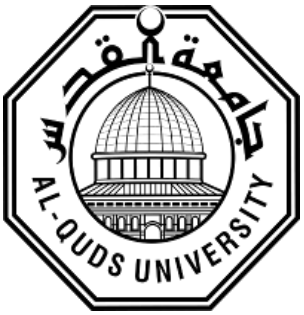
عمادة الدراسات العليا

جامعة القدس



أثر استخدام أسس القياس المحاسبي (النقدي والإستحقاق) على أداء الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين

عمر عبد عوض جودة

رسالة ماجستير

القدس / فلسطين

1441 هـ / 2020 م

أثر استخدام أسس القياس المحاسبي (النقدي والإستحقاق) على أداء الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين

إعداد:

عمر عبد عوض جودة

بكالوريوس علوم مالية ومصرفية من جامعة بيرزيت / فلسطين

المشرف الرئيس: د. فراس بركات

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات درجة الماجستير في المحاسبة والضرائب من كلية الدراسات العليا / جامعة القدس

1441 هـ / 2020 م

جامعة القدس
عمادة الدراسات العليا
ماجستير المحاسبة والضرائب

إجازة الرسالة

أثر استخدام أسس القياس المحاسبي (النقدي والإستحقاق) على أداء الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين.

اسم الطالب: عمر عبد عوض جودة

الرقم الجامعي: 21620004

المشرف: د. فراس بركات

نوقشت هذه الرسالة بتاريخ 8 / 1 / 2020 م، وأجيزت من لجنة المناقشة التالية أسماؤهم وتواقيعهم:

1) رئيس لجنة المناقشة: د. فراس بركات التوقيع.....

2) ممتحناً داخلياً: د. إبراهيم عتيق التوقيع.....

3) ممتحناً خارجياً د. محمد معالي التوقيع.....

15/01/2020

القدس / فلسطين

1441 هـ / 2020 م

الإهداء

إلى والدي ووالدتي

إلى إخوتي الأعزاء

إلى زوجتي الغالية

وإلى كل من ساندني ولو بكلمة

أهدي هذا العمل

إقرار:

أقر أنا معد الرسالة بأنها قدمت لجامعة القدس، لنيل درجة الماجستير، وأنها نتيجة أبحاثي الخاصة، باستثناء ما تم الإشارة له حيثما ورد، وأن هذه الدراسة، أو أي جزء منها، لم يقدم لنيل درجة عليا لأي جامعة أو معهد آخر.

التوقيع:.....

عمر عبد عوض جودة

التاريخ: 8 / 1 / 2020 م

الشكر والتقدير

بدايةً فإنني أحمدُ الله تعالى الذي أعانني على إتمام هذا العمل

أتقدم بالشكر الجزيل إلى جامعة القدس، والى كافة أساتذتها الذين لم يبخلوا علينا بالعلم والمعرفة، وأخص بالذكر أساتذة معهد الإدارة والاقتصاد، وكلاً من: د. فراس بركات، ود. ابراهيم عتيق، ود. كامل أبوكويك، ود. أكرم رحال، ود. ساهر عقل، ود. محمود الجعفري

والله الموفِق والمستعان

مصطلحات الدراسة

شركات المساهمة العامة: كيان قانوني ذو شخصية اعتبارية مستقل بذاته وفقا للقانون ، يتم تقسيم رأس ماله إلى مجموعة من الأسهم قابلة للتداول، ويسمى مالكو شركة المساهمة حملة الأسهم (Weygandt, Kimmel and Kieso, 2013).

الأصول: هي منافع اقتصادية مستقبلية محتملة، تم الحصول عليها والتحكم بها نتيجة معاملات وأحداث سابقة تمت من قبل كيان معين (FASB,1985)(Concept NO. 6).

الأصول غير المتداولة (طويلة الأجل) : الأصول التي يمكن تحويلها إلى نقدية في مدة أكثر من سنة، أو دورة تشغيلية واحدة (أيهما أطول) (Gibson, 2012).

الأصول المتداولة (قصيرة الأجل): النقدية وغيرها من الأصول التي تتوقع المنشأة تحويلها إلى نقدية خلال سنة أو دورة تشغيلية أيهما أطول (Gibson, 2012).

الخصوم (المطلوبات): تضحيات مستقبلية محتملة بالمنافع الاقتصادية نابعة من التزامات حالية على كيان معين، وذلك بواسطة نقل أصول أو تقديم خدمات إلى كيانات أخرى في المستقبل نتيجة لمعاملات أو أحداث سابقة (FASB,1985)(Concept NO. 6).

الخصوم (المطلوبات) طويلة الأجل: ديون طويلة الأجل يجب على الشركة خلال فترة أكثر من سنة، أو دورة إنتاجية واحدة أيهما أطول (Gibson, 2012).

الخصوم(المطلوبات) قصيرة الأجل (المتداولة): ديون قصيرة الأجل يجب على الشركة أن تقوم بسدادها للدائنين خلال سنة، أو دورة إنتاجية واحدة أيهما أطول (Gibson, 2012).

حقوق الملكية: حقوق الملكية في المؤسسات الهادفة للربح هي : ما يتبقى في موجودات المنشأة بعد طرح الخصوم من مجموع الأصول للكيان الهادف للربح (FASB,1985)(Concept NO. 6) .

السهم العادي: ويمثل ملكية حصة في شركة مساهمة عامة وله قيمة اسمية يطرح عليها وقيمة سوقية حالية في السوق المالي، ويمتلك حامل السهم العادي الحق في التصويت في اجتماعات الجمعية العامة للشركة وله الحق في الحصول على الأرباح التي تحققها الشركة كما يترتب عليه اي خسائر (Melicher and Norton , 2010).

السهم الممتاز: نوع من الأسهم التي تمنح أصحابها امتيازات معينة تتفوق فيها على الأسهم العادية من حيث أسبقية المطالبة في أصول الشركة، والحصول على أرباح ثابتة، لكنه لا يمتلك الحق في التصويت في اجتماع الهيئة العامة (Groppelli and Nikbakht, 2006).

قائمة الدخل (قائمة نتائج الأعمال): وهي القائمة التي توضح المبيعات والمصروفات للشركة وبالتالي الأرباح والخسائر وذلك خلال فترة زمنية محددة (Gibson, 2012).

قائمة المركز المالي: وهي القائمة التي تبين الوضع المالي للشركة في تاريخ زمني محدد، وتتكون من: الأصول، والخصوم، وحقوق الملكية (Gibson, 2012).

قائمة التدفق النقدي: وهي القائمة التي تمثل النقد الخارج والنقد الداخل من والى الشركة ,والناتج عن العمليات التشغيلية والتمويلية والاستثمارية للشركة (Pavithra and Nirmala, 2018).

قائمة التغير في حقوق الملكية: وهي القائمة التي تظهر التغيرات التي حدثت على حقوق الملكية لشركة المساهمة خلال فترة زمنية معينة، وتشمل التغير في الأرباح المحتجزة أو الاحتياطيات أو أي مكون من مكونات حقوق ملكية المساهمين في الشركة (الرجبي، 2015).

أساس الاستحقاق: هو ذلك الأساس المحاسبي الذي يستخدم مبدأ المطابقة أو المقابلة matching أي مقابلة الإيرادات بالمصروفات، بما يعني تسجيل المصروفات فور تحقق الإيراد للشركة (بغض النظر عن قبض النقدية) خلال الفترة المحاسبية (Horngren et al , 2012).

الأساس النقدي: هو ذلك الأساس المحاسبي الذي يعترف بالإيرادات عند قبض النقدية فقط، ويعترف بالمصروفات عند دفع النقدية فقط فهو لا يعتمد مبدأ مقابلة الإيرادات بالمصروفات (Ofoegbu, 2014).

التحليل المالي: "الوسيلة الهادفة إلى تحديد مجموعة من العلاقات أو المقاييس على شكل نسب مالية أو اتجاهات تلخص أنشطة المشروع التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، كما تظهرها القوائم المالية ومصادر المعلومات الأخرى مع شرحها وتفسيرها ووضعها في خدمة قرارات الجهات ذات العلاقة" (الرجبي، 2015، ص7).

مختصرات الدراسة:

Abbreviation	Meaning	المعنى
CFFO	Cash flow from operating activities	النقدية المتدفقة من العمليات التشغيلية
CICA	Canadian institute of chartered accountants	المعهد الكندي للمحاسبين القانونيين
IAS	International accounting standards	معايير المحاسبة الدولية
ROA	Return on assets	العائد على الأصول
SFAS	Statement of Financial Accounting Standards	بيان معايير المحاسبة المالية
SPSS	Statistical Package for the Social Sciences	الحزمة الإحصائية للعلوم الإجتماعية
IFRS	International Financial Reporting Standards	المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية
FASB	Financial Accounting Standards Board	مجلس معايير المحاسبة المالية

فهرس المحتويات

الرقم	العنوان	الصفحة
	إقرار	أ
	الشكر والتقدير	ب
	مصطلحات الدراسة	ج
	مختصرات الدراسة	و
	فهرس المحتويات	ز
	فهرس الجداول	ل
	فهرس الملاحق	ن
	الملخص بالعربية	س
	الملخص بالانجليزية	ف
	الفصل الأول: الإطار العام للدراسة	**1**
1.1	المقدمة	**1**
2.1	أهمية الدراسة	**4**
3.1	مبررات الدراسة	**5**
4.1	مشكلة الدراسة	**5**
5.1	أهداف الدراسة	**7**
6.1	حدود الدراسة	**8**
7.1	محددات الدراسة	**8**
	الفصل الثاني: الإطار النظري والدراسات السابقة	**9**

	مقدمة	**9**
1.2	المبحث الأول: التحليل المالي	**10**
1.1.2	تعريف التحليل المالي	**10**
2.1.2	الجهات المعنية بتحليل القوائم المالية	**10**
2.2	المبحث الثاني: النسب المالية كأداة للتحليل المالي	**11**
1.2.2	ماذا تعني النسبة المالية	**11**
2.2.2	النسب المالية على أساس الاستحقاق	**12**
3.2.2	النسب المالية على الأساس النقدي	**13**
4.2.2	أنواع التحليل المالي	**13**
1.4.2.2	التحليل العمودي للقوائم المالية	**13**
2.4.2.2	التحليل الأفقي للقوائم المالية.	**14**
3.4.2.2	التحليل باستخدام النسب	**14**
5.2.2	خطوات عملية التحليل المالي	**15**
6.2.2	معايير التحليل المالي	**16**
7.2.2	محددات التحليل المالي باستخدام النسب	**17**
8.2.2	ماذا تعني نسب السيولة والربحية والمديونية	**18**
1.8.2.2	نسب السيولة	**18**
2.8.2.2	نسب الربحية	**19**
3.8.2.2	نسب المديونية	**22**
9.2.2	ايجابيات استخدام النسب المالية	**24**

10.2.2	سلبيات استخدام النسب المالية	25
3.2	الدراسات السابقة	26
1.3.2	الدراسات السابقة (العربية)	26
2.3.2	الدراسات السابقة (الأجنبية)	34
3.3.2	ملخص للدراسات السابقة وما يميز هذه الدراسة عن سابقاتها	46
	الفصل الثالث: الطريقة والإجراءات	48
1.3	منهجية الدراسة	48
2.3	متغيرات الدراسة	49
3.3	أسباب اختيار (المتغيرات) النسب المالية	50
4.3	مجتمع وعينة الدراسة	51
5.3	النموذج الأول المبني على أساس الإستحقاق	51
1.5.3	الفرضية العدمية الرئيسية الأولى	51
2.5.3	صيغة النموذج الأول بالإعتماد على تحليل الإنحدار الخطي المتعدد	52
6.3	النموذج الثاني المبني على الأساس النقدي	53
1.6.3	الفرضية العدمية الرئيسية الثانية	53
2.6.3	صيغة النموذج الثاني بالإعتماد على تحليل الإنحدار الخطي المتعدد	54
7.3	الفرضية العدمية الرئيسية الثالثة	55
8.3	أنموذج الدراسة	56
9.3	الأساليب الإحصائية المستخدمة في التحليل	57
10.3	فحص الإرتباط	57

	الفصل الرابع: تحليل البيانات وعرض النتائج	**60**
1.4	الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة	**60**
2.4	فحص الإرتباط بين المتغيرات المستقلة	**62**
1.2.4	فحص الإرتباط بين المتغيرات المستقلة للنموذج الأول بالإعتماد على قيم معامل تضخم التباين وقيم التحمل مع محاولة ادخال النسبة السريعة	**62**
2.2.4	فحص الإرتباط بين المتغيرات المستقلة للنموذج الثاني بالإعتماد على قيم معامل تضخم التباين وقيم التحمل مع محاولة ادخال نسبة التغطية النقدية للإحتياجات الضرورية	**65**
3.4	نماذج الدراسة	**67**
1.3.4	النموذج الأول المبني على أساس الإستحقاق	**67**
1.1.3.4	اختبار الفرضيات الفرعية المنبثقة عن الفرضية العدمية للنموذج الأول	**68**
2.3.4	النموذج الثاني المبني على الأساس النقدي	**71**
1.2.3.4	اختبار الفرضيات الفرعية المنبثقة عن الفرضية العدمية للنموذج الثاني	**72**
4.4	مقارنة النموذجين	**76**
5.4	مناقشة النتائج واجراء المقارنات مع الدراسات السابقة	**79**
1.5.4	الجانب المتعلق باستخدام الأدوات الإحصائية البسيطة	**79**
2.5.4	ما يتعلق بنسب السيولة	**80**
3.5.4	ما يتعلق بنسب الربحية	**81**
4.5.4	ما يتعلق بنسب المديونية	**82**
5.5.4	ربط الفرضية الرئيسية الثالثة مع الدراسات السابقة	**84**
	الفصل الخامس: الإستنتاجات والتوصيات	**86**
	المصادر والمراجع	

	المراجع باللغة العربية	**89**
	المراجع باللغة الأجنبية	**91**
	الملاحق	**97**

فهرس الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
جدول (1.1)	مقارنة أساس الإستحقاق مع الأساس النقدي	4
جدول (1.3)	المتغيرات المستقلة في الدراسة	49
جدول (2.3)	مختصرات المتغيرات المستقلة للنموذج الأول ومعاملاتها	53
جدول (3.3)	مختصرات المتغيرات المستقلة للنموذج الثاني ومعاملاتها	55
جدول (4.3)	معامل ارتباط بيرسون بين المتغير التابع وكل متغير مستقل على حدى	58
جدول (1.4)	الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة	60
جدول (2.4)	معامل تضخم التباين للمتغيرات المستقلة في النموذج الأول بما يشمل النسبة السريعة	63
جدول (3.4)	معامل تضخم التباين للمتغيرات المستقلة في النموذج الأول عدا النسبة السريعة	64
جدول (4.4)	فحص ارتباط بيرسون بين المتغيرات المستقلة للنموذج الأول	64
جدول (5.4)	معامل تضخم التباين للمتغيرات المستقلة في النموذج الثاني بما يشمل نسبة التغطية النقدية للاحتياجات الضرورية	65
جدول (6.4)	معامل تضخم التباين للمتغيرات المستقلة في النموذج الثاني عدا نسبة التغطية النقدية للاحتياجات الضرورية	66
جدول (7.4)	فحص ارتباط بيرسون بين المتغيرات المستقلة للنموذج الثاني	67
جدول (8.4)	ملخص النموذج الأول	67
جدول(9.4)	تحليل التباين لنموذج الانحدار الأول	69

جدول (10.4)	معاملات الإنحدار في نموذج الإنحدار الأول	70
جدول (11.4)	ملخص النموذج الثاني	72
جدول(12.4)	تحليل التباين لنموذج الانحدار الثاني	73
جدول (13.4)	معاملات الإنحدار في نموذج الإنحدار الثاني	74
جدول (14.4)	معاملات الإرتباط بين قيم التنبؤ وقيمة المتغير التابع	76

فهرس الملاحق

الرقم	العنوان	الصفحة
ملحق رقم (1)	النسب المالية على أساس الاستحقاق	98
ملحق رقم (2)	النسب المالية على الأساس النقدي	105
ملحق رقم (3)	جدول يلخص الدراسات السابقة	111
ملحق رقم (4)	الشركات التي شملتها عينة الدراسة	129

الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى قياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المدرجة في البورصة الفلسطينية من جوانب: السيولة، والربحية، والمديونية، ولتحقيق أهداف الدراسة تم اختيار عينة مكونة من 13 شركة صناعية مدرجة في البورصة الفلسطينية وذلك للفترة من 2009 إلى 2018 تتبع قطاعات صناعية مختلفة، حيث تم اختيارها بطريقة العينة القصدية (الهادفة). اعتمدت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، حيث اعتمد الباحث تحليل الإنحدار الخطي المتعدد لإنشاء نموذجين يمثلان الأداء المالي للشركات على أساسي: الاستحقاق، والنقدية، وذلك بالاعتماد على برنامج SPSS، واشتملت العوامل المستقلة للنموذج المبني على أساس الاستحقاق كل من: نسبة التداول، ونسبة العائد على المبيعات، والعائد على رأس المال العامل، ونسبة الخصوم إلى الأصول، ونسبة تغطية الفوائد، وتضمن النموذج المبني على الأساس النقدي كل من: نسبة النقدية إلى الخصوم المتداولة، ونسبة النقدية إلى المبيعات، ونسبة النقدية إلى رأس المال العامل، ونسبة النقدية إلى الخصوم، ونسبة التغطية النقدية للفوائد. وفيما يتعلق بالعامل التابع فاعتمدت الدراسة العائد على الأصول كمتغير تابع لجميع النماذج التي تم إنشاؤها، حيث تم احتساب النسب المالية السابقة بعد العودة إلى التقارير السنوية للشركات عينة الدراسة.

خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج على النحو التالي:

أظهرت كل من: النسبة المتداولة (نسبة التداول)، وهامش الربح الصافي، والعائد على رأس المال العامل، ونسبة الدين (المديونية)، ونسبة تغطية الفوائد علاقة طردية ذات دلالة إحصائية مع العائد على الأصول للنموذج الأول على أساس الاستحقاق. وبالنسبة للنموذج الثاني (على الأساس النقدي) فقد بيّنت نسبة النقدية إلى المطلوبات المتداولة علاقة طردية دالة إحصائياً مع العائد على الأصول، وكانت العلاقة بين نسبة النقدية إلى المبيعات و العائد على الأصول علاقة عكسية دالة إحصائياً ، وارتبطت النقدية إلى رأس المال العامل بعلاقة طردية دالة إحصائياً مع المتغير التابع، ومن جهة أخرى فقد كانت العلاقة بين النقدية إلى الخصوم والمتغير التابع علاقة سلبية غير دالة إحصائياً، فيما كانت العلاقة بين نسبة التغطية النقدية للفوائد مع العائد على الأصول علاقة طردية دالة إحصائياً، وذلك للنموذج على الأساس النقدي.

وبالإعتماد على نتائج هذا البحث فقد أوصى الباحث بضرورة إجراء التحليل المالي للشركات المساهمة العامة وذلك من أجل تحديد مواطن القوة والضعف داخل الشركات لتفادي الانهيار، كما أكد على ضرورة وجود نسب مالية مرجعية يمكن الاعتماد عليها في تقييم أداء الشركات في فلسطين، بالإضافة إلى إجراء مزيد من الأبحاث على موضوع تقييم الأداء باستخدام التحليل المالي ليشمل جوانب مثل

نسب كفاءة إدارة الأصول، ونسب الاستثمار، وإضافة نسب سيولة، وربحية، ومديونية أخرى للأبحاث المستقبلية.

الكلمات المفتاحية: تقييم أداء الشركات، النسب المالية على أساس الاستحقاق، النسب المالية على الأساس النقدي، نسب السيولة، نسب الربحية، نسب المديونية.

The effect of using accounting measurement basis (cash and accrual) on the performance of the industrial companies listed on Palestine Stock Exchange.

By: Omar Abed Awad Joudeh

Supervisor: Dr. Firas Barakat

Abstract

This study aimed to measure the performance of the Palestinian industrial companies listed on Palestine Stock Exchange in terms of liquidity, profitability and solvency, to achieve the objectives of the study, a sample of 13 industrial companies listed on Palestine Stock Exchange were selected, which follow different sectors, for the period from 2009 to 2018, as a purposive sample. The study adopted the descriptive analytical approach, the researcher adopted linear multiple regression analysis to create two models representing the financial performance of companies on the accrual and cash basis, by using the SPSS program. The independent variables of the accrual based model included current ratio, net profit margin, return on capital employed, debt to assets and interest coverage ratio, where The cash-based model included: cash to current liabilities ratio, cash to sales ratio, cash to working capital, cash to debt , and cash interest coverage ratio. With respect to the dependent variable, the study adopted the return on assets for all the models created.

The study concluded a set of results as follows:

The current ratio, net profit margin, return on capital employed, debt ratio and interest coverage ratio showed a statistically significant positive correlation with the return on assets of accrual basis model. For the second model (cash basis), cash to short term debt ratio showed a statistically significant positive relationship with return on assets, the relationship between cash to sales ratio to return on assets was negative and statistically significant, the cash to equity employed correlated statistically significant and positively with the dependent variable. The relationship between cash to debt and the dependent variable was negative and not statistically significant, while the relationship between cash interest coverage ratio and return on assets was a statistically significant positive relationship.

Based on the results of this research, the researcher recommended to conduct financial analysis of public shareholding companies in order to identify the strengths and weaknesses within the companies to avoid collapse, the researcher stressed the need for benchmarking financial ratios in evaluating the performance of companies in Palestine. Further research on performance evaluation using financial analysis to include aspects such as asset management ratios, valuation ratios and additional liquidity, profitability and solvency ratios to future researches.

Keywords: corporate performance evaluation, accrual based ratios, cash based ratios, liquidity ratios, profitability ratios, solvency ratios.

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

1.1 المقدمة

تعتبر عملية الإفصاح المالي للشركات المساهمة العامة أمراً إلزامياً بموجب القوانين المعمول بها في فلسطين، فكل شركة من هذه الشركات ملزمة بالإفصاح عن القوائم المالية الأربعة (قائمة الدخل، والمركز المالي، والتغير في حقوق الملكية، والتدفقات النقدية)، وتجهيزها وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية. ويعتبر الإفصاح المالي – متى كان– (ربعياً، أو نصفياً، أو سنوياً) المصدر الأساسي للبيانات الخاصة بعملية التحليل المالي من قبل الأطراف ذات العلاقة سواء: الإدارة، أو المستثمرين، أو المقرضين، وغيرهم (بورصة فلسطين، 2006). كما يمكن ملاحظة العلاقة القوية، والمترابطة بين القوائم الأربعة بحيث لا يمكن تجاهل إحدى هذه القوائم من قبل متخذي القرار، فهنا يترتب عليهم فهم وربط القوائم المالية بعضها ببعض إن أرادوا اتخاذ القرار المناسب (الرجبي، 2015).

إنّ التقييم المالي لأداء الشركات هو ذلك التقييم الذي يعطي انطباعاً وافياً عن كيفية استخدام الشركة لكل من: الأصول، والخصوم ، وحقوق الملكية. وهذا التقييم يمكن بناؤه باستخدام نسب مالية (بسط ومقام) مشتقة من العناصر المكونة للقوائم المالية المنشورة، بحيث يتم ربط العلاقة بين عنصرين أو أكثر بصورة تعطي معنى مفيد للقارئ، لذلك يمكن تقسيم النسب المالية إلى نوعين: نسب مالية تقليدية (مبنية على أساس الاستحقاق)، وأخرى مبنية على أساس التدفق النقدي.

يعرّف أساس الاستحقاق بأنه ذلك الأساس المحاسبي الذي يعترف بالعمليات التجارية عند حدوثها بغض النظر عن وقت قبض النقدية أو دفعها (Khan and Mayes, 2009). ومن هذا المنطلق فإنّ أساس الاستحقاق يوفر معلومات حول النقدية الحالية والمستقبلية لنشاطات الشركات المختلفة بحيث أنّ الإعتراف المحاسبي بالإيرادات يكون وفقاً للقوانين السارية والتي تعتمد أساس الاستحقاق (Danescu & Rus, 2013).

يعتبر الإعتماد على التدفقات النقدية (الأساس النقدي) في تسجيل العمليات من أقدم الطرق المستخدمة، إذ أنّه يعود إلى فترة العصور الوسطى، بحيث كان يتم الإعتماد على النقد الذي يتم الحصول عليه من عمليات البيع من أجل تسجيله، وفي القرن الثالث عشر حصل تطور آخر في مسك الدفاتر بحيث تم اعتماد مبدأ أساس الإستحقاق عند تسجيل العمليات المختلفة (Edwards, 1996) .

أمّا في القرن العشرين فقد حصلت تغيرات دراماتيكية فيما يتعلق باستخدام الشركات لقائمة التدفقات النقدية، وأول تلك الشواهد ما أوصى به المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين بضرورة وجود قائمة التدفق النقدي والموارد المالية في تقارير الشركات المساهمة العامة (Mason, 1961). تلا ذلك إلزام شركات المساهمة العامة بإعداد قائمة التدفقات النقدية والتي أصبحت إلزامية في الولايات المتحدة الأمريكية عام 1987 وفقاً لقرار مجلس معايير المحاسبة المالية SFAS رقم 95 لسنة 1987، ، ثم جاء المعيار المحاسبي الدولي IAS رقم 7 لعام 1992 ليؤكد على أنّ قائمة التدفقات النقدية هي جزء لا يتجزأ من القوائم المالية التي يتوجب على شركات المساهمة نشرها. وبناءاً على ما سبق فانه يمكن اللجوء إلى قائمة التدفقات النقدية في اشتقاق نسب مالية تعطي المستخدم مؤشرات يمكن الإعتماد عليها في تقييم المنشأة وخاصة فيما يتعلق بنسب السيولة، والربحية، والمديونية.

تُستخدم عملية تحليل القوائم المالية كوسيلة لفهم تلك القوائم، ومدى ارتباطها ببعضها البعض، والأهمية النسبية التي تشكلها بالنسبة للمستخدم، وتقييم أداء الإدارات المختلفة داخل المنشأة، ومن هنا يمكن تقدير قيمة المنشأة، ومركزها المالي، وتقييم أنشطتها (الخلايلة ,1998). إنّ تقييم أداء الشركات بشكل عام والشركات الصناعية بشكل خاص باستخدام النسب المالية يعتبر الأكثر استخداماً من قبل الأطراف ذات العلاقة بالمنشأه وبالأخص المستثمرين والدائنين، بالإضافة إلى الإعتماد على هذا النوع من التحليل المالي في اتخاذ القرارات المختلفة (نوفل وآخرون،2012)، كما أنّه يعطي صورة وافية عن أداء الإدارة خلال السنة المالية المنتهية، من خلال استخدام نسب مالية مبنية على أساس الاستحقاق، ونسب مالية أخرى مبنية على الأساس النقدي وهما محور هذه الدراسة. ويلخص الجدول أدناه أهم الفروق بين أساس الاستحقاق والأساس النقدي:

جدول رقم (1.1): مقارنة أساس الإستحقاق مع الأساس النقدي

وجه المقارنة	أساس الاستحقاق	الأساس النقدي
الاعتراف بالإيرادات	عند بيع السلعة، أو تقديم الخدمة	عند قبض النقدية
الاعتراف بالمصروفات	عند تكبد المصروف incurred	عند دفع النقدية
الالتزام بالمبادئ المحاسبية المتعارف عليها (GAAP)	تلتزم بها	لا تلتزم بها
شمول التقارير المالية للذمم الدائنة والمدينة (payables and recievables)	مشمولة	غير مشمولة

المصدر (Gnanarajah, 2014)

2.1 أهمية الدراسة

تنبع الأهمية القصوى من هذه الدراسة في كونها تساعد في تقييم أداء الشركات الصناعية الفلسطينية بالإعتماد على أسس القياس المحاسبي (الاستحقاق والنقدية)، مما يساعد في تحديد مواطن القوة والضعف داخل هذه الشركات وذلك من جوانب: السيولة، والربحية، والمديونية، وذلك من خلال توفير معلومات كافية عن أداء الشركة تستفيد منها جهات الداخلية (ادارة الشركة)، بالإضافة إلى انتفاع جهات خارجية من بيانات التحليل المالي مثل: مدققي الحسابات، وذلك في الاختبارات التحليلية، وأي جهة أخرى من متخذي القرار الاقتصادي الرشيد.

3.1 مبررات الدراسة

كان المبررات وراء هذا البحث كالتالي:

1. إغفال موضوع التحليل المالي للشركات المساهمة العامة، والشركات الصناعية بصورة خاصة في فلسطين، حيث تكتفي الشركات في تقاريرها السنوية بذكر بعض النسب المالية وأحياناً كثيرة لا يأتي التقرير السنوي على ذكرها أبداً.
2. عدم تطرق الأبحاث في فلسطين إلى موضوع التحليل المالي للشركات الصناعية بصورة خاصة، وذلك بالرغم من وجود بيانات مالية كافية لهذه الشركات.
3. وجود الكثير من الجهات ذات العلاقة بنتائج التحليل المالي كإدارة المؤسسة، والبنوك، ومدققي الحسابات، وغيرهم. لذلك يمكن القول بأن التحليل المالي يعتبر عاملاً مساعداً هاماً للكثير من الجهات ذات العلاقة بالشركة.

4.1 مشكلة الدراسة

إنَّ قائمتي الدخل والمركز المالي – على أهميتهما– يتم إعدادهما على أساس الاستحقاق، والذي لا يمثل السيولة الحقيقية الموجودة لدى الشركة، ولذلك تلجأ الشركات الصناعية كباقي الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، والتزاماً بالقانون الفلسطيني إلى إعداد قائمة التدفقات النقدية للسنة المنتهية، ووفقاً للبحث الذي أجراه (Atieh, 2014) لذلك يظهر اختلاف في تقييم أداء الشركات المدرجة في البورصة يعزى إلى أسس القياس المحاسبي (النقدي، والإستحقاق ، وستتطرق هذه الدراسة إلى ثلاثة أنواع من النسب المالية، وهي: نسب السيولة، والربحية، والمديونية. لذلك ستحاول الدراسة الإجابة عن السؤال التالي:

ما هو أثر استخدام أسس القياس المحاسبي (الاستحقاق، والنقدي) على أداء الشركات الصناعية المدرجة في البورصة الفلسطينية، وذلك من خلال مؤشر العائد على الأصول؟ ويتفرع عن ذلك التساؤلات التالية:

1. ما هي متغيرات الدراسة المستخدمة في قياس العائد على الأصول وفقاً لأساس الإستحقاق المحاسبي ؟

2. ما هي متغيرات الدراسة المستخدمة في قياس العائد على الأصول وفقاً للأساس النقدي ؟

3. ما مدى الإرتباط بين متغيرات الدراسة باستخدام أساس الإستحقاق ومؤشر العائد على الأصول كآداة لتقييم أداء الشركات؟

4. ما مدى الإرتباط بين متغيرات الدراسة باستخدام الأساس النقدي ومؤشر العائد على الأصول كآداة لتقييم أداء الشركات؟

5. هل يوجد علاقة بين كل من نسب: السيولة، الربحية، والمديونية المحسوبة وفق أساس الإستحقاق مع العائد على الأصول؟

6. هل يوجد علاقة بين كل من نسب: السيولة، الربحية، والمديونية المحسوبة وفق الأساس النقدي مع العائد على الأصول؟

7. ما مدى أفضلية أي من الأساس النقدي والإستحقاق كلٌ على الآخر كأداة لتقييم أداء الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين؟

5.1 أهداف الدراسة

إنّ الهدف الرئيسي لهذه الدراسة هو قياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية باستخدام أسس القياس المحاسبي (الإستحقاق والنقدي)، وقد تمحور هذا الهدف في قياس ثلاثة جوانب ذات علاقة مباشرة بالتحليل المالي، وهي: السيولة، والربحية والمديونية، ضمن نموذجين منفصلين، وينبثق عن الهدف الرئيس مجموعة من الأهداف الفرعية، على النحو التالي:

1.قياس متغيرات الدراسة المستقلة والتابعة وفق نماذج القياس المحاسبي (الإستحقاق والنقدي) والخاصة بالشركات الصناعية محل الدراسة.

2.تشخيص مدى الإرتباط بين متغيرات الدراسة المستقلة والتابعة وفق أساس الإستحقاق المحاسبي والخاصة بالشركات الصناعية محل الدراسة.

3. تشخيص مدى الإرتباط بين متغيرات الدراسة المستقلة والتابعة وفق أساس القياس النقدي والخاصة بالشركات الصناعية محل الدراسة.

4. اختبار العلاقة بين كل من نسب: السيولة، الربحية، والمديونية الخاصة بالشركات الصناعية محل الدراسة، ومؤشر العائد على الأصول الخاص بالشركات الصناعية محل الدراسة وفق أساس الإستحقاق، لأجل بناء نموذج يمثّل العلاقة.

5. اختبار العلاقة بين كل من نسب: السيولة، الربحية، والمديونية الخاصة بالشركات الصناعية محل الدراسة، ومؤشر العائد على الأصول الخاص بالشركات الصناعية محل الدراسة وفق الأساس النقدي، لأجل بناء نموذج يمثّل العلاقة.

6. تحديد مستوى أفضلية نموذج قياس العائد على الأصول وفقاً لأي من أساس الإستحقاق والأساس النقدي.

6.1 حدود الدراسة

الحدود الموضوعية: يتحدد موضوع الرسالة بمقارنة النسب المالية على أساس الاستحقاق مع النسب المالية على الأساس النقدي، وذلك في تقييم أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المدرجة في البورصة.

الحدود المكانية: وتتمثل في الشركات الصناعية الفلسطينية المدرجة في البورصة والتي تتوافر لها بيانات مالية منشورة.

الحدود الزمانية: وهي التحليل المالي للشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة لعشر سنوات والممتدة من 2009 إلى 2018.

7.1 محددات الدراسة

وهي المتعلقة بالإطارين النظري والعملي للدراسة: حيث اقتصرت الدراسة على النسب المالية الخاصة بالسيولة، والربحية، والمديونية (التي تم ذكرها فقط ضمن الإطارين النظري والعملي). واشتملت على ما مجموعه أحد عشر نسبة مالية ضمن جميع العوامل المستقلة والتابعة، والتي توافر للباحث بيانات مالية كافية لاحتسابها.

الفصل الثاني:

الإطار النظري والدراسات السابقة:

الإطار النظري:

مقدمة:

إنّ أول ما يتبادر إلى ذهن القارئ لأيّ تقريرٍ سنوي لشركة مساهمةٍ عامة هو قيمة الأرباح التي حققتها في تلك السنة، أو ما قيمة أصولها في ذلك العام المالي؟، وهي أرقامٌ مجردةٌ، لذلك يمكن القول بأنّ تحليل هذا الرقم المجرد لفهم الأبعاد التي ترتبط به يجب أن يرتكز إلى طريقةٍ معينةٍ تساعد القارئ على تحليله وفهمه، ومن هنا يمكن استنتاج أنّ تحليل القوائم المالية للشركات هو الأداة الرئيسية لمساعدة الأطراف ذات العلاقة بالشركة كالمستثمرين الحاليين، والمستقبليين، والمقرضين، والإدارات المختلفة داخل الشركة، والمؤسسات الحكومية، وغيرهم من اتخاذ القرارات المناسبة، وحيث أنّ تحليل القوائم المالية يرتكز على إعطاء نسب مالية معينة فإنّه يجعل من اتخاذ القرار أمراً واضحاً بحيث يمكن تقسيم النسب المالية إلى أنواع : كنسب السيولة، والربحية، والمديونية، والنشاط وغيرها، لذلك يستطيع متخذ القرار سواء كان داخلياً أم خارجياً معرفة مواطن القوة والضعف داخل الشركة، وبالتالي اتخاذ القرار المناسب. إنّ النسب المالية التي يمكن حسابها باستخدام مكونات القوائم المالية تعتبر من أفضل الطرق في تقييم أداء الشركات وبالتالي اتخاذ القرارات المناسبة من قبل الأطراف ذات العلاقة.

1.2 المبحث الأول: التحليل المالي

1.1.2 تعريف التحليل المالي

في البداية علينا التنويه على وجود فرق جوهري بين تحليل القوائم المالية والتحليل المالي، فتحليل القوائم المالية يعتمد على إعطاء نسب مالية مشتقة من القوائم المالية التي تنشرها الشركات، بينما التحليل المالي يعتبر مصطلحاً أكثر شمولية (الرجبي، 2015). وقد اقتصرت هذه الدراسة على تحليل بعض النسب المالية باستخدام القوائم المالية التي تنشرها الشركات، ولم تتطرق إلى التحليل المالي بصورته الشمولية، لذلك تجدر الإشارة إلى أنّ مصطلح التحليل المالي في هذا البحث يقصد به التحليل المالي للقوائم المالية بالإعتماد على النسب.

عُرّف تحليل القوائم المالية بأنه: استخدام أساليب تحليلية وتطبيقها على القوائم المالية للشركات بحيث يظهر الرابط فيما بينها بطريقة يمكن للمستخدم الانتفاع بها (Hermanson et al, 1992).

كما وعرّفه محمد، وآخرون، (2000: 12) بأنه "دراسة القوائم المالية بعد تبويبها وباستخدام الأساليب الكمية وذلك بهدف إظهار الارتباطات بين عناصرها، والتغيرات الطارئة على هذه العناصر وحجم وأثر هذه التغيرات واشتقاق مجموعة من المؤشرات التي تساعد على دراسة وضع المنشأة من الناحية التشغيلية والتمويلية، وتقييم أداء هذه المنشآت وكذلك تقديم المعلومات اللازمة للأطراف المستفيدة من أجل اتخاذ القرارات الإدارية السليمة".

2.1.2 الجهات المعنية بتحليل القوائم المالية

هناك العديد من الجهات تكون معنية بالتحليل المالي للشركات كما أوضحها (الرجبي، 2015):

أولاً: جهات داخلية

فالجهة الأولى ذات العلاقة بالتحليل المالي هي إدارة المؤسسة، والتي عادةً ما توكل موظفاً مختصاً بهذه العملية، ويقوم هذا الموظف برفع نتائجه إلى الإدارة التي عليها اتخاذ التدابير المناسبة والتي تصب في مصلحة المالكين، وقد يكون هذا الموظف من خارج الشركة (محللا خارجياً) بحيث يتمتع بالاستقلالية والنزاهة.

ثانياً:جهات خارجية:

وهي الجهات التي لا ترتبط بعلاقة وظيفية مع الشركة مثل البنوك التي تعطي قروضاً للشركات، وشركات الوساطة المالية التي تقدم معلومات للمستثمرين في الأسهم والسندات، بالإضافة إلى دوائر الضريبة المختلفة وخاصة دائرة ضريبة الدخل التي يمكنها الحكم على النسب المالية ذات العلاقة بالإيرادات والمصروفات، وأيضاً نرى أنّ مدققي الحسابات يمكنهم مقارنة النسب المالية للسنة الحالية مع السنوات السابقة وإبداء الرأي في حال وجود تغييرات كبيرة.

2.2 المبحث الثاني: النسب المالية كآداه للتحليل المالي

1.2.2 ماذا تعني النسبة المالية ؟

إنّ النسبة المالية هي علاقة رياضية من بسط ومقام (Faello, 2015). يتم التوصل لهذه الأرقام من القوائم المالية المعلنة للشركات والتي تتضمن حسابات الربح والخسارة، وقائمة المركز المالي ،والتدفقات النقدية من العمليات المختلفة التي تقوم بها الشركة، بالإضافة إلى قائمة التغيرات في حقوق الملكية، ووفقا لحاجة الشركة يتم تحويل الأرقام المعلنة في القوائم المالية إلى نسب ذات معنى، يتم

تحليل هذه النسب من قبل الأشخاص المؤهلين لذلك، وتقديم النتائج إلى إدارة الشركة أو إلى الجهة ذات العلاقة (الرجبي،2015).

2.2.2 النسب المالية على أساس الاستحقاق

إنّ ما يميز أساس الاستحقاق عن الأساس النقدي هو استخدام مبدأ المطابقة أو المقابلة matching أي مقابلة الإيرادات بالمصروفات، بما يعني تسجيل المصروفات فور تحقق الإيراد للشركة (بغض النظر عن قبض النقدية) خلال الفترة المحاسبية (Horngren et al , 2012).

ومن هنا يمكن تعريف المحاسبة على أساس الاستحقاق بأنَّه ذلك النظام المحاسبي الذي تستخدمه الشركة لربط المنافع الاقتصادية (الإيرادات) مع التكاليف الاقتصادية (المصروفات) لتحقيق دخل صحيح وعادل للشركة، لذلك تعرف الإيرادات بأنها منافع اقتصادية للشركة يعترف بها عند تحققها، أما المصاريف فهي تكاليف اقتصادية أو تكلفة الأصول يعترف بها عندما تحقق إيراداً للشركة (في فترة زمنية محددة) (Revsine et al, 2012).

بالإضافة لذلك فإن شركات المساهمة العامة مجبرة على تجهيز القوائم المالية (باستثناء قائمة التدفق النقدي) بالإستناد على أساس الاستحقاق، وبالتالي عند استخدام الشركة لأساس الاستحقاق يتم الإعتراف بكل من: الأصول، والخصوم، وحقوق الملكية، وأيضاً الإيرادات والمصاريف عند استيفاءها للشروط المتعلقة بها وذلك وفقا لأساس الاستحقاق (IAS1, 2007). لذلك وبالإرتكاز على ما سلف يمكن اشتقاق نسب مالية استناداً على أساس الاستحقاق.

3.2.2 النسب المالية على الأساس النقدي

تعتبر قائمة التدفقات النقدية إحدى القوائم الأربعة التي تفصح عنها الشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية (بورصة فلسطين، 2006). تبين هذه القائمة النقد الداخل والخارج للشركة لفترة زمنية محددة.

ومن ناحية تاريخية فقد أشار (Beaver, 1966) إلى أهمية تحليل التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية ودورها في التنبؤ باحتمالية فشل الشركات. ويؤكد (Wild et al, 2011) على أنّ استخدام الأساس النقدي يعتمد بصورة أساسية على الإعتراف بالإيرادات في حالة القبض نقداً، كما أنّ الإعتراف بالمصروفات يكون فقط في حالة الدفع نقداً.

إنّ المعلومات التي توفرها قائمة التدفق النقدي تعتبر مفيدة جداً في تقييم أداء الشركة من حيث قدرتها على توليد النقد والنقد الموازي، والانتفاع بهذا النقد، بالإضافة إلى ذلك يمكن تقسيم قائمة التدفق النقدي إلى ثلاثة أقسام وهي التدفقات النقدية لكل من: الأنشطة التشغيلية، والتمويلية، والاستثمارية للشركة (IAS7 ,1992). لذلك نستطيع الارتكاز على قائمة التدفقات النقدية واستخدامها في اشتقاق نسب مالية مرتبطة بها.

4.2.2 أنواع التحليل المالي

1.4.2.2 التحليل العمودي (الرأسي) للقوائم المالية (Vertical or Common size)

ويعتبر مرادفاً لمفهوم التحليل المالي للنسب المالية (الشيخ، 2008). إنّ التحليل العمودي (الرأسي) لقائمة المركز المالي يتمثل في احتساب نسبة أحد البنود في هذه القائمة إلى مجموع الأصول، وفيما يخص قائمة الدخل يتمثل التحليل الرأسي في احتساب نسبة أي بند من بنود قائمة الدخل إلى صافي

المبيعات، وبالنسبة إلى قائمة التدفقات النقدية فتعتبر النقدية الداخلة إلى الشركة أساساً تقاس إليه نسبة أي شكل من أشكال النقدية الداخلة للشركة، وتعتبر النقدية الخارجة من الشركة أساساً يقاس إليه أي شكل من أشكال النقدية الخارجة من الشركة، ويمكن اعتبار صافي الدخل أساساً تقاس إليه أي بند من بنود التدفق النقدي (Robinson et al , 2008).

2.4.2.2 التحليل الأفقي للقوائم المالي (Trend or Horizontal Analysis)

يرتكز هذا النوع من التحليل على دراسة سلوك كل بند في القوائم المالية من حيث زيادته أو نقصانه بمرور الزمن، ويختص هذا التحليل بكل قائمة على حدى بحيث لا يمكن دمج عناصر قائمتين ماليتين مختلفتين في نفس العملية الحسابية، وعلى سبيل المثال يمكن احتساب نسبة الزيادة أو النقصان في الأصول لسنة ما مقارنة مع سنة أخرى أو سنة أساس معينة كالتالي:

[(أصول سنة معينة – أصول سنة الأساس) / (أصول سنة الأساس)] * 100

إنّ التحليل الأفقي للقوائم المالية يعطي انطباعاً عن اتجاهات التغيير للعناصر المختلفة في تلك القوائم، ويسهل على الباحث إجراء المقارنات على تلك العناصر في سنوات مختلفة أو مع الصناعة ككل (Robinson et al , 2008).

3.4.2.2 التحليل باستخدام النسب (Ratio)

وهو التحليل الذي يشرح العلاقة بين أي بندين في القوائم المالية للشركات، ومن الأمثلة على النسب المالية التي يمكن احتسابها: نسب السيولة، والربحية، والمديونية، والنشاط، والإستثمار. وتجدر الإشارة إلى أنّه لا توجد جهة دولية مخولة بتحديد النسب المالية التي يتوجب على المحللين احتسابها، بل إنّ طريقة احتساب بعض النسب تختلف من محلل إلى آخر ومن مؤسسة إلى أخرى(Robinson et al

2008,). ومن هنا تجدر الإشارة إلى وجود معايير معينة يتوجب على المحلل الأخذ بها عند استخدام النسب المالية سيتم ذكرها لاحقاً.

5.2.2 خطوات عملية التحليل المالي

يشتمل التحليل المالي على مجموعة من الخطوات كما أوضحها (Robinson et al ,2008):

أولاً: تحديد أهداف التحليل المالي

فعلى المحلل المالي أن يحدد الأهداف التي يسعى إلى تحقيقها من خلال عملية التحليل، فعليه مثلاً أن يقوم بحصر البيانات المالية التي يحتاجها، وتحديد العلاقات بينها، واستخدام الأسلوب الرياضي المناسب للتحليل وفقاً لأهداف التحليل والبيانات المالية المراد استخدامها.

ثانياً: جمع البيانات المالية المراد تحليلها

وهنا تعتبر التقارير السنوية للشركات أحد أهم المصادر التي يستخدمها المحلل المالي، بالإضافة إلى توزيع استبيانات، أو أرقام اقتصادية معينة يتم نشرها، وتكون مختصة بنوع معين من الصناعة، وأيضا مقابلات شخصية مع أصحاب العلاقة .

ثالثاً: معالجة البيانات المالية

تتضمن عملية المعالجة للبيانات المالية التي تم جمعها بوسائل مختلفة استخدام تقنيات معينة لربط العلاقات بين الأرقام المختلفة فمثلاً يمكن استخدام النسب المالية لربط علاقة بين رقمين. وتجدر الإشارة إلى أنّه لا توجد جهة اختصاص معينة تقوم بتحديد النسب المالية التي يستخدمها المحللون، بل وتختلف مسميات نفس النسبة من جهة إلى أخرى.

رابعاً: تفسير البيانات التي تمت معالجتها

يتم عرض النتائج التي تم الحصول عليها وإعطاء الشروح اللازمة لتوضيح العلاقات الناتجة بين العناصر المختلفة للبيانات المالية .

خامساً: عرض النتائج وتوصيلها للمستخدم

بعد الإنتهاء من عملية التحليل يأتي دور عملية عرض النتائج في تقارير من أجل ضمان وصولها بطريقة مفهومة إلى متخذي القرار، وقد يتضمن ذلك إعطاء توصيات معينة لمتخذي القرار.

سادساً: المتابعة:

إنّ عملية المتابعة تتضمن إجراء عمليات تحليل مالي لكل فترة مالية (أو متى اقتضت الضرورة)، وإعطاء توصيات إضافية، وربما تعديل لتوصيات سابقة .

6.2.2 معايير التحليل المالي

وهي المعايير المختصة بالتحليل المالي وقد صنفها (محمد وإبراهيم، 2016) كما يلي:

أولاً :المعيار التاريخي:

وهو المعيار المرتبط بالزمن ويتضمن مقارنة النسبة المالية لسنوات مختلفة أو لسنة معينة لعدة شركات (التحليل العمودي والأفقي) .

ثانياً: المعيار النمطي:

وهي نسب مالية متوافق عليها أو قد تكون صادرة عن جهة حكومية .

ثالثاً: معيار الصناعة:

وهي النسب المالية الخاصة بقطاع صناعي معين، وتستخدم كأساس لقياس أداء المنشاة ومقارنتها مع المنافسين.

7.2.2 محددات التحليل المالي باستخدام النسب

يمكن القول بأنّ هناك مجموعة من المحددات التي يجب مراعاتها عند استخدام النسب المالية في عملية التحليل، وذلك من أجل الوصول إلى نتائج حقيقية تعبر عن الوضع المالي للمنشأة كما أوضحها (عبد الهادي،1999)، وكانت على النحو التالي:

أولاً: الإعتماد على مجموعة من النسب المالية عند تحليل وضع المنشأة بشكل عام، ولا يمكن الحكم على المنشأة من خلال نسبة مالية أو اثنتين بل يجب الإعتماد على مجموعة من النسب للوصول إلى فهم أفضل لحالة الشركة، إلا إذا كان التحليل المالي يهتم بجانب واحد فقط للمنشأة كالسيولة فيجب مراعاة النسب المتعلقة بها.

ثانياً: عند القيام بعملية المقارنة بين القوائم المالية يجب استخدامها حسب تاريخ معين بحيث تكون مثلاً قوائم سنوية وإن لم تكن كذلك فسوف تؤدي إلى نتائج خاطئة.

ثالثاً: الإعتماد على القوائم المالية المدققة والتي تؤدي إلى نتائج تعبر بصورة واقعية عن أداء الشركة.

رابعاً: عند القيام بالتحليل المالي لشركتين فإنّه يفضل إجراء المقارنة لنفس الفترة الزمنية للحد من تأثير التضخم الاقتصادي.

8.2.2 ماذا تعني نسب السيولة، والربحية، والمديونية؟

1.8.2.2 نسب السيولة (liquidity ratios)

هي النسب المالية التي تقيس قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية قصيرة الأجل عندما يحين أجل دفعها وتتمثل في النقدية والنقدية الموازية، لذلك فإنها تعطي مؤشراً على عدد المرات التي يمكن للنقدية والنقدية الموازية تغطية استحقاقات الشركة قصيرة الأجل، ومن هنا يمكن استنتاج أنّه لا توجد قيمة عددية محددة لنسب السيولة الأمثل، وحيث إن حاجة الشركات للسيولة لتغطية الإلتزامات قصيرة الأجل قد تكون متفاوتة من شركة لأخرى ومن صناعة لأخرى، وسيضم هذا البحث نسبة التداول (المتداولة) بشقيها المبني على أساس الإستحقاق وعلى الأساس النقدي (Robinson et al , 2008).

النسبة المتداولة (Current ratio)

وتعني نسبة الأصول قصيرة الأجل (النقدية والأصول التي يمكن تحويلها إلى نقدية خلال الدورة التشغيلية أو السنة المالية أيهما أطول) إلى الخصوم قصيرة الأجل. وبحسب (الرجبي، 2015) فإنّ نسبة 2 هي نسبة كافية، ومن ناحية أخرى يرى (Gibson,2008) إنّ نسبة 2 أو أكثر كانت تعتبر دليلاً على قدرة الشركة على إدارة مطلوباتها قصيرة الأجل بصور جيدة وذلك حتى فترة الستينات من القرن المنصرم، بعد ذلك أصبح عدد الشركات الأمريكية التي حافظت على نسبة تداول أكبر من 2 قليلاً جداً، ويعزى ذلك إلى طبيعة الصناعة فغالباً كلما كانت الدورة التشغيلية أطول كانت النسبة المتداولة أعلى.

النسبة المتداولة (**Current ratio**)=

الأصول المتداولة المصدر :(Kirkham, 2012)

الخصوم المتداولة

وعلى الأساس النقدي تسمى بنسبة النقدية (**Cash to short term debt**)=

النقدية من العمليات التشغيلية (CFFO) المصدر: (Kirkham, 2012)

الخصوم المتداولة

2.8.2.2 نسب الربحية

تعني الربحية قدرة الشركات على توليد الأرباح من رأس المال الذي تم استثماره (Robinson et al , 2008)، كما يمكن القول بأنّ الربحية تعكس الوضع التنافسي للشركة في السوق، ومدى كفاءة الإدارة على توليد الربح ، ويمكن قياسها بواسطة النسب المالية.

وهنا يجدر بنا أن نفرّق بين مصطلحي الربح والربحية، فنرى أن الربح هو رقم مجرد ناتج عن طرح المصروفات من عوائد البيع خلال فترة زمنية محددة، بينما الربحية فهي مؤشر على كفاءة استخدام موارد المؤسسة (efficiency) وهي نسب مالية من بسط ومقام ، يقاس فيها بصورة رئيسة صافي الربح إلى الأصول مثلاً، والى حقوق الملكية أو غيرها من العناصر التي تعطينا مؤشراً على مدى كفاءة هذه الشركة مقارنةً مع شركات أخرى من نفس الصناعة (Gibson,2012). وسيتطرق هذا البحث إلى نسبة العائد على الأصول، وهامش الربح الصافي، والعائد على رأس المال العامل.

ويمكن تصنيفها على النحو التالي:

أولاً:نسبة العائد على الأصول (ROA):

وتساوي صافي الربح إلى الأصول الكلي. وتعطي هذه النسبة مؤشراً على كفاءة الإدارة على استخدام الأصول في توليد الأرباح (Gibson, 2012). ويظهر قانون نسبة العائد على الأصول كالتالي:

العائد على الأصول (**Return on assets**)=

الربح الصافي المتوفر لحملة الأسهم العادية المصدر:(Barua and Saha, 2015)

مجموع الأصول

ثانياً: نسب العائد على المبيعات

وتشمل كل من : الربح الصافي إلى المبيعات، والربح الإجمالي إلى المبيعات، والربح التشغيلي إلى المبيعات. وستتطرق هذه الدراسة فقط إلى الربح الصافي إلى المبيعات .

يعكس انخفاض نسبة هذه المؤشرات ارتفاعاً في تكلفة الإنتاج، أو انخفاضاً في سعر البيع للمنتج (Fridson &Alvarez,2002).

الربح الصافي إلى المبيعات (العائد على المبيعات)(Net Profit Margin):

ويعرف أيضا بهامش الربح الصافي أو العائد على المبيعات. ويوضح نسبة الربح الصافي الذي تحققه الشركة مقابل كل دولار من المبيعات (الشيخ,2008).

NPM= الربح الصافي المصدر: (Helfert, 2001)

صافي المبيعات

أما النسبة المرادفة على الأساس النقدي وتسمى النقدية إلى المبيعات (**Cash to sales**):

= النقدية من العمليات التشغيلية (CFFO) المصدر: (Urbancic, 2002)

صافي المبيعات

ثالثا: نسبة العائد على رأس المال العامل (Return on Capital Employed)(ROCE):

وتساوي الربح قبل الفوائد والضرائب إلى رأس المال العامل. ويعني رأس المال العامل مجموع أصول الشركة مطروحاً منها الديون قصيرة الأجل.

ويقيس هذا المؤشر كفاءة الشركة وقدرتها على جني الأرباح من خلال الاستثمارات الرأسمالية، أي أنّه يحدد ما إذا كانت الإستثمارات الرأسمالية تعود بالربح على الشركة وذلك بأفضل استخدام لتلك الاستثمارات (Singh &Yadav, 2013).

العائد على رأس المال العامل =

الربح قبل الفوائد والضرائب المصدر:(Barua and Saha, 2015)

مجموع الأصول- المطلوبات المتداولة

وعلى الأساس النقدي تسمى النقدية إلى رأس المال العامل (**cash to equity employed**)=

النقدية من العمليات التشغيلية CFFO المصدر:(Barua and Saha, 2015)

مجموع الأصول-المطلوبات المتداولة

3.8.2.2 نسب المديونية (Net worth ,Solvency ,leverage):

وتعني قدرة الشركة على البقاء والنمو (viability) مع المحافظة على إمكانيتها في تسديد الديون طويلة الأجل. وهذا يعني التزام الشركة بدفع أقساط الديون والتي تتكون من الفائدة وجزء من مبلغ أصل القرض (Wild and Subramanyam,2009)، وكما عرفها (Robinson et al, 2008) بأنها قدرة الشركة على الوفاء بالديون طويلة الأجل بما يشمل الفائدة وأصل القرض.

وعرف الشيخ، (2008: 51) الرفع المالي بأنه" أيّ اقتراض أو استخدام لأدوات مالية ينتج عنه تضخيم أثر الأرباح أو الخسائر على المستثمر".

كما تعتبر نسب الرفع المالي أكثر النسب أهمية بحيث أنها توضّح درجة اعتماد الشركة على مصادر التمويل، و كلما قلت درجة اعتماد الشركة على القروض من أجل تمويل نشاطاتها قلت احتمالية تعرضها للمخاطر(الشيخ، 2008).

وستتطرق هذه الدراسة إلى نوعين من نسب المديونية كما يلي:

أولاً: نسبة الخصوم إلى الأصول (نسبة الدين أو المديونية):

وهي أكثر النسب شيوعاً للتعرف على مصدر التمويل الأساسي للشركة، حيث يمكن معرفة ما تشكله الديون من رأس مال الشركة، وكلما ارتفعت هذه النسبة زادت احتمالية تعرض الشركة للمخاطر المرتبطة بالاقتراض، كما يمكن اعتبار نسبة 40% نسبة جيدة لمعظم الصناعات (الشيخ، 2008)، ويتم احتسابها كالتالي:

نسبة الدين (المديونية) (**Debt to assets**) =

مجموع الخصوم / مجموع الأصول

المصدر: (Barua and Saha, 2015)

والنسبة المرادفة لها على الأساس النقدي فتسمى النقدية إلى الخصوم (**Cash to debt**):

= النقد من العمليات التشغيلية المصدر:(Barua and Saha, 2015)

مجموع الخصوم

ثانيا: نسبة تغطية الفوائد

وتسمى بعدد مرات تحقق الفوائد، وتقيس القدرة على الوفاء بفوائد القروض من أرباح الشركة، وتعتبر مؤشراً على تفادي الوقوع في احتمالية عدم الدفع وبالتالي الوصول إلى الإفلاس، وإذا كانت النسبة اقل من 1 فان هناك مشكلة في عدم القدرة على تغطية فوائد القروض، ويمكن اعتبار نسبة 1.5 نسبة أمان بالنسبة للشركات (الشيخ،2008). وتستخدم فيه الأرباح قبل الفوائد والضرائب لأن قدرة المؤسسة على دفع الفوائد لا تتأثر بالضريبة، وحيث أنّ الضريبة يتم فرضها على الدخل بعد استقطاع قيمة الفوائد.

نسبة تغطية الفوائد (**interest coverage ratio**)=

الأرباح قبل الفوائد والضرائب المصدر:(Barua and Saha, 2015)

مصروفات الفوائد

والنسبة المرادفة لها على الأساس النقدي فهي على الشكل التالي:

نسبة التغطية النقدية الفوائد (**cash interest coverage ratio**) =

النقد من العمليات التشغيلية CFFO المصدر:(Barua and Saha, 2015)

مصروفات الفوائد

9.2.2 إيجابيات استخدام النسب المالية

مما ذكر سابقاً يمكن ملاحظة أنّ النسبة المالية تتكون من علاقة عنصرين أو أكثر في البيانات المالية، وهذه العلاقة قد تكون بين عناصر قائمة مالية واحدة كالنسبة المتداولة التي يتم اشتقاقها من قائمة المركز المالي، ونسب مالية أخرى يتم اشتقاقها من قائمة الدخل فقط مثل نسبة العائد على المبيعات، أو نسب مالية تحوي عناصر من قائمتي الدخل والمركز المالي مثل نسبة العائد على رأس المال العامل.

بناءً على ما سبق يمكن الإنتفاع من النسب المالية التي يتم حسابها وفقاً لعلاقات منطقية معينة في أوجه متعددة، كما يلي:

أولاً: تمثل النسب المالية عاملاً مهما في تفسير البيانات المالية للشركات، فهي تساعد في تحديد رقم أو نسبة مرجعية (ليس بالضرورة دائماً) للشركات العاملة في قطاع ما، في صورة يسهل على القارئ فهمها ومقارنتها. لذلك يمكن تحيد مواطن القوة والضعف سواء من ناحية السيولة، أو الربحية، أو المديونية، أو غيرها من الجوانب المالية التي تهم الشركة، (CICA, 1993).

ثانياً: قد تشكل إحدى النسب المالية شرطا أساسيًا من شروط منح القروض للشركات، فمثلاً قد يشترط المقرض على المقترض الوصول إلى نسبة سيولة معينة حتى يمنحه قرضاً، بالإضافة إلى ذلك تساعد النسب المالية الخاصة بالتدفقات النقدية المقرضين على اتخاذ القرارات الملائمة (CICA, 1993).

ثالثاً: تفسر النسب المالية الاتجاه الذي تسلكه الشركة خلال سنوات معينة، يمكن الإعتماد عليها للتنبؤ بالأداء المستقبلي للشركة من جانب ما (CICA, 1993).

رابعاً: يستطيع الباحث في المجال المالي الإعتماد على النسب المالية في اقتراح نماذج (باستخدام تحليل الانحدار مثلا) تساعد على تقييم أداء الشركة (Azmi et al, 2014)، أو التنبؤ بحدوث الفشل المالي (الزبيدي، 2013).

10.2.2 سلبيات استخدام النسب المالية

أولاً: تتكون النسبة المالية من بسط ومقام، لذلك فان حدوث أي خطأ (لسبب ما) في مقدار البسط أو المقام يؤدي إلى إعطاء القارئ نسب مالية مضللة (بقصد أو بغير قصد) (Faello, 2015).

ثانياً: تعتمد الشركات عند إعداد القوائم المالية المبادئ المحاسبية المتعارف عليها، وبالتالي فإنّ الإختلاف في الإجراءات المحاسبية التي تم اعتمادها من الشركة لسبب ما يجعل من النسب المالية التي يتم اشتقاقها غير مبنية على أساس ثابت طوال الفترات المالية (Faello, 2015).

ثالثاً: إنّ النسب المالية التي يتم حسابها قد لا تتبع خاصية المربعات الصغرى العادية (OLS)، وبالتالي فإنها ليست أفضل مقدار خطي غير متحيز للبيانات (BLUE)(Gujarati & Porter, 2010).

رابعاً: يعتمد حساب النسب المالية بصورة أساسية على البيانات المالية المنشورة في تقارير الشركات، لذلك فإنّ عدم توفر بيانات مالية كافية منشورة لبعض الشركات، يجعل من إمكانية احتساب النسبة المالية بصورة موثوقة أمراً غير متحقق (Davis, 1976).

3.2 الدراسات السابقة

1.3.2 الدراسات السابقة (العربية):

دراسة(جبر و عبد الحميد، 2017)

هدفت هذه الدراسة إلى التوصل إلى فهم أفضل لقائمة التدفقات النقدية وآلية تحليلها بالإضافة إلى فحص جودة السيولة لدى البنوك العاملة في العراق، وكانت عينة الدراسة بنكين عراقيين وهما : مصرف بغداد، ومصرف الشرق الأوسط العراقي للاستثمار لثلاث سنوات مالية وهي: 2008 و2009 و2010، واشتمل العامل التابع على تقييم جودة السيولة في المصارف العراقية، أمّا العوامل المستقلة فاشتملت على: نسبة تغطية النقدية، ونسبة أثر الاندثار والإطفاء (مجموع الإندثار والإطفاء / التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية)، ونسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية، و نسبة التدفقات النقدية الداخلة للأنشطة التمويلية إلى التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية. تم إتباع أسلوب تحليل كل مصرف على حدى من خلال حساب النسب المالية المذكورة للسنوات الثلاث قيد الدراسة، أمّا فيما يتعلق بنتيجة البحث فقد تبين للباحثتين انخفاض التدفق النقدي الناتج عن الأنشطة التشغيلية، وارتفاع هذا التدفق في كل من الأنشطة التمويلية والاستثمارية، وتبين للباحثتين أيضاً انخفاض نسب السيولة من الأنشطة التشغيلية وزيادة في التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية، كما أظهرت الدراسة زيادة في التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى نفقات الاستثمار(يشير ذلك إلى قدرة المؤسسة على الحفاظ على قدرته الإنتاجية وبالتالي تسديد الالتزامات المالية قصيرة الأجل).

دراسة (محمد، 2013)

اشتملت هذه الدراسة على مجموعة من الأهداف، وهي: تحديد ماهية قائمة التدفقات النقدية وإعطاء نبذة عن نشأتها، بالإضافة إلى بيان علاقة قائمة التدفقات النقدية مع قائمتي الدخل والمركز المالي (اللتان ترتكزان على أساس الاستحقاق)، وأخيراً التعرف إلى النسب المالية المبنية على الأساس النقدي، والنسب المالية المبنية على أساس الاستحقاق، وتوضيح العلاقة فيما بينها. وكانت عينة الدراسة ثلاث شركات عالمية وهي :(IBM, Apple and Microsoft)، وفيما يتعلق بالمتغير التابع فكان التدفق النقدي وتم قياسه بواسطة كل من : مؤشرات السيولة ، وهي: مؤشر تغطية النقدية (النقدية من الأنشطة التشغيلية / النقدية الخارجة للأنشطة التمويلية والاستثمارية)، و مؤشر التدفقات النقدية الضرورية (critical needs) (النقدية من الأنشطة التشغيلية / الديون مستحقة الأداء ومدفوعات التأجير)، ومؤشر الفوائد المدفوعة (الفوائد المدفوعة / النقدية من الأنشطة التشغيلية)، ومؤشرات الربحية، وهي: مؤشر كفاية التدفقات النقدية التشغيلية (النقدية من العمليات التشغيلية / المطلوبات المتداولة) ، ومؤشر النقدية التشغيلية (التدفق النقدي من العمليات التشغيلية / صافي الدخل)، ومؤشر التدفق النقدي التشغيلي (النقدية من العمليات التشغيلية / صافي المبيعات)، و مؤشر العائد على الموجودات من التدفق النقدي التشغيلي. أمّا العامل المستقل فكان النسب المالية على أساس الاستحقاق وشملت: نسب السيولة: النسبة المتداولة والنسبة السريعة، ومؤشر مدة التحصيل (360 / مؤشر دوران الذمم المدينة) حيث أنّ مؤشر دوران الذمم المدينة = صافي المبيعات الآجلة / حسابات الذمم المدينة، ومؤشر مدة الدفع (360 / مؤشر دوران الذمم الدائنة) ، ومؤشر دوران الذمم الدائنة (صافي المشتريات الآجلة / حسابات الذمم الدائنة)، ومؤشر مدة البيع (360 / مؤشر دوران المخزون)، ومؤشر دوران المخزون (تكلفة البضاعة المباعة / المخزون السلعي). وشملت مؤشرات الربحية كل من: مؤشر تكلفة المبيعات إلى صافي المبيعات، ومؤشر مجمل الربح إلى المبيعات، ومؤشر صافي

الدخل إلى صافي المبيعات، والعائد على إجمالي الموجودات، والعائد على حقوق الملكية. وبالوصف التحليلي وباستخدام البرنامج الإحصائي (spss) خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج على النحو التالي:

أولاً: عدم وجود أداة تحليلية لقائمة ما، يمكن أن تكون شاملة لباقي القوائم.

ثانياً: تعتبر قائمة التدفقات النقدية قائمة مكملة لقائمتي الدخل والمركز المالي.

ثالثاً:مؤشر مدة البيع المرتبط بالمخزون السلعي يساوي صفر لجميع الشركات في العينة مما يدل على استخدام هذه الشركات نظام الإنتاج في الوقت المحدد (just in time) في تحديد قيمة المخزون.

دراسة (نوفل وآخرون،2012)

لقد كان الهدف الرئيسي لهذه الدراسة تقييم أداء الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في البورصة للفترة من 1997 إلى 2007، وتقييم القدرة التشغيلية لهذه الشركات من خلال الأصول وبالتالي تحسين جودة السيولة، وهدفت إلى دراسة الهيكل المالي للشركة وبالتالي فهم درجة الرفع المالي والتشغيلي، واشتملت العينة على 87 شركة صناعية أردنية أي ما نسبته 87% من الشركات الصناعية المدرجة في البورصة الأردنية، وتم اعتماد معدل العائد على الاستثمار، ومعدل العائد على حقوق الملكية، وحصة السهم من الربح كمتغيرات تابعة، واعتمدت الدراسة كل من الرفع المالي (الخصوم / الأصول)، والرفع التشغيلي (الأصول الثابتة /الأصول)، والكفاءة التشغيلية والتي تم قياسها بمعدل دوران الأصول (صافي المبيعات / إجمالي الأصول)، وحجم الموجودات المدرة للدخل (الموجودات الثابتة)، والسيولة السريعة كمتغيرات مستقلة تؤثر على كل عنصر من المتغيرات التابعة، وباستخدام تحليل الانحدار المتعدد خلصت الدراسة إلى عدم قدرة الشركات على توليد معدل عائد على الاستثمار يفوق كلفة الإقتراض، بالإضافة إلى عدم استخدام الشركات للرفع التشغيلي بكفاءة، وفيما يتعلق بالمخاطر المالية فنرى زيادة فيها لارتفاع درجة الرفع المالي بالإضافة إلى ارتفاع كلفة

الاقتراض، كما أظهرت الدراسة عدم قدرة الشركات على الوفاء بديونها نظراً لانخفاض الكفاءة التشغيلية لهذه الشركات وبالتالي صعوبة تسديد هذه الديون.

دراسة (العامري والركابي،2007)

إنّ الهدف الرئيسي لهذه الدراسة هو شرح معنى تقييم الأداء باستخدام التحليل المالي وذلك باستخدام النسب المالية، واعتمدت الدراسة على دراسة حالة شركة المشاريع النفطية العراقية نظرا لأهميتها في إنشاء المشاريع المرتبطة بصناعة النفط في الجمهورية العراقية، وبالتالي فإنها تلعب دوراً مؤثراً في حياة المستهلك العراقي، واتبعت الدراسة المنهج الوصفي للبيانات التي تم جمعها، كما تم جمع البيانات الأولية من خلال مقابلات شخصية، بالإضافة إلى الاعتماد على البيانات المالية المنشورة للشركة لسنوات 2000 و2001 و 2002 وباحتساب مجموعة من النسب المالية (باستخدام التحليل الأفقي والرأسي) للسنوات سالفة الذكر، ونسب الزيادة والنقصان لهذه النسب خلال الفترة، تمت عملية تقييم الأداء وذلك بافتراض سنة 2000 سنة أساس، وقد شملت هذه النسب على كل من: نسبة التداول، والنسبة السريعة، ونسبة صافي الربح إلى المبيعات، ونسبة صافي الربح إلى الموجودات، ونسبة صافي الربح إلى حقوق الملكية، ومعدل دوران الموجودات الثابتة، ونسبة المطلوبات إلى الموجودات، ونسبة حقوق الملكية إلى الموجودات، ومعدل دوران المخزون . خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج على النحو التالي: زيادة عالية للمخزون السلعي للشركة، بالإضافة إلى أن الديون قصيرة الأجل أعلى بكثير من الديون طويلة الأجل، هذا ولم تقم الشركة بتنفيذ المشاريع المخطط لها خلال الفترة الزمنية (عينة هذه الدراسة) إلا بنسبة 37%، كما أن موجودات الشركة كانت ممولة بما يقارب 75% من المطلوبات قصيرة وطويلة الأجل.

دراسة (مطر وعبيدات، 2007)

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على دور النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في التنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية الأردنية المدرجة في البورصة، وقد استخدم الباحثان التحليل التمييزي (discriminant analysis) وذلك من خلال تحليل الإنحدار المتدرج (stepwise regression) لبناء نموذج بالإعتماد على 30 نسبة مالية مبنية على أساس الاستحقاق، وأمّا عينة الدراسة فقد اشتملت على 36 شركة صناعية أردنية، تم تصفية 19 شركة والباقية لا زالت تعمل في السوق، وذلك للفترة من 1989 إلى 2001 ، كما استخدمت الدراسة نموذجاً مشتركاً بين النسب المالية على أساس الاستحقاق، والنسب المالية على الأساس النقدي حيث تم إضافة 23 نسبة مالية على الأساس النقدي وتم تطبيقه على عينة من 34 شركة أخرى (من أجل المصداقية) مدرجة في البورصة الأردنية للفترة من 2002 إلى 2005، وقد بلغ عدد النسب المالية التي استخدمها الباحثان 53 نسبة سواء في النموذج المنفرد أو في النموذج المشترك. اشتملت النسب المالية على أساس الاستحقاق على كل من : نسب السيولة، والربحية، والمديونية، والنشاط، وقد تمكن النموذج على أساس الاستحقاق من تصنيف الشركات المستمرة أو التي تعرضت إلى التصفية بدقة وصلت إلى 88.9%، وعند استخدامه على عينة أخرى وصلت درجة قدرته على التنبؤ باستمرارية الشركة إلى 73%. أمّا النموذج المبني على الأساس المشترك فقد اشتمل على ما مجموعه 53 نسبة مالية سواء على أساس الاستحقاق أو الأساس النقدي و تمكن من تصنيف الشركات بنسبة بلغت 100 %، أمّا قدرته التنبؤية فانخفضت إلى 83.8%، أي أنّ قدرته على التصنيف والتنبؤ بلغت 91.8%، لذلك خلصت الدراسة إلى إن النسب المالية على الأساس النقدي أضفت مصداقية أكبر للنموذج المشترك على تصنيف الشركات إلى مستمرة أو تم تصفيتها، بالإضافة على القدرة على التنبؤ باستمرارية الشركة.

النموذج على أساس الاستحقاق:

$$O\text{-}Score = 1.311 + 0.00000008011\ A1 + 0.757\ A2 - 0.302\ A3 - 0.094\ A4 + 5.319\ A5$$

النموذج المشترك:

$$O - Score = -3.002 + 5.168\ C1 - 0.093\ C2 - 1.002\ A1 + 0.612\ A2 + 1.976\ A3 + 0.443\ A4 - 4.574\ A5$$

بحيث كانت التعريفات الإجرائية للنموذج التقليدي على النحو التالي:

A1:رأس المال العامل

A2: .نسبة هامش الربح الإجمالي وتساوي هامش الربح الإجمالي/ صافي المبيعات.

A3:معدل دوران الموجودات الثابتة

A4:نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الديون

A5:نسبة صافي ربح السهم العادي الواحد من الأرباح المحققة

وكانت التعريفات الإجرائية للنموذج المشترك على هذا النحو:

C1:نسبة عائد السهم العادي من التدفقات النقدية التشغيلية

C2:نسبة صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية إلى جملة التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية

A1:نسبة هامش الربح الإجمالي

A2:معدل دوران الموجودات المتداولة

A3:نسبة المطلوبات المتداولة إلى إجمالي الخصوم

A4:نسبة المطلوبات طويلة الأجل إلى حقوق الملكية

A5:نسبة صافي ربح السهم العادي الواحد من الأرباح المحققة EPS

دراسة (شبيطة وأبونصار، 2005)

إنّ الهدف الرئيسي لهذه الدراسة هو إجراء مقارنة بين الربح المحاسبي المبني على أساس الإستحقاق والربح المحاسبي المبني على الأساس النقدي، بالإضافة إلى اختبار قدرة الربح المحاسبي على تمثيل أداء الشركة، وكانت العينة 51 شركة صناعية وخدمية مدرجة في بورصة عمان للفترة من 1989 إلى 2001. وبالإعتماد على إنشاء نموذج يمثل أساس الاستحقاق ونموذجين يمثلان الأساس النقدي اعتمدت الدراسة عائد السهم المعدل كمتغير تابع (عائد السهم – عائد السوق)، وأمّا العوامل المستقلة فقد اشتملت على: الربح المحاسبي، والتدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية، وصافي التدفق النقدي، وباستخدام الإنحدار المتعدد استنتجت الدراسة أنّ نموذج الربح المحاسبي هو الأكثر تمثيلا لأرباح الشركة يليه التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية، وأخيراً صافي التدفق النقدي (نظراً لخلوه من أي تسويات محاسبية). وبشكل عام كان الربح المحاسبي هو الأكثر تمثيلا لأداء الشركات من التدفقات النقدية.

دراسة(قدومي و الكيلاني، ب ت)

هدفت هذه الدراسة إلى بيان أهمية قائمة التدفقات النقدية، وفيما إذا كان هناك تطابق بين النسب المالية على الأساس النقدي والنسب المالية على أساس الاستحقاق، بالإضافة إلى التعرف على مدى استخدام هذه الشركات للنسب المالية في تقييم السيولة، والربحية. واشتملت عينة الدراسة على 10 شركات صناعية أردنية من أصل 89 مجتمع الدراسة وفقا لبيانات بورصة عمان لعام 2003، وتم اختيار العينة وفق أسس مرجعية وهي أنّ الشركة المختارة قد حققت أرباحاً لثلاث سنوات على الأقل، وأنّها مدرجة في السوق الأول (النظامي)، وأنّ القيمة السوقية للسهم أكبر من القيمة الاسمية، بالإضافة

إلى التنوع في أنشطة الشركات التي تم اختيارها وذلك للفترة الممتدة من 2000 إلى 2003، واشتمل العامل التابع على النسب المالية ذات العلاقة بالنقدية، وهي: النقد من العمليات التشغيلية، و العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي، ونسبة تغطية الفوائد النقدية، و نسبة دفع الديون، ونسبة التوزيعات النقدية، وأمّا العوامل المستقلة فشملت النسب المالية ذات العلاقة بأساس الاستحقاق، وهي: نسبة السيولة السريعة، و نسبة العائد على الأصول، و معدل تغطية الفوائد، والديون الكلية إلى حقوق الملكية، و نسبة الربح المعدة للتوزيع على الأسهم العادية إلى الربح بعد الضريبة (نسبة الأرباح الموزعة)، وبالوصف التحليلي للبيانات وذلك عن طريق احتساب جميع النسب السابقة الذكر لسنوات: 2000 و 2001 و2002 و2003 وبأخذ المتوسط الحسابي لها خلصت الدراسة إلى انعدام التطابق في النتائج بين النسب المالية على الأساس النقدي والنسب المالية على أساس الاستحقاق، بالإضافة إلى التركيز على أهمية إعداد قائمة التدفق النقدي لما فيها من أهمية بالنسبة للشركات من أجل الوفاء بالتزاماتها، بالإضافة إلى ذلك بيّنت الدراسة أنّه كلما زاد صافي التدفق النقدي التشغيلي كلما انخفضت حاجة الشركات إلى الحصول على قروض. كما تم استخدام معادلة تحليل انحدار كان فيها العامل التابع نتائج التحليل باستخدام قائمة التدفقات النقدية، والعامل المستقل نتائج التحليل باستخدام قائمتي المركز المالي والدخل على النحو التالي:

$$Y=-3.421+0.304X$$

2.3.2 الدراسات السابقة (الأجنبية):

دراسة (Tina, Ngaa & Lanh ,2017)

لقد كان الهدف الرئيسي لهذا البحث هو قياس الفرق بين النسب المالية التقليدية والنسب المالية المبنية على أساس التدفق النقدي والمتعلقة بالسيولة، وقد اشتملت عينة الدراسة على 254 شركة مدرجة في مؤشر (هو تشي منه) في فيتنام وذلك للفترة الممتدة من 2011 إلى 2015 ، واعتمدت الدراسة على استخدام الأدوات الإحصائية البسيطة كالمتوسط الحسابي واختبارات t، وبمقابلة النسبة المتداولة مع نسبة النقدية، والنسبة السريعة مع نسبة تغطية النقدية، ونسبة تغطية الفوائد مع نسبة التغطية النقدية للفوائد، خلصت الدراسة إلى وجود أثر ذو دلالة إحصائية في مقارنة كل من نسبة التداول مع نسبة النقدية، وأيضا النسبة السريعة مع نسبة تغطية النقدية للإحتياجات (الضرورية)،(حيث أظهرت النتائج أنّ النسب المبنية على النقدية أفضل في تقييم سيولة الشركات)، ولم يظهر أي اثر ذو دلالة إحصائية عند مقارنة نسبة تغطية الفوائد مع نسبة التغطية النقدية للفوائد، وأوصت الدراسة إلى الاعتماد على نسب النقدية والنسب التقليدية عند تحليل سيولة الشركات كما أوصت الدائنين إلى الاهتمام بالنسب المالية القائمة على التدفق النقدي من اجل ضمان تسديد الشركة للدين.

دراسة **(Anwar et al, 2016)**

لقد كان الهدف الرئيسي لهذا البحث هو تحليل نسب السيولة، والربحية، والنشاط، والملاءة المالية لبنك Bukopin الاندونيسي، واعتمدت الدراسة على البيانات المالية المنشورة لهذا البنك للفترة من 2011 إلى 2013، وكان المتغير التابع هو الأداء المالي للبنك وفيما يتعلق بالمتغيرات المستقلة فقد اشتملت نسب السيولة على كل من: نسبة التداول، والنسبة السريعة، أمّا نسب الربحية فاشتملت على: العائد على حقوق الملكية، والعائد على الاستثمار، واشتملت نسب النشاط على: معدل دوران الموجودات والذي يقيس مدى فعالية الشركة في استخدام موجوداتها لتحقيق الربح، وفيما يتعلق بالملاءة المالية تم

استخدام نسبة الرافعة المالية. وبعد احتساب النسب المالية السابقة خلص البحث إلى أنّ: السيولة، والربحية، والنشاط، والملاءة المالية لهذا البنك جيدة للغاية وذلك وفقاً للقوانين المتبعة في اندونيسيا.

دراسة (Durra et al, 2016)

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة العلاقة بين نسب السيولة، ونسب الربحية في شركات صناعة الأغذية المدرجة في بورصة عمان للفترة من 2012 إلى 2014 وعددها 8 شركات، وكانت العوامل المستقلة للدراسة تشمل كلاً من: النسبة المتداولة للسيولة، والنسبة السريعة، ونسبة النقدية، والنسبة الدفاعية الفاصلة (defensive interval ratio) وتساوي الأصول المتداولة / المصروفات التشغيلية اليومية، فيما تم قياس العامل التابع بكل من : هامش الربح الإجمالي، وهامش الربح التشغيلي، وهامش الربح الصافي، وهامش التدفقات النقدية التشغيلية، والعائد على الأصول(ROA). وباستخدام الوصف التحليلي، وصلت الدراسة إلى انه لا يوجد علاقة بين نسب السيولة وهامش الربح الإجمالي، وأنّ هناك علاقة ايجابية ضعيفة بين النسبة الحالية للسيولة وكل من :هامش الربح التشغيلي، وهامش الربح الصافي، بالإضافة إلى وجود علاقة ايجابية بين كل من: النسبة السريعة والنسبة المالية الدفاعية الفاصلة مع هامش الربح التشغيلي، وأيضاً هناك علاقة ايجابية بين كل من: النسبة المتداولة، والنسبة السريعة، ونسبة النقدية مع العائد على الأصول.

دراسة (Barua and Saha,2015)

إنّ الهدف الرئيسي لهذه الدراسة هو اختبار فعالية النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية، والنسب المالية التقليدية في تقييم أداء الشركات غير الصناعية المدرجة في بورصة دكا، وذلك للفترة من عام2001 إلى 2010. استخدمت الدراسة خمسة عشر نسبة مالية تقليدية مقابلها خمسة عشر نسبة مالية مشتقة من قائمة التدفقات النقدية، وقد اشتملت النسب المالية التقليدية على كل من: نسب السيولة، ونسب إدارة الأصول (تقيس قدرة الشركة على استخدام الأصول في تحقيق العوائد)، ونسب

المديونية، ونسب الربحية، ونسب الكفاية المالية (تقيس قدرة الشركة على دفع الديون من خلال الأرباح)، وتم مقابلة النسب المالية التقليدية سالفة الذكر بنسب مالية مرادفة لها على الأساس النقدي، وباحتساب النسبة المئوية للفرق بين النسبة المالية التقليدية، والنسبة المالية على الأساس النقدي وذلك وفقا للمعادلة التالية:

(قيمة النسبة المالية التقليدية – قيمة النسبة المالية على الأساس النقدي)/قيمة النسبة المالية التقليدية

خلصت الدراسة إلى أن النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية أفضل من النسب المالية التقليدية كمؤشر لتقييم الأداء لدى الشركات غير الصناعية المدرجة في بورصة دكا خلال الفترة الزمنية المذكورة، حيث ظهرت فروقات بنسب مئوية متفاوتة لمختلف النسب المالية التقليدية وفقاً للمعادلة أعلاه.

دراسة (Billah, Mcgowan, Yakob, 2015)

هدفت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية نظراً لوجود العديد من الأطراف المعنية بها، واحتوت العينة على خمسة عشرة شركة مساهمة مدرجة في البورصة الماليزية للفترة من 2010 إلى 2012 في قطاعات مختلفة، واستخدمت الدراسة النسب المالية المبنية على أساس الاستحقاق ورديف كل نسبة على الأساس النقدي بما يشمل: النسبة المتداولة، والنسبة السريعة، ونسبة مجموع الأصول إلى مجموع الخصوم، ونسبة تغطية الفوائد كنسب مالية على أساس الاستحقاق، وكل من : نسبة النقدية ، ونسبة تغطية النقدية (الضرورية)، والنقدية من العمليات التشغيلية إلى مجموع الخصوم، ونسبة التغطية النقدية للفوائد كنسب على الأساس النقدي حيث اعتمدت الدراسة الأدوات الإحصائية البسيطة كالقيمة العليا، والقيمة الدنيا، والمتوسط الحسابي، والإلتواء، والإنحراف المعياري للنسب سالفة الذكر واختبارات t. وقد خلصت الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل نسبة مالية على أساس الاستحقاق مع النسبة الرديفة لها على الأساس

النقدي، وأنّ النسب المالية على الأساس النقدي تعطي معلومات إضافية وفي بعض الأحيان بصورة أفضل عن وضع السيولة في الشركات. وقد أوصى الباحثون باستخدام كلا النوعين من النسب المالية في تقييم أداء الشركات.

دراسة (Erdogan E, Erdogan M and Omurbek, 2015)

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم الأداء المالي للشركات وذلك بالاستناد إلى مجموعة من النسب المالية، وشملت الدراسة تسع شركات مدرجة في بورصة اسطنبول للفترة من 2002 إلى 2013، وكان العامل التابع هو هامش الربح الصافي، واحتوت العوامل المستقلة على كل من : النسبة المتداولة، وربحية السهم، ونسبة الرافعة المالية (مجموع الديون / مجموع الأصول)، وحجم الشركة (تم قياسه من خلال نسبة النمو في صافي المبيعات)، ونسبة القيمة السوقية إلى الدفترية، وبالإعتماد على تحليل الانحدار خلصت الدراسة إلى وجود علاقة (ايجابية) ذات دلالة إحصائية بين المتغير التابع وكلاً من: نسبة التداول وحجم الشركة. كما كان هناك علاقة (سلبية) ذات دلالة إحصائية بين أداء الشركة والرافعة المالية.

دراسة (Hamidah, 2015)

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم أداء البنوك الخاصة المدرجة في البورصة الاندونيسية للفترة الممتدة من 2011 إلى 2013، واشتملت العينة على 30 بنكاً مدرجة في البورصة، واعتمدت الدراسة على بناء نموذج بالإعتماد على تحليل الإنحدار المتعدد، وكان العامل التابع ثروة المساهمين والذي تكون من: (ارتفاع أسعار الأسهم، والأرباح الموزعة، والاستثمارات الرأسمالية)، أما العوامل المستقلة فاشتملت على: القيمة الاقتصادية المضافة، وربحية السهم، والعائد على حقوق الملكية، والعائد على رأس المال العامل. خلصت الدراسة إلى أن القيمة الاقتصادية المضافة كان لها تأثير ايجابي غير دال إحصائيا

مع ثروة المساهمين، أمّا ربحية السهم والعائد على رأس المال العامل فكان لهما تأثير ايجابي دال إحصائياً، بينما كان العائد على حقوق الملكية ذو تأثير سلبي دال إحصائياً على العامل التابع.

وكانت معادلة تحليل الانحدار كما يلي:

$$Y = \beta0 + \beta1ROCE + \beta2ROE + \beta3EPS + \beta4EVA$$

حيث:

Y:ثروة المساهمين، ROCE: العائد على رأس المال العامل، ROE: العائد على حقوق الملكية

EPS: ربحية السهم، EVA: القيمة الاقتصادية المضافة

$EVA = (r - c) \times capital$، r : نسبة العائد c: تكلفة رأس المال

دراسة (Nadeem et al, 2015)

لقد كان الهدف الرئيسي لهذه الدراسة هو قياس العلاقة بين الرافعة المالية والربحية في شركات صناعة الاسمنت في باكستان، واشتملت العينة على 10 شركات مختصة بصناعة الإسمنت مدرجة في بورصة كراتشي، وبالنسبة للعامل المستقل فكان الرافعة المالية والذي تم قياسه بواسطة الديون قصيرة الأجل إلى حقوق الملكية، والديون طويلة الأجل إلى حقوق الملكية، أمّا العامل التابع فكان ربحية الشركة التي تم قياسها بواسطة كل من: العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية ، وبعد احتساب النسب المالية سالفة الذكر وبالاعتماد على تحليل الإنحدار المتعدد أظهرت الدراسة أن هناك علاقة ايجابية بين الرافعة المالية (كل من الديون قصيرة الأجل والديون طويلة الأجل) وربحية الشركة (لكلا النسبتين الماليتين ROA ، ROE) . وذلك وفقا للنموذجين التاليين:

ROE=48.954+13.462 LTD/E+1.249 STD/E

ROA=33.463+11.325LTD/E+8.173 STD/E

وكانت التعريفات الإجرائية كالتالي:

ROE:العائد على حقوق الملكية، ROA:العائد على الأصول، E: حقوق الملكية

LTD: الديون طويلة الأجل، STD: الديون قصيرة الأجل.

دراسة (Oshoke and Sumaina, 2015)

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم أداء جميع الشركات المساهمة العامة المدرجة في البورصة النيجيرية للفترة من 2009 إلى 2013، واشتملت العينة على 50 شركة. واعتمدت الدراسة العائد على الأصول كمتغير تابع، أمّا المتغيرات المستقلة فقد اشتملت على: نسبة التداول، ونسبة الديون إلى حقوق الملكية، وحصة السهم من الأرباح، والعائد على حقوق الملكية. وباستخدام تحليل الانحدار المتعدد، استنتجت الدراسة أنّ نسبة التداول(**LIQR**) ذات تأثير سلبي (ذا دلالة إحصائية) على أداء الشركات، ونسبة الديون إلى حقوق الملكية (**LEVR**) كان لها تأثير سلبي (ليس ذو دلالة إحصائية) وحصة السهم من الأرباح (**MKTR**) كانت ذو تأثير ايجابي (ليس ذو دلالة إحصائية) أمّا العائد على حقوق الملكية(**PROFTR**) فكان ذو تأثير ايجابي ذا دلالة إحصائية . ويظهر في نموذج تحليل الإنحدار التالي:

ROA=0.134−0.060 LIQR−0.0009 LEVR+1.610MKTR+0.006PROFTR

t	3.311	−2.114	−0.72	0.021	2.742

دراسة (Adedeji, 2014)

إن الهدف الرئيسي من هذه الدراسة هو قياس أداء الشركات وبالتالي فعالية الإدارة باستخدام تحليل النسب المالية، بالإضافة إلى التأكد من ملائمة التقارير المالية الداخلية والخارجية أثناء التحليل من أجل إمكانية ربط العلاقات بين النسب المالية وبالتالي الوصول إلى تقييم الأداء المالي، وأمّا عينة الدراسة فكانت جزء من موظفي شركة PZ CUSSONS PLC وهي شركة بريطانية معروفة بفعالية الإدارة، ويعمل أفراد العينة في أقسام مختلفة مثل الدائرة المالية، والتسويقية، ودائرة الإنتاج، و قد تم اختيارهم بصورة عشوائية وتوزيع الاستبيانات عليهم ، وكان العامل التابع هو الأداء المؤسسي والعامل المستقل هو استخدام التحليل المالي، وتم عرض النتائج الإحصائية من خلال التباين والجداول التكرارية، وخلصت الدراسة إلى أن عملية التحليل المالي للشركات مهمة للغاية كوسيلة تنبؤية لقياس أداء الشركات في المستقبل، والكشف عن نقاط القوة والضعف داخل الشركة وأيضاً اعتبار التحليل المالي وسيلة هامة في اتخاذ قرارات الاستثمار، والرقابة، والتمويل داخل الشركة، هذا بالإضافة إلى المساعدة في الكشف عمّا إذا كانت الشركة تتطور مالياً وتتّبع معايير الجودة في السوق، وأخيراً يعطي التحليل المالية أدلة واضحة عن ربحية الشركة، والاستخدام الأمثل للموارد المتاحة. كما أوصت الدراسة بأن يكون التحليل المالي جزءاً من إعلان الشركة الفصلي، وأيضاً استخدام نتائج التحليل من أجل مقارنتها مع الشركات المماثلة، هذا بالإضافة إلى التنويه بأهمية التحليل المالي لكل من المستثمرين والمقرضين.

دراسة (Atieh, 2014)

هدفت هذه الدراسة إلى قياس السيولة في شركات صناعة الأدوية الأردنية باستخدام نسب السيولة المشتقة من قائمة المركز المالي(نسب مالية تقليدية)، ونسب السيولة المشتقة من قائمة التدفقات

النقدية، واشتملت العينة على سبع شركات كبرى مختصة بصناعة الأدوية في الأردن للفترة الممتدة من 2007 إلى 2012، وبالإعتماد على المعلومات الواردة في التقرير السنوي لهذه الشركات تم حساب النسب المالية ذات العلاقة بالسيولة لجميع السنوات السابقة وهي : النسبة المتداولة، والنسبة السريعة، ونسبة التغطية للفوائد، وهامش الربح التشغيلي، ونسبة النقدية، ونسبة التغطية النقدية (الضرورية)، ونسبة التغطية النقدية للفوائد، وهامش النقدية من العمليات التشغيلية، وبمقارنة كل نسبة تقليدية مع نظيرتها المتعلقة بالتدفق النقدي وبالاعتماد على اختبارات t وباحتساب المتوسط الحسابي، والانحراف المعياري لكل نسبتين مترادفتين واعتماد هامش خطأ اقل من 0.05، خلصت الدراسة إلى أن بعض الشركات أظهرت نسب سيولة تقليدية أفضل من المبنية على أساس التدفق النقدي، كما أن شركات أخرى أظهرت نسب سيولة مرتبطة بالتدفق النقدي أفضل من نسب السيولة التقليدية، واستنتج الباحث أن نسب السيولة ذات العلاقة بالتدفق النقدي أفضل من نسب السيولة التقليدية في تقييم سيولة شركات صناعة الأدوية الأردنية لما لها من أهمية قصوى في الوفاء بالالتزامات.

دراسة (Azmi et al, 2014)

إنّ الهدف الرئيسي لهذا البحث هو التعرف على تأثير النسب المالية على الأداء المالي لشركة الكيماويات LYBP الهولندية، وتم الإعتماد على البيانات الربع سنوية المنشورة للشركة للفترة من 2004 إلى 2011، وبالنسبة للعامل التابع فكان الأداء المالي للشركة ، وأمّا العوامل المستقلة فقد اشتملت على: نسبة التداول، والنسبة السريعة، ونسبة الدين، ونسبة الدين إلى حقوق الملكية، وهامش الربح التشغيلي، وهامش الربح الصافي، وبإجراء الإنحدار المتعدد استنتجت الدراسة أنّ كلاً من : نسبة التداول، والنسبة السريعة، ونسبة الدين، وهامش الربح الصافي لها علاقة ايجابية مع الأداء المالي للشركة، وفي نفس الوقت أظهرت الدراسة أنّ: نسبة الدين إلى حقوق الملكية، ونسبة هامش الربح

التشغيلي لهما علاقة سلبية مع الأداء المالي للشركة. كما بينت الدراسة أنّ كل من: نسبة التداول، ونسبة الدين، ونسبة الربح الصافي لها اكبر اثر ذو دلالة إحصائية على الأداء المالي للشركة، ونتجت الدراسة إلى معادلة تحليل الانحدار التالية:

$$LYBP=-949.7223+339.8353(CR)-833.2160(DR)+10278.03(NPM)$$

حيث:

LYBP: العامل التابع، وهو الأداء المالي، CR: نسبة السيولة، DR:نسبة المديونية، NPM: نسبة ربحية (هامش الربح الصافي).

دراسة (Ibnu khaldun and Muda ,2014)

كان الهدف الرئيسي لهذا البحث هو التعرف إلى نسب السيولة، والربحية التي تؤثر في نمو الأرباح في الشركات الصناعية الاندونيسية (بالإعتماد على شركات صناعة المشروبات والأغذية المدرجة في بورصة اندونيسيا كعينة للبحث)، واحتوت العينة على 12 شركة مدرجة في البورصة للفترة من 2010 إلى 2012. وبالنسبة للعامل التابع فكان نمو الأرباح، والعوامل المستقلة فقد احتوت على: نسبة التداول، والنسبة السريعة، ونسبة النقدية، وهامش الربح الإجمالي، والعائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وأمّا البيانات فتم جمعها من التقارير السنوية المدققة للشركات، وبالإعتماد على الوصف التحليلي وإجراء الانحدار المتعدد خلصت الدراسة إلى أنّ النسب المالية السابقة (العوامل المستقلة) لا تؤثر منفصلة على نمو الأرباح في شركات صناعة الغذاء والمشروبات، بينما تؤثر مجتمعة على نمو الأرباح لتلك الشركات. وهنا تم بناء نموذج يساعد على التعرف على العوامل المؤثرة في نمو أرباح الشركات الصناعية وكان على النحو التالي:

$$Y = 1.131561 + (-0.459921)\,(X1) + 0.017390\,(X2) + 0.796873\,(X3)$$
$$+ (-2.161.321)\,(X4) + (-1.314.952)\,(X5) + 6.562.733\,(X6)$$

وحيث:

Y = نمو الربح, β0 = الثابت, X1 = النسبة المتداولة, X2 = النسبة السريعة X3 = نسبة النقدية,

X4 = هامش الربح الإجمالي, X5 = العائد على الأصول,

X6 =.العائد على حقوق الملكية

دراسة (Kajananthan and Velnampy,2014)

إنّ الهدف الرئيسي لهذه الدراسة هو اختبار أداء شركتي اتصالات في سيريلانكا وذلك باستخدام نسب مالية مبنية على أساس الاستحقاق، ونسب مالية أخرى مبنية على الأساس النقدي، وكانت العينة كل من شركة Dialog Axiata PLC وشركة Sri Lanka Telecom PLC .

اعتمدت الدراسة بصورة رئيسية على البيانات المالية المنشورة للشركتين المدرجتين في بورصة كولومبو وذلك للفترة الممتدة من 2009 إلى 2013، واشتملت النسب المالية التقليدية على: نسب السيولة التي شملت: نسبة التداول، والنسبة السريعة، واشتملت نسب الملاءة المالية على: نسبة الديون إلى الأصول، ونسبة تغطية الفائدة، وفيما يتعلق بنسب الربحية فقد تم اعتماد نسبة هامش الربح الصافي، وتم مقابلة النسب المالية التقليدية الخمسة سابقة الذكر بخمس نسب مالية أخرى مشابهة مبنية على الأساس النقدي. وبعد التوصل الى النتائج الإحصائية البسيطة واجراء اختبارات t، وإجراء المقارنات بين كلا النوعين من النسب المالية خلصت الدراسة إلى أن شركة اتصالات سيريلانكا أثبتت أداء أفضل من شركة ديالوغ من خلال نسب السيولة، والربحية، والملاءة المالية، كما أوضحت نتائج

الدراسة بأنّ شركة ديالوغ في وضع سيولة سيئ سواء باستخدام النسب المالية التقليدية أو المبنية على الأساس النقدي. وبشكل عام أظهرت الدراسة وجود اختلاف واضح لكلا الشركتين بين النسب المالية التقليدية والنسب المالية المبنية على أساس الاستحقاق، مع التأكيد على أهمية استخدام النسب المبنية على الأساس النقدي التي تعطي صورة أكثر وضوحاً عن وضع الشركات النقدي.

دراسة (Kirkham, 2012)

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أهمية تحليل السيولة للشركات وذلك باستخدام النسب المالية التقليدية ومقارنتها مع النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية، وأمّا عينة الدراسة فكانت 25 شركة تعمل في مجال الاتصالات. تم الاعتماد على البيانات المالية المنشورة لهذه الشركات من (finAnalysis database) على مدى خمس سنوات متتالية، واحتساب النسب التالية: نسبة التداول، والنسبة السريعة، نسبة تغطية الفوائد، ويقابلها كل من: نسبة التدفق النقدي، ونسبة التغطية النقدية (الضرورية)، ونسبة التغطية النقدية للفوائد، وبإجراء المقارانات بين النسب المالية التقليدية الثلاث مع النسب المالية المرادفة لها على الأساس النقدي للشركات عينة البحث، خلصت الدراسة إلى وجود فروق حقيقة بين النسب المالية التقليدية للسيولة والنسب المالية المشتقة من التدفق النقدي، وقد أظهرت نتيجة الدراسة بأن النسب المالية التقليدية لدى بعض الشركات قد تؤدي إلى اتخاذ قرارات خاطئة، وهذا يمكن ملاحظته بصورة واضحة لدى بعض الشركات التي أظهرت نسب سيولة تقليدية جيدة، في حين أوضحت نسب السيولة المبنية على أساس التدفق النقدي بأنّ وضع السيولة في الشركة غير مطمئن، وكان العكس صحيحا لدى شركات أخرى.

دراسة (Banykhaled and Taani, 2011)

إنّ الهدف الرئيسي لهذه الدراسة هو اختبار اثر المعلومات المحاسبية على ربحية السهم EPS وذلك باستخدام خمسة أنواع من النسب المالية، أمّا فيما يتعلق بالعينة فقد تم اخذ عينة من أربعين شركة مدرجة في بورصة عمّان، ولقياس تأثير النسب المالية على ربحية السهم تم استخدام طريقة الإنحدار المتعدد، والانحدار التدريجي، وبالنسبة للعوامل المستقلة فكانت نسب الربحية: هامش الربح الصافي، والعائد على حقوق الملكية، والسيولة (النسبة المتداولة للسيولة)، والخصوم إلى حقوق الملكية، والنسبة السوقية إلى الدفترية للسهم ، وحجم الشركة من خلال مجموع الأصول، والتدفق النقدي من العمليات التشغيلية إلى المبيعات. أمّا العامل التابع فكان ربحية كل سهم EPS. وخلصت الدراسة إلى أنّ كلاً من: العائد على حقوق الملكية ، ونسبة الخصوم إلى حقوق الملكية، و النسبة السوقية إلى الدفترية، والتدفق النقدي من العمليات التشغيلية إلى المبيعات مجتمعة معاً (من خلال تحليل الإنحدار) تؤثر على ربحية السهم، ونوه الباحثان إلى أن النموذج غير كاف لتفسير ربحية كل سهم حيث كان مقدار R المربعة هو 42%.

3.3.2 ملخص للدراسات السابقة، وما يميز هذه الدراسة عن سابقاتها

تمحورت الدراسات السابقة حول المواضيع التالية:

1. اعتماد أساس المقارنة بين النسب المالية المختلفة سواء على الأساس النقدي أو النسب المالية التقليدية، وذلك باستخدام الإختبارات الإحصائية البسيطة، بالإضافة إلى احتساب النسب المئوية للزيادة والنقصان للنسب المالية أو بنود القوائم المالية، مثل: دراسة (Durra, 2016) و و دراسة (Tinha, Nghaa and Leah), 2017 ، ودراسة (Kajananthan and Velnampy, 2014) ودراسة (قدومي والكيلاني، ب ت) ودراسة (Atieh,2014) و (Barua and Saha, 2015) .
2. تركيز بعض الدراسات على التدفقات النقدية وأهميتها في استمرارية الشركة، وقدرتها على الوفاء بالإلتزامات من خلال التدفقات النقدية بأشكالها المختلفة، مثل دراسة (جبر و عبد الحميد، 2017).
3. استخدام أسلوب ابتكار النماذج باستخدام تحليل الإنحدار، وذلك في بناء نماذج على الأساس النقدي، وعلى أساس الاستحقاق أو حتى على الأساس المشترك كدراسة (مطر وعبيدات، 2007)، ودراسة (Oshoke & Sumaina ,2015) لتحديد أي النماذج تحوي متغيرات دالة احصائياً تساعد في تفسير المتغير التابع.

لقد سعت الدراسات السابقة في مجملها إلى استخدام أسلوب المقارنات باستخدام الأساليب الإحصائية البسيطة بين النسب المالية التقليدية والنسب المالية على الأساس النقدي، بالإضافة إلى استخدام أسلوب ابتكار النماذج باستخدام تحليل الإنحدار، وذلك لهدف التنبؤ بالتعثر في معظم الدراسات، ولكن استخدام أسلوب ابتكار النماذج من خلال تحليل الإنحدار المتعدد والبسيط لتقييم الأداء بالإعتماد

على عامل تابع يمكن قياسه مالياً مثل العائد على الأصول فلم يتم استخدامه إلا في ثلاث حالات فقط لم تتطرق إلى إنشاء نموذجين منفصلين بنفس أسلوب هذه الدراسة. ولم تستخدم هذه الدراسة التحليل التمييزي الذي اعتمدته معظم الدراسات السابقة حيث أن هذا النوع من التحليل (التمييزي) يتم استخدامه إذا كان المتغير التابع غير معدود مثل تقييم الأداء بصورة مجردة بدون عامل معدود، لذلك يمكن القول بان هذا البحث يتفرد عن غيره في:

أولاً: إنشاء نموذجين لتقييم الأداء يتضمنان المحاور الرئيسية الثلاث وتشمل: السيولة، والربحية، والمديونية على أساسي الاستحقاق والنقدية، باستخدام التحليل الانحداري الخطي المتعدد، بحيث تم تحديد أي النسب المالية كانت أكثر دالة إحصائية في تفسير المتغير التابع، وكانت جميع المتغيرات في هذا البحث مقاسةً مالياً .

ثانياً: استخدم هذا البحث أسلوب تحليل البيانات بالاعتماد على السلسلة الزمنية والتي تضمنت عشر سنوات، باحتساب أحد عشر نسبة مالية لكل شركة وفي كل سنة من السنوات العشر، في حين تضمنت معظم الدراسات السابقة سلاسل زمنية أقصر.

ثالثاً: لقد تركّز هذا البحث على الشركات الصناعية فقط وليس على جميع الشركات المدرجة في السوق المالي، مما يعطي صورة أكثر وضوحاً عن أداء الشركات الصناعية الكبرى في السوق الفلسطينية.

رابعاً: أجرى هذا البحث مقارنة بين النموذجين الرئيسيين (ككل) اللذان قام الباحث بإنشاءهما وذلك بالاعتماد على صيغة Hotellings t و صيغة Steiger's Z الأمر الذي ميز هذا البحث عن الدراسات السابقة وذلك لتحديد أي النموذجين أفضل، إضافةً لإعتماده على اختبارات F، ومعامل الارتباط، ومعامل التحديد، ومعامل التحديد المصحح.

الفصل الثالث:

الطريقة والإجراءات:

مقدمة

اشتمل هذا الفصل على المنهجية التي اتبعها الباحث لتنفيذ البحث، والطرق الإحصائية التي تم الاعتماد عليها، وتوضيحاً لمجتمع، وعينة الدراسة، ورسماً توضيحيا يمثل النماذج التي تم الاعتماد عليها، بالإضافة إلى اختبارات توضح صدق، وثبات أداة الدراسة.

1.3 منهجية الدراسة

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي وذلك بغرض وصف مشكلة الدراسة، وجمع المعلومات ذات العلاقة بها من أجل الوصول إلى الهدف، كما اعتمدت الدراسة المنهج التاريخي من خلال الدراسات السابقة، واستند الباحث على المنهج التحليلي وذلك لفهم أثر العوامل المستقلة على العامل التابع (أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة)، وكانت جميع تلك العوامل (المتغيرات) نسب مالية (على أساسي الاستحقاق، والنقدية) تم احتسابها من قبل الباحث، وقام الباحث بالإعتماد على تحليل الانحدار الخطي المتعدد لقياس العلاقة بين المتغيرات المستقلة، والمتغير التابع، وذلك بإنشاء نموذجين أحدهما يعتمد النسب المالية على أساس الاستحقاق، والآخر يعتمد النسب المالية على الأساس النقدي.

2.3 متغيرات الدراسة

أولاً: المتغيرات المستقلة:

واشتملت على عشرة نسب مالية خمسة منها على أساس قياس الاستحقاق، وخمسة أخرى مرادفة لها على أساس القياس النقدي بحيث مثّلت: السيولة، والربحية، والمديونية على الأساسين المذكورين، والجدول رقم (1.3) يلخص المتغيرات المستقلة لهذه الدراسة.

جدول رقم (1.3): المتغيرات المستقلة في الدراسة

النسبة المالية	نسب مالية معتمدة على أساس قياس الإستحقاق	نسب مالية معتمدة على أساس القياس النقدي
نسب السيولة	نسبة التداول	نسبة النقدية إلى المطلوبات المتداولة
نسب الربحية	العائد على المبيعات (هامش الربح الصافي)	النقدية إلى المبيعات
	العائد على رأس المال العامل	النقدية إلى رأس المال العامل
نسب المديونية	نسبة الخصوم إلى الأصول (نسبة الدين أو المديونية)	نسبة النقدية إلى الخصوم
	نسبة تغطية الفوائد	نسبة التغطية النقدية للفوائد

ثانياً: المتغير التابع:

كان المتغير التابع هو تقييم أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المدرجة في البورصة الفلسطينية، وتم قياسه بواسطة العائد على الأصول.

3.3 أسباب اختيار (المتغيرات) النسب المالية السابقة:

أولاً: إمكانية احتسابها لجميع الشركات عينة الدراسة، وذلك لتوافر بيانات مالية كافية منشورة ومدققة خلال العشر سنوات الممتدة من 2009 إلى 2018.

ثانياً: تم اعتماد نسبتين ماليتين لكل من السيولة والربحية والمديونية ، ولكن نظرا لوجود ارتباط (Colinearity) بين نسبتين (عاملين مستقلين)، ألا وهما النسبة المتداولة والنسبة السريعة فقد ارتأى الباحث حذف النسبة السريعة، و نسبة تغطية النقدية للاحتياجات الضرورية (critical needs ratio) لنفس السبب من العوامل المستقلة ليصبح عدد العوامل المستقلة لكل نموذج من النموذجين الرئيسيين خمسة عوامل مستقلة، واحد يمثل نسبة السيولة، واثنان يمثلان الربحية، واثنان آخران يمثلان المديونية كما تم ذكره في جدول رقم (1.3).

ثالثاً: اعتمد الباحث العائد على الأصول كمتغير تابع والذي اعتمدته بعض الدراسات السابقة كدراسة (Oshoke and Sumaina, 2015) حيث تم اعتماده لإنشاء نموذج لتقييم أداء الشركات المساهمة العامة، كما واعتمدت دراسة (Nadeem et al, 2015) العائد على الأصول كمتغير تابع لقياس العلاقة بين الرافعة المالية والربحية.

4.3 مجتمع وعينة الدراسة

تكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المدرجة في البورصة الفلسطينية وعددها 48 شركة تتبع قطاعات مختلفة ، وتشمل: البنوك، والتأمين، والخدمات، والاستثمار، والصناعة، وذلك بالرجوع إلى الموقع الالكتروني لبورصة فلسطين في تموز 2019 (www.pex.ps).

تم اعتماد جميع الشركات الصناعية الفلسطينية المدرجة في البورصة الفلسطينية كعينة لهذا البحث (عينة قصدية)، وهي العينة التي يتم تحديدها بحكم مسبق من الباحث، وحيث أنّ هذه الدراسة اهتمت بالشركات الصناعية فقط، فقد تم اعتماد الشركات الصناعية واستثناء جميع الشركات الأخرى التي لا تتبع قطاع الصناعة، والتي توافرت لها جميعاً (الشركات الصناعية) بيانات مالية منشورة (مدققة من مدققٍ قانوني) وعددها 13 شركة صناعية مدرجة في البورصة الفلسطينية للفترة من 2009 إلى 2018، وكانت هذه الشركات تتبع قطاعات صناعية مختلفة مثل: الألمنيوم، والأدوية، واللدائن، والزيوت النباتية، والسجائر، والكرتون، وغيرها من التخصصات الصناعية، وذلك من خلال الرجوع إلى موقع بورصة فلسطين على الشبكة العنكبوتية.

5.3 النموذج الأول (المبني على أساس الاستحقاق):

1.5.3 الفرضية العدمية الرئيسية الأولى :

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل من نسب السيولة، والربحية، والمديونية (المبنية على أساس الاستحقاق) مع مؤشر العائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية. وينبثق عنها الفرضيات الفرعية التالية:

H01.1: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة التداول والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

H01.2: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين العائد على المبيعات، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

H01.3: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين العائد على رأس المال العامل، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

H01.4: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الدين (نسبة الخصوم إلى الأصول) والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

H01.5: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة تغطية الفوائد، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

2.5.3 صيغة النموذج الأول بالإعتماد على تحليل الإنحدار الخطي المتعدد

يمكن فهم العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع بالإستناد إلى تحليل الإنحدار الخطي المتعدد كما يلي:

Performance Evaluation (accrual based) = f(Liquidity Ratios, profitability Ratios, Solvency Ratios)

قام الباحث بقياس العامل التابع (تقييم الأداء) بواسطة العائد على الأصول (ROA) وعند إدخال جميع النسب المالية التي تمثل العوامل المستقلة والعامل التابع، يكون شكل المعادلة كالتالي:

(ROA) = a + b1 CR+ b2 NPM + b3 ROCE + b4 DAR + b5 ICR +e

حيث:

من b1 الى b5: هي معاملات الإنحدار للنموذج الاول، a قيمة الثابت

e : خطأ التقدير العشوائي

جدول رقم (2.3): مختصرات المتغيرات المستقلة للنموذج الأول(الاستحقاق) ومعاملاتها

المعامل	الاختصار	النسبة وفقاً لأساس الاستحقاق	النسبة بالإنجليزية
b1	CR	النسبة المتداولة	Current ratio
b2	NPM	هامش الربح الصافي	Net profit margin
b3	ROCE	العائد على رأس المال العامل	Return on capital employed
b4	DAR	نسبة الدين	Debt to assets ratio
b5	ICR	نسبة تغطية الفوائد	Interest coverage ratio

6.3 النموذج الثاني (المبني على الأساس النقدي):

1.6.3 الفرضية العدمية الرئيسية الثانية:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل من نسب السيولة والربحية والمديونية (المبنية على الأساس النقدي) مع مؤشر العائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية. وينبثق عنها الفرضيات الفرعية التالية:

H02.1: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة النقدية إلى المطلوبات المتداولة، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

H02.2: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة النقدية إلى المبيعات، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

H02.3: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة النقدية إلى رأس المال العامل، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

H02.4: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة النقدية إلى الخصوم، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

H02.5: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة التغطية النقدية للفوائد، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

2.6.3 صيغة النموذج الثاني بالإعتماد على تحليل الإنحدار الخطي المتعدد

يمكن فهم العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع بالاستناد إلى تحليل الإنحدار الخطي المتعدد كما يلي:

Performance Evaluation (cash based) = f(Liquidity Ratios, profitability Ratios, Solvency Ratios)

قام الباحث بقياس العامل التابع (تقييم الأداء) بواسطة العائد على الأصول (ROA)، وعند إدخال جميع النسب المالية التي تمثل العوامل المستقلة والعامل التابع، يكون شكل المعادلة كالتالي:

(ROA) = a + b1 CSTD + b2 CSR + b3 CEE + b4 CDR+ b5 CICR +e

حيث:

من b1 إلى b5: هي معاملات الإنحدار للنموذج الثاني، a قيمة الثابت

e: خطأ التقدير العشوائي

جدول رقم (3.3): مختصرات المتغيرات المستقلة للنموذج الثاني (النقدية) ومعاملاتها

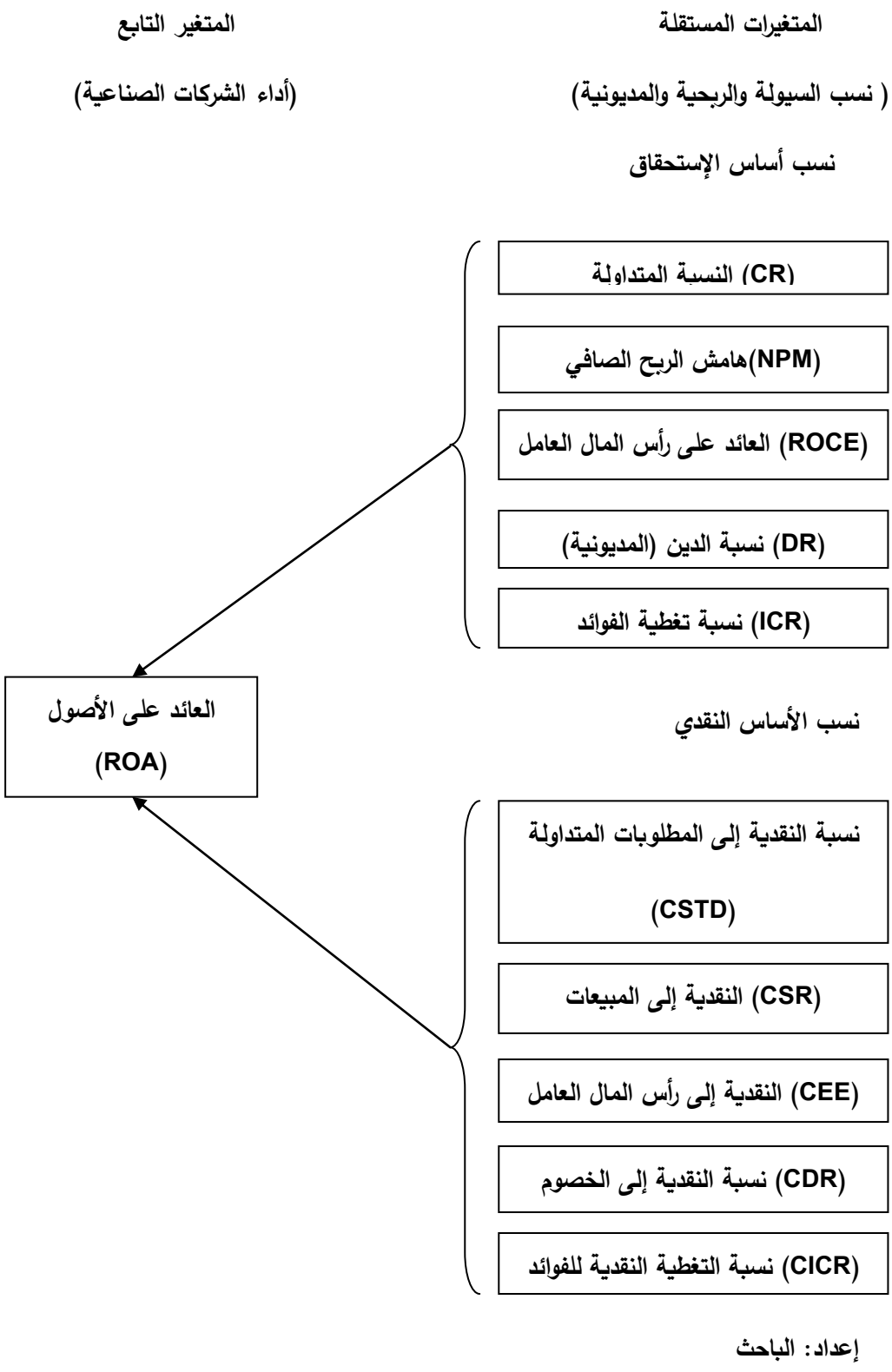
المعامل	الاختصار	النسبة وفقاً للأساس النقدي	النسبة بالإنجليزية
b1	CSTD	نسبة النقدية إلى المطلوبات المتداولة	Cash to short term debt
b2	CSR	النقدية إلى المبيعات	Cash to sales ratio
b3	CEE	النقدية إلى رأس المال العامل	Cash to equity employed
b4	CDR	النقدية إلى الخصوم	Cash to debt ratio
b5	CICR	نسبة التغطية النقدية للفوائد	Cash interest coverage ratio

ملاحظة: يقصد بالنقدية في المتغيرات المستقلة للنموذج المبني على الأساس النقدي (النقدية من العمليات التشغيلية)، والتي تبين بصورة واضحة قدرة الشركة على الحصول على نقدٍ ناتجٍ عن عمليات الشركة الأساسية.

7.3 الفرضية العدمية الرئيسية الثالثة:

H03: لا يوجد فرق ذو دلالة إحصائية بين النموذج المبني على أساس الاستحقاق، والنموذج المبني على الأساس النقدي، في قياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

8.3 أنموذج الدراسة



إعداد: الباحث

9.3 الأساليب الإحصائية المستخدمة في التحليل:

تم جمع البيانات لهذه الدراسة من خلال التقارير السنوية المنشورة للشركات الصناعية الفلسطينية المدرجة في البورصة، وقام الباحث بحساب النسب المالية اللازمة لهذه الدراسة، وكانت النسب المالية التي تم احتسابها على شكل حزم بيانات مقطعية زمنية (panel data)، ثم استخدام تحليل الانحدار المتعدد لإنشاء نموذجين يمثلان أداء الشركات الصناعية على أساسي الاستحقاق والنقدية، واعتمد الباحث مجموعة من الأساليب الإحصائية في هذا البحث والتي شملت: الوسط الحسابي، والانحراف المعياري، وأعلى وأدنى قيمة،, والإلتواء، واختبارات t و F ، ومعامل الارتباط، ومعامل التحديد، ومعامل التحديد المصحح، واختبار معامل تضخم التباين، والتحمل، وارتباط بيرسون، و steiger و hotellings.

10.3 فحص الإرتباط:

هل يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة؟، تم اعتماد معامل ارتباط بيرسون (ويستعمل لقياس مقدار واتجاه العلاقة بين متغيرين (corr(X,Y))، وتتراوح قيمته من +1 إلى – 1، ويُظهر العلاقة بين متغيرين فقط دون الأخذ بعين الإعتبار المتغيرات الأخرى، حيث تم الكشف عن العلاقة بين المتغير التابع وكل متغير مستقل على حدى، وتظهر النتائج في جدول (4.3):

جدول (4.3): معامل ارتباط بيرسون بين المتغير التابع "ROA " وكل متغير مستقل على حدى

ROA /	معامل ارتباط بيرسون	دالة الفحص
CR	.286**	.001
NPM	.661**	.000
ROCE	.644**	.000
DAR	-.299**	.001
ICR	.326**	.000
CSTD	.245**	.005
CSR	.046	.602
CEE	.290**	.001
CDR	.238**	.006
CICR	.269**	.003

**دالة إحصائياً عند 0.01= α *دالة إحصائياً عند0.05=α

تشير النتائج في جدول (4.3) إلى وجود علاقة طردية بين متغير الدراسة التابع، وباقي متغيرات الدارسة المستقلة باستثناء نسبة الخصوم إلى الأصول (DAR) فكانت العلاقة عكسية، وجميعها كانت دالة إحصائياً، حيث كانت دالة الفحص لكل منها أقل من 0.05 قيمة مستوى الفحص، عدا المتغير المستقل النقدية إلى المبيعات (CSR) حيث لا تربطه علاقة بصورة منفردة مع المتغير التابع عند دالة الفحص أقل من 0.05.

إنّ معامل ارتباط بيرسون يسعى إلى قياس درجة العلاقة الخطية بين متغيرين (قوة واتجاه العلاقة فقط عند دالة فحص معينة)، ويمكن القول أنّ معامل ارتباط بيرسون لا يعطينا القدرة التنبؤية للمتغيرات من أجل التنبؤ بالتباين الحاصل على المتغير التابع من قبل مجموعة من المتغيرات المستقلة، لذلك تصبح عملية قياس العلاقة بين كل متغير مستقل مع المتغير التابع بصورة منفردة غير مجدية لتفسير القدرة التنبؤية لمجموعة من المتغيرات المستقلة التي تؤثر على المتغير التابع، ومن هذا المنطلق يتوجب على الباحث فحص القدرة التنبؤية لمجموعة المتغيرات المستقلة (ضمن نموذج واحد) بالإستناد على تحليل الإنحدار، والذي يوضح القدرة التنبؤية لمجموعة المتغيرات المستقلة في التنبؤ بالتباين الحاصل في المتغير التابع، ويمكن قياس مدى تأثير كل متغير مستقل في التنبؤ بالتباين الحاصل في المتغير التابع ضمن هذا النموذج، كما ويوضح تحليل الإنحدار ما إذا كان أحد المتغيرات المستقلة ضمن النموذج غير دالة إحصائياً عند دالة فحص معينة (O'Brien and Scott, 2012).

الفصل الرابع:

تحليل البيانات وعرض النتائج:

1.4 الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:

تم احتساب جميع النسب المالية (متغيرات الدراسة المستقلة، والمتغير التابع) من خلال القوائم المالية المنشورة للشركات، والجدول أدناه يبين نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:

جدول (1.4): الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدارسة

Skewness	Minimum	Maximum	Std. Deviation	Mean	N		متغير الدراسة
					Missing	Valid	
-2.265	-.60	.27	.098	.047	0	130	ROA
الإحصاء الوصفي للنسب المالية على أساس الإستحقاق							
1.599	.130	12.19	2.188	3.055	0	130	CR
-2.467	-5.64	1.19	.616	.052	0	130	NPM
-1.959	-1.10	.95	.179	.061	0	130	ROCE
.321	.05	.64	.157	.294	0	130	DAR
8.490	-36.0	4913.0	487.140	112.925	11	119	ICR
الإحصاء الوصفي للنسب المالية على الأساس النقدي							
1.350	-1.60	3.560	.586	.348	0	130	CSTD
1.887	-.490	1.160	.170	.106	0	130	CSR
1.928	-.20	.580	.120	.077	0	130	CEE
1.375	-1.20	2.70	.419	.246	0	130	CDR
4.371	-196.0	1320.0	222.858	66.003	11	119	CICR

يوضح جدول (1.4) جميع الإحصائيات الوصفية لمتغيرات الدراسة التابعة، والمستقلة بما يشمل (الوسط الحسابي، والإنحراف المعياري، وأعلى، وأدنى قيمة، والإلتواء). يتضح من النتائج في الجدول أنّ جميع متغيرات الدراسة ما عدا المتغير الخصوم إلى الأصول (DAR) يوجد بها إلتواء لليسار أو لليمين أي لا تتبع التوزيع الطبيعي لأن جميع قيم فحص جاركيو– بيرا "JB" للالتواء "Skewness " هي خارج الفترة {0.5، 0.5–}، وبما أنّ حجم العينة كبير نسبياً (أكبر من 30) وبواسطة نظرية النهاية المركزية "Central Limit Theorem" (إذا كان حجم العينة أكبر من 30 فإنّ توزيع متوسط العينات يتبع التوزيع الطبيعي) يمكن تجاوز فرض التوزيع الطبيعي في هذه المرحلة، ما عدا للمتغيرين نسبة تغطية الفوائد، ونسبة التغطية النقدية للفوائد (ICR و CICR) فقيمة الإلتواء عالية جداً (نظراً لوجود قيم متطرفة في البيانات الخاصة لهذين المتغيرين)، بالإضافة إلى ذلك فقد كان عدد العناصر لكل من هاتين النسبتين هو 119 بدلاً من 130 وذلك لوجود أحد عشر مرة لم يكن هناك فوائد مترتبة على بعض الشركات الصناعية، فكانت قيمة الفوائد تساوي صفراً في تلك السنوات، لذلك لا يمكن احتساب نسبة تغطية الفوائد للسنوات المذكورة وفقاً للبيانات المعطاة بصورة مباشرة، وسيتم التعامل مع القيم المعيارية (Z–score) لهذين المتغيرين، وذلك بهدف معالجة البيانات المتطرفة.

يبين الجدول أعلاه أعلى وأقل قيمة للنسب المالية لهذا البحث، ويمكن ملاحظة الإختلافات الواضحة، والجوهرية بين أدنى وأعلى قيمة لجميع المتغيرات المستقلة ، وهذا يدل على وجود تذبذبات عالية في بعض السنوات لأداء الشركات وخاصة في قيمة الأرباح، والأصول، والأصول المتداولة، والخصوم، والنقدية من العمليات التشغيلية، وقد كان هذا التذبذب حاداً للغاية في نسبة تغطية الفوائد، ونسبة التغطية النقدية للفوائد نظراً لإرتفاع قيمة الأرباح أو النقدية من العمليات التشغيلية، وانخفاض قيمة الفوائد لبعض السنوات، وفي أحيان أخرى كانت قيمة الأرباح أو النقدية سالبة فبالتالي كانت قيمة هذه النسبة سالبة.

إنّ تحقيق الخسائر أو وجود تدفق نقدي سالب لبعض الشركات في بعض السنوات أدى إلى تذبذب في قيمة النسب المالية المرتبطة بها كالنسبتين: هامش الربح الصافي، والنقدية إلى المبيعات، وينطبق هذا على النسبتين: العائد على رأس المال العامل، والنسبة المرادفة لها على الأساس النقدي، حيث كانت قيمة الربح قبل الفوائد والضرائب سالبة في بعض الشركات لسنوات مختلفة، وأثّر هذا التذبذب لقيمة الأرباح والأصول لبعض الشركات على قيمة المتغير التابع الذي تباينت قيمته لنفس الشركة من سنة لأخرى، وفي بعض الشركات كان هذا التباين عالياً بشكل ملحوظ، كذلك فإنّ التذبذب في قيمة كل من: الأصول المتداولة، والخصوم المتداولة أدى إلى وجود اختلافات ملحوظة في النسبة المتداولة، ويمكن ملاحظة النسب المالية على أساسي الاستحقاق والنقدية وذلك بالعودة الى الملحقين 1 و 2 لهذه الدراسة.

2.4 فحص الإرتباط بين المتغيرات المستقلة (Collinearity)

هل يوجد علاقة خطية (Collinearity) بين المتغيرات المستقلة؟ لفحص هذه الفرضية استخدم قياس (Variance Inflation Factors) معامل تضخم التباين حيث يستخدم هذا الإختبار لفحص التضخم في التباين لعاملين بينهما علاقة خطية (Collinearity).

1.2.4 فحص الإرتباط بين المتغيرات المستقلة للنموذج الأول (المبني على أساس الاستحقاق) بالإعتماد على معامل تضخم التباين وقيم التحمل، مع محاولة إدخال النسبة السريعة (CR) كعامل مستقل إضافي للنماذج:

لقد ارتأى الباحث في بداية التحليل إدخال النسبة السريعة إلى المتغيرات المستقلة لنموذج الدراسة الأول، لكن وبسبب وجود علاقة خطية بين النسبة السريعة والمتداولة كما يظهر في الجدول(2.4)، لذلك تم حذف النسبة السريعة من متغيرات الدراسة، والإبقاء على المتداولة .

جدول (2.4): VIF للمتغيرات المستقلة في النموذج الأول بما يشمل النسبة السريعة:

Collinearity Statistics		متغير الدراسة
VIF	Tolerance	
9.494	.105	CR
8.064	.124	QR
1.326	.754	NPM
1.275	.785	ROCE
2.664	.375	DAR
1.143	.875	Zscore(ICR)

Tolerance (التحمل): ويساوي R^2 **– 1:** كلما كانت قيمته أقل من 0.2 وأقرب إلى الصفر فهذا دليل على وجود علاقة خطية متداخلة بين المتغيرات المستقلة (Rogerson, 2001).

VIF (معامل تضخم التباين) :ويساوي **1/Tolerance:** كلما كانت قيمته أكبر من 5 يكون هذا دليلا على وجود علاقة خطية متداخلة بين المتغيرات المستقلة (Rogerson, 2001).

الجدول (2.4) يبين وجود علاقة خطية (Collinearity) بين متغيرات الدراسة المستقلة CR و QR في النموذج الأول لأن قيم (VIF) لكل منها أكبر من 5، كذلك قيم التحمل (Tolerance) لها أقل من 0.2، مما يعني وجود علاقة خطية قطعية بين المتغيرين QR وCR لذلك سوف نزيل المتغير QR من الدراسة ، ونتابع باقي التحليل بواسطة المتغيرات الخمس الباقية والجدول التالي يوضح العلاقة الخطية لها.

جدول (3.4): VIF للمتغيرات المستقلة في النموذج الأول عدا النسبة السريعة

Collinearity Statistics		متغير الدراسة
VIF	Tolerance	
2.665	.375	CR
1.302	.768	NPM
1.242	.805	ROCE
2.662	.376	DAR
1.138	.878	Zscore(ICR)

الجدول (3.4) يبين أنه لا توجد علاقة خطية بين متغيرات الدراسة المستقلة في النموذج الأول لأن جميع قيم (VIF) أقل من 5، كذلك قيم (Tolerance) جميعها أكبر من 0.2 .

كما وقام الباحث بفحص الإرتباط بين المتغيرات المستقلة للنموذج الأول بالإعتماد على pearson correlation matrix:

جدول (4.4): فحص ارتباط بيرسون بين المتغيرات المستقلة للنموذج الأول

	CR	NPM	ROCE	DAR	Zscore (ICR)
CR	1	.238	.18	−.337	.292
NPM	.238	1	.419	−.301	.227
ROCE	.186	.419	1	−.212	.220
DAR	−.337	−.301	−.212	1	−.258
Zscore (ICR)	.292	.227	.220	−.258	1

بما أنّ جميع قيم فحص الإرتباط بيرسون بين المتغيرات المستقلة كانت جميعها أقل من 0.8 فهذا يعتبر دليلاً على على عدم وجود علاقة ارتباط جدية بين المتغيرات المستقلة (Gujarati and

Porter, 2010)، مما يتيح امكانية إدخالها معاً ضمن معادلات تحليل الإنحدار المتعدد الخطي. ومن جهة أخرى سيتم تحديد الدالة الإحصائية للمتغيرات السابقة، والقوة التفسيرية للنماذج المنبثقة عنها بواسطة اختبارات اضافية مثل T و F و R و معامل التحديد، ومعامل التحديد المصحح، والتي سيتم احتسابها لاحقاً.

2.2.4 فحص الإرتباط بين المتغيرات المستقلة للنموذج الثاني (المبني على الأساس النقدي) بالاعتماد على معامل تضخم التباين وقيم التحمل، مع محاولة إدخال نسبة التغطية النقدية للإحتياجات الضرورية للمتغيرات المستقلة:

لقد ارتأى الباحث في بداية التحليل إدخال نسبة التغطية النقدية (للإحتياجات الضرورية) (CNCR) إلى المتغيرات المستقلة لنموذج الدراسة الثاني، لكن وبسبب وجود علاقة خطية بينه وبين نسبة النقدية إلى الديون قصيرة الأجل، فقد قرر الباحث حذف نسبة التغطية النقدية (للإحتياجات الضرورية) من متغيرات الدراسة، والإبقاء على نسبة النقدية إلى الديون قصيرة الأجل .

جدول (5.4): VIF للمتغيرات المستقلة في النموذج الثاني بما يشمل نسبة التغطية النقدية للاحتياجات الضرورية

Collinearity Statistics		متغير الدراسة
VIF	Tolerance	
80.931	.012	CSTD
84.658	.012	CNCR
1.995	.501	CSR
2.850	.351	CEE
4.582	.260	CDR
1.785	.560	Zscore(CICR)

الجدول (5.4) يبين وجود علاقة خطية (Collinearity) بين متغيرات الدراسة المستقلة CSTD و CNCR (التغطية النقدية للاحتياجات الضرورية) في النموذج الثاني، لأن قيم (VIF) لكل منها قيمة أكبر من 5 كذلك قيم (Tolerance) لها أقل من 0.2، لذلك سوف نزيل المتغير CNCR من الدراسة ونتابع باقي التحليل بواسطة المتغيرات الخمس الباقية والجدول التالي يوضح العلاقة الخطية لها.

جدول (6.4): VIF للمتغيرات المستقلة في النموذج الثاني عدا نسبة التغطية النقدية للاحتياجات الضرورية

Collinearity Statistics		متغير الدراسة
VIF	Tolerance	
4.391	.269	CSTD
1.992	.502	CSR
2.828	.354	CEE
4.535	.264	CDR
1.770	.565	Zscore(CICR)

الجدول أعلاه يبين أنه لا توجد علاقة خطية بين متغيرات الدراسة المستقلة في النموذج الثاني لأنّ جميع قيم (VIF) أقل من 5 كذلك قيم (Tolerance) جميعها اكبر من 0.2 .

كما وقام الباحث بفحص الإرتباط بين المتغيرات المستقلة للنموذج الثاني بالإعتماد على pearson correlation matrix:

جدول (7.4) فحص ارتباط بيرسون بين المتغيرات المستقلة للنموذج الثاني

	CSTD	CSR	CEE	CDR	Zscore(CICR)
CSTD	1	.208	.213	.447	.082
CSR	.208	1	.256	.198	.038
CEE	.213	.256	1	.277	.245
CDR	.447	.198	.277	1	.128
Zscore(CICR)	.082	.038	.245	.128	1

بما أنّ جميع قيم فحص الإرتباط بيرسون بين المتغيرات المستقلة للنموذج الثاني أقل من 0.8 فهذا يعتبر دليلاً على عدم وجود علاقة ارتباط جدية بين المتغيرات المستقلة (Gujarati and Porter, 2010)، لذلك سوف يتم ادخالها الى نموذج الدراسة الثاني.

3.4 نماذج الدراسة:

1.3.4 النموذج الأول المبني على أساس الإستحقاق

المتغير التابع ROA، والمتغيرات المستقلة Zscore(ICR) ,DAR, ROCE, NPM, CR

نتائج التحليل تظهر في الجداول (8.4)، و(9.4)، و (10.4):

جدول(8.4): Model Summary (ملخص النموذج الأول)

Std. Error of the Estimate	Adjusted R Square	R Square	R	Model
.0686562	.799	.801	.895	1

معامل الإرتباط البسيط R: يبحث في العلاقة بين المتغيرات المستقلة معاً مع المتغير التابع (Gujarati and Porter, 2010).

معامل التحديد R^2 : يبحث في نسبة التباين في المتغير التابع والتي يمكن تفسيرها بواسطة العوامل المستقلة للنموذج (Gujarati and Porter, 2010).

معامل التحديد المصحح Adjusted R Square: يبحث في نسبة التباين في المتغير التابع والتي يمكن تفسيرها بواسطة العوامل المستقلة للنموذج أو أي عوامل مستقلة أخرى تفسر هذا التباين، وبالتالي يكون أقل من قيمة معامل التحديد (Gujarati and Porter, 2010).

يوضح جدول(8.4) قيم معامل الإرتباط الثلاثة وهي معامل الإرتباط البسيط R حيث بلغ 0.895 ، ومعامل التحديد R^2 ويساوي 0.801، وأخيراً معامل التحديد المصحح R^2 والذي بلغ 0.799، مما يعني أنّ المتغيرات المستقلة (التفسيرية) (Z-score(ICR) ,DAR, ROCE, NPM, CR) استطاعت أن تفسر حوالي80.1% من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع (ROA) والباقي (19.9%) يعزى إلى عوامل أخرى.

1.1.3.4 اختبار الفرضيات الفرعية المنبثقة عن الفرضية العدمية للنموذج الأول

الفرضية العدمية الرئيسية الأولى :

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل من نسب السيولة، والربحية، والمديونية (المبنية على أساس الاستحقاق) مع مؤشر العائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية. وينبثق عنها الفرضيات الفرعية التالية:

H01.1: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة التداول، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

H01.2: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين العائد على المبيعات، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

H01.3: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين العائد على رأس المال العامل، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

H01.4: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الدين (نسبة الخصوم إلى الأصول) والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

H01.5: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة تغطية الفوائد، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

جدول(9.4): تحليل التباين (ANOVA) لنموذج الإنحدار الاول

Sig.	F	Mean Square	df	Sum of Squares	Model 1
.000	38.672	.145	5	.727	Regression
		.004	113	.425	Residual
			118	1.151	Total

يمثل جدول (9.4) تحليل التباين والذي يمكن التعرف من خلاله على القوة التفسيرية للنموذج ككل عن طريق إحصائية F، وكما نشاهد من جدول تحليل التباين المعنوية العالية لاختبار F (P= 0.000). **مما يؤكد القوة التفسيرية العالية لنموذج الإنحدار الخطي المتعدد (الأول) من الناحية الإحصائية.**

جدول(10.4): معاملات الإنحدار في نموذج الإنحدار الاول:

Sig.	t	Standardized Coefficients	Unstandardized Coefficients		Model 1
		Beta	Std. Error	B	
.883	.147		.030	.004	(Constant)
.019	2.685	.111	.005	.006	CR
.000	6.955	.453	.010	.070	NPM
.000	6.468	.412	.034	.220	ROCE
.045	2.331	.030	.058	.019	DAR
.038	2.478	.108	.006	.011	Zscore(ICR)

يبين جدول (10.4) قيم معاملات الإنحدار للمقدرات والإختبارات المعنوية الإحصائية لهذه المعاملات .ونظراً للالتواء الحاد في توزيع المتغير (ICR) فقد تم التعامل مع القيم المعيارية لهذا المتغير ((Zscore(ICR) حيث المتوسط الحسابي = 0، والانحراف المعياري = 1 عند احتساب قيم z score. حيث تمثل قيم Zscore معالجة إحصائية للبيانات المتطرفة (Gorrie, 2016).

نستنتج أنّ جميع المتغيرات المستقلة كانت معنوية من الناحية الإحصائية حسب اختبار t (عند مستوى معنوية $P \leq 0.05$). حيث كانت المتغيرات: هامش الربح الصافي، والعائد على رأس المال العامل أكثرها معنوية من ناحية إحصائية وأقلها كان المتغير نسبة الخصوم إلى الأصول.

يمكن تلخيص النموذج الأول كما يلي:

ROA = 0.004 + 0.006 CR + 0.07 NPM + 0.22 ROCE + 0.019 DAR +

0.011 Zscore(ICR)

ماذا يعني النموذج أعلاه؟

إنّ الزيادة في CR بمقدار وحدة واحدة تؤدي إلى الزيادة في متوسط قيمة ROA بمقدار 0.006 وحدة، مع بقاء بقية المتغيرات ثابتة. ويمكن قياس ذلك على جميع المتغيرات المستقلة في النموذج.

أمّا القيمة 0.004 فهي قيمة العامل التابع عندما تكون جميع قيم المتغيرات المستقلة تساوي صفراً.

يمكن التوصل إلى النتيجة التالية:

رفض الفرضية العدمية الرئيسية الأولى وجميع الفرضيات الفرعية المنبثقة عنها والتي تنص على (**لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل من نسب: السيولة، والربحية، والمديونية (المبنية على أساس الاستحقاق) مع مؤشر العائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية**). حيث أظهرت الدراسة وجود علاقة طردية (موجبة) ذات دلالة إحصائية بين النسب المالية الخمسة (العوامل المستقلة للنموذج الرئيسي الأول) المبنية على أساس الاستحقاق والمتغير التابع.

2.3.4 النموذج الثاني المبني على الأساس النقدي

لقد اعتمد النموذج الرئيسي الثاني العائد على الأصول (ROA) كمتغير تابع ، وشملت المتغيرات المستقلة كل من: Zscore(CICR), CDR, CEE, CSR, CSTD .وظهرت نتائج التحليل في الجداول (11.4) و (12.4) و (13.4).

جدول (11.4): Model Summary (ملخص النموذج الثاني)

Std. Error of the Estimate	Adjusted R Square	R Square	R	Model
.0932621	.601	.611	.782	2

يوضح جدول (11.4) قيم معامل الإرتباط الثلاثة وهي معامل الارتباط البسيط R حيث بلغ 0.782، ومعامل التحديد R^2 و يساوي 0.611، وأخيراً معامل التحديد المصحح R^2 والذي بلغ 0.601، مما يعني أنّ المتغيرات المستقلة (التفسيرية) (Zscore(CICR), CDR, CEE, CSR, CSTD) استطاعت أن تفسر حوالي 61.1% من التغيرات الحاصلة في (ROA) والباقي 38.9% يعزى إلى عوامل أخرى.

1.2.3.4 اختبار الفرضيات الفرعية المنبثقة عن الفرضية العدمية للنموذج الثاني

الفرضية العدمية الثانية:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل من: نسب السيولة، والربحية، والمديونية (المبنية على الأساس النقدي) مع مؤشر العائد على الأصول، كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية. وينبثق عنها الفرضيات الفرعية التالية:

H02.1: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة النقدية إلى المطلوبات المتداولة، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

H02.2: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة النقدية إلى المبيعات، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

H02.3: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة النقدية إلى رأس المال العامل، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

H02.4: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة النقدية إلى الخصوم، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

H02.5: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة التغطية النقدية للفوائد، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

جدول(12.4): تحليل التباين (ANOVA) لنموذج الإنحدار الثاني

Sig.	F	Mean Square	df	Sum of Squares	Model 2
.002	3.973	.034	5	.172	Regression
		.009	113	.979	Residual
			118	1.151	Total

يمثل جدول (12.4) تحليل التباين والذي يمكن المعرفة من خلاله على القوة التفسيرية للنموذج ككل عن طريق إحصائية F، وكما نشاهد من جدول تحليل التباين المعنوية لاختبار F (P= 0.002). مما يؤكد القوة التفسيرية الجيدة لنموذج الإنحدار الخطي المتعدد الثاني من الناحية الإحصائية.

جدول (13.4): معاملات الإنحدار في نموذج الإنحدار الثاني

Sig.	t	Standardized Coefficients	Unstandardized Coefficients		Model 2
		Beta	Std. Error	B	
.002	3.201		.011	.036	(Constant)
.019	2.319	.434	.057	.075	CSTD
.006	−2.778	−.340	.069	−.191	CSR
.039	2.193	.305	.117	.246	CEE
.390	−.863	−.295	.079	−.068	CDR
.015	2.450	.167	.011	.017	Zscore(CICR)

يبين جدول (13.4) قيم معاملات الإنحدار للمقدرات، والإختبارات المعنوية الإحصائية لهذه المعاملات، ونظراً للإلتواء الحاد في توزيع المتغير نسبة التغطية النقدية للفوائد (CICR) فقد تم التعامل مع القيم المعيارية لهذا المتغير((Zscore(CICR)، حيث المتوسط الحسابي = 0، والانحراف المعياري = 1 عند احتساب قيم Z−score، وتمثل قيم Z−score معالجة إحصائية للبيانات المتطرفة (Gorrie, 2016).

نستنتج أنّ معظم المتغيرات المستقلة كانت معنوية من الناحية الإحصائية حسب اختبار t (عند مستوى معنوية $P \leq 0.05$)، عدا المتغير CDR (نسبة النقدية إلى الخصوم) لم يكن معنوياً. و كان المتغير CSR أكثرها معنوية من ناحية إحصائية وأقلها كان المتغير CEE.

ويمكن تلخيص النموذج الثاني كما يلي:

ROA = 0.036 + 0.075 CSTD − 0.191 CSR + 0.246 CEE − 0.068 CDR +0.017 Zscore(CICR)

ماذا يعني النموذج أعلاه؟

إنّ الزيادة في CSTD بمقدار وحدة واحدة تؤدي إلى الزيادة في متوسط قيمة ROA بمقدار 0.075 وحدة، مع بقاء بقية المتغيرات ثابتة. ويمكن قياس ذلك على جميع المتغيرات المستقلة في النموذج.

أمّا القيمة 0.036 فهي قيمة العامل التابع عندما تكون جميع قيم المتغيرات المستقلة تساوي صفراً.

وقد توصّل الباحث إلى النتيجة التالية:

رفض الفرضيات الفرعية: الأولى، والثانية، والثالثة، والخامسة. وقبول الفرضية العدمية الفرعية الرابعة حيث نسبة النقدية إلى الخصوم لم تكن معنوية.

ونرى أنّ نتائج التحليل أظهرت وجود علاقة طردية بين نسبة النقدية والعائد على الأصول، وعلاقة عكسية بين نسبة النقدية إلى المبيعات والعائد على الأصول، وعلاقة طردية بين نسبة النقدية إلى رأس المال العامل والعائد على الأصول ، وعلاقة عكسية بين نسبة النقدية إلى الخصوم والعائد على الأصول (لم تكن دالة إحصائياً)، وعلاقة طردية بين نسبة التغطية النقدية للفوائد والعائد على الأصول.

4.4 مقارنة النموذجين:

تم مقارنة النموذجين اللذين توصّل اليهما الباحث من خلال معاملات الإرتباط بين قيم التنبؤ للنموذج الأول، وقيم التنبؤ للنموذج الثاني، والقيم الفعلية للمتغير التابع. النتائج في جدول (14.4):

جدول(14.4): معاملات الإرتباط بين قيم التنبؤ وقيمة المتغير التابع

ROA	Predicted Value Model 2	Predicted Value Model 1		
.895	.503	1	Pearson Correlation	Predicted Value Model 1
.000	.000		Sig. (2-tailed)	
119	119	119	N	
. .782	1	.503	Pearson Correlation	Predicted Value Model 2
.000		.000	Sig. (2-tailed)	
119	119	119	N	
1	.782	.895	Pearson Correlation	ROA
	.000	.000	Sig. (2-tailed)	
119	119	119	N	

يتضح من الجدول أعلاه وجود ارتباط بين قيم التنبؤ والقيمة الفعلية للمتغير التابع، حيث كانت قيمة الإرتباط أكبر بين قيم التنبؤ للنموذج الأول مع القيمة الفعلية للمتغير التابع بنسبة بلغت 0.895 ، بينما بلغت قيمة الارتباط بين قيم التنبؤ للنموذج الثاني مع القيمة الفعلية للمتغير التابع 0.503، وكذلك يوجد ارتباط بين قيم التنبؤ من النموذجين الأول والثاني، وجميعها دالة إحصائياً.

بما أنّ قيمة الإرتباط بين قيم التنبؤ للنموذج الأول مع القيمة الفعلية للمتغير التابع كانت أكبر من قيمة الإرتباط لقيم التنبؤ من النموذج الثاني مع القيمة الفعلية للمتغير التابع، يمكن افتراض أنّ النموذج الأول أفضل من النموذج الثاني في تفسير المتغير التابع، باستخدام الفرضيات التالية:

أولاً الفرضية العدمية: H0 :النموذج الأول – النموذج الثاني = 0

ثانياً: الفرضية البديلة: H1: النموذج الأول – النموذج الثاني ≠ 0

تم اعتماد اختبار Hotellings T: والذي يستخدم لمقارنة معاملي ارتباط متداخلين، ويسمى تحليل التباين متعدد المتغيرات، ويفحص درجة الإرتباط بين الإرتباطات نفسها (test of correlated correlations)، وذلك نظرا لوجود مجموعتين من المتغيرات المستقلة تؤثران على المتغير التابع. لكن وبسبب القصور في هذا الاختبار أحياناً لأسباب منها احتمالية تضخيم قيم t المحسوبة، تم الإعتماد أيضا على اختبار Steiger's Z: والذي يستخدم لمقارنة معاملي ارتباط متداخلين، حيث يتشابه مع اختبار Hotellings T من حيث المبدأ ، لكنه يعتمد قيم z–score لارتباطات r.

ولفحص أي من النموذجين (الأول أم الثاني) أفضل أداءاً، تم استخدام صيغة Hotellings t و صيغة Steiger's Z مع الإحصائيات التالية:

r 1y = 0.895 r 2y=0.782

N=119 r 12=0.503

وكانت النتائج كما يلي:

p=0.0171 t=2.48 z=2.44

بما أنّ: $p < 0.05$، $z > 1.96$ ، يمكننا استنتاج وجود اختلاف بين النموذجين ورفض الفرضية العدمية، ومن خلال النتائج أعلاه يمكن استنتاج أن المتغيرات المستقلة في النموذج الأول يمكنها التنبؤ بقيمة المتغير التابع بشكل أفضل من المتغيرات المستقلة في النموذج الثاني، حيث كانت قيمة الإرتباط أكبر بين قيم التنبؤ للنموذج الأول مع القيمة الفعلية للمتغير التابع (ارتباط موجب قوي=0.895). أي أن أداء النموذج الأول أفضل من النموذج الثاني. ويمكن تفسير هذه النتيجة بأنّ المتغير التابع (العائد على الأصول) يمثل نسبة مالية مبنية على أساس الاستحقاق وبالتالي فإنّ المتغيرات التفسيرية المبنية على أساس الاستحقاق تستطيع تفسير التغيرات في المتغير التابع بصورة أفضل من المتغيرات التفسيرية المبنية على الأساس النقدي. ما يعني رفض الفرضية العدمية الرئيسية الثالثة **لا يوجد فرق ذو دلالة احصائية بين النموذج المبني على أساس الاستحقاق، والنموذج المبني على الأساس النقدي، في قياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.**

5.4 مناقشة النتائج وإجراء المقارنات مع الدراسات السابقة

1.5.4 الجانب المتعلق باستخدام الأدوات الإحصائية البسيطة

اعتمدت هذه الدراسة الأساليب الإحصائية العامة مثل: الوسط الحسابي، والإنحراف المعياري، وأعلى، وأدنى قيمة، ويمكن ملاحظة اعتماد هذه الدراسة في بداية القسم الخاص بالتحليل على إعطاء المؤشرات الإحصائية العامة المذكورة أعلاه والتي تعطي تصوراً عاماً للباحث عن طبيعة البيانات المنوي استخدامها، وتشابه هذا البحث مع **(Erdogan,et al, 2015)**ودراسة**(Banykhaled & Taani, 2011)** من حيث اعتماد المؤشرات الإحصائية سالفة الذكر . أظهرت نتائج الدراسة وجود تذبذب في معظم القيم وعدم خضوعها للتوزيع الطبيعي نظراً لوجود اختلاف ظاهر للعيان في النسب المالية للشركات عينة الدراسة كما في الدراستان المذكورتان، حيث أظهرت هذه الدراسة تذبذب كبير جداً في معظم النسب المالية ما أدى إلى إعطاء قيم مختلفة بصورة كبيرة لنفس النسبة المالية للسنوات المشمولة في هذا البحث، ويظهر ذلك جلياً في نسب المديونية على أساسي الاستحقاق والنقدية، لذلك يمكن القول بأنّ جدول الإحصاءات البسيطة قدمت مؤشراً مهماً للباحث عن تذبذب أداء القطاع الصناعي الفلسطيني في مختلف اختصاصاته، وربما يعزى ذلك بالدرجة الأولى إلى وجود منافسة حادة بين المنتج الوطني مع المنتجات المستوردة من الخارج مما يؤثر بصورة رئيسية على أداء الشركات الصناعية الفلسطينية ويجعلها في حالة من عدم الاستقرار.

2.5.4 ما يتعلق بنسب السيولة

ربط الفرضيات المتعلقة بالسيولة مع الدراسات السابقة:

H01.1: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة التداول، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

H02.1: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة النقدية إلى المطلوبات المتداولة، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

أظهرت نسب السيولة للنموذجين(النسبة المتداولة، ونسبة النقدية الى الخصوم المتداولة) أهمية كبيرة في تفسير العامل التابع (العائد على الأصول)، حيث كان لكلا النسبتين المذكورتين أثراً ذو دلالة إحصائية في تفسير أداء الشركات في كلا النموذجين، وتتوافق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (**Oshoke and Sumaina,2015**) في كون النسبة المتداولة ذات أهمية في تقييم أداء الشركات (مع الأخذ في الاعتبار كبر حجم عينة البحث الذي ضم 50 شركة)، كما تقاطعت هذه الدراسة مع بحث (**Durra et al, 2016**) من خلال ملاحظة التأثير الايجابي الواضح للنسبة المتداولة على العائد على الأصول.

كما تشابه هذا البحث مع دراسة (**Azmi et al, 2014**) حيث ارتبطت النسبة المتداولة بعلاقة ايجابية ذات دلالة إحصائية مع الأداء المالي للشركة عينة البحث، مع التأكيد على استخدام البحث المذكور التحليل التمييزي الخطي نظراً لعدم قياس العامل التابع مالياً. كما تعارض هذا البحث مع دراسة (**Oshoke and Sumaina,2015**) في كون العلاقة بين النسبة المتداولة والعائد على الأصول علاقة عكسية في الدراسة المذكورة، وقد يعزى هذا إلى اختلاف طبيعة وحجم العينة. لذلك

يمكن القول بأنّ نسب السيولة (في النموذجين) ذات أهمية قصوى للشركات الصناعية، مما يترتب عليه من وجه نظر الباحث ضرورة إعطاء أولوية لمراقبة سيولة الشركة من أجل الإبقاء على قدرتها في دفع الإلتزامات المترتبة عليها وخاصة الالتزامات قصيرة الأجل، مع العلم أن معظم الشركات الصناعية الفلسطينية عانت من تذبذب في قيمة كلا النسبتين: المتداولة، والنقدية الى الخصوم خلال الفترة الزمنية التي شملتها الدراسة.

3.5.4 ما يتعلق بنسب الربحية

ربط الفرضيات المتعلقة بالربحية مع الدراسات السابقة:

H01.2: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين العائد على المبيعات، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

H01.3: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين العائد على رأس المال العامل، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

H02.2: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة النقدية إلى المبيعات، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

H02.3: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة النقدية إلى رأس المال العامل، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

اعتمدت هذه الدراسة نسب الربحية التالية: هامش الربح الصافي (العائد على المبيعات)، والعائد على رأس المال العامل، والنقدية إلى المبيعات، والنقدية إلى رأس المال العامل، وخلصت الدراسة إلى وجود أثر ذو دلالة إحصائية في كلا النموذجين (لجميع النسب الأربعة المذكورة) في تفسير المتغير التابع

(العائد على الأصول) كمقياس لأداء الشركات الصناعية الفلسطينية. بالإضافة إلى ذلك توافق هذا البحث مع دراسة (**Azmi et al, 2014**) الذي أكدّ بدوره على أن هامش الربح الصافي يرتبط بعلاقة ايجابية مع التحسن في الأداء المالي لشركة الكيماويات الهولندية، وتوافقت هذه الدراسة مع (**Banykhaled and Taani, 2011**) بأنّ نسبة النقدية من العمليات التشغيلية إلى المبيعات تؤثر على أداء الشركة بصورة معنوية، مع العلم أنّه تم قياس أداء الشركات في الدراسة المذكورة بواسطة ربحية السهم EPS، بالإضافة إلى ذلك تشابه هذا البحث مع الدراسة التي أجراها (**Hamidah, 2015**) في كون العائد على رأس المال العامل (على أساس الاستحقاق) ذو علاقة ايجابية ذات دلالة إحصائية في تفسير أداء الشركات.

تأتي هذه النتيجة من وجهة نظر الباحث في كون نسب الربحية ذات تأتير واضح على قرارات الإدارة في كون تعظيم ثروة المساهمين هو الهدف الرئيسي لها، ويتحقق ذلك في التركيز على تعظيم الربحية أي تعظيم ربحية السهم (EPS)، ويمكن ملاحظة أنّ نسب الربحية في هذه الدراسة كانت دالة إحصائياً (على أساسي الاستحقاق والنقدية)، فالأساس النقدي في هذه الحالة يعتبر أمراً هاماً للغاية كي لا تتحول المبيعات (وبالتالي الأرباح) الناتجة عنها إلى ذمم قد تكون مشكوكة التحصيل.

4.5.4 ما يتعلق بنسب المديونية

ربط الفرضيات المتعلقة بالمديونية مع الدراسات السابقة:

H01.4: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الدين (نسبة الخصوم إلى الأصول)، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

H01.5: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة تغطية الفوائد، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

H02.4: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة النقدية إلى الخصوم، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

H02.5: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة التغطية النقدية للفوائد، والعائد على الأصول كوسيلة لقياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

ارتكز هذا البحث على نسب المديونية التالية: نسبة الخصوم إلى الأصول (نسبة الدين)، ونسبة تغطية الفوائد، وكلتاهما على أساس الاستحقاق، كما وارتكزت الدراسة على نسبة النقدية إلى الخصوم، ونسبة التغطية النقدية للفوائد وهما على الأساس النقدي. لقد اتسمت النسبتان الخاصتان بتغطية الفوائد بوجود فروقات كبيرة جداً في القيم ما أدى إلى استخدام القيمة المعيارية لهاتين النسبتين في التحليل لتفادي التأثيرات الناتجة عن وجود قيم متطرفة، ويعزى سبب وجود القيم المتطرفة إلى اختلافات كبيرة في قيمة الفوائد المدفوعة من سنة لأخرى لدى بعض الشركات عينة الدراسة، كما انعدم مصروف الفوائد في أحد عشر سنة لبعض الشركات.

تشابهت هذه الدراسة مع دراسة (**Azmi et al, 2014**) في كون نسبة المديونية (نسبة الدين) على أساس الاستحقاق دالة إحصائياً في تفسير أداء الشركات الصناعية، ولكن تعارضت معها في كون العلاقة بين نسبة المديونية وأداء الشركة كانت سلبية في الدراسة المذكورة. من جهة أخرى أظهرت هذه الدراسة وجود فروقات ضخمة في القيم بين نسبة تغطية الفوائد، ونسبة التغطية النقدية للفوائد حيث كان المتوسط الحسابي على أساس الاستحقاق ضعف المتوسط الحسابي على الأساس النقدي، وتتوافق هذه الاختلافات الكبيرة بين النسبتين المذكورتين مع الدراسة التي أجراها (**قدومي و الكيلاني،**

ب ت،) على مجموعة من الشركات الصناعية الأردنية. ويمكن تفسير ذلك إلى وجود فروقات كبيرة بين النقدية من العمليات التشغيلية والربح قبل الفوائد والضرائب لدى معظم الشركات. كما يمكن ملاحظة أن نسبة الدين (كمتوسط حسابي) كانت تقريبا 0.30 وهذه تعتبر نسبة معقولة في كون تمويل المؤسسة عن طريق الديون أقل من الثلث حيث أنها اقل من نسبة 0.40 **(الشيخ، 2008)**، بينما كان معدل التدفق النقدي التشغيلي الى الخصوم يساوي 0.25 وهذا يعني ان قدرة النقدية في المؤسسات الصناعية على الوفاء بالالتزامات لا تتعدى الربع، وهذه النسبة من وجهة نظر الباحث ضعيفة للغاية وقد تؤثر بصورة ما على سداد الإلتزامات.

5.5.4 ربط الفرضية الرئيسية الثالثة مع الدراسات السابقة:

H03: لا يوجد فرق ذو دلالة احصائية بين النموذج المبني على أساس الاستحقاق، والنموذج المبني على الأساس النقدي، في قياس أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة.

لقد تشابه هذا البحث مع دراسة **(شبيطة ، وأبونصار، 2005)** في الإعتماد على تحليل الإنحدار لمقارنة نموذجين أحدهما على أساس الاستحقاق والآخر على الأساس النقدي، واتفقت نتيجة هذا البحث مع الدراسة المذكورة في كون معادلة تحليل الإنحدار على أساس الاستحقاق كانت أكثر تمثيلاً لأداء الشركات عينة البحث، مع العلم أنّ الدراسة المذكورة استخدمت عائد السهم المعدل كعامل تابع، وكل من : الربح المحاسبي، والتدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية، وصافي التدفق النقدي كمتغيرات مستقلة، حيث استنتجت الدراسة أن نموذج الربح المحاسبي كان الأكثر تمثيلاً لأداء الشركات. واعتمد هذا البحث على اختباري steiger و hotellings في تحديد أي النموذجين أفضل في حين اعتمد البحث المذكور على مقارنة نتائج اختبارات R المربعة للنماذج المختلفة.

يمكن القول بأن النموذج المبني على النسب المالية على أساس الإستحقاق كان أفضل من النموذج على الأساس النقدي لأسباب أخرى كقيمة F والتي كانت عالية جداً في النموذج الأول مما يؤكد على القوة التفسيرية العالية للنموذج ككل، بالإضافة إلى أن قيمة R المربعة كانت أعلى للنموذج الأول مما يؤكد على قدرة النموذج الأول على تفسير التباين في العامل التابع بصورة أكبر من النموذج الثاني، مع الأخذ في الإعتبار أنّ جميع المتغيرات المستقلة للنموذج الأول كانت دالة إحصائياً، في حين احتوى النموذج الثاني على عامل مستقل غير دال احصائياً. وتأتي هذه النتائج من وجهة نظر الباحث في كون أساس الاستحقاق هو الأساس المحاسبي المعتمد في عرض نتيجة أعمال الشركات وبالتالي هو الممثل الرئيسي لما يحصل من عمليات تقوم بها الشركة خلال السنة المالية، ويظهر تأثير أساس الاستحقاق بصورة واضحة في النسب المالية التي تحتوي على عناصر قائمة الدخل، وقائمة المركز المالي (المبنيتان على أساس الإستحقاق).

الإستنتاجات والتوصيات:

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم أداء الشركات الصناعية الفلسطينية المدرجة في البورصة باستخدام نموذجين أحدهما يعتمد على النسب المالية على أساس الاستحقاق، والأخر يعتمد النسب المالية على الأساس النقدي، وبعد إجراء التحليل للبيانات، خلصت الدراسة إلى النتائج التالية:

1.تحديد نموذجين يفسران الأداء المالي للشركات الصناعية الفلسطينية المدرجة في البورصة، بالإعتماد على أساس الاستحقاق، والأساس النقدي. وذلك عن طريق خمسة متغيرات مستقلة لكل نموذج ، تمثل: السيولة، والربحية، والمديونية.

2. أظهرت كل من: النسبة المتداولة، وهامش الربح الصافي، والعائد على رأس المال العامل، ونسبة الدين (المديونية)، ونسبة تغطية الفوائد علاقة طردية ذات دلالة إحصائية مع العائد على الأصول للنموذج الأول (المبني على أساس الاستحقاق).وكان النموذج كما يلي:

$$ROA = 0.004 + 0.006\ CR + 0.07\ NPM + 0.22\ ROCE + 0.019\ DAR + 0.011\ Zscore\ (ICR)$$

3. أظهرت نسبة النقدية إلى المطلوبات المتداولة علاقة طردية دالة إحصائياً مع المتغير التابع، وارتبطت النقدية إلى المبيعات بعلاقة عكسية دالة إحصائياً مع المتغير التابع، كما ارتبطت النقدية إلى رأس المال العامل بعلاقة طردية دالة إحصائياً مع العائد على الأصول، بينما ارتبطت النقدية إلى

الخصوم بعلاقة سلبية غير دالة إحصائياً مع المتغير التابع، وارتبطت نسبة التغطية النقدية للفوائد بعلاقة طردية دالة إحصائياً مع العائد على الأصول للنموذج الرئيسي الثاني (المبني على أساس النقدية). وكان النموذج كما يلي:

$$ROA = 0.036 + 0.075\ CSTD - 0.191\ CSR + 0.246\ CEE - 0.068\ CDR + 0.017\ Zscore\ (CICR)$$

4.قارنت الدراسة بين النموذجين لتحديد أيهما أفضل في تقييم أداء الشركات الصناعية، وبالإعتماد على صيغة Hotellings t و صيغة Steiger's Z، خلصت الدراسة إلى أنّ النموذج الأول (المبني على أساس الاستحقاق) أفضل من النموذج المبني على الأساس النقدي.

التوصيات:

بالإعتماد على نتائج الدراسة أعلاه، يوصي الباحث بما يلي:

1.أهمية قيام الشركات الفلسطينية المساهمة العامة بشكل عام، والصناعية بصورة خاصة بالتحليل الدوري للقوائم المالية بما يشمل مختلف أنواع النسب المالية، ونشرها في التقارير السنوية، مع التركيز على كلا النوعين من النسب المالية (الاستحقاق، والنقدية) .

2. الاهتمام بالجانب النقدي للشركة، كي لا تكون الشركة معرضة لمخاطر العسر المالي أو حتى إمكانية الوصول لخطر الإفلاس.

3. ضرورة القيام بالتحليل المالي بصورة أكثر شمولية بما يتضمن نسب مالية أخرى لم يذكرها هذا البحث، مثل نسب كفاءة إدارة الأصول، ونسب الاستثمار، وإمكانية إضافة نسب سيولة، وربحية، ومديونية إضافية. بالإضافة إلى إمكانية اقتراح نماذج إضافية ولمختلف القطاعات.

4. أهمية وجود نسب مالية مرجعية للقطاع الصناعي الفلسطيني، تراعي حجم أصول الشركات وحجم مبيعاتها وأرباحها، الأمر الذي لم يكن موجوداً عند إجراء هذا البحث.

5. ضرورة القيام بمزيد من البحث المالي وغير المالي لبعض الشركات التي تعاني من خسائر لسنوات متتالية، لاكتشاف أسباب تراجع أداء بعضها لفترات زمنية طويلة، من أجل الوصول إلى مكامن الخلل واقتراح الحلول الناجعة.

المراجع باللغة العربية:

1. بورصة فلسطين (2006)، نظام الإفصاح.

2. جبر، شذى، وعبد الحميد، سارة (2017)، تحليل جودة سيولة المصارف باستخدام قائمة التدفقات النقدية، مجلة الإدارة والاقتصاد، العراق، العدد 111، ص130 –144.

3. الخلايلة، محمود عبد الحليم (1998)، التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية، ط2، الاردن.

4. الرجبي، محمد تيسير(2015)، تحليل القوائم المالية، منشورات جامعة القدس المفتوحة.

5. شبيطة، معاذ، وأبو نصار، محمد (2005)، الربح المحاسبي والتدفقات النقدية كمقياس لاداء المنشاة : " دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة الاردنية المدرجة في بورصة عمان" ، دراسات، الأردن، المجلد 32، العدد الثاني، ص 279–297.

6. الشيخ، فهمي مصطفى (2008)، التحليل المالي،ط1، رام الله، فلسطين.

7. العامري، زهرة، والركابي، علي (2007)، أهمية النسب المالية في تقويم الأداء (دراسة ميدانية في شركة المشاريع النفطية)، مجلة الإدارة والاقتصاد، العراق، العدد 63، ص 109–136.

8. عبد الهادي، محمد سعيد (1999)، الإدارة المالية: الاستثمار والتمويل–التحليل المالي، دار حامد للنشر،عمان، الأردن.

9. قدومي، ثائر، والكيلاني، قيس (ب. ت)، استخدام قائمة التدفقات النقدية لتقييم أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية (2000–2003)، دراسة تحليلية مقارنة بين قائمة التدفقات النقدية وقائمتي المركز المالي

والدخل. العلوم المالية والمصرفية ، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية ، جامعة العلوم التطبيقية الخاصة – عمان.

10. محمد، آمال (2013)، مدى تناغم أدوات التحليل المالي مع المحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية: دراسة تحليلية بالاعتماد على بيانات عدد من الشركات العالمية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العراق، العدد 34، ص 327-358.

11. محمد، صابر، وإبراهيم، عاصم (2016)، استخدام أساليب التحليل المالي في قياس الكفاءة المالية والإدارية لشركات قطاع الاسمنت بالمملكة العربية السعودية: دراسة مقارنة لشركة اسمنت المنطقة الجنوبية وشركة اسمنت الجوف، أماراباك، المجلد 7 ،العدد 21، ص1-15.

12.محمد، منير شاكر، وآخرون (2000)، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، مطبعة الطليعة، عمان.

13. مطر، محمد، وعبيدات أحمد (2007)، دور النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تحسين دقة النماذج المبنية على نسب الاستحقاق وذلك في التنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، الأردن، المجلد 3، العدد 4، ص 440-462.

14. نوفل، موسى، والقاضي، نعيم، ومطر، موسى، والنسور، إسراء، (2012)، تقييم أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية باستخدام معدل العائد للفترة من ١٩٩٧-٢٠٠٧، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، فلسطين، المجلد 20 ، العدد 2، ص 211-244.

المراجع باللغة الأجنبية:

1. Adedeji, E. (2014). A tool for measuring Organization Performance using Ratio Analysis. Research Journal of Finance and Accounting, Vol.5, No.19, pp 16-23.
2. Anwar, K., Gunawan, C., and Marliani, G.(2016). Financial Ratio Analysis for Increasing the Financial Performance of the Company at Bank Bukopin, International Journal of Sciences: Basic and Applied Research, Vol. 29, No. 2, pp 231-236.
3. Atieh, S .(2014). Liquidity Analysis Using Cash Flow Ratios as Compared to Traditional Ratios in the Pharmaceutical Sector in Jordan, International Journal of Financial Research, Vol. 5, No. 3, pp 146-158.
4. Azmi, N., Borhan, H, and Mohamed, R.(2014). The impact of financial ratios on the financial performance of a chemical company The case of LyondellB-asell Industries, World Journal of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development, Vol. 10, No. 2, pp 154-160.
5. Banykhaled, M., and Taani, K. (2011). The effect of financial ratios, firm size and cash flows from operating activities on earnings per share :(an applied study : on Jordanian industrial sector), international journal of social sciences and humanity studies, Vol 3, No. 1, pp 197-205.
6. Barua, S., & Saha, A. K. (2015). Traditional Ratios vs. Cash Flow based Ratios: Which One is Better Performance Indicator?. Advances in Economics and Business, Vol. 3, No. 6, pp 232-251
7. Beaver, W.H.(1966).financial ratios as predictors of failure, journal of accounting research, Vol 4, pp71-111.

8. Billah, N. B., Yakob, N. A., & McGowan Jr, C. B. (2015). Liquidity Analysis of Selected Public-Listed Companies in Malaysia. *International Economics and Business*, Vol. 1, No. 1, pp 1-20.
9. Canadian Institute of Chartered Accountants (CICA), (1993). Using Ratios and Graphics in Financial Reporting. Toronto, Canada: Canadian Institute of Chartered Accountants
10. Danescu, T. and Rus, L.(2013), COMPARATIVE STUDY ON ACCOUNTING MODELS "CASH" AND "ACCRUAL", Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica, 15(2), 2013,pp 424-431
11. Davis, B. (1976). Ratio analysis: applications, limitations and dangers – a prespective, The Securities Institute Journal. issue 4.
12. Durrah, O., Rahman, A. A. A., Jamil, S. A., & Ghafeer, N. A. (2016). Exploring the relationship between liquidity ratios and indicators of financial performance: An analytical study on food industrial companies listed in Amman Bursa. International Journal of Economics and Financial Issues, Vol. 6, No. 2, pp 435-441
13. Edwards, J. R. (1996). Financial Accounting Practice 1600-1970: Continuity and Change (Vol. Accounting History from the Renaissance to the Present.) New York: Garland Publisher.
14. Erdoğan, E. O., Erdoğan, M., & Ömürbek, V. (2015). Evaluating the Effects of Various Financial Ratios on Company Financial Performance: Application in Borsa Đstanbul. Business & Economics Research Journal,Vol.6, No.1, pp 35-42.
15. Faello, J .(2015). Understanding the limitations of financial ratios, Academy of Accounting and Financial Studies Journal, Volume 19, Number 3, pp75-86

16. FASB. (1987). Financial Accounting Standards Board. Statement of Financial Accounting Standards No. 95 Statement of Cash Flows. Norwalk: Financial Accounting Standards Board.
17. FASB. (1985). Financial Accounting Standards Board. Statement of Financial Accounting Standards concepts No. 6. Elements of financial statements. Norwalk: Financial Accounting Standards Board.
18. Fridson, M. S., & Alvarez, F. (2002). Financial statement analysis: A practitioner's guide. New York: John Wiley & Sons.
19. Gibson, Charles H, (2012), Financial reporting & analysis: using financial accounting information, South-Western Cengage Learning, 13th edition.
20. Gnanarajah, R.(2014). Cash Versus Accrual Basis of Accounting: An Introduction, congressional research service. Dec 12, 2014, Washington DC, USA.
21. Gorrie, C. (2016). Three ways to detect outliers. Colin Gorrie's Data Story ,in Sept 29, 2016. Retrieved from : http://colingorrie.github.io/outlier-detection.html
22. Groppelli, A. A. and Nikbakht, E. N.(2006). Finance. 5th edition. New York: Barron's business review series.
23. Gujarati, D. and Porter, D.(2010). Essentials of econometrics, fourth edition, McGraw-Hill/Irwin.
24. Hamidah. (2015). EVA, ROCE, ROE, and EPS as Method of Assessment of Financial Performance and Its Effect on Shareholders' Wealth: Evidence From Bank Listed at Indonesian Stock Exchange in 2011 – 2013, International Journal of Scientific and Research Publications, Vol. 5, Issue 2, pp 1-7.
25. Helfert, E. A. (2001). Financial Analysis Tools and Techniques: a Guide for Managers. McGraw Hill, New York

26. Hermanson, Roger H., James Don Edwards and Michael W.Maher .(1992). Accounting principles. 5th ed. Boston, MA: Richard D. Irwon, Inc.
27. Horngren, C.T. Harrison, W.T and Oliver, M.S. (2012). Financial & Managerial Accounting. 3rd ed. Upper Saddle River, New Jersey: Pearson Prentice Hall.
28. Ibnu khaldun, K and Muda, I .(2014). The influence of profitability and liquidity ratios on the growth of profit of manufacturing companies, International Journal of Economics, Commerce and Management, Vol. 2, Issue 12, pp 1-17.
29. IASB.,2007,International Accounting Standards Board. *International Accounting Standard IAS1: Presentation of Financial Statements*. London.
30. IASC.,1992,International Accounting Standards Committee. International Accounting Standard IAS7*: Cash Flow Statement* . London.
31. Kajananthan, R., & Velnampy, T.(2014). Liquidity, Solvency and Profitability Analysis Using Cash Flow Ratios and Traditional Ratios: The Telecommunication Sector in Sri Lanka, Research Journal of Finance and Accounting, Vol.5, No.23, pp 163-171.
32. Khan, A. and Mayes, S. (2009). Transition to accrual accounting. International Monetary Fund, Dar es Salaam.
33. Kirkham, R.(2012). liquidity analysis using cash flow ratios and traditional ratios: the telecommunication sector in Australia, Journal of New Business Ideas & Trends, Vol. 10, Issue 1, pp 1- 13..
34. Mason, P. (1961). Cash flow analysis and the funds statement; Accounting research study. No 2**.** Guides, Handbooks and Manuals**.**

35. Melicher, Ronald W, and Norton, Edgar A. (2010). Introduction to finance, markets, investments, and financial management.14th edition John Wiley & Sons, Hoboken, N.J, USA.
36. Nadeem, M., Ahmad, R., Ahmed, A., Ahmad, N., Batool, S. R., & Rehman, K. U. (2015). The effect of leverage on financial health of the firms: a study from cement industry of Pakistan. Industrial Engineering Letters, Vol. 5, No. 5, pp 123-127.
37. O'Brien, D. and . Scott P, 2012, "Correlation and Regression", in Approaches to Quantitative Research – A Guide for Dissertation Students, Ed, Chen, H, Oak Tree Press.
38. Oshoke, A. S., & Sumaina, J. (2015). Performance evaluation through ratio analysis. Journal of Accounting and Financial Management, Vol.1, No. 8, pp 1-10.
39. Ofoegbu, G. N. (2014). New public management and accrual accounting basis for transparency and accountability in the Nigerian public sector. *IOSR* Journal of Business and Management, Vol 16 issue 7, pp104-113.
40. Pavithra, K., and Nirmala, M.(2018). An Analytical Report on Cash Flow Analysis of Reliance Industries. International research journal of management science and Technology, Vol.9, issue. 4, pp 226-230.
41. Revsine, L., Collins. W, D., Johnson, W. B., & Mittelstaedt, H. F. (2012). Financial reporting & analysis (5. ed.). New York: McGraw-Hill/Irwin.
42. Robinson, Thomas, R., Greuning, Hennie, Van., Henry, Elaine and Broihahn Michael A (2008), international financial statement analysis, CFA Institute investment series, John Wiley & Sons, Hoboken, N.J, USA.
43. Rogerson, P. A. (2001). Statistical methods for geography. London: Sage.

44. Singh, J., and Yadav, P,.(2013). Return on Capital Employed-A Tool for Analyzing Profitability of Companies, International Journal of Techno-Management Research, Vol. 01, Issue 01, p 1-13.
45. Tina, P. Q., Ngaa, T. T., & Lanha, P. T. K. (2017). Liquidity analysis of Vietnamese listed firms using traditional ratios and cash flow ratios. International Journal of Business, Economics, and Law, Vol. 12, issue. 1, pp 13-23.
46. Urbancic, F. (2002). The power of cash flow ratios. Mitchell College of Business University of South Alabama.
47. Weygandt, Jerry J., Kimmel, Paul D., and Kieso,. Donald E, (2013), Accounting Principles, eleventh edition, John Wiley & Sons, Hoboken, N.J, USA.
48. Wild, J.J., Shaw, K.W. and Chiappetta, B. (2011). Fundamental Accounting Principles. 20th ed.[No place]. McGraw-Hill/Irwin.
49. Wild, John, & K. R. Subramanyam. (2009). Financial Statement Analysis, McGraw-Hill International Edition

المراجع الالكترونية :

1. http:// www.pex.ps (2019 ،تموز)
2. http://colingorrie.github.io/outlier-detection.html
3. (FASB). Available at http://www.fasb.org
4. (IASB & IASC). Available at https://www.iasplus.com

الملاحق

ملحق رقم (1): النسب المالية على أساس الاستحقاق

العائد على الأصول

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	
0.1	0.2	0.23	0.22	0.14	0.21	0.16	0.19	0.09	0.1	APC
0.024	0.08	0.1	0.1	0.07	0.1	0.02	-0.01	0.15	0.11	AZIZA
0.05	0.1	0.13	0.14	0.08	0.05	0.06	0.04	0.06	0.05	BJP
0.09	0.14	0.1	0.07	0.06	0.09	0.08	0.07	0.11	0.1	BPC
0.03	0.02	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.034	0.05	ELECTRODE
0.004	0.07	0.0014	-0.06	0.009	0.01	0.02	0.06	0.06	0.007	GMC
0.0003	0.009	0.01	0.0005	-0.07	0.01	0.04	0.01	0.03	0.06	JCC
0.09	0.1	0.06	0.04	0.03	0.03	0.004	0.03	0.07	0.05	JPH
-0.09	-0.05	-0.18	-0.6	-0.18	-0.18	-0.16	-0.11	-0.073	-0.11	LADAEN
0.02	0.02	0.014	0.003	0.034	0.035	0.008	0.005	0.003	0.004	NAPCO
-0.02	0.02	0.045	0.07	0.05	0.07	0.018	0.004	0.03	-0.007	NCI
0.05	0.05	0.007	0.03	0.02	0.04	0.06	0.06	0.065	0.08	PHARMACARE
0.13	0.15	0.2	0.22	0.24	0.27	0.18	0.15	0.17	0.1	VOIC

النسبة المتداولة

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	
3.44	3.35	2.9	3	2.5	2.5	2.07	2	2.24	3.44	APC
1.8	2.1	2	1.6	1.4	1.6	1.04	1.2	1.41	1.78	AZIZA
4.14	4.26	3.81	4.18	2.82	2.3	2.33	2.28	2.89	2.33	BJP
7	11.62	8.64	6.13	3.81	4.86	4.53	4.18	5.54	5.24	BPC
4.21	4.09	5.42	5.37	6	4.72	4.95	3.05	7.46	2.39	ELECTRODE
2.72	2.23	2	2	4.82	3.7	3.27	10.6	3.4	2.84	GMC
0.89	1.08	1.05	1.06	0.8	0.76	1	1	0.87	0.8	JCC
4.71	4.46	3.63	3.15	2.48	3.1	3	4.06	4.6	4.23	JPH
0.13	0.17	0.33	0.62	1.2	1.56	1.59	1.82	1.52	1.76	LADAEN
1.27	1.33	1.08	1.01	1.11	1.05	1	1	0.93	0.9	NAPCO
3.06	3.24	4	4.16	5.6	4.8	7.39	12.19	6.2	3.66	NCI
1.84	2.1	2.03	1.57	1.05	1.69	1.8	1.54	2.16	2.24	PHARMACARE
0.23	0.47	4.88	4.64	3.8	4.26	6.83	5.66	2.62	1.83	VOIC

النسبة السريعة

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	q.ratio
2.4	2.4	2	2.1	1.71	1.62	1.33	1.34	1.6	2.4	APC
1.5	1.56	1.5	1.1	0.8	1	0.6	0.73	1.04	1.51	AZIZA
3	3.38	3	3.34	2.16	1.65	1.5	1.55	1.75	1.53	BJP
5.38	9	6.8	4.64	3.04	4.03	3.64	3.21	4.31	4	BPC
2.62	2.14	2.45	3.43	3.33	2.21	3	3	5.23	1.57	ELECTRODE
2.08	1.71	1.69	1.33	3.22	2.11	2.14	7.44	2.23	1.56	GMC
0.48	0.78	0.74	0.68	0.42	0.32	0.47	0.67	0.5	0.42	JCC
2.89	2.9	2.5	2.2	1.73	2.18	2.1	2.95	3.18	2.96	JPH
0	0	0	0.46	0.78	0.88	0.94	0.86	0.75	1.04	LADAEN
0.85	0.89	0.7	1	0.93	1	0.61	0.71	0.59	0.6	NAPCO
2.5	2.64	3.48	3.66	3.66	5.03	6.28	10.2	5.2	2.66	NCI
1.05	1.25	1.25	0.88	0.87	1.06	1.1	0.89	1	1.19	PHARMACAR
1.69	3.32	4	2	2.53	2.81	4.62	3.1	2	0.89	VOIC

العائد على المبيعات

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	
0.09	0.2	0.2	0.23	0.13	0.18	0.15	0.11	0.22	0.16	APC
0.03	0.09	0.094	0.1	0.08	0.13	0.04	-0.016	0.25	0.21	AZIZA
0.11	0.2	0.25	0.22	0.14	0.1	0.11	0.084	0.11	0.1	BJP
0.22	0.33	0.23	0.19	0.17	0.22	0.22	0.2	0.26	0.23	BPC
0.08	0.07	0.07	0.1	0.08	0.07	0.06	0.08	0.08	0.06	ELECTRODE
0.008	0.14	0	-0.19	0.02	0.03	0.06	0.12	0.15	0.02	GMC
0.0003	0.009	-0.01	0.00005	0.05	0.005	0.018	0.006	0.01	0.03	JCC
0.2	0.2	0.12	0.09	0.06	0.08	0.01	0.08	0.17	0.12	JPH
-0.74	-0.77	-5.64	-2.29	-0.55	-0.52	-0.51	-0.32	-0.24	-0.45	LADAEN
0.03	0.03	0.02	0.005	0.05	0.05	0.01	0.007	0.005	0.006	NAPCO
-0.034	0.03	0.05	0.07	0.05	0.08	0.02	0.006	0.04	-0.01	NCI
0.13	0.13	0.02	0.09	0.05	0.09	0.12	0.15	0.12	0.014	PHARMACARE
0.95	1.19	1.07	1.04	1	1.17	0.72	0.54	0.59	0.39	VOIC

العائد على رأس المال العامل

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	
0.13	0.27	0.32	0.3	0.19	0.25	0.14	0.2	0.28	0.16	APC
0.034	0.11	0.13	0.14	0.12	0.14	0.04	-0.008	0.2	0.14	AZIZA
0.06	0.12	0.16	0.19	0.12	0.08	0.07	0.06	0.08	0.07	BJP
0.11	0.15	0.12	0.1	0.08	0.11	0.12	0.1	0.14	1.5	BPC
0.04	0.03	0.04	0.03	0.04	0.04	0.04	0.05	0.04	0.08	ELECTRODE
0.002	0.1	0.004	-0.08	0.01	0.02	0.03	0.07	0.08	0.01	GMC
0.001	0.02	-0.02	0.004	-0.14	0.03	0.09	0.02	0.08	0.18	JCC
0.11	0.12	0.07	0.06	0.05	0.05	0.02	0.04	0.11	0.08	JPH
-0.18	-0.07	-0.27	-1.1	-0.27	-0.24	-0.2	-0.13	-0.09	-0.13	LADAEN
0.04	0.03	0.03	0.006	0.06	0.07	0.01	0.009	0.006	0.006	NAPCO
-0.02	0.03	0.07	0.1	0.08	0.11	0.02	0.004	0.03	-0.007	NCI
0.07	0.07	0.02	0.05	0.04	0.07	0.08	0.1	0.08	0.1	PHARMACARE
0.15	0.16	0.23	0.23	0.24	0.28	0.19	0.16	0.19	0.14	VOIC

نسبة الخصوم إلى الأصول

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	
0.29	0.29	0.33	0.31	0.31	0.31	0.37	0.38	0.36	0.25	APC
0.3	0.25	0.23	0.25	0.29	0.29	0.39	0.41	0.31	0.33	AZIZA
0.25	0.27	0.25	0.25	0.29	0.31	0.32	0.38	0.38	0.42	BJP
0.2	0.15	0.17	0.18	0.24	0.2	0.2	0.21	0.17	0.17	BPC
0.09	0.09	0.1	0.07	0.06	0.08	0.08	0.12	0.065	0.36	ELECTRODE
0.23	0.28	0.29	0.27	0.11	0.14	0.16	0.05	0.15	0.17	GMC
0.56	0.49	0.44	0.43	0.55	0.56	0.51	0.59	0.64	0.57	JCC
0.18	0.2	0.24	0.29	0.35	0.31	0.31	0.29	0.22	0.19	JPH
0.61	0.52	0.53	0.49	0.35	0.29	0.23	0.18	0.23	0.16	LADAEN
0.56	0.55	0.55	0.57	0.55	0.54	0.54	0.55	0.5	0.44	NAPCO
0.33	0.19	0.17	0.16	0.15	0.12	0.09	0.07	0.1	0.13	NCI
0.44	0.48	0.5	0.46	0.45	0.45	0.4	0.46	0.3	0.39	PHARMACARE
0.32	0.33	0.06	0.07	0.07	0.06	0.06	0.07	0.13	0.15	VOIC

نسبة تغطية الفوائد

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	
			124	325	395	304	371	495	404	APC
6	27	28	20	13	13	4.5	-0.93	52	41	AZIZA
20	233	73	74	21	9	6	6	7	5.5	BJP
52				4.4	18	172	108		124	BPC
27	11	24	88	32	54	15	56	84	59	ELECTRODE
0.13	8	0.2	-8.5	2.2	2.5	6	29.5	10	1.15	GMC
0.05	0.8	-1	0.2	-4	1.4	5	0.6	3	7	JCC
67	44.5	19	11	12	14	4	13	7.5	37	JPH
-6	-4	-10	-28	-18	-20	-19.5	-22	-29	-36	LADAEN
1.4	1	0.6	0.14	1.55	1.6	0.33	0.26	0.15	0.2	NAPCO
-10.4	6.3	18	42					20	-5.3	NCI
3.5	4	0.8	4	2.25	5	7	8	8	8.5	PHARMACARE
11	11	1095	763	1099	1133	4913	118	48	13	VOIC

ملحق رقم (2): النسب المالية على الأساس النقدي

نسبة النقدية إلى الخصوم المتداولة

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	
0.5	0.23	0.75	0.65	0.7	0.46	0.83	1	1.18	1.86	APC
0.41	0.39	0.41	0.75	0.41	0.68	0.15	0.05	0.81	0.85	AZIZA
0.36	1.22	1.48	1.51	0.29	0.47	0.25	0.05	0.5	0.07	BJP
1.22	2.11	0.88	0.76	0.8	0.36	1.14	0.47	1.12	1.29	BPC
0.59	0.025	0.008	0.55	0.7	-0.009	-0.1	0.23	-1.23	0.11	ELECTRODE
0.33	0.08	0.05	-0.59	0.54	0.54	-0.38	3.56	0.24	0.61	GMC
-0.07	0.01	-0.02	0.14	-0.06	-0.04	0.38	-0.07	-0.05	0.39	JCC
0.55	0.58	0.29	0.2	0.31	0.1	0.41	0.66	-0.005	-0.14	JPH
0.12	0.01	0.11	0.09	0.06	0.16	-0.07	-0.04	-0.08	0.33	LADAEN
-0.09	-0.03	0.1	0.09	0.03	0.04	0.09	0.07	-0.06	-0.13	NAPCO
-0.11	0.05	0.68	0.65	0.52	0.95	0.8	-0.12	0.87	0.23	NCI
0.41	0.28	-0.18	0.12	-0.09	0.05	0.2	0.36	0.43	0.51	PHARMACARE
0.04	-0.83	0.7	-0.3	-0.1	-0.1	1.33	-1.6	0.08	-0.22	VOIC

نسبة التغطية النقدية للإحتياجات الضرورية

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	
0.5	0.23	0.75	0.65	0.7	0.46	0.83	1	1.18	1.87	APC
0.42	0.4	0.42	0.75	0.43	0.69	0.17	0.07	0.81	0.86	AZIZA
0.38	1.55	1.47	1.5	0.3	0.48	0.28	0.08	0.52	0.11	BJP
1.22	2.1	0.88	0.76	0.82	0.39	1.14	0.47	1.1	1.27	BPC
0.59	0.28	0.09	0.55	0.69	-0.001	-0.07	0.23	-1.21	0.11	ELECTRODE
0.37	0.11	0.09	-0.55	0.56	0.56	-0.35	3.43	0.27	0.63	GMC
-0.06	0.04	0.0015	0.17	-0.03	-0.015	0.39	-0.04	-0.03	0.4	JCC
0.55	0.58	0.3	0.22	0.32	0.12	0.42	0.66	0.08	-0.13	JPH
0.15	0.04	0.16	0.13	0.09	0.19	-0.03	-0.008	-0.06	0.34	LADAEN
-0.05	0.017	0.14	0.13	0.08	0.09	0.14	0.11	-0.012	-0.085	NAPCO
-0.09	0.07	0.68	0.65	0.52	0.95	0.8	-0.12	0.87	0.23	NCI
0.46	0.33	-0.1	0.16	-0.04	0.09	0.23	0.38	0.46	0.53	PHARMACA-RE

نسبة النقدية إلى المبيعات

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	
0.14	0.07	0.23	0.19	0.2	0.15	0.35	0.42	0.53	0.55	APC
0.1	0.08	0.08	0.17	0.11	0.19	0.07	0.02	0.25	0.24	AZIZA
0.09	0.31	0.39	0.34	0.1	0.18	0.09	0.02	0.18	0.03	BJP
0.25	0.27	0.14	0.19	0.34	0.11	0.36	0.16	0.26	0.3	BPC
0.14	0.08	0.02	0.15	0.12	-0.002	-0.02	0.06	-0.19	0.04	ELECTRODE
0.16	0.04	0.03	-0.49	0.09	0.15	-0.14	0.27	0.08	0.27	GMC
-0.05	0.005	-0.01	0.06	-0.02	-0.009	0.1	-0.02	-0.02	0.11	JCC
0.14	0.02	0.1	0.07	0.16	0.05	0.2	0.23	-0.002	-0.04	JPH
0.5	0.07	1.16	0.15	0.06	0.11	-0.05	-0.02	-0.06	0.21	LADAEN
-0.06	-0.02	0.07	0.07	0.02	0.03	0.05	0.04	-0.05	-0.09	NAPCO
-0.03	0.01	0.1	0.09	0.07	0.11	0.08	-0.009	0.11	0.05	NCI
0.2	0.14	-0.1	0.08	-0.06	0.03	0.09	0.2	0.13	0.18	PHARMACARE
0.02	-0.2	0.15	-0.07	-0.02	-0.02	0.19	-0.03	0.03	-0.09	VOIC

نسبة النقدية إلى رأس المال العامل

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	
0.16	0.08	0.3	0.24	0.26	0.18	0.42	0.56	0.58	0.52	APC
0.1	0.09	0.1	0.21	0.14	0.18	0.06	0.02	0.18	0.15	AZIZA
0.05	0.17	0.23	0.25	0.07	0.13	0.06	0.01	0.12	0.02	BJP
0.11	0.12	0.07	0.08	0.14	0.05	0.16	0.07	0.12	0.15	BPC
0.06	0.03	0.009	0.04	0.05	-0.0008	-0.009	0.03	-0.09	0.06	ELECTRODE
0.09	0.03	0.02	-0.2	0.06	0.08	-0.07	0.15	0.04	0.11	GMC
-0.09	0.008	-0.02	0.1	-0.07	-0.04	0.3	0.07	-0.08	0.5	JCC
0.08	0.09	0.06	0.044	0.1	0.024	0.09	0.11	-0.0008	-0.03	JPH
0.12	0.006	0.06	0.07	0.03	0.05	-0.02	-0.008	-0.02	0.06	LADAEN
-0.07	-0.02	0.09	0.09	0.03	0.04	0.07	0.05	-0.05	-0.05	NAPCO
-0.02	0.009	0.11	0.11	0.08	0.1	0.07	-0.006	0.09	0.03	NCI
0.1	0.06	-0.05	0.04	-0.03	0.02	0.06	0.13	0.08	0.13	PHARM-ACARE
0.003	-0.03	0.03	-0.015	-0.005	-0.0044	0.05	-0.08	0.009	-0.03	VOIC

نسبة النقدية إلى الخصوم

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	
0.4	0.2	0.7	0.6	0.6	0.4	0.8	0.9	1.1	1.6	APC
0.3	0.3	0.3	0.7	0.4	0.5	0.11	0.03	0.5	0.4	AZIZA
0.2	0.6	0.8	0.8	0.2	0.3	0.2	0.03	0.2	0.04	BJP
0.5	0.7	0.4	0.4	0.5	0.2	0.7	0.3	0.6	0.8	BPC
0.6	0.3	0.08	0.6	0.7	-0.009	-0.1	0.2	-1.2	0.1	ELECTRODE
0.3	0.07	0.05	-0.6	0.4	0.5	-0.4	2.7	0.2	0.6	GMC
-0.08	0.009	-0.02	0.13	-0.06	-0.03	0.3	-0.06	-0.05	0.4	JCC
0.4	0.4	0.2	0.12	0.21	0.06	0.23	0.32	-0.003	-0.11	JPH
0.1	0.007	0.07	0.08	0.06	0.13	-0.07	-0.035	-0.075	0.32	LADAEN
-0.07	-0.02	0.09	0.08	0.03	0.04	0.07	0.06	-0.05	-0.13	NAPCO
-0.04	0.04	0.57	0.55	0.45	0.8	0.65	-0.09	0.6	0.19	NCI
0.19	0.11	-0.07	0.06	-0.05	0.03	0.11	0.21	0.23	0.27	PHARMACARE
0.009	-0.08	0.5	-0.2	-0.07	-0.07	0.8	-1.1	0.065	-0.18	VOIC

نسبة التغطية النقدية للفوائد

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	
			102	447	276	630	1022	1005	1320	APC
18	22	20	30	15.5	16	7	2	48.5	43	AZIZA
14.8	333.6	106.6	97.8	12.7	15.6	5.3	1.3	10.5	1.6	BJP
52				8	7.5	225	77		12.6	BPC
42.8	11.8	5.7	110	40	-1.1	-3.6	35.6	-196	46	ELECTRODE
6	2	1.1	-22	9	12.5	-14	61	5	12	GMC
-3.8	0.34	-0.9	4.8	-2	-1.7	15.6	-2.7	-2.6	20	JCC
48	34	15	9	25	6	20	31	-0.06	-11.4	JPH
4	0.33	2.1	1.8	2	4.3	-2	-1.3	-6.7	17	LADAEN
-2.2	-0.6	2	2	0.7	0.9	1.6	1.5	-1.3	-3	NAPCO
-8	2	31	45.5					65	20	NCI
5	3.7	-2.5	3	-1.8	1.3	5	11.2	7.8	10.5	PHARMACARE
0.23	-2	143	-48	-22	-18	1263	-56	2	-3	VOIC

ملحق رقم (3): جدول يلخص الدراسات السابقة

الرقم	اسم الباحث	اسم البحث	السنة	المكان	الهدف الرئيس	متغيرات الدراسة	عينة الدراسة	أهم النتائج
1	جبر، و عبد الحميد	تحليل جودة سيولة المصارف باستخدام قائمة التدفقات النقدية، مجلة الإدارة والاقتصاد	2017	العراق	التوصل إلى فهم أفضل لقائمة التدفقات النقدية والية تحليلها وفحص جودة السيولة لدى البنوك العاملة في العراق	تقييم العامل التابع: جودة السيولة العوامل المستقلة: فاشتملت على: نسبة تغطية النقدية، ونسبة اثر الاندثار والإطفاء، ونسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية ،و نسبة التدفقات النقدية الداخلة للأنشطة التمويلية إلى التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية	مصرف بغداد ومصرف الشرق الأوسط العراقي للاستثمار	انخفاض التدفق النقدي الناتج عن الأنشطة التشغيلية وارتفاع هذا التدفق في كل من الأنشطة التمويلية والاستثمارية، وقد تبين للباحثتين انخفاض نسب السيولة من الأنشطة التشغيلية وزيادة في التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية،كما أظهرت الدراسة زيادة في التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى نفقات الاستثمار

الرقم	اسم الباحث	اسم البحث	السنة	المكان	الهدف الرئيس	متغيرات الدراسة	عينة الدراسة	أهم النتائج
2	محمد	تناغم أدوات التحليل المالي مع المحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية: دراسة تحليلية بالاعتماد على بيانات عدد من الشركات العالمية	2013	العراق	بيان علاقة قائمة التدفقات النقدية مع قائمتي الدخل والمركز المالي	المتغير التابع فكان التدفق النقدي الذي تم قياسه بمجموعة من النسب المالية المتغيرات المستقلة: نسب سيولة وربحية على أساس الاستحقاق	IBM, apple and Microsoft وهي 3 شركات عالمية	1. عدم وجود أداة تحليلية لقائمة ما يمكن أن تكون شاملة لباقي القوائم. 2. تعتبر قائمة التدفقات النقدية قائمة مكملة لقائمتي الدخل والمركز المالي.

الرقم	اسم الباحث	اسم البحث	السنة	المكان	الهدف الرئيس	متغيرات الدراسة	عينة الدراسة	أهم النتائج
3	نوفل وآخرون	تقييم أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية باستخدام معدل العائد للفترة من ١٩٩٧- ٢٠٠٧	2012	الأردن	تقييم أداء الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في البورصة للفترة من 1997 الى 2007	التابع: معدل العائد على الاستثمار ومعدل العائد على حقوق الملكية وحصة السهم من الربح. المستقلة: الرفع المالي، والرفع التشغيلي، والكفاءة التشغيلية، وحجم الموجودات المدرة للدخل، والسيولة السريعة	87 شركة صناعية	عدم قدرة الشركات على توليد معدل عائد على الاستثمار يفوق كلفة الاقتراض، و عدم استخدام الشركات للرفع التشغيلي بكفاءة، وارتفاع المخاطر المالية نظرا لارتفاع كلفة الاقتراض، بالإضافة إلى عدم قدرة الشركات على الوفاء بديونها ، وذلك من خلال مجموعة من نماذج الانحدار المتعدد

الرقم	اسم الباحث	اسم البحث	السنة	المكان	الهدف الرئيس	متغيرات الدراسة	عينة الدراسة	أهم النتائج
4	العامري، والركابي	أهمية النسب المالية في تقويم الأداء (دراسة ميدانية في شركة المشاريع النفطية)	2007	العراق	شرح معنى تقييم الأداء باستخدام التحليل المالي وذلك باستخدام النسب المالية	التابع: تقييم الأداء المستقلة: نسبة التداول، والنسبة السريعة، ونسبة صافي الربح إلى المبيعات ونسبة صافي الربح إلى الموجودات ونسبة صافي الربح إلى حقوق الملكية ومعدل دوران الموجودات الثابتة ونسبة مجموع المطلوبات إلى إجمالي الموجودات ونسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الموجودات ومعدل دوران المخزون	شركة المشاريع النفطية العراقية	زيادة عالية للمخزون السلعي للشركة، بالإضافة إلى أن الديون قصيرة الأجل أعلى بكثير من الديون طويلة الأجل، هذا ولم تقم الشركة بتنفيذ المشاريع المخطط لها خلال الفترة الزمنية (عينة هذه الدراسة) إلا بنسبة 37%، كما ان موجودات الشركة كانت ممولة بما يقارب 75% من المطلوبات قصيرة وطويلة الأجل.

الرقم	اسم الباحث	اسم البحث	السنة	المكان	الهدف الرئيس	متغيرات الدراسة	عينة الدراسة	أهم النتائج
5	مطر وعبيدات	دور النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تحسين دقة النماذج المبنية على نسب الاستحقاق وذلك في التنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية	2007	الأردن	التعرف إلى دور النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في التنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية الأردنية المدرجة في البورصة	التابع: التنبؤ باستمرارية الشركة و تصنيف الشركات إلى مستمرة او تم تصفيتها. المستقلة: 53 نسبة مالية مبنية على أساس الاستحقاق وعلى الأساس النقدي وتشمل: نسب السيولة والربحية والمديونية والنشاط.	عينتين الاولى:36 شركة نصفها تم تصفيته الثانية:34 شركة اخرى	بالاعتماد على تحليل الانحدار تبيّن قدرة النموذج المشترك المبني على أساس الاستحقاق والأساس النقدي على التنبؤ باستمرارية الشركات وتصنيفها إلى مستمرة أو تم تصفيتها. نموذج أساس الاستحقاق O-Score = 1.311+ 0.00000008011 A1 + 0.757 A2 – 0.302 A3 – 0.094 A4 + 5.319 A5 النموذج المشترك O – Score = −3.002 + 5.168 C1 – 0.093 C2 – 1.002 A1 + 0.612 A2 + 1.976 A3 + 0.443 A4 – 4.574 A5

الرقم	اسم الباحث	اسم البحث	السنة	المكان	الهدف الرئيس	متغيرات الدراسة	عينة الدراسة	اهم النتائج
6	شبيطة، وأبو نصار	الربح المحاسبي والتدفقات النقدية كمقياس لاداء المنشاة دراسة تطبيقية " على الشركات المساهمة العامة الاردنية المدرجة في بورصة عمان	2005	الأردن	إجراء مقارنة بين الربح المحاسبي المبني على أساس الاستحقاق والربح المحاسبي المبني على الأساس النقدي	التابع:عائد السهم المعدل. المستقلة: الربح المحاسبي، والتدفق النقدي من من الأنشطة التشغيلية وصافي التدفق النقدي.	51 شركة صناعية وخدمية مدرجة في بورصة عمان	بالاعتماد على تحليل الانحدار استنتجت الدراسة ان نموذج الربح المحاسبي هو الأكثر تمثيلا لأرباح الشركة يليه التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية وأخيراً صافي التدفق النقدي (نظرا لخلوه من أي تسويات محاسبية).

الرقم	اسم الباحث	اسم البحث	السنة	المكان	الهدف الرئيس	متغيرات الدراسة	عينة الدراسة	أهم النتائج
7	قدومي، و الكيلاني	استخدام قائمة التدفقات النقدية لتقييم أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية (2000-2003)	غير منشور	الأردن	بيان أهمية قائمة التدفقات النقدية، وفيما إذا كان هناك تطابق بين النسب المالية على الأساس النقدي والنسب المالية على أساس الاستحقاق، بالإضافة إلى التعرف إلى مدى استخدام هذه الشركات للنسب المالية في تقييم السيولة والربحية.	التابع: النقد من العمليات التشغيلية و العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي و نسبة تغطية الفوائد النقدية و نسبة دفع الديون و نسبة التوزيعات النقدية، وأما العوامل المستقلة فشملت النسب : المالية ذات العلاقة بأساس الاستحقاق	10 شركات صناعية أردنية	انعدام التطابق في النتائج بين النسب المالية على الأساس النقدي والنسب المالية على أساس الاستحقاق، بالإضافة إلى التركيز على أهمية إعداد قائمة التدفق النقدي لما فيها من أهمية بالنسبة للشركات من اجل الوفاء بالتزاماتها، بالإضافة إلى ذلك بينت الدراسة انه كلما زاد صافي التدفق النقدي التشغيلي كلما انخفضت حاجة الشركات إلى الحصول على قروض

الرقم	اسم الباحث	اسم البحث	السنة	المكان	الهدف الرئيس	متغيرات الدراسة	عينة الدراسة	أهم النتائج
8	Tina, et al	Liquidity analysis of Vietnamese listed firms using traditional ratios and cash flow ratios	2017	فيتنام	قياس الفرق بين النسب المالية التقليدية والنسب المالية المبنية على أساس التدفق النقدي والمتعلقة بالسيولة،	التابع: سيولة الشركات المستقلة، فشملت كل من: مقارنة النسبة المتداولة مع نسبة النقدية، والنسبة السريعة مع نسبة تغطية النقدية، ونسبة تغطية الفوائد مع نسبة التغطية النقدية للفوائد	254 شركة مدرجة في بورصة فيتنام	وجود اثر ذو دلالة إحصائية في مقارنة كل من نسبة التداول مع نسبة النقدية، وأيضا النسبة السريعة مع نسبة تغطية النقدية(حيث أظهرت النتائج أن النسب المبنية على النقدية أفضل في تقييم السيولة في الشركات)، ولم يظهر أي اثر ذو دلالة إحصائية عند مقارنة نسبة تغطية الفوائد مع نسبة التغطية النقدية للفوائد،

الرقم	اسم الباحث	اسم البحث	السنة	المكان	الهدف الرئيس	متغيرات الدراسة	عينة الدراسة	اهم النتائج
9	Anwar , et al	Financial Ratio Analysis for Increasing the Financial Performance of the Company at Bank Bukopin	2016	اندونيسيا	تحليل نسب السيولة والربحية والنشاط والملاءة المالية لبنك Bukopin الاندونيسي	المتغير التابع : الأداء المالي للبنك المتغيرات المستقلة فقد اشتملت نسب السيولة على كل من نسبة التداول والنسبة السريعة، أما نسب الربحية فاشتملت على العائد على حقوق الملكية والعائد على الاستثمار، واشتملت نسب النشاط على معدل دوران الموجودات ، وفيما يتعلق بالملاءة المالية تم استخدام نسبة الرافعة المالية	بنك bukopin	السيولة والربحية والنشاط والملاءة المالية لهذا البنك جيدة للغاية وذلك وفقا للقوانين المتبعة في اندونيسيا.

الرقم	اسم الباحث	اسم البحث	السنة	المكان	الهدف الرئيس	متغيرات الدراسة	عينة الدراسة	أهم النتائج
10	Durra, et al	Exploring the Relationship between Liquidity Ratios and Indicators of Financial Performance: An Analytical Study on Food Industrial Companies Listed in Amman Bursa.	2016	الأردن	معرفة العلاقة بين نسب السيولة ونسب الربحية في شركات صناعة الأغذية	العوامل المستقلة للدراسة تشمل كل من: النسبة المتداولة للسيولة والنسبة السريعة ونسبة النقدية والنسبة الدفاعية الفاصلة defensive interval ratio فيما تم قياس العامل التابع بكل من : هامش الربح الإجمالي وهامش الربح التشغيلي وهامش الربح الصافي وهامش التدفقات النقدية التشغيلية و العائد على الأصول	8 شركات مختصة بصناعة الغذاء	لا يوجد علاقة بين نسب السيولة وهامش الربح الإجمالي، وان هناك علاقة ايجابية ضعيفة بين النسبة الحالية للسيولة وكل من :هامش الربح التشغيلي وهامش الربح الصافي، بالإضافة إلى وجود علاقة ايجابية بين كل من النسبة السريعة والنسبة المالية الدفاعية الفاصلة مع هامش الربح التشغيلي، وأيضا هناك علاقة ايجابية بين كل من : النسبة الحالية والنسبة السريعة ونسبة النقدية مع العائد على الأصول.

الرقم	اسم الباحث	اسم البحث	السنة	المكان	الهدف الرئيس	متغيرات الدراسة	عينة الدراسة	أهم النتائج
11	Barua and Saha	Traditional Ratios vs. cash flow based ratios : which one is better performance indicator?	2015	بنغلاديش	اختبار فعالية النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية والنسب المالية التقليدية في التنبؤ بالتدفقات النقدية للشركات غير الصناعية المدرجة في بورصة دكا	التابع: قياس أداء الشركات. المستقلة: استخدمت الدراسة خمسة عشر نسبة مالية تقليدية مقابلها خمسة عشر نسبة مالية مشتقة من قائمة التدفقات النقدية	جميع الشركات غير الصناعية المدرجة في بورصة دكا	النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية أفضل من النسب المالية التقليدية في التنبؤ بالتدفق النقدي لدى الشركات غير الصناعية المدرجة في بورصة دكا

الرقم	اسم الباحث	اسم البحث	السنة	المكان	الهدف الرئيس	متغيرات الدراسة	عينة الدراسة	أهم النتائج
12	Billah, et al	Liquidity Analysis of Selected Public–Listed Companies in Malaysia	2015	ماليزيا	تسليط الضوء على النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية نظرا لوجود العديد من الأطراف المعنية بهذه النسب	التابع: سيولة الشركات المستقلة: النسبة المتداولة، والنسبة السريعة، و نسبة مجموع الأصول إلى مجموع الخصوم، ونسبة تغطية الفوائد كنسب مالية على أساس الاستحقاق، وكل من : نسبة النقدية ، ونسبة تغطية النقدية، والنقدية من العمليات التشغيلية إلى مجموع الخصوم، ونسبة التغطية النقدية للفوائد كنسب على الأساس النقدي.	خمسة عشرة شركة مساهمة مدرجة في البورصة الماليزية للفترة من 2010 إلى 2012 في قطاعات مختلفة	وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل نسبة مالية على أساس الاستحقاق مع النسبة الرديفة لها على الأساس النقدي.

الرقم	اسم الباحث	اسم البحث	السنة	المكان	الهدف الرئيس	متغيرات الدراسة	عينة الدراسة	أهم النتائج
13	Erdogan , et al	Evaluating the effects of various financial ratios on company financial performance: Application in Borsa Istanbul.	2015	تركيا	تقييم الأداء المالي للشركات وذلك بالاستناد الى مجموعة من النسب المالية	العامل التابع هو هامش الربح الصافي وأما العوامل المستقلة فقد احتوت على كل من : النسبة المتداولة وربحية السهم و نسبة الرافعة المالية وحجم الشركة (تم قياسه من خلال نسبة النمو في صافي المبيعات) ونسبة القيمة السوقية الى الدفترية،	9 شركات مدرجة في بورصة اسطنبول	وجود علاقة (ايجابية) ذات دلالة إحصائية بين المتغير التابع وكل من: نسبة التداول وحجم الشركة. كما كان هناك علاقة (سلبية) ذات دلالة إحصائية بين أداء الشركة والرافعة المالية.

الرقم	اسم الباحث	اسم البحث	السنة	المكان	الهدف الرئيس	متغيرات الدراسة	عينة الدراسة	أهم النتائج
14	Hamidah	EVA, ROCE, ROE, and EPS as Method of Assessment of Financial Performance and Its Effect on Shareholders' Wealth: Evidence From Bank Listed at Indonesian Stock Exchange in 2011 – 2013	2015	اندونيسيا	تقييم أداء البنوك الخاصة المدرجة في البورصة الاندونيسية للفترة الممتدة من 2011 إلى 2013	العامل التابع: ثروة المساهمين والذي تكون من: (ارتفاع أسعار الأسهم، والأرباح الموزعة، والاستثمارات الرأسمالية)، أما العوامل المستقلة فاشتملت على: القيمة الاقتصادية المضافة، وربحية السهم، والعائد على حقوق الملكية، والعائد على رأس المال العامل.	على 30 بنكا مدرجة في البورصة	معادلة تحليل الانحدار التالية: $Y = \beta0 + \beta1ROCE + \beta2ROE + \beta3EPS + \beta4EVA +$

الرقم	اسم الباحث	اسم البحث	السنة	المكان	الهدف الرئيس	متغيرات الدراسة	عينة الدراسة	أهم النتائج
15	Nadeem, et al	The Effect of Leverage on Financial Health of the Firms: A Study from Cement Industry of Pakistan	2015	باكستان	قياس العلاقة بين الرافعة المالية والربحية في شركات صناعة الاسمنت في باكستان	العامل المستقل فكان الرافعة المالية ، أما العامل التابع فكان ربحية الشركة	10 شركات مختصة بصناعة الاسمنت	النموذجين التاليين: ROE=48.954+ 13.462 LTD/E +1.249 STD/E ROA=33.463+1 1.325LTD/E+8. 173 STD/E

الرقم	اسم الباحث	اسم البحث	السنة	المكان	الهدف الرئيس	متغيرات الدراسة	عينة الدراسة	أهم النتائج
16	Oshoke and Sumaina	Perform-ance Evaluati-on through Ratio Analysis	2015	نيجيريا	تقييم أداء جميع الشركات المساهمة العامة المدرجة في البورصة النيجيرية للفترة من 2009 الى 2013،	التابع: العائد على الأصول المستقلة: نسبة التداول ونسبة الديون إلى حقوق الملكية و حصة السهم من الأرباح و العائد على حقوق الملكية.	50 شركة مدرجة في البورصة النيجيرية	النموذج التالي: ROA=0.134 – 0.060LIQR −0.0009 LEVR+1.61 0MKTR+0.0 06PROFTR

الرقم	اسم الباحث	اسم البحث	السنة	المكان	الهدف الرئيس	متغيرات الدراسة	عينة الدراسة	اهم النتائج
17	Adedeji	A tool for measuring Organization Performance using Ratio Analysis	2014	بريطانيا	قياس أداء الشركات وبالتالي فعالية الإدارة باستخدام تحليل النسب المالية.	العامل التابع هو الأداء المؤسسي والعامل المستقل هو استخدام التحليل المالي	مجموعة من موظفي شركة PZ CUSSONS	عملية التحليل المالي للشركات مهمة للغاية كوسيلة تنبؤية لقياس أداء الشركات في المستقبل، والكشف عن نقاط القوة والضعف داخل الشركة وأيضا اعتبار التحليل المالي وسيلة هامة في اتخاذ قرارات الاستثمار والرقابة والتمويل داخل الشركة.

الرقم	اسم الباحث	اسم البحث	السنة	المكان	الهدف الرئيس	متغيرات الدراسة	عينة الدراسة	أهم النتائج
18	Atieh	Liquidity analysis using cash flow ratios as compared to traditional ratios in the pharmaceu-tical sector in Jordan.	2014	الأردن	قياس السيولة في شركات صناعة الأدوية الأردنية باستخدام نسب السيولة	النسب المالية ذات العلاقة بالسيولة لجميع السنوات السابقة وهي : النسبة المتداولة والنسبة السريعة ونسبة التغطية للفوائد وهامش الربح التشغيلي، ونسبة النقدية ،ونسبة التغطية النقدية، ونسبة التغطية النقدية للفوائد، وهامش النقدية من العمليات التشغيلية	7 شركات أدوية	بعض الشركات أظهرت نسب سيولة تقليدية أفضل من المبنية على أساس التدفق النقدي ، كما أن شركات أخرى أظهرت نسب سيولة مرتبطة بالتدفق النقدي أفضل من نسب السيولة التقليدية، واستنتج الباحث أن نسب السيولة ذات العلاقة بالتدفق النقدي أفضل من نسب السيولة التقليدية في تقييم سيولة شركات صناعة الأدوية الأردنية

الرقم	اسم الباحث	اسم البحث	السنة	المكان	الهدف الرئيس	متغيرات الدراسة	عينة الدراسة	أهم النتائج
19	Azmi, et al	The impact of financial ratios on the financial performance of a chemical company The case of LyondellB-asell Industries	2014	هولندا	إن الهدف الرئيسي لهذا البحث هو التعرف على تأثير النسب المالية على الأداء المالي لشركة الكيماويات LYBP الهولندية	العامل التابع فكان الأداء المالي للشركة . العوامل المستقلة: نسبة التداول والنسبة السريعة ونسبة الدين ونسبة الدين إلى حقوق الملكية وهامش الربح التشغيلي وهامش الربح الصافي	شركة LYBP	النموذج التالي: LYBP= 949.7223+339.8353(CR)-833.2160(DR)+10278.03(NPM)

الرقم	اسم الباحث	اسم البحث	السنة	المكان	الهدف الرئيس	متغيرات الدراسة	عينة الدراسة	اهم النتائج
20	Ibnu Khaldun And Muda	The influence of profit-ability and liquidity ratios on the growth of profit of manufa-cturing companies	2014	اندونيسيا	التعرف الى نسب السيولة والربحية التي تؤثر في نمو الأرباح في الشركات الصناعية الاندونيسية	العامل التابع: نمو الأرباح، والعوامل المستقلة : نسبة التداول والنسبة السريعة ونسبة النقدية وهامش الربح الإجمالي والعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية	12 شركة أغذية ومشروبات اندونيسية	معادلة تحليل الانحدار Y = 1.131.561 + (−0.459921) (X1) + 0.017390 (X2) + 0.796873 (X3) + (−2.161.321) (X4) + (−1.314.952) (X5) + 6.562.733 (X6)

الرقم	اسم الباحث	اسم البحث	السنة	المكان	الهدف الرئيس	متغيرات الدراسة	عينة الدراسة	أهم النتائج
21	Kajanantan and Velnampy	Liquidity, Solvency and Profitability Analysis Using Cash Flow Ratios and Traditional Ratios: The Telecommu-nication Sector in Sri Lanka.	2014	سيريلانكا	اختبار أداء شركتي اتصالات في سيريلانكا وذلك باستخدام نسب مالية مبنية على أساس الاستحقاق ونسب مالية أخرى مبنية على الأساس النقدي	العامل التابع: أداء الشركات العوامل المستقلة: نسب السيولة و الملاءة المالية ، و الربحية ، على أساسي الاستحقاق والنقدية	شركة Dialog – Axiata PLC و شركة Sri Lanka Telecom PLC	استنتجت الدراسة إلى أن شركة اتصالات سيريلانكا أثبتت أداء أفضل من شركة ديالوغ من خلال نسب السيولة والربحية

الرقم	اسم الباحث	اسم البحث	السنة	المكان	الهدف الرئيس	متغيرات الدراسة	عينة الدراسة	أهم النتائج
22	Kirkham	liquidity analysis using cash flow ratios and traditional ratios: the telecomm–unication sector in Australia.	2012	استراليا	التعرف على أهمية تحليل السيولة للشركات وذلك باستخدام النسب المالية التقليدية ومقارنتها مع النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية	التابع: الأداء المالي (جانب السيولة) المستقلة: نسبة التداول، والنسبة السريعة، و نسبة تغطية الفوائد، ونسبة التدفق النقدي، ونسبة التغطية النقدية، ونسبة التغطية النقدية للفوائد.	25 شركة تعمل في مجال الاتصالات	وجود فروق حقيقة بين النسب المالية التقليدية للسيولة والنسب المالية المشتقة من التدفق النقدي، وقد أظهرت نتيجة الدراسة بان النسب المالية التقليدية لدى بعض الشركات قد تؤدي إلى اتخاذ قرارات خاطئة، وهذا يمكن ملاحظته بصورة واضحة لدى بعض الشركات التي أظهرت نسب سيولة تقليدية جيدة ، في حين أوضحت نسب السيولة المبنية على أساس التدفق النقدي بان وضع السيولة في الشركة غير مطمئن، وكان العكس صحيحا لدى شركات أخرى.

الرقم	اسم الباحث	اسم البحث	السنة	المكان	الهدف الرئيس	متغيرات الدراسة	عينة الدراسة	اهم النتائج
23	Bany Khaled And Taani	The effect of financial ratios, firm size and cash flows from operating activities on earnings per share (an applied study : on Jordanian industrial sector).	2011	الأردن	اختبار اثر المعلومات المحاسبية على ربحية السهم EPS وذلك باستخدام خمسة أنواع من النسب المالية	العامل التابع فكان ربحية كل سهم. EPS العوامل المستقلة فكانت ROE & NPM، النسبة المتداولة للسيولة، والخصوم إلى حقوق الملكية(الرافعة المالية)، والنسبة السوقية إلى الدفترية للسهم ، وحجم الشركة من خلال مجموع الأصول، والتدفق النقدي من العمليات التشغيلية إلى المبيعات.	40 شركة مدرجة في بورصة عمان	كل من: العائد على حقوق الملكية و الخصوم إلى حقوق الملكية، و النسبة السوقية إلى الدفترية، والتدفق النقدي من العمليات التشغيلية إلى المبيعات مجتمعة معا (من خلال تحليل الانحدار) تؤثر على ربحية السهم.

ملحق رقم (4): الشركات التي شملتها عينة الدراسة

الرقم	اسم الشركة
1	الشركة الوطنية لصناعة الكرتون.
2	شركة دار الشفاء لصناعة الأدوية.
3	شركة مصانع الزيوت النباتية
4	شركة دواجن فلسطين.
5	شركة بيت جالا لصناعة الأدوية.
6	شركة بيرزيت لصناعة الأدوية
7	شركة مصنع الشرق للإلكترود.
8	شركة مطاحن القمح الذهبي.
9	شركة سجائر القدس.
10	الشركة العربية لصناعة الدهانات.
11	القدس للمستحضرات الطبية.
12	شركة فلسطين لصناعة اللدائن
13	الشركة الوطنية لصناعة الألمنيوم والبروفيلات.