

جامعة قاصدي مرباح - ورقلة-

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم المالية والمحاسبة



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، الطور الثاني

الميدان: علوم اقتصادية، علوم التسيير وعلوم تجارية

الشعبة: العلوم المالية ومحاسبة

التخصص: مالية المؤسسة

إعداد الطالبة:

-هنيدة حنان

بعنوان:

آليات خلق القيمة ودورها في تعزيز الميزة التنافسية دراسة  
قياسية على عينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق  
الاوراق المالية عمان الأردن خلال الفترة 2007 - 2020

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ 2022/09/20

أمام اللجنة المكونة من السادة:

أ- د / خويلدات ( \_جامعة قاصدي مرباح ورقلة )رئيسا

أم،أ / صفية صديقي ( \_جامعة قاصدي مرباح ورقلة ) مشرفا

أ-د / عماني ( \_جامعة قاصدي مرباح ورقلة ) مناقشا

الموسم الجامعي: 2021 / 2022 م

## الإهداء

أهدي ثمرة هذا العمل إلى من سهر على تربيته ونجاحي بإذن  
الله الكريم:  
إلى الوالدين الكريمين حفظهما الله تعالى ورزقنا برهم ورضاهم،  
إلى زوجي العزيز حفظه الله.  
كما أهديها كذلك إلى أولادي محمد أمين رحمه الله  
و ريم، جود و أبي حفظهم الله ورعاهم.  
إلى صفاء قروط على إعانتني طوال فترة إنجاز المذكرة  
إلى كل من مد لي يد العون في اتمام هذا العمل  
إلى كل هؤلاء اهدي ثمرة هذا العمل.



## الشكر والعرفان

الحمد لله الذي وهبنا الصبر وحسن التدبير ونشكر الله سبحانه الذي وفقنا

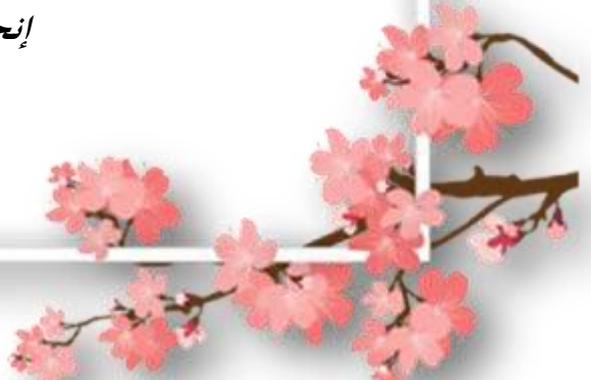
إلى إتمام هذا العمل المتواضع

نتقدم بالشكر الجزيل فائق الإحترام والتقدير إلى الأستاذة المشرفة

الدكتورة صفية صديقي على التوجيهات والنصائح

كما نتقدم بالشكر الجزيل إلى كل من ساعدنا من قريب أو بعيد في

إنجاز هذا العمل



## الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى اختبار تأثير آليات خلق القيمة الشركات على تعزيز الميزة التنافسية لعينة من شركات الصناعة الدوائية في سوق الأوراق المالية عمان الأردن خلال الفترة 2007-2020، ولتحقيق هذا الهدف اعتمدت الدراسة على بناء نموذج لبيانات بانل Panel Data Model حيث تضمن النموذج الحصة السوقية كمتغير تابع، والمردودية الاقتصادية، المردودية المالية، نسبة القيمة السوقية الى القيمة الدفترية، كمتغيرات مستقلة. وقد خلصت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين المردودية الاقتصادية والحصة السوقية، وعلاقة عكسية بين نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية والحصة السوقية، وعدم وجود علاقة بين كل من: المردودية المالية و الحصة السوقية.

**الكلمات المفتاحية:** خلق القيمة، المركز التنافسي، الحصة السوقية، الميزة التنافسية، بيانات البانل.

## Abstract:

This study aimed to test the impact of corporate governance mechanisms on agency costs of a sample of 25 industrial companies listed on the Amman Stock Exchange in Jordan during the period 2013-2019. to achieve this objective, the study was based on the construction of Panel Data Model, which included agency costs as a dependent variable, And debt financing , institutional ownership, board size, and managerial compensation as independent variables, in addition to some other variables affecting that relationship .

The study found that there is an negative relationship between board size and the agency costs, and a positive relationship between debt financing and agency costs, and the absence of a relationship between: institutional ownership, managerial compensation and agency costs.

**Keywords:** corporate governance, agency costs, industrial companies, agency theory.

## قائمة المحتويات

I	الإهداء
II	الشكر والعرفان
III	الملخص:
IV	قائمة المحتويات
VI	قائمة الجداول
VII	قائمة الأشكال البيانية
ب	مقدمة:

## الفصل الاول : الأسس النظرية والتطبيقية لخلق القيمة والميزة التنافسية

2	تمهيد:
3	المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول خلق القيمة
3	المطلب الأول: مفهوم القيمة وخلق القيمة
4	المطلب الثاني : خلق القيمة كوسيلة لتحقيق النمو وتقييم الأداء
5	المطلب الثالث: مؤشرات خلق القيمة
9	المطلب الرابع : مفهوم الميزة التنافسية
13	المطلب الخامس : المداخل النظرية لبناء ميزة التنافسية مستدامة وطرق قياسها
18	المبحث الثاني: الدراسات السابقة
18	المطلب الاول: الدراسات باللغة العربية
19	المطلب الثاني: الدراسات باللغة الأجنبية
20	المطلب الثالث: ما يميز دراستنا الحالية عن الدراسات السابقة
22	خلاصة الفصل :

الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر آليات خلق القيمة على الميزة التنافسية للشركات الصناعية المدرجة في  
سوق الأوراق المالية

24	تمهيد:
25	المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة
25	المطلب الأول: طريقة الدراسة
26	المطلب الثاني: الأدوات المستخدمة في الدراسة
28	المبحث الثاني: عرض نتائج دراسة، تحليلها وتفسيرها
28	المطلب الأول: تقديم نتائج الدراسة
39	المطلب الثاني: مناقشة النتائج واختبار الفرضيات
40	تحليل نتائج دراسة دور آليات خلق القيمة في تحقيق الميزة التنافسية
41	خلاصة الفصل:
43	الخاتمة
46	قائمة المصادر والمراجع:
50	الملاحق

## قائمة الجداول

- الجدول (1.2) المتغيرات المستقلة لآليات خلق القيمة ..... 26
- الجدول (2.2) : قيم بعض المؤشرات الإحصائية لمتغيرات الدراسة ..... 28
- الجدول (3.2) معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة ..... 30
- الجدول (4.2) النتائج المقدرة لنموذج الانحدار التجميعي للحصة السوقية بدلالة اليات خلق القيمة . 32
- الجدول (5.2) النتائج المقدرة لنموذج التأثيرات الثابتة للحصة السوقية بدلالة اليات خلق القيمة ... 33
- الجدول (6.2) النتائج المقدرة لنموذج التأثيرات العشوائية للحصة السوقية بدلالة آليات خلق القيمة 35
- الجدول (7.2) نتائج اختبار LM للحصة السوقية بدلالة آليات خلق القيمة ..... 36
- الجدول (8.2) نتائج اختبار Hausman ..... 37

## قائمة الأشكال البيانية

الشكل (1.2) الشكل البياني لمتغيرات الدراسة ..... 29

المقدمة

## مقدمة:

تسعى معظم المؤسسات في هذا العالم لتحقيق التقدم والنجاح في عملياتها وأنشطتها كما يعتبر البقاء والاستمرار الهدف لأي مؤسسة اقتصادية وتحديد النهوض بقدرتها على خلق القيمة ولكنه ليس المطلب الوحيد، لأن المؤسسات تسعى لتعظيم القيمة سواء للمساهمين أو العملاء أو جميع المتعاملين المرتبطين بنشاطها وهذا لضمان بقاءها واستمرارها لذلك فإن هذه الأخيرة تحاول إيجاد نظام متكامل لأنشطتها لتحقيق أهدافها وطرح منتج نهائي غير مكلف ومميز عن منتج المنافسين لذلك يمكننا القول أنه الميزة التنافسية لتركز على خلق قيمة متفوقة من أجل التفوق والبقاء في السوق وهنا يتوجب على الشركات الحصول على ميزات تنافسية أو مزايا تنافسية. تواجه شركات الدواء الأردنية منافسة شديدة في السوق المحلي والأجنبي خصوصا مع نشأة صناعة أدوية متقدمة في الأسواق العربية التي كانت تخدمها الصناعة الأردنية مما أدى إلى زيادة حجم المنافسة في الداخل والخارج. من هنا تبلورت مشكلة الدراسة حيث أن السوق الأردني أصبح مفتوحا أمام أي منتج دوائي عربي أو أجنبي بغض النظر عن وجود البديل المحلي أم لا، وأصبحت المنتجات الدوائية الأردنية تعيش منافسة مستمرة مع المنتجات الدوائية الأجنبية، هذا الواقع أصبح يفرض على كل شركة في القطاع أن تخلق قيمة مضافة تحقق بها ميزة تنافسية تضمن استمرارها في السوق.

## إشكالية الدراسة:

بناء على ما تقدم يمكن صياغة مشكلة الدراسة في التساؤل التالي:

ما مدى تأثير آليات خلق القيمة على الميزة التنافسية لشركات الصناعات الدوائية في سوق الأوراق المالية عمان خلال الفترة 2007 - 2020؟

وللتحكم أكثر في صلب الموضوع ارتأينا إلى تقسيم الإشكالية إلى مجموعة تساؤلات فرعية على النحو التالي:

- هل توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المردودية الاقتصادية والميزة التنافسية لشركات صناعة الأدوية المدرجة في سوق الأوراق المالية عمان خلال الفترة 2007 - 2020 ؟
- هل توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المردودية المالية والميزة التنافسية لشركات صناعة الأدوية المدرجة في سوق الأوراق المالية عمان خلال الفترة 2007 - 2020 ؟
- هل توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية والميزة التنافسية لشركات صناعة الأدوية المدرجة في سوق الأوراق المالية عمان خلال الفترة 2007 - 2020 ؟

## 1. فرضيات الدراسة

ولمعرفة آليات خلق القيمة ودورها في تعزيز الميزة التنافسية للمؤسسة تم صياغة أو وضع الفرضيات التالية:

الفرضية الأولى: توجد علاقة موجبة بين المردودية الاقتصادية والميزة التنافسية مقاس بالحصة السوقية.

الفرضية الثانية: توجد علاقة موجبة بين المردودية المالية والميزة التنافسية مقاس بالحصة السوقية.

الفرضية الثالثة: توجد علاقة موجبة بين مؤشر القيمة السوقية الى القيمة الدفترية والميزة التنافسية مقاس

بالحصة السوقية.

## 2. مبررات اختيار الموضوع:

إن من بين أسباب اختيار هذا الموضوع : آليات خلق القيمة ودورها في تحقيق الميزة التنافسية للمؤسسة الاقتصادية  
نجد :

- نظرا لأهمية الموضوع خاصة للمؤسسات الاقتصادية .

- نقص الأبحاث في هذا الموضوع المتناول على مستوى المكتبات الجامعية خاصة فيما يخص موضوع خلق القيمة وعلاقته بالميزة التنافسية للمؤسسات الاقتصادية.

- محاولة جمع مادة علمية مشتتة حول موضوع الدراسة.

## 3. أهداف الدراسة:

- التزويد بقاعدة نظرية في مجال الميزة التنافسية ومفهوم خلق القيمة.

- محاولة اختبار العلاقة بين آليات خلق القيمة وتعزيز الميزة التنافسية.

- محاولة الوصول الى دليل علمي يثري مواضيع تعزيز الميزة التنافسية في الشركة.

## 4. أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في المجالات التالية:

- أهمية خلق القيمة بالنسبة للمؤسسة الاقتصادية ودوره في تطوير تنافسياتها.

- يعتبر موضوع خلق القيمة محور اهتمام المؤسسات منذ امد طويل وازدياد أهميته في الألفية الأخيرة.

- كون الموضوع إطار متكامل يجمع بين آليات خلق القيمة وانعكاسها ودورها في تعزيز الميزة التنافسية.

حدود الدراسة:

■ الحدود المكانية: تمثلت فترة الدراسة في الحدود التالية 2007-2020.

■ الحدود الزمانية: شركات صناعة الادوية المدرجة في سوق الاوراق المالية عمان.

■ منهج البحث والأدوات المستخدمة:

للإجابة على إشكالية الدراسة واختبار الفرضيات المطروحة تم الاعتماد على المنهج الوصفي بالنسبة للجانب النظري الذي يبرز الأدبيات النظرية لمتغيرات والمنهج التحليلي لبيان العلاقة بين المتغيرات، أما بالنسبة للجانب التطبيقي فقد تم الاعتماد على أسلوب دراسة حالة باختبار العلاقة بين المتغيرات بنموذج قياسي.

صعوبات الدراسة:

- قلة المراجع حول موضوع خلق القيمة وعلاقته بالميزة التنافسية سواء كانت كتب او مذكرات.

5. تقسيم البحث:

لقد تم تقديم البحث من خلال فصلين اشتمل الفصل الأول على الأدبيات النظرية لمتغيري الدراسة وذلك في المبحث الأول ثم تطرقنا مفاهيم أساسية حول خلق القيمة بالمؤسسات الاقتصادية، وألياتها والميزة التنافسية في المبحث الثاني.

أما الفصل الثاني فتضمن إسقاط للجانب النظري لقياس العلاقة بين مؤشرات خلق القيمة والميزة التنافسية للشركات محل الدراسة، فقد قسم بدوره إلى مبحثين، خصص المبحث الأول في تحديد مجتمع وعينة الدراسة والمتمثلة في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة 2007 – 2020، والطريقة والأدوات المستخدمة، أما المبحث الثاني يتمثل في عرض النتائج المتوصل إليها واختبار الفرضيات ومناقشة النتائج.

الفصل الأول: الأسس النظرية والتطبيقية

لخلق القيمة والميزة التنافسية

## الفصل الاول : الأسس النظرية والتطبيقية لخلق القيمة والميزة التنافسية

### تمهيد:

يحتضن موضوع خلق القيمة مكانة هامة في المؤسسات، فالتسيير بالقيمة أصبحاً ضحية مميزة تحتضنها أغلب الشركات التي تسعى وراء تعظيم قيمتها، فهذا الأخير أصبح تحت استجد مخلق القيمة كمؤشر منظمهم لقياس مدى تحقيقها لميزة تنافسية. من خلال هذا الفصل سنهتم بدراسة الإطار النظري لخلق القيمة، ومؤثراتها وعلاقتها بالميزة التنافسية للمؤسسة.

## المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول خلق القيمة

## المطلب الأول: مفهوم القيمة وخلق القيمة

## أولاً: القيمة وخلق القيمة

في بدايات الفكر المالي لم يكن هناك اهتمام خاص بمفهوم القيمة حيث كانت هذه الأخيرة تحدد في الوثائق المحاسبية ثم تبين انه يجب التفرقة بين المحاسبة والمالية، فالأولى ترى ان قيمة المؤسسة تتركز على ماضيها في حين الثانية أعطت أفقا أوسع من خلال رؤية مستقبلية للمؤسسة (بمعنى تحديد النفقات النقدية المتوقعة عن ذلك المستوى من المخاطر).

ويرجع الفضل في ظهور نظرية القيمة قد نشأت داخل النظرية المالية إلى J.B Williams سنة 1938 حيث قدم مفهوما للقيمة.

ثم تطور المفهوم وأحلت المالية مفهوم القيمة السوقية للمؤسسة محل قيمة الأصل الاقتصادي وتباعا القيمة السوقية للأسهم محل الأموال الخاصة والقيمة السوقية للديون محل القيمة المحاسبية لها.

وعليه يمكن القول أن خلق القيمة هو من جهة زيادة إنتاجية الشركة، ومن جهة أخرى السعي لتحقيق نمو مستدام ومرجح، كما يمكن تقييم خلق القيمة من خلال قدرة الشركة على القيام باستثمارات أكثر وبأقل خطورة، مع عائد أكبر من متوسط التكلفة المرجح لرأس المال، ويتم خلق القيمة لصالح جميع المستثمرين والمساهمين والدائنين (تحسين الهيكل المالي) للمجتمع.<sup>1</sup>

## ثانياً: أهداف خلق القيمة

تتجلى أهداف خلق القيمة من خلال تعظيم قيمة المؤسسة كهدف اقتصادي تسعى المؤسسات الاقتصادية إلى تحقيقه، وما لهذا الهدف من قرارات إستراتيجية مؤثرة عليه كقرار توزيع الأرباح المؤسسة كهدف اقتصادي، والذي يعتبر حقل لعديد من الدراسات والأبحاث في مجال الإدارة المالية لما لهذا القرار من عاقلة مباشرة بالمساهمين وانعكاسات على ثروة المالك .

ولخلق القيمة أهداف كثيرة هي:<sup>2</sup>

**خلق قيمة للمساهم (تعظيم ثروة المالك في الأجل الطويل):** يبحث المساهمون عنوائد مقابل ما أسهموا به من رؤوس أموال، وهذا يتوقف على مدى قدرة المؤسسة على تحقيق عوائد ملائمة مقابل استثماراتها ونشاطاتها، لتتمكن من إجراء توزيعات مرضية للمساهمين بعد الوفاء بالتزاماتها المالية اتجاه دائئبها، وهو ما يعتمد بدوره

<sup>1</sup> - السعيد بريك، سمير مسعي، تقييم المنشأة الاقتصادية "مدخل القيمة الاقتصادية المضافة EVA"، الملتقى الدولي حول: صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، جامعة الجزائر، أبريل 2009، ص8.

<sup>2</sup> - ربيعي وفاء، سميرة براهيمية، آليات خلق القيمة ودورها في تعزيز المركز التنافسي، مذكرة ماستر، قسم العلوم المالية، جامعة 08ماي 1945، قالة، 2013-2014، ص11.

اعتمادا كبيرا على أفراد المؤسسة ونوعية تسييرهم، فخلق القيمة للمساهمين مرهون بمدى تفوق المؤسسة ونجاحها، أي بمدى قدرتها على خلق القيمة للزبائن وامتلاك أفضليات تنافسية تعزز مكانتها التنافسية في السوق، هذا إلى جانب قدرتها على خلق القيمة لباقى الشركاء، والتي تعتبر ضمان ربحية المساهمين في الأجل الطويل .

**تعظيم قيمة الورقة المالية:** والهدف من سياسة خلق القيمة هو تعظيم قيمة الأسهم المشكلة لرأس مال منشأة مسعرة، أي تعظيم قيمة الصكوك التي يملكها المساهمون طالما أن إعادة بيعها بسعر أعلى من سعر الاقتناء، أضف إلى ذلك سياسة توزيع الأرباح المحققة تشكل عنصر إيجابي للمساهمين، وابتاع أساليب التنبؤ تمكنت المنشآت اليوم من ربط مستوى الأرباح المستقرة في الأجل المتوسط لتنظر إلى المدى البعيد، هذا ما ساعدها على رسم إستراتيجيات البقاء لمواجهة ما يصادفها من مشكلات.

**توليد أو تحقيق تدفقات نقدية كافية:** فتوليد أو تحقيق تدفقات نقدية كافية لضمان حد أدنى من التوزيعات على المساهمين، يمثل في الواقع المستوى الأدنى للعائد المطلوب في السوق على الأموال الخاصة، ويسمح بتحقيق هدف منشأة اقتصادية تتبنى مسار خلق القيمة، لم تحقق تدفقات نقدية كافية فعليها إعادة تشكيل محفظة للتوظيفات في نشاطها والنظر بأفق أكبر كما لو قامت بالاستثمار في مشروع مريح.

### المطلب الثاني : خلق القيمة كوسيلة لتحقيق النمو وتقييم الأداء

#### أولا: خلق القيمة كوسيلة لتحقيق النمو

ارتبط مفهوم خلق القيمة أساسا بسوق المال و المؤسسات مفتوحة رأس المال ، و عليه تم قياس مستوى خلق القيمة بمدى تعظيم ثروة المساهمين و ذلك اعتمادا على تقييم أرباح الأسهم. و بالتالي هناك ارتباط وثيق بمدى قدرة المؤسسة على تمويل احتياجاتها المالية و قدرتها على خلق فائض في القيمة ، ذلك لأن الكفاية في تمويل الاحتياجات المالية مرتبطة بمدى تحول تلك الإمكانيات المالية إلى إيرادات مالية، تكون في الأخير ثروة المؤسسة ، و ذلك بعد خصم مختلف التكاليف سواء تلك المتعلقة بالاستغلال أو المتعلقة بتكلفة الأموال، و منه فإن خلق التراكم في الفوائض المالية مرتبط بالحوار الأساسية التالية:

**1-تدنية تكلفة رأس المال :** و ذلك من خلال تكوين توفيقه مناسبة من مصادر التمويل و قيد تدنية التكاليف و ذلك اعتمادا على التكلفة المرجحة لرأس المال ، و بالتالي فإن المؤسسة مخيرة بين الاعتماد على الاستدانة تحت قيد تكلفة سعر الفائدة و الاعتماد على تدعيم الأموال الخاصة تحت قيد توزيع أرباح الأسهم.

**2-تعظيم الإنتاج و تنويع النشاط :** لأن ذلك يساهم في تدنية التكاليف من خلال امتصاص التكاليف الثابتة بسبب العلاقة العكسية بين حجم الإنتاج و التكلفة الثابتة للوحدة حسب قانون اقتصاديات السلم ، و يتحقق ذلك بتطبيق عدة إستراتيجيات مثل إستراتيجية تنويع النشاط، و التي تؤدي إلى تعظيم الإنتاج و تقليص المخاطر الاقتصادية و المالية.

تطبيق أساليب تطبيقية محكمة، تعتمد على تنفيذ مراقبة فعالة للتكاليف باستخدام أنظمة المحاسبة التحليلية و الموازنات التقديرية.

إن تحقيق فائض القيمة يؤدي إلى توظيف هذا الفائض في استخدامات جديدة، أي نمو أصول المؤسسة و تنوع نشاطها، و تحقيق هذا النمو يؤدي إلى زيادة قدرة المؤسسة على خلق القيمة في المستقبل.<sup>1</sup>

### ثانيا: خلق القيمة كوسيلة لتقييم الأداء

عند استخدام مفهوم خلق القيمة لتقييم الأداء يمكن تقسيم الأداء الى:

1. الأداء الصناعي والتجاري للمؤسسة مقاسا بالتدفقات النقدية النادرة عن السياستين الانتاجية والتجارية ، وهو ما يسمى بالمكون الصناعي للقيمة. لخلق قيمة ذات طبيعة صناعية يشترط أن تحقق المؤسسة مردودية اقتصادية تفوق المردودية المطلوبة، مع الأخذ بعني الاعتبار للمخاطر التشغيلية الإستراتيجية.

2. الأداء المالي كنتيجة للسياسة التمويلية والتوظيفات المالية للفوائض وإدارة المخاطر المالية، وهو ما يسمى بالمكون المالي للقيمة، لخلق قيمة ذات طبيعة مالية من خلال الهيكل المالي الأمثل، لا بد من تخفيض تكلفة رأس المال ورفع معدل العائد على السهم، حيث تكون المردودية المالية المحققة أكبر من معدل العائد المطلوب من طرف المستثمر.<sup>2</sup>

### المطلب الثالث: مؤشرات خلق القيمة

تندرج مؤشرات خلق القيمة فيما يعرف بنظم قياس (تقييم) الأداء و التي كانت في بدايات ظهورها عبارة عن مقاييس أداء محاسبية تقليدية . إلا انه بالنظر لظهورها و مع تطور المؤسسات و محيطها , ظهرت أدوات قياس حديثة منها بعض المقاييس المحاسبية المقدمة في سنوات الخمسينيات و الستينيات من القرن الماضي . هذا و تلعب نظم قياس الأداء دورا رئيسيا في تطوير الخطط الإستراتيجية، بالإضافة إلى تقييم مدى تحقيق المؤسسة لأهدافها و كذلك مكافأة المسيرين .

### أولا: المقاربة المحاسبية

عرفت المؤشرات تطورات من حيث الشكل و النوع الى غاية سنة 1985 حيث اتسمت نوعية المؤشرات بالطابع المحاسبي و المالي فهي ذات صلة مباشرة بقياس العوائد و الأرباح , و استمرت هذه النظرة الى غاية سنة 1995 أين أصبح الاهتمام بمؤشرات المردودية، ذلك أن المؤشرات المحاسبية ذات الصلة بالأرباح لا تعطي صورة واضحة حول إمكانيات المؤسسة و مدى قدرتها في تحقيق نتائج عوائد بقدر يفوق قيمتها المحاسبية (الأرباح... الخ) في فترات التضخم و الوهم النقدي، لكن سرعان ما تفتنت النظرية المالية في سنة 1995 للمؤشرات المحاسبية ذات الصلة بالمر دودية، سواء تعلق الأمر بالأموال الخاصة أو بالأصول الاقتصادية أو بتدفق عوائد الاستثمار.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> الياس بن ساسي، النمو و مفهوم خلق القيمة كمؤشر للأداء المالي و الاستراتيجي للمؤسسة ، جامعة ورقلة ، 2005، ص01.

<sup>2</sup> -عماني المياء، كبحلي سلمى عائشة، خلق القيمة واقتصاد الاصول غير المادية، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 2017، ص 12، ص 322.

<sup>3</sup> -عبد الغني دادن، قراءة في الاداء والقيمة في المؤسسات الاقتصادية ، مجلة الباحث ، العدد الرابع، 2006، ص 42.

## 1. المردودية الاقتصادية (Roa):

تقيس المردودية الاقتصادية فعالية وسائل الإنتاج المستخدمة في إطار نشاطها، وتمثل تلك الوسائل (والتي تسمى أيضا الأصل الاقتصادي) في استثمار الاستغلال الاحتياج لرأس المال العامل للاستغلال، ويقارن هذا الأصل بنتيجة الاستغلال<sup>1</sup>.

وتعرف أيضا على أنها: قدرة الأصل الاقتصادي على إفراز فائض يضمن مكافأة مؤجري الأموال (المساهمين المقرضين) حيث يهتم المحلل المالي أولا بمردودية الأصل الاقتصادي التي تقاس بنسبة نتيجة الاستغلال الى الأصل الاقتصادي.

ويتم حسابها بالعلاقة التالية<sup>2</sup>:

$$\text{المردودية الاقتصادية (Re)} = \text{نتيجة الاستغلال بعد الضريبة على الأرباح} / \text{الأصل الاقتصادي}$$

كما تقيس مساهمة الأصول الاقتصادية في تكوين نتيجة الاستغلال، أي حساب مساهمة كل وحدة نقدية مستثمرة كأصول في تكوين نتيجة الاستغلال.

## 2. معدل المردودية المالية (Roe):

يشبه المردودية المالية مع اختلاف أن الأموال المستثمرة التي تظهر المقام هي أموال أصحاب المنظمة فقط و لا تدخل فيها الأموال المقترضة:

$$\text{معدل المردودية المالية} = (\text{صافي الربح بعد الضريبة} / \text{حقوق الملكية}) \times 100 \%$$

و يستخدم هذا القياس لمعرفة كفاءة إدارة الشركة في إدارة جانبي الميزانية أو مهارة استخدام الموجودات لتحقيق المبيعات (كفاءة التشغيل) وكذلك المالية لتحقيق أفضل عائد ممكن لأصحاب الشركة.

إن معدل المردودية المالية يكون دائما أصغر من العائد على حقوق الملكية عندما تحقق الشركة أرباحا، و السبب أن مقام المعادلة في العائد على حقوق الملكية أقل من مقام العائد على الاستثمار بينما البسط يبقى كما هو<sup>3</sup>.

### ثانيا: مؤشرات خلق القيمة الحديثة

من بين المؤشرات الحديثة لخلق القيمة نجد :

مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة.

المؤشرات السوقية .

<sup>1</sup>Pierre ramage, **analyse et diagnostique financière**, 2<sup>ème</sup> tirage eyrolles paris 2001p25.

<sup>2</sup>-الباس بن ساسي، تمويل احتياجات النمو الداخلي للمؤسسة، مذكرة ماجستير، جامعة ورقلة ، الجزائر، 2003ص48.

<sup>3</sup>-عبد الله عبد الله السنفي، الإدارة المالية، الطبعة الثانية 2013، دار الكتاب الجامعي-صنعا- رقم الإيداع 549-2009، ص69.

مؤشر القيمة المالية الصافية .

مؤشر الربح الاقتصادي.

### 1. مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA

يعتبر هذا المؤشر من اهم المؤشرات الحديثة للقيام بالأداء حيث يأخذ بعين الاعتبار العائد و المخاطرة و في الوقت نفسه يظهر حقيقة ان اموال الملكية لها تكلفتها كما هي الحال فيما يتعلق بالديون .

#### تعريف القيمة الاقتصادية المضافة :

تعرف القيمة الاقتصادية المضافة على انها مقياس لانجاز الربح الحقيقي، حيث مرتبط بتعظيم ثروة الملاك على مدى الزمن، وهو الفرق بين صافي الربح المعدل بعد الضرائب وتكلفة رأس المال المملوك والمقترض.<sup>1</sup>

تعرف القيمة الاقتصادية المضافة على أنها مقياس للانجاز المالي و تعتبر اقرب من أي مقياس اخر لتقدير الربح الحقيقي ، الذي يعبر عنه رياضيا بانه صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب NOPAT بعد استبعاد تكلفة رأس مال المستخدم في انتاجه ، و تحسب القيمة المضافة لفترة زمنية معينة (أ) بالطريقة التالية :  $EVAt =$

$$NOPAt - Ct . WACCt$$

حيث ان:<sup>2</sup>

EVAt: هي القيمة الاقتصادية المضافة

NOPAt: صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب

Ct: رأس مال المستثمر

WACCt: التكلفة المرجحة لرأس المال .

و بالتالي يتضح من مفهوم EVA و من كيفية قياسها انه توجد ثلاثة عوامل أساسية تدخل في حسابها هي : الربح المحاسبي قبل الضرائب .

مقدار الاستثمار المستخدم ، وعادة ما يشار إلى القيمة الدفترية لرأس مال المستخدم .

التكلفة المرجحة لرأس المال الذي يحسب وفق المعادلة التالية :

$$WACC = (D/D+E) kd(1-T) + (E/D+E)Ke$$

D: القيمة الدفترية للديون طويلة الاجل ذات الفائدة

E: القيمة الدفترية الاجمالية لحق الملكية

T: نسبة الضريبة على الدخل

KD: تكلفة التمويل الممتلك

<sup>1</sup> - ناصر بن سنة ، دراسة قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة على تفسير التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية للأسهم، مجلة أبعاد اقتصادية، المجلد 11 العدد 01، ص 214.

<sup>2</sup> - خنفرى خيضر، دور النسب والمؤشرات المالية في تقييم الاداء المالي للمؤسسات الاقتصادية. مجلة اقتصادية، العدد 27، ص 62.

2. المؤشرات السوقية: و من ابرز المؤشرات السوقية نجد :

### 1.2 القيمة السوقية المضافة MVA:

طور هذا المؤشر من قبل J.M.STERN.1990، حيث عرف هذا المؤشر على انه يمثل القيمة الحالية للقيم الاقتصادية المضافة المستقبلية المتوقعة من قبل الأسواق المالية مخصومة بتكلفة رأس المال.<sup>1</sup> حيث تمثل تقييما شاملا للأداء ابتداء من إنشاء الشركة حتى تاريخ حساب قيمتها السوقية و نظرا الى اهميتها يصل الامر في بعض الشركات الى اعادة شراء اسهمها المتداولة في السوق المالي لتتحرك قيمتها السوقية او حتى ان تدفع توزيعات ارباح للمساهمين القدامى مصدرها رأس مال المساهمين الجدد لنشر الانطباع بأن الشركة توزع ارباحا لزيادة قيمتها السوقية خاصة في حالة المضاربة.<sup>2</sup>

2.2 طرق احتساب القيمة السوقية المضافة : يعتبر معيار القيمة السوقية المضافة من المعايير الحديثة لتقييم اداء الشركات و بالتالي هناك العديد من الاجتهادات و المحاولات لايجاد الطريقة المناسبة لحسابها و من أكثر الطرق شيوعا في حساب القيمة السوقية المضافة نجد :

2-2-1 طريقة خصم القيمة الاقتصادية المضافة المستقبلية للشركة : وفق هذه الطريقة فان القيمة السوقية المضافة ما هي الا القيمة الحالية للقيمة الاقتصادية المضافة للشركة و المتوقعة خلال عمرها الانتاجي بمعنى اخر هي خصم للتدفق النقدي الناتج عن القيمة الاقتصادية المضافة للشركة خلال الزمن , و من عيوب هذه الطريقة انها تعتمد على التوقعات المستقبلية للقيمة الاقتصادية المضافة كما تعتمد على معدل الخصم لايجاد القيمة الحالية .

2-2-2 طريقة القيمة السوقية الى العائد: من المعايير الاساسية لتقييم الاسهم والسوق معا، كما ان تحليل هذا المؤشر يبين هدم او خلق القيمة للمساهم من قبل المؤسسة.<sup>3</sup>

2-2-3 طريقة الفرق بين القيمة السوقية للاسهم و القيم الدفترية : حسب هذه الطريقة القيمة السوقية المضافة تمثل الفرق بين القيمة السوقية للاسهم و القيمة الدفترية مضروبة بعدد الاسهم و البعض الاخر يعرفها على انها الفرق بين القيمة السوقية للاسهم و القيمة الاسمية للسهم مضروبة لعدد الاسهم و يتمثل نموذج احتساب القيمة السوقية المضافة وفقا للمعادلة التالية :

$$MVA = MVE - BVE$$

حيث ان :

MVA: القيمة السوقية المضافة

MVE: القيمة السوقية لاسهم الشركة ( عدد الاسهم \* سعر السهم )

<sup>1</sup>- عاباد عبد الله الكشميري، مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة لتقييم الشركات المدرجة في سوق الاسهم السعودي. المجلة العربية للنشرالعلمي، العدد23، 2020، ص209. (بتصرف).

<sup>2</sup>- خنفرى خيضر، مرجع سابق، ص63.

<sup>3</sup>- نايت عطية مريم، محددات خلق القيمة على مستوى المؤسسات الصناعية، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد05، العدد2018، ص01، ص717.

BVE: القيمة الدفترية لحقوق المالكين كما تظهر في ميزانية الشركة .

### 3. المؤشرات الاقتصادية:

مؤشر القيمة المالية الصافية VAN: تهدف مالية المؤسسة الى تحديد القيمة المالية الصافية للاستثمار للمؤسسة أو تكلفة الموارد المالية و عليه تترجم القيمة الحالية الصافية عملية انشاء القيمة الناجمة عن تكلفة توظيف الموارد المالية للمؤسسة بعبارة اخرى البحث الدائم عن التدفقات المالية المتوقعة من جهة , و معدل المردودية المطلوب لتغطية تكلفة الاصول بحسب العلاقة الآتية :<sup>1</sup>

القيمة المتشكلة = قيمة الاصل الاقتصادي - القيمة المحاسبية للاصل الاقتصادي .

مما سبق نستخلص ان مؤشرات الاداء المالي تعد من أهم محاور تقويم الاداء الاستراتيجي للشركة , حيث تمثل القيمة الاقتصادية المضافة , و القيمة السوقية المضافة توجهها حديثا تقيم من خلاله النتائج المالية للشركة , لذا تعتبر كل من المؤشرات الكلاسيكية و الحديثة من أبرز ادوات تقييم الاداء المالي , التي تساعد المديرين في ايجاد الطريقة المثلى لخلق القيمة في الوقت الحاضر و المستقبل .

### المطلب الرابع : مفاهيم أساسية حول الميزة التنافسية

يشغل موضوع الميزة التنافسية حيزا كبيرا ومكانة هامة في مجال إدارة الأعمال والإدارة الإستراتيجية، إذ تعتبر العنصر الاستراتيجي الحرج الذي يقدم فرصة جوهرية لكي تحقق المؤسسة ربحية متواصلة بالمقارنة مع المنافسين.

#### أولا: تعريف وأبعاد الميزة التنافسية

نظرا للأهمية التي يكتسبها مفهوم الميزة التنافسية سنستعرض عدة تعاريف لتوضيح هذا المفهوم من عدة زوايا، فالميزة التنافسية هي: مجال تتمتع فيه المنظمة بقدرة أعلى من منافسيها في استغلال الفرص الخارجية أو الحد من التهديدات، وتنبع الميزة التنافسية من قدرة المنظمة على استغلال مواردها المادية أو البشرية فقد تتعلق بالجودة أو التكنولوجيا أو القدرة علي خفض التكلفة أو الكفاءة التسويقية أو الابتكار والتطوير أو وفرة الموارد المالية أو تميز الفكر الإداري أو امتلاك موارد بشرية مؤهلة<sup>2</sup> .

وتعرف الميزة التنافسية على أنها ميزة أو عنصر تفوق للمنظمة يتم تحقيقه في حالة إتباعها لإستراتيجية معينة للتنافس.

<sup>1</sup> -خنفري خيضر، مرجع سابق، ص 64.

<sup>2</sup> هلال الوليد، الأسس العامة لبناء المزايا التنافسية ودورها في خلق القيمة دراسة حالة الشركة الجزائرية للهاتف النقال، مذكرة ماجستير، في علوم التسيير، تخصص علوم تجارية، جامعة محمد بوضياف مسيلة، 2009، ص 24.

وتنشأ الميزة التنافسية بمجرد توصل المؤسسة إلى اكتشاف طرق جديدة أكثر فعالية من تلك المستعملة من قبل المنافسين، حيث يكون بمقدورها تجسيد هذا الاكتشاف ميدانياً وبمعنى آخر بمجرد إحداث عملية إبداع بمفهومه الواسع. أما ميشيل بورتر 1985 porter حدد الميزة التنافسية بثلاث مفاهيم أساسية: <sup>1</sup> المفهوم الأول: الميزة التنافسية يتم على وفق عمليات محددة من شأنها أن تزيد من الأمد الزمني لها. وهذا التطوير يتمثل بنموذج القوة الخمسة وهي قوة المشترين قوة المجهزون الداخلون الجدد للصناعة المنتجات البديلة والمنافسون في ذات الصناعة.

المفهوم الثاني: الاستراتيجيات التنافسية المعتمدة من قبل المنظمة و التي تتمثل بقيادة التكلفة الشاملة قيادة التمايز والتركيز ويتم اعتمادها على السوق المستهدف فيما إذا كان سوق واسع أو سوق ضيق.

المفهوم الثالث : تحليل سلسلة القيمة والذي يستند إلى نوعين من الأنشطة التي تقوم بها المنظمة هي الأنشطة الرئيسية ( الإمداد الداخلي، الإمداد الخارجي، العمليات، التسويق، الخدمات والأنشطة السائدة ) ( البنية التحتية لشركة الموارد البشرية، التطوير التكنولوجي، التدبير ).

إذن الميزة التنافسية هي ذلك المفهوم الاستراتيجي الذي يعكس الوضع التنافسي النسبي الجيد والمستمر لمؤسسة ما إزاء منافسيها، بحيث يتجلى في شكل تقديم منتجات ذات خصائص متفردة يكون معها العميل مستعداً لدفع أكثر أو تقديم منتجات لا تقل قيمة عن منتجات المنافسين وبأسعار أقل، وبهذا المعنى يعتبر تطوير الميزة التنافسية هدفاً استراتيجياً تسعى لتحقيقه المنظمة (المؤسسة الاقتصادية) من خلال الأداء المتميز للموارد الداخلية والكفاءات الإستراتيجية ضمن أنظمة واستراتيجيات وأنشطة وعمليات المؤسسة بما يؤدي إلى تخفيض التكاليف وتحسين الجودة وبالتالي ضمان ولاء العاملين وزيادة السوق وتعظيم الربحية على المدى الطويل. <sup>2</sup>

وإستراتيجية التنافس تتحدد بمكونين رئيسيين <sup>3</sup> :

**طريقة التنافس:** وهي الإستراتيجية المتبعة من طرف المؤسسة للوصول إلى ميزة تنافسية في السوق وتتحدد وفق إستراتيجية السعر والمنتج والترويج والتوزيع -حلبة التنافس: ويقصد بها السوق المستهدفة والمنافسين للمنظمة

**أساس التنافس:** يشمل جميع ممتلكات المنظمة ومقدرتها على تحقيق ميزة تنافسية مستمرة على المدى الطويل .

### ثانياً: مصادر الميزة التنافسية

إن الميزة التنافسية تنبع من الاستغلال الأمثل للموارد المتاحة، وهذا يعني أن توفر الموارد الضرورية لممارسة النشاط محل الاعتبار يشكل مصدراً أساسياً للميزة التنافسية، لكن توفر الموارد غير كاف لضمان البقاء والاستمرار في

<sup>1</sup>-ساطوح مهدية، متطلبات تحقيق الميزة التنافسية المستدامة في ظل الدينامية المستمرة للبيئة التنظيمية، مجلة الحقوق والعلوم الانسانية، المجلد 07، العدد 03، 2008، ص 97.

<sup>2</sup>-كمال رزيق، راس المال الفكري واشكالية خلق القيمة (الميزة التنافسية) في منظمات الاعمال، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، ص 55.

<sup>3</sup>-المرجع السابق، ص 55.

العمل بل يتطلب هذا الأخير الاستغلال الأمثل لتلك الموارد ويمكن حصر مصادر الميزة التنافسية في العناصر التالية:<sup>1</sup>

**الجودة:** تشير إلى قدرة المنتج أو الخدمة على تلبية حاجات العميل، لهذا فان ضمان بقاء المؤسسة في السوق مرتبط بتنوع منتجاتها وخدماتها بطرق تجعل العملاء أكثر تطلعا إليها

**التكنولوجيا:** أكدت التجارب الحديثة أن التكنولوجيا عامل قوي من عوامل تغيير القدرات التنافسية للمؤسسة لأنها تشمل كل التطبيقات العملية للنظريات العملية و الخبرات المكتسبة لتطوير عمليات الإنتاج، وهذا ما جعل منها مصدرا متجددا لميزة التنافسية.

**المعرفة:** إن المؤسسات الناجحة هي التي تهتم بالتجميع المنظم للمعرفة من المصادر المختلفة وتحللها وتفسرها لاستنتاج مختلف المؤشرات التي تستخدم في توجيه وإثراء العمليات الإنتاجية وتحقيق التحسن في الأداء والارتفاع إلى المستويات أعلى من الانجاز لتحقيق في الأخير التميز على المنافسين .

ومن هنا أصبحت المعرفة مصدرا أساسيا من مصادر الميزة التنافسية، وهي تتمثل فيما يطلق عليه الآن رأس المال غير المادي الذي يشمل مختلف منتجات الفكر الإنساني من تقنيات نظريات ... الخ

**الموارد البشرية:** تعتبر الموارد البشرية المصدر الحقيقي لتكوين الميزة التنافسية للمؤسسة وتعزيزها لأن تحقيق التميز في أداء المؤسسة لن يستند على مجرد امتلاكها الموارد الطبيعية أو المالية أو التكنولوجية، بل يستند على قيام الأفراد بتوفير نوعيات خاصة من الموارد البشرية التي تمتلك القدرة على تعظيم الاستفادة من تلك الموارد لهذا نجد أن الأفراد هم لعنصر التنظيمي الوحيد القادر على استيعاب المفاهيم والأفكار الجديدة ومواجهة التحديات التي تفرضها الظروف التنافسية.

**الموارد المالية:** تعتبر الموارد المالية مهمة جدا بالنسبة للمؤسسة، حيث تمكنها من تعميق أنشطتها وتوسيعها على نطاق أكبر، وذلك من خلال الاعتماد على استثمارات فعالة تعمل على تحقيق الأهداف المالية والتنافسية للمؤسسة.<sup>2</sup>

### ثالثا: أنواع ومحددات ميزة التنافسية

إن وجود الميزة التنافسية يساهم في خلق وضعية تنافسية متفوقة للشركة من تحقيق أرباح أعلى من منافسيها وذلك من خلال قدرة الشركة إماعلى التميز بتكاليف منخفضة وإما من خلال تميز منتجاتها عن منافسيها، ومن خلال ما سبق يمكن أن نميز بين نوعين رئيسيين من المزايا التنافسية:<sup>3</sup>

<sup>1</sup>مولاي مصطفى سارة، دور رأس المال الفكري في تعزيز الميزة التنافسية المستدامة وخلق القيمة في المؤسسة الاقتصادية، مجلة الجزائرية والمالية، العدد 05، 2016.

<sup>2</sup>-المرجع السابق، ص 20.

<sup>3</sup>-هلالى الوليد، مرجع سابق ذكره، ص 26.

## 1. ميزة التكلفة الأقل:

معناها أن الشركة تعمل على تصميم وتصنيع وتسويق منتج أقل تكلفة بالمقارنة مع الشركات المنافسة ومما يؤدي في النهاية إلى تحقيق عوائد أكبر، وتعتبر عملية خفض التكاليف من أحد المقومات الأساسية لزيادة القدرة التنافسية للمنتج واستمرار تزايد هذه القدرة حيث أن تخفيض التكاليف ينجم عنه خفض الأسعار إلى المدى الذي يتعدى قدرة المنافسين .

### 1.1 تحقيق ميزة التكلفة الأقل:

لكي تستطيع الشركة تحقيق التميز من خلال خفض التكاليف إلى مادون تكاليف المنافسين يجب عليها معرفة العوامل المتحكمة في التكاليف ومن ثم مراقبتها، حيث أن التحكم الجيد في هذه العوامل يكسب الشركة ميزة التكلفة الأقل، وتكون المراقبة على النحو التالي:

- **مراقبة الحجم:** يمكن للشركة إن تخفض من تكاليفها من خلال التوسيع في تشكيلة المنتجات أو التوسيع في الأسواق أو النشاط التسويقي أو حتى حيازة وسائل إنتاج جديدة لكن الحجم الذي يتحكم في التكاليف يختلف من نشاطا لآخر ومن منطقة إلى أخرى وهنا تجدر الإشارة إلى أنه يتعين على الشركة المحافظة على شروط التوازن في عملية البحث عن اقتصاديات الحجم حيث يجب أن ألا يحدث تدهور في الأنشطة الأخرى.

- **مراقبة التعلم:** إن التعلم هو محصلة الجهود المبذولة والمتواصلة من طرف المستخدمين والمسيرين على حد سواء.  
- **مراقبة الروابط:** إن تمكن الشركة من إدراك الروابط الموجودة بين الأنشطة المنتجة للقيمة من جهة واستغلالها من جهة أخرى، يحسن من موقع الشركة في مجال التكاليف ويعزز قدرتها التنافسية.

- **مراقبة الإلحاق:** ويقصد بذلك إما تجميع بعض الأنشطة المهمة والمنتجة للقيمة بهدف استغلال الإمكانيات المشتركة أو نقل الخبرة المكتسبة في تسيير نشاط منتج للقيمة إلى وحدات إستراتيجية تمارس أنشطة مماثلة.

- **مراقبة الإجراءات:** غالبا ما تلجأ الشركة إلى تطبيق بعض الإجراءات بصفة مرتجلة وقد يعود ذلك إلى سوء فهم هذه الإجراءات وتسرعان ما يكشف تحليل التكاليف بضرورة إلغاء أو تغيير بعض الإجراءات التي لا تساهم إيجابيا في تحقيق ميزة التكلفة الأقل وزيادة على ذلك فهي تكلف أكثر من اللازم، وبالتالي فان مراقبة الإجراءات تساهم على فهمها وخفض التكاليف .

6- **مراقبة تموضع الأنشطة:** سواء كان هذا التوضع يخص الأنشطة فيما بينها أو يخص العملاء والموردين فان له تأثيرا على عدة عناصر من بينها: مستوى الأجور وفعالية الإمداد وسهولة الوصول إلى الموردين.

7- **مراقبة الرزنامة:** إن الشركات السبابة إلى بعض القطاعات تستفيد من ميزة التكلفة الأقل بشكل مستمر ويرجع ذلك لموقعها بالدرجة الأولى كتوظيفها الأفضل العمال والإطارات بالإضافة إلى تعاملها مع موردين ذوي خبرة إدارية..... الخ، أما القطاعات الأخرى التي تتميز بسرعة التغير في التكنولوجيا المستعملة فان الترتيب والترقب يكون هو الأفضل وذلك لتكوين صورة واضحة وشاملة عن المنافسة السائدة في القطاع .

## 2.1.1 تطبيق ميزة التكلفة الأقل: 1

إن التكاليف لا تنخفض بصورة كاملة ولكن تبعا لعمل جاد ودائم، فقدرات الشركات على تخفيض التكاليف متغيرة حتى وان كانت تملك نفس حجم الإنتاج المتراكم أو أنها تنتهج نفس السياسة وقد لا يتطلب تحسين الموقع النسبي للشركة إجراءات تصحيحية كبيرة على مستوى الإستراتيجية في حين يتطلب انتباها وإدراكا ووعيا من طرف المسيرين، وتعتبر عوامل التحفيز والتكوين وثقافة الشركة من بين العوامل المؤدية الي تخفيض التكاليف، حيث أن لكل مستخدم القدرة على تخفيض التكاليف في الإطار الذي ينشط فيه فالشركات الرائدة تقوم بوضع برامج وخطط تساعد على مراقبة تكاليف الأنشطة المولدة للقيمة ويدرسون تطورها عبر الزمن ومقارنتها مع المنافسين وبعدها يتخذون القرارات الملائمة بشأنها.

2. أفضلية التمييز: تعرف على أنها قدرة المؤسسة على تقديم منتج متميز وفريد وله قيمة مرتفعة من وجهة نظر المستهلك، مثلا جودة أعلى، خصائص خاصة بالمنتج، خدمات مابعد البيع.<sup>2</sup>

### المطلب الخامس: المدخل النظرية لبناء ميزة التنافسية مستدامة وطرق قياسها

يوجد اختلاف بين المدارس الفكرية في نظرتها إلى أسس بناء الميزة التنافسية المستدامة , فبعضها يركز على مدخل من خلال عد المهارات والقدرات الموجودة في المنظمة أساسا الخلق الميزة التنافسية وبعضها الآخر يركز النظر إلى الخارج بعد الميزة التنافسية دالة لجاذبية الصناعة والمركز والسوق. ومن بين أهم هذه المدخل: <sup>3</sup>

#### 1- مدخل الاستراتيجيات العامة

حيث يرى بور تر porter أن الإستراتيجية العامة ترتبط بالمركز النسبي للمنظمة في صناعة أو مجال ما . كون هذا المركز يحدد مدى قدرتها على تحقيق الأرباح أعلى من معدل الصناعة أو المنظمات التي يؤديها وتتمثل استراتيجيات بوتر porter التنافسية بثلاث استراتيجيات أساسية هي: قيادة الكلفة والتمايز والتركيز والتي يمكن إن تحقق المنظمات من خلالها ميزة تنافسية .

ولقد أشار إلى انه بإمكان المنظمات أن تتعقب وبنجاح أكثر من إستراتيجية قيادة الكلفة . أهم متطلباتها هي استثمار رأس مال متواصل مع توفير فريد من رأس المال في متناول اليد، إشراف محكم على العمالة، مهارات هندسية في مجال العمليات، نظام توسيع منخفض التكاليف وحوافز مبنية على تحقيق الأهداف الكمية . أما إستراتيجية التمايز أهم متطلباتها هي قدرات تسويقية قوية وكفاءات قوية في مجال البحوث الأساسية، سمعة حسنة للمنظمة في مجال الجودة و الزيادة في التكنولوجيا و راتب ومزاياه جيدة لاستقطاب العمال المهرة والعلماء والكفاءات المبدعة وحوافز نوعية بدلا من الكمية.

<sup>1</sup>-هلاي الوليد،مرجع سابق ذكره.ص27.

<sup>2</sup>-مولاي مصطفى سارة،مرجع سابق ذكره.ص104.

<sup>3</sup>-ساطوح مهدية مرجع سابق ذكره،ص100.

وأخيرا تتطلب إستراتيجية التركيز مزيج من السياسات الواضحة أنفا أتت توجه هذا المزيج إلى هدف استراتيجي معين.

## 2. مدخل التحليل الاستراتيجي

يركز هذا المدخل على دراسة البيئتين الداخلية والخارجية، فتحليل البيئة الداخلية يستهدف تحديد مجالات القدرات الجوهرية بالشكل الذي يمكن المنظمة من استخدامها بشكل فعال لتحقيق الميزة التنافسية والتفوق على المنافسين وكذلك تحديد القدرات والقبليات الداخلية، أي تحديد نقاط القوة في مواردها وقدرتها بما يسمح بتحقيق الميزة التنافسية وتحديد نقاط الضعف فيها التي تمنع المنظمة من تحقيق الميزة التنافسية.

أما البيئة الخارجية فتضم الفرص التي تتيح للمنظمة اختبار إستراتيجية جيدة وتنفيذها باتجاه تحقيق الأداء المتفوق في البيئة التنافسية. ونظرا للتغيير المستمر في بيئة المنظمة فمن الضروري تحديد الفرص المتاحة وسيجعلها أكثر عرضة من التهديدات المحتملة مما يؤدي إلى ضعف موقعها التنافسي .

## 3. مدخل سلسلة القيمة

إن سلسلة القيمة هي مجموعة من الأنشطة التي تحول المدخلات إلى مخرجات ذات قيمة للزبون وهذه العملية تتكون من الأنشطة الأساسية والأنشطة الداعمة . وقدم بور تر مصطلح القيمة المضافة الذي يستخدم لتطوير الميزة التنافسية المستدامة للمنظمة.

كما ذكر توجد طريقتان لتحقيق ذلك هي سلسلة القيمة أي مجموعة الأنشطة وتكاملها داخل المنظمة، ونظام القيمة يعد المنظمة جزءا من نظام أوسع يضم عددا من سلاسل القيمة وفهم القدرات الإستراتيجية للمنظمة أصبح غير كافي أن ينظر إلى العمليات الداخلية للمنظمة فقط. بل تكون القيمة أكبر عند النظر إلى السلسلة المجهزين والموزعين، فقدرة المنظمة على التأثير في أداء الآخرين في سلسلة القيمة يمكن أن تكون عاملا مهما مصدرا للميزة التنافسية.

## 4. مدخل النظرة المستندة إلى الموارد

وهو مدخل معاصر يركز على المنظمة ويهدف إلى تحقيق التكامل في موارد وقبليات المنظمة النادرة والقيمة وغير القابلة للإحلال وصعبة التقليد هي التي تكون قادرة على تحقيق الميزة التنافسية من خلال منافستها لغيرها من المنظمات.

وحسب هذه النظرة فالمنظمة هي مجموعة من الموارد التي تتمثل ب: الموارد المالية التي تتضمن كل الموارد النقدية التي بإمكان المنظمة استعمالها و الموارد المادية كالمصنع والمعدات والموقع والمواد الأولية والموارد البشرية التي تتمثل بالمهارات والمؤهلات وتدريب الأفراد ضمن المنظمة رأس المال الفكري وموارد المنظمة العامة وهي عناصر متنوعة خاصة بالمنظمة محددة مثل الهيكل التقرير الرسمي وتقنيات الإدارة. والنظام الداخلي للتخطيط والرقابة والثقافة

والسمعة والعلاقات مع المنظمات الأخرى . وبالنسبة لهذا المدخل فالقوة هي الموارد والقدرات التي يمكن أن تقود الى الميزة التنافسية والضعف هي الموارد والقدرات التي لا تمتلكها المنظمة لكنها ضرورية لتحقيق الميزة التنافسية. أما الفرص فهي الظروف الرئيسية و المهمة التي تحدث في البيئة التي تسمح للمنظمة بان تستغل قوتها وتتغلب على ضعف والتهديدات هي الظروف الرئيسية والمهمة التي تحدث في البيئة والتي تقف في وجه تنافس المنظمة أو في تحقيق رضا حملة الأسهم.

وقد حدد لينش lynch سبعة عناصر أساسية ينبغي أن تتسم بها موارد المنظمة لكي تكون قادرة على تحقيق ميزة التنافسية وإدامتها وهذه العناصر هي:<sup>1</sup>

- الموارد المنتقاة سابقا: تمثل بالموارد التي تستطيع المنظمة من خلالها بناء الميزة التنافسية وإدامتها كسمعتها في السوق والقوة النسبية للتنافس: وهي قوة المنافسين المتمثلة بقدراتهم الجوهرية ونوعية منتجاتهم. والقدرات المبدعة للمنظمة: وهي القدرات التي تحقق مزايا تنافسية قيمة يكون من الصعب تقليدها ومحاكاتها من قبل الآخرين، وقوة الاستمرارية: وهي استمرارية توافر الموارد التي تجعل ديمومة الميزة التنافسية باقية الأطول مدة ممكنة، صعوبة الإحلال و الاستعاضة: يصعب إحلال شيء بديل عن منتجات المنظمة والتوزيع والتخصيص الملائم: توزيع نتائج الميزة التنافسية وتخصيصها على أصحاب المصالح والحقوق كافة في المنظمة، وصعوبة التقليد: أي قوة استمرارية توافر الموارد التي تحقق ديمومة الميزة وتجعل من الصعب على المنافسين تقليدها. إن تطبيقات هذا المدخل ما تزال غير واضحة المعالم لسببين الأول هو تعدد متنوع الإسهامات الفكرية في اتجاهات متعددة. دفع باتجاه أضعاف إطار العمل المتكامل لهذه النظرة، ثانيا عدم وضوح الصورة للنظرة المستندة إلى الموارد. ويرى لينش lynch إن هذا المدخل يتطلب وضوحا أكبر لأنه يتضمن عددا من نقاط الضعف أهمها عدم وجود منطق وإرشادي بين العوامل والعناصر التي تؤخذ بنظر الاعتبار وتغير بها الموارد مع مرور الوقت.

## 5. طرق قياس الميزة التنافسية :

تكون المنظمة بحاجة إلي معرفة حجم الميزة التنافسية التي تمتلكها ويتم ذلك عبر مقاييس مختلفة تأثر بالأتي:<sup>2</sup>

**1-5 مقياس نوعية:** تنصب هذه المقاييس علي أساس مدى درجة رضا الزبون عن منتجات الشركة قياسا بالمنافسين الآخرين، ويمكن للزبائن أن يدركوا جودة المنتجات المقدمة لهم من خلال التمييز بين عدد من المستويات المختلفة لنوعية والتي تمثل الميزة التنافسية وهي :

أ. **النوعية المتوقعة:** وهي تلك الدرجة من النوعية التي يرى الزبون وجوب وجودها في المنتج وهو أمر يصعب تحقيقه في الغالب بسبب التباين والاختلاف بين خصائص وحاجات ورغبات الزبائن.

<sup>1</sup>-ساطوح مهديّة، مرجع سابق ذكره، ص 101.

<sup>2</sup>-ثامر البكري، استراتيجيات التسويق، دار اليازوري العلمية، الاردن، 2019، ص 200.

ب. النوعية المدركة: تلك الدرجة من النوعية التي يكتشفها الزبون عند اقتناؤه أو حصوله على المنتج وقد تكون أكثر أو أقل مما توقعها مما يعكس علي درجة رضاه من عدمه.

ج . النوعية القياسية: ذلك المستوى من النوعية التي تقدمها الشركة والتي تتطابق مع المواصفات الأساسية المحددة من قبلها مسبقا والمخطط لها.

2-5 مقاييس كمية: وهي المقاييس الأكثر اعتمادا من قبل المنظمة في قياس الميزة التنافسية وترتبط أساسا بالأداء المالي للمنظمة في السوق ويتم عبر عدد من المؤشرات ومن أبرزها.

أ. مقياس جودة المنتج النسبي: يمكن اعتماد هذا المقياس في المنظمات التي تتعامل بأكثر من منتج في السوق وبالتالي تحدد مستوى جودة منتجاتها قياسا بالمنافسين سواء كان ذلك بشكل يفوقها أو يساويها أو دونها. ويعتمد في تحديد هذا المقياس على أساس المردودات المتحققة من المبيعات أو التعويضات المدفوعة للمشتريين. وكما يتضح في الآتي:

نسبة الضرر جراء مستوى جودة المنتج = إجمالي مردودات المبيعات ÷ إجمالي المبيعات

أو:

إجمالي قيمة التعويضات المدفوعة للزبائن ÷ إجمالي قيمة المبيعات

ب. المنتجات الجديدة النسبية: وتعتبر عن مقدار إسهام وتأثير المنتجات الجديدة في القوة التنافسية والمبيعات المتحققة لإجمالي مبيعات الشركة، حيث تشير الدراسات إلى أن 30% من أرباح الشركات المتحققة تأتي من خلال المنتجات الجديدة التي تطرحها الشركات في السوق.

ج. الحصة السوقية: وهو مؤشر مهم في تقدير حصة المنطقة من المبيعات إلى إجمالي مبيعات الصناعة للصناعة ذاتها وكلما ارتفعت هذه النسبة كلما أشارت إلى قوة المنظمة في السوق كما يلي:

الحصة السوقية = إجمالي قيمة مبيعات الشركة ÷ إجمالي قيمة مبيعات الصناعة

كما يمكن بذات الوقت قياس القوة التنافسية للمنظمة من خلال قوة مبيعات الشركة إلى أقوى المنافسين في السوق وكما يلي: <sup>1</sup>

القوة التنافسية: إجمالي قيمة مبيعات الشركة في السوق ÷ إجمالي قيمة مبيعات أكبر المنافسين في السوق

وكما كانت النتيجة تقرب إلى 1 فإن ذلك يعني بان الشركة ذات قوة تنافسية كبيرة في السوق والعكس صحيح أما إذا كانت النتيجة 1 فإن ذلك يعني بان الشركة هي الأقوى والقائدة السوق لكون قيمة مبيعاتها تمثل بذات الوقت قيمة أكبر المنافسين في السوق.

<sup>1</sup>-المرجع السابق، ص 201.

نسب الربحية: وهي تلك المقاييس المالية التي تعبر عن نتائج الأعمال التجارية التي تقوم بها ومن أبرز هذه النسب هي:<sup>1</sup>

هامش الربح من المبيعات = صافي الدخل ÷ إجمالي قيمة المبيعات × 100

العائد على الاستثمار = صافي الربح ÷ مجموع قيمة الموجودات × 100

العائد على حق الملكية = صافي الربح ÷ حق الملكية × 100

وبطبيعة الحال إن ارتفاع هذه النسب قياساً بالمنافسين يعطي مؤشر مهم على تحقيق الميزة التنافسية.

<sup>1</sup>- المرجع السابق 202.

## المبحث الثاني: الدراسات السابقة

سوف نتناول في هذا المبحث الدراسات السابقة التي تناولت ذات الموضوع أو مشابه له، حيث تم تقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب، خصص الأول للدراسات باللغة العربية، بينما المطلب الثاني تناول الدراسات باللغة الأجنبية والثالث وافق الدراسة الحالية من الدراسات السابقة.

## المطلب الأول: الدراسات باللغة العربية

**1-دراسة بن سعد وسيلة 2016، بعنوان "تقييم المؤسسة ودوره في تحقيق ميزة تنافسية.مذكرة ماجستير، في علوم التسيير، جامعة جيلالي اليابس، سيدي بالعباس<sup>1</sup>.**

هدفت هذه الدراسة الى إجراء عملية تقييم ودراسة حالة تمثلت في مؤسسة enie "للصناعات الالكترونية بسيدي بالعباس"، حيث تم تقييم هذه المؤسسة من حيث الأداء خلال السنوات الثلاث و ذلك باستعمال تحليل مالي لكل من الميزانية و جدول حسابات النتائج. توصلت الدراسة الى:

- لوقوف عند مصطلح واحد يعبر عن قيمة المؤسسة، هذا ما يسهل و يوحد العمل بالنسبة للقائمين بعملية التقييم.

- تطرح مقارنة التدفقات إشكالا في تحديد عناصر حسابها ( تحديد تكلفة رأس المال ، تحديد معدل الاستحداث ، الفترة المأخوذة لحساب القيمة النهائية ) مما يجعل تطبيقها من طرف الخبراء ينتج اختلافا في قيمة نفس المؤسسة في ظل عدم الإجماع على مكوناتها.

- إن التسيير المالي داخل المؤسسة متذبذب و غير عقلاي، كما أنه لا يقوم على أسس علمية و بالتالي قد لا يحقق نتائج تنافسية في مواجهة المؤسسات المنافسة.

**2.دراسة معاريف محمد،(2013)،بعنوان دراسة الميزة التنافسية في المؤسسة الاقتصادية-دراسة حالة المؤسسات الجزائرية في قطاع التامين-،رسالة دكتوراة في العلوم الاقتصادية.جامعة أبي بكر القايد، تلمسان.**

هدف هذا البحث إلى إجراء دراسة استقصائية، على عينة من عملاء الشركات الجزائرية في قطاع التأمين، وقد خلصت هذه الدراسة الى بولاية سعيدة وخلصت هذه الدراسة بغياب شبع تام لثقافة التأمين لدى العملاء، في هذا القطاع ما يفرض على المؤسسات بذل مجهودات على المستوى الداخلي فيما يتعلق بالتسيير الاستراتيجي والخارجي فيما يتعلق بارساء نظام فعال مع العملاء لبعث ثقافة تنظيمية تأمينية.

**3.دراسة (عبد الحكيم عبد الاله النور)، 2009 هي عبارة عن أطروحة دكتوراة بعنوان (الأداء التنافسي لشركات صناعة الأدوية الأردنية في إطار الانفتاح الاقتصادي) صادرة عن كلية الاقتصاد بسوريا حيث هدفت**

<sup>1</sup> بن سعد وسيلة، "تقييم المؤسسة ودوره في تحقيق ميزة تنافسية.مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة جيلالي اليابس، سيدي بالعباس، 2016.

هذه الدراسة الى التعرف عن عوامل تعزيز التنافسية وفق نموذج العالم بورتر (porter) في التنافسية على الأداء التنافسي لشركات الأدوية الأردنية، اعتمدت الدراسة على متغيرات الأداء التنافسي، بمعنى مدى تأثير المؤشرات المالية و الاقتصادية كالنمو في القيمة المضافة و نمو في الحصة السوقية على بناء الميزة التنافسية من خلال اختراع أسواق جديدة ، تحقيق براءات اختراع و تنوع في أساليب العمل و هذا ما يؤدي بالمؤسسة الى اكتسابها لمكانة مميزة.

**4.دراسة الوليد هاللي(2008)**مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، وتناول هذه الدراسة، بعنوان **الأسس العامة لبناء المزايا التنافسية ودورها في خلق القيمة**، بجامعة المسيلة. تهدف هذه الدراسة إلى التزويد بقاعدة نظرية في مجال الميزة التنافسية ومفهوم خلق القيمة، وأيضاً إبراز الدور الكبير الذي تلعبه الأسس العامة لبناء الميزة التنافسية في خلق القيمة، كما قام الباحث بتشخيص حالة الشركة الجزائرية للهاتف النقال، باعتبارها مؤسسة اقتصادية يفترض فيها أن تقوم بتحقيق التفوق من خلال الاستغلال الأمثل لمواردها وطرح خدمات تتميز بالجودة العالية، فضال عن تحديث منتجاتها وتحقيق الاستجابة السريعة لعملائها.

### المطلب الثاني: الدراسات باللغة الأجنبية

#### 1.دراسة FelixOrishede (2021)<sup>1</sup>

هدفت هذه الدراسة الى تأثير الميزة التنافسية على خلق القيمة وربحية الشركة باستخدام نسخة من الاستبيان المكون من ثلاثة مقاييس منفصلة ثم استخدام سثلاث بنى للموارد التنظيمية والقدرات الدينامكية على عينة من 264 موظف باستخدام الانحدار الخطي البسيط والتحليل الاحصائي الوصفي لتحليل البيانات،توصلت النتائج الى وجود علاقات مهمة بين الموارد التنظيمية والقدرات الدينامكية والكفاءات المميزة وخلق القيمة والربحية، مما يعني وجود علاقات ايجابية بين المتغيرات.

#### 2.دراسة Nguyen, Hoan(2020)<sup>2</sup>

الهدف من هذا البحث هو دراسة تأثير الميزة التنافسية على الأداء المالي في الشركات الصغيرة والمتوسطة (SMEs) في هانوي. تم إجراء دراسة استقصائية شملت 120 من المحاسبين وموظفي المبيعات ومجالس إدارة الشركات الصغيرة

<sup>1</sup>FelixOrishede RELATIONSHIP BETWEEN COMPETITIVE ADVANTAGE AND VALUE CREATION AND PROFITABILITYIN THE FIRM, African Journal of Social and Behavioural Sciences (AJSBS) Volume 11, Number 2(2021)

<sup>2</sup>Nguyen, Hoan, The Influence of Competitive Advantage on Financial Performance: A Case Study of SMEs in Vietnam, The Journal of Asian Finance, Economics and Business, Volume 9 Issue 8. cit: [https://koreasciencekr.translate.google.com/article/JAKO202112748674986.page?\\_x\\_tr\\_sl=en&\\_x\\_tr\\_tl=ar&\\_x\\_tr\\_hl=ar&\\_x\\_tr\\_pto=op.sc](https://koreasciencekr.translate.google.com/article/JAKO202112748674986.page?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=ar&_x_tr_hl=ar&_x_tr_pto=op.sc), T:04/09/2022.

والمتوسطة لجمع البيانات. من خلال منهجية الكمية ، استخدمنا تحليل الارتباط ألفا و EFA والارتباط في كرونباخ لتحديد العلاقة بين الميزة التنافسية والمتغير التابع - الأداء المالي. أظهرت النتائج أن الميزة التنافسية كانت لها علاقة إيجابية بالأداء المالي. لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في مستوى الأداء المالي في الشركات الصغيرة والمتوسطة في هانوي من حيث الجنس وبين المجموعات الثلاث المذكورة للتوصيف الوظيفي.

## 2. دراسة Wijayanto.A (2019)<sup>1</sup>

الهدف من هذه الدراسة هو دراسة التأثير المباشر للتوجه الريادي ولابتكاري على الأداء المالي من خلال الميزة التنافسية على عينة من الشركات الصغيرة والمتوسطة في مجال الصناعة باستخدام برنامج SEM أظهرت النتائج أن هناك تأثير للميزة التنافسية على الاداء المالي للشركة، وان الشركة التي تتمتع بميزة تنافسية تتفوق في الأداء المالي على الشركات بخلق قيمة اقتصادية، واطهر اختبار التأثير الغير مباشر أن التوجه الريادي له تأثير غير مباشر على الأداء المالي.

## 3. دراسة ARIK SUSBIYANI (2015)<sup>2</sup>

الهدف من هذه الدراسة هو معرفة تأثير الميزة التنافسية على الاداء المالي وقيمة الشركة لعينة من 30 شركة تصنيع في اندونيسيا خلال الفترة 2010-2016، من خلال تحليل البيانات الموجودة في البيانات المالية للشركة، وتوصلت النتائج ان للميزة التنافسية تأثير هام وايجابي على الاداء المالي، ويظهر الاداء المالي ايضا تأثيرا ايجابيا على قيمة الشركة.

### المطلب الثالث: ما يميز دراستنا الحالية عن الدراسات السابقة

من حيث الهدف: هدفت الدراسات السابقة الى دراسات خلق القيمة ومحدداتها ودورها في تقييم المؤسسة، ومنها ما ركز على دراسة بعض المتغيرات وتأثيرها على الميزة التنافسية للمؤسسات الاقتصادية، في حين ان دراستنا حاولت الجمع بين متغير القيمة ودراسة آلياته ومحاولة معرفة اثرها في تعزيز الميزة التنافسية للمؤسسات الاقتصادية.

من حيث الفترة والعينة: اهتمت دراسات التي تناولت موضوع خلق القيمة بقياسه على مستوى الشركات المدرجة في البورصة، في حين اهتمت الدراسات التي تناولت موضوع الميزة التنافسية بدراساته بأسلوب دراسة حالة

<sup>1</sup> Wijayanto. *The effect of competitive advantage on financial performance and firm value: evidence from indonesian manufacturing companies*, Doctoral Candidate, Doctoral Program of Business Administration, University of Brawijaya, Malang, Indonesia, 2009.

<sup>2</sup>ARIK SUSBIYANI, *SMEs' Strategies for Improving Financial Performance Through Competitive Advantages*, 1Universitas Muhammadiyah Jember, JL Karimata No. 49 Jember, 2Universitas Muhammadiyah Jember, JL Karimata No. 49 Jember, 3Universitas Mataram, Jl. Majapahit No. 62 Mataram. Vol. 37, No. 2nd (December, 2021 )

في شركات ،اختلفت دراستنا عنه من حيث دراستنا ستدرس العلاقة بين المتغيرين آليات خلق القيمة والميزة التنافسية في عينة من الشركات المدرجة في بورصة عمان للفترة 2007-2020.

**من حيث الطريقة :** اعتمدت الدراسات السابقة في دراسة موضوع الميزة التنافسية ودورة في خلق القيمة على الدراسة التحليلية والقياسية ، مايميز دراستنا عن سابقيها أننا سندرس العلاقة بين متغير آليات خلق القيمة ومتغير الميزة التنافسية بعلاقة قياسية.

## خلاصة الفصل :

تم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين بحيث تم التطرق في المبحث الأول إلى المفاهيم المتعلقة بخلق القيمة والميزة التنافسية، والمؤشرات التي تقيس خلق القيمة والتي شهدت عدة تطورات حيث يسعى الباحثون في كل مرة للمبحث والوصول إلى المؤشر والمقياس الملائم الذي يقيس قدرة المؤسسة على خلق القيمة وكيف تستطيع المؤسسة تحقيق ميزة تنافسية، بينما خصص المبحث الثاني لعرض الدراسات السابقة واقرها إلى موضوع دراستنا وما يميز دراستنا عن المواضيع السابقة.

الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر آليات خلق القيمة  
على الميزة التنافسية للشركات الصناعية المدرجة  
في سوق الأوراق المالية

تمهيد:

نتطرق في هذا الفصل الى الدراسة التطبيقية من خلال اختبار دور آليات خلق القيمة في تعزيز الميزة التنافسية بورصة عمان خلال الفترة (2007-2020)، ويتكون هذا الفصل من مبحثين الأول خصص للمنهجية والأدوات المستخدمة في الدراسة أما الثاني فيتضمن مناقشة وتحليل النتائج المتواصل إليها.

### المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة

نحاول من خلال هذا المبحث للتعرف على المنهجية والأدوات المستخدمة التي تم اعتمادها في الموضوع قيد

الدراسة وذلك على النحو التالي:

#### المطلب الأول: طريقة الدراسة

نتناول في هذا المطلب مجتمع وعينة الدراسة، بالإضافة الى مصادر جمع البيانات ومتغيرات الدراسة.

#### الفرع الأول: مجتمع وعينة الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة في الشركات المدرجة في بورصة عمان، أما فيما يخص عينة الدراسة فتمثلت في خمس شركات مدرجة في بورصة عمان وهي (شركة فيلادلفيا لصناعة الادوية، شركة الحياة للصناعات الدوائية، شركة المركز العربي للصناعات الدوائية، شركة دار الدواء للتنمية والاستثمار، شركة الشرق الأوسط للصناعات الدوائية والكيمائية والمستلزمات الطبية) وذلك باستعمال البيانات المتعلقة بالفترة الزمنية من 2007 الى غاية 2020. وتم اختيار هذه المؤسسات بناء على نشاطها في نفس القطاع وهو قطاع صناعة الأدوية، وتوفر القوائم المالية لجميع المؤسسات العينة لنفس الفترة.

#### الفرع الثاني: حدود الدراسة ومصادرها

حدود الدراسة: تمثلت حدود الدراسة في الفترة الزمنية من سنة 2007 إلى 2020، وأما الحدود المكانية فتمثلت في السوق عمان المالي.

مصادر الدراسة: اعتمدنا في بحثنا هذا على مصدرين أساسيين لجمع المعلومات وذلك على النحو التالي:

- المصادر الثانوية: لجأنا في بحثنا هذا للحصول على معلومات حول الإطار النظري لمصادر ثانوية والتي تتمثل في الأبحاث والدراسات السابقة حول موضوع الدراسة وهي الأطروحات والمقالات والمراجع المختلفة من الكتب، كما اطلعنا على مواقع الأنترنت.
- المصادر الأولية: أخذت من التقارير المالية السنوية لبورصة عمان لجمع المعلومات المعالجة للجانب التطبيقي بغرض القيام بدراسة تطبيقية لآليات خلق القيمة ودورها في تعزيز الميزة التنافسية.

#### الفرع الثالث: متغيرات الدراسة

بغرض تحديد طبيعة العلاقة بين اليات خلق القيمة ودورها في تعزيز الميزة التنافسية سنقوم باستعمال ثلاثة متغيرات هم:

المتغير التابع: يتمثل هذا المتغير في الحصة السوقية والتي تعطى بالقانون التالي:

$$\text{الحصة السوقية} = \frac{\text{الحصة السوقية للشركة}}{\text{الحصة السوقية للقطاع}}$$

المتغيرات المستقلة: تتمثل في آليات خلق القيمة. ونذكرها على النحو التالي:

الجدول (2. 1) المتغيرات المستقلة لآليات خلق القيمة

الرمز المعبر عنها	كيفية حسابها	المتغيرات
ROA	نتيجة الاستغلال بعد الضريبة/الأصل الاقتصادي	المردودية الاقتصادية
ROE	النتيجة الصافية/ حقوق الملكية	المردودية المالية
BVPS	القيمة السوقية/ القيمة الدفترية	القيمة السوقية الى القيمة الدفترية

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الدراسات السابقة

#### الفرع الرابع: فرضيات الدراسة

يمكن تقسيم فرضيات الدراسة إلى:

الفرضية الأولى: توجد علاقة موجبة بين المردودية الاقتصادية والميزة التنافسية مقاس بالحصة السوقية.

الفرضية الثانية: توجد علاقة موجبة بين المردودية المالية والميزة التنافسية مقاس بالحصة السوقية.

الفرضية الثالثة: توجد علاقة موجبة بين مؤشر القيمة السوقية الى القيمة الدفترية والميزة التنافسية مقاس بالحصة السوقية.

#### المطلب الثاني: الأدوات المستخدمة في الدراسة

لمعالجة وتفريغ البيانات المالية لمتغيرات الدراسة والتي تكون في شكل جداول تم استخدام برنامج Excel.2016، وذلك من أجل حساب محددات خلق القيمة. ولتقدير معالم النموذج المفسر للدراسة تم استخدام نماذج بنال التي تأخذ بعين الاعتبار أثر تغير الزمن وأثر تغير الوحدات المقطعية في بيانات عينة الدراسة، وعليه فإن بيانات بنال تجمع بين ثلاثة نماذج رئيسية وهي:

#### ■ نموذج الانحدار التجميعي (Pooled OLS Regression Model)

يعتبر هذا النموذج من أبسط نماذج بانل حيث تكون فيه جميع المعاملات  $\beta_1$ ،  $\beta_2$ ، ثابتة لجميع الفترات الزمنية (يهمل تأثير الزمن)، وبغرض التقدير تستخدم طريقة المربعات الصغرى العادية بعد أن ترتب قيم المتغير التوضيحي وقيم متغير الاستجابة بدءاً من أول مجموعة بيانات مقطعية وهكذا.

#### ■ تقدير نموذج انحدار الآثار الثابتة (Fixed Effect OLS Model)

يقصد بنموذج الآثار الثابتة بأن المعلمة  $\beta_1$  لكل مجموعة بيانات مقطعية لا تتغير خلال الزمن، إنما التغير يكون فقط في مجاميع هذه البيانات. ويهدف هذا النموذج لمعرفة سلوك كل مجموعة بيانات مقطعية بمفردها وذلك

من خلال جعل المعلمة  $\beta_1$  تتفاوت من مجموعة إلى أخرى مع بقاء معاملات الميل ثابتة لكل مجموعة من البيانات المقطعية.

■ تقدير نموذج انحدار الأثر العشوائي (Random Effect OLS Model)

يكون نموذج انحدار الأثر العشوائي ملائماً في حالة وجود خلل في إحدى الفرضيات التي يقوم عليها نموذج انحدار الآثار الثابتة والتي تنص على أن حد الخطأ العشوائي  $\epsilon_i$  يتبع توزيعاً طبيعياً بمتوسط مساوي للصفر، وتباين مساي  $\sigma_{\epsilon}^2$  ولكي تكون معلمات النموذج صحيحة وغير متحيزة يجب أن يكون تباين الخطأ لجميع البيانات المقطعية ثابتاً ولا يوجد ارتباط ذاتي بين كل مجموعة من هذه البيانات خلال فترة زمنية معينة. وتستخدم طريقة المربعات الصغرى المعممة في عملية التقدير<sup>1</sup>

<sup>1</sup>زكرياء يحي جمال، اختيار النموذج في نماذج البيانات الطولية الثابتة والعشوائي، المجلة العراقية للعلوم الإحصائية (21) 2012 ص 2070.

### المبحث الثاني: عرض نتائج دراسة، تحليلها وتفسيرها

بعدما تطرقنا في المبحث السابق للتعريف بمتغيرات الدراسة والأدوات المستعملة في قياسها، سنحاول في هذا المبحث معرفة إذا ما كان هناك دور لآليات خلق القيمة في تعزيز الميزة التنافسية.

#### المطلب الأول: تقديم نتائج الدراسة

سنقوم في هذا المطلب بتقديم النتائج المتوصل إليها في كل من الدراسة الإحصائية والدراسة القياسية.

#### الفرع الأول: نتائج الدراسة الإحصائية لمتغيرات الدراسة

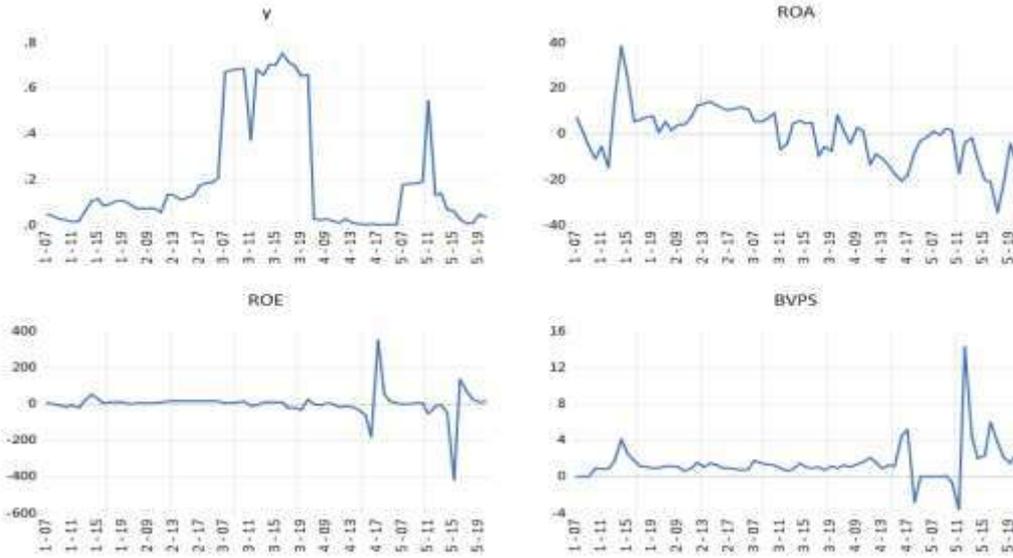
نقوم في هذه الفقرة وبالاستعانة بالأشكال البيانية الموضحة لتطور قيم بعض المؤشرات الإحصائية لمتغيرات الدراسة، ووضع تفسير إحصائي يمكننا من استخلاص بعض النتائج التي تفيد في فهم السلوك العام لهذه المتغيرات خلال فترة الدراسة.

الجدول (2.2): قيم بعض المؤشرات الإحصائية لمتغيرات الدراسة

	Y	ROA	ROE	BVPS
Mean	0.200000	-0.358186	1.649043	1.461486
Median	0.095289	1.173500	6.432000	1.100500
Maximum	0.754242	38.39700	350.0920	14.26500
Minimum	0.000997	-34.39800	-412.3730	-3.499000
Std. Dev.	0.251102	11.93766	73.50430	2.102419
Skewness	1.299405	-0.020437	-1.170920	3.285676
Kurtosis	2.990776	4.027884	22.93028	21.60523
Jarque-Bera	19.69886	3.086461	1174.542	1135.567
Probability	0.000053	0.213690	0.000000	0.000000
Sum	14.00000	-25.07300	115.4330	102.3040
Sum Sq. Dev.	4.350592	9833.039	372798.8	304.9914
Observations	70	70	70	70

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج Eviews.12

الشكل (2.1) الشكل البياني لمتغيرات الدراسة



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج Eviews.12

من خلال الجدول (2-2) والشكل (2-1) أعلاه يتبين من أن:

1. بالنسبة للمتغيرة المستقلة (المردودية الاقتصادية): تراوحت بين أقل قيمة وهي %34.39- وأعلى قيمة وهي %38.39 أي بمتوسط حسابي بلغ -0.35% وانحراف معياري بلغ %11.93
2. بالنسبة للمتغيرة المستقلة (المردودية المالية): تراوحت بين أقل قيمة وهي %412.37- وأعلى قيمة وهي %350.09 أي بمتوسط حسابي بلغ %1.64 وانحراف معياري بلغ %73.50.
3. بالنسبة للمتغيرة المستقلة (القيمة السوقية الى القيمة الدفترية): تراوحت بين أقل قيمة وهي - %3.49 وأعلى قيمة وهي %14.26 أي بمتوسط حسابي بلغ %1.46 وانحراف معياري بلغ %2.10.
4. بالنسبة للمتغيرة التابعة (الحصة السوقية): تراوحت بين أقل قيمة وهي %0.009 وأعلى قيمة وهي %0.75 أي بمتوسط حسابي بلغ %0.2 وانحراف معياري بلغ %0.25.

الفرع الثاني: علاقة الارتباط بين متغيرات الدراسة

نستعمل لهذا الغرض معامل الارتباط حيث يفترض أن المتغيرين X و Y كميين، وأن العلاقة بينهما هي علاقة خطية. ويُعبر هذا المعامل عن قوة واتجاه العلاقة بين المتغيرين (ظاهرتين) فقط، حيث العلاقة إما أن تكون طردية إذا كان هذا المعامل بإشارة موجبة، أو عكسية إذا كان بإشارة سالبة.

الجدول (3.2) معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة

Covariance Analysis: Ordinary

Date: 09/11/22 Time: 20:27

Sample: 2007 2020

Included observations: 70

Covariance				
Probability	Y	ROA	ROE	BVPS
Y	0.062151 -----			
ROA	0.523160 0.1426	140.4720 -----		
ROE	-0.406291 0.8544	136.8585 0.1908	5325.698 -----	
BVPS	-0.073430 0.2439	-2.740102 0.3613	15.83902 0.3917	4.357021 -----

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج Eviews.12

نلاحظ من بيانات الجدول (2-3) ما يلي:

- وجود علاقة عشوائية ليس لها دلالة احصائية بين كل من "المردودية الاقتصادية" (ROA) و"الميزة التنافسية" مقاس بالحصصة السوقية (Y).
- وجود علاقة عشوائية ليس لها دلالة احصائية بين كل من "المردودية المالية" (ROE) و"الميزة التنافسية" مقاس بالحصصة السوقية (Y).
- وجود علاقة عشوائية ليس لها دلالة احصائية بين كل من "المردودية المالية" (ROE) و"المردودية الاقتصادية" (ROA).

- وجود علاقة عشوائية ليس لها دلالة احصائية بين كل من " القيمة السوقية الى القيمة الدفترية " (BVPS) و"الميزة التنافسية" مقاس بالحصة السوقية (Y).
- وجود علاقة عشوائية ليس لها دلالة احصائية بين كل من " القيمة السوقية الى القيمة الدفترية " (BVPS) و"المردودية الاقتصادية" (ROA).
- وجود علاقة عشوائية ليس لها دلالة احصائية بين كل من " القيمة السوقية الى القيمة الدفترية " (BVPS) و"المردودية المالية" (ROE).

### الفرع الثالث: تقدير نماذج دراسة علاقة آليات خلق القيمة ودورها في تعزيز الميزة التنافسية

البيانات المتاحة عن الحصة السوقية كمتغير تابع والمردودية الاقتصادية، المردودية المالية والقيمة السوقية الى القيمة الدفترية كمتغيرات مستقلة والغرض هو تقدير العلاقة الدالية بين المتغيرات لبحث توافقها مع النظرية المالية. بمعنى الهدف هو وصف العلاقة وليس التنبؤ. نستخدم لهذا الغرض نماذج بنال ونميز في هذا المنهج ثلاثة أشكال رئيسية من النماذج هي:

- نموذج الانحدار التجميعي؛
- نموذج التأثيرات الثابتة؛
- نموذج التأثيرات العشوائية.

### أولاً: تقدير العلاقة بين آليات خلق القيمة والحصة السوقية

#### 1. نموذج الانحدار التجميعي:

نتائج التقدير كانت كالتالي:

الجدول (4.2) النتائج المقدرة لنموذج الانحدار التجميعي للحصة السوقية بدلالة اليات خلق القيمة

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 09/09/22 Time: 14:52

Sample: 2007 2020

Periods included: 14

Cross-sections included: 5

Total panel (balanced) observations: 70

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.222166	0.036630	6.065170	0.0000
ROA	0.003571	0.002581	1.383710	0.1711
ROE	-0.000126	0.000419	-0.300779	0.7645
BVPS	-0.014150	0.014548	-0.972609	0.3343
Root MSE	0.243296	R-squared	0.047600	
Mean dependent var	0.200000	Adjusted R-squared	0.004309	
S.D. dependent var	0.251102	S.E. of regression	0.250560	
Akaike info criterion	0.125209	Sum squared resid	4.143504	
Schwarz criterion	0.253695	Log likelihood	-0.382329	
Hannan-Quinn criter.	0.176245	F-statistic	1.099537	
Durbin-Watson stat	0.116889	Prob(F-statistic)	0.355661	

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج Eviews.12

وتكون المعادلة كالاتي:

$$Y = 0.00430224751532*ROA - 0.000249633895887*ROE + 0.0365724464711*BVPS$$

نلاحظ من خلال الجدول (2-4) ما يلي:

- للثابت C معنوية إحصائية عالية جدا، ويفسر هذا بوجود متغيرات أخرى تفسر المتغير التابع؛ ويتوافق هذا مع النظرية المالية.
- ليس لمعامل المتغيرات المستقلة "المردودية الاقتصادية"، "المردودية المالية" و "القيمة السوقية الى القيمة الدفترية" دلالة إحصائية وذلك من خلال ملاحظة القيمة الاحتمالية التي كانت أكبر من 0.05 حيث بلغت 0.17، 0.76، 0.33 على الترتيب.

## 2. نموذج التأثيرات الثابتة

نتائج التقدير كانت كالاتي:

الجدول (5.2) النتائج المقدره لنموذج التأثيرات الثابتة للحصة السوقية بدلالة اليات خلق القيمة

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 09/11/22 Time: 19:47

Sample: 2007 2020

Periods included: 14

Cross-sections included: 5

Total panel (balanced) observations: 70

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.217018	0.010741	20.20520	0.0000
ROA	0.002728	0.000964	2.829014	0.0063
ROE	-1.82E-05	0.000122	-0.148751	0.8822
BVPS	-0.010955	0.004345	-2.521458	0.0143

## Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	0.068294	R-squared	0.924957
Mean dependent var	0.200000	Adjusted R-squared	0.916485
S.D. dependent var	0.251102	S.E. of regression	0.072566
Akaike info criterion	-2.301430	Sum squared resid	0.326481
Schwarz criterion	-2.044459	Log likelihood	88.55006
Hannan-Quinn criter.	-2.199358	F-statistic	109.1706
Durbin-Watson stat	1.413689	Prob(F-statistic)	0.000000

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج Eviews.12

وتكون المعادلة كالتالي:

$$Y = 0.217017614865 + 0.00272751855214*ROA - 1.82134293577e-05*ROE - 0.0109550314467*BVPS + [CX=F]$$

نلاحظ من خلال الجدول (2-5) ما يلي:

- للثابت C معنوية إحصائية عالية جدا، ويفسر هذا بوجود متغيرات أخرى تفسر المتغير التابع؛ ويتوافق هذا مع النظرية المالية.
- وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين "المردودية الاقتصادية" و"الميزة التنافسية" مقياس بالحصة السوقية، وذلك من خلال ملاحظة القيمة الاحتمالية التي كانت أقل من 0.05 حيث بلغت 0.0063.
- وجود علاقة عكسية غير دالة إحصائية بين "المردودية المالية" و"الميزة التنافسية" مقياس بالحصة السوقية وذلك من خلال ملاحظة القيمة الاحتمالية التي كانت أكبر من 0.05 حيث بلغت 0.8822.
- وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين "القيمة السوقية الى القيمة الدفترية" و"الميزة التنافسية" مقياس بالحصة السوقية، وذلك من خلال ملاحظة القيمة الاحتمالية التي كانت أقل من 0.05 حيث بلغت 0.0143.

### 3. نموذج التأثيرات العشوائية

نتائج التقدير كانت كالتالي:

الجدول (6.2) النتائج المقدرة لنموذج التأثيرات العشوائية للحصة السوقية بدلالة آليات خلق القيمة

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 09/11/22 Time: 19:48

Sample: 2007 2020

Periods included: 14

Cross-sections included: 5

Total panel (balanced) observations: 70

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.217415	0.035362	6.148228	0.0000
ROA	0.002816	0.000944	2.983348	0.0040
ROE	-2.47E-05	0.000122	-0.202190	0.8404
BVPS	-0.011198	0.004334	-2.583959	0.0120

#### Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.075345	0.5188
Idiosyncratic random	0.072566	0.4812

#### Weighted Statistics

Root MSE	0.089801	R-squared	0.128093
Mean dependent var	0.049855	Adjusted R-squared	0.088460
S.D. dependent var	0.096865	S.E. of regression	0.092482
Sum squared resid	0.564492	F-statistic	3.232035
Durbin-Watson stat	0.819027	Prob(F-statistic)	0.027812

#### Unweighted Statistics

R-squared	0.044810	Mean dependent var	0.200000
Sum squared resid	4.155641	Durbin-Watson stat	0.111255

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج Eviews.12

وتكون المعادلة كالتالي:

$$Y = 0.217415270276 + 0.00281594253864*ROA - 2.47413646966e-05*ROE - 0.0111980843571*BVPS + [CX=R]$$

نلاحظ من خلال الجدول (2-6) ما يلي:

- للثابت C معنوية إحصائية عالية جدا، ويفسر هذا بوجود متغيرات أخرى تفسر المتغير التابع؛ ويتوافق هذا مع النظرية المالية.
- وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين "المردودية الاقتصادية" و"الميزة التنافسية" مقاس بالحصة السوقية، وذلك من خلال ملاحظة القيمة الاحتمالية التي كانت أقل من 0.05 حيث بلغت 0.0040.
- وجود علاقة عكسية غير دالة إحصائية بين "المردودية المالية" و"الميزة التنافسية" مقاس بالحصة السوقية وذلك من خلال ملاحظة القيمة الاحتمالية التي كانت أكبر من 0.05 حيث بلغت 0.8404.
- وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين "القيمة السوقية الى القيمة الدفترية" و"الميزة التنافسية" مقاس بالحصة السوقية، وذلك من خلال ملاحظة القيمة الاحتمالية التي كانت أقل من 0.05 حيث بلغت 0.0120.

#### ثانيا: المفاضلة بين النماذج الحصة السوقية بدلالة آليات خلق القيمة

للمفاضلة بين النماذج تجري اختبار Lagrange Brunch- Pagan LM وهو أول اختبار نقوم به ويهدف لمفاضلة بين النماذج الثلاثة (النموذج التجميعي ضد نموذج التأثيرات الثابتة والعشوائية) فإذا كان نموذج LM أقل من 5% فإننا نرفض الفرضية الصفرية (نموذج الانحدار التجميعي) ونقبل الفرضية البديلة (نموذج التأثيرات العشوائية والثابتة)، وتعطى فرضيات اختبار LM كالتالي:

- الفرضية الصفرية: النموذج التجميعي؛
- الفرضية البديلة: نموذج التأثيرات الثابتة والنموذج العشوائي.

نتائج الاختبار يوضحها الجدول (2-7) ادناه:

#### الجدول (7.2) نتائج اختبار LM للحصة السوقية بدلالة آليات خلق القيمة

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided  
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	378.6633 (0.0000)	7.911003 (0.0049)	386.5743 (0.0000)

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج Eviews.12

من خلال نتائج اختبار LM الموضحة في الجدول (2-7) الذي يبين نتائج المفاضلة باستخدام اختبار LM أن القيمة الاحتمالية بلغت (0.0000) وهي أقل من 0.05 وعليه فأنا نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة وعليه فإن النموذج الملائم هو نموذج التأثيرات الثابتة والنموذج العشوائي. ويهدف اختيار النموذج المناسب لمتغيرات الدراسة نستعمل اختبار (Hausman Test) الذي يهدف الى المفاضلة بين نموذج الآثار الثابتة وبين نموذج الآثار العشوائية لمعرفة أيهما الأكثر تفسيراً للظاهرة محل الدراسة وذلك تحت الفرضيات التالية:

- الفرضية الصفرية: نموذج الآثار العشوائية هو الأنسب؛

- الفرضية البديلة: نموذج الآثار الثابتة هو الأنسب.

نتائج المفاضلة بين النموذجين يوضحها الجدول (2-8) التالي:

### الجدول (8.2) نتائج اختبار Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	44.199124	3	0.0000

### المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج Eviews.12

من خلال نتائج اختبار هوسمان الموضحة في الجدول (2-8) يتبين من أننا نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة لأن قيمة الاحتمال أقل من 0.05 وعليه فإن النموذج الأمثل المفسر للدراسة هو نموذج الأثر الثابت.

### ثالثاً: الاختبارات الإحصائية للنموذج الملائم للهيكل المالي بدلالة نسب السيولة

بعد القيام بالتقديرات وتحديد النموذج الملائم، تأتي مرحلة الاختبارات الإحصائية للنموذج المفسر للدراسة، والتي تتم من خلال:

- اختبار جودة التوفيق؛
- اختبار المعنوية الإحصائية للمعالم المقدرة؛
- اختبار المعنوية الكلية.

### 1. اختبار جودة التوفيق:

نقوم باختبار جودة توفيق النموذج الملائم من خلال معامل التحديد  $R^2$  والذي يفسر نسبة التغيرات التي تفسرها المتغيرات المستقلة من جموع التغيرات التي تحصل في المتغير التابع، نتائج معامل التحديد لنموذج الانحدار التجميعي الملائم لدراسة الحصة السوقية بدلالة آليات خلق القيمة كانت كالآتي:

- بلغ معامل التحديد  $R^2 = 0.92$ ، ويفسر هذا بأن المتغيرات المستقلة تفسر 92% من التغيرات الكلية الحاصلة في المتغير التابع " الحصة السوقية" وهي نسبة تفسير عالية جدا، أما نسبة 8% المتبقية فهي تفسرها متغيرات أخرى غير مدرجة في النموذج.

### 2. اختبار المعنوية الإحصائية لمتغيرات الدراسة:

تختبر المعنوية الإحصائية لكل من المعاملات المقدرة من خلال الفرضيتين التاليتين:

$$H_0 = \beta_0 = 0$$

$$H_1 = \beta_1 \neq 0$$

- للثابت C معنوية إحصائية عالية جدا حيث بلغت قيمة الاحتمال 0.0000 وهي قيمة أقل من 0.05 وعليه فإننا نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة، ويفسر هذا بوجود متغيرات أخرى تفسر المتغير التابع؛ ويتوافق هذا مع النظرية المالية.

- لمعامل المتغير المستقل "المردودية الاقتصادية" معنوية إحصائية عالية جدا كذلك وبإشارة موجبة حيث بلغت قيمة الاحتمال 0.0063 التي كانت أقل من 0.05، أي أن كل ما زادت المردودية الاقتصادية بوحدة واحدة تزداد الحصة السوقية بـ 0.02%.

- لمعامل المتغير المستقل "المردودية المالية" معنوية غير دالة إحصائيا حيث بلغت قيمة الاحتمال 0.8822 التي كانت أكبر من 0.05 وعليه فإننا نقبل الفرضية الصفرية.

- لمعامل المتغير المستقل "القيمة السوقية الى القيمة الدفترية" معنوية إحصائية عالية جدا كذلك وبإشارة سالبة حيث بلغت قيمة الاحتمال 0.0143 التي كانت أقل من 0.05، أي أن كل ما زادت القيمة السوقية الى القيمة الدفترية بوحدة واحدة تنخفض الحصة السوقية بـ 0.01%.

### 3. اختبار المعنوية الكلية

تختبر المعنوية الكلية للنموذج الملائم من خلال الفرضيتين التاليتين:

$$H_0 = \beta_0 = \beta_1 = 0$$

$$H_1 = au\ mois (\beta_j \neq 0)$$

يتم اختبار المعنوية الكلية من خلال مقارنة القيمة المحتسبة F-statProb بالقيمة 0.05 فإذا كانت القيمة الاحتمالية أقل من 0.05 فإننا نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة، أي ان النموذج المقدر له دلالة إحصائية وأنه يوجد على الأقل معلمة تختلف معنويًا عن الصفر. من خلال النتائج المقدره نلاحظ أن: - تحقق المعنوية الكلية للنموذج المقدر بالنظر إلى دلالة إحصاءه فيشر المحسوبة حيث بلغت القيمة الاحتمالية 0.0000 وهي أقل من 0.05 وعليه فإننا نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة أي أن توجد على الأقل معلمة تختلف معنويًا عن الصفر.

### المطلب الثاني: مناقشة النتائج واختبار الفرضيات

بعد تحليل النتائج المتوصل إليها في هذه الدراسة سنقوم في هذا الجزء بمناقشتها واختبار فرضيات الدراسة

الفرضية الأولى: توجد علاقة موجبة بين المردودية الاقتصادية والميزة التنافسية مقاسة بالحصة السوقية.

من خلال النتائج المتحصل عليها فإننا وجدنا أن القيمة الاحتمالية Sig للمردودية الاقتصادية كانت تساوي 0.0063 وهذا بالنسبة للحصة السوقية، وبالتالي فإننا نلاحظ أنها أقل من 0.05 مما يؤدي إلى إثبات صحة الفرضية.

الفرضية الثانية: توجد علاقة موجبة بين المردودية المالية الميزة التنافسية مقاس بالحصة السوقية

من خلال النتائج المتحصل عليها فإننا وجدنا أن القيمة الاحتمالية Sig للمردودية المالية كانت تساوي 0.8822 وهذا بالنسبة للحصة السوقية، وبالتالي فإننا نلاحظ أنها أكبر من 0.05 مما يؤدي إلى نفي صحة الفرضية.

الفرضية الثالثة: توجد علاقة موجبة بين مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية والميزة التنافسية مقاسة بالحصة السوقية.

من خلال النتائج المتحصل عليها فإننا وجدنا أن القيمة الاحتمالية Sig لمؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية كانت تساوي 0.0143 وهذا بالنسبة للحصة السوقية، وبالتالي فإننا نلاحظ أنها أقل من 0.05 مما يؤدي إلى نفي الفرضية.

### الفرع الثاني: تفسير وتحليل نتائج الدراسة

لقد قمنا من خلال دراستنا باختيار مجموعة من مؤشرات آليات خلق القيمة واختبار أثرها على الميزة التنافسية مقاس بالحصة السوقية ببورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة (2007-2020)، وذلك باعتبار أن هذه المتغيرات تعتبر ذات دلالة إحصائية، وبالنظر إلى الدراسات السابقة والتي رأينا اختلافًا في نتائجها فمنها من يقبل متغير على أنه يؤثر على الميزة التنافسية، والآخر ينفي وجود هذا التأثير، وبعد إجراء الاختبارات كانت النتائج

أيضا مطابقة لبعض الدراسات ومتنافية مع أخرى ويرجع الاختلاف الى اختلاف فترة الدراسة والأسواق المالية للدراسات السابقة.

### تحليل نتائج دراسة دور آليات خلق القيمة في تعزيز الميزة التنافسية

- كشفت نتائج اختبار العلاقة بين المردودية الاقتصادية والميزة التنافسية مقياس بالحصة السوقية الى وجود أثر إيجابي معنوي والذي يفسر بأن زيادة المردودية الاقتصادية تساهم في زيادة الحصة السوقية للشركة وهذا ما يدل على كفاءة إدارة شركات عينة الدراسة على تسيير أصولها مما يؤدي الى زيادة حصتها من المبيعات وبالتالي تعزيز مركزها التنافسي في السوق.
- نتائج اختبار العلاقة بين المردودية المالية والميزة التنافسية مقياس بالحصة السوقية توصلت الى عدم وجود أثر سالب غير معنوي والذي يفسر بأن مؤشر المردودية المالية لا يساهم في تعزيز الحصة السوقية لشركات الصناعات الدوائية الأردنية مما يدل على عدم كفاءة شركات عينة الدراسة في استغلال أموالها بالشكل الذي يعود على زيادة حصتها السوقية.
- نتائج اختبار العلاقة بين مؤشر القيمة السوقية الى القيمة الدفترية والميزة التنافسية مقياس بالحصة السوقية توصل الى وجود أثر معنوي سالب والذي يفسر بأن زيادة القيمة السوقية الى القيمة الدفترية تؤدي الى انخفاض الحصة السوقية وهذا يختلف على ما تنص عليه النظرية المالية.

### خلاصة الفصل:

يتبين من نتائج التحليل الاحصائي والقياسي ما يلي:

- تقدير نماذج بنال الثلاثة (التجميعي، الأثر الثابت والأثر العشوائي) لدور آليات خلق القيمة في تعزيز الميزة التنافسية توصل الى ان مؤشر المردودية الاقتصادية يؤثر بشكل موجب ودال على الحصة السوقية، في حين أن مؤشر القيمة السوقية الى القيمة الدفترية تؤثر على الميزة التنافسية مقاس الحصة السوقية بشكل سلبي ودال، مع وجود متغيرات أخرى دالة احصائيا تفسر النموذج.
- المفاضلة بين النماذج، أكدت نتائج اختبار LM على أن نموذج الأثر الثابت والعشوائي هو النموذج الأفضل.
- المفاضلة بين نموذج الأثر الثابت ونموذج الأثر العشوائي أكدت نتائج اختبار هوسمان ان نموذج الأثر الثابت هو النموذج الأمثل والمفسر لمتغيرات الدراسة.
- نموذج الأثر الثابت أكد أن للمتغيرين المستقلين " المردودية الاقتصادية" ومؤشر القيمة السوقية الى القيمة الدفترية" تؤثر على الميزة التنافسية مقاس بالحصة السوقية، الا ان مؤشر "المردودية المالية" لا تؤثر على الميزة التنافسية.

الخاتمة

## الخاتمة

في ظل التغيرات التي يشهدها العالم في الوقت الراهن، تتضح ضرورة سعي الشركات لتدارك ذلك من خلال البحث عن ميزة تنافسية يصعب محاكتها، وفي سبيل ذلك حاولت الدراسة الوقوف و معالجة موضوع تأثير بعض آليات خلق القيمة على الميزة التنافسية لشركات الصناعات الدوائية في سوق عمان للأوراق المالية، حيث تناولت إشكالية البحث:

ما مدى تأثير آليات خلق القيمة على الميزة التنافسية لشركات الصناعات الدوائية في سوق الأوراق المالية عمان خلال الفترة 2007 - 2020؟

وتطلب ذلك الاعتماد على فصلين وفقا للمناهج المذكورة سابقا، وحاولت هذه الدراسة قدر المستطاع إبراز هذا التأثير من خلال اختيار عينة مشكلة من 5 شركات في قطاع الصناعات الدوائية مدرجة في سوق عمان للأوراق المالية.

### 1- نتائج الدراسة

بعد تحليل الجانب النظري والتطبيقي واختبار الفرضيات التي تم وضعها سابقا للمساعدة في فهم فحوى الدراسة خلصت الدراسة بمجموعة من النتائج، يمكن تلخيص أهم النتائج كما يلي :

#### أ- اختبار الفرضيات

لقد تمحورت دراستنا حول ثلاث فرضيات:

الفرضية الأولى: توجد علاقة موجبة بين المردودية الاقتصادية والميزة التنافسية مقاس بالحصصة السوقية.

الفرضية الثانية: توجد علاقة موجبة بين المردودية المالية والميزة التنافسية مقاس بالحصصة السوقية.

الفرضية الثالثة: توجد علاقة موجبة بين مؤشر القيمة السوقية الى القيمة الدفترية والميزة التنافسية مقاس بالحصصة السوقية.

## ثانيا : نتائج إختبار الفرضيات

بعد اختبار الفرضيات تم التوصل الى النتائج التالية:

- بالنسبة للفرضية الأولى: هناك علاقة موجبة لها دلالة إحصائية بين المرودية الاقتصادية والميزة التنافسية مقاس بالحصة السوقية لشركات الصناعة الدوائية المدرجة في سوق الأوراق المالية عمان خلال الفترة 2007 - 2020، وعليه نقبل الفرضية الاولى؛
- بالنسبة للفرضية الثانية: وجود علاقة موجبة لكن ليس لها دلالة إحصائية بين المرودية المالية والميزة التنافسية مقاس بالحصة السوقية لشركات الصناعة الدوائية المدرجة في سوق الأوراق المالية عمان خلال الفترة 2007 - 2020، وعليه نرفض الفرضية الثانية؛
- بالنسبة للفرضية الثالثة: وجود علاقة سالبة ذات دلالة إحصائية بين القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية والميزة التنافسية مقاس بالحصة السوقية لشركات الصناعة الدوائية المدرجة في سوق الأوراق المالية عمان خلال الفترة 2007 - 2020، وعليه نرفض الفرضية الثالثة؛

## 2-التوصيات:

بناءاعلمواردوماتم التوصالليهدفهذهالدراسةنوصي ماييلي:

- يجب على الشركات البحث ودراسة مختلف العوامل المؤثرة على الحصة السوقية للشركة؛
- تعزيز جودة الخدمة واستغلال الأمثل للموارد المتاحة بما يعود بالنفع على مصلحة الزبون والمستثمر لتعظيم الأرباح المحقق، زيادة الإيرادات التشغيلية وإرضاء الزبون.

## 3- الآفاق :

- لا يزال البحث واسعاً في موضوع خلق القيمة الميزة التنافسية كونه موضوع يستحق التعمق والبحث فيه أكثر ومن أجل توسيع نطاق آفاق الموضوع نقترح بعض المواضيع مثل :
- إدارة القيمة كمدخل لتحقيق الميزة التنافسية.
- إعادة الموضوع مع بإضافة مؤشرات أخرى وعلى قطاعات أخرى وفي أسواق مالية مختلفة؛
- إستخدام نماذج أخرى لقياس أثر آليات خلق القيمة على الميزة التنافسية.

## قائمة المصادر والمراجع

قائمة المصادر والمراجع:

أ- الكتب:

- عماني لمياء، كيجلي سلمى عائشة، خلق القيمة واقتصاد الاصول غيرالمادية،مجلة أداء المؤسسات الجزائرية،العدد2017،12.
- عبد الله عبد الله السنفي، الإدارة المالية، الطبعة الثانية 2013، دار الكتاب الجامعي-صنعاء- رقم الإيداع 549-2009.
- ثامر البكري، استراتيجيات التسويق، دار اليازوري العلمية،الاردن،2019.

ب- المجلات:

- عبد الغني دادن،قراءة في الاداء والقيمة في المؤسسات الاقتصادية،مجلة الباحث ، العدد الرابع،2006.
- ناصر بن سنة ،دراسة قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة على تفسير التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية للأسهم،مجلة أبعاد اقتصادية،المجلد 11 العدد 01.
- خنفري خيضر،دور النسب والمؤشرات المالية في تقييم الاداء المالي للمؤسسات الاقتصادية.مجلة اقتصادية، العدد27.
- عابد عبد الله الكشميري،مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة لتقييم الشركات المدرجة في سوق الاسهم السعودي.المجلة العربية للنشرالعلمي،العدد23، 2020،ص209.
- نايت عطية مريم،محددات خلق القيمة على مستوى المؤسسات الصناعية،مجلة البحوث الاقتصاديةوالمالية،المجلد05،العدد2018،01.
- ساطوح مهدية،متطلبات تحقيق الميزة التنافسية المستدامة في ظل الدينامكية المستمرة للبيئة التنظيمية،مجلة الحقوق والعلوم الانسانية،المجلد07،العدد 03، 2008.
- كمال رزيق،راس المال الفكري واشكالية خلق القيمة(الميزة التنافسية) في منظمات الاعمال،مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية.
- مولاي مصطفى سارة،دور رأس المال الفكري في تعزيز الميزة التنافسية المستدامة وخلق القيمة في المؤسسة الاقتصادية، مجلة الجزائرية والمالية، العدد 05.
- زكرياء يحي جمال، اختيار النموذج في نماذج البيانات الطولية الثابتة والعشوائي، المجلة العراقية للعلوم الإحصائية (21) 2012.

ت- المتقيات:

- السعيد بريكة، سمير مسعي، تقييم المنشأة الاقتصادية "مدخل القيمة الاقتصادية المضافة EVA"، الملتقى الدولي حول: صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، جامعة الجزائر، أفريل 2009 .

ث- الرسائل و البحوث الجامعية:

- ربيعي وفاء، سميرة براهيمية، آليات خلق القيمة ودورها في تعزيز الميزة التنافسية، مذكرة ماستر، قسم العلوم المالية، جامعة 08 ماي 1945، قالمة، 2013-2014.
- الياس بن ساسي، النمو و مفهوم خلق القيمة كمؤشر للأداء المالي و الاستراتيجي للمؤسسة، جامعة ورقلة، 2005.
- الياس بن ساسي، تمويل احتياجات النمو الداخلي للمؤسسة، مذكرة ماجستير، جامعة ورقلة، الجزائر، 2003.
- هلاي الوليد، الأسس العامة لبناء المزايا التنافسية ودورها في خلق القيمة دراسة حالة الشركة الجزائرية للهاتف النقال، مذكرة ماجستير، في علوم التسيير، تخصص علوم تجارية، جامعة محمد بوضياف مسيلة، 2009.
- بن سعد وسيلة، "تقييم المؤسسة ودوره في تحقيق ميزة تنافسية. مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة جيلالي اليابس، سيدي بالعباس، 2016.

ج-المراجع الأجنبية:

- Pierre ramage، analyse et diagnostique financière، 2ème tirage eyrolles paris 2001p
- FelixOrishede RELATIONSHIP BETWEEN COMPETITIVE ADVANTAGE AND VALUE CREATION AND PROFITABILITYIN THE FIRM, African Journal of Social and Behavioural Sciences (AJSBS) Volume 11, Number 2(2021).
- Nguyen, Hoan, The Influence of Competitive Advantage on Financial Performance: A Case Study of SMEs in Vietnam, The Journal of Asian Finance, Economics and Business, Volume 9 Issue.8. cit: [https://koreasciencekr.translate.google.com/article/JAKO202112748674986.page?\\_x\\_tr\\_sl=en&\\_x\\_tr\\_tl=ar&\\_x\\_tr\\_hl=ar&\\_x\\_tr\\_pto=op,sc,,T:04/09/2022](https://koreasciencekr.translate.google.com/article/JAKO202112748674986.page?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=ar&_x_tr_hl=ar&_x_tr_pto=op,sc,,T:04/09/2022).

- Wijayanto. The effect of competitive advantage on financial performance and firm value: evidence from Indonesian manufacturing companies, Doctoral Candidate, Doctoral Program of Business Administration, University of Brawijaya, Malang, Indonesia, 2009.
- ARIK SUSBIYANI, SMEs' Strategies for Improving Financial Performance Through Competitive Advantages, 1 Universitas Muhammadiyah Jember, Jl Karimata No. 49 Jember, 2 Universitas Muhammadiyah Jember, Jl Karimata No. 49 Jember, 3 Universitas Mataram, Jl. Majapahit No. 62 Mataram. Vol. 37, No. 2nd (December, 2021 )

الملاحق

## شركات عينة الدراسة

اسم الشركة	رقم الشركة	رمزها
- دار الدواء للتنمية والاستثمار	1	DADI
- المركز العربي لصناعات الدوائية	2	APHC
- فيلاديفيا لصناعة الأدوية	3	PHIL
- الشرق الأوسط للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية	4	MPHA
- الحياة للصناعات الدوائية	5	HPIC