

الخزينة المدمجة من منظور التدفق النقدي والمؤشرات التقليدية من وجهة نظر تحليلية  
-دراسة حالة مجمع صيدال للفترة 2011-2015-

**Consolidated Treasury from a cash flow and traditional indicators  
from an analytical point of view  
-Case study of the GROUPE SAIDAL for the period 2011-2015-**

حنان رزاق سالم<sup>1</sup>

<sup>1</sup> جامعة قاصدي مرباح- ورقلة (الجزائر) lolanarjis20@gmail.com

تاريخ النشر: 2020/03/14

تاريخ القبول: 2020/03/03

تاريخ الاستلام: 2019/01/10

**ملخص:**

تهدف الدراسة إلى تحليل الخزينة المدمجة لمجمع صيدال للفترة 2015-2011 بالاعتماد على النسب المالية المشتقة من جدول تدفقات الخزينة المدمج، والمؤشرات التقليدية المشتقة من الميزانية وجدول حسابات النتائج المدمج، اعتماداً على المنهج الوصفي التحليلي، وذلك استعانة على البيانات المالية المستخرجة من القوائم المالية للمجمع محل الدراسة. وخلصت الدراسة في الأخير ومن خلال تحليل نسب التدفق النقدي والمؤشرات التقليدية إلى أن المجمع قد حقق وضع مالي جيد طيلة فترة الدراسة بالرغم من وجود بعض التذبذب في معدلات النمو والعائد إلى التذبذب الحاصل في معدل نمو رقم الأعمال، كما أن عملية التحليل قد أوضحت لنا درجة التكامل بين نسب التدفق النقدي والمؤشرات التقليدية، بحيث لا يمكن الاعتماد على نسب التدفق النقدي بشكل مستقل في تفسير الوضع المالي للمجمع محل الدراسة، بل يجب ضرورة التأكيد على التحليل بواسطة النسب المالية المشتقة من جدول التدفقات إلى جانب المؤشرات التقليدية.

**الكلمات المفتاح:** خزينة مدمجة ؛ تدفق نقدي ؛ مؤشرات تقليدية؛ نتيجة صافية؛ رقم الأعمال؛

**تصنيف JEL:** M41 ؛ M49

**Abstract:** This study aims at analyze the consolidated treasury of the GROUPE SIDAL for the period 2011-2015 based on the financial ratios derived from the table of the combined treasury flows, the traditional indicators derived from the budget and the consolidated results table, Based on the descriptive analytical method, and to know which indicators are the most efficient and accurate in the analysis process, Financial statements of the compound under study. The study concluded by analyzing the cash flow ratios and the traditional indicators that the compound achieved a good financial position throughout the study period, although there is some fluctuation in growth rates and return to fluctuations in turnover growth rate, and that the analysis process has shown us the degree of integration Between the cash flow ratios and the traditional indicators, so that the cash

flow ratios cannot be relied upon independently to explain the financial position of the complex under study, Rather, the analysis should be emphasized by the financial ratios derived from the flow table in addition to the traditional indicators.

**Keywords:** Consolidated Treasury; Cash Flow; Traditional Indicators; Net Result; Turnover;

**Jel Classification Codes:** M41; M49

المؤلف المرسل: حنان رزاق سالم، الإيميل: lolanarjis20@gmail.com

## 1. مقدمة:

أصبح مفهوم الخزينة المبني على الأساس النقدي (التدفق النقدي) في الآونة الأخيرة مصب اهتمام العديد من الباحثين والاقتصاديين والمستثمرين...، عقب الأزمات المالية العالمية الكبرى التي هزت العالم الاقتصادي والمالي (كحادثه Enron سنة 2001) التي أدت بدخول مفهوم الربح المعد على أساس الاستحقاق حيز الشك.

وتختلف عملية تحليل خزينة المؤسسة الفردية عن المجموعة كون الأولى لا تعبر سوى عن مؤسسة واحدة أما الخزينة المدجة فهي عبارة عن تجميع خزينة كل المؤسسات والفروع التابعة للكيان المجمع على أساس أنها خزينة كيان اقتصادي واحد، وعلى هذا الأساس ورغبة منا في التعرف على كيفية مساهمة عملية تحليل الخزينة المدجة في تقدير الوضع المالي للمجمعات قمنا بطرح الإشكال التالي:

" ما مدى مساهمة عملية تحليل الخزينة المدمجة (من منظور التدفق النقدي والمؤشرات التقليدية) في تقدير الوضع المالي لمجمع صيدال للفترة 2011-2015 ؟ "

من خلال الإشكال السابق يمكن وضع الفرضيات التالية:

- يعتبر تحليل الخزينة المدجة بطريقة التدفق النقدي أنجع من المؤشرات التقليدية؛

- تعكس الخزينة المدجة الوضع المالي الحقيقي للمجمع محل الدراسة.

ولقد حظيت هذه الدراسة باهتمام العديد من الباحثين والماليين، حيث نجد دراسة الباحثين (شذى وسارة 2017) والتي تهدف إلى التعرف على الجوانب الفكرية لجدول تدفقات الخزينة وتقييم جودة السيولة وتحليل جدول التدفقات للمصارف عينة البحث فضلا عن تحليل النسب الخاصة بجودة السيولة المستخرجة من الجدول، وإجراء مقارنة بين النسب الخاصة بجودة السيولة، وتم اختيار مصرف بغداد ومصرف الشرق الأوسط العراقي للاستثمار لاختبار فرضية البحث التي توصلت إلى مجموعة من الاستنتاجات أهمها: أهمية

جدول التدفقات في تحقيق جودة السيولة لكونها توفر معلومات يمكن من خلالها تحديد قدرة المشروع على الوفاء بالتزاماته تجاه الجهات الأخرى، فضلا عن تحسين سيولة المشروع، بالإضافة إلى أن المعلومات المستمدة من هذا الجدول تساعد الجهات المستفيدة من الحصول على تحديد كفاية التدفقات النقدية للوفاء بالاحتياجات وتوفر للمستثمرين والمقترضين معلومات عن كيفية استخدام مبالغهم من قبل إدارة المشروع<sup>1</sup>.

دراسة ( Bingilar 2014) التي سعت نحو تسليط الضوء على دراسة حالة لأفضل شركات الأغذية والمشروبات بنيجيريا ما بين التدفقات النقدية وأداء الشركة، تضمنت الدراسة استعراض لستة شركات أغذية ومشروبات مدرجة في السوق المالي لنيجيريا، المعطيات التي تحصلوا عليها من التقرير السنوي والتقارير لأفضل الشركات التي هي محل الدراسة خاضعة للتحليل الإحصائي، وكشفت نتائج الدراسة عن أن التدفقات النقدية المتأتية من أنشطة الاستغلال والتمويل تعبر عن علاقة إيجابية مع أداء الشركة لقطاع شركات الأغذية والمشروبات في نيجيريا، وأيضا كشفت تجريبيا عن أن تدفقات الاستثمار وأداء الشركة يعبر عن علاقة سلبية. وهنا أوصى الباحثين بكشف تلك القوائم والمستندات بصفة منتظمة مما أوجب تشجيع المراقبين الخارجيين لهذه الشركات الغذائية والمشروبات المدرجة في السوق المالي استخدام نسب التدفقات النقدية في تقييم الأداء قبل تشكيل فكرة أو رأي مستقل عن القوائم المالية، فهي سوف تسهل تفصيل المعلومات للشركة حيث تمكن المستثمرين من صنع قرار استثمار عقلائي واستنتج الباحثين من أن سلبية صافي التدفقات النقدية المتولدة من أنشطة الاستثمار مرتبطة بضعف حوكمة الشركات والتي هي قادرة على تقليل الأداء حيث أخذت توصيات الدراسة من أن المراقب الخارجي يمكنه الاستفادة من نسب التدفقات النقدية في تقييم الأداء للشركات قبل تشكيل رأي حول القوائم المالية فهذا القدر سوف تعطي معلومات مفصلة عن الأداء المالي للشركة وهو ما يؤهل المستثمرين من وضع قرار استثماري فعال<sup>2</sup>.

دراسة الباحثة (آمال نوري محمد 2013) حيث سعى هذا البحث إلى دراسة العلاقة بين نتائج مؤشرات التحليل المالي لقائمة التدفقات النقدية مع نتائج مؤشرات التحليل المالي لقائمتي الدخل والمركز المالي ومدى الانسجام فيهما، حيث اعتمد البحث على عينة مكونة من ثلاث شركات من الشركات العاملة في قطاع صناعة الالكترونيات والأجهزة الحاسوبية، وتم تحليل النتائج باستخدام مؤشرات التحليل المالي واعتمد على برنامج التحليل الإحصائي SPSS لتحديد الارتباط بين هذه المؤشرات.

ولقد خلصت الدراسة في الأخير إلى وجود علاقة تكاملية بين مؤشرات التحليل المالي المختلفة، مما يستوجب على الشركات اللجوء إلى استخدام مؤشرات التحليل المالي لقائمة التدفقات النقدية إلى جانب

مؤشرات التحليل المالي للقوائم المالية التقليدية، لأنها ستوفر رؤيا أشمل حول تقييم سياسة الوحدة الاقتصادية ومدى قدرتها على توليد النقدية وفحص العلاقة بين الربحية وجودة السيولة بالاقتران مع باقي القوائم المالية المختلفة<sup>3</sup>.

دراسة الباحثين (عباس واستقلال 2013) والتي هدفت نحو التعريف بجودة الأرباح وإبراز أهمية استعمال مقاييس جدول التدفقات النقدية لتقييم جودة الأرباح، بتطبيق هذه الدراسة على شركة المنصور للصناعات الدوائية كون هذه الأخيرة قد حققت أرباح خلال فترة الدراسة المنجزة، ولقد خلصت الدراسة في الأخير إلى الأهمية التي يحققها جدول التدفقات من حيث تقييم جودة الأرباح، وقدرته على توفير معلومات مالية لا تشملها الميزانية و جدول حسابات النتائج، كما أن القدرة على تحديد المؤسسة لتوليد تدفقات نقدية للاستغلال تكفي للوفاء بالتزاماتها نحو الدائنين وحملة الأسهم<sup>4</sup>.

دراسة الباحث ( 2004 Kisang Ryu et Shawn Jang ) والتي هدفت إلى اختبار أداء شركات الفنادق التجارية وفنادق الكازينو من خلال استخدام نسب التدفقات النقدية والنسب المالية التقليدية خلال خمسة سنوات، اعتمادا على قاعدة البيانات التي تجمع الفنادق التجارية وفنادق الكازينو، ولتحليل الأداء المالي لشركات الفنادق التجارية وفنادق الكازينو استعملت الدراسة أسلوب ولتحليل الأداء المالي لشركات الفنادق التجارية وفنادق الكازينو استعملت الدراسة أسلوب *independent sample t-tests* التي تقاس باستعمال السيولة والملاءة، مؤشرات كفاية العمليات، ونتائج الدراسة أظهرت نتائج مختلفة للنسب التقليدية عن نسب التدفقات النقدية من ناحية السيولة. حيث أن شركات فنادق الكازينو وجدت في نسب السيولة دلالة إحصائية عالية مقارنة بشركات الفنادق التجارية، وهذا يعد مؤشرا على أن الاختلاف في النتائج كان بسبب نوع الفنادق واختلاف أداءها المالي، ومن نتائج الدراسة أيضا أن شركات فنادق الكازينو تتميز بأحسن سيولة وملاءة وربحية غير أن شركات الفنادق التجارية طوال فترة خمسة سنوات أظهرت فقط نسبتين من نسب السيولة التقليدية وهي (نسب السيولة ونسب السيولة السريعة) بدلالة إحصائية مختلفة وبالتالي تمكنت شركات فنادق الكازينو من تحقيق أداء مالي جيد مقارنة بمثلتها<sup>5</sup>.

ولقد لاحظنا من خلال عملية المسح التي أجريناها على الدراسات السابقة، بأن غالبية هذه الدراسات تتفق مع دراستنا في الأهمية البالغة التي توليها لعملية تحليل الخزينة وبالضبط من جهة التدفقات النقدية في عملية تحليل المؤسسات واتخاذ القرارات الخاصة بها، بالإضافة إلى التحليل بواسطة المؤشرات التقليدية، كما أن غالبية الدراسات السابقة وخاصة دراسة "Kisang" التي تؤكد على ضرورة وأهمية التقييم بواسطة

جدول التدفقات مع المعلومات المشتقة منه إلى جانب القوائم المالية الأخرى، الأمر الذي تؤكد دراسة كل "عباس حميد يحيى"، كما أن دراسة "Bingilar" أثبتت الأهمية التي تعزبها عملية التحليل بالاعتماد على النسب المالية المشتقة من جدول التدفقات ودورها في تقييم الوضع المالي، في حين أن مكان إجراء الدراسة ألا وهو البيئة الجزائرية وبالتحديد المؤسسة محل الدراسة (مجمع صيدال) يعتبر الاختلاف الجوهرى بينها وبين الدراسات السابقة، لأنه لم يتم التطرق إلى مثل هذه الدراسة بالرغم من الأهمية البالغة التي حظيت بها في العالم الاقتصادي والمالي والمحاسبي الحديث.

## I. الخزينة والحسابات المدمجة:

يعود أول ظهور لظاهرة المجمعات إلى عام 1889 في الولايات المتحدة الأمريكية، عندما أصبحت نيو جيرسي أول ولاية تمنح قانوناً يسمح بتشكيل الشركات لغرض وحيد هو امتلاك أسهم الشركات الأخرى في شكل شركة قابضة<sup>6</sup>، إلا أن تاريخ إنشاء أول حسابات موحدة كان بداية القرن العشرين سنة 1904 في الولايات المتحدة الأمريكية وبالضبط في سانت لويس ولاية ميسوري والذي تطرق فيه إلى محدودية القوائم المالية الفردية<sup>7</sup>.

أما في فرنسا فلم يكن إعداد الحسابات الجمعية إلزامياً إلى غاية ظهور قانون 03 جانفي 1983 والمتعلق بتطوير الاستثمارات وحماية المدخرات، الأمر الذي جعل من إعداد حسابات موحدة للشركات المدرجة في البورصة أمراً حتمياً<sup>8</sup>، ليليه أول ظهور قانوني لظاهرة المجمعات في 3 جانفي 1985، بحيث أصبحت المؤسسات التي تستوفي اثنين من المعايير التي نص عليها القانون الفرنسي قادرة على القيام بعملية التجميع، هذه المعايير كانت كالآتي<sup>9</sup>:

- الأصول الإجمالية تفوق 15 مليون أورو ؛
- رقم الأعمال يفوق 30 مليون أورو ؛
- متوسط الفعالية يفوق 250 شخص.

يعتبر ظهور النظام المحاسبي المالي الجديد في الجزائر والذي شرع في تطبيقه سنة 2009 بمثابة نقطة تحول للعديد من التعاملات المحاسبية في بيئة الأعمال الجزائرية، وجاء هذا لمواكبة عصرنة الأنظمة المحاسبية الدولية من خلال المعايير المحاسبية الدولية القابلة للتحيين والتحديث بشكل مستمر مسايرة للمستجدات الحاصلة في بيئة المحاسبة الدولية، ومن بين المواضيع المستحدثة في النظام المحاسبي المالي موضوع المجمعات، والذي حظي باهتمام كبير من قبل المشرع الجزائري من خلال ما خصصه له في :

- القرار المؤرخ في 26 يوليو 2008<sup>10</sup> ؛
- القانون 11/07: الفصل الخامس عبر المواد 31، 32، 33، 34، 35، 36<sup>11</sup>.

ويعتبر الباحث (Jean-Michel 2006) أن العلاقات التي تجمع الشركات قائمة على وجود شركة رئيسية تدعى بالشركة الأم والتي لا بد من التنويه إلى دورها، فيمكن لهذه الشركة التي تملك بطريقة مباشرة أو غير مباشرة مساهمات في شركات أخرى تمارس عليها رقابة مطلقة أن تلعب دورا صناعيا وماليا في الوقت ذاته<sup>12</sup>.

ويرى الباحثان (Georges و Pascal 2009) أنه عند الإشارة إلى تدفقات الخزينة في المجمع، فما هي عبارة إلا عن مجموعة حركات محددة التي يمكن أن تحدث من ناحية بين الشركة الأم والشركات التابعة لها أو الشركات الفرعية التابعة، ومن ناحية أخرى بين مختلف الشركات في المجموعة<sup>13</sup>، وتدعى هذه الحركات بمركزية الخزينة.

ومركزية الخزينة (La Centralisation De Trésorerie) هي نظام التصعيد التلقائي لجميع الأرصدة والعمليات من مختلف الحسابات البنكية التي تنتمي إلى المجمع على حساب واحد، يدعى حساب المركزية، هذه المركزية تتم بطريقة آلية (تحويل، دفع أموال، .. الخ) خلال فترة معينة، وهناك العديد من التقنيات لتحويل الحسابات الثانوية إلى حساب مركزي واحد، كل هذا يتوقف على تنظيم المجمع والأهداف التي تم تعيينها من قبل الإدارة.<sup>14</sup>

يعتبر جدول تدفقات الخزينة والصادر عن لجنة معايير المحاسبة الدولية (IASB) في المعيار IAS7 من أحدث أدوات التحليل المالي، والذي ظهر حديثا في البيئة الجزائرية بتبني النظام المحاسبي المالي الجديد (2007) تماشيا مع المعايير المحاسبية الدولية.

وهناك العديد من البيانات والمعلومات المحاسبية التي يقدمها هذا الجدول، ولا تكون متاحة في القوائم المالية الأخرى، ومن خلال قراءة هذه البيانات التي يقدمها واستخدامات يمكن الاعتماد على الفكرة التي تؤيد الإفصاح من خلال التدفقات النقدية للخزينة لأنه يجيب على مجموعة من التساؤلات، والتي غالبا ما تفشل القوائم المالية الأخرى في الإجابة عنها، والتي يمكن تلخيصها كالتالي<sup>15</sup>: ماهو مستوى النقد الناتج من عمليات الاستغلال؟ لماذا تعاني بعض المؤسسات والشركات ذات الربحية من عسر مالي ونقدي؟ كيف تنمو وتتوسع الشركات في نفس السنة التي تظهر نتائجها خسارة؟ ماهي المبالغ التي تستخدم للإقراض

والناجمة من المصادر الداخلية؟ ماهو مقدار الأموال المقترضة خلال السنة؟ هل التدفق النقدي الصافي أكبر أو أقل من الربح الصافي؟

وحسب ما قرره ال FASB فإن هذا الجدول يعتبر بمثابة أداة تحليلية قوية تستخدمها الإدارة والمستثمرون والمقرضون للعديد من الأغراض كتحديد كمية الخزينة الناتجة عن التشغيل خلال الفترة، وتسوية هذه القيمة مع النتيجة الصافية، تقييم قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها عند استحقاقها،....<sup>16</sup>

## 1.II- مؤشرات التدفق النقدي والمؤشرات التقليدية :

### 1.II.1- مؤشرات التدفق النقدي:

جدول تدفقات الخزينة كغيره من القوائم المالية، يسمح بالحصول واشتقاق العديد من النسب المالية التي من شأنها أن تساعد المحلل المالي على عمليات اتخاذ القرارات المختلفة.

#### 1. مؤشرات تقييم السيولة:

توفر السيولة لجميع المؤسسات جانب الأمان في أنشطتها من خلال توفير القدرة على مواجهة الالتزامات النقدية الجارية، وبما أن صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية يمثل الأساس الذي يركز إليه في توفير السيولة، فإن جدول تدفقات الخزينة يوفر معلومات مهمة في هذا الجانب، ومن أهم النسب المالية التي تسمح بتقييم السيولة المالية نذكر<sup>17</sup>:

1.1. نسبة تغطية الدين: تشير إلى قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية للوفاء بالالتزامات الاستثمارية والتمويلية الضرورية، بحيث تصاغ هذه النسبة بالشكل التالي:

$$\text{نسبة تغطية الدين} = \frac{\text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{صافي التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية}}$$

وكلما ارتفعت هذه النسبة دل ذلك على كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للوفاء بهذه الاحتياجات الاستثمارية.

2.1. نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون: حيث تشير نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد

فوائد الديون إلى قدرة المؤسسة على تسديد فوائد ديونها، والتي تعطى علاقتها بالصيغة التالية:

$$\text{نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون} = \frac{\text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{فوائد الديون}}$$

يعتبر انخفاض هذه النسبة مؤشر سيء، بالإضافة إلى أنه ينبىء بمشاكل تواجهها المؤسسة في مجال السيولة اللازمة لدفع الفوائد المستحقة للديون.

## 2. مؤشرات تقييم جودة الأرباح:

إن العديد من الباحثين وخاصة في الآونة الأخيرة عقب الأزمات والحوادث التي هزت العالم الاقتصادي والمالي (كحادثة Enron سنة 2001) أدخلت الشك في دقة النتيجة الصافية باعتبارها مؤشر هام في الحكم على نجاح أو فشل المؤسسة، كونها تنطوي على تقديرات وأحكام شخصية لاعتمادها على أساس الاستحقاق، لذلك أصبح كثيرا ما يثار الجدل حول التعرف على الفرق بين كل من النتيجة الصافية المعدة على أساس الاستحقاق والتدفق النقدي وبالتحديد التشغيلي المعد على أساس نقدي.

**1.2. نسبة كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية:** وتعتمد هذه النسبة في أساسها على القيمة المحققة من التدفقات النقدية التشغيلية في المؤسسة، والتي يمكن صياغتها بالطريقة التالية<sup>18</sup>:

نسبة كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة

التشغيلية / الاحتياجات النقدية الأساسية

تقدم هذه النسبة معلومات يمكن بواسطتها التمييز بين النتيجة الصافية التي يتم تحديدها بموجب الاستحقاق وصافي التدفق النقدي الذي يتم تحديده، بحيث تقيس مدى قدرة المؤسسة على تلبية الاحتياجات النقدية الأساسية وما توفره منها. بحيث تمثل الاحتياجات النقدية الأساسية ما يلي:

- التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة التشغيلية؛

- مدفوعات أعباء الديون المتمثلة في الفوائد والأقساط المستحقة خلال العام؛

- النفقات الرأسمالية اللازمة للحفاظ على الإنتاجية؛

- المدفوعات اللازمة لتسديد توزيعات الأرباح النقدية على المساهمين.

**2.2. مؤشر النقدية التشغيلية:** تعتبر النتيجة الصافية للسنة المالية من أهم مكونات التدفقات النقدية التشغيلية المبنية أساسا بالطريقة غير المباشرة، والتي تدخل ضمن مكونات مؤشر القدرة على التمويل الذاتي، ومؤشر النقدية التشغيلية يحسب أساسا انطلاقا من قيمة النتيجة الصافية و صافي التدفقات النقدية التشغيلية، والذي تعطى علاقته بالشكل الآتي<sup>19</sup>:

مؤشر النقدية التشغيلية = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / النتيجة الصافية

يسمح هذا المؤشر بمعرفة النسبة التي تساهم بها النتيجة الصافية في توليد تدفقات نقدية تشغيلية، أي مدى قدرة أرباح المؤسسة على توليد النقد التشغيلي.

**3.2. نسبة التدفقات النقدية التشغيلية:** حيث أن المبيعات النقدية تعتبر مصدر أساسي للتدفقات النقدية الواردة للمؤسسة، وتصاغ هذه النسبة بالشكل الآتي:

**نسبة التدفقات النقدية التشغيلية = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / المبيعات**

حيث أن الحصول على مؤشر عال لهذه النسبة يبين كفاءة سياسة الائتمان المتبعة من قبل المؤسسة في تحصيل النقدية من زبائنها.

**4.2. مؤشر النشاط التشغيلي:** يبنى هذا المؤشر أساساً من خلال قيمة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والنتيجة الصافية من الأنشطة التشغيلية قبل الفوائد والضريبة، والذي يعطى العلاقة على النحو الآتي<sup>20</sup>:

**مؤشر النشاط التشغيلي = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / النتيجة الصافية من الأنشطة التشغيلية قبل الفوائد والضريبة**

تبين هذه النسبة مدى مساهمة النتيجة الصافية قبل الضريبة في تشكيل صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، وكلما ارتفعت هذه النسبة دل ذلك على ارتفاع أرباح المؤسسة.

**3. مؤشرات تقييم السياسات المالية والمرونة المالية:**

يوفر جدول تدفقات الخزينة معلومات يمكن عن طريق تحليلها بواسطة المؤشرات المناسبة، ومقارنتها لعدد من السنوات التعرف على مدى كفاءة الإدارة في مجال السياسات المالية.

**1.3. نسبة التوزيعات النقدية:** توفر هذه النسبة معلومات عن السياسة التي تتبعها إدارة المؤسسة في مجال توزيع الأرباح النقدية، من خلال تدفقاتها النقدية من الأنشطة التشغيلية ومدى استقرار هذه السياسة، تعطى هذه النسبة بالعلاقة التالية<sup>21</sup>:

**نسبة التوزيعات النقدية = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / التوزيعات النقدية**

**للمساهمين**

حيث أن ارتفاع هذه النسبة يشير إلى قدرة المؤسسة على تسديد توزيعات الأرباح دون الحاجة إلى مصادر تمويل خارجية.

2.3. نسبة تقييم المرونة المالية: والمقصود بالمرونة المالية هو قدرة المؤسسة على القيام بردة فعل جيدة تجاه التغيرات المفاجئة التي قد تطرأ عليها كاستفادة من الفرص الاستثمارية الجديدة، والاستجابة بسرعة للأزمات، وتبنى هذه النسبة أساسا من خلال صافي التدفقات النقدية التشغيلية ومتوسط الديون الإجمالية، والتي تعطى علاقتها بالشكل التالي<sup>22</sup>:

المعدل النقدي لتغطية الديون = صافي التدفقات النقدية التشغيلية / متوسط الديون الإجمالية

تبين هذه النسبة قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها من صافي التدفقات النقدية من العمليات دون الحاجة إلى تصفية أو بيع أيا من الأصول المستخدمة في العمليات.

## II.1.2- المؤشرات التقليدية:

والتي سنوجزها من خلال المؤشرات التالية<sup>23</sup>:

1. مؤشر التداول (Current Ratio): ويطلق عليها أيضا بنسبة رأس المال العامل، والذي يحسب

عن طريق قسمة الأصول المتداولة على الخصوم المتداولة والمعبر عنه بالعلاقة التالية:

مؤشر التداول = الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة

ويكشف هذا المؤشر مقدار تغطية الأصول المتداولة لكل دينار من الالتزامات قصيرة الأجل (أي يمثل عدد المرات التي تقوم فيها الأصول المتداولة بتغطية الخصوم المتداولة)، والقيمة المعيارية لهذا المؤشر تكون مساوية لـ 1/2 بمعنى أن الأصول المتداولة تعادل ضعف الخصوم المتداولة، وكلما ارتفع هذا المؤشر كلما كان أحسن للمؤسسة، كما يمكن أيضا استخدام رأس المال العامل كمؤشر لقياس القدرة على السداد في المؤسسة (رأس المال العامل = الأصول المتداولة - الخصوم المتداولة).

2. مؤشر السيولة السريعة (Liquide Ratio): يعتبر هذا المؤشر أكثر دلالة على درجة السيولة،

إذ يقيس عدد المرات التي تغطي فيها الأصول سهلة التحول إلى نقدية (شبه النقد) التزاماتها الجارية والتي تحسب من خلال العلاقة التالية:

مؤشر السيولة السريعة = (الأصول المتداولة - المخزون) / الخصوم المتداولة

يوضح المؤشر أعلاه قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل من الأصول المتداولة، والذي يعطي كذلك مدلولاً أدق وأوضح للسيولة من المؤشر السابق، كما يعتبر هذا المؤشر مقياساً أكثر صرامة للقوة المالية للمؤسسة مما أكسبه لقب "اختبار السيولة".

**3. نسبة النقدية (Cash Ratio):** إن مصطلح النقدية بمعناه الواسع كما حدده مجلس معايير المحاسبة المالية، يشمل النقد وشبه النقد (هي الأصول سريعة التحول إلى نقدية وتسمى بالأوراق المالية القابلة للتداول مثل أذونات الخزينة، والأوراق التجارية)، نستطيع صياغة هذه النسبة وفق العلاقة التالية<sup>24</sup>:

النقد وما في حكمه / الخصوم المتداولة

وتوضح هذه النسبة عدد مرات قابلية هذه الأصول على تغطية الالتزامات المتداولة، كما تعتبر مقياس لمعرفة قدرة المؤسسة على دفع التزاماتها المتداولة بواسطة السيولة النقدية المتوفرة لديها.

## 2 - الطريقة والأدوات :

من أجل الإجابة على الإشكالية المطروحة لا بد من إعطاء صورة عن المجمع محل الدراسة والإمام بالجوانب العملية للدراسة، لذلك سنحاول عرض مجتمع، طريقة جمع المعطيات والأدوات المستخدمة في معالجتها.

**1. مجتمع الدراسة:** وقع اختيارنا في الدراسة التطبيقية على مجمع صيدال لاعتباره كلا من الاستقلال المالي والاستدامة في الحفاظ على التوازن المالي الهدف الأسمى الذي يسعى لتحقيقه والذي يتماشى مع أهداف الدراسة المنجزة من طرفنا، أما فيما يخص فترة الدراسة فقد تم الاستعانة بالبيانات المالية التي تيسر الحصول عليها والتي تعتبر حديثة نسبيا.

صيدال هي شركة ذات أسهم برأسمال قدره **2.500.000.000** دينار جزائري، حيث **80 %** من رأسمال صيدال ملك للدولة وال **20 %** المتبقية قد تم التنازل عنها في سنة **1999** عن طريق البورصة إلى المستثمرين من المؤسسات والأشخاص، تكمن مهمة صيدال في تطوير، إنتاج وتسويق المواد الصيدلانية الموجهة للاستهلاك البشري. ويتمثل الهدف الاستراتيجي لمجمع صيدال في تعزيز مكانته كرائد في إنتاج الأدوية الجنيسة والمساهمة بشكل فعلي، في تجسيد السياسة الوطنية للدواء التي وضعت من قبل السلطات العمومية.

إن صفة المؤسسة العمومية تحول لمجمع صيدال مهمتين أساسيتين<sup>25</sup>:

• ضمان استقلاله المالي والاستدامة في الحفاظ على توازنه المالي وضمان تحسين القدرة التنافسية لمنتجاته، من أجل تحقيق أهداف نموه وتطوير موارده البشرية؛

• تحقيق الأهداف المنوطة به من قبل الدولة، بصفتها المساهم الرئيسي.

2. الأدوات المستخدمة في جمع المعطيات: من أجل تقديم صورة تحليلية عن وضع الخزينة المدمجة للمجمع محل الدراسة، قمنا بجمع القوائم المالية للمجمع للفترة (2011-2015) وترجمتها، والمتمثلة أساسا في الميزانيات المالية بالإضافة إلى جداول حسابات النتائج، وهذا بغرض حساب مؤشرات التدفق النقدي والمؤشرات التقليدية والتي سبق وتطرقتنا إليها سابقا، استعانة ببرنامج الجداول الالكترونية (Microsoft Excel 2007) لتسهيل عملية الملاحظة والتحليل وترجمة الجداول.

### 3- النتائج ومناقشتها :

سنعتمد في عملية تحليل مؤشرات السيولة على كل من نسبة التداول، ونسبة السيولة السريعة، ونسبة النقدية فقط، كما قد تم الاعتماد على بعض النسب المشتقة من جدول التدفقات كون هذا الأخير لا يتم الإفصاح عنه مع القوائم المالية الأخرى، في حين تم التخلي عن بقية النسب لصعوبة الحصول على المعلومات المالية من طرف المجمع محل الدراسة، وتوصلنا من خلال عملية التحليل إلى النتائج التالية:

من خلال الجدول رقم (2): يمكن القول بأن المجمع محل الدراسة للفترة 2011-2015 استطاع سداد التزاماته قصيرة الأجل عن طريق الأصول المتداولة كونه قام بتحقيق نسبة تداول قدرت بـ 2% في أغلب سنوات الدراسة، أما فيما يتعلق بنسبة السيولة السريعة فمن وجهة نظر المحللون الماليون تتحقق عند 1.1، وهي النسبة المسجلة في أغلب سنوات الدراسة للمجمع، في حين نجد بأن المجمع كان قادر على تغطية التزاماته المتداولة بواسطة السيولة النقدية المتوفرة لديه بنسبة محصورة ما بين 0.64-0.94 خلال فترة الدراسة 2011-2015، والتي تعتبر نسبة جد مرضية لأنها قاربت على التغطية الإجمالية للالتزامات المتداولة.

يمكن القول بأن نتائج تحليل المؤشرات التقليدية السابقة تعكس لنا الوضع المالي الجيد للمجمع محل الدراسة خلال الفترة 2011-2015، كونه استطاع سداد التزاماته المالية قصيرة الأجل بواسطة أصوله المتداولة (بمعنى أنه استطاعت الأصول المتداولة مرتين بتغطية الخصوم المتداولة)، وهذا ما يؤكد مؤشر السيولة السريعة الذي حقق النسبة المعيارية المتعارف عليها، ومن جهة أخرى نجد بأن السيولة النقدية المتوفرة لدى المجمع قد غطت الالتزامات المتداولة بنسبة فاقت 0.6 طوال فترة الدراسة (2011-2015)، بالإضافة إلى ما سبق ومن خلال معطيات القوائم المالية للمجمع يمكن القول بأنه قد حقق رأس مال عامل موجب طيلة فترة الدراسة بالرجوع إلى الجدول رقم (4)، بمعنى أنه قد احترم قاعدة التوازن

المالي الأدنى (تمويل الأصول الثابتة بالأموال الدائمة)، إذا في سنة 2011 قد حقق هامش أمان بقيمة 2.634 مليون دينار، ليرتفع بعدها في سنة 2012 و 2013 بوتيرة متزايدة بقيمة 3.291 و 5.439 مليون دينار بمعدل نمو 25% و 65% على التوالي، أما بالنسبة لسنة 2014 فقد انخفض معدل النمو بنسبة 15.6% بقيمة 4.587 مليون دينار، ليرتفع مجددا سنة 2015 بنسبة معتبرة 2.4%، ويعود الارتفاع المحقق في قيمة رأس المال العامل إلى الارتفاع المحقق في الأموال الدائمة (وبالتحديد حساب احتياطات مدججة وفارق المعادلة) مقارنة بقيمة الأصول الثابتة التي تتزايد بوتيرة أقل.

من خلال الجدول رقم (1): يمكن القول بأن:

مؤشر النقدية التشغيلية: في سنة 2011 ساهمت النتيجة الصافية في توليد تدفقات خزينة الاستغلال بنسبة 1.6%، لتتخفض بعدها هذه النسبة سنة 2012 بمعدل 1.03%، والتي تعتبر أدنى نسبة مساهمة محققة خلال فترة الدراسة، في حين حققت النتيجة في سنة 2013 و 2014 و 2015 ارتفاع متزايد في نسبة المساهمة في توليد التدفقات النقدية للاستغلال بمعدل 1.13% و 1.96% و 3.28% على الترتيب، محققة بذلك أعلى نسبة مساهمة لها سنة 2015؛

مؤشر نسبة التدفقات النقدية التشغيلية: تعتبر النسبة المسجلة لهذا المؤشر على العموم خلال فترة الدراسة ضئيلة، بمعنى أن سياسة الائتمان المتبعة من قبل المجمع في تحصيل النقدية من عملائه ضعيفة، حيث حقق المجمع أعلى نسبة له سنة 2015 بـ 0.38%، بينما أدنى نسبة سجلت سنة 2012 بـ 0.15%؛

مؤشر النشاط التشغيلي: في سنة 2011 ساهمت النتيجة الصافية قبل الضريبة في توليد تدفقات خزينة الاستغلال بنسبة 1.24%، لتتخفض بعدها هذه النسبة سنة 2012 بمعدل 0.8%، والتي تعتبر أدنى نسبة مساهمة محققة خلال فترة الدراسة، في حين حققت النتيجة قبل الضريبة في سنة 2013 و 2014 و 2015 ارتفاع متزايد في نسبة المساهمة في توليد التدفقات النقدية للاستغلال بمعدل 1.02% و 1.79% و 2.62% على الترتيب، محققة بذلك أعلى نسبة مساهمة لها سنة 2015، يمكن القول بأن هذا المؤشر يسلك نفس سلوك مؤشر النقدية التشغيلية.

على العموم يمكن القول بأن نتائج تحليل نسب التدفق النقدي السابقة تعكس لنا مبدئياً الوضع المالي الجيد للمجمع محل الدراسة خلال الفترة 2011-2015، حيث حقق المجمع طوال فترة الدراسة تدفق خزينة استغلال موجب، والنتائج عن تحقيقه لنتيجة صافية موجبة أيضا (2011-2015) لاعتبارها

المكون الأساسي لهذا التدفق (بالطريقة غير المباشرة)، وهذا ما يعكسه مؤشر النقدية التشغيلية، بالمقابل فإن سياسة الائتمان المتبعة من طرف المجمع في تحصيل النقدية من عملائه تعتبر ضعيفة لدرجة أنها لم تتعدى معدل 0.5 وهو ما يثبتته مؤشر التدفقات النقدية التشغيلية، إلا أن هذا لم يمنع المجمع من تحقيق تدفق نقدي تشغيلي موجب كما ذكرنا سابقا، والتذبذب الحاصل في معدلات النمو السابقة عائد بالدرجة الأولى إلى التذبذب في معدل نمو النتيجة الصافية والذي كان سببه رقم الأعمال كما يوضحه الجدول رقم (3) حيث حقق المجمع سنة 2011 رقم أعمال بقيمة 13.504 مليون دينار، بمعدل نمو 8% مقارنة بسنة 2010، في حين سجل سنة 2012 ما قيمته 13.895 مليون دينار من رقم الأعمال بمعدل نمو 2.9%، محققا بذلك ما نسبته 89% في القيمة من رقم الأعمال المقدر، بمعنى أن هناك انحراف سلبي بمقدار 1.642 مليون دينار والذي يعود أساسا إلى<sup>26</sup>:

- نقص المواد الأولية التي تدخل في إنتاج منتجات ذات القيمة المضافة الكبيرة؛  
- تعليق تصنيع بعض المنتجات لمشكل المطابقة؛

- توقف الإنتاج العملي لفرع أنتيبوتيكال بالمدينة بسبب الإضراب الذي دام 37 يوم؛  
- تحديد قرار تسجيل تصنيع بعض المنتجات المرخصة؛

- قدرة التعبئة والتغليف الأولية للشكل كبسولة والمهرمونات.

في سنة 2013 بلغ رقم الأعمال قيمة 11.461 مليون دينار، محققا بذلك انخفاض في معدل النمو بنسبة 17.5%، والمتعلق بحجم 119 مليون وحدة مباع، (تمثل المبيعات 87% من الكمية و 76% من القيمة المقدرة مسبقا).

حقق المجمع سنة 2014 انخفاضا في معدل نمو رقم الأعمال بنسبة 14.6% وبمبلغ قدر بـ 9.789 مليون دينار، والمتعلق بحجم 102 مليون وحدة مباع، ليرتفع نسبيا سنة 2015 بمعدل نمو 2% أي ما قيمته 9.984 مليون دينار، 103.868 ألف وحدة مباع، هذا الأداء الضعيف يفسر أساسا بـ<sup>27</sup>:

- نقص القدرة لبعض الأشكال الصيدلانية؛

- ركود المنتجات الخاصة بمرض القلب وأمراض السكر؛

- سحب بعض المنتجات لعملية الإنتاج في إطار تقوية مراقبة الجودة؛

- توقف إنتاج المحاليل في مقر قسنطينة لمدة 5 أشهر نتيجة تسوية مركز معالجة الماء.

#### 4- الخلاصة:

خلصت الدراسة في الأخير بأن خزينة القوائم المالية لمجمع صيدال للفترة 2011-2015 كانت موجبة ومتزايدة، إلا أن هذا التزايد كان بمعدلات نمو مختلفة، ذلك عائد بالدرجة الأولى إلى التذبذب الحاصل في معدل نمو رقم الأعمال بسبب وجود مجموعة من العوائق والأسباب، والذي أدى بدوره إلى عدم استقرار معدل نمو النتيجة المدججة، التي تعتبر من أهم العناصر المكونة لمؤشر القدرة على التمويل الذاتي، بالإضافة إلى عمليات التوسع والنمو التي يقوم بها المجمع في أغلب سنوات الدراسة خاصة المادية والمعنوية منها والذي استطاع تمويلها داخليا مع تحقيق فائض إجمالي متبقي استخدم لتغطية العمليات التمويلية، إذا وكحوصلة لكل ما سبق يمكن القول بأن عملية تحليل الخزينة المدججة بواسطة مؤشرات التدفق النقدي مع المؤشرات التقليدية سمحت لنا بالتقييم الدقيق للوضع المالي للمجمع محل الدراسة خلال الفترة 2011-2015 وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية، كما تعتبر البيانات المستخلصة من التحليل سواء بطريقة التدفق النقدي أو المؤشرات التقليدية متكاملة، بحيث لا يمكن اعتبار مؤشرات تحليلية خاصة بقائمة واحدة كافية لتقديم صورة تحليلية شاملة، وهذا ما ينفي صحة الفرضية الأولى، كما خرجنا من خلال هذه الدراسة بمجموعة من التوصيات مفادها:

- السعي وراء التعريف والتسويق أكثر بالمنتجات الصيدلانية الخاصة بالمجمع، وذلك بغية تقريب هذه المنتجات أكثر إلى المستهلك النهائي، وخاصة المستهلك الداخلي؛
- يجب السعي إلى تنظيم عملية الإنتاج بما يتوافق مع طلب المستهلك، والتي من شأنها أن تقلل في الاحتياج في رأس المال العامل (خاصة المخزون)، وبالتالي ارتفاع مستوى السيولة النقدية؛
- ضرورة التأكيد على الإفصاح عن جدول التدفقات النقدية كجزء لا يتجزأ من القوائم المالية الإلزامية وهذا لا يستثني الحسابات المدججة؛
- ضرورة التركيز على النسب المشتقة من جدول التدفقات إلى جانب النسب المالية الأخرى في عملية التحليل؛
- إجراء دراسة مماثلة لهذا الموضوع باستخدام المؤشرات المالية الأخرى التي لم يتم تناولها؛
- إجراء دراسة تحليلية مقارنة لمجموعة من المؤسسات للحصول على نتائج أكثر دقة؛

## 5. قائمة المراجع

<sup>1</sup> شذى عبد الحسين جبر، سارة عبد الملك عبد الحميد، تحليل جودة سيولة المصارف باستخدام قائمة التدفقات النقدية، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 111، بغداد، 2017، ص: 130-144.

<sup>2</sup> Bingilar Paymaster Frank and Oyadonghan James, Cash Flow And Corporate performance : A Study Of Selected Food And Beverages Companies In Nigeria, **European Journal Of Accounting Auditing and Finance Research**, September, 2014.

<sup>3</sup> آمال نوري محمد، مدى تناغم أدوات التحليل المالي مع المحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 34، جامعة بغداد، 2013، ص : 327-358.

<sup>4</sup> عباس حميد يحيى التميمي و استقلال جمعة وجر، دور مؤشرات قائمة التدفقات النقدية في تقييم جودة الأرباح، مجلة الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد، العدد 95، 2013، ص : 87-108.

<sup>5</sup> Kisang Ryu and Shawn Jang, Performance measurement Through Cash Flow ratios and Traditional ratios , A Comparison Of Commercial and Casino Hotel Companies, **The journal of hospitality Financial management**, Issue 1, Article 3, 2004.

<sup>6</sup> brigham ehrhardt, **Financial management : theory and practice**, 13<sup>e</sup> édition, CENGAGE Learning, USA, 2011, p : 860.

<sup>7</sup> ROBERT OBERT, Marie-Pierre MAIRESSE, **DCG 10 Comptabilité approfondie : MANUEL ET APPLICATIONS**, DUNOD, FRANCE, 2015, p : 361.

<sup>8</sup> **Idem.**

<sup>9</sup> Pierre Vernimmen, **Gestion Financière**, Dalloz, France, 13<sup>e</sup> édition, 2015, p : 103 .

<sup>10</sup> القرار المؤرخ في 23 رجب 1429 الموافق ل 26 يوليو 2008، يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى

الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية الصادرة في 25 مارس 2009، العدد 19، ص : 15.

<sup>11</sup> القانون 11/07 المتضمن النظام المحاسبي المالي، الجريدة الرسمية الصادرة في 25 نوفمبر 2007، العدد 74، ص : 6.

<sup>12</sup> Jean-Michel Palou, **Manuel de consolidation : principes et pratiques**, 4<sup>eme</sup> édition, Groupe Revue Fiduciaire, Paris, France, 2006, p : 13.

<sup>13</sup> Pascal Barneto, Georges Gregorio, **DSCG2 Finance: Manuel et applications**, 2<sup>e</sup> édition, DUNOD, France, 2009, p : 461.

<sup>14</sup> **Ibid**, p : 473.

<sup>15</sup> شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر، الأردن، 2012، ص : 182.

- <sup>16</sup> حسين أحمد دحدوح، دراسة تحليلية للمحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، سوريا، المجلد 24، العدد الثاني، 2008، ص : 209.
- <sup>17</sup> عبد الناصر شحدة السيد أحمد، الأهمية النسبية للنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة وجودة الأرباح، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، الأردن، 2008، ص : 21.
- <sup>18</sup> نعيم نمر داوود، التحليل المالي، دار البداية للنشر، عمان، الأردن، 2012، ص : 117.
- <sup>19</sup> محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2010، ص : 158.
- <sup>20</sup> نفس المرجع والصفحة سابقا.
- <sup>21</sup> محمد مطر، مرجع سبق ذكره، ص : 161.
- <sup>22</sup> نفس المرجع والصفحة السابقة.
- <sup>23</sup> آمال نوري محمد، مرجع سبق ذكره، ص : 345.
- <sup>24</sup> فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، ط 1، SME Financial، فلسطين، 2008، ص : 31-35.
- <sup>25</sup> الموقع الرسمي لمجمع صيدال، متاح من خلال الرابط: <https://www.saidalgroup.dz>
- <sup>26</sup> Rapport de conseil de gestion Groupe SAIDAL 2012.
- <sup>27</sup> Rapport de conseil de gestion Groupe SAIDAL 2015.
- 6 ملاحق :**

الجدول رقم (1): النسب المشتقة من جدول تدفقات الخزينة

2015	2014	2013	2012	2011	
3.28	1.96	1.13	1.03	1.6	مؤشر النقدية التشغيلية
0.38	0.29	0.26	0.15	0.24	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية
2.62	1.79	1.02	0.8	1.24	مؤشر النشاط التشغيلي

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقرير السنوي للمجمع

الجدول رقم (2): نسب تقييم السيولة من منظور المؤشرات التقليدية

2015	2014	2013	2012	2011	
2.8	3.3	2.2	2	2	نسبة التداول

الخزينة المدمجة من منظور التدفق النقدي والمؤشرات التقليدية من وجهة نظر تحليلية  
-دراسة حالة مجمع صيدال للفترة 2011-2015-

2.1	2.3	1.5	1.3	1.2	نسبة السيولة السريعة
0.89	0.94	0.64	0.8	0.75	نسبة النقدية

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقرير السنوي للمجمع

U: DA رقم (3): تطور معدل نمو رقم الأعمال لمجمع صيدال 2011-2015

2015	2014	2013	2012	2011	رقم الأعمال
9.984.043.7	9.789.025.9	11.461.847.5	13.895.054.47	13.504.270.7	
57,71	05,91	81,90	2,57	00,95	
(+2%)	(-14.6%)	(-17.5%)	(+2.9%)	(+8%)	ال

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقرير السنوي للمجمع

U: DA الجدول رقم (4): تطور معدل نمو رأس المال العامل لمجمع صيدال 2011-2015

DA

2015	2014	2013	2012	2011	رأس المال العام
4.698.748.44	4.587.435.01	5.439.696.86	3.291.760.56	2.634.451.86	
3,43	2,98	2,62	7,39	1,92	
(%2.4+)	(%15.6-)	(%65+)	(%25+)	-	ل

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقرير السنوي للمجمع

U: DA الجدول رقم (5): أصول مجمع صيدال 2011-2015

2015	2014	2013	2012	2011	الأصول غير الجارية
-	-	-	-	-	فارق الاقتناء (شهرية المحل)
87.341.040,00	58.268.550,00	58.268.550,00	-	-	

21.588.150, 02	12.030.521, 60	13.511.340, 46	20.550.643, 13	28.549.179, 29	التشبيات المعنوية
-	-	-	-	-	التشبيات المادية
4.514.492.9 53,87	4.514.492.9 53,87	4.525.499.7 53,87	4.583.697.1 50,84	4.574.051.9 20,08	أراضي
1.649.608.5 32,26	1.762.997.8 22,76	1.909.285.1 70,47	2.218.566.7 74,15	2.207.555.1 94,66	مباني
1.189.497.2 35,41	1.604.049.4 68,87	2.003.175.1 09,47	2.841.007.8 25,61	3.154.758.6 33,07	تشبيات مادية أخرى
278.103.983 ,68	86.261.341, 26	10.346.779, 38	10.680.512, 00	-	تشبيات ممنوح امتيازها
5.363.985.1 92,51	2.502.907.3 88,68	470.133.457 ,73	1.203.233.9 77,48	629.850.609 ,89	تشبيات جاري انجازها
-	-	-	-	-	تشبيات مالية
1.465.132.7 99,40	1.846.291.8 41,31	1.776.264.6 16,78	-	-	سندات موضوعة موضع المعادلة
584.859.076 ,01	49.030.988, 72	78.281.129, 79	159.137.625 ,18	355.434.398 ,22	مساهمات أخرى وحسابا ت دائنة ملحقة بها

الخزينة المدمجة من منظور التدفق النقدي والمؤشرات التقليدية من وجهة نظر تحليلية  
-دراسة حالة مجمع صيدال للفترة 2011-2015-

-	-	-	-	-	سندات أخرى مشتبة
140.479.615 ,20	103.321.318 ,61	109.092.099 ,30	30.169.720, 32	22.578.706, 97	قروض وأصول مالية أخرى غير جارية
472.097.555 ,36	463.577.177 ,79	357.881.232 ,62	387.701.216 ,20	188.252.038 ,52	ضرائب مؤجلة على الأصل
15.767.186. 133,72	13.003.229. 373,47	11.308.739. 239,87	11.454.745. 444,93	11.161.030. 680,69	مجموع الأصول غير الجارية
-	-	-	-	-	الأصول الجارية
4.965.900.0 19,13	5.606.916.3 40,97	5.534.355.0 55,31	6.175.385.2 27,05	6.250.258.3 41,88	مخزونات ومنتجات قيود التنفيذ
-	-	-	-	-	حسابات دائنة واستخدامات مات مماثلة
3.822.680.0 37,51	3.448.794.4 01,79	3.830.960.8 56,37	4.694.957.9 48,14	3.858.127.8 46,70	الزبائن

1.139.842.7 68,95	1.036.790.1 50,80	1.865.186.5 34,90	353.436.040 ,24	54.920.016, 67	المدنيون الآخرون
179.420.574 ,16	256.042.010 ,23	115.898.709 ,75	170.458.536 ,03	115.389.530 ,12	الضرائب وما شائجها
40.666.666, 67	18.795.412, 47	12.500.000, 00	-	-	حسابات دائنة أخرى واستخدام ات مماثلة
-	-	-	-	-	الموجودا ت وما شائجها
3.018.559.9 89,19	3.018.559.9 89,19	2.018.559.9 89,19	18.642.816, 89	18.636.212, 26	الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية أخرى
5.987.644.6 31,35	5.198.576.7 27,01	5.413.372.9 87,30	7.153.519.4 81,26	5.819.608.2 39,40	الحزينة
19.154.714. 686,96	18.584.475. 032,46	18.790.834. 132,82	18.566.400. 049,62	16.116.940. 187,04	مجموع الأصول الجارية
34.921.900. 820,68	31.587.704. 405,93	30.099.573. 372,69	30.021.145. 494,54	27.277.970. 867,73	المجموع العام للأصول

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معلومات المجمع

U: DA

الجدول رقم (6): خصوم مجمع صيدال 2011-2015

2015	2014	2013	2012	2011	
------	------	------	------	------	--

الخزينة المدمجة من منظور التدفق النقدي والمؤشرات التقليدية من وجهة نظر تحليلية  
-دراسة حالة مجمع صيدال للفترة 2011-2015-

					رؤوس الأموال الخاصة
2.500.000.000,00	2.500.000.000,00	2.500.000.000,00	2.500.000.000,00	2.500.000.000,00	رأس مال تم إصداره
-	-	-	-	-	رأس مال غير مستعان به
2.586.812.201,59	-	-	-	-	DOTAT ION DE L'état
12.251.816.341,17	11.282.665.927,33	9.421.690.281,31	8.767.303.972,03	7.452.913.713,45	علاوات واحتياطات - احتياطات مدمجة (1)
145.245.635,13	218.627.945,68	435.055.761,63	645.898.091,73	900.905.964,74	فوارق إعادة التقييم (1)
1.025.006.852,16	778.627.191,02	556.004.893,04	-	-	فارق المعادلة (1)
1.143.817.990,89	1.477.751.553,22	2.658.147.326,76	1.965.160.951,44	2.060.480.315,80	نتيجة صافية /نتيجة صافية حصة الجمع (1)
166.052.299-,51	371.301.688,91	319.161.089,57	28.874.721,33	116.850.810,38	رؤوس أموال خاصة أخرى/ترحيل من جديد
979.287.855,72	961.690.080,29	858.376.750,19	839.268.275,80	764.331.738,25	حصة ذوي الأقلية (1)
20.465.934.577,15	17.590.664.386,45	16.748.436.102,49	14.746.506.012,32	13.795.482.542,61	المجموع -1

-	-	-	-	-	الخصوم غير الجارية
4.821.513.0 05,59	3.383.163.6 95,36	2.911.046.9 61,36	1.851.741.0 10,35	1.595.341.0 88,53	قروض وديون مالية
285.333.000 ,95	267.823.005 ,95	252.388.287 ,15	359.962.619 ,95	264.218.542 ,42	ضرائب (مؤجلة ومرصود لها)
1.061.401.5 52,48	3.456.705.7 64,33	493.645.268 ,24	-	-	ديون أخرى غير جارية
1.605.571.9 34,62	1.381.034.4 85,26	1.351.120.0 85,82	4.129.700.6 66,41	3.882.241.3 43,10	مؤونات ومنتجات ثابتة مسبقا
7.773.819.4 93,64	8.488.726.9 50,90	5.008.200.6 02,57	6.341.404.2 96,71	5.741.800.9 74,06	مجموع الخصوم غير الجارية -2
-	-	-	-	-	الخصوم الجارية
1.931.770.1 82,61	1.460.434.8 95,94	1.227.878.7 06,58	3.250.392.9 42,41	3.168.135.4 31,44	الموردون والحسابات الملحقه
402.507.323 ,51	363.939.782 ,75	564.464.142 ,35	551.586.033 ,66	473.910.601 ,06	ضرائب
3.619.036.4 97,36	3.055.762.7 88,63	5.818.577.2 82,18	3.662.731.6 69,89	2.943.656.2 19,19	ديون أخرى
728.832.746 ,41	628.175.601 ,26	732.016.536 ,52	1.468.524.5 39,53	1.154.985.0 99,37	خزينة سلبية
6.682.146.7 49,89	5.508.313.0 68,58	8.342.936.6 67,63	8.933.235.1 85,49	7.740.687.3 51,05	مجموع الخصوم الجارية -3

الخزينة المدمجة من منظور التدفق النقدي والمؤشرات التقليدية من وجهة نظر تحليلية  
-دراسة حالة مجمع صيدال للفترة 2011-2015-

34.921.900. 820,68	31.587.704. 405,93	30.099.573. 372,69	30.021.145. 494,54	27.277.970. 867,73	المجموع العام للخصوم
-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	----------------------------

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معلومات المجمع

الجدول رقم (7): جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال 2011-2015

U: DA

2015	2014	2013	2012	2011	
9.984.043.757,71	9.789.025.905,91	11.461.847.581,90	13.895.054.472,57	13.504.270.700,95	رقم الأعمال
-11.893.123,70	47.596.284,29	782.030.567,10	229.626.444,54	-814.751.265,22	تغير المخزونات والمنتجات المصنعة وقيود التصنيع
-	-	-	379.032,26	-	الإنتاج المثبت
-	-	-	-	-	إعانات الاستغلال
9.972.150.634,01	9.836.622.190,20	12.243.878.149,00	14.125.059.949,36	12.689.519.435,74	1. إنتاج السنة المالية
-3.470.479.457,80	-3.017.970.352,54	-3.556.475.260,95	-5.246.886.845,95	-4.699.658.292,69	المشتريات المستهلكة
-996.298.147,20	-815.279.475,31	-740.255.739,42	-914.334.046,84	-905.122.461,07	الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى
-4.466.777.605,00	-3.833.249.827,85	-4.296.731.000,37	-6.161.220.892,79	-5.604.780.753,76	2. استهلاك السنة المالية
5.505.373.029,01	6.003.372.362,35	7.947.147.148,63	7.963.839.056,57	7.084.738.681,98	3. القيمة المضافة للاستغلال (2-1)
-3.056.024.245,03	-3.222.199.202,24	-3.848.442.866,21	-3.809.104.894,13	-3.342.926.582,67	أعباء المستخدمين

-166.639.675,94	-205.064.473,74	-211.018.083,50	-228.139.765,88	-282.932.101,17	الضرائب والرسوم المدفوعة المشاهدة
2.282.709.108,04	2.576.108.686,37	3.887.686.198,92	3.926.594.396,57	3.458.879.998,13	4. الفائض الإجمالي للاستغلال
202.735.842,16	85.434.154,80	123.256.224,16	372.976.278,55	250.864.778,47	المنتجات العملية الأخرى
-143.865.838,16	-204.467.978,10	-135.200.827,62	-207.496.681,94	-327.946.833,72	الأعباء العملية الأخرى
-1.328.939.749,35	-1.130.374.262,15	-1.431.299.339,58	-2.144.929.104,62	-1.488.030.462,38	المخصصات للاهتلاكات والمؤونات
421.168.878,85	292.035.551,31	501.957.026,14	575.024.462,41	730.292.504,92	استئناف عن خسائر القيمة والمؤونات
1.433.808.241,54	1.618.736.152,23	2.946.399.282,02	2.522.169.350,96	2.624.059.985,42	5. النتيجة العملية
142.454.921,27	106.709.251,37	73.629.153,44	100.796.850,14	102.440.136,94	المنتجات المالية
-132.453.560,20	-157.011.457,30	-221.326.017,88	-225.135.653,69	-201.298.040,78	الأعباء المالية
10.001.361,07	-50.302.205,93	-147.696.864,44	-124.338.803,55	-98.857.903,84	6. النتيجة المالية
1.443.809.602,61	1.568.433.946,30	2.798.702.417,58	2.397.830.547,41	2.525.202.081,58	7. النتيجة العادية قبل الضرائب (6+5)
-328.709.218,00	-309.812.391,00	-500.440.495,49	-489.506.617,86	-431.623.267,03	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية

الخزينة المدمجة من منظور التدفق النقدي والمؤشرات التقليدية من وجهة نظر تحليلية  
-دراسة حالة مجمع صيدال للفترة 2011-2015-

15.393.711,92	-90.261.226,37	-4.662.574,50	105.369.639,88	4.172.127,29	الضرائب المؤجلة (تغيرات) حول النتائج العادية
10.738.510.276,2 9	10.320.801.147,6 8	12.942.720.552,74	15.264.646.326,18	13.777.288.983,35	مجموع منتجات الأنشطة العادية
-9.638.803.603,60	-8.971.918.366,01	10.649.121.205,15 -	13.267.975.918,89 -	11.679.538.041,51 -	مجموع أعباء الأنشطة العادية
1.099.706.672,69	1.348.882.781,67	2.293.599.347,59	1.996.670.407,30	2.097.750.941,84	8. النتيجة الصافية للأنشطة العادية
-	-	-	-	-	العناصر غير العادية- المنتوجات-
-	-	-21.476,75	-3.985.277,20	-90,06	العناصر غير العادية- الأعباء-
-	-	-21.476,75	-3.985.277,20	-90,06	9. النتيجة غير العادية
1.099.706.672,69	1.348.882.781,67	2.293.577.870,84	1.992.685.130,10	2.097.750.851,79	10. النتيجة الصافية للسنة المالية
18.117.370,96	14.686.721,26	70.792.332,18	27.524.178,66	37.270.535,99	11. حصة ذوي الأقلية (1)

25.993.947,24	114.182.050,29	293.777.123,74	-	-	12. حصة الشركات الموضوعه موضع المعادلة في النتيجة الصافية
1.143.817.990,89	1.477.751.553,22	2.658.147.326,76	1.965.160.951,44	2.060.480.315,80	13. حصة المجمع (1)

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير المجمع