول و الأشكال

الرقم	العنوان	الصفحة
الجدول 01	الميزانية المالية المختصرة	25
الجدول 02	الميزانية الوظيفية	26
الجدول 03	نسب السيولة	34
الجدول 04	نسب النشاط و معدلات الدوران	35
الجدول 05	نسب التمويل	36
الجدول 06	نسب المردودية	36-37
الجدول 07	البطاقة الفنية لمجمع صيدال	46
الجدول 08	إعداد الميزانية المالية المفصلة أصول لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	55
الجدول 09	إعداد الميزانية المالية المفصلة خصوم لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	57
الجدول 10	إعداد الميزانية المالية المختصرة أصول لمجمع صيدال لفترة (2017-2014)	58
الجدول 11	إعداد الميزانية المالية المختصرة خصوم لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	58
الجدول 12	حساب رأس المال العامل سيولة لمجمع صيدال للفترة (2017-2014) من أعلى الميزانية	59
الجدول 13	حساب رأس المال العامل سيولة لمجمع صيدال للفترة (2017-2014) من أسفل الميزانية	59
الجدول 14	حساب رأس المال العامل الخاص لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	60
الجدول 15	حساب رأس المال العامل الخارجي لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	61

61	حساب الاحتياج في رأس المال العامل لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	الجدول 16
62	حساب الخزينة الصافية لمجمع صيدال للفترة: (2017-2014) حسب الطريقة الأولى	الجدول 17
63	حساب الخزينة الصافية لمجمع صيدال للفترة: (2017-2014) حسب الطريقة الثانية	الجدول 18
64	حساب نسبة التداول لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	الجدول 19
64	حساب نسبة السيولة السريعة لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	الجدول 20
65	حساب نسبة النقدية لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	الجدول 21
66	حساب معدل دوران إجمالي الأصول لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	الجدول 22
66	حساب معدل دوران الأصول الثابتة لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	الجدول 23
67	حساب معدل دوران الزبائن لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	الجدول 24
68	حساب معدل دوران الموردين لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	الجدول 25
69	حساب نسبة التمويل الدائم لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	الجدول 26
69	حساب نسبة التمويل الخاص لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	الجدول 27
70	حساب نسبة الاستقلالية المالية لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	الجدول 28
70	حساب نسبة تغطية المصاريف المالية لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	الجدول 29
71	حساب المردودية التجارية لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	الجدول 30

71	حساب المردودية الاقتصادية لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	الجدول 31
72	حساب المردودية المالية لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	الجدول 32
73	إعداد الميزانية الوظيفية المفصلة أصول لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	الجدول 33
74	إعداد الميزانية الوظيفية المفصلة خصوم لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	الجدول 34
75	إعداد الميزانية الوظيفية المختصرة استخدامات لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	الجدول 35
75	إعداد الميزانية الوظيفية المختصرة موارد لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	الجدول 36
76	حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	الجدول 37
77	حساب الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	الجدول 38
77	حساب الاحتياج في رأس المال خارج الاستغلال لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	الجدول 39
78	حساب الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)	الجدول 40
79	حساب الخزينة الصافية الإجمالية لمجمع صيدال للفترة (2017-2014) حسب الطريقة الثانية	الجدول 41
79	حساب الخزينة الصافية الإجمالية لمجمع صيدال للفترة (2017-2014) حسب الطريقة الأولى	الجدول 42

الرقم	العنوان	الصفحة
الشكل 01	الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال	52

# المقدمة العامة

## تمهيد

تواجه معظم المؤسسات في الوقت الراهن العديد من التحديات في ظل الأوضاع الاقتصادية العالمية الجديدة، من ظهور التكتلات الاقتصادية و المنافسة الدولية، و ما إلى ذلك من التحديات و التي تفرض على هذه المؤسسات انتهاز استراتيجيات مضادة لهذه التحديات. فعلى كل المؤسسات إذا أرادت البقاء و النمو أن تنظر إلى الأمام و تنمي استراتيجياتها لمقابلة الظروف المتغيرة، فالجانب الاستراتيجي يعتبر إحدى أهم أسس النهوض بالمؤسسة في عصر تسوده المنافسة و تسعى فيه المؤسسة لزيادة حصتها في السوق.

تبرز الإستراتيجية المالية كأحد أهم الأساليب العلمية التي تمثل حجر الزاوية في إعداد و تنفيذ إستراتيجية المؤسسة بحكم تنظيمها و ضمان تحصيل التمويل اللازم و استغلاله، و من ثم المعرفة الدقيقة للوضع المالي للمؤسسة و التي يتم من خلالها تفعيل الخيارات الإستراتيجية، التي تسمح للمؤسسة بالوصول إلى غاياتها و أهدافها المتوسطة و الطويلة المدى و الحفاظ على بقائها في السوق.

## إشكالية البحث

تمثل الإستراتيجية المالية اعتمادا على التحليل المالي إحدى الأساليب المعتمدة في تحليل الوضعية المالية للمؤسسة، و ذلك من خلال توفير آلية مناسبة لتدارك الثغرات و ترشيد القرارات، و قد تتميز كل مؤسسة بخصائص معينة تؤثر و تتأثر بإستراتيجيتها المالية المتبناة. و على ضوء ما سبق يمكن طرح السؤال التالي:

ما هي العوامل المحددة للإستراتيجية المالية لمؤسسة صيدال ؟

## الأسئلة الفرعية

للإجابة على هذا التساؤل يمكننا تجزئة هذه الإشكالية إلى الأسئلة الفرعية الآتية:

- ماذا يقصد بالإستراتيجية المالية و ما أهميتها؟
- كيف تتم صياغة الإستراتيجية المالية ؟
- هل الإستراتيجية المالية المتبعة من طرف مؤسسة صيدال جيدة؟

## الفرضيات

انطلاقا من الأسئلة الفرعية السابقة يمكننا تحديد الفرضيات التالية للبحث:

- نقصد بالإستراتيجية المالية تلك الخطط المالية طويلة الأجل، ذات الأهمية الاقتصادية الكبرى و المحددة مستقبلا؛
- تتم صياغة الإستراتيجية المالية عن طريق التخطيط المالي و الرقابة المالية و كذا الموازنات التقديرية؛
- نعم الإستراتيجية المالية المتبعة من طرف مؤسسة صيدال جيدة .

## أهداف البحث

تتلخص أهداف البحث في النقاط التالية:

- تحليل السياسة المالية المتبعة في المؤسسة الاقتصادية؛
- التعرف على مدى تأثير الإستراتيجية المالية على السلوك المالي في المؤسسة الاقتصادية؛
- بيان دور الإستراتيجية المالية في تقييم الوضعية المالية في المؤسسة الاقتصادية؛
- دراسة مقومات التحليل الجيد للإستراتيجية المالية و التعرف على مدى فاعليتها في المؤسسة الاقتصادية؛

- التعرف على فوائد استخدام أدوات و أساليب التحليل المالي في بيان الوضع المالي للمؤسسة، لكي يستفيد متخذو القرارات المالية داخل المؤسسة و خارجها، و كذا المساعدة على وضع الاستراتيجيات المناسبة لتحقيق أهداف المؤسسة المرجوة.

## أهمية البحث

تكمن أهمية بحثنا هذا في دراسة الدور الأساسي و المهم الذي تلعبه الإستراتيجية المالية في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية، و ذلك من خلال إظهار الصورة المالية الواضحة و الحقيقية لها، و التي تساعد في اتخاذ و ترشيد القرارات المالية في الوقت المناسب و كذا تحقيق التوازن المالي لضمان نموها و استمرارها و خلق قيمة مالية في المؤسسة.

## أسباب اختيار موضوع البحث

هناك مجموعة من الأسباب الذاتية و الموضوعية التي دفعتنا لاختيار هذا الموضوع أهمها:

- الرغبة و الميل الشخصي لتناول موضوع الإستراتيجية المالية؛
- نظرا لأهمية الموضوع بالنسبة إلينا و ذلك راجع لطبيعة التخصص؛
- لما تحتله الإستراتيجية المالية من مكانة و دور فعال في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة و تحقيق أهدافها المرجوة.

## منهج البحث و أدوات الدراسة

بغية الإلمام و الإحاطة بمختلف جوانب الموضوع و تحليل أبعاده و للإجابة عن الإشكالية المطروحة اعتمدنا في دراستنا على المنهج الوصفي الموافق للجانب النظري، إضافة إلى ذلك اعتمدنا على المنهج التحليلي دراسة حالة فيما يخص الجانب التطبيقي حيث تم إسقاط الدراسة على مؤسسة اقتصادية جزائرية تمثلت في مجمع صيدال، و قمنا بتحليل القوائم المالية الخاصة بالمؤسسة و المتمثلة في الميزانيات للفترة الممتدة ما بين (2014\_2017) باستخدام أدوات التحليل المالي، وذلك من أجل معرفة الوضعية المالية للمؤسسة و مدى رشادة إستراتيجيتها.



## الدراسات السابقة

- **الدراسة الأولى:** قرماز فاطمة الزهراء، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2002-2003، عالجت قرماز فاطمة الزهراء في رسالتها "الإستراتيجية المالية للمؤسسات العمومية الاقتصادية" هدفت هذه الدراسة على حصول المؤسسة على الأموال اللازمة لتجسيد قراراتها الإستراتيجية المالية في الواقع مع العمل على التسيير الحسن لهذه الأموال. و أسقطت دراستها على المؤسسة الوطنية للمنتجات الكهروكيمياوية (L ENPEC)؛
- **الدراسة الثانية:** بوصبع هناء، مجلة البحوث الاقتصادية و المالية، جامعة باجي مختار - عنابة- 2016، عالجت بوصبع هناء في دراستها "تحليل الإستراتيجية المالية للمؤسسات الصناعية الخاصة الجزائرية" هدفت هذه الدراسة إلى بناء نماذج قياسية للتمييز بين الاستراتيجيات المالية للمؤسسات الصناعية الخاصة الجزائرية، من خلال دراسة أثر تنوع فروع القطاع الصناعي على الاستراتيجيات المالية المتبعة، و أسقطت دراستها على عدة مؤسسات صناعية.

## هيكل البحث

تناولنا في هذه المذكرة موضوع تحليل و تقييم الإستراتيجية المالية للمؤسسة الاقتصادية ( دراسة حلة مجمع صيدال خلال الفترة الممتدة من 2014\_2017).  
و من أجل الإحاطة بهذا الموضوع قمنا بتقسيم هذا العمل إلى فصلين: فصل نظري و فصل تطبيقي كما يلي:

**الفصل الأول:** تحت عنوان عموميات حول الإستراتيجية المالية حيث تناولنا فيه ماهية الإستراتيجية المالية ثم تطرقنا إلى مضمون الإستراتيجية المالية عن كيفية صياغتها و تحليلها.

**الفصل الثاني:** خصصناه لدراسة حالة مؤسسة اقتصادية مجمع صيدال، فقد تم من خلاله إسقاط الموضوع على أرض الواقع من خلال دراسة النسب المالية و مؤشرات التوازن من منظوره المالي و الوظيفي لتحليل الوضعية المالية للمؤسسة و معرفة ما إذا كانت الإستراتيجية المالية المتبعة جيدة أم لا.

و انتهى الموضوع بخاتمة عامة تتضمن ملخصا عاما حول الموضوع متبوع بأهم النتائج و التوصيات المتوصل إليها.

الفصل الأول : عموميات  
حول الإستراتيجية  
المالية

## تمهيد

برزت الإستراتيجية المالية كأحد أهم الأسباب العلمية التي تمثل العامل الأساسي في إعداد و تنفيذ إستراتيجية المؤسسة بحكم تنظيمها و ضمانها تحصيل التمويل اللازم و استغلاله ومن ثم المعرفة الدقيقة للوضع المالية للمؤسسة والتي يتم على ضوءها تفعيل الخيارات الإستراتيجية. وعليه فان المؤسسة الاقتصادية تعتمد في تحقيق أهدافها المخططة على التحليل المالي الذي تجاوز دوره التقليدي ليحتل مكانة هامة في تحديد المعالم و التوجهات الإستراتيجية كونه يمثل أداة لترشيد الإستراتيجية المالية للمؤسسات.

و للإلمام بجوانب هذا الموضوع سنتطرق في هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث هي:

- ❖ المبحث الأول: ماهية الإستراتيجية المالية.
- ❖ المبحث الثاني: صياغة الإستراتيجية المالية.
- ❖ المبحث الثالث: تحليل الإستراتيجية المالية.

## المبحث الأول : ماهية الإستراتيجية المالية

إن الإستراتيجية المالية في المؤسسات، صارت محط اهتمام الكثير من الباحثين و المفكرين، و ذلك لما تحتله الإستراتيجية من مكانة هامة خلال التطورات الاقتصادية. لذلك فإننا سنتطرق في هذا المبحث إلى دراسة ماهية الإستراتيجية المالية في ثلاث مطالب وهي:

### ❖ المطلب الأول : مفهوم الإستراتيجية المالية

#### ❖ المطلب الثاني : أسس الإستراتيجية المالية و سيرورتها

#### ❖ المطلب الثالث : مستويات الإستراتيجية المالية و خياراتها

### المطلب الأول : مفهوم الإستراتيجية المالية

سوف نتطرق في هذا المطلب إلى تعريف الإستراتيجية و كيفية ظهورها، و إعطاء تعريف عام للإستراتيجية المالية و أهميتها في المؤسسات الاقتصادية.

#### الفرع الأول : ظهور الإستراتيجية

استعملت كلمة إستراتيجية قديما في الاستعداد و التحضير للحرب بالتحديد خطة، حركات الجيش بشكل عام، بغية تحقيق هدف معين، و مصدر الكلمة يوناني *stratèges* وتتجزأ إلى كلمتين *stratus* تعني الجيش و *egos* تعني القيادة<sup>1</sup>، ويمكن التمييز بين الإستراتيجية والتكتيك، فالإستراتيجية هي المسؤولة عن مجموع الحرب ككل غير قابلة للتقسيم، في حين أن التكتيك هي حركة القوى في حضور العدو بميدان المعركة، و لكن بداية من منتصف القرن الماضي بدأ انتقال مفهوم الإستراتيجية من العلوم العسكرية إلى مجال إدارة الأعمال.

حيث في بداية الستينيات وضعت الأسس الرئيسية لمفهوم التخطيط الاستراتيجي، و مع تطور بيئة الأعمال وتعقدتها وازدياد حدة المنافسة، أصبحت الحاجة ماسة إلى تبني الإستراتيجية في الأعمال التجارية من طرف المؤسسات<sup>2</sup>، فهي تعتبر خط عام لرسم المسار الشامل لعمل المؤسسة و ذلك عن طريق ترجمة أهدافها و برامجها إلى واقع بتهيئة البديل المناسب لاتحاد القرارات و تنفيذها<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> عبد القادر شلال ، قرومي حميد ، مطبوعة بعنوان: محاضرات في مادة الإستراتيجية و التخطيط المالي ، كلية العلوم الاقتصادية ، التجارية و علوم التسيير ، قسم علوم التسيير ، جامعة ألكلي محند اولحاج ، البويرة 2016/2017 ، ص5.

<sup>2</sup> خالد قاشي- نظم المعلومات التسويقية في المؤسسة الاقتصادية بين النظرية و التطبيق، دراسة حالة :عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الدكتوراه تخصص تسويق ، منشورة، جامعة لونيبي علي ،البلدية-2-،الجزائر 2011-2012، ص148.

<sup>3</sup> زكي حسين الوردي ، الإستراتيجية الوطنية للمعلومات أهمية وضعها و صياغتها في عصر المعلومات ، مجلة المعلومات ، العدد الثاني، قسم المكتبيات و علم المعلومات ن جامعة صنعاء ،الإستراتيجية الوطنية للمعلومات -المركز الوطني للمعلومات - اليمن ، مارس2001 ، ص36 .

و يمكننا تعريف الإستراتيجية كالتالي :

### ❖ تعريف الإستراتيجية

✓ عرفت الإستراتيجية على أنها "عملية تتوقع المؤسسة من خلالها إحداث تغييرات من شأنها التأثير في مكانتها التنافسية، وعليه يمكن تحديد الأهداف وتخصيص الموارد اللازمة لتلك التغيرات"<sup>1</sup>؛

✓ كما تعرف أيضا على أنها "خطة شاملة تخص وظيفة أو عدة وظائف من وظائف المنظمة ، تقوم المنظمة بوضعها، يتم فيها تحديد الهدف أو الأهداف الطويلة الأجل، في سوق واحدة أو عدة أسواق، تتميز بالتقلب ، وتحقيق هذه الأهداف يتطلب توفير موارد محددة، وباعتبار أن الإستراتيجية تأخذ بعين الاعتبار موارد المنظمة وبيئتها الخارجية، فإن الأمر يستدعي من المنظمة تحليلا مستمرا لمواردها (البيئة الداخلية) و لمحيطها الذي تعمل فيه (البيئة الخارجية)<sup>2</sup>.

من خلال التعاريف السابقة نستخلص أن الإستراتيجية تتضمن التالي :

- تحديد الأهداف الأساسية طويلة المدى المناسبة؛
- تعيين خطط العمل و تكييف الإمكانيات التنظيمية؛
- تخصيص الموارد الضرورية و تعبئتها لتحقيق الأهداف.

### الفرع الثاني : تعريف الإستراتيجية المالية

✓ تعرف الإستراتيجية المالية على أنها " تلك الإستراتيجية المتفحصية و المحددة للإطار العام الذي يمكن في حدوده اتخاذ أفضل القرارات المالية التي تساعد الشركة على تنفيذ إستراتيجيتها الشاملة" إذ تحاول الإستراتيجية المالية تعظيم القيمة المالية للشركة، و تحقيق التوازن بين الأصول و الخصوم مع المحافظة على التدفق النقدي والسيولة الكافية للشركة ،أي أنها تهدف إلى استخدام الموارد المالية بطريقة تعزز الأداء و تحسن الوضع التنافسي، و الذي يمكن تحقيقه من خلال مجموع قرارات المبادلة كالقروض، التوسع الداخلي،و غيرها.<sup>3</sup>

✓ كما تعرف أيضا على أنها " تعني اختيار معايير اتخاذ القرارات الإستراتيجية ( les critères de décision ) و ذلك لأنها تهدف لتوجيه بشكل قطعي و لمدة طويلة نشاطات و هياكل تنظيم المؤسسة ، فعلى ضوءها يتم تحديد مستوى المبيعات والربح المراد بلوغهما، وذلك عن

<sup>1</sup> عبد القادر شلال ، قرومي حميد ، مرجع سبق ذكره ، ص6.

<sup>2</sup> غضبان حسام الدين ، برني ميلود ، الإدارة الإستراتيجية - مفاهيم - عمليات - أدوات ، دار الحامد للنشر - بدون سنة نشر ، ص21

<sup>3</sup> السالم مؤيد سعيد ، أساسيات الإدارة الإستراتيجية ، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر ، الأردن 2005 ، ص196

طريق تخصيص الموارد المالية للمشروعات المختلفة، فهذه الإستراتيجية تعكس الأولويات والتوقعات الخاصة بالمؤسسة فيما يخص الحصول على الأموال وعملية تخصيصها داخل المؤسسة".<sup>1</sup>

### الفرع الثالث : أهمية الإستراتيجية المالية

يمكن تلخيص دوافع لجوء المؤسسة إلى تبني الإستراتيجية المالية إلى ما يلي<sup>2</sup>:

✚ **الإستراتيجية المالية كوسيلة لمواجهة مستجدات المحيط:** في ظل العولمة ، اكتسب محيط الأعمال بعدا دوليا، حيث أصبح من الصعب التأقلم معه بسبب العديد من المتغيرات الاقتصادية، المالية، الاجتماعية، ولمواجهة هذه الوضعية يجب على المؤسسة تبني إستراتيجية مالية فعالة، تضمن بها التسيير الجيد لأموالها بما يكفل تدعيم المشاريع الاستثمارية.

✚ **الإستراتيجية المالية كأداة للنمو:** إن النمو ليس ظاهرة عشوائية، بل هو نتيجة لمجموعة من القرارات ذات الطبيعة الإستراتيجية، فكل مؤسسة منهجية معينة في اختيار الإستراتيجية الملائمة.

✚ **الإستراتيجية المالية كآلية لخلق القيمة المالية في المؤسسة:** إن تحقيق العوائد النقدية يمثل جوهر خلق القيمة المنتظرة من تخصيص الموارد المالية، و تساهم النسب المالية في هذا الإطار بجعل الأنشطة الخالقة للقيمة ذات كفاءة و تمكن من الاستخدام الأمثل للموارد المالية ضمن منهج استراتيجي معين.

✚ **الإستراتيجية المالية و تحقيق ميزة تنافسية من منطق تحسين الأداء:** تعيش أية مؤسسة حالة تغير دائم، تواجه فيه إدارتها معضلة تعديل اختياراتها الإستراتيجية بشكل دائم خلال مراحل تنفيذها، إذا اقتضت هذه التغيرات ذلك

### المطلب الثاني: أسس الإستراتيجية المالية وسيرورتها

سوف نتطرق في هذا المطلب إلى مناقشة أسس الإستراتيجية المالية ، و سيرورتها في المؤسسات الاقتصادية .

<sup>1</sup> عبد القادر شلال ، قرومي حميد، مرجع سبق ذكره ،ص13

<sup>2</sup> بوصيع هناء ، تحليل الإستراتيجية المالية للمؤسسات الصناعية الخامسة الجزائرية – دراسة ميدانية – مجلة البحوث الاقتصادية و المالية ، العدد الخامس ، جامعة باجي مختار ، عنابة ، جوان 2016 ، ص120-121.

الفرع الأول : أسس الإستراتيجية المالية

بشكل عام تتحدد الإستراتيجية المالية في المؤسسة الاقتصادية وفقا لأربعة أسس هامة :<sup>1</sup>

- مصادر تحصيل رأس المال (capital acquisition)
- هيكل رأس المال (capital structure)
- تخصيص الموارد المالية (capital allocation)
- إدارة عوائد أرباح الأسهم (dividende management)

للمؤسسة الاقتصادية الخيار في تحديد مصادر تمويلها المنحصرة بين التمويل الداخلي و التمويل الخارجي، والملاحظ أن المشروعات الصغيرة و المتوسطة عادة ما تلجأ إلى مصادر تمويل خارجية تساعد في تنمية نشاطاتها المتزايدة، بمعنى آخر، إن المشروعات الواعدة بالنمو تحتاج إلى المصادر الخارجية وبشكل ملح، وهذا ما يعارض انحصار المصادر الخارجية للمشروعات الصغيرة والمتوسطة في عدد من المؤسسات المالية كالبنوك مثلا، فهذه المشروعات وبقدراته المالية المحدودة لا تستطيع بأي حال اقتحام آليات الأسواق المالية بالمفهوم الواسع للكلمة وخاصة البورصات لأنها ستجد نفسها خاضعة لما يعرف في النظرية المالية بالإبلاغ أو التصريح المسبق عن قدرات المشروع في تسديد ما عليه من استحقاقات ويمكن مراعاة لأية عوامل من شأنها عرقلة عملية تبديد المستحقات في الآجال المحددة.<sup>2</sup>

أما الحديث عن هيكل رأس المال فالأمر يستدعي التمييز بين هذا المصطلح مصطلح ما يعرف بالهيكل المالي (Financial structure)، فهذا الأخير يتضمن كافة عناصر تمويل المؤسسة في الأجل الطويل والمتوسط والقصير في آن واحد ومن مصادر مختلفة، في حين يقصد برأس المال مصادر التمويل في الأجل الطويل مقسمة إلى عمليات تمويل داخلية وأخرى خارجية. فتحديد المزيج الأمثل بين مصادر عمليات تمويل داخلية و خارجية يبقى من اختصاص المؤسسة الاقتصادية والذي يجب أن يتماشى مع أهداف النشاط العامة و التفصيلية.<sup>3</sup>

فأهمية الإستراتيجية المالية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة قد لا تتعدى في نظرنا المحورين الأوليين المحددين لمصادر التمويل وهيكل رأس المال لان المحورين الآخرين المتمثلين في تخصيص الموارد المالية (رأس المال) وتوزيع عوائد الأسهم يبقيان من محددات الإستراتيجية على مستوى المؤسسة

<sup>1</sup> عبد الجليل بوداح، مفهوم الإستراتيجية في المشروعات الصغيرة و المتوسطة ، مجلة الاقتصاد و المجتمع ، مخبر البحث المغرب الكبير الاقتصاد و المجتمع -جامعة منتوري قسنطينة- العدد 18-2002 ص 114-115.

<sup>2</sup> أحمد بوراس ، مصادر التمويل و قيمة المنشأة ، أطروحة دكتوراه دولة ، كلية الاقتصاد و علوم التسيير ،جامعة منتوري قسنطينة، 2001، ص134.

<sup>3</sup> عبد الجليل بوداح، معالجة موضوع المخاطرة في مجال منح القروض البنكية، مجلة العلوم الإنسانية -جامعة منتوري قسنطينة- العدد 18-2002 ص 113-123.

الاقتصادية الكبيرة الحجم. تخصيص رأس المال يعني إيجاد الطريقة المثلى في توزيع الموارد المالية بين وحدات النشاط المختلفة التابعة لنشاط المؤسسة الأم، بحيث يكون لكل وحدة نشاط من منظور استراتيجي (SBU) من جهة أخرى، فان توزيع عوائد أرباح الأسهم مرتبطة أكثر بالمؤسسات المدونة بسوق الأوراق المالية بالبورصة نظرا للعلاقة الأكيدة بين سياسة توزيع عوائد الأرباح وسمعة المؤسسة بسوق الأوراق المالية وسط المستثمرين من الأفراد والمؤسسات.

أخيرا، يمكن القول أن الإستراتيجية المالية للمؤسسات الاقتصادية محددة وفقا لأهداف نشاطاتها إن كانت موجهة بغرض النمو و بالتالي العمل في إطار ما يسمى بالمشروعات الواعدة بالنمو أو موجهة لغرض الاستمرارية في النشاط لتكون ضمن إطار المشروعات التقليدية.

### الفرع الثاني : سيرة الإستراتيجية المالية

تمر الإستراتيجية المالية بثلاثة مراحل وهي :<sup>1</sup>

✚ **اختيار المزيج التمويلي الملائم:** ترسم الإستراتيجية المالية عادة اختيارات الشركة فيما يخص مصادر التمويل المتاحة و المتوفرة. لذا، يطلق على الإستراتيجية المالية عادة مصطلح السياسة المالية و أحيانا السياسة التمويلية لأنها تحدد وسائل التمويل و الأهداف المتعلقة بها.

✚ **تحديد هيكل الميزانية:** لميزانية المؤسسة عدة مكونات و يتوقف على الشركة أن تتخذ قرارات إستراتيجية للتغيير في وزن هذه المكونات.

✚ **تحديد أهداف التمويل ( ملامح الاستثمار ):** يجب أن تتسم الإستراتيجية المالية بالوضوح فيما يتعلق بفرص و طموحات الاستخدامات المراد تحقيقها. و لذلك، تقتزن الإستراتيجية المالية عادة بكلمة استثمارية: إستراتيجية مالية و استثمارية، أو سياسة التمويل و الاستثمار.

### المطلب الثالث : مستويات الإستراتيجية المالية و خياراتها

بما أن الإستراتيجية المالية هي عملية تحديد الأهداف المالية والخطط والسياسات المناسبة للظروف البيئية التي تعمل في ظلها المؤسسة، فإننا سوف نتطرق في هذا المطلب إلى التعرف على مستويات الإستراتيجية المالية و كيفية الاختيار الاستراتيجي المالي .

<sup>1</sup> بوصبع هناء ، مرجع سبق ذكره، ص120.



### الفرع الأول : مستويات الإستراتيجية المالية

شهدت المؤسسات في العقود الأخيرة بروز مؤسسات تتميز بتنوع سلعها و خدماتها ، مما استوجب ظهور مستويات مختلفة للإستراتيجية تتناسب مع تعدد و تنوع الأنشطة التي تقوم بها المؤسسة، و يتفق الباحثون على وجود ثلاث مستويات رئيسية للإستراتيجية و التي تشكل حالة عامة لأغلب المؤسسات في العالم الصناعي<sup>1</sup>:

- 1 **إستراتيجية المؤسسة** : يتم التركيز في هذا المستوى على اتخاذ القرارات ذات العلاقة بعمل المؤسسة، و منتجاتها و أسواقها القائمة و المستقبلية، و مستويات التدفقات المالية من الوحدات الإنتاجية و إليها، و علاقة المؤسسة مع الأطراف الأخرى في البيئة الخارجية، و تهتم كذلك بتصميم المحيط الكلي للمؤسسة؛
- 2 **إستراتيجية الأعمال** : و تعرف كذلك بإستراتيجية النشاط، و يشير مفهوم وحدة الأعمال أو مجال النشاط الاستراتيجي إلى مجموعة منسجمة من السلع أو الخدمات موجهة إلى أسواق محددة، له منافسين معينين مع إمكانية صياغة إستراتيجية خاصة لكل وحدة، و يركز هذا النوع من الاستراتيجيات على تحسين الوضع التنافسي لمنتجات أو خدمات المؤسسة في الصناعة التي تنتمي إليها، أو القطاع السوقي الذي يتم خدمته بواسطة ذلك القسم، كما أن الخيارات المتخذة على هذا المستوى يجب أن تستجيب للتطلعات السوقية للمؤسسة، و كذا تحقيق الأهداف العامة للمؤسسة مثل : المردودية على المدى الطويل، و نمو حصتها السوقية؛
- 3 **الإستراتيجية الوظيفية** : يقوم مدراء الأقسام الوظيفية بالأعمال التفصيلية للإستراتيجية، و نطاق أعمالها يتسم بالتركيز على الأعمال أو الوظائف المحددة مثل ( وظيفة الأفراد، التمويل، الإنتاج، التسويق، ...) و الدور الاستراتيجي في هذا المستوى يكون أقل مدى مقارنة مع مستوى المؤسسة ككل أو مستوى وحدة الأعمال، و تتميز الإستراتيجية في هذا المستوى بأنها ذات طابع تشغيلي و تنفيذي قصير المدى لا يستمر تأثيرها لفترة طويلة نسبياً، و من أمثلة ذلك القرارات الإستراتيجية الخاصة لاختيار الموردين و المناطق الجغرافية.

### الفرع الثاني: الخيار الاستراتيجي المالي

تعتبر الإستراتيجية المالية في المؤسسات على أنها عملية تحديد و تقويم البدائل المالية المتاحة أمامها في إطار تحقيق أهدافها الإستراتيجية. وعلى ذلك يتم اختيار البديل الاستراتيجي المالي المناسب.

<sup>1</sup> محمد بوطلاعة، دور إستراتيجية المؤسسة في تحقيق الميزة التنافسية، مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسويق، تخصص مناجمت المؤسسة، المركز الجامعي العربي بن مهيدي – أم البواقي، سنة 2008، ص10.

### أولاً: تعريف الخيار الاستراتيجي

يرى "Sowyer" بأن الخيار الاستراتيجي هو ذلك البديل الذي يتم الأخذ به من مجموعة من البدائل الممكنة، بعد أن يتم غربلة البدائل المتاحة والإبقاء على أفضلها، وإجراء مقارنة بينها للأخذ بالبديل الذي حقق للمؤسسة أكبر كفاءة وفعالية في تحقيق أهدافها الإستراتيجية.<sup>1</sup>

### ثانياً: خطوات صنع الخيار الاستراتيجي

يساعد التشخيص المؤسسة على الدخول في سوق المنافسة بأقل احتمال ممكن من الضرر، فبناء على نتائجه يمكنها القيام بتدقيق شامل لإمكانيات، واقتراح الحلول الممكنة لمشاكلها المالية، عن طريق اختيار البديل الاستراتيجي المناسب وفق المراحل التالية:<sup>2</sup>

**1) مرحلة توليد البدائل الإستراتيجية :** و هي مرحلة يتم فيها وضع مجموعة من البدائل الإستراتيجية المتاحة والممكنة التطبيق، والتي تتناسب مع الأهداف العامة التي تسعى المؤسسة إلى تحقيقها ؛

**2) مرحلة تقييم البدائل الإستراتيجية :** و هي مرحلة تقييم فيها هذه البدائل المقترحة اعتماداً على مجموعة من المعايير الكمية والنوعية والتي يتم على ضوءها اختيار البديل الاستراتيجي المناسب، و تتمثل هذه المعايير في :

📌 **المعايير الكمية :** و توجد عدة معايير كمية نذكر منها :

➤ **صافي الربح :** حيث تسعى المؤسسة لاختيار البديل الاستراتيجي الذي يحقق لها أكبر عائد ممكن بأقل التكاليف.

➤ **سعر السهم :** فالمؤسسة في سعيها للمفاضلة بين البدائل الإستراتيجية التي تتعلق بالأوراق المالية، تحاول أن تشتري السهم بأقل سعر في حين تطرحه للبيع بأكبر سعر ممكن .

➤ **الحصة السوقية :** حيث تختار المؤسسة بموجب هذا المعيار ذلك البديل الذي يمنحها حصة سوقية أكبر.

📌 **المعايير النوعية :** حيث تراعي المؤسسة وفق هذه المعايير مدى قابلية الإستراتيجية المختارة للأهداف المراد تحقيقها، أن تكون مقبولة لدى أعضاء المؤسسة، وإمكانية تطبيقها بالمقارنة مع إمكانيات المؤسسة، وأن تحقق للمؤسسة أكثر مرونة ممكنة في ظل أي تغيير قد يطرأ داخلياً أو خارجياً.

<sup>1</sup> عبد القادر شلال ، قرومي حميد ، مرجع سبق ذكره ، ص14

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص15

**(3) مرحلة اختيار البديل الاستراتيجي المناسب :** بعد القيام بعملية تقييم البدائل الإستراتيجية المتاحة، حيث يتم فيها اختيار البديل الاستراتيجي الذي يحقق الأهداف العامة للمؤسسة، بمقارنة سلبياته مع إيجابياته من جهة، ومقارنة عوائده مع عوائد نظرائه من البدائل الإستراتيجية من جهة أخرى، حتى يمكن ترجيح البديل الاستراتيجي المناسب.

## المبحث الثاني : صياغة الإستراتيجية المالية

عرفت الصياغة الإستراتيجية في المؤسسات الاقتصادية على أنها مجموعة التصرفات و الأعمال و العناصر الديناميكية التي تبدأ بتحديد المؤثر الذي يحث على التصرف و تعريفه و ينتهي بالالتزام بمجموعة من القرارات التصرفات.

وسوف نتطرق في هذا المبحث إلى دراسة صياغة الإستراتيجية المالية في ثلاثة مطالب و هي :

❖ **المطلب الأول : التخطيط المالي**

❖ **المطلب الثاني : الرقابة المالية**

❖ **المطلب الثالث : الموازنات التقديرية**

### المطلب الأول : التخطيط المالي

إن نجاح المؤسسة يعتمد في الغالب على مدى حكمة و دقة عملية التخطيط المالي، فالمستقبل يتغير و يتطور بسرعة حسب درجة الحداثة، كذلك لابد للمؤسسة أن تواكب هذا التطور فكلما كان التخطيط المالي سليم كلما ضمنت المؤسسة نجاحها في الوسط التنافسي.

### الفرع الأول : تعريف التخطيط المالي

قبل تطرقنا لمفهوم التخطيط المالي نتناول أولاً مفهوم التخطيط

#### **أولاً : تعريف التخطيط**

لقد أعطيت عدة تعاريف للتخطيط و سيتم التعرض للبعض منها كمحاولة للوصول إلى تعريف عام.

✓ **التعريف الأول :** التخطيط هو تلك الوظيفة العضوية للعملية الإدارية و هو عملية ذهنية تتضمن التفكير فيما هو مستهدف و كيفية التوصل إلى تحقيقه؛<sup>1</sup>

✓ **التعريف الثاني :** التخطيط عملية تتطلب اعتماد الجدولة الزمنية الواضحة لانجاز الأهداف لكي يتم من خلالها التحقق من القدرة التنفيذية على السير وفق هذه الخطط الموضوعية، و تصحيح الانحرافات الحاصلة أثناء النشاط التنفيذي لهما؛<sup>2</sup>

<sup>1</sup> سعيد محمد المصري ، التنظيم و الإدارة مدخل معاصر لعمليات التخطيط و التنظيم و القيادة و الرقابة ، الدار الجامعية الإسكندرية ، 2002 ، ص82

<sup>2</sup> نواف كنعان ، اتخاذ القرارات الإدارية بين النظرية و التطبيق ، دار الثقافة للنشر و التوزيع ، عمان ، الطبع التاسعة 2011، 95

مهما اختلفت التعريفات للتخطيط فإنها تدور حول محور واحد، وهو أن التخطيط يعني عملية اختيار بين عدد من البدائل المتاحة التي يتم تقسيمها لتحديد البديل المناسب الذي يحقق الهدف.

### ثانيا : تعريف التخطيط المالي

هناك عدة تعاريف للتخطيط المالي نذكر منها :

✓ **التعريف الأول :** التخطيط المالي هو علم له قواعد و معايير و يعبر على التنبؤ لما سيكون عليه المستقبل و الاستعداد لذلك مع مراعاة تحليل الماضي و أخذه بعين الاعتبار تجنباً لتكرار الأخطاء في المستقبل؛<sup>1</sup>

✓ **التعريف الثاني :** التخطيط المالي يعتبر نقطة انطلاق أساسية للرقابة المالية فالمدير المالي ينظر للمؤسسة كوحدة متكاملة ، فيستعين بالتخطيط المالي في تقدير احتياجاته من الأموال في تخطيطه لتدبيرها و الحصول عليها أو الاستثمار الفائض من حاجاته منها؛<sup>2</sup> من خلال التعاريف السابقة نستخلص أن عملية التخطيط المالي لا بد و أن تتضمن التالي:

1. تحديد الأهداف؛

2. تحديد و تحليل البدائل التمويلية و الاستثمارات المتاحة؛

3. اختيار البديل الأفضل؛

4. توقع ما سوف يكون عليه الحال في المستقبل؛

وهناك مجموعتان من العوامل لا بد من دراستها أثناء القيام بعملية التخطيط المالي، هما:<sup>3</sup>

- **العوامل الخارجية :** و تتمثل في تقييم المستوى المتوقع لأداء الاقتصاد القومي و ظروف التي ستعمل فيها المؤسسة ، و هل هي ظروف ازدهار أم ظروف انكماش؛
- **العوامل الداخلية :** و تتمثل في تحديد حجم كل من الاستثمار و التمويل و الإنتاج و البيع و التكاليف، و العمالة و الأسواق.... الخ

### الفرع الثاني : أهداف التخطيط المالي

من أهداف التخطيط المالي ما يلي :<sup>4</sup>

<sup>1</sup> عليان الشريف و آخرون ، الإدارة و التحليل المالي ، دار البركة للنشر و التوزيع ، عمان ، 2007، ص301

<sup>2</sup> زياد رمضان ، محمود الخلايلة ، التحليل و التخطيط المالي ، الناشر الشركة العربية المتحدة للتسويق و التوريدات ، القاهرة ، الطبعة الأولى 2013، ص193

<sup>3</sup> فيصل محمود الشواورة ، مبادئ الإدارة المالية ، إطار نظري و محتوى عملي ، دار المسيرة للنشر و التوزيع ، عمان ، الطبعة الاولى 2013 ص 178

<sup>4</sup> عدنان تايه ألنجمي، ياسين كاسب الخرشة، أساسيات في الإدارة المالية، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة، عمان، الأردن، ط1، 2007، ص109

- مساعدة المؤسسة في تقدير احتياجاتها المالية المستقبلية ؛
- ضمان توفير الأموال الكافية عند ظهور الحاجة لها و بأقل ما يمكن من تكلفة ؛
- التصميم الفعال للهيكل التمويلي للمؤسسة عن طريق تحديد المزيج الأمثل من مصادر التمويل؛
- تأثير السياسات و الإجراءات المالية لتنسيق جهود الأفراد و وحدات العمل و مراقبتها بالشكل الذي يضمن تحقيق الأهداف التنظيمية ؛
- تحسين قدرة الإدارة المالية على تحليل و ترتيب الأولويات و التركيز في اتخاذ القرار؛
- تحسين اتجاهات العمل : يوفر للمؤسسة الأدوات و الأساليب التي تساعد على تحقيق الميزة التنافسية، و يجتنبها الوقوع في فخ الرضا عن الذات، و يجعلها تبحث عن كل ما هو متميز؛
- تحسين عملية التنسيق : فالتخطيط المالي الجيد يخلق هرمية الأهداف و يساهم في ربط أهداف الإدارة المالية مع أهداف كافة مستويات المؤسسة مع بعضها البعض، ويتم ذلك من خلال تنسيق جهود الأفراد، المجموعات و أنظمة العمل، بما يضمن إضافة مساهمات ذات قيمة تخدم أهداف المؤسسة بشكل عام؛
- تحسين إدارة الوقت: يساهم نشاط التخطيط بصفة عامة في توفير الوقت و الجهد، و عليه فانه يساهم في إدارة الوقت بشكل أفضل؛
- تسهيل عملية الرقابة و زيادة فعاليتها و ذلك من خلال تمكينها من قياس نتائج الأداء مع ما تم التخطيط له و اتخاذ الإجراءات المناسبة لتصحيح الانحرافات.

### الفرع الثالث : مراحل التخطيط المالي

يعتبر التخطيط المالي جزء من التخطيط الشامل في المؤسسة ولذلك فان مراحل التخطيط تنطبق كثيرا على مراحل التخطيط المالي، و يمكن ذكرها على النحو التالي<sup>1</sup>:

- **تحليل الأداء السابق للشركة:** تساهم هذه الخطوة، باعتبارها الخطوة الأولى في التخطيط المالي في تحديد نقاط القوة و نقاط الضعف للسنة أو السنوات السابقة و اكتشاف العلاقة بين عناصر القوة و الضعف و بين المتغيرات المالية المختلفة؛
- **تحديد متطلبات الاستثمار و بدائله:** و استنادا لهذه الخطوة يتم تحديد الاحتياجات المالية لتلبية استثمارات المؤسسة و تعزيز نموها، كما أنها تساهم في تحديد البدائل الاستثمارية المتاحة و تبويبها حسب الأولوية؛

<sup>1</sup> عدنان تايه النعيمي ، ارشد فؤاد التميمي ، التحليل و التخطيط المالي اتجاهات معاصرة ، دار البازوري، الأردن، الطبعة الأولى 2008 ، ص175

✚ **تحليل البدائل المالية:** ويقصد بهذه الخطوة أن تقوم الإدارة المالية بتقييم كافة البدائل المالية المتاحة، سواء كانت تلك البدائل في مجال الاستثمار قصير الأجل، أم طويل الأجل، و كل ذلك يجب أن يتم ضمن إطار محددات السياسة المالية؛

✚ **اختيار الأدوات المناسبة لتوفير الأموال:** حيث يجب تحديد ما هو مناسب من أدوات ووسائل يمكن للشركة اعتمادها لتوفير الأموال لتغطية بدائلها الاستثمارية، و عند القيام بتحديد الأدوات المناسبة للتمويل لا بد أن يتم أخذ كل من الكلفة و المخاطرة بعين الاعتبار؛

✚ **تقييم درجة الانسجام في الخطة المالية:** و تتضمن هذه الخطوة التأكد بأن الخطة المالية تنسجم و تتناغم مع الخطة الإستراتيجية للشركة و تتكامل معها و تساهم في تحقيق أهداف الخطة الإستراتيجية.

### المطلب الثاني : الرقابة المالية

وجدت الرقابة المالية مع وجود المجتمعات المنظمة، وقد مرت هذه الرقابة بمراحل متعددة، و تطور مفهوم الرقابة، و تطورت أهدافها بتطور النظم السياسية و المالية.

#### الفرع الأول : تعريف الرقابة المالية

عرف الباحثين الرقابة المالية على ثلاثة اتجاهات هي :<sup>1</sup>

- **الاتجاه الأول :** و يهتم بالجانب الوظيفي لرقابة ويركز على الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها ، فهو يهتم بوجود عمليات معينة يلزم توفرها لإمكان تحقيق الرقابة و يتضمن تحديد الأهداف المراد الوصول إليها ؛
- **الاتجاه الثاني :** يهتم بالرقابة من حيث كونها إجراءات و يركز على الخطوات التي يتعين إجرائها للقيام بعملية الرقابة، فلا تتم عملية الرقابة إلا بوجود بيانات عن أوجه النشاط المختلفة كشرط أساسي للقيام بالرقابة على أن تعد بشكل من الاستفادة بها في متابعة النشاط و مراجعة نتائج الأعمال؛
- **الاتجاه الثالث :** الإشراف و الفحص و المراجعة من سلطة لها هذا الفحص لتعرف على كيفية سير الأعمال داخل الوحدات و لتأكد من حسن استخدامه الأموال العامة للأغراض المخصصة لها من الموارد، تحصل طبقاً لأحكام و القوانين و اللوائح و التعليمات لتتحقق من تنفيذ هذه الوحدات للأهداف بكفاءة، و من سلامة نتائج الأعمال و المراكز المالية و للكشف عن ما يقع من مخالفات و

<sup>1</sup> عون محمود الكفراوي ، الرقابة المالية : النظرية و التطبيق، الطبعة الثالثة، مطبعة الانتصار لطبعة الاوفست، مصر 2005، ص 89

انحرافات و بحث عن أسباب حدوثها، و اقتراح وسائل العلاج لتفادي تكرارها مستقبلا و لتخصيص امثل الموارد الاقتصادية.

انطلاقا من التعاريف يمكن القول أن الرقابة المالية هي: تدقيق الحسابات و مراجعة العمليات المالية و فحص أنظمة الرقابة الداخلية و غرضها المحافظة على أموال المؤسسة من سوء التصرف و ذلك عن طريق التأكد من إتباع إجراءات و قواعد العمل المحددة و التحقق من أن تدفق الأموال النقدية يتم طبقا للخطة في الموازنة التقديرية النقدية .

### الفرع الثاني : أهداف الرقابة المالية

إن ما تكتسبه الرقابة المالية من أهمية بالغة داخل أي مؤسسة اقتصادية مما يلزم مسيرها المعرفة الكاملة لأهداف الرقابة و العمل على تحقيقها من خلال التسيير الجيد لأدواتها و يمكن وضع الأهداف الآتية:<sup>1</sup>

1. إبراز النتائج المرغوب فيها بدقة ووضوح: إذ يجب أن تكون النتائج التي تصبو إلى تحقيقها الرقابة دقيقة وواضحة، و ذلك حتى يسهل معرفة مكان الإشكال في حالة وقوعه أي في حالة عدم تحقق هذه النتائج و محاولة معالجته في الوقت المناسب؛
2. التعرف على الاتجاهات الرئيسية و التنبؤ على أساسها : حيث يجب التعرف على الخطوط العريضة التي يمر بها المشروع أثناء تطبيقه و هذا لمحاولة تكوين فكرة من النتائج التي يسعى للوصول إليها؛
3. تحديد الحاجات للتغيير أو التعديل عن طريق الاستقصاء العلمي و تحديد الأسباب التي أدت إلى النتائج : أي تحديد و تحليل نقاط الضعف و معالجتها بأساليب علمية ما يسمح بالتحليل الدقيق للأسباب و محاولة تغييرها؛
4. كشف مشاكل الانجاز "التنفيذ" في الوقت المناسب : حيث تعمل المؤسسة أثناء تحقيق النتائج المسطرة مسبقا على كشف المشاكل من خلال تتبع عملية التنفيذ و ذلك حتى تحاول السيطرة على هاته المشاكل و استدراكها في الوقت المناسب و هذا تفاديا لتراكمها و بلوغها حد لا يمكن تحمله و السيطرة أو القضاء عليه؛
5. اتخاذ الخطوات اللازمة لإصلاح الأوضاع في الوقت المناسب في أن يستفحل أمر الانحرافات : أي عند اكتشاف المشاكل يجب إتباع إجراءات و أساليب ناجعة من شأنها معالجة الاختلالات قبل استفحالها.

<sup>1</sup> محمد عبد الكريم ، الإدارة المالية و التخطيط المالي ، دار النهضة العربية ، مصر ، بدون سنة نشر ، ص324

### الفرع الثالث: وسائل الرقابة المالية و مستوياتها

اهتمت الكثير من المؤسسات بالاعتماد على أساليب و مستويات الرقابة المالية في تطوير و تنفيذ العملية الرقابية لحماية أموالها و صيانة مواردها، لتحقيق الرقابة أهدافها بأفضل الطرق و أقل التكاليف.

#### أولاً: وسائل الرقابة المالية

توجد وسائل عامة للرقابة و تعتبر أداة أساسية للعمل الرقابي و هذه الوسائل تظهر فيما يلي:<sup>1</sup>

#### ➤ الملاحظة و المشاهدة: يستخدم هذا الأسلوب الرقابي في اغلب الأحيان عن طريق مراقبة

الوحدات و ملاحظتها أثناء القيام بالعمل و يتم بواسطة رؤساء مشرفين في مستويات الإدارة المختلفة بهدف تصحيح ما يقع من أخطاء فور وقوعه و للوقوف على طريق أداء الأعمال و مراجعة النتائج المحققة؛

#### ➤ المراجعة و الفحص و التفتيش : المراجعة و الفحص أسلوب واحد يعني فحص الحسابات و

الدفاتر و المستندات بحيث يستطيع المراجع الاقتناع بسلامة المركز المالي وصحة حسابات النتيجة و عدم سلامتها و يتم المراجعة و الفحص بواسطة مدقق فرد أو جهاز لم يشترك في العمليات التنفيذية فيقوم بهذا مراقب الحسابات الخارجي و أجهزة الرقابة الخارجية المتخصصة و يباشر هذا العمل الرقابي بوسائل عديدة و متنوعة؛

#### ➤ الحوافز و الجزاءات : تقرير الحوافز للجهود الممتازة و للعامل الكفاء و توقيع الجزاءات

على العامل المخالف و المهمل ، يعتبر وسيلة غير مباشرة من وسائل الرقابة يساعدها على تحقيق أهدافها دون رقيب أو مشرف.

#### ثانياً: مستويات الرقابة المالية

تظهر مستويات الرقابة المالية فيما يلي : <sup>2</sup>

#### ➤ رقابة المطابقة ( الرقابة المالية التقليدية ) : توضح ما إذا كانت العمليات المالية قد أدبرت

بصورة مناسبة، و ما إذا الرقابة المالية التقليدية على متابعة بنود الإيرادات و النفقات، و التأكد من دقة المعلومات المالية و المحاسبية الواردة في تقارير الجهات الخاضعة، و يهدف هذا المستوى إلى تحديد ما إذا كانت البيانات المالية تمثل بوضوح المركز المالي للمؤسسة و نتائج أعمالها و ذلك وفقاً للمبادئ المحاسبية المقبولة بصفة عامة ؛

#### ➤ رقابة الكفاءة أو التوفير ( رقابة الأداء ) : تبين هذه الرقابة ما إذا كانت المؤسسة تدير

مواردها أو تنتفع بها بطريقة اقتصادية و كفاءة ، فضلاً عن بيان أسباب الممارسة التي

<sup>1</sup> عون محمود الكفراوي ، مرجع سبق ذكره ، ص 103\_105

<sup>2</sup> رشيد احمد حسين ، الإدارة المالية ، دار المعارف ، مصر 2005 ، ص 271.



تتسم بالكفاءة أو التوفير، و منها جوانب النقص في إدارة نظم المعلومات، الإجراءات الإدارية أو الهيكل التنظيمي، و هذا المستوى من الرقابة يهدف إلى تحديد و سائل تحسين العمليات و تخفيض التكاليف و هذا المستوى من الرقابة ينطلق بتحديد التكاليف التي يمكن تجنبها للوصول إلى نفس النتائج، و تختلف وسائله عن المستوى الأول حيث يعتمد على الملاحظة المباشرة و حصر و تحليل آثار الأنشطة المنفذة؛

➤ **مراقبة نتائج البرامج :** يحدد ما إذا كنت النتائج أو المنافع المستهدفة قد تحققت و ما إذا كانت الأهداف الموضوعية قد تم تغطيتها، و يهدف هذا المستوى إلى التحقق من مدى نجاح البرامج في تحقيق النتائج المستهدفة في حدود التكاليف المتوقعة و لانجاز هذا النوع من الرقابة يجب التركيز على الانعكاسات و التأثيرات الناتجة عن تطبيق البرنامج و وضع الحلول البديلة.

### المطلب الثالث : الموازنات التقديرية

يهدف هذا المطلب إلى مناقشة الموازنات التقديرية و أهدافها التي تستند إليها لإعطاء صور وافية عن دورها في التخطيط و الرقابة.

#### الفرع الأول : تعريف الموازنات التقديرية

من بين التعاريف العديدة للموازنات التقديرية نذكر :

✓ تعرف أنها : "خطة كمية و قيمية يتم تحضيرها و الموافقة عليها قبل فترة محددة، و تبين عادة الإيراد المخطط المنتظر تحقيقه أو/و النفقات المنتظر تحملها خلال هذه الفترة و الأموال التي تستعمل لتحقيق هدف معين"؛<sup>1</sup>

✓ كما تعتبر الموازنة بأنها : خطة تفصيلية محددة مقدما للأعمال المرغوب تنفيذها و توزع هذه الخطة على جميع المسؤولين حتى تكون مرشدا لهم في تصرفاتهم و حتى يمكن استخدامها كأساس لتقييم الأداء في المؤسسة؛<sup>2</sup>

✓ تعتبر الموازنة إحدى الأدوات التي تستخدم على نطاق واسع لغرض مراقبة التسيير ، و هي تدخل ضمن إطار التسيير الاستراتيجي لتغطية مدة تتراوح ما بين (05 إلى 10 سنوات )، ثم تقسم أهداف المخطط الاستراتيجي إلى أهداف متوسطة المدى في إطار المخطط العملي لمدة 3 سنوات مثلا، و بناء على المخطط العملي يتم وضع الموازنة للمدى القصير ( تقديرات لسنة مقبلة ).<sup>3</sup>

<sup>1</sup> محمد فركوس ، الموازنات التقديرية ، أداة فعالة للتسيير ، ديوان المطبوعات الجامعية الساحة المركزية ، الجزائر 2001 ، ص 04.

<sup>2</sup> احمد محمد نور و آخرون ، المحاسبة الإدارية ، الدار الجامعية ، 2005 ، ص 206.

<sup>3</sup> ناصر دادي عدون ، مراقبة التسيير و الاداء في المؤسسة الاقتصادية ، دار المحمدية العامة ، الجزائر ، بدون سن نشر ، ص 127.

من التعاريف السابقة للموازنات التقديرية نستنتج ما يأتي :

- الموازنات التقديرية خطة مستقبلية شاملة لكل أنشطة المؤسسة معبر عنها نقدياً أو عينياً، مراعاة ملائمة الموارد المتاحة مع الأهداف المسطرة المراد تحقيقها؛
- متابعة تنفيذ الخطة التي تم برمجتها ووصفها للقيام بالتصحيحات أو التعديلات الملائمة في الوقت المناسب.

### الفرع الثاني : أهداف الموازنات التقديرية

تعد الموازنات التقديرية أداة مستخدمة في التعبير عن الأهداف و السياسات التي تم وضعها سواء للمؤسسة ككل أو الإدارات و الأقسام فيها كلا على حدى للتوصل إلى الأهداف و الخطط التي وضعتها المؤسسة و ذلك من خلال :<sup>1</sup>

**(1) التخطيط:** يقصد به رسم الأهداف التي ترغب الإدارة في تحقيقها و تحديد البدائل الممكنة لبلوغ هذه الأهداف، وتساند الموازنات التقديرية الإدارة في هذه العملية من خلال تنفيذ ثلاث خطوات رئيسية:

- \* تحديد الأهداف الرئيسية ثم الفرعية ؛
- \* تحديد الفرضيات الرئيسية التي على أساسها يتم وضع الخطط و المتضمنة للبيئة الاقتصادية العامة، مدى إقبال على المنتجات المؤسسة و ظروف أسواق عوامل الإنتاج، قوة المركز المالي للمؤسسة و سياسات الاستثمار ؛
- \* وضع البرنامج الزمني للتنفيذ.

**(2) التنسيق:** هو العملية التي بواسطتها يتم ربط الخطط مع بعضها البعض، و عن طريقه يتم توحيد جهود الإدارات و الأقسام في المؤسسة نحو تحقيق الأهداف المسطرة، و هو يعتمد بدرجة كبيرة على و جود و سائل اتصال فعالة؛

**(3) الرقابة:** هي الدور الفعال الذي تلعبه الموازنة التقديرية و من دونها تصبح مجرد تقديرات لا جدوى منها و ذلك من خلال:

- \* متابعة تنفيذ الأنشطة ؛
- \* مقارنة النتائج الفعلية مع المخططة ،
- \* تحديد الانحرافات و توجيه نظر المسؤولين إليها.

<sup>1</sup> الطبيب السايح ، نظام الموازنات التقديرية في التسيير الاستشفائي ، ( دراسة حالة مستشفى حي لبيير قسنطينة ) ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير ، تسيير المؤسسات ، جامعة منتوري ، قسنطينة 2006 ، ص 10 \_ 11.

### الفرع الثالث: أنواع الموازنات التقديرية

توجد في المؤسسة عدة أنواع مختلفة من الموازنات، و من أهم التصنيفات الواردة في هذا الشأن و أكثرها شيوعا، نذكر منها ما يلي :

#### أولا - تصنيفات الموازنة التقديرية من حيث الفترة الزمنية التي تغطيها:

تنقسم الموازنات من حيث الفترة الزمنية التي تغطيها إلى ما يلي: <sup>1</sup>

1. **الموازنات قصيرة الأجل:** عادة ما تغطي زمنية واحدة أي أنها تختص بتغطية الأعمال التي ترغب المؤسسة في تحقيقها على المدى القصير؛
2. **الموازنات طويلة الأجل:** تغطي عادة فترة زمنية تزيد عن فترة محاسبية واحدة أي انه يتم إعدادها لعدة سنوات في المستقبل عادة ما تتراوح ما بين 05 أو 10 سنوات، و يكون الهدف منها أساسا تخطيطي و ليس رقابي؛
3. **الموازنات المستمرة أو المتحركة:** يمكن بناء هيكل للموازنة التقديرية بنوعيتها السابقين إما على أساس مستمر أو على أساس نهائي؛

#### ثانيا- تصنيفات الموازنات من حيث درجة المرونة: و في هذا المجال تقسم الموازنات التقديرية إلى: <sup>2</sup>

1. **الموازنات الثابتة ( الجامدة ):** و هي تلك الموازنات التي تبني على حجم الإنتاج الواحد عادة ما تستخدم في المجال الحكومي؛
2. **الموازنات المتغيرة ( المرنة ):** يتم إعداد هذه الموازنات على أساس مجموعة متعددة من مستويات النشاط، فهي تسمح بالاختلاف في حجم المبيعات عن التقديرات مثلا بما تقدمه من تعديلات، لذلك فهي ضرورية للمؤسسة الاقتصادية التي تمكنها من التحرك مع التغيرات الهامة في ظروفها التشغيلية؛

3. **ثالثا - تصنيفات الموازنة التقديرية من حيث طبيعة الأعمال التي تغطيها:** من حيث هذا المعيار تنقسم الموازنات التقديرية إلى: <sup>3</sup>

1. **موازنات التشغيل ( الاستغلال ):** و هذه الموازنات تغطي النشاطات العادية للمؤسسة من شراء، إنتاج، بيع .... الخ؛

<sup>1</sup> يزيد تقارير ، ليلي حليمي ، استخدام أسلوب الموازنات التقديرية كأسلوب حديث في مراقبة التسيير في تقييم أداء المؤسسات الجزائرية ، ملتقى وطني، مراقبة التسيير كآلية لحكومة المؤسسات و تفعيل الإبداع ، جامعة البليدة 02 ، الجزائر 2017/04/25 ، ص5-6.

<sup>2</sup> احمد نور ، المحاسبة الإدارية و بحوث العمليات و اتخاذ القرار ، دار الجامعية ، مصر 1997 ، ص23

<sup>3</sup> محمد فركوس، مرجع سبق ذكره ، ص 09

**2. موازنات مالية:** وتتضمن كل خطط التمويل المتعلقة بموازنة الاستغلال بالإضافة إلى ذلك فهي تختص بالتخطيط، و الإنفاق في المشاريع الاستثمارية التي ترغب المؤسسة القيام بها، و تتكون الموازنة الشاملة من موازنة الاستغلال و الموازنة المالية؛

**رابعاً - تصنيفات الموازنة التقديرية من حيث درجة التفاصيل التي تشمل عليها :** وفقاً لهذا المعيار تقسم الموازنات التقديرية إلى موازنات المسؤولية و موازنة البرامج :

**1. موازنة المسؤولية:** إن المؤسسة تتكون من عدة أقسام و ورشات، و على كل رأس منها يوجد مسؤول، يكون له موازنة تتضمن الأعمال المراد تنفيذها خلال فترة الموازنة، فموازنة المسؤولية هي إذن فعالة للرقابة لأنها تزودها بالمعلومات المفصلة التي بواسطتها يتم أداء المسؤول الذي هو على رأس ذلك القسم و الإجراءات المصححة الواجب القيام بها.

**2. موازنة البرامج:** و هذا الصنف يحدد ما تنوي المؤسسة القيام به خطط رئيسية ، و أساس موازنة البرامج هو نشاط معين أو عملية محددة تنوي القيام بها ك شراء آلة جديدة، إنتاج منتج الجديد.... الخ ، و دور موازنة البرامج هو إضافة أهمية خاصة لعملية التنبؤ و تزداد أهمية موازنة البرامج عندما تواجه المؤسسة مشاكل اختيار المشاريع فهي تزود الإدارة بالمعلومات عن الآثار و النتائج الاقتصادية و المالية الناجمة عن اختيارها لكل مشروع فهي تساعد على اتخاذ القرارات.

### المبحث الثالث: تحليل الإستراتيجية المالية

يعتبر التحليل المالي تشخيصاً لحالة أو وظيفة مالية في المؤسسة خلال دورة إنتاجية معينة أو خلال عدة دورات، و هذا لمن يهمهم الأمر و لهم علاقة بالمؤسسة كرجال الأعمال، بنوك، مستثمرين.... إلى غير ذلك، حيث يهدف إلى إظهار كل التغيرات التي تطرأ على الحالة المالية و بالتالي الحكم على السياسة المالية المتبعة و اتخاذ القرارات المناسبة.

وسوف نتطرق في هذا المبحث إلى دراسة تحليل الإستراتيجية المالية في ثلاث مطالب و هي :

❖ **المطلب الأول :** التحليل المالي

❖ **المطلب الثاني :** القوائم المالية المستخدمة في التحليل المالي

❖ **المطلب الثالث :** المحاور الأساسية للتحليل المالي

### المطلب الأول : التحليل المالي

يهدف هذا المطلب إلى تحديد مختلف التعاريف المتعلقة بالتحليل المالي، أهميته و أهدافه، و كذلك

لتحديد أهم المراحل المتبعة في التحليل المالي.

## الفرع الأول : تعريف التحليل المالي

هناك عدة تعاريف للتحليل المالي نذكر منها :

✓ يعرف التحليل المالي على انه : "عملية يتم من خلالها استكشاف و اشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية و النوعية حول نشاط مشروع ما، و يساهم في تحديد أهميته و خواص الأنشطة التشغيلية و المالية له، و ذلك من خلال مجموعة من المعلومات المستخرجة من القوائم المالية، وذلك لكي يتم استخدام هذه المؤشرات في تقييم أداء المشروع بقصد اتخاذ القرارات اللازمة"<sup>1</sup>

✓ و يعرف كذلك بأنه : " عملية حسابية يتم من خلالها تحويل الأرقام الواردة في البيانات و الجداول المالية و المحاسبية، إما السابقة أو الحالية لمؤسسة ما إلى أرقام و نسب مئوية و إيجاد الارتباطات التي بينها، و من ثم اشتقاق مجموعة مؤشرات تساعد تلك المؤسسة الاقتصادية في اتخاذ القرارات المناسبة لها، و بالتالي تطوير عملياتها بما يلبي و يحقق الأهداف التي تسعى لها"<sup>2</sup>

✓ كما يعرف أيضا على انه : " هو تجميع بيانات مؤسسة ما و معالجتها حتى تساهم في اتخاذ القرارات المناسبة و من بينها القرار الائتماني، أو تستخدم هذه البيانات لتقييم أداء المؤسسة خلال فترة زمنية معينة، قد تكون في الحاضر أو مستقبلا و يقوم أيضا بتشخيص فعلي للمشكلات التي قد تواجهها سواء كانت مالية أو تشغيلية"<sup>3</sup>

بالرغم من تعدد التعاريف يمكن القول أن التحليل المالي يعتبر من أهم الوسائل و التقنيات المتبعة في التسيير الاستراتيجي للمؤسسة، و هذا من اجل التعرف على الوضعية المالية وكذا دراسة السياسة المالية المتبعة، كما يمكن اعتباره أداة للتخطيط السليم، يعتمد بالدرجة الأولى على تحليل القوائم المالية بإظهار أسباب الفشل والنجاح، بالإضافة إلى انه يعتبر وسيلة لكشف مواطن الضعف في المركز المالي للمؤسسة، و يمكن من رسم خطة العمل للمستقبل و يساعد الإدارة على تقييم الأداء.

<sup>1</sup> صابر تاج السر محمد عبد الرحمن الكنزي، التحليل المالي ( الأصول العلمية و العملية )، ط1، خوارزم العلمية للنشر، السعودية 2015، ص 39.

<sup>2</sup> محمد داود عثمان، إدارة و تحليل الائتمان و المخاطرة، دار الفكر للنشر و التوزيع، عمان، الأردن 2013، ص144.

<sup>3</sup> نعيم نمر داود، التحليل المالي دراسة تطبيقية، دار البداية للنشر و التوزيع، عمان، الأردن 2018، ص10

## الفرع الثاني : أهمية و أهداف التحليل المالي

إن أهمية التحليل المالي قد ازدادت بشكل كبير في الاقتصاديات المعاصرة، بل إن الكثير من المؤسسات قد خصصت له أقساما، و دعمتها بالكفاءات الإدارية و المحاسبية اللازمة، لكي تستفيد من التحليل المالي على أكمل وجه، و تجعله الأداة التي تدفع بها وتيرة المؤسسة إلى التطور و التنمية، و من هذا المنطق تعددت أهداف التحليل المالي حسب أهميته.

### أولا : أهمية التحليل المالي

تتمثل أهمية التحليل المالي فيما يلي :<sup>1</sup>

- ❖ التحليل المالي أداة من أدوات الرقابة الفعالة و هي أشبه بجهاز الإنذار المبكر و الحارس الأمين للمؤسسة لاسيما إذا استخدم بفعالية؛
- ❖ يمكن استخدام التحليل المالي في تقييم الجدوى الاقتصادية لإقامة المشاريع و تقييم الأداء؛
- ❖ التحليل المالي أداة من أدوات التخطيط حيث انه يساعد في توقع المستقبل للوحدات المستقبلية؛
- ❖ التحليل المالي أداة من أدوات في اتخاذ القرارات المصيرية لاسيما فيما يخص قرارات الاندماج و التوسع و التحديث التجديد؛
- ❖ تقييم قدرة المؤسسة على سداد ديونها قصيرة و طويلة الأجل.

### ثانيا : أهداف التحليل المالي

تختلف أهداف التحليل المالي حسب الجهة التي تقوم بها، فيمكن للمؤسسة أن تحدد هذه الأهداف بالتنسيق مع دوائرها المالية و إما تقوم بها جهات خارجية عن المؤسسة، وعموما، فإن أهداف التحليل المالي تتمثل في:<sup>2</sup>

- ❖ تقييم الوضعية المالية و مدى استطاعة المؤسسة على تحمل نتائج القروض ؛
- ❖ تقييم النتائج المالية و بواسطتها تحدد الأرقام الخاضعة للضرائب ؛
- ❖ قياس مرد ودية العمليات المحققة من طرف المؤسسة ؛
- ❖ إعطاء أحكام على مدى تطبيق التوازنات المالية في المؤسسة و على مرد وديتها ؛
- ❖ وضع المعلومات المتوصل إليها كأساس لتقديرات المستقبلية ؛

<sup>1</sup> محمد الصرفي ، إدارة المال و تحليل هيكله ، دار الفكر الجامعي ، الإسكندرية ، مصر 2007 ، ص 264  
<sup>2</sup> ناصر دادي عدون ، تقنيات مراقبة التسيير ، التحليل المالي ، دار المحمدية العامة ، الجزائر ، الجزء الأول ، دون سنة نشر ، ص 13-14

- ❖ توضيح سياسة القروض تجاه الزبائن ؛
- ❖ مقارنة الوضعية العامة للمؤسسة مع مؤسسات أخرى من نفس القطاع ؛
- ❖ معرفة قدرة المؤسسة على تسديد ديونها و الضمانات التي تقدمها.

### الفرع الثالث : خطوات التحليل المالي ووظائفه

يعتمد المحلل المالي في تنفيذ عملية التحليل على جملة خطوات متتابعة تشكل في مجملها المنهج العلمي للتحليل، وهي تبدأ بتحديد غرض التحليل وجمع البيانات الضرورية المتعلقة بموضوع التحليل، ثم اختيار أدوات التحليل المناسبة التي بواسطتها يستطيع المحلل الوصول إلى نتائج معينة تتعلق بموضوع التحليل، ومن هذا المنطلق تعددت وظائف التحليل المالي التي تساعد المؤسسة في اتخاذ قراراتها المالية.

#### **أولا : خطوات التحليل المالي**

تتمثل خطوات التحليل المالي في ما يلي:<sup>1</sup>

- تحديد الغاية أو الهدف من التحليل، مثل تحليل قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها الجارية، أو التحليل لأغراض تقييم الأداء النهائي، أو تحليل إنتاجية العمل...إلخ؛
- جمع البيانات بشكل مباشر له علاقة بالهدف من التحليل، فإذا كان الهدف هو تحليل قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها الجارية، فالأمر يتطلب معرفة الأصول المتداولة (الجارية) وأنواعها المختلفة لفترة معينة، ومن ثم تحديد الالتزامات الجارية لنفس الفترة، أما إذا كان هدف التحليل لأغراض تقييم الأداء النهائي فإن البيانات المطلوبة تتعلق بالمصروفات والإيرادات لفترة معينة وتحديد المؤشرات الرئيسية التي تلعب دورا حاسما في أداء المؤسسة مثل المبيعات أو الإنتاج؛
- تحديد أداة أو أدوات التحليل المناسبة التي يطبقها المحلل للوصول إلى أفضل النتائج وبأسرع وقت، وهذه الخطوة تعتمد بالدرجة الأولى على المستوى الفني والعلمي للمحلل الذي يقوم بعملية التحليل، ومقدار دراية الشخص أو فريق التحليل بالأساليب المختلفة لعملية التحليل؛
- تشغيل البيانات ذات الصلة بغاية التحليل بالاعتماد على الأدوات المستخدمة للوصول إلى بعض المؤشرات المرتبطة بغرض التحليل؛
- تحليل المؤشرات التي تم التوصل إليها لمعرفة اتجاهها المستقبلي؛
- كتابة الاستنتاجات والتوصيات النهائي.

<sup>1</sup> بنية حيزية، دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تطوير عملية تقييم الأداء المالي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في علوم التسيير، تخصص: اقتصاد التطبيقي في إدارة الأعمال و المالية، جامعة الدكتور يحي فارس، المدينة، 2017، ص40.

## ثانيا: وظائف التحليل المالي

للتحليل المالي عدة وظائف تركز في مجملها حول:<sup>1</sup>

- ✚ **توجيه المستثمرين لاتخاذ القرار:** من بين وظائف التحليل المالي توجيه متخذي القرار لاتخاذ أحسن القرارات التي تعود على المؤسسة بالربح أو الفائدة بغرض تحقيق هدفها، بالإضافة إلى محاولة التأقلم مع البيئة الخارجية التي تتميز بعدم الاستقرار، من بين القرارات التي تحددها سياسات التحليل المالي.
- ✚ **اتخاذ قرار الاستثمار:** وذلك عن طريق إبراز مزايا وحدود عملية الاستثمار المرتقب إنجازها.
- ✚ **اتخاذ قرار التمويل:** حيث تمكن مجلس الإدارة من البحث على فرص تمويلية أفضل.
- ✚ **اتخاذ قرار التخطيط والرقابة المالية:** من أجل توجيه ورقابة مختلف العمليات المالية.

## المطلب الثاني : القوائم المالية المستخدمة في التحليل المالي

يتم عرض القوائم المالية تحت إشراف مدراء المؤسسات، و يجب أن يتم توضيح المقر الاجتماعي للشركة و طبيعة القوائم المالية.

### الفرع الأول : الميزانية المحاسبية و عناصرها

إن الميزانية المحاسبية لا تفي بمتطلبات التحليل المالي فهي لا تأخذ بعين الاعتبار القيم السوقية (الحقيقية) لممتلكات المؤسسة، ولا لمبدأ السنوية في التفرقة بين عناصرها لهذا يجب القيام بعدة تعديلات من أجل الوصول إلى الميزانية المالية.

### **أولاً: تعريف الميزانية المحاسبية**

" تعرف الميزانية المحاسبية بأنها وثيقة ملخصة تعكس وضعية المؤسسة في وقت معين، وكذا تظهر الوضع المالي للشركة وبيان أصولها وهيكل مواردها".<sup>2</sup>

" وتعرف أيضا "على أنها مرآة تعكس الوضع المالي للمؤسسة في لحظة معينة من خلال ما تحتويه من أصول وخصوم، وبتعبير آخر فإن الميزانية العامة ما هي إلا صورة فوتوغرافية للأوضاع المالية في لحظة معينة".<sup>3</sup>

<sup>1</sup> محمد الصالح عواشيرة، التحليل المالي، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص إدارة الأعمال، جامعة سعد دحلب، البليلة، الجزائر، 2005،

ص21

<sup>2</sup> عقبي حمزة ، انعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي على الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالي، أطروحة دكتوراه، غير منشورة، جامعة، محمد خيضر، بسكرة، 2016/2017، ص50.

<sup>3</sup> حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة ، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص174.



## ثانيا : عناصر الميزانية المحاسبية

تتكون الميزانية المحاسبية من جانبي، في الجانب الأيمن يسمى الأصول، و في الجانب الأيسر يسمى الخصوم :

- **الأصول:** التثبيات المعنوية، التثبيات العينية، الإهلاكات، المساهمات، الأصول المالية، المخزونات، أصول ضريبية، الزبائن و المدينين الآخرين، و الأصول الأخرى المماثلة، كذلك خزينة الأموال الإيجابية و معدلات الخزينة الإيجابية، و شكلها كما هو موضح في الملحق رقم ( 01 )<sup>1</sup>
- **الخصوم :** تتمثل في رؤوس الأموال الخاصة قبل عمليات التوزيع المقررة أو المقترحة عقب تاريخ الإقفال، مع تميز رأس المال الصادر و الاحتياطات و النتيجة الصافية للسنة المالية و العناصر الأخرى، الخصوم غير الجارية التي تتضمن فائدة، الموردون و الدائنون الآخرون، خصوم الضريبية، المردودات للأعباء و الخصوم المماثلة، و في الأخير خزينة الأموال السلبية ومعدلات الخزينة السلبية ، و شكلها كما هو موضح في الملحق رقم ( 02 )<sup>2</sup>.

## ثالثا : الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية

1. **الميزانية المالية المختصرة:** تعبر الميزانية عن عملية جرد لعناصر الأصول و الخصوم، كما تعبر عن الآجال التي ترتب حسبها هذه العناصر أي مبدأ سيولة، استحقاق، ويتم هذا الترتيب بناء على المبادئ التالية<sup>3</sup>:

- **عناصر الأصول:** تصنف على درجة سيولتها فيبدأ بالأصول النقدية ثم الأقل سيولة و ختاماً بالأصعب تحويلاً إلى سيولة.
- **عناصر الخصوم:** تصنف تبعاً لدرجة استحقاقها أي بدلالة الزمن الذي تبقى فيه الأموال تحت تصرف المؤسسة، وتكون مدة الاستحقاق الطويلة فالمتوسطة ثم قصيرة الأجل.

<sup>1</sup> انظر للملحق رقم (01) .

<sup>2</sup> انظر للملحق رقم ( 02 ) .

<sup>3</sup> ناصر داداي عدون ، مرجع سبق ذكره، ص22

جدول(01) : الميزانية المالية المختصرة

الأصول	الخصوم
<p><b>الأصول الثابتة :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- الإستثمارات المعنوية و المادية و المالية .</li> <li>- عناصر الأصول الثابتة لأكثر من سنة.</li> </ul>	<p><b>الأموال الدائمة :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- الأموال الخاصة .</li> <li>- الديون المتوسطة و طويلة الأجل.</li> <li>- الإستحقاقات المؤجلة لأكثر من سنة.</li> </ul>
<p><b>الأصول المتداولة :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- المخزونات</li> <li>- حقوق المؤسسة لدى الغير (العملاء)</li> <li>- المتاحات (الصندوق، البنك، الخزينة)</li> </ul>	<p><b>القروض قصيرة الأجل :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- حسابات المورد وملحقاته.</li> <li>- الإعتمادات البنكية الجارية.</li> </ul>

المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف القريشي، التسيير المالي، الادارة المالية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن

2006، ص 86

رابعاً: الميزانية الوظيفية

1 تعريفها

تعرف الميزانية الوظيفية على أنها: أداة للتحليل المالي تقيم فيها الاستخدامات (عناصر الأصول) و الموارد (عناصر الخصوم) بالقيمة الإجمالية، حيث يترتب الاستخدامات و الموارد حسب ثلاثة وظائف أساسية: وظيفة الاستغلال، وظيفة التمويل، وظيفة الاستثمار.<sup>1</sup>

2 مستوياتها:

توجد أربعة مستويات للميزانية الوظيفية و هي:<sup>2</sup>

✓ **مستوى الموارد الدائمة و الاستخدامات المستقرة:** يتمثل في الموارد من مصادر التمويل المتوسطة و الطويلة المدى مثل رؤوس الأموال الخاصة و الديون طويلة و متوسطة الأجل (خصوم غير جارية)، بالإضافة إلى الاهتلاكات و المؤونات و الاحتياطات، أما

<sup>1</sup> بنية محمد، مطبوعة: محاضرات في التحليل المالي، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص تسويق الخدمات، تسويق فندي و سياحي، جامعة 8 ماي 1945، قالمة، سنة 2018/2019، ص 34

<sup>2</sup> إلياس بن ساسي، يوسف القريشي، مرجع سبق ذكره، ص 80

- الاستخدامات المستقرة ( الأصول غير الجارية ) تتضمن كل التثبيات التي تمتلكها المؤسسة ( معنوية، مادية، مالية)، حيث يكون هذا المستوى في أعلى الميزانية الوظيفية؛
- ✓ مستوى الاستخدامات للاستغلال و موارد الاستغلال : يتمثل في احتياجات دورة الاستغلال المرتبطة مباشرة بالنشاط من موردين و حسابات الملحقة و الضرائب و غيرها؛
- ✓ مستوى الاستخدامات خارج الاستغلال و موارد خارج الاستغلال: و يتمثل هذا المستوى في الاستخدامات و الموارد غير المرتبطة مباشرة بالنشاط الاستغلالي الأساسي للمؤسسة (ذات طابع استثنائي)؛
- ✓ مستوى الخزينة الصافية : تتمثل في استخدامات الخزينة المتمثلة في المتاحات و موارد الخزينة المتمثلة في الاعتمادات البنكية.

الجدول رقم (02): الميزانية الوظيفية

الاستخدامات	الموارد
الاستخدامات المستقرة ES التثبيات المادية والمعنوية والمالية الأصول ذات الطبيعة المستقرة	الموارد الدائمة RD الأموال الخاصة الديون المالية
استخدامات الاستغلال Eex المخزونات الإجمالية الزبائن والحسابات المماثلة	موارد الاستغلال Rex الموارد والحسابات المماثلة
استخدامات خارج الاستغلال Ehex حقوق أخرى	موارد خارج الاستغلال Rhex موارد أخرى
استخدامات الخزينة Ex النقديات	موارد الخزينة Rx الاعتمادات البنكية الجارية
مجموع الاستخدامات	مجموع الموارد

المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف القريشي، مرجع سبق ذكره، ص81

## الفرع الثاني : جدول حسابات النتائج

هو أحد القوائم المالية في المؤسسة الاقتصادية، التي يعتمد عليها المحلل المالي في التحليل باستخدام مجموعة من النسب والمؤشرات.

### أولا : تعريف جدول الحسابات النتائج

يعرف على انه " بيان مخلص للأعباء و المنتجات المنجزة من الكيان خلال السنة المالية، و لا يأخذ في الحساب تاريخ التحصيل أو تاريخ السحب و يبرز بالتمييز النتيجة الصافية للسنة المالية، الربح، الكسب، الخسارة"<sup>1</sup>

ويعرف أيضا على انه " كشف محاسبي يستخدم في التحليل المالي كتمم للميزانية المحاسبية، الغرض منه تحليل نتيجة السنة، فهو يحلل أنشطة المؤسسة للحكم على نجاح أو فشل القرارات المتخذة من طرف المؤسسة للوصول إلى القرارات التقويمية. فجدول حسابات النتائج يترجم نشاط المؤسسة خلال دورة معينة، هذا النشاط ينتج و يستهلك رؤوس أموال، فالإنتاج تطرح منه الاستهلاك ( الأعباء ). و في الأخير تتحصل على نتيجة الدورة قد تكون ربحا أو خسارة.<sup>2</sup>

### ثانيا : أنواع جدول حسابات النتائج

وتتمثل فيما يلي:

#### 1) جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة: يقوم على تصنيف الأعباء حسب طبيعتها (مخصصات

الإهلاك، مشتريات البضائع....)، وهو ما يسمح بتحديد مجاميع التسيير الرئيسية: الهامش الإجمالي، القيمة المضافة، الفائض الإجمالي عن الاستغلال<sup>3</sup>، وشكلها كما هو موضح في الملحق رقم (03)<sup>4</sup>.

#### 2) جدول حسابات حسب الوظيفة: ويقوم على مقارنة تحليلية للمؤسسة بحيث يرتب الأعباء

حسب وظائف المؤسسة، وهذا ما يسمح بالحصول على تكاليف الإنتاج، و أسعار التكلفة و الأعباء التي تقع على عاتق الوظائف التجارية، المالية و الإدارية، دون إعادة معالجة المعلومات الأساسية<sup>5</sup>، وشكلها كما هو موضح في الملحق رقم ( 04)<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، الصادرة بتاريخ 25 مارس 2009، ص24-25.

<sup>2</sup> مبارك لسلوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004 ص24.

<sup>3</sup> Yves-Alain Ach Catherine, **Finance D'entreprise Du Diagnostic A La Création De Valeur**, Hachette Livre, Paris, France ,2004 , P 34.

<sup>4</sup> انظر للملحق (03).

<sup>5</sup> شعيب الشنوف ، محاسبة المؤسسة طبقا للمعايير المحاسبية الدولية، مكتبة الشركة الجزائرية، بودواوي الجزائر، الجزء الأول ، 2008، ص17

<sup>6</sup> انظر للملحق ( 04 ).

### ثالثا : تقسيمات جدول حسابات النتائج

يتكون حساب النتائج بشكل أساسي من عنصرين رئيسيين هما المنتجات والأعباء.

#### (1) النواتج

- هي المبالغ المالية المحصلة أو التي ستحصل، مقابل المنتجات والخدمات التي قدمتها المؤسسة إلى الغير أو بدون مقابل مثل الإعانات المستلمة، و يمكن تصنيف المنتجات إلى <sup>1</sup>:
- ❖ **منتجات أساسية** : وهي المداخل المحققة من خلال ممارسة الأنشطة الأساسية للمؤسسة الاقتصادية كالبيع وتقديم الخدمات...الخ
- ❖ **منتجات محسوبة** : وهي المنتجات غير النقدية وتنتج عن استرجاع خسائر القيمة والمؤونات السابقة، فوائض إعادة تقييم الأوراق المالية، ارتفاع قيمة الأصول طويلة الأجل...الخ
- ❖ **منتجات استثنائية** : المنتجات الاستثنائية تحصل عليها المؤسسة الاقتصادية بشكل استثنائي ولها طبيعة استثنائية، وكمثال على ذلك التعويضات.

#### (2) الأعباء

- وهي المبالغ المالية التي سددتها أو ستسدها المؤسسة الاقتصادية خلال السنة المالية مقابل المواد والمنتجات والخدمات التي استهلكتها في عمليات الإنتاج والاستغلال أو بدون مقابل مباشر. و يمكن تصنيف الأعباء كما يلي <sup>2</sup>:
- ❖ **أعباء أساسية** : وهي الأعباء الناتجة عن ممارسة الأنشطة الأساسية للمؤسسة كالبضائع والمواد المستهلكة، الخدمات، الأجور، الضرائب...وغيرها؛
- ❖ **أعباء محسوبة** : الأعباء المحسوبة في المؤسسة الاقتصادية هي عبارة عن أعباء غير نقدية، وكمثال على ذلك مخصصات الاهتلاكات، خسائر القيمة، مؤونات المخطر؛
- ❖ **أعباء استثنائية**: تمثل الأعباء التي تتحملها المؤسسة بشكل استثنائي كالخسائر الناتجة عن الدعاوى القضائية والتعويضات المدفوعة للغير وحوادث نزاع الملكية والكوارث الطبيعية.

<sup>1</sup> عبد الرحمان عطية، مرجع سبق ذكره، ص50

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص43

### الفرع الثالث : جدول تدفقات الخزينة

هي احد القوائم المالية التي يعتمد عليها المحلل المالي للكشف عن تدفقات الأموال الداخلة و الخارجة من و إلى الخزينة للنشاط المؤسسة.

#### **أولا : تعريف جدول تدفقات الخزينة**

تعد كشوفات تدفقات الأموال كوسيلة تحليلية لدراسة ومتابعة حركة التغيرات التي حصلت في أموال المؤسسة في الفترة الحالية و الفترة السابقة أي بمعنى حضر تلك التغيرات التي تعتبر استخداما للأموال، وتلك التي تعتبر مصدرا لها، وبهذه الصورة التحليلية سوف تكون هذه الكشوفات مفيدة جدا للإدارة المالية في دراستها حركة الأموال التي تحصلت في الفترات الماضية<sup>1</sup>، وشكلها كما هو موضح في الملحق رقم (06،05)<sup>2</sup>.

#### **ثانيا : مكونات جدول تدفقات الخزينة:**

يقدم جدول تدفقات الخزينة إيرادات و مصارف المالية الحاصلة أثناء السنة المالية حسب مصادرها إلى ثلاثة مجموعات رئيسية هي: <sup>3</sup>

- تدفقات التي تولدها أنشطة الاستغلال (الأنشطة التي تتولد عنها منتجات وغيرها من الأنشطة المرتبطة بالاستثمار و التمويل)؛
- تدفقات الخزينة المرتبطة بالاستثمار أو التي تولدها أنشطة الاستثمار (عمليات تسديد أموال من أجل اقتناء استثمار و تحصيل للأموال عن طريق التنازل عن أصل طويل الأجل)؛
- تدفقات الناشئة عن أنشطة التمويل (أنشطة تكون جملة عن تغيير حجم و بنية الأموال الخاصة أو القروض).

### المطلب الثالث : المحاور الأساسية للتحليل المالي

يعتمد المحلل المالي في تحليل القوائم المالية الخاصة بالمؤسسة على محاور أساسية، حيث تهدف هذه الأخيرة إلى ضمان و تمويل الاحتياجات دون التأثير على التوازن المال و المر دودية و الملاءة المالية.....، وذلك بالاعتماد على منظور الذمة المالية (مبدأ السيولة و الاستحقاق) أو على المنظور الوظيفي بالفصل بين النشاطات الرئيسية في التحليل.

<sup>1</sup> يحياوي مفيدة وآخرون، اثر المعايير المحاسبية الدولية IAS - IFRS على التحليل المالي للمؤسسة الملتقى الدولي الأول حول النظام المحاسبي والمالي الجديد في ظل معايير المحاسبة الدولية،المركز الجامعي بالواد، يومي 17-18 جانفي 2010 . 2010،ص5

<sup>2</sup> انظر للملحق ( 06،05).

<sup>3</sup> عبد القادر دشا، قراءة مالية لمعيار المحاسبي الدولي السابع ( IAS 07 ) بناء و تحليل جدول تدفقات الخزينة دراسة حالة مطاحن الواحات ، الملتقى العلمي الدولي حول الإصلاح المحاسبي في الجزائر ، جامعة ورقلة ، يومي 29-30 ، نوفمبر 2011، ص273.

### الفرع الأول : التحليل المالي من منظور الذمة المالية (سيولة / استحقاق)

سمي بالتحليل الذمي ذلك لأنه يعتبر المؤسسة كائن قانوني، لها حقوق وعليها التزامات، واعتمد على مبدأ السيولة والاستحقاق و أول من استخدمه كأداة تحليلية هم البنوك و الوسطاء الماليين لاتخاذ قرارات الإقراض، ثم تطور التحليل المالي للميزانية ليصبح مستخدما من قبل المؤسسات حيث يتم إعداد الميزانية المالية بغرض تحليل قدرة الوفاء على تسديد ديونها ودرجة سيولة عناصر أصول المؤسسة، حيث أن هذا التحليل يساهم في معرفة خطر التخلف عن السداد كونه يتعلق بمدى معرفة توافر هذه الاستحقاقات آنيا (حالة العسر المالي) وأما حالة الإفلاس المالي للمؤسسة تكون فيها المؤسسة عاجزة عن مواجهة مجموعة ديونها.<sup>1</sup>

#### أولاً: التحليل بواسطة التوازنات المالية

بعد أن يقوم المحلل المالي بصياغة الميزانية و ذلك بإجراء تعديلات على مختلف عناصر الأصول و الخصوم، حيث يبدأ بالدراسة و تحليل الوضعية المالية للمؤسسة، بالاعتماد على مؤشرات التوازن المالي المتمثلة في:

##### 1. رأس المال العامل

رأس المال العامل هو هامش السيولة الذي يسمح للمؤسسة بمتابعة نشاطها بصورة طبيعية دون صعوبات أو ضغوطات مالية على مستوى الخزينة، فتحقق رأس مال عامل موجب داخل المؤسسة يؤكد امتلاكها لهامش أمان يساعدها على مواجهة الصعوبات و ضمان استمرار توازن هيكلها المالي<sup>2</sup>؛

يمكن حساب رأس المال العامل من جهتين أو بمعادلتين هما :

##### • من أعلى الميزانية

$$\text{رأس المال العامل} = \text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول غير الجارية}$$

##### • من أسفل الميزانية

$$\text{رأس المال العامل} = \text{الأصول الجارية} - \text{الخصوم الجارية}$$

<sup>1</sup> سليمان بلعور، أثر إستراتيجية الشراكة على الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية، رسالة ماجستير في علوم التدبير، غير منشورة ، جامعة الجزائر، 2003، ص55.

<sup>2</sup> الياس بن ساسي و يوسف قريشي ، التدبير المالي ، ص67

يكون رأس المال العامل في ثلاثة حالات وهي :<sup>1</sup>

- **رأس المال العامل اكبر من الصفر:** هذا يعني أن الأصول غير جارية ( الثابتة) تمول بالأموال الدائمة، فيتحقق هامش أمان يتمثل في رأس المال العامل و يحدث توازن في الهيكل المالي للمؤسسة، كما تدل على قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها؛
- **رأس المال العامل يساوي الصفر:** هذا يعني أن الأصول غير جارية تغطي بالأموال الخاصة و هذه الوضعية لا تتيح أي ضمان تمويلي في المستقبل و تترجم هذه الوضعية الحالة الصعبة للمؤسسة؛
- **رأس المال العامل اقل من الصفر:** هذا يعني أن الأموال الدائمة لا تغطي الأصول غير جارية بل تحتاج المؤسسة إلى جزء من الديون القصيرة الأجل لتغطيتها، و هذه الوضعية لا تتيح أي هامش كضمان لمقابلة المصاعب و هو ما يدل على عدم توازن الهيكل المالي للمؤسسة، و بالتالي خطورة الوضعية المالية .

و يتضمن رأس المال العامل عدة أنواع و هي:<sup>2</sup>

- **رأس المال العامل الخاص:** و هو المقدار المتبقي من الأموال الخاصة بعد تمويل الأصول الثابتة، بالعلاقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل الخاص} = \text{الأموال الخاصة} - \text{الأصول غير جارية}$$

- **رأس المال العامل الخارجي:** هي جزء من الديون الخارجية التي تمول الأصول المتداولة، و يحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{رأس المال العامل الخارجي} = \text{رأس المال العامل} - \text{رأس المال العامل الخاص}$$

- **رأس المال العامل الإجمالي:** و يضم مجموعة عناصر الأصول التي تدخل ضمن الدورة الاستغلالية للمؤسسة، و تتمثل في مجموع الأصول التي تدوم لمدة سنة واحدة أو اقل من سنة و تحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{رأس المال العامل الإجمالي} = \text{مجموع الأصول المتداولة}$$

<sup>1</sup> الياس بن ساسي و يوسف قريشي ، مرجع سبق ذكره ، ص 70

<sup>2</sup> بن مالك عمار ، المنهج الحديث للتحليل المالي في تقييم الأداء ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير ، تخصص ادارة مالية ، كلية العلوم الاقتصادية و التسير ، جامعة منتوري ، قسنطينة 2011 ، ص83



## 2. الاحتياج في رأس المال العامل

" يمكن تعريف الاحتياجات من رأس المال العامل على أنها: " جزء من الاستخدامات المدرجة ضمن دورة الاستغلال أو التي تخص الذمة المالية غير مرتبطة بالاستغلال و المخصصة للبقاء طويلا في المؤسسة " <sup>1</sup>.

ويحسب بالطريقتين التالية :

$$\text{احتياج رأس المال العامل} = \text{الأصول الجارية} - \text{الخصوم الجارية}$$

$$\text{احتياج رأس المال العامل} = ( \text{الأصول المتداولة (جارية) - النقدية} ) - ( \text{ديون قصيرة الأجل} )$$

$$( \text{خصوم جارية} ) - \text{سلفيات مصرفية}$$

هناك ثلاث حالات لاحتياجات رأس المال العامل: <sup>2</sup>

- **احتياج رأس المال العامل اكبر من صفر ( موجب ) :** في هذه الحالة تكون استخدامات دورة الاستغلال للمؤسسة اكبر من مدارها إذ أنها ستمول احتياجاتها قصيرة الأجل بالاعتماد على الفائض من مواردها الطويلة المدى؛
- **احتياج رأس المال العامل يساوي الصفر ( معدوم ):** هنا استخدامات الاستغلال للمؤسسة متساوية مع مواردها، إذ ليس لديها احتياجات الاستغلال للتمويل لأن الخصوم الدورية قصيرة المدى كافية لتمويل أصولها الدورية ( المتداولة )؛
- **احتياج رأس المال العامل اصغر من الصفر ( سالب ):** في هذه الحالة استخدامات الاستغلال للمؤسسة اصغر من مواردها للاستغلال إذ ليس لها احتياجات لان الخصوم قصيرة الأجل فائضة عن احتياجات التمويل في أصول الاستغلال و هذا يدل على أن المؤسسة لها فائض في رأس المال العامل و ذلك بعد تغطية و تمويل احتياجات الدورة

<sup>1</sup> زغيب مليكة ، بوشنيقر الميلا ، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد ، المطبوعات الجامعية ، الجزائر 2010، ص 32 .

<sup>2</sup> شوية دليلة ، دور التحليل المالي في المؤسسة ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجيستر ، تخصص مالية ، جامعة احمد بوقرة ، بومرداس 2005، ص 37.

### 3. الخزينة الصافية

يمكن تعريف الخزينة الصافية على أنها " مجموع الأموال الجاهزة التي توجد تحت تصرف المؤسسة لمدة دورة استغلالية، أي مجموع الأموال السائلة التي بإمكان المؤسسة استخدامها فوراً و الخزينة على درجة كبيرة من الأهمية تعبر عن التوازن المالي للمؤسسة.<sup>1</sup> وتحسب الخزينة الصافية بإحدى العلاقتين التاليتين :

$$\text{الخزينة الصافية} = \text{رأس المال العامل سيولة} - \text{احتياجات رأس المال العامل}$$

$$\text{الخزينة الصافية} = \text{النقديات أو القيم الجاهزة} - \text{التسبيقات البنكية}$$

هناك ثلاث حالات للخزينة : <sup>2</sup>

- **الخزينة موجبة:** و هذا يعني أن رأس المال العامل اكبر من احتياجاته و هو ما يشكل فائضا بإمكانه تمويل جزء من الأصول الجارية، و يمكن أيضا أن تفسر على أن هناك تجميد للأموال؛
- **الخزينة الصفرية:** و تكون المؤسسة في هذه الحالة قد حققت توازنها المالي لأن رأس المال العامل في هذه الحالة يعادل احتياجات رأس المال العامل، و تعبر هذه الحالة أيضا أن المؤسسة حافظت على وضعيتها المالية؛
- **الخزينة السالبة:** و تفسر هذه الوضعية على أن المؤسسة بحاجة ماسة إلى موارد مالية جديدة، بمعنى أن المؤسسة في حالة عجز في توفير السيولة لمواجهة التزاماتها.

#### ثانيا: التحليل بواسطة النسب المالية

المعدلات المالية، المؤشرات الاقتصادية النوعية أو النسب المحاسبية، هي مصطلحات مرادفة لمعنى واحد إلا و هو النسب المالية، استخدمت كأداة لتقسيم أداء المؤسسة، و للحكم على مدى نجاحها في تحقيق الأهداف التي تم التخطيط لها.

<sup>1</sup> زغيب مليكة ، بوشنغير الميلود ، مرجع سبق ذكره ، ص53

<sup>2</sup> شوية دليلة ، مرجع سبق ذكره ، ص39

## 1. نسب السيولة

تقيس نسب السيولة مقدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها القصيرة الأجل تجاه دائنيها، وترتبط هذه النسب بوجود هذه الأصول السائلة التي يمكن تداولها في الأسواق و تحويلها إلى نقدية بسهولة وسرعة عند سعر السوق<sup>1</sup>.

الجدول التالي يبين هذه النسب بالتفصيل :

### الجدول (03) : نسب السيولة

النسبة	الصيغة الرياضية	تفسير النسب
نسبة التداول	الأصول الجارية / الخصوم الجارية	- تظهر هذه النسبة درجة تغطي الأصول الجارية للخصوم الجارية .
نسبة السيولة السريعة	الأصول الجارية - المخزونات / الخصوم الجارية	- تقيس هذه النسبة قدرة المؤسسة على مواجهة الخصوم الجارية بالأصول الجارية ، دون اللجوء إلى الديون .
نسبة النقدية	الموجودات و ما يماثلها / الخصوم الجارية	- تقيس هذه النقدية مقدار النقدية و ما في حكمها ( الاستثمارات في الأوراق المالية قصيرة الأجل المتوفرة لسداد الخصوم الجارية).

المصدر : لزعر محمد سامي ، التحليل للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي ، رسالة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم التدبير تخصص الإدارة المالية ، جامعة منتوري، قسنطينة ، 2011-2012، ص99 .

## 2. نسب النشاط و معدلات الدوران

تسير هذه النسب إلى مدى قدرة وكفاءة المؤسسة على استخدام و إدارة أصولها في تحقيق رقم الأعمال، و تضم هذه النسب عادة لتحديد ما إذا كان استثمار المؤسسة في كل أصل من أصولها يبدو معقولا أو أكثر مما ينبغي.<sup>2</sup> و من بين هذه النسب نذكر ما يلي:

<sup>1</sup> عاطف وليم أندرواس؛ التمويل و الإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية ، مصر، 2008 ، ص92.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص95.

الجدول (04) : نسب النشاط و معدلات الدوران

النسبة	الصيغة الرياضية	تفسير النسب
معدل دوران إجمالي للأصول	رقم الأعمال / إجمالي الأصول	- توضح هذه النسبة عدد المرات التي تتحول فيها الأصول إلى رقم الأعمال.
معدل دوران الأصول الثابتة	رقم الأعمال / الأصول الثابتة	- يشير معدل دوران الأصول الثابتة إلى مدى كفاءة المؤسسة في استخدام الأصول الثابتة الخاصة بالمؤسسة لتوليد رقم الأعمال .
معدل دوران الزبائن	المبيعات / متوسط الزبائن	- يسمح هذا المعدل بمعرفة مدة آجال تحصيل الحقوق على الغير.
مدة تحصيل الزبائن	متوسط الزبائن / المبيعات $\times 360$	
معدل دوران الموردون	المشتريات / متوسط الموردون	- تعبر هذه النسبة عن الآجال التي يمنحها الموردون للمؤسسة و هي بمثابة مصدر تمويل قصيرة الأجل.
مدة تحصيل الموردون	متوسط الموردون / المشتريات $\times 360$	

المصدر: من إعداد الطالبتين: مأخوذ عن : عاطف وليم اندرواس ، مرجع سبق ذكره ، ص95-103

3. نسب التمويل

تمكننا هذه النسب من دراسة و تحليل النسب التمويلية أي اكتشاف مدى مساهمة كل مصدر تمويلي في تمويل الأصول بصفة عامة و الأصول الثابتة بصفة خاصة.<sup>1</sup> ومن أهم نسب التمويل نذكرها كالآتي :

<sup>1</sup> مبارك لسلوس ، مرجع سبق ذكره، ص 46 .

الجدول (05) : نسب التمويل

النسبة	الصيغة الرياضية	تفسير النسب
نسبة التمويل الدائم	الخصوم غير الجارية / الأصول غير الجارية	- تشير هذه النسبة إلى مستوى تغطية الاستثمارات الصافية بالأموال الدائمة ، فهذه النسبة تعتبر صياغة أخرى لرأس المال العامل أو بما يسمى بهامش الأمان.
نسبة التمويل الخاص	الأموال الخاصة / الأصول غير جارية	- تعني مدى تغطية المؤسسة لأصولها الثابتة بأموالها الخاصة، أي قدرة أموال المساهمين و ما يلحق بها على تغطية الأصول الثابتة.
نسبة الاستقلالية المالية	الأموال الخاصة / مجموع الخصوم	- كلما انخفضت نسبة المصاريف المالية كان ذلك لصالح المؤسسة، تعني بها مدى تغطية رقم الأعمال السنوي الصافي للمصاريف المالية.
نسبة تغطية المصاريف المالية	المصاريف المالية / رقم الأعمال السنوي الصافي	- كلما انخفضت نسبة المصاريف المالية كان ذلك لصالح المؤسسة، تعني بها مدى تغطية رقم الأعمال السنوي الصافي للمصاريف المالية للمؤسسة.

المصدر : من إعداد الطالبتين نقلا عن : مبارك لسلوس ، مرجع سبق ذكره ، ص 47-48.

4. نسب المر دودية

تعرف على أنها ذلك الارتباط بين النتائج و الوسائل التي ساهمت في تحقيقها، حيث تحدد مدى مساهمة رأس المال المستثمر في تحقيق النتائج المالية.<sup>1</sup>

جدول (06) : نسب المر دودية

النسبة	الصيغة الرياضية	تفسير النسب
المر دودية التجارية	النتيجة الصافية / رقم الأعمال	- تمثل مر دودية رقم الأعمال، فالعبرة ليست في ضخامة رقم الأعمال و لكن بما يقدمه من نتيجة.

<sup>1</sup> الياس بن ساسي و يوسف قريشي ، مرجع سبق ذكره ، ص 85

المر دودية الاقتصادية	النتيجة الاجمالية / مجموع الأصول	- يركز هذا المعدل على مدى قدرة المؤسسة على تحقيق عائد على مجموع الأموال المستثمرة من نشاطها للاستغلال.
المر دودية المالية	النتيجة الصافية / الأموال الخاصة	- يوضح هذا العائد مدى كفاءة الإدارة في استغلال أموال أصحاب المؤسسة و قدرتها على تحقيق أرباح من تلك الأموال.

المصدر : من إعداد الطالبتين : نقلا عن : الراوي خالد ، تحليل مالي للقوائم المالية و الإفصاح المحاسبي، دار المسيرة، الأردن 2000.

### الفرع الثاني: التحليل المالي من المنظور الوظيفي

جاء هذا التحليل ليتجاوز القصور الذي ظهر في التحليل السابق (حسب منظور سيولة/ استحقاق)، الذي ارتكز على المفهوم الذمي للمؤسسة، ليعطي مفهوم جديد للمؤسسة يكون بديل لهذا المنظور، حيث يعرف المؤسسة على أنها وحدة اقتصادية تتركب من مجموعة من الوظائف ممثلة في وظيفة الاستغلال ووظيفة الاستثمار ووظيفة التمويل، تشكل في مجملها وحدة قادرة على ممارسة نشاط اقتصادي.<sup>1</sup>

### أولاً: مؤشرات التوازن المالي وفق المنظور الوظيفي

تتمثل مؤشرات التوازن المالي الوظيفي التي يمكن على أساسها تحديدي التوازن المالي الدائم للمؤسسة في ما يلي:

#### **1. رأس المال العامل الصافي الإجمالي FRng**

يعرف رأس المال العامل الوظيفي على أنه: ذلك الفائض الناتج عن الموارد الدائمة المتاحة بعد تمويل الاستخدامات الإجمالية المستقرة و الموجه لتمويل استخدامات الاستغلال. ويحسب بالعلاقة التالية:<sup>2</sup>

$$\text{رأس المال العامل الصافي الإجمالي} = \text{الموارد الدائمة} - \text{الاستخدامات المستقرة}$$

يعتبر رأس المال العامل الصافي الإجمالي مؤشر هام عن التوازن المالي طويل المدى، وذلك حسب حالاته التي نذكرها كالاتي:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> بنية محمد، مرجع سبق ذكره، ص33

<sup>2</sup> بالعور سليمان، مطبوعة التسيير المالي، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة غرداية، 2013/ 2014، ص28

<sup>3</sup> الياس بن الساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص83/84

- ❖ رأس مال عامل صافي إجمالي موجب  $FRng > 0$  : هذا يعني أن المؤسسة في حالة توازن مالي على المدى الطويل، أي تمكنت من تغطية كامل احتياجاتها طويلة الأجل باستخدام موارد طويلة الأجل مع تحقيق فائض مالي يمكن استخدامه في تمويل الاحتياجات المالية المتبقية؛
- ❖ رأس المال عامل صافي إجمالي سالب  $FRng < 0$  : هذا يعني أن المؤسسة عجزت عن تمويل الاستخدامات الإجمالية المستقرة باستخدام مواردها المالية المتاحة، وبالتالي حققت عجز و هي بحاجة إلى أموال إضافية أو بحاجة إلى تقليص مستوى استثماراتها إلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة؛
- ❖ رأس مال عامل صافي إجمالي معدوم  $FRng = 0$  : يعني أن المؤسسة استطاعت تمويل مختلف الاستخدامات المستقرة باستخدام الموارد المالية الدائمة دون تحقيق فائض ولا عجز.

## 2. الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي

- يعرف الاحتياج في رأس المال العامل بأنه: الأموال التي تحتاجها المؤسسة لتغطية احتياجاتها خلال دورة الاستغلال و خارج الاستغلال و التي تنشأ بفعل التباينات الزمنية، التي تحدث لعناصر الاستغلال و العناصر خارج الاستغلال. وينقسم إلى ما يلي:<sup>1</sup>
- أ- الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال  $BFRex$  : تمثل الاحتياج المرتبط بدورة الاستغلال، أي الفرق بين احتياج دورة الاستغلال، وموارد دورة الاستغلال، حيث تحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال} = \text{استخدامات الاستغلال} - \text{موارد الاستغلال}$$

- ب- الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال  $BFRhex$  : تتعلق بالاحتياجات الناتجة عن النشاطات غير الأساسية، حيث تحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال} = \text{استخدامات خ الاستغلال} - \text{موارد خ الاستغلال}$$

- ج- الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي  $BFRg$  : تمثل مجموع احتياج في رأس المال العامل للاستغلال واحتياج رأس المال العامل خارج الاستغلال، و تحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي} = \text{الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال} + \text{الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال}$$

<sup>1</sup> البشير بن عمر، محاضرات التسيير المالي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير، جامعة الوادي، 2016/2017، ص31

### 3. الخزينة الصافية الإجمالية Tn

تعرف على أنه ذلك الفائض من رأس المال العامل الصافي الإجمالي بعد تغطية احتياج رأس المال العامل، حيث إذا تمكنت المؤسسة من تغطية كافة احتياجاتها المالية تكون الخزينة موجبة، أما إذا لم تتمكن المؤسسة من تغطية مختلف احتياجاتها تكون الخزينة سالبة. وتحسب بطريقتين:<sup>1</sup>

الطريقة الأولى:

$$\text{الخزينة الصافية الإجمالية} = \text{رأس المال العامل} - \text{احتياجات رأس المال العامل}$$

الطريقة الثانية:

$$\text{الخزينة الصافية الإجمالية} = \text{استخدامات الخزينة} - \text{موارد الخزينة}$$

ثانيا: شروط التوازن المالي الوظيفي

لكي يكون توازن مالي حسب المنظور الوظيفي يجب توفر الشروط التالية:<sup>2</sup>

❖ **الشرط الأول:** رأس المال العامل الصافي الإجمالي موجب (الموارد الدائمة أكبر من الاستخدامات المستقرة،  $FRng > 0$ )، حيث تحقق ذلك إذا تمكنت المؤسسة من تمويل الاستخدامات المستقرة باستخدام الموارد الدائمة، مع بقاء فائض مالي؛

❖ **الشرط الثاني:** رأس المال العامل الصافي الإجمالي أكبر من الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي، بمعنى يجب أن يغطي رأس المال العامل الصافي الإجمالي الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي؛

❖ **الشرط الثالث:** الخزينة الصافية الإجمالية موجبة ( $Tn > 0$ )، يعني ذلك أن رأس المال العامل الصافي الإجمالي أكبر من احتياج في رأس المال العامل الإجمالي، كذلك في هذه الحالة تتمكن المؤسسة من تغطية استخدامات الخزينة عن طريق موارد الخزينة.

<sup>1</sup> جلييلة بن خروف، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة و اتخاذ القرارات، رسالة ماجستير، علوم التدبير، تخصص مالية مؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التدبير، جامعة بومرداس، 2009، ص75

<sup>2</sup> بنية محمد، مرجع سبق ذكره، ص39



## خلاصة الفصل

من خلال ما تطرقنا إليه في هذا الفصل، اتضح لنا أن الإستراتيجية المالية هي تلك الخطط المالية طويلة الأجل، ذات الأهمية الاقتصادية الكبرى والمحددة مستقبلاً، وذلك لما تتضمنه من الغايات و التوجهات المتعلقة بالجانب المالي، التي تريد المؤسسة تحقيقها على المدى المتوسط والطويل، حيث تتضح من خلال القرارات المالية التي تعتبر إستراتيجية ليس لكونها تتعلق بالأمد الطويل بل لكونها ذات أهمية و تأثير على المر دودية.

كما تطرقنا إلى أهم الوثائق التي يستعين بها المحلل المالي المتمثلة في الميزانية المحاسبية و جدول حسابات النتائج، من أجل القيام بعملية التحليل و الدراسة للوصول إلى الوضعية المالية للمؤسسة، التي تمكنها في النهاية من الاستخدام الأمثل للموارد المالية.

## الفصل الثاني:

دراسة حالة مؤسسة

اقتصادية (مجمع صيدال)

## تمهيد

بعد الانتهاء من الجانب النظري الذي تم التطرق فيه إلى مختلف النقاط المتعلقة بالإستراتيجية المالية و كيفية تطبيقها في المؤسسات الاقتصادية، وذلك بالاعتماد على التحليل المالي و أهم ما جاء فيه من محاور أساسية، لكي تكون دراستنا أكثر واقعية قمنا في هذا الفصل بدعم الجانب النظري بالجانب التطبيقي، فاخترنا لهذه الدراسة إحدى أهم المؤسسات الجزائرية المختصة في صناعة الأدوية و المتمثلة في مجمع صيدال للفترة الممتدة (2014-2017) الذي يعتبر إحدى الشركات الرائدة في الصناعة الصيدلانية في إفريقيا و في الجزائر، وذلك بإسقاط أدوات التحليل المالي المتمثلة في مؤشرات التوازن المالي و النسب المالية التي تعرضنا لها في الجانب النظري على التقارير المالية للمجمع في حدود ما سمحت به المعطيات المتحصل عليها و ذلك للوصول إلى الوضعية المالية للمؤسسة.

و للإلمام بجوانب هذا الموضوع سنتطرق في هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث هي:

- ❖ **المبحث الأول: تقديم عام لمجمع صيدال و مختلف فروع**
- ❖ **المبحث الثاني: تحليل القوائم المالية لمجمع صيدال باستخدام التحليل المالي سيولة / استحقاق**
- ❖ **المبحث الثالث: تحليل القوائم المالية لمجمع صيدال باستخدام التحليل الوظيفي**

## المبحث الأول: تقديم عام لمجمع صيدال و مختلف فروع

تميز المشهد في سوق الدواء الجزائري خلال العقد الماضي بتغييرات عميقة، فقد أدى التوسع في صناعة الأدوية في بلدنا إلى خلق خمسين وحدة إنتاج وتمركز مختبرات دولية كبرى، فدخل الوافدين الجدد، يحد الاقتصاد الوطني من اعتماده على الاستيراد وكذا تحسين وصول الدواء إلى المواطن، ويضع المشهد الصناعي الجديد في قلب اهتماماته جميع متطلبات الجودة والقدرة التنافسية، هذه هي التحديات الرئيسية التي يواجهها مجمع صيدال يوميا حيث أن نتائجها سيكون لها شأن في تحديد المكان والدور الذي سيلعبه المجمع على مستوى السوق. وسوف نتطرق في هذا المبحث إلى تقديم عام لمجمع صيدال و الفروع التابع له في ثلاثة مطالب و هي:

❖ **المطلب الأول: التعريف بمجمع صيدال**

❖ **المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال**

❖ **المطلب الثالث: مصانع إنتاج الأدوية للمجمع و فروع**

### المطلب الأول: التعريف بمجمع صيدال

سوف نتطرق في هذا المطلب إلى نشأة مجمع صيدال ومراحل تطوره وكذا تعريفه، واهم أهدافه ومهامه المتعددة.

#### الفرع الأول: نشأة مجمع صيدال و مراحل تطوره

مر مجمع صيدال مثل غيره من المؤسسات العمومية بمراحل عدة، ويمكن إيجاز التطورات التاريخية والمحطات الهامة التي مر بها المجمع منذ نشأته إلى حد الآن في المراحل التالية:<sup>1</sup>

➤ في سنة 1963 تأسست الصيدلية المركزية الجزائرية PCA، بناء على بعض الهياكل التي ورثتها الجزائر؛

➤ في الحقبة الاستعمارية في مجال الخدمات الصحية، وتتمثل هذه الهياكل في مجموعة من المخازن العمومية القديمة لتخزين الأدوية، حيث لم يترك الاستعمار بعد خروجه أي صناعة صيدلانية في الجزائر؛

➤ وفي سنة 1969 عهدت الدولة للصيدلية المركزية مهمة احتكار استيراد و تصنيع وتسويق المنتجات الصيدلانية الخاصة بالطب البشري، وهذا بناء على أمر رئاسي أوكلها هذه المهام، وفي إطار مهمتها الإنتاجية أسست سنة 1971 وحدة لإنتاج الأدوية بالحرش؛

<sup>1</sup> الموقع الرسمي لمجمع صيدال <http://www.saidalgroup.dz/production.htm> تاريخ الاطلاع 2020/07/06 على الساعة 22.30

- إنشاء المؤسسة الوطنية للمنتجات الصيدلانية (ENPP) عقب إعادة هيكلة الصيدلية المركزية الجزائرية (PCA)، وذلك بمقتضى المرسوم رقم 161/82 المؤرخ في 24 أفريل 1982، وأوكل إلى المؤسسة صنع الأدوية ذات الاستعمال البشري والبيطري، وقد استفادت في هذا الإطار من امتلاك وحدات الإنتاج بالجزائر العاصمة ممثلة في مصانع الحراش والدار البيضاء وجسر قسنطينة؛
- وفي فيفري 1989 أصبحت صيدال مؤسسة عمومية تتمتع بالاستقلالية في التسيير وذلك طبقا لسياسة استقلالية المؤسسات، وتم بموجب ذلك تحويلها إلى مؤسسة وطنية ذات أسهم، حيث تخضع لمراقبة صندوق المساهمة بترو كيمياء وصيدلة وهي الفترة التي كان فيها لصناديق المساهمة دور في مراقبة المؤسسات العمومية باعتبارها الجهة التي تمثل ملكية الدولة على المؤسسات الاقتصادية العمومية؛
- وفي سنة 1993 تم تعديل القانون الأساسي للشركة حيث سمح لها بالمشاركة في العمليات الصناعية والتجارية التي لها صلة بموضوع نشاطها من خلال إنشاء شركات وفروع جديدة تابعة لها، كما استفادت من برنامج الإصلاح المالي حيث تحملت الدولة ديونها وخسائرها في إطار إصلاح مؤسسات القطاع العام؛
- في أفريل 1987 استفاد المجمع من تحويل المركب المخصص لإنتاج المضادات الحيوية بالمدينة والذي كان على وشك الانتهاء من الشركة الوطنية للصناعات الكيميائية (ENIC)، و أضيفت إليها رسميا سنة 1988؛
- إعادة تسمية المؤسسة الوطنية للإنتاج الصيدلاني سنة 1984 حيث أطلق عليها اسم مؤسسة صيدال؛
- وفي سنة 1996 وفي إطار إصلاح المؤسسات الاقتصادية العمومية، تم إنشاء الشركات القابضة التي حلت مكان صناديق المساهمة، وأصبحت المؤسسة العمومية القابضة كيمياء- صيدلة تملك رأسمال شركة صيدال بنسبة 100% باعتبار المؤسسات القابضة تمثل ملكية الدولة للمؤسسات الاقتصادية العمومية؛
- وفي سنة 1997 تم وضع مخطط لإعادة الهيكلة الصناعية نتج عنه تحول مؤسسة صيدال إلى مجمع في 02 فيفري 1998 وذلك بموجب عقد رقم 97/85، ليصبح اسمها (المجمع الصناعي صيدال) مؤسسة ذات أسهم، تخضع للقانون التجاري الجزائري ومتخصصة في الإنتاج والتسويق الصيدلاني وتضم ثلاثة فروع؛

- في يوم 11 فيفري 1998 تم توقيع اتفاقية بين مجمع صيدال ولجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، حيث قدم المجمع طلب الحصول على جزء من رأسماله عن طريق العرض العمومي للبيع؛
- وفي يوم 24 ديسمبر 1998 منحت اللجنة التنظيمية لمراقبة عمليات البورصة تأشيرة الدخول للبورصة لمجمع صيدال تحت رقم 98/04 ، وذلك بعد استيفاء كل الشروط القانونية المطلوبة؛
- وفي يوم 15 مارس 1999 ، دخل مجمع صيدال بورصة الجزائر عن طريق فتح رأس ماله بشكل جزئي وبنسبة 20 % من الرأسمال الاجتماعي لمجمع صيدال عن طريق تقنية العرض العمومي للبيع OPV، بينما بقيت مساهمة الدولة 80% عن طريق الشركة العمومية القابضة للكيمياء والصيدلة؛
- في جويلية 1999 تم الدخول الفعلي للبورصة، وعرضت أسهم صيدال للاكتتاب العام بقيمة 5.000.000.000 دج موزعة على 2.000.000 سهم بقيمة اسمية 250 دج للسهم وبسعر إصدار 800 دج وقد كان أول تداول لسهم صيدال في سبتمبر 1999؛
- في سنة 2000 تم حصول مجمع صيدال على شهادة الايزو (ISO9001)؛
- وفي يوم 12 مارس 2006 تم اختيار المجمع مع 54 مؤسسة اقتصادية أخرى من بين 145 مؤسسة كبرى من أجل خصصتها واستكمال فتح رأسمالها والبحث عن شريك استراتيجي بهدف تحسين قدرتها التنافسية؛
- وفي سنة 2009 أطلق مجمع صيدال مخططا للتنمية يرتكز على ثلاثة محاور أساسية وهي:  
 \_ عصرنة المواقع الحالية مثل: (الدار البيضاء، المدينة وجسر قسنطينة )  
 \_ إنشاء 03 هياكل للدعم : (مركز للبحث والتطوير أي نقل مقره إلى المدينة الجديدة بسيدي عبد الله).
- \_ إنشاء مصانع جديدة للصناعة الصيدلانية مثل : (وحدة زميرلي بالحراش، وحدة قسنطينة، و حدة شرشال، وحدات متخصصة في صناعة الأنسولين على شكل خراطيش وقارورات، وأيضا مصنع متخصص في صناعة الأدوية المضادة للسرطان ذات أشكال صلبة وشكل حقن).
- في جانفي 2014 شرع المجمع في إدماج فروع (انتبيوتيكال، فارمال وبيوتيك) عن طريق الامتصاص؛
- أما في جانفي 2016 تم تدشين مركز التكافؤ الحيوي، والذي يقع في حسين داي بالجزائر العاصمة؛

➤ وفي أبريل 2017 بدأت وحدة التوزيع الجديدة بالبلدية نشاطها، وموقع هذه الوحدة كان في الحراش، الذي تم نقله إلى الموقع الجديد، وذلك في إطار تهيئة وادي الحراش و انجاز مسجد الجزائر الأعظم.

### الفرع الثاني: تعريف مجمع صيدال وخصائصه

يمثل مجمع صيدال قطبا هاما للصناعة الصيدلانية على المستوى العربي والإفريقي.

#### أولا: تعريفه

هو شركة متخصصة في إنتاج وتسويق المنتجات والمواد الصيدلانية، وهي من المؤسسات الأولى التي تم دخولها لبورصة القيم المتداولة بالجزائر، مما أكسب المجمع ميزات تنافسية عدة على الصعيد المحلي والدولي، إلى جانب ذلك دخل المجمع في عقود شراكة مع أكبر المخابر الأجنبية للاستثمار في القطاع الصيدلاني والتي توجت بإبرام العديد من الاتفاقيات في مجال البحث والإنتاج والتسويق، ويعتبر أيضا شركة ذات أسهم برأسمال قدره 2500.000.000 دينار جزائري، وتعتبر 80 % من رأسمال المجمع ملك للدولة و 20 % المتبقية قد تم التنازل عنها في سنة 1999 عن طريق البورصة إلى المستثمرين من المؤسسات، والأشخاص. تكمن مهمة المجمع في تطوير وإنتاج وتسويق المواد الصيدلانية الموجهة للاستهلاك البشري،<sup>1</sup> ويمكن تلخيص البيانات الخاصة بمجمع صيدال من خلال البطاقة الفنية الآتية:

#### الجدول رقم ( 07 ): يمثل البطاقة الفنية لمجمع صيدال

اسم المؤسسة	مجمع صيدال
المقر الاجتماعي	الطريق الأولائي رقم 11 ( الدار البيضاء ) الجزائر العاصمة
رأس المال	شركة مساهمة برأسمال 2.500.000.000 دج و 2.000.000 سهم
طبيعة الصفقة	20% من رأس المال أي 2.000.000 سهم
نوع الأوراق المالية	أسهم اسمية
المساهم ذو الأغلب	الشركة العمومية القابضة كيمياء- صيدلة (80%) chimie-pharmacie-
التعاملات	طرح 2.000.000 سهم بقيمة اسمية 250 دج وبسعر إصدار 800 دج
تأشيرة اللجنة	رقم 04-98 بتاريخ: 24 ديسمبر 1998
تاريخ الدخول في البورصة	17 جويلية 1999

المصدر: موقع لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبته : [www.cosob.org](http://www.cosob.org) تاريخ الاطلاع 2020/06/09 على الساعة 23:00

<sup>1</sup> المرجع نفسه

### ثانيا: خصائص مجمع صيدال

يطمح مجمع صيدال الذي يعتبر فاعلا أساسيا وأداة لتحقيق السياسة الوطنية للصحة العمومية، إلى تعزيز مكانته كرائد في سوق الدواء حتى يصبح مرجعا في محيط تنافسي منفتح على التكنولوجيات الحديثة والابتكارات كما يعمل من أجل الحفاظ على صورته وضمان ديمومته، و تعتبر الجودة في إستراتيجية المؤسسة المحور الأساسي الذي يربط بين جميع الإجراءات الإدارية لضمان ما يلي :

- طرح منتجات تتوافق والمتطلبات القانونية لاسيما من حيث السلامة والأمن والفعالية؛
- إرضاء المستهلك؛
- النزاهة والشفافية و المصادقية؛
- المساواة؛
- التضامن الاجتماعي؛
- الشراكة مع أكبر المؤسسات في هذا المجال.

### الفرع الثالث: مهام مجمع صيدال وأهدافه

هناك عدة أهداف ومهام لمجمع صيدال، والتي سنتطرق لها في هذا الفرع بالتفصيل.

#### أولاً: مهامه

تتلخص المهمة الأساسية للمجمع في تطوير وإنتاج وتسويق المواد الصيدلانية الموجهة للاستعمال البشري، ويندرج ضمن هذه المهمة النقاط الآتية<sup>1</sup>:

- إنتاج الأدوية بالإضافة إلى مختلف المواد الأولية المستخدمة في الإنتاج الصيدلاني؛
- تسويق المنتجات الصيدلانية عبر مختلف الأسواق المحلية والدولية؛
- استيراد وتصدير المواد الصيدلانية ومستلزماتها، سواء على شكل منتجات مصنعة أو مواد أولية؛
- البحث والتطوير في مجال صناعة الأدوية والمستحضرات الدوائية؛
- العمل على تلبية حاجات السوق المحلية خاصة التصدير للأسواق الخارجية؛
- تسيير المحفظة المالية الخاصة بالمجمع؛
- المراقبة الإستراتيجية لجميع الفروع والتنسيق فيما بينها؛
- تحديد استراتيجيات عمليات الإنتاج والعمل على البحث والتطوير إنتاج المنتجات الجديدة وتسويقها.

<sup>1</sup> المرجع نفسه



### ثانيا: أهدافه

يتمثل الهدف الاستراتيجي والرئيسي في مجمع صيدال، في تعزيز مكانته كرائد في إنتاج الأدوية والمساهمة، بشكل فعلي، في تجسيد السياسة الوطنية للدواء التي وضعت من قبل السلطات العمومية، و يعمل المجمع على تطبيق مخطط تنموي شامل ومتكامل يرافق توسيعه ونموه، ويتركز حول رفع كفاءة الموارد البشرية و تحسين التنظيم والتسيير والمراقبة، وكذا تطوير نظام المعلومات و تعزيز ثقافة المؤسسة وتنفيذ سياسة فعالة للاتصال من خلال النقاط الآتية:<sup>1</sup>

- تعزيز القواعد الأخلاقية التي تهدف إلى تسوية وتطهير سوق الأدوية؛
- المساهمة في الحد من الواردات؛
- الانفتاح على الأسواق الخارجية؛
- الزيادة من مستوى رضا المستهلك.

### المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال

يضم الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال المستويات الآتية:<sup>2</sup>

#### الفرع الأول: المديرية العامة للمجمع ومديرياته الوظيفية

هناك أهمية بالغة في هاتين المديريتين، و التي سنتطرق لهما في هذا الفرع

#### أولاً: المديرية العامة

و تنقسم إلى قسمين رئيسيين، وهما مبيانان فيما يلي:

- 1 **الرئيس المدير العام:** يعتبر المسؤول الأول عن تسيير المجمع واتخاذ القرارات، كما يمثل المجمع في الداخل والخارج ويتولى إبرام عقود الشراكة مع الشركاء المحليين والأجانب للمجمع.
- 2 **الأمين العام:** يعتبر المسؤول الثاني وأهم عضو استشاري لرئيس المجمع، ويتولى مهام التنسيق والاستشارة وربط المصالح الوظيفية بالإدارة العليا لضمان الاتصال والحوار لتنفيذ برامج وخطط العمل.

#### ثانيا: المديريات الوظيفية

تشمل المديريات المركزية المتواجدة على مستوى المديرية العامة للمجمع والمتمثلة في:<sup>3</sup>

1. **مديرية المستخدمين:** تتمثل مهامها في تسيير الموارد البشرية للمجمع بمختلف فروعها والعمل على انجاز مهام التوظيف والتنظيم والتكوين وذلك باستقطاب واختيار الكفاءات وتكوينها وتحفيز هذه الموارد بغرض تحسين أدائها.

<sup>1</sup> المرجع نفسه

<sup>2</sup> المرجع نفسه

<sup>3</sup> المرجع نفسه

2. **مديرية الممتلكات والوسائل العامة:** تهتم بتسيير الممتلكات العينية والوسائل المادية والمعدات الصيدلانية التابعة للمجمع والتي تستعمل في النشاطات الانتاجية والصيدلانية
3. **مديرية أنظمة الإعلام:** تهتم بإعداد وتطوير الأنظمة المعلوماتية في المجمع، والعمل على تحسينها، وضمان كفاءة وتفعيل دور نظم المعلومات في دعم عمليات اتخاذ القرارات والتخطيط والتنبؤ، بالإضافة لضمان التنسيق بين وظائف.
4. **مديرية التنمية الصناعية:** تهتم بتفعيل أساليب الشراكة مع الشركات والمخابر الرائدة عالميا والاستفادة من خبراتها لتطوير تقنيات الإنتاج وضمان التنمية الصناعية للمجمع، ومواكبة أحدث التطورات في مجال الصناعة الصيدلانية.
5. **مديرية الشؤون الصيدلانية:** تعتبر من المديريات المستحدثة في المجمع، وتعتمد على تطوير العمليات الصيدلانية، والعمل على تطوير هذا المجال والاستثمار فيه بشكل فعال.
6. **مديرية العمليات:** تتكفل بإعداد دفاتر شروط المشاريع الجديدة، بالإضافة لوضع الخطط لتأهيل وحدات الإنتاج مع متابعة عمليات انجاز المشاريع وتقييمها.
7. **مديرية ضمان الجودة:** تهتم بضمان جودة المنتجات من خلال تبني أنظمة الجودة (الايزو 9000، الايزو 9001، الايزو 9002)، وحرص على الالتزام بسياسة الجودة المنتهجة من طرف المجمع والعمل على مراجعتها دوريا وتطويرها.
8. **مديرية التسويق والمبيعات:** تتكفل بتطوير الأداء التسويقي للمجمع ودراسة الأسواق المستهدفة وتسيير المبيعات وتفعيل شبكة التوزيع عبر كامل التراب الوطني.
9. **مديرية الإستراتيجية والتنظيم:** تهتم بوضع وإعداد الاستراتيجيات المالية للمجمع، وتحديد جدول التمويل الخاص به، وتعمل على تقييم مختلف النتائج المالية والمحاسبية، بالإضافة لمتابعة محفظة الأوراق المالية للمجمع، من اجل ضمان التسيير المالي الناجع لمختلف أنشطة وعمليات المجمع.
10. **مديرية الشؤون القانونية:** تتكفل بمهام إدارة الملفات القانونية للمجمع، وتسيير مختلف القضايا والمنازعات والدعاوى القضائية.
11. **مديرية الاتصال:** مهمتها تفعيل الدور العالمي من خلال إصدار المجالات والمنشورات الخاصة بالصحة والطب والصيدلة .
12. **مديرية التدقيق الداخلي:** تهتم بإجراء عمليات التدقيق المحاسبي الداخلي والتحليل المالي، وهي مكلفة بإعداد تقارير التسيير والمالية، الدورية و الشهرية والفصلية والسادسية عن النتائج المحاسبية المحققة ورقم الأعمال والمبيعات والإنتاج والمخزون بالكميات والقيمة، وهي المديرية المسؤولة عن تحديد الانحرافات في الأداء وتصحيحها.

- 13. مديرية إدارة البرامج:** تتكفل بمهمة تنفيذ ومتابعة البرامج الإستراتيجية لتطوير وتنمية المجمع في مختلف المجالات المتعلقة بالتسيير، الشراكة، التصنيع والإنتاج، إلى جانب وضع خطط العمل اللازمة لذلك ومراقبة تنفيذها وتقييمها.
- 14. مركز التكافؤ الحيوي:** تم إنشاء المركز بالتعاون مع شركة أكديما وتم تدشينه في جانفي 2016 وهو مجهز بالتجهيزات والمعدات اللازمة كما تم تكوين وتدريب إطاراته لاسيما في مجال تطوير أجهزة التحليل للتأكد من موافقة الدواء الجنييس للمعايير الدولية والقيام بدراسات حيوية تمس منتجات صيدال.
- 15. مديرية المالية والمحاسبة:** تتكفل بمهمة البحث عن مصادر التمويل الداخلية والخارجية، بالإضافة لقيامها بالعمليات المحاسبية المتعلقة بتسجيل العمليات التجارية والمالية ومسك الحسابات والدفاتر المحاسبية.
- 16. مديرية التكوين:** تعمل على وضع برامج التدريب و التكوين لمختلف موظفي و إطارات المجمع للرفع من المستوى الوظيفي والمهني لمستخدمي المجمع، بالإضافة لمتابعة تنفيذ وتقييم هذه البرامج التدريبية والعمل على تطويرها.
- 17. مديرية المشتريات:** تعمل على تسيير عمليات الشراء والتموين الخاصة بمختلف المواد والتموينات والمستلزمات الخاصة بعمليات الإنتاج والتصنيع.
- 18. مركز البحث و التطوير:** أنشئ هذا المخبر في 24 جويلية 1999 و يقع مقره في المحمدية بالعاصمة، يحتوي على معدات و تجهيزات صيدلانية متطورة، كما يعمل به طاقم من اليد العاملة المؤهلة، يتجاوز عدد عمالها 156 عاملا تشكل نسبة الإطارات منهم أكثر من 70%، يعمل على تطوير الأدوية الجنييسة أو المطابقة ( produits génériques ) حيث يطور سنويا من 5 إلى 6 منتجات مطابقة جديدة و التي تدمج مع تشكيلة منتجات المؤسسة، بالإضافة إلى تقديم المساعدة التقنية و العلمية للوحدات و التكفل بتكوين الباحثين التابعين للمجمع، كما يتضمن العديد من مخابر البحث العلمي كمخبر التحاليل الكيميائية المكلف بضمان الجودة، مخبر الميكروبيولوجيا المكلف بفحص و تحليل المواد العقيمة، مختبر علم أمراض المناعة، ... الخ.

### الفرع الثاني : الوحدات التجارية لمجمع صيدال

يضم المجمع ثلاث وحدات تجارية تتكفل بمهمة توزيع وتسويق الأدوية والمنتجات الصيدلانية وهي:<sup>1</sup>

#### **أولاً: الوحدة التجارية المركزية للوسط ( UCC ) :**

وهي أول وحدة تجارية تابعة للمجمع أنشأت في 12 أوت 1995 لتسويق وتوزيع منتجات مجمع صيدال، يقع مقرها بالمحمدية بالحراش ويشغل بها أكثر من 160 عمال، و في إطار تهيئة واد الحراش وانجاز المسجد الكبير بالجزائر تم تغيير مقر هذه الوحدة نحو المقر الجديد الكائن بالمنطقة الصناعية بن بولعيد بمدينة البليدة وهذا ابتداء من أول مارس 2017.

#### **ثانياً: الوحدة التجارية للشرق ( UCE ) :**

تأسست في 15 أكتوبر 1999 ، يقع مقرها بباتنة، أسندت لها مهمة تموين 18 ولاية من الشرق الجزائري.

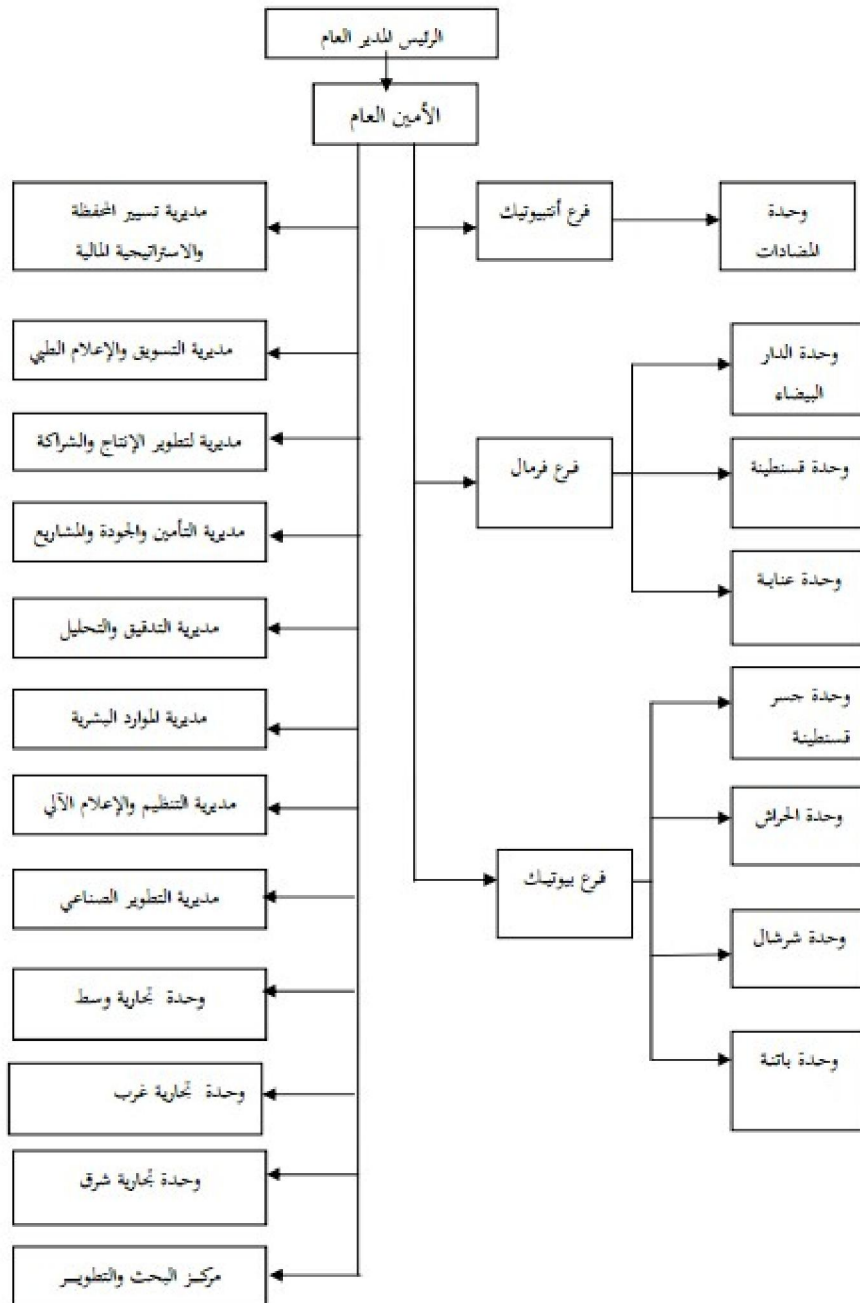
#### **ثالثاً: الوحدة التجارية للغرب ( UCO ) :**

تأسست في جويلية 2000، يقع مقرها بوهـران، أسندت لها مهمة تموين 18 ولاية من الغرب الجزائري.

---

<sup>1</sup> المرجع نفسه

الشكل رقم (01): الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال



Source : [www.ecomedfod.blogspot.com](http://www.ecomedfod.blogspot.com). Saidal complex. consulté le 09/06/2020. 21:00

### المطلب الثالث: مصانع إنتاج الأدوية للمجمع و فروع

هناك عدة مصانع و فروع لمجمع صيدال، و التي سنتعرف إليها في هذا المطلب

#### الفرع الأول: مصانع إنتاج الأدوية لمجمع صيدال

تمتلك صيدال 9 مصانع للإنتاج بسعة إجمالية قدرها 200 مليون وحدة بيع، نذكر منها ما يلي <sup>1</sup>:

##### **أولاً- مصنع عنابة :**

هذا المصنع مختص في صناعة الأشكال الجافة كالأقراص والكبسولات، بطاقة إنتاجية تفوق 7 مليون وحدة بيع، يقع في ولاية عنابة.

##### **ثانياً- مصنع الدار البيضاء :**

ينتج مختلف أنواع الأدوية الجالينيكية ( galénique ) بقدرة إنتاجية تفوق 40 مليون وحدة بيع.

##### **ثالثاً- مصنع قسنطينة :**

يضم قسمين للإنتاج وهما كآلاتي: قسم الأشكال السائلة لإنتاج الاشرية بطاقة إنتاج قدرها 10 مليون وحدة بيع؛ قسم الأنسولين، والذي تم إنشائه سنة 2005 وهو متخصص في إنتاج الأنسولين.

##### **رابعاً- مصنع جسر قسنطينة :**

تقدر طاقته الإنتاجية بـ 18 مليون وحدة بيع، ويتكون من قسمين للإنتاج :

- مختص في صناعة بإنتاج الصيغ الغالينية، تحميلات، أنبوات وأقراص؛
- مختص في صناعة المحاليل الكثيفة: جيوب وقارورات، كما يضم مخبر لمراقبة الجودة مكلف بالتحليل الفيزيوكيميائي والمكروبيولوجي، والسمامس، كما يحتوي 05 ورشات للإنتاج، وهي: (ورشة التحميلات، ورشة الشراب، ورشة الأقراص والملبسات، ورشة المحاليل المكثفة جيوب، ورشة المحاليل المكثفة قارورات).

##### **خامساً- مصنع شرشال :**

يقع بالمنطقة الصناعية بشرشال، يتكون من مخبر لمراقبة الجودة بالإضافة إلى 03 ورشات للإنتاج، و هي: (ورشة الاشرية، ورشة الأقراص والكبسولات، ورشة المحاليل المكثفة).

##### **سادساً- مصنع المدية :**

متخصص في إنتاج المضادات الحيوية البينيسيلينية وغير البينيسيلينية، و يتوفر على وحدتين خاصتين لإنتاج الأدوية التي يتم تناولها عن طريق الفم وعن طريق الحقن، و حدة لإنتاج الاختصاصات الصيدلانية وكذا مبنيين: أحدهما مخصص للمنتجات البينيسيلينية، والآخر للمنتجات غير البينيسيلينية.

<sup>1</sup> المرجع نفسه

سابعا- مصنع باتنة :

يتكون من ورشة مختصة في إنتاج التحاميل تم إنشائها سنة 2003.

ثامنا- مصنع الحراش :

يقدر إنتاج مصنع الحراش بـ 20 مليون وحدة بيع، ويتكون من مخبر لمراقبة الجودة والتحليل الفيزيوكيميائي والتسيير التقني والوثائقي 05 ورشات، و هي: ( ورشة الشراب، ورشة المحاليل، ورشة الأقراص، ورشة المراهم، ورشة التحميلات).

### الفرع الثاني: فروع مجمع صيدال

يضم المجمع الفروع الإنتاجية التالية<sup>1</sup> :

أولا- فرع أنتيبوتيك :

يتمثل في مركب المضادات الحيوية ويعتبر الفرع الأكبر لدى المجمع من حيث معايير الحجم (رأس المال 1.187.500.000 دج، ويشغل به حاليا 1374 عامل)، ويتخصص في إنتاج المضادات الحيوية، انطلق في الإنتاج سنة 1988 ، ويضم وحدة إنتاج المواد الفعالة، ويتم الإنتاج بواسطة عمليتي التخمر ونصف التحليل، وكذا وحدة إنتاج مواد التخصصات الصيدلانية، و تتكون من ورشتين للإنتاج إحداهما لإنتاج الأدوية البينيسيلينية والأخرى لإنتاج الأدوية غير البينيسيلينية، أيضا مطبعة يغطي إنتاجها كل احتياجات انتيبوتيكال بالإضافة إلى 30 % من احتياجات الفروع الأخرى، و وحدة المستحضرات الطبية، وأخرى لمعالجة الفضلات، كذا مخبر لمراقبة الجودة، و مركز للصيانة.

ثانيا- فرع فارمال :

تأسس في 02 فيفري 1998 ، يقع مقره في الدار البيضاء، يبلغ رأس ماله 200 مليون دج ويشغل 918 عاملا، ينتج المستحضرات الطبية الجاهزة كالأقراص والمراهم والشراب بالإضافة للمحاليل ومعجون الأسنان.

ثالثا- فرع بيوتيك :

يقع مقره بالمحمدية بالحراش، يبلغ رأس ماله 590 مليون دج ويشغل 1127 عاملا.

<sup>1</sup> المرجع نفسه

#### رابعاً- فرع سوميدال :

يقع مقره في واد السمار، سوميدال، و هو نتاج شراكة بين مجمع صيدال 59%، والمجمع الصيدلاني الأوروبي 36.45%، وفيناليب 4.55%، و تتضمن وحدة الإنتاج سوميدال ثلاثة أقسام، وهي: (قسم مخصص لإنتاج المنتجات الهرمونية، قسم لصناعة السوائل، قسم لصناعة أشكال الجرعات الصلبة).

#### خامساً- فرع إيبيرال :

هي شركة ذات أسهم نابعة عن شراكة بين القطاعين العام و الخاص بين مجموعة صيدال 40%، جلفار (الإمارات العربية المتحدة) 40% وفلاش الجزائر، المتخصصة في المواد الغذائية 20%، وتكمن المهام الرئيسية للإيبيرال في إنشاء واستغلال مشروع صناعي لإنتاج المنتجات الصيدلانية الموجهة للاستخدام في الطب البشري، و يهدف هذا الفرع إلى صناعة الأدوية الجينية (حقن وأشكال جافة)، تغليف الأدوية (الأشكال الصلبة)، توفير خدمة التغليف ومراقبة الجودة بناء على طلب المنتجين المحليين.

### المبحث الثاني: تحليل القوائم المالية لمجمع صيدال باستخدام التحليل المالي

سوف نتطرق في هذا المطلب بتحليل مجاميع مبالغ أهم القوائم المالية لمجمع صيدال خلال فترة الدراسة، والتي هي عبارة عن تقارير مكتوبة عن الحالة المالية للمؤسسة، و تتمثل هذه التقارير في قائمة حسابات النتائج، قائمة الميزانية، وقائمة التدفقات النقدية. في ثلاث مطالب و هي:

❖ المطلب الأول : عرض الميزانية المالية المفصلة لمجمع صيدال

❖ المطلب الثاني: تحليل الميزانية بواسطة المؤشرات المالية

❖ المطلب الثالث: تحليل الميزانية باستخدام النسب المالية

#### المطلب الأول : عرض الميزانية المالية المفصلة لمجمع صيدال

سوف نقوم في هذا المطلب بإعداد الميزانية المالية المفصلة و المختصرة لمجمع صيدال

الجدول رقم ( 08): إعداد الميزانية المالية المفصلة أصول لمجمع صيدال للفترة (2014-2017)

البيان	2014	2015	2016	2017
التشبيات المالية	13,003,229,373.47	15,767,186,133.72	30,441,796,482.93	33,959,354,465.81
فارق الاقتناء	58,268,550.00	87,341,040.00	115,414,200.00	115,414,200.00
تشبيات معنوية	12,030,521.60	21,588,150.02	16,879,626.76	13,643,850.95
الأراضي	4,514,492,953.87	4,514,492,953.87	10,383,338,837.77	10,383,338,837.77



1,766,306,904.14	1,692,900,275.48	1,649,608,532.26	1,762,997,822.76	المباني
1,351,564,152.29	1,299,353,290.89	1,189,497,235.41	1,604,049,468.87	تثبيبات عينية أخرى
276,361,487.38	277,770,251.06	278,103,983.68	86,261,341.26	تثبيبات في شكل امتياز
13,501,512,857.53	11,189,299,772.01	5,363,985,192.51	2,502,907,388.68	تثبيبات جاري انجازها
1,466,608,492.92	1,388,910,621.59	1,465,132,799.40	1,846,291,841.31	مساهمات أخرى و ديون دائنة
630,537,294.94	632,578,120.03	584,859,076.01	49,030,988.72	السندات الموضوعة موضع المعادلة/المؤسسات المشاركة
4,000,000,000.00	3,000,000,000.00	140,479,615.20	103,321,318.61	سندات القسائم
157,814,646.73	154,332,649.23	0.00	0.00	تثبيبات مالية أخرى
296,251,741.16	291,018,838.11	472,097,555.36	463,577,177.79	ضرائب مؤجلة- الأصول
<b>14,359,590,124.42</b>	<b>15,948,740,174.48</b>	<b>19,154,714,686.96</b>	<b>4618,584,475,032.</b>	<b>الأصول المتداولة</b>
4,883,145,010.78	5,729,341,770.32	4,965,900,019.13	5,606,916,340.97	حسابات المخزون
3,192,081,776.57	3,640,948,917.45	3,822,680,037.51	3,448,794,401.79	الزبائن
1,357,618,287.35	1,255,089,406.58	1,139,842,768.95	1,036,790,150.80	الحسابات الأخرى المدينة
169,292,263.58	173,799,702.60	179,420,574.16	256,042,010.23	الضرائب
0.00	0.00	40,666,666.67	18,795,412.47	الأموال الموثقة و الأصول المالية الجارية الأخرى
18,559,989.19	18,559,989.19	3,018,559,989.19	3,018,559,989.19	الفوائد المنظرة
4,738,892,796.95	5,131,000,388.34	5,987,644,631.35	5,198,576,727.01	الخزينة
<b>48,318,944,590.23</b>	<b>46,390,536,657.41</b>	<b>34,921,900,820.68</b>	<b>31,587,704,405.93</b>	<b>المجموع العام للأصول</b>

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)

الوحدة بالسنتيم

الجدول رقم (09): إعداد الميزانية المالية المفصلة خصوم لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)

البيان	2014	2015	2016	2017
الموارد الدائمة	26,079,391,337.35	28,239,754,070.79	38,861,237,692.96	41,250,228,670.09
الأموال الخاصة	17,590,664,386.45	20,465,934,577.15	27,464,009,197.27	27,931,531,057.74
رأس المال	2,500,000,000.00	2,500,000,000.00	2,500,000,000.00	2,500,000,000.00
مساهمات الدولة	0.00	2,586,812,201.59	0.00	0.00
علاوات مرتبطة برأس المال	0.00	0.00	8,721,856,492.20	8,721,856,492.20
الاحتياطات	11,282,665,927.33	12,251,816,341.17	12,861,813,853.88	12,991,033,164.36
فارق إعادة التقييم	218,627,945.68	145,245,635.13	1,585,712,860.28	1,585,712,860.28
فارق المعادلة	778,627,191.02	1,025,006,852.16	1,037,081,287.61	955,727,524.41
النتيجة	1,477,751,553.22	1,143,817,990.89	1,509,161,605.06	1,376,295,647.88
ما يرحل من جديد- خسائر	371,301,688.91	-166,052,299.51	-1,766,796,831.11	-1,080,714,611.43
فوائد الأقلية	961,690,080.29	979,287,855.72	1,015,179,929.35	881,619,980.04
الخصوم غ الجارية	8,488,726,950.90	7,773,819,493.64	11,397,228,495.69	13,318,697,612.35
قروض و ديون مالية	3,383,163,695.36	4,821,513,005.59	8,973,229,626.56	10,894,562,658.08
ديون أخرى غير جارية	267,823,005.95	285,333,000.95	17,509,995.00	17,509,995.00
ضرائب مؤجلة	3,456,705,764.33	1,061,401,552.48	1,061,401,552.48	1,059,992,788.80
مؤونات و منتجات مقيدة سلفا	1,381,034,485.26	1,605,571,934.62	1,345,087,321.65	1,346,632,170.47
الخصوم الجارية	5,508,313,068.58	6,682,146,749.89	7,529,298,964.45	7,068,715,920.14
موردون و حسابات ملحقة	1,460,434,895.94	1,931,770,182.61	2,430,054,019.90	1,436,731,269.94
ضرائب	363,939,782.75	402,507,323.51	776,153,641.37	726,697,526.43
ديون أخرى	3,055,762,788.63	3,619,036,497.36	3,512,927,858.77	4,107,579,876.69

797,707,247.08	810,163,444.41	728,832,746.41	628,175,601.26	خزينة الخصوم
<b>48,318,944,590.23</b>	<b>46,390,536,657.41</b>	<b>34,921,900,820.68</b>	<b>31,587,704,405.93</b>	<b>المجموع العام للخصوم</b>

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2017\_2014)

**الجدول رقم ( 10 ) إعداد الميزانية المالية المختصرة أصول لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)**

2017	2016	2015	2014	البيان
33,959,354,465.81	30,150,777,644.82	15,767,186,133.72	13,003,229,373.47	الأصول الثابتة
14,359,590,124.42	15,948,740,174.48	19,154,714,686.96	18,584,475,032.46	الأصول الجارية
<b>48,318,944,590.23</b>	<b>46,390,536,657.41</b>	<b>34,921,900,820.68</b>	<b>31,587,706,419.93</b>	<b>المجموع العام للأصول</b>

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2017\_2014)

**الجدول رقم ( 11 ) :إعداد الميزانية المالية المختصرة خصوم لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)**

2017	2016	2015	2014	البيان
41,250,228,670.09	38,861,237,692.96	27,260,466,215.07	26,079,391,337.35	الموارد الدائمة
27,931,531,057.74	27,464,009,197.27	20,465,934,577.15	17,590,664,386.45	الأموال الخاصة
13,318,697,612.35	11,397,228,495.69	7,773,819,493.64	8,488,726,950.90	الخصوم غ الجارية
7,068,715,920.14	7,529,298,964.45	6,682,146,749.89	5,508,313,068.58	الخصوم الجارية
<b>48,318,944,590.23</b>	<b>46,390,536,657.41</b>	<b>34,921,900,820.68</b>	<b>31,587,706,419.93</b>	<b>المجموع العام للخصوم</b>

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2017\_2014)

**التعليق :**

نلاحظ من خلال الميزانيتين المختصرتين أصول و خصوم أن هناك زيادة متفاوتة بين كل سنوات الدراسة (2017-2014) حيث قدرت في سنتين 2014 و 2015 ب 31,587,706,419.93 و 34,921,900,820.68 على التوالي و ارتفعت في سنتين 2016 و 2017 بمقدار قدره 46,390,536,657.41 و 48,318,944,590.23 على التوالي، و يعود سبب هذه الزيادة الى نمو مجموع رؤوس الأموال الخاصة لمجمع صيدال.

## المطلب الثاني: تحليل الميزانية بواسطة المؤشرات المالية

سننظر في هذا المطلب إلى كيفية تحليل الميزانية المالية بواسطة المؤشرات المالية

### الفرع الأول: التحليل بواسطة رأس مال العامل سيولة

يمكن حساب رأس المال العامل من جهتين هما:

❖ من أعلى الميزانية:

رأس المال العامل = الأموال الدائمة- الأصول الثابتة

❖ من أسفل الميزانية :

رأس المال العامل = الأصول الجارية-الخصوم الجارية

الجدول رقم ( 12 ) حساب رأس المال العامل سيولة لمجمع صيدال للفترة: (2017-2014)  
من أعلى الميزانية

البيان	2014	2015	2016	2017
الأموال الدائمة	26,079,391,337.35	28,239,754,070.79	38,861,237,692.96	41,250,228,670.09
أصول الثابتة	13,003,229,373.47	15,767,186,133.72	30,441,796,482.93	33,959,354,465.81
رأس المال العامل	13,076,161,963.88	12,472,567,937.07	8,419,441,210.03	7,290,874,204.28

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2017\_2014)

الجدول رقم ( 13 ) حساب رأس المال العامل سيولة لمجمع صيدال للفترة: (2017-2014)  
من أسفل الميزانية

البيان	2014	2015	2016	2017
الأصول الجارية	18,584,475,032.46	19,154,714,686.96	15,948,740,174.48	14,359,590,124.42
الخصوم الجارية	5,508,313,068.58	6,682,146,749.89	7,529,298,964.45	7,068,715,920.14
رأس المال العامل	13,076,161,963.88	12,472,567,937.07	8,419,441,210.03	7,290,874,204.28

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2017\_2014)

التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن رأس المال العامل قد انخفض في السنتين الأخيرتين محل الدراسة. لكنه موجب خلال الفترة المدروسة فهذا الانخفاض لا يشكل أي خطورة على المؤسسة لأن قيمة رأس المال العامل جد معتبرة و هو ما يؤكد أن المؤسسة تمتلك هامش أمان، و هو ما يفسر إضافة إلى قدرتها على تغطية أصولها الثابتة انطلاقاً من أموالها الدائمة قدرتها على تسديد جزء من ديونها القصيرة الأجل في حالة عدم توافق آجال تحول الأصول المتداولة إلى سيولة مع آجال استحقاقية الديون قصيرة الأجل.

الفرع الثاني : التحليل بواسطة أنواع رأس المال العامل

أولاً: التحليل بواسطة رأس المال العامل الخاص

رأس المال العامل الخاص = الأموال الخاصة - الأصول غير جارية

الجدول رقم ( 14 ) حساب رأس المال العامل الخاص لمجمع صيدال للفترة : (2014-2017)

البيان	2014	2015	2016	2017
الأموال الخاصة	17,590,664,386.45	19,486,646,721.43	27,464,009,197.27	27,931,531,057.74
الأموال غ جارية	13,003,229,373.47	15,767,186,133.72	30,150,777,644.82	33,959,354,465.81
رأس المال العامل الخاص	4,587,435,012.98	3,719,460,587.71 4	-2,686,768,447.55	-6,027,823,408.07

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)

التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن قيمة رأس المال العامل الخاص موجبة خلال سنتين 2014 و 2015 هذا ما يعني أن المؤسسة قادرة على تمويل أصولها الثابتة من مواردها الخاصة دون الاعتماد على موارد خارجية، في حين لم تستطع تمويل أصولها الثابتة في سنتين 2016 و 2017 و ذلك بسبب الزيادة في الأصول الثابتة و عدم الرفع في الأموال الخاصة.

ثانياً: التحليل بواسطة رأس مال العامل الخارجي

رأس مال العامل الخارجي = رأس المال العامل - رأس المال العامل الخاص

الجدول رقم ( 15 ) حساب رأس المال العامل الخارجي لمجمع صيدال للفترة : (2017-2014)

البيان	2014	2015	2016	2017
رأس المال العامل	13,076,161,963.88	12,472,567,937.07	8,419,441,210.03	7,290,874,204.28
رأس المال العامل الخاص	4,587,435,012.98	3,719,460,587.71	-2,686,768,447.55	6,027,823,408.07
رأس المال العامل الخارجي	8,488,726,950.90	8,753,107,349.36	11,397,228,495.69	13,318,697,612.35

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)

الوحدة بالسنتيم

التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن قيمة رأس المال العامل الخارجي منخفضة مقارنة بالأموال الخاصة. هذا يعني أن المؤسسة مستقلة مالياً، أي عدم تدخل الأطراف الخارجية في سياستها، كما تمكنها من الحصول على قروض إضافية.

الفرع الثالث : التحليل بواسطة الاحتياج في رأس المال العامل BFR

الاحتياج في رأس المال العامل = (الأصول المتداولة - النقديات و القيم الجاهزة) - (الخصوم المتداولة - التسبيقات البنكية)

الجدول رقم ( 16 ) حساب الاحتياج في رأس المال العامل لمجمع صيدال للفترة : (2017-2014)

البيان	2014	2015	2016	2017
الأصول الجارية	18,584,475,032.46	19,154,714,686.96	15,948,740,174.48	14,359,590,124.42
النقديات	5,198,576,727.01	5,987,644,631.35	5,131,000,388.34	4,738,892,796.95
الخصوم الجارية	5,508,313,068.58	6,682,146,749.89	7,529,298,964.45	7,068,715,920.14
الاعتمادات البنكية	628,175,601.26	728,832,746.41	810,163,444.41	797,707,247.08
الاحتياج في رأس المال العامل	8,505,760,838.13	7,213,756,052.13	4,098,604,266.10	3,349,688,654.41

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)

الوحدة بالسنتيم

### التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن قيمة الاحتياج في رأس المال العامل موجبة خلال جميع سنوات الدراسة، و هذا دليل على تمدد دورة الاستغلال أي أن نسبة الزيادة في الأصول المتداولة باستثناء الخزينة أكبر من الزيادة في الخصوم المتداولة، و هذا يعني أن هناك وجود حالة توسع في نشاط مجمع صيدال، من خلال فتح وحدات إنتاجية جديدة و زيادة أعباء الاستغلال المرتبطة بالنشاط، إذا فاحتياجات التمويل لم تغطي كليا موارد الدورة، و بالتالي يتم تغطيتها عن طريق رأس المال العامل، و نلاحظ أيضا أن المجمع غير قادر على خلق موارد تمويل قصيرة الأجل لتغطية نمو عناصر الأصول المتداولة و يظهر هذا في تزايد عنصر الزبائن في مقابل تراجع رقم الأعمال و توسع أكبر في سياسة الائتمان مع الزبائن.

### الفرع الرابع : التحليل بواسطة الخزينة الصافية

سوف نقوم بحساب الخزينة الصافية لمجمع صيدال وفق طريقتين:

#### • الطريقة الأولى:

الخزينة الصافية = النقديات أو القيم الجاهزة – التسبيقات البنكية

#### • الطريقة الثانية:

الخزينة الصافية = رأس المال العامل سيولة – الاحتياج في رأس المال

الجدول رقم ( 17 ) : حساب الخزينة الصافية لمجمع صيدال للفترة: (2014-2017)  
حسب الطريقة الأولى

البيان	2014	2015	2016	2017
النقديات	5,198,576,727.01	5,987,644,631.35	5,131,000,388.34	4,738,892,796.95
الاعتمادات البنكية	628,175,601.26	728,832,746.41	810,163,444.41	797,707,247.08
الخزينة	4,570,401,125.75	5,258,811,884.94	4,320,836,943.93	3,941,185,549.87

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)

الوحدة بالسنتيم

**الجدول رقم ( 18 ): حساب الخزينة الصافية لمجمع صيدال للفترة : (2014-2017) حسب الطريقة الثانية**

البيان	2014	2015	2016	2017
رأس المال العامل	13,076,161,963.88	12,472,567,937.07	8,419,441,210.03	7,290,874,204.28
الاحتياج في رأس المال العامل	8,505,760,838.13	7,213,756,052.13	4,098,604,266.10	3,349,688,654.41
الخزينة الصافية	<b>4,570,401,125.75</b>	<b>5,258,811,884.94</b>	<b>4,320,836,943.93</b>	<b>3,941,185,549.87</b>

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)

الوحدة بالسنتيم

**التعليق:**

من خلال الجدول أعلاه نستنتج أن خزينة مجمع صيدال، خلال الفترة الدراسية الممتدة من سنة 2014-2017 قد حققت النقاط التالية:

- خزينة الأصول موجبة في جميع سنوات الدراسة، هذا يعني أنه مؤشر مالي جيد يعكس حسن تسير عناصر رأس المال العامل حيث تم تغطية جميع الاحتياجات المالية مع تحقيق فائض في التمويل ظهر على شكل سيولة نقدية متاحة في خزينة المجمع؛
- هناك تدبداً في مبالغ الخزينة لمجمع صيدال، حيث شهد قيمة الخزينة انخفاضاً حاداً في سنة 2017 حيث قدر بـ 3,941,185,549.87، وذلك بسبب نقص في القيم الجاهزة، و ارتفعت قيمة الخزينة بشكل جيد في سنة 2015 وذلك يرجع لانخفاض العديد من الأعباء النقدية و زيادة المنتجات المالية للمجمع في مقابل انخفاض الأعباء المالية له؛
- وجود مستوى عال من السيولة الفائضة و الذي يفسر على أن المجمع يتبع إستراتيجية متحفظة في مجال تسير الخزينة تعطي الأولوية للملائمة المالية للوفاء بالديون و الالتزامات المالية المستحقة على حساب زيادة الربحية، و يعد احتفظ مجمع صيدال بمستوى سيولة نقدية مرتفع في الخزينة أكثر من اللازم مما يجعل نسبة كبيرة من سيولته جامدة و غير مستخدمة، كان بالإمكان استغلالها سواء في دورة الاستغلال و الإنتاج لرفع مخاطر متدنية، و قد شرعت إدارة المجمع فعلاً في هذه الاستثمارات خلال سنتي 2016-2017، و بالنسبة لسنتي 2014-2015 فإن مجمع صيدال لم يستفد من ميزة كسب المزيد من الأرباح و الاستغلال الأفضل للسيولة.

**المطلب الثالث: تحليل الميزانية باستخدام النسب المالية**

سننظر في هذا المطلب إلى تحليل الميزانية باستخدام نسب السيولة و نسب النشاط و نسب التمويل.



الفرع الأول: نسب السيولة

أولاً: نسبة التداول

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول الجارية}}{\text{الخصوم الجارية}}$$

الجدول رقم ( 19 ): حساب نسبة التداول لمجمع صيدال للفترة (2014-2017)

البيان	2014	2015	2016	2017
الأصول الجارية	18,584,475,032.46	19,154,714,686.96	15,948,740,174.48	14,359,590,124.42
الخصوم الجارية	5,508,313,068.58	6,682,146,749.89	7,529,298,964.45	7,068,715,920.14
نسبة التداول	<b>3.37</b>	<b>2.87</b>	<b>2.17</b>	<b>2.14</b>

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)

التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نسبة التداول أكبر من 2 خلال جميع سنوات الدراسة، و هذا يدل على أن لمجمع صيدال القدرة التامة على تسديد الالتزامات قصيرة الأجل و تعتبر ضمانا كافيا للدائنين في الاقتراض، مع الإشارة إلى أن قيم هذه النسبة مبالغ فيها أكثر من اللازم بسبب تعدد عناصر الأصول المتداولة و توسع دورة الاستغلال.

ثانياً: نسبة السيولة السريعة

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{(الأصول الجارية - المخزونات)}}{\text{الخصوم الجارية}}$$

الجدول رقم ( 20 ): حساب نسبة السيولة السريعة لمجمع صيدال للفترة (2014-2017)

البيان	2014	2015	2016	2017
الأصول الجارية	18,584,475,032.46	19,154,714,686.96	15,948,740,174.48	14,359,590,124.42
المخزونات	5,606,916,340.97	4,965,900,019.13	5,729,341,770.32	4,883,145,010.78
الخصوم الجارية	5,508,313,068.58	6,682,146,749.89	7,529,298.964.45	7,068,715,920.14
نسبة السيولة السريعة	<b>2.36</b>	<b>2.12</b>	<b>1.24</b>	<b>1.38</b>

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)

التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نسبة السيولة السريع تفوق الواحد خلال جميع سنوات الدراسة، فهي نسب مرتفعة و تتجاوز بكثير المعدل المثالي المعروف في التحليل المالي، و هذا يعني بأن المخزون بالكامل غير ممول عن طريق الديون قصيرة الأجل و إنما يتم تمويله عن طريق الموارد المالية الثابتة، و هذا ليس من مصلحة المجمع من الناحية المالية نظرا للظروف المتغيرة في دوران المخزون و ارتفاع أعباء التمويل.

ثالثا: نسبة النقدية

نسبة النقدية = الموجودات و ما يماثلها / الخصوم الجارية

الجدول رقم ( 21 ) :حساب نسبة النقدية لمجمع صيدال للفترة (2014-2017)

البيان	2014	2015	2016	2017
النقديات	5,198,576,727.01	5,987,644,631.35	5,131,000,388.34	4,738,892,796.95
الخصوم الجارية	5,508,313,068.58	6,682,146,749.89	7,529,298,964.45	7,068,715,920.14
نسبة النقدية	0.94	0.90	0.68	0.67

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)

التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نسب النقدية للمجمع مرتفعة خلال معظم سنوات الدراسة، و ذلك لتجاوزها المعدل المثالي المعروف في التحليل المالي، فبالرغم من المؤسسة قادرة على تسديد ديونها قصيرة الأجل بالقيم الجاهزة، إلا أن خبراء التحليل المالي يؤكدون أن هذه الوضعية غير ملائمة للمؤسسة، فوجود فائض في النقديات غير مستغل قد يكون عرضة للتدهور في القيمة، حيث أن وجود مبالغ كبيرة في النقدية يعتبر تعطيل للموارد لأن بقاء النقود معطلة دون استثمار يمثل خسارة للمجمع.

الفرع الثاني: نسب النشاط و معدلات الدوران

أولا: معدل دوران إجمالي الأصول

معدل دوران إجمالي الأصول = رقم الأعمال / إجمالي الأصول

الجدول رقم (22): حساب معدل دوران إجمالي الأصول لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)

البيان	2014	2015	2016	2017
رقم الأعمال	9789025905	9984043757	10223411484	9610663720
إجمالي الأصول	31587704405.93	34921900820.68	46390536657.41	48318944590.23
معدل دوران إجمالي الأصول	<b>0.31</b>	<b>0.29</b>	<b>0.22</b>	<b>0.20</b>

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2017\_2014)

التعليق :

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن هناك انخفاض و تدهور في قيمة معدل دوران إجمالي الأصول بشكل تدريجي، مما يعني ضعف قيمة المبيعات المتولدة عن كل دينار من قيمة الأصول، و سبب هذا الانخفاض هو انخفاض رقم أعمال المجمع رغم الارتفاع الحاصل في إجمالي الأصول، بمعنى عدم قدرة أصوله على رفع مستوى النشاط من خلال الزيادة في المبيعات.

ثانيا: معدل دوران الأصول الثابتة

$$\text{معدل دوران الأصول الثابتة} = \text{رقم الأعمال} / \text{الأصول الثابتة}$$

الجدول رقم(23): حساب معدل دوران الأصول الثابتة لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)

البيان	2014	2015	2016	2017
رقم الأعمال	9789025905.91	9984043757.71	10223411484.28	10265897771.06
الأصول الثابتة	13003229373.47	15767186133.72	30441796482.93	33959354465.81
معدل دوران الأصول الثابتة	<b>0.75</b>	<b>0.63</b>	<b>0.33</b>	<b>0.30</b>

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2017\_2014)

التعليق :

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه انخفاض مستمر في معدل دوران الأصول الثابتة، هذا يدل عن تراجع نشاط الأصول الثابتة رغم أنها تستحوذ على نسبة أقل من إجمالي الأصول، و يرجع السبب إلى العمليات التوسعية الكبيرة كزيادة الوحدات و الفروع الإنتاجية أو تحديد خطوط الإنتاج.

ثالثا: معدل دوران الزبائن و مدة التحصيل

معدل دوران الزبائن = المبيعات / متوسط الزبائن

مدة تحصيل الزبائن = متوسط الزبائن / المبيعات  $\times 360$

الجدول رقم (24): حساب معدل دوران الزبائن لمجمع صيدال للفترة (2014-2017)

البيان	2014	2015	2016	2017
المبيعات	9789025905.91	9984043757.71	10223411484.28	10265897775.06
متوسط الزبائن	3639877629	3635737220	3731814477	3416515346
معدل دوران الزبائن	2.68	2.75	2.74	3.00
عدد الأيام	360	360	360	360
مدة التحصيل	134.32	130.90	131.38	120

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)

الوحدة بالسنتيم

#### التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن هناك انخفاضا نسبيا في معدل دوران الزبائن في سنة 2016، بسبب تراجع رقم الأعمال بفعل حدة المنافسة، فيتطلب على إدارة مجمع صيدال برفع الجهود التسويقية لاستقطاب أكبر عدد ممكن من الزبائن، غير أنه في باقي السنوات سجلنا زيادة، و هذا بسبب ارتفاع رقم الأعمال بفعل الزيادة في المبيعات، كما لاحظنا انخفاضا ملحوظا في مدة تحصيل الزبائن، وهذا راجع الى تسجيل ارتفاع ملحوظ في قيمة الديون المشكوك فيها، و هذا دليل على أنه هناك صعوبات في تحصيل هذه الديون، و هذا يؤثر بالسلب على نتيجة مجمع صيدال.

رابعا: معدل دوران الموردين و مدة تحصيله

معدل دوران الموردين = المشتريات / متوسط الموردين

مدة تحصيل الموردين = متوسط الموردين / المشتريات  $\times 360$

الجدول رقم (25): حساب معدل دوران الموردون لمجمع صيدال للفترة (2014-2017)

البيان	2014	2015	2016	2017
المشتريات	3017970352.54	3470479457.8	3663777474.24	3755793245.73
متوسط الموردون	1344156802	1696102540	1311615515	1933392645
معدل دوران الموردون	2.24	2.04	2.79	1.94
عدد الأيام	360	360	360	360
مدة تحصيل الموردون	160.71	176.47	129.03	185.56

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)

#### التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن مدة تسديد الموردون عرفت تدبب في قيمة معدل الدوران خلال سنوات الدراسة، و هذا راجع إلى عدم انتظام عمليات التمويل و تدبب قيمة المشتريات من المواد الأولية و اللوازم السنوية للمجمع، كما عرف المجمع عدم استقرار في متوسط المدة الزمنية لتسديد ديون الموردون و تمتد هذه الفترة من تاريخ الشراء الى غاية تسديد قيمة المشتريات، حيث سجلنا متوسط مدة زمنية خلال فترة الدراسة تقدر ب 162 يوم، و هي مدة تفوق متوسط مدة تسديد الزبائن و التي قدرت ب 128 يوم، مما يعطي للمجمع فرصة الاستفادة من الفارق في المدة الزمنية، بحيث يتمكن من تحصيل حقوقه عل الزبائن ليتم بعدها تسديد ديونه للموردين، و هذه المدة تقدر ب 12 يوم.

#### الفرع الثالث : نسب التمويل

أولاً: نسبة التمويل الدائم

نسبة التمويل الدائم = الخصوم غير الجارية / الأصول غير الجارية

الجدول رقم ( 26 ): حساب نسبة التمويل الدائم لمجمع صيدال للفترة (2014-2017)

البيان	2014	2015	2016	2017
الخصوم غير جارية	26,079,391,337.35	27,260,466,215.07	38,861,237,692.96	41,250,228,670.09
الأصول غير جارية	31,414,034,675.15	31,965,793,799.35	32,214,760,200.39	30,512,939,638.45
نسبة التمويل الدائم	0.83	0.85	1.21	1.35

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)

#### التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن النسب مقبولة وجيدة خلال جميع سنوات الدراسة، فنسب التمويل الدائم تفوق الواحد خلال السنتين الأخيرتين (2016-2017) مع تسجيل ارتفاع ملحوظ في النسبة ، فمجمع صيدال يمول تهيئاته بالأموال الدائمة ( الخصوم غير الجارية) كما أن له هامش أمان يمكنها من تغطية جزء من أصولها الغير الجارية، وهذا ما يدل أن المؤسسة متوازنة مالية على المدى الطويل.

ثانيا: نسبة التمويل الخاص

نسبة التمويل الخاص = الأموال الخاصة / الأصول غير جارية

الجدول رقم ( 27 ): حساب نسبة التمويل الخاص لمجمع صيدال للفترة (2014-2017)

البيان	2014	2015	2016	2017
الأموال الخاصة	17,590,664,386.45	19,486,646,721.43	27,464,009,197.27	27,931,531,057.74
الأصول غير جارية	31,414,034,675.15	31,965,793,799.35	32,214,760,200.39	30,512,939,638.45
نسبة التمويل الخاص	0.56	0.61	0.85	0.92

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)

#### التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نسب التمويل الخاص في تزايد مستمر خلال جميع سنوات الدراسة، كما أنها تعتبر نسب مقبولة و ذلك لاعتمادها في حسابها على الأموال الخاصة

فقط و هذا يدل على أن الأموال الخاصة تغطي أصولها الغير الجارية إضافة الديون طويل الأجل.

ثالثا: نسبة الاستقلالية المالية

نسبة الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة / مجموع الخصوم

الجدول رقم ( 28 ): حساب نسبة الاستقلالية المالية لمجمع صيدال للفترة (2014-2017)

البيان	2014	2015	2016	2017
الأموال الخاصة	17,590,664,386.45	19,486,646,721.43	27,464,009,197.27	27,931,531,057.74
المجموع العام للخصوم	31,587,704,405.93	33,942,612,964.96	46,390,536,657.41	41,250,228,670.09
نسبة الاستقلالية المالية	0.56	0.57	0.59	0.68

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبتين: بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)

#### التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نسب الاستقلالية أكبر من المعدل المثالي المعروف في التحليل المالي المتمثل في (0.5)، وهذا يرجع إلى الاستقلالية الأموال الخاصة للمجمع، وقدرتها على تسديد ديونها بواسطة أموالها الخاصة.

رابعا: نسبة تغطية المصاريف المالية

نسبة تغطية المصاريف المالية = المصاريف المالية / رقم الأعمال السنوي الصافي

الجدول رقم ( 29 ): حساب نسبة تغطية المصاريف المالية لمجمع صيدال للفترة (2014-2017)

البيان	2014	2015	2016	2017
المصاريف المالية	157,011,457.30	132,453,921.27	177,710,456.40	164,840,374.12
رقم الأعمال السنوي الصافي	9,789,025,905.91	9,984,043,757.71	10,223,411,484.28	10,265,897,771.06
نسبة تغطية المصاريف المالية	0.02	0.01	0.02	0.02

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبتين: بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)

التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن أداء المجمع جيد لأنه استطاع التحكم في مصاريفه المالية بإحكام و هذا يدل على حسن تسير إستراتيجيته المالية و كفاءة إدارته.

الفرع الرابع : نسب المردودية

أولاً: المردودية التجارية

المردودية التجارية = النتيجة الصافية / رقم الأعمال

الجدول رقم (30): حساب المردودية التجارية لمجمع صيدال للفترة (2014-2017)

البيان	2014	2015	2016	2017
النتيجة الصافية	1477751553.22	1143817990.89	1509161605.06	1376295647.88
رقم الأعمال	9789025905.91	9984043757.71	10223411484.88	10265897771.06
المردودية التجارية	0.15	0.11	0.15	0.13

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبتين: بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)

التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه تراجع المردودية التجارية بنسب متوسطة و ذلك راجع لتدني هامش الربح التجاري، بسبب شدة المنافسة مع باقي المنتجين لاستحواذهم على أكبر حصة سوقية.

ثانياً: المردودية الاقتصادية

المردودية الاقتصادية = النتيجة الإجمالية / مجموع الأصول

الجدول رقم(31): حساب المردودية الاقتصادية لمجمع صيدال للفترة (2014-2017)

البيان	2014	2015	2016	2017
النتيجة الاستغلال	1477751553.22	1143817990.89	1509161605.06	1376295647.88
مجموع الأصول	31587704405.93	34921900820.68	46390536657.41	48318944590.23
المردودية الاقتصادية	0.04	0.03	0.03	0.02

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبتين: بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)



**التعليق:**

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه تراجع واضح في المردودية الاقتصادية خلال السنوات الدراسة، و يعود السبب لعدم وجود خطة واضحة و دقيقة في تنسيق المردودية الاقتصادية، فيتطلب على إدارة المجمع الرفع من قيمة الاستثمار في الأصول و التقليل من الاستهلاك.

**ثالثا: المردودية المالية**

المردودية المالية = نتيجة الدورة الصافية / الأموال الخاصة

**الجدول رقم (32): حساب المردودية المالية لمجمع صيدال للفترة (2014-2017)**

البيان	2014	2015	2016	2017
نتيجة الدورة الصافية	14777553.22	1143817990.89	1509161605.06	1376295647.88
الأموال الخاصة	17590664386.45	20465934577.15	27464009197.27	27931531057.74
المردودية المالية	0.08	0.06	0.05	0.04

الوحدة بالسنتيم المصدر : من إعداد الطالبتين: بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)

**التعليق:**

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن المردودية المالية في جميع السنوات الدراسة موجبة مع تراجع طفيف في السنتين الأخيرتين، و يعود السبب إلى تراجع قيم نتائج المجمع، و بما أن مؤسسة صيدال مدرجة في بورصة الجزائر، إذا كلما كان معدل عائدها على حقوق الملكية ضعيفا، أو أقل من معدل السوق، فإنها تجد صعوبة في جذب المستثمرين.

**المبحث الثالث: تحليل القوائم المالية لمجمع صيدال باستخدام التحليل الوظيفي**

سوف نتطرق في هذا المبحث إلى تحليل القوائم المالية لمجمع صيدال باستخدام التحليل الوظيفي، في مطلبين وهما:

- ❖ **المطلب الأول:** إعداد الميزانية الوظيفية المفصلة لمجمع صيدال.
- ❖ **المطلب الثاني:** تحليل الميزانية الوظيفية بواسطة المؤشرات المالية.

**المطلب الأول: إعداد الميزانية الوظيفية المفصلة لمجمع صيدال**

سوف نقوم في هذا المطلب بإعداد الميزانية الوظيفية المفصلة و المختصرة لمجمع صيدال

الجدول رقم(33): إعداد الميزانية الوظيفية المفصلة أصول لمجمع صيدال للفترة (2014-2017)

2017	2016	2015	2014	الاستخدامات
54,071,174,917.96	50,133,915,242.06	35,157,914,948.13	32,213,883,092.48	الاستخدامات المستقرة
115,414,200.00	115,414,001.73	87,341,040.00	58,268,550.00	فارق الاقتناء
211,701,398.37	212,104,001.73	212,279,501.73	201,799,344.60	تثبيتات معنوية
10,383,338,837.77	10,383,338,837.77	4,514,492,953.87	4,514,492,953.87	الأراضي
7,525,649,404.61	7,329,947,475.94	7,022,975,679.20	7,032,781,737.47	المباني
15,441,341,953.87	15,098,007,460.68	14,957,589,225.86	15,300,746,959.15	تثبيتات عينية أخرى
280,023,210.00	280,023,210.00	280,023,210.00	87,528,246.00	تثبيتات في شكل امتياز
13,501,512,857.53	11,189,299,772.01	5,363,985,192.51	2,502,907,388.68	تثبيتات جاري انجازها
1,466,608,492.92	1,388,910,621.59	1,465,132,799.40	1,846,291,841.31	مساهمات أخرى
691,518,175.00	691,518,175.00	641,518,175.00	102,167,575.00	سندات الموضوع موضع المعادلة- المؤسسات المشاركة
4,000,000,000.00	3,000,000,000.00	140,479,615.20	103,321,318.61	سندات و القسائم
157,814,646.73	154,332,649.23	0.00	0.00	تثبيتات مالية أخرى
296,251,741.16	291,018,838.11	472,097,555.36	463,577,177.79	ضرائب مؤجلة-أصول
10,589,636,834.37	11,906,292,112.77	10,986,333,982.17	12,240,060,219.12	استخدامات الاستغلال
5,512,385,257.34	6,358,574,088.97	5,450,251,412.46	7,103,810,877.97	حسابات المخزون
5,077,251,577.03	5,547,718,023.80	5,536,082,569.71	5,136,249,341.15	الزبائن
1,557,846,587.13	1,459,825,326.81	4,723,837,827.21	4,675,535,390.93	استخدامات خ الاستغلال
1,357,995,866.76	1,255,466,985.99	1,139,842,768.95	1,036,790,150.80	الحسابات الأخرى المدينة
181,290,731.18	185,798,351.63	524,768,402.40	601,389,838.47	الضرائب
0.00	0.00	40,666,666.67	18,795,412.47	الأموال الموثقة و الأصول المالية الجارية الأخرى

18,559,989.19	18,559,989.19	3,018,559,989.19	3,018,559,989.19	الفوائد المنظرة
4,825,205,639.02	5,214,275,956.41	6,070,920,199.42	5,281,852,295.54	استخدامات الخزينة
4,825,205,639.02	5,214,275,956.41	6,070,920,199.42	5,281,852,295.08	الخزينة
71,043,863,978.48	68,714,308,638.05	56,939,006,956.93	54,411,330,998.07	المجموع العام للأصول

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)

**الجدول رقم(34): إعداد الميزانية الوظيفية المفصلة خصوم لمجمع صيدال للفترة (2014-2017)**

2017	2016	2015	2014	الموارد
50,673,960,440.99	49,805,291,172.91	42,768,373,714.35	40,682,113,984.08	الموارد المستقرة
2,500,000,000.00	2,500,000,000.00	2,500,000,000.00	2,500,000,000.00	رأس المال
0.00	0.00	2,586,812,201.59	0.00	مساهمات الدولة
8,721,856,492.20	8,721,856,492.20	0.00	0.00	علاوات مرتبطة برأس المال
12,991,033,164.36	12,861,813,853.88	12,251,816,341.17	11,282,665,927.33	الاحتياطات
22,724,919,388.25	22,323,771,980.64	22,017,106,136.25	22,823,626,591.68	اهتلاكات و مؤونات
1,585,712,860.28	1,585,712,860.28	145,245,635.13	218,627,945.68	فارق إعادة التقييم
955,727,524.41	1,037,081,287.61	1,025,006,852.16	778,627,191.02	فارق المعادلة
1,376,295,647.88	1,509,161,605.06	1,143,817,990.89	1,477,751,553.22	النتيجة
-1,080,714,611.43	-1,766,796,831.11	-166,052,299.51	371,301,688.91	ما يرحل من جديد- خسائر
881,619,980.04	1,015,179,929.35	979,287,855.72	961,690,080.29	فوائد الأقلية
17,509,995.00	17,509,995.00	285,333,000.95	267,823,005.95	ديون أخرى غير جارية
14,737,918,887.29	13,809,772,520.59	9,420,256,675.30	9,681,338,840.89	موارد الاستغلال
10,894,562,658.08	8,973,229,626.56	4,821,513,005.59	3,383,163,695.36	قروض وديون مالية
1,059,992,788.80	1,061,401,552.48	1,061,401,552.48	3,456,705,764.33	ضرائب مؤجلة
1,346,632,170.47	1,345,087,321.65	1,605,571,934.62	1,381,034,485.26	مؤونات ومنتجات مقيدة سلفا

1,436,731,269.94	2,430,054,019.90	1,931,770,182.61	1,460,434,895.94	موردون وحسابات ملحقة
<b>4,834,277,403.12</b>	<b>4,289,081,500.14</b>	<b>4,021,543,820.87</b>	<b>3,419,702,571.38</b>	موارد خ الاستغلال
726,697,526.43	776,153,641.37	402,507,323.51	363,939,782.75	ضرائب
4,107,579,876.69	3,512,927,858.77	3,619,036,497.36	3,055,762,788.63	ديون أخرى
<b>797,707,247.08</b>	<b>810,163,444.41</b>	<b>728,832,746.41</b>	<b>628,175,601.26</b>	موارد الخزينة
797,707,247.08	810,163,444.41	728,832,746.41	628,175,601.26	خزينة الخصوم
<b>71,043,863,978.48</b>	<b>68,714,308,638.05</b>	<b>56,939,006,956.93</b>	<b>54,411,330,997.61</b>	المجموع العام للخصوم

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)

الجدول رقم (35): إعداد الميزانية الوظيفية المختصرة استخدامات لمجمع صيدال للفترة (2014-2017)

2017	2016	2015	2014	الاستخدامات
54,071,174,917.96	50,133,915,242.06	35,157,914,948.13	32,213,883,092.48	الاستخدامات المستقرة
10,589,636,834.37	11,906,292,112.77	10,986,333,982.17	12,240,060,219.12	استخدامات الاستغلال
1,557,846,587.13	1,459,825,326.81	4,723,837,827.21	4,675,535,390.93	استخدامات خ الاستغلال
4,825,205,639.02	5,214,275,956.41	6,070,920,199.42	5,281,852,295.54	استخدامات الخزينة
<b>71,043,863,978.48</b>	<b>68,714,308,638.05</b>	<b>56,939,006,956.93</b>	<b>54,411,330,998.07</b>	المجموع العام للاستخدامات

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)

الجدول رقم (36): إعداد الميزانية الوظيفية المختصرة موارد لمجمع صيدال للفترة (2014-2017)

2017	2016	2015	2014	الموارد
50,673,960,440.99	49,805,291,172.91	42,768,373,714.35	40,682,113,984.08	الموارد المستقرة
14,737,918,887.29	13,809,772,520.59	9,420,256,675.30	9,681,338,840.89	موارد الاستغلال
4,834,277,403.12	4,289,081,500.14	4,021,543,820.87	3,419,702,571.38	موارد خ الاستغلال
797,707,247.08	810,163,444.41	728,832,746.41	628,175,601.26	موارد الخزينة
<b>71,043,863,978.48</b>	<b>68,714,308,638.05</b>	<b>56,939,006,956.93</b>	<b>54,411,330,997.61</b>	المجموع العام للموارد

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)

المطلب الثاني: تحليل الميزانية الوظيفية بواسطة المؤشرات المالية

سننتظر في هذا المطلب إلى كيفية تحليل الميزانية الوظيفية و ذلك بواسطة المؤشرات المالية

الفرع الأول : رأس المال العامل الصافي الإجمالي

رأس المال العامل الصافي الإجمالي = الموارد الدائمة – الاستخدامات المستقرة

الجدول رقم (37) : حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي لمجمع صيدال للفترة (2014-2017)

البيان	2014	2015	2016	2017
الموارد الدائمة	40,682,113,984.08	49,805,291,172.91	49,805,291,172.91	50,673,960,440.99
الاستخدامات المستقرة	32,213,883,092.48	35,157,914,948.13	50,133,915,242.06	54,071,174,917.96
رأس المال العامل الصافي الإجمالي	8,468,230,891.6	7,610,458,766.2	-328,624,069.2	-3,397,214,477.0

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)

الوحدة بالسنتيم

التعليق:

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن رأس المال العامل الصافي الإجمالي قد انخفض في السنتين الأخيرتين حيث كان في سنتي 2014 و 2015 موجب و هو ما يؤكد أن المؤسسة تملك هامش أمان و استطاعت تمويل استخداماتها المستقرة، و لكنه منخفض بالصيغة السالبة بالنسبة لسنتي 2016 و 2017 و هذا ما يدل على أنه هناك عجز في التمويل للاستخدامات المستقرة و يدل على أن الوضعية المالية للمؤسسة لا تتيح لها أي هامش كضمان لمقابلة المصاعب.

الفرع الثاني: الاحتياج في رأس المال العامل

أولا : الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال

الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال = استخدامات الاستغلال – موارد الاستغلال

الجدول رقم (38) : حساب الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)

البيان	2014	2015	2016	2017
استخدامات الاستغلال	12,240,060,219.12	10,986,333,982.17	11,906,292,112.77	10,589,636,834.37
موارد الاستغلال	9,681,338,840.89	9,420,256,675.30	13,809,772,520.59	14,737,918,887.29
الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال	2,558,721,378.2	1,566,077,306.9	-1,903,480,407.8	-4,148,282,052.9

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2017\_2014)

#### التعليق:

من خلال تحليل الميزانية الوظيفية لمجمع صيدال، نلاحظ أن الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال موجب خلال سنتي 2014-2015، يعني هذا أن المجمع قد استطاع تغطية استخدامات الاستغلال بواسطة موارد الاستغلال، أما في السنتين الأخيرتين 2016-2017 انخفض الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال بالصيغة السالبة و ذلك بسبب عدم مقدرة موارد الاستغلال على تغطية كل استخدامات الاستغلال.

#### ثانيا: الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال

الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال = استخدامات خ الاستغلال – موارد خارج الاستغلال

الجدول رقم (39) : حساب الاحتياج في رأس المال خارج الاستغلال لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)

البيان	2014	2015	2016	2017
استخدامات خ الاستغلال	4,675,535,390.9	4,723,837,827.2	1,459,825,326.8	1,557,846,587.1
موارد خارج الاستغلال	3,419,702,571.4	4,021,543,820.9	4,289,081,500.1	4,834,277,403.1
الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال	1,255,832,819.6	702,294,006.3	-2,829,256,173.3	-3,276,430,816.0

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2017\_2014)

التعليق:

من خلال تحليل الميزانية الوظيفية لمجمع صيدال، نلاحظ أن المجمع حقق في سنتي 2014 و 2015 احتياج في رأس المال العامل موجب، أي أن المجمع لم يستطع تغطية استخداماته خارج الاستغلال بواسطة موارده خارج الاستغلال، و قد سجلت في سنتي الأخيرتين محل الدراسة 2016 و 2017 انخفاضاً في قيم الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال، بالصيغة السالبة و ذلك يعني أن مورد و ليس احتياج أي أن موارد خارج الاستغلال استطاعت أن تغطي استخدامات خارج الاستغلال، و تحقق بذلك فائض متمثل في الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال.

ثالثاً: الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي

الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي = الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال + الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال

الجدول رقم (40) : حساب الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي لمجمع صيدال للفترة (2017-2014)

البيان	2014	2015	2016	2017
الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال	2,558,721,378.2	1,566,077,306.9	-1,903,480,407.8	-4,148,282,052.9
الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال	1,255,832,819.6	702,294,006.3	-2,829,256,173.3	-3,276,430,816.0
الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي	3,814,554,197.8	2,268,371,313.2	-4,732,736,581.1	-7,424,712,868.9

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)

الوحدة بالسنتيم

التعليق:

نلاحظ من خلال تحليل الميزانية الوظيفية لمجمع صيدال، أن المجمع حقق احتياج في رأس المال العامل الإجمالي موجب في سنتي 2014 و 2015 ، فقد استطاع المجمع من خلالها الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل للاستغلال، و ذلك بالاعتماد على الفائض من مواردها الطويلة الأجل، أما في سنتي الأخيرتين 2016 و 2017 حققت احتياج في رأس المال العامل الإجمالي سالب بمعنى أنها حققت مورد بسبب أن الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال كان مورداً و ليس احتياجاً و أكبر من الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال مما جعل الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي يكون مورداً خلال

سنتي الأخيرتين محل الدراسة، أي أن المجمع واجه عجز في سداد ديونه، وعليه كحل للمؤسسة لا بد من زيادة في المخزونات.

### الفرع الثالث: الخزينة الصافية الإجمالية

يتم حساب الخزينة الصافية وفق طريقتين كما تطرقنا إليهم في الجانب النظري  
الطريقة الأولى:

الخزينة الصافية الإجمالية = رأس المال العامل – احتياجات رأس المال العامل

الطريقة الثانية:

الخزينة الصافية الإجمالية = استخدامات الخزينة – موارد الخزينة

الجدول رقم (41): حساب الخزينة الصافية الإجمالية لمجمع صيدال للفترة (2014-2017) حسب  
الطريقة الثانية

البيان	2014	2015	2016	2017
رأس المال العامل الصافي الإجمالي	8,468,230,891.60	7,610,458,766.20	-328,624,069.20	-3,397,214,477.00
الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي	3,814,554,197.80	2,268,371,313.20	-4,732,736,581.10	-7,424,712,868.90
الخزينة الصافية الإجمالية	4,653,676,693.8	5,342,087,453.0	4,404,112,511.9	4,027,498,391.9

الوحدة بالسنتيم المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)

الجدول رقم (42) : حساب الخزينة الصافية الإجمالية لمجمع صيدال للفترة (2014-2017) حسب  
الطريقة الأولى

البيان	2014	2015	2016	2017
استخدامات الخزينة	5,281,852,295.08	6,070,920,199.42	5,214,275,956.41	4,825,205,639.02
موارد الخزينة	628,175,601.26	728,832,746.41	810,163,444.41	797,707,247.08
الخزينة الصافية الإجمالية	4,653,676,693.8	5,342,087,453.0	4,404,112,512.0	4,027,498,391.9

الوحدة بالسنتيم المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المؤسسة (2014\_2017)



التعليق:

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن الخزينة الصافية الإجمالية كانت موجبة في جميع سنوات الدراسة، محققة بذلك التوازن المالي، لكن نرى أنه مبالغ فيه و لابد أن تكون موجبة في حدود المعقول حتى لا نقول أن المؤسسة لديها أموال مجمدة في الخزينة من شأنها أن تؤثر سلبا على المرد وديتها المالية، وقد عرفت زيادة في سنة 2015 لكن من الملاحظ أنها بقيت مستقرة في باقي السنوات.

## خلاصة الفصل

من خلال قيامنا بتحليل و تقييم الإستراتيجية المالية لمجمع صيدال باستخدام أدوات التحليل المالي يمكن القول أن المجمع قد تمكن من تحقيق التوازن المالي خلال فترة الدراسة (2014-2017) دليل على إتباعه لإستراتيجية مالية جيدة، وذلك لتحقيقه خزينة صافية موجبة، فإن النتيجة العامة التي توصلنا إليها تتمثل في إيجابيات والتي يمكن تلخيصها فيما يلي:

- توفر رأس المال العامل الذي يحقق لها هامش الأمان؛
- تمتعها بخزينة موجبة مما يبين أن حالتها المالية جيدة؛
- توفر سيولة جيدة مما يمنحها من اللجوء إلى البنوك؛
- تحقيق مرد ودية مقبولة و ذلك تبعاً لما تبينه المؤشرات المدروسة.

أما فيما يخص التحليل الوظيفي للمجمع فقد تم تسجيل رأس المال العامل الصافي موجاً في سنتي 2014-2015 محققاً سيولة جيدة، لكنه انخفض في سنتي 2016-2017 بالصيغة السالبة، وكذا الاحتياج في رأس المال العامل محققاً بذلك عجز في سداد ديونه، مع تحقيقه لخزينة صافية موجبة في جميع سنوات الدراسة محققاً بذلك توازن مالي.

و في الأخير يمكننا القول أن رغم بعض النقائص التي تم تسجيلها خلال دراسة الوضعية المالية للمجمع، إلا أنها تبقى في وضعية تسمح لها بالقيام بوظائفه المختلفة دون أي صعوبة، و ذلك نتيجة إتباعها لإستراتيجية مالية جيدة تسمح لها بمواجهة المشاكل المالية التي تعترضها مستقبلاً.

الخاتمة العامة

يمكن تحليل الإستراتيجية المالية للمؤسسة الاقتصادية في دراسة القوائم المالية للمؤسسة بعد ترتيبها و تبويبها و ذلك بهدف إظهار الارتباطات بين عناصرها و التغيرات الطارئة على هذه العناصر و حجم و أثر هذه التغيرات و اشتقاق مجموعة من المؤشرات التي تساعد على دراسة وضع المؤسسة الاقتصادية من الناحية المالية ( التشغيلية و التمويلية)، و توجيه الانتباه إلى النقاط الحساسة التي تستوجب الدراسة لتحسين الوضع المالي للمؤسسة، و الذي يفترض أن يتسم بالكفاءة و الفعالية حتى يتسنى لها البقاء و الاستمرار. من خلال ما تطرقنا له في الفصل النظري و كذا الفصل التطبيقي يمكننا استخلاص النتائج المتوصل لها و التي من خلالها يمكن إثبات أو نفي فرضيات هذه الدراسة.

### اختبار الفرضيات

- **الفرضية الأولى:** نقصد بالإستراتيجية المالية تلك الخطط المالية طويلة الأجل، ذات الأهمية الاقتصادية الكبرى و المحددة مستقبلا، **قدم تم التأكد من صحة الفرضية الأولى**، لأن المؤسسة تعتمد على الإستراتيجية المالية لتحديد أهدافها المالية و الخطط و السياسات المناسبة للظروف التي تعمل في ظلها، و ذلك لما تتضمنه من غايات و توجهات متعلقة بالجانب المالي، و الذي تريد تحقيقها على المدى المتوسط و الطويل؛
- **الفرضية الثانية:** تتم صياغة الإستراتيجية المالية عن طريق التخطيط المالي و الرقابة المالية و كذا الموازنات التقديرية، **لقد تم تأكيد صحة الفرضية الثانية**، لأن نجاح المؤسسة يعتمد على مدى حكمة و دقة صياغة إستراتيجيتها المالية لضمان بقائها في الوسط التنافسي.
- **الفرضية الثالثة:** نعم الإستراتيجية المالية المتبعة من طرف مؤسسة صيدال جيدة، وهذا ما تم توضيحه من خلال دراسة حالة مجمع صيدال وهو ما يؤكد صحة الفرضية الثالثة.

### نتائج الدراسة

- من أهم النتائج المتوصل إليها من خلال البحث هي:
- ارتفاع واضح في المجموع العام لميزانية المجمع خلال سنوات الدراسة، و يعود هذا الارتفاع إلى الزيادة في رؤوس الأموال الخاصة، و هذه الوضعية جيدة بالنسبة للمجمع؛
  - من خلال معدلات الدوران لمجمع صيدال، هناك ضعف بشكل متزايد في دوران عناصر الأصول، و هذا بسبب انخفاض في مبيعاته السنوية؛
  - ارتفاع معدل دوران الزبائن و تراجع معدل دوران الموردون و الذي يعتبر مؤشرا على تساهل المجمع في سياسته الائتمانية في ضل المنافسة الشرسة؛

- من القوائم المالية و المعلومات المالية الأخرى لمجمع صيدال يمكننا من تطبيق مختلف أساليب و أدوات التحليل المالي و العمل على تفعيلها و تحديثها بغرض صياغة الإستراتيجية المالية بشكل جيد و تقييم أداء المجمع و توازناته المالية بشكل مستمر و صحيح؛
- يعتبر مجمع صيدال من المؤسسات الاقتصادية الكبيرة و الرائدة في مجال صناعة الأدوية في الجزائر و الذي يحوز على العديد من الفروع الإنتاجية و الوحدات التجارية عبر الصعيد الوطني، و كذا مخابر البحث؛
- من أجل بناء إستراتيجية مالية جيدة للمجمع صيدال يتطلب عليه تشكيل مجموعة من النسب و المؤشرات والتي من خلالها تحدد لنا الوضع المالي الحقيقي و الصحيح من أجل اتخاذ قرارات إستراتيجية رشيدة في الوقت المناسب؛
- ارتفاع في نسب السيولة المستخرجة من ميزانية المجمع و هذا دليل على قدرته في تسديد الديون و الالتزامات المالية أمام الغير و في نفس الوقت تغطية نقدية للمصاريف التشغيلية اليومية؛
- تم تحقيق تذبذب وانخفاض في مؤشرات النشاط و المر دودية المستخرجة من حسابات النتائج لمجمع صيدال خلال فترة الدراسة، ويعود سبب ذلك إلى انخفاض رقم الأعمال خلال هذه السنوات، جراء المنافسة الشرسة مع المنتجين المحليين والأجانب، وهذا ما يتطلب من إدارة المجمع وضع إستراتيجية تسويقية ممتازة تعمل من أجل استرجاع مكانة المجمع في السوق؛
- إتباع مجمع صيدال لإستراتيجية مالية جيدة، و يعود هذا إلى الدراسة الجيدة للوضعية المالية وتحقيقه التوازن المالي المطلوب الذي يسمح له بالقيام بوظائفه المختلفة دون أي صعوبة.

### توصيات واقتراحات

- من خلال النتائج المتوصل إليها من خلال دراستنا لهذا الموضوع نقترح بعض التوصيات:
- ضرورة تبني المؤسسة منهاجاً إستراتيجياً يدعم مركزها التنافسي و يعزز قدرتها على الاستمرار و النمو؛
- تطوير البحث و الدراسة في مجال الإستراتيجية المالية فهذا من شأنها أن يمكن المؤسسة من اختيار البديل الأمثل و من ثم اتخاذ قرارات سليمة و مناسبة تسمح لها بتمويل جيد؛
- يجب على المؤسسة أن تركز على حسن تنفيذ خطة إستراتيجية جيدة و جعلها في مستوى تطلعات الأطراف ذات المصلحة، ولعل من أهم مداخل تفعيل الإستراتيجية هو خلق التكامل و التفاعل بين الموارد المخصصة، باعتبار الموارد المالية من أحد الروافع الإستراتيجية التي يجب تسييرها بحكمة؛
- ضرورة اعتماد المؤسسة بصفة مستمرة على تشخيص أدائها المالي.

### آفاق الدراسة

لا يمكن القول بأن هذه الدراسة شملت جميع النواحي المتعلقة بالإستراتيجية المالية، إذ يتطلب الأمر المزيد من الدراسات حول الموضوع نظرا لأهميته، و عليه يمكن اقتراح مجموعة من الأفكار التي يمكن أن تشكل مواضيع بحث ما:

- ما مدى فعالية الإستراتيجية المالية في تحقيق أهداف المؤسسة الاقتصادية؟
- ما هي الآثار المترتبة عن غياب الإستراتيجية المالية في المؤسسة الاقتصادية؟

# قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

أ. قائمة الكتب

- 1) احمد محمد نور و آخرون ، المحاسبة الإدارية ، الدار الجامعية، 2005 .
- 2) احمد نور ، المحاسبة الإدارية و بحوث العمليات و اتخاذ القرار، دار الجامعية، مصر 1997.
- 3) إلياس بن ساسي، يوسف القريشي، التسيير المالي، الادارة المالية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن 2006.
- 4) الراوي خالد، تحليل مالي للقوائم المالية و الإفصاح المحاسبي، دار المسيرة، الأردن 2000.
- 5) السالم مؤيد سعيد، أساسيات الإدارة الإستراتيجية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن 2005.
- 6) حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004.
- 7) رشيد احمد حسين، الإدارة المالية، دار المعارف، مصر 2005.
- 8) زياد رمضان، محمود الخلايلة، التحليل و التخطيط المالي، الناشر الشركة العربية المتحدة للتسويق و التوريدات، القاهرة، الطبعة الأولى 2013.
- 9) زغيب مليكة، بوشنيقر الميلاد، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، المطبوعات الجامعية، الجزائر 2010.
- 10) سعيد محمد المصري، التنظيم و الإدارة مدخل معاصر لعمليات التخطيط و التنظيم و القيادة و الرقابة، الدار الجامعية الإسكندرية، 2002.
- 11) شعيب الشنوف، محاسبة المؤسسة طبقاً للمعايير المحاسبية الدولية، مكتبة الشركة الجزائرية، بودواوي الجزائر، الجزء الأول، 2008.
- 12) صابر تاج السر محمد عبد الرحمن الكنزي، التحليل المالي ( الأصول العلمية و العملية )، ط1 ، خوارزم العلمية للنشر، السعودية 2015.
- 13) عليان الشريف و آخرون، الإدارة و التحليل المالي، دار البركة للنشر و التوزيع، عمان، 2007.
- 14) عدنان تايه النعيمي، ياسين كاسب الخرشة، أساسيات في الإدارة المالية، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة، عمان، الأردن، ط1، 2007 .
- 15) عدنان تايه النعيمي، ارشد فؤاد النعيمي، التحليل و التخطيط المالي اتجاهات معاصرة، دار البازوري، الأردن، الطبعة الأولى 2008.
- 16) عون محمود الكفراوي، الرقابة المالية : النظرية و التطبيق، الطبعة الثالثة، مطبعة الانتصار لطبعة الاوفست، مصر 2005.



- 17) عاطف وليم أندرواس، التمويل و الإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2008.
- 18) غضبان حسام الدين، برني ميلود، الإدارة الإستراتيجية - مفاهيم - عمليات - أدوات، دار الحامد للنشر - بدون سنة نشر.
- 19) فيصل محمود الشواورة، مبادئ الإدارة المالية، إطار نظري و محتوى عملي، دار المسيرة للنشر و التوزيع، عمان، الطبعة الأولى 2013.
- 20) محمد عبد الكريم، الإدارة المالية و التخطيط المالي، دار النهضة العربية، مصر، بدون سنة نشر.
- 21) محمد فركوس، الموازنات التقديرية، أداة فعالة للتسيير، ديوان المطبوعات الجامعية الساحة المركزية، الجزائر 2001.
- 22) محمد داود عثمان، إدارة و تحليل الائتمان و المخاطرة، دار الفكر للنشر و التوزيع، عمان، الأردن 2013.
- 23) محمد الصرفي، إدارة المال و تحليل هيكله، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر 2007.
- 24) مبارك لسلوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
- 25) نواف كنعان، اتخاذ القرارات الإدارية بين النظرية و التطبيق، دار الثقافة للنشر و التوزيع، عمان، الطبع التاسعة 2011.
- 26) ناصر دادي عدون، مراقبة التسيير و الأداء في المؤسسة الاقتصادية، دار المحمدية العامة، الجزائر، بدون سن نشر.
- 27) نعيم نمر داود، التحليل المالي دراسة تطبيقية، دار البداية للنشر و التوزيع، عمان، الأردن 2018.
- 28) ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، التحليل المالي، دار المحمدية العامة، الجزائر، الجزء الأول، دون سنة نشر.

## II. الأطروحات و الرسائل الجامعية

- 1) أحمد بوراس، مصادر التمويل و قيمة المنشأة، أطروحة دكتوراه دولة، كلية الاقتصاد و علوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2001.
- 2) الطيب السايح، نظام الموازنات التقديرية في التسيير ألاستشفائي، ( دراسة حالة مستشفى حي لبيير قسنطينة)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجيستر، تسيير المؤسسات، جامعة منتوري، قسنطينة 2006.

- (3) بنية حيزية، دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تطوير عملية تقييم الأداء المالي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في علوم التسيير، تخصص: اقتصاد التطبيقي في إدارة الأعمال و المالية، جامعة الدكتور يحي فارس، المدية، 2017.
- (4) بن مالك عمار، المنهج الحديث للتحليل المالي في تقييم الأداء، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص ادارة مالية ، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة 2011.
- (5) جلييلة بن خروف، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة و اتخاذ القرارات، رسالة ماجيستار، علوم التسيير، تخصص مالية مؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، جامعة بومرداس، 2009 .
- (6) خالد قاشي- نظم المعلومات التسويقية في المؤسسة الاقتصادية بين النظرية و التطبيق، دراسة حالة :عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الدكتوراه تخصص تسويق ، منشورة، جامعة لونيبي علي، البليدة-2-،الجزائر 2011-2012.
- (7) سليمان بلعور، أثر إستراتيجية الشراكة على الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية، رسالة ماجيستير في علوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2003.
- (8) شوية دليلة، دور التحليل المالي في المؤسسة، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجيستير، تخصص مالية، جامعة احمد بوقرة، بومرداس 2005.
- (9) عقبي حمزة، انعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي على الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالي، أطروحة دكتوراه، غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة ، 2016/2017.
- (10) لزعر محمد سامي، التحليل للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، رسالة مكملة لنيل شهادة الماجيستير في علوم التسيير تخصص الإدارة المالية، جامعة منتوري، قسنطينة ، 2011-2012.
- (11) محمد بوطلاعة، دور إستراتيجية المؤسسة في تحقيق الميزة التنافسية، مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مناجمت المؤسسة، المركز الجامعي العربي بن مهيدي - أم البواقي، سنة 2008.
- (12) محمد الصالح عواشرية، التحليل المالي، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص إدارة الأعمال، جامعة سعد دحلب، البليدة، الجزائر، 2005.

### III. قوانين و تشريعات

- (1) الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19 ،الصادرة بتاريخ 25 مارس 2009.

### IV. المقالات

- 1) بوصبع هناء، تحليل الإستراتيجية المالية للمؤسسات الصناعية الخامسة الجزائرية - دراسة ميدانية - مجلة البحوث الاقتصادية و المالية، العدد الخامس، جامعة باجي مختار، عنابة، جوان 2016.
- 2) عبد الجليل بوداح، مفهوم الإستراتيجية في المشروعات الصغيرة و المتوسطة ، مجلة الاقتصاد و المجتمع، مخبر البحث المغرب الكبير الاقتصاد و المجتمع - جامعة منتوري قسنطينة - العدد 18-2002.
- 3) عبد الجليل بوداح، معالجة موضوع المخاطرة في مجال منح القروض البنكية، مجلة العلوم الإنسانية - جامعة منتوري قسنطينة- العدد 18-2002.
- 4) زكي حسين الوردي، الإستراتيجية الوطنية للمعلومات أهمية وضعها و صياغتها في عصر المعلومات، مجلة المعلومات، العدد الثاني، قسم المكتبيات و علم المعلومات، جامعة صنعاء، الإستراتيجية الوطنية للمعلومات - المركز الوطني للمعلومات - اليمن، مارس 2001.

### V. الملتقيات

- 1) عبد القادر دشايش، قراءة مالية لمعيار المحاسبي الدولي السابع ( IAS 07 ) بناء و تحليل جدول تدفقات الخزينة دراسة حالة مطاحن الواحات، الملتقى العلمي الدولي حول الإصلاح المحاسبي في الجزائر، جامعة ورقلة، يومي 29-30، نوفمبر 2011، ص 273.
- 2) يحيوي مفيدة وآخرون، اثر المعايير المحاسبية الدولية IFRS - IAS على التحليل المالي للمؤسسة الملتقى الدولي الأول حول النظام المحاسبي والمالي الجديد في ظل معايير المحاسبة الدولية، المركز الجامعي بالواد، يومي 17-18 جانفي 2010.
- 3) يزيد تفرارات، ليلي حليمي، استخدام أسلوب الموازنات التقديرية كأسلوب حديث في مراقبة التسيير في تقييم أداء المؤسسات الجزائرية، ملتقى وطني، مراقبة التسيير كآلية لحكومة المؤسسات و تفعيل الإبداع، جامعة البليدة 02، الجزائر 2017/04/25.

### VI. المحاضرات

- 1) البشير بن عمر، محاضرات التسيير المالي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير، جامعة الوادي، 2016/2017.
- 2) بالعور سليمان، مطبوعة التسيير المالي، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة غرداية، 2013/ 2014.

3) بنية محمد، مطبوعة: محاضرات في التحليل المالي، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص تسويق الخدمات، تسويق فندقي و سياحي، جامعة 8 ماي 1945، قالمة، سنة 2018/2019.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

- 1) Yves-Alain Ach Catherine, **Finance D'entreprise Du Diagnostic A La Création De Valeur**, Hachette Livre, Paris, France ,2004.

ثالثا: المواقع الالكترونية

- 1) <http://www.saidalgroup.dz/production.htm> ، consulté le 09/06/2020.
- 2) [www.cosob.org](http://www.cosob.org) ، consulté le 09/06/2020.
- 3) [www.ecomedfod.blogspot.com](http://www.ecomedfod.blogspot.com). Sidal complex ، consulté le 09/06/2020

الملاحق

## الملحق رقم (01)

28 ربيع الأول عام 1430 هـ 28 مارس سنة 2009 م	الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية / العدد 19	32
محتوى فصول الميزانية ميزانية الأصول السنة المالية المقفلة في .....		
N اختلاطات / أرصدة	N إجمالي	الأصول المالية
2907 و 2807 280 (خارج 2807) 290 (خارج 2907) 281 و 282 و 291 و 292 293	207 20 (خارج 207) 21 و 22 (خارج 229) 23 265 26 (خارج 265 و 269) 271 و 272 و 273 274 و 275 و 276	<b>الأصول المثبتة (غير الجارية)</b> فارق الشراء (ou goodwill) التثبيتات المعنوية التثبيتات العينية التثبيتات الجارية إنجازها التثبيتات المالية السندات الموضوعة موضع المعاملة - المؤسسات المشاركة المساهمات الأخرى و الحسابات الدائنة الملحقة السندات الأخرى المثبتة القروض و الأصول المالية الأخرى غير الجارية
		<b>مجموع الأصول غير الجارية</b> <b>الأصول الجارية</b>
39 491 495 و 496 44 و 43 و 42 444 إلى 448 (45 و 46 و 486 و 489) 444 و 445 و 447 مدين 48 50 (خارج 509) 519 و غيرها من المدينين (51 و 59) 52 و 53 و 54	30 إلى 38 41 (خارج 419) 409 مدينين [42 و 43 و 44 (خارج 444 إلى 448) (45 و 46 و 486 و 489) 444 و 445 و 447 مدين 48 50 (خارج 509) 519 و غيرها من المدينين (51 و 59) 52 و 53 و 54	المخزونات و المنتجات قيد الصنع الحسابات الدائنة - الاستخدامات المماثلة الزبائن المدينون الآخرون الضرائب الأصول الأخرى الجارية <b>الموجودات وما يماثلها</b> توظيفات و أصول مالية جارية أموال الخزينة
		<b>مجموع الأصول الجارية</b> <b>المجموع العام للأصول</b>

## الملحق رقم (02)

33	الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية / العدد 19	28 ربيع الأول عام 1430 هـ 25 مارس سنة 2009 م
محتوى فصول الميزانية ميزانية الفصوم السنة المالية المقبلة في .....		
N	الفصوم	
	رؤوس الأموال الخاصة	
101 و 108	رأس المال الصادر (أو حساب المستقل)	
109	رأس المال غير المطلوب	
104 و 106	العلاوات و الاحتياطات (الاحتياطات المدمجة) (1)	
105	فارق إعادة التقييم	
107	فارق المعادلة ( 1 )	
12	النتيجة الصافية (النتيجة الصافية حصة الجمع) ( 1 )	
11	رؤوس الأموال الخاصة الأخرى، ترحيل من جديد	
	حصة الشركة المدمجة (1)	
	حصة ذوي الأقلية (1)	
	المجموع 1	
	الفصوم غير الجارية	
16 و 17	القروض و الديون المالية	
134 و 155	الضرائب (المؤجلة و المرصود لها)	
229	الديون الأخرى غير الجارية	
15 (خارج 155) و 131 و 132	المؤنات و المنتجات المدرجة في الحسابات سلفا	
	مجموع الفصوم غير الجارية (2)	
	الفصوم الجارية	
40 (خارج 409)	الموردون و الحسابات الملحقه	
444 و 445 و 447	الضرائب	
419 و 509 دائن [ 42 و 43 و 44 (خارج 444 إلى 447 ) 45 و 46 و 48 ]	الديون الأخرى	
519 و غيرها من الديون 51 و 52	خزينة الفصوم	
	مجموع الفصوم الجارية (3)	
	المجموع العام للفصوم	
(1) لا يستعمل إلا في تقديم الكشف المالية المدمجة.		

(1) لا يستعمل إلا في تقديم الكشف المالية المدمجة.

الملحق رقم (03)

34		الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية / العدد 19	28 ربيع الأول عام 1430 هـ 25 مارس سنة 2009 م
محتوى فصول حساب النتائج حساب النتائج (حسب الطبيعة) الفترة من ..... إلى.....			
N			
70		المبيعات و المنتجات الملحقة	
72		تغيرات المخزونات و المنتجات المصنعة و المنتجات قيد الصنع	
73		الإنتاج المثبت	
74		إعانات الاستغلال	
		<b>1 - إنتاج السنة المالية</b>	
60		المشتريات المستهلكة	
61 و 62		الخدمات الخارجية و الاستهلاكات الأخرى	
		<b>2 - استهلاك السنة المالية</b>	
		<b>3 - القيمة المضافة للاستغلال (2-1)</b>	
63		أعباء المستخدمين	
64		الضرائب و الرسوم و المدفوعات المماثلة	
		<b>4 - إجمالي فائض الاستغلال</b>	
75		المنتجات العملياتية الأخرى	
65		الأعباء العملياتية الأخرى	
68		الخصومات للاهلاكات و المخزونات و خسارة القيمة	
78		استرجاع على خسائر القيمة و المخزونات	
		<b>5 - النتيجة العملياتية</b>	
76		المنتجات المالية	
66		الأعباء المالية	
		<b>6 - النتيجة المالية</b>	
		<b>7 - النتيجة العادية قبل الضرائب (6+5)</b>	
695 و 698		الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية	
692 و 693		الضرائب المؤجلة (تغيرات) عن النتائج العادية	
		<b>مجموع منتجات الأنشطة العادية</b>	
		<b>مجموع أعباء الأنشطة العادية</b>	
		<b>8 - النتيجة الصافية للأنشطة العادية</b>	
77		عناصر غير عادية (منتجات) ( يجب تبيانها )	
67		عناصر غير عادية (أعباء) ( يجب تبيانها )	
		<b>9 - النتيجة غير العادية</b>	
		<b>10 - صافي نتيجة السنة المالية</b>	
		حصة الشركات الموضوعة موضع المعادلة في النتيجة الصافية (1)	
		<b>11 - صافي نتيجة المجموع المدمج (1)</b>	
		و منها حصة ذوي الأقلية (1)	
		حصة المجموع (1)	
(1) لا يستعمل إلا في تقديم الكشوف المالية المدمجة.			



## الملحق رقم (04)

31	الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية / العدد 19	28 ربيع الأول عام 1430 هـ 25 مارس سنة 2009 م
حساب النتائج (حسب الوظيفة) الفترة من ..... إلى .....		
مثلا		
N - 1	N	ملاحظة
		<p>رقم الأعمال</p> <p>تكلفة المبيعات</p> <p><b>هامش الربح الإجمالي</b></p> <p>منتجات أخرى عملياتية</p> <p>التكاليف التجارية</p> <p>الأعباء الإدارية</p> <p>أعباء أخرى عملياتية</p> <p><b>النتيجة العملياتية</b></p> <p>تقديم تفاصيل الأعباء حسب الطبيعة</p> <p>(مصاريف المستخدمين الخصومات للاهلاكات)</p> <p>منتجات مالية</p> <p>الأعباء المالية</p> <p><b>النتيجة المالية قبل الضريبة</b></p> <p>الضرائب الواجبة على النتائج العادية</p> <p>الضرائب المؤجلة على النتائج العادية (التغيرات)</p> <p><b>النتيجة الصافية للاكسطة المالية</b></p> <p>الأعباء غير العادية</p> <p>المنتجات غير عادية</p> <p><b>النتيجة الصافية للسنة المالية</b></p> <p>حصة الشركات الموضوعة موضع المعادلة في النتائج الصافية (1)</p> <p>النتيجة الصافية للمجموع الدمج ( 1 )</p> <p>منها حصة ذوي الأقلية (1)</p> <p>حصة المجموع ( 1 )</p>
( 1 ) لا تستعمل إلا لتقديم الكشوف المالية المدمجة		

الملحق رقم (05)

<p>28 ربيع الأول عام 1430 هـ 25 مارس سنة 2009 م</p>			<p>الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية / العدد 19</p>	35
<p>جدول سيولة الخزينة (الطريقة المباشرة) الفترة من ..... إلى .....</p>				
السنة المالية N + 1	السنة المالية N	ملاحظة		
			<p><b>تدفقات أموال الخزينة للتكتية من الأنشطة التشغيلية</b></p> <p>التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن المبالغ المدفوعة للموردين و المستخدمين الفوائد و المصاريف المالية الأخرى المدفوعة الضرائب عن النتائج المدفوعة</p>	
			<p><b>تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية</b></p> <p>تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية (يجب توضيحها)</p>	
			<p><b>صافي تدفقات أموال الخزينة للتكتية من الأنشطة التشغيلية (أ)</b></p>	
			<p><b>تدفقات أموال الخزينة للتكتية من أنشطة الاستثمار</b></p> <p>المسحوبات من اقتناء تشييدات عينية أو معنوية التحصيلات من عمليات التنازل عن تشييدات عينية أو معنوية المسحوبات من اقتناء تشييدات مالية التحصيلات من عمليات التنازل عن تشييدات مالية الفوائد التي تم تحصيلها من التوظيفات المالية الحصص و الأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة</p>	
			<p><b>صافي تدفقات أموال الخزينة للتكتية من أنشطة الاستثمار (ب)</b></p>	
			<p><b>تدفقات أموال الخزينة للتكتية من أنشطة التمويل</b></p> <p>التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم الحصص و غيرها من التوزيعات التي تم القيام بها التحصيلات المتأتية من القروض تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة</p>	
			<p><b>صافي تدفقات أموال الخزينة للتكتية من أنشطة التمويل (ج)</b></p> <p>تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولات و شبه السيولات تغير أموال الخزينة في الفترة (أ + ب + ج)</p>	
			<p>أموال الخزينة و معادلاتها عند افتتاح السنة المالية</p>	
			<p>أموال الخزينة و معادلاتها عند إقفال السنة المالية</p>	
			<p>تغير أموال الخزينة خلال الفترة</p>	
			<p>المقاربة مع النتيجة المحاسبية</p>	

### الملحق رقم (06)

<p> الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية / العدد 19  28 ربيع الأول عام 1430 هـ  25 مارس سنة 2009 م </p>		
<p> جدول سيولة الخزينة  (الطريقة غير المباشرة)  الفترة من ..... إلى ..... </p>		
السنة المالية N - 1	السنة المالية N	ملاحظة
		<p><b>تدفقات أموال الخزينة للثباتية من الأنشطة العملياتية</b></p> <p>صافي نتيجة السنة المالية</p> <p>تصحيحات من أجل :</p> <p>- الاهتلاكات و الأرصدة</p> <p>-تغير الضرائب المؤجلة</p> <p>-تغير المخزونات</p> <p>- تغير الزبائن و الحسابات الدائنة الأخرى</p> <p>-تغير الموردين و الديون الأخرى</p> <p>-نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب</p>
		تدفقات الخزينة الناجمة عن النشاط (ا)
		<p><b>تدفقات أموال الخزينة للثباتية من عمليات الاستثمار</b></p> <p>مستحقات عن اقتناء تسييتات</p> <p>تحصيلات التنازل عن تسييتات</p> <p>تأثير تغييرات محيط الإدماج ( 1 )</p>
		تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار (ب)
		<p><b>تدفقات أموال الخزينة للثباتية من عمليات التمويل</b></p> <p>الحصص المدفوعة للمساهمين</p> <p>زيادة رأس المال النقدي (المنقودات)</p> <p>إصدار قروض</p> <p>تسديد قروض</p>
		تدفقات أموال الخزينة للثباتية بعمليات التمويل (ج)
		<p><b>تغير أموال الخزينة للفترة (ا + ب + ج)</b></p> <p>أموال الخزينة عند الافتتاح</p> <p>أموال الخزينة عند الاقفال</p> <p>تأثير تغييرات سعر العملات الأجنبية ( 1 )</p> <p>تغير أموال الخزينة</p>

## الملحق رقم (07)

GROUPE INDUSTRIEL SAIDAL SPA  
 Direction des Finances et Comptabilité  
 DATE DE CLOTURE : 31/12/2015

## BILAN GROUPE

ACTIF	31/12/2015			31/12/2014
	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	87 341 040,00	0,00	87 341 040,00	58 268 550,00
Immobilisations incorporelles	212 279 501,73	190 691 351,71	21 588 150,02	12 030 521,60
Immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
Terrains	4 514 492 953,87	0,00	4 514 492 953,87	4 514 492 953,87
Bâtiments	7 022 975 679,20	5 373 367 146,94	1 649 608 532,26	1 762 997 822,76
Autres immobilisations corporelles	14 957 589 225,86	13 788 091 990,45	1 169 497 235,41	1 604 049 468,87
Immobilisations en concession	280 023 210,00	1 919 226,32	278 103 983,68	86 261 341,26
Immobilisations en cours	5 363 985 192,51	0,00	5 363 985 192,51	2 502 907 388,68
Immobilisations financières	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalences - entreprises associées	1 465 132 799,40	0,00	1 465 132 799,40	1 846 291 841,31
Autres participations et créances rattachées	641 518 175,00	58 659 098,99	584 859 076,01	49 030 988,72
Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	140 479 615,20	0,00	140 479 615,20	103 321 318,61
Impôts différés actif	472 097 555,36	0,00	472 097 555,36	463 577 177,79
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>35 157 914 948,13</b>	<b>19 390 728 814,41</b>	<b>15 767 186 133,72</b>	<b>13 803 229 373,47</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>	0,00	0,00		
Stocks et encours	5 450 251 412,46	484 351 393,33	4 965 900 019,13	5 606 916 340,97
Créances et emplois assimilés	0,00	0,00	0,00	0,00
Clients	5 536 082 569,71	1 713 402 532,20	3 822 680 037,51	3 448 794 401,79
Autres débiteurs	1 139 842 768,95	0,00	1 139 842 768,95	1 036 790 150,80
Impôts	524 768 402,40	345 347 828,24	179 420 574,16	256 042 010,23
Autres actif courant	40 666 666,67	0,00	40 666 666,67	18 795 412,47
Disponibilités et assimilés	0,00	0,00	0,00	0,00
Placements et autres actifs financiers courants	3 018 559 989,19	0,00	3 018 559 989,19	3 018 559 989,19
Trésorerie	6 070 920 199,42	83 275 568,07	5 987 644 631,35	5 198 576 727,01
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>	<b>21 781 092 088,88</b>	<b>2 626 377 321,84</b>	<b>19 154 714 666,96</b>	<b>18 584 475 832,46</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>56 939 006 956,93</b>	<b>22 017 106 136,25</b>	<b>34 921 900 820,68</b>	<b>31 587 704 405,93</b>



## الملحق رقم (08)

GROUPE INDUSTRIEL SAIDAL SPA  
 Direction des Finances et Comptabilité  
 DATE DE CLOTURE : 31/12/2015

## BILAN GROUPE

PASSIF	31/12/2015	31/12/2014
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00
Capital non appelé	0,00	0,00
Dotation de l'état	2 586 812 201,59	0,00
Primes et réserves -(réserves consolidées)	12 251 816 341,17	11 282 665 927,33
Ecarts de réévaluation	145 245 635,13	218 627 945,68
Écart d'équivalence	1 025 006 852,16	778 627 191,02
Résultat Net	1 143 817 990,89	1 477 751 553,22
Autres capitaux propres -report à nouveau	-166 052 299,51	371 301 688,91
Intérêts minoritaires	979 287 855,72	961 690 080,29
<b>TOTAL I</b>	<b>20 465 934 577,15</b>	<b>17 590 664 386,45</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	0,00	
Emprunts et dettes financières	4 821 513 005,59	3 383 163 695,36
Impôts (différés et provisionnés)	285 333 000,95	267 823 005,95
Autres dettes non courantes	1 061 401 552,48	3 456 705 764,33
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 605 571 934,62	1 381 034 485,26
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>	<b>7 773 819 493,64</b>	<b>8 488 726 950,90</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>	0,00	
Fournisseurs et comptes rattachés	1 931 770 182,61	1 460 434 895,94
Impôts	402 507 323,51	363 939 782,75
Autres dettes	3 619 036 497,36	3 055 762 788,63
Trésorerie passif	728 832 746,41	628 175 601,26
<b>TOTAL PASSIF COURANT III</b>	<b>6 682 146 749,89</b>	<b>5 508 313 068,58</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>	<b>34 921 900 820,68</b>	<b>31 587 704 405,93</b>

## الملاحق رقم (09)

## Bilan consolidé des filiales du Groupe et Participation Minoritaires au 31/12/2017 – Actif –

Actif	Note	31/12/2017			31/12/2016
		Montants bruts	Amortissement ou provisions	Montants nets	
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecarts d'acquisition (ou goodwill)		115 414 200,00	0,00	115 414 200,00	115 414 200,00
Immobilisations incorporelles		211 701 398,37	198 057 547,42	13 643 850,95	16 879 626,76
Immobilisations corporelles		0,00	0,00	0,00	0,00
Terrains		10 383 338 837,77	0,00	10 383 338 837,77	10 383 338 837,77
Bâtements		7 525 649 404,61	5 759 342 500,47	1 766 306 904,14	1 692 900 275,46
Autres immobilisations corporelles		15 441 341 953,87	14 089 777 801,58	1 351 564 152,29	1 299 353 290,89
Immobilisations en concession		280 023 210,00	3 661 722,62	276 361 487,38	277 770 251,06
Immobilisations en cours		13 501 512 857,53	0,00	13 501 512 857,53	11 189 299 772,01
Immobilisations financières		0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalences - entreprises associées		1 466 608 492,92	0,00	1 466 608 492,92	1 388 910 621,59
Autres participations et créances rattachées		631 518 175,00	60 980 880,06	630 537 294,94	632 578 120,03
Autres titres immobilisés		4 000 000 000,00	0,00	4 000 000 000,00	3 000 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		157 814 646,73	0,00	157 814 646,73	154 332 649,23
Impôts différés actif		296 251 741,16	0,00	296 251 741,16	291 018 638,11
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>54 071 174 917,96</b>	<b>20 111 820 452,15</b>	<b>33 959 354 465,81</b>	<b>30 441 796 482,93</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>					
Stocks et encours		5 512 385 257,34	629 240 246,56	4 883 145 010,78	5 729 341 770,32
Créances et emplois assimilés		0,00	0,00	0,00	0,00
Clients		5 077 251 577,03	1 885 189 800,46	3 192 061 776,57	3 640 948 917,45
Autres débiteurs		1 357 995 666,76	377 579,41	1 357 618 087,35	1 255 089 406,56
Impôts		181 290 731,18	11 998 467,60	169 292 263,58	173 799 702,60
Autres actifs courant		0,00	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et assimilés		0,00	0,00	0,00	0,00
Placements et autres actifs financiers courants		18 559 989,19	0,00	18 559 989,19	18 559 989,19
Tresorerie		4 825 205 639,02	86 312 842,07	4 738 892 796,95	5 131 000 388,34
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>		<b>16 972 689 060,52</b>	<b>2 613 088 936,10</b>	<b>14 359 590 124,42</b>	<b>15 948 740 174,48</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>71 043 863 978,48</b>	<b>22 724 919 388,25</b>	<b>48 318 944 590,23</b>	<b>46 390 536 657,41</b>

## الملاحق رقم (10)

Bilan consolidé des filiales du Groupe et Participation Minoritaires au 31/12/2017 – Passif –				
PASSIF	Note	31/12/2017	31/12/2016	
<b>CAPITAUX PROPRES</b>				
Capital émis		2 500 000 000.00	2 500 000 000.00	
Dotation de l'état		0.00	0.00	
Autres fonds propres		8 721 856 492.20	8 721 856 492.20	
Primes et réserves (réserves consolidées)		12 991 033 164.36	12 861 613 653.86	
Ecart de réévaluation		1 585 712 860.26	1 585 712 860.26	
Ecart d'équivalence		955 727 524.41	1 037 081 267.61	
Résultat Net		1 376 256 647.88	1 509 161 605.06	
Autres capitaux propres -report à nouveau		-1 060 714 611.43	-1 766 796 631.10	
Intérêts minoritaires		881 619 960.04	1 015 179 629.35	
<b>TOTAL I</b>		<b>27 931 531 057.74</b>	<b>27 464 009 197.27</b>	
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>				
Emprunts et dettes financières		10 894 562 656.06	8 973 229 626.56	
Impôts (différés et provisionnés)		17 509 995.00	17 509 995.00	
Autres dettes non courantes		1 059 992 766.80	1 061 401 552.48	
Provisions et produits comptabilisés d'avance		1 346 632 170.47	1 346 087 321.65	
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>		<b>13 318 697 612.35</b>	<b>11 397 228 495.68</b>	
<b>PASSIFS COURANTS</b>				
Fournisseurs et comptes rattachés		1 436 731 269.94	2 430 054 019.90	
Impôts		726 697 526.43	776 153 641.37	
Autres dettes		4 107 579 876.69	3 512 927 658.77	
Trésorerie passif		797 707 247.06	610 163 444.41	
<b>TOTAL PASSIF COURANT III</b>		<b>7 068 715 920.14</b>	<b>7 329 298 964.45</b>	
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>48 318 944 590.23</b>	<b>48 390 526 657.41</b>	



## الملحق رقم (11)

GRUPE INDUSTRIEL SAIDAL SPA  
 Direction des Finances et Comptabilité  
 DATE DE CLOTURE : 31/12/2015

## BILAN GROUPE

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT	31/12/2015	31/12/2014
Chiffre d'affaires	9 984 043 757,71	9 789 025 905,91
Variation stocks produits finis et en cours	-11 893 123,70	47 596 284,29
Production immobilisée	0,00	0,00
Subvention d'exploitation	0,00	0,00
<b>I - PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>9 972 150 634,01</b>	<b>9 836 622 190,20</b>
Achats consommés	-3 470 479 457,80	-3 017 970 352,54
Services extérieurs et autres consommations	-996 298 147,20	-815 279 475,31
<b>II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>-4 466 777 605,00</b>	<b>-3 833 249 827,85</b>
<b>III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION ( I - II )</b>	<b>5 505 373 029,01</b>	<b>6 003 372 362,35</b>
Charges de personnel	-3 056 024 245,03	-3 222 199 202,24
Impôts, taxes et versements assimilés	-166 639 675,94	-205 064 473,74
<b>IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>2 282 709 108,04</b>	<b>2 576 108 686,37</b>
Autres produits opérationnels	202 735 842,16	85 434 154,80
Autres charges opérationnelles	-143 865 838,16	-204 467 978,10
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	-1 328 939 749,35	-1 130 374 262,15
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	421 168 878,85	292 035 551,31
<b>V - RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>1 433 808 241,54</b>	<b>1 618 738 152,23</b>
Produits financiers	142 454 921,27	106 709 251,37
Charges financières	-132 453 560,20	-157 011 457,30
<b>VI - RESULTAT FINANCIER</b>	<b>10 091 361,07</b>	<b>-50 302 205,93</b>
<b>VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT ( V + VI )</b>	<b>1 443 899 602,61</b>	<b>1 568 433 946,30</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-328 709 218,00	-309 812 391,00
Impôts différés ( variation ) sur résultat ordinaires	15 393 711,92	-90 261 226,37
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>10 738 510 276,29</b>	<b>10 320 801 147,68</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>-9 638 803 603,60</b>	<b>-8 971 918 366,01</b>
<b>VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>1 099 706 672,69</b>	<b>1 348 882 781,67</b>
Eléments extraordinaires (produits) ( à préciser )		
Eléments extraordinaires (charges) ( à préciser )		
<b>IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>1 099 706 672,69</b>	<b>1 348 882 781,67</b>
Résultat minoritaires	18 117 370,96	14 686 721,26
part dans le Résultat dans Stes mises en équivalence	25 993 947,24	114 182 050,29
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>1 143 817 990,89</b>	<b>1 477 751 553,22</b>



## الملاحق رقم (12)



Tableau des comptes du résultat consolidé des filiales du Groupe et Participations minoritaires au 31/12/2017 – TCR

TABEAU DES COMPTES DE RESULTAT	Note	31/12/2017	31/12/2016
Chiffre d'affaires		10 285 897 771,06	10 223 411 484,28
Variation stocks produits finis et en cours		-558 328 861,16	265 663 623,51
Production immobilisée		0,00	0,00
Subvention d'exploitation		0,00	0,00
<b>I - PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>9 707 567 809,90</b>	<b>10 489 075 107,79</b>
Achats consommés		-3 755 793 245,73	-3 663 777 474,24
Services extérieurs et autres consommations		-1 002 621 754,72	-928 780 089,72
<b>II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE</b>		<b>-4 758 415 000,45</b>	<b>-4 592 557 563,96</b>
<b>III - VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION (I - II)</b>		<b>4 949 152 809,45</b>	<b>5 896 517 543,83</b>
Charges de personnel		-2 886 108 087,05	-3 023 474 168,42
Impôts, taxes et versements assimilés		-167 524 872,66	-173 817 524,53
<b>IV - EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>1 915 519 849,74</b>	<b>2 699 225 850,88</b>
Autres produits opérationnels		120 876 666,93	72 651 701,08
Autres charges opérationnelles		-58 405 998,66	-89 258 043,80
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		-868 248 692,56	-1 289 102 638,36
Reportes sur pertes de valeurs et provisions		370 500 844,60	719 627 105,07
<b>V - RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>1 480 241 680,05</b>	<b>2 093 143 975,07</b>
Produits financiers		163 571 611,87	183 271 195,24
Charges financières		-164 840 374,12	-177 710 456,40
<b>VI - RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-1 268 762,25</b>	<b>5 560 738,84</b>
<b>VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)</b>		<b>1 478 972 917,80</b>	<b>2 098 704 713,91</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-277 583 318,00	-628 653 272,00
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires		7 032 819,01	-86 986 328,41
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>10 382 516 993,30</b>	<b>11 484 625 109,18</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-8 168 160 152,51</b>	<b>-8 897 587 338,86</b>
<b>VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>1 194 356 780,79</b>	<b>1 567 037 770,32</b>
Éléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Éléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
<b>IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>1 194 356 780,79</b>	<b>1 567 037 770,32</b>
Résultat minoritaires		85 189 698,58	4 426 500,76
part dans le Résultat dans Sites mises en équivalence		96 748 998,51	-82 302 696,02
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>1 376 295 647,88</b>	<b>1 509 161 605,06</b>