مكانة المؤشرات المالية و دورها في إتخاذ القرارات المالية دراسة حالة مؤسسة صيدال 2024-2020

The importance of financial indicators and their role in financial decision-making: a case study of Saidal Company 2024-2020

زبدة بشير [1*]، جخيوة طاهر [2]

[1] المركز الجامعي الشريف بوشوشة آفلو (الجزائر)، b-zebda@cu-aflou.edu.dz

[2] المركز الجامعي الشريف بوشوشة آفلو (الجزائر)، t.djkhioua@cu-aflou.edu.dz

تاريخ الاستلام: 2026/02/04 تاريخ القبول: 2026/05/03 تاريخ النشر: 2026/06/01

ملخص:

تسعى هذه الدراسة إلى إبراز أهمية المؤشرات المالية في تعزيز القرارات المالية بالمؤسسة الإقتصادية مع التركيز على قرار الإستثمار و قرار التمويل ، لذلك حاولنا معالجة المعلومات المالية لمؤسسة صيدال خلال الفترة الممتدة من سنة 2020 إلى غاية 2024 ، و قد توصلنا أن المؤشرات المالية آلية مهمة للإستناد عليها في عملية اتخاذ القرارات المالية المناسبة ، غير أن مؤسسة صيدال أهملت الجانب المالي في عملية اتخاذ القرارات المالية

الكلمات المفتاحية: المؤشرات المالية ؛ القرارات المالية ؛ قرار الإستثمار ؛ ، قرار التمويل ؛ الأداء المالي.

تصنيف JEL: G32 ,G3,G

Abstract: This study seeks to highlight the importance of financial indicators in enhancing the financial decisions of the economic institution, with a focus on the investment decision and the financing decision. Therefore, we tried to address the financial information of Saidal during the period from 2020 to 2024. We found that financial indicators are an important mechanism to rely on in the process of making appropriate financial decisions. However, Saidal neglected the financial aspect in the process of making financial decisions and the consequent difficulty of the financial situation as a result of not taking into account the results of the financial analysis.

Keywords : Financial indicators, Financial decisions , Financial performance

Jel Classification Codes G ,G3,G32

*المؤلف المرسل

1. مقدمة:

تعتبر الوظيفة المالية من بين أهم الوظائف التي يرتكز عليها المسؤولين في المؤسسات الإقتصادية على إدارتهم للمؤسسات ، لذلك هي تحظى بأهمية بالغة من طرفهم ، بإعتبارها وسيلة ضرورية تهدف إلى تقييم الوضعية المالية للأداء المالي خلال فترة زمنية محددة عن طريق استعمال مجموعة من المؤشرات المالية من شأنها مساعد الإدارة العليا في الحكم على مدى كفاءة إدارة الوضع المالي ، و معرفة قدرة المؤسسة على تسديد ديونها و قدرتها على الإقتراض و ذلك من خلال تقييم السياسات المالية داخل المؤسسة ، و في السياق نفسه يمكن استخدام تلك المؤشرات المالية لتقييم ربحية المؤسسة ، تشخيص المشاكل المالية التي تمس المؤسسة و محيطها المالي ، التنبؤ بالمستقبل المالي للمؤسسة و ذلك من خلال قياس النتائج المتوقعة للقرارات المالية و هذا في اطار وظيفة التخطيط المالي على أن يتم متابعة التطبيق المرتبط بالقرارات المالية و ذلك لتصحيح الإختلالات و الإنحرافات التي تسجل بين النشاط الحقيقي و النشاط المعياري و تحديد أسباب ذلك لتصحيحها

و عليه يمكن لنا صياغة الإشكالية الرئيسية التالية :

-ما هي أهمية المؤشرات المالية و مساهمتها في صنع القرارات المالية بالمؤسسات الإقتصادية ؟

الأسئلة الفرعية : يندرج تحت الإشكالية الرئيسية الأسئلة الفرعية التالية :

-كيف تساهم المؤشرات المالية في وضع قرارات مالية أمام الصعوبات التي قد تواجهها ؟

-هل يستند مسيري المؤسسات الإقتصادية على المؤشرات المالية في اتخاذ القرارات المالية ؟

الفرضيات

-لتحقيق هدف المؤسسة الإقتصادية و المتمثل أساسا في النمو و البقاء يتوجب على المسيرين اتخاذ قرارات مالية مدروسة بكل كفاءة و فعالية و ذلك بمراعاة الجانب المالي لتفادي الدخول في الأزمات المالية

-لإتخاذ القرارات المالية اللازمة و الصحيحة يستلزم على المسؤولين بالمؤسسات الإقتصادية الإرتكاز على مختلف المؤشرات المالية

أهداف البحث : تهدف الدراسة لتحقيق الأهداف التالية :

-تسليط الضوء على الآليات المناسبة لإتخاذ القرارات المالية الصحيحة و التي تسمح بالوصول إلى الأهداف المسطرة

-توضيح مكانة المؤشرات المالية بالمؤسسة الإقتصادية و دورها في صنع القرارات المالية

منهج البحث : من أجل الإحاطة بجوانب الدراسة ، تم الإعتماد على المنهج الوصفي التحليلي الذي يتوافق مع مختلف أجزاء البحث ، بحيث يتم وصف متغيرات الدراسة لاسيما القرارات المالية و المؤشرات المالية ، أما بخصوص المنهج التحليلي فقد تم اسقاطه على الجانب العملي من خلال تحليل النتائج المتحصل عليها خلال فترة الدراسة في مؤسسة صيدال

2. التشخيص المالي

1.2 مفهوم التشخيص المالي :

يقصد بالتشخيص المالي السلوك و المنهج الذي يتبعه المحلل المالي أثناء قيامه بعملية التحليل للقوائم المالية ، كذلك هو عبارة عن أداة من أدوات التحكم في التشخيص العام ، حيث يسمح التشخيص المالي بإعطاء نظرة عن وضعية المؤسسة و مستقبلها ضمن الشروط المرجوة أي أنه يسمح بالحكم على نشاط المؤسسة من جانب الحالة المالية و المردودية ، و الملاحظ أن التحليل المالي هو عملية تفسير القوائم المالية المنشورة و فهمها لأجل اتخاذ قرارات حالية و مستقبلية تساعد المؤسسة على التطور و النمو في النشاط (رضا، وصيف ، و بوعافية ، 2017، صفحة 251) ، و في ذات السياق فإن المؤسسة تهدف إلى ضمان استمراريتها و تحقيق أعلى مردودية ممكنة لرؤوس الأموال المستثمرة من طرف الشركاء ، و يعد اللجوء إلى التسيير المالي أمرا لا غنى عنه لإتخاذ قرارات تسيير منسجمة مع الإستراتيجية التي تعتمدها المؤسسة ، لذلك فإن التسيير المالي يعد أداة للمساعدة على اتخاذ القرار (melyon, 2007, p. 08)

استنادا لما سبق، يرتكز المحلل المالي في تشخيصه للآداء المالي على المؤشرات المالية بإعتبارها الآلية المناسبة للحكم على التوازن المالي لأي مؤسسة اقتصادية ، لذلك وجب على المسير المالي الإهتمام بدراسة مختلف جوانب المؤشرات المالية لما لها من أهمية بالغة في تشخيص و تقييم الوضعية المالية ، و عليه سنتطرق من خلال الجدول الموالي إلى دراسة بعض المؤشرات المالية و مدى قدرتها على تقييم الآداء المالي للمؤسسة و عليه يتم إبراز مكانتها في صنع القرارات المالية اللازمة للمؤسسة

الجدول رقم 01 : يعض المؤشرات المالية المستخدمة في تقييم الآداء المالي

الرقم	إسم المؤشر	العلاقة	التفسير
01	رأس المال العامل الإجمالي FR	الموارد الثابتة - الاستخدامات الثابتة	يسمح بالتأكد من قدرة المؤسسة في تغطية الأصول الثابتة بإستخدام الموارد الثابتة
02	رأس المال العامل الخاصFRP	الأموال الخاصة – الإستخدامات الثابتة	يعكس هذا المؤشر مدى مساهمة الأموال الخاصة بالمؤسسة في تغطية الأصول الثابتة
03	احتياجات رأس المال العامل BFR	(الأصول المتداولة للإستغلال + الأصول المتداولة خارج الإستغلال)-(الخصوم المتداولة للإستغلال +الخصوم المتداولة خارج الإستغلال)	يجب أن لا يتفوق BFR على FR و هذا من أجل تحقيق الشرط الثاني و الذي سيحقق الشرط الثالث من شروط التوازن المالي و هوTN أكبر من الصفر
04	الخزينة الصافية TN	خزينة الأصول-خزينة الخصوم	يوضح هذا المؤشر قيمة الأموال الجاهزة لدى المؤسسة في شكل سيولة
05	نسبة السيولة العامة	الأصول المتداولة /الخصوم المتداولة	تقيس هذه النسبة درجة تغطية الخصوم المتداولة بالأصول المتداولة ، يفضل أن تكون أكبر من 01
06	نسبة السيولة المختصرة	الأصول المتداولة –المخزونات /الخصوم المتداولة	يعكس هذا المؤشر مدى قدرة المؤسسة على تغطية ديونها قصيرة الأجل اعتماداعلى حقوقها ، يستحسن أن تفوق قيمتها 0.5 ، كما يمكن أن تتجاوز 01 دون أن يشير ذلك إلى وضع مالي غير ملائم
07	نسبة السيولة الحالية	السيولة الجاهزة /الخصوم المتداولة	كلما قلت هذه النسبة 0.2 كانت المؤسسة في وضعية حرجة و تتشكل صعوبة في الدفع ، و إذا فاقت 01 تصبح الأموال في الخزينة راكدة
08	نسبة التمويل الدائم	الأموال الدائمة/الأصول الثابتة	يجب أن تكون هذه النسبة أكبر من 01 حتى تنشط المؤسسة بالإرتياح ، و إذا كانت تساوي 01 فهذا يعني أن هناك إنعدام رأس المال العامل الدائم
09	نسبة التمويل الخاص	الأموال الخاصة /الأصول الثابتة	و هي تعبر عن مفهوم رأس المال العامل الخاص و من الأفضل أن تكون محصورة بين 0.8 و أكبر من 01
10	نسبة الإستقلالية المالية	الأموال الخاصة /مجموع الديون	يجب أن تفوق 01 ،
11	نسبة المردودية المالية	نتيجة الدورة / الاموال الخاصة	يقيس لنا هذا المؤشر كفاءة استخدام أموال المؤسسة
12	نسبة المردودية الإقتصادية	نتيجة الدورة /مجموع الأصول	يهدف هذا المؤشر إلى قدرة المؤسسة بتحقيق الأرباح انطلاقا من الوسائل المادية ، فهي تقيس كفاءة الأصول الثابتة بالمقارنة مع النتائج المحققة

المصدر: من اعداد الباحثين بالإستناد على المراجع التالية : (bazi, pp. 84-85)

(melyon, 2007, pp. 160-162-166) (A.Helfert, 2001, p. 98) (sion, 2009, pp. 198-199-201-202-203-206) (bruslerie, 2010, pp. 194-196)

ما يمكن استنتاجه من خلال الجدول السابق من طرف الباحثين أن المؤشرات المالية تساهم في مساعدة الإدارة العليا في تحديد مكامن القوة و ذلك للاستثمار فيها و تحقيق توازن مالي جيد من جهة ، و تحديد نقاط الضعف من جهة أخرى لتداركها من خلال تسليط الضوء على مختلف المخاطر المالية المحتمل مواجهتها من قبل المؤسسة ، و عليه ترفع التوصيات للإدارة العليا لإتخاذ القرارات المالية المناسبة لتصحيح الإختلالات و تفادي المشاكل المالية التي تعيق نشاط المؤسسة

3. القرارات المالية

1.3 مفهوم القرار المالي : يعرف القرار المالي بأنه اختيار البديل الأمثل و الأنسب من بين العديد من البدائل المالية المتاحة ، و الذي يترتب عليه زيادة القيمة السوقية للمؤسسة من خلال فترة زمنية معينة ، حيث يقوم المحلل المالي بتشخيص و تحليل القوائم المالية ، و البحث عن المعلومات المالية و المحاسبية و تحليلها و تعديلها لغرض مساعدته في اتخاذ القرارات المالية الملائمة (حنفي، 2002، صفحة 207) ، كما يعرف على أنه كل قرار يوازن بين الحصول على الاموال و امتلاك أصول (طبيعية ، مالية) بحيث تهدف القرارات المالية إلى تمويل الاستثمارات مع تحقيق اعلى ربح و بالتالي تعظيم قيمة الشركة و تشمل هذه القرارات كل من قرار التمويل ، قرار الإستثمار (بروبة، شراد ، و سعودي ، 2021، صفحة 77)

2.3 أنواع القرارات المالية :

بناءا على ما ورد من المفاهيم السابقة المدرجة في العنوان الفرعي الأول ، يمكن القول أن المحلل المالي يرتكز على المؤشرات المالية في عملية اختيار أفضل البدائل المالية المتاحة ، على اعتبارها أهم الأدوات التي يرتكز عليها في صنع القرارات المالية المتفرعة إلى ما يلي :

- **قرار الإستثمار :** هو القرار الذي ينصب اهتمام متخذها على كيفية توظيف الأموال التي يتم الحصول عليها ، أي التوظيف الأفضل بهدف الحصول على عوائد الملائمة لمستوى المخاطرة التي تتعرض لها هذه الأموال عند توظيفها (سنة و يوسف قاشي ، 2021، صفحة 249)
- **قرار التمويل :** تعتبر القرارات المتعلقة بصياغة الهيكل التمويلي للمؤسسة من أصعب المهام التي تقوم بها الإدارة المالية و التي تتمثل في اختيار هيكل التمويل الأمثل الذي يسمح بتعظيم ثروة الملاك أو تعظيم القيمة السوقية للسهم (رضا، وصيف ، و بوعافية ، 2017، صفحة 242) ، لذلك يقصد به وفق المنظور الحديث أنه يشير إلى عمليات تحديد أفضل المصادر للأموال عن طريق المفاضلة بين عدة مصادر متاحة من خلال دراسة و تقييم التكلفة و العائد لها (بوراس، 2008، صفحة 25)

4. الجانب العملي للدراسة

1.4 - تقديم مؤسسة الدراسة –صيدال- شركة صيدال هو أول مخبر صيدلاني منتج للأدوية الجنيسة في الجزائر ، تأسست سنة 1982 استجابة للحاجة إلى إرساء صناعة صيدلانية محلية قادرة على ضمان توفر الأدوية و تحسين وصول المواطنين إلى العلاجات ، ينظم صيدال اليوم في شكل مجمع صناعي متخصص في تطوير و إنتاج و تسويق المنتجات الصيدلانية المخصصة للإستعمال البشري .

صيدال هي شركة مساهمة ، برأسمال قدره 2500.000.000 دينار جزائري ، و هي مدرجة في البورصة منذ سنة 1999 ، حيث تمتلك الدولة 80 بالمئة من رأس مالها ، فيما تعود 20 بالمئة المتبقية لمستثمرين مؤسساتيين و أشخاص طبيعيين (https://saidalgroup.dz/public/page/SAIDAL، 2026)

و بصفتها فاعلا أساسيا في قطاع الصحة ، تتمثل المهمة الأولى لمجمع صيدال في تحسين حياة المرضى من خلال توفير مجموعة واسعة و متنوعة من الأدوية ذات الجودة العالية ، و المساهمة في تحسين امكانية الوصول إلى العلاجات عبر اعتماد سياسة تسعيرية تراعي الفئات الواسعة من المجتمع. (saidalgroup, 2026)

2.4 دراسة الوضعية المالية

في البداية نقوم بالتشخيص المالي للمؤسسة بحيث ندرس الوضعية المالية بواسطة دراسة التوازنات المالية سواء على المدى الطويل و القصير ، بإستخدام مختلف المؤشرات المالية قصد تحديد مستوى الأداء المالي ليتم استخراج نقاط القوة و الضعف بهدف اتخاذ الإجراءات المناسبة ، و عليه تم قياس الأداء المالي للمؤسسة اعتمادا على القوائم المالية المدرجة في البورصة من خلال الجدول الموالي

الجدول رقم 02 : المؤشرات المالية خلال فترة الدراسة 2020-2024

الوحدة : مليار دينار

السنوات / المؤشرات	2020	2021	2022	2023	2024
رأس المال العامل الدائم	8.48	11.69	8.83	12.22	11.85
رأس المال العامل الخاص	-3.56	-3.48	-6.77	-4.06	-5.15
رأس المال العامل الأجنبي	17.53	21.54	24.11	24.55	25.83
احتياج رأس المال العامل	**6.60**	8.26	6.83	11.06	12.21
الخزينة الصافية	**1.88**	3.77	2	1.16	-0.36
نسبة السيولة العامة	2.32	2.73	1.85	2.10	1.86
نسبة السيولة المختصرة	1.30	1.28	1.23	1.28	1.17
نسبة السيولة الحالية	0.43	0.56	0.36	0.35	0.33
نسبة التمويل الدائم	1.32	1.44	1.34	1.47	1.42
نسبة التمويل الخاص	0.86	0.86	0.73	0.84	0.81
نسبة الإستقلالية المالية	1.20	1.04	0.73	0.80	0.73
المردودية الإقتصادية	0.01	0.01	-0.07	0.05	0.03
المردودية المالية	**0.008**	**0.002**	**-0.157**	**0.090**	**0.046**
العائد على الأصول	**0.004**	**0.001**	**-0.066**	**0.040**	**0.019**
العائد على حقوق الملكية	**0.008**	**0.002**	**-0.157**	**0.090**	**0.046**

المصدر: من اعداد الباحثين اعتمادا على القوائم المالية للمؤسسة

أولا : التحليل المالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي

من أجل القيام بالتحليل المناسب للتوازنات المالية و قصد تحديد مكامن القوة و الضعف للمؤسسة ،سنحاول دراسة التوزنات المالية التالية :

1- **رأس المال العامل الدائم** FR ،
2- **رأس المال العامل الخاص** FRP،

3- **رأس المال العامل الأجنبي** ،

4- **احتياج رأس المال العامل** BFR ،

5- **الخزينة الصافية** TN ،

و في نفس السياق فإننا نسعى من خلال الجدول أعلاه المتعلق بتشخيص الوضعية المالية لمؤسسة صيدال بإستخدام مختلف المؤشرات المالية التي على ضوئها نستنتج مدى أهمية تلك المؤشرات في اتخاذ القرارات المالية المتمثلة حصرا على قرارات الإستثمار و قرارات التمويل ، و فيما يلي عرض نتائج المؤشرات المالية :

1- **رأس المال العامل الدائم**FR ما يمكن استخلاصه من خلال تحليل الجدول السابق الذي يبرز مختلف المؤشرات المالية المساعدة في معرفة مدى تحقيق التوازنات المالية و منه المساهمة في تحديد نقاط القوة و الضعف بالمؤسسة من خلال تحليل هذه النتائج ، فنلاحظ أن رأس المال العائم الدائم متذبذب و غير مستقر خلال فترة الدراسة ، و بهذا الصدد نرى أن المؤسسة حققت توازنا مالية على المدى الطويل نتيجة تغطية الأصول الثابتة في دورة الإستثمار ، و هذا ما يؤكد أن المؤسسة تمتلك هامش آمان يستطيع أصحاب القرار التصرف به في معالجة اختلالات دورة الإستغلال أو توجيه الفائض لإتخاذ قرار الإستثمار من خلال شراء بعض التثبيتات للتوسع في نشاط المؤسسة تفاديا لتجميد الفائض من جهة و تحقيق المزيد من الإيرادات من جهة أخرى ، و عليه يمكن القول مبدئيا أن هذا المؤشر يضع المؤسسة في أريحية مالية على المدى الطويل قياسا لتغطية المؤسسة لديونها طويلة الأجل .

2- **رأس المال العامل الخاص** FRP : بالنسبة لرأس المال العامل الخاص الذي يساعد الإدارة العليا على معرفة كيفية تمويل الأصول الثابتة إنطلاقا من جميع المصادر الداخلية بالمؤسسة و ذلك بإستبعاد الموارد الخارجية ، لذلك هو مؤشر يبين درجة الإستقلالية المالية للمؤسسة ، و ما يمكن مشاهدته في سنوات الدراسة هو تحقيق المؤسسة قيم سالبة نتيجة عدم قدرة المؤسسة على تمويل الأصول الثابتة بواسطة الأموال الخاصة ، و عليه إضطرت المؤسسة إلى التوجه نحو خيار الديون المتوسطة و الطويلة الأجل ، و بالتالي يمكن القول أن المؤسسة في وضع غير مريح و

يخلق عجز مالي على المدى الطويل و هذا ما ترجمته و أكدته السنة الأخيرة من فترة الدراسة ، و عليه يأخذنا هذا التحليل إلى استنتاج أن هذا المؤشر يمثل نقطة ضعف وجب تداركها و ذلك بالاسراع في إتخاذ قرارات مالية تصحيحية تساهم في تحسين الوضعية المالية

3- **رأس المال العامل الأجنبي :** أما فيما يخص هذا المؤشر فنرى إرتفاع مستمر في سنوات الدراسة ، و هذا ما يبين أن المؤسسة غير مستقلة ماليا ، كما أنها تعتمد في تمويل نشاطها و تحقيق توازنها المالي المطلوب على توليفة مالية مشكلة من مصادرها الداخلية و الخارجية ، إلا أن الملاحظ أن المصادر الخارجية تتنامى بشكل مستمر من خلال الزيادة من سنة لأخرى مما يضع المؤسسة في حالة عسر مالي مستقبلا و يفقد الثقة للدائنين لأن الأموال الخاصة لم تكن لها المساهمة الأكبر في تمويل الأصول الثابتة ، الأمر الذي أكده مبالغ الديون المسجلة و التي يتوجب على المؤسسة تسديدها عند تاريخ إستحقاقها .

4- **احتياج رأس المال العامل**BFR : من خلال دراستنا لمؤشر احتياجات رأس المال تبين أنه تواصل إرتفاع احتياجات التمويل الدورية مقارنة بموارد التمويل الدورية حيث سجل إرتفاعا ملحوظا بين سنة 2020 إلى غاية سنة 2024 فبعدما كان 6.60 مليار دينار سنة 2020 وصل إلى 12.21 مليار دينار سنة 2024 ، و هذا ما يؤكد بأن هناك عجز في تمويل دورة الإستغلال في سنوات الدراسة ، الأمر الذي استدعى الإستعانة برأس المال العامل الإجمالي لتغطية قيمة العجز في كل سنة ، و ذلك حتى يتسنى للمؤسسة الوفاء بالاتزاماتها قصيرة الأجل ، كما ننوه أنه في سنة 2024 لم تستطيع المؤسسة الوفاء بالإلتزاماتها في دورة الاستغلال نتيجة عدم تصحيح الاختلالات و الانحرافات الموجودة في دورة الاستغلال و بالتالي فقدان شروط التوازن المالي

5- **الخزينة الصافية** TN : ما يمكن ملاحظته على مستوى مؤشر الخزينة الصافية أن القيم متذبذبة و غير مستقرة ، فبعد الإنتعاش في الخزينة سنة 2021 نتيجة الإرتفاع في قيمة الخزينة الصافية ، شهد هذا المؤشر إنخفاظا و تراجعا تدريجيا خلال سنوات الدراسة إلى غاية السنة الأخيرة أين سجلنا قيمة سالبة ، و هذا ما يعكس الحالة السيئة التي تدفع بالمؤسسة إلى العسر المالي خصوصا أن قيمة العجز بلغت 0.36 مليار دينار ، الأمر الذي ينبئ بمؤشر سلبي من خلال عدم استطاعت المؤسسة بالوفاء بالإلتزاماتها قصيرة الأجل ، لذلك على المؤسسة الإسراع في تصحيح الوضع من خلال اتخاذ جملة من التدابير المناسبة في هذا الشأن.

ثانيا : قياس الأداء بواسطة النسب المالية

التحليل المالي بواسطة النسب المالية من أكثر الوسائل شيوعا و استخداما من قبل الفاعليين ، و ذلك لتقديمه عدة مؤشرات مالية تستغل في عملية التشخيص المالي ، و عليه فإننا نحاول تقييم الآداء المالي للمؤسسة محل الدراسة من خلال التطرق لأهم النسب المالية ، و ذلك إعتمادا على الجدول السابق

• **نسبة السيولة العامة** : تسعى المؤسسة في نشاطها إلى تحقيق النمو و البقاء ، و لا يتحقق ذلك إلا من خلال معرفة قدرة المؤسسة على الوفاء بالإلتزاماتها قصيرة الأجل ، و عليه فإن الإدارة الجيدة للسيولة تسمح للمؤسسة بتحقيق هذا المبتغى و بالتالي الإبتعاد عن جل المشاكل المالية التي تصاحب سير المؤسسة ، و في نفس سياق فإن تحليل سيولة المؤسسة محل الدراسة ، فإننا نرى أنه بالرغم من عدم ثبات نسب السيولة العامة خلال فترة الدراسة إلا أن المؤسسة استطاعت توفير الأموال الكافية لتغطية مختلف الالتزامات في الأجل القصير ، و بالتالي يمكن القول أن المؤسسة قادرة على مواجهة ديون دورة الإستغلال .

• **نسبة السيولة المختصرة** :ما يمكن إستناتجه من خلال ملاحظة النسب المدرجة في الجدول السابق ، أن المؤسسة إستطاعت أن تغطي الديون القصيرة الأجل بواسطة الحقوق ، و الملفت للإنتباه أن هذه النسب سجلت انخفاظا في معدلاتها من سنة لأخرى ، و هو الأمر الذي يدعو للقلق إزاء هذه الوضعية لذلك وجب إعداد برنامج خاص لتحصيل الحقوق من الزبائن

• **نسبة السيولة الحالية:** سجلت هذه النسبة هي الأخرى تراجعا بعد السنة الثانية من فترة الدراسة ، الأمر الذي يؤكد أن المؤسسة بحاجة إلى إستعجال تسديد الحقوق من الزبائن بإعتبارها في وضعية صعبة وجب تدارك الوضعية و ضرورة تصحيحها.

• **نسبة التمويل الدائم** :ما يمكن ملاحظته على هذا المؤشر هو التذبذب و لكن بالإتجاه الإيجابي ، حيث نرى أن هذا المؤشر يفوق الواحد (01) خلال فترة الدراسة و هذا ما يفسر تغطية الأصول الثابتة بالموارد الدائمة ، و عليه يمكن الإستنتاج أن سياسة التمويل الطويل الأجل تشكل نقطة إيجابية على المؤسسة وجب البناء عليها و استغلالها في معالجة الإختلالات الموجودة في دورة الإستغلال

- **نسبة التمويل الخاص :** نرى أن نسبة التمويل الخاص في سنوات الدراسة في مجملها مقبولة إلى حد بعيد و ذلك بإعتبار أن الأموال الخاصة تغطي أكثر من 60 % من الأصول الثابتة و الجزء الباقي ممول عن طريق الديون الطويلة الأجل ، و هذا ما يأخذنا لمعرفة التوليفة المالية المتبعة في تجسيد الإستراتيجية المالية بالمؤسسة
- **نسبة الإستقلالية المالية :** الإنخفاض المحسوس لدى هذه النسبة ينبئ عن زيادة الديون طويلة الأجل ، و هذا ما يؤكده مؤشر رأس المال العامل الأجنبي الذي يتنامى من سنة لأخرى ، و عليه نجد المؤسسة تعول بشكل كبير على التمويل الأجنبي لتغطية التثبيتات في دورة الإستثمار ، و بالتالي نستطيع القول أن الوضع غير مطمئن على المدى الطويل ، لذلك يجب تغيير نهج الاسترتيجية المالية و ذلك الإعتماد أكثر على التمويل الذاتي بدل التمويل الخارجي
- **نسبة التحرر المالي :** ما يمكن قراءته من خلال ملاحظة كل النسب أن قيمة الديون تتجاوز 80 % من قيمة الأموال الخاصة ، و هذا ما يدعم مؤشرات الإستقلالية المالية ، لذلك يتضح لنا أن المؤسسة غير مستقلة مالية و عليه لابد من دق ناقوس الخطر لأن الإستمرار بهكذا وضع يؤدي بالخطر على حقوق المساهمين ، و لذلك لابد من العمل على تحسين الإستقلالية المالية من خلال اتخاذ قرارات مالية مناسبة
- **نسبة المردودية المالية :** من خلال معطيات فترة الدراسة يتضح لنا ضعف المردودية المالية مع تسجيل معدل سالب سنة 2022 نتيجة القيمة السالبة للخزينة الصافية ، و عليه يمكن القول أن المؤسسة لا تستخدم الأموال الخاصة بالكفاءة اللازمة ، لذلك يجب اتخاذ جملة من التدابير التي ترمي لتحسين المردودية المالية
- **المردودية الإقتصادية :** تجدر الإشارة أن المؤسسة تسعى إلى تحقيق الأرباح إنطلاقا من الوسائل المادية ، لذلك فإنها تستخدم هذا المؤشر لقياس كفاءة استخدام الأصول الثابتة و ذلك بالمقارنة مع النتائج المحققة ، و بالرجوع إلى تحليل النتائج المستخرجة من الجدول يتبين لنا ضعف النسب مع تسجيل نسبة سالبة سنة 2022 تقدر ب (-0.06)، و هذا ما يدل على الإستخدام السيئ للأصول الثابتة ، لذلك لابد من معالجة هذا الوضع من خلال إعادة إدماج التثبيتات الغير مستعملة في النشاط أو التنازل عنها

3.4 فعالية استخدام المؤشرات المالية في عملية إتخاذ القرارات المالية

على ضوء ما تقدم من تشخيص مالي للمؤسسة ، سوف نحاول دراسة فعالية استخدام المؤشرات المالية خلال فترة الدراسة في عملية اتخاذ القرارات المالية لاسيما ما تعلق بقرار الإستثمار و التمويل ، لذلك سنعتمد على حساب التغير في الأصول الثابتة للتعبير على مؤشر قرار الإستثمار ، في حين نستخدم مؤشرين لحساب قرار التمويل يتعلق الأمر بحساب التغير في الأموال الخاصة بالإضافة إلى حساب التغير في الخصوم الغير جارية ، و فيما يلي نوضح الطريقة المعتمدة في حساب كل من مؤشر قرار الإستثمار و مؤشر قرار التمويل كما يلي :

التغير في الأصول الثابتة = الأصول الثابتة **n**- الأصول الثابتة **(n-1)**

الأصول الثابتة **(n-1)**

التغير في الأموال الخاصة = الأموال الخاصة **n** – الأموال الخاصة **(n-1)**

الأموال الخاصة **(n-1)**

التغير في الخصوم الغير جارية = الخصوم الغير جارية **n** – الخصوم الغير جارية **(n-1)**

الخصوم الغير جارية **(n-1)**

و في نفس السياق ، نعتمد على الجداول التالية من أجل قياس أهمية إستغلال المؤشرات المالية في عملية صنع القرارات المالية ، و ذلك إنطلاقا من المعلومات المقدمة في القوائم المالية

الجدول رقم 03 : قرار الإستثمار خلال فترة الدراسة

قرار الإستثمار	السنوات / المؤشرات	2020	2021	2022	2023	2024
	التغير في الأصول الثابتة	-0.0362	0.022	-0.024	0.009	0.074

المصدر: من إعداد الباحثين إعتمادا على معطيات القوائم المالية المدرجة في البورصة

الجدول رقم 04 : قرار التمويل خلال فترة الدراسة

قرار التمويل	السنوات / المؤشرات	2020	2021	2022	2023	2024
	التغير في الأموال الخاصة	0.021	0.030	-0.172	0.156	0.037
	التغير في الخصوم الغير جارية	-0.032	0.258	0.028	0.043	0.044

المصدر: من إعداد الباحثين إعتمادا على معطيات القوائم المالية المدرجة في البورصة

على ضوء المرحلة الأولى المتمثلة في التشخيص المالي يتم اتخاذ القرارات المالية و تطبيقها كقرار الإستثمار ، التمويل ، و في ما يلي سنحاول دراسة مدى إستخدام المؤشرات المالية في عملية اتخاذ القرارات المالية (قرار الإستثمار ، قرار التمويل) ، من خلال التطرق لقرار الإستثمار و قرار التمويل و ذلك على النحو التالي :

أولا : قرار الإستثمار

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن الأصول الثابتة سجلت انخفاض في قيمتها سنة 2020 مقارنة بسنة 2019 بنسبة 3.6 %، ثم ارتفعت ب 2.2% في سنة 2021 ، ثم عاودت الإنخفاض سنة 2022 بنسبة 2.4 %، ثم ارتفعت سنة 2023 بنسبة 0.9% ، ليواصل الإرتفاع سنة 2024 بنسبة 7.4% .

ثانيا : قرار التمويل

-التغير في الأموال الخاصة

بالنسبة للأموال الخاصة ، شهدت هي الأخرى عدم ثبات في قيمها و ترنحت بين الإرتفاع و الإنخفاض في فترة الدراسة و ذلك بنسب ضئيلة ، حيث لوحظ إرتفاع في القيمة سنة 2020 مقارنة بسنة 2019 بنسبة بلغت 2.1 %، و تواصل هذا الإرتفاع سنة 2021 لتصل النسبة إلى 03 %، و هذا راجع إلى الزيادة في الأموال

الخاصة ، لكنها تراجعت في السنة الموالية بنسبة وصلت إلى 17.2 %، بعدها عاودت الإرتفاع في سنة 2023 حيث بلغت نسبة الزيادة معدل 15.6 %، لتواصل الإرتفاع بنسبة أقل سنة 2024 بلغت 3.7%

-التغير في الخصوم الغير جارية

بالنسبة للخصوم الغير جارية ، فنلاحظ إرتفاع مستمر خلال فترة الدراسة ، حيث سجلت هذه النسبة إرتفاعا ملحوظا سنة 2021 مقارنة بسنة 2020 بلغت النسبة 25.8 %، ثم تواصل هذا الإرتفاع من سنة لأخرى و لكن بوترة أقل ، فوصلت قيمة الإرتفاع خلال سنوات الدراسة على التوالي 2.8 %، 4.3 %، 4.4 %

ثالثا : تقييم إستخدام المؤشرات المالية في تعزيز القرارات المالية بالمؤسسة الإقتصادية صيدال

يمكن إستنتاج أن الأصول الثابتة شهدت تذبذبا و عدم إستقرار في قيمتها و ذلك بين الإنخفاض و الإرتفاع و لكن بنسب طفيفة كما هو موضح في الجدول المتعلق بمؤشرات قرار الإستثمار ، و عليه يقودنا هذا التحليل إلى أن المؤسسة إكتفت فقط بمعالجة الإختلالات و الإنحرافات الموجودة في دورة الإستغلال من أجل تحقيق التوازن المالي المطلوب دون أن توجه الجزء المتبقي لقرار الإستثمار من خلال شراء إستثمارات من شأنها المساهمة في نشاط المؤسسة أو للدخول في مشاريع أخرى ، و الملاحظ كذلك أن المؤسسة لم تستخدم الفائض من أجل التخفيض في قيمة التمويل الخارجي و هذا ما يؤكده الجدول المتعلق بقرار التمويل من خلال الإرتفاع المستمر في قيمة الخصوم الغير جارية من سنة لأخرى ،و في نفس السياق كذلك نلاحظ عدم إتخاذ قرارات مالية تصحيحية نتيجة التطور المتزايد و الملحوظ في الديون طويلة الأجل من سنة لأخرى ، و ما نتج عنها من تبعات تتمثل في إضعاف درجة الإستقلالية المالية ، الأمر الذي أكدته و أقرته المؤشرات المالية التالية :

- مؤشر رأس المال الخاص ،

- مؤشر رأس المال الأجنبي ،

- مؤشر الإستقلالية المالية ،

و في سياق التحليل رأينا أنه بالرغم من النتائج السلبية المسجلة في دورة الإستغلال ، و الإستعانة في كل سنة بفائض دورة الإستثمار (رأس المال العامل الدائم) لتغطية العجز ، إلا أن الإدارة العليا بالمؤسسة لم تبادر بإتخاذ قرارات مالية مناسبة تساهم في معالجة الإختلالات الموجودة في دورة الإستغلال و تخفيض إحتياجات رأس المال العامل و ذلك برفع المدة المتعلقة بتسديد ديون الموردين أو إنقاص المدة المتعلقة بتحصيل الحقوق من الزبائن .

و بخصوص مؤشر الخزينة الصافية ، الملاحظ أنه لم يستغل هذا المؤشر بالشكل المطلوب و اللائق ، حيث أنه في بداية الدراسة التي تميزت بالأريحية التامة لم يستغل هذا المؤشر في تسديد ديون الموردين أو رفع رأس المال الخاص الذي يساهم في تحسين معدل الإستقلالية المالية الذي ظل منخفظا ، كما لم يستخدم في نشاط المؤسسة من خلال شراء المواد الأولية و بقي راكدا في حسابات المؤسسة دون تشغيل أو إستغلال ، بعدها تراجع هذا المؤشر تدريجيا و دخل في مرحلة الإستنزاف و التآكل ، و لم نلاحظ أي قرار مالي من شأنه ضبط الخزينة من خلال إعداد برنامج خاص لتحصيل حقوق الزبائن إلى أن وصل سنة 2024 إلى العجز الذي يتطلب تغيير سياسة الخزينة .

و فيما يتعلق بمؤشرات السيولة ، فإن القيم المستخرجة عموما موجبة و تعبر عن قدرة المؤسسة على تغطية إلتزاماتها قصيرة الأجل ، و ما يلاحظ عنها أنها غير مستقرة و تحتاج إلى قرار مالي يضبطها من خلال إعداد برنامج مناسب يسمح بتحصيل المستحقات في آجالها تفاديا لمشاكل التحصيل التي يترتب عنها عدم الوفاء بالالتزامات المؤسسة في دورة الإستغلال .

و بالنسبة المردودية الإقتصادية فإن المؤشرات المستخرجة تدل في مجملها على أن الأصول الثابتة ليست مستغلة بالكفاءة العالية و عليه يمكن القول أن الإدارة العليا لم تتخذ القرار المالي المناسب الرامي إلى تحسين كفاءة الإنتاج .

و في الأخير ، اتضح لنا من خلال تحليل المؤشرات المالية ، أن المؤسسة لم تأخذ بعين الإعتبار الكم الهائل من المعلومات التي أفرزتها المؤشرات المالية خلال فترة الدراسة في عملية إتخاذ القرارات المالية لاسيما قرار الإستثمار و قرار التمويل ، و هذا ما أكده التدهور المستمر من سنة لأخرى للوضعية المالية دون إتخاذ قرارات مالية تساهم في تصحيح الإختلالات و الإنحرافات الموجودة في دورة الإستغلال ، و منه المساهمة في

تحسين الآداء المالي ، و عليه يمكن القول أن المؤسسة أهملت الجانب المالي في عملية إتخاذ القرارات المالية ، و لم تكن لها الفعالية اللازمة في استخدام المؤشرات المالية

5. خاتمة:

حاولنا من خلال هذه الدراسة ، معالجة أحد المواضيع التي تستأثر إهتمام العديد من المهتمين و الفاعلين في الشأن المالي ، كونه يفرز عدة مؤشرات مالية من شأنها المساهمة في عملية اتخاذ القرارات المالية المناسبة ، غير أن واقع المؤسسة محل الدراسة تميز بعدم الإستقرار المالي نتيجة عدم تدارك الإختلالات الموجودة في الأداء المالي بالمؤسسة خلال فترة الدراسة ، و عليه و في ضوء ما ذكر توصلنا إلى أن المؤسسة أثبتت ضعف الإهتمام بالتحليل المالي عند إتخاذ القرارات المالية و هو ما تعكسه بوضوح حالة التراجع المستمر للوضعية المالية خلال فترة الدراسة ، و عليه يمكن تقديم إقتراحات ذات صلة بالموضوع على النحو التالي :

- أهمية المؤشرات المالية في تعزيز القرارات المالية بالمؤسسة الاقتصادية ،
- مؤشرات الربحية كآلية لصنع القرارات الاستثمارية ،
- مساهمة المؤشرات المالية في ترشيد القرارات المالية بالمؤسسة الاقتصادية ،

6. قائمة المراجع

1. *المؤلفات https://saidalgroup.dz/public/page/notre-mission*. (30 جانفي, 2026). تاريخ الاسترداد 30 جانفي , 2026، من https://saidalgroup.dz/public/page/notre-mission.
2. *https://saidalgroup.dz/public/page/SAIDAL*. (29 جانفي, 2026). تاريخ الاسترداد 29 جانفي, 2026، من https://saidalgroup.dz/public/page/SAIDAL.
3. احمد بوراس. (2008). *تمويل المنشآت الإقتصادية*. الجزائر: دار العلوم للنشر و التوزيع.
4. إلهام بروبة، صابر شراد ، و عبد الصمد سعودي . (2021). القوائم المالية المدمجة كآداة لإتخاذ القرار المالي دراسة حالة المجمع الصناعي بباهم الجزائر. *مجلة اقتصاديات الأعمال و التجارة*، 77.
5. زهواني رضا، فايزة خير الدين وصيف ، و سمير بوعافية . (2017). دور الإدارة المالية في صنع القرارات المالية. *مجلة العلوم الإدارية و المالية*، 251.
6. عبد الغفار حنفي. (2002). *أساسيات التمويل و الإدارة المالية*. مصر: الدار الجامعية.
7. ناصر بن سنة، و يوسف قاشي . (2021). مساهمة القرارات المالية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية دراسة حالة مؤسسة أن سي أ رويبة للفترة 2014-2017. *مجلة أبحاث إدارية و اقتصادية*، 249.

8. A.Helfert, e. (2001). *Financial analysis tools and techniques A guide for managers.* united states of america: McGraw-Hill.
9. bazi, e. (n.d.). *l'nalyse financiere.* marrakech: edition el badii.
10. bruslerie, h. d. (2010). *analyse financiere information financiere diagnostic et evaluation.* paris: DUNOD.
11. melyon, g. (2007). *gestion financiere , collection corige par philiipe rainbourg.* france: hidden page.
12. sion, b. b. (2009). *analyse financiere des comptes consolides norme IFRS.* paris: DUNOD.