

**تحليل الاستراتيجيات المالية للمؤسسات الصناعية الخاصة الجزائرية
-دراسة ميدانية -
*Analysis of financial strategies of Private Industrial Algerian
Companies "An Empirical study"***

د/ بوصيغ هناء
جامعة باجي مختار- عنابة

تصنيف JEL: L25, G32 ، تاريخ الاستلام: 28/12/2015
تاريخ قبول النشر: 05/06/2016

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى بناء نماذج قياسية للتمييز بين الاستراتيجيات المالية للمؤسسات الصناعية الخاصة الجزائرية، من خلال دراسة أثر تنوع فروع القطاع الصناعي على الاستراتيجيات المالية المتبعة؛ ولتحقيق هذا الهدف، تم الاعتماد على مجموعة من المتغيرات الكمية المرتبطة بالاستراتيجية المالية، وامتدت فترة الدراسة للفترة ما بين 2009-2012، حيث تكونت عينة الدراسة من (46) مؤسسة، باستخدام أسلوب التحليل التمييزي، بالاعتماد على الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS).
توصلت الدراسة إلى أن المؤسسات الصناعية الخاصة الجزائرية تتميز بخصوصيات معينة تعود إلى مزيج من العوامل تختلف على إثرها الاستراتيجيات المالية المعتمدة، كما بينت نتائج الدراسة أنه يمكن تصنيف الاستراتيجيات المالية وفقاً لفرع النشاط الصناعي الذي تنتمي إليه.
الكلمات المفتاحية: الإستراتيجية المالية، المؤسسات الصناعية الخاصة، النسب المالية، التحليل التمييزي.

Abstract:

The present study aims to develop a standardize models for distinguish between financial strategies of private industrial Algerian companies, through the study of the effect of the diversity of the branches of the industrial sector on the financial strategies used, In order to achieve this objective, the study rely on a set of quantitative variables, which related with financial strategy, the study lasted during the period from 2009-2012 with a sample consisted (46) companies. Using the Discriminant Analysis, based on the Statistical Package for the Social Sciences (SPSS).

The study concludes that the private industrial Algerian companies characterized by a special case, depending on the financial strategies that these companies rely on. In addition, the results revealed that financial strategies can be classified according to the branch of industrial activity to which they belong.

Keywords: Financial Strategy, Algerian Private Industrial Companies, Financial Ratios, Discriminant Analysis.

مقدمة

تواجه معظم المؤسسات في الوقت الراهن العديد من التحديات في ظل ظهور التكتلات الاقتصادية والمنافسة الدولية وما إلى ذلك من التحديات التي تفرض عليها انتهاز استراتيجيات مضادة وكذا البحث عن كيفية وضع تنظيم شامل لعملها قصد حماية نشاطها وضمان استمرارها، وهنا تبرز الإستراتيجية المالية كأحد أهم الأساليب العلمية التي تمثل حجر الزاوية في إعداد وتنفيذ إستراتيجية المؤسسة بحكم تنظيمها وضمانها تحصيل التمويل اللازم واستغلاله، ومن ثم المعرفة الدقيقة للوضع المالي للمؤسسة والتي يتم على ضوءها تفعيل الخيارات الإستراتيجية.

كما أدى نمو المؤسسات وتوجهها نحو تدويل أنشطتها وتوسع أسواقها عبر العالم، إلى الزيادة من أهمية المعلومات الواردة في التقارير المالية، وطرح مشكل القابلية للمقارنة من طرف مختلف الفاعلين الاقتصاديين، وبالتالي زادت الحاجة إلى إيجاد لغة محاسبية موحدة، تُمثل قاعدة مشتركة للمقارنة والتماثل؛ ومن هنا جاءت المعايير المحاسبية الدولية لضمان قراءة موحدة للمحتوى الإعلامي للقوائم المالية، تسمح بتزويد مستخدميها بمعلومات موثوقة وملائمة؛ كل ذلك

جعل التحليل المالي يتجاوز دوره التقليدي ليحتل مكانة هامة في تحديد المعالم والتوجهات الاستراتيجية، كونه يمثل أداة لترشيد الإستراتيجية المالية للمؤسسات.

ومع رياح التغيير، انتهجت الجزائر سياسات تنموية، تجسدت بجملة من الإصلاحات الاقتصادية، تستهدف بشكل رئيسي تحقيق أفضل القرارات ووضع أنسب الإجراءات التي تسمح بتطور النشاط الاقتصادي ككل.

وعلى إثر ذلك، وفي إطار التحول نحو اقتصاد السوق، تم تكريس العديد من البرامج والإجراءات العملية بُغية التحرر التدريجي للآلة الإنتاجية، تحوّلت في نطاقها النظرة للقطاع الخاص وخاصة الصناعي منه، من التهميش إلى الاعتراف والتماس المشاركة الفعلية في التنمية الاقتصادية.

كما دفعت هذه المرحلة الانتقالية، بالسلطات الجزائرية إلى إجراء إصلاحات على نظامها المحاسبي بحيث يستطيع أن يوفر معلومات مالية تعكس الصورة الحقيقية لأداء المؤسسات، وتُحقق البعد الإعلامي للقوائم المالية الذي أصبح مطلباً أساسياً لكافة المستثمرين من أجل اتخاذ قراراتهم الاقتصادية والمالية، وهذا ما تمّ بالفعل، وذلك بإصدار الدولة الجزائرية النظام المحاسبي المالي.

1/ إشكالية الدراسة

تمثل الإستراتيجية المالية اعتماداً على التحليل المالي إحدى الأساليب المُعتمَدة لتقويم أداء المؤسسات من خلال توفير آلية مناسبة لتدارك الثغرات وترشيد القرارات، وقد تتميز كل مؤسسة بخصوصيات معينة تؤثر أو تتأثر بإستراتيجيتها المالية المتبناة. وبناءً عليه؛ يمكن صياغة إشكالية الدراسة في السؤال الآتي:

ما هي العوامل المحددة للاستراتيجيات المالية للمؤسسات الصناعية الخاصة الجزائرية على

اختلاف فروع النشاط الصناعي؟

وينبثق من السؤال الرئيسي لإشكالية الدراسة عدة أسئلة فرعية، والمتمثلة في:

- ماذا يُقصد بالإستراتيجية المالية وما هي مراحل وضعها؟
- ما هي المتغيرات التي بإمكانها التمييز بين المؤسسات المدروسة وفقاً لطبيعة فرع النشاط الصناعي؟ وما هي الخصائص الإحصائية لها؟
- هل هناك خصائص مالية تُميز كل فرع صناعي عن بقية الفروع الصناعية الخاصة الجزائرية؟

- هل يمكن الحصول على دوال لها القدرة على التمييز بين المجموعات الجزئية وفقاً لخصائص فروع النشاط الصناعي؟

2/ فرضيات الدراسة

لمعالجة إشكالية الدراسة تمّ الاعتماد على الفرضية الرئيسية الآتية:

" تختلف الاستراتيجيات المالية للمؤسسات الصناعية الخاصة الجزائرية باختلاف فروع النشاط الصناعي الذي تنتمي إليه " .

3/ أهمية الدراسة: ترجع أهمية هذه الدراسة إلى ما يلي:

- **الأهمية العلمية:** تستمد الدراسة أهميتها من كونها استكمالاً وإثراءً للبحوث السابقة بما تُقدمه من نتائج يُمكن أن تُسهم في بناء مؤشرات نمطية يمكن الاعتماد عليها في دراسة مثل هذه الموضوعات.

- **الأهمية العملية:** منذ أن اتجه الفكر المالي لدراسة السلوك المالي للمؤسسات، تمحورت أغلب الدراسات حول مؤسسات الدول المتقدمة، ولم يتم القيام بدراسات من هذا النوع على مؤسسات الدول النامية إلا في الآونة الأخيرة، وعلى اعتبار الجزائر من الدول النامية التي تعيش مرحلة التحول نحو اقتصاد السوق، فإنّ تطبيق الدراسة على المؤسسات الجزائرية التابعة للقطاع الصناعي الخاص يُعدّ مجالاً ملائماً لها، نظراً لمكانة هذا القطاع ضمن النسيج الصناعي الجزائري.

4/ أهداف الدراسة: تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

- تحليل السياسات المالية للمؤسسات الصناعية الخاصة الجزائرية؛
- التعرف على مدى تأثير قطاع النشاط على السلوك المالي لعينة المؤسسات.

5/ حدود الدراسة

- **الحدود الموضوعية:** اعتمدت الدراسة على المتغيرات الكمية دون الكيفية.
- **الحدود الزمنية:** غطت الدراسة الفترة الزمنية (2009-2012)، للحصول على بيانات مالية أكثر مصداقية، باعتبارها الفترة التي شرعت فيها المؤسسات الجزائرية بتطبيق المعايير المحاسبية الدولية.
- **الحدود المكانية:** اقتصرَت الدراسة على المؤسسات الصناعية الخاصة الجزائرية كبيرة الحجم لضمان تجانس البيانات المالية.

6/ الدراسات السابقة

✓ الدراسات العربية

1- دراسة دادان (2009)¹: أنجز الباحث دراسة هدف من خلالها إلى بناء نموذج للتمييز بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة ونظيرتها العمومية، وذلك من حيث الخصائص المالية المحددة لسلوكها المالي، حيث تكونت عينة الدراسة من (90) مؤسسة صغيرة ومتوسطة، منها (50) مؤسسة خاصة و(40) مؤسسة عامة، واعتمدت على مجموعة من النسب المالية منها نسب مفسرة لسياسة الاستثمار، سياسة التمويل وأخرى مفسرة لسياسة توزيع الأرباح، وباستخدام أسلوب التحليل العاملي المميز تبين أن كل من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة والعمومية منفصلتان إحصائياً، وأن دالة التمييز يمكن تفسيرها بحجم المؤسسة ونمط تمويلها.

2- دراسة الخطيب (2010)²: قدّم الباحث دراسة هدفت إلى اختبار محددات عوائد الأسهم، من خلال تحليل علاقة النسب المالية المُمثلة للأداء المالي وعوائد أسهم (27) شركة صناعية عامة مدرجة في بورصة عمّان خلال الفترة (1990-2005)؛ وباستخدام برنامج التحليل الإحصائي (Eviews)، والمقاطع العرضية (Cross-section) وبيانات (Panel)، توّصل الباحث إلى أنّ النموذج الأكثر دقة واتساقاً مع فرضيات الدراسة هو نموذج (Panel)، وأن أكثر النسب قدرة على تفسير عوائد الأسهم هي نسب الربحية، كما توصلت إلى وجود اختلاف في الأداء المالي بين المؤسسات المدروسة.

3- دراسة دادان و حفصي (2014)³: على نفس نهج الدراسة السابقة، أجرى الباحثان دراسة حاولا من خلالها تقييم الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، وذلك بالاعتماد على عينة مشكلة من (33) مؤسسة صغيرة ومتوسطة جزائرية، حيث تم إدراج (27) نسبة مالية؛ وقد توصلت الدراسة إلى اختلاف الأداء المالي للمؤسسات المدروسة، باختلاف نشاطها حيث توجد أربع متغيرات أساسية متمثلة في: مردودية المؤسسة، سياسة التمويل الذاتي، حجم المؤسسة، سياسة الاستثمار في المؤسسة، وهذه المتغيرات لها تأثير في تحديد الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية.

✓ الدراسات الأجنبية

1- دراسة Montebello (1981)⁴: هدفت هذه الدراسة إلى تحليل المنطق المالي لنمو الشركات الآسيوية، بعد أن سجلت هذه الأخيرة نمواً باهراً في المبيعات، وقد اعتمد الباحث في

تحليله على البيانات المالية لعينة تتكون من 425 شركة كبيرة الحجم ، وموزعة عبر أربعة دول آسيوية (اليابان، سنغافورة، كوريا الجنوبية، ماليزيا)، حيث تمّ قياس نمو المؤسسات بمعدل العائد على حقوق الملكية، مع إدراج العائد على الأصول والعائد على المبيعات والرافعة المالية كمتغيرات مفسّرة لظاهرة نمو الشركات، وتوصلت الدراسة إلى اختلاف منطوق النمو في الشركات الآسيوية.

2- دراسة **Meschi (1998)**⁵: هدفت هذه الدراسة إلى الإجابة على التساؤل الآتي: فيما تتمثل الاستراتيجيات المالية للمؤسسات الصناعية في دول أوروبا الوسطى؟، حيث بذلت هذه الدول جهوداً كبيرة للعصرنة أدت إلى تطوير سياسة حقيقية لتمويل النمو؛ واتبع Meschi نفس منهج دراسة Montebello (1981) المتعلقة بنمو المؤسسات الآسيوية، حيث قام باختيار عينة مُشكلة من (256) مؤسسة صناعية كبيرة الحجم خلال الفترة (1996-1997)، بعد تقسيم نموذج الدراسة إلى ثلاثة مستويات متعاقبة للتحليل، كما يلي:

- **المستوى التجاري:** من خلال العائد على المبيعات ومعدل دوران الأصول؛
 - **المستوى المالي:** والذي عُبر عنه بالرافعة المالية، ومعدل العائد على حق الملكية والذي يُعرّف كمعدل النمو الداخلي-المحتمل في حالة غياب سياسة واضحة لتوزيع الأرباح.
 - **المستوى الاقتصادي:** بالاعتماد على العائد على الأصول.
- وتوصلت هذه الدراسة، إلى وجود اختلاف بين الاستراتيجيات المالية لنمو المؤسسات الصناعية من دولة إلى أخرى، مع انتهاء إستراتيجية النمو الداخلي.

⊕ ما يميّز الدراسة الحالية

لاحظت الباحثة أن هناك نقصاً واضحاً في مجال الأبحاث والدراسات المتعلقة بتحليل الإستراتيجية المالية للمؤسسات الجزائرية، الأمر الذي دعا لإجراء مثل هذه الدراسة لسد جزء من النقص الحاصل في الدراسات التي تناولت هذا المجال.

كما تميزت هذه الدراسة في كونها تتناول الموضوع على مستوى المؤسسات الجزائرية التابعة للقطاع الصناعي الخاص، والذي يُرجى منه دفع عجلة التنمية الاقتصادية، حيث تمّ اختيار المتغيرات بالرجوع إلى النماذج المقترحة في الدراسات السابقة المتعلقة بالموضوع، ولكنه لم يتوافر الدليل التطبيقي على تأثير مماثل لها، نظراً لتناولها بأدوات إحصائية مختلفة، أو اختلاف قياسها والفترة الزمنية.

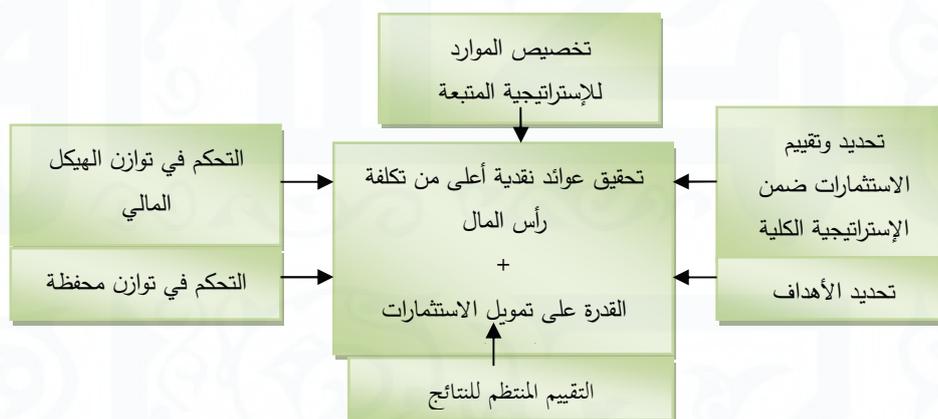
أولاً: الإستراتيجية المالية: مدخل مفاهيمي

1.1. ماهية الإستراتيجية المالية

تُعرّف الإستراتيجية المالية أنّها " تلك الإستراتيجية المتفحصة والمحددة للإطار العام الذي يمكن في حدوده اتخاذ أفضل القرارات المالية التي تساعد الشركة على تنفيذ إستراتيجيتها الشاملة"، إذ تحاول الإستراتيجية المالية تعظيم القيمة المالية للشركة، و تحقيق التوازن بين الأصول والخصوم مع المحافظة على التدفق النقدي أو السيولة الكافية للشركة⁶؛ أي أنها تهدف إلى استخدام الموارد المالية بطريقة تعزز الأداء وتحسن الوضع التنافسي، والذي يمكن تحقيقه من خلال مجموع قرارات المبادلة كالقروض، التوسع الداخلي، وغيرها⁷.

وبصفة عامة، تتضمن الإستراتيجية المالية الغايات والتوجهات المتعلقة بالجانب المالي، والتي تريد المؤسسة تحقيقها على المدى المتوسط والطويل، حيث تتضح من خلال القرارات المالية التي تعتبر إستراتيجية ليس لكونها تتعلق بالأمد الطويل بل لكونها ذات أهمية وتأثير على المردودية.

الشكل رقم (01): الاستراتيجية المالية وتحقيق القيمة المالية في المؤسسة



المصدر: Erich A. Helfert, **Financial Analysis: Tools and Techniques**, Mc Grew-Hill edition, USA, 2001, p 394

يتضح من الشكل السابق، أن تحقيق العوائد النقدية يأتي في قلب منهج خلق القيمة المنتظرة من تخصيص الموارد المالية، وتلعب النسب المالية في هذا الإطار دوراً جوهرياً في جعل القرارات والأنشطة الخالقة للقيمة (توازن الهيكل المالي، تقييم الاستثمارات، تحديد الأهداف

وتوازن محفظة الأعمال) ذات كفاءة عالية تمكن في النهاية من الاستخدام الأمثل للموارد المالية⁸.

- وعلى كّل، فإن مضمون الإستراتيجية المالية يتمحور حول النقاط التالية:
- اختيار المزيج التمويلي الملائم: ترسم الإستراتيجية المالية عادة اختيارات الشركة فيما يخص مصادر التمويل المتاحة والمتوفرة. لذا، يُطلق على الإستراتيجية المالية عادة مصطلح السياسة المالية وأحياناً السياسة التمويلية لأنها تحدد وسائل التمويل والأهداف المتعلقة بها.
- تحديد هيكل الميزانية: لميزانية المؤسسة عدة مكونات ويتوقف على الشركة أن تتخذ قرارات إستراتيجية للتغيير في وزن هذه المكونات.
- تحديد أهداف التمويل (ملاح الاستثمار): يجب أن تتسم الإستراتيجية المالية بالوضوح فيما يتعلق بفرص وطموحات الاستخدامات المراد تحقيقها. ولذلك، تقترن الإستراتيجية المالية عادة بكلمة استثمارية: إستراتيجية مالية واستثمارية، أو سياسة التمويل والاستثمار⁹.

2.1. أهمية الإستراتيجية المالية في سيرورة عمل المؤسسة

- يُمكن تلخيص دوافع لجوء المؤسسة إلى تبني إستراتيجية مالية إلى ما يلي:
- الإستراتيجية المالية كوسيلة لمواجهة مستجدات المحيط: في ظل العولمة، اكتسب محيط الأعمال بُعداً دولياً، حيث أصبح من الصعب التأقلم معه، بسبب العديد من المتغيرات الاقتصادية، المالية، الاجتماعية، ولمواجهة هذه الوضعية يجب على المؤسسة تبني إستراتيجية مالية فعالة، تضمن بها التسيير الجيد لأموالها بما يكفل تدعيم المشاريع الاستثمارية.
- الإستراتيجية المالية كأداة للنمو: إنّ النمو ليس ظاهرة عشوائية، بل هو نتيجة لمجموعة من القرارات ذات الطبيعة الإستراتيجية، فكل مؤسسة منهجية معينة في اختيار الإستراتيجية الملائمة.
- الإستراتيجية المالية كآلية لخلق القيمة المالية في المؤسسة: إنّ تحقيق العوائد النقدية يمثل جوهر خلق القيمة المنتظرة من تخصيص الموارد المالية، وتساهم النسب المالية في هذا الإطار بجعل الأنشطة الخالقة للقيمة ذات كفاءة وتمكن من الاستخدام الأمثل للموارد المالية ضمن منهج استراتيجي معين¹⁰.

- الاستراتيجية المالية وتحقيق ميزة تنافسية من منطلق تحسين الأداء: تعيش أية مؤسسة حالة تغير دائم، تواجه فيه إدارتها معضلة تعديل اختياراتها الاستراتيجية بشكل دائم خلال مراحل تنفيذها، إذا اقتضت هذه التغيرات ذلك.

3.1. مراحل وضع الإستراتيجية المالية

أ. **التشخيص المالي:** يهتم التشخيص المالي بتحليل مخرجات النظام المحاسبي لتوفير معلومات إضافية أو أكثر تفصيلية عن تلك المنشورة بالقوائم المالية حول ماضي وحاضر الشركة بهدف استشراف مستقبلها¹¹، وهو يشكل جزء من التشخيص الاستراتيجي الذي يعد قاعدة لصياغة إستراتيجية فعالة، فقبل ضبط الخيارات الإستراتيجية يجب على المؤسسة إجراء تشخيص شامل لمعرفة مجموعة الفرص والتحديات التي يحتويها المحيط وكذلك نقاط القوة والضعف الخاصة بها؛

ب. **الاختيار المالي:** يتم في هذه المرحلة اختيار الإستراتيجية المالية عن طريق إعادة النظر إزاء حالة المساهمين، المنافسين، دراسة إمكانيات النمو¹²؛

ت. **التخطيط المالي:** يتم تجسيد الاختيار المالي في مخططات التمويل؛

ث. **التنفيذ والمراقبة:** في مرحلة أخيرة، يُنفذ ما تم التخطيط له، لتأتي بعدها عملية تحليل الانحرافات بين التقديرات والانجازات الفعلية للحكم على أداء الشركة.

ثانياً: الدراسة التطبيقية

1. منهج الدراسة التطبيقية

أ. **متغيرات الدراسة:** تم اختيار جملة من المتغيرات التي من شأنها تحديد الاستراتيجيات المالية للمؤسسات المدروسة، وهذه المتغيرات هي عبارة عن نسب مالية تتمثل في: نسب الربحية، نسب المديونية، نسب السيولة ونسب النشاط. والجدول الموالي يوضح النسب المعتمدة في التحليل وكيفية حسابها.

الجدول رقم (01): كيفية حساب المتغيرات

المتغيرات	الترميز	طريقة الحساب
المردودية التجارية	ROS	النتيجة الصافية / رقم الأعمال
معدل دوران الأصول	AT	رقم الأعمال / الأصل الاقتصادي
الرافعة المالية	FL	الأصل الاقتصادي / الأموال الخاصة
المردودية الاقتصادية	ROA	نتيجة الاستغلال / الأصل الاقتصادي
هامش الاستغلال	OM	نتيجة الاستغلال / رقم الأعمال
معدل القيمة المضافة	AVR	القيمة المضافة / رقم الأعمال

أعباء المستخدمين إلى رقم الأعمال	WR	أجور المستخدمين / رقم الأعمال
الفائض الإجمالي للاستغلال إلى رقم الأعمال	GOPR	الفائض الإجمالي للاستغلال/ رقم الأعمال
المصاريف المالية إلى رقم الأعمال	FCR	مصاريف مالية / رقم الأعمال
السيولة العامة	CR	الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة
القدرة على السداد	RC	ديون مالية / القدرة على التمويل الذاتي
نسبة اليسر المالي	SOLV	الأموال الخاصة / مجموع الأصول
نسبة المال المتداول	WC	المال المتداول / مجموع الأصول
القدرة على التمويل الذاتي إلى رقم الأعمال	CFR	القدرة على التمويل الذاتي/ رقم الأعمال
القدرة على الاستدانة	DC	مجموع الأصول / مجموع الديون

المصدر: من إعداد الباحثة.

أ. عينة الدراسة

رغبة في الحصول على البيانات اللازمة للبحث، تمّ التوجه في مرحلة أولى إلى العديد من مكاتب المحاسبة، والتي أعرض جُل أصحابها عن التزويد بالمعلومات المالية للمؤسسات لسريتها؛ وبالتالي، كان الديوان الوطني للإحصائيات (ONS) المحطة الموالية، والذي وقّر بيانات عن 1866 مؤسسة صناعية، والتي لم تتوفر على جل البيانات المطلوبة لتحديد حجم المؤسسات ولم يتمّ التحصل من هذه القائمة إلا 96 مؤسسة فقط كبيرة الحجم بين العامة والخاصة، كما تمّ استخراج قائمة تضم 12 مؤسسة بعد الاطلاع على ملف تمّ التحصل عليه اثر الزيارة الميدانية للديوان الوطني للإحصائيات والمتعلق ببرنامج ميذا للاتحاد الأوروبي¹³؛ وفي مرحلة ثانية تمّ اللجوء إلى وزارة المالية من أجل استكمال قائمة المؤسسات الكبيرة، وفي مرحلة ثالثة تمّ تنظيم قائمة المؤسسات بالعودة إلى موقع "المشير"¹⁴ للتأكد من قطاع النشاط الذي تنتمي إليه كل مؤسسة وطبيعة الملكية؛ ومن ثمّ تمّ الحصول على عينة متشكلة من 89 مؤسسة صناعية خاصة كبيرة الحجم؛ وفي مرحلة رابعة تمّ اللجوء إلى المركز الوطني للسجل التجاري بقائمة محددة، كما تمّ التوجه إلى بقية المؤسسات المعنية، ليتمّ التحصل على المعلومات المالية (الميزانية المالية، جدول حسابات النتائج، التقارير المالية) للفترة (2009-2012) لعينة تتكون من 52 مؤسسة اقتصادية.

وبمراعاة عدة أسس تمّ اختيار 46 مؤسسة صناعية خاصة كبيرة الحجم تمثل 63 % تقريبا من مؤسسات مجتمع الدراسة، موزعة بين 6 فروع صناعية، وبمجموع مشاهدات (184) مشاهدة.

الجدول رقم(02): توزيع مؤسسات عينة الدراسة حسب فروع النشاط الاقتصادي

اسم القطاع	عدد شركات القطاع	العينة البحثية	نسبة العينة إلى إجمالي شركات القطاع
فرع الصناعات الغذائية	28	19	68 %
فرع مواد البناء	14	09	64 %
فرع الصناعة الحديدية، الالكترونية	14	10	71 %
فرع الكيمياء والبلاستيك	10	05	50 %
فرع الخشب والورق	05	02	40 %
فرع المناجم والمحاجر	03	01	33 %

المصدر: من إعداد الباحثة.

2. تحليل الاستراتيجيات المالية باستخدام أسلوب التحليل التمييزي

1.2. تصنيف شركات العينة وإجراء الاختبارات المبدئية

بغرض تحليل الاستراتيجيات المالية للشركات الصناعية الخاصة تبعاً لفروع النشاط الصناعي الذي تنتمي إليه؛ تم الاعتماد على التحليل التمييزي من خلال البرنامج الإحصائي للعلوم الاجتماعية SPSS (version 20). حيث تم إدراج النسب المالية المذكورة سابقاً، والتي تم احتسابها انطلاقاً من القوائم المالية لعينة المؤسسات الصناعية الخاصة الجزائرية خلال الفترة (2009-2012)، حيث صنفت شركات العينة وفقاً لفرع النشاط الذي تنتمي إليه، وبذلك أُعطيت كل مجموعة ترميزاً يميزها عن بقية المجموعات، والتي تُلخص في الجدول الموالي:

الجدول رقم (03): ترميز فروع نشاط المؤسسات الصناعية الخاصة الجزائرية

الترميز	فروع القطاع الصناعي المدرجة في الدراسة
AGR	فرع الصناعات الغذائية
BUIL	فرع مواد البناء
IRN-ELC	فرع الصناعة الحديدية، الالكترونية
CHEM	فرع الكيمياء والبلاستيك
WOD-PAP	فرع الخشب والورق
MINERS	فرع المناجم والمحاجر

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على تصنيف ONS لقطاع النشاط.

أ. الإحصائيات الوصفية: تسمح الإحصاءات الوصفية اعتماداً على طريقة التحليل التمييزي بإظهار العديد من العناصر الوصفية (Descriptive elements)، والموضحة في الجدول أدناه.

الجدول رقم (04): الإحصائيات الوصفية للمتغيرات المستقلة والمراقبة

Std. Dev.	Minimum	Maximum	Mean	المتغيرات
139487.0	-0.906113	0.979400	0.072296	ROS
576992.8	-0.383328	66.410978	3.414324	AT
371972.1	-0.992915	14.44620	1.550479	FL
284099.0	-0.116800	3,444233	0.198395	ROA
118422.0	-0.503556	0.949921	0.096649	OM
251749.0	0.027661	2.184570	0.304294	AVR
171339.0	0.000206	1.376250	0.312536	WR
152201.0	0.000838	1.008903	0.192490	GOPR
050078.0	0.000000	0.455583	0.035085	FCR
778866.1	0.136655	20.66927	1.629001	CR
185904.10	-23.97946	112,4976	2.502200	RC
246551.0	0.040758	1.722137	0.453132	SOLV
224081.0	-0.914542	0.584840	0.084301	WC
147847.0	0.001461	1.444862	0.157760	CFR
926895.1	-1.825427	13.95708	2.255352	DC

المصدر: مستخرج من البرنامج الإحصائي spss

يُشير الجدول رقم (04) المتعلق بالمؤشرات الإحصائية للمتغيرات المُعتمدة، أن قيم المتوسط لكل متغير موجبة، سواء تعلق الأمر بمتغيرات الربحية (ROA, ROS, OM)، أو المتعلقة برقم الأعمال (AVR, CFR, GOPR, WR)، أو نسب المديونية (FL, DR, RC)، نسب السيولة (CR, WC)، اليسر المالي (SOLV)، النشاط (AT)، في حين أنها تُعاني من التذبذب بالنظر إلى إحصائيات أعلى قيمة وأدنى قيمة، والتي يُمكن تفسيرها بعدم انتهاج المؤسسات المدروسة لإستراتيجية مالية واضحة، حيث:

- يبلغ متوسط المردودية التجارية (ROS) 0.0729، أي أن هذه المؤسسات تُحقق في المتوسط 7.29 % كعائد على المبيعات، وتقريباً ذات الأمر بالنسبة لهامش الاستغلال (OM)، حيث تُحقق المؤسسات في المتوسط هامش استغلال مقداره 9.66 % والمُرتبط أساساً

بدورة الاستغلال، كما يعكس متوسط نسبة الفائض الإجمالي للاستغلال إلى رقم الأعمال (GOPR) قدرة المؤسسات على توليد مردودية انطلاقاً من رقم أعمالها بنسبة مقدارها 19.25%؛ كما يبلغ متوسط معدل القيمة المضافة (AVR) 30.23% والذي يعكس مدى اندماج المؤسسات في سيرورة الإنتاج، حيث أنّ ارتفاع هذه النسبة يُبين اعتماد هذه المؤسسات إستراتيجية التكامل بزيادة نشاطها من خلال تخفيض تكلفة استهلاكات الدورة (الاستهلاكات الإنتاجية ضمن PCN)؛

- يبلغ متوسط المردودية الاقتصادية (ROA) للمؤسسات المدروسة 19.84 %، والذي يعكس كفاءة استخدام الأصول الاقتصادية ومدى مساهمتها في تحقيق الأرباح، ورغم المستوى المقبول لهذه النسبة، إلا أنه من الضروري تحقيق نسبة أعلى للتمكن من التأقلم في البيئة التنافسية؛

- يبلغ متوسط المصاريف المالية إلى رقم الأعمال (FCR) 0.035، وبالتالي فإنّ المبيعات تُغطي ما نسبته 28.57 % من المصاريف المالية، وتُساهم المبيعات أيضاً في تغطية الأجرور كما يُظهره متوسط النسبة (WR)، كما أنّ قيمة الانحراف المعياري لكل من المتغيرين منخفضة بالشكل الذي يعني أنّ هذه الوضعية صفة مشتركة لغالبية مؤسسات القطاع؛

- تعتمد المؤسسات المدروسة على التمويل الذاتي، وكذا القروض قصيرة الأجل لتمويل احتياجاتها، والذي يظهر جلياً من خلال متوسطات النسب (FL, RC, SOLV, DC)، مع ملاحظة أنّ الانحراف المعياري لنسبة القدرة على السداد (RC) يبلغ 10.18 الأمر الذي يعكس التفاوت الكبير بين مؤسسات القطاع في قدرتها على تسديد ديونها المالية اعتماداً على التمويل الذاتي، وبالتالي فإنه لا يوجد تخطيط مالي موحد لمؤسسات القطاع؛

- يبلغ متوسط نسبة السيولة العامة (CR) 1.629، وهي قريبة من النسبة النمطية المتفق عليها وقدرها 2، بينما يبلغ متوسط نسبة المال المتداول (WC) 0.0843، بالشكل الذي يوضّح العديد من الخصائص المالية لهذه المؤسسات، والذي يُظهر التوظيف غير السليم لمصادر التمويل قصيرة الأجل والتي تُوجه لتمويل الاستخدامات طويلة الأجل، كما تتبع هذه المؤسسات سياسة متحفظة والذي يعكس اتجاهها لزيادة أصولها المتداولة دون أن تُمول بالمطلوبات قصيرة الأجل، مع ملاحظة أنّ الانحراف المعياري لنسبة السيولة العامة (CR) يبلغ 1.77، الأمر الذي يدل على وجود بعض التفاوت بين مؤسسات القطاع في قدرة أصولها المتداولة على تغطية الخصوم المتداولة؛

- بلغ متوسط دوران الأصول (AT) 3.414، والذي يُظهر مدى كفاءة استخدام المؤسسات لأصولها الاقتصادية لزيادة رقم الأعمال، وهذه النسبة جيّدة، حيث تُشكل المبيعات تقريباً ضعفي الأصول الاقتصادية، وتتفاوت المؤسسات بصورة ملحوظة في هذه الخاصية، حيث بلغت قيمة الانحراف المعياري 8.57، ويؤكد من جديد غياب السياسة المالية الموحدة لمؤسسات القطاع.

ب. اختبار تساوي متوسطات المجموعة

يُبين الجدول الموالي اختبارات مدى تساوي متوسطات المجموعة «Tests of Equality of Group Means»، والتي تسمح بإثبات انفصال المجموعات عن بعضها البعض، أو بمعنى آخر تساعد هذه الاختبارات في عملية التنبؤ بالمتغيرات التي تمتلك القدرة على التمييز مقارنة بالمتغيرات الأخرى.

الجدول رقم (05): اختبارات تساوي متوسطات المجموعة

	Wilks' Lambda	F	df1	df2	Sig.
ROS	,941	2,239	5	178	,052
AT	,764	11,004	5	178	,000
FL	,944	2,131	5	178	,064
ROA	,881	4,789	5	178	,000
OM	,871	5,273	5	178	,000
AVR	,763	11,040	5	178	,000
WR	,938	2,342	5	178	,043
GOPR	,756	11,488	5	178	,000
FCR	,938	2,373	5	178	,041
CR	,969	1,133	5	178	,345
RC	,986	,514	5	178	,765
SOLV	,941	2,246	5	178	,052
WC	,788	9,606	5	178	,000
CFR	,857	5,947	5	178	,000
DC	,941	2,244	5	178	,052

المصدر: مستخرج من البرنامج الإحصائي SPSS

من خلال القراءة الإحصائية للجدول أعلاه، و بالتحديد "مستوى الدلالة sig" للإحصاء F، يتم قبول الفرضية البديلة H_1 ، نظراً لتمييز أغلب المتغيرات المستقلة بمستوى دلالة أقل من 5%، وكذا ارتفاع قيمة فيشر F، وبالتالي عدم تساوي متوسطات المجموعة، بمعنى أدق قدرة

المتغيرات المدرجة في الدراسة على التمييز بين الاستراتيجيات المالية للمؤسسات الجزائرية حسب فروع النشاط الصناعي.

ت. اختبار BOX لتساوي مصفوفات التباين المشترك

يسمح اختبار BOX لتساوي مصفوفات التباين المشترك (Box's Test of Equality of Covariance Matrices) بتحديد مستوى التجانس، حيث كلما ارتفعت قيم محددات اللوغاريتم كلما دلت على الاختلاف في مصفوفة التباين، والتي يدل ارتفاعها في هذا الاختبار على الاختلاف الحاصل في مصفوفات التباين¹⁵، كما تبين قيم "Rank" المتغيرات المنبئة من بين المتغيرات المقترحة.

الجدول رقم (06): اختبار BOX لتساوي مصفوفات التباين المشترك

Log Determinant		
Sector	Rank	Log Determinant
AGR	5	-20.999
BUIL	5	-16.237
IRN-ELC	5	-11.031
WOD-PAP	5	-30.615
MINERS	5	-1.2154
POOLED WITHIN GROUPS	5	-12.873

Test Results^a

Box's M	621,809
Approx.	22414,
df1	60
F	df2
	482,1139
Sig.	,000

المصدر: مستخرج من البرنامج الإحصائي SPSS

يُظهر اختبار Box's M بالاعتماد على توزيع فيشر F، مدى تجانس التباين المشترك، فإذا كان مستوى الدلالة أقل من 5% تُقبل الفرضية البديلة التي تنص على عدم التجانس الدال إحصائياً، ويتضح من الجدول (06) أنّ مستوى الدلالة sig=0.000 أي أقل من 5%، مما يعني قبول الفرضية البديلة، وبالتالي عدم تجانس المتغيرات (النسب المالية) المدرجة في

الدراسة، كما يُشير قيم "Rank" إلى وجود خمس (5) متغيرات منبئة من بين 15 نسبة مالية مقترحة.

ث. استخراج المتغيرات المساهمة في التصنيف

يُظهر الجدول رقم (07) إحصائيات طريقة خطوة بخطوة Stepwise Statistics، كما يُظهر قيمة قوة مساهمة المتغيرات المستخرجة من هذه الإحصائيات على تفسير الاستراتيجيات المالية للمؤسسات الجزائرية، حيث بلغ الحد الأقصى للخطوات في هذه الدراسة ثلاثون خطوة.

الجدول رقم(07): إحصائيات خطوة بخطوة.

Variables Entered/Removed ^{a,b,c,d}													
Step	Entered	Wilks' Lambda											
		Statistic	df	df1	df2	df3	Exact F			Approximate F			
							Statistic	df1	df2	Sig.	Statistic	df1	df2
1	GOPR	,756	1	5	178.00	11,384	5	178,000	,000				
2	AT	,568	2	5	178.00	10,213	10	354,000	,000				
3	WC	,438	3	5	178.00					11,284	15	486,26	,00
4	FCR	,30	4	5	178.00					10,165	20	581,35	,00
5	SOLV	,332	5	5	178.00					8,966	25	647,88	,00

المصدر: مستخرج من البرنامج الإحصائي SPSS

• ترتيب المتغيرات المدرجة حسب مساهمتها في تفسير الاستراتيجيات المالية: تتمثل النسب المالية المساهمة في تفسير الاستراتيجيات المالية في:

- GOPR تُمثل الفائض الإجمالي للاستغلال إلى رقم الأعمال؛
- AT تُمثل معدل دوران الأصول (رقم الأعمال/ الأصل الاقتصادي)؛
- WC تُمثل نسبة المال المتداول (المال المتداول / مجموع الأصول)؛
- FCR تُمثل نسبة المصاريف المالية إلى رقم الأعمال؛
- SOLV تُمثل نسبة اليسر المالي (الأموال الخاصة / مجموع الخصوم).

1.1. اختبار المعادلة التمييزية واستخراج القيم الذاتية

تسمح الجداول الموالية من خلال اختبار **Summary of Canonical Discriminant**

Functions بإظهار ما يلي:

أ. القيم الذاتية و المساهمة في تفسير التباين: يوضح الجدول رقم (08) القيم الذاتية لكل معادلة تمييزية (المحددة بخمس محاور)، حيث يُبين الاختبار أن القيمة الذاتية للمعادلة

الأولى هي أعلى قيمة (0.801) ، ونسبة التباين 57.3% وهي نفس النسبة المسجلة بالتباين المتراكم، أما قيمة الارتباط القانوني فقد بلغت 0.667 و التي تعكس وجود ارتباط قوي نوعاً ما.

الجدول رقم(08): القيم الذاتية

Function	Eigenvalue	% of Variance	Cumulative %	Canonical Correlation
1	.801	3,75	3,75	67,6
2	.34,4	1,13	4,88	50,5
3	.9,10	8,7	,369	4,31
4	.38,0	7,2	0,99	92,1
5	.4,01	01,	100,0	16,1

المصدر: مستخرج من البرنامج الإحصائي SPSS

ب. اختبار المعادلات التمييزية

يُستخدم اختبار **Wilks' Lambda** لإظهار أهمية المعادلات التمييزية المُستخرجة، حيث يُساعد هذا الاختبار على تحديد ما إذا كانت هناك فروق دالة إحصائية بين المجموعات في المتغيرات المُنبئة المعتمدة في الدراسة (النسب المالية)، وذلك بعد استبعاد أي أثر لدوال (معادلات) التمييز السابقة.¹⁶

الجدول رقم (09): نتائج اختبار Wilks' Lambda

Test of Function(s)	Wilks' Lambda	Chi-square	Df	Sig.
1 through 5	,332	195,909	25	,000
2 through 5	,597	91,512	16	,000
3 through 5	,856	27,547	9	,001
4 through 5	,950	9,105	4	,059
5	,986	2,424	1	,119

المصدر: مستخرج من البرنامج الإحصائي SPSS

يوضح الجدول رقم (09)، أن اختبار المرحلة الأولى (1 through 5) قد تميز بأدنى قيمة Wilks' Lambda و أعلى قيمة Chi-square، مع مستوى دلالة أقل من 5%، واستناداً إلى هذا الأخير يتضح ضعف المرحلة الرابعة والخامسة على التمييز (مستوى الدلالة أكبر من 5%).

أما بالنسبة للمعاملات المعيارية لمعادلات التمييز (**Standardized Canonical Discriminant Function Coefficients**)، فهي موضحة في الجدول الموالي:

الجدول رقم(10): معاملات معادلات التمييز

	Function				
	1	2	3	4	5
AT	707,	402,	558,	470,	109-
GOPR	216-	891,1	4-,36	75,1	,011
FCR	13,6	222-	384,	672-	17,6
SOLV	67-2	464-	51,	34,7	80,5
WC	806,	099,	3-,74	106,	74,1

المصدر: مستخرج من البرنامج الإحصائي SPSS

بناءً على البيانات الواردة في الجدول، يمكن كتابة المعادلات التمييزية كما يلي:

$$F_1=0.707AT-0.216 GOPR + 0.613 FCR -0.267SOLV+0.806WC$$

$$F_2=0.402AT+1.189 GOPR -0.222 FCR -0.464SOLV+0.099WC$$

$$F_3=0.558AT-0.364 GOPR +0.384 FCR -0.51SOLV-0.743WC$$

$$F_4=0.470AT+0.175 GOPR -0.672 FCR +0.734SOLV+0.106WC$$

$$F_5=-0.109AT+.011 GOPR +0.617 FCR +0.580SOLV+0.174WC$$

حيث يُمكن الاعتماد على هذه المعادلات لتقدير المتغير التابع عند المستويات المختلفة

للمتغيرات المستقلة التي تُبين مدى قدرتها على التمييز.

ت. المصفوفة الهيكلية **Structure Matrix**: بغرض توضيح معاملات الارتباط بين كل

متغير من المتغيرات المُدرجة والمعادلات التمييزية المستخرجة يتم اللجوء إلى المصفوفة

الهيكلية الموضحة في الجدول أدناه.

يُظهر الجدول معاملات ارتباط المتغيرات بالعوامل الخمس (السابقة الذكر)، حيث تُستثنى

بقية المتغيرات ولا يبقى ضمن التحليل إلا النسب المالية المساهمة والتي يختلف اتجاه وقوة

معامل ارتباطها من عامل إلى آخر.

الجدول رقم (11): المصفوفة الهيكلية

	Function				
	1	2	3	4	5
GOPR	-,279	,767°	-,069	-,021	,573
CFR ^b	-,189	,484°	-,129	-,096	,288
WR ^b	,006	-,367°	,194	-,079	-,063
ROA ^b	,272	,341°	,153	,166	-,148
WC	,489	-,187	-,725°	,350	,279
AT	,552	,231	,565°	,320	-,469
OM ^b	,062	,389	-,505°	-,164	-,002
ROS ^b	,064	,216	-,440°	-,167	-,143
CR ^b	,244	,023	-,365°	,227	,312
DC ^b	,037	-,280	-,176	,452°	,275
FL ^b	,051	,269	-,318	-,327°	-,297
RC ^b	,160	-,085	-,138	-,281°	-,191
SOLV	-,210	-,124	,021	,577	,779°
FCR	,162	,196	,286	-,585	,716°
AVR ^b	-,277	,574	,092	,037	,603°

المصدر: مستخرج من البرنامج الإحصائي SPSS

ث. معاملات معادلات التمييز (غير المعيارية): Canonical Discriminant

Function Coefficients

يوضح الجدول الموالي المعاملات الغير معيارية لمعادلات التمييز:

الجدول رقم (12): معاملات معادلات التمييز (غير المعيارية)

	Function				
	1	2	3	4	5
AT	,093	,053	,073	,062	-,014
GOPR	-1,613	8,861	-2,711	1,301	,083
FCR	12,478	-4,515	7,820	-13,667	12,554
SOLV	-1,103	-1,915	2,133	3,026	2,393
WC	3,996	,493	-3,687	,526	,864
(Constant)	-,239	-,909	-,650	-1,430	-1,530

المصدر: مستخرج من البرنامج الإحصائي SPSS

استناداً إلى الجدول السابق، يتم التحصل على المعادلات التمييزية للنتبؤ الآتية:

$$F_1 = -0.239 + 0.093AT - 1.613GOPR + 12.478FCR - 1.103SOLV + 3.996WC$$

$$F_2 = -0.909 + 0.053AT + 8.861GOPR - 4.515FCR - 1.915SOLV + 0.493WC$$

$$F_3 = -0.650 + 0.073AT - 2.711GOPR + 7.820FCR - 2.133SOLV - 3.687WC$$

$$F_4 = -1.430 + 0.062AT + 1.301GOPR - 13.667FCR + 3.026SOLV + 0.526WC$$

$$F_5 = -1.530 - 0.014AT + 0.083GOPR + 12.554FCR + 2.393SOLV + 0.864WC$$

أما عن المعادلات مقارنة بمراكز ثقل المجموعات (**Centroids**) فتظهر في الجدول الموالي:

الجدول رقم (13): مراكز ثقل المجموعات

Sector	Function				
	1	2	3	4	5
AGR	-,235	-,494	-,028	,137	-,058
BUIL	-1,084	,622	,367	-,120	,013
IRN-ELC	,472	-,279	-,264	-,296	,037
CHEM	2,070	,661	,368	,104	-,028
WOD-PAP	-,150	,208	-,251	,345	,490
MINERS	-,558	2,852	-1,464	,226	-,220

المصدر: مستخرج من البرنامج الإحصائي SPSS

ج. دراسة وتحليل معادلات التمييز: يسمح اختبار التصنيف الإحصائي (Classification

Statistics) بتصنيف معاملات المعادلات التمييزية، والتي تُعرف في هذه الحالة بالمعادلات التمييزية الخطية لفشير.

الجدول رقم (14): تحديد معاملات التمييز لفشير

	Sector					
	AGR	BUIL	IRN-ELC	CHEM	WOD-PAP	MINERS
AT	,144	,136	,176	,446	,178	,193
GOPR	4,149	14,011	4,996	9,552	11,155	38,307
FCR	,096	-8,054	13,223	27,576	,292	-33,504
SOLV	8,792	7,827	6,014	4,858	8,819	-,437
WC	,027	-4,349	3,681	8,350	2,117	5,584
(Constant)	-4,383	-5,888	-4,188	-8,513	-6,116	-11,475

المصدر: مستخرج من البرنامج الإحصائي SPSS

ويتم كتابة المعادلات التمييزية لكل فرع صناعي كما يلي:

✓ المعادلة التمييزية الخاصة بالقطاع الصناعي الخاص فرع الصناعات الغذائية:

$$F_{AGR} = -4.383 + 0.144AT + 4.149GOPR + 0.096FCR + 8.792SOLV + 0.027WC$$

✓ المعادلة التمييزية الخاصة بالقطاع الصناعي الخاص - فرع مواد البناء -:

$$F_{BUIL} = -5.888 + 0.136AT + 14.011GOPR - 8.054FCR + 7.827SOLV - 4.349WC$$

✓ المعادلة التمييزية الخاصة بالقطاع الصناعي الخاص فرع الصناعات الحديدية، الميكانيكية والالكترونية:

$$F_{IRON-ELC} = -4.188 + 0.176AT + 4.996GOPR + 13.223FCR + 6.014SOLV + 3.681WC$$

✓ المعادلة التمييزية الخاصة بالقطاع الصناعي الخاص - فرع الكيمياء والبلاستيك:

$$F_{CHEM} = -8.513 + 0.446AT + 9.552GOPR + 27.576FCR + 4.858SOLV + 8.350WC$$

✓ المعادلة التمييزية الخاصة بالقطاع الصناعي الخاص فرع الخشب والورق:

$$F_{WOD-PAP} = -6.166 + 0.178AT + 11.155GOPR + 0.0292FCR + 8.819SOLV + 2.117WC$$

✓ المعادلة التمييزية الخاصة بالقطاع الصناعي الخاص فرع المناجم والمحاجر:

$$F_{MINERS} = -11.475 + 0.193AT + 38.307GOPR - 33.504FCR - 0.437SOLV + 5.584WC$$

ح. نتائج التصنيف

يوضح الجدول الموالي نتائج التصنيف المتعلقة بنموذج الدراسة.

الجدول رقم (15): نتائج التصنيف

Sector	Predicted Group Membership						Total
	AGR	BUIL	IRN-ELC	CHEM	WOD-PAP	MINERS	
AGR	43	2	13	0	17	1	76
BUIL	12	11	1	0	8	4	36
IRN-ELC	7	2	21	1	7	2	40
CHEM	1	1	7	7	2	2	20
WOD-PAP	2	0	0	0	5	1	8
MINERS	0	0	0	0	0	4	4
AGR	56,6	2,6	17,1	,0	22,4	1,3	100

BUIL	33,3	30,6	2,8	,0	22,2	11,1	100
IRN-ELC	17,5	5,0	52,5	2,5	17,5	5,0	100
CHEM	5,0	5,0	35,0	35,0	10,0	10,0	100
WOD-PAP	25,0	,0	,0	,0	62,5	12,5	100
MINERS	,0	,0	,0	,0	,0	100,0	100

المصدر: مستخرج من البرنامج الإحصائي SPSS

- يُستدل من خلال الجدول السابق، أن 56.4% من المجموعات تم تصنيفها تصنيفاً صحيحاً، وتُشير نتائج التصنيف بصورة مفصلة إلى ما يلي:
- تم تصنيف 43 مشاهدة من بين 76 مشاهدة لفرع الصناعات الغذائية تصنيفاً صحيحاً، أي أن 56.6%، في حين أن 43.4% تتميز بخصائص الفروع الباقية عدا فرع الكيمياء والبلاستيك (كما هو موضح في الجدول)؛
 - صُنفت 11 مشاهدة لفرع مواد البناء من بين 36 مشاهدة تصنيفاً غير صحيح، أي 30.6%، حيث أن 69.4% من المشاهدات تتميز بخصائص الفروع الباقية عدا فرع الكيمياء والبلاستيك؛
 - 21 مشاهدة من مشاهدات فرع الصناعة الحديدية، الالكترونية والميكانيكية صُنفت تصنيفاً صحيحاً، أي 52.5%، أما 47.5% الباقية فهي تتميز بخصائص الفروع الباقية (كما هو موضح في الجدول)؛
 - لم تُصنف 35% من مشاهدات فرع الكيمياء والبلاستيك بشكل صحيح، حيث أن 65% تتميز بخصائص فرع الصناعة الحديدية، الميكانيكية والالكترونية، أما المشاهدات الباقية تم توزيعها على باقي الفروع وبنسبة متعادلة مع فرع الصناعة الحديدية، الميكانيكية والالكترونية، وبالتالي فان شركات فرع الكيمياء والبلاستيك تتميز بالخصائص المالية لشركات فرع الصناعة الحديدية، الميكانيكية والالكترونية، وقد يُعزى ذلك إلى بانتهاء استراتيجيات مالية مماثلة لشركات فرع الصناعة الحديدية؛
 - تم تصنيف 5 مشاهدات من بين 8 مشاهدات لفرع الخشب والورق تصنيفاً صحيحاً، أي 62.5%، والباقي وُزِع بين فرعي الصناعات الغذائية بنسبة 25% وفرع المناجم والمحاجر بنسبة 12%؛
 - صُنفت 100% من مشاهدات فرع المحاجر والمناجم تصنيفاً صحيحاً.

من خلال النتائج السابقة الذكر، تم إثبات صحة الفرضية الرئيسية للدراسة، وبالتالي اختلاف السياسات المالية للشركات الصناعية الخاصة الجزائرية المدروسة وفقاً لفرع القطاع الصناعي.

خاتمة:

حاولت هذه الدراسة تحليل إستراتيجية المؤسسات الصناعية الخاصة الجزائرية في إطار المنهج المستوحى من الفكر المالي، حيث تضمنت نموذجاً للعوامل المحددة للإستراتيجيات المالية المتبعة من قبل المؤسسات المدروسة، إذ تكوّن هذه المحددات في معادلة الإستراتيجية المالية المتغيرات المستقلة، في حين يتعلق الأمر بالنسبة للمتغير التابع بفرع النشاط الصناعي. وتبعاً لما تم تقديمه من عروض وتحليلات، وانطلاقاً من طريقة المعالجة التي جمعت بين الدراسة النظرية من جهة والدراسة التطبيقية من جهة أخرى، فقد تم التوصل إلى عدد من النتائج والتوصيات.

• نتائج الدراسة: خلصت الدراسة إلى جملة من النتائج الآتية الذكر:

- تضمن الإستراتيجية المالية للمؤسسة الحصول على الأموال اللازمة وبأقل تكلفة، كما أنها تسمح بتعديل مكونات الميزانية وتحقيق التوازنات المالية، وتبيان الخطط المناسبة لاستثمارها، وسياسات توزيع الأرباح على الملاك.
- يستند إعداد الإستراتيجية المالية على توظيف أدوات التحليل المالي بما يسمح بتحديد الوضعية المالية للمؤسسة ضمن معادلة الإستراتيجية المالية؛
- تختلف الإستراتيجية المالية للمؤسسات عينة الدراسة تبعاً لفرع قطاع النشاط الذي تنتمي إليه، حيث أظهرت النتائج وجود خمس نسب مالية تعكس الخصائص المالية (الهامش الخام، معدل دوران الأصول، نسبة المال المتداول، المصاريف المالية إلى رقم الأعمال واليسر المالي) لهذه المؤسسات.

التوصيات:

- في ضوء النتائج التي تم التوصل إليها، أوصت الباحثة بما يأتي:
- ضرورة تبني المؤسسات منهجاً استراتيجياً يدعم مركزها التنافسي ويُعزز قدرتها على الاستمرار والنمو، وهذا المسعى لا يتحقق بمجرد صياغة خطة إستراتيجية يراها المسير برفقة، بل يقتضي الأمر أن يتم التركيز على حسن تنفيذ تلك الخطة وجعلها في مستوى تطلعات الأطراف

- ذات المصلحة، ولعل من أهم مداخل تفعيل الإستراتيجية هو خلق التكامل والتفاعل بين الموارد المخصصة، باعتبار الموارد المالية من أحد الروافع الاستراتيجية التي يجب تسييرها بحكمة، مع ضرورة اعتماد المؤسسة بصفة مستمرة على تشخيص أدائها المالي؛
- إصدار قيم نمطية لمجموعة من المؤشرات المالية التي يمكن الاعتماد عليها في تقييم أداء مؤسسات القطاع الصناعي الخاص في الجزائر، من خلال قياس الخصائص المختلفة، كالربحية، السيولة، توازن الهيكل المالي؛
- من المهم أن تعمل المؤسسات الصناعية الخاصة الجزائرية على الاستغلال الأمثل لطاقتها الإنتاجية من خلال الاختيار الدقيق للفرص الاستثمارية المتاحة التي تضمن تحقيق عوائد مرتفعة.
- إجراء دراسات مستقبلية على مؤسسات مختلفة النشاط أو على قطاع الشركات الصغيرة والمتوسطة؛ وذلك باختبار تأثير متغيرات لم تتناولها الدراسة، للتعرف أكثر على محددات الإستراتيجية المالية للمؤسسات.

¹ دادان عبد الوهاب، نمذجة السلوك المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية: دراسة قياسية مقارنة بين القطاعين الخاص والعام خلال الفترة الممتدة ما بين 1990-2006، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 09، 2009، ص ص 103-122.

² الخطيب محمد محمود، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات المساهمة، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، 188 صفحة.

³ دادان عبد الوهاب، حفصي رشيد، تحليل الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية باستخدام طريقة التحليل العاملي التمييزي (AFD) خلال الفترة 2006-2011، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، المجلد 7، العدد 2، 2014، ص ص 22-42.

⁴ Michel Montebello, « Logiques financières de la croissance dans les firmes asiatiques », Revue Française de gestion, Mars-Avril, 1981, PP90-96

⁵ MESCKI Pierre -Xavier, Les logiques financiers de la croissance dans les firmes d'Europe central, Revue Française de gestion, N°117 Janvier -Février, 1998, pp.91-99.

⁶ السالم مؤيد سعيد، أساسيات الإدارة الاستراتيجية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2005، ص196.

⁷ الغالبي طاهر محسن منصور، المصدر سبق ذكره، ص 423.

⁸ Idem, p93.

⁹ دبي علي، دور أدوات التحليل المالي في إعداد إستراتيجية المؤسسة الاقتصادية، الملتقى الوطني حول التشخيص المالي للمؤسسات الاقتصادية، يومي 22 و 23 ماي 2012، جامعة محمد الشريف مساعديّة، سوق أهراس، 2012، ص 8.

¹⁰ HELFERT Erich, Financial Analysis: Tools and Techniques, McGraw-Hill edition: USA,2001, p393.

¹¹ أبو زيد محمد المبروك، التحليل المالي: شركات وأسواق مالية، الطبعة الثانية، دار المريخ، المملكة العربية السعودية، 2009، ص19.

¹² GRIFFITHS Stéphane, Gestion financière-de l'analyse à la stratégie, édition d'organisations, Paris, 2001, p130

¹³ Programme MEDA de l'Union Européenne,(2010) : Réalisation de L'étude D'actualisation du Plan National de L'eau, Version finale Août 2010.

¹⁴ Elmouchir.caci.dz

¹⁵ شعوبي فوزي محمد، السياحة والفندقة في الجزائر: دراسة قياسية (2002-1974)، أطروحة دكتوراه علوم غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007، ص 122.

¹⁶ المصدر نفسه، ص125.