

دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي للشركات المدرجة في البورصة
دراسة حالة مجمع صيدال (2009-2014)

صايم مصطفى

طالب دكتوراه - جامعة تلمسان

mustapha-audit@hotmail.com

أ.بوثلجة عبد الناصر

أستاذ محاضر - جامعة تلمسان

Bouteldja_nacer@yahoo.fr

ملخص

تعتبر المؤشرات المالية أهم أدوات التحليل المالي وأبسطها فهي تساعد على قراءة وترجمة القوائم المالية بغرض معرفة الوضع المالي للشركة ومستوى النقدية والربحية فيها، كما أنها تقيس مدى كفاءة الإدارة في توليد المبيعات من الأصول وتقييم مدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، بالإضافة إلى توضيح قدرة الشركة على توليد الأرباح من المبيعات أو من الأموال المستثمرة واستغلال الموارد استغلالاً أمثلاً بغرض تحقيق الأهداف المسطرة. تهدف هذه الدراسة إلى إعطاء نظرة عامة عن القوائم المالية وأهم مكوناتها الرئيسية، التحليل المالي وكيفية استخدام المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال خلال الفترة (2009-2014) وقد خلصت نتائج الدراسة إلى أن مجمع صيدال في وضعية حسنة من الناحية المالية وذلك لقدرته على تغطية التزاماته وسداد ديونه وتوليد الأرباح والسيولة وضمان توزيع الأرباح للمساهمين.

الكلمات المفتاحية: القوائم المالية، فهم وقراءة القوائم المالية، الأداء المالي، التحليل المالي، المؤشرات المالية، مجمع صيدال.

Abstract

The Financial Indicators is the most important instruments of financial analysis and simplest, it helps to read and understand the financial statement for the purpose of know the financial situation of the company and the level of cash and profitability. Them, as it measures how efficient management in generating sales of assets and assess their ability to meet their obligations, as well as to clarify the company's ability to generate profits from sales or from money invested and optimizing the exploitation of resources in order to achieving the objectives. This study aims to give an overview of the financial statements, financial analysis and how to use financial indicators in assessing the financial performance of Group Saidal. The results of the study concluded that the Group Saidal in a good from a financial position, to its ability to meet its obligations and repay its debt, generate profits and liquidity and ensure the distribution of profits to stockholders.

Keywords: Financial statements, Reading & Understanding Financial statements, Financial performance, Financial analysis, Financial Indicators, Group SAIDAL.

مقدمة

كثير من غير المتخصصين في المحاسبة يحتاجون أن يفهموا القوائم المالية ويستنتجون منها المعلومات الأساسية التي تمكنهم من إعطاء صورة واضحة عن أداء الشركات. فالمستثمر يحتاج ذلك لعمل دراسة جدوى ثم لتقييم أدائه وتحليل أداء المنافسين، والذي يستثمر في الأسهم يحتاج أن يقدر القيمة الحقيقية لأسهم الشركات وأن يتوقع القيمة المستقبلية، والمدير يحتاج لفهم تأثير قراراته على ميزانية الشركة، والموظف البسيط يحتاج أن يتعرف على أداء الشركة التي يعمل بها. كذلك فإن أي شخص يود لو تفهم ميزانيات الشركات التي تعلن بالجزائري والتي تبدو لكثير من الأفراد كمجموعة كبيرة من الأرقام والمصطلحات غير المفهومة. عند التفكير بالاستثمار في شركة ما أو مراقبة أداء سهم معين فإن القوائم المالية للشركة تعتبر مكانا جيدا لبدء عملية البحث. لذلك فإن الشركات تقوم بتسجيل ومراقبة دخلها وحصر جميع التزاماتها وبذلك فهي مطالبة بنشر هذه المعلومات على شكل تقارير مالية. وفي نهاية كل سنة تلتزم شركات المساهمة بموجب نظام السوق المالي بنشر قوائمها المالية لعامة الجمهور، وتبدو هذه القوائم لأول مرة كما لو كانت مجموع من الصفوف والأرقام غير مفهومة، إلا أن باستطاعة المستثمر تفسير وتحليل هذه الأرقام للوصول إلى نتائج مهمة فيما يتعلق بأداء الشركة في السنوات السابقة وفي الوقت الحالي. إذن القوائم المالية تساعد المستثمر على تقدير النمو المتوقع والقيمة السوقية للشركة إضافة إلى التعرف على نقاط قوة الشركة ومكان الضعف فيها.

إشكالية الدراسة

من خلال المقدمة نطرح الإشكالية التالية: ما هو دور المؤشرات المالية في تحليل القوائم المالية وتقييم الأداء المالي لمجمع صيدال؟

الفرضيات: تتمثل فرضيات الدراسة فيما يلي:

- القوائم المالية هي المادة الأولية لعملية التحليل المالي باستخدام المؤشرات المالية.
 - المؤشرات المالية إحدى أهم مخرجات التحليل المالي فهي الأساس لتقييم الأداء المالي للشركات.
- الهدف من الدراسة:** تهدف هذه الدراسة إلى توضيح المبادئ الأساسية التي يحتاجها المستثمر (مساهم جديد) لقراءة وفهم القوائم المالية، بالإضافة إلى كيفية استعمال المؤشرات المالية للحكم على الأداء المالي وتقييمه لشركة ما يريد أن يستثمر في أسهمها.
- أهمية الدراسة:** تكمن أهمية البحث في إبراز أهمية استخدام المؤشرات المالية في تفسير واقع الأداء المالي لمجمع صيدال.
- منهج الدراسة:** اعتمدت الدراسة على المنهجين الوصفي والتحليلي، فالمنهج الوصفي استخدم في الجانب النظري وذلك للإحاطة بمختلف جوانب الدراسة أما المنهج التحليلي فيقوم على أساس تحليل البيانات والأرقام المالية الموجودة في القوائم المالية باستخدام المؤشرات المالية.

أولا: مفهوم القوائم المالية، الأداء المالي، المؤشرات المالية.

تعتبر القوائم المالية أداة يمكن من خلالها أن نرى بوضوح الوضع المالي للشركة كما تسمح أيضا بتحديد الاتجاه الذي تسلكه ومعرفة درجة الاستقرار. تعطي القوائم المالية مثالا جيدا للمعلومات الجزئية المفصلة التي تعكس أداء الشركة، علما بأن القوائم المالية يمكن أن تعكس الاتجاه العام وبشكل موسع لقطاع الشركة عند ضم ذلك مع قوائم الشركات الأخرى في القطاع نفسه.

تهدف القوائم المالية إلى تقديم معلومات حول الوضع المالي والتغيرات التي تطرأ عليه وأداء الشركة بحيث تساعد هذه المعلومات عددا كبيرا من المستخدمين في اتخاذ القرارات الاقتصادية التي تعود بالمنفعة على الشركة¹.

ورد في الإطار النظري الذي أعدته لجنة معايير المحاسبة الدولية لإعداد القوائم المالية أن القوائم المالية تهدف إلى توفير معلومات حول المركز المالي، الأداء والتغيرات في المركز المالي للمؤسسة وتكون مفيدة لمستخدمين متنوعين في صنع القرارات الإدارية. كذلك ورد في نفس الإطار ما يفيد أن القوائم المالية المعدة لذلك تلبي حاجة المعلومات لدى غالبية قراء القوائم المالية، ولكنها لا توفر كافة المعلومات الضرورية من أجل مساعدتهم في اتخاذ قراراتهم الاقتصادية لأنها تعكس الآثار المالية للأحداث السابقة ولا توفر معلومات غير مالية. ولكن القوائم المالية تظهر نتائج عمل الإدارة وتساعد على محاسبتها عن الموارد الموضوعة في عهدها مما يساعد قراء القوائم المالية على اتخاذ قراراتهم حول الاستمرار في الاستثمار في الشركة أو التنازل عنها وبيعها والاتجاه نحو شركة أخرى والتصويت على الإبقاء على الإدارة أو عزلها.

توصي لجنة البورصات والأوراق المالية الأمريكية "SEC" Securities and Exchange Commission بتقديم أربعة قوائم مالية رئيسية للمساهمين وتتمثل في²:

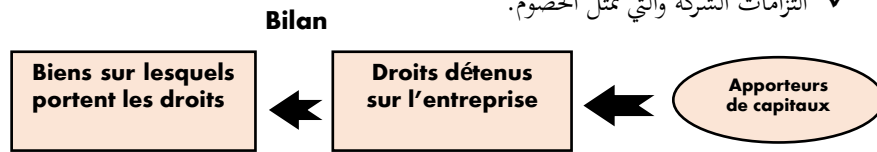
- بيان (قائمة) الدخل The Income statement.
- الميزانية العمومية The balance sheet.
- بيان الأرباح المحتجزة The statement of retained earnings.
- قائمة التدفقات النقدية The statement of cash flows.

ويتلو عادة التفصيل في الأجزاء السابقة جزء يتعلق بالإيضاحات على القوائم المالية وجدول التغيرات في الأموال الخاصة، إضافة إلى تقرير المراجع الخارجي (محافظ حسابات)، ويوضح كل جزء جانبا مختلفا من أداء الشركة.

1- تعريف القوائم المالية

1-1 الميزانية العمومية (Balance sheet): الميزانية هي جرد للموجودات والمطلوبات لشركة ما في تاريخ معين. في تاريخ الإعداد توضح الميزانية ما يلي³:

- ✓ حقوق الشركة والتي تتمثل في الأصول.
- ✓ التزامات الشركة والتي تمثل الخصوم.



¹ Eric Ducasse, Anne Jallet-Augste, Stephane Ouvrard et autres : **Normes comptables internationales IAS-IFRS**, édition DE BOECK&LACIER, 2005. P 12.

² Lawrence J.Gitman : **Principales of Managerial Finance**, tenth Edition, 2004, p 42.

³ Gérard Melyon : **Gestion financière**, 4^e Edition, Breal Edition, 2007, p 12-13-14.

ينتج رأس المال عن طريق الفرق بين مجموع العناصر في الميزانية التي تمثل الأصول وبين مجموع العناصر التي تمثل الخصوم، وتوضع الميزانية لقاعدة التوازن حسب كل وضعية من التحليل والمعايير المستخدمة (محاسبية، قانونية، اقتصادية) نوضحها في التالي:

❖ الصيغة المحاسبية: الأصول = الخصوم (أصول غير متداولة + أصول متداولة = أموال خاصة + الديون).

❖ الصيغة القانونية: حقوق الملكية + الذمم = الالتزامات (موجودات ملموسة + موجودات غير ملموسة = رأس المال الخاص + الديون).

❖ الصيغة الاقتصادية: الاستخدامات = الموارد (استخدامات مؤقتة = موارد متأتية من العمل + موارد مؤقتة) أو موارد مؤقتة - الخسائر.

إن كلمة "ميزانية" تعبر عن الموازنة والمساواة بين ما تملكه الشركة وبين ما عليها، تتوضح على النحو الآتي¹:
تملك الشركة: وفي المقابل عليها:

- تجهيزات (les biens d'équipement). - رأس المال والذي يعتبر دين خاص بالمساهمين (le capital).

- المخزونات والذمم (les stocks, les créances) - القروض والديون المالية (les emprunts et dettes financiers).

- أموال جاهزة (les disponibilités). - ديون المدينين وديون أخرى (les dettes fournisseurs et autres dettes).

1-1-1 فهم الميزانية العمومية

الميزانية عبارة عن ملخص الحسابات في تاريخ معين وهي تعكس ما يسميه المحاسبين بالمعادلة الأساسية والتي تنص على:
الأصول = الالتزامات + حقوق الملكية (Asset = Liabilities + Equity). ويتم تعريف كل جزء من المعادلة على النحو التالي:

- الأصول: هي أي شيء ذو قيمة مالية تمتلكه الشركة ويعود بالمنفعة عليها (المباني، المعدات، النقد، الذمم المدينة، المخزون....).
- الالتزامات: هي ما على الشركة من التزامات أو مطلوب منها للدائنين (ديون الموردين، قروض مالية...).
- حقوق الملكية: هي حصة الملاك أو اهتماماتهم في المؤسسات. في الشركات يسمى حصة اهتمام المساهمين هو حصة الأسهم إذا كانت الوحدة شراكة فإن حقوق الملكية يقال له حقوق الشركاء وإذا كانت ملكية فردية يقال رأس المال أو صافي الملكية.

والشكل التالي يوضح المبدأ الأساسي للميزانية المالية:

¹ Franck Nicolas : **Finance pour non financiers**, Edition DUNOD, Paris, 2012, p 6-7.

شكل رقم (01): المبدأ الأساسي للميزانية المالية

Passif الخصوم	Bilan au (Date)	Actif الأصول
من أين يأتي رأس المال؟		كيف يتم استغلال رأس المال؟
الموارد Ressources	Capitaux p + Dettes	الاستخدامات Biens + Créances Emplois

الأصول = الخصوم

الاستخدامات = الموارد

Source: H.DEVASSE, M.PARRUITE, A.SADOU: **Manuel de comptabilité**, Edition FOUCHER VANVES, 2008, Copyright BERTI Editions, Alger, 2010, p 17.

1-1-2 العناصر المكونة للأصول والخصوم¹

- تتكون الأصول عادة من الأصول الجارية والأصول غير الجارية، أما الأخيرة فتتكون من المحل التجاري والأراضي والمباني، المعدات والأدوات، سندات المساهمة أما الأولى فتتكون من مخزون البضاعة، الزبائن البنك والصندوق.
 - تحتوي الخصوم على الأموال الخاصة ويدخل في تكوينها كل من رأس مال الشركة والاحتياطات ونتيجة الدورة، خصوم غير جارية وتمثل في القروض المصرفية، الخصوم الجارية وتحتوي على موردو البضائع والخدمات والضرائب والرسوم.
- هذه صورة مختصرة للعناصر التي تكون الميزانية ولكن باختصار لأهم العناصر إذ يوجد عدة حسابات أخرى.

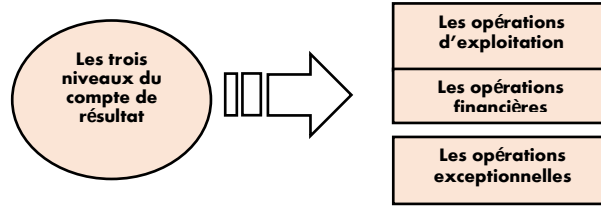
2-1 قائمة الدخل (The Income statement): يطلق على قائمة الدخل عدة تسميات منها جدول حسابات النتائج أو حساب الأرباح والخسائر، وتعرف قائمة الدخل بأنها وثيقة ديناميكية (document dynamique) تقدم ملخصاً حول الإيرادات والمصروفات والفرق بينهما ينتج عنه ربح أو خسارة. هذه القائمة تعطي فكرة عما حدث في هذه الشركة خلال الفترة التي تعبر عنها القائمة والتي قد تكون ثلاثة أشهر أو ستة أشهر أو عام، هذه القائمة تبدأ بصافي المبيعات وهو العائد الكلي للمبيعات أو الإيرادات ثم يتم خصم التكاليف وتشمل تكلفة إنتاج المنتجات وتكلفة التسويق والأجور وأي تكلفة وبالتالي نصل في النهاية إلى صافي الربح أو الخسارة.

يمكن عرض قائمة الدخل على شكل جدول أو على شكل قائمة في كلتا الحالتين يتم عرض مبلغ السنة السابقة مقابل كل عنصر من عناصر قائمة الدخل، يتم تقسيم قائمة الدخل إلى ثلاث مستويات نوضحها في الشكل التالي²:

¹ عبد الرحمان عطية: المحاسبة العامة وفق النظام المحاسبي المالي، الطبعة الثانية، دار جيلطي للنشر والتوزيع، 2011.

² Gérard Melyon : **Gestion financière**, op.cit, p 22.

شكل رقم (02): مستويات قائمة الدخل



Source: Gérard Melyon : **Gestion financière**, op.cit, p 22.

1-2-1 فهم قائمة الدخل

قائمة الدخل تغطي نتائج الشركة خلال فترة زمنية قد تكون سنة وهو ما يعرف بالتقارير السنوية (Annual report) ويمكن نشرها ربع سنوية (Quarterly) هذه الحالة مهمة جدا حيث تسمح للإدارة بالاطلاع على كافة الأمور الخاصة بنشاط الشركة وتساعد على اتخاذ القرارات الصائبة لتصليح المشاكل وإيجاد الحلول لتحقيق الربح المطلوب، أما إذا كانت الشركة تعد التقارير بشكل سنوي فإنها تصلح إلى مصطلح "It was to late".

1-2-2 ما الذي تظهره قائمة الدخل وماذا نرى فيها؟

عندما ننظر إلى قائمة الدخل نرى صافي المبيعات (Net of Sales) والتي تحسب عن طريق الفرق بين الإيرادات ودخل المشاريع، تكلفة البضاعة المباعة (Cost of Goods Sold) وهذا يظهر غالبا في شركات التصنيع وشركات مبيعات الجملة... هامش الربح (Gross profit) وهي عبارة عن المبيعات منقوص منها تكلفة البضاعة المباعة، مصاريف التشغيل (Operating Expenses) وتتمثل في المصاريف التي صرفتها الإدارة خلال تلك الفترة الزمنية التي تغطيها قائمة الدخل، الدخل قبل الضرائب (Earning before Income Tax)، ضريبة الدخل (Income Tax)، صافي الدخل (Net Income).

1-3 قائمة التدفقات النقدية (Cash flows statement): تعرف قائمة التدفق النقدي على أنها قائمة تبين مصادر

الأموال واستخداماتها في فترة زمنية معينة بقصد تحديد أسباب التغير في رصيد النقدية، وتعد هذه القائمة وفق المعيار المحاسبي الدولي رقم (07). تعتبر قائمة التدفقات النقدية من القوائم المالية المهمة التي توفر المعلومات الممكنة لترشيد قرارات المستثمرين عن طريق مساهمتها في تحقيق الأهداف التالية¹:

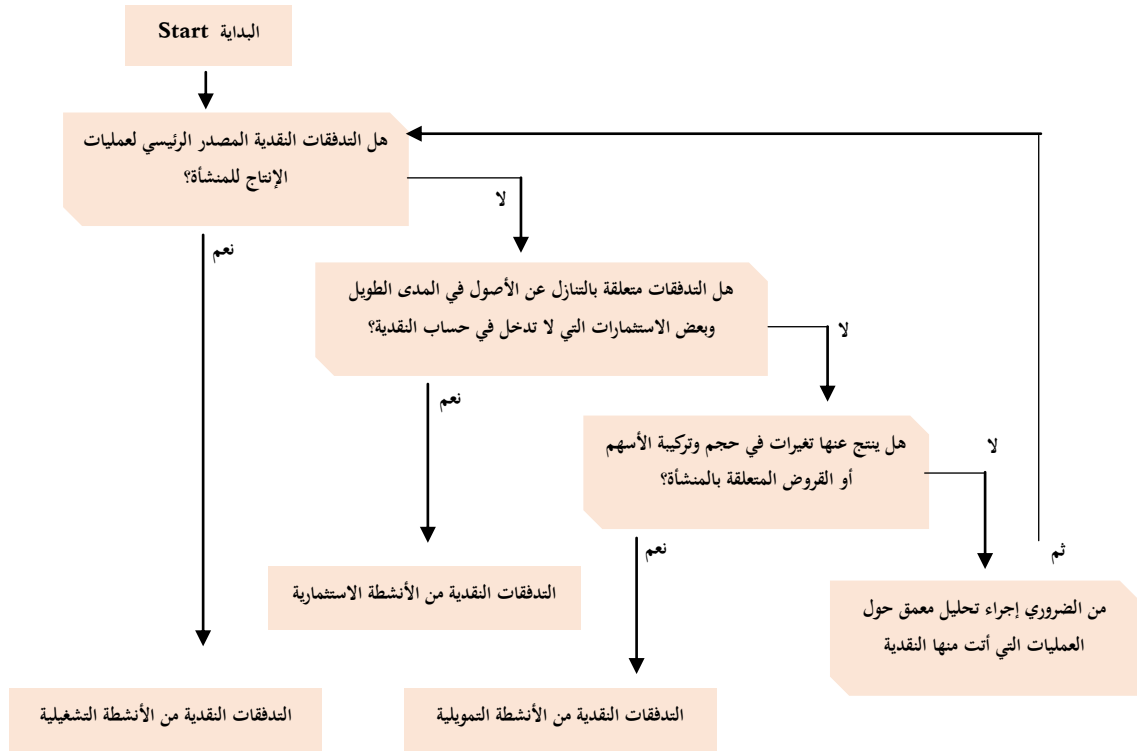
- ✓ تحديد قدرة الشركة على توليد تدفقات نقدية في المستقبل.
- ✓ إيجاد مقاييس لتقويم جودة أرباح الشركة والسيولة وذلك لتوفير الفهم الواضح لطبيعة مسببات التغيرات الحاصلة فيها.
- ✓ تقديم مؤشرات عن توسع ونمو الشركة.

¹ مفيد الظاهر، سامح مؤيد العطوط: أثر مقاييس التدفقات النقدية في تفسير العوائد السوقية العادية للأسهم "دراسة ميدانية على الشركات المساهمة العامة الفلسطينية"، 2007.

✓ إعطاء صورة واضحة ووافية عن السياسات المالية لإدارة الشركة مثل سياسة توزيع الأرباح وسياسة الائتمان والتمويل وغيرها.

وتأتي أهمية قائمة التدفقات النقدية في عكس تلك المعلومات لمستخدمي القوائم المالية من قدرتها على ترجمة أوجه الأنشطة الأساسية للشركة والمتمثلة في الأنشطة الاستثمارية والتشغيلية والتمويلية. والشكل التالي يوضح ذلك:

شكل رقم (03): أنواع التدفقات النقدية



Source : IFRS Foundation "Training Material for the IFRS for SMEs",

http://www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/IFRS%20for%20SMEs%20Modules/Module%207%20Statement%20of%20Cash%20Flows_version%202013.pdf, date de consultation

19-08-2014.

1-3-1 كيفية إعداد قائمة التدفقات النقدية

إن المعلومات المستخدمة في إعداد قائمة التدفقات النقدية يتم أخذها من قائمة الدخل للسنة الجارية بالإضافة إلى الميزانية العمومية للسنتين السابقتين بحيث يتم تعديل صافي الدخل والغرض من هذا التعديل هو تحويل أساس الاستحقاق من بيان الدخل إلى بيان التدفقات النقدية. توجد طريقتان لإعداد قائمة التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية وتمثل فيما يلي:

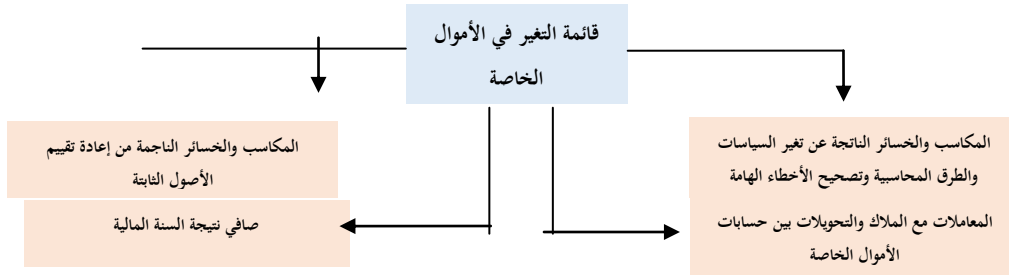
- الطريقة المباشرة: حيث يقوم بموجبها الإفصاح عن المبالغ الإجمالية المحصلة والمدفوعة للبنود الأساسية.
- الطريقة غير المباشرة: حيث يقوم بموجبها تعديل رقم صافي الربح أو الخسارة بأثر العمليات غير النقدية وأية بنود مؤجلة أو مستحقة متصلة بمقبوضات أو مدفوعات سابقة أو مستقبلية وكذلك بنود قائمة الدخل أو النفقات المرتبطة بتدفقات نقدية من الأنشطة الاستثمارية أو التمويلية.

4-1 جدول تغيرات الأموال الخاصة l'état de variation des capitaux propres: يشكل هذا

الجدول تحليلًا للحركات التي أثرت في كل فصل من الفصول التي تتشكل منها رؤوس الأموال الخاصة للشركة خلال السنة المالية. والمعلومات الدنيا المطلوب تقديمها في هذا الجدول تخص الحركات المرتبطة بما يأتي¹:

- ✓ النتيجة الصافية للسنة المالية.
- ✓ تغيرات الطرق المحاسبية وتصحيحات الأخطاء المسجل تأثيرها مباشرة على رؤوس الأموال.
- ✓ المتوجات والأعباء الأخرى المسجلة مباشرة في رؤوس الأموال الخاصة ضمن إطار تصحيح الأخطاء الهامة.
- ✓ عمليات الرسملة (الارتفاع، الانخفاض، التسديد).
- ✓ توزيع النتيجة والتخصيصات المقررة خلال السنة المالية.

شكل رقم (04): المعاملات التي تؤثر على أرصدة حسابات الأموال الخاصة



المصدر: لزعر محمد سامي: التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المالي المحاسبي، رسالة ماجستير، جامعة منتوري قسنطينة، 2012.

¹ جودي محمد زمري: إصلاح النظام المحاسبي الجزائري للتوافق مع المعايير المحاسبية الدولية، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد السادس، ديسمبر 2009.

5-1 الملحق Les annexes: تحتوي ملحقات القوائم المالية على معلومات أساسية ذات دلالة، فهي تسمح بفهم معايير التقييم المستعملة من أجل إعداد القوائم المالية والطرق المحاسبية المستعملة، وتقدم بطريقة منظمة تمكن من إجراء المقارنات مع الفترات السابقة. وتشمل الملاحقات على معلومات تتضمن المعلومات التالية:

- القواعد والطرق المحاسبية المعتمدة لإعداد القوائم المالية.
 - مكملات الإعلام اللازمة لحسن فهم الميزانية، قائمة الدخل، قائمة التدفقات النقدية والتغير في الأموال الخاصة.
 - المعلومات التي تخص المؤسسات المشتركة والفروع والمؤسسة الأم.
 - المعلومات ذات الطابع العام.
- وتخص المعلومات الموجودة في الملحقات أربعة أبعاد للشركة وهي: اقتصادية، قانونية، جبائية، واجتماعية كما يوضحه الجدول التالي:

جدول رقم (01): المعلومات الموجودة في الملحقات المالية

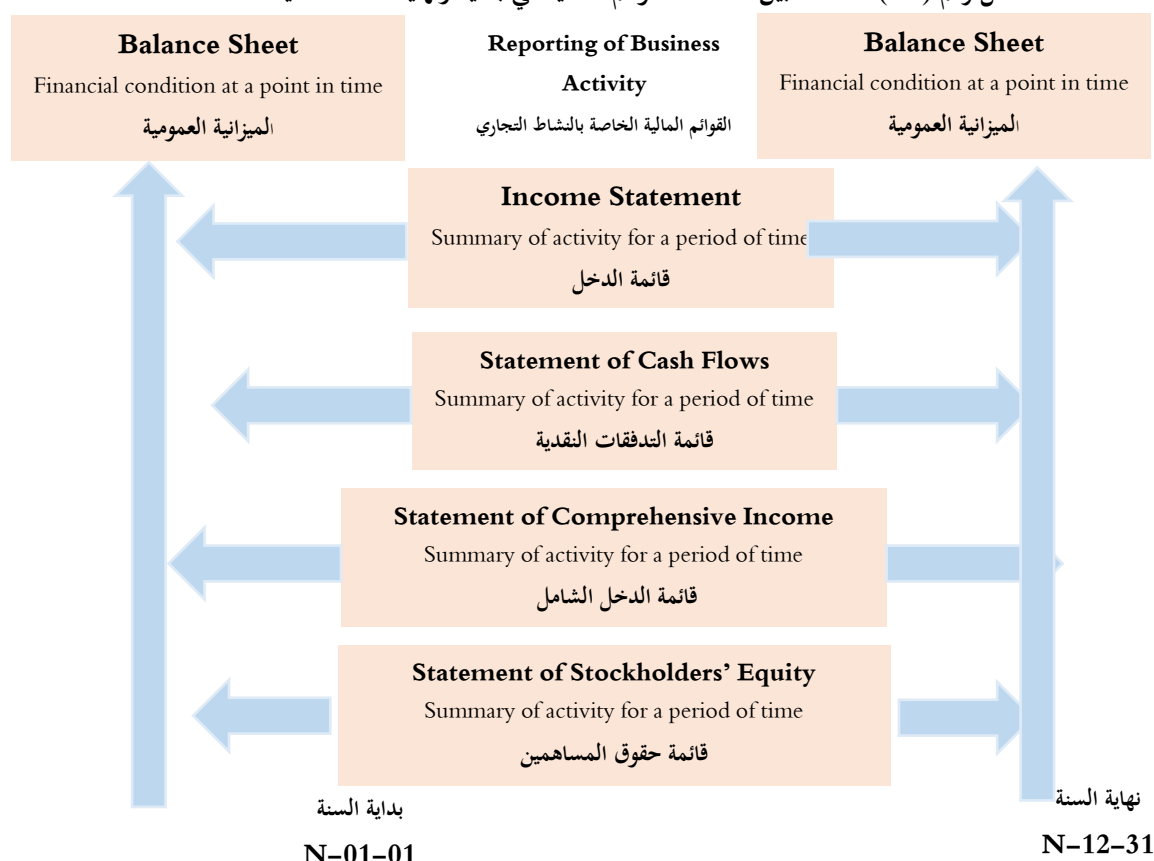
معلومات اجتماعية	معلومات جبائية	معلومات قانونية	معلومات اقتصادية
- عدد العمال. - مبلغ الأجور الاجمالية المدفوعة. - المبالغ المسددة كامتيازات اجتماعية.	- توزيع الضرائب بين النتيجة الجارية والنتيجة الاستثنائية.	- مبلغ الالتزامات المالية. - هيكل رأس المال الاجتماعي للشركة. - القروض المضمونة.	- طرق التقييم وتطور بعض البنود. - طرق حساب الاهتلاكات والمؤنات وخسائر القيمة. - جرد المحفظة المالية

المصدر: لزعر محمد سامي: التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المالي المحاسبي، مرجع سبق ذكره.

كل تقرير سنوي قد يحتوي على عدة صفحات من التفسيرات والملاحظات وتكون في نهاية التقرير والتي تتحدث عن النظام المحاسبي والعمليات التي تفسر كيفية حساب بعض عناصر القوائم المالية، هذه التفسيرات يجب أن تكون حسب الأسلوب المحاسبي المقبول عموماً "General Accepted Accounting Practice" وتكون واضحة لا تحتوي على معلومات غامضة يتوجب قراءتها بعين واعية وحذرة مما يعني إذا تم قراءتها عبوراً بدون التدقيق فيها قد يؤدي ذلك إلى كارثة. والشكل التالي يوضح العلاقة بين مختلف القوائم المالية في بداية ونهاية السنة المالية

:

شكل رقم (05): العلاقة بين مختلف القوائم المالية في بداية ونهاية السنة المالية



Source : Reading & Understanding Financial statement,
http://www.newkirk.com/pdf_forms/rufreview.pdf , date de consultation 18-06-2014.

2- الخصائص النوعية للقوائم المالية *Caractéristiques qualitatives des états financiers*

- إن الخصائص النوعية للقوائم المالية تتمثل في الصفات التي تجعل مستخدميها يستفيدون منها، وتمثل فيما يلي¹:
- **الوضوح *Intelligibilité***: المعلومات التي توفرها القوائم المالية يجب أن تكون مفهومة من طرف جميع المستخدمين.

¹ C.Mailet-Baudrier, A.Le Manh: **Normes comptables internationales IAS/IFRS**, Copyright Editions FOUCHER, Paris, 2006, Copyright Berti Editions, Alger, 2007, p23-24.

- **الملائمة Pertinence**: تملك المعلومات التي توفرها القوائم المالية خاصية الملائمة عندما تؤثر في القرارات الاقتصادية التي يتخذها المستخدمون بحيث تساعدهم في تقييم الأحداث في الماضي والحاضر والمستقبل أو تأكيد أو تصحيح تقييمهم في الماضي.
 - **الأهمية النسبية Importance relative**: تكون المعلومات ذات معنى إذا كان إهمالها أو عدم دقتها تؤثر على القرارات الاقتصادية التي يتخذها مستخدم المعلومة وباعتماد على القوائم المالية.
 - **الموثوقية Fiabilité**: تكون المعلومات المتواجدة في القوائم المالية موثوق منها عندما تكون خالية من الأخطاء وتعكس الصورة الحقيقية.
 - **الصورة الحقيقية Image fidèle**: لكي تكون المعلومات موثوق منها يجب أن توفر صورة حقيقية للمبادلات وكل الأحداث التي وقعت.
 - **أولوية المضمون على الشكل Prééminence de la substance sur la forme**: إذا كانت المعلومات تمثل الصورة الصادقة للمبادلات وجميع الأحداث من المهم أن تسجل وفقا لوجودها وحقيقتها الاقتصادية وليس وفق الشكل القانوني فقط.
 - **الحياد Neutralité**: المعلومات المتواجدة في القوائم المالية يجب أن تكون محايدة كل في صنفه والمجال الذي تنتمي إليه.
 - **الحيطة والحذر Prudence**: تتمثل في الأخذ بعين الاعتبار درجة الاحتياط في التقييمات اللازمة عن إعداد عناصر الأصول أو الخصوم (تقييم وإعادة تقييم مختلف عناصر الأصول والخصوم).
 - **Exhaustivité**: يجب أن تكون المعلومات كاملة وخالية من الأخطاء التي تؤدي إلى فقدان المصدقية والشفافية.
 - **قابلية المقارنة Comparabilité (et principe de permanence des méthodes)**: إن تقييم وعرض الأحداث المالية يجب أن يكون متجانس وبصفة مستمرة، ومن أهم مبادئ المقارنة أن تقوم الشركات بإعلام المستخدمين بالطرق المحاسبية التي تعتمد عليها في إعداد القوائم المالية وإبلاغهم في حالة تغييرها، بالإضافة إلى قابلية مقارنة القوائم المالية لمختلف السنوات وأيضا مع شركات أخرى تنشط في نفس المجال.
- 3- المستخدمون والحاجة إلى القوائم المالية**
- تخدم القوائم المالية عدة أطراف يمكن ذكر منها ما يلي¹:

¹ وسن عبد الصمد نجم الجعفري، إياد رشيد القريشي: دور مراقب الحسابات ومسؤوليته في تلبية احتياجات مستخدمي القوائم المالية، المعهد العربي للمحاسبين القانونيين، جامعة بغداد، 2006.

- **الإدارة:** إذا اتخذت إدارة الشركة قرارات ووجهت الموازنات المالية ووضعت خطط العمل فإن النتائج التي ستتحصل عليها تكون مترجمة في القوائم المالية على شكل أرقام، لذلك من المهم متابعة هذه الأرقام والنتائج من أجل معرفة مدى نجاح السياسات التي اتبعتها.
- **حملة الأسهم (المستثمرون):** يهتم مقدمي رأس المال بالمخاطر الملازمة لاستثماراتهم والعائد المتحقق منه لذلك يحتاجون لمعلومات تساعدهم في تحديد ما إذا كان عليهم اتخاذ قرار الشراء أو الاحتفاظ بالاستثمار أو البيع كما أن المساهمين مهتمون بالمعلومات التي تساعدهم في تقييم قدرة الشركة على توزيع الأرباح، إذ يحتاج المستثمرون الحاليون والمترقبون إلى المعلومات المناسبة وفي الوقت نفسه ولأجل تقييم فرص الاستثمار المتاحة والمفاضلة بين البدائل الاستثمارية الأخرى واتخاذ القرارات المتعلقة بتوظيف مواردهم، ويحتاج المستثمرون كذلك إلى تقويم الاحتمالات المستقبلية من أجل الزيادة في استثماراتهم أو تخفيضها أو تحويلها إلى مشروع آخر وعدم الاستمرار في الاستثمارات لفترة معينة معتمدين في ذلك على ما تقدمه لهم القوائم المالية.
- **العاملين:** يهتمون بالمعلومات المتعلقة باستقرار وربحية الشركة كما أنهم مهتمون بالمعلومات التي تمكنهم من تقييم قدرة المشروع على دفع مكافآتهم ومنافع التقاعد وتوفير فرص العمل.
- **المقرضون:** يهتمون بالمعلومات التي تساعدهم على تحديد فيما إذا كانت قروضهم والفوائد المترتبة عليها سوف تدفع لهم عند الاستحقاق.
- **الموردون والدائنون التجاريون الآخرون:** هم المهتمون بالمعلومات التي تمكنهم من تحديد ما إذا كانت المبالغ المطلوبة ستدفع لهم عند الاستحقاق.
- **الزبائن:** هذه الشريحة فاهتماماتها بالمعلومات ينحصر بمعرفة استمرارية الشركة وخاصة عند ارتباطهم معها بمعاملات طويلة الأجل.
- **الحكومات ووكالاتها:** تهتم الحكومات ووكالاتها بتوزيع الموارد حيث تحتاج الجهات الحكومية عامة إلى معلومات لإمكان رسم بعض السياسات الاقتصادية على المستوى القومي مثل الإدارة الضريبية التي تحتاج إلى القوائم المالية للشركات لغرض احتساب الضرائب المستحقة عليها وتخفيض الموارد التي تحدد أنشطتها والرقابة على هذه الأنشطة وأجهزة التخطيط والمتابعة والاحصاء التي يهيمها المعلومات الخاصة بالحاسبة القومية.
- **الجمهور:** تؤثر الوحدات الاقتصادية بمختلف قطاعاتها على أفراد الجمهور بطرق متنوعة وتكمن أهمية المعلومات التي يتحصل عليها الجمهور في معرفة مساهمة الوحدة الاقتصادية في الاقتصاد المحلي وتكون المساهمة من جوانب عدة (توفير العمل والتعامل مع الموردين المحليين) والتعرف على اتجاهات نشاطات الوحدات والتطور الذي يحدث لها، كما تؤدي نشاطات الوحدة إلى آثار أو أضرار اجتماعية أو بيئية تهم الجمهور.
- إن الراغبين في شراء أسهم الشركات يفكرون في الأول في معرفة وضع الشركة المالي هل هو وضع ثابت أو متذبذب قبل أن يقوموا بالشراء حيث أن استثماراتهم في شركات ضعيفة هي مخاطرة مالية، هؤلاء يجب عليهم فهم القوائم المالية قبل شراء الأسهم حيث أن المستثمر الجديد لا يعي هذه البيانات المالية ولا يفهمها لذلك يتوجب عليه قراءة هذه القوائم وفهم ما تعنيه قبل أن يقبل على الشراء.

4- نظرة عامة عن الأداء المالي

يعتبر الأداء المالي للشركة ناجحاً إذا كان ثمة من ثمرات السياسات المالية والتسويقية والإنتاجية الرشيدة التي تعمل إدارة الشركة على اتباعها بما ينعكس إيجابياً على القيمة السوقية للأسهم عن طريق زيادة حصتها من الأرباح. إن أهمية تقييم الأداء المالي للشركات تكمن في أنه يساعد في توفير جانب كبير من الشفافية للمستثمرين الجدد. ويعرف الأداء المالي بتسليط الضوء على عدة عوامل نذكر منها: العوامل المؤثرة في المردودية المالية، أثر السياسات المالية المتبعة من طرف المديرين على مردودية الأموال الخاصة، مدى مساهمة معدل نمو الشركة في إنجاح السياسة المالية وتحقيق الفوائض والأرباح، مدى تغطية مستوى النشاط للمصاريف العامة¹.

يمثل الأداء المالي المفهوم الضيق لأداء الشركات، إذ يركز على استخدام المؤشرات المالية لقياس مدى إنجاز الأهداف ويعبر عن أداء الشركات باعتباره الداعم الأساسي للأعمال المختلفة التي تمارسها تلك الشركات، ويساهم الأداء المالي كذلك في إتاحة الموارد المالية وتزويد الشركة بفرص استثمارية والتي تساعد على تلبية احتياجات أصحاب المصالح وتحقيق أهدافهم. كما يعتبر الأداء المالي أداة تحفيزية لاتخاذ القرارات الاستثمارية وتوجيهها نحو الشركات الناجحة، فهي تعمل على توجيه المستثمرين إلى الشركة أو الأسهم التي تشير معاييرها المالية إلى التقدم وبالتالي فهو أداة لتدارك الثغرات والمشاكل والمعطيات التي قد تظهر في مسيرة الشركة، فالمؤشرات تدق ناقوس الخطر إذا كانت الشركة تواجه صعوبات نقدية أو ربحية، أو لكثرة الديون والقروض وشكل العسر المالي والنقدي، وبذلك تنذر إدارتها لمعالجة الخلل. يضاف إلى ذلك أن الأداء المالي، أداة لتحفيز العاملين والإدارة في الشركة لبذل المزيد من الجهد بهدف تحقيق نتائج ومعايير مالية أفضل من سابقتها، ما يعني أنه معيار للتعرف على الوضع المالي القائم في الشركة في لحظة معينة ككل أو لجانب معين من أداء الشركة أو لأداء أسهمها، في السوق المالية في يوم محدد وفترة معينة. يعد الأداء المالي من المقومات الرئيسية للشركات، إذ يوفر نظاماً متكاملًا للمعلومات الدقيقة والموثوقة لمقارنة الأداء الفعلي لأنشطة الشركات من خلال مؤشرات محددة، لتحديد الانحرافات من الأهداف المحددة سابقاً. وهناك عدد من العوامل الداخلية والخارجية التي يمكن أن تحكم أداء الشركات وتشمل العوامل الداخلية المتمثلة بالهيكل التنظيمي والمناخ التنظيمي والتكنولوجيا المستخدمة ودرجة الآلية وكذلك الحجم. أما العوامل الخارجية فتشمل المتغيرات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والبيئية وغيرها².

5- مفهوم التحليل المالي

يرتبط التحليل المالي ارتباطاً وثيقاً بحاجة الأطراف المختلفة التي لها علاقة بمشروع معين، لمعرفة المتغيرات الاقتصادية التي حدثت في مسار أعماله خلال فترة معينة واتجاهات تطوره مستقبلاً ومعرفة المتغيرات والتنبؤ بالمستقبل. يستعان بالتحليل المالي من أجل دراسة

¹ دادان عبد الغني: قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية، مجلة الباحث، عدد رقم 04، 2004.

محمد محمود الخطيب: الأداء المالي وأثره على عوائد الأسهم، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2010، ص 45-46.

الماضي ومقارنته بالحاضر لاستئناف المستقبل فهو بهذا المعنى علم يختص بصناعة المعلومة لمساعدة ذوي الصلة باتخاذ القرارات المتعلقة بالمشروع. وهناك عدة تعاريف للتحليل المالي نذكر منها ما يلي¹:

- التحليل المالي يتضمن عملية تفسير القوائم المالية المنشورة وفهمها لأجل اتخاذ قرارات مستقبلية.
- التحليل المالي عبارة عن معالجة منظمة للبيانات المتاحة بهدف الحصول على معلومات التي تستعمل في عملية اتخاذ القرار وتقييم أداء الشركات في الماضي والحاضر، وتوقع ما ستكون عليه في المستقبل.
- يستعمل لتقييم أداء الشركات والحكم على مركزها المالي وإدارتها بحيث تبين من تحليل قوائمها المالية نقاط القوة والضعف فيها.

5-1 أهمية التحليل المالي

- معرفة الوضع المالي السائد في الشركة.
- تحديد قدرة الشركات على الاقتراض والوفاء بالديون.
- الوصول إلى القيمة الاستثمارية للشركة وبالتالي الحكم على جدوى الاستثمار في أسهمها.
- الحكم على السياسات المالية والتشغيلية والتخطيط لها.
- يساعد في اتخاذ القرارات لأغراض أحكام الرقابة الداخلية.
- الحكم على مدى كفاءة إدارة الشركات.
- يستعمل في توضيح الاتجاه العام لفعاليات للشركة.

5-2 خطوات التحليل المالي

يعتمد التحليل المالي على جملة من الخطوات تبدأ بتحديد غرض التحليل وجمع البيانات الضرورية ثم اختيار أدوات التحليل المناسبة التي بواسطتها يستطيع المحلل الوصول إلى نتائج معينة تتعلق بموضوع التحليل تساعد في وضع التصورات المطلوبة من خلال تفسير النتائج المتحققة. وبصفة عامة تتمثل خطوات التحليل المالي فيما يلي²:

- تحديد الغاية أو الهدف من التحليل.
- جمع البيانات المرتبطة بشكل مباشر بالهدف من التحليل.
- تحديد أداة أو أدوات التحليل المناسبة التي يطبقها المحلل للوصول على أفضل النتائج وبأسرع وقت.
- تشغيل البيانات ذات الصلة بغاية التحليل بالاعتماد على الأدوات المستخدمة للوصول إلى بعض المؤشرات المرتبطة بغرض التحليل.

³ وليد ناجي الحياي: الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، ص رقم 21، على الرابط

<https://docs.google.com/file/d/0B8ITLJi5y4TKcUUtUllwdThLdXc/edit?pli=1>

¹ وليد ناجي الحياي: الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، مرجع سبق ذكره.

- تحليل المؤشرات التي تم التوصل إليها لمعرفة اتجاهها المستقبلي.
- كتابة الاستنتاجات والتوصيات النهائية.

3-5 أساليب أو أدوات التحليل المالي

إن نجاح المحلل المالي في تحقيق أهدافه المرجوة يتوقف إلى حد كبير على مهاراته في اختيار الأساليب التي يتوجب عليه استخدامها في تنفيذ عملية التحليل، إذ أن الأساليب تعددت صورها ولكن أيا كانت فإنها تعتمد على منهج المقارنات على النحو التالي:

- 1- التحليل الرأسي لبنود القوائم المالية.
 - 2- التحليل الأفقي لبنود القوائم المالية.
 - 3- التحليل باستخدام المؤشرات (النسب المالية).
- وفيما يلي توضيح مختصر لهذه الأساليب مع التركيز على الأسلوب الأخير¹:

- **التحليل العمودي (الرأسي أو الثابت أو الساكن):** هو إيجاد الأهمية النسبية لمكونات قائمة النتيجة وقائمة المركز المالي.
- **التحليل الأفقي (المتغير أو تحليل الاتجاهات):** يهتم هذا التحليل بدراسة سلوك كل عنصر من عناصر القائمة المالية وفي زمن متغير، بمعنى متابعة حركة هذا العنصر زيادة أو نقصا عبر فترات زمنية خلافا عن التحليل العمودي الذي يتصف بالسكون فإن هذا التحليل يتصف بالحركة لأنه يوضح التغيرات التي حدثت في خلال فترة زمنية محددة.
- **التحليل بالنسب المالية:** هو من أساليب التحليل المالي الأكثر شيوعا في عالم الأعمال وذلك لأنه يوفر عددا من المؤشرات المالية التي يمكن الاستفادة منها في تقييم أداء الشركات في مجالات الربحية والسيولة والكفاءة وإدارة الأصول والخصوم.

النسبة المالية هي علاقة بين متغيرين كميّين بحيث تكون هناك علاقة منطقية ذات طابع اقتصادي أو مالي، ومن دون هذا المنطق فإن النسب المالية هي مجرد أرقام غير صالحة من أجل التحليل المالي لذلك فإن طبيعة الارتباط بين المتغيرين واسعة ويمكن أن تكون²:

- علاقة مقارنة بسيطة (une relation de simple comparaison): وهي تتعلق بالعناصر التي تنتمي إلى نفس المجموعة نذكر على سبيل المثال نسب الهيكلية التي تقارن بين قيمة كل بند من الميزانية المالية مع إجمالي الأصول أو الخصوم.

¹ علي خلف الركابي، زهرة حسن العامري: أهمية النسب المالية في تقييم الأداء "دراسة ميدانية في شركة المشاريع النفطية"، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 63، 2007.

² Hubert de La Bruslerie : **Analyse financière "Information financière, diagnostic et évaluation"**, 4^e Edition, DUNOD, Paris, 2010, p 190 – 191.

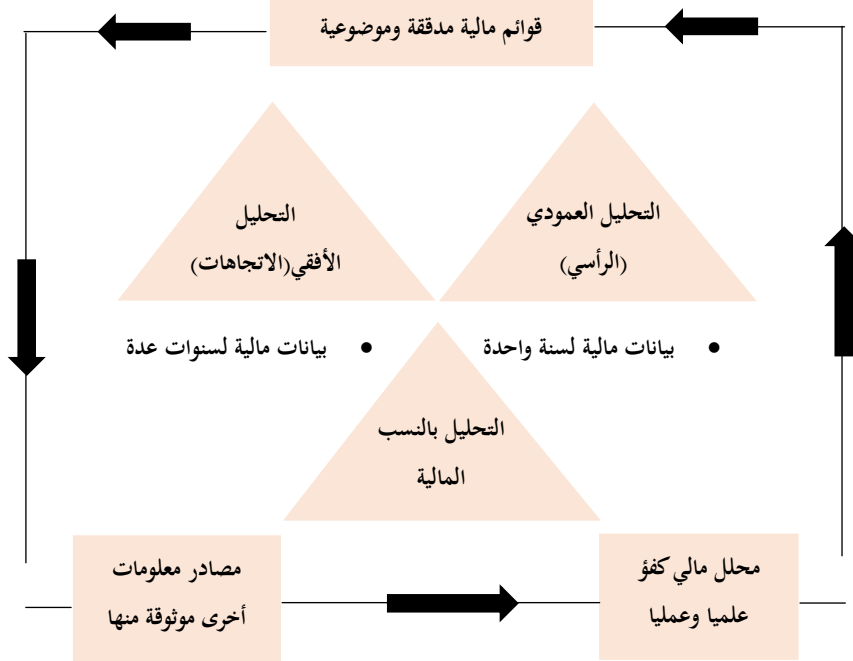
- علاقة بين السبب والنتيجة (une relation de cause à effet): مثلاً في نسب المردودية، لربط النتائج التي تم الحصول عليها مع الوسائل التي تم استخدامها في ذلك المجال، نفس الأمر مع نسب الإنتاجية مثل توجد علاقة سببية بين رأس المال أو عدد عمال الشركة مع القيمة المضافة.
 - علاقة الأصل أو التوزيع (une relation d'origine ou de répartition).
 - علاقة الوقت مع المدة (une relation de temps ou d'écoulement dans la durée).
- إن النسب المالية التي تستخدم في التحليل ليست هي الغاية وإنما هي في الواقع نتائج أو تصورات تعطي الإجابة لكثير من التساؤلات المتعلقة بالمركز المالي والنقدي والأداء وتقييم قرارات الاستثمار والتمويل. والنسب المالية ماهي إلا علاقة بين البسط والمقام وقيم البسط والمقام تتمثل في البيانات والأرقام المحاسبية التي تعرضها الميزانية العمومية أو قائمة الدخل، شرط أن تكون العلاقة معبرة عن جزء الأداء ومرتبطة به ومفسرة له، وهذا يعني ان هناك علاقات بين البيانات المحاسبية يجب اعتمادها دون الاحلال بمكونات البسط أو بمكونات المقام. ومن جانب آخر فإن نتائج كل نسبة مالية لا يمكن أن يفهم مدلولها أو كيفية الحكم على الأداء إلا بمقارنتها ببعض المعايير القياسية، ومن خلال المقارنة بين نتيجة النسبة وقيمة المعيار المستخدم يمكن الحكم على الأداء. وتتاح أمام المحلل المالي الكثير من النسب المالية تشكل مجموعات لتقييم أداء الشركة منها: نسب السيولة، نسب الرافعة (إدارة او تحليل المديونية)، نسب الربحية، نسب النشاط، نسب التقييم، نسب النمو.

4-5 معايير التحليل المالي: يعتمد التحليل المالي على معايير هي كالآتي¹:

- **المعايير المطلقة (المنطقية):** هي المعايير السائدة والمتعارف عليها في مجال التحليل المالي والتي يمكن استخدامها بغض النظر عن نوع المنشأة ونوع الصناعة والظروف السائدة، وتعتبر من أضعف المعايير المستخدمة.
- **معايير الصناعة:** ويتم التوصل إلى هذا المعيار من خلال المتوسط الحسابي لنسب مجموعة من الشركات التي تنتمي إلى صناعة واحدة خلال فترة زمنية واحدة، ويعتبر هذا المعيار من أكثر المعايير استعمالاً.
- **المعايير الاتجاهية (التاريخية):** وهي نسبة معدلات خاصة بالشركات في الماضي وتستخدم في الحكم على مستواها في الحاضر والمستقبل بالمقارنة بين النسب والمعدلات الحالية مع النسب في الماضي وعلى ضوء المقارنة يمكن اكتشاف الانحرافات والحكم على مستوى الأداء لهذه الشركات.
- **المعايير المخطط أو المستهدف أو المعيار الوضعي:** نسبة أو رقم يوضع عادة من قبل لجان متخصصة في الإدارة لاستخدامه في أنشطة معينة من خلال المقارنة بين هذا المعيار المتوقع تحقيقه وبين ما تم تحقيقه فعلاً وذلك خلال فترة زمنية محددة.

¹ التحليل المالي على الرابط <http://www.jps-dir.net/Forum/uploads/1848/FinancialAnalysis.pdf>

شكل رقم (06): متطلبات نجاح عملية التحليل المالي



المصدر: علي خلف الركابي، زهرة حسن العامري: أهمية النسب المالية في تقويم الأداء، مرجع سبق ذكره.

5-5 الأطراف المستفيدة من نتائج التحليل المالي

هناك أطراف متعددة تستفيد من نتائج التحليل المالي وفق الأهداف التي يسعى لها كل طرف ومنها يلي¹:

- إدارة الشركة: يظهر التحليل المالي مدى كفاءة الإدارة في أداء وظائفها وقدرتها على تحقيق مصلحة المالكين والمساهمين وكسب ثقة ذوي المصالح المشتركة.
- المالكين والمساهمين: يهتمون بالمخاطر والعوائد المتعلقة الأسهم.
- هيئة الأوراق المالية: لمعرفة المعلومات عن الشركات ومدى مساهمتها في دعم الشفافية والافصاح عن المعلومات لضمان المساهمة في كفاءة السوق المالي.

¹ مداني بن بلغيث، عبد القادر دشايش: انعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي على التشخيص المالي للمؤسسة "دراسة حالة مطاحن الواحات"، ملتقى دولي حول النظام المالي المحاسبي في مواجهة المعايير الدولية للمحاسبة، 13 و14 ديسمبر 2011.

- **المقرضين:** يهتم المقرضون بالمعلومات التي تمكنهم من تحديد إذا ما كانت قروضهم وفوائدها سيتم سدادها في المواعيد المحددة.
- **العملاء:** يهتم العملاء بالمعلومات المتعلقة باستمرارية الشركة خاصة في حالة ارتباطهم أو اعتمادهم عليها في الآجال الطويلة.
- **الجهات الحكومية:** تهتم الجهات الحكومية بتوزيع الموارد وبالتالي بأنشطة مختلف الشركات وتحتاج تلك الجهات إلى معلومات لاستخدامها في توجيه وتنظيم تلك الأنشطة ووضع السياسات الضريبية، وكذلك كأساس للإحصائيات المتعلقة بالدخل القومي.
- **الجمهور العام:** تؤثر الشركات على الجمهور العام بطرق متعددة فمثلا قد تقدم مساهمة فعالة في الاقتصاد المحلي عن طريق توفير فرص عمل، وقد تساعد البيانات المالية الجمهور عن طريق تزويده بالمعلومات الخاصة باتجاه أنشطة الشركة وفرص ازدهارها.

ثانيا: دراسة حالة مجمع صيدال (2009-2014)

1- نظرة شاملة عن مجمع صيدال

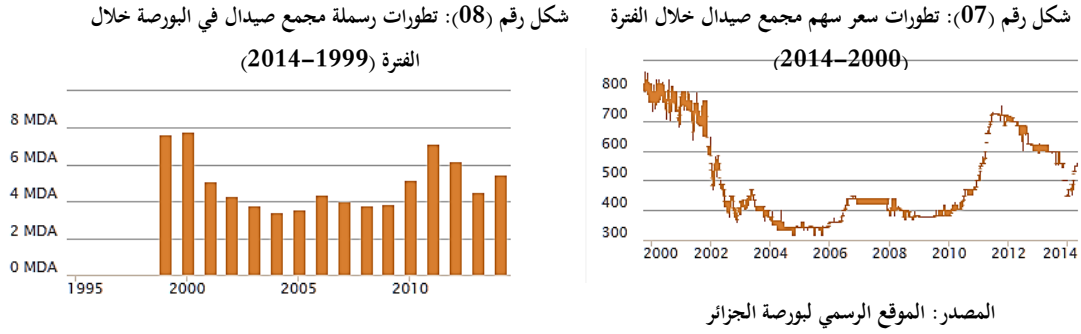
يعد مجمع صيدال أهم الشركات الجزائرية في مجال الصناعة الصيدلانية حيث تأسس سنة 1969 بموجب مرسوم رئاسي بحيث أسندت مهمة انتاج الأدوية واحتكار الدولة لهذا المجال، وفي سياق تطوره ثم انشاء وحدة انتاج الكائن مقرها بالحراش ثم شراؤها عن طريق مرحلتين (1971 و 1975) "بيوتيك وفارمال". وفي فيفري 1989 تم تحويل هذه المؤسسة إلى شركة اقتصادية عمومية بهدف احتكار صناعة وتسويق الأدوية في السوق الجزائرية تحت اسم صيدال. وفي سنة 1993 تم تغيير الهيكل التنظيمي لها الذي سمح للشركة بالمشاركة في جميع العمليات الصناعية والتجارية وذلك عن طريق انشاء عدة وحدات وفروع جديدة. في فيفري 1999 تم فتح رأس مال الشركة عن طريق الاكتتاب العام في البورصة وقدر مبلغ الاكتتاب ب 20% من رأس المال الإجمالي (500 مليون دج موزعة على مليوني سهم). وفي سبتمبر 1999¹ تم استيفاء الشروط من أجل الدخول إلى البورصة وبدأ تداول سهم مجمع صيدال بسعر 800 دج. في سنة 2009 تم رفع حصة صيدال من رأسمال "SOMEDIAL" إلى 59%، في 2010 تم شراء 20% من رأس مال "IBERAL"، في 2011 تم رفع رأس مال "IBERAL" في حدود 60%².

- رأس المال الاجتماعي: 2.500.000.000 دج (10.000.000 سهم بقيمة إسمية 250 دج للسهم الواحد).
- كمية الأسهم المعروضة للإكتتاب في البورصة: 2.000.000 سهم ما يعادل 20% من إجمالي رأس المال الاجتماعي.
- سعر العرض: 800 دج للسهم الواحد.
- فترة العرض: من 15 فيفري إلى 15 مارس 1999.

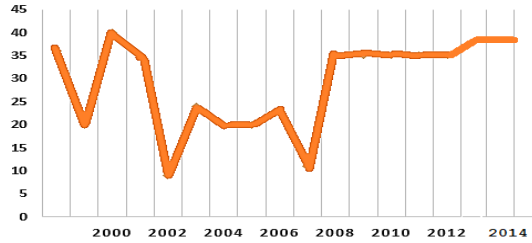
¹ Site officiel de la bourse d'Alger www.sgbv.dz date de consultation 17-05-2014.

² Site officiel du groupe Saidal www.saidalgroup.dz, date de consultation 17-05-2014.

وفيما يلي بعض الرسومات البيانية التي توضح مختلف التطورات التي شهدتها سهم مجمع صيدال بالإضافة إلى تطورات الرسملة في البورصة وحصة السهم من الأرباح:



شكل رقم (09): تطورات حصة سهم مجمع صيدال من الأرباح خلال الفترة (1999-2014)



2- مؤشرات السيولة

المصدر: التقرير السنوي لبورصة الجزائر لسنة 2014

جدول رقم (02): نسبة التداول

نسبة التداول (الأصول المتداولة ÷ الخصوم المتداولة)

الوحدة: دج

البيان السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
الأصول المتداولة	14 678 684	15 038 364	16 116 940	18 566 400	18 790 8	18 584 475 032

	34 132,82	049,63	187,04	330,97	969,70	
5 508 313 068, 58	8 342 936 667,63	8 933 235 185,51	7 740 687 351,05	7 845 157 833,16	8 796 530 423,76	الخصوم المتداولة
3,37	2,25	2,07	2,08	1,91	1,66	نسبة التداول (مرة)

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة التداول في ارتفاع مستمر إلى غاية انخفاضها ب 0.01 خلال سنة (2012) ومع ذلك فإن جميع النتائج قد تجاوزت الواحد الصحيح، الأمر الذي يعني وفقاً لهذا المؤشر بأن الشركة قادرة على تغطية التزاماتها قصير الأجل ويبقى لديها هامش أمان مقبول من السيولة، وبالتالي فإن احتمال مواجهتها لخطر العسر المالي الحقيقي وعدم قدرتها على تلبية متطلبات تشغيل أصولها الثابتة في المدى القصير غير وارد لاسيما أن الخط العام لهذه النسبة يسير باتجاه الزيادة.

جدول رقم (03): نسبة السيولة السريعة

نسبة السيولة السريعة [(الأصول المتداولة-المخزون) ÷ الخصوم المتداولة]

البيان السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
الأصول المتداولة	14 678 684 969,70	15 038 364 330,97	16 116 940 187,04	18 566 400 049,63	18 790 834 132,8 2	18 584 475 032,46
المخزون	7 693 391 067,65	6 660 644 545,36	6 250 258 341,88	6 175 385 227,05	5 534 355 055,3 1	5 606 916 340, 97
الخصوم المتداولة	8 796 530 423,76	7 845 157 833,16	7 740 687 351,05	8 933 235 185,51	8 342 936 667,6 3	5 508 313 068,58
نسبة السيولة السريعة	0,79	1,06	1,27	1,38	1,58	2,35

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

يلاحظ من خلال الجدول أن نسبة السيولة السريعة في ارتفاع مستمر حيث زادت ب 0.27 ما بين (2009-2010) و 0.11 بين سنتي (2011-2012)، 0.7 بين (13-14)، كما أن جميع النتائج قد تجاوزت الواحد وذلك يعني وفقا لنتائج هذا المؤشر أن مجمع صيدال قادر على تغطية التزاماته قصيرة الأجل مع بقاء هامش أمان مقبول من السيولة السريعة، وبالتالي فإن احتمال مواجهته لخطر العسر المالي وعدم القدرة على تغطية على تلبية متطلبات تشغيل الأصول الثابتة غير وارد ولا سيما أن الخط العام لهذه النسبة يسير باتجاه الزيادة.

جدول رقم (04): نسبة السيولة الأكثر سرعة

نسبة السيولة الأكثر سرعة [(النقدية + شبه النقدية) ÷ الخصوم المتداولة]

البيان السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
النقدية + شبه النقدية	2 226 001 421,43	3 269 674 186,41	5 838 244 451,66	7 172 162 298,15	7 431 932 976 ,49	8 217 136 71 6,2
الخصوم المتداولة	8 796 530 423,76	7 845 157 833,16	7 740 687 351,05	8 933 235 185,51	8 342 936 667,63	5 508 313 068,58
نسبة السيولة الأكثر س	0,25	0,41	0,75	0,80	0,89	1,49

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة السيولة الأكثر سرعة في ارتفاع مستمر مقارنة مع سنة الأساس بحيث ارتفعت ب (0.16)، 0.34، 0.05، 0.6 على التوالي، لذلك فإن جميع النسب قد تجاوزت مستوى تغطية الالتزامات قصيرة الأجل وهذا يعني أن الشركة قادرة على تغطية جميع التزاماتها قصيرة الأجل مع بقاء هامش أمان مقبول من السيولة المطلقة، وبالتالي فإن احتمال مواجهتها لمشكل العسر المالي غير وارد ولا سيما أن الخط العام لهذه النسبة في ارتفاع مستمر.

3- مؤشرات التشغيل

جدول رقم (05): معدل دوران إجمالي الأصول

معدل دوران إجمالي الأصول (صافي المبيعات ÷ مجموع الأصول)

البيان السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
صافي المبيعات	12 038 305 678,28	12 510 199 865,69	13 504 270 700,95	13 895 054 472,57	11 461 847 581,9	9 789 025 905, 91

	0					
31 587 704 405 93	30 099 573 372,6 9	30 021 145 494,54	27 277 970 867,73	28 251 187 962,68	23 176 684 104,14	مجموع الأصول
0,31	0,38	0,46	0,49	0,44	0,51	معدل دوران إجمالي الأصول

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

من خلال الجدول نلاحظ أن النسبة انخفضت ب 0.77 (بين 2009-2010) ثم عاودت الارتفاع ب 0.05 (بين 2010-2011) ثم الانخفاض ب 0.03 و 0.08 و 0.07 وهذا يعني أن كل دينار من الأصول يقوم بتوليد إيرادات مقدارها (0.51، 0.44، 0.49، 0.46، 0.38، 0.31) على التوالي (2009-2014)، وفي العادة كلما ارتفعت هذه النسب كلما كانت جيدة ولكن لا نستطيع الحكم عليها إلا بالمقارنة مع شركات أخرى في نفس المجال أو معدلات المجال نفسه.

جدول رقم (06): معدل دوران الأصول غير الجارية

معدل دوران الأصول غير الجارية (صافي المبيعات ÷ صافي الأصول غير الجارية)

البيان السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
صافي المبيعات	12 038 305 678,28	12 510 199 865,69	13 504 270 700,95	13 895 054 472,57	11 461 847 581,9 0	9 789 025 905,91
صافي الأصول غير الجارية	8 497 999 134,44	13 212 823 631,71	11 161 030 680,69	11 454 745 444,93	11 308 739 239,8 7	13 003 229 373 ,47
م دوران الأصول غ الجارية	1,41	0,94	1,20	1,21	1,01	0,75

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

يلاحظ من خلال الجدول أن معدل دوران الأصول الثابتة انخفض قليلا بين سنة (2009-2010) ب 0.47 ثم ارتفع ب 0.27 و 0.01 سنة (2011 و 2012) على التوالي ثم شهدت انخفاضا 0.2 و 0.16 وهذا يعني بأن مبيعات الشركة في ارتفاع مستمر حيث أن كل دينار من إجمالي الأصول الثابتة تمكن من خلق ما مقداره (1.41، 0.94، 1.20، 1.21، 1.01، 0.75) على التوالي.

جدول رقم (07): معدل دوران الأصول الجارية

معدل دوران الأصول الجارية (صافي المبيعات ÷ صافي الأصول الجارية)

2014	2013	2012	2011	2010	2009	البيان السنوات
9 789 025 905,91	11 461 847 581,9 0	13 895 054 472,57	13 504 270 700,95	12 510 199 865,69	12 038 305 678,28	صافي المبيعات
18 584 475 032 ,46	18 790 834 132,8 2	18 566 400 049,63	16 116 940 187,04	15 038 364 330,97	14 678 684 969,70	صافي الأصول الجارية
0,53	0,61	0,74	0,83	0,83	0,82	معدل دوران الأصول ج

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

نستنتج من خلال الجدول أن معدل دوران الأصول الجارية ثابت نوعاً ما حيث بلغ (0,82، 0,83، 0,83، 0,74، 0,61، 0,53) على التوالي مع ملاحظة انخفاض بين سنة (2011-2012) بمقدار 0,09 و 0,13 و 0,08 كما يلاحظ أيضاً أن صافي المبيعات في ارتفاع مستمر مقارنة مع سنة الأساس.

جدول رقم (08): معدل دوران الذمم وفترة التحصيل

معدل دوران الذمم (صافي المبيعات ÷ الذمم)، فترة التحصيل (365 ÷ معدل دوران الذمم)

2014	2013	2012	2011	2010	2009	البيان السنوات
9 789 025 905,91	11 461 847 581,9	13 895 054 472,57	13 504 270 700,95	12 510 199 865,69	12 038 305 678,28	صافي المبيعات
6 760 421 97 5,29	5 812 046 10 1,02	5 218 852 524,42	4 028 437 393,49	5 108 045 599,20	4 759 292 480,62	الذمم
1,45	1,97	2,66	3,35	2,44	2,52	معدل دوران الذمم
حوالي 252 يوما	حوالي 185 يوما	137 يوما	109 يوما	حوالي 149 يوما	حوالي 144 يوما	فترة التحصيل (يوم)

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

توضح هذه النسبة مدى كفاءة عملية التحصيل ومتابعة ديون العملاء في الشركة وكلما زاد هذا المؤشر فهو في مصلحة الشركة لأن فترة التحصيل تقل وبالتالي يعكس هذا المؤشر السياسة المتبعة من قبل الشركة لتحصيل ديون زبائنهم ومن خلال الجدول نلاحظ أن جميع النتائج تشير إلى أن المبيعات الآجلة قد تم بيعها وتحصيلها ما مقداره (2,52، 2,44، 3,35، 2,66، 1,97، 1,45) مرة/سنة، وهذا يعكس أن لدى الشركة مقدرة على منح الائتمان ومن تم التحصيل النقدي وبالتالي زيادة الأرباح مما يؤدي إلى زيادة

مستوى السيولة، كما أن فترات التحصيل متوسطة نوعاً ما وطول هذه الفترة مؤشر غير جيد وقد يدل على ضعف إدارة التحصيل لدى الشركة ويضيع فرص الاستفادة من استثمار هذه الأموال المجمدة لدى العملاء، وقد يؤدي إلى تحمل الشركة لأعباء أخرى مثل الاقتراض وتحمل الفوائد لمواجهة الأعباء التشغيلية.

4- مؤشرات المديونية

جدول رقم (09): نسبة الديون إلى مجموع الأصول

نسبة الديون إلى مجموع الأصول (مجموع الديون ÷ مجموع الأصول) $\times 100$

البيان السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
مجموع الديون	11 915 379 327,64	16 465 662 514,63	13 482 488 325,12	15 274 639 482,22	13 351 137 2 70,2	13 997 040 01 9,48
مجموع الأصول	23 176 684 104,14	28 251 187 962,68	27 277 970 867,73	30 021 145 494,54	30 099 573 372,6	31 587 704 405,93
الديون إلى م الأصول %	51,41	58,28	49,42	50,87	44,35	44,31

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

من خلال الجدول نلاحظ أن الديون الطويلة والقصيرة الأجل ارتفعت بنسبة 6.87 من سنة (2009-2010) وهذا يدل على أن الشركة زادت من الاقتراض لغرض تلبية حاجياتها ثم انخفضت بـ 8.86 بين (2010-2011) و 6.52، و 0.04 بين (12-14) وهذا يدل على أن مساهمة الديون في مجموع الأصول تراجعت بشكل كبير أمام مساهمة حقوق الملكية (49.42)، و 50.87 وهذا يشير إلى أن الشركة لا ترغب في الاقتراض ولديها مقدرة على السداد. ونسبة الدين أكبر من 100% تشير إلى أن مديونية الشركة أكبر من أصولها وبالتالي فإن الشركة تواجه أعلى مستوى من المخاطرة وتعتبر نسبة 40% نسبة مقبولة، وكلما انخفضت هذه النسبة فإن الشركة ستملك أصولاً تزيد عن قيمة مديونيتها.

جدول رقم (10): نسبة المديونية الكاملة

نسبة المديونية الكاملة (مجموع الديون ÷ الأموال الخاصة) $\times 100$

البيان السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
مجموع الديون	11 915 379 327,64	16 465 662 514,63	13 482 488 325,12	15 274 639 482,22	13 351 137 2 70,2	13 997 040 01 9,48
الأموال الخاصة	11 261 304 776,50	11 785 525 448,05	13 795 482 542,61	14 746 506 012,32	16 748 436 102,	17 590 664 386 ,45

	4					
نسبة المديونية الكاملة %	105,80	139,71	97,73	103,58	79,71	79,57

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة المديونية الكاملة أكبر من 100% ماعدا في سنة (2011، 13 و 14) حيث بلغت 97.73 وهذا يدل على أن ديون مجمع صيدال تفوق الأموال الخاصة، وتعتبر هذه النسبة مهمة بالنسبة للمساهمين لأن زيادة نسبة القروض في الهيكل المالي للشركة (زيادة معدل الرفع المالي) تؤدي إلى مضاعفة العائد على الأموال الخاصة، لذلك يجب على المستثمر مقارنة الديون طويلة الأجل للشركة في ضوء معدل الدين الذي تتحمله الشركات المماثلة العاملة في نفس القطاع، وعليه تجنب الاستثمار في الشركات التي تكون ديونها أعلى بكثير من معدل الدين في القطاع.

جدول رقم (11): نسبة المديونية قصيرة الأجل

نسبة المديونية قصيرة الأجل (الخصوم المتداولة ÷ الأموال الخاصة) x 100

البيان السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
الخصوم المتداولة	8 796 530 423,76	7 845 157 833,16	7 740 687 351,05	8 933 235 185,51	8 342 936	5 508 313 068,58
الأموال الخاصة	11 261 304 776,50	11 785 525 448,05	13 795 482 542,61	14 746 506 012,32	16 748 436	17 590 664 386,45
نسبة المديونية ق الأجل	78,11	66,56	56,11	60,57	49,81	31,31

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة المديونية قصيرة الأجل انخفضت من سنة 2009 حتى 2011 لتصل إلى 56.11% وربما هذا راجع إلى انخفاض ديون الموردين، ثم ارتفعت ب 4.46%، ثم انخفضت بحوالي النصف في سنة 2014 وكما نلاحظ أن الأموال الخاصة تفوق الديون قصيرة الأجل في كل السنوات مما يدل على قدرة مجمع صيدال على الوفاء بديونه اتجاه مورديه.

جدول رقم (12): نسبة صافي الأصول غير المتداولة إلى الخصوم غير المتداولة

نسبة صافي الأصول غير المتداولة إلى الخصوم غير المتداولة (صافي الأصول الثابتة ÷ ديون طويلة الأجل) x 100

البيان السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
صافي الأصول الثابتة	8 497 999 134,44	13 212 823 631,71	11 161 030 680,69	11 454 745 444,93	11 308	13 003 229 373 ,47

	739 239,8 7					
ديون طويلة الأجل	3 118 848 903,88	8 620 504 681,47	5 741 800 974,06	6 341 404 296,71	5 008 200 602,5 7	8 488 726 950, 9
ص الأصول غ م / خ غ م	272,47	153,27	194,38	180,63	225,8 0	153,18

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

من خلال الجدول يتبين أن نسبة صافي الأصول الثابتة إلى الديون طويلة الأجل انخفضت بمقدار 119.2 % (10-09) ثم عاودت الارتفاع بمقدار 41.11 % (11-10) ثم لتتخفض بنسبة 13.75 % بين (11-12)، ثم شهدت ارتفاعاً خلال 2013 لتعاود الانخفاض كما يلاحظ أن جميع النسب فاقت 100 % وهذا يعني أن الزيادة في الأصول الثابتة عن الديون الطويلة الأجل قد تم تمويلها من خلال مصادر التمويل بالملكية، ومع أن الدائنين وفقاً لهذا المؤشر يتمتعون بمأمن معقول ولدى الشركة قدرة عالية على الاقتراض في المستقبل.

5- مؤشرات الربحية

جدول رقم (13): نسبة صافي الربح

نسبة صافي الربح (صافي الربح بعد الضريبة ÷ صافي المبيعات) x 100

البيان السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
صافي الربح بعد الضريبة	2 871 813 551,05	1 102 191 923,00	2 060 480 315,80	1 965 160 951,44	2 658 147 326,7 6	1 477 751 553 ,22
صافي المبيعات	12 038 305 678,28	12 510 199 865,69	13 504 270 700,95	13 895 054 472,57	11 461 847 581,9	9 789 025 905,91
نسبة صافي الربح %	23,85	8,81	15,25	14,14	23,19	15,09

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة صافي الربح انخفضت ب 15.04 % (10-09) ثم لترتفع ب 6.44 % (11-10) ثم استقرت في 2012 بنسبة 14.14 %، كما أن جميع النسب موجبة خلال سنوات الدراسة وهذا انعكاس طبيعي لارتفاع معدلات إجمالي الأرباح وهذا ما مكن مجمع صيدال من تغطية جميع المصاريف من خلال هذه الأرباح وألا يحتفظ سوى بما نسبته (23.85 %، 8.81، 15.25، 14.14 %، 23.19، 15.09) على التوالي كصافي ربح.

جدول رقم (14): نسبة النتيجة قبل الضرائب

نسبة النتيجة قبل الضرائب (النتيجة الجارية قبل الضرائب ÷ صافي المبيعات) x 100

2014	2013	2012	2011	2010	2009	البيان السنوات
1 568 433 94 6,3	2 798 702 417,5 8	2 397 451 515,15	2 525 202 081,58	1 519 611 968,80	3 495 666 120,43	النتيجة ج قبل الضرائب
9 789 025 905,91	11 461 847 581,9	13 895 054 472,57	13 504 270 700,95	12 510 199 865,69	12 038 305 678,28	صافي المبيعات
16,02	24,41	17,25	18,69	12,14	29,03	نسبة ن قبل الضرائب %

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

من خلال الجدول يتبين لنا أن نسبة النتيجة قبل الضريبة انخفضت بشكل كبير من سنة (09-10) بمعدل 16.89 % وهذا راجع إلى انخفاض الأرباح التي حققها مجمع صيدال ثم لتعاود الارتفاع بمقدار 6.55 % (10-11) ثم لتستقر في 17.25 % وترتفع ثم تنخفض.

جدول رقم (15): نسبة المردودية المالية

نسبة المردودية المالية (صافي الربح بعد الضريبة ÷ حقوق الملكية) x 100

2014	2013	2012	2011	2010	2009	البيان السنوات
1 477 751 553,22	2 658 147 326,7 6	1 965 160 951,44	2 060 480 315,80	1 102 191 923,00	2 871 813 551,05	صافي الربح بعد الضريبة
17 590 664 386 ,45	16 748 436 102,4 9	14 746 506 012,32	13 795 482 542,61	11 785 525 448,05	11 261 304 776,50	حقوق الملكية
8,4	15,87	13,32	14,93	9,35	25,50	نسبة المردودية المالية %

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

يتبين من الجدول أن حقوق الملكية في ارتفاع مستمر لكن صافي الربح انخفض بين سنة (09-10) و(11-12) و (13-14) مما أدى إلى انخفاض ملحوظ في نسبة المردودية المالية حيث حقق مجمع صيدال أكبر مردودية مالية سنة 09 حيث قدرت ب 25.50%.

6- مؤشرات التقييم (نسب السوق)

جدول رقم (16): نسبة سعر السهم إلى ربحيته

سعر السهم إلى ربحيته (سعر السهم في نهاية الفترة ÷ حصة السهم من الأرباح)

البيان	السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
سعر السهم في نهاية الفترة		385	520	715	620	450	550
حصة السهم من الأرباح		35	35	35	35	40	40
السعر إلى ح س من الأرباح		11	14,85	20,42	17,71	11,25	13,75

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

من خلال الجدول يتضح لنا بأن مجمع صيدال يتبع سياسة توزيع أرباح ثابتة حيث بلغت حصة السهم من الأرباح 35 دج خلال السنوات الأربع ثم ارتفعت بمقدار 5 دج في (13-14) كما أن سعر السهم في نهاية الفترة في ارتفاع مستمر خلال السنوات (09-10-11) لكن نلاحظ تسجيل انخفاض في نهاية سنة 2012 مما أدى إلى انخفاض في مؤشر التقييم بعد ما كان في ارتفاع مستمر وربما هذا راجع إلى قلة الطلب على أسهم مجمع صيدال في البورصة.

جدول رقم (17): نسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية

سعر السهم إلى قيمته الدفترية (سعر السهم السوقي ÷ القيمة الدفترية للسهم)

البيان	السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
سعر السهم السوقي		385	520	715	620	450	550
القيمة الدفترية		749,1	974,56	995,29	1126,73	1474,65	1759,06
سعر السهم إلى ق الدفترية		0,51	0,53	0,71	0,55	0,30	0,31

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

نلاحظ من خلال الجدول أن القيمة الدفترية لسهم مجمع صيدال في ارتفاع مستمر مقارنة مع سعر السهم السوقي حيث انخفض بمقدار 95 دج بين سنة (11-12) وهذا ما أدى إلى انخفاض سعر السهم إلى القيمة الدفترية.

جدول رقم (18): نسبة ريع السهم

نسبة ريع السهم (Dividend yeled) (حصة السهم من الأرباح ÷ القيمة السوقية للسهم) x 100

2014	2013	2012	2011	2010	2009	البيان السنوات
40	40	35	35	35	35	حصة السهم من الأرباح
550	450	620	715	520	385	القيمة السوقية للسهم
7,27	8,88	5,64	4,89	6,73	9,09	نسبة ريع السهم

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

من خلال الجدول نلاحظ أن نسبة ريع السهم في انخفاض مستمر حي سنة 2011 ثم ارتفعت بقيمة ب 0.75 % خلال سنة 2012. وارتفعت بنسبة 3.24 في سنة 2013 ثم انخفضت قليلا بمقدار 1.61.

7- مؤشرات النمو

جدول رقم (19): نسبة نمو المبيعات

نمو المبيعات [(المبيعات الصافية للسنة الحالية-المبيعات الصافية للسنة السابقة) ÷ المبيعات الصافية للسنة السابقة]

x 100

2014	2013	2012	2011	2010	2009	البيان السنوات
9 789 025 90 5,91	11 461 847 5 81,9	13 895 054 472,57	13 504 270 700,95	12 510 199 865,69	12 038 305 678,28	المبيعات ص الحالية
11 461 847 581,9	13 895 054 472,5	13 504 270 700,95	12 510 199 865,69	12 038 305 678,28	11 812 310 881,13	المبيعات ص السابقة
- 1 672 821 67 5,99	- 2 433 206 89 0,6	390 783 771,62	994 070 835,26	471 894 187,41	225 994 797,15	مبيعات س ح -م س س
-0,14	-0,17	2,89	7,94	3,91	1,91	نسبة النمو %

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

سجلت نسبة نمو المبيعات ارتفاعاً ملحوظاً حتى سنة 2011 حيث ارتفعت بنسبة (2 %، 4.03 %) على التوالي مقارنة مع سنة الأساس لكن ما ميز سنة 2012 و13 و14 هو انخفاض كبير في نسبة النمو حيث قدرت ب 5.05 %.

جدول رقم (20): نسبة نمو الدخل الصافي

نمو الدخل الصافي [(الدخل الصافي للسنة الجارية - الدخل الصافي للسنة السابقة) ÷ الدخل الصافي للسنة السابقة] x 100

البيان السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
الدخل ص للسنة الحالية	2 871 813 551,05	1 102 191 923,00	2 060 480 315,80	1 965 160 951,44	2 658 147 32 6,76	1 477 751 55 3,22
الدخل ص للسنة السابقة	1 328 601 109,78	2 871 813 551,05	1 102 191 923,00	2 060 480 315,80	1 965 160 951,44	2 658 147 326,76
د ص س ح-د ص س س	1 543 212 441,27	-1 769 621 628,05	958 288 392,80	-95 319 364,36	692 986 375, 32	- 1 180 395 77 3,54
نسبة نمو الدخل ص %	116,15	-61,62	86,94	-4,62	35,26	-255,19

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال.

بلغت نسبة نمو الدخل لمجمع صيدال أعلى نسبة سنة 2009 حيث قدرت ب 116.5 % حيث كان دخل سنة 2008 و2009 مرتفع لكن سنة 2010 سجل المجمع انخفاض كبير في نمو الدخل قدر ب 54.53 % وهذا راجع إلى انخفاض الأرباح التي حققها خلال سنة 2010، ثم سجل ارتفاعاً قدره 148.58 % ثم لتتخفص النسبة ب 91.56 % وبصفة عامة فإن الدخل متذبذب لكن في جميع سنوات الدراسة حقق المجمع نتيجة إيجابية ولم تكن هناك أي خسارة.

جدول رقم (21): يوضح التغير في المؤشرات المالية بين مختلف السنوات

النسبة/ السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	التغير بين 10-09	التغير بين 11-10	التغير بين -11 -12 13	التغير بين 14-13
مؤشرات السيولة										
نسبة التداول	1,66	1,91	2,08	2,07	2,25	3,18	0,25	0,17	- 0,01	0,18
نسبة السيولة السريعة	0,79	1,06	1,27	1,38	1,58	0,68	0,27	0,21	0,11	0,2
نسبة السيولة	0,25	0,41	0,75	0,8	0,89	1,49	0,16	0,34	0,05	0,09

الأكثر سرعة											
مؤشرات التشغيل											
معدل دوران إجمالي الأصول	0,51	0,44	0,49	0,46	0,38	0,31	-0,07	0,05	-	0,08	-0,07
معدل دوران الأصول غ الج	1,41	0,94	1,2	1,21	1,01	0,75	-0,47	0,26	0,01	-0,2	-0,26
معدل دوران الأصول الجارية	0,82	0,83	0,83	0,74	0,61	0,53	0,01	0	-	0,13	-0,08
معدل دوران الذمم	2,52	2,44	3,35	2,66	1,97	1,45	-0,08	0,91	-	0,69	-0,52
مؤشرات المديونية											
نسبة الديون إلى م الأصول	51,41	58,28	49,42	50,87	44,35	44,31	6,87	-8,86	1,45	-	-0,04
نسبة المديونية الكاملة	105,8	139,71	97,73	103,58	79,71	79,57	33,91	-	5,85	-	-0,12
نسبة المديونية قصيرة الأجل	78,11	66,56	56,11	60,57	49,81	31,31	-	-	4,46	-	-18,5
ن ص غ م إلى خ غ م	272,4	153,2	194,3	180,6	225,8	153,1	-	41,11	-	45,17	-
مؤشرات الربحية											
نسبة صافي الربح	23,85	8,81	15,25	14,14	23,19	15,09	-	6,44	-	9,05	-8,1
نسبة النتيجة	29,03	12,14	18,69	17,25	24,41	16,02	-	6,55	-	7,16	-8,39

قبل الضرائب											
نسبة المردود ية المالية	25,5	9,35	14,93	13,32	15,87	8,4	- 16,15	5,58	- 1,61	2,05	-7,47
مؤشرات التقييم											
سعر السهم إلى ربحيته	11	14,85	20,42	17,71	11,25	13,75	3,85	5,57	- 2,71	- 6,46	2,5
سعر السهم إلى قيمتة الدفترية	0,51	0,53	0,71	0,55	0,30	0,31	0,02	0,18	- 0,16	- 0,25	0,01
نسبة ربح السهم	9,09	6,73	4,89	5,64	8,88	7,27	-2,36	-1,84	0,75	3,24	-1,61
مؤشرات النمو											
نسبة نمو المبيعات	1,91	3,91	7,94	2,89	- 0,17	- 0,14	2	4,03	- 3,03	- 2,72	-0,03
نسبة نمو الدخل الصافي	116,1	-61,6	86,94	-4,62	35,26	- 255,1	- 177,77	148,56	91,56	39,88	- 290,45

المصدر: من إعداد الباحث

من خلال الجدول نستخلص النتائج التالية:

• التغير بين سنة (09-10): فيما يخص مؤشرات السيولة شهدت ارتفاعا وهذا ما يدل على تحسن نشاط مجمع صيدال أما فيما يخص مؤشرات التشغيل فمعظمها انخفضت، أما مؤشرات المديونية فنلاحظ ارتفاع كبير في الديون (طويلة الأجل) أما فيما يخص الديون قصيرة الأجل فقد انخفضت بنسبة 11.55%. مؤشرات الربحية كلها شهدت انخفاضا ملحوظا قدر حوالي 15% وهذا ما عكسته نسبة نمو الدخل بحيث انخفضت ب 177.77% وكذلك نسبة ربح السهم انخفضت بمقدار 2.36%.

• التغير بين سنة (10-11): مؤشرات السيولة في ارتفاع مستمر أما مؤشرات التشغيل فشهدت ارتفاعا مقارنة بما كانت عليه بين (09-10)، مؤشرات المديونية سجلت انخفاضا كبيرا وهذا ما ساهم بدوره في ارتفاع مؤشرات الربحية لتنعكس إيجابيا على نسبة نمو الدخل التي قدرت بنسبة التغير ب 148.56% محققا بذلك زيادة في نسبة نمو المبيعات ب 4.03%.

- التغير بين سنة (11-12): شهدت مؤشرات السيولة ارتفاعا طفيفا ما عدا نسبة التداول انخفضت بنسبة ضئيلة 0.01 %، مؤشرات التشغيل عرفت انخفاضا بنسب متفاوتة، أما مؤشرات المديونية فسجلت ارتفاعا وخاصة في نسبة المديونية الكاملة إذ قدرت ب 5.85 %، مؤشرات الربحية سجلت كلها انخفاضا مقارنة مع التغير بين (10-11) لتنعكس سلبا على نسبة نمو الدخل حيث انخفضت بمقدار كبير بلغ 91.56 %.
- التغير بين سنة (12-13): مؤشرات السيولة ارتفعت قليلا ونلاحظ أيضا انخفاض في مؤشرات التشغيل والمديونية، أما مؤشرات الربحية شهدت ارتفاعا ملموسا عكس مؤشرات التقييم والنمو عموما الوضعية حسنة ولم يكن هناك تغير كبير في المؤشرات.
- التغير بين سنة (13-14): بالنسبة لمؤشرات التشغيل والسيولة والمديونية فتتطبق عليهم نفس الملاحظة السابقة أما مؤشرات الربحية شهدت انخفاض طفيف مع ارتفاع في مؤشرات التقييم.

استنتاجات وتوصيات

- كل نتائج مؤشرات السيولة موجبة وفي ارتفاع مستمر وهذا يدل على قدرة مجمع صيدال على تغطية الالتزامات قصيرة الأجل، وبالتالي يمكنه من الاحتفاظ بجزء من النقدية والنقدية المعادلة بغرض مواجهة أخطار سداد الالتزامات المتداولة دون الحاجة لتسييل الأصول الثابتة أو اللجوء إلى الاقتراض وليس لغرض الاستثمار أو أية أغراض أخرى.
 - فيما يخص مؤشرات التشغيل شهدت ارتفاع ثم انخفاض طفيف، لكن من خلال جميع النسب يتبين بأن مجمع صيدال له القدرة على توليد المبيعات مما يؤثر إيجابا على الأرباح المحققة وبالتالي زيادة مجموع الأصول الجارية، كما أن له القدرة على تحصيل هذه المبيعات لأن فترة التحصيل تعتبر متوسطة عموما.
 - مؤشرات المديونية تدل على أن مجمع صيدال يعتمد على التمويل الخارجي بنسبة أكبر نوعا ما على التمويل الداخلي لكن مع وجود القدرة في استخدام الاحتياطات والأرباح من أجل تمويل احتياجاته.
 - مؤشرات الربحية تدل على أن مجمع صيدال له قدرة عالية على تحقيق الأرباح نظرا لتحكمه في سوق المواد الصيدلانية في الجزائر.
 - حصة السهم من الأرباح متساوية خلال كل سنوات الدراسة وهذا ما يدل على أن مجمع صيدال يتبع سياسة توزيع أرباح ثابتة.
 - بالنسبة لمؤشرات السوق فهي غير ثابتة نظرا لحجم العرض والطلب على أسهم مجمع صيدال.
 - مؤشرات النمو فهي مرتبطة بحجم الأرباح والمبيعات المحققة فكلما زادت المبيعات ارتفعت الأرباح والعكس وخلال سنوات الدراسة ارتفعت نسبة نمو المبيعات فيما قابلها تذبذب في نمو الدخل.
- من خلال هذه النتائج يمكن القول بأن مجمع صيدال في حالة حسنة من الناحية المالية وذلك لقدرته على تحقيق الأرباح خلال جميع سنوات الدراسة مع إمكانية سداد جميع التزاماته وتوفير السيولة وتوزيع الأرباح على المساهمين.

خاتمة

إن التحليل باستخدام المؤشرات المالية أداة من الأدوات الأكثر شيوعا والتي يعتمد عليها في تقييم أداء الشركات من الناحية المالية وبالتالي تقييم الأداء الكلي والتي تقدم استنتاجات يمكن من خلالها إعطاء صورة للأداء المالي للشركة في الماضي والحاضر والتنبؤ بما يكون عليه في المستقبل، كما أنها تساعد أصحاب رؤوس المال الباحثين عن الاستثمار في أسهم الشركات من معرفة نقاط القوة والضعف فيها وبالتالي الحكم على السياسات الاستثمارية والتمويلية المتبعة من طرفها. ولكي يكون التحليل المالي في المستوى المطلوب يجب الأخذ بعين الاعتبار ما يلي:

- تحتوي القوائم المالية على أرقام هامة جدا لكن يجب أن نحللها في ضوء متغيرات كثيرة مثل تقلبات السوق ودخول المنافسين الجدد والبدء في مشاريع استثمار جديدة ووجود أعباء مالية مؤقتة وغيرها، ومثال على ذلك قد تحقق شركة ناجحة خسائر بعد أن كانت تحقق أرباحا نظرا لأنها بدأت مشروعاً جديداً تكون مردوديته في الأعوام القادمة، وقد تحقق الشركة أرباحاً كثيرة نظرا لحدوث قفزة في الطلب على منتجاتها، لذلك يجب مراعاة هذه الظروف الخاصة.
- بحسب المهدف من التحليل المالي تكون بعض الأرقام والنسب المالية أكثر أهمية. فإذا كان الشخص يريد أن يقرض هذه الشركة فإنه يهتم بنسب السيولة، ومن كان يفكر في شراء أسهم فإنه يهتم بنسب الربحية ونسب القيمة السوقية أكثر من النسب الأخرى، وإن كان يريد مقارنة شركته بالمنافسين فإنه يهتم بمعظم النسب. لذلك لا يلزم تحليل جميع الأرقام وجميع النسب في كل تحليل مالي وإنما يتم تحليل النسب والأرقام ذات العلاقة بمهدف التحليل المالي.

قائمة المراجع

- 1- Lawrence J. Gitman : **Principales of Managerial Finance**, tenth Edition, 2004.
- 2- Hubert de La Bruslerie: **Analyse financière "Information financière, diagnostic et évaluation"**, 4^e Edition, DUNOD, Paris, 2010.
- 3- Eric Ducasse, Anne Jallet-Augste, Stephane Ouvrard et autres: **Normes comptables internationales IAS-IFRS**, édition DE BOECK&LACIER, 2005.
- 4- C.Maillet-Baudrier, A.Le Manh: **Normes comptables internationales IAS/IFRS**, Copyright Editions FOUCHER, Paris, 2006, Copyright Berti Editions, Alger, 2007.
- 5- Gérard Melyon : **Gestion financière**, 4^e Edition, Breal Edition, 2007.
- 6- Franck Nicolas : **Finance pour non financiers**, Edition DUNOD, Paris, 2012,
- 7- H.Devasse, M.Parruite, A.Sadou: **Manuel de comptabilité**, Edition FOUCHER VANVES, 2008, Copyright BERTI Editions, Alger, 2010.
- 8- Site officiel de la bourse d'Alger www.sgbv.dz date de consultation 17-05-2014.
- 9- Site officiel du groupe Saidal www.saidalgroup.dz, date de consultation 17-05-2014.
- 10- Reading & Understanding financial statement, http://www.newkirk.com/pdf_forms/rufreview.pdf, date de consultation 18-06-2014.

11- IFRS Foundation "Training Material for the IFRS for SMEs", http://www.ifrs.org/IFRS-forSMEs/Documents/IFRS%20for%20SMEs%20Modules/Module%207%20Statement%20of%20Cash%20Flows_version%202013.pdf, date de consultation 19-08-2014.

1- وسن عبد الصمد نجم الجعفري، إياد رشيد القريشي: دور مراقب الحسابات ومسؤوليته في تلبية احتياجات مستخدمي القوائم المالية، المعهد العربي للمحاسبين القانونيين، جامعة بغداد، 2006.

2- وليد ناجي الحياي: الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، ص رقم 21، على الرابط <https://docs.google.com/file/d/0B8ITLJi5y4TKcUUtUllwdThLdXc/edit?pli=1>

3- علي خلف الركابي، زهرة حسن العامري: أهمية النسب المالية في تقييم الأداء "دراسة ميدانية في شركة المشاريع النفطية"، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 63، 2007.

4- مداني بن بليث، عبد القادر دشاش: انعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي على التشخيص المالي للمؤسسة "دراسة حالة مطاحن الواحات"، ملتقى دولي حول النظام المالي المحاسبي في مواجهة المعايير الدولية للمحاسبة، 13 و 14 ديسمبر 2011.

5- التحليل المالي على الرابط <http://www.jps-dir.net/Forum/uploads/1848/FinancialAnalysis.pdf>

6- عبد الرحمن عطية: المحاسبة العامة وفق النظام المحاسبي المالي، الطبعة الثانية، دار جيلطي للنشر والتوزيع، 2011.

7- مفيد الظاهر، سامح مؤيد العطوط: أثر مقاييس التدفقات النقدية في تفسير العوائد السوقية العادية للأسهم "دراسة ميدانية على الشركات المساهمة العامة الفلسطينية"، 2007.

8- جودي محمد زمري: إصلاح النظام المحاسبي الجزائري للتوافق مع المعايير المحاسبية الدولية، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد السادس، ديسمبر 2009.

9- لزعر محمد سامي: التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المالي المحاسبي، رسالة ماجستير، جامعة منتوري قسنطينة، 2012.

10- دادان عبد الغني: قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية، مجلة الباحث، عدد رقم 04، 2004.

11- محمد محمود الخطيب: الأداء المالي وأثره على عوائد الأسهم، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2010.