

أثر كفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان

(دراسة اختبارية)

The impact of working capital management efficiency on financial performance of industrial companies listed at amman stock exchange

(Empirical study)

إعداد

شذى أحمد العرموطي

إشراف

الأستاذ الدكتور محمد مطر

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة

قسم المحاسبة والتمويل

كلية الأعمال

جامعة الشرق الأوسط

آيار -2017

تفويض

أنا الموقع ادناه " شذى أحمد سالم العرموطي" أفوض جامعة الشرق الاوسط بتزويد نسخ من رسالتي ورقياً والكترونياً للمكتبات ، أو المنظمات ، أو الهيئات والمؤسسات المعنية بالأبحاث والدراسات العلمية عند طلبها .

الاسم: شذى أحمد سالم العرموطي

التاريخ : 05/ 05/ 2017

التوقيع : حَمَّ كُو

قرار لجنة المناقشة

نوقشت هذه الرسالة وعنوانها " أثر كفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان :دراسة إختبارية " وأجيزت بتاريخ 30 / 05 / 2017

شكر و تقدير

الحمد لله على ما أنعم به علي من صحة وفضل وتوفيق فمنحني العلم و المعرفة و القدرة على إتمام هذا العمل المتواضع . أما بعد،،،

يسعدني أن اقدم خالص شكري وتقديري الى أستاذي الفاضل الأستاذ الدكتور محمد مطر على ما أحاطني به من رعاية علمية خالصة ، وما قدمه لي من تشجيع ودعم خلال مرحلة دراستي في جامعة الشرق الأوسط ، ودوره الكبير في اغناء هذا البحث من خلال توجيهاته و إرشاداته اللامحدودة ، سائلة المولى عز وجل أن يديم عليه بركاته في الدنيا و الآخرة .

وأتقدم بالشكر و الأمتنان الى أعضاء الهيئة التدريسية الافاضل في قسم المحاسبة لما قدموه لى و لزملائي من عطاء ونصح و إرشاد .

كما أتقدم بالشكر و التقدير الى أعضاء لجنة المناقشة الكرام لما منحوه من وقت لقراءة رسالتي المتواضعة و إثرائها بتوجيهاتهم القيمة .

وفي الختام لا يسعني إلا ان اشكر كل من قدّم لي المساعدة وساهم في إبداء النصح و الارشاد في مسيرتي العلمية .

الباحثة

شذى أحمد العرموطي

الإهداء

إلى قدوتي الأولى إلى من علمني وشجعني ودفعني لأكون لما أنا عليه ... إلى من رفعت رأسى عالياً افتخاراً به والدي الحبيب

إلى ملاكي في الحياه ... إلى معنى الحب و الحنان و النفاني ... إلى بسمة الحياه وسر الوجود أمي الحنونة

إلى النور الذي يضيء حياتي إخواتي و أخواتي

الى الذين أجدهم عندما أحتاجهم من شدوا من آزري وساعدوني ... أصدقائي الني الذين أجدهم عندما أحتاجهم ... مطر الذي لم يبخل على من بحر علمه ...

الباحثة

شذى أحمد العرموطي

فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع	
Í		العنوان
ب		التفويض
ج		قرار لجنة المناقشة
7		الشكر و التقدير
ۿ		الإهداء
و		قائمة المحتويات
ط		قائمة الجداول
ي		قائمة الأشكال
ك		قائمة الملحقات
J		الملخص باللغة العربية
ن		الملخص باللغة الانجليزية
	الفصل الاول	
	خلفية الدراسة واهميتها	
2		المقدمة
3		مشكلة الدراسة
4		أهداف الدراسة
5		أهمية الدراسة
5		فرضيات الدراسة
7		حدود الدراسة
7		محددات الدراسة
8		مصطلحات الدراسة
	الفصل الثاني	
	الادب النظري والدراسات السابقة	
12		المقدمة
12		مفهوم رأس المال العامل

13	مكونات رأس المال العامل
14	النقدية و النقدية المكافئة
15	المخزون من البضاعة
16	الذمم المدينة
17	المقدمات و المستحقات
17	إدارة رأس المال العامل
17	مفهوم إدارة رأس المال العامل
17	أهمية إدارة رأس المال العامل
19	إدارة مكونات رأس المال العامل
19	إدارة النقدية
20	إدارة المخزون
22	إدارة الذمم المدينة
24	المؤشرات المستخدمة في تقييم كفاءة إدارة رأس المال العامل
24	الدورة التشغيلية
25	دورة التحول الى نقد
26	الآداء المالي
26	مفهوم الآداء المالي
27	مؤشرات الآداء المالي
30	أثر كفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي
31	الدراسات السابقة
42	ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة
	الفصل الثالث
	منهجية الدراسة (الطريقة والاجراءات)
44	المقدمة
44	منهج البحث المستخدم
45	مجتمع وعينة الدراسة
46	متغيرات الدراسة
47	المعالجة الأحصائية

الفصل الرابع		
نتائج الدراسة		
49	المقدمة	
49	التحقق من صلاحية البيانات للتحليل الأحصائي	
50	اختبار التوزيع الطبيعي	
51	اختبار التداخل الخطي واختبار الارتباط الذاتي	
53	الاحصاءات الوصفية للدراسة ومتغيراتها	
54	مصفوفة ارتباط بيرسون لمتغيرات الدراسة	
56	اختبار فرضيات الدراسة	
	الفصل الخامس	
مناقشة نتائج الدراسة والتوصيات		
70	نتائج الدراسة	
74	توصيات الدراسة	
77	قائمة المراجع	
77	أولاً: المراجع العربية	
80	ثانياً: المراجع الأجنبية	
85	الملاحق	

قائمة الجداول

الصفحة	م حتمد الأحدد ال	رقم الفصل -رقم	
(33/21)	محتوى الجدول	الجدول	
50	اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة	1-4	
51	اختبار التداخل الخطي و اختبار الارتباط الذاتي	2-4	
53	نتائج التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة	3-4	
54	نتائج مصفوفة ارتباط بيرسون لمتغيرات الدراسة	4-4	
56	نتائج اختبار الانحدار المتعدد لكفاءة إدارة رأس المال	5-4	
	العامل على ROA	3-4	
61	نتائج اختبار الانحدار المتعدد لكفاءة إدارة رأس المال	6-4	
	العامل على NPM		
67	مقارنة بين أثر متغيرات الدراسة على المتغيرات التابعة	7-4	

قائمة الأشكال

الصفحة	المحتوى	رقم الفصل – رقم الشكل
46	نموذج الدراسة	1-3

قائمة الملحقات

الصفحة	المحتوى	الرقم
85	مخرجات التحليل الأحصائي	1
89	متغيرات الدراسة للفترة 2011–2015	2

أثر كفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان "دراسة إختبارية"

إعداد شذى أحمد العرموطي إشراف الإستاذ الدكتور محمد مطر ملخص

تهدف هذه الدراسة الى بيان أثر كفاءة ادارة رأس المال العامل على الآداء المالي الشركات الصناعة المدرجة في بورصة عمان. وقد أجريت هذه الدراسة على كافة الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان والتي بلغ عددها 64 شركة للفترة من 2011–2015، حيث قامت الباحثة بإحتساب مكونات كفاءة إدارة راس المال العامل ممثلة بمتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون ومتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة ومتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة كمتغيرات مستقلة، ومؤشرين للاداء المالي هما العائد على الأصول وهامش صافي الربح كمتغيرات تابعة . ثم تم القيام بأختبار فرضيات الدراسة بأستخدام معادلة الانحدار المتعدد للتعرف على الأثر بين المتغيرات المستقلة و المتغيرات التابعة .

وتمثلت نتائج الدراسة بما يلي:

وجود أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (a≤0.05) لكفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الأصول وهامش صافي الربح للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان .

- وجود اثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (a≤0.05) وبعلاقة سالبة لمتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون على الأداء المالي مقاساً بكل من العائد على الأصول وهامش صافي الربح للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان
- وجود أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (a≤0.05) وبعلاقة سالبة لمتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة على الأداء المالي مقاساً بكل من العائد على الاصول وهامش صافى الربح للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان
- وجود أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (a≤0.05) وبعلاقة موجبة لمتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة على الأداء المالي مقاساً بكل من العائد على الاصول وهامش صافي الربح للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان وكانت أهم توصيات الدراسة ما يلى:
- ان تحرص الشركات الصناعية الأردنية ، دائماً على تخفيض فترة الأحتفاظ بالمخزون وفترة تحصيل الذمم المدينة ، لزيادة رأس المال العامل وبالتالي التقليل من احتياجاتها التمويلية ،وذلك عن طريق استخدام طرق عديدة لهذا الهدف منها اتباع الطرق الحديثة في الانتاج لتقليل مدة وتكلفة الانتاج عن طريق استخدام الطرق الحديثة في ادارة المخزون مثل الحجم الأمثل للطلب وكذلك اسلوب JIT وبالتالي تخفيض تكاليف التخزين و العمل على مراقبة السياسات الأئتمانية .
- الحرص على ادارة سياسة الائتمان وتحسين شروط تسديد الذمم مع الموردين من خلال توطيد علاقات حسنة معها تيسر من شروط تسديد ائتمان البضاعة المشتراه .

الكلمات المفتاحية: كفاءة إدارة رأس المال، الأداء المالي، الشركات الصناعية، بورصة عمان.

The impact of working capital management efficiency on financial performance of industrial companies listed at amman stock exchange

(Empirical study)

Prepared by

Shatha ahmad Alarmouti

Supervised by

Prof.Mohammad Matar

Abstact

This study aimed to demonstrate the impact of working capital management efficiency on financial performance of industrial companies listed at amman stock exchange. The study sample consisted of 64 Jordanian industrial companies of for the period between 2011-2015. To achieve the study objectives, the researcher used the qualitative methodology based on an empirical study. To analyse the study data the researcher used many statistical descriptive methods such as means , standard deviation, and used multiple regression analysis in testing the hypotheses of the study . After processing and analyzing the study data and testing its hypotheses, the study revealed a number of results , including :

- There is a statistically significant impact of working capital management efficiency on both the return on assets and net profit margin.
- There is a statistically significant negative impact of average inventory period on both the return on assets and net profit margin .
- There is a statistically significant negative impact of average collection period on both the return on assets and net profit margin .

س

• There is a statistically significant positive impact of average payment period on

both the return on assets and net profit margin.

The main recommendations of the study were:

• The Jordanian industrial companies should always reduce the average inventory

period and the average collection period to increase the working capital and thus

reduce their financing needs by using many methods for this purpose, including

modern methods of production such as economic order quantity as well as the

JIT method, thus reducing storage cost and working on monitoring credit

policies.

• Ensuring managing credit policy and improving the payment terms with

suppliers by establishing good relations with them, that facilitate the payment

terms of the credit of goods purchased.

Keywords: The working capital management efficiency, financial performance

,industrial companies, amman stock exchange

الفصل الأول

خلفية الدراسة و أهميتها

- 1-1 المقدمة
- 2-1 مشكلة الدراسة
- 3-1 أهداف الدراسة
- 1-4 اهمية الدراسة
- 5-1 فرضيات الدراسة
 - 6-1 حدود الدراسة
- 7-1 محددات الدراسة
- 8-1 مصطلحات الدراسة

القصل الاول

خلفية الدراسة و أهميتها

1-1 المقدمة

يعتبر هدف تحقيق الأرباح و تعظيمها من الأهداف الرئيسة التي تسعى الشركات الى تحقيقها ، فهو امر ضروري لاستمراريتها وبقائها وغاية يتطلع اليها المستثمرون ومؤشر يهتم به الدائنون ، وهي ايضاً مؤشر هام لقياس كفاءة الادارة في استخدام الموارد الموجودة . ومع أن توفر السيوله النقدية وسيلة لتحقيق هذا الهدف إلا أنها أي السيوله ليست هدفاً بحد ذاتها لان المستثمر الحصيف يطمح في الأساس لتحقيق الارباح وليس فقط الى تحقيق السيولة النقدية والتي يمكن وصفها بأنها هدف مالي مرحلي للمنشأه يساهم في خدمة الهدف الاستراتيجي وهو تحقيق الأرباح.

كما يخضع هدف تعظيم القيمة السوقية للشركة بشكل كبير لتأثير عنصري السيولة والربحية، حيث تتحقق ربحية المنظمة من خلال تشغيل أصول الشركة بفاعلية وكفاءة عالية، وتتحقق السيولة من خلال القدرة على إدارة عناصر رأس المال بكفاءة وفاعلية عالية. وبناءاً عليه فإن تحقيق هدف تعظيم القيمة السوقية للشركة في البورصة يتطلب المواءمة بين هدفي السيولة والربحية، الأمر الذي يضيف بعداً جديداً إلى وظيفة الإدارة المالية في الشركة يتمثل في التوفيق بين هذين الهدفين المتعارضين بطبيعتهما (الشواورة ,2013 ص55).

ومن أهم الوسائل ذات الصلة بإدارة رأس المال العامل هي إدارة السيولة للمنشأه في management والتي يتمحور دورها في تحقيق التوازن بين الأموال التي تستثمرها المنشأه في الموجودات المتداولة من جهة و الأموال التي تستخدمها في تسديد أثمان تلك الموجودات من جهة أخرى. ويمكن تحقيق هذا التوازن عن طريق تحسين كفاءة إدارة الأصول والمطلوبات المتداولة من

خلال السعي نحو تحقيق أفضل الشروط لبيع البضاعة وتحصيل أثمانها من العملاء وفي الوقت نفسه تحقيق أفضل الشروط لتسديد تلك الأثمان بواسطة قروض قصيرة الأجل. ومن أهم المبادى التي يتم الأسترشاد بها في إدارة رأس المال العامل هو ما يعرف بمبدأ المواءمة بين الآجال The التي يتم الأسترشاد بها في إدارة رأس المال العامل هو ما يعرف بمبدأ المواءمة في maturing principle والذي يقضي بأن يكون آجال استحقاق مصادر الأموال المستخدمة في أنشطة رأس المال العامل متوائماً مع آجال النشاط الذي ستستخدم فيه (مطر ،2016 ص 215).

2-1 مشكلة الدراسة

وفقاً للتقارير المالية الصادرة عن بورصة عمان لعام 2015 ، تشكل نسبة الأستثمار في رأس المال العامل في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان 46% من إجمالي الأموال المستثمرة في تلك الشركات . ونظراً لتزايد حجم التحديات والمشاكل التي تواجه هذه الشركات بسبب الأوضاع المحلية والأقليمية المحيطة والتي كان من أبرز آثارها تشدد القطاع المصرفي في منح التسهيلات الائتمانيه ، أصبح لزاماً على تلك الشركات أن تسعى الى اتباع السبل الكفيلة لتحسين كفاءة إدارة رأس المال العامل وذلك كوسيلة لتحسين أدائها المالي . من هنا جاءت هذه الدراسة لتحديد السبل التي يمكن للادارة المالية في تلك الشركات اتباعها من أجل تعظيم أثر المكونات الأساسية لرأس المال العامل في تحسين هذا الأداء .

وبناءً لما تقدم يمكن صياغة مشكلة الدراسة بالسؤال الرئيسي التالي:

هل يوجد أثر لكفاءة إدارة رأس المال العامل على الاداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان ؟ ويتفرع منه الاسئلة الفرعية التالية:

- 1- هل يوجد أثر لمتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون على الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان ؟
- 2- هل يوجد أثر لمتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة على الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان ؟
- 3- هل يوجد أثر لمتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة على الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان ؟

1-3 أهداف الدراسة

تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

- 1- التعرف على مقومات كفاءة ادارة رأس المال العامل في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان و مدى تأثيرها على الأداء المالى لتلك الشركات .
- 2- الخروج بنتائج وتوصيات تساعد الادارة المالية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان في إدراك طبيعة العلاقة بين مكونات رأس المال العامل للاستفادة منها في تحسين الأداء المالي لتلك الشركات.

1-4 أهمية الدراسة

تستمد هذه الدراسة اهميتها مما يلي:

- 1- أهمية إدارة رأس المال العامل ودوره الأساسي في تعزيز سيولة واستقرار الشركات ومن ثم بقائها واستمراريتها على المدى الطويل.
- 2- ستخدم الدراسة بالنتائج التي ستكشف عنها مجالس الإدارة في الشركات الصناعية بشكل عام على التعرف على المؤشرات الأساسية التي يتم الأسترشاد بها في إدارة رأس المال من أجل تعظيم ربحيتها وتعزيز قدرتها على الاستمرار.
- 3- ستتيح هذه الدراسة للباحثين مقارنة النتائج مع نتائج الدراسات للقطاعات الأخرى، ومقارنة نتائج البلدان الأخرى مع النتائج التي استخرجت في الأردن.

1-5 فرضيات الدراسة

في ضوء مشكلة الدراسة و أسئلتها تم صياغة الفرضيات التالية:

الفرضية الرئيسة العدمية الاولى

H01؛ لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (a≤0.05) لكفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الأصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

ويتفرع عنها ثلاثة فرضيات فرعية على النحو التالي:

الفرضية الفرعية الأولى 1-401 : لا يوجد اثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية الأولى 1-401 : لا يوجد اثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (a≤0.05) لمتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الأصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

الفرضية الفرعية الثانية 2-101؛ لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (a≤0.05) لمتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الاصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

الفرضية الفرعية الثالثة 3-h01 : لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية الفرضية الفرعية الثالثة على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الاصول (a≤0.05) لمتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الاصول الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

الفرضية الرئيسة العدمية الثانية

HO2؛ لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (a≤0.05) لكفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

ويتفرع عنها ثلاثة فرضيات فرعية على النحو التالي:

الفرضية الفرعية الأولى 1-102 : لا يوجد اثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (a≤0.05) لمتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون على الأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

الفرضية الفرعية الثانية 2-40: المرضية الفرعية الثانية عدد الله المستوى معنوية الفرضية الفرعية الثانية على الأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح (a≤0.05) لمتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة على الأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

الفرضية الفرعية الثالثة 3-402 : لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية الفرضية الفرعية الثالثة على الأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح (a≤0.05) لمتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة على الأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

1-6 حدود الدراسة

- -1 الحدود الزمانية : تتمثل في الفترة المتوقعة لإنجاز الدراسة -1
- 2- الحدود المكانية: تم إجراء هذه الدراسة على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

7-1 محددات الدراسة

تمثلت محددات الدراسة فيما يلي:

- 1- تم التعامل مع متغيرات الدراسة حسب إمكانية توافرها ووفقا للأرقام والبيانات المالية المنشورة لتلك الشركات خلال فترة الدراسة في بورصة عمان ، حيث تم استبعاد احدى عشرة شركة من عينة الدراسة وللاسباب معينة على النحو التالي:
- توقف الشركة عن مزاولة نشاطها الرئيسي خلال فترة الدراسة مثل: الشركة المتصدرة للأعمال والمشاريع ، واللؤلؤة لصناعة الورق الصحي ، والمصانع العربية الدولية للأغذية والاستثمار ، والوطنية لإنتاج النفط والطاقة الكهربائية من الصخر الزيتي ، ومجموعة العصر للاستثمار ، وعقاري للصناعات و الاستثمارات .
- تصفية الشركة وتوقفها عن مزاولة العمل خلال فترة الدراسة مثل: الوطنية الاولى لصناعة وتكرير الزيوت النباتية .

- عدم وجود بيانات مالية على مدار فترة الدراسة وهي للشركة: سبأ لسكب المعادن
- وجود بعض الأرقام الشاذة في البيانات المالية لبعض الشركات فيما يخص المتغيرات المستقلة للدراسة : طول فترة الأحتفاظ بالمخزون ، فترة تحصيل الذمم المدينة ، فترة تسديد الذمم الدائنة وذلك لأكثر من سنة مالية مما حدا بالباحثة إلى استبعاد هذه الشركات وهي: العامة للتعدين ، والوطنية لصناعة الصلب ، والعربية للمشاريع الأستثمارية .
- 2- كما تفترض الباحثه إلى أن هدف هذه الدراسة انحصر في الكشف عن أثر كفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان في حين أنه من الممكن وجود عوامل أخرى تؤثر على الأداء المالي وليست بذات صلة بمتغيرات الدراسة .

1-8 مصطلحات الدراسة

- رأس المال العامل :يمثل إجمالي رأس المال العامل ، استثمارات الشركة في الموجودات المتداولة مثل النقد والأوراق المالية قصيرة الاجل والمدينين و المخزون . أما صافي رأس المال العامل فيمثل الفرق بين مجموع الأصول المتداولة و مجموع المطلوبات المتداولة (Van horne & Wachowicz,2009p206).
- دورة التحول إلى نقد :تستخدم دورة التحول إلى نقد لقياس كفاءة إدارة رأس المال العامل في الشركة , وتمثل الدورة التشغيلية مطروحاً منها الفترة اللازمة لتسديد الذمم الدائنة (Titman & et.al,2010 p597) . وعلى هذا الأساس يمكن تمثيل دوره التحول إلى نقد بالمعادلة التالية :

دورة التحول الى نقد (cash conversion cycle) = فترة الاحتفاظ بالمخزون + فترة تحصيل الذمم المدينة – فترة تسديد الذمم الدائنة .

- الأداء المالي: ستعرفه الباحثة إجرائياً على انه مجموعة من المقاييس الكمية والنوعية التي يمكن استخدامها في تقييم الاداء المالي للشركة عن طريق نسب تساعد في عملية أتخاذ القرار و تقويم استخدام الموارد لتحقيق افضل النتائج . ولأغراض هذ الدراسة ستقوم الباحثة بأستخدام مؤشر العائد على الأصول (Return on assets (ROA) , وهامش صافي الربح (NPM) Net Profit Margin (NPM) لقياس الأداء المالي في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

الفصل الثاني

الأدب النظري و الدراسات السابقة

- 1-2 المقدمة
- 2-2 مفهوم رأس المال العامل
- 3-2 مكونات رأس المال العامل
- النقدية و النقدية المكافئة 1-3-2
 - 2-3-2 المخزون من البضاعة
 - 2-3-2 الذمم المدينة
- 2-3-2 المقدمات و المستحقات
 - 2-4 ادارة رأس المال العامل
- 1-4-2 مفهوم إدارة راس المال العامل
- 2-4-2 أهمية إدارة رأس المال العامل
- 5-2 إدارة مكونات رأس المال العامل
 - 2-5-1 إدارة النقدية
 - 2-5-2 إدارة المخزون
 - 2-5-2إدارة الذمم المدينة

- 6-2 المؤشرات المستخدمة في تقييم كفاءة إدارة رأس المال العامل
 - 1-6-2 الدورة التشغيلية
 - 2-6-2 دورة التحول إلى نقد
 - 7-2 الآداء المالي
 - 2-7-1 مفهوم الأداء المالي
 - 2-7-2 مؤشرات الأداء المالي
 - 8-2 أثر إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي
 - 9-2 الدراسات السابقة
 - 2-10 ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

الفصل الثاني

الأدب النظري و الدراسات السابقة

1-2 المقدمة

يتضمن هذا الفصل عرضاً للأدب النظري الخاص بادارة رأس المال العامل من حيث المفهوم ، المكونات ، والمؤشرات المستخدمة في تقييم كفاءة إدارة راس المال العامل و الأداء المالي للشركات .كما يتضمن عرضاً للدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع ادارة رأس المال العامل وأثرها على الأداء المالي .

وفيما يلي تفصيلاً بذلك:

2-2 مفهوم رأس المال العامل

يتنازع مفهوم راس المال العامل رأيان هما:

أولاً: المفهوم الإجمالي لرأس المال العامل:

يعرف إجمالي رأس المال العامل بأنه مجموع استثمارات المؤسسة في الأصول المتداولة، أي تملك الأصول التي يتم تحويلها الى نقد خلال فترة أقصاها سنة، وهذه الأصول تشمل النقد و الأوارق المالية و الحسابات المدينة و البضاعة و المستحقات ممثلة بالمصروفات المقدمة و الايرادات المستحقة . و يتجاهل هذا التعريف المطلوبات المتداولة، و يقوم على أساس تقسيم الموجودات الى موجودات ثابتة تتصف ببطء الحركة، و موجودات متداولة تتصف بسرعة الحركة

حيث تمر خلال كل دورة تجارية بحالة النقد ثم البضاعة ثم الديون ثم النقد، لتبدأ بعد ذلك دورة جديدة و هكذا (CHF international ,2011P8).

ولإجمالي رأس المال العامل أهمية خاصة كمؤشر للتعرف على أهميته النسبيه في نشاط الشركة ،إذ كلما ارتفعت هذه الأهمية النسبية يكون ذلك مؤشرا جيداً وعلى العكس فإن تدني هذه الأهمية النسبية قد يكون أحد المؤشرات السلبية الى وضع الشركة .

ثانياً: المفهوم الصافى لرأس المال العامل:

يعرف بأنه فائض الموجودات المتداولة عن المطلوبات المتداولة، و بعبارة أخرى هو عبارة عن الموجودات المتداولة مطروحا منها المطلوبات المتداولة .

وتكمن أهمية هذا التعريف في أنه يوفر مقياساً كمياً لدرجة الثقة في مقدرة الأصول المتداولة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل. و هو يصلح كمقياس يستعمل في الأجل القصير لتقييم سيولة المنشأه و مقدرتها على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الآجل عند ميعاد الاستحقاق، إذ كلما زاد مقدار الأصول المتداولة بالمقارنة مع المطلوبات المتداولة، كان ذلك دليلاً كميا على قدرة الشركة على مقابلة الالتزامات قصيرة الأجل بسهولة و العكس صحيح، إلا أن القدرة الفعلية للشركة على الوفاء بألتزاماتها تتوقف أيضا على نوعية الموجودات المتداولة. (CHF international, 2011P8)

3-2 مكونات رأس المال العامل

إن إدارة مكونات الموجودات المتداولة من رأس المال العامل أمر بالغ الاهمية لأنه يجب الموازنة بين الحاجة إلى السيولة مع الرغبة في الربحية . وتصنف هذه المكونات الرئيسية إلى :

1-3-2 النقدية و النقدية المكافئة

يعد النقد أكثر الأصول المتداولة سيولة ، و يقصد به النقد في الصندوق و الأموال المودعة تحت الطلب ، ويقصد بالنقدية المكافئة الأوراق المالية القابلة للتحويل بسهولة إلى نقد ، و تستخدم هذه الأموال لتسديد الالتزامات المالية للشركة و لتلبية متطلبات أنشتطها المختلفة . وتتحدد مبررات الإدارة المالية في الاحتفاظ بجزء من موجوداتها الأستثمارية على شكل نقد في الجزء الأكبر منها وفق النظرية الكنزية . اذ أشار كينز Keynes في مؤلفه الشهير النظرية العامة للعمالة و الفوائد والنقود إلى ثلاثة دوافع تلزم الادارة في شركات الأعمال في الاحتفاظ برصيد نقدي وهي:(Van horne & Wachowicz,2009p222)

- أ- دافع المعاملات :ويتمثل في الحاجة الى وجود قدر كاف من النقدية لسداد الالتزامات الأساسية مثل المشتريات ، و الأجور و الضرائب التي تتشأ في النشاط الاعتيادي للشركة.
- ب- دافع المضاربة :إذ تحتاج الشركة إلى الأرصدة النقدية الجاهزة للاستفادة من الفرص المؤقته ، مثل الانخفاض المفاجئ في أسعار المواد الخام.
- ت-دافع الاحتياط :إذ تحتاج الشركة للاحتفاظ ببعض الارصدة النقدية للطوارئ أو للاحتياط لتلبية الاحتياجات النقدية غير المتوقعة ، فكلما كانت درجة التأكد المرتبطة بالتدفقات النقدية أكبر كانت الحاجة إلى ارصدة نقدية للطوارئ أقل ،و نقل أيضاً الحاجة إلى الاقتراض من المصارف .

2-3-2 المخزون من البضاعة

1-تكاليف رأس المال المستثمر في المخزون: و تتمثل في العناصر التالية

- أ- كلفة الأموال المستثمرة في المخزون نفسه.
- ب-كلفة الآلات و اللوازم الخاصة بمناولة البضائع وتخزينها .
- ت- كلفة المساحة المستخدمة في الخزن والتي تتحمل عناصر الكلفة (الاهتلاك والصيانة،
 والأيجار، والضرائب العقارية، والتأمين، وأجور العمال).
 - ث-تكلفة الذمة المخزنية والتي تشمل أجور العمال والتلف و الأختلاس.
- 3- تكاليف الطلبية :وهي تكاليف شراء السلع و الاحتفاظ بها وتتكون من الطلبية الخاصة في المخزن كاعداد طلبية المواد و إرسالها للمورد وتكاليف استلام الشحنة وفحصها ونقلها

للمستودعات ، و التكاليف المفقودة الناجمة عن عدم الاستفادة من خصم الكمية إذا كانت الطلبيات منخفضة المبالغ و متعددة ويمكن تقسيمها إلى نوعين :

أ- تكاليف ثابتة: وهي تكلفة إعداد الطلبية.

ب-تكاليف متغيرة : وهي كلفة استلام وفحص البضاعة وكلفة الخصم أي كلفة خصم الكمية المفقودة .

4- تكاليف نفاذ المخزون: وهي الكلف التي يتحملها المشروع جراء عدم تلبية طلبات بعض العملاء بسبب نفاذ كمية الخزين لدى المشروع.

3-3-2 الذمم المدينة

يعتبر الاستثمار في الذمم المدينة من المفردات الاستثمارية المهمة التي تكون رأس المال العامل في شركات الأعمال ، و يتباين قيمة الاستثمار في الذمم المدينة بين شركات الأعمال وفق طبيعة عمل الشركة و حصتها السوقية وقوتها التنافسية ومستوى أسعارها وقدرة الإدارة وكفاءتها في ضمان سياسة البيع النقدي وغيرها من العوامل الأخرى رغم أن عملية الاستثمار في الذمم المدينة أصبحت من مفردات الاستثمار المسلم بها إذ من النادر ان نجد شركة أعمال تضمن تحقيق مبيعاتها وفق سياسة البيع النقدي وإذا ما قدر لها أتباع هذه السياسة فإن قيمة مبيعاتها سوف ستخفض قياساً بمبيعات شركات الأعمال المنافسة الأخرى .(الزبيدي ,2008 ص 208)

prepayments & accruals و المستحقات 4-3-2

تقسم المقدمات و المستحقات في الأصول المتداولة إلى قسمين:

أ- المصروفات المقدمة :تمثل المصروفات المدفوعة خلال الفترة الحالية لكنها تخص فترة زمنية مستقبلية ومن أمثلة المصروفات التي تدفع مقدماً ، الإجارات و أقساط التأمين .

ب-الايرادات المستحقة : تمثل تلك الايرادات التي تخص الفترة والتي تحققت لكنها لم تُحصّل او تسجل خلال الفترة الجارية .

4-2 إدارة راس المال العامل

1-4-2: مفهوم إدارة رأس المال العامل

ينظر إلى هذه الإدارة على أنها تلك الإدارة التي تتعامل مع القرارات المتعلقة بالموجودات والمطلوبات قصيرة الأجل وأن الهدف منها هو ضمان استمرارية العمليات التشغيلية للشركة وتوفر تدفق نقدي كافي لتغطية كل من المطلوبات قصيرة الأجل المستحقة والمصاريف التشغيلية المتوقعة. (Ahmad & et.al,2014)

2-4-2 : أهمية إدارة رأس المال العامل

شغلت العمليات المتعلقة بإدارة رأس المال العامل وما يرتبط بها من قرارات جزءاً هاماً من أهتمامات الإدارة المالية في شركات الأعمال ويعود السبب في ذلك لإرتباط رأس المال العامل المتكامل و المباشر مع العمليات التشغيلية اليومية لتلك الشركات وكون القرارات الخاصة بها لا تحتمل التأجيل قياساً بإمكانية تأجيل الاستثمار في الموجودات الثابتة ، حيث أن تأجيل الأستثمار

في الموجودات المتداولة قد يلحق أضراراً جسيمة بالشركة, فتأجيل الاستثمار الإضافي في النقدية يترتب عليه نقص خطير في السيولة ، كما أن تأجيل الأستثمار الإضافي في الذمم المدينة والمخزون السلعي قد يترتب عليه فقدان الشركة لبعض عملائها الرئيسين (الزبيدي,2008ص227)

ومن أهم واجبات المدير المالي في إدارته لرأس المال العامل الموازنة بين هدفي السيولة و الربحية و المحافظة على هذا التوازن ، إلا أن هذين الهدفين متعارضان بطبيعتهما خاصة وأن اسباب التتاقض بين السيولة و الربحية تعود إلى ان تحقيق أحدهما لابد وأن يكون على حساب الأخر ، حيث أن زيادة السيولة تعني بالتبعية زيادة الأصول المتداولة التي لا تحقق ربحاً عالياً ، وهذا يتعارض مع هدف الربحية يتطلب زيادة الاستثمار في الأصول الأقل سيولة ، وهذا أيضاً يتعارض مع هدف السيولة وهدف زيادة قيمة الشركة ، كما أن الزيادة على توفير الأموال الشركة ، كما يعرضها للمخاطر ، وتتمثل هذه المخاطر في عدم قدرة الشركة على توفير الأموال اللازمة عند الحاجة إليها وهو ما يعرف بمخاطر السيولة (الشنطي وأخرون ،2010 ص 21) ، وبالتالي يكمن الهدف من إدارة رأس المال العامل في تحقيق التوازن بين هدفي السيولة والربحية بما يضمن تعظيم قيمة الشركة واستمرار بقاؤها في السوق.

ومن الأساليب المستخدمة في ادارة رأس المال العامل ما يعرف بأستراتيجية الآجال Assets Liability Management (ALM) المنشأه في اقتناء الموجودات ومن ثم مدى قدرتها في الاستخدام الامثل لهذه الموجودات (مطر،2016ص36) .وتقوم هذه الاستراتيجية على مبدأ المواءمه أي على تمويل الأصول بمصادر تمويل لها نفس موعد الاستحقاق ، فإذا كان للشركة حاجات موسمية للنقد فيمكنها الاقتراض من مصادر تمويل قصيرة الأجل لتغطية هذه الاحتياجات . ومعظم الشركات تحتاج إلى

مصادر تمويل دائمة للاستثمار في المخزون السلعي و الذمم المدينة وبما أنها اصول متداولة قصيرة الأجل و يتم استبدالها بأستمرار ، فإن رأس المال الدائم يتم تمويله بمصادر تمويل طويلة الأجل أو من خلال حقوق الملكية حسب مبدأ الموائمة بين الأجال. (Hock&et.al,2011p317)

ادارة مكونات رأس المال العامل 5-2

2-5-1 إدارة النقدية

يشكل النقد قيداً رئيساً على أنشطة المنشأه و يحد من إمكانية أو عدم إمكانية تنفيذها لأهدافها ، لذا فقد أهتمت الشركات بهذا العنصر وعملت على إعداد الموازنات النقدية ، وذلك بهدف الوقوف على أدق وأوفى المعلومات عن العوامل التي تحكم سلوك دخوله وخروجه من والى المنشأه . هذا ويؤدي التخطيط النقدي الفعال إلى التعرف على مشكلات التدفق النقدي قبل وقت مناسب من حصولها حيث يكون وقت معالجتها أنسب . و الموازنة النقدية عبارة عن توقع مبنى على أسس سليمة و منطقية لكمية ومواعيد المقبوضات و المدفوعات النقدية المتوقعة للمنشأه خلال فترة زمنية مستقبلية معينة ، و بهذا تعطى الموازنة النقدية الإدارة المالية للمنشأه فكرة عن مواعيد دخول النقد ومواعيد خروجه منها خلال الفترة الزمنية موضع الدراسة ، كما يوفر لها معلومات ليس عن كمية التمويل التي تحتاج إليها المنشأه وحسب ، وانما أيضاً عن مصادر هذا التمويل . و بعبارة أخرى ، تساعد الموازنة النقدية إدارة المنشأه في معرفة كمية الأموال التي تحتاجها ، ومواعيد تلك الأحتياجات ، ونوع التمويل الأنسب لتلبية هذه الأحتياجات ، كما يمكنّها من الرقابة الفعالة على سيولتها بشيء من التفصيل لا تُتيحه أيه اداة أخرى international, 2011P22)

2-5-2 إدارة المخزون

إن إدارة المخزون لم تعد تقتصر على شراء المواد الازمة للإنتاج ، بل تتعدى ذلك لتشمل التخطيط ورسم سياسات الشراء و تحديد الحاجة بدقة و اختيار المورد و دراسة السوق و التفاوض الإيجابي ، وذلك كله لضمان الكمية المطلوبة من الإنتاج بالسعر و الجودة المنافسة، و في الوقت الملائم (العلي ،2001 ص84).ومن السبل التي بواستطها يمكن تخفيض فترة الأحتفاظ بالمخزون الترويج للمبيعات وكذلك منح الخصومات والمسموحات . فإدارة المخزون و التخطيط له يضمن تحقيق وفورات عالية نتيجة الاحتفاظ بأقل ما يمكن من المخزون ، و تجنب الاستثمار غير الإقتصادي ، ومن ثم زيادة ربحية المنشأه، و من أهم الأساليب المطبقة في إدارة المخزون ما يلى:

1- تحديد حجم الطلبية الاقتصادي (EOQ) تحديد حجم الطلبية الاقتصادي

يعتبر النموذج التقليدي لإدارة المخزون ، وهو من أشهر النماذج المستخدمة في تحديد الكمية التي ينبغي توريدها في كل مرة للتوريد بحيث تقل التكلفة الكلية وهي تكلفة التوريد وتكلفة الكمية التي ينبغي توريدها في كل مرة للتوريد بحيث تقل التكلفة الكلية وهي تكلفة التوريد وتكلفة الكمية المدرين . ولكن هذا النموذج يبنى على بعض الأفتراضات الأساسية وهي أن : Hock& et.al)

أ- معدل الطلب السنوي ثابت و محدد .

ب-سعر الوحدة من المواد المطلوبة و تكلفة التخزين و التوريد لا تتغير بتغير الكمية و هي ثابتة و محددة على مدار الفترة .

ج- زمن التقدم lead time محدد و ثابت.

ح- لا يوجد كلفة نفاذ المخزون في نموذج حجم الطلبية الاقتصادي لأنها تفترض بأن الطلب محدد حسب ما هو مخطط له .

يتبين أن هذا النموذج مناسب للمواد الخام التي يتم أستخدامها باستمرار و المواد التي تباع باستمرار ، حيث لا يمكن أستخدام هذا النموذج في المواد التي يكون الطلب عليها متغيراً أو غير معلوم ،وكذلك إذا كان زمن التقدم يتغير بشكل كبير من مرة لأخرى .

2- تطبيق نظام الإنتاج في الوقت المحدد (JIT) Just in time

يعد نظام الإنتاج في الوقت المحدد من التقنيات الحديثة التي تزايد الاهتمام بها من قبل الشركات في الفترة الأخيرة ، ويتمثل صلب عمل هذا النظام من خلال الشراء بالكميات و الوقت المناسبين لتلبية احتياجات العملاء في الوقت المناسب و بالجودة المطلوبة ،وكذلك من خلال تنمية الثقة و العلاقة بين الشركة ومورديها من خلال وضع أهداف طويلة الاجل تؤدي إلى ثقة متبادلة بينهما ، ويهدف هذا النظام من خلال ذلك الى إزلة الهدر و الضياع و التميز في الإنتاج بمعناه الواسع والوصول بالمخزون الى حدوده الدنيا ، حيث يقوم على أساس أداء الشي المطلوب في الوقت المحدد . (الحديدي و الجوعاني ، 2008 ص 183)

وفي ظل نظام الإنتاج في الوقت المحدد يتدفق الإنتاج بما يوصف بمدخل الجذب المنتجات المصنعة ، حيث ترسل المرحلة الأخيرة للانتاج إشارة الى نقطة الإنتاج السابقة عليها بمقدار المواد أو القطع اللازمة بالضبط لتجميع المنتجات خلال الساعات القليلة القادمة ، وهذا المقدار من المواد أو القطع فقط هو الذي يتم توفيره ، وبنفس هذه الإشارة ترسل إلى الخلف لكل نقطة النتاج سابقة وبشكل يحافظ على تدفق و انسياب المواد بسهولة وبدون مخزون عند أي نقطة،

وبالتالي تتجاوب نقاط الإنتاج مع الجذب الذي تحدثه مرحلة الإنتاج الأخيرة والتي تتجاوب بدورها مع طلبات العملاء ،و يتناقض منهج الجذب مع منهج الدفع Push المستخدم في نظم التصنيع التقليدية ، حيث وفقاً لهذا المنهج تنهي نقطة إنتاج معينة عملياتها على دفعة من الإنتاج تدفعها إلى نقطة الإنتاج التالية بغض النظر عما إذا كانت هذه النقطة على أستعداد لاستلامها أم لا ، وتكون النتيجة زيادة غير مطلوبة في المخزون من المنتجات غير التامة عند هذه النقطة ، و التي قد لا يتم استخدامها و العمل عليها لأيام و ربما لأسابيع ، و ذلك يؤدي إلى تجميد الأموال وعدم كفاءة عمليات التشغيل (الجمال ونور الدين ،2005 ص 167) لكن من أهم العوامل الواجب مراعاتها لدى تطبيق هذا النظام هو مخاطر نفاذ المخزون ، حيث أن نظام الانتاج في الوقت المحدد (JIT) لا يقبل وجود المخزون بكافة أشكاله ، أو أنه يسعى بالوصول الى حد الصفر في المخزون. وهذا بحد ذاته يعد مغامرة كبيرة لدى المصانع التي اعتادت على الأحتفاظ بالمخزون كوسيلة دعم في الأوقات الصعبة .

2-5-2 إدارة الذمم المدينة

تتلخص عملية إدارة الذمم المدينة في نقطتين:

1- منح الأئتمان

2- تحصيل قيمة الأئتمان

فالإدارة الجيدة تستطيع عن طريق سياستها الائتمانية زيادة مبيعاتها وبالتالي زيادة الأرباح، بالإضافة إلى تحصيل ديونها بأقل كلفة ممكنة ، وذلك بأتباع سياسة تحصيل ناجحة . ومن الأدوات المستخدمة في الحكم على كفاءة الشركة في عملية إدارة ذممها المدينة هي متوسط فترة

تحصيل الذمم المدينة ، فطول فترة تحصيل الذمم المدينة تكشف عن عيوب إدارة الشركة إما في عملية منح الائتمان من حيث التساهل في اختيار العملاء وإعطائهم التسهيلات الائتمانية ، أو في عليه التحصيل ، أو في كليهما معاً (طنيب و عبيات، 2009 ص 281). ومن أساليب رقابة و تقييم إدارة الذمم المدينة مقارنة متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة الفعلية مع مدة الائتمان المقررة في سياسة الشركة الائتمانية ، فيعكس التطابق في هذين الرقمين كفاءة سياسة الشركة الائتمانية (عقل ، 2009 ص 544) . ومن السبل التي يمكن بواستطها تخفيض طول فترة تحصيل الذمم المدينة عن طريق مراجعة الحسابات بطريقة منتظمة وتحديد المبالغ المستحقة القبض وغير المحصلة و المتابعة مع العملاء لطلب التسديد ، وتشجيعهم على الدفع بمنحهم خصم على الدفع خلال فترة زمنية معينة . وتتبلور السياسة الإئتمانية للشركات في العناصر الثلاث التالية خلال فترة زمنية معينة . وتتبلور السياسة الإئتمانية للشركات في العناصر الثلاث التالية (Hock& et.al ,2011P297)

- 1- معايير منح الأئتمان: تتمثل في المعايير التي تضعها الشركة لقبول منح الأئتمان لزبائنها ، هل هي معايير متساهلة ام متشددة .
- 2- شروط الائتمان: تشمل شروط البيع، فترة الائتمان و الخصومات التي تمنحها لزبائنها في حال التسديد المبكر.
- 3- مجهود التحصيل: وتشمل الوقت و التكلفة التي تصرف لمتابعة تحصيل قيمة الائتمانات الممنوحة الى العملاء في أوقاتها المحددة.

المؤشرات المستخدمة في تقييم كفاءة إدارة رأس المال العامل 6-2

لعل أهم المؤشرات المتعارف عليها لقياس كفاءة إدارة رأس المال العامل هي: (مطر ،2016ص218–218)

Operating cycle (OC) الدورة التشغيلية 1-6-2

تتمثل هذه الدورة في المدة التي تتقضي بين تاريخ شراء البضاعة من الموردين وتاريخ تحصيل ثمن هذه البضاعة من العملاء . لذا يتطلب قياس طول هذه الدورة قياس كل من طول فترة تحول المخزون إلى مبيعات والتي يعبر عنها عادة بمتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون فترة تحول المخزون الله فترة تحول الذمم المدينة إلى نقد ، والتي يعبر عنها عادة بمتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة (Average Inventory Period (AIP) عنها عادة بمتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة (ACP)

- أ- متوسط فترة الأحتفاط بالمخزون (AIP): تعتبر هذه النسبة واحدة من مؤشرات الكفاءة في إدارة المخزون، وتستخدم أيضاً كمؤشر لتقييم نوعية أو جودة المخزون. يتطلب قياسها تحديد ما يعرف بمعدل دوران المخزون المخزون (Inventory Turnover(IT)، إذ بارتفاع معدل دوران المخزون ترتفع كفاءة ادارة المخزون في تحويل البضاعة إلى نقدية عن طريق بيعها مما يحسن بالتالي من سيولة الشركة. لذا فإن أرتفاع هذا المعدل يمكن اعتباره ايضاً مؤشراً لارتفاع جودة أو نوعية البضاعة المحتفظ بها في مخازن الشركة. خصوصاً إذا ما ترافق هذا الارتفاع بانخفاض متوسط فترة التحصيل.
- ب- متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة (ACP): تمثل هذه النسبة مقياساً لكفاءة ادارة الائتمان في تحصيل الديون . يتطلب قياسها تحديد ما يعرف بمعدل دوران الذمم المدينة

Accounts Receivable Turnover (ART) ، وكلما ارتفع معدل دوران المدينين يكون ذلك مؤشراً لتحسن كفاءة ادارة الائتمان و العكس بالعكس .

Cash Conversion Cycle (CCC) دورة التحول إلى نقد 2-6-2

وتستخدم فترة التحول إلى نقد كمعيار لقياس كفاءة الشركة في إدارة السيولة ولتحديد مدى حاجتها للنقدية لتمويل عملياتها ، وكلما قصرت دورة التحول الى النقد كلما ارتفعت كفاءة الشركة في إدارة راسمالها العامل والعكس بالعكس . ويمكن تقصير دورة التحول الى نقد عن طريق تخفيض فترة الائتمان الممنوحة للعملاء للاستفادة من زيادة السيولة النقدية المحصلة من العملاء في تيسير أعمال الشركة وزيادة معدل دوران المخزون ، بالإضافة إلى زيادة فترة الائتمان التي يتم الحصول عليها من الموردين لتكون أكبر من تلك الممنوحة للعملاء وليكون ذلك في مصلحة الشركة و العكس بالعكس .

ويتمثل طول دورة التحول إلى نقد بالفرق بين طول الدورة التشغيلية وطول الفترة التي تلزم لتسديد ثمن البضاعة المشتراه للموردين أو ما يعرف عادة بمتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة Average Payment Period (APP)

دورة التحول الى نقد= (متوسط فترة الأحتفاظ بالمخزون +متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة) – (متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة) " يوم

ولقياس متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة (APP) يتطلب قياس معدل دوران الذمم الدائنة (APP) عنص متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة (ACCOUNTS Payable Turnover (APT) مديث يقيس هذان المعدلان مدى نجاح تحقيق الملاءمة بين سياستي البيع و الشراء . لذا كلما طالت فترة تسديد الذمم الدائنة مقابل انخفاض فترة

تحصيل الذمم المدينة كلما كان ذلك مؤشراً على تخفيض الضغوطات التي ستواجهها المنشأة من زاوية السيولة . (مطر ،2016ص38).

2-7 الأداء المالى

2-7-1 :مفهوم الآداء المالي

يعتبر الأداء المالي من ابرز المفاهيم التي تحظى بالاهتمام من طرف الباحثين نظراً لأهميته في تحقيق الأهداف الرئيسية للشركات كالبقاء و الاستمرارية وعليه سوف تتطرق الباحثة الى أهم المفاهيم المرتبطة بالاداء المالى:

ويُعرف الأداء المالي على أنه" مؤشر لمدى مساهمة الأنشطة في خلق الكفاءه و الفاعلية في المتخدام الموارد المالية المتاحة ، من خلال بلوغ الأهداف المالية بأقل التكاليف المالية ".(دادن وحقصي ،2014)

من خلال التعريف اعلاه نرى بأن الأهداف المالية المخطط لها لا تتحقق إلا بتكامل جميع الأنشطة داخل الشركة . وهذا يؤدي إلى الاستغلال الأمثل للموارد المالية المتاحة .

كما يعرف كذلك على أنه " مدى نجاح المنشأه في استغلال كل الموارد المتاحة لديها من موارد مادية و معنوية أفضل استغلال ،وتحقيق الأهداف المحدده من طرف الإدارة (عصام ، 2012)

وهنا يمكن القول بأن الأداء المالي لا يتحقق إلا من خلال استغلال الشركة لمواردها بصورة مثلى ،و هذا يؤدي إلى تحقيق أهدافها المخطط لها من قبل الإدارة .

فيمثل الأداء المالي مرآة عاكسة لأداء الشركة حيث يركز على استخدام مؤشرات مالية لقياس مدى إنجاز الاهداف و يعبر عن أداء الشركات حيث أنه الدعم الأساسي للأعمال المختلفة التي تمارسها الشركة ، ويساهم في توفير الموارد المالية و تزويد الشركة بفرص إستثمارية في ميادين الأداء المختلفة و التي تساعد على تلبية إحتياجات أصحاب المصالح و تحقيق أهدافهم . (الخطيب ،2010)

2-7-2: مؤشرات الاداء المالى للشركات

اتجه الباحثون والمهتمون في مجال الاستثمار و التحليل المالي نحو تطوير مقاييس لتقييم الأداء التي يتم الاسترشاد بها من قبل المستثمر و توجيه الاستثمارات نحو ما يعظم الثروة ، بناءً لذلك المنطلق ظهرت مقاييس تخدم أغراض تقييم الأداء المالي وبالتالي تعكس مدى قدرة المنشأه على تحقيق العائد المناسب على الأموال المستثمرة في انشتطها .ولعل من أهم المقاييس المتعارف عليها في هذا المجال ما يعرف بالنسب المالية .

ومن النسب المالية المتعارف عليها في هذا المجال ما يلي: (مطر ،2016ص24-42)

Gross profit margin(GPM) هامش مجمل الربح-1

وتقيس هذه النسبة قدرة إدارة المنشأه على الرقابة على تكلفة البضاعة المباعة في سعيها لتوليد الأرباح، وتبين قيمة الربح المحقق من كل دينار من المبيعات وذلك بعد خصم تكلفة البضاعة المباعة ويعبّر عنها بالمعادلة التالية:

$$\frac{\text{مجمل الربح}}{\text{мар от разор от р$$

Net profit margin(NPM) هامش صافي الربح −2

وتبين قيمة الربح المحقق من كل دينار من المبيعات بعد خصم جميع المصروفات بما فيها الفوائد المدينة وضريبة الدخل و يعبّر عنها بالمعادلة التالية :

Return on assets(ROA) العائد على الأصول-3

ويوضح قيمة العائد المحقق من كل دينار مستثمر في موجودات المنشأه وذلك بغض النظر عن مصدر تمويلها داخلياً كان أم خارجياً ، و يحدد هذا المؤشر من خلال المعادلة التالية :

4-العائد على حقوق الملكية (Return on equity(ROE)

ويوضح قيمة العائد المحقق من كل دينار يستثمره حملة الأسهم العادية في أنشطة المنشأة، وبحدد بالمعادلة التالية:

5- معدل النمو Growth rate

تتقسم مؤشرات النمو إلى ما يلي: (Ross & et.al ,2013p74,

أ- معدل النمو الداخلي Internal growth rate

والذي يمثل قدرة الشركة على النمو اعتماداً فقط على مصادر تمويلها الداخلية أي من الأرباح المحتجزة. ويمكن تمثيله بالمعادلة التالية:

$$\frac{ROA * B}{1 - (ROA * B)} = \frac{1}{1 - (ROA * B)}$$
معدل النمو الداخلي

وذلك حيث تمثل (B) نسبة الاحتجاز أي Retention ratio

ب- معدل النمو المستدام Sustainable growth rate

ويمثل قدرة الشركة على النمو أعتماداً على التمويل من المصادر الداخلية و الخارجية ، ويعبر عنه بالمعادلة التالية :

$$\frac{ROE * B}{1 - (ROE * B)} = \frac{1}{1 - (ROE * B)}$$

لكن لأغراض هذه الدراسة ، فقد استخدمت الباحثة للتعبير عن الأداء المالي للشركة مؤشرين هما العائد على الأصول (ROA) ، وهامش صافي الربح (NPM) .

8-2 أثر كفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي

يُنظر إلى إدارة رأس المال العامل كمؤشر على فاعلية المنشأه في إدارة سيولتها و عملياتها التشغيلية ، فإذا انخفض رأس المال العامل بشكل كبير دل ذلك على ضعف قدرة الشركة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل و بالتالي زيادة مستوى مخاطر سيولتها ، وعلى العكس من ذلك ،فإن ارتفاع راس المال العامل بشكل كبير دليل على أن الشركة غير فعالة في إدارة عملياتها التشغيلية (راضى ،2009). لذا فإن رأس المال العامل يحظى بأهمية كبيرة لدى الشركات ، وذلك يعود إلى ان النسبة الأكبر من حالات فشلها يُعزى إلى ضعف القرارات المتعلقة بإدارته(التميمي و القيسى ، 2012 ص 571) . ومن الاهداف الرئيسة لإدارة رأس المال العامل إيجاد دورة تشغيلية تحقق هدف السيولة و الربحية بكفاية ، و يتم ذلك عن طريق تحويل الاصول الى سيولة بشراء السلع الجاهزة و بيعها مع الحصول على الربح، في كل مرة يؤدي ذلك إلى تحسين الربحية. كما أن تكرار مرات البيع يزيد من التدفق النقدي إلى داخل المنشأة مما ينتج عنه تحسن في السيولة. لذا تعتبر إدارة رأس المال العامل من الأهداف الاساسية للإدارة المالية، وكلما زادت الكفاءة في إدارته كلما زادت الكفاءة و زادت معها الربحية و المقدرة على الوفاء بالالتزامات .(رمضان ، 1996ص 253)

وتهدف الكفاءة في إدارة رأس المال العامل الى الاحتفاظ بقدر كاف من السيولة مع تحقيق الربحية وتجنب المخاطر ، إذ تتطوي إدارة رأس المال العامل على التوفيق بين طبيعة الأصول المتداولة و بين طبيعة المطلوبات المتداولة التي تستخدم لتمويلها حتى يمكن الحفاظ على درجة الخطر التي تتعرض لها الشركة عند حدها الادنى ، وذلك عن طريق تحديد مزيج التمويل المناسب الذي يخفض التكلفة و يعظم الربحية و بالتالى الاسهام في تعظيم قيمة المنشأه .

9-2 الدراسات السابقة

فيما يلي عرض للدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع الدراسة, بهدف الافادة من إجراءاتها المنهجية و الادب النظري في هذه الدراسات، ويمكن استعراض هذه الدراسات حسب تسلسلها

الزمني على النحو التالي:

دراسة (راضي , 2009) بعنوان:

"العلاقة بين إدارة رأس المال العامل و الربحية في الشركات :دراسة تحليلية في عينة من الشركات الصناعية العراقية "

هدفت هذه الدارسة إلى بحث أثر متغيرات إدارة رأس المال العامل المختلفة متمثلة في متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة، ومتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون، ومتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة ودورة التحول النقدي على صافي الربح التشغيلي، و ذلك تطبيقاً على عينة من الشركات الصناعية العراقية العاملة في القطاعين الخاص و المختلط خلال المدة 1993م حتى 2002 م، كما استخدمت نسبة الرفع المالي، حجم الشركة وباللوغاريتم الطبيعي للمبيعات، ونسبة الموجودات كمتغيرات ضابطة. وقد توصلت هذه الدارسة إلى عدة نتائج وهي وجود علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية سالبة قوية بين متغيرات إدارة رأس المال العامل وربحية الشركة بمعنى أن طول دورة التحويل إلى نقدية سيفضي إلى تخفيض ربحية الشركة ,كما توصلت أيضا إلى وجود علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية سالبة بين كل من السيولة و الرفع المالي وربحية الشركات محل الدارسة مع وجود علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية موجبة بين حجم الشركة

وربحيتها. و عليه أوصت الدارسة على تحسين كفاءة إدارة رأس المال العامل من خلال التركيز على تقليص مستويات المخزون السلعي ومعالجة الراكد منه بطريقة جادة وناجحة بالإضافة إلى تحسين القدرة التفاوضية للشركات العراقية مع الشركات الموردة بهدف الاستفادة من المزايا المالية والعينية التي توفرها الأخيرة إلى زبائنها في منح الائتمان التجاري بشروط ميسرة و إطالة مدة الدفع مع تقليص متوسط فترة تحصيل الحسابات المدينة .

- دراسة (Gill,et.al ,2010) بعنوان :

"The Relationship Between Working Capital Management And Profitability: Evidence From The United States"

هدفت هذه الدراسة إلى تقديم نتائج بشأن العلاقة بين إدارة رأس المال العامل و الربحية،وقد تم اختيار عينة من 88 شركة أمريكية مدرجة في بورصة نيويورك لمدة 3 سنوات 2005-2007.

ولقد اظهرت هذه الدراسة وجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين دورة تحويل النقد و الربحية التي تم قياسها من خلال إجمالي الربح التشغيلي ، و يترتب على ذلك انه للمدراء زيادة الأرباح من خلال التعامل الصحيح مع دورة التحويل النقدي وحفظ الذمم المدينة على المستوى الأمثل .

- دراسة (كلش,2010) بعنوان:

"ادارة رأس المال العامل و تأثيرها على ربحية المنشأه: دراسة تحليلية على المنشأت الصناعية "

هدفت هذه الدراسة الى تحليل سياسة رأس المال العامل لدى المنشأت العاملة في قطاع الصناعات الغذائية في الجمهورية العربية السورية ودراسة أثر هذه السياسة على ربحية المنشأه

بالاضافة إلى تحليل كفاءة إدارة رأس المال العامل ودراسة العلاقة بينها وبين ربحية المنشأه ومن ثم إجراء دراسة مقارنة بين العينة المدروسة وشركة نستلة من حيث كفاءة إدارة رأس المال العامل و تأثيرها على الربحية . وتم الاعتماد على نسبة الأصول المتداولة الى اجمالي الأصول لتشخيص سياسة الاستثمار في رأس المال العامل في حين تم الأعتماد على كل من نسبة الخصوم المتداولة الى اجمالي الأصول ونسبة الخصوم المتداولة الى الأصول المتداولة لتحليل سياسة تمويل رأس المال. ولقياس كفاءة رأس المال العامل تم الاعتماد على المؤشرات التالية (فترة الاحتفاظ بالمواد الأولية ، وفترة تحويل الانتاج غير التام ، وفترة تحويل الإنتاج التام ، وفترة الأحتفاظ بالمخزون ، ونسبة المخزون الى المبيعات ، وفترة تحصيل الذمم المدينة ، وفترة تسديد الذمم الدائنة، ودورة التشغيل ، ودورة تحويل النقدية ، ومعدل دوران الأصول المتداولة) وتم تمثيل المتغير التابع الربحية بالمؤشرات التالية (هامش الربح الاجمالي ,صافي ربح العمليات ، ومعدل العائد على إجمالي الأصول).وأشارت نتائج الدراسة الى ان المنشأت العامة في قطاع الصناعات الغذائية تستطيع أن تعزز من مستوى الربحية من خلال تحسين كفاءة إدارة رأس المال العامل. و أشارت النتائج أيضاً الى انه لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين (سياسة الاستثمار في رأس المال العامل ، وسياسة تمويل رأس المال العامل) و مؤشرات الربحية .

- دراسة (Ray ,2012) بعنوان :

"Evaluating The Impact Of Working Capital Management Components On Corporate Profitability: Evidence From Indian Manufacturing Firms"

هدفت هذه الدراسة الى معرفة العلاقة بين مكونات إدارة رأس المال العامل و الربحية لعينة من الشركات الصناعية الهندية باستخدام عينة من 311 شركة صناعية لمدة 14 سنة من 2010–2010, وتم دراسة تأثير المتغيرات المختلفة لإدارة رأس المال العامل بما في ذلك متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة، ومتوسط فترة الأحتفاظ بالمخزون ومتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة ودورة تحويل النقد ونسبة النداول و نسبة الدين ، وحجم الشركة ،ونسبة الاصول المالية الى إجمالي الاصول ، على صافي الأرباح التشغيلية للشركات الهندية . و تشير النتيجة الى علاقة سلبية قوية بين مكونات رأس المال العامل بما في ذلك عدد أيام التحصيل و دورة تحويل النقد و نسبة المديونية مع ربحية الشركات ، وعدم وجود اي علاقة ذات دلالة إحصائية بين متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة و الربحية ، و وجود علاقة ضئيلة بين حجم الشركة ونسبة صافي الارباح

- دراسة (Akoto ,et.al. , 2013) بعنوان -

"Working Capital Management And Profitability: Evidence From Ghanaian Listed Manufacturing Firms"

هدفت هذه الدراسة الى دراسة العلاقة بين ممارسات إدارة رأس المال العامل و ربحية الشركات الصناعية المدرجة في غانا . و استخدمت الدراسة بيانات ثانوية جمعت من 13 شركة من شركات التصنيع المدرجة في غانا في الفترة 2005-2009 . وتوصلت إلى وجود علاقة

سلبية إلى حد كبير بين الربحية وفترة تحصيل الذمم المدينة ، ومع ذلك فإن (دورة التحويل النقدي، ونسبة الأصول المتداولة تؤثر بشكل كبير إيجابياً على الربحية . واشارت الدراسة إلى أن المدراء يمكن ان يخلقوا قيمة للمساهمين من خلال حوافز للحد من حساباتهم المستحقة 30 يوم ، وأوصى الباحثون بأن تشريعات القوانين المحلية التي تحمي الشركات المحلية و تقيد أنشطة المستوردين هي البارزة لتعزيز زيادة الطلب على السلع المصنعة محلياً في المدى القصير أو الطويل في غانا.

-دراسة (ربابعة ,2013) بعنوان:

"إدارة رأس المال العامل و آثارها على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة :دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية السعودية المساهمة العامة "

تهدف هذه الدراسة الى اختبار أثر إدارة رأس المال العامل على مقابيس الاداء الشركات الصناعية السعودية المساهمة العامة خلال الفترة (2000–2010). ولغايات اختبار العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وبين أداء الشركات , تم اختبار عينة مكونة من 15 شركة صناعية سعودية مساهمة عامة خلال الفترة من 2000–2010 وقد استخدمت الدراسة مقياسين للاداء هما معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية ،وقد استخدمت دورة التحول النقدي متغيراً مستقلاً يقيس إدارة رأس المال العامل إضافة لأربعة متغيرات ضابطة هي نسبة المديونية، ونسبة التداول ،ومعدل نمو المبيعات ،وحجم الشركة و باستخدام أسلوب تحليل الأنحدار المتعدد. توصلت الدراسة أن هناك أثراً سالباً ومهماً إحصائياً لإدارة رأس المال العامل على مؤشرات أداء الشركات الصناعية السعودية ، بمعنى أن ارتفاع طول دورة التحول النقدي تخفض من مؤشرات الأداء.

- دراسة (Alavinasab &Davoudi ,2013) بعنوان :

"Studying The Relationship Between Working Capital Management And Profitability Of Listed Companies In Tehran Stock Exchange"

تبحث الدراسة العلاقة بين إدارة رأس المال العامل و الربحية الشركات المدرجة في بورصة طهران ، وقد تم اختيار 147 شركة للفترة من 2005–2009 . وكان أثر المتغيرات المختلفة لإدارة رأس المال العامل بما في ذلك دورة تحويل النقد ، و نسبة التداول ، والأصول المتداولة الى اجمالي الأصول ، ونسبة الدين إلى الأصول على الممالي الأصول ، ونسبة الدين إلى الأصول على كل من العائد على الأصول والعائد على حقوق المساهمين . تم استخدام الأنحدار المتعدد و ارتباط بيرسون لاختبار الفرضيات . تظهر نتائج الاختبار الاحصائي وجود علاقة سلبية ذات دلالة أحصائية بين دورة تحويل النقد، و العائد على الأصول, و علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين دورة تحويل النقد، و العائد على حقوق المساهمين ، أما العلاقة بين نسبة التداول و العائد على حقوق المساهمين غير ذات أهمية .

- دراسة (Mbithi, et.al. ,2015) بعنوان :

"Effects Of Working Capital Management Practices On The Financial Performance Of Tourist Hotels In Mombasa County, Kenya"

ركزت هذه الدراسة على أثرممارسات إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي للفنادق السياحية في المنطقة الساحلية الكينية ، تم تطبيق المعاينة العشوائية المنتظمة لاختبار عينة من 22 فندقاً من إجمالي 44 حسب وزارة السياحة ، و أستخدمت الاستبانة لجمع البيانات الاولية من المحاسبين ومديري الفنادق الذين كانو على دراية جيدة مع البيانات المطلوبة . وتم تحليل البيانات

التي تم جمعها باستخدام الإحصاء الوصفي لتحديد المتوسط والانحراف المعياري ، والحد الأدنى و الحد الأقصى للمتغيرات المختلفة . وتم استخدام معامل ارتباط بيرسون أيضاً إلى تحليل العلاقة بين المتغير التابع (الأداء المالي) والمتغير المستقل على أساس (متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون، متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة ، متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة ودورة تحويل النقد). وأظهرت جميع المتغيرات المستقلة وجود ارتباط سلبي مع صافي الارباح التشغيلية ، مما يعني أن أيام تحويل المخزون و الذمم المدينة إلى نقد جنباً إلى جنب مع دفع الدائنين بحاجة إلى تقصير المدة لزيادة الأرباح . و أكدت الدراسة بقوة أن أفضل أداء مالي للفنادق تتعلق بقوة في الإدارة الفعالة لمكونات رأس المال العامل ، حيث يمكن تحقيق قيمة للمساهمين من خلال تقصير دورة تحويل النقد .

- دراسة (المصري ,2015) بعنوان:

"العلاقة بين إدارة رأس المال العامل و ربحية الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين دراسة تحليلية "

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على العلاقة بين إدارة راس المال العامل و ربحية الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين خلال الفترة الممتدة من عام 2010–2014 ، و لتحقيق هذا الهدف تم اختبار العلاقة بين دورة التحول النقدي بمكوناتها الثلاثة كمتغيرات مستقلة و بين معدل العائد التشغيلي على الأصول كمتغير تابع، وبغرض استكمال الهدف تم فحص العلاقة بين نسبة الاستثمار في رأس المال العامل، نسبة التمويل قصير الأجل ونسبة التداول كمتغيرات مستقلة وبين معدل العائد على الأصول كمتغير تابع ، وذلك بالتطبيق على 12 شركة صناعية مدرجة في بورصة فلسطين بالاستناد على البيانات التي تم الحصول عليها من واقع التقارير المالية للشركات

محل الدراسة مما يوفر أساساً سليماً لاختبار الظاهرة ، مستخدماً الباحث في ذلك أسلوب تحليل الانحدار البسيط و المتعدد لإيجاد العلاقة بين المتغيرات المستقلة و المتغيرات التابعة .وقد توصلت الدراسة لمجموعة من النتائج منها: وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين معدل العائد التشغيلي وكل من متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة ودورة التحول النقدي ، أما بالنسبة للعلاقة مع متوسط فترة التخزين ومتوسط فترة السداد فهي ليست ذات دلالة احصائية ، بالإضافة الى وجود علاقة طردية ذات دلالة احصائية بين حجم الاستثمار في رأس المال العامل و انخفاض مخاطر السيولة من جهة ومعدل العائد على الأصول من جهة أخرى ، كما أثبتت الدراسة عدم تأثير التمويل قصير الأجل على ربحية الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين. و أوصت الدراسة مجموعة من التوصيات أهمها حث الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين على تحسين كفاءة إدارة سيولتها النقدية من خلال تبني سياسات ائتمان ناجحة تعمل على تخفيض الذمم المدينة مع تخفيض حجم الاستثمار في المخزون السلعي ، بالاضافة الى العمل على إيجاد بدائل استثمارية قصيرة الأجل ذات عوائد مجزية يمكن من خلالها استغلال الفائض النقدي بهدف تحقيق أرباح خلال فترات الركود .

- دراسة (Samiloglu & Akgun ,2016) بعنوان

"The Relationship Between Working Capital Management And Profitability: Evidence From Turkey"

الغرض من هذه الدراسة هو معرفة العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية باستخدام مؤشرات مثل متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة ومتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة ودورة التحويل الى نقد في بورصة اسطنبول لفترة 10 سنوات من 2012-2003 ، وقد تم اختيار عينة من 120

شركة صناعية مدرجة في بورصة اسطنبول ، وقد استخدم نموذج الانحدار الخطي المتعدد لمعرفة العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وأداء الشركات في تركيا . وتشير نتائج هذه الدراسة وجود علاقة كبيرة وسلبية بين فترة تحصيل الذمم المدينة و العائد على الأصول ، والعائد على حقوق المساهمين ، وهامش الربح التشغيلي وهامش صافي الربح في قطاع الصناعة التحويلية ، و يتوقع الباحثان أن المدراء بإمكانهم خلق قيمة للمساهمين بتخفيض فترة تحصيل الذمم المدينة و فترة تسديد الذمم الدائنة و دورة التحويل الى نقدية .

- دراسة (Nguyen,et.al,2016) بعنوان:

"Working Capital Management And Firms' Profitability: Evidence From Vietnam's Stock Exchange"

تناولت هذه الورقة أثر إدارة راس المال العامل على ربحية الشركات باستخدام بيانات من الشركات المدرجة في البورصة الفيتنامية حيث تم جمع عينة من 127 شركة عاملة لفترة 9 سنوات من الفترة 2006–2014 ، و استخدم الباحثون اربعة متغيرات لتمثيل إدارة رأس المال العامل والتي هي فترة تحصيل الذمم المدينة ، ومتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون، ومتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة، و دورة التحويل النقدي و أيضاً أخذت الدراسة بعين الاعتبار متغيرات اخرى لها تأثير على الربحية و هي (الرافعة المالية ، والنمو ,والحجم ، والعوامل الصناعية وتأثيرات الأقتصاد الكلي) . وكانت نتيجة الدراسة انه لا يوجد اي ارتباط بين ادارة رأس المال العامل و ربحية الشركات و بالتالي الاستتناج أن إدارة راس المال العامل يمكن أن تساعد الشركات على حل الأزمات قصيرة الأجل و تحسين الكفاءة من خلال تحسين سياسات سلسلة التوريد والانتمان لكنها لا تؤثر على ربحية الشركات .

-دراسة (Kumaraswamy, 2016) بعنوان

"Impact Of Working Capital On Financial Performance Of Gulf Cooperation Council Firms"

هدفت هذه الدراسة الى استكشاف تأثير راس المال العامل على الأداء المالي لمصانع الاسمنت في شركات مجلس التعاون الخليجي للفترة من 2008–2014 ،من خلال اربع فرضيات متعلقة بمكونات رأس المال العامل تم التحقق منها باستخدام نماذج الإنحدار الخطي . وبينت الدراسة علاقة إيجابية بين متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون ، ومتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة مع الربحية وعلاقة سلبية بين متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة و ربحية الشركة . وتشير نتيجة نموذج الانحدار الخطي الى أن متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة ومتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون هما اهم العوامل تليها متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة . ويظهر أن ربحية شركات الاسمنت دول مجلس التعاون الخليجي تتأثر بمتوسط فترة التحصيل و مستويات المخزون العالية .

- دراسة (Hailu&Venkateswarlu,2016) بعنوان :

"Effect Of Working Capital Management On Firms Profitability Evidence From Manufacturing Companies In Eastern, Ethiopia"

جاءت هذه الدراسة كمحاولة لفهم العلاقة بين رأس المال العامل و الربحية بطريقة مفصلة، تم الحصول على البيانات التي تم جمعها من عام 2010 -2014 من عينة مكونة من 30 شركة في قطاعات الصناعات التحويلية في شرق إثيوبيا ، تم تحليل البيانات باستخدام تطبيق برنامج الحزمة الأحصائية لل E View ، وأظهرت النتائج أن كلما طالت فترة تحصيل الذمم المدينة تقل

الربحية وبالتالي يمكن للمدراء خلق قيمة من خلال تقليل فترة التحصيل و التخزين ، وتقصير فترة تحويل النقد أبضاً بحسن الربحية للشركة .

- دراسة (Qurashi & Zahoor ,2017) بعنوان :

"Working Capital Determinants For The UK Pharmaceutical Companies Listed On FTSE 350 Index"

أجريت هذه الدراسة لتحقيق في محددات رأس المال العامل لشركات المملكة المتحدة الدوائية التي هي من (350 شركة مدرجة على مؤشر FTSE)، وتم جمع البيانات من خلال التقارير السنوية و قاعدة البيانات لشركات المملكة المتحدة الدوائية منذ عام 2009 الى عام 2014 ، وتم تحليل البيانات وكان المتغير التابع هو رأس المال العامل بينما كان المتغيرات المستقلة (حجم الشركة ، والربحية ، والرافعة المالية ، ودورة التشغيل ، ونسبة النمو ،ومستوى النشاط الاقتصادي) . أظهرت النتائج أن رأس المال العامل يرتبط سلباً مع حجم الشركة بينما يرتبط ايجابياً بالنمو ومستوى النشاط الأقتصادي لشركات المملكة المتحدة الدوائية ، ولوحظت نتائج ضئيلة لرأس المال العامل مع الدورة التشغيلية و الربحية .

- دراسة (Hamid,et.al,2017) بعنوان :

"Relationship Between Working Capital Management And Profitability: A Case Study From Textile Sector Of Pakistan"

بحثت هذه الدراسة العلاقة بين إدارة رأس المال العامل و الربحية ، و تكونت عينة الدراسة من 92 شركة باكستانيه من قطاع المنسوجات للفترة من عام 2006 إلى عام 2014 . حيث عالجت تأثير المتغيرات المختلفة على صافي الارباح التشغيلية وهي (متوسط فترة التحصيل ،

ومتوسط فترة السداد ، ودورة تحويل النقد، والرافعة المالية ، وحجم الشركة) . استخدم الباحث معامل الارتباط و تحليل الانحدار لتحليل البيانات ، وكانت النتائج ان إدارة رأس المال العامل لها تأثير سلبي كبير على ربحية قطاع المنسوجات في الباكستان ، و كشفت عن وجود علاقة طردية بين الحجم و الربحية .

10-2 ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

تعد هذه الدراسة إمتداد للدراسات السابقة التي تناولت موضوع ادارة رأس المال العامل والأداء المالي، وقد ساهمت الدراسات السابقة بشكل كبير في إغناء موضوع الدراسة الحالية ، سواء كان ذلك في مراحل تحديد متغيرات الدراسة و تعريفها ، أو في تحديد متغيرات مشكلة الدراسة ، إلا أن هناك أوجه شبه و إختلاف بين الدراسة الحالية و الدراسات السابقة .

بالنسبة لأوجه الشبه فمنها أن هذه الدراسة مثل جميع الدراسات السابقة تناولت موضوع إدارة رأس المال العامل كمتغير رئيسي للدراسة .

أما أوجه الإختلاف التي جعلت هذه الدراسة تمتاز عن الدراسات الأخرى فهي أنها تعتمد على بيانات مالية حديثة و أنها أكثر شمولاً لأن عينة هذه الدراسة شملت جميع الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان أي بمعنى آخر جميع مجتمع الدراسة وليس على جزء منه فقط.

الفصل الثالث

منهجية الدراسة (الطريقة و الإجراءات)

- 1-3 المقدمة
- 2-3 منهج البحث المستخدم
- 3-3 مجتمع و عينة الدراسة
 - 3-4 متغيرات الدراسة
 - 3-5 المعالجة الأحصائية

الفصل الثالث

منهجية الدراسة (الطريقة والاجراءات)

1-3 المقدمة

هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي :دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة 2011–2015 ، ويتناول هذا الفصل وصفاً لمنهج الدراسة، مجتمع الدراسة وعينتها ، ومتغيرات الدراسة و المعالجة الأحصائية .

2-3 منهج البحث المستخدم

قامت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي للبحث العلمي وذلك من خلال دراسة إختبارية اعتمدت فيها الباحثة على بيانات فعلية مستخلصة من القوائم المالية للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للفترة من 2011–2015 وقد اعتمدت على نوعين من مصادر المعلومات هي:

- المصادر الأولية: تم جمع البيانات الاساسية المتعلقة بمتغيرات الدراسة من التقارير والقوائم المالية للشركات الصناعية على موقع بورصة عمان على الموقع التالي http://www.ase.com.jo/ar
- المصادر الثانوية: تم الإعتماد على الكتب والمؤلفات ذات العلاقة بإدارة رأس المال العامل و الأداءالمالي، والمجلات العلمية والأبحاث المنشورة، والوثائق، والدراسات الجامعية، والمصادر الإلكترونية، وقواعد البيانات المختلفة لتغطية الجانب النظري من الدراسة.

3-3 مجتمع وعينة الدراسة

تكون مجتمع وعينة هذه الدراسة من جميع الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان وللفترة الواقعة بين 2011–2015 والبالغ عددها 64 شركة مدرجة

على ان تتوفر في الشركات الشروط التالية لضمان قياس متغيرات الدراسة:

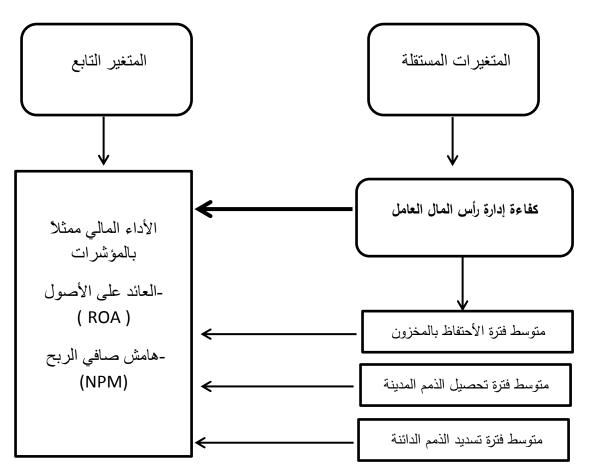
- أن تكون مدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية وأن تتوفر عنها البيانات اللازمة لقياس متغيرات الدراسة .
- أن تكون استمرت في مزاولة النشاط من عام 2011 وحتى عام 2015 وهي الفترة التي تمثل فترة الدراسة .
 - أن لا تكون قد تم دمجها أو تصفيتها خلال فترة الدراسة.

3-4 متغيرات الدراسة

يوضح الشكل (1.3) نموذج الدراسة و الذي يتكون من:

المتغيرات المستقلة: كفاءة إدارة رأس المال العامل (متوسط فترة الأحتفاظ المخزون, متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة, متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة)

المتغير التابع: مؤشرات الأداء المالي (العائد على الأصول ,هامش صافي الربح)



الشكل رقم (1.3)

نموذج الدراسة

المصدر: إعداد الباحثة

3-5 المعالجة الإحصائية

أستخدمت الباحثة الأساليب الاحصائية المناسبة للإجابة على اسئلة الدراسة و اختبار فرضياتها من خلال استخدام برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الإجتماعية (SPSS) على النحو التالى:

أولا: الأساليب الإحصائية الوصفية: حيث قامت الباحثة بتحليل بيانات الدراسة تحليلا وصفيا لكافة متغيرات الدراسة وذلك من أجل إستخراج عدة مقاييس إحصائية وصفية مثل: الوسط الحسابي, الانحراف المعياري وأدنى قيمة وأعلى قيمة، وذلك بالإضافة إلى مؤشري الإلتواء Skewness والتفرطح Skewness

ثانيا: إختبار فرضيات الدراسة والمتمثلة باستخدام نموذج الإنحدار المتعدد (Multiple) ، وذلك من أجل إختبار مدى تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع في هذه الدراسة، بالإضافة إلى إستخدام أساليب إختبار صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي مثل:

- Normality distribution test). -1
 - 2- إختبار التداخل الخطى.
- 3- إختبار Durbin Watson لإختبار مشكلة الإرتباط الذاتي.
 - 4- مصفوفة إختبار بيرسون لمتغيرات الدراسة.

الفصل الرابع

نتائج الدراسة

1-4 المقدمة

4-2 التحقق من صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي

- 4-2-1 اختبار التوزيع الطبيعي
- 4-2-2 اختبار التداخل الخطي واختبار الارتباط الذاتي
 - 4-3 الإحصاءات الوصفية للدراسات ومتغيراتها
 - 4-4 مصفوفة ارتباط بيرسون لمتغيرات الدراسة
 - 4-5 اختبار فرضيات الدراسة

الفصل الرابع

نتائج الدراسة

1-4 مقدمة

بعد عملية تجميع بيانات الدراسة، وبناء على الأساليب الإحصائية التي تم الاستناد عليها في الفصل السابق، تم القيام بتحليل البيانات التي تم جمعها بهدف استخلاص نتائج الدراسة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، ويتكون هذا الفصل من ثلاثة أجزاء رئيسة، يتعلق الجزء الأول منها بالتحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة من خلال الاستعانة بمجموعة من المقابيس الإحصائية الوصفية مثل الوسط الحسابي والانحراف المعياري وأعلى قيمة وأدنى قيمة، وذلك بغية وصف عينة الدراسة بشكل يعكس واقع بياناتها، أما الجزء الثاني فتم فيه التحقق من صلاحية بيانات الدراسة للتحليل الإحصائي والتحقق من مدى اتباع البيانات للتوزيع الطبيعي، واختبار المتعدد ومناقشة النتائج، وذلك من خلال استخدام الرزمة معاملات نموذج الانحدار المتعدد ومناقشة النتائج، وذلك من خلال استخدام الرزمة الإحصائية (SPSS (V 22))

2-4 التحقق من صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي

هنالك العديد من الشروط والمعايير التي يجب أن تتسم بها البيانات والتي تبين خصائص المعاللة المعديد مدى ملائمتها لنموذج الدراسة، وقد أشار كل من (1987) Aladham et al., (2016) و (2016) طبيعياً وفي حال عدم اتباع أي من متغيرات الدراسة لهذا الشرط، فإنه لا بد من إجراء

اختبارات التحليل للبيانات التي تحمل صفة التوزيع غير الطبيعي باستخدام أساليب إحصائية الامعلمية، وعليه فإنه لا بد من إجراء اختبار التوزيع الطبيعي.

4-2-1 اختبار التوزيع الطبيعي

تم إجراء اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة بالاستعانة باختبار -Kolmogorov لم إجراء اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة، وذلك على النحو الآتي:

3 3. L . L . C . 3 . 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1					
Variables	P-Value	K-S			
AIP	0.000	0.232			
ACP	0.000	0.272			
APP	0.000	0.450			
ROA	0.000	0.124			
NPM	0.000	0.309			

جدول رقم 1.4: اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة

يوضح الجدول رقم (1) نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة بالاستعانة باختبار المستقلة (Kolmogorov-Smirnov)، كما يعرض الجدول نتائج اختبار مدى اقتراب كل من متغيرات المستقلة الدراسة المتصلة (Continuous Variables) من توزيعها الطبيعي وهي المتغيرات المستقلة التالية: (متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون، ومتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة، ومتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة)، والأداء المالي كمتغير تابع مقاساً بالعائد على الأصول ومقاساً بهامش صافي الربح. وللتأكد من صحة الافتراض الذي تم وضعه مسبقاً فإنه يجب أن تكون قيمة الاحتمال (P-Value) أكبر من (0.05)، وبمطالعة مخرجات الجدول رقم (1) يلاحظ أن قيمة (Value الحميع متغيرات الدراسة أقل من (0.05) الأمر الذي يشير إلى عدم توفر شرط التوزيع الطبيعي في متغيرات الدراسة، إلا أنه وفقاً لـ (Bagozzi & Yi, (1988) يمكن الاعتماد على نظرية النهاية

المركزية التي تفيد بعدم الحاجة لإجراء هذا الاختبار واعتبار البيانات موزعة طبيعياً عند زيادة حجم العينة المختارة عن (30) مفردة، وحيث أن مفردات عينة الدراسة قد بلغت لجميع المحاور (265) مفردة، فإنه يمكن بناء على ذلك توفر شروط التوزيع الطبيعي في تلك البيانات ومن ثم استخدام الاختبارات المعلمية.

2-2-4 اختبار التداخل الخطى واختبار الارتباط الذاتي

1.947

بعد اختبار توزيع بيانات الدراسة ، تطلب الأمر اختبار مدى صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي فتم اخضاعها لكل من اختبار التداخل الخطي واختبار الارتباط الذاتي، حيث كانت نتائجها على النحو الآتي:

Independent	Multicollinearity			
Variables	oles VIF Tol			
AIP	3.582	0.279		
ACP	2.484	0.287		
APP 1.039		0.598		
Durbin-Watson (RC	2.025			

جدول رقم 4. 2: اختبار التداخل الخطي واختبار الارتباط الذاتي

يعرض الجدول رقم (2) نتائج اختبار التداخل الخطي بعرض الجدول رقم (2) نتائج اختبار التداخل الخطي المؤشرين هما:

Durbin-Watson (NPM)

2. معامل القدرة على التحمل Tolerance، إذ تعتبر القيمة الأقل من (0.10) مؤشراً على وجود مشكلة الارتباط الخطي المتعدد، لكن وبمطالعة بيانات الجدول السابق يلاحظ أن جميع متغيرات الدراسة قد اجتازت هذين المؤشرين مما يعني انتفاء وجود مشكلة تداخل خطى في نموذجي الدراسة.

من جانب آخر تم إجراء اختبار الارتباط الذاتي (Autocorrelation Test) التأكد من حبود مشكلة الارتباط الذاتي في النموذجين وذلك باستخدام اختبار (Field, 2001) ووفقاً لـ (Field, 2001) تظهر هذه المشكلة عندما تكون القيم المتجاورة للمتغيرات مترابطة مما يؤثر على عدم دقة النموذج بسبب أثر الارتباط الذاتي المتداخل من تلك المتغيرات، وتتراوح قيمة هذا الاختبار ما بين (4-0) إذ تشير النتيجة القريبة من (0) إلى وجود ارتباط موجب قوي، أما النتيجة القريبة من (4) وحود ارتباط موجب قوي، وتتراوح النتيجة المثلى ما بين (9 وجود ارتباط داتي بين القيم المتجاورة للمتغيرات (Qasem et) حيث تشير إلى عدم وجود ارتباط ذاتي بين القيم المتجاورة للمتغيرات (4.6) ويلاحظ من الجدول رقم (4.6) أن قيمتي D-W المحسوبة لنموذجي الدراسة قد بلغتا (1.94) (2.025) على التوالي، وهي تقع ضمن المدى الملائم مما يشير إلى عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي التي تؤثر على دقة النموذجين.

4-3 الإحصاءات الوصفية للدراسة ومتغيراتها

Variables	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Skewness	Kurtosis
AIP	41	298	176	125.86	0.49	2.92
ACP	81	247	105	93.36	0.67	1.89
APP	4	375	87	79.23	0.69	1.21
ROA%	-45.49	40.38	1.97	9.99	-0.41	1.77
NPM%	-33.05	65.10	3.53	33.09	0.39	2.83

يعرض الجدول رقم (3) نتائج الاختبار الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة المستقلة والتابعة المتمثلة بـ (متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون، ومتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة، ومتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة، والعائد على الأصول، وهامش صافي الربح)، إذ يلاحظ من الجدول أعلاه بأن أعلى قيمة لمتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون قد بلغت (298) في حين بلغت أدنى قيمة (41) الأمر الذي يشير إلى وجود تشتت نسبي في متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون لدى عينة الدراسة ويؤكد هذه النتيجة قيمة الانحراف المعياري التي بلغت (125.86)، وقد بلغ المتوسط الحسابي لمتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون لعينة الدراسة (176)، كما يلاحظ أن المتوسط الحسابي لمتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة هو (105) ويلاحظ وجود تشتت نسبي فيها لدى عينة الدراسة حيث بلغت أعلى قيمة لها (247) في حين بلغت أدنى قيمة (81) الأمر الذي أدى الى بلوغ الانحراف المعياري لها (93.36)، كما يلاحظ من الجدول أعلاه أن متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة هو المعياري لها (93.36)، كما بلغ الانحراف المعياري لها (79.23) وهو يشير إلى وجود تشتت نسبي في هذا المتوسط لدى عينة الدراسة ويؤكد ذلك أن أعلى قيمة لمتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة قد بلغت المتوسط لدى عينة الدراسة ويؤكد ذلك أن أعلى قيمة لمتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة قد بلغت

(375) في حين بلغت أدنى قيمة (4)، أما فيما يتعلق بمؤشرات الأداء المالي فيلاحظ أن المتوسط الحسابي للعائد على الأصول لدى عينة الدراسة قد بلغ (% 1.97) حيث تشير هذه القيمة إلى كفاءة شركات العينة في تحقيق الأرباح من خلال أصولها، في حين بلغ المتوسط الحسابي لهامش صافي الربح (3.53%) وهو يشير إلى كفاءة إجمالي إيرادات المبيعات على توليد الأرباح.

من جانب آخر يوضح الجدول السابق بأن مؤشري الالتواء (Skewness) والتفرطح (-3) و (1+) بالنسبة للأول، وبين (3-) و (1+) بالنسبة للأول، وبين (3-) و (3-) بالنسبة للأاني، وهذا ما يؤكد وفقاً لـ (Hair et al, 2003) ملاءمة بيانات متغيرات الدراسة لشروط التوزيع الطبيعي.

4-4 مصفوفة ارتباط بيرسون لمتغيرات الدراسة

استخدمت الباحثة مصفوفة ارتباط بيرسون لتقييم العلاقة الارتباطية بين المتغيرات المستقلة نفسها ثم فيما بين كل منها والمتغير التابع على النحو الآتى:

	الدراسة	لمتغيرات	ارتباط بيرسون	ج مصفوفة	.4: نتائج	جدول رقم 4	1
1		D 0 4	11016		4.770	4 CD	_

Variable	ROA	NPM	AIP	ACP	APP
ROA	1				
NPM	0.419**	1			
AIP	-0.186**	-0.646**	1		
ACP	-0.196**	-0.608**	0.562**	1	
APP	0.032*	0.647**	0.543**	0.538**	1

^{**.}Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

^{*.}Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

تشير ROA إلى المتغير التابع وهو الأداء المالي مقاساً بالعائد على الأصول، وتشير NPM إلى المتغير التابع وهو الأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح، وتشير AIP إلى متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون كمتغير مستقل، وتشير ACP إلى متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة كمتغير مستقل، وتشير APP إلى متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة كمتغير مستقل.

فبمطالعة البيانات الإحصائية المعروضة في الجدول رقم (4) يتضح ما يلي:

- 1. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية فيما بين المتغيرات المستقلة الثلاثة المتمثلة بعناصر كفاءة إدارة رأس المال العامل، في حين يوجد اختلاف بين قوة الارتباط فيما بينها، إذ أن معامل الارتباط الأقوى وهو (0.562) كان بين المتغير AIP أي متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون والمتغير ACP وهو متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة، بينما كان معامل الارتباط الأدنى بين ACP أي متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة والمتغير APP أي متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة.
- 2. كما توجد علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية وبقيم متفاوتة أيضاً لمعامل الارتباط فيما بين المتغيرات التابعة الممثلة للأداء المالي وهما ROA، ROA، وكل من المتغيرات المستقلة بعناصر كفاءة إدارة رأس المال العامل، وكان معامل الإرتباط الأقوى هو الذي يربط بين الأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح NPM وبين متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون الأداء المالي مقاساً بالعائد على الأصول ومتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة APP، إذ بلغ (0.032).

4-5 اختبار فرضيات الدراسة

أولاً: في اختبار الفرضية الرئيسية الأولى Ho1 والفرضيات الفرعية الثلاث ذات العلاقة، أخضعت الباحثة بيانات الدراسة للتحليل الإحصائي باستخدام أسلوب الانحدار المتعدد وبمستوى معنوية 0.05 وفقاً لقاعدة القرار التالية:

ترفض الفرضة الصفرية أو العدمية Ho وتقبل الفرضية البديلة Ha إذا كانت قيمة الدلالة $(0.05 \ge 1.0)$ أو حيث تكون قيمة $(0.05 \ge 1.0)$ المحسوبة > من قيمتها الحرجة أو الجدولية، في حين تقبل الفرضية الصفرية أو العدمية Ho وترفض البديلة (0.05 < 1.0) المحسوبة أقل من أو تساوي قيمتها الحرجة أو الجدولية، وبناء على هذا التحليل كانت النتائج الموضحة في الجدول التالي:

جدول رقم 4. 5: نتائج اختبار الانحدار المتعدد لكفاءة إدارة رأس المال العامل على ROA

Model	В	Standardized Coefficients	T	Sig		
Constant	7.448		7.375	0.000		
AIP	-0.017	-0.457	-4.360	0.000		
ACP	-0.029	-0.482	-4.669	0.000		
APP	0.004	0.757	6.092	0.000		
F test Model=	F test Model= 16.914 Sig F= 0.000					
Adjusted R Squa	Adjusted R Square= 0.146 R= 0.394					
F Distribution Ta	T Distrib	T Distribution Table = 1.653				
$ROA = \beta 0 + \beta 1 *AIP + \beta 2 *ACP + \beta 3 *APP + e$						

وبمطالعة النتائج الموضحة في الجدول رقم (5) أعلاه بخصوص اختبار فرضيات الدراسة يتضح ما يلى:

أولاً: بخصوص الفرضية الرئيسية الأولى Ho1 والتي نصها ما يلي "لا يوجد أثر ذو دلالة الحصائية عند مستوى معنوية (a≤0.05) لكفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الأصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان" يتضح ما يلى:

- 1. حيث أن $\operatorname{Sig} F$ وهي 0.000 أقل من مستوى معنوية الاختبار وهي $\operatorname{Sig} F$ ايتوجب رفض الفرضية العدمية الرئيسية الأولى Hol وقبول الفرضية البديلة لها Ha وبما يعني وجود أثر لكفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الأصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.
- 2. بما أن قيمة معامل الارتباط (R) وهي 0.394 تشير إلى وجود علاقة موجبة بين كفاءة إدارة رأس المال العامل في الشركات الصناعية المشمولة في عينة الدراسة والممثلة بمتغيرات الدراسة الثلاثة مجتمعة (AIP, ACP, & APP) وبين الأداء المالي مقاساً بالعائد على الأصول (المتغير التابع) (ROA). كما أن قيمة معامل التحديد المعدل (R²) وهي 0.146 تعني أن حوالي 14.6% فقط من التقلبات التي تحدث في العائد على الأصول للشركات الصناعية يمكن تفسيره بالتغيرات التي تحدث في عناصر كفاءة إدارة رأس المال العامل، كما أن الانخفاض النسبي لقيمة معامل التحديد تشير إلى وجود عوامل أخرى تقع خارج نطاق العلاقة المتبادلة بين هذين المتغيرين قد يكون لها أثر متبادل لكل منهما على الآخر.

3. إن قيمة (B) التي كشف عنها هذا التحليل وهي 7.448 تمثل قيمة ثابت معادلة الانحدار في نموذج التنبؤ بقيمة (ROA) بدلالة المتغيرات المستقلة الثلاثة لكفاءة رأس المال العامل وهي (AIP, ACP, & APP).

ثانياً: أما بخصوص الفرضيات الفرعية الثلاث يتضح من بيانات ذلك الجدول ما يلي:

- 1. بخصوص الفرضية الفرعية الأولى 1-Ho1 ونصها "لا يوجد اثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (a≤0.05) لمتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الأصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان".
- 1-1 بلغت T (sig) الخاصة بها 0.000 وهي أقل من 0.05، لذا يتوجب رفض الفرضية العدمية ذات العلاقة بها وقبول الفرضية البديلة ومفادها أنه يوجد اثر لمتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الأصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.
- 2-1 كما أن القيمة 0.457- تعبر عن قيمة معامل الارتباط 2-1 كما أن العيدة، وهذا في رأي الباحثة أمر منطقي لأن بين المتغيرين مما يعني أن العلاقة بينهما عكسية، وهذا في رأي الباحثة أمر منطقي لأن الخفاض فترة الاحتفاظ بالمخزون دليل على ارتفاع كفاءة إدارة المبيعات في سرعة تحويل المخزون إلى إيراد والعكس بالعكس، في حين أن معامل الانحدار (B) وهو تحويل المخزون إلى إيراد والعكس بالعكس، في حين أن معامل الانحدار الذي مدوذج الانحدار الذي سيرفق بهذا المتغير أي (AIP) في نموذج الانحدار الذي سيمثل العلاقة التي تربط المتغير التابع (ROA) والمتغيرات المستقلة (APP &).

- 2. بخصوص الفرضية الفرعية الثانية 2-Hol ونصها "لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (a≤0.05) لمتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الاصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان".
- 1-2 حيث ان T (sig) الخاصة بها 0.000 أقل من 0.05، لذا يتوجب رفض الفرضية العدمية ذات العلاقة بها وقبول الفرضية البديلة ومفادها أنه يوجد أثر لمتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الاصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.
- 2-2 كما أن القيمة 20.482 تعبر عن قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين مما يعني أن العلاقة بينهما عكسية، وهذا أيضاً أمر منطقي وطبيعي في رأي الباحثة لأنه يؤكد أن إدارة تحصيل الديون تكون على كفاءة عالية كلما انخفضت فترة التحصيل والعكس بالعكس، في حين أن معامل الانحدار (B) وهو 20.029 يمثل الرقم الذي سيرفق بهذا المتغير أي (ACP) في نموذج الانحدار الذي سيمثل العلاقة التي تربط المتغير التابع (ROA) والمتغيرات المستقلة (AIP, ACP, & APP).
- 3. بخصوص الفرضية الفرعية الثالثة 3-Ho1 ونصها "لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (a≤0.05) لمتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الاصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان".
- 1-3 بلغت T (sig) الخاصة بها 0.000 وهي أقل من 0.05، لذا يتوجب رفض الفرضية العدمية ذات العلاقة بها وقبول الفرضية البديلة ومفادها يوجد أثر لمتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الاصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

2-3 كما أن القيمة 0.757 تعبر عن قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين مما يعني أن العلاقة موجبة وقوية، مما يؤكد أيضاً في رأي الباحثة العلاقة المنطقية بين المتغيرين، إذ كلما نجحت الشركة في تطويل –أي زيادة – طول فترة تسديد الذمم الدائنة توفر فرصة لتوفير السيولة والعكس بالعكس، ومما ينعكس بالإيجاب على فترة التحول إلى نقد (Cash Conversion Cycle - CCC) في حين أن معامل الانحدار (B) وهو (Cash Conversion Cycle - CCC) يمثل الرقم الذي سيرفق لهذا المتغير أي (APP) في نموذج الانحدار الذي سيمثل العلاقة التي تربط المتغير التابع (ROA) والمتغيرات المستقلة (APP).

ثالثاً: من جانب آخر يوضح الجدول بأنه وإن كشف الاختبار عن وجود علاقة إحصائية ذات دلالة بين المتغيرات المستقلة كل على حده مع المتغير التابع إلا أن الوزن النسبي لهذه المتغيرات يتفاوت في تشكيل معادلة الانحدار.

إذ أن الوزن الأكبر في هذه المعادلة هو للمتغير APP أي متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة. في حين أن الوزن الأقل هو للمتغير AIP أي متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون، لذا وبمراعاة قيمة ثابت النموذج Constant وهو 7.448 تصاغ معادلة الانحدار الخطي التي تمثل نموذج التنبؤ بالأداء المالي مقاساً بالعائد على الأصول في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان فيما لو تم اعتماد عناصر كفاءة إدارة رأس المال العامل فقط كدالة لهذا التنبؤ بالشكل الرياضي التالى:

ROA = 7.448 - 0.017*AIP - 0.029*ACP + 0.004*APP + e

حيث أن:

ROA: تشير إلى الأداء المالي مقاساً بالعائد على الأصول.

AIP: تشير إلى متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون.

ACP: تشير إلى متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة.

APP: تشير إلى متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة.

e: هامش الخطأ، مع ضرورة الإشارة هنا إلى أن هناك عوامل أخرى قد يكون لها دور في تحديد الأداء المالي والتي يمثلها الحرف (e) في هذا النموذج، لكنها لم تكن في نطاق هذه الدراسة.

ثانياً: وبقصد اختبار الفرضية الرئيسية الثانية Ho2 والفرضيات الفرعية الثلاث ذات العلاقة بها، أخضعت الباحثة بيانات الدراسة للتحليل باستخدام أسلوب الانحدار المتعدد، الذي كشفت عنه النتائج الموضحة في الجدول التالي:

جدول رقم 4. 6: نتائج اختبار الانحدار المتعدد لكفاءة إدارة رأس المال العامل على هامش صافي الربح (NPM)

Model	В	Standardized Coefficients	T	Sig				
Constant	17.168		3.342	0.001				
AIP	-0.077	-0.316	-3.781	0.000				
ACP	-0.061	-0.206	-2.957	0.041				
APP	0.009	0.245	2.465	0.014				
F test Model=	78.567	Si	g F= 0.00	0				
Adjusted R Squa	re= 0.455		R= 0.679					
F Distribution Ta	F Distribution Table = 4.014			e = 1.653				
NPM =	$NPM = \beta 0 + \beta 1 *AIP + \beta 2 *ACP + \beta 3 *APP + e$							

حيث تشير NPM إلى المتغير التابع وهو الأداء المالي، وتشير AIP إلى متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون كمتغير مستقل، وتشير ACP إلى متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة كمتغير مستقل، وتشير APP إلى متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة كمتغير مستقل.

فبمطالعة النتائج الموضحة في الجدول رقم (6) أعلاه يتضح ما يلي:

أولاً: بخصوص الفرضية الرئيسية الثانية Ho2 والتي نصها ما يلي "لا يوجد أثر ذو دلالة الحصائية عند مستوى معنوية (a≤0.05) لكفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح NPM للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان" يتضح ما يلي:

- 1. حيث أن $\operatorname{Sig} F$ وهي 0.000 أقل من مستوى معنوية الاختبار وهي $\operatorname{Sig} F$ لذا يتوجب رفض الفرضية العدمية الرئيسة الثانية $\operatorname{Ho} 2$ وقبول الفرضية البديلة لها $\operatorname{Ho} 3$ وبما يعني أنه يوجد أثر لكفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح (NPM) للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.
- 2. قيمة معامل الارتباط (R) وهي 0.679 تؤكد وجود علاقة موجبة قوية بين عناصر كفاءة إدارة رأس المال العامل في الشركات الصناعية المشمولة في عينة الدراسة والممثلة بمتغيرات الدراسة الثلاثة مجتمعة (AIP, ACP, & APP) وبين الأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح بالمتغير التابع (NPM). كما أن قيمة معامل التحديد المعدل (R²) وهي 0.455 تعني أن حوالي 45.5% فقط من التقلبات التي تحدث في الأداء المالي المقاس بهامش صافي الربح للشركات الصناعية يمكن تفسيره بالتغيرات التي تحدث في عناصر كفاءة إدارة رأس المال العامل، ولكن مع وجود عوامل أخرى تقع خارج نطاق العلاقة المتبادلة بين هذين المتغيرين قد يكون لها أثر متبادل لكل منهما على الآخر.

3. إن قيمة (B) التي كشف عنها هذا التحليل وهي 17.168 تمثل قيمة ثابت معادلة الانحدار التي يمكن استخدامها في في تطوير النموذج الذي يعبر عن العلاقة بين المتغير (AIP, ACP, & APP) من جهة والمتغيرات المستقلة (Net Profit Margin) من جهة أخرى.

ثانياً: بخصوص الفرضيات الثلاث يتضح من بيانات ذلك الجدول ما يلى:

- 1. بخصوص الفرضية الفرعية الأولى 1-Ho2 ونصها "لا يوجد اثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (a < 0.05) لمتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون على الأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان".
- 1-1 حيث أن T (sig) الخاصة بها 0.000 وهي أقل من 0.05، لذا يتوجب رفض الفرضية العدمية ذات العلاقة بها وقبول الفرضية البديلة ومفادها يوجد اثر لمتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون على الأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح NPM للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.
- Correlation coefficient الارتباط -0.316 تعبر عن قيمة معامل الارتباط -0.316 الانحدار بين المتغيرين مما يعني أن العلاقة بينهما عكسية في حين أن معامل الانحدار (B) وهو -0.077 يمثل الرقم الذي سيرفق بهذا المتغير أي -0.077 في نموذج الانحدار الذي سيمثل العلاقة التي تربط المتغير التابع (NPM) والمتغيرات المستقلة (ACP, & APP).
- 2. بخصوص الفرضية الفرعية الثانية 2-Ho2 ونصها "لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (a≤0.05) لمتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة على الأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان".

- 1-2 بلغت T (sig) الخاصة بها 0.041 وهي أقل من 0.05، لذا يتوجب رفض الفرضية العدمية ذات العلاقة بها وقبول الفرضية البديلة ومفادها يوجد أثر لمتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة على الأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.
- 2-2 كما أن القيمة 0.206- تعبر عن قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين مما يعني أن العدم العدم العدم العدم العدم العدم العدم العدم المتعبر أي حين أن معامل الانحدار (B) وهو 0.061- يمثل الرقم الذي سيمثل المتغير أي (ACP) في نموذج الانحدار الذي سيمثل العدامة التي النابع (Profit Margin) والمتغيرات المستقلة (APP).
- 3. بخصوص الفرضية الفرعية الثالثة 3-Ho2 ونصها "لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (a≤0.05) لمتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة على الأداء المالي مقاساً بهامش صافى الربح للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان".
- 1-3 بلغت T (sig) الخاصة بها 0.014 وهي أقل من 0.05، لذا يتوجب رفض الفرضية العدمية ذات العلاقة بها وقبول الفرضية البديلة ومفادها يوجد أثر لمتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة على الأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.
- 2-3 كما أن القيمة 245 .0 تعبر عن قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين مما يعني أن العلاقة موجبة وقوية نسبياً، في حين أن معامل الانحدار (B) وهو 0.009 يمثل الرقم النوي سيرفق لهذا المتغير أي (APP) في نموذج الانحدار الذي سيمثل العلاقة التي

تربط المتغير التابع (Net Profit Margin) والمتغيرات المستقلة (AIP, ACP, &).

وتعلل الباحثة النتائج التي كشفت عنها الدراسة بخصوص وجود علاقة عكسية بين كل من فترة الاحتفاظ بالمخزون AIP، وفترة تحصيل الذمم المدينة ACP بالأداء المالي ممثلاً بهامش مافي الربح NPM، إذ يؤدي ذلك إلى تخفيض طول فترة التشغيل APP والأداء المالي ممثلاً وعلى العكس من ذلك وجود علاقة موجية بين فترة تسديد الذمم الدائنة APP والأداء المالي ممثلاً بهامش صافي الربح NPM بنفس ما أشارت إليه سابقاً بأن من مصلحة الشركة أن تخفض كلاً من فترة الاحتفاظ بالمخزون وفترة تحصيل الذمم وذلك بعكس الحال بالنسبة لفترة تسديد الذمم وذلك من أجل تخفيض طول فترة التحول إلى نقد (Cash Conversion Cycle - CCC).

ثالثاً: من جانب آخر يوضح الجدول بأنه وإن كشف الاختبار عن وجود علاقة إحصائية ذات دلالة بين المتغيرات المستقلة كل على حده مع المتغير التابع إلا أن الوزن النسبي لهذه المتغيرات يتفاوت في تشكيل معادلة الانحدار.

إذ أن الوزن الأكبر في هذه المعادلة هو للمتغير ACP أي متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة، لذا بالمخزون. في حين أن الوزن الأقل هو للمتغير P أي متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة، لذا وبمراعاة قيمة ثابت النموذج Constant وهو 17.168 تصاغ معادلة الاتحدار الخطي التي تمثل نموذج التنبؤ بالأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان فيما لو تم اعتماد عناصر كفاءة إدارة رأس المال العامل فقط كدالة لهذا التنبؤ بالشكل الرياضي التالى:

حيث أن:

NPM: تشير إلى الأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح.

AIP: تشير إلى متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون.

ACP: تشير إلى متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة.

APP: تشير إلى متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة.

e: هامش الخطأ، مع ضرورة التذكر هنا إلى أن هناك عوامل أخرى قد يكون لها دور في تحديد الأداء المالي والتي يمثلها الحرف (e) في هذا النموذج.

ولابد من تأكيد وجود أثر لكفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي المقاس بكل من (العائد على الاصول، وهامش صافي الربح) في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، مع وجود تفاوت في هذا الأثر، حيث كانت درجة تأثير كفاءة إدارة رأس المال العامل على هامش صافي الربح بمعامل تحديد معدل ($R^2=0.455$) وكان أكبر من تأثيره على العائد على الأصول بمعامل تحديد معدل ($R^2=0.146$).

0.679

ب من سرح میں میں اور							
أثر كفاءة إدارةرأس المال	أثر كفاءة إدارة رأس المال						
العامل على هامش صافي	العامل على العائد على						
الربح (NPM)	الأصول(ROA)						
معامل الارتباط (R)	معامل الارتباط (R)	المتغير	الرمز				
-0.316	-0.457	متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون	AIP	1			
-0.206	-0.482	متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة	ACP	2			
0.245	0.757	متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة	APP	3			
1	1	1					

جدول رقم 4. 7: مقارنة بين أثر متغيرات الدراسة على المتغيرات التابعة

بالتدقيق في الجدول أعلاه رقم (7) يتضح:

جتمعة

1- وجود أثر موجب لعناصر كفاءة رأس المال (مجتمعة) على الأداء المالي مقاساً بكل من العائد على الأصول وهامش صافي الربح، حيث كان تأثير هذه العناصر على هامش صافي الربح بمعامل الارتباط (0.679) أعلى من تأثيرها على العائد على الأصول بمعامل ارتباط (0.394).

0.394

2- أما فيما يتعلق بأثر كل من عناصر كفاءة إدارة رأس المال العامل كل منها على حده، يتضح أن لكل من متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون ومتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة أثر سالب على كل من العائد على الأصول وهامش صافي الربح وأثر موجب لمتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة على كل من العائد على الأصول، وهامش صافى الربح.

3- وبترتيب أثر المتغيرات فرادى أي كل منها تتازلياً من حيث أثرها على العائد على الأصول يكون ترتيبها على النحو التالي: متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة، متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة، متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون. وبترتيب أثر المتغيرات فرادى أي كل منها تتازلياً من حيث أثرها على هامش صافي الربح يكون ترتيبها على النحو التالي: متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون، متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة، متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة

الفصل الخامس

مناقشة نتائج الدراسة والتوصيات

1-5 نتائج الدراسة

2-5 توصيات الدراسة

الفصل الخامس

مناقشة نتائج الدراسة والتوصيات

1-5 نتائج الدراسة

بعد تحليل بيانات الدراسة واختبار فرضياتها يمكن تلخيص النتائج التي تم التوصل إليها على النحو التالي:

1- يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (a≤0.05) لكفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الأصول للشركات الصناعية المدرجة في العامل على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الأصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، وقد اتفقت هذه النتيجة مع النتائج التي كشفت عنها دراسة كل من (راضي، بورصة عمان، وقد اتفقت هذه النتيجة مع النتائج التي كشفت عنها دراسة كل من (راضي، (2009 (يابعة، و(يابعة، (2013 (يابعة، (2013 (يابعة)))) و (كلش، 2013)) و (كلش، 2013) و (كالمصري، 2015) و (كالمصري، 2015) و (كالمصري، 2015) و (كالمصري، 2016) و (كالمصري، 2016) و (كالمسلمة الفريقها على الشركات المدرجة في البورصة الفيتتامية.

ولدى تفسير الأثر لكل منها على انفراد:

1-1 يوجد اثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (a≤0.05) وبعلاقة سالبة لمتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الأصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، وترى الباحثة أن السبب في ذلك يعود إلى أنه كلما قلت فترة الاحتفاظ بالمخزون فإن ذلك ينعكس بشكل إيجابي على الكفاءة التشغيلية للشركة ويساعدها على زيادة مبيعاتها وبالتالي تحسين أداءها المالي، الأمر الذي يفسر الأثر

السالب الحاصل لمتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الاصول، وقد اتفقت هذه النتيجة مع دراسة (راضي، 2009) ودراسة (Akgun, 2016)، في حين تعارضت هذه النتيجة مع دراسة (المصري، 2015) حيث تم تطبيقها على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين.

2-1 يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (a≥0.05) وبعلاقة سالبة لمتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الاصول الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، وتعلل الباحثة هذه النتيجة بنفس ما أشارت إليه بالنسبة للمتغير السابق إذ كلما انخفضت فترة تحصيل الذمم المدينة يؤدي ذلك أيضاً إلى سرعة تحول المبيعات إلى تدفق نقدي، الأمر الذي يمكن الشركة من تمويل عملياتها التشغيلية وبالتالي زيادة أرباحها وتحسين أدائها المالي، وهذا ما يفسر الأثر السالب الحاصل لمتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الاصول، وقد اتفقت هذه النتيجة مع دراسة كل من (راضي، 2009) و (المصري، 2015) و (Samiloglu & Akgun, 2016)

1-3 يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى (a≤0.05) وبعلاقة موجبة لمتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الاصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، وترى الباحثة أن السبب في ذلك يعود إلى أن ازدياد فترة تسديد الذمم الدائنة يؤدي إلى زيادة السيولة لدى الشركة الأمر الذي يمكنها تحسين دورة التحول إلى نقد بشكل أوسع وبالتالي تمكينها من تحقيق عوائد أكبر، الأمر الذي يفسر الأثر الموجب الحاصل لمتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الاصول، وقد اتفقت هذه النتيجة مع دراسة (راضي، 2009) ودراسة (Samiloglu &)

Akgun, 2016)، في حين تعارضت هذه النتيجة مع دراسة (المصري، 2015) حيث تم تطبيقها على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين.

-2 يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (a≤0.05) لكفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح (NPM) للشركات الصناعية العامل على الأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح (NPM) للشركات الصناعية (2009) والمدرجة في بورصة عمان، وقد اتفقت هذه النتيجة مع دراسة كل من (راضي، 2009) و(Gill et al., 2010) و(Ray, 2012) و(كلش، 2010) و(كلش، 2010) و(Kumaraswamy, 2016) و(mbithi et al., 2015) و(2017) و(2017) و(Hamid et al., 2017) و(2017) عيث تم تطبيقها على الشركات المدرجة في البورصة الفيتنامية.

ولدى تفسير الأثر لكل منها على انفراد:

1-2 يوجد اثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (a≤0.05) وبعلاقة سالبة لمتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون على الأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، وترى الباحثة أن السبب في ذلك يعود إلى أنه كلما قلت فترة الاحتفاظ بالمخزون فإن ذلك يساعد الشركة على زيادة مبيعاتها وبالتالي تحسين أداءها المالي، الأمر الذي يفسر الأثر السالب الحاصل لمتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون على الأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح، وقد اتفقت هذه الدراسة مع دراسة كل من (راضي، 2009) و (Ray, 2012) و (Ray, 2015).

2-2 يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (a≤0.05) وبعلاقة سالبة لمتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة على الأداء المالى مقاساً بهامش صافى الربح للشركات

الصناعية المدرجة في بورصة عمان، وترى الباحثة أن السبب في ذلك قد يعود إلى أنه كلما انخفضت فترة تحصيل الذمم المدينة أدى ذلك إلى اقتران الأرباح المحققة بوجود تدفقات نقدية، الأمر الذي يمكن الشركة من تمويل عملياتها التشغيلية وبالتالي زيادة أرباحها وتحسين أدائها المالي، الأمر الذي يفسر الأثر السالب الحاصل لمتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة على الأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح، وقد اتفقت هذه النتيجة مع دراسة (راضي، 2009) ودراسة (Ray, 2012)، في حين تعارضت هذه النتيجة مع دراسة (Ray, 2012) حيث تم تطبيقها على الشركات الصناعية الهندية.

3-2 يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (a≤0.05) وبعلاقة موجبة لمتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة على الأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، وترى الباحثة أن السبب في ذلك يعود إلى أن ازدياد فترة تسديد الذمم الدائنة يؤدي إلى تحسين السيولة لدى الشركة الأمر الذي يخفض من ضغوط السيولة بشكل أوسع وبالتالي تمكينها من تحقيق عوائد أكبر، الأمر الذي يفسر الأثر الموجب الحاصل لمتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة على الأداء المالي مقاساً بهامش صافي الربح، وقد اتفقت هذه النتيجة مع دراسة (راضي، 2009) و (Ray, 2012) و (Ray, 2012).

-3 وجود أثر لكفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي المقاس بكل من (العائد على الاصول، وهامش صافي الربح) في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، مع وجود تفاوت في هذا الأثر، حيث كانت درجة تأثير كفاءة إدارة رأس المال العامل على هامش صافي الربح بمعامل تحديد معدل $(R^2=0.455)$ وكان أكبر من تأثيره على العائد

على الأصول بمعامل تحديد معدل ($R^2=0.146$)، وترى الباحثة أن السبب في ذلك قد يعود إلى طبيعة عينة الدراسة وهي الشركات الصناعية التي تتميز عادة بما يعرف بارتفاع كثافة رأس المال Capital Intensity بسبب ارتفاع استثماراتها في الأصول الثابتة والتي تخفض من كفاءة استخدام هذه الأصول ومن ثم على قيمة ROA الذي يمثل بالمعادلة التالية: صافى الربح/ مجموع الأصول.

5-2 توصيات الدراسة

بناءً على ما توصلت إليه الدراسة من نتائج توصى الباحثة بما يلي:

- 1. أن تحرص الشركات الصناعية الأردنية دائماً إلى تخفيض فترة تحويل المخزون وفترة تحصيل الذمم المدينة، لزيادة رأس المال العامل وبالتالي التقليل من احتياجاتها التمويلية، وذلك عن طريق استخدام طرق عديدة لهذا الهدف منها إتباع الطرق الحديثة في الإنتاج لتقليل مدة وتكلفة الدورة التشغيلية للانتاج، والعمل على تخفيض فترة تخزين البضاعة التامة عن طريق اتباع الأساليب الحديثة في إدارة المخزون مثل الحجم الأمثل للطلب وكذلك أسلوب JIT، وبالتالي تخفيض تكاليف التخزين والعمل على مراقبة السياسات الائتمانية.
- 2. بما أنه هناك علاقة موجبة بين فترة سداد الذمم الدائنة والعائد على الأصول، أن الحرص على إدارة سياسة الائتمان وتحسين شروط تسديد الذمم مع الموردين من خلال توطيد علاقات حسنة معها تيسر من شروط تسديد ائتمان البضاعة المشتراه.
- الاستفادة من النموذجين الذين طورتهما الباحثة للتنبؤ بالأداء المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية ممثلاً بكل من (NPM 'ROA) وبدلالة المتغيرات الثلاث الممثلة لكفاءة إدارة رأس المال العامل وهي (AIP, ACP, APP) هما:

ROA = 7.448 - 0.017*AIP - 0.029*ACP + 0.004*APP + e

NPM = 17.168 -0.077*AIP - 0.061*ACP + 0.009*APP + e

- 4. إجراء المزيد من الدراسات والبحوث في هذا المجال والتي تأخذ بعين الاعتبار العديد من الجوانب والمتغيرات التي لم يتم تغطيتها في هذه الدراسة، وأخذ متغيرات ضابطة مثل اللوغاريتم الطبيعي للمبيعات أو حجم الأصول كمقياس على حجم الشركة حيث أن الشركات الكبيرة قد تكون أكثر ربحية.
- 5. إجراء دراسات مستقبليه تقوم بالمقارنة بين قطاعات المدرجة في بورصة عمان لإدارة رأس المال العامل لمعرفة التفاوت في كفاءة كل قطاع على حدى بهدف تمكين الإدارات من وضع نظام عملي حول كيفية إدارة رأس المال العامل لتحقيق كفاءة تلك الشركات وتمكينها من تحقيق اهدافها واهمها الاستمرارية.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع العربية

ثانياً: المراجع الأجنبية

قائمة المراجع

أولاً: المراجع العربية

1-آل شبيب ، دريد (2007). مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة ،الطبعة الاولى ، عمان: دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة .

2- التميمي ، ارشد ، والقيسي ، أحمد (2012). "أثر الادوات الداخلية لحوكمة الشركة على رأس المال العامل وانعكاسهما على القيمة الأقتصادية المضافة" ورقة عمل مقدمة إلى المؤتمر العلمي السنوي الحادي عشر ذكاء الأعمال و اقتصاد المعرفة ، عمان : الاردن .

3-الجمال ، رشيد ، و نور الدين ، ناصر (2005) . إدارة التكلفة لأغراض القياس و التخطيط و الرقابة ، الإسكندرية : الدار الجامعية

4-الحديدي ، هشام ، و الجوعاني ، سعد (2008)." الاتجاه الحديث مقارنة بالأتجاه التقليدي في التلازم بين سمات نظام الإنتاج في الوقت المحدد وادارة الجودة الشاملة " ، مجلة تكريت للعلوم الإدارية ، 4 (12). 181-197.

5- الخطيب ، محمد (2010) . العوامل المؤثرة على الأداء المالي ، الطبعة الأولى ، عمان : دار الحامد .

6- دادن ، عبد الوهاب ، وحقصي ، رشيد (2011) . " تحليل الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية باستخدام طريقة التحليل العاملي التميزي " ، مجلة الواحات للبحوث و الدراسات جامعة غرداية ، 7.(2).24-37 .

7- راضي ، حمد عبد الحسين (2009) ." العلاقة بين إدارة رأس المال العامل و الربحية في الشركات :دراسة تحليلية في عينة من الشركات الصناعية العراقية للمدة من 1995-2002 "، مجلة القادسية للعلوم الإدارية و الاقتصادية ،11.(4).8-37 .

8- رمضان ، زياد سليم (1996). أساسيات في الادارة المالية ، الطبعة الرابعة ، عمان : دار صفا للنشر .

9- ربابعة ، موفق (2013) . "إدارة رأس المال العامل وآثارها على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة" ، مجلة العلوم الإدارية و الأقتصادية ،7.(1). 1-29.

10-الزبيدي ، حمزة (2008). الإدارة المالية المتقدمة ، الطبعة الأولى ، عمان: مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع .

11-الشواورة ، فيصل (2013) . مبادئ الإدارة المالية إطار نظري و محتوى عملي ، الطبعة الأولى ، عمان : دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة .

12- الشنطي ، أيمن و الحدرب ، زهير و عبدالله ،عامر (2010) . مقدمة في الادارة والتحليل المالي ، الطبعة الأولى، عمان: دار البداية ناشرون و موزعون .

13- طنيب ، محمد و عبيات ، محمد (2009). الإدارة المالية في القطاع الخاص ، الطبعة الأولى ، عمان : دار المستقبل للنشر و التوزيع .

14-العلي ، عبد الستار (2001) . الإدارة الحديثة للمخازن و المشتريات ، الطبعة الأولى ، عمان : دار وائل للنشر .

15-عقل ،مفلح (2009) . مقدمة في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، عمان:مكتبة المجتمع العربي للنشر و التوزيع .

16-عصام ، عباسي (2012) . تأثير جودة المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية و اتخاذ القرارات ، (رسالة ماجستير غير منشورة)، جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، ورقلة ، الجزائر .

17-كلش ، إسماعيل حسن (2010) .إدارة رأس المال العامل و تأثيرها على ربحية المنشأة ، (رسالة ماجستير غير منشورة)، جامعة حلب ، حلب ، سوريا .

18-الميداني ، محمد (2004). **الإدارة التمويلية في الشركات**، الإصدار الثاني ، الرياض:مكتبة العبيكات .

19 – مطر، محمد (2016). الإتجاهات الحديثة في التحليل المالي و الائتماني، الطبعة الرابعة، عمان: دار وائل للنشر و التوزيع.

20- المصري ،محمد زيدان (2015) .العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين :دراسة تحليلية ،(رسالة ماجستير غير منشورة)، الجامعة الأسلامية ، غزة ، فلسطين .

ثانياً :المراجع الأجنبية

1-Ahmad, Naveed. Malik, Shoukat. Nadeem, Muhammad & Naqvi, Hamad, (2014). Impact of working Capital on Corporate Performance: A Case Study from Cement, Chemical and Engineering Sectors of Pakistan. **Arabian Journal of Business and Management Review**. 3 (7), 12-22.

- 2- Aladham, M., Alaffo, A., Abukhadijeh, M.A., & Qasem, M.F (2016). Tax Awareness evidence from Jordan. International business research ,9(12),65-75.
- 3- Alavinasab, S. M. & Davoudi, E. (2013).the relationship between working capital management and profitability of listed companies in tehran stock exchange. **Business Management Dynamic**, 2(7),1-8.
- 4-Acto ,R.k. , Victor, D.A. & Angmor,B. L .(2013). Working capital management and profitability : Evidence from ghanaian listed manufacturing firm . **Journal Of Economics & International Finance** ,5 (9),373-379 .
- 5- Bagozzi, R., & Yi, Y. (1988). On the evaluation of structural equation models. **Journal of the academy of marketing science**, 16, 74-94.
- 6-Field, A (2001), Discovering Statistics Using SPSS, 2nd Ed Sage.

- 7- Gill, Amarjit. Biger, Nahum. & Mathur, Neil .(2010). The Relationship Between Working Capital Management And Profitability: Evidence From The United States . Business and Economics Journal , 10 (1),1-9
- 8- Gibson, C. H.(2012). **Financial reporting & analysis**. (11th ed,). USA:South western engage learning.
- 9- Hailu,y,Abnet .& Venkateswarlu (2016). Effect of working capital management on firms profitability evidence from manufacturing companies in eastern, Ethiopia . **International Journal of Applied Research** , 2 (1), 643-647.
- 10- Hamid, Muhammad . ahmad, Soban. Haider, Zeeshan.& rehman, Saif.(2017) . Relationship between working capital management and profitability: A case study from textile sector of Pakistan. **Social Science**Research Network ,1-12
- 11-Hayduk,L.(1987).Structural equation modeling with lisrel, **johns** hopking university press.
- 12-Hock, B., Roden ,L. & Fairchild ,D. (2011) .Certified Management

 Accountant: Financial decision making .(5th ed,).USA: Hock

 International

- 13- Kumaraswamy, Sumathi. (2016). Impact of Working Capital on Financial Performance of Gulf Cooperation Council Firms. International Journal of Economics and Financial Issues, 6(3), 1136-1142.
- 14- Mbithi , S., Muiruri ,J. & Kingi , W .(2015). Effects of working capital management practices on the financial performance of Tourist hotels in mombasa county Kenya . **International Journal Of Management & Commerce Innovations** ,3 (1), 488-494 .
- 15- Myrs.R.11 (1990), Classical and Modern Regression with applications.2nd Ed. **Duxbury press, Boston**
- 16-Nguyen ,H.C. ,Tran, M. D & Nguyen ,D. T .(2016).Working capital management and firm's profitability :Evidence from vietnam's stock exchange .Journal Of Economics & International Finance ,8 (5),55-62.
- 17- Qurashi, Mubashir & Zahoor, Muhammad .(2017) . Working Capital Determinants for the UK Pharmaceutical Companies Listed on FTSE 350 Index. International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences, 7(1),11-17.
- 18-Qasem, M.F., Abukhadijeh, M.A., & Aladham, M.A. (2016) Customer relation in Jordanian bank. **International Business Research** 9(9)41-51.

- 19- Ross,R, westerfield ,R, & Jaffe ,J.(2013). **Corporate Finance**. (10th ed,). USA: McGraw-Hill .
- 20- Ray, Sarbapriya (2012). Evaluating the Impact of Working Capital Management Components on Corporate Profitability: Evidence from Indian Manufacturing Firms. **International Journal of Economic Practices and Theories**, 2(3), 2247 7225.
- 21- Samiloglu ,F.&Akgun,A. I.(2016).The relationship between working capital management and profitability :Evidence from turkey . **Business & Economics Research Journal** ,7 (2),1-14 .
- 22- Titman, S., Keown, A.J. & Martin, J.D. (2010). Financial management principles & application .(12th ed.) . USA: pearson.
- 23- Van Horne, J.C. & Wachowicz, J. M. (2009). Fundamentals of financial management, (13th ed,). USA: Prentice Hall.

قائمة الملاحق

1- ملحق رقم (1) مخرجات التحليل الأحصائي

2- ملحق رقم (2) متغيرات الدراسة للفترة 2011-2015

الملاحق

الملحق رقم (1)

مخرجات التحليل الأحصائي

التحليل الوصفي

Descriptives

Descriptive Statistics

	Door pure diamendo								
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
AIP	265	41	298	175.86	125.864	.490	.150	2.917	.298
ACP	265	81	247	104.91	93.360	.668	.150	1.885	.298
APP	265	4	375	87.36	79.229	.689	.150	1.207	.298
ROA	265	-45.49	40.38	1.9714	9.98959	413	.150	1.769	.298
NPM	265	-33.05	65.10	3.5316	33.09082	.391	.150	2.826	.298
Valid N (listwise)	265								

اختبار الارتباط الذاتي والتداخل الخطي

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	2.025 ^a

a. Predictors: (Constant),

APP, ACP, AIP

b. Dependent Variable:

NPM

Coefficientsa

		Collinearity Statistics			
Mode	ıl	Tolerance	VIF		
1	AIP	.279	3.582		
	ACP	.287	2.484		
	APP	.598	1.039		

مصفوفة الارتباط بيرسون

Correlations

		ROA	GBM	AIP	ACP	APP
ROA	Pearson Correlation	1	.419**	186 ^{**}	196 ^{**}	.032 [*]
	Sig. (2-tailed)		.000	.002	.001	.046
	N	280	280	280	280	280
NPM	Pearson Correlation	.419**	1	646 ^{**}	608**	.647**
	Sig. (2-tailed)	.000		.000	.000	.000
	N	280	280	280	280	280
AIP	Pearson Correlation	186**	646**	1	.562**	.543**
	Sig. (2-tailed)	.002	.000		.000	.000
	N	280	280	280	280	280
ACP	Pearson Correlation	196**	608**	.562**	1	.538**
	Sig. (2-tailed)	.001	.000	.000		.000
	N	280	280	280	280	280
APP	Pearson Correlation	.032*	.647**	.543**	.538**	1
	Sig. (2-tailed)	.046	.000	.000	.000	
	N	280	280	280	280	280

^{**.} Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

اختبار الفرضية الاولى

Model Summary

			Adjusted R	Std. Error of the
Model	R	R Square	Square	Estimate
1	.394ª	.155	.146	9.66249

a. Predictors: (Constant), APP, ACP, AIP

ANOVA^a

Mode	el .	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4737.480	3	1579.160	16.914	.000 ^b
	Residual	25768.392	276	93.364		
	Total	30505.872	279			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), APP, ACP, AIP

Coefficients^a

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		В	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	7.448	1.010		7.375	.000
	AIP	017	.004	457	-4.360	.000
	ACP	029	.006	482	-4.669	.000
	APP	.004	.001	.757	6.092	.000

a. Dependent Variable: ROA

اختبار الفرضية الثانية

Model Summary

			Adjusted R	Std. Error of the
Model	R	R Square	Square	Estimate
1	.679ª	.461	.455	49.14877

a. Predictors: (Constant), APP, ACP, AIP

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	569357.615	3	189785.872	78.567	.000 ^b
	Residual	666706.143	276	2415.602		
	Total	1236063.758	279			

a. Dependent Variable: NPM

b. Predictors: (Constant), APP, ACP, AIP

Coefficients^a

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		В	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	17.168	5.137		3.342	.001
	AIP	077	.020	316	-3.781	.000
	ACP	061	.031	206	-2.957	.041
	APP	.009	.004	.245	2.465	.014

a. Dependent Variable: NPM

اختبار التوزيع الطبيعي

Tests of Normality

	Koln	nogorov-Smir	nov ^a	Shapiro-Wilk			
	Statistic df		Sig.	Statistic	df	Sig.	
AIP	.232	280	.000	.402	280	.000	
ACP	.272	280	.000	.406	280	.000	
APP	.450	280	.000	.071	280	.000	
ROA	.124	280	.000	.903	280	.000	
NPM	.309	280	.000	.386	280	.000	

a. Lilliefors Significance Correction

الملحق رقم (2)

متغيرات الدراسة للفترة 2011–2015

هامش صافي الربح% (NPM)	العائد على الأصول% (ROA)	متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة (APP)	متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة (ACP)	متوسط فترة الأحتفاط المخزون (AIP)	السنة	أسم الشركة
2.79	6.04	33	20	73	2011	
6.06	6.99	71	25	76	2012	
6.37	5.52	155	36	121	2013	الصناعية التجارية الزراعية / الأنتاج
4.40	4.17	120	36	134	2014	
0.36	0.47	19	53	121	2015	
1.12	2.16	189	95	221	2011	
1.11	2.61	278	83	241	2012	
5.88	5.87	230	67	198	2013	الصناعات الكيماوية الاردنية
1.68	3.49	184	74	209	2014	
4.49	6.15	123	58	175	2015	
-5.61	-3.19	37	116	347	2011	
-30.24	-14.16	73	144	407	2012	
-19.58	-20.5	33	62	152	2013	العالمية للصناعات الكيماوية
-12.87	-8.97	43	122	143	2014	
-35.63	-15.05	52	216	151	2015	
4.5	2.5	45	71	47	2011	
5.86	4.5	43	69	43	2012	
-3.04	-1.81	37	83	35	2013	الوطنية لصناعة الكلورين
0.5	0.62	54	85	63	2014	
0.65	0.76	56	66	43	2015	الموارد الصناعية الاردنية
4.03	3.09	71	177	140	2011	
3.87	3.61	25	204	92	2012	
5.79	3.79	33	200	141	2013	
-1.91	0.5	58	244	162	2014	
-53.65	-4.05	315	747	460	2015	

2011	2011	227	193	82	7.93	11.27
2012	2012	213	164	76	9.23	10.98
العربية لصناعة المبيدات و الأدوية البيطرية	2013	203	163	83	10.42	12.23
2014	2014	211	160	90	9.28	10.21
2015	2015	253	157	88	9.43	12.09
2011	2011	251	136	44	5.33	0.79
2012	2012	300	80	60	4.94	0.61
المتكاملة للمشاريع المتعددة	2013	302	99	51	4.88	-0.6
2014	2014	289	129	39	2.8	-5.22
2015	2015	253	110	29	1.24	-9.39
2011	2011	302	91	27	1.89	2.67
2012	2012	239	88	14	2.38	2.45
الصناعات البتروكيماوية الوسيطة 2013	2013	265	80	21	2.14	1.84
2014	2014	395	92	27	1.21	-1.65
2015	2015	576	97	18	-4.18	-29.3
2011	2011	193	60	168	0.7	-1.92
2012	2012	167	70	156	-4.57	-8.93
الوطنية لصناعة الكوابل و الاسلاك الكهربائية	2013	197	69	175	1.29	-1
2014	2014	224	75	211	1.16	-1.15
2015	2015	240	97	239	0.16	-2.11
2011	2011	120	87	11	-13.72	-20.49
2012	2012	143	78	15	-7	-17.61
الشرق الاوسط للكابلات المتخصصة 2013	2013	80	92	19	-1.34	-8.2
2014	2014	80	172	32	-5.47	-15.43
2015	2015	103	286	36	-45.49	-96.27
2011	2011	228	162	123	-1.6	-8
2012	2012	150	109	101	2.24	0.72
العربية للصناعات الكهربائية	2013	134	94	99	2.87	1.48
2014	2014	202	112	157	0.02	-3.4
2015	2015	292	204	259	-8.81	-32.22

	2011	224	52	7	0.85	-0.22
	2012	211	43	4	1.4	0.73
مصانع الكابلات المتحدة	2013	184	39	9	3.03	3.67
	2014	190	50	16	0.92	0.12
	2015	161	56	17	2.08	2.17
	2011	275	59	31	4.8	4.69
	2012	256	46	15	1.63	1.23
الاردنية لصناعة الأنابيب	2013	248	43	10	3.32	3.35
	2014	232	59	5	0.15	-2.06
	2015	576	130	9	-1.85	-13.15
	2011	217	67	103	-3.27	-5.72
	2012	192	51	106	-3.28	-5.46
الاردنية للصناعات الخشبية / جوايكو	2013	167	67	111	-6.37	-9.38
	2014	175	74	123	0.79	0.82
	2015	161	76	153	-15.84	-21.53
	2011	16	113	86	1.08	-1.72
	2012	14	87	104	4.5	3.59
الباطون الجاهز و التوريدات الإنشائية	2013	15	67	145	5.68	5.94
	2014	15	62	149	7.16	7.91
	2015	15	66	161	6.18	7.14
	2011	308	23	85	12.11	16.02
	2012	317	20	128	10.2	14.71
العربية لصناعة المواسير المعدنية	2013	465	44	203	4.53	7.32
	2014	369	69	149	4.12	6.45
	2015	436	103	174	-2.59	-7.4
	2011	0	145	65	-9.17	-17.79
	2012	0	88	99	-28.26	-35.87
القدس للصناعات الخرسانية	2013	0	126	133	-1.25	-2.12
	2014	0	100	109	2.41	2.88
	2015	0	101	148	3.52	5.38

-15.88							
الكرينية تتجهيز و تسويق القواهِي ومنتجاتها الخرساتية القرائية التجهيز و تسويق القواهِي ومنتجاتها الغرساتية القرائية التجهيز و تسويق القواهِي ومنتجاتها الغرائية التجهيز و تسبقية التجهيز و تسبقية التجهيز التباتية التجهيز التباتية التجهيز و تسبقية التجهيز التباتية التجهيز التجهيز التباتية الت		2011	85	102	47	-2.54	-15.88
-6.5 -1.23 259 94 115 2014 2015 114 2015 2014 2015 2011 2013 2019 2011 2013 2019 2011 2019		2012	80	75	124	-0.29	-6.12
الأبين الأردنية لنجهيز و تسويق الدواجن ومنتجاتها (2012 1.4	أساس للصناعات الخرسانية	2013	73	70	189	2.26	1.62
0.71 0.57 59 50 59 2011 0.73 0.52 40 54 47 2012 0.49 0.37 42 56 41 2013 1.4 0.93 59 72 44 2014 2.29 1.66 55 67 51 2015 2.47 3.11 39 33 48 2011 4.45 6.41 42 33 45 2012 5.52 8.46 43 35 44 2013 6.72 9.91 47 35 47 2014 8.65 12.42 44 41 45 2015 17 7.63 9 61 136 2011 17.68 7.9 4 81 140 2012 17.63 6.14 8 125 178 2013 21.77 7.58 20 114 207 2014 11.89 3.7 30 103 201 2015 -26.52 -13.69 67 8 27 2011 13.69 22.01 86 18 49 2012 -2.23 -3.03		2014	115	94	259	-1.23	-6.5
0.73 0.52 40 54 47 2012 0.49 0.37 42 56 41 2013 1.4 0.93 59 72 44 2014 2.29 1.66 55 67 51 2015 2.47 3.11 39 33 48 2011 4.45 6.41 42 33 45 2012 5.52 8.46 43 35 44 2013 6.72 9.91 47 35 47 2014 8.65 12.42 44 41 45 2015 17 7.63 9 61 136 2011 17.68 7.9 4 81 140 2012 11.89 3.7 30 103 201 2014 11.89 3.7 30 103 201 2015 -26.52 -13.69 67 8 27 2011 13.69 22.01 86 18 49 2012 -2.23		2015	114	73	212	-3.06	-10.04
0.49 0.37 42 56 41 2013 1.4 0.93 59 72 44 2014 2.29 1.66 55 67 51 2015 2.47 3.11 39 33 48 2011 4.45 6.41 42 33 45 2012 5.52 8.46 43 35 44 2013 6.72 9.91 47 35 47 2014 8.65 12.42 44 41 45 2015 17 7.63 9 61 136 2011 17.63 6.14 8 125 178 2013 21.77 7.58 20 114 207 2014 11.89 3.7 30 103 201 2015 -26.52 -13.69 67 8 27 2011 13.69 22.01 86 18 49 2012 -2.23 -3.03 77 28 39 2013 -15.71 -12.96 152 33 71 2015 1.11 2.59 16 48 70 2011 2.1 4.85<		2011	59	50	59	0.57	0.71
1.4 0.93 59 72 44 2014 2.29 1.66 55 67 51 2015 2.47 3.11 39 33 48 2011 4.45 6.41 42 33 45 2012 5.52 8.46 43 35 44 2013 6.72 9.91 47 35 47 2014 8.65 12.42 44 41 45 2015 17 7.63 9 61 136 2011 17.68 7.9 4 81 140 2012 21.77 7.58 20 114 207 2014 11.89 3.7 30 103 201 2015 -26.52 -13.69 67 8 27 2011 13.69 22.01 86 18 49 2012 -2.23 -3.03 77 28 39 2013 -6.19 -4.07 86 33 43 2014 -15.71 -12.96 152 33 71 2015 1.11 2.59 16 48 70 2011 2.1 4.85<		2012	47	54	40	0.52	0.73
2.29 1.66 55 67 51 2015 2.47 3.11 39 33 48 2011 4.45 6.41 42 33 45 2012 5.52 8.46 43 35 44 2013 6.72 9.91 47 35 47 2014 8.65 12.42 44 41 45 2015 17 7.63 9 61 136 2011 17.68 7.9 4 81 140 2012 17.63 6.14 8 125 178 2013 21.77 7.58 20 114 207 2014 11.89 3.7 30 103 201 2015 -26.52 -13.69 67 8 27 2011 13.69 22.01 86 18 49 2012 -2.23 -3.03 77 28 39 2013 -15.71 -12.96 152 33 71 2015 1.11 2.59 16 48 70 2011 2.1 4.85 22 42 86 2012 3.22 5.17	الأردنية لتجهيز و تسويق الدواجن ومنتجاتها	2013	41	56	42	0.37	0.49
2.47 3.11 39 33 48 2011 4.45 6.41 42 33 45 2012 5.52 8.46 43 35 44 2013 6.72 9.91 47 35 47 2014 8.65 12.42 44 41 45 2015 17 7.63 9 61 136 2011 17.68 7.9 4 81 140 2012 17.63 6.14 8 125 178 2013 21.77 7.58 20 114 207 2014 11.89 3.7 30 103 201 2015 -26.52 -13.69 67 8 27 2011 13.69 22.01 86 18 49 2012 -2.23 -3.03 77 28 39 2013 -6.19 -4.07 86 33 43 2014 -15.71 -12.96 152 33 71 2015 1.11 2.59 16 48 70 2011 2.1 4.85 22 42 86 2012 3.22 5.		2014	44	72	59	0.93	1.4
4.45 6.41 42 33 45 2012 5.52 8.46 43 35 44 2013 6.72 9.91 47 35 47 2014 8.65 12.42 44 41 45 2015 17 7.63 9 61 136 2011 17.68 7.9 4 81 140 2012 17.63 6.14 8 125 178 2013 21.77 7.58 20 114 207 2014 11.89 3.7 30 103 201 2015 -26.52 -13.69 67 8 27 2011 13.69 22.01 86 18 49 2012 -2.23 -3.03 77 28 39 2013 -6.19 -4.07 86 33 43 2014 -15.71 -12.96 152 33 71 2015 1.11 2.59 16 48 70 2011 2.1 4.85 22 42 86 2012 3.22 5.17 15 33 78 2013 5.47 8.		2015	51	67	55	1.66	2.29
5.52 8.46 43 35 44 2013 6.72 9.91 47 35 47 2014 8.65 12.42 44 41 45 2015 17 7.63 9 61 136 2011 17.68 7.9 4 81 140 2012 17.63 6.14 8 125 178 2013 21.77 7.58 20 114 207 2014 11.89 3.7 30 103 201 2015 -26.52 -13.69 67 8 27 2011 13.69 22.01 86 18 49 2012 -2.23 -3.03 77 28 39 2013 -6.19 -4.07 86 33 43 2014 -15.71 -12.96 152 33 71 2015 1.11 2.59 16 48 70 2011 2.1 4.85 22 42 86 2012 3.22 5.17 15 33 78 2013 5.47 8.43 20 26 79 2014 2015 </td <td></td> <td>2011</td> <td>48</td> <td>33</td> <td>39</td> <td>3.11</td> <td>2.47</td>		2011	48	33	39	3.11	2.47
6.72 9.91 47 35 47 2014 8.65 12.42 44 41 45 2015 17 7.63 9 61 136 2011 17.68 7.9 4 81 140 2012 17.63 6.14 8 125 178 2013 21.77 7.58 20 114 207 2014 11.89 3.7 30 103 201 2015 -26.52 -13.69 67 8 27 2011 13.69 22.01 86 18 49 2012 -2.23 -3.03 77 28 39 2013 -6.19 -4.07 86 33 43 2014 -15.71 -12.96 152 33 71 2015 1.11 2.59 16 48 70 2011 2.1 4.85 22 42 86 2012 3.22 5.17 15 33 78 2013 5.47 8.43 20 26 79 2014 6.7 2015 2015		2012	45	33	42	6.41	4.45
8.65 12.42 44 41 45 2015 17 7.63 9 61 136 2011 17.68 7.9 4 81 140 2012 17.63 6.14 8 125 178 2013 21.77 7.58 20 114 207 2014 11.89 3.7 30 103 201 2015 -26.52 -13.69 67 8 27 2011 13.69 22.01 86 18 49 2012 -2.23 -3.03 77 28 39 2013 -6.19 -4.07 86 33 43 2014 -15.71 -12.96 152 33 71 2015 1.11 2.59 16 48 70 2011 2.1 4.85 22 42 86 2012 3.22 5.17 15 33 78 2013 5.47 8.43 20 26 79 2014 5.47 8.43 20 26 79 2014	الألبان الاردنية	2013	44	35	43	8.46	5.52
17 7.63 9 61 136 2011 17.68 7.9 4 81 140 2012 17.63 6.14 8 125 178 2013 21.77 7.58 20 114 207 2014 11.89 3.7 30 103 201 2015 -26.52 -13.69 67 8 27 2011 13.69 22.01 86 18 49 2012 -2.23 -3.03 77 28 39 2013 -6.19 -4.07 86 33 43 2014 -15.71 -12.96 152 33 71 2015 1.11 2.59 16 48 70 2011 2.1 4.85 22 42 86 2012 3.22 5.17 15 33 78 2013 5.47 8.43 20 26 79 2014		2014	47	35	47	9.91	6.72
17.68 7.9 4 81 140 2012 17.63 6.14 8 125 178 2013 21.77 7.58 20 114 207 2014 11.89 3.7 30 103 201 2015 -26.52 -13.69 67 8 27 2011 13.69 22.01 86 18 49 2012 -2.23 -3.03 77 28 39 2013 -6.19 -4.07 86 33 43 2014 -15.71 -12.96 152 33 71 2015 1.11 2.59 16 48 70 2011 2.1 4.85 22 42 86 2012 3.22 5.17 15 33 78 2013 5.47 8.43 20 26 79 2014 5.47 8.43 20 26 79 2014		2015	45	41	44	12.42	8.65
17.63 6.14 8 125 178 2013 21.77 7.58 20 114 207 2014 11.89 3.7 30 103 201 2015 -26.52 -13.69 67 8 27 2011 13.69 22.01 86 18 49 2012 -2.23 -3.03 77 28 39 2013 -6.19 -4.07 86 33 43 2014 -15.71 -12.96 152 33 71 2015 1.11 2.59 16 48 70 2011 2.1 4.85 22 42 86 2012 3.22 5.17 15 33 78 2013 5.47 8.43 20 26 79 2014 5.47 8.43 20 26 79 2014		2011	136	61	9	7.63	17
21.77 7.58 20 114 207 2014 11.89 3.7 30 103 201 2015 -26.52 -13.69 67 8 27 2011 13.69 22.01 86 18 49 2012 -2.23 -3.03 77 28 39 2013 -6.19 -4.07 86 33 43 2014 -15.71 -12.96 152 33 71 2015 1.11 2.59 16 48 70 2011 2.1 4.85 22 42 86 2012 3.22 5.17 15 33 78 2013 5.47 8.43 20 26 79 2014 1sthar lactiful Italian Ita		2012	140	81	4	7.9	17.68
11.89 3.7 30 103 201 2015 -26.52 -13.69 67 8 27 2011 13.69 22.01 86 18 49 2012 -2.23 -3.03 77 28 39 2013 -6.19 -4.07 86 33 43 2014 -15.71 -12.96 152 33 71 2015 1.11 2.59 16 48 70 2011 2.1 4.85 22 42 86 2012 3.22 5.17 15 33 78 2013 5.47 8.43 20 26 79 2014 1sting in limitary in limit	الأستثمارات العامة	2013	178	125	8	6.14	17.63
-26.52 -13.69 67 8 27 2011 13.69 22.01 86 18 49 2012 -2.23 -3.03 77 28 39 2013 -6.19 -4.07 86 33 43 2014 -15.71 -12.96 152 33 71 2015 1.11 2.59 16 48 70 2011 2.1 4.85 22 42 86 2012 3.22 5.17 15 33 78 2013 5.47 8.43 20 26 79 2014 1.2015 2015 2015		2014	207	114	20	7.58	21.77
13.69 22.01 86 18 49 2012 -2.23 -3.03 77 28 39 2013 -6.19 -4.07 86 33 43 2014 -15.71 -12.96 152 33 71 2015 1.11 2.59 16 48 70 2011 2.1 4.85 22 42 86 2012 3.22 5.17 15 33 78 2013 5.47 8.43 20 26 79 2014 Last Line Line Line Line Line Line Line Line		2015	201	103	30	3.7	11.89
-2.23 -3.03 77 28 39 2013 -6.19 -4.07 86 33 43 2014 -15.71 -12.96 152 33 71 2015 1.11 2.59 16 48 70 2011 2.1 4.85 22 42 86 2012 3.22 5.17 15 33 78 2013 5.47 8.43 20 26 79 2014 10 2015		2011	27	8	67	-13.69	-26.52
-6.19 -4.07 86 33 43 2014 -15.71 -12.96 152 33 71 2015 1.11 2.59 16 48 70 2011 2.1 4.85 22 42 86 2012 3.22 5.17 15 33 78 2013 5.47 8.43 20 26 79 2014 1		2012	49	18	86	22.01	13.69
-15.71 -12.96 152 33 71 2015 1.11 2.59 16 48 70 2011 2.1 4.85 22 42 86 2012 3.22 5.17 15 33 78 2013 5.47 8.43 20 26 79 2014 2015	القرية للصناعات الغذائية واالزيوت النباتية	2013	39	28	77	-3.03	-2.23
1.11 2.59 16 48 70 2011 2.1 4.85 22 42 86 2012 3.22 5.17 15 33 78 2013 5.47 8.43 20 26 79 2014 2015		2014	43	33	86	-4.07	-6.19
2.1 4.85 22 42 86 2012 3.22 5.17 15 33 78 2013 5.47 8.43 20 26 79 2014 2015 2015		2015	71	33	152	-12.96	-15.71
3.22 5.17 15 33 78 2013 5.47 8.43 20 26 79 2014 2015 2015		2011	70	48	16	2.59	1.11
العالمية الحديثة للزيوت النباتية 20 26 79 2014 5.47 8.43 20 26 79 2015	العالمية الحديثة للزيوت النباتية	2012	86	42	22	4.85	2.1
5.47 8.43 20 26 79 2014 2015 2015		2013	78	33	15	5.17	3.22
		2014	79	26	20	8.43	5.47
		2015	78	26	21	11.33	7.27

الوطنية للدواجن 2013 الوطنية للدواجن 2014 - 2015 - 2011	2011 2012 2013 2014	99 112 132	55 44	99 120	-3.27 1.76	-3.84 1.79
الوطنية للدواجن 2014 2015 2011	2013		44	120	1.76	1.79
2014 2015 2011	2014	132				
2015			51	116	4.94	5.24
2011	2015	115	52	69	8.39	7.72
	2015	121	79	35	5.73	6.18
2012	2011	86	361	216	-27.86	-43.83
	2012	112	177	205	-43.8	-50.06
دار الغذاء	2013	87	149	203	-8.37	-19.68
2014	2014	54	125	122	4.65	1.1
2015	2015	80	146	117	8.19	5.77
2011	2011	106	233	14	-1.75	-6.8
2012	2012	115	201	10	3.32	0.43
مصانع الزيوت النباتية الاردنية	2013	128	194	11	8.88	6.85
2014	2014	100	181	18	8.49	8.52
2015	2015	105	171	25	5.83	7.14
2011	2011	108	52	70	2.48	0.33
2012	2012	101	49	58	9.52	9.15
سنيورة للصناعات الغذائية 2013	2013	92	44	59	10.27	8.77
2014	2014	100	51	59	14.75	12.62
2015	2015	102	58	57	11.11	11.72
2011	2011	110	43	89	3.71	3.99
2012	2012	130	50	99	3.26	3.88
العربية لصناعة الألمنيوم / ارال	2013	130	57	129	3.88	5.25
2014	2014	126	51	132	4.93	5.85
2015	2015	133	52	99	3.33	3.63
2011	2011	77	27	18	28.44	31.49
2012	2012	138	28	25	13.53	17.35
	2013	196	32	43	0.63	0.45
مناجم الفوسفات الاردنية	2014	169	37	53	2.49	2.84
2015	2015	149	56	55	3.93	4.62

	2011	91	26	81	-9.09	-14.61
	2012	96	39	93	-9.1	-18.45
مصانع الاسمنت الاردنية	2013	104	50	129	-12.41	-28.67
	2014	121	39	193	3.38	2.94
	2015	152	39	235	6.18	9.37
	2011	23	69	42	24.9	41.62
	2012	57	67	36	18.66	33.91
البوتاس العربية	2013	61	46	31	13.1	25.07
	2014	33	39	28	10.58	18.61
	2015	29	45	32	12.93	24.86
	2011	82	36	28	7.75	4.81
	2012	108	33	24	1.41	0.03
حديد الاردن	2013	121	24	14	1.8	0.23
	2014	87	27	14	-1.94	-2.67
	2015	106	38	24	1.89	0.34
	2011	57	61	37	-5.32	-6.59
	2012	58	63	32	7.29	7.04
الوطنية لصناعات الالمنيوم	2013	140	68	24	5.71	6.16
	2014	159	75	24	5.33	6.26
	2015	203	84	25	3.34	3.53
	2011	193	102	31	0.67	-0.43
	2012	43	44	15	0.47	-2.01
الاستثمارات و الصناعات المتكاملة	2013	137	374	95	1.01	-4.47
	2014	131	459	87	-0.33	-9.09
	2015	149	216	213	3.87	4.89
	2011	193	130	51	3.97	10.56
	2012	620	271	99	-6.41	-38.39
الدولية لصناعات السيليكا	2013	537	131	58	-8.73	-39.39
	2014	694	89	151	-12.24	-67.75
	2015	492	48	117	-17.53	-70.46

	2011	318	44	20	-4.05	-14.32
	2012	303	98	49	0.85	2.05
شركة الترافرتين	2013	205	91	56	9.75	15.66
	2014	256	136	80	-5.89	-14.64
	2015	295	112	77	-2.46	-6.46
	2011	63	22	6	10.34	6.56
	2012	60	28	15	3.21	1.52
المتحدة لصناعة الحديد و الصلب	2013	90	111	54	0.22	0.25
	2014	73	214	82	-7.6	-12.45
	2015	143	267	90	-4.6	-12.68
	2011	265	73	30	3.16	1.95
	2012	318	54	32	3	1.47
رخام الأردن	2013	340	53	44	3.6	0.41
	2014	292	57	40	3.72	0.94
	2015	211	39	31	3.06	0.95
	2011	50	9	9	14.96	18.39
	2012	67	18	17	6.35	8.37
اسمنت الشمالية	2013	90	28	23	8.23	11.66
	2014	169	28	71	19.08	24.95
	2015	327	35	204	12.9	21.26
	2011	140	105	84	2.3	0.45
	2012	142	108	71	-2.84	-13.98
مصانع الورق و الكرتون الاردنية	2013	137	102	64	-6.27	-26.15
	2014	146	85	83	4.48	1.10
	2015	115	78	94	-10.34	-32.16
	2011	293	226	99	-4.59	-14.29
دار الدواء للتنمية و الأستثمار	2012	194	215	80	-2.14	-8.42
	2013	177	205	105	6.37	9.35
	2014	137	145	86	8.6	8.73
	2015	128	149	75	6.49	6.76

	2011	92	534	44	-13	-118.76
	2012	77	95	52	-7.44	-42.09
المركز العربي للصناعات الدوائية	2013	96	198	132	-10.48	-92.98
	2014	78	237	215	-12.59	-139.16
	2015	113	431	475	-15.48	-383.05
	2011	361	355	86	-13.5	-72.18
	2012	335	246	92	-0.23	-12
الشرق الاوسط للصناعات الدوائية و الكيماوية و المسلزمات الطبية	2013	277	242	106	2.52	-4.24
•	2014	354	331	233	-6.11	-34.85
	2015	345	309	346	-16.02	-70.1
	2011	355	263	301	3.56	6.75
	2012	360	186	289	0.04	-4.03
الاردنية لإنتاج الأدوية	2013	338	287	383	-1.21	-6.7
	2014	253	262	270	-9.36	-24.09
	2015	328	417	314	-19.97	-71.49
	2011	246	193	101	7.63	14.73
	2012	230	143	83	12.57	20.31
الحياة للصناعات الدوائية	2013	205	127	75	13.79	20.48
	2014	219	103	87	14.41	21.79
	2015	218	105	98	12.83	21.77
	2011	269	259	110	-3.73	-13.33
	2012	288	336	126	-12.18	-42.42
فيلادلفيا لصناعة الأدوية	2013	127	106	76	15.72	14.49
	2014	87	86	57	40.38	29.01
	2015	109	161	63	27.67	26.31
	2011	181	71	32	3.79	3.66
الإقبال للطباعة و التغليف	2012	162	79	43	3.8	3.53
	2013	132	74	33	4.46	3.27
	2014	136	77	27	4.83	3.72
	2015	132	83	46	5.98	4.67

	2011	273	39	17	8.12	50.01
	2012	367	19	19	7.55	61.06
مصانع الآجواخ الاردنية	2013	296	9	9	6.04	48.65
	2014	273	20	11	5.9	56.11
	2015	290	17	28	7.34	65.1
	2011	164	21	38	4.31	2.32
_	2012	181	26	35	4.46	1.89
الزي لصناعة الألبسة الجاهزة	2013	196	30	28	3.05	0.47
_	2014	158	22	26	-0.95	-5.11
_	2015	173	23	30	-6.31	-13.69
	2011	193	130	63	2.06	4.04
_	2012	224	130	77	2.21	4.32
اتحاد النساجون العرب	2013	252	103	74	0.67	1.27
	2014	246	90	43	0.13	0.15
_	2015	244	121	25	-3.89	-7.86
	2011	467	78	147	-0.26	-7.11
_	2012	429	92	165	2.61	-1.63
الألبسة الأردنية	2013	462	135	261	-5.8	-15.85
_	2014	631	208	320	-4.41	-16.74
_	2015	698	193	312	-15.13	-36.5
	2011	100	24	43	32.28	25.57
_	2012	89	42	38	31.12	26.01
الإقبال للأستثمار	2013	79	53	35	29.02	28.37
	2014	84	52	39	27.13	24.84
	2015	93	34	33	29.36	25.21
	2011	123	99	104	-0.33	-2.84
	2012	135	73	127	6.21	7.21
مصانع الاتحاد لإنتاج التبغ و السجائر	2013	149	79	196	4.64	6.39
	2014	147	102	244	2.16	0.04
	2015	156	125	289	1.9	-1.31