

تقييم الأداء المالي في الصناعة الصيدلانية: دراسة مقارنة بين المؤسسات
العمومية والخاصة حالة شركة صيدال وبيوفارم (2011-2022)

*Evaluating financial performance in the pharmaceutical
industry: A comparative study between public and private
institutions the case of Saidal and Biopharm (2011-2022)*

بن الدين عبد الرحمان¹ ، طهراوي دومة علي²

¹ جامعة غليزان، مخبر ادارة الاسواق باستخدام الاساليب الرياضية والاعلام الالي (الجزائر)،
abderrahmane.beneddine@univ-relizane.dz

² جامعة غليزان، مخبر ادارة الاسواق باستخدام الاساليب الرياضية والاعلام الالي (الجزائر)،
ali.tahraouidouma@univ-relizane.dz

تاريخ الاستلام: 2024/04/07 تاريخ قبول النشر: 2024/05/15 تاريخ النشر: 2024/06/30

الملخص: تهدف الدراسة الى مقارنة وتقييم الأداء المالي لقطاع الأدوية من حيث طبيعة الملكية، اتبعنا في هذا البحث المنهج الوصفي التحليلي لدراسة شركة صيدال وبيوفارم عبر الاستعانة بحساب النسب المالية لكلا المجمعين من سنة 2011 الى سنة 2022. خلصت الدراسة الى ان كلا الشركتين تتميزان بأداء مالي جيد ولكن الشركات الخاصة ممثلة في بيوفارم تفوقت على منافستها في القطاع العام شركة صيدال. الا ان أهداف المؤسسات تختلف باختلاف نمط الملكية وهو ما يسبب اختلافا في الأداء. الكلمات المفتاحية: نمط ملكية، أداء مالي، مؤسسة خاصة، مؤسسة عمومية. تصنيف JEL: L65، H51، G32، G00.

Abstract: The study aims to compare and evaluate the financial performance of the pharmaceutical sector in terms of the nature of ownership. We followed the descriptive analytical approach to study Saidal company and Biopharm company by using the calculation of financial ratios for both groups from 2011 to 2022.

The study concluded that both companies are distinguished by good financial performance, but Biopharm's private company outperformed their competitor Saidal's public company. However, the objectives of institutions differ depending on the ownership type, which causes differences in performance.

Keywords: ownership pattern, financial performance, private institution, public institution.

Jel Classification Codes : L65, H51, G32, G00.

* المؤلف المرسل: بن الدين عبد الرحمان

1. مقدمة:

اعتبرت الصحة منذ القدم أهم أولويات الانسان، ولا زال هذا القطاع يشهد اهمية قصوى لجميع البلدان أين تسعى كل دولة لتحقيق الاكتفاء في الدواء إما من خلال التصنيع أو الاستيراد، وإلى جانب ما يعانيه العالم من تفاقم الأمراض وتحور الجائحات تعرف الدول منافسة شرسة ترأسها كبريات شركات الأدوية كشركة فايزر، روش، جونسون آند جونسون، سانوفي وميرك، حيث قدرت قيمة الصناعة بما يقارب 1.3 تريليون دولار على المستوى العالمي سنة 2021 بأكبر حصة للسوق الامريكى وسط تحديات براءات الاختراع والجائحات العالمية.

وعلى إثر ما سبق كان لزاما على الجزائر مواكبة هذا التطور والتغير الحاد في سوق الأدوية، فسعت بعد إنشاء مختبر صيدال سنة 1982، وهو أول مختبر صيدلاني للأدوية الجينية في الجزائر، إلى محاولة تلبية متطلبات السوق المحلي كأول خطوة في هذا القطاع. وقد شهد سوق الصناعة الدوائية الجينية في الجزائر قفزة نوعية حيث قدرت سنة 1999 بما يفوق 585 مليون دولار إلى 4.3 مليار دولار سنة 2020 (حمداني و بوخاري، 2023، صفحة 479).

وتسعى الجزائر إلى تدويل هذه الصناعة من خلال استهداف السوق الافريقي والأوروبي بأكثر من 20 شركة خاصة او تابعة للدولة ومن خلال هذا التنافس سواء على المستوى المحلي او الدولي كان واجبا على المؤسسات الجزائرية مواجهة كل هذه التطورات والتغيرات في السوق من اجل البقاء والنمو. وفي سبيل رفع أداء شركات هذا القطاع والذي تنشط فيه المؤسسات الخاصة والعمومية كان واجبا اللجوء لاستخدام التحليل المالي لتقييم هذه المؤسسات ومعرفة الفروقات بين القطاع وتبني السياسة الملائمة داخل المؤسسة وخارجها.

إشكالية البحث:

تتصدر شركتا بيوفارم وصيدال صناعة الأدوية في الجزائر، وتتميز عن باقي الشركات المنافسة بالسياسة التوسعية والأطماع في التصدير لدول افريقيا، الشرق الأوسط واوروبا، كما وتعد من بين الشركات المحدودة التي دخلت مجال البورصة، وحتى يتسنى معرفة مدى القدرة على مواجهة السوق العالمي والاستمرار في الصدارة على المستوى

المحلي من خلال التركيز على النمط المختلف للملكية، وجب تحليل البيانات المالية عبر عدة سنوات. ومن خلال هذا الطرح يمكننا وضع الإشكالية التالية:

من خلال تقييم الأداء المالي لشركتي صيدال وبيوفارم من سنة 2011 حتى سنة 2022، كيف يمكن تأكيد أثر طبيعة الملكية على الأداء المالي لشركات القطاع الصيدلاني في الجزائر؟

يندرج تحت هذا السؤال الرئيس الأسئلة الفرعية التالية:

- هل يتميز الأداء المالي في القطاع العمومي للصيدلة ممثلاً في شركة صيدال بنسب مالية جيدة؟
- هل يتميز الأداء المالي في القطاع الخاص للصيدلة ممثلاً في شركة بيوفارم بنسب مالية جيدة؟
- هل يوجد فروقات في الأداء المالي في المجال الصيدلاني بين المؤسسات العمومية والمؤسسات الخاصة؟

فرضيات البحث:

بغية الإجابة على هذه الأسئلة الفرعية تم وضع الفرضيات التالية:

- يتمتع الأداء المالي لشركة صيدال، ممثلة للقطاع العمومي للأدوية في الجزائر، بنسب مالية جيدة.
- يتمتع الأداء المالي لشركة بيوفارم، ممثلة للقطاع الخاص للأدوية في الجزائر، بنسب مالية جيدة.
- الأداء المالي في القطاع العمومي للصيدلة، ممثلاً في شركة صيدال، أفضل من الأداء المالي في القطاع الخاص، ممثلاً في شركة بيوفارم.

الغرض من البحث:

حتى يتسنى إنعاش اقتصاد الصيدلة في الجزائر وتحقيق الاكتفاء الذاتي وتوفير الدواء من جهة، واستهداف السوق الأفريقي والشرق متوسطي من جهة ثانية، ومن خلال الرفع من كفاءة الأداء للمؤسسات العمومية والخاصة، ينبغي معرفة أثر طبيعة ملكية الشركة على أداء شركات الأدوية حتى تتبنى الدولة السياسات المناسبة مستقبلاً إما بخصخصة القطاع العام وانتهاج سياسة اقتصاد السوق الحر أو محاولة تأمين المؤسسات الخاصة وهو ما تهدف إليه هذه الدراسة.

أهمية البحث:

تجلى أهمية هذه الدراسة في نقطتين أساسيتين: إن الدور الحيوي الذي يلعبه القطاع الصيدلاني في دعم الاقتصاد الوطني وتحسين حياة الفرد وإنتاج وتوفير الأدوية بأسعار تنافسية وجودة عالية، بل وتأثيره بصفة مباشرة على صحة وسلامة المستهلك من جهة، والسياسات المتخذة من الدولة بخصوص ملكية المؤسسات في الجزائر التي شهدت ضم عدة شركات للدولة تارة، و فتح رأسمال شركات وتخصيصها تارة أخرى، يجعل هذا الموضوع من أولويات الاهتمام حتى يتسنى لهذه الشركات ضمان أداء فعال، استمرارية وقدرة على التنافس وتمويل البحث والتطوير مما يسمح بتحقيق اقتصاد متوازن وتوفير الدواء اللازم بشكل مستدام وسعر مناسب.

منهج البحث:

تم الاعتماد في هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي من خلال تحليل معطيات القوائم المالية المتمثلة في الميزانية السنوية وجدول تحليل حسابات النتائج، الى جانب التقارير السنوية التي تصدرها شركتي صيدال وبيوفارم، وهذا خلال اثني عشر سنة محل الدراسة وحساب النسب المالية المتعلقة بالأداء المالي. اهتمنا بنسب السيولة، كفاءة الادارة، الربحية والقدرة على الوفاء بالالتزامات، كما تم تهميش بعض النسب لفقر المعطيات الخاصة بها أو لعدم ملاءمتها لموضوع البحث حسب رأينا. تم جمع البيانات خلال الفترة المحددة للدراسة باللجوء أساسا لموقع الواب الخاص بالمركز الوطني للسجل التجاري "سجلكم" وموقع بورصة الجزائر، مما يسمح بتحديد نقاط القوة والضعف لكل مؤسسة وتحديد الفرص والتحديات التي تواجهها والمقارنة بين الأداء المالي للشركتين من خلال برنامج مايكروسوفت اكسيل لسنة 2016 بعد تحليلنا لمختلف المؤشرات.

2. الدراسات السابقة حول موضوع البحث:

- دراسة صايم مصطفى وبيوقناديل محمد الصادرة سنة 2019 بعنوان تقييم الأداء المالي لشركات صناعة الأدوية المدرجة في بورصة الجزائر: دراسة حالة مجمع صيدال من سنة 2014 الى 2017 بمجلة دفاتر اقتصادية، هدفت هذه الدراسة الى تقييم الاداء المالي لمجمع صيدال من سنة 2014 الى 2017 عبر استخدام اهم المؤشرات المالية المتعلقة بمعدل النشاط، السيولة، الربحية، السوق والرفع المالي، وخلصت الدراسة الى ملاءة الشركة مع سيولة جيدة وحسن توزيع وتوليد للأرباح.

- **دراسة عيسى قروش وآخرون** سنة 2021 تحت عنوان تقييم ومقارنة الاداء المالي لشركات الأدوية في الجزائر باستخدام أدوات التحليل المالي (دراسة حالة شركتي صيدال وبيوفارم خلال الفترة 2015-2019) التابعة لمجلة الباحث الاقتصادي، وسعت الدراسة الى مقارنة الأداء المالي لمؤسسات صناعة الأدوية بالجزائر بعد تقييمه استنادا لأدوات التحليل المالي ودراسة القوائم المالية لشركة صيدال وبيوفارم من سنة 2015 الى سنة 2019، وتمكنت الدراسة من استنتاج نسب جيدة للشركتين فيما يخص التمويل الدائم، الاستقلالية المالية والملكية الا ان شركة بيوفارم تميزت بمعدلات مرضية مقارنة مع منافستها التي تعثرت في نسب الدوران، الربحية، العائد على الأصول والكفاءة التشغيلية.
- **دراسة خندق سميرة** سنة 2022 بعنوان التحليل المالي عبر النسب: دراسة مقارنة حالة مؤسسة صيدال وبيوفارم بمجلة اقتصاد المال والأعمال، حيث سعت الباحثة لتحليل الوضعية المالية لشركتي صيدال وبيوفارم ومقارنتها وتحديد الفوارق، توصلت الدراسة الى ان الشركتين تتميز باستقلالية مالية وتوازن مالي عبر كل سنوات الدراسة الى جانب ملاءة ومردودية جيدة، الا ان هناك فوارق في الأداء جعلت شركة بيوفارم متفوقة على شركة صيدال على كل المستويات.
- **دراسة أحلام بلقاسم كحلولي** سنة 2021 بعنوان تأثير الخصوصية على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية العمومية في الجزائر: دراسة حالة مؤسسة المواد الدسمة سيبوس "لابال" بمجلة الباحث الاقتصادي، أين هدفت الدراسة لتقييم الأداء المالي للشركة قبل الخصوصية وبعدها حتى تتسنى المقارنة وتحديد التأثير بعد تبديل نمط الملكية من العام للخاص، خلصت النتائج الى أن مؤشرات الأداء المالي لم تتغير الى الأحسن بعد مرحلة الخصخصة وأن تغيير نمط الملكية لا يجعل الأداء يتحسن في كلا التوجهين بل يتحدد حسب كفاءة الإدارة واستخدام التكنولوجيات الحديثة وفعالية الرقابة.

3. الإطار النظري حول الأداء المالي:

1.3 مفهومه:

لقد تعدد التعاريف التي تقدم معنى الأداء المالي، وهذا راجع للأهداف المرجوة منه وتعدد وجهات النظر، ونذكر منها:

هو مدى قدرة المؤسسة على استغلال الموارد والمصادر الخاصة بها بطريقة مثلى في الاستخدامات ذات الأجل الطويل وذات الأجل القصير بغرض تشكيل الثروة (بوعروج و فنور، 2021، صفحة 550).

يعرف من جهة أخرى على أنه تحليل الوضعية المالية للمؤسسة لمعرفة درجة قدرتها على خلق القيمة المالية لغرض الوقوف ضد التحديات المستقبلية وهذا بالاعتماد على الميزانية العمومية، جدول حسابات النتائج أو الجداول المرفقة بها (مسيف و بن عباس، 2021، صفحة 67).

ويمكن تعريفه على أنه يقيس كفاءة المؤسسة في تسيير مواردها وكيفية استخدامها بهدف خلق القيمة على المدى القصير، المتوسط والطويل وهذا بالاعتماد على تقنيات وأساليب علمية مختلفة.

2.3 أهميته:

للأداء المالي أهمية رئيسة في المؤسسة تتلخص فيما يلي:

- قياس كفاءة الإدارة في الحصول على الأموال وكيفية استخدامها.
- تقدير قيمة المؤسسة وبناء قاعدة بيانات تمكن من مساعدة أصحاب المصالح على اتخاذ مختلف قرارات التمويل، النمو، الدمج أو التصفية.
- القيام بعملية التخطيط المالي واستخلاص مؤشرات تحدد سياسة الشركة وقدرتها على الاستمرار.
- تحديد الانحرافات لتمكين مسيري الشركة من اتخاذ القرارات السليمة.

3.3 النسب المالية

تعد من بين أهم وأقدم آليات تحليل الأداء المالي، يمكن تعريف النسب المالية على انها مؤشرات فائقة الأهمية تدل على حقيقة الوضعية المالية للمؤسسة ومدى جذبها للاستثمار بغية اتخاذ القرارات الاستثمارية العقلانية أو لتحقيق أهداف محددة (صايم و بوقناديل، 2019، صفحة 77).

يمكن أن تلخص مجموعات النسب فيما يلي:

نسب الخاصة بالسيولة: تعرف السيولة المالية بصفة عامة على انها قدرة أو قابلية تحويل الأصول قصيرة الأجل الى سيولة نقدية قصد تسديد المطلوبات مستحقة الدفع، حيث يقاس

على إثرها مدى اليسر المالي لأي شركة والذي يمكنها من تسديد الديون العاجلة (قروش، تمار، و فضيلي، 2021، صفحة 251).

النسب الخاصة بكفاءة الإدارة: نسب النشاط: هي معدلات خاصة بالتسيير، تسمح بتقييم القرارات المتخذة من طرف مسير الشركة وتحديد قدرة هذا المسير على استخدام عناصر الأصول بطريقة ناجعة وفعالة (kendek, 2022).

نسب الخاصة بالربحية: تخص هذه النسب التأثير المتبادل بين إدارة القروض (الرفع المالي) وعناصر السيولة وبين إدارة الموجودات (قياس الكفاءة) على الربح المحقق، وتبين هذه المؤشرات قدرة الشركة على جذب المستثمرين من خلال قوة الإيرادات متمثلة في رقم الأعمال، الأصول وحقوق الملكية (حطاب و زعييط، 2018، صفحة 200).

النسب الخاصة بالرفع المالي: لا يمكن في العادة الاعتماد فقط على التمويل الداخلي والخاص في تغطية الاستثمار، ولا يمكن المبالغة في اللجوء الى التمويل الخارجي من خلال الديون التي تؤدي صعوبة تسديدها الى الإفلاس، تدرس هذه النسب مدى التوافق بين استخدام الموارد المالية الذاتية والخارجية (بلقاسم كحلولي، 2021، صفحة 335).

4. الأداء المالي في القطاع العمومي والخاص: -دراسة مقارنة - حالة بيوفارم وصيدال:

4.1 مجمع صيدال

يعتبر "أول مختبر صيدلاني في الجزائر، تم تأسيسه سنة 1982 لتلبية الحاجة لإنشاء صناعة دوائية محلية وضمان توفير الأدوية وتحسين حصول المواطن على العلاج. شكلها التنظيمي اليوم عبارة عن مجموعة صناعية تتخصص في البحث، التطوير، الإنتاج وتسويق المواد الصيدلانية" (saidal, 2024). شركة صيدال مدرجة في البورصة منذ سنة 1999 حيث يقدر رأسمالها ب 2.500.000.000 دينار جزائري، تعود ملكية 80 بالمائة الى الدولة والباقي تستثمره مجموعة من المؤسسات والأفراد. يتكون المجمع من (saidal, 2024):

- ثمانية مراكز انتاج تتموقع في ولاية الجزائر، قسنطينة، المدية، شرشال وعنابة. تحقق هذه المراكز 250 مليون وحدة منتجة سنويا.
- ثلاثة مراكز توزيع توجد بالبلدية، باتنة وهران حيث تؤمن توفير الأدوية المنتجة ل 130 موزع عبر كامل التراب الوطني.

- مركز البحث والتطوير الذي يهدف الى مساندة وحدات الإنتاج عن طريق الدعم التكنولوجي ليتسنى توفير أدوية جنيصة جديدة، يقع المركز في المنطقة الصناعية بسيدي عبد الله وهو في طور التجهيز .

- EQUIVAL BIOCENTER الذي يعتبر أول مركز الجزائر متخصص في الدراسات المتعلقة بالتكافؤ الحيوي.

4.2 شركة بيوفارم

"هي شركة ذات أسهم بدأ نشاطها في مجال الأدوية في أكتوبر سنة 1990، وهي مجموعة صناعية وتجارية قامت بالاستثمار عقب تشجيع القطاع الخاص. يبلغ رأسمالها 5.104.375.000 دج موزعة على 25.521.875 سهما، القيمة الإسمية لكل سهم 200 دج" (Bourse d'Alger, 2024). يملك هذا المخبر الصيدلاني الجزائري اليوم خمس شركات تابعة. بالإضافة إلى النشاط الصناعي الذي تطوره الشركة الأم، يتمثل الهيكل القانوني للشركة فيما يلي (BIOPHARM, 2016):

- BIOPHARM DISTRIBUTION SPA: تقوم بشراء وتوزيع المنتجات الصيدلانية.
- BIOPURE SPA: تسوق المنتجات الصيدلانية بالجملة.
- BIOPHARM LOGISTIC SPA: تسير الخدمات اللوجستية للصناعة الصيدلانية.
- HUMAN HEALTH INFORMATION SPA: تروج للمنتجات الصيدلانية.
- PROFAM SPA: للشراكات الصناعية.

4.3 تحليل الأداء المالي لشركة صيدال وبيوفارم

فيما يلي قائمة أهم العناصر التي اعتمدنا عليها في هذه الدراسة في بناء النسب المالية:

الجدول 1: التغيرات في عناصر القوائم المالية لصيدال وبيوفارم

سنوات	مؤسسة	نتيجة صافية	مبيعات	خصوم جارية	أموال دائمة	أصول متداولة	أصول ثابتة
2011	بيوفارم	1 261	29 903	9 839	8 352	15 416	2 776
	صيدال	2 098	13 504	7 741	19 537	18 958	8 319
2012	بيوفارم	2 615	35 255	14 991	11 576	23 814	2 753
	صيدال	1 993	13 895	8 933	21 088	22 097	7 924
2013	بيوفارم	3 395	41 368	17 338	14 250	28 172	3 416
	صيدال	2 294	11 462	8 343	21 757	22 351	7 748

3 737	28 880	16 091	16 526	48 943	3 854	بيوفارم	2014
9 390	22 197	26 079	5 508	9 789	1 349	صيدال	
2 949	35 246	20 221	17 975	51 043	4 454	بيوفارم	2015
13 141	21 781	28 240	6 682	9 984	1 144	صيدال	
3 428	36 827	24 007	16 248	56 376	5 552	بيوفارم	2016
27 810	18 580	38 861	7 529	10 223	1 567	صيدال	
3 881	44 711	28 649	19 944	58 568	6 499	بيوفارم	2017
31 346	16 973	41 250	7 069	10 266	1 194	صيدال	
5 433	49 954	33 615	21 772	63 055	7 525	بيوفارم	2018
22 171	17 403	32 768	6 807	10 318	1 133	صيدال	
7 747	58 953	41 891	24 809	67 838	7 604	بيوفارم	2019
24 232	16 202	34 241	6 193	9 393	794	صيدال	
11 015	63 321	44 654	29 683	71 475	5 570	بيوفارم	2020
23 192	17 496	34 290	6 398	9 810	234	صيدال	
16 351	63 208	50 015	29 544	82 139	7 814	بيوفارم	2021
20 069	21 001	34 750	6 320	9 426	376	صيدال	
15 411	67 283	52 604	30 091	83 818	8 431	بيوفارم	2022
19 398	25 483	34 577	10 304	15 518	-2 838	صيدال	

المصدر: من اعداد الباحثان اعتمادا على: (centre national du registre de commerce, 2024)، (BIOPHARM, 2016)، (SAIDAL, 2023).

4.3.1 النسب الخاصة بالسيولة:

الجدول 2: مختلف نسب السيولة في شركتي صيدال وبيوفارم

سيولة عامة		سيولة مختصرة		سيولة فورية		سنوات
صيدال	بيوفارم	صيدال	بيوفارم	صيدال	بيوفارم	
2,08	1,57	1,19	0,74	0,77	0,29	2011
2,08	1,59	1,23	0,81	0,81	0,14	2012
2,25	1,62	1,42	1,56	0,66	0,01	2013
3,37	1,75	2,08	1,69	0,96	0,004	2014
2,87	1,96	2,05	1,18	0,91	0,30	2015
2,12	2,27	1,27	1,40	0,69	0,34	2016
2,03	2,24	1,25	1,34	0,68	0,29	2017
2,17	2,29	1,14	1,30	0,47	0,14	2018
2,21	2,38	1,00	1,37	0,32	0,14	2019
2,33	2,13	1,20	1,31	0,45	0,19	2020

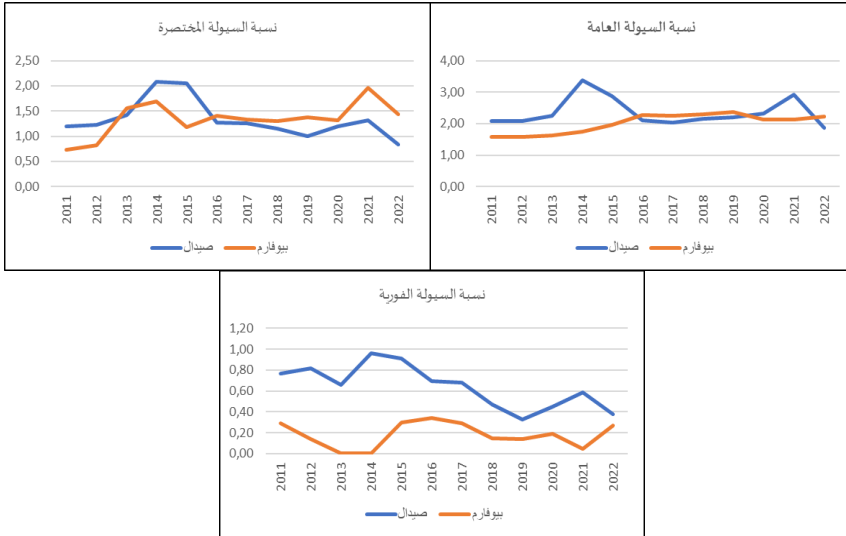
2,91	2,14	1,32	1,96	0,58	0,05	2021
1,86	2,24	0,84	1,44	0,38	0,27	2022

المصدر: من اعداد الباحثان اعتمادا على: (centre national du registre de

commerce, 2024)، (BIOPHARM, 2016)، (SAIDAL, 2023).

تغطي الموجودات المتداولة المطلوبات المتداولة في كلتا الشركتين بنسب متفاوتة، إلا أن هذه النسب تفوق في شركة صيدال ما هي عليه في شركة بيوفارم بصفة عامة (ماعدا من سنة 2016 حتى سنة 2019 والتي تعد فروقات بسيطة) خاصة سنة 2014 و 2021، وتشير نسبة التداول التي تكون أكبر من 1 ودون 2 أن المؤسسة مستعدة لمواجهة الالتزامات التشغيلية على المدى القصير وهي حالة بيوفارم من سنة 2011 الى 2015. داومت نسبة التداول في الارتفاع ابتداء من هامش أمان قدر ب 57 بالمائة سنة 2011 حتى بلغت ذروتها بنسبة 2,38 سنة 2019 لشركة بيوفارم، قدر هامش الأمان ب 108 بالمائة سنة 2011 حتى بلغ التداول 3,37 لشركة صيدال سنة 2014 ثم تتراجع هذه النسب بقيم مختلفة.

الشكل 1: تطور نسب السيولة لشركتي صيدال وبيوفارم



المصدر: من اعداد الباحثان اعتمادا على الجدول 2.

شركة صيدال لها قدرة أكبر على تلبية التزاماتها المالية قصيرة الأجل الا اننا نجد ان هذه النسب تعد مرتفعة خاصة سنة 2014 حيث غطت الأصول المتداولة أكثر من ثلاث

مرات الخصوم المتداولة وهذا ما لا يعبر بالضرورة على وضع مالي قوي حيث أن صيدال لم تستثمر الأموال الإضافية ولم تستنفد منها، إن الموازنة بين السيولة والربحية هي سياسة خاصة بكل شركة على حدة، فتخصيص أكثر الموارد في الموجودات طويلة الاجل هو بمثابة تفضيل الربحية على السيولة، كما ان توجيه نسبة مهمة من الموارد للالتزامات القصيرة هو تقديم عامل السيولة على الربحية وهذا ما تقاس به كفاءة الإدارة في المحافظة على هذا التوازن (عبد الله عبد العزيز، بيومي، و محمد، 2019، صفحة 84).

تمكنت الشركتان من الحفاظ على معدل ملائم لتغطية الالتزامات قصيرة الاجل حتى بدون اللجوء الى المخزونات ما عدا بعض المشاكل في السيولة سنة 2011 و2012 لشركة بيوفارم و2022 لشركة صيدال. حسنت شركة بيوفارم ابتداء من سنة 2016 معدلها مقارنة مع شركة صيدال وحافظت على هذا المعدل حتى آخر سنة دراسة. بخصوص نسبة السيولة الفورية فإن الشركتين تعاني من مشاكل متفاوتة في نسبة الوفاء بالالتزامات النقدية الا ان صيدال على العموم ورغم استمرار انخفاض هذا المؤشر لديها سيولة ودرجة أمان أحسن من شركة بيوفارم.

4.3.2 النسب الخاصة بكفاءة الادارة: نسب النشاط

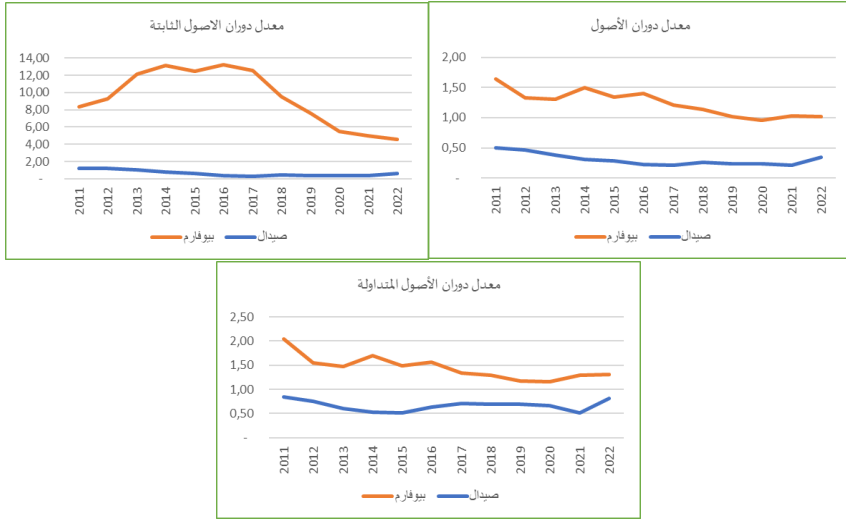
الجدول 3: مختلف نسب النشاط في شركتي صيدال وبيوفارم

السنوات	معدل دوران الأصول الثابتة		معدل دوران الأصول المتداولة		معدل دوران الأصول	
	بيوفارم	صيدال	بيوفارم	صيدال	بيوفارم	صيدال
2011	8,38	1,21	2,04	0,84	1,64	0,50
2012	9,28	1,21	1,55	0,75	1,33	0,46
2013	12,11	1,01	1,47	0,61	1,31	0,38
2014	13,10	0,75	1,69	0,53	1,50	0,31
2015	12,49	0,63	1,50	0,52	1,34	0,29
2016	13,19	0,34	1,57	0,64	1,40	0,22
2017	12,57	0,30	1,33	0,71	1,21	0,21
2018	9,55	0,42	1,29	0,70	1,14	0,26
2019	7,57	0,35	1,17	0,69	1,02	0,23
2020	5,47	0,38	1,17	0,66	0,96	0,24
2021	5,02	0,36	1,30	0,51	1,03	0,21
2022	4,52	0,60	1,31	0,81	1,01	0,35

المصدر: من اعداد الباحثان اعتمادا على: (centre national du registre de commerce, 2024)، (BIOPHARM, 2016)، (SAIDAL, 2023).

يعبر معدل دوران الأصول عن مدى كفاءة المؤسسة في استخدام موجوداتها لتوليد المبيعات (بومصباح، 2021، صفحة 224)، ويشير الى استراتيجية التسعير حيث ان الهامش المرتفع للربح ينتج عنه معدلات دوران منخفضة كما أن انخفاض هامش الربح يرفع من هذه المعدلات.

الشكل رقم 2، تطور نسب النشاط لشركتي صيدال وبيوفارم



المصدر: من اعداد الباحثان اعتمادا على الجدول 3.

مثّلت المبيعات نصف إجمالي الأصول لمؤسسة صيدال سنة 2011 الا ان هذه النسبة اخذت في الانخفاض حتى سنة 2021 بمعدل 0,21 مرة ثم 0,35 مرة في اخر سنة ما يعبر عن سوء استخدام للأصول وتوليد غير جيد للمبيعات، بخصوص بيوفارم شهدت معدلات جيدة قدرت بما يفوق مرة ونصف سنة 2011 ثم انخفضت حتى ما يقارب معدل دوران بمرة واحدة سنة 2021، وعلى العموم فان الشركة حققت مبيعات جيدة تدل على كفاءة في استخدام الأصول واستراتيجية تسعير فعالة. مساندة الأصول المتداولة والأصول الثابتة لحجم رقم الاعمال بالنسبة لشركة بيوفارم لازال يتفوق على منافستها حيث بلغت معدلات الدوران للأصول الثابتة للشركة الأولى حتى 13 مرة فيما لوحظت معدلات دون المستوى لشركة صيدال.

4.3.3 النسب الخاصة بالربحية

الجدول 4: مختلف نسب الربحية في شركتي صيدال وبيوفارم

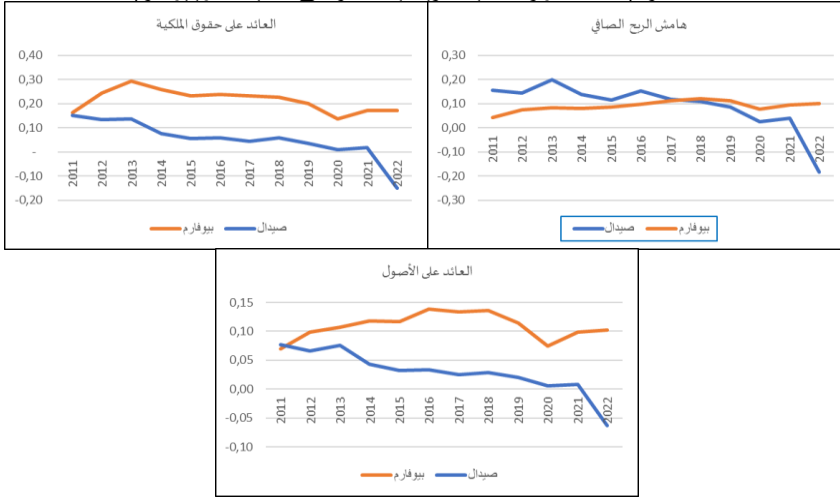
العائد على الأصول		العائد على حقوق الملكية		هامش الربح الصافي		السنوات
بيوفارم	صيدال	بيوفارم	صيدال	بيوفارم	صيدال	
0,07	0,08	0,16	0,15	0,04	0,16	2011
0,10	0,07	0,24	0,14	0,07	0,14	2012
0,11	0,08	0,29	0,14	0,08	0,20	2013
0,12	0,04	0,26	0,08	0,08	0,14	2014
0,12	0,03	0,23	0,06	0,09	0,11	2015
0,14	0,03	0,24	0,06	0,10	0,15	2016
0,13	0,02	0,23	0,04	0,11	0,12	2017
0,14	0,03	0,23	0,06	0,12	0,11	2018
0,11	0,02	0,20	0,04	0,11	0,08	2019
0,07	0,01	0,14	0,01	0,08	0,02	2020
0,10	0,01	0,17	0,02	0,10	0,04	2021
0,10	-0,06	0,17	-0,15	0,10	-0,18	2022

المصدر: من اعداد الباحثان اعتمادا على: (centre national du registre de commerce, 2024)، (BIOPHARM, 2016)، (SAIDAL, 2023).

نسبة صافي الدخل على اجمالي أصول الشركة:

بعض الأنشطة تتطلب أصولا أكثر من غيرها، حيث أن مقارنة هذا المعدل بين شركتين تتشطان في مجالين مختلفين لا يعبر بالضرورة عن حسن أداء مؤسسة دون أخرى، لذا ينبغي دراسة نفس المؤسسة عبر فترات زمنية مختلفة أو مؤسسات لديها نفس طبيعة النشاط.

الشكل رقم 3، تطور نسب الربحية لشركتي صيدال وبيوفارم



المصدر: من اعداد الباحثان اعتمادا على الجدول 4.

انخفض العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية لشركة صيدال بداية من سنة 2011 بمعدل 8 بالمائة و15 بالمائة على التوالي واستمر الى سنة 2021 بنسبة 1 و2 بالمائة حتى تدهور في 2022 حيث شهدت المؤسسة خسارة قدرت بما يقارب 3 ملايين دينار. عكس ما لاحظنا سابقا تميزت بيوفارم بتزايد مستمر في هذه المعدلات حتى بلغ ذروته ب 14 بالمائة سنة 2016 بالنسبة للعائد على الأصول و29 بالمائة سنة 2013 بالنسبة للعائد على حقوق الملكية ثم بدأت في الانخفاض حتى سنة 2022 بنسبة 10 و17 بالمائة. يدل معدل العائد على الاصول على كفاءة إدارة شركة بيوفارم في حسن استخدام الأصول لتوليد أرباح واتخاذ قرارات استثمارية فعالة عبر مختلف سنوات الدراسة أما العائد على حقوق الملكية أو ما يسمى بنسبة المردودية الصافية للأموال الخاصة والتي تعد من أهم نسب الربحية فقد ارتفعت معدلات شركة بيوفارم مما يدل على كفاءة الأداء في استغلال الأموال وضمان عائد مرضي للملاك على غرار صيدال التي شهدت معدلات ربحية جد ضعيفة حتى وصلت الى عشر ربحية بيوفارم سنة 2021.

هامش صافي الربح:

يشير هذا المعدل الى الهامش الذي تأخذه الشركة بعد خصم كافة التكاليف، تتيح هذه النسبة إمكانية تحديد ما يتبقى للشركة لكل دينار من المبيعات (Mohammed & ghrissi, 2019, p. 693). لوحظ ارتفاع هذه النسبة في السنوات

الأولى لشركة صيدال حتى عام 2017 ثم بدأ في الانخفاض ليصل الى 4 بالمائة سنة 2021 ونتيجة سالبة في السنة الأخيرة، عكس شركة بيوفارم التي بدأ صافي ربحها في التحسن بداية من سنة 2017 ليبليغ 12 بالمائة من رقم الأعمال، وبصفة عامة فان معدلات الربحية عند مؤسسة بيوفارم تحقق نسب مرضية مع صيدال وهذا راجع لقدرة بيوفارم على التحكم في التكاليف وتوليد أرباح معتبرة من الموجودات.

4.3.4 النسب الخاصة بالرفع المالي

تعتبر هذه النسب على سياسة التمويل التي تنتهجها الشركة ودرجة المخاطرة التي يتعرض لها المساهمون والدائنون.

الجدول 5: مختلف نسب الرفع المالي في شركتي صيدال وبيوفارم

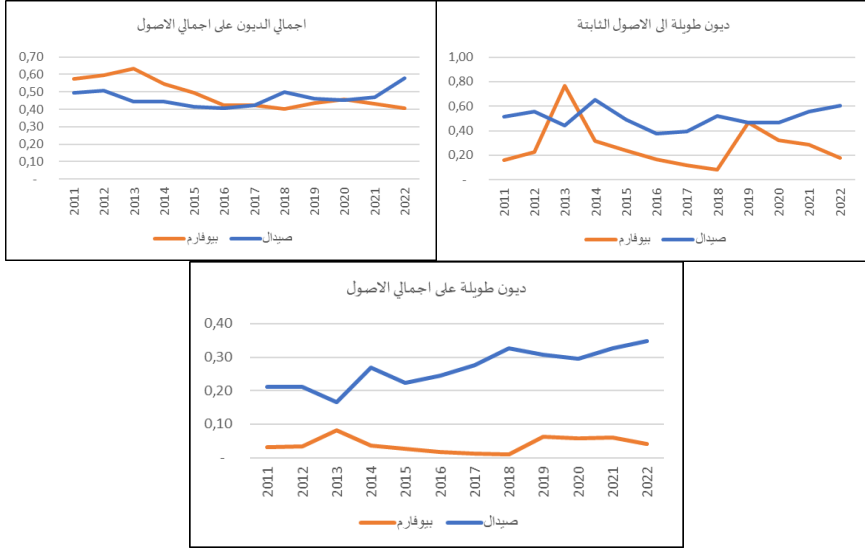
السنوات	ديون طويلة الى اصول الثابتة		ديون طويلة على اصول		ديون على اصول	
	بيوفارم	صيدال	بيوفارم	صيدال	بيوفارم	صيدال
2011	0,16	0,51	0,03	0,21	0,57	0,49
2012	0,23	0,55	0,03	0,21	0,60	0,51
2013	0,76	0,44	0,08	0,17	0,63	0,44
2014	0,32	0,65	0,04	0,27	0,54	0,44
2015	0,24	0,49	0,03	0,22	0,50	0,41
2016	0,17	0,37	0,02	0,25	0,42	0,41
2017	0,12	0,39	0,01	0,28	0,42	0,42
2018	0,08	0,52	0,01	0,33	0,40	0,50
2019	0,46	0,47	0,06	0,31	0,43	0,46
2020	0,32	0,47	0,06	0,30	0,46	0,45
2021	0,29	0,55	0,06	0,33	0,43	0,47
2022	0,18	0,61	0,04	0,35	0,40	0,58

المصدر: من اعداد الباحثان اعتمادا على: (centre national du registre de commerce, 2024)، (BIOPHARM, 2016)، (SAIDAL, 2023).

اجمالي الالتزامات الى الأصول (نسبة المديونية)

يقيس هذا المعدل مدى اعتماد الشركة على أموال الغير لتمويل الاحتياجات (مرعي حسن بني خالد و وائل موسى، 2019، صفحة 259)، تمثل نسبة 40 بالمائة نسبة مقبولة في معظم الصناعات وهي تشير لمديونية الشركة بالنسبة لحجم أصولها.

الشكل رقم 4 ، تطور نسب المديونية لشركتي صيدال وبيوفارم



المصدر: من اعداد الباحثان اعتمادا على الجدول 5.

فيما يخص نسبة الديون بالنسبة للأصول تشهد شركة صيدال بشكل متفاوت نسباً مقبولة في جميع السنوات الا ان سنة 2022 شهدت اعلى معدل بنسبة 58 بالمائة من الموجودات، عبء الديون كان مرتفعاً في الثلاث سنوات الأولى لبيوفارم الا انه تراجع بشكل معياري ليصل الى النسبة المثالية في اخر سنة دراسة. على العموم إن درجة اللجوء الى مصادر التمويل الخارجية في الهيكل التمويلي لكلا الشركتين مقبولة ولا تمثل خطورة على مواردها من السيولة النقدية المترتبة عن تسديد القروض والفوائد.

نسب الوفاء بالالتزامات طويلة الأجل:

بعد الاطلاع على تغيرات معدل الالتزامات طويلة الاجل نسبة الى الأصول الكلية في فترة الدراسة اتضح ان إدارة شركة صيدال تتجه نحو تعظيم هذا المعدل حيث انتقل من 21 بالمائة سنة 2011 الى 35 بالمائة سنة 2022 الا انها تلجأ أيضاً الى مصادر التمويل الخارجية قصيرة الاجل والمتمثلة في تمويل الموجودات بنسب متقاربة، هذا واذا نظرنا لما حققته بيوفارم من معدلات جد منخفضة لمدى اللجوء لمصادر الغير طويلة الاجل لتمويل الأصول نستخلص السياسة المنتهجة في الاعتماد بصفة كبيرة على الديون قصيرة الاجل في التمويل الخارجي الا ان هذه المعدلات بحاجة الى تفسير يحدد هيكله التمويل الطويل

والقصر الأجل، ولذلك استعنا باستخدام نسبة الديون طويلة الأجل الى الأصول الثابتة التي تستخدم لتقدير مدى قدرة الشركة على تغطية الديون باللجوء الى الموجودات على المدى الطويل:

بالنسبة لكتا المؤسستين فإن المعدلات عبر مختلف السنوات تعبر عن القدرة على مواجهة الديون طويلة الأجل باستخدام الأصول الثابتة حيث تراوحت نسبة الديون الطويلة نسبة الى الاستثمارات من 37 بالمائة الى 65 بالمائة وهي نسب مقبولة الا ان شركة بيوفارم شهدت تحكم قوي في الديون على المدى الطويل حيث كانت النسب ضعيفة وبلغت حتى 8 بالمائة ماعدا سنة 2013 التي كان المعدل فيها 76 بالمائة.

4.4 تفسير النتائج:

من خلال النتائج السابقة يظهر أن شركة بيوفارم قد تميزت بمستويات أداء جيدة مقارنة مع منافسها مجمع صيدال على العموم:

- نسب سيولة متقاربة على العموم مع تحسن السيولة الفورية بالنسبة لصيدال. وبالرغم من تعثرها في توفر السيولة العامة التي تغطي الالتزامات على المدى القصير نسبة الى المعدل الذي شهدته شركة صيدال الا انها تفوقت في جميع المؤشرات،

- مؤشرات الربحية فإن شركة بيوفارم تميزت بتوليد مبيعات معتبر باللجوء الى الأصول، وربحية جيدة ومرتفعة رغم التراجع الطفيف الذي لوحظ في العائد على الملكية والأصول. يرجع هذا الى كون الهدف الرئيس للمؤسسة الخاصة هو تعظيم الربح بخلاف ما تنتهجه المؤسسة في القطاع العام الذي تعتبر أهدافها تابعة لأهداف الدولة والسياسة الاقتصادية في البلاد.

- ان شركة صيدال تشهد تزايد مضاعف لمجموع الديون طويلة الأجل بالمقارنة مع اجمالي الأصول وهو ما يدل على ثقة الدائن في المؤسسة العمومية وسلوكه الذي يفضل من خلاله تقديم ديون معتبرة على المدى الطويل.

- معدلات النشاط والتي تعبر عن كفاءة الإدارة في استخدام الأمتل للأصول تلاحظ فوارق مهمة وارتفاعا كبيرا لشركة بيوفارم مقارنة مع نظيرتها، حيث أن من أهداف الشركة الخاصة زيادة الكفاءة التشغيلية إلى أقصى الحدود من أجل توليد الإيرادات بوتيرة سريعة إذا ما قورنت بكفاءة الإدارة العمومية التي قد تطمح للاستقرار على المدى الطويل، إرضاء المساهمين و حسن إدارة للمخاطر، الى جانب ما تتمتع به مؤسسة الخواص من

مرونة أكبر في إدارة العمليات وسرعة في اتخاذ القرار بناء على التغيرات في السوق أو فرص النمو الى جانب ما تعانيه المؤسسات العمومية من عراقيل تنظيمية وصناعة قرار أكثر تعقيدا .

5. خاتمة:

إن تناول موضوع قطاع صناعة الأدوية والذي يعد من القطاعات الأساسية في الجزائر لما لتعثره من آثار على صحة الفرد ومستقبل الاقتصاد الوطني، وبعد دراستنا لأهم مجعنين ينشطان في القطاع العام والخاص في هذا المجال، خلصت الدراسة الى أن الأداء المالي لشركة بيوفارم و صيدال أداء مالي جيد على العموم، وهو ما يثبت صحة الفرضيتين الأوليتين، الا أن بيوفارم تميزت بنسب أداء عالية مقارنة مع منافستها مؤسسة صيدال وهو ما ينفي صح الفرضية الثالثة حيث أن أغلب المعدلات شهدت كفاءة في التسيير وحسن استغلال الموارد وهو ما يشير الى نجاعة المؤسسة الخاصة إذا ما قورنت بشركات القطاع العام. وإذا ما سمحت الدولة من خلال الخوصصة الجزئية بعد فتح 20 بالمائة من رأس مال شركة صيدال سنة 1999 عن طريق العرض العلني للبيع ، أن يتم إعادة فتح حصة الدولة المقدره ب 80 بالمائة للاكتتاب، فسيتم الرفع من مستوى الأداء عبر مختلف المؤشرات.

الا انه من الجدير بالذكر أن الأداء الجيد للمؤسسات ذات الملكية الخاصة لا يلزم بالضرورة أن هذه الأخيرة أحسن من المؤسسات العمومية، حيث أن لكل مؤسسة أهداف واستراتيجيات مسطرة تختلف باختلاف نمط الملكية ومن الممكن قياس كفاءة إدارة هذه المؤسسات من خلال قياس توافق النتائج مع الأهداف.

آفاق البحث:

يعد تقييم الأداء المالي بالنسب وتحديد مستويات النجاعة للشركات العمومية والخاصة التي تنشط في مجال الصناعة الصيدلانية أسلوبا فعالا في معرفة مدى كفاءة الإدارة في توليد الأرباح وتسيير الهيكل المالي وتوفير الملاءة، إلا أنه من الممكن الاستعانة بمؤشرات تقليدية أخرى لم يتم تناولها في هذه الدراسة أو اللجوء لاستخدام الأدوات الحديثة في التحليل المالي، هذا من جهة، كما يمكن دراسة تأثير الخوصصة على المؤسسة بحد ذاتها سواء كانت هذه الخوصصة كلية أو جزئية.

5. قائمة المراجع:

- BIOPHARM. (2016). *BIOPHARM Notice d'Information*.
- biopharm. (2024, 02 22). *biopharm. Récupéré sur biopharm: <https://www.biopharmdz.com/index.php/fr/qui-sommes-nous/bourse-d'Alger-bourse-d'Alger>*. (2024, 03 27). *details société BIOPHARM . bourse d'Alger: الاسترداد من https://www.sgbv.dz/?page=details_societe&id_soc=44&lang=fr#:~:text=%2D%20Capital%20Social%3A%205%20104%20375,valeur%20nominale%20de%20200%20DA*.
- centre national du registre de commerce. (2024, mars 26/03/2024). *sidjilcom. Récupéré sur sidjilcom: sidjilcom.cnrc.dz*
- kendek, s. (2022). *Analyse financière par les ratios: étude comparative - Cas de la société Saidal et la société biopharm. revue de l'économie financière et des affaires*, 6(3), p. 545.
- Mohammed benahmed, a., & ghrissi, l. (2019). *Le financement de l'entreprise : une étude d'analyse financière par la méthode des ratios (cas de l'entreprise nationale de production pharmaceutique SAIDAL). Revue des Sciences Economiques, de Gestion et Sciences Commerciales*, 12(1), p. 693.
- SAIDAL. (2023). *Etats financiers consolidés* .
- saidal. (2024, 03 19). *saidal. Consulté le 03 19, 2024, sur saidal: <https://saidalgroup.dz/public/page/SAIDAL>*.
- أحلام بلقاسم كحلولي. (2021). تأثير الخصصة على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية العمومية في الجزائر: دراسة حالة مؤسسة المواد الدسمة سيبوس "لابال". مجلة الباحث الاقتصادي، 9(1).
- خالد مسيف، و ريان بن عباس. (2021). أثر الحوكمة على الأداء المالي للمؤسسة -دراسة قياسية على عينة من المؤسسات. مجلة اقتصاد المال والأعمال، 6(2).
- دلال حطاب، و نور الدين زعيبط. (2018). تحليل وتقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المالية -دراسة تطبيقية بمؤسسة أرسيلور ميتال عنابة (2013-2014). مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، 4(1).
- صافية بومصباح. (2021). تقييم الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام النسب المالية - دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر للهاتف النقال (موبيليس). مجلة أبحاث ودراسات التنمية، 8(2).

صخر مرعي حسن بني خالد، و أيوب وائل موسى. (2019). النسب المالية وعلاقتها بالعائد على السهم للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان / دراسة تحليلية للفترة من عام 2005 - 2015. مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، 5(2).

عيسى قروش، توفيق تمار، و سمية فضيلي. (2021). تقييم ومقارنة الأداء المالي لشركات الأدوية في الجزائر باستخدام أدوات التحليل المالي (دراسة حالة شركتي صيدال وبيوفارم خلال الفترة 2015-2019). مجلة الباحث الاقتصادي، 9(2).

لمياء بوعروج ، و هدى فنور. (2021). أثر الحوكمة المالية على الأداء المالي للبنوك التجارية الجزائرية للفترة 2012-2018. مجلة الاقتصاد الجديد، 12(3).

مصطفى صايم، و محمد بوقناديل. (2019). تقييم الأداء المالي لشركات صناعة الأدوية المدرجة في بورصة الجزائر -دراسة حالة مجمع صيدال (2014-2017). مجلة دفاتر اقتصادية، 10(2).

موسى حمداني، و محمد بوخاري. (2023). السياسة الدوائية كإلية لترقية صناعة الأدوية الجنيسة في الجزائر. مجلة الادارة والتنمية للبحوث والدراسات، 12(1).

هلال عبد الله عبد العزيز، سعد بيومي، و سامي محمد. (2019). التحليل المالي للقوائم المالية وتقييم الاداء. مصر: كلية التجارة - جامعة الاسكندرية-.