

بسم الله الرحمن الرحيم

نموذج محاسبي مقترح لتقييم أداء الشركات المسجلة في

بورصة عمان للأوراق المالية

**A Proposed Accounting Model For Evaluating Company's  
Performance Listed In Amman Stock Exchange**

إعداد الطالب

مأمون محمد أحمد القضاة

إشراف

أ.د. ثناء علي القباني

قدمت هذه الأطروحة استكمالاً لمتطلبات منح درجة دكتوراه فلسفة

في تخصص المحاسبة

كلية الدراسات المالية والإدارية العليا

جامعة عمان العربية للدراسات العليا

أيلول، ٢٠٠٩

## التفويض

أنا مأمون محمد أحمد القضاة

أفوض جامعة عمان العربية للدراسات العليا بتزويد نسخ من أطروحتي للمكتبات أو  
المؤسسات أو الهيئات أو الأشخاص عند طلبها.

الاسم : مأمون محمد أحمد القضاة

التوقيع : 

التاريخ : 2009/10/20

## قرار لجنة المناقشة

نوقشت هذه الأطروحة وعنوانها "تمودج محاسبي مقترح لتقييم أداء الشركات المسجلة

في بورصة عمان للأوراق المالية" في بورصة عمان للأوراق المالية

وأجيزت بتاريخ : ١٣ / ٩ / ٩ - ٢٠٠٩

وتصانده وترجيحه. كما نشر أعضاء لجنة المناقشة على عضلهم بقول مناقشة هذه

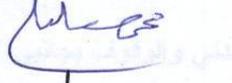
الأطروحة وعلى ملاحظتهم وترجيحاتهم المفيدة التي أرتت هذه الأطروحة.

التوقيع

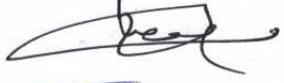
أعضاء لجنة المناقشة:

رئيسا  


الدكتور محمد وهيب العلمي

عضوا  


الأستاذ الدكتور محمود حسن قاقيش

عضوا  


الدكتور محمد عبدالفتاح العشماوي

عضوا ومشرفا  


الأستاذة الدكتورة ثناء علي القباني

## شكر وتقدير

أتقدم بجزيل الشكر وعظيم الامتنان إلى الأستاذة الدكتورة ثناء علي القباني التي أشرفت على هذا العمل منذ بدايته وحتى نهايته ولم تبخل علي بجهد أو نصيحة ، كما أشكر جميع الكادر التدريسي— في كلية الدراسات الإدارية والمالية العليا الذي أفادني الكثير من علومه ونصائحه وتوجيهاته، كما أشكر أعضاء لجنة المناقشة على تفضلهم بقبول مناقشة هذه الأطروحة.

وأخيرا أتقدم بالشكر الجزيل إلى عائلتي الصغيرة خاصة والدتي العزيزة وزوجتي الغالية وأبنائي الزهراء وهاشم وخديجة الذين سهروا معي الليالي وتحملوا معي مشاق هذه الرحلة وكذلك أشكر جميع أخواني وأخي وعائلاتهم على مساندي والوقوف بجانبني.

الإهداء

إلى روح والدي الطاهرة

رحمه الله

## فهرس المحتويات

د	شكر وتقدير	.....
هـ	الإهداء	.....
و	فهرس المحتويات	.....
ز	قائمة الجداول	.....
ط	قائمة الملاحق	.....
ي	جدول بالمصطلحات الإنجليزية ومعناها باللغة العربية:	.....
ك	ملخص	.....
ن	Abstract	.....
١	الفصل الأول المقدمة	.....
٢	تمهيد	.....
١٠	مشكلة البحث:	.....
١١	أهداف البحث:	.....
١١	أهمية البحث:	.....
١٢	منهجية البحث:	.....
١٣	فرضيات البحث:	.....
١٣	محددات البحث:	.....
١٤	التعريف بالمصطلحات:	.....
١٦	الفصل الثاني الإطار النظري والدراسات السابقة	.....
١٧	المبحث الأول الإطار النظري	.....
٤٦	المبحث الثاني الدراسات السابقة في مجال تقييم الأداء والتنبؤ بتعثُر الشركات:	.....
٦٠	الفصل الثالث الطريقة والإجراءات	.....
٦١	المبحث الأول بورصة عمان للأوراق المالية	.....
	المبحث الثاني: النموذج المحاسبي المقترح لتقييم أداء الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية:	.....
٦٧	المالية:	.....
٧٤	المبحث الثالث تطبيق النموذج المحاسبي المقترح على قطاع البنوك الأردني	.....
٨٢	المبحث الرابع تطبيق النموذج المحاسبي المقترح على قطاع الخدمات الأردني	.....
٩١	المبحث الخامس تطبيق النموذج المقترح على الشركات المساهمة لقطاع الصناعة الأردني	.....
١٠٠	المبحث السادس اختبار الفرضيات	.....
١٠٤	المبحث السابع مقارنة نتائج الدراسة بنتائج الدراسات السابقة	.....
١١٠	الفصل الرابع النتائج والتوصيات	.....
١١٦	قائمة المراجع	.....
١٢٣	الملاحق	.....

## قائمة الجداول

رقم الجدول	المحتوى	الصفحة
١-٣	المؤشرات المستخدمة في بورصة عمان للأوراق المالية	(١٠١)
٢-٣	النسب المستخدمة في التحليل للقطاعات الثلاثة	(١١٠)
٣-٣	الإحصاء الوصفي لقطاع البنوك لعام ٢٠٠٥	(١١٩)
٤-٣	نتائج الانحدار المتدرج لتحديد أهم النسب المالية المؤثرة في أداء قطاع البنوك لعام ٢٠٠٥	(١١٩)
٥-٣	قيم المعاملات وقيمة الحد الثابت واختبار ت ومستوى دلالتها للنسب المالية المؤثرة في أداء البنوك لعام ٢٠٠٥	(١٢٠)
٦-٣	الإحصاء الوصفي لقطاع البنوك لعام ٢٠٠٦	(١٢٣)
٦-٣	نتائج الانحدار المتدرج لتحديد أهم النسب المالية المؤثرة في أداء قطاع البنوك لعام ٢٠٠٦	(١٢٣)
٧-٣	قيم المعاملات وقيمة الحد الثابت واختبار ت ومستوى دلالتها للنسب المالية المؤثرة في أداء البنوك لعام ٢٠٠٦	(١٢٣)
٨-٣	مقارنة النسب المالية التي أنتجها التحليل الإحصائي لقطاع البنوك لعامي ٢٠٠٥,٢٠٠٦	(١٢٤)
٩-٣	الإحصاء الوصفي لقطاع الخدمات لعام ٢٠٠٥	(١٢٧)
٩-٣	نتائج الانحدار المتدرج لتحديد أهم النسب المالية المؤثرة في أداء قطاع الخدمات لعام ٢٠٠٥	(١٢٧)
١٠-٣	قيم المعاملات وقيمة الحد الثابت واختبار ت ومستوى دلالتها للنسب المالية المؤثرة في أداء قطاع الخدمات لعام ٢٠٠٥	(١٣١)
١١-٣	الإحصاء الوصفي لقطاع الخدمات لعام ٢٠٠٦	(١٣١)
١٢-٣	نتائج الانحدار المتدرج لتحديد أهم النسب المالية المؤثرة في أداء قطاع الخدمات لعام ٢٠٠٦	(١٣٢)
١٣-٣	قيم المعاملات وقيمة الحد الثابت واختبار ت ومستوى دلالتها للنسب المالية المؤثرة في أداء قطاع الخدمات لعام ٢٠٠٦	(١٣٥)
١٤-٣	مقارنة النسب المالية التي أنتجها التحليل الإحصائي لقطاع الخدمات لعامي ٢٠٠٥,٢٠٠٦	(١٣٦)
١٥-٣	الإحصاء الوصفي لقطاع الصناعة لعام ٢٠٠٥	(١٣٧)
١٥-٣	نتائج الانحدار المتدرج لتحديد أهم النسب المالية المؤثرة في أداء قطاع الصناعة لعام ٢٠٠٥	(١٣٧)

(١٤٠)	قيم المعاملات وقيمة الحد الثابت واختبار ت ومستوى دلالتها للنسب	١٦-٣
(١٤٥)	المؤثرة في أداء الصناعة لعام ٢٠٠٥	١٧-٣
(١٤٥)	الإحصاء الوصفي لقطاع الصناعة لعام ٢٠٠٦	١٨-٣
(١٤٦)	نتائج الانحدار المتدرج لتحديد أهم النسب المالية المؤثرة في أداء قطاع الصناعة لعام ٢٠٠٦	١٩-٣
(١٤٩)	قيم المعاملات وقيمة الحد الثابت واختبار ت ومستوى دلالتها للنسب المؤثرة في أداء الصناعة لعام ٢٠٠٦ مقارنة النسب المالية التي أنتجها التحليل الإحصائي لقطاع الصناعة لعامي ٢٠٠٥,٢٠٠٦	٢٠-٣
(١٥٠)	ملخص النسب المكونة للنماذج للقطاعات الثلاثة ملخص النماذج المقترحة للقطاعات	٢١-٣
(١٥١)		٢٢-٣
(١٥٤)		٢٣-٣
(١٥٧)		٢٤-٣
(١٥٩)		٢٥-٣

## قائمة الملاحق

الصفحة	المحتوى	الرقم
(١٨٨)	النسب المالية المستخدمة في التحليل وبيان مكوناتها	(١)
(١٩١)	أسماء النسب المالية المستخدمة في تحليل قطاع البنوك ورموزها	(٢)
(١٩٣)	أسماء النسب المالية المستخدمة في تحليل قطاع الخدمات ورموزها	(٣)
(١٩٤)	أسماء النسب المالية المستخدمة في تحليل قطاع الصناعة ورموزها	(٤)
(١٩٥)	النسب المالية الفعلية لقطاع البنوك للعامين ٢٠٠٥ و ٢٠٠٦ التي تم تحليلها	(٥)
(٢٠١)	النسب المالية الفعلية لقطاع الخدمات للعامين ٢٠٠٥ و ٢٠٠٦ التي تم تحليلها	(٦)
(٢٠٧)	النسب المالية الفعلية لقطاع الصناعة للعامين ٢٠٠٥ و ٢٠٠٦ التي تم تحليلها	(٧)

جدول بالمصطلحات الإنجليزية ومعناها باللغة العربية:

المصطلح باللغة الإنجليزية	المصطلح باللغة العربية	الرقم
Accounting Model	النموذج المحاسبي	-١
Financial Statements	القوائم المالية	-٢
Financial Ratios	النسب المالية	-٣
Index	المؤشر	-٤
Disclosure	الإفصاح	-٥
Payback Period (PP)	فترة الاسترداد	-٦
Average Rate Of Return (ARR)	المعدل المتوسط للعائد	-٧
Internal Rate Of Return (IRR)	معدل العائد الداخلي	-٨
Net Present Value (NPV)	صافي القيمة الحالية	-٩
Benefit-Cost (BC)	مقياس العائد-التكلفة	-١٠
Standard Deviation (SD)	الانحراف المعياري	-١١
Financial Failure	الفشل المالي	-١٢
Bankruptcy	الإفلاس	-١٣
Insolvency	الإعسار أو ضعف الملاءة	-١٤
Financial Distress	التعثر المالي	-١٥

نموذج محاسبي مقترح لتقييم أداء الشركات المسجلة  
في بورصة عمان للأوراق المالية

اعداد

مأمون محمد أحمد القضاة

اشراف

الأستاذ الدكتور ثناء علي القباني

ملخص

استهدف هذا البحث تطوير نموذج تقييم أداء يتكون من أفضل مجموعة من النسب المالية التي يمكن استخدامها لتقييم أداء الشركات وبالتالي التنبؤ بتعثُر الشركات من مختلف القطاعات في الأردن وذلك بتطبيق هذا النموذج لتقييم الأداء على الشركات الممثلة لعينة الدراسة التي تكونت من ١٤ بنكا هي جميع البنوك المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، وأكبر ٢٥ شركة من حيث رأس المال من قطاع الخدمات، وكذلك أكبر ٢٥ شركة من حيث رأس المال من قطاع الصناعة. هذا وتقييم الأداء هو نقطة الانطلاق من أجل التنبؤ بتعثُر الشركات في وقت مبكر فهو يعطي مؤشراً للجهات المعنية للتدخل واتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة قبل أن تفشل المنشأة نهائياً. وذلك لأنه لا توجد نماذج محاسبية متعارف عليها ومعتمدة لدى بورصة عمان فهناك حاجة إلى مثل هذه النماذج للإدارة والمستثمرين والجهات المهتمة الأخرى. وتضمن البحث ثلاث فرضيات. وأظهرت نتائج البحث صحة فرضيات البحث. وقبل البدء بالتحليل أظهرت الدراسة أهمية التحليل المالي وأهمية تقييم الأداء والأدب النظري والدراسات السابقة ذات الصلة.

ولتحقيق الهدف من البحث تم استخدام إحدى وعشرين نسبة مالية منشورة لعينة قطاع البنوك، منشورة مع قوائمها المالية على موقع بورصة عمان للأوراق المالية وذلك لأغراض التحليل وتكوين نموذجي تقييم أداء لعام ٢٠٠٥ ولعام ٢٠٠٦، وكذلك تم استخدام خمس عشرة نسبة مالية منشورة لكل من عينة قطاع الخدمات وقطاع الصناعة، حيث تم الوصول إلى نموذجي تقييم أداء لكل قطاع، ليصبح مجموع النماذج التي تم تطويرها للقطاعات الثلاثة ستة نماذج كانت قادرة على تقييم أداء الشركات الموجودة ضمن العينة بشكل جيد، مما يعني إمكانية الاستفادة من هذه النماذج من قبل جميع الشركات وكذا من المهتمين وكل ضمن قطاعه.

وتم تحليل هذه النسب باستخدام الأسلوب الإحصائي المعروف بتحليل الانحدار الخطي المتدرج للتوصل إلى أفضل نماذج تتكون من مجموعة من النسب المالية يمكنها تقييم أداء الشركات.

هذا وفيما يتعلق بنموذجي تقييم قطاع البنوك، فقد تكون نموذج عام ٢٠٠٥ من خمس نسب مالية، فيما تكون نموذج عام ٢٠٠٦ من ست نسب مالية. وقد تكررت نسبتان مائتان في كلا النموذجين.

أما قطاع الخدمات فتم تطوير نموذج لعام ٢٠٠٥ يتكون من سبع نسب مالية، وتكون نموذج عام ٢٠٠٦ من خمس نسب مالية، وقد تكررت خمس نسب مالية في كلا النموذجين.

أما قطاع الصناعة فتم تطوير نموذج لعام ٢٠٠٥ يتكون من سبع نسب مالية، وكذلك تكون نموذج عام ٢٠٠٦ من سبع نسب مالية، وقد تكررت ست نسب مالية في كلا النموذجين.

وخلصت الدراسة إلى أنه لا يمكن الاعتماد كلياً على البيانات المنشورة للشركات من مختلف القطاعات في الأردن لتقييم أداء الشركات والتنبؤ بمستقبلها، إذ إن بيانات الشركة ونسبها المالية لعام واحد أو عامين لا تعكس بدقة وضع المنشأة، كما أن هناك شركات لا تقوم بالإفصاح عن بياناتها المالية بشكل كامل أو بشكل دقيق. كما أن النسب المالية المنشورة قليلة مقارنة مع النسب التي يمكن استخراجها من البيانات المالية لكل قطاع أو لكل شركة، فبعض الدراسات استخلصت أكثر من ٣٠ نسبة مالية لبعض القطاعات.

كما خلصت الدراسة إلى أنه لا يمكن الاعتماد على نسبة واحدة بعينها لتقييم أداء أي شركة بل هناك مجموعة من النسب تتكرر في معظم النماذج العالمية والمحلية كما تختلف النماذج بين عام وآخر وبين قطاع وآخر، ومن دولة لأخرى. وتم إثبات صحة فرضيات البحث بأنه يمكن عمل نماذج محاسبية لتقييم الأداء كما أن هذه النماذج تختلف من قطاع لآخر.

كما أظهرت الدراسة أهمية بعض النسب المالية حيث تكررت بعض النسب المالية في جميع النماذج فيما تكررت نسب أخرى في معظم النماذج وإن النسب التي لم تتكرر هي نسب قليلة، ومعظم النسب التي ظهرت في هذه النماذج ظهرت في نماذج سابقة محلية وعالمية.

وأوصت الدراسة بعدة توصيات منها أن تقوم الشركات بالاهتمام بشكل أكبر بالنسب المالية التي أظهرتها هذه الدراسة والاهتمام بقيم هذه النسب لكل شركة.

وأن تقوم كل شركة بتطبيق المعادلات الرياضية التي تم التوصل إليها في هذه الدراسة على نسبها المالية الفعلية لكل من سنتي التحليل، من أجل معرفة مستوى أداء كل شركة مقارنة بمتوسط الصناعة، وهل أداء هذه الشركة أو تلك حول متوسط الصناعة أو أدنى من متوسط الصناعة أو أعلى من متوسط الصناعة؟ وأوصت الدراسة كذلك أن تقوم الشركات بعملية تقييم أدائها بشكل دوري وسنوي باستخدام أكثر من معيار لتقييم الأداء وعدم الاكتفاء بالاهتمام بمستويات الأرباح فقط كما تفعل بعض الشركات.

# **A Proposed Accounting Model For Evaluating Companies Performance Listed In Amman Stock Exchange**

**Prepared by:**

**Mamoun M. A. Alqudah**

**Supervised by: Prof. Thana Ali Qabani**

## **Abstract**

This research aimed to develop many models to evaluate companies performance that consists of the best group of the financial ratios. These ratios can be used to evaluate companies' performance, and consequently predicting the companies distress from different sectors in Jordan by applying these models of evaluating performance of the companies that represent the sample of the research. These companies consist of 14 banks listed in Amman Stock Exchange, the biggest 20 companies in capital in the service sector and the biggest 20 companies in capital in the industry sector.

Evaluating performance is the beginning point for predicting companies distress earlier, since it gives indications for concerned parties to interfere and take suitable corrective procedures before a company fails completely.

Since there are no conventional approved accounting models in Amman Stock Exchange, there is a great need for such models for managements, investors and any other concerned parties.

This research presented two assumptions which are the possibility of making an accounting model to evaluate performance and that there is a difference in the model from one sector to another. The results of this research confirmed the two assumptions.

Before starting the analysis, the research showed the importance of financial analysis, evaluating performance, correlative previous studies and literature. Twenty one financial ratios have been used for the banks sector . They were declared with their financial statements on the site of Amman Stock Exchange to facilitate analysis and making two models to evaluate performance for both ٢٠٠٥ and ٢٠٠٦. Another fifteen declared financial ratios have been used for both services and industry services. Two models of performance evaluation have been presented. Six models were made for these three sectors to evaluate the performance of the sample companies properly. This means the possibility of making use of these models in all the companies of these sectors.

These ratios were analyzed using the regression analysis according to the stepwise method, in order to make the best models that can evaluate companies performance. In the banks sector, there were five financial ratios in ٢٠٠٥ model and six financial ratios in ٢٠٠٦ model. Two ratios appeared frequently in both models.

A model has been developed for ٢٠٠٥ in the services sector. This model consisted of seven financial ratios. The model of ٢٠٠٦ contained five ratios . Six ratios appeared frequently in both models. In the industry sector, a model has been developed for ٢٠٠٥. It contained seven financial ratios. ٢٠٠٦ model had another seven ratios and six ratios appeared frequently in both models.

The research concluded that we can't depend totally on the declared data of the companies of the different sectors in Jordan, so as to evaluate their performance and predict their future. Since a company's data

and financial ratios don't reflect exactly the company's financial position. Besides , there are some companies which don't present their financial data precisely and completely. In addition, declared ratios are few and not enough in comparison with ratios that could be extracted from financial data for each sector and each company.

This research found out that we can't depend on a single ratio to evaluate the performance of any company. On the contrary, there are a group of ratios that appeared frequently in most international and local models. Models differ from one year to another and from a country to another. The research assumptions have been approved to be true and that accounting models can be made to evaluate companies performance , but these models differ from one sector to another , and differ from year to year for the same sector.

The research presented many recommendations such as, companies have to take care of financial ratios presented by this research. Each company has to apply the mathematical equations presented by this research on its actual financial ratios for both years of analysis in order to judge the performance level of each company in comparison with industry average, whether a company level is beyond, less than or more than the average.

The research recommended that companies have to evaluate their performance regularly and annually using more than one standard not only at their levels of return.

## الفصل الأول

### المقدمة

المقدمة

يتضمن هذا الفصل ما يلي:

- تمهيد
- بيان مكونات وأهمية القوائم المالية
- مشكلة البحث
- هدف البحث
- أهمية البحث
- فرضيات البحث
- محددات البحث
- التعريف بالمصطلحات

## تمهيد

يعتبر سوق رأس المال المحور الرئيس في عملية تنشيط الاستثمار، والتي تعتبر جزءاً هاماً من عملية الإصلاح الاقتصادي لأن سوق رأس المال النشط هو الذي يوفر ما تحتاج إليه المشروعات من تمويل باعتباره الوعاء الذي تصب فيه المدخرات ويتم توجيهها بعد ذلك لمجالات الاستثمار التي تؤدي إلى خلق طاقات إنتاجية جديدة .

وتنبع أهمية الأسواق المالية من كونها حلقة وصل بين الادخار والاستثمار مما يسهم في تحقيق النمو الاقتصادي والرفاهية لمجموع شعوب العالم، لأن الاستثمار عامل مهم في رفع إنتاجية عنصر العمل وزيادة الإمكانيات الإنتاجية، إلا أن الاستثمار في اقتصاد حديث مكون من وحدات إنتاجية كبيرة متخصصة يحتاج إلى توفير مبالغ كبيرة تفوق ما يستطيع الفرد الواحد أو أفراد عائلته توفيره من مدخراتهم الشخصية، وهنا يبرز دور الأسواق المالية في تجميع ادخار الأفراد وتحويلها إلى استثمارات فعلية تؤدي إلى زيادة الإنتاج والدخل واستخدام القوى العاملة. ولو أن الوحدات الاستهلاكية قامت بادخار جزء من دخلها بدون أن تجد من يحول هذا الادخار إلى إنفاق استثماري، فإن النشاط الاقتصادي قد ينتكس ويتجه نحو الركود وانخفاض الإنتاج وتدهور الدخل وتزايد البطالة.

وسيتناول الجزء الأول من هذا الفصل عدة عناصر أهمها أنواع الاستثمارات في الأوراق المالية وبيان مصادر المعلومات عن هذه الأوراق وبيان أهمية التقارير المالية عموماً والقوائم المالية خصوصاً وبيان القوائم المالية المستخدمة وأهدافها وكذلك بيان أهم المجموعات التي تتعامل في بيع وشراء الأوراق المالية وبيان الشركات التي يفضل المستثمر اختيار أوراقها المالية وكذلك بيان مصادر المخاطر التي تتعرض لها الأوراق المالية ، فيما سيتناول الجزء الثاني من هذا الفصل مشكلة البحث وبيان أهمية البحث وهدف البحث وفرضيات البحث ومحددات البحث والتعريف بالمصطلحات .

يشتمل مفهوم البيانات المالية على مفهومين أساسيين :

" أولهما : القوائم المالية، التي تشتمل على الميزانية العمومية، وقوائم الدخل، وقائمة التدفقات النقدية، والإيضاحات، والملاحظات الأخرى، التي تعتبر جزءاً من القوائم المالية وتنشر عادة مرة في السنة، وتكون موضع تقرير مدقق الحسابات . وتكون عملية إعداد ونشر القوائم المالية من مسؤولية الإدارة.

ويجب أن تتقيد بمعايير المحاسبة الدولية، وطبيعة المعلومات التي تحتويها القوائم المالية تسمح للمحلل المالي والإدارة بتتبع الظروف المالية التي تعاشها المنشأة، وكذلك معرفة نتائج العمليات التي نفذتها المنشأة خلال الفترة، بالإضافة إلى أنها تساعد على فهم مسارات التدفقات النقدية في المجالات المحددة".  
(Erich A.Helfert, ٢٠٠٠, P.١٦.)

وتتمثل الاستثمارات المالية في نوعين رئيسيين من الأوراق المالية هما : الأسهم والسندات وأوراق أخرى .  
ويجب على المستثمر عند اتخاذ القرار بالاستثمار في الأوراق المالية أن يحاول الحصول على المعلومات المختلفة الخاصة بهذه الأوراق المالية، وذلك باطلاعه على المصادر التالية :

- التقارير المالية السنوية للشركات المصدرة للأوراق المالية.

- البيانات الصحفية المنشورة حديثاً سواء من خلال الصحف أو المجلات المالية.

- تحليلات وتقارير شركات الوساطة.

- تحليلات وتقارير مؤسسات الخدمة الاستشارية.

وتنبح أهمية التقارير المالية في أنها تساعد المستثمرين على اتخاذ القرار الاستثماري، ويعتبر التقرير المالي السنوي أحد المصادر الهامة والأساسية التي تزود المستثمرين والمقرضين وغيرهم من الفئات المهتمة بأداء الشركات بالمعلومات التي تحتاجها هذه الفئات لغاية اتخاذ القرارات العامة. وتعتبر القوائم المالية المصدر الرئيس للمعلومات التاريخية عن نتيجة نشاط المنشأة ومركزها المالي خلال فترة معينة.

ولأن القوائم المالية هي المصدر الرئيس للمعلومات عن الشركات، لذا كان الاهتمام كبيراً بكل تفاصيلها، حيث تعتبر المصدر الرئيس للوصول إلى النسب المالية، لذا كان من الضروري جداً أن يكون هناك إفصاح كامل عن كل ما يتعلق بالقوائم المالية حيث تُشتق الأهداف التي تسعى القوائم المالية إلى تحقيقها من احتياجات الجهات الخارجية التي تقوم باستخدام تلك القوائم. ولم يكن من المتصور نظرياً أو عملياً أن تنتج المحاسبة المالية معلومات خاصة لكل طرف بصفة مستقلة. لذا اقتصر هدف المحاسبة في هذا المجال على توفير معلومات عامة تفي باحتياجات جميع الأطراف بقدر الإمكان، ويتم ذلك من خلال أربع قوائم مالية هي (حماد، ٢٠٠٦، ص:١١٥):

❖ قائمة المركز المالي .

❖ قائمة الدخل

❖ قائمة التدفقات النقدية .

❖ قائمة حقوق المساهمين.

"إن الميزانية العمومية (قائمة المركز المالي) تجيب عن التساؤلات التالية:

- ما هو المبلغ الذي تم استثماره في الشركة؟
- كيف تم تمويل الاستثمار في الشركة؟
- ما هي الأصول التي تملك السيطرة عليها (الملموسة وغير الملموسة، قصيرة الأجل وطويلة الأجل)؟" (Zeneca, ٢٠٠٢-Slid ١٦ Online)

" لذلك يجب أن يتم التركيز على كلا جانبي الميزانية العمومية". (Shane Raven Hill, ١٩٩٧, P. ١٢.)

وتُعرف هذه القوائم بأنها ذات أغراض عامة، وأهم أهدافها توفير المعلومات للأغراض التالية:

- ١- توفير معلومات تلائم المستثمرين الحاليين والمحتملين والدائنين، لاستخدامها في اتخاذ القرارات الاستثمارية ومنح القروض المالية . ومن الضروري أن تكون القوائم المالية مفهومة بالنسبة للمستثمرين والدائنين الذين يكون لديهم إلمام معقول بالأنشطة الاقتصادية والتجارية والمحاسبية والمالية.
- ٢- توفير معلومات تلائم المستثمرين والدائنين على تقدير الاحتمالات والتوقعات النقدية المتعلقة بالأرباح الموزعة والفوائد، وذلك من خلال دراسة وتقييم درجة سيولة الوحدة الاقتصادية وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها قصيرة وطويلة الأجل.
- ٣- توفير المعلومات المتعلقة بالموارد المالية للوحدة الاقتصادية والتي من المحتمل أن يترتب عليها تدفقات نقدية واردة ، كما ينبغي أن توضح تلك القوائم التزامات المشروع المتعلقة بتحويل موارد معينة إلى موارد أخرى والتي قد يترتب عليها تدفقات نقدية محتمل خروجها من المشروع.

٤- توفير المعلومات التي تساعد على التعرف على التغيرات التي تطرأ على المركز المالي للوحدة الاقتصادية والأسباب التي أدت إلى حدوث هذه التغيرات.

والبيانات المالية هي عرض مالي منظم للمركز المالي للمشروع والعمليات التي يقوم بها، والهدف من البيانات ذات الأغراض العامة هو عرض المعلومات حول المركز المالي للمشروع وأدائه وتدقيقاته النقدية بحيث تكون هذه المعلومات صالحة للاستخدام من قبل شريحة عريضة من المستخدمين عند اتخاذهم قرارات اقتصادية كما تبين البيانات المالية نتائج تدبير الإدارة للموارد الموكلة إليها ولتحقيق هذا الهدف تقدم البيانات المالية معلومات عن المشروع حول :-

❖ الموجودات

❖ الالتزامات.

❖ حقوق الملكية.

❖ الدخل والمصروفات بما في ذلك الأرباح والخسائر.

❖ التدفقات النقدية.

تساعد هذه المعلومات - بالإضافة إلى المعلومات الأخرى الواردة في الإيضاحات حول البيانات المالية - المستخدمين في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للمشروع وبشكل خاص توقيت وتوكيد توليد النقد .

وتتكون البيانات المالية وفقاً لمعيار المحاسبة الدولي رقم (١) (حماد، ٢٠٠٦، ص: ١٥١) من:

١- "قائمة المركز المالي.

٢- قائمة الدخل.

٣- قائمة أخرى توضح :-

■ كافة التغيرات في حقوق الملكية، أو

■ التغيرات في حقوق الملكية غير تلك الناشئة عن المعاملات الرأسمالية والتوزيعات على الملاك.

٤- قائمة التدفقات النقدية.

٥- السياسات المحاسبية والإيضاحات التفسيرية الأخرى".

وتناول معيار المحاسبة الدولي رقم (١) (مجلس معايير المحاسبة الدولية ٢٠٠٢) الاعتبارات العامة الخاصة بالعرض العادل والامتثال لمعايير المحاسبة الدولية كما يلي:-

■ "يجب أن تعرض البيانات المالية بشكل عادل: المركز المالي والأداء المالي والتدفقات النقدية للمشروع.

■ يجب على المنشأة التي تعد بياناتها المالية حسب معايير المحاسبة الدولية الإفصاح عن هذه الحقيقة، ويجب عدم وصف البيانات أنها تمتثل لمعايير المحاسبة الدولية إلا إذا كانت تمتثل لمتطلبات كل معيار وكل تفسير كما ورد في معايير المحاسبة الدولية.

وفي الحالات النادرة جداً عندما تتوصل الإدارة إلى أن الامتثال لمتطلب في أحد المعايير سيكون مضللاً ويكون من الضروري تبعاً لذلك مخالفة المتطلب لتحقيق عرض عادل فإنه يجب على المشروع الإفصاح عن ذلك".

هذا ورغم الاستخدام الكبير للقوائم المالية وللنسب المالية في تقييم الأداء، إلا أنه لا يوجد منهجية محاسبية موحدة لتقييم أداء الشركات الأردنية لذا كان الهدف من هذه الدراسة بناء نموذج محاسبي لتقييم الأداء، خاصة أن الكثير من مستخدمي البيانات المالية هم من غير المتخصصين وكذلك فإنه أحياناً يتم استخدام النسب المالية بشكل خطأ مما يترتب عليه اتخاذ قرارات خطأ، وبالتالي تقييم خطأ لأداء الشركة.

ومن أجل اتخاذ قرار صحيح لا بد أن يكون هناك إفصاح كافٍ من قبل الشركات المسجلة في البورصة، هذا ويعني الإفصاح: "إتباع سياسة الوضوح الكامل وإظهار جميع الحقائق المالية الهامة التي تعتمد عليها الأطراف المهتمة بالمنشأة، ويعد الإفصاح الكافي من أهم المبادئ الرئيسة لإعداد القوائم المالية وهذا يعني أن تشتمل القوائم المالية والملاحظات والمعلومات الإضافية المرفقة بها على كل المعلومات المتاحة المتعلقة بالمشروع لتجنب تضليل الأطراف المهتمة بالمشروع ويجب على المحاسب الإفصاح عن المعلومات الهامة والتي يترتب على عدم الإفصاح عنها تغيير واختلاف جوهري في اتخاذ قرارات مستخدمي القوائم المالية." (حماد، ٢٠٠٦، ص ٤٩).

ويوجد هناك تداخل بين كل من أهداف الإفصاح المحاسبي وأهداف القوائم المالية، فكلاهما يستهدف المنفعة من المعلومات المحاسبية،

ويستلزم ذلك محاولة التعرف على أهداف مستخدمي هذه المعلومات، ومدى إدراكهم واستيعابهم لها، وماهية القرارات التي يتخذونها وما هي المعلومات الملائمة لهذه القرارات.

"ويُعتبر الإفصاح المحاسبي أحد المحاور الأساسية التي تعتمد عليها نظرية كفاءة السوق"، (أبو المكارم، ٢٠٠٢، ص ٩٤)، حيث تستهدف توفير الحرية للوحدات الاقتصادية لكي تتبنى السياسة المحاسبية الملائمة لها دون تدخل رسمي من التنظيمات الحكومية، ويفترض وفقا لهذه النظرية، أن سوق الأوراق المالية قادر على استيعاب المعلومات المالية المتاحة من مصادر مختلفة، وان هذه المعلومات ذات تأثير مباشر على أسعار الأوراق المالية وتعتبر المعلومات المحاسبية احد المصادر الهامة التي يعتمد عليها متخذو القرارات في تخصيص الموارد الاقتصادية على فرص الاستثمار البديلة، ويتوقف ذلك بدرجة كبيرة على درجة الثقة بالمعلومات التي تتضمنها القوائم المالية، فكلما زادت قدرة الوحدة الاقتصادية في الحصول على الاستثمارات اللازمة لها وكلما انخفضت درجة عدم التأكد لدى المستثمرين كلما انخفضت تكلفة رأس المال، فضلا عن ذلك فإن تنافس الوحدات الاقتصادية على مصادر التمويل يشكل ضغطا على الوحدات الاقتصادية لإتباع سياسات محاسبية ملائمة حتى لا تفقد ثقة مصادر التمويل، وقد تزايدت البحوث المحاسبية التجريبية في هذا الصدد وأثبتت بعض الدراسات بأن المعلومات المحاسبية لها دور فعال في التأثير على أسعار الأوراق المالية وتحقيق التوازن في سوق رأس المال. ويفترض وفقا لهذه النظرية أن هناك مجموعة من المستثمرين المتمرسين لديهم القدرة على إدراك تأثير السياسات المحاسبية البديلة على المعلومات المحاسبية، ويمكن لبعضهم الاستعانة بالوسطاء من المحللين الماليين، أما المستثمرون الذين لا يتمتعون بهذه القدرات فسوف يتمكنون من إدراك المعلومات المتاحة لأنه وفقا لهذه النظرية تعتبر المعلومات المحاسبية من السلع العامة التي يسهل نقل مضمونها لكل من يرغبها، وحتى تحقق هذه النظرية أهدافها، يجب أن تفصح الوحدات الاقتصادية عن سياستها المحاسبية، والإفصاح بصفة مستقلة عن التأثيرات التي تنتج عن تغيير هذه السياسة.

هذا والهدف من الإفصاحات هو توافر معلومات من شأنها تحسين فهم أهمية الأدوات المالية ضمن الميزانية العمومية وخارجها للمركز المالي للمنشأة وأدائها وتدفعاتها النقدية والمساعدة في تقدير مبالغ، وتوقيت، ودرجة التأكد من التدفقات النقدية المستقبلية المرتبطة بتلك الأدوات المالية. بالإضافة إلى توافر معلومات محددة حول معاملات

وأرصدة أدوات مالية معينة تشجع المشاريع على توفير شرح حول مدى استخدام الأدوات المالية، والمخاطر المرتبطة بها والهدف منها، كما أن الإفصاحات المطلوبة توفر معلومات تساعد مستخدمي البيانات المالية في تقدير مدى المخاطر المرتبطة بالأدوات المالية المعترف بها وغير المعترف بها. هذا ويمكن تصنيف الأطراف التي تتعامل في بيع وشراء الأوراق المالية إلى أربع مجموعات رئيسية (لطفي، ٢٠٠٥، ص: ٣) هي:

- ١- "المضاربون المحترفون: وهي المجموعة التي تستفيد من فروق الأسعار الناتجة من تحركات الأسعار بالسوق بصفة دائمة حيث يعتمدون على استخدام أدوات التحليل الإحصائية المتقدمة في تفسير العوامل الخارجية المؤثرة في السوق فضلا عن معرفتهم بالعمليات الفنية التي تدور داخل السوق واتجاهاته مستقبلا.
- ٢- المضاربون الهواة: وهي المجموعة التي تهدف أيضا إلى الإفادة من فروق الأسعار إلا أنها لا تعتمد على دراسة العوامل المؤثرة بالسوق وتحليل اتجاهات السوق ، وغالبا ما تختفي تلك المجموعة من السوق في حالة تحقيق الخسائر.
- ٣- المستثمرون: وهناك نوعان هما المستثمر الداخلي والمستثمر العادي ، حيث يهدف الأول إلى السيطرة على الشركة وإدارتها من خلال تملك عدد كاف من الأسهم ، أما المستثمر العادي فيهدف إلى تحقيق الربح في الأجل الطويل فضلا عن حصوله على أي عائد جاري.
- ٤- المروجون أو المدمرون: وتهدف هذه المجموعة إلى التحكم في الأسعار وتوجيه السوق صعودا وهبوطا بوسائل قد تكون مصطنعة ، بهدف أن يصبح السعر السائد للسهم بالسوق أعلى أو أدنى من السعر العادل الناتج من قوى العرض والطلب".

هذا وفيما يتعلق بالمستثمر فإن المستثمر الذي يفضل اختيار الأوراق المالية للشركات التي تتمتع بالعناصر الآتية (لطفي، ٢٠٠٥، ص: ٨):

- ١- "سمعة حسنة تتناول الشركة والقائمين على إدارتها من حيث قدرتهم وحرصهم على سداد التزاماتهم والوفاء بها وعدم وجود شيء ما من شأنه أن يهدد قدرة المشروع على سداد التزاماته نتيجة لسلوكات غير مسؤولة يتصف بها القائمون على إدارته.

٢- قدرة مرتفعة على إدارة النشاط بنجاح يشهد بها تاريخ الشركة الحافل بالأرباح والإنجازات الإيجابية المحققة.

٣- نمو متواصل في أرقام وأحجام الإنتاج والبيع والأرباح المحققة.

٤- تصاعد ونمو متوازن ومستقر لسعر أسهم الشركة المطروحة للتداول في البورصة".

ويستلزم هذا الأمر القيام بدراسات وبحوث مستفيضة تقوم أولا وأخيرا على جمع بيانات حديثة صادقة ومنتظمة فعالة عن الشركات المساهمة المطروح أسهمها للتداول في البورصة وتحليلها والوقوف من خلالها على مدى ربحيتها وقوة مركزها المالي وأوضاعها الاقتصادية والتسويقية وما هو متوقع لها في المستقبل. وكذلك فإن قرار الاستثمار يتطلب المقارنة بين الاستثمارات المتاحة بصورة مباشرة، ويتم ذلك في ضوء الموازنة بين المخاطر والعوائد.

وهناك عدد من مصادر المخاطر التي تتعرض لها الأوراق المالية التي يتم الاستثمار فيها (لطفي، ٢٠٠٥، ص:١٨) هي:

١- "مخاطر تقلبات السوق.

٢- المخاطر المرتبطة بنوع وطبيعة الأعمال.

٣- المخاطر المتعلقة بتغير أسعار الفوائد.

٤- المخاطر المرتبطة بالتضخم".

هذا ويعتبر حملة الأسهم العادية أكثر المستثمرين تعرضا للمخاطر مقارنة بأصحاب السندات خاصة في حالة تقلب أرباح الشركة أو عجز الشركة عن سداد التزاماتها وتعرضها للإفلاس.

هذا وتقوم نظرية محفظة الأوراق المالية على أساس الافتراضات التالية (خميس، ١٩٨٩، ص:٣٤):

١- إن هدف المستثمر هو تعظيم المنفعة من الثروة التي يمتلكها.

٢- يختار المستثمر من بين محافظ الأوراق المالية على أساس المخاطرة المتعلقة بكل

محفظة والعائد على الاستثمار فيها.

٣- لدى المستثمرين توقعات متجانسة للمخاطرة والعائد.

٤- يستثمر المستثمرون أموالهم خلال فترات زمنية متطابقة.

٥- المعلومات عن الاستثمارات متاحة ومتوافرة لكل المستثمرين مجاناً.

### مشكلة البحث:

تعاني العديد من الشركات من المشاكل المالية التي تظهر في النهاية على شكل وجود خسائر مما قد يؤدي إلى فشل وانهيار هذه الشركات، لذا تحتاج الشركات إلى فحص جيد يقوم بتحديد الشركات المتوقع لها التعثر أو الفشل المالي المستقبلي أو الأداء الحالي الضعيف وذلك باستخدام مقياس موحد للقياس والمقارنة ، وحيث إنه لا يوجد في السوق المالي الأردني ما يشير إلى استخدام الشركات لنموذج متكامل ومعتمد مكوّن من مجموعة من النسب المالية لتقييم أداء الشركات المساهمة العامة المسجلة في بورصة عمان، لذا فإن الغرض من هذه الدراسة هو تطوير نموذج محاسبي لتقييم أداء الشركات يتكون من مجموعة من النسب المالية واستخدامه في تقييم أداء الشركات المسجلة في بورصة عمان.

يحتاج تقييم أداء الشركات إلى أسلوب منهجي منظم مبني على نموذج محاسبي لإتمام التقييم، وتنتج أهمية التقييم في أنه يوجه النظر إلى تعثر الشركات أو نجاحها في العمل، ويوفر مثل هذا النموذج إمكانية إنقاذ الشركات المتعثرة قبل أن تفشل نهائياً بإعطاء إنذار مبكر لإدارة الشركة ولجهات عديدة أخرى تفيد من عملية التنبؤ بالفشل مثل المستثمرين والمقرضين والجهات الرسمية وغير ذلك لتتم الإفادة من الإنذار المبكر لرصد مؤشرات الفشل في بدايات ظهورها لاتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة، إذ إن تعرض المنشأة للفشل ليس أمراً فجائياً ولكنه تدريجي تظهر مؤشرات في القوائم المالية.

هذا ويوجد عدة شركات قد تعثرت في الأردن من مختلف القطاعات ولم يتم التنبؤ بتعثرها قبل وقوعه، حيث ما تزال إدارات معظم الشركات والجهات ذات العلاقة تعتمد على الأساليب التقليدية في التحليل المالي التي تقوم على تحليل النسب المالية كل على انفراد مما قد يؤدي إلى أن تعكس نسبة مالية صورة عن الوضع المالي في الشركة تختلف عما تعكسه نسبة مالية أخرى لنفس الشركة، ولا يوجد ما يشير إلى استخدام تلك الإدارات والجهات ذات العلاقة لنموذج يتكون من مجموعة من النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات وتقييم أدائها والذي يبين أي النسب المالية أقدر من غيرها على تقييم قوة أو ضعف الشركة، حيث إنه لا يوجد نماذج محاسبية متعارف عليها للتقييم.

تتمثل مشكلة الدراسة في النقاط التالية :

\_ عدم وجود نماذج محاسبية معتمدة لتقييم الأداء في بورصة عمان للأوراق المالية.

\_ عدم معرفة مكونات النموذج المحاسبي الذي يعتمد على النسب المالية لتقييم أداء

الشركات المقيدة في بورصة عمان للأوراق المالية وذلك لكل قطاع ولكل سنة .

\_ هناك اختلاف بين النموذج المحاسبي لتقييم الأداء على مستوى القطاع وبين النموذج المحاسبي لقطاع آخر .

\_ عدم وجود نماذج معتمدة لدى بورصة عمان للأوراق المالية مكوّنة من مجموعة من النسب المالية للتمييز بين الشركات الناجحة والشركات غير الناجحة. ويستخدم لتقييم أداء الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.

- عدم وجود نماذج لجميع القطاعات في المملكة، كما أن كل نموذج من النماذج الموجودة يغطي جزءاً قليلاً من الشركات وقطاعاً واحداً فقط.

**أهداف البحث:**

يحاول البحث الوصول إلى نموذج محاسبي مبني على النسب المالية من أجل:

تقييم أداء الشركات ومقارنة وضع كل شركة مع غيرها في نفس القطاع، وبالتالي التنبؤ بمستقبل هذه الشركات.

لذا فإن الغرض من هذه الدراسة هو عمل نموذج محاسبي لتقييم أداء الشركات مبني على النسب المالية واستخدامه في تقييم أداء الشركات المسجلة في بورصة عمان.

حيث إن تقييم أداء الشركات يحتاج إلى أسلوب منهجي منظم مبني على نموذج محاسبي لإتمام التقييم، وتنتج أهمية التقييم في أنه يوجه النظر إلى تعثر الشركات أو نجاحها في العمل، حيث إنه لا يوجد نماذج محاسبية متعارف عليها ومعتمدة للتقييم

**أهمية البحث:**

يعتمد اتخاذ قرار الاستثمار في الأوراق المالية وتقييم أداء أي شركة على عدة عناصر ومعايير

سليمة

وليس فقط على تحقيق أو توزيع الأرباح أو الارتفاع في قيمة الأسهم في سوق الأوراق المالية أو الإعلانات الخادعة أو الإشاعات عن هذه الأسهم أو عن أوضاع هذه الشركة أو تلك، هذا وتعتبر التقارير المالية التي تعدها الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان الوسيلة الرئيسة التي تعرض بها الشركات المدرجة وضعها المالي وأداءها للأطراف الخارجية وبالتالي فإن درجة الإفصاح في هذه القوائم ودرجة دقة وموضوعية وموثوقية هذه البيانات ينبغي أن يكون لها أثر كبير في قرار المستثمر الشرائي.

ومن المؤكد أن المستثمرين وإدارات الشركات المدرجة في بورصة عمان يحتاجون إلى نماذج لتقييم الأداء مثل غيرهم في الدول العربية والعالمية. هذا ومن المؤكد أهمية الوصول إلى نماذج محاسبية تبنى على النسب المالية لتقييم أداء الشركات المدرجة في البورصات خاصة في بورصة عمان، حيث لا يوجد نماذج محاسبية متعارف عليها ومعتمدة مبنية على النسب المالية لتقييم أداء الشركات في بورصة عمان.

#### منهجية البحث :

سيتم إعداد النموذج المقترح على مستوى ثلاثة قطاعات مقيدة في البورصة وأخذ عينة من شركات هذه القطاعات، ثم إعداد النموذج المحاسبي لتقييم الأداء على مستوى القطاعات المختلفة للشركات المسجلة في البورصة حيث إنه قد يختلف النموذج المحاسبي لتقييم الأداء حسب القطاع الذي يطبق عليه ولذلك فإن البحث يحاول اقتراح منهجية لإعداد النموذج المحاسبي وصولاً إلى نموذج تقييم أداء يفاد منه من قبل إدارات الشركات كما يفاد منه من قبل المستثمرين في سوق عمان المالي، حيث إن الدراسات أثبتت أن الكثير من المتعاملين في سوق الأسهم الأردني غير قادرين على تقييم أداء الشركات التي يرغبون في الاستثمار فيها. كذلك فإن الكثير من إدارات الشركات غير قادرة على تقييم أدائها بشكل صحيح مما يؤدي إلى تعثرها أو فشلها .

هذا ويمكن استخدام النسب المالية لتقييم أداء الشركات والتنبؤ بفشلها من خلال أسلوبين انتهجتهما

الأبحاث المحاسبية في هذا المجال (القباني، ١٩٩٣، ص: ١١٠) :

"الأسلوب الأول: تحصل الأبحاث على بيان بالشركات الفاشلة والشركات الناجحة من خلال البيانات المنشورة لتلك الشركات ومن ثم عمل اختبار لهذه الشركات وتحديد النسب المالية التي يتكون منها النموذج الذي يميز بين الشركات الفاشلة والشركات الناجحة، ليصار إلى تطبيق هذا النموذج على الشركات. وقد تم استخدام هذا الأسلوب في عدة أبحاث عالمية ومحلية في الأردن، مثل دراسة غرايبة ويعقوب ، ودراسة خميس، ودراسة عطية، وغيرها من الدراسات.

الأسلوب الثاني: وينبني على فحص التوازن في النسب المالية على مدى الزمن وتحديد النسب المالية للشركة التي تقترب من الوسط الحسابي للصناعة، وكذا تحديد الشركات التي تقترب بمجموع نسبها المالية من متوسط الصناعة، ولا يحتاج هذا الأسلوب إلى تبويب الشركات إلى فاشلة وناجحة مسبقاً وعمل المقارنات بينهما مثل الأسلوب الأول، ولكن يفحص عينة الشركات بشكل عام دون تبويب مسبق لها إلى فاشلة أو ناجحة".

وسوف ينتهج البحث الأسلوب الثاني من الأبحاث وذلك بدراسة شركات القطاعات المختلفة دون تبويب مسبق لها هل هي فاشلة أم ناجحة، وذلك للوصول إلى نموذج محاسبي يتكون من مجموعة من النسب المالية لتقييم الأداء وبالتالي تبويب الشركات إلى شركات تتجه نحو الفشل أو ضعيفة وشركات لا يتوقع لها الفشل أو قوية أو متوسطة القوة. فبعض القطاعات لا تتوافر فيها بيانات كافية عن الشركات الفاشلة في القطاع، أو لا يوجد عدد كافٍ من الشركات الفاشلة في هذا القطاع أو ذاك تقابل الشركات الناجحة، لذا يكون الأسلوب الثاني هو الأنسب، لذا سيتم استخدامه في هذه الدراسة. ولا يوجد أي دراسة حسب علم الباحث انتهجت هذا الأسلوب في الأردن على عكس الأسلوب الأول الذي استخدمته عدة دراسات في الأردن، وهذا مما يؤكد على أهمية البحث وتطبيقاته على مختلف الشركات.

#### فرضيات البحث :

يناقش البحث مدى صحة الفروض التالية :-

١- تختلف المتغيرات التي ينتجها النموذج المقترح لتقييم الأداء من عام إلى آخر مما يؤدي إلى ضرورة تحليل البيانات حسب إجراءات النموذج المقترح لكل سنة على حدة.

٢ - يوضح تكرار النسب المالية للقطاع والتي يختارها النموذج المقترح من عام إلى آخر استقرار الأداء من عام إلى آخر للقطاع مما يعتبر مؤشراً جيداً لتقييم الأداء.

٣ - يمكن إعداد نموذج لتقييم أداء الشركات على مستوى كل قطاع وتختلف نتائج تطبيق النموذج المقترح لتقييم الأداء من قطاع إلى آخر.

#### محددات البحث:

\_ يناقش البحث إعداد نموذج محاسبي مبني على النسب المالية في تقييم أداء الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية فقط دون التطرق إلى البورصات العالمية الأخرى.

\_ يستخدم البحث البيانات المحاسبية للشركات على مستوى القطاعات المختلفة في الأردن وهي الصناعة والبنوك والخدمات، لحد أقصى (٢٥) شركة لكل قطاع على أساس أعلى رأس مال مملوك.

\_ يستخدم النسب المالية عن سنتين ماليتين فقط هما (٢٠٠٥، ٢٠٠٦) دون غيرهما من السنوات. وتم استخدام النسب المالية المنشورة للشركات على موقع بورصة عمان للأوراق المالية باعتبار أن هذه هي النسب الأساسية التي تستخدمها إدارات الشركات والمستثمرون في بورصة عمان للأوراق المالية من أجل تقييم أداء أي شركة.

\_ يستخدم الباحث بعض الأساليب الإحصائية لتحليل البيانات والمتوافرة في حزمة البرامج التطبيقية ( SPSS ) وهو تحليل الانحدار المتدرج (Stepwise Regression) دون غيره من الأساليب الإحصائية المتعارف عليها.

#### التعريف بالمصطلحات:

النموذج (Model)، هو: تمثيل للواقع، وقد يشمل مجموعة من المعادلات التي تعمل معا لتحقيق هدف معين، أو هو مجموعة من الخطوات المنهجية التي تؤدي إلى تحقيق هدف معين. (Kohler's, ١٩٨٣, p:٣٣٢).

النسب المالية (Financial Ratios) هي: "علاقة تربط بين بندين أو أكثر من بنود القوائم المالية ، وقد تتواجد البنود التي تدخل في اشتقاق النسبة المالية على القائمة المالية نفسها كما قد تتواجد هذه البنود على قائمتين ماليتين". (مطر، ٢٠٠٣، ص:٣١).

كما يمكن تعريف النسبة المالية بأنها: علاقة مقدار ما مثل: (أ) مع مقدار آخر مثل : (ب) يعبر عنها بنسبة (أ) إلى (ب) ، وفي المحاسبة فإن العلاقات الرقمية للأجزاء المكونة للبيانات المالية مع بعضها بعضا يعبر عنها بالنسبة. وغرض النسبة هو تلخيص وتسهيل المقارنات مع متوسطات فترات مختلفة للمنشأة أو مع منشأة أخرى أو مع الصناعة. (Kohler's, ١٩٨٣, p:٤١٩).

المؤشر (Index): المؤشر هو قيمة عددية يقاس به التغيرات في الأسواق المالية ويعبر عن المؤشر كنسبة مئوية للتغير عند لحظة زمنية بعينها مقارنة بقيمة ما في فترة الأساس أو نقطة البدء. يقيس المؤشر تحركات أسعار الأسهم .... الخ، الأمر الذي يعكس اتجاه السوق.

الإفصاح (Disclosure) : يعني إتباع سياسة الوضوح الكامل وإظهار جميع الحقائق المالية الهامة التي تعتمد عليها الأطراف المهتمة بالمشروع، ويعد الإفصاح الكافي من أهم المبادئ الرئيسية لإعداد القوائم المالية وهذا يعني أن تشتمل القوائم المالية والملاحظات والمعلومات الإضافية المرفقة بها على كل المعلومات المتاحة المتعلقة بالمشروع لتجنب تضليل الأطراف المهتمة بالمشروع ويجب على المحاسب الإفصاح عن المعلومات الهامة والتي يترتب على عدم الإفصاح عنها تغير واختلاف جوهري في اتخاذ قرارات مستخدمي القوائم المالية. (حماد، ٢٠٠٦، ص:٤٩).

التحليل المالي (Financial Analysis) : فحص ودراسة بيانات القوائم المالية بشكل تفصيلي ودقيق مع استقراء العلاقات القائمة بين عناصرها وأجزائها والتوصل إلى مجموعة من المؤشرات ذات الدلالة التي يمكن بها الحكم على أداء المشروع بشكل لا ينصرف إلى الماضي فقط وإنما أيضا يرتبط بالأوضاع الحاضرة بالإضافة إلى الإسهام في استشراف المستقبل، ومن ثم إصدار حكم موضوعي على حقيقة الوضع المالي للمشروع من مختلف جوانبه. (لطفي، ٢٠٠٥، ص:٤١).

## الفصل الثاني

### الإطار النظري والدراسات السابقة

يهدف هذا الفصل إلى دراسة الأدب النظري في مجال تقييم الأداء والتحليل المالي وكذلك استعراض بعض الدراسات السابقة حول هذا الموضوع وذلك في مبحثين :

المبحث الأول: الإطار النظري للدراسة.

المبحث الثاني: يناقش الدراسات السابقة في مجال تقييم أداء المنشآت والتنبؤ بتعثرها.

ويهدف الفصل الحالي إلى التعرف على مفهوم وأساليب تقييم أداء الشركات والنسب المالية ومظاهر التعثر المالي وبعض نماذج التنبؤ بالتعثر والفشل بالإضافة إلى استعراض واستخلاص نتائج الدراسات السابقة في هذا المجال.

## المبحث الأول الإطار النظري

يناقش هذا المبحث العناصر التالية:

- مقدمة
- مفهوم تقييم الأداء.
- أدوات تقييم الأداء
- التنبؤ بالفشل والتعثر المالي للشركات
- التحليل المالي كأسلوب لتقييم الأداء
- أسس الحكم على الأداء المالي.
- أساليب التحليل المالي للبيانات المنشورة
- التحليل المالي للنسب المالية
- الاستفادة من النسب المالية
- تقييم المشروعات وفق المقاييس التجارية
- أهداف ومزايا تقييم الأداء
- النماذج التحليلية للتنبؤ بالفشل

## مقدمة:

تعتبر الشركات المساهمة الشريان الرئيس للاقتصاد في أسواق الأوراق المالية والتي يرجع إليها الدور الحيوي في دعم وتنمية الاقتصاد من خلال تجميع مدخرات المجتمع وتوجيهها لخدمة مختلف قطاعات النشاط الاقتصادي.

- وتتمثل الاستثمارات المالية في نوعين رئيسيين من الأوراق المالية هما : الأسهم والسندات . ويجب على المستثمر عند اتخاذ القرار بالاستثمار في الأوراق المالية أن يحاول الحصول على المعلومات المختلفة الخاصة بهذه الأوراق المالية، وذلك باطلاعه على التقارير والبيانات المالية للشركات.

وتنبع أهمية التقارير المالية في أنها تساعد المستثمرين على اتخاذ القرار الاستثماري، ويعتبر التقرير المالي السنوي أحد المصادر الهامة والأساسية التي تزود المستثمرين والمقرضين وغيرهم من الفئات المهتمة بأداء الشركات بالمعلومات التي تحتاجها هذه الفئات لغاية اتخاذ القرارات العامة.

وتعتبر القوائم المالية أهم جزء من أجزاء التقارير المالية وتمثل المصدر الرئيس للمعلومات التاريخية عن نتيجة نشاط المشروع خلال فترة معينة.

هذا وتعتبر القوائم المالية ذات فائدة كبيرة لإدارة الوحدة الاقتصادية لأنها توضح مدى نجاحها أو فشلها في استغلال كمية الموارد الاقتصادية الموضوعة تحت تصرفها. كما أن القوائم المالية تمثل المصدر الرئيس للمعلومات المالية للجهات الخارجية التي تهتم بأعمال الوحدة الاقتصادية، حيث تظهر القوائم المالية المركز المالي للوحدة في وقت إعدادها، كما توضح نتائج الأعمال التي أدت إلى الوصول إلى هذا المركز المالي. ومما تهدف إليه القوائم المالية المساعدة في تقييم أداء الشركة وبيات نواحي القوة المالية للوحدة الاقتصادية وتحديد ربحيتها والتوقعات المستقبلية لها في مجال المركز المالي والربحية . وتهتم كثير من الجهات بالحصول على القوائم المالية للشركات -التي هي مصدر النسب المالية المستخدمة في تقييم الأداء- مثال ذلك الإدارة، والمستثمرين (الملاك ) والعملاء والعمال (أو الموظفين)، كما تهتم كثير من الجهات الحكومية بالحصول على تلك القوائم واستخدامها؛ مثال ذلك دائرة الضرائب وأجهزة الرقابة الحكومية كديوان المحاسبة ووزارة المالية، كما تهتم بورصة الأوراق المالية بالحصول على تلك القوائم.

ونظراً لأن القوائم المالية هي المصدر الرئيس للمعلومات عن الشركات، كان الاهتمام كبيراً بكل تفاصيلها، حيث تعتبر المصدر الرئيس للوصول إلى النسب المالية،

لذا كان من الضروري جدا أن يكون هناك إفصاح كامل عن كل ما يتعلق بالقوائم المالية حيث تُشتق الأهداف التي تسعى القوائم المالية إلى تحقيقها من احتياجات الجهات الخارجية التي تقوم باستخدام تلك القوائم. ولم يكن من المتصور نظريا أو عمليا أن تنتج المحاسبة المالية معلومات خاصة لكل طرف بصفة مستقلة. لذا اقتصر هدف المحاسبة في هذا المجال على توفير معلومات عامة تفي باحتياجات جميع الأطراف بقدر الإمكان. لذا قام عدد من الباحثين قديما وحديثا باستخدام هذه المعلومات من أجل عمل نماذج تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل لأهمية هذه العملية وما يترتب عليها.

مفهوم تقييم الأداء:

من التعاريف الموجزة والمبسطة لتقييم أداء منشأة ما هو: "التأكد من كفاءة استخدام الموارد المتاحة والتحقق من تنفيذ الأهداف المخططة". (اسلامبولي، ٢٠٠٥، ص:٢).

يمكن من خلال هذا التعريف تحديد شقين رئيسين لعملية تقييم الأداء، وهما: التأكد من كفاءة استخدام الموارد المتاحة من ناحية، والتحقق من تنفيذ الأهداف المخططة من ناحية ثانية. فالكفاءة هي حُسن استخدام الموارد، فيما الفعالية هي تحقيق الأهداف المخططة، والمطلوب كلا الأمرين، من أجل تحقيق أفضل ما يمكن.

وعرف الكرخي تقييم الأداء بأنه: "يراد بتقييم الأداء قياس أداء أنشطة الوحدة الاقتصادية مجتمعة بالاستناد على النتائج التي حققتها في نهاية الفترة المحاسبية التي عادة ما تكون سنة تقييمية واحدة. بالإضافة إلى معرفة الأسباب التي أدت إلى النتائج أعلاه واقتراح الحلول اللازمة للتغلب على أسباب تلك النتائج السلبية بهدف الوصول إلى أداء جيد في المستقبل".

كما ينظر إلى تقييم الأداء بأنه: "جميع العمليات والدراسات التي ترمي لتحديد مستوى العلاقة التي تربط بين الموارد المتاحة وكفاءة استخدامها من قبل الوحدة الاقتصادية مع دراسة تطور العلاقة المذكورة خلال فترات زمنية متتابعة أو فترة زمنية محددة عن طريق إجراء المقارنات بين المستهدف والمحقق من الأهداف بالاستناد إلى مقاييس معينة".

ويعرف تقييم الأداء أيضاً بأنه: "الأداة التي تستخدم للتعرف على نشاط المشروع بهدف قياس النتائج المتحققة ومقارنتها بالأهداف المرسومة بغية الوقوف على الانحرافات وتشخيص مسبباتها مع اتخاذ الخطوات الكفيلة لتجاوز تلك الانحرافات وغالباً ما تكون المقارنة بين ما هو متحقق فعلاً وما هو مستهدف في نهاية فترة زمنية معينة هي سنة في الغالب".

كما أن تقييم الأداء يعني: "مجموعة الدراسات التي ترمي إلى التعرف على مدى قدرة وكفاءة الوحدة الاقتصادية من إدارة نشاطها في مختلف جوانبه الإداري والإنتاجي والتقني والتسويقي والتخطيطي....الخ، خلال فترة زمنية محددة ومدى مهارتها في تحويل المدخلات أو الموارد إلى مخرجات بال نوعية والكمية والجودة المطلوبة وبيان مدى قدرتها على تطوير كفاءتها سنة بعد أخرى إضافة إلى تحسين درجة نجاحها في التقدم على الصناعات المثيلة عن طريق تغلبها على الصعوبات التي تعترضها وابتداع الأساليب الأكثر إنتاجاً وتطوراً في مجال عملها". (الكرخي، ٢٠٠٧، ص: ٣١).

هذا ويتم تقييم كفاءة استخدام الموارد المتاحة في منشأة ما بعدة طرق أهمها تقييم أدائها المالي وذلك باستخدام التحليل المالي (Financial Analysis) الذي ينصب بشكل رئيس على القوائم المالية لهذه المنشأة، أما الشق الثاني من عملية تقييم الأداء هو التحقق من تنفيذ الأهداف المخططة فيتم من خلال تحليل الانحرافات (Deviation Analysis) وذلك بتحديد انحرافات النتائج الفعلية لأداء المنشأة عما هو مخطط له سواء أكانت هذه الانحرافات إيجابية أم سلبية والتعرف على أسباب الانحراف لاتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة.

ولما كان تقييم الأداء مهماً لكل الأطراف المهتمة بوضع الشركة خاصة إدارة الشركة والمستثمرين الحاليين والمتوقعين تكون أهداف عملية تقييم الأداء والتنبؤ بفشل الشركات ما يلي:

١- توفير معلومات تلائم المستثمرين الحاليين والمحتملين والدائنين، لاستخدامها في اتخاذ القرارات الاستثمارية ومنح القروض المالية . ومن الضروري أن تكون عملية تقييم الأداء مفهومة بالنسبة للمستثمرين والدائنين الذين يكون لديهم إلمام معقول بالأنشطة الاقتصادية والتجارية والمحاسبية والمالية.

٢- توفير معلومات تلائم المستثمرين والدائنين على تقدير الاحتمالات والتوقعات النقدية المتعلقة بالأرباح الموزعة والفوائد، وذلك من خلال دراسة وتقييم درجة سيولة الوحدة الاقتصادية وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها قصيرة وطويلة الأجل.

٣- توفير معلومات مناسبة للإدارة حول مستوى أداء الشركة لكي يتسنى لهذه الإدارة اتخاذ الإجراءات المناسبة للحفاظ على المنشأة من الفشل

ووفقاً لمعيار المحاسبة الدولي رقم (١) الذي يتناول عرض القوائم المالية:

"فإن البيانات المالية هي عرض مالي منظم للمركز المالي للمنشأة والعمليات التي تقوم بها، والهدف من البيانات ذات الأغراض العامة هو عرض المعلومات حول المركز المالي للمنشأة وأدائها وتدفقاتها النقدية بحيث تكون هذه المعلومات صالحة للاستخدام من قبل شريحة عريضة من المستخدمين عند اتخاذهم قرارات اقتصادية كما تبين البيانات المالية نتائج تدبير الإدارة للموارد الموكلة إليها". (مجلس معايير المحاسبة الدولية، ٢٠٠٢، ترجمة جمعية المجمع العربي للمحاسبين القانونيين)

فيما يتعلق بماهية تقييم الأداء والغرض منه يرى الباحث :

١. أن تقييم الأداء عملية مستمرة يقوم بها أطراف عدة .
٢. يهتم القائم بتقييم الأداء بمحتويات التقارير المالية من معلومات مالية وغير مالية في استخراج مجموعة من النسب والعلاقات المالية بين عناصر القوائم المالية بعضها بعضا وكذا دراسة الاتجاهات وإجراء المقارنات بين بنود القوائم المالية ، هذا بالإضافة إلى الاهتمام بتقرير مجلس الإدارة وتقرير الإدارة التنفيذية وتقرير مراقب الحسابات والملاحظات المكتملة للمعلومات الواردة في القوائم المالية .
٣. يحتاج القائم بتقييم الأداء إلى دراسة النشاط الذي تنتمي إليه المنشأة والمنشآت الأخرى المتماثلة وكذا دراسة المحيط الاجتماعي والاقتصادي والسياسي الذي تعمل فيه المنشأة.
٤. إن الغرض من تقييم الأداء هو تشخيص الحالة المالية والاقتصادية للمنشأة في تاريخ معين وصولا إلى الحكم على مدى نجاح المنشأة في تحقيق الأهداف المخططة له واستمراره في تحقيق هذه الأهداف مستقبلا.

ويرى الباحث أن تقييم الأداء هو عملية إجرائية مستمرة لمخرجات نظام المعلومات المحاسبي يقوم على اعتبار أن المنشأة الاقتصادية الصغيرة هي جزء من النشاط الاقتصادي الكلي على مستوى البلد أو المنطقة أو العالم يؤثر ويتأثر به مما يلقي بالمزيد من العبء على القائم بتقييم الأداء في الحصول على المعلومات المالية وغير المالية من مصادر مختلفة ومتعددة داخلية وخارجية وكذا في الفهم والتفسير والإفادة من نتيجة عملية تحليل التقارير في اتخاذ القرارات الاقتصادية الرشيدة على المدى القصير والبعيد.

## أدوات تقييم الأداء:

لكل شق من شقي عملية تقييم الأداء أدواته الخاصة به، والتي تتلخص بما يلي:

(هناك عدة أدوات لتقييم الأداء وتتمثل أهم هذه الأدوات في أدوات تحليل الانحرافات وأدوات

التحليل المالي، وفيما يلي مناقشة كل منهما:

### ١\_ أدوات تحليل الانحرافات:

أ\_ الموازنات التخطيطية: تُعد الموازنات التخطيطية Budgets لفترة مستقبلية هي عادة سنة أو أقل وتعرف بأنها: "ترجمة مالية لخطة كمية تغطي جميع أوجه النشاط لفترة مستقبلية في صورة شاملة ومنسقة ويوافق عليها المسؤولون والمنفذون ويرتبطون بها وتتخذ هدفا تتم على أساسه متابعة نتائج التنفيذ الفعلي والرقابة عليها وتمكن الإدارة من اتخاذ الإجراءات المصححة لمعالجة الانحرافات والتوصل إلى الكفاية القصوى".

ويجب الحذر من تحليل الانحرافات الناجمة عن استخدام الموازنات التخطيطية بحيث يتم التمييز بين الانحرافات التشغيلية والانحرافات التخطيطية، فالانحرافات التخطيطية تنتج عن كون عملية التنبؤ أصلا غير دقيقة أو غير مماثلة لما قد تحقق فعلا بسبب تغير الظروف - مثلا تغير الأسعار-، في حين أن الانحرافات التشغيلية هي الانحرافات في الأداء الفعلي عن الأداء المخطط. وبالطبع تختلف وسائل معالجة الانحراف بحسب نوعه.

ب\_ التكاليف المعيارية: تعرّف التكاليف المعيارية Standard Costs بأنها: "التكاليف المحددة مسبقا لإنتاج سلعة أو أداء خدمة في ظل ظروف معينة والتي تُتخذ أساسا لقياس وضبط التكاليف الفعلية فهي هدف لإدارة المنشأة تسعى لتحقيقه، وهي معيار للقياس وأداة للرقابة".

ج\_ تحليل التعادل. وهو ما يعرف بتحليل العلاقة بين التكلفة والربح والحجم. ويقوم هذا التحليل على تحديد نقطة التعادل Break\_Even Point، وهي النقطة التي تكون فيها الإيرادات الكلية للمنشأة من نشاطها الجاري معادلة تماما لتكاليف هذا النشاط (ثابتة ومتغيرة)، بحيث يكون صافي الربح الذي تحققه المنشأة عند هذه النقطة هو الصفر، أي أنها لا تحقق ربحا أو خسارة عند هذه النقطة. تأتي أهمية هذا التحليل من كونه يقدم مؤشرا يحدد الحد الأدنى من المبيعات (كمية أو قيمة) التي يجب بيعها بحيث تغطي المنشأة تكاليفها الكلية دون أن تحقق أية خسائر). (إسلامبولي، ٢٠٠٥، ص:٣).

## ٢- أدوات التحليل المالي:

"وتتكون من التحليل الرأسي والتحليل الأفقي والتحليل بالنسب المالية، حيث تتكون النسب المالية من مجموعات يمكن تقسيمها إلى نسب السيولة ونسب الربحية ونسب القدرة على سداد الديون طويلة الأجل ونسب معدلات الكفاءة ونسب التدفقات النقدية، فيما يمكن تقسيم تحليل التعادل إلى نقطة إغلاق المصنع وهامش الأمان" (إسلامبولي، ٢٠٠٥، ص:٤).

### أهداف ومزايا تقييم الأداء:

تهدف عملية تقييم الأداء إلى تحقيق ما يلي :

- "الوقوف على مستوى إنجاز الوحدة الاقتصادية مقارنة بالأهداف المدرجة في خطتها الإنتاجية.
  - الكشف عن مواصلة الخلل والضعف في نشاط الوحدة الاقتصادية وإجراء تحليل شامل لها وبيان مسبباتها وذلك بهدف وضع الحلول اللازمة لها وتصحيحها وإرشاد المنفذين إلى وسائل تلافيها مستقبلاً.
  - الوقوف على مدى كفاءة استخدام الموارد المتاحة بطريقة رشيدة تحقق عائداً أكبر بتكاليف أقل وبنوعية جيدة.
  - تسهيل تحقيق تقييم شامل للأداء على مستوى الاقتصاد الوطني وذلك بالاعتماد على نتائج التقييم الأدائي لكل مشروع فصناعة فقطاع وصولاً إلى التقييم الشامل أعلاه". (الكرخي، ٢٠٠٧، ص:٣٢).
  - ويرى الكرخي أن عملية تقييم الأداء تمر بعدة مراحل هي:
  - "جمع البيانات والمعلومات الإحصائية.
  - تحليل ودراسة البيانات والمعلومات الإحصائية.
  - إجراء عملية التقييم.
  - اتخاذ القرار المناسب بالاستناد إلى نتائج التقييم.
  - تحديد المسؤوليات ومتابعة العمليات التصحيحية للانحرافات". (الكرخي، ٢٠٠٧، ص:٣٩).
- التنبؤ بالتعثر والفشل المالي للشركات :

عند طرح قضية فشل المنشآت فإن هناك محورين أساسيين يرتبطان بأدوات تحليل الانحرافات وهما:

أولاً: الاحتياط للفشل وتجنب وقوعه.

ثانياً: التنبؤ بالفشل.

"وفي مجال تجنب وقوع الفشل فإن هذه الأدوات ومن خلال تجسيدها لوظيفة التخطيط تسهم في جعل المنشأة تقوم بتكثيف نشاطها بما ينسجم مع ما هو متوقع وذلك لمواجهة الصعوبات والمشاكل التي قد تهدد حياتها، أما في مجال التنبؤ بالفشل فإنها ومن خلال تجسيدها لوظيفة الرقابة تتمكن من التعرف على نقاط الضعف التي حالت دون تنفيذ الخطة، وتحليل أثر هذه النقاط على مستقبلها.

ولكن إلى أي مدى تظهر فعالية التعرف على هذه الانحرافات في التنبؤ بحدوث المشاكل المستقبلية الحادة التي قد تنهي حياة المنشأة؟ إن الإجابة عن هذا السؤال تتوقف على طبيعة الانحراف وحجمه ومدى تكراره عاماً بعد عام، بالإضافة إلى أسباب حدوث الانحراف ووسائل معالجته وإمكانية تحققها. وعلى الرغم من أن المنشأة قد لا تستطيع التنبؤ بكل ما هو مستقبلي لأجل وضع خطة سليمة وتلافي الآثار السلبية الناتجة عن الأحداث المستقبلية، إلا أنها تستطيع التنبؤ بقدر كاف يجعلها قادرة على تخفيض هذه الآثار إلى أدنى حدودها" (اسلامبولي، ٢٠٠٥، ص:٤).

التحليل المالي كأسلوب لتقييم الأداء

"تعتبر الإدارة المالية من الوظائف الأساسية لأي مشروع نتيجة لارتباطها الوثيق مع الوظائف الأخرى، ويمكن إيجاز الوظائف الملحقمة على عاتق الإدارة المالية في المنشأة بما يلي:

١- التنبؤ والتخطيط.

٢- اتخاذ القرارات الاستثمارية والتمويلية.

٣- التنسيق والرقابة.

٤- التعامل مع الأسواق المالية". (Fred Weston ,١٩٩٦,P:٨)

ويمكن تعريف التحليل المالي بأنه: "عملية يتم من خلالها استكشاف أو اشتقاق مجموعة من

المؤشرات الكمية والنوعية حول نشاط المشروع الاقتصادي

والتي تسهم في تحديد أهمية وخواص الأنشطة التشغيلية والمالية للمشروع وذلك من خلال معلومات تستخرج من القوائم المالية ومصادر أخرى وذلك لكي يتم استخدام هذه المؤشرات بعد ذلك في تقييم أداء المنشأة بقصد اتخاذ القرارات". (مطر، ٢٠٠٣، ص:٣).

وعرف جورج فوستر G.Foster التحليل المالي بأنه: "دراسة العلاقات المتداخلة في القوائم المالية في فترة زمنية معينة أو لفترات زمنية متصلة (سلسلة زمنية)". (G.Foster, ١٩٨٦, P:٥٨).

كما يعرف التحليل المالي بأنه: "دراسة الأداء الماضي للمنشأة وتقييم ظروفها الحاضرة ثم التنبؤ بإمكانية تحقيق أهدافها المرغوبة في المستقبل". (اسلامبولي، ٢٠٠٥، ص:١١).

ويتم ذلك في ضوء جميع البيانات المتاحة والمتعلقة بالمنشأة ذاتها أو بالصناعة التي تنتمي إليها المنشأة أو بالاقتصاد ككل.

وعرفه "برنشتاين" بأنه: " تلك الإجراءات التي تهدف إلى تقييم المركز المالي الحالي او السابق للمنشأة سعياً لتحقيق أفضل التوقعات حول أداء وظروف المنشأة مستقبلاً".

(Leo Pold A.Bernstein, ١٩٩٣, P.٢٧)

وعرفه "ستيكني" بأنه: "دراسة القوائم المالية لتقييم مدى نجاح الشركة في الماضي في إدارة أنشطتها ، وكذلك التنبؤ بأدائها المستقبلي المحتمل". (Stickney Clyde P., ١٩٩٩, P.٣).

يهدف تقييم أداء منشأة ما إلى معرفة وضع وأداء الشركة في الوقت الحالي إضافة إلى التنبؤ بما سيكون عليه وضعها في المستقبل انطلاقاً من وضعها الحالي من أجل اتخاذ القرارات والإجراءات اللازمة لتلافي المخاطر، إذ إن هناك الكثير من حالات الإفلاس التي كان من الممكن تجنبها لو توافر الاهتمام اللازم بالتحليل المالي الذي من شأنه التنبيه لمثل هذه المخاطر قبل حدوثها.

وبذلك يمكن القول: "بأن التحليل المالي باتجاهاته المعاصرة أضحت أداة تخطيط فعالة على مستوى المشروع بالإضافة إلى كونه أداة رقابة فعالة". (لطفي، ٢٠٠٥، ص:٤٣).

ويعتمد التحليل المالي أساساً على المعلومات المحاسبية، فمخرجات النظام المحاسبي (القوائم المالية) تعتبر مدخلات التحليل المالي، وحتى تتم عملية التحليل المالي بكفاءة وتعتبر عن الواقع الحقيقي لأداء المنشأة يجب أن يتوافر شرطان هما (العمرى، ٢٠٠٠، ص:١٩):

أ- صحة القياس المحاسبي الذي يزود المحلل المالي بالمعلومات الدقيقة.

ب- كفاية الإفصاح عن المعلومات المحاسبية وبالتوقيت الملائم.

ويهدف التحليل المالي بشكل عام إلى تقييم أداء المشروع من زوايا متعددة وبكيفية تخدم أهداف مستخدمي المعلومات ممن لهم مصالح مالية في المشروع وذلك بقصد تحديد جوانب القوة ومواطن الضعف ومن ثم الاستفادة من المعلومات التي يوفرها التحليل المالي لهم في ترشيد قراراتهم المالية ذات العلاقة بالمشروع.

ويمكن بشكل عام اعتبار أغراض التحليل المالي في الجوانب التالية (مطر، ٢٠٠٣، ص:٣):

١- تقييم ربحية المشروع.

٢- تقييم المركز المالي للمشروع.

٣- تقييم المركز الائتماني للمشروع.

٤- تقييم مدى كفاءة سياسات التمويل.

٥- تقييم مدى كفاءة إدارة الأصول والخصوم.

٦- تقييم المركز التنافسي للمشروع.

٧- تقييم قدرة المشروع على الاستمرارية (ال فشل المالي).

٨- استنباط بعض المؤشرات التي توفر للإدارة أدوات للتخطيط وللرقابة ولتقييم الأداء.

ويمكن بشكل عام حصر مصادر المعلومات اللازمة للتحليل المالي فيما يلي (مطر، ٢٠٠٣، ص:٥):

\_ البيانات المحاسبية الختامية المنشورة وغير المنشورة وتشمل الميزانية العمومية، قائمة

الدخل، قائمة التدفقات النقدية والإيضاحات المرفقة بتلك البيانات.

\_ تقرير مدقق الحسابات والتقارير الختامي لأعضاء مجلس الإدارة.

\_ التقارير المالية الداخلية التي تعد لأغراض إدارية مثل التوقعات والتنبؤات المالية.

\_ المعلومات الصادرة عن أسواق المال وهيئات البورصة ومكاتب الوساطة.

\_ الصحف والمجلات والنشرات الاقتصادية التي تصدر عن الهيئات والمؤسسات الحكومية ومراكز البحث.

\_ المكاتب الاستشارية.

هذا وتقسم مداخل التحليل المالي من حيث الأغراض أو الأهداف إلى أربعة هي (مطر، ٢٠٠٣، ص:٢٢):

١- تحليل الاستثمار: يسلك هذا المدخل من مداخل التحليل المالي فئة المستثمرين الحاليين والمحتملين.

٢- تحليل الائتمان: ويسلك هذا المدخل الدائنون في الأجل القصير والطويل.

٣- تحليل الأداء: ويهم إدارة المشروع في أغراض الرقابة والتخطيط وتقييم الأداء.

٤- مداخل أخرى للتحليل المالي: هناك مداخل أخرى يسلكها المحللون الماليون لتحقيق أغراض هامة ومتخصصة مثل :

- التحليل المالي لأغراض تقييم الجدوى الاقتصادية للمشروعات.

- التحليل المالي لأغراض التنبؤ بالفشل المالي للمشروعات .

- تحليل المحافظ الاستثمارية

- التحليل المالي لأغراض دمج المشروعات

- تحليل نوعية الأرباح.

"هذا ويتم تحليل التقارير المالية من خلال ثلاثة مستويات أولها ما يعرف بالتحليل على مستوى المشروع ، وثانيهما التحليل على مستوى القطاع الذي ينتمي إليه المشروع و وثالثهما التحليل على مستوى الظروف الاقتصادية العامة" (لطفي، ٢٠٠٥، ص:٤٣).

"وتلعب خبرة المحلل المالي دوراً مهماً في حل المشكلات التي قد تعترضه أثناء التحليل ، ويمتلك القدرة على

توقع المشاكل المستقبلية من خلال البناء المعرفي الذي تكون لديه من خبراته السابقة". ( William

(R.Kenny, ٢٠٠١, P.٤٠٥

معايير الحكم على الأداء المالي

توجد عدة معايير هامة تستخدم في مجال التحليل المالي والمؤشرات المالية لعل أهمها ما يلي:

#### ١- المعايير المطلقة:

"وهي تلك النسب أو المعدلات التي أصبح استعمالها في حقل التحليل المالي متعارفاً عليه في جميع المجالات رغم اختلاف نوع الشركة وعملها ووقت التحليل وحجم الشركة، ومن أمثلة المعايير المطلقة المستخدمة في الشركات نسبة التداول ٢ : ١ ، ونسبة السيولة السريعة ١:١." (غانم، ٢٠٠٠، ص:٤٣).

"ومن المعايير المطلقة المستخدمة في قطاع المصارف التجارية الأمريكية نسبة ١% للعائد على الموجودات، حيث تعتبر هذه النسبة عائداً جيداً." (بنتون كوب، بانكنج آكروول، ١٩٩٥ ، ص٣٢).

"ويؤخذ على هذا المعيار أنه مؤشر مالي ضعيف المدلول لكونه يعتمد على إيجاد صفات مشتركة بين شركات متعددة وبين قطاعات مختلفة في طبيعة عملها. الأمر الذي يعني محدودية هذا المعيار كمقياس عام لجميع الحالات" (لطفي، ٢٠٠٥، ص:٣١٢).

#### ٢- معيار الصناعة:

"وهو متوسط نسب مأخوذة لمجموعة كبيرة من الشركات التي تنتمي إلى صناعة واحدة عن فترة زمنية محددة ، ويفيد هذا الأساس عند مقارنة النسب الخاصة بالشركة موضع الدراسة لمعرفة المركز النسبي للشركة ومدى تحقيق التطابق مع معدل الصناعة حيث يتم تحديد أداء الشركة، فهي إما أن تكون ضمن المعدل السائد أو أعلى من المعدل (فوق المعدل) أو أقل من المعدل." (لطفي، ٢٠٠٥، ص:٣١٣).

وعادة ما تتم المقارنة بين النسب الخاصة بالشركة مع مثيلاتها على مستوى الصناعة (معايير أو متوسطات الصناعة) أو مع مثيلاتها في الأعوام السابقة لذات المنشأة (المعايير التاريخية).  
إلا أن استخدام هذا الأساس يجب أن يكون ضمن شروط أهمها (غانم، ٢٠٠٠، ص:٤٣):

- أن تكون الشركات تابعة لصناعة واحدة.

- أن تكون الشركات موضوع الدراسة ذات حجم متماثل.

- أن تستخدم الأسس والأساليب المحاسبية نفسها.

- أن تنتمي هذه الشركات إلى منطقة جغرافية واحدة.
- هذه أهم الشروط التي تتناولها أدبيات التحليل المالي إلا أنه في الواقع يؤخذ على هذا الأساس ما يلي (لطفي، ٢٠٠٥، ص: ٣١٣):
- صعوبة تحديد وتصنيف الصناعات بسبب تنوع أنشطتها.
- صعوبة تحديد المقصود بالصناعة الواحدة ، وحتى الصناعات الممكن أن تصنف ضمن الفئة نفسها يصعب مقارنتها، فمثلا قد تكون شركة بترول تعمل في مجال التنقيب والتكرير والتسويق والبيع.
- اختلاف الظروف التاريخية والحجم ونمط الإنتاج.
- اختلاف شروط الائتمان الذي تحصل عليه الشركة وتمنحه لعملائها.
- اختلاف الأساليب المحاسبية بين الشركات المختلفة قد يؤدي إلى اختلافات في النتائج.
- مدى تنوع المنتجات وتركيبية هذا التنوع النسبية.
- الموقع الجغرافي.
- أهداف الشركات المختلفة.
- قد تكون نتائج تلك المقارنة مضللة إذا ما كان السواد الأعظم من المنشآت التي تعمل بالصناعة على مستوى منخفض من الكفاءة.
- قد يؤثر التضخم أو الكساد في التقليل من أهمية مقارنة نسب المنشأة مع متوسطات الصناعة.

### ٣- المعيار التاريخي:

- "هو مقارنة المؤشرات أو النسب المالية للشركة مع مؤشرات لسنوات سابقة لنفس الشركة، وبالتالي يمكن التعرف على تطور المنشآت خلال السلسلة الزمنية، والكشف عن مدى تقدم الأداء أو درجة سوء الأداء".
- (غانم، ٢٠٠٠، ص: ٤٣).

هذا وتعتبر الاتجاهات التي ارتبطت بأداء الشركة في الماضي معيارا هاما لقياس أدائها الحالي والتوقع العقلائي بشأن أدائها المستقبلي.

ويتميز هذا المعيار أنه منطقي طالما كان الماضي معبرا عن المستقبل، وكانت العوامل المؤثرة على الشركة تتصف بالاستقرار كلما كانت المعايير التاريخية ذات معنى أفضل.

ويستعمل هذا المعيار في الحالات التالية (لطفي، ٢٠٠٥، ص:٣١٥):

أ- التعرف على الاتجاه الذي يتخذه أداء الشركة.

ب- عدم وجود معايير أخرى سواء الصناعي أو غيره.

ج- عدم وجود صناعات أخرى مشابهة.

د- عدم إمكانية مقارنة أداء الشركة بأداء الصناعة لأسباب تتعلق بالحجم أو العمر أو غير ذلك.

٤- المعيار المخطط (غانم، ٢٠٠٠، ص:٤٣):

"مثل قيام إدارة الشركة بتحديد نسب مستهدفة قبل بداية السنة المالية، ثم تقوم إدارة الشركة بعد انتهاء السنة المالية بمقارنة النسب الفعلية بالنسب المستهدفة".

لكن من المهم لكل شركة أن تتنبه إلى: " أن مستوى النسب والمعدلات التي تصلح لإحدى الشركات قد لا

تصلح لشركات أخرى ، فمثلا قد تنظر شركة إلى نسبة مالية معينة على أنها جيدة وفي نفس الوقت تنظر

إليها شركة أخرى على أنها سيئة". (Eugene F.Brigham, ٢٠٠٢, P.٩٧).

ويعتبر هذا المعيار من المعايير المهمة والمستخدمه بكثرة من كثير من الشركات.

ويرى الباحث أن استخدام متوسط الصناعة للمقارنة بين الشركات وتقييم أدائها وتحديد موقعها في

الصناعة هو أفضل هذه الأسس المستخدمة في الحكم على الأداء المالي على الرغم مما سبق من ملاحظات

على هذا الأساس وإن هذا المعيار يعتبر إطارا عاما للتحليل يلفت النظر إلى انحرافات انجاز الشركات عن

المعدل العام للصناعة التي تنتمي إليها، مما يقود إلى التعرف على أسبابها من خلال دراسة العوامل

والأرقام التي تؤثر على هذا المؤشر المنحرف عن المعدل. لذا سيقوم الباحث باستخدام هذا الأساس لتقييم

أداء الشركات من خلال معرفة وضعها في الصناعة التي تنتمي إليها.

أساليب التحليل المالي للبيانات المنشورة:

يقوم التحليل المالي أيا كانت صورته على منهج المقارنة ، لذا تتعدد أساليبه حسب اتجاه وطبيعة ومجال المقارنة على النحو التالي (العمري، ٢٠٠٠، ص: ٢٣-٢٤):

#### ١\_ التحليل الرأسي:

في هذا الأسلوب يتم تحليل كل قائمة مالية على انفراد أي بصورة مستقلة، وتتم المقارنة بتحليل بنود القائمة المالية في نفس الفترة المالية، حيث يتم اشتقاق العلاقات بين عناصر القوائم نفسها ، كنسبة كل عنصر— من عناصر القائمة إلى إجمالي مجموعته، أو تحديد نسبة كل مجموعة داخل القائمة إلى مجموع القائمة نفسها. وبعبارة أخرى فإن هذا التحليل يهتم بمقارنة الجزئيات داخل القائمة المالية الواحدة مع بعضها بعضا أو مقارنة الجزئيات بالمجموعات الكلية للتوصل إلى الأهداف المطلوبة

. ويساعد التحليل الرأسي في تحديد الأهمية النسبية للمفردات المكونة للمركز المالي. وتتم المقارنة بين أرقام حدثت في نفس الفترة المالية كالمقارنة مثلا بين صافي الربح للفترة المحاسبية الجارية بمبيعات نفس الفترة.

#### ٢\_ التحليل الأفقي:

حيث تتم المقارنة بين قيم البند نفسه ولكن على مدار عامين متتاليين فأكثر، كالمقارنة مثلا بين صافي الربح على مدار عدة سنوات ، أي دراسة حركة العنصر- لأكثر من سنة مالية، ويمتاز هذا الأسلوب بالحركة لأنه يفسر ويوضح العلاقات خلال فترات زمنية محددة.

#### ٣\_ التحليل بالنسب المالية:

وذلك بالمقارنة بين بند معين من بنود قائمة مالية معينة وبند آخر في نفس القائمة أو في قائمة أخرى معدة للشركة خلال الفترة المحاسبية نفسها.

"وهذا الأسلوب هو الأسلوب الأكثر استخداما من باقي الأساليب، وذلك لأنه يوفر مؤشرات مالية متعددة ومختلفة أكثر قدرة من القيم المطلقة في التعبير عن حقيقة أوضاع المنشأة، لتفي أغراض متعددة يمكن الاستفادة منها في عمليات التنبؤ بالفشل المالي في المنشأة".

( J.William Petty, ١٩٩٣,P.٤٠٣ )

ويعتبر أسلوب التحليل باستخدام النسب المالية الأكثر انتشاراً والأكثر ملاءمة من الأساليب الأخرى لغايات التنبؤ بالفشل وتقييم الأداء حيث يتم إجراء التحليل لأكثر من عنصر— من عناصر القوائم المالية بنفس الوقت ولأكثر من سنة مالية، للتوصل إلى الأسباب التي أدت إلى حدوث الفشل المالي أو التعثر، ومن ثم يسهل علاج هذه الأسباب.

"وتعتبر إدارة الشركة باعتبارها المستخدم الداخلي التي تفيد من التقارير المالية من أكثر الجهات اعتماداً على استخدام النسب المالية في تقييم أداء الشركة \_ بالإضافة إلى المستثمرين والمهتمين\_ " (لطفي، ٢٠٠٥، ص: ٣١٦).

٤\_ أسلوب تحليل المكونات: ويشمل ما يلي:

أ\_ تحليل مكونات القوائم المالية من حيث:

- تحليل كل مفردة من مفردات القائمة المالية على مستوى الباب الذي تنتمي إليه.

- تحليل كل مفردة من مفردات القائمة المالية على مستوى القائمة المالية ككل.

\_ تحليل كل باب على مستوى القائمة المالية.

ب\_ تقييم عناصر القائمة المالية من زاويتين، قيمتها النسبية من جانب وخاصة ثباتها على مدار الفترة الزمنية من جانب آخر.

٥\_ تحليل التعادل

"يستخدم تحليل التعادل كأداة لتقييم وضع المنشأة المالي من خلال مفهومي نقطة إغلاق المصنع وهامش الأمان.

نقطة إغلاق المصنع (Close Down Factory Point) :

يستخدم هذا المفهوم لتقييم النشاط التشغيلي (العادي) للمنشأة وجدوى الاستمرار فيه، فكلمة المصنع ترمز إلى النشاط التشغيلي، ويتخذ قرار الإغلاق المؤقت للمصنع عندما تكون الخسارة الناتجة عن الاستمرار بالنشاط أكبر من الخسارة الناتجة عن إيقافه وتكون نقطة إغلاق المصنع هي النقطة التي تتعادل عندها الإيرادات الكلية من النشاط التشغيلي مع تكاليفه النقدية - ثابتة ومتغيرة-.

هامش الأمان: بالإضافة إلى استخدام هذا المفهوم في التخطيط للمفاضلة بين البدائل فإنه أيضا يستخدم في تقييم الأداء المالي للمنشأة، حيث إنه يمثل المدى المتاح للمنشأة بحيث تستطيع تخفيض مبيعاتها ضمنه قبل أن تبدأ بتحقيق خسائر. وكلما ازداد هامش الأمان يعني أن مبيعات المنشأة تزيد على مبيعات التعادل، وبالتالي فإن أرباحها أقل عرضة للتأثر بالتغيرات الطارئة التي تؤثر على مبيعات المنشأة". (اسلامبولي، ٢٠٠٥، ص: ١٥).

أدوات التحليل المالي والتنبؤ بالفشل:

"من الواضح أن أدوات التحليل المالي تستطيع أن تقدم دلالات هامة جدا فيما يتعلق بالتنبؤ بقدرة هذه المنشأة على الاستمرار في مزاولة نشاطها أم لا، على أنه يجب أن يتم ذلك بالاستناد إلى طريقة في التحليل تستطيع تجاوز عيوب هذه الأدوات وتوظيف الأداة التي تتفوق ميزاتها على عيوبها في مثل هذا النوع من التحليل، كل ذلك بالاستناد إلى نتائج التجارب العملية والدراسات التي تناولت هذا الموضوع بالبحث العلمي". (اسلامبولي، ٢٠٠٥، ص: ٣٩).

"ورغم كثرة الأساليب التنبؤية التي يلجأ إليها المحلل المالي، إلا أن الاهتمام كان ظاهرا في محاولة اللجوء إلى أسلوب النسب المالية ضمن منهج التحليل المالي كأسلوب يعتمد عليه في الحصول على تنبؤ دقيق -أو تنبؤ مقبول نسبياً- باحتمالات الفشل أو تعثر منشأة الأعمال في المستقبل وبخاصة إذا ما استخدمت تلك النسب مجتمعة وفسرت بعناية.

في أي وقت يمكن التنبؤ بالفشل؟ وتكون الإجابة أنه طالما يمكن التنبؤ بالفشل فإن إمكانية الاستعداد له وبوقت مبكر ممكنة وهي الحالة الأهم، لأن التنبؤ المبكر بالفشل تعطي لإدارة المنشأة فرصة قوية وكافية للاستعداد لمواجهة العوامل المسببة لذلك، سواء بتغيير السياسات أو تعديل القرارات أو إعادة صياغة برامج العمل وغيرها من الطرق العلاجية" (الزبيدي، ٢٠٠٠، ص: ٢٩١).

التحليل المالي بالنسب المالية:

يعتبر التحليل المالي باستخدام النسب المالية الأكثر شيوعاً في عالم الأعمال وذلك لأنه يوفر عددا من المؤشرات المالية التي يمكن الاستفادة منها في تقييم أداء الشركة في مجالات عديدة. وقد ظهرت النسب المالية منذ منتصف القرن التاسع عشر - كأداة من الأدوات التي تفيد في تفسير محتويات القوائم المالية وتحليلها ومساعدة المستثمرين والدائنين

والبنوك وإدارة المشروع والضرائب ومدقق الحسابات وغيرهم من المستفيدين عند اتخاذ قراراتهم الاقتصادية، هذا ويمكن بداية تعريف النسب المالية بأنها أداة من أدوات التحليل المالي الجزئي (على مستوى المشروع) التي تقوم على دراسة العلاقة بين عناصر القوائم المالية بعضها بعضا في شكل نسبة مئوية أو عدد من المرات (معدل الدوران)، ومثال ذلك نسبة الأصول المتداولة إلى الخصوم المتداولة أو نسبة صافي الربح إلى الإيراد من المبيعات ومعدل دوران المخزون وكذا معدل دوران رأس المال العامل.

"وتحليل النسب المالية مصمم لإظهار العلاقة بين الأرقام التي تتضمنها القوائم المالية، فالنسب أو المعدلات تحول الأرقام إلى نسب أو معدلات ذات معنى أو ذات دلالة" (الدهراوي، ٢٠٠٦، ص: ٢٠٤).

وعرف مطر النسبة المالية بأنها: "علاقة تربط بين بندين أو أكثر من بنود القوائم المالية. وقد تتواجد البنود التي تدخل في اشتقاق النسبة المالية على القائمة المالية نفسها كما قد تتواجد هذه البنود على قائمتين ماليتين". (مطر، ٢٠٠٣، ص: ٣١).

هذا ويتمثل الغرض الأساسي من النسب المالية في إمداد المستفيدين من التقارير المالية أو من يمثلهم من المحللين الماليين بمجموعة من المؤشرات التي تساعدهم على اتخاذ قراراتهم المستقبلية، وأهمها مؤشرات تفيدي في تقييم الأداء والحكم على مجهودات إدارة المشروع في تحقيق الأهداف المخططة له وكذا مؤشرات تفيدي في الحكم على المركز المالي الجاري للمشروع وقدرته على سداد التزاماته من حيث درجة السيولة وهيكل التركيب الرأسمالي وأيضا مؤشرات تفيدي في التنبؤ بالوضع المالي للمشروع وقدرته على تحقيق أرباح مستقبلا أو المحافظة على الأرباح المحققة.

ولقد اختلف الكتاب والباحثون في تصنيف النسب المالية فقد قسمها رضوان العمار إلى خمس مجموعات هي (العمار، ١٩٩٦، ص: ٤٨):

١- نسب السيولة.

٢- نسب المديونية.

٣- نسب النشاط.

٤- نسب الربحية.

٥- نسب الاستثمار.

وقسمها فرد ويستون إلى خمس مجموعات هي: "نسب السيولة، ونسب النشاط، ونسب المديونية،

ونسب الربحية، ونسب السوق". ( Fred Weston, ١٩٩٦, P. ١٠٠ )

وبصفة عامة فإن هناك ست مجموعات من النسب التي تستخدم في تحليل القوائم المالية (لطفي، ٢٠٠٥،

ص: ٣١٩) وهي:

١\_ نسب تحليل السيولة:

\_ مثل رأس المال العامل، نسبة التداول، ونسبة السيولة السريعة.

٢\_ نسب تحليل الرافعة المالية-الاقتراض:

- نسب القروض إلى حقوق الملكية، معدل تغطية الأصول.

\_ نسب إجمالي رأس المال ، معدل تغطية الفوائد.

\_ معدل تغطية أعباء خدمة الديون.

٣\_ نسب تحليل الربحية:

\_ هامش مجمل الربح، هامش الربح التشغيلي.

\_ هامش صافي الربح، صافي العائد على رأس المال المستثمر.

\_ صافي العائد على حقوق الملكية.

٤\_ نسب تحليل النشاط (الكفاءة):

\_ معدل دوران المدينين، متوسط فترة التحصيل.

\_ معدل دوران المخزون ، متوسط دورة التشغيل.

٥\_ نسب تحليل القيمة:

\_ نسب توزيعات الأرباح، العائدة على السهم العادي (ربحية السهم).

\_ عائد التوزيع أو الكوبون، مضاعف الربحية.

## ٦\_ معدلات التدفقات النقدية:

\_ التدفقات النقدية التشغيلية إلى القروض قصيرة الأجل.

\_ متوسط التغطية النقدية للقروض قصيرة الأجل .

\_ التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي القروض.

\_ التدفقات النقدية التشغيلية للسهم.

\_ التدفقات النقدية التشغيلية إلى التوزيعات النقدية.

## الإفادة من النسب المالية:

على الرغم من ظهور النسب المالية واستخدامها منذ أكثر من مائة سنة إلا أنها ما تزال تمثل إحدى أدوات التحليل المالي التي يمكن الاعتماد عليها من جانب المستثمرين والدائنين والبنوك وغيرهم عند اتخاذ قراراتهم الاقتصادية.

وفيما يلي بيان بأهم المستفيدين من النسب المالية:

"أولاً : الإفادة من النسب المالية من جانب المستثمرين:

يهتم المستثمرون بمجموعة من النسب التي قد تساعدهم على اتخاذ قرار شراء الأسهم أو بيعها ثانياً :

الإفادة من النسب المالية من جانب الدائنين والبنوك :

يقوم الدائنون والبنوك بالاعتماد على القوائم المالية المقدمة لهم من العملاء الراغبين في الحصول على ائتمان طويل أو قصير الأجل أو الحصول على قروض صناعية أو زراعية وذلك عن طريق الإفادة من النسب المالية كأداة من أدوات تحليل هذه القوائم واستخراج مجموعة من المؤشرات التي قد تساعدهم على منح الائتمان أو عدم منحه للعملاء .

ثالثاً : الإفادة من النسب المالية من جانب إدارة المشروع:

يمكن القول بداية إن إدارة المشروع تمثل أحد الأطراف الداخلية التي تفيد من التقارير المالية وهم بذلك يختلفون عن المستثمرين والدائنين والبنوك الذين يمثلون أحد الأطراف الخارجية المستفيدة من التقارير المالية والتي ليست لها القدرة على الحصول على المعلومات المالية إلا من واقع القوائم المالية المنشورة .

رابعاً : استخدام النسب المالية من جانب الفاحص الضريبي:

تهتم الإدارة التنفيذية للضرائب بفحص القوائم المالية للشركات بغرض ربط الضرائب على الأرباح المحققة وتحصيلها ولهذا يقوم الفاحص الضريبي بالاسترشاد بمجموعة من النسب المالية التي تساعده على الاطمئنان إلى صحة النتائج التي تم التوصل إليها .

خامساً : استخدام النسب المالية من جانب مدقق الحسابات (الفحص التحليلي) :-

يهتم مدقق الحسابات بفحص الحسابات والقوائم المالية بغرض التحقق من تطبيق المبادئ والإجراءات المحاسبية بطريقة سليمة من سنة إلى أخرى وبيان مدى الاعتماد على القوائم المالية في عرض نتائج المشروع بصورة عادلة وذلك في ضوء معايير التدقيق المتعارف عليها.

سادساً : الإفادة من النسب المالية في التنبؤ بنجاح المشروعات أو فشلها :

وأهم النسب المستخدمة كمؤشرات للحكم على نجاح الشركات أو فشلها هي: نسبة التدفقات النقدية إلى إجمالي القروض، ونسبة صافي الدخل إلى إجمالي الأصول، ونسبة إجمالي القروض إلى إجمالي الأصول والأصول المتداولة إلى الخصوم المتداولة .

ومن خصائص الشركات الفاشلة أنها تعاني من نقص درجة السيولة النقدية ونقص في المخزون السلعي وزيادة في أرصدة الذمم". (تركي، ١٩٩٥، ص ص: ١٢٩-١٣١).

حدود ومشكلات استخدام التحليل المالي:

على الرغم من أهمية التحليل المالي في تفسير وفهم العلاقات فيما بين عناصر ومكونات القوائم المالية ، إلا أن هناك عديداً من المشكلات المرتبطة باستخدام أدوات التحليل المالي أبرزها المشكلات المتعلقة بالقوائم المالية التي يقوم عليها التحليل:

١- مشكلات مرتبطة بكيفية الحكم على سلامة النسب المالية للشركة.

٢- مشكلات خاصة باستخدام معدل العائد على الاستثمار كأداة للحكم على فاعلية الإدارة في توليد الأرباح من أصول المنشأة.

٣- مشكلات ناتجة عن استخدام التحليل المالي في ظل ظروف التضخم. (لطفي، ٢٠٠٥، ص: ٤٩)

ويرى الباحث أن التحليل المالي كأسلوب لتقييم الأداء هو أكثر الأساليب المستخدمة في تقييم الأداء ، فهو أفضل طريقة لمعرفة وضع وأداء أي شركة في الوقت الحاضر إضافة إلى التنبؤ بما سيكون عليه وضعها في المستقبل انطلاقاً من وضعها الحالي من أجل اتخاذ القرارات اللازمة لتلافي المخاطر المحتملة قبل حدوثها ، ورغم بعض المشكلات التي تظهر أحياناً بسبب استخدام التحليل المالي إلا أنه يبقى أفضل الأساليب المستخدمة.

ويعتبر أساس الصناعة أفضل الأسس المستخدمة في الحكم على الأداء المالي وهو الأكثر استخداماً من الأساليب الأخرى ، كما أن التحليل بالنسب المالية هو الأفضل من بين الأساليب المستخدمة في التحليل المالي للبيانات المنشورة وهو الأكثر استخداماً من قبل المحللين الماليين ، كما أن الإفادة من النسب المالية تمتد إلى جهات عديدة وليس إدارات الشركات فقط.

تقييم المشروعات وفق المقاييس التجارية:

هناك عدة مقاييس لتقييم المشروعات وهناك ما يعرف بالمقاييس التجارية، وهذه المقاييس تستخدم للمفاضلة بين المشروعات فهذه المقاييس تستخدم لتقييم مشروعات الاستثمارات الرأسمالية ، وهي مما اهتمت به دراسات الجدوى الاقتصادية للمشاريع قبل البدء بتنفيذها أو قبل الاستثمار بها أو للحكم على المنشآت القائمة وتقييم أدائها ، ومن أهم هذه المقاييس (الصيرفي، ٢٠٠٢، ص: ٢٧٠ وما بعدها):

مقياس فترة الاسترداد (Payback Period) PP :

يقصد بفترة الاسترداد تلك الفترة الزمنية اللازم استغراقها كي تتساوى التدفقات النقدية الداخلة من بديل استثماري معين مع التدفقات النقدية الخارجة بسبب نفس هذا البديل وطبقاً لهذه الطريقة يفضل المشروع الاستثماري الذي يمكن المنشأة من استرداد تكاليفه في أسرع وقت ممكن. ويقصد بالتدفقات النقدية الداخلة الإيرادات التي يتم الحصول عليها في فترة زمنية معينة.

أما التدفقات النقدية الخارجة فهي التكاليف التي تدفع في فترة زمنية معينة.

تقاس فترة الاسترداد بالمدة التي يجب أن تنقضي بين بدء المشروع في العمل والإنتاج والنقطة التي عندها تتحول التدفقات النقدية الصافية إلى قيم موجبة.

مقياس المعدل المتوسط للعائد (المعيار المحاسبي) (Average Rate of Return) :

ويقصد به سعر الفائدة الذي يساوي بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية التي يطلبها المشروع وبين التكاليف التي يتطلبها المشروع المقترح وعلى ذلك قد يطلق على هذا المعيار العائد على رأس المال المستثمر.

مقياس معدل العائد الداخلي (IRR) (Internal Rate of Return):

يقصد به ذلك المعدل الذي يخفض صافي القيمة الحالية إلى الصفر أي أن ذلك المعدل الذي يجعل القيمة الحالية للتدفقات النقدية الصافية متساوية مع القيمة الحالية للاستثمار المبدئي اللازم لتنفيذ المشروع أي أنه ذلك المعدل الذي تتساوى عنده طرفا المعادلة التالية:

القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة = القيمة الحالية للتدفقات الخارجة

هذا ويلاحظ أن معدل العائد يسمى بالمعدل الداخلي لأنه يعد خاصاً بالمشروع وبالتالي فإنه تتم مقارنته مع تكلفة الحصول على رأس المال التي تعد شيئاً خارجاً عن المشروع.

مقياس صافي القيمة الحالية للعائد (NPV) (Net Present Value):

يعرف معيار القيمة الحالية للعائد على أنه:

الفرق بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة أي أن:

صافي القيمة الحالية = القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة - القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة

وهناك ثلاثة احتمالات في هذا الشأن:

١- أن يكون صافي القيمة الحالية سالباً الأمر الذي يعني أن القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة أقل من القيمة الحالية للتدفقات الخارجة ومن ثم نستنتج أن المشروع يحقق خسارة لذا يرفض تنفيذ المشروع.

٢- أن يكون صافي القيمة الحالية موجباً بما يعني أن القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة (الإيرادات) أكبر من القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة (التكاليف) بما يعني أن المشروع يحقق ربحاً ومن ثم يمكن قبول تنفيذ المشروع.

٣- أن يكون صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة متساوياً مع صافي القيمة الحالية

للتدفقات النقدية الخارجة بما يعني أن المشروع في حالة تعادل.

ويقوم هذا المقياس على افتراض أساسي هو أن القيمة الحالية لوحدة من النقود يتم الحصول عليها في العام القادم أقل من القيمة الحالية للوحدة من النقود ويتم الحصول عليها في هذه اللحظة. ويلاحظ الباحث أنه طبقاً لهذا المقياس:

(أ) يعتبر البديل الأفضل الذي يحقق أكبر صافي قيمة حالية مقارنة بالبديل الأخرى.

(ب) ويعتبر البديل مقبولاً اقتصادياً عندما يحقق صافي قيمة حالية موجبة أما البديل الذي يحقق قيمة سالبة فيعتبر مرفوضاً اقتصادياً.

مقياس العائد-التكلفة "BC" (Benefit-Cost) أو دليل الربحية :

يهتم هذا المعيار بترتيب البدائل الاستثمارية حسب مقدار الربح المحقق من كل منها ويتم ذلك عن طريق قسمة التدفقات النقدية الداخلة على التدفقات النقدية الخارجة.

ويرى الباحث أن استخدام أحد هذه المقاييس يختلف حسب نوعية المشروع وظروفه كمستوى الخطورة مثلاً ، وأن أكثر هذه المقاييس استخداماً هو مقياس فترة الاسترداد ومقياس العائد-التكلفة، فهما أسهل استخداماً وأكثر انتشاراً. رغم أنهما لا يأخذان بالقيمة الزمنية للنقود.

مفهوم ومظاهر الفشل المالي Financial Failure :

اختلف الباحثون في تعريف الفشل المالي، فقد اعتبر بعض الباحثين الفشل المالي بأنه: "عدم القدرة على

تسديد الديون في مواعيد استحقاقها أو الامتناع عن دفع أرباح أسهم المنشآت

كما عرف البعض الشركة الفاشلة بأنها تلك التي أفلست أو واجهت عسراً مالياً أو تمت تصفيتها، واعتبر

البعض الفشل هو تحقق خسائر ثلاث سنوات متتالية على الأقل أو التصفية . كما عرفه بعضهم بأنه

تدهور الوضع المالي للمنشأة بالشكل الذي يؤدي إما إلى تصفيتها أو دمجها أو إعادة هيكلة رأسمالها أو

توقف نشر قوائمها المالية أو وقف التداول بأشهرها في السوق المالي". (العمري، ٢٠٠٠، ص: ٤١).

مفهوم الإفلاس (Bankruptcy) :

"يشير هذا المصطلح من الناحية القانونية إلى حالة الإفلاس القضائي التي تتعرض لها المنشآت كنتيجة لتوقفها عن سداد ديونها في موعد استحقاقها بحيث يتم إشهار إفلاسها وذلك بحكم من المحكمة المختصة بغرض تصفيتها وبيعها تمهيدا لتسديد هذه الديون إلى أصحابها". (العمري، ٢٠٠٠، ص:٤١).

مفهوم الإعسار Insolvency :

"تعتبر المنشأة معسرة من الناحية القانونية عندما يفوق إجمالي الالتزامات المترتبة عليها إجمالي موجوداتها ولا تستوجب هذه الحالة إيقاف المنشأة عن مزاولة نشاطها وإشهار إفلاسها طالما أنها مستمرة في تأدية ما عليها من التزامات.

أما من الناحية المالية فيقصد بالعسر المالي أو ضعف الملاءة المالية عدم قدرة المنشأة على سداد التزاماتها". (العمري، ٢٠٠٠، ص:٤١).

مفهوم التعثر Financial Distress:

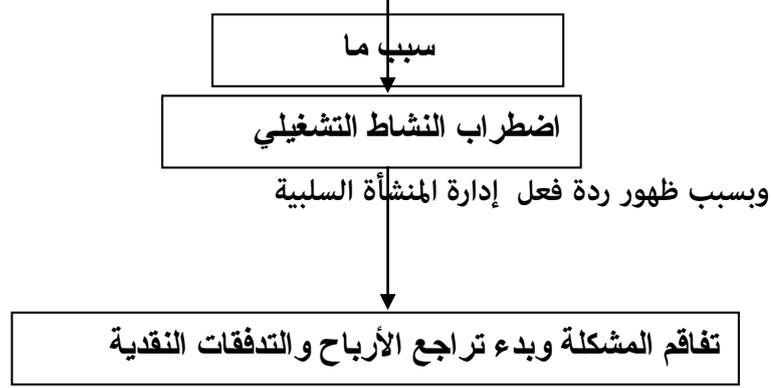
"هناك بعض الاختلافات بين الباحثين حول استخدام هذا المصطلح ، فقد يستخدمه البعض كمصطلح مرادف لمفهوم الإفلاس القانوني أو الإعسار المالي أو لوصف المرحلة التي تسبق الإفلاس في المنشأة ، في حين يستخدمه آخرون لوصف المنشأة التي تعاني من تراكم الخسائر لعدد من السنوات تميزها له عن حالة عدم القدرة على سداد الالتزامات التي ترتبط بمفهوم الإفلاس. وفيما يتعلق بمراحل التعثر فإنه لا يوجد سيناريو واحد يمكن أن تسير عليه جميع المنشآت المتجهة نحو التعثر، وإنما قد تختلف هذه المراحل من منشأة إلى أخرى، ويعود ذلك إلى عدة عوامل أهمها سبب التعثر وطريقة تعامل إدارة المنشأة معه ، الأمر الذي يلعب دورا حاسما في تقرير احتمال وصول المنشأة إلى حالة التعثر أم لا". (العمري، ٢٠٠٠، ص:٤١).

ويمكن إيجاز مراحل التعثر بشكل عام في الشكل رقم (١):

شكل رقم (١)

مراحل التعثر

إهمال



مرورا ببعض الأخطاء الجوهرية

مثل:

اللجوء الى قروض طويلة الاجل وبيع

الموجودات

الثابتة لسداد الإلتزامات

حالة التعثر المالي

تراكم خسائر وأزمة سيولة نقدية حادة  
(عدم القدرة على السداد)

المصدر: (إسلامبولي، ٢٠٠٥، ص: ٥٣)

وتنقسم أسباب التعثر في المنشآت إلى مجموعتين رئيسيتين من الأسباب:

أولا: الأسباب الخارجية المرتبطة بظروف خارجة عن إرادة المنشأة.

ثانيا: الأسباب الداخلية التي ترتبط بشكل رئيس بسوء الإدارة.

وبالرغم من تباين وجهات النظر في عموم الأبحاث والدراسات لبيان أسباب الفشل، فإن الجميع قد أعطوا السبب الرئيس للفشل هو في عدم كفاءة الإدارة وتحليل استطلاعي من قبل Dun and Bradstreet وهي مؤسسة متخصصة في التحليل المالي وتقييم الأداء ، قد حددت القائمة التالية التي تسبب الفشل (الزبيدي، ٢٠٠٠، ص: ٢٧٩):

السبب	الأهمية النسبية للفشل
١- عدم كفاءة الإدارة	٩٣.١%
٢- الإهمال	٢%
٣- التزوير	١%
٤- الكوارث	٠.٩%
٥- أسباب أخرى	٣%

"لغرض التنبؤ بالفشل باستخدام التحليل المالي يجب الأخذ بنظر الاعتبار حالة الإدارة التي تعمل في ظلها المنشأة إضافة إلى فاعلية وكفاءة الإدارة ذاتها، فتكامل العلاقة بين هذه المتغيرات لا بد أن تمد المنشأة بنتائج مهمة عن ظواهر مستقبلية أهمها الفشل". (الزبيدي، ٢٠٠٠، ص: ٢٨٥).

"هذا ومما لا شك فيه أنه من الضروري إيجاد طريقة أو آلية تحليلية يمكن بواسطتها التنبؤ باحتمال وصول المنشأة إلى حالة التعثر قبل فترة كافية لاتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة، وذلك لما لتعثر المنشآت من آثار خطيرة على الاقتصاد الوطني وجميع الفئات العاملة فيه والمرتبطة بهذه المنشآت كالمستثمرين والمقرضين والإدارة والجهات الحكومية ومراجعي الحسابات. ومن المعروف أن تعرض المنشأة للفشل ليس أمراً فجائياً ولكنه تدريجي تظهر مؤشرات في القوائم المالية وفي النسب المالية للشركة، مما يعني أن هناك إمكانية لإيجاد نظام إنذار مبكر لرصد مؤشرات الفشل في بدايات ظهورها لاتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة، ولاحظ الباحثون أن مراقبة التغيرات التي تحدث على القوائم المالية للمنشآت التي تبدأ بمواجهة الصعوبات وبشكل خاص لنسب معينة يمكن أن يساعد على التنبؤ بفشل هذه المنشآت قبل حدوثه، لذلك توجهت جهودهم نحو تصميم نماذج يمكن استخدامها للتنبؤ بفشل المنشآت -وتقييم أدائها-". (عطية، ١٩٩٣، ص: ٢).

## النماذج التحليلية للتنبؤ بالفشل:

تعرض المراجع العلمية وجود العديد من النماذج التنبؤية للفشل المالي تستند في صياغتها على النسب المالية إما بشكل منفرد أو مجتمعة ، وقدرة هذه النماذج التنبؤية تتباين فيما بينها بدقة التنبؤ بالفشل على واقع منشأة الأعمال وعمرها وحجم مديونيتها، وأيضا نوع البيانات التحليلية الخاضعة للتنبؤ إضافة إلى نوع الأسلوب الإحصائي المستخدم في تكييف نتائج النسب المالية وظروف تطبيق كل نموذج.

ومن أهم النماذج للتنبؤ بالفشل وتقييم الأداء (الزبيدي، ٢٠٠٠، ص: ٢٩٣):

- ١- نموذج بيفر Beaver Model: حدد هذا النموذج على وفق دراسة تمت عام ١٩٦٦ استخدمت لغرض التنبؤ بالفشل، وتعد هذه الدراسة من الدراسات الرائدة في هذا المجال، وقد لجأ بيفر Beaver إلى استخدام وانتقاء نسب مالية مميزة للأداء سميت بالنسب المركبة ،
- ٢- وقد درس بيفر ٣٠ نسبة مالية اختار منها ٦ نسب اعتبرها قادرة وبدقة على التنبؤ بالفشل واحتمالات الافلاس
- ٣- نموذج ألتمان وماكوج: يعتبر من أكثر النماذج شيوعا في التنبؤ بالفشل في منشآت الأعمال، وقد وضع هذا النموذج عام ١٩٧٤ استكمالا لنموذج سابق وضعه التمان Altman عام ١٩٦٨ ، وقد تم انتقاء ٥ نسب مالية من أصل ٢٢ نسبة مالية اعتبرت وفقا لوجهة نظره أفضل النسب المميزة للأداء والتي يمكن أن تنبئ بالفشل.
- ٤- نموذج أرجنتي Argenti : تمت صياغة هذا النموذج عام ١٩٧٦ ، وهو على خلاف النموذجين السابقين فقد ركز على المتغيرات أو العوامل الوصفية أو النوعية دون الكمية، وقد سمي هذا النموذج بنموذج الخطأ الإداري المتعدد.
- ٥- وفكرة النموذج أنه يعطي أهمية بالغة للقرارات الإدارية ولنواحي الضعف أو القصور في جوانب التنظيم وبخاصة نحو النظامين المالي والإداري، كنظام الرقابة الداخلية والنظم المحاسبية المستخدمة في المنشأة.

٦- نموذج كيدا Kida: من النماذج الكمية المهمة للتنبؤ بالفشل هو النموذج الذي توصل إليه كيدا

عام ١٩٨٠ ومن خلاله توصل إلى ٥ نسب مالية تكون النموذج تشمل كل جوانب الأداء التشغيلي

في منشأة الأعمال.

خلاصة المبحث الأول:

الموضوع	الخلاصة
تقييم الأداء	هو عملية إجرائية مستمرة لنظام المعلومات المحاسبي تهدف إلى التأكد من كفاءة استخدام الموارد المتاحة والتحقق من تنفيذ الأهداف المخططة وهو مهم لعدة أطراف مهمة بوضع الشركة كما أن له أهداف متعددة. كما أن له عدة أدوات.
التحليل المالي	يعتبر أهم أسلوب لتقييم الأداء وهو الأكثر استخداما والمقصود به دراسة الأداء الماضي للمنشأة وتقييم ظروفها الحاضرة ثم التنبؤ بإمكانية التنبؤ بمستقبل المنشأة، كما أن له أهداف وأغراض متعددة.
أسس الحكم على الأداء المالي	أهم أسس للحكم على الأداء المالي هو أساس الصناعة وهو الأساس الذي سيتم استخدامه في هذه الدراسة وهو الأسلوب الأفضل لمثل هذه الدراسات والأكثر انتشارا ويعني مقارنة أداء المنشأة مقارنة بمثيلاتها في نفس الصناعة.
أسس الحكم على الأداء المالي	هناك عدة أساليب أهمها التحليل بالنسب المالية وهو ما سيتم استخدامه في هذه الدراسة وهو أفضل الأساليب وأكثرها انتشارا.
أساليب التحليل المالي للبيانات المنشورة	إن التحليل بالنسب المالية هو الأفضل من بين الأساليب المستخدمة في التحليل المالي للبيانات المنشورة فهو الأكثر استخداما كما أن الإفادة من النسب المالية تمتد إلى جهات عديدة.
التحليل المالي والنسب المالية	تستخدم هذه المقاييس للمفاضلة بين المشروعات ويختلف المقاييس المستخدم حسب نوع المشروع وظروفه وأهم هذه المقاييس مقياس فترة الاسترداد ومقياس صافي القيمة الحالية للعائد.
التحليل المالي والنسب المالية	هناك عدة مفاهيم تتعلق بالفشل المالي أهمها مفهوم الإفلاس ومفهوم الإعسار ومفهوم التعثر وهناك اختلافات قانونية وعلمية بين هذه المصطلحات إلا أن هذه المصطلحات تصب في خانة المنشآت ذات الأداء الضعيف والتي تواجه مشاكل كبيرة.
تقييم المشروعات وفق المقاييس التجارية	
الفشل المالي	

ويرى الباحث أنه نظرا لوجود مجموعة كبيرة من النماذج لتقييم الأداء والتنبؤ بالفشل قد توصل إليها الباحثون في مختلف دول العالم، فإن نتائج هذه النماذج مختلفة بين باحث وآخر لعوامل عديدة . وأن أهم سبب لفشل المنشآت هو سوء الإدارة وعدم كفاءة الإدارة وعدم معرفة الإدارة بالواقع الحقيقي للشركة في بعض الأحيان، وأن التحليل المالي للبيانات المنشورة هو الأسلوب الأكثر انتشارا واستعمالا لتقييم أداء المنشآت وأن أسلوب التحليل بالنسب المالية هو أكثر أساليب التحليل المالي انتشارا وفائدة لغايات التنبؤ بالفشل وتقييم الأداء وتعتبر إدارة الشركة من أكثر الجهات اعتمادا على استخدام النسب المالية في تقييم أداء الشركة بالإضافة إلى الجهات الأخرى المستفيدة والمهتمة بأوضاع الشركة كالمستثمرين والدائنين وغيرهم.

### المبحث الثاني الدراسات السابقة في مجال تقييم الأداء والتنبؤ بتعثر الشركات:

لتكوين صورة أوضح حول موضوع الدراسة قام الباحث بالاطلاع على عدة دراسات تتعلق بتقييم الأداء والتنبؤ بمستقبل الشركات واستخدام النسب المالية وبيان أهميتها وكذلك بيان أهمية القوائم المالية باعتبارها نقطة الانطلاق للوصول إلى النسب المالية من أجل تقييم الأداء والتنبؤ بمستقبل الشركات مما يجعلنا نهتم بكل جزء من هذه القوائم مع ضرورة الإفصاح عن كل التفاصيل بما يخص المنشأة من أجل الوصول إلى معلومات دقيقة تمكننا من تقييم أداء الشركات وفق واقعها الحقيقي، وقد تم الإطلاع على أهم الدراسات باللغة العربية والدراسات باللغة الأجنبية وفيما يلي عرض لهذه الدراسات.

الدراسات باللغة العربية :

- دراسة غرابية ويعقوب (١٩٨٧) بعنوان "استخدام النسب المالية في التنبؤ بتعثر الشركات المساهمة العامة الصناعية في الأردن".

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أفضل مجموعة من النسب المالية التي يمكن استخدامها للتنبؤ بتعثر الشركات المساهمة العامة في الأردن، وذلك بتحليل ثلاثين نسبة مالية استخلصت من القوائم المالية لعينة من عشرين شركة صناعية مدرجة في سوق عمان المالي، نصفها متعثر ونصفها الآخر غير متعثر لعام ١٩٨٤ وتم استخدام التحليل التمييزي للوصول إلى نموذج يمكن من التمييز بين هذين النوعين من الشركات .

وتوصلت الدراسة الى نموذج محاسبي يتكون من ست نسب قادر على التنبؤ بتعثر الشركات المساهمة العامة الصناعية.

- دراسة حسبو (١٩٨٧) بعنوان "استخدام النسب المحاسبية في التنبؤ بالأزمات المالية، نموذج كمي مقترح لسوق الأوراق المالية بدولة الكويت".

هدفت الدراسة إلى الإفادة من بيانات المنشآت التي تعرضت إلى أزمة سوق الأوراق المالية في الكويت عام (١٩٨٢)، لتطوير نموذج رياضي يستند إلى النسب المالية ويكون قابلاً للتطبيق العملي باستخدامه للتنبؤ بالأزمات المالية المستقبلية التي قد تتعرض لها الشركات المساهمة الكويتية، استخدم الباحث أسلوب التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات، وتناولت الدراسة ١٦ شركة قسمها إلى مجموعتين هما: مجموعة الشركات التي تعاني من الأزمة المالية بشدة، ومجموعة الشركات التي لا تعاني من الأزمة المالية بذات الدرجة من الحدة.

وتوصلت الدراسة إلى نموذج محاسبي يتكون من ثلاث نسب ترى الدراسة أن هذه النسب تملك حساسية مميزة للأزمات المالية فيما يتعلق بالشركات المساهمة الكويتية.

- دراسة الجيوسي: ١٩٨٨ "دراسة تطبيقية على التقارير المالية للشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي"

بينت نتائج الدراسة أن التقارير المالية السنوية تعتبر أهم مصدر من مصادر المعلومات بالنسبة للمستثمر في سوق عمان المالي كما أظهرت حاجة مستخدمي التقارير المالي إلى تقارير نصف سنوية أو ربع سنوية، إضافة إلى ذلك أظهرت الدراسة عدم وجود ارتباط بين الأهمية النسبية للمعلومات ونسبة الإفصاح عنها. وقد توصلت الدراسة إلى أهمية التقارير المالية السنوية في اتخاذ القرارات السليمة وأن تحليل هذه التقارير هو أفضل الطرق لمعرفة الوضع العام للمنشأة

- دراسة خميس (١٩٨٩) بعنوان "استخدام النسب المالية للتنبؤ بالشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية العالية النجاح والشركات الأقل نجاحاً".

هدفت هذه الدراسة إلى إيجاد نموذج يتكون من مجموعة من النسب المالية للتنبؤ باستخدام التحليل التمييزي، حيث تم تحليل أربع وعشرين نسبة مالية لست وأربعين شركة صناعية أردنية خلال الفترة بين عامي (١٩٨٢ - ١٩٨٦).

وتوصلت الدراسة إلى نموذج مطور حسب المعيار الداخلي لقياس النجاح يتكون من عشر نسب ونموذج مطور حسب المعيار الخارجي يتكون من تسع نسب وكان النموذجان قادرين على التمييز بين الشركات الصناعية العالية النجاح والشركات الأقل نجاحاً.

دراسة الجيوسي وغرايبه (١٩٩٠) " التقارير المالية السنوية المنشورة للشركات المساهمة العامة الصناعية في الأردن وملاءمتها لقرار الاستثمار المالي".

ركزت الدراسة على قطاع الشركات المساهمة الصناعية، حيث قام الباحثان بدراسة مدى تماثل احتياجات فئة المستثمر المؤسسي للمعلومات المنشورة بالقوائم المالية، ومدى وجود علاقة بين الأهمية النسبية لبنود المعلومات ونسبة الإفصاح عنها في التقارير المالية إضافة إلى ذلك اختبرت الدراسة مدى وجود علاقة بين نسبة الإفصاح في التقارير المالية والتذبذب في أسعار أسهم الشركات في السوق.

وتوصلت الدراسة الى وجود تجانس في احتياجات فئة المستثمرين المؤسسين في الأردن للمعلومات، كما تبين أن العلاقة بين نسبة الإفصاح عن البند وأهميته ضعيفة كذلك.

- دراسة العيسى- (١٩٩١) " أهمية المعلومات المحاسبية ومدى توافرها في التقارير المالية المنشورة للشركات المساهمة في الأردن للمستثمرين في سوق عمان المالي".

ركزت الدراسة على بيان أهمية المعلومات المحاسبية للمستثمرين في سوق عمان المالي. وتوصلت الدراسة إلى أهمية هذه القوائم كمصدر للمعلومات يسهم في اتخاذ القرارات الاستثمارية إلا أن الدراسة أظهرت عدم كفاية المعلومات التي تحويها القوائم المالية التي تصدر عن الشركات المساهمة الأردنية، إضافة إلى طول الفترة الزمنية بين انتهاء السنة المالية وتاريخ النشر- كما بينت الدراسة حاجة المستثمر إلى تقارير مالية دورية نصف سنوية وذلك لتقليل الفترة الزمنية لوصول المعلومات إلى السوق.

- دراسة القباني: (١٩٩٣) " دور النسب المالية في تقدير مستقبل المشروعات".

ركزت هذه الدراسة على قطاع الصناعات الهندسية المصرية وتوصلت الدراسة إلى ما يلي:

- انه يمكن استخدام النسب المالية المحاسبية في مجال التنبؤ بمستقبل المشروعات وتقدير اتجاهها في المستقبل.

- يجب أن يكون هناك عناية خاصة بالنسب المالية والإفادة منها بشكل أكبر.

- يمكن تحديد نسب مالية معينة تحتاج إلى عناية من أجل تلافي فشل المشروع.

- دراسة عطية (١٩٩٥) بعنوان: "استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثّر المصارف، دراسة تطبيقية على القطاع المصرفي في الأردن".

هدفت هذه الدراسة إلى التوصل إلى أفضل مجموعة من النسب المالية التي يمكن استخدامها للتنبؤ بتعثّر المصارف في الأردن، وذلك باستخدام سبع وعشرين نسبة مالية لعينة من اثني عشر مصرفاً نصفها متعثّر والنصف الآخر غير متعثّر خلال الفترة (١٩٨٦-١٩٩٢) وتم تحليل هذه النسب باستخدام التحليل التمييزي الخطي للتوصل إلى نموذج يمكنه التمييز بين البنوك المتعثّرة وغير المتعثّرة.

وتوصلت الدراسة إلى نموذج يتكون من سبع نسب مالية قادر على التمييز بين المنشآت المصرفية المتعثّرة وغير المتعثّرة.

دراسة العيسى- (١٩٩٨) " مستوى الإفصاح عن البنود غير العادية في القوائم المالية للشركات المساهمة العامة الأردنية".

كان اهتمام هذه الدراسة منصبا على مفهوم الإفصاح بالنسبة للبنود غير العادية في القوائم المالية. وتوصلت الدراسة الى عدم التزام الشركات بمتطلبات الإفصاح عن البنود غير العادية، إضافة إلى عدم الإفصاح الكافي عن أرباح وخسائر عمليات البنود العادية منفصلة عن الأرباح والخسائر غير العادية كما تبين أن هناك تبايناً بنسب الإفصاح بين الشركات وذلك تبعا لنوع ونشاط الشركة.

- دراسة العمري (٢٠٠٠) بعنوان "استخدام النسب المالية للتنبؤ في مجال الصناعة الفندقية في الأردن". هدفت الدراسة إلى إيجاد نموذج يتكون من مجموعة من النسب المالية للتنبؤ بفشل الصناعة الفندقية في الأردن ، وتم استخدام التحليل التمييزي في تحليل ٢٥ نسبة مالية لعينة مكونة من ستة فنادق فاشلة وستة فنادق غير فاشلة.

وتوصلت الدراسة إلى نموذج يتكون من خمس نسب كان قادرا على التمييز بنسبة ١٠٠% بين الفنادق الفاشلة وغير الفاشلة، كما توصلت الدراسة أيضا إلى انه كلما بعدت سنة تطبيق النموذج كلما ازدادت نسبة الخطأ.

- دراسة القصاص: (٢٠٠٢) "أثر الإفصاح في القوائم المالية للبنوك التجارية الأردنية على قرارات المستثمر في بورصة عمان في ضوء المعيار المحاسبي الدولي رقم (٣٩)، دراسة مقارنة".  
كان تركيز هذه الدراسة على قطاع البنوك التجارية الأردنية بشكل خاص.

وتوصلت الدراسة إلى ما يلي:

١ - إن أغلب القرارات الاستثمارية تتخذ بناء على تحليل المعلومات.

٢ - التقارير المالية السنوية الصادرة عن البنوك التجارية الأردنية هي من أهم مصادر المعلومات التي يعتمد عليها المستثمر في بورصة عمان.

٣ - وجود علاقة طردية بين الاعتماد على التقارير المالية السنوية الصادرة عن البنوك التجارية الأردنية ونجاح القرار الاستثماري في بورصة عمان.

- دراسة جرن: ٢٠٠٣ "أهمية التقارير المالية المرحلية للشركات المساهمة الصناعية الأردنية بالنسبة لقرارات المستثمر في بورصة عمان".

تركزت هذه الدراسة حول التقارير المالية المرحلية بشكل خاص وبالذات لقطاع الشركات الصناعية.

وتوصلت الدراسة إلى ما يلي:-

هناك تجانس في طريقة اتخاذ القرار الاستثماري من قبل مجموعتي عينة الدراسة (المستثمر الفرد والمؤسسي-) وبينت الدراسة أن ٨٥% من أفراد العينة يتخذون قراراتهم الاستثمارية بناء على تحليل التقارير المالية.

تبين أن التقارير المالية السنوية من أهم مصادر المعلومات التي يتم الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات الاستثمارية، تليها التقارير المالية المرحلية، كما تبين أن الإشاعات هي أقل مصادر المعلومات أهمية بالنسبة للمستثمرين.

تبين أن أهم البنود المتوقع الإفصاح عنها هو بند الميزانية العمومية كما في نهاية الفترة، وميزانية مقارنة كما في نهاية السنة المالية السابقة، وبيان الدخل عن الفترة المرحلية الحالية، وبيان الدخل عن الفترة المرحلية المقابلة للسنة المالية السابقة، أما أقل البنود أهمية فكان طرق حساب الاستهلاك ومصاريف الإصلاح والصيانة.

- دراسة حميدات: (٢٠٠٤) بعنوان: "مدى التزام الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان بمعايير الإفصاح الواردة في معايير المحاسبة الدولية وتعليمات هيئة الأوراق المالية".

ركزت هذه الدراسة على قطاع الشركات الصناعية.

وتوصلت الدراسة إلى ما يلي:

تلتزم الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان بالإفصاح عن المعلومات في التقارير السنوية ككل بموجب المتطلبات المنصوص عليها في معايير المحاسبة الدولية وبموجب تعليمات هيئة الأوراق المالية.

تعتبر متطلبات الإفصاح عن المعلومات بشكل عام والمنصوص عليها في معايير المحاسبة الدولية هامة من وجهة نظر كل من المستثمر الفرد والمستثمر المؤسسي.

هناك اختلاف في تقييم الأهمية النسبية لمتطلبات الإفصاح الواردة في معايير المحاسبة الدولية بين فئتي المستثمر الفرد والمؤسسي.

اهتمام المستثمر في بورصة عمان بضرورة وجود موقع إلكتروني على شبكة الإنترنت لتلك الشركات لنشر بياناتها المالية .

- دراسة العليمات (٢٠٠٥) بعنوان "استخدام النسب المالية والتحليل التمييزي في التنبؤ بتعثّر شركات التأمين المساهمة العامة الأردنية".

حيث هدفت هذه الدراسة إلى عمل نموذج للتنبؤ بتعثّر شركات التأمين في الأردن، وقد استخدم الباحث أسلوب التحليل التمييزي في تحليل إحدى وأربعين نسبة مالية لعينة من سبع شركات متعثرة وإلى سبع شركات غير متعثرة للسنوات ما بين (١٩٩٧-٢٠٠٣).

وتوصلت الدراسة إلى نموذج محاسبي يتكون من سبع نسب لكل منها وزنها الترجيحي في النموذج . وتمكن النموذج من التمييز بين شركات التأمين المتعثرة وغير المتعثرة بنسبة ١٠٠% في سنة التحليل .

- دراسة اسلامبولي (٢٠٠٥) بعنوان "استخدام النسب المالية في التنبؤ بتعثّر شركات الصناعات الغذائية في سوريا".

حيث هدفت الدراسة إلى عمل نموذج للتنبؤ بتعثّر شركات الصناعات الغذائية في سوريا ، وتم تحليل عشر نسب مالية لعينة مكونة من اثنتين وعشرين شركة وتم استخدام التحليل التمييزي وتوصلت الدراسة إلى نموذج محاسبي للتنبؤ يتكون من ثلاث نسب وقد حقق تطبيق النموذج نتائج تصنيف صحيحة بنسبة ١٠٠% في سنة الدراسة.

## الدراسات الأجنبية:

-دراسة Beaver (١٩٧٦) بعنوان "النسب المالية للتنبؤ بالفشل".

هدفت هذه الدراسة إلى التوصل إلى نموذج يتكون من مجموعة من النسب المالية للتنبؤ بفشل الشركات حيث أجريت الدراسة على عينة من تسع وسبعين شركة فاشلة وتسع وسبعين شركة ناجحة خلال الفترة (١٩٥٤-١٩٦٤)، واجري التحليل على ثلاثين نسبة مالية باستخدام تحليل الانحدار .

وقد توصلت الدراسة إلى نموذج يتكون من ثلاث نسب قادر على التنبؤ بفشل الشركات قبل خمس سنوات من الفشل

- دراسة Ferner and Hamilton (١٩٨٧) بعنوان "ملاحظة على التنبؤ بالأزمة المالية في الشركات النيوزلندية".

هدفت إلى تطوير نموذج مكون من مجموعة من النسب المالية يستطيع التنبؤ بفشل الشركات في نيوزلندا، حيث قاما بدراسة لعينة من ست عشرة شركة ناجحة وأخرى من ست عشرة شركة فاشلة من عام (١٩٦٤-١٩٨٣)، وتم تحليل إحدى عشرة نسبة مالية باستخدام اسلوب التحليل التمييزي للتوصل إلى النموذج.

وقد توصلت الدراسة إلى نموذج محاسبي يتكون من ثلاث نسب مالية قادر على التنبؤ بتعثر الشركات.

- دراسة Weisel (١٩٩١) بعنوان : النموذج التجريبي للتصنيف والتنبؤ بالأداء المالي لمؤسسات الادخار الفدرالية.

هدفت الدراسة الى ايجاد نموذج يتكون من مجموعة من النسب المالية لاعادة تصنيف مؤسسات الادخار الامريكية وذلك بدراسة شملت (١٩٠) مؤسسة ادخار خلال الفترة (١٩٨٤-١٩٨٨) واستخدم الباحث خمس عشرة نسبة مالية تم تحليلها باستخدام التحليل اللوغاريتمي وتوصلت الدراسة الى نموذج يتكون من خمس نسب مالية قادرة على تصنيف المؤسسات في عينة الدراسة.

- دراسة ديفاني (١٩٩٤) بعنوان : فائدة النسب المالية كمؤشر للتنبؤ بإفلاس شركات الأدوات المنزلية، وجهة نظر. هدفت الدراسة الى اختبار فائدة النسب المالية كمؤشر على افلاس شركات الأدوات المنزلية فتم تحليل النسب المالية ل (١٩٨٦) شركة ، استخدم ديفاني اسلوب الانحدار اللوغاريتمي في التحليل

، وتوصلت الدراسة الى أن نسبة السيولة هي المؤشر الأكثر أهمية في التنبؤ بإفلاس الشركات تليها نسبة الأصول الى الالتزامات.

- دراسة التمان (١٩٩٨) بعنوان : التنبؤ بالفشل المالي بالتطبيق على الشركات الكورية .

هدفت الدراسة الى تطوير نموذج للتنبؤ بالتعثر في الشركات الكورية ، حيث تم استخدام عينة تتكون من (٣٤) شركة متعثرة ومثلها غير متعثرة خلال الفترة (١٩٩٠-١٩٩٣) ، وتوصلت الدراسة الى نموذجين للتصنيف باستخدام القياسات التالية : حجم الشركة، معدل دوران الأصول، والمقدرة على السداد، والرفع المالي . وتم اختبار النموذج الأول على الشركات التجارية العامة بينما تم تطبيق النموذج الآخر على الشركات العامة والخاصة.

#### ملخص ونتائج الدراسات السابقة:

الرقم	الدراسة	ملخص الدراسة
١-	- فوزي غرابية وريما يعقوب (١٩٨٧) بعنوان "استخدام النسب المالية في التنبؤ بتعثر الشركات المساهمة العامة الصناعية في الأردن".	هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أفضل مجموعة من النسب المالية التي يمكن استخدامها للتنبؤ بتعثر الشركات المساهمة العامة في الأردن. وتوصلت الدراسة الى نموذج محاسبي يتكون من ست نسب قادر على التنبؤ بتعثر الشركات المساهمة العامة الصناعية.
٢-	- بشرى أحمد خميس (١٩٨٩) بعنوان "استخدام النسب المالية للتنبؤ بالشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية العالية النجاح والشركات الأقل نجاحاً".	هدفت هذه الدراسة إلى إيجاد نموذج يتكون من مجموعة من النسب المالية للتنبؤ . وقد توصلت الدراسة الى نموذج مطور حسب المعيار الداخلي لقياس النجاح يتكون من عشرة نسب وفؤدج مطور حسب المعيار الخارجي يتكون من تسع نسب وكان النموذجان قادرين على التمييز بين الشركات الصناعية العالية النجاح والشركات الأقل نجاحاً.
٣-	هيثم عزمي عطية (١٩٩٥) بعنوان: "استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر المصارف، دراسة تطبيقية على القطاع المصرفي في الأردن".	هدفت هذه الدراسة إلى التوصل إلى أفضل مجموعة من النسب المالية التي يمكن استخدامها للتنبؤ بتعثر المصارف في الأردن، وتوصلت الدراسة الى نموذج يتكون من سبع نسب مالية قادر على التمييز بين المنشآت المصرفية المتعثرة وغير المتعثرة.
٤-	أحمد العمري (٢٠٠٠) بعنوان "استخدام النسب المالية للتنبؤ في مجال الصناعة الفندقية في الأردن".	هدفت الدراسة إلى إيجاد نموذج يتكون من مجموعة من النسب المالية للتنبؤ بفشل الصناعة الفندقية في الأردن ، وتم استخدام التحليل التمييزي في تحليل ٢٥ نسبة مالية لعينة مكونة من ستة فنادق فاشلة وستة فنادق غير فاشلة.
		وتوصلت الدراسة الى نموذج يتكون من خمس نسب كان قادراً على التصنيف بنسبة ١٠٠% بين الفنادق الفاشلة وغير الفاشلة، كما توصلت الدراسة ايضا الى انه كلما بعدت سنة تطبيق النموذج كلما ازدادت نسبة الخطأ.
		ركزت هذه الدراسة على قطاع الشركات الصناعية، وتوصلت الدراسة الى ما يلي:

<p>تلتزم الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان بالإفصاح عن المعلومات في التقارير السنوية ككل بموجب المتطلبات المنصوص عليها في معايير المحاسبة الدولية وموجب تعليمات هيئة الأوراق المالية.</p> <p>تعتبر متطلبات الإفصاح عن المعلومات بشكل عام والمنصوص عليها في معايير المحاسبة الدولية هامة من وجهة نظر كل من المستثمر الفرد والمستثمر المؤسسي.</p> <p>هناك اختلاف في تقييم الأهمية النسبية لمتطلبات الإفصاح الواردة في معايير المحاسبة الدولية بين فئتي المستثمر الفرد والمؤسسي.</p> <p>اهتمام المستثمر في بورصة عمان بضرورة وجود موقع الكتروني على شبكة الانترنت لتلك الشركات لنشر بياناتها المالية .</p> <p>تركزت هذه الدراسة حول التقارير المالية المرحلية بشكل خاص وبالذات لقطاع الشركات الصناعية وتوصلت الدراسة الى ما يلي:-</p> <p>هناك تجانس في طريقة اتخاذ القرار الاستثماري من قبل مجموعتي عينة الدراسة (المستثمر الفرد والمؤسسي-) وبينت الدراسة أن ٨٥% من أفراد العينة يتخذون قراراتهم الاستثمارية بناء على تحليل التقارير المالية.</p> <p>تبين أن التقارير المالية السنوية من أهم مصادر المعلومات التي يتم الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات الاستثمارية، تليها التقارير المالية المرحلية، كما تبين أن الإشاعات هي أقل مصادر المعلومات أهمية بالنسبة للمستثمرين.</p> <p>تبين أن أهم البنود المتوقع الإفصاح عنها هو بند الميزانية العمومية كما في نهاية الفترة، وميزانية مقارنة كما في نهاية السنة المالية السابقة، وبيان الدخل عن الفترة المرحلية الحالية، وبيان الدخل عن الفترة المرحلية المقابلة للسنة المالية السابقة، أما أقل البنود أهمية فكان طرق حساب الاستهلاك ومصاريف الإصلاح والصيانة.</p> <p>كان تركيز هذه الدراسة على قطاع البنوك التجارية الأردنية بشكل خاص، وتوصلت الدراسة الى ما يلي:</p> <p>١ - إن اغلب القرارات الاستثمارية تتخذ بناء على تحليل المعلومات.</p> <p>٢ - التقارير المالية السنوية الصادرة عن البنوك التجارية الأردنية هي من أهم مصادر المعلومات التي يعتمد عليها المستثمر في بورصة عمان.</p> <p>٣ - وجود علاقة طردية بين الاعتماد على التقارير المالية السنوية الصادرة عن البنوك التجارية الأردنية ونجاح القرار الاستثماري في بورصة عمان.</p> <p>كان اهتمام هذه الدراسة منصبا على مفهوم الإفصاح بالنسبة للبنود غير العادية في القوائم المالية.</p> <p>وتوصلت الدراسة الى عدم التزام الشركات بمتطلبات الإفصاح عن البنود غير العادية، إضافة إلى عدم الإفصاح الكافي عن أرباح وخسائر عمليات البنود العادية منفصلة عن الأرباح والخسائر غير العادية كما تبين أن هناك تبايناً بنسب الإفصاح بين الشركات وذلك تبعاً لنوع ونشاط الشركة.</p> <p>ركزت الدراسة على بيان أهمية المعلومات المحاسبية للمستثمرين في سوق عمان المالي وتوصلت الدراسة الى أهمية هذه القوائم كمصدر للمعلومات يساهم في اتخاذ القرارات الاستثمارية إلا أن الدراسة أظهرت عدم كفاية المعلومات التي تحويها القوائم المالية التي تصدر عن الشركات المساهمة الأردنية، إضافة إلى طول الفترة الزمنية بين انتهاء السنة المالية</p>	<p>جمعه حميدات:(٢٠٠٤) بعنوان:"مدى التزام الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان بمعايير الإفصاح الواردة في معايير المحاسبة الدولية وتعليمات هيئة الأوراق المالية".</p> <p>بسام جرن:٢٠٠٣ "أهمية التقارير المالية المرحلية للشركات المساهمة الصناعية الأردنية بالنسبة لقرارات المستثمر في بورصة عمان</p> <p>خليل القصاص:(٢٠٠٢) "أثر الإفصاح في القوائم المالية للبنوك التجارية الأردنية على قرارات المستثمر في بورصة عمان في ضوء المعيار المحاسبي الدولي رقم (٣٩)، دراسة مقارنة".</p>	<p>-٥</p> <p>-٦</p> <p>-٧</p>
--	---	-------------------------------

<p>وتاريخ النشر- كما بينت الدراسة حاجة المستثمر إلى تقارير مالية دورية نصف سنوية وذلك لتقليل الفترة الزمنية لوصول المعلومات إلى السوق.</p> <p>ركزت الدراسة على قطاع الشركات المساهمة الصناعية، حيث قام الباحثان بدراسة مدى تماثل احتياجات فئة المستثمر المؤسسي للمعلومات المنشورة بالقوائم المالية، ومدى وجود علاقة بين الأهمية النسبية لبند المعلومات ونسبة الإفصاح عنها في التقارير المالية إضافة إلى ذلك اختبرت الدراسة مدى وجود علاقة بين نسبة الإفصاح في التقارير المالية والتذبذب في أسعار أسهم الشركات في السوق.</p> <p>وتوصلت الدراسة إلى وجود تجانس في احتياجات فئة المستثمرين المؤسسين في الأردن للمعلومات، كما تبين أن العلاقة بين نسبة الإفصاح عن البند وأهميته ضعيفة كذلك.</p> <p>توصلت الدراسة إلى أن التقارير المالية السنوية تعتبر أهم مصدر من مصادر المعلومات بالنسبة للمستثمر في سوق عمان المالي كما أظهرت حاجة مستخدمي التقارير المالي إلى تقارير نصف سنوية أو ربع سنوية، إضافة إلى ذلك أظهرت الدراسة عدم وجود ارتباط بين الأهمية النسبية للمعلومات ونسبة الإفصاح عنها.</p> <p>بين الباحث أهمية التقارير المالية السنوية في اتخاذ القرارات السليمة وأن تحليل هذه التقارير هو أفضل الطرق لمعرفة الوضع العام للمنشأة.</p> <p>حيث هدفت هذه الدراسة إلى عمل نموذج للتنبؤ بتعثر شركات التأمين في الأردن، وقد استخدم الباحث أسلوب التحليل التمييزي في تحليل إحدى وأربعين نسبة مالية لعينة من سبع شركات متعثرة وسبع شركات غير متعثرة للسنوات ما بين (١٩٩٧-٢٠٠٣).</p> <p>وتوصلت الدراسة إلى نموذج محاسبي يتكون من سبع نسب لكل منها وزنها الترجيحي في النموذج . وتمكن النموذج من التمييز بين شركات التأمين المتعثرة وغير المتعثرة بنسبة ١٠٠% في سنة التحليل .</p> <p>هدفت الدراسة إلى الإفادة من بيانات المنشآت التي تعرضت إلى أزمة سوق الأوراق المالية في الكويت عام (١٩٨٢)، لتطوير نموذج رياضي يستند إلى النسب المالية ويكون قابلاً للتطبيق العملي باستخدامه للتنبؤ بالأزمات المالية المستقبلية التي قد تتعرض لها الشركات المساهمة الكويتية، استخدم الباحث أسلوب التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات، وتناولت الدراسة ١٦ شركة قسمها إلى مجموعتين هما : مجموعة الشركات التي تعاني من الأزمة المالية بشدة، ومجموعة الشركات التي لا تعاني من الأزمة المالية بذات الدرجة من الحدة.</p> <p>وتوصلت الدراسة إلى نموذج محاسبي يتكون من ثلاث نسب ترى الدراسة أن هذه النسب تملك حساسية مميزة للأزمات المالية فيما يتعلق بالشركات المساهمة الكويتية.</p> <p>ركزت هذه الدراسة على قطاع الصناعات الهندسية المصرية وكان من أهم نتائج هذه الدراسة:</p> <p>إنه يمكن استخدام النسب المالية المحاسبية في مجال التنبؤ بمستقبل المشروعات وتقدير اتجاهها في المستقبل.</p> <p>يجب أن يكون هناك عناية خاصة بالنسب المالية والإفادة منها بشكل أكبر.</p>	<p>العيسى- (١٩٩٨) " مستوى الإفصاح عن البنود غير العادية في القوائم المالية للشركات المساهمة العامة الأردنية".</p> <p>ياسين العيسى- (١٩٩١) " أهمية المعلومات المحاسبية ومدى توفرها في التقارير المالية المنشورة للشركات المساهمة في الأردن للمستثمرين في سوق عمان المالي".</p> <p>محمود الجبوسي وفوزي غرايه (١٩٩٠) " التقارير المالية السنوية المنشورة للشركات المساهمة العامة الصناعية في الأردن وملاءمتها لقرار الاستثمار المالي".</p> <p>محمود الجبوسي: (١٩٨٨) بعنوان "دراسة تطبيقية على التقارير المالية للشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي"</p> <p>رياض العليمات (٢٠٠٥) بعنوان "استخدام النسب المالية والتحليل التمييزي في التنبؤ بتعثر شركات التأمين المساهمة العامة الأردنية".</p>	<p>-٨</p> <p>-٩</p> <p>-١٠</p> <p>-١١</p> <p>-١٢</p>
--	---	--

<p>يمكن تحديد نسب مالية معينة تحتاج إلى عناية من أجل تلافي فشل المشروع.</p> <p>حيث هدفت الدراسة إلى عمل نموذج للتنبؤ بتعثر شركات الصناعات الغذائية في سوريا ، وتم تحليل عشر نسب مالية لعينة مكونة من اثنتين وعشرين شركة وتم استخدام التحليل التمييزي.</p> <p>وقد تم التوصل لنموذج محاسبي للتنبؤ يتكون من ثلاث نسب وقد حقق تطبيق النموذج نتائج تصنيف صحيحة بنسبة ١٠٠% في سنة الدراسة.</p> <p>هدفت هذه الدراسة إلى التوصل إلى نموذج يتكون من مجموعة من النسب المالية للتنبؤ بفشل الشركات حيث أجريت الدراسة على عينة من تسع وسبعين شركة فاشلة وتوسع وسبعين شركة ناجحة خلال الفترة (١٩٥٤- ١٩٦٤)، واجري التحليل على ثلاثين نسبة مالية باستخدام نموذج الانحدار البسيط.</p> <p>وقد توصلت الدراسة إلى نموذج يتكون من ثلاث نسب قادر على التنبؤ بفشل الشركات قبل خمس سنوات من الفشل.</p> <p>هدفت إلى تطوير نموذج مكون من مجموعة من النسب المالية يستطيع التنبؤ بفشل الشركات في نيوزلندا، حيث قاما بدراسة لعينة من ست عشرة شركة ناجحة وأخرى من ست عشرة شركة فاشلة من عام (١٩٦٤-١٩٨٣)، وتم تحليل إحدى عشرة نسبة مالية باستخدام أسلوب التحليل التمييزي للتوصل إلى النموذج.</p> <p>وقد توصلت الدراسة إلى نموذج محاسبي يتكون من ثلاث نسب مالية قادر على التنبؤ بتعثر الشركات.</p> <p>هدفت الدراسة إلى إيجاد نموذج يتكون من مجموعة من النسب المالية لإعادة تصنيف مؤسسات الادخار الامريكية وذلك بدراسة شملت (١٩٠) مؤسسة ادخار خلال الفترة (١٩٨٤-١٩٨٨) واستخدم الباحث خمس عشرة نسبة تم تحليلها باستخدام التحليل اللوغاريتمي وتوصلت الدراسة إلى نموذج يتكون من خمس نسب مالية قادرة على تصنيف المؤسسات.</p> <p>هدفت الدراسة إلى اختبار فائدة النسب المالية كمؤشر على إفلاس شركات الأدوية المنزلية فتم تحليل النسب المالية ل (١٩٨٦) شركة ، استخدم ديفاني أسلوب الانحدار اللوغاريتمي في التحليل ، وتوصلت الدراسة إلى أن نسبة السيولة هي المؤشر الأكثر أهمية في التنبؤ بإفلاس الشركات تليها نسبة الأصول إلى الالتزامات.</p> <p>هدفت الدراسة إلى تطوير نموذج للتنبؤ بالتعثر في الشركات الكورية ، حيث تم استخدام عينة تتكون من (٣٤) شركة متعثرة ومثلها غير متعثرة خلال الفترة (١٩٩٠-١٩٩٣) ، وتوصلت الدراسة إلى نموذجين للتصنيف باستخدام القياسات التالية : حجم الشركة، معدل دوران الأصول، المقدرة على السداد، والرفع المالي . وتم اختبار النموذج الأول على الشركات التجارية العامة بينما تم تطبيق النموذج الآخر على الشركات العامة والخاصة.</p>	<p>هشام حسبو (١٩٨٧) بعنوان "استخدام النسب المحاسبية في التنبؤ بالأزمات المالية، نموذج كمي مقترح لسوق الأوراق المالية بدولة الكويت".</p>	<p>-١٣</p>
<p>هدفت الدراسة إلى إيجاد نموذج يتكون من مجموعة من النسب المالية لإعادة تصنيف مؤسسات الادخار الامريكية وذلك بدراسة شملت (١٩٠) مؤسسة ادخار خلال الفترة (١٩٨٤-١٩٨٨) واستخدم الباحث خمس عشرة نسبة تم تحليلها باستخدام التحليل اللوغاريتمي وتوصلت الدراسة إلى نموذج يتكون من خمس نسب مالية قادرة على تصنيف المؤسسات.</p>	<p>- ثناء القباني (١٩٩٣) "دور النسب المالية في تقدير مستقبل المشروعات".</p>	<p>-١٤</p>
<p>هدفت الدراسة إلى تطوير نموذج للتنبؤ بالتعثر في الشركات الكورية ، حيث تم استخدام عينة تتكون من (٣٤) شركة متعثرة ومثلها غير متعثرة خلال الفترة (١٩٩٠-١٩٩٣) ، وتوصلت الدراسة إلى نموذجين للتصنيف باستخدام القياسات التالية : حجم الشركة، معدل دوران الأصول، المقدرة على السداد، والرفع المالي . وتم اختبار النموذج الأول على الشركات التجارية العامة بينما تم تطبيق النموذج الآخر على الشركات العامة والخاصة.</p>	<p>مرام اسلامبولي (٢٠٠٥) بعنوان "استخدام النسب المالية في التنبؤ بتعثر شركات الصناعات الغذائية في سوريا".</p>	<p>-١٥</p>
<p></p>	<p></p>	<p>-١٦</p>

	الدراسات الأجنبية: - بيفر Beaver (١٩٦٧) بعنوان "النسب المالية للتنبؤ بالفشل".	-١٧
	فيرنر وهاملتون Ferner and Hamilton (١٩٨٧) بعنوان "ملاحظة على التنبؤ بالأزمة المالية في الشركات النيوزلندية".	-١٨
	- دراسة وايسل (١٩٩١) بعنوان : النموذج التجريبي للتصنيف والتنبؤ بالأداء المالي لمؤسسات الادخار الفدرالية	-١٩
	دراسة ديفاني (١٩٩٤) بعنوان : فائدة النسب المالية كمؤشر للتنبؤ بإفلاس شركات الأدوات المنزلية، وجهتي نظر	-٢٠
	- دراسة التمان (١٩٩٨) بعنوان : التنبؤ بالفشل المالي بالتطبيق على الشركات الكورية	

ويرى الباحث أنه يمكن استنتاج عدة نقاط من الدراسات السابقة أهمها:

- إن تقييم أداء الشركات يتم بحزمة مؤشرات مختلفة.

- تعتبر التقارير المالية المنشورة أهم مصدر من مصادر المعلومات بالنسبة للمتعاملين في سوق عمان المالي.

- يتم تحليل التقارير المالية بطرق مختلفة تبعا لاهتمامات الجهة التي تقوم بالتحليل.

- إن استخدام النسب المالية في تحليل القوائم المالية هو أكثر الطرق استخداما لتقييم الأداء المالي والتنبؤ بفشل الشركات.

- يمكن تحديد نسب معينة لكل مجموعة من المهتمين بهذا المشروع.

- إنه يمكن استخدام النسب المالية المحاسبية في مجال التنبؤ بمستقبل المشروعات وتقييم وضعها الحالي.

- إن الشركات المسجلة في بورصة عمان تلتزم بالإفصاح عن المعلومات في التقارير السنوية وفق المعايير المحاسبية الدولية.

#### خلاصة الفصل:

إن تقييم الأداء هو عملية إجرائية مستمرة لنظام المعلومات المحاسبي تهدف الى التأكد من كفاءة استخدام الموارد المتاحة والتحقق من تنفيذ الأهداف المخططة وهو مهم لعدة أطراف مهتمة بوضع الشركة كما أن له أهداف متعددة . أما التحليل المالي فيعتبر أهم أسلوب لتقييم الأداء وهو الأكثر استخداما والمقصود به دراسة الأداء الماضي للمنشأة وتقييم ظروفها الحاضرة ثم التنبؤ بإمكانية التنبؤ بمستقبل المنشأة، كما أن له أهداف وأغراض متعددة. وأهم أساس للحكم على الأداء المالي هو أساس الصناعة وهو الأساس الذي سيتم استخدامه في هذه الدراسة وهو الأسلوب الأفضل لمثل هذه الدراسات والأكثر انتشارا وهناك عدة أساليب للتحليل المالي أهمها التحليل بالنسب المالية وهو ما سيتم استخدامه في هذه الدراسة وهو أفضل الأساليب وأكثرها انتشارا. وإن التحليل بالنسب المالية هو الأفضل من بين الأساليب المستخدمة في التحليل المالي للبيانات المنشورة فهو الأكثر استخداما كما أن الإفادة من النسب المالية تمتد إلى جهات عديدة. وفيما يتعلق بتقييم المشروعات وفق المقاييس التجارية فتستخدم هذه المقاييس للمفاضلة بين المشروعات ويختلف المقياس المستخدم حسب نوع المشروع وظروفه وأهم هذه المقاييس مقياس فترة الاسترداد ومقياس صافي القيمة الحالية للعائد. وهناك عدة مفاهيم تتعلق بالفشل المالي أهمها مفهوم الإفلاس ومفهوم الإعسار ومفهوم التعثر

وهناك اختلافات قانونية وعلمية بين هذه المصطلحات إلا أن هذه المصطلحات تصب في خانة المنشآت ذات الأداء الضعيف والتي تواجه مشاكل كبيرة. وبينت الدراسات السابقة أن هناك نماذج مختلفة لتقييم الأداء والتنبؤ بمستقبل المشروعات قد توصل إليها الباحثون وكانت النتائج مختلفة لعوامل عديدة وأن هناك عدة نسب قد تكررت في عدة دراسات سابقة كما بينت الدراسات السابقة أهمية القوائم المالية لاتخاذ القرار الاستثماري وتقييم الأداء. كما أن استخدام التحليل المالي والنسب المالية يختلف حسب الجهة القائمة على التحليل والهدف من التحليل.

ومن المؤكد أن الشركات المسجلة في بورصة عمان تحتاج إلى نماذج لتقييم الأداء مثل غيرها من الشركات المسجلة في البورصات العالمية والعربية. هذا ومن المؤكد أهمية الوصول إلى نماذج محاسبية تبنى على النسب المالية لتقييم أداء الشركات في البورصات خاصة بورصة عمان، حيث لا يوجد نماذج محاسبية معتمدة مبنية على النسب المالية لتقييم أداء الشركات في بورصة عمان للأوراق المالية.

لذلك يحاول البحث الوصول إلى نموذج محاسبي مبني على النسب المالية لتقييم أداء الشركات والتنبؤ بتعثرها مع التطبيق على الشركات المسجلة في بورصة عمان، حيث سيتم إعداد النموذج المقترح على مستوى ثلاثة قطاعات مقيدة في البورصة وأخذ عينة من هذه القطاعات وهي ٢٥ شركة من كل قطاع ، ثم إعداد النموذج المحاسبي لتقييم الأداء على مستوى القطاعات المختلفة للشركات المسجلة في البورصة حيث إنه قد يختلف النموذج المحاسبي لتقييم الأداء حسب القطاع الذي يطبق عليه ولذلك فإن البحث يحاول أيضا اقتراح منهجية لإعداد النموذج المحاسبي. وهو ما سيتم في الفصل الثالث من البحث.

## الفصل الثالث

### الطريقة والإجراءات

يناقش هذا الفصل العناصر التالية:

- المبحث الأول: بورصة عمان للأوراق المالية
- المبحث الثاني: النموذج المحاسبي المقترح لتقييم أداء الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.
- المبحث الثالث: تطبيق النموذج المحاسبي المقترح على قطاع البنوك الأردني.
- المبحث الرابع: تطبيق النموذج المحاسبي المقترح على قطاع الخدمات الأردني.
- المبحث الخامس: تطبيق النموذج المحاسبي المقترح على قطاع الصناعة الأردني.
- المبحث السادس: اختبار الفرضيات.
- المبحث السابع : مقارنة نتائج هذه الدراسة بنتائج الدراسات السابقة.

## المبحث الأول بورصة عمان للأوراق المالية

مقدمة:

بدأ إنشاء الشركات المساهمة العامة في الأردن منذ بداية الثلاثينيات في القرن العشرين حيث تم تأسيس ثلاث شركات كبرى في تلك الفترة هي البنك العربي وشركة التبغ والسجائر وشركة الكهرباء وقد أخذ الجمهور الأردني يكتتب في أسهم هذه الشركات والتعامل بها منذ ذلك التاريخ، كما توالى تأسيس الشركات المساهمة العامة ليصل إلى ٦٦ شركة عام ١٩٧٨. (من موقع بورصة عمان: [www.ase.com.jo](http://www.ase.com.jo)):

وفي غياب سوق منظم لتداول الأوراق المالية فقد كان التعامل بها يتم من خلال مكاتب غير متخصصة أو ما يسمى بأدبيات الأسواق المالية بالسوق غير المنظم. ومع ازدياد الشركات المساهمة العامة وتوسع الحكومة في إصدار أدوات الدين العام، اتضحت الحاجة إلى إنشاء سوق منظم حيث دعت إلى ذلك خطط التنمية المتعاقبة. وقد تبع ذلك جهود كبيرة ودراسات عدة مما أثمر عن تأسيس سوق عمان المالي بموجب القانون رقم (٣١) لسنة ١٩٧٦ حيث بدأ أول يوم عمل فعلي له كسوق منظم للأوراق المالية في ١٩٧٨/١/١، وكان من أهم أهدافه تنمية المدخرات الوطنية عن طريق الاستثمار في الأوراق المالية وتوجيه المدخرات لخدمة الاقتصاد الوطني إضافة إلى تنظيم ومراقبة إصدار الأوراق المالية والتعامل بها بطريقة تكفل سلامة هذا التعامل وسهولته وسرعته، وكان سوق عمان المالي يقوم بدورين رئيسيين هما دور الهيئة الرقابية على سوق رأس المال، ودور البورصة التقليدية للأوراق المالية.

ولقد خطا سوق عمان المالي منذ إنشائه خطوات هامة على صعيد سوق رأس المال المحلي حيث حقق تقدما كبيرا في تحقيق أهدافه التي وضعت له مما جعله يحتل مكانه مرموقة بين الأسواق الناشئة في المنطقة وفي شهر أيار من عام ١٩٩٧ صدر قانون الأوراق المالية رقم ٢٣ لسنة ١٩٩٧ والذي بدأت بصدوره مرحلة إعادة هيكلة سوق رأس المال الوطني وتم بموجبه إنشاء ثلاث مؤسسات بدلا من سوق عمان المالي، كما تم فصل الدور الرقابي عن الدور التنفيذي في سوق رأس المال الوطني.

وفيما يتعلق بالتطور الكمي لسوق الأوراق المالية فقد ارتفعت القيمة السوقية من ٢٨٦ مليون دينار في عام ١٩٧٨ لتصل إلى ٤.١ مليار دينار في نهاية عام ١٩٩٩ ومن حجم تداول مقداره ٩.٧ مليون دينار عام ١٩٧٨ إلى ٣٨٩.٤ مليون دينار في عام ١٩٩٩، وبالنسبة لعدد الشركات المدرجة فقد ارتفع عددها من ٦٦ شركة في عام ١٩٧٨ إلى ١٥٢ شركة عام ١٩٩٩ وقد وصلت نسبة القيمة السوقية للأسهم المدرجة عام ١٩٩٩ إلى ما يقارب ٧٥% من الناتج المحلي الإجمالي وهي نسبة تعادل مثيلاتها في الدول المتقدمة كما تتجاوز ضعف المعدل القائم في الأسواق الناشئة .

وفي ظل العولمة ونتائجها التي حدثت على صعيد العالم والتقدم الكبير في مجال ثورة الاتصالات والمعلومات وانهاجر الحواجز بين دول العالم، إضافة إلى التزام العديد من الدول بتطبيق المعايير العالمية في مختلف المجالات فقد أدى ذلك إلى بروز تحديات كبيرة أمام دول العالم وخاصة النامية منها لإعادة ترتيب وتقييم أوضاعها ضمن هذه المعطيات والظروف الجديدة، وقد كان من أهم التشريعات الاقتصادية والخطوات التي تم اتخاذها إصدار قانون الأوراق المالية رقم ٢٣ لسنة ١٩٩٧، والذي هدف إلى إحداث نقلة نوعية هامة في تاريخ سوق رأس المال الوطني.

وقد تأسست بورصة عمان في ١١ آذار ١٩٩٩ كمؤسسة مستقلة لا تهدف إلى الربح وتدار من قبل القطاع الخاص، ومصرح لها بمزاولة العمل كسوق منظم لتداول الأوراق المالية في المملكة.

تدار بورصة عمان من قبل مجلس إدارة مكون من سبعة أعضاء ومدير تنفيذي يتولى إدارة ومتابعة الأعمال اليومية للبورصة، وتتكون عضوية البورصة من الوسطاء الماليين والوسطاء لحسابهم وأي جهات أخرى يحددها مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية، والذين يشكلون الهيئة العامة للبورصة.

تلتزم بورصة عمان بتوفير مبادئ العدالة والشفافية والكفاءة والسيولة، حيث تسعى البورصة إلى توفير بيئة سليمة وصحية لتداول الأوراق المالية وترسيخ أسس التداول السليم العادل، وحماية المتعاملين في سوق رأس المال، وللقيام بذلك قامت بورصة عمان بتطبيق أنظمة وتعليمات تتماشى مع المعايير العالمية. هذا وتقوم الشركات المدرجة في بورصة عمان بالإفصاح عن بياناتها المالية من خلال القوائم المالية المنشورة لتلك الشركات.

ويعد الإفصاح الكافي من أهم المبادئ الرئيسية لإعداد القوائم المالية وهذا يعني أن تشتمل القوائم المالية والملاحظات والمعلومات الإضافية المرفقة بها على كل المعلومات المتاحة المتعلقة بالمشروع لتجنب تضليل الأطراف المهتمة بالمشروع ويجب على المحاسب الإفصاح عن المعلومات الهامة والتي يترتب على عدم الإفصاح عنها تغير واختلاف جوهري في اتخاذ قرارات مستخدمي القوائم المالية .

وتعتبر المعلومات التي يتم الإفصاح عنها ذات تأثير مباشر على أسعار الأوراق المالية وتعتبر المعلومات المحاسبية احد المصادر الهامة التي يعتمد عليها متخذو القرارات في تخصيص الموارد الاقتصادية على فرص الاستثمار البديلة، ويتوقف ذلك بدرجة كبيرة على درجة الثقة بالمعلومات التي تتضمنها القوائم المالية

فضلا عن ذلك فإن تنافس الوحدات الاقتصادية على مصادر التمويل يشكل ضغطا على الوحدات الاقتصادية لإتباع سياسات محاسبية ملائمة حتى لا تفقد ثقة مصدر التمويل، وقد تزايدت البحوث المحاسبية التجريبية في هذا الصدد وأثبتت بعض الدراسات بأن المعلومات المحاسبية لها دور فعال في التأثير على أسعار الأوراق المالية وتحقيق التوازن في سوق رأس المال. هذا ولا يمكن عمل تحليل مالي أو تقييم أداء لأي منشأة دون أن يكون هناك إفصاح كافٍ عن البيانات المالية للمنشأة

هذا وتطبق بورصة عمان معايير المحاسبة الدولية على الشركات المدرجة فيها.

الأرقام القياسية لأسعار الأسهم في بورصة عمان للأوراق المالية:

تعتبر الأرقام القياسية من أهم المؤشرات في الأسواق المالية التي تدل على مستويات أسعار الأسهم وتحديد الاتجاه العام للأسعار، وتستخدم لقياس التغيرات التي تطرأ على أسعار الأسهم خلال فترة معينة مقارنة مع فترة أخرى. (من موقع بورصة عمان [www.ase.com.jo](http://www.ase.com.jo)).

بدأ سوق عمان المالي منذ عام ١٩٨٠ باحتساب رقم قياسي غير مرجح لأسعار الأسهم، وتم اختيار عينة مكونة من ٣٨ شركة من كافة القطاعات وذلك لاحتساب الرقم القياسي العام، وقد تم تحديد أسعار افتتاح تداول الأول من كانون الثاني ١٩٨٠ كفترة أساس بحيث تكون قيمة الرقم القياسي ١٠٠ نقطة، وقد تم تغيير قيمة الأساس إلى ١٠٠٠ نقطة اعتباراً من بداية عام ٢٠٠٤. علماً بأنه إضافة إلى الرقم القياسي العام يتم احتساب أرقام قياسية لكافة القطاعات وهي: قطاع البنوك والشركات المالية، التأمين، الخدمات والصناعة.

وبعد دراسات إحصائية مكثفة، بدأ سوق عمان المالي منذ مطلع عام ١٩٩٢ باحتساب رقم قياسي جديد مرجح بالقيمة السوقية وتم تحديد ٣١ كانون الأول ١٩٩١ كفترة أساس (الرقم القياسي = ١٠٠ نقطة)، تم تغييره إلى ١٠٠٠ اعتباراً من بداية عام ٢٠٠٤. ويقوم هذا الرقم على أساس اختيار عينة مكونة من خمسين شركة ممثلة للسوق تم زيادتها إلى ستين شركة في عام ١٩٩٤ وإلى سبعين شركة في عام ٢٠٠١ وإلى ١٠٠ شركة في العام ٢٠٠٧، ولاختيار هذه العينة فقد تم اعتماد خمسة معايير تعكس حجم الشركات ومدى سيولتها حيث تمثل هذه المعايير: القيمة السوقية للشركة وعدد أيام التداول ومعدل دوران السهم وحجم التداول وعدد الأسهم المتداولة، كما يتم أخذ التمثيل القطاعي بعين الاعتبار عند اختيار العينة.

يتم احتساب الأرقام القياسية في بورصة عمان بناءً على آخر أسعار إغلاق متوافرة للشركات السبعين التي ترحل ضمن العينة ويتم نشر هذه الأرقام بشكل يومي.

ولتمكين الرقم القياسي من عكس الصورة الحقيقية لتغيرات أسعار أسهم الشركات المدرجة في البورصة، تتم مراجعة العينة بشكل دوري كل عام من خلال دراسة نشاط الشركات المدرجة في البورصة بحيث تضاف الشركات النشيطة إلى العينة ويتم سحب الشركات غير النشيطة، ويمكن إجراء بعض التعديلات الطارئة وذلك في حالة إيقاف شركات عن التداول لفترة طويلة أو شطب إدراج هذه الشركات.

يتم إجراء التعديلات اللازمة على الأرقام القياسية وذلك لاستبعاد أثر أي تغيرات ناجمة عن عوامل غير التغير في حركة أسعار الأسهم وذلك لكي تعكس الأرقام القياسية التغيرات في أسعار الأسهم فقط.

#### جدول رقم (٣-١)

المؤشرات المستخدمة في بورصة عمان للأوراق المالية:

المصدر: موقع بورصة عمان: [www.ase.com.jo](http://www.ase.com.jo)

المؤشر	٢٠٠٢	٢٠٠٣	٢٠٠٤	٢٠٠٥	٢٠٠٦	٢٠٠٧
عدد الشركات المدرجة	١٥٨	١٦١	١٩٢	٢٠١	٢٢٧	٢٤٥
القيمة السوقية (مليون دينار)	٥٠٢٩.٠	٧٧٧٢.٨	١٣٠٣٣.٨	٢٦٦٦٧.١	٢١٠٧٨.٢	٢٩,٢١٤.٢
حجم التداول (مليون دينار)	٩٥٠.٣	١٨٥٥.٢	٣٧٩٣.٢	١٦٨٧١.٠	١٤٢٠٩.٩	١٢,٣٤٨.١
المعدل اليومي لحجم التداول (مليون دينار)	٣.٨	٧.٧	١٥.٤	٦٩.١	٥٨.٧	٥٠.٠
عدد الأسهم المتداولة (مليون)	٤٦١.٨	١٠٠٨.٦	١٣٣٨.٧	٢٥٨٢.٦	٤١٠٤.٣	٤,٤٧٩.٤

٣,٤٥٧.٩	٣٤٤٢.٦	٢٣٩٢.٥	١١٧٨.١	٧٨٦.٢	٤٤٨.٦	عدد العقود المنفذة (بالألف)
٢٤٧	٢٤٢	٢٤٤	٢٤٦	٢٤١	٢٤٩	عدد أيام التداول
٩١.٢	١٠١.١	٩٤.١	٥٨.٢	٤٩.١	٢٦.٦	معدل دوران السهم (%)
٧٥١٩.٣	٥٥١٨.١	٨١٩١.٥	٤٢٤٥.٦	٢٦١٤.٥	١٧٠٠.٢	الرقم القياسي المرجح لأسعار الأسهم (نقطة)
٣٦٧٥.٠	٣٠١٣.٧	٤٢٥٩.٧	٢٧٢٩.١	١٧٦١.٥	١٠٩٠.٩	الرقم القياسي المرجح لأسعار الأسهم الحرّة (نقطة)
١,٧٩٨.١	١٦٠٨.١	٢١٧١.٠	١٥٣٥.٩	١١١٧.٥	٦٩١.٧	الرقم القياسي غير المرجح لأسعار الأسهم (نقطة)
١.٦	١.٢	٣.٤	١٠.٤	٧٢.٣	٤٩.٤	عدد السندات المتداولة (بالألف)
٣.٨	١.٩	٣.١	٦.٠	١١.٧	٩.٧	قيمة السندات المتداولة (مليون دينار)
٢٨.٠	١٦.٧	٤٤.٢	٣١.١	٢١.٧	١٣.٠	نسبة القيمة السوقية إلى العائد (مرة)
٣.٠	٢.٩	٣.٢	٢.٧	١.٩	١.٢	نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (مرة)
١.٨	٢.٣	١.٦	١.٧	٢.٤	٣.٢	نسبة الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية (%)

٤٨.٩	٤٥.٥	٤٥.٠	٤١.٣	٣٨.٨	٣٧.٤	نسبة مساهمة غير الأردنيين في القيمة السوقية (%)
٢,٨٢٥.٣	١٩٩٥.١	٢١٥٢.٢	٣٨٠.٣	٢٨١.١	٢٣٣.٤	شراء غير الأردنيين (مليون دينار)
٢,٣٥٩.١	١٨١٤.٥	١٧٣٩.٢	٣١١.٤	١٩٩.٣	٢٣٢.٥	بيع غير الأردنيين (مليون دينار)
٤٦٦.٢	١٨٠.٦	٤١٣.٠	٦٩.٠	٨١.٨	٠.٩	صافي استثمار غير الأردنيين (مليون دينار)
٢٨٩.٠	٢٣٣.٩	٣٢٦.٦	١٨٤.٧	١١٦.٨	٨٠.٤	القيمة السوقية إلى الناتج المحلي (%)

هذه هي المؤشرات الرئيسة المستخدمة في بورصة عمان وقد ذكرنا سابقاً أن المؤشر هو قيمة عددية يقاس بها التغيرات في الأسواق المالية. ويعبر عن المؤشر كنسبة مئوية للتغيير عند لحظة زمنية بعينها مقارنة بقيمة ما في فترة الأساس أو نقطة البدء، ويقاس المؤشر تحركات أسعار الأسهم أو السندات... الخ، الأمر الذي يعكس اتجاه السوق.

#### فوائد استخدام المؤشرات :

لذلك فمؤشرات السوق هي مرجعية معلوماتية مهمة للمستثمرين وصناع القرار على حد سواء فضلاً عن الباحثين. ويمكن تلخيص أهم فوائد استخدام المؤشرات في العناصر التالية:

- ١- تلخيص وضع السوق ككل: يتكون المؤشر من شركات من كل قطاعات الاقتصاد، ومن ثم فهو يوفر لنا طريقة سهلة لتقييم الأداء الاقتصادي بصورة كمية، وكذلك أداء السوق ككل، وهكذا فإن المؤشرات تقوم بدور مبيّنات لأحوال التجارة حيث إن أسواق الأسهم يعتقد أنها تتأثر بالأحوال التجارية. (موقع بورصة القاهرة، [www.egyptse.com](http://www.egyptse.com))
- ٢- أداة للتسويق: يتمكن المستثمرون الدوليون من مقارنة أداء مؤشر البورصة بمؤشرات أخرى في أي مكان من العالم، وتؤدي النتيجة الصحيحة إلى رفع الوعي العام وزيادة الاستثمار الأجنبي في البورصة.

٣- السماح بإيجاد سوق ذاتية التنظيم: يتمكن المراجعون من اكتشاف الفروق والاختلافات

في السوق بسهولة وتصحيحها للتحقق من دقة الأسعار.

لذلك يتضح للباحث أنه لا يوجد أي مؤشر أو نموذج معتمد لتقييم الأداء في بورصة عمان للأوراق المالية يعتمد على البيانات المنشورة للشركات ويستخدم النسب المالية في تقييم وضع أي شركة مسجلة في البورصة الأردنية إذ إن كل المؤشرات المستخدمة هي مؤشرات لا تعكس حقيقة الوضع لأي شركة فمجرد نشر قوائم مالية وإظهار أرباح الشركات ونشر بعض النسب المالية ودون معرفة استخدامها

أو فهمها من الكثير من المهتمين في أعمال البورصة غير كاف لاتخاذ القرار الاستثماري السليم من المهتمين وغير كاف لتقييم الأداء المالي لهذه الشركات. إذ لا بد من استخدام نماذج تقييم أداء قادرة على تقييم أداء كل شركة وقادرة على التنبؤ بفشل هذه الشركات قبل وقوعه بفترة كافية لتتمكن إدارة هذه الشركات من تدارك أوضاع الشركة قبل فوات الأوان وحتى يكون المستثمر على بينة من أمره قبل الاستثمار في أي شركة مدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.

المبحث الثاني:النموذج المحاسبي المقترح لتقييم أداء الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية:

- ويتضمن الجزء التالي ما يلي:
- الطريقة والإجراءات.
- مجتمع وعينة الدراسة.
- بيان النسب المالية المستخدمة في التحليل للقطاعات الثلاثة.
- تصميم الدراسة والمعالجة الإحصائية.
- تعريف متغيرات النموذج.

الطريقة والإجراءات:

يتمثل هدف البحث في تطوير نموذج محاسبي مقترح لتقييم أداء الشركات يتكون من مجموعة من النسب المالية يكون قادرا على تقييم أداء الشركات لذا يتناول البحث الشركات المساهمة المقيدة في بورصة عمان للأوراق المالية في ثلاثة قطاعات لتشكيل مجتمع الدراسة وتم الاعتماد على القوائم المالية السنوية المنشورة \_ من قبل الشركات ومن قبل بورصة عمان للأوراق المالية \_ للعينات عن كل من العامين ٢٠٠٥ ، ٢٠٠٦ وذلك من أجل استخلاص النسب المالية اللازمة حيث تم إعداد النموذج وفق الآتي :

مجتمع وعينة الدراسة :

مجتمع الدراسة هو جميع الشركات على مستوى القطاع والمسجلة في بورصة عمان، أما عينة الدراسة فتتكون من :-

أ - قطاع البنوك حيث سنأخذ جميع البنوك وهي (١٤) بنكا فقط وتساوي جميع مفردات المجتمع.

ب - أكبر (٢٥) شركة من حيث رأس المال في قطاع الخدمات .

ج- أكبر (٢٥) شركة من حيث رأس المال في قطاع الصناعة.

وتشكل النسب المالية لهذه الشركات مدخلات التحليل الإحصائي للوصول إلى النماذج المطلوبة عن عامي ٢٠٠٥، و٢٠٠٦، وبواقع نموذج لكل قطاع في كل سنة.

هذا وقد بلغ عدد الشركات المدرجة في سوق عمان المالي عام ٢٠٠٥: (٢٠١) شركة من جميع القطاعات . فيما بلغ عدد الشركات المدرجة لعام ٢٠٠٦: (٢٢٧) شركة من مختلف القطاعات. حيث تعتبر القطاعات الثلاثة التي تشكل مجتمع الدراسة وهي قطاع البنوك وقطاع الخدمات وقطاع الصناعة القطاعات الرئيسة للشركات المدرجة في بورصة عمان.

جدول يوضح مجتمع وعينة الدراسة

القطاع	مجتمع الدراسة لعام ٢٠٠٥	مجتمع الدراسة لعام ٢٠٠٦	عينة الدراسة لعامي ٢٠٠٥، و٢٠٠٦	أساس اختيار العينة	عدد النسب المالية التي تتوفر بياناتها بالقوائم المالية للقطاع
البنوك	١٤ بنكا	١٤ بنكا	١٤ بنكا	جميع المجتمع	٢١ نسبة
الخدمات	١١٦ شركة	١٣٨ شركة	٢٥ شركة	أكبر رأس مال	١٥ نسبة
الصناعة	٧١ شركة	٧٥ شركة	٢٥ شركة	أكبر رأس مال	١٥ نسبة

المصدر: من إعداد الباحث

قام الباحث بجمع البيانات من القوائم المالية المنشورة للشركات المسجلة في بورصة عمان واستخراج النسب المالية المنشورة التي سيقوم بتحليلها واختبارها من هذه القوائم من أجل الوصول إلى النموذج المحاسبي المقترح الذي سيتكون من مجموعة من النسب المالية وتطبيق هذا النموذج على الشركات المكونة للعينة. حيث يستخدم البحث السنوات المالية ٢٠٠٥، ٢٠٠٦، وتم عمل نموذج تقييم أداء يتكون من مجموعة من النسب المالية لكل سنة على حده من السنتين للقطاعات الثلاثة أي أنه تم تطوير ستة نماذج لتقييم الأداء وستتم المقارنة بينها وتحليل مكوناتها.

قام الباحث بجمع البيانات المتمثلة بالنسب المالية للشركات الممثلة للعينة من موقع بورصة عمان للأوراق المالية على الإنترنت وهو: [www.ase.com.jo](http://www.ase.com.jo) وتم الاعتماد على النسب المالية المنشورة دون إضافة أي نسبة جديدة من الباحث، وقد تم استبعاد عدة شركات من العينة بسبب نقص النسب المالية المنشورة لبعض الشركات، حيث تم استبدالها بالشركات التي تلتها في الترتيب من حيث رأس المال.

وقد تم استخدام ١٥ نسبة في تطوير النموذج لقطاع الصناعة .

وتم استخدام ١٥ نسبة في تطوير النموذج لقطاع الخدمات.

وتم استخدام ٢١ نسبة في تطوير النموذج لقطاع البنوك.

ويوضح الجدول (٢-٣) النسب المالية المستخدمة في التحليل لكل من القطاعات الثلاثة

### جدول رقم (٢-٣)

#### النسب المالية المستخدمة في التحليل للقطاعات الثلاثة

المصدر: النسب المالية المنشورة للشركات على موقع بورصة عمان

يشملها التحليل في قطاع			النسبة المالية	رقم النسبة
الصناعة	الخدمات	البنوك		
×	×	×	معدل دوران السهم.	(١)
×	×	×	الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية.	(٢)
×	×	×	الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم.	(٣)
×	×	×	القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.	(٤)
×	×	×	إجمالي الربح من العمليات إلى المبيعات.	(٥)
×	×	×	صافي الربح قبل الفوائد والضريبة إلى المبيعات.	(٦)
			صافي الربح إلى المبيعات.	
×	×	×	العائد على مجموع الموجودات.	(٧)
×	×	×	العائد على حقوق المساهمين.	(٨)
×	×	×	معدل المديونية.	(٩)
×	×	×	نسبة الملكية.	(١٠)
×	×	×	معدل دوران الموجودات.	(١١)
×	×	×	معدل دوران الموجودات الثابتة.	(١٢)
×	×	×	معدل دوران رأس المال العامل.	(١٣)
×	×	×	نسبة التداول.	(١٤)
×	×	×	صافي الفوائد والعمولات إلى إجمالي الدخل.	(١٥)
		×	الفوائد الدائنة إلى صافي التسهيلات.	(١٦)
		×	صافي الربح إلى إجمالي الدخل.	
		×	اجمالي الدخل إلى الموجودات.	(١٧)
		×	مخصص التسهيلات الائتمانية والفوائد المعلقة إلى صافي التسهيلات.	(١٨)
		×	حقوق المساهمين إلى إجمالي الودائع.	(١٩)
		×	اجمالي الودائع إلى مجموع الموجودات.	(٢٠)
		×	صافي التسهيلات إلى مجموع الموجودات.	
		×	صافي التسهيلات إلى إجمالي الودائع.	(٢١)
		×	حقوق المساهمين إلى صافي التسهيلات.	(٢٢)

		×	نسبة السيولة.	(٢٣)
		×	النقد+ الاستثمارات/اجمالي الودائع.	(٢٤)
		×	النقد+ موجودات مالية للمتاجرة/اجمالي الودائع.	(٢٥)
		×	عدد النسب في كل قطاع	(٢٦)
		×		(٢٧)
		×		(٢٨)
١٥	١٥	٢١		

### تصميم الدراسة والمعالجة الإحصائية

قام الباحث باستخراج الوسط الحسابي للنسب المالية لكل شركة من شركات العينة بشكل مستقل ثم قام الباحث باستخراج الوسط الحسابي للصناعة، وذلك لكل قطاع بشكل منفصل عن القطاع الآخر ولستين هما ٢٠٠٥، ٢٠٠٦ .

وتم إدخال النسب المالية في التحليل الإحصائي وتم الحصول على مجموعة من النسب المالية لتكون نموذج تقييم الأداء حيث إن لكل نسبة وزنها الترجيحي في النموذج، بحيث تتمكن كل شركة وكل مستثمر من تطبيق هذا النموذج على أي شركة ضمن القطاع للتوصل إلى تقييم أداء هذه الشركة ومعرفة مستواها ضمن القطاع الذي تنتمي إليه.

الخلاصة النظرية في البحث هي مجموعة النسب المحاسبية المالية المنشورة على موقع بورصة عمان للأوراق المالية ضمن البيانات المالية المنشورة للشركات المدرجة في بورصة عمان التي سيتوصل إليها البحث كإطار نظري من أجل الوصول إلى النموذج المحاسبي، ثم التطبيق على الشركات المقيدة في البورصة حسب الأسلوب السابق إيضاحه. والنسب المالية التي استخدمها الباحث هي نسب مالية منشورة على موقع بورصة عمان وضمن القوائم المالية للشركات فهي نسب مالية جاهزة ولم يتدخل الباحث في حساب أي نسبة حيث إن النسب المنشورة تعكس بشكل جيد أوضاع الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية وهي النسب الرئيسية المعروفة والمستخدمة في التحليل المالي كما أن النماذج العالمية التي تم التوصل إليها والموجودة ضمن الدراسات السابقة تتكون من نسب مالية في معظم الأحيان من النسب المالية المنشورة كما أن معظم الدراسات السابقة كانت تتكرر فيها بعض النسب المالية (راجع جدول ٣-٢) لمعرفة النسب المستخدمة في هذا البحث.

هذا وقد استخدم الباحث بعض الأساليب الإحصائية لتحليل البيانات المتوافرة في حزمة البرامج التطبيقية (SPSS) وهي تحليل الانحدار المتدرج (Stepwise Regression).

حيث يعطي هذا التحليل مجموعة من النسب المالية يتكون منها نموذج التقييم وسيتم تطبيق هذا النموذج على الشركات الموجودة ضمن العينة حيث ستحدد النتائج وضع كل شركة ومستوى أدائها (المتغير التابع) وبالتالي تقييم أداء كل شركة بشكل مستقل مقارنة بالشركات الأخرى في نفس القطاع ومن ثم تحديد الشركات التي يتوقع لها الاستمرار في المستقبل، كما يحدد الشركات الأخرى التي يتوقع لها التعثر أو الفشل، وسيتم تحديد الوسط الحسابي للنسب المالية للشركات التي تدخل في التحليل وصولاً إلى متوسط الصناعة الذي سيعتمد عليه في تقييم أداء كل شركة وفي تحديد أهم النسب المالية التي سيتكون منها نموذج تقييم الأداء.

وعليه من الممكن تجميع الشركات في مجموعات متجانسة من حيث قوة الأداء وتقسيمها إلى عدة مستويات مثل فوق متوسط الصناعة وضمن متوسط الصناعة وأقل من متوسط الصناعة وغير ذلك من التقسيمات.

وسيكون التحليل لعامين هما عام ٢٠٠٥ وعام ٢٠٠٦ للوصول إلى النماذج المحاسبية المقترحة. بحيث يصل البحث إلى نموذج محاسبي لكل عام من عامي التحليل ولكل قطاع من القطاعات الثلاثة بحيث يصبح مجموع النماذج الذي سيتم التوصل إليها ستة نماذج للقطاعات الثلاثة بواقع نموذجين لكل قطاع تمهيداً لتطبيقها على عينة مجتمع الدراسة في المباحث اللاحقة. هذا ويستخدم الباحث أسلوب الانحدار المتعدد (Stepwise) في تحديد النسب المالية المؤثرة في أداء الشركات والتي يتكون منها النموذج.

#### تعريف متغيرات النموذج

تستخدم هذه الدراسة الأسلوب الإحصائي المعروف بتحليل الانحدار المتدرج، والذي سبق استعماله في دراسات سابقة، والهدف من هذا التحليل اختيار مجموعة من المتغيرات المستقلة (النسب المالية) لتكوين نموذج قادر على تقييم أداء الشركات بالاعتماد على متوسطات الصناعة لكل قطاع. حيث نبدأ باستخراج المتوسط الحسابي للنسب المالية لكل شركة بشكل مستقل عن الشركات الأخرى، ضمن نفس القطاع، ومن ثم استخراج متوسط الصناعة لكل قطاع من القطاعات الثلاثة.

ويستخدم تحليل الانحدار المتدرج (Stepwise Regression) لاختيار أفضل المتغيرات من النسب المالية الداخلة في التحليل، التي تسهم في تكوين النموذج.

حيث يبدأ التحليل المتدرج خطوته الأولى باختيار أفضل متغير لتقييم الأداء، يليه المتغير الثاني، وهكذا حتى يتم اختيار جميع المتغيرات التي ستدخل في تكوين النموذج.

وقد تم تنفيذ برنامج تحليل الانحدار المتدرج على النسب المالية لكل قطاع، فتم التوصل إلى نموذج يحتوي على مجموعة من النسب المالية لها القدرة على تقييم أداء الشركات.

وتعتبر النسب التي تم التوصل إليها في النماذج الستة هي أفضل النسب في القدرة على تقييم أداء الشركات.

والمتغيرات المستقلة هي النسب المالية للشركات (الملاحق ٥، ٦، ٧). حيث بلغ عدد النسب التي أدخلت في التحليل (١٥) نسبة لكل شركة من قطاع الخدمات وقطاع الصناعة ، و(٢١) نسبة لشركات قطاع البنوك. بحيث يتكون النموذج المقترح من عدة نسب مالية قادرة على تقييم أداء الشركات .

أما المتغير التابع: فهو مستوى أداء الشركات من مختلف القطاعات أي متوسط النسب المالية للشركة مقارنة بمتوسط النسب المالية للصناعة أي لكل قطاع .

## المبحث الثالث تطبيق النموذج المحاسبي المقترح على قطاع البنوك الأردني

تحليل البيانات المالية لقطاع البنوك:

تم تحليل قطاع البنوك لعامي ٢٠٠٥ و ٢٠٠٦ وتتضمن العينة جميع البنوك بالأردن وهي :

الرقم	اسم البنك	رأس المال (دينار)
١-	البنك العربي	٣٥٦.٠٠٠.٠٠٠
٢-	بنك الإسكان	٢٥٠.٠٠٠.٠٠٠
٣-	بنك المال	١٢٣.٠٠٠.٠٠٠
٤-	البنك الأهلي	١١٠.٠٠٠.٠٠٠
٥-	بنك الاستثمار العربي	١٠٠.٠٠٠.٠٠٠
٦-	بنك الأردن	١٠٠.٠٠٠.٠٠٠
٧-	بنك الاتحاد	٩٥.٠٠٠.٠٠٠
٨-	بنك القاهرة عمان	٧٥.٠٠٠.٠٠٠
٩-	البنك الأردني الكويتي	٧٥.٠٠٠.٠٠٠
١٠-	البنك الإسلامي الأردني	٦٥.٠٠٠.٠٠٠
١١-	البنك التجاري الأردني	٦٣.٢٥٠.٠٠٠
١٢-	بنك المؤسسة العربية المصرفية	٥٦.٠٦٢.٠٠٠
١٣-	البنك الأردني للاستثمار والتمويل	٥٥.٠٠٠.٠٠٠
١٤-	بنك سوسيته جنرال - الأردن	٢٦.٩٧٠.٥٥٣

بناء النموذج:

سيتم إدخال المتغيرات المستقلة التي هي النسب المالية للعينة (الجدول رقم "٣-٢" عمود البنوك وعددها ٢١ نسبة مالية وهي التي تتوفر بياناتها بالقوائم المالية للقطاع) في التحليل الإحصائي وهو تحليل الانحدار

المتدرج (Stepwise Regression)

حيث نتج عن عملية التحليل الإحصائي مجموعة من النسب لتشكل النموذج المحاسبي لقطاع البنوك لعام ٢٠٠٥ ، أما المتغير التابع فهو الوسط الحسابي للنسب المالية للبنوك.

تحليل البيانات المالية قطاع البنوك لعام ٢٠٠٥:

جدول رقم (٣-٣)

الإحصاء الوصفي لقطاع البنوك لعام ٢٠٠٥ (Descriptive Statistics):

N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
١٤	٤٤.٧٤	٦١.٠٠	٥٠.٨٤	٥.٠٩

يلاحظ من الجدول أعلاه على قطاع البنوك لعام ٢٠٠٥ عدة أمور منها تقارب مستوى أداء القطاع حيث إن أقل قيمة وهي ٤٤.٧٤% وأعلى قيمة وهي ٦١.٠٠% وهذه النسب قريبة جدا من الوسط الحسابي للقطاع البالغ ٥٠.٨٤% وهذا يعني أن مستوى أداء قطاع البنوك لعام ٢٠٠٥ متقارب وحول متوسط الصناعة وهذا يعني أن أداء جميع البنوك جيد وبالتالي يمكن القول إننا نتوقع الاستمرار لجميع شركات قطاع البنوك على المدى القريب على الأقل وهذا يبرر انخفاض الانحراف المعياري لهذا القطاع بسبب تقارب أداء جميع البنوك.

جدول رقم (٤-٣)

نتائج الانحدار المتدرج لتحديد أهم النسب المالية المؤثرة في أداء البنوك لعام ٢٠٠٥

نسبة المالية	r للنموذج	R <sup>٢</sup> الجزئية	R <sup>٢</sup> للنموذج	F للنموذج	df	sig
B٤	٠.٩٩٥	٠.٦٣٦	٠.٩٨٤	٢٥.٧٧	١ و ٨	٠.٠٠١
B١		٠.٢٢٩				
B١١		٠.٠٥٦				
B٢١		٠.٠٣٨				
B١٠		٠.٠٣١				

قيمة F الجدولية عند مستوى  $(\alpha \geq 0.05) = 0.32$

يبين الجدول أعلاه نتائج الانحدار المتدرج لتحديد أهم النسب المالية المؤثرة في أداء البنوك لعام ٢٠٠٥ وتبين قيمة معامل ارتباط البالغة ٠.٩٩٥ وجود ارتباط عال لنموذج التقييم

أو التنبؤ وتشير قيم معامل التحديد ( $R^2$ ) الجزئية إلى أن أهم نسبة مالية تؤثر في أداء البنوك كانت النسبة المالية (٤) حيث تؤثر بقيمة ٦٣.٦ % تبعثها النسبة رقم (١) والتي تؤثر بقيمة ٢٢.٩ % وبشكل عام فإن النسب المالية التي تم الحصول عليها في النموذج تؤثر بقيمة ٩٨.٤ % وتعد هذه النسب دالة إحصائياً حيث بلغت قيمة F المحسوبة ٢٥.٧٧ حيث كانت هذه القيمة أعلى من القيمة الجدولية البالغة ٥.٣٢ ويعزز ذلك قيمة مستوى الدلالة البالغ ٠.٠٠١ وهو اقل من ٠.٠٥ مما يعني رفض الفرضية الصفرية التي تشير إلى عدم وجود علاقة بين النسب المالية المستخدمة في قياس أداء البنوك من جهة و أداء البنوك من جهة أخرى. ويمكن الإفادة من النسب المالية التي تم الحصول عليها في بناء نموذج للتقييم أو للتنبؤ بالأداء حيث يوضح الجدول التالي قيم اختبار ت ومعاملات بناء النموذج :

#### جدول رقم (٣-٥)

قيم المعاملات وقيمة الحد الثابت واختبار ت ومستوى دلالتها للنسب المالية المؤثرة في أداء البنوك لعام

٢٠٠٥

النسبة المالية	الحد الثابت	المعاملات	قيمة ت	مستوى الدلالة
B٤	٠.١٨٤	٠.٠٠١١٣	٢٤.٨٥	٠.٠٠٠
B١		٠.٠٠٠٧	١٠.٩٧	٠.٠٠٠
B١١		٠.٠٠١٣	٢.٤٩	٠.٠٣٧
B٢١		٠.٠٠٤٦	٧.٥٤	٠.٠٠٠
B١٠		٠.٠٢٢٨	٥.٠٧	٠.٠٠١

يبين الجدول أعلاه قيم المعاملات وقيمة الحد الثابت واختبار (ت) ومستوى دلالتها للنسب المالية المؤثرة في أداء البنوك لعام ٢٠٠٥ وتعد جميع قيم (ت) المحسوبة دالة إحصائياً حيث كانت جميع هذه القيم أعلى من القيمة المرجعية (٢) مما يدل على وجود علاقة خطية بين النسب المالية في النموذج والأداء ويمكن صياغة نموذج للأداء باستخدام النسب المالية على النحو الآتي :

$$\text{المتغير التابع (الوسط الحسابي لنسب الشركة)} = ٠.١٨٤ + ٠.٠٠١١٣ \times (B٤) + ٠.٠٠٠٧ \times (B١) +$$

$$٠.٠٠١٣ \times (B١١) + ٠.٠٠٤٦ \times (B٢١) + ٠.٠٢٢٨ \times (B١٠)$$

تم تنفيذ برنامج التحليل الإحصائي على النسب الإحدى والعشرين المنشورة والمستخدمة لقطاع البنوك في هذه الدراسة، فتم التوصل إلى نموذج تقييم أداء يتكون من خمس نسب مالية لعام ٢٠٠٥، وتعتبر هذه النسب أفضل مجموعة من النسب المالية التي يمكن استخدامها لتقييم الأداء لقطاع البنوك لعام ٢٠٠٥ من ضمن النسب المالية المنشورة، وقد استطاع النموذج الذي تم التوصل إليه لتقييم أداء البنوك لعام ٢٠٠٥ بشكل منطقي ومقبول.

هذا ويتضح من تحليل قطاع البنوك لعام ٢٠٠٥ أن النسب التي يتكون منها النموذج هي:

١- النسبة رقم (٤) وهي: القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

٢- النسبة رقم (١) وهي: معدل دوران السهم

٣- النسبة رقم (١١) وهي: مخصص التسهيلات الائتمانية والفوائد المعلقة/صافي التسهيلات

٤- النسبة رقم (٢١) وهي: النقد + موجودات مالية للمتاجرة /إجمالي الودائع

٥- النسبة رقم (١٠) وهي: إجمالي الدخل /الموجودات.

وهذا يعني أن اختيار هذه النسب أكثر في الشركات ذات الأداء المرتفع ، فكلما ارتفعت هذه النسب لدى البنك فهذا سيؤدي إلى زيادة مستوى أدائها، فالشركات التي كان أداءها مرتفعاً وفوق متوسط الصناعة تتميز بالارتفاع في مجموع هذه النسب أو الارتفاع فيها جميعاً مقارنة بالشركات التي كان أداءها دون متوسط الصناعة.

هذا ويدل اختيار هذه النسب في الشركات على تمتع هذه الشركات بسيولة مالية عالية مقارنة بالشركات ذات مستوى الأداء الأقل، حيث إن لديها مقدرة أكبر على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل كما تشير إلى ذلك ارتفاع نسبة النقد والموجودات المالية إلى إجمالي الودائع. كما أن الشركات الأعلى أداءً لها إجمالي دخل أعلى على موجوداتها فهي أكثر عائداً وأكثر ربحية، كما أنها تقيس كفاءة الإدارة في استغلال موجوداتها في توليد الدخل، والكفاءة في استخدام رأس المال العامل، كما تشير إلى ذلك نسبة إجمالي الدخل إلى الموجودات

والشركات ذات الأداء الأعلى يدل على استغلال الإدارة لموجوداتها وقدرتها على توليد الدخل من هذه الموجودات وعدم التباطؤ في استغلال ما لديها من قدرات. كما تمتلك نسبة مبيعات ودخل عالية مقارنة بموجوداتها كما تدل على ذلك نسبة إجمالي الدخل إلى الموجودات،

فكلما ارتفعت هذه النسبة كان مؤشراً على ارتفاع أرباح الشركة الصافية. كما أن ارتفاع القيمة السوقية يعبر عن قوة الشركة ، وكذلك ارتفاع القيمة السوقية لسهم الشركة

يدل على الفائدة التي يحققها المستثمرون في أسهم الشركة، كما أن ارتفاع نسبة دوران السهم التي تعبر عن الإقبال على الاستثمار في هذه الشركة عبر شراء أسهمها لعدة أسباب من ضمنها توزيعات الأرباح المرتفعة أو كثرة الطلب على هذا السهم وبيعه بسهولة أو قوة وسمعة الشركة. وعليه فإن هذه النسب معبرة بشكل جيد عن وضع الشركة وهي قادرة على إعطاء تقييم حقيقي للشركة المراد تقييمها وهي ممثلة لمجموعات النسب ومرتبطة بباقي النسب التي لم تدخل في النموذج .

تحليل قطاع البنوك لعام ٢٠٠٦:

جدول رقم (٦-٣)

الإحصاء الوصفي لقطاع البنوك لعام ٢٠٠٦ (Descriptive Statistics):

N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
١٤	٣٧.٢٧	٥٣.٠٥	٤٣.٨٤	٣.٨٩

يلاحظ من الجدول أعلاه على قطاع البنوك لعام ٢٠٠٦ عدة أمور منها تقارب مستوى أداء القطاع حيث إن أقل قيمة وهي ٣٧.٢٧% وأعلى قيمة وهي ٥٣.٠٥% وهذه النسب قريبة جدا من الوسط الحسابي للقطاع البالغ ٤٣.٨٤% وهذا يعني أن مستوى أداء قطاع البنوك لعام ٢٠٠٦ متقارب وحول متوسط الصناعة وهذا يعني أن أداء جميع البنوك جيد وبالتالي يمكن القول إننا نتوقع الاستمرار لجميع شركات قطاع البنوك على المدى القريب على الأقل وهذا يبرر انخفاض الانحراف المعياري لهذا القطاع بسبب تقارب أداء جميع البنوك.

جدول (٧-٣)

نتائج الانحدار المتدرج لتحديد أهم النسب المالية المؤثرة في أداء البنوك لعام ٢٠٠٦

sig	df	F للنموذج	R <sup>٢</sup> للنموذج	R <sup>٢</sup> الجزئية	r للنموذج	النسبة المالية
٠.٠٠٣	٧ و ١	٢٠.٢٠	٠.٩٨٦	٠.٦٦٤	٠.٩٩٦	B٤
				٠.١٦٩		B٧
				٠.٠٥٩		B٣
				٠.٠٤٦		B١٥
				٠.٠٣٣		B١
				٠.٠٢١		B١٤

قيمة F الجدولية عند مستوى  $(\alpha \geq 0.05)$  = ٠.٥٩

يبين الجدول أعلاه نتائج الانحدار المتدرج لتحديد أهم النسب المالية المؤثرة في أداء البنوك لعام ٢٠٠٦ وتبين قيمة معامل ارتباط البالغة ٠.٩٩٦ وجود ارتباط عالي لنموذج التقييم أو التنبؤ وتشير قيم معامل التحديد ( $R^2$ ) الجزئية إلى أن أهم نسبة مالية تؤثر في أداء البنوك كانت النسبة المالية (٤) حيث تؤثر بقيمة ٦٦.٤ % تبعثها النسبة رقم (٧) والتي تؤثر بقيمة ١٦.٩ % وبشكل عام فإن النسب المالية التي تم الحصول عليها في النموذج تؤثر بقيمة ٩٨.٦ % وتعد هذه النسب دالة إحصائياً حيث بلغت قيمة F المحسوبة ٢٠.٢٠ حيث كانت هذه القيمة أعلى من القيمة الجدولية البالغة ٥.٥٩ ويعزز ذلك قيمة مستوى الدلالة البالغ ٠.٠٠١ وهو أقل من ٠.٠٥ مما يعني رفضنا للفرضية الصفرية التي تشير إلى عدم وجود علاقة بين النسب المالية المستخدمة في قياس أداء البنوك من جهة و أداء البنوك من جهة أخرى. ويمكن الاستفادة من النسب المالية التي تم الحصول عليها في بناء نموذج للتنبؤ بالأداء حيث يوضح الجدول التالي قيم اختبار ت ومعاملات بناء النموذج :

#### جدول رقم (٣-٨)

قيم المعاملات وقيمة الحد الثابت واختبار ت ومستوى دلالتها للنسب المالية المؤثرة في أداء البنوك لعام

٢٠٠٦

النسبة المالية	الحد الثابت	المعاملات	قيمة ت	مستوى الدلالة
B٤	١.٣٠٢	٠.٠٠١٠	٢١.٩٩	٠.٠٠٠
B٧		٠.٠٠٠٧	٢.٤٠	٠.٠٤٧
B٣		٠.٠٠١٠	٨.٧٣	٠.٠٠٠
B١٥		- ٠.٠٠٢١	- ٤.٧٧	٠.٠٠٢
B١		٠.٠٠١٦	٧.١٨	٠.٠٠٠
B١٤		- ٠.٠٠٥٥	- ٤.٤٩	٠.٠٠٣

يبين الجدول أعلاه قيم المعاملات وقيمة الحد الثابت واختبار ت ومستوى دلالتها للنسب المالية المؤثرة في أداء البنوك لعام ٢٠٠٦ وتعد جميع قيم ت المحسوبة دالة إحصائياً حيث كانت جميع هذه القيم أعلى من القيمة المرجعية (٢) أو أقل من (-٢) مما يدل على وجود علاقة خطية بين النسب المالية في النموذج والأداء ويمكن صياغة نموذج رياضي للأداء باستخدام النسب المالية على النحو الآتي :

المتغير التابع (الوسط الحسابي لنسب الشركة) =

$$\times 0.0016 + (B10) \times (0.0021-) + (B3) \times 0.0010 + (BV) \times 0.0007 + (B4) \times 0.0010 + 1.302 \\ (B14) \times (0.00050-) + (B1)$$

تم تنفيذ برنامج التحليل الإحصائي على النسب الإحدى والعشرين المنشورة والمستخدمة لقطاع البنوك في هذه الدراسة، فتم التوصل إلى نموذج تقييم أداء يتكون من ست نسب مالية لعام ٢٠٠٦، وتعتبر هذه النسب أفضل مجموعة من النسب المالية التي يمكن استخدامها لتقييم الأداء لقطاع البنوك لعام ٢٠٠٦ من ضمن النسب المالية المنشورة، وقد استطاع النموذج الذي تم التوصل إليه تقييم أداء البنوك لعام ٢٠٠٦ بشكل منطقي ومقبول.

هذا ويتضح من تحليل قطاع البنوك لعام ٢٠٠٦ أن النسب التي يتكون منها النموذج هي:

١- النسبة (٤) وهي: القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

٢- النسبة (٧) وهي: صافي الفوائد والعمولات / إجمالي الدخل

٣- النسبة (٣) وهي: الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم

٤- النسبة (١٥) وهي: إجمالي الودائع / مجموع الموجودات

٥- النسبة (١) وهي: معدل دوران السهم

٦- النسبة (١٤) وهي: نسبة المديونية

وهذا يعني أن مجموع هذه النسب مرتفعة أكثر في الشركات ذات الأداء المرتفع، فكلما ارتفعت هذه النسب لدى البنك فهذا سيؤدي إلى زيادة مستوى أدائها، فالشركات التي كان أداؤها مرتفعا وفوق متوسط الصناعة تتميز بالارتفاع في مجموع هذه النسب أو الارتفاع فيها جميعا مقارنة بالشركات التي كان أداؤها دون متوسط الصناعة.

هذا ويدل ارتفاع هذه النسب في الشركات ذات الأداء المرتفع على تمتع هذه الشركات بسيولة مالية عالية مقارنة بالشركات ذات مستوى الأداء الأقل، حيث إن لديها مقدرة أكبر على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل كما تشير إلى ذلك ارتفاع صافي الفوائد والعمولات إلى إجمالي الدخل فالشركات الأعلى أداءً لها إجمالي دخل أعلى على موجوداتها فهي أكثر عائدا وأكثر ربحية، كما أنها تقيس كفاءة الإدارة في استغلال موجوداتها في توليد الدخل، والكفاءة في استخدام رأس المال العامل.

والشركات ذات الأداء الأعلى يدل على استغلال الإدارة لموجوداتها وقدرتها على توليد الدخل من هذه الموجودات وعدم التباطؤ في استغلال ما لديها من قدرات.

كما تمتلك نسبة مبيعات عالية مقارنة بمجموع موجوداتها كما تدل على ذلك نسبة إجمالي الودائع إلى مجموع الموجودات حيث يدل على ارتفاع المبيعات وبالتالي ارتفاع الدخل كما يدل على ذلك ارتفاع نسبة صافي الفوائد والعمولات إلى إجمالي الدخل، فترتفع بذلك أرباح الشركة وترتفع حصة المستثمر من استثمار أمواله في الشركة، فكلما ارتفعت هذه النسبة كان مؤشراً على ارتفاع أرباح الشركة الصافية. كما أن ذلك سيؤدي إلى زيادة الطلب على الاستثمار في الشركة وارتفاع القيمة السوقية لسهم الشركة الذي يعبر عن قوة الشركة، وكذلك ارتفاع توزيعات الأرباح التي تعبر عن ارتفاع الأرباح لدى الشركة، كذلك ارتفاع نسبة دوران السهم التي تعبر عن الإقبال على الاستثمار في هذه الشركة عبر شراء أسهمها.

#### جدول رقم (٣-٩)

مقارنة النسب المالية التي أنتجها التحليل الإحصائي للبيانات المالية لقطاع البنوك للعامين ٢٠٠٥ و ٢٠٠٦

النسب التي أظهرها التحليل والمكونة للنموذج	النسب لعام ٢٠٠٥	النسب لعام ٢٠٠٦	تعليق
B١	×	×	يلاحظ تكرار نسبتيهما القيمة السوقية إلى
B٣		×	القيمة الدفترية ونسبة معدل دوران السهم مما
B٤	×	×	يدلل على أهمية هاتين النسبتين بالإضافة إلى
B٧		×	باقي النسب في النموذج إلا أن النسب التي
B١٠	×		اختلفت بين النموذجين لعام ٢٠٠٥ وعام ٢٠٠٦
B١١	×		تعبر عن بعضها، فالنسب التي دخلت على
B١٤		×	النموذج لعام ٢٠٠٦ هي بديل مقبول للنسب
B١٥		×	التي كانت موجودة في النموذج لعام ٢٠٠٥ ولم
B٢١	×		تدخل في نموذج ٢٠٠٦، حيث كانت النسب في النموذجين معبرة وقادرة على تقييم أداء الشركات الداخلة في التحليل بشكل جيد.

يمكن الرجوع إلى مكونات هذه النسب في الملحق رقم (١)

ويوضح اختلاف النسب المالية التي أوضحتها النموذج صحة الفرض الأول من فروض البحث وهو :

المتغيرات التي ينتجها النموذج المقترح لتقييم الأداء تختلف من عام إلى آخر.

ويرى الباحث أنه كلما تكررت المتغيرات التي يوضحها النموذج من عام إلى آخر فإن ذلك يدل على قوة

المركز المالي واستقراره وبذلك يمكن تقييم أداء قطاع البنوك حيث تكررت نسبتان في عامي ٢٠٠٥ ، و٢٠٠٦

وهما النسبة (١) معدل دوران السهم ، والنسبة (٤) القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية ، مما يوضح

استقرار الأسهم في البورصة من عام إلى آخر، مما يؤكد صحة الفرض الثاني من فروض البحث وهو ان

تكرار ظهور النسب المالية من عام إلى آخر يوضح استقرار الأداء بالقطاع ويعتبر مؤشرا جيدا لتقييم الأداء.

#### المبحث الرابع تطبيق النموذج المحاسبي المقترح على قطاع الخدمات الأردني

تحليل الشركات المساهمة لقطاع الخدمات الأردني:

تحليل الشركات المساهمة في قطاع الخدمات الأردني لعامي ٢٠٠٥ و ٢٠٠٦ باستخدام النسب الموضحة في

الجدول (٣-٢) عمود قطاع الخدمات

عينة قطاع الخدمات: وتتضمن أكبر ٢٥ شركة من حيث رأس المال في قطاع الخدمات

الرقم	اسم الشركة	رأس المال (مليون دينار)
١-	الاتصالات الأردنية	٢٥٠.٠٠٠.٠٠٠
٢-	وزارة للاستثمار	١٢٥.٠٠٠.٠٠٠
٣-	الكهرباء الأردنية	٦٦.٠٠٠.٠٠٠
٤-	البحر المتوسط للاستثمارات السياحية	٤٥.٠٠٠.٠٠٠
٥-	الدولية للفنادق والأسواق التجارية	٤٣.٢٠٠.٠٠٠
٦-	العربية الدولية للفنادق	٢٥.٠٠٠.٠٠٠
٧-	تطوير المشاريع	١٧.٠٠٠.٠٠٠
٨-	الشرق للمشاريع	١٦.٠٠٠.٠٠٠
٩-	البتراء للتعليم	١٦.٠٠٠.٠٠٠

١٥.٠٠٠.٠٠٠	مدارس الاتحاد	-١٠
١٥.٠٠٠.٠٠٠	جامعة فيلادلفيا	-١١
١٥.٠٠٠.٠٠٠	البلاد الطبية	-١٢
١٥.٠٠٠.٠٠٠	الإسراء للتعليم	-١٣
١٥.٠٠٠.٠٠٠	التسهيلات التجارية	-١٤
١٣.٢٠٠.٠٠٠	السلام للنقل	-١٥
١٣.٠٠٠.٠٠٠	بندار	-١٦
١٢.١٠٠.٠٠٠	الباطون الجاهز	-١٧
١٢.٠٧٥.٠٠٠	الخطوط البحرية	-١٨
١١.٠٠٠.٠٠٠	المقايضة للنقل	-١٩
١٠.٨٠٠.٠٠٠	النقلات / جت	-٢٠
١٠.٠٠٠.٠٠٠	الفنادق والسياحة	-٢١
٨.٤٧٥.٠٠٠	الزرقاء للتعليم	-٢٢
٧.٥٠٠.٠٠٠	النقل السياحي / الفا	-٢٣
٧.٥٠٠.٠٠٠	صحيفة الرأي	-٢٤
٧.٥٠٠.٠٠٠	الأمل للاستثمارات المالية	-٢٥

بناء النموذج:

سيتم إدخال المتغيرات المستقلة التي هي ١٥ نسبة مالية للعيينة (الجدول ٣-٢ عمود قطاع الخدمات) في التحليل الإحصائي وهو تحليل الانحدار المتدرج وهذه النسب المالية وهي النسب المالية التي تتوافر بياناتها بالقوائم المالية للقطاع حيث نتج عن عملية التحليل الإحصائي مجموعة من النسب لتشكل النموذج المحاسبي لقطاع الخدمات لعام ٢٠٠٥ ، أما المتغير التابع فهو الوسط الحسابي للنسب المالية للشركة مقارنة بالوسط الحسابي للقطاع .

تحليل البيانات المالية للشركات المساهمة في قطاع الخدمات الأردني لعام ٢٠٠٥:

جدول رقم (٣-١٠)

الإحصاء الوصفي لقطاع الخدمات لعام ٢٠٠٥ (Descriptive Statistics):

N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
٢٥	٤٩.٥	١٤٣.٧٧	٩٠.٤٧	٢٣.٦٤

يلاحظ من الجدول أعلاه على قطاع الخدمات لعام ٢٠٠٥ عدة أمور منها تباعد مستوى أداء القطاع حيث إن أقل قيمة وهي ٤٩.٥٠% وأعلى قيمة وهي ١٤٣.٧٧% بعيدة من الوسط الحسابي للقطاع البالغ ٩٠.٤٧% وهذا يعني أن مستوى أداء قطاع الخدمات لعام ٢٠٠٥ متفاوت بالنسبة لمتوسط الصناعة وهذا يعني أن أداء بعض الشركات غير جيد أو ضعيف وبالتالي يمكن القول إننا نتوقع التعثر لبعض الشركات إلا أن هناك مجموعة أخرى حول متوسط الصناعة وأعلى من متوسط الصناعة نتوقع لها الاستمرار في المدى القريب على الأقل وهذا يبرر ارتفاع الانحراف المعياري لهذا القطاع بسبب تفاوت أداء بعض الشركات.

جدول رقم (٣-١١)

نتائج الانحدار المتدرج لتحديد أهم النسب المالية المؤثرة في أداء قطاع الخدمات ٢٠٠٥

النسبة المالية	r	R <sup>٢</sup> الجزئية	R <sup>٢</sup> للنموذج	F للنموذج	df	sig
B١٥	٠.٩٩٦	٠.٢٠٠	٠.٩٩٠	٣٤.٤٤٤	١ و ١٧	٠.٠٠٠٠
B١٤		٠.٢١٦				
B١		٠.٢١٤				
B١٣		٠.٢٩٤				
B٩		٠.٠٣٨				
B٤		٠.٠١٦				
B٢		٠.٠١٤				

قيمة F الجدولية عند مستوى  $(\alpha \geq 0.05) = ٤.٤٥$

يبين الجدول أعلاه نتائج الانحدار المتدرج لتحديد أهم النسب المالية المؤثرة في أداء قطاع الخدمات لعام

٢٠٠٥ وتبين قيمة معامل ارتباط البالغة ٠.٩٩٦

وجود ارتباط عال لنموذج التنبؤ وتشير قيم معامل التحديد ( $R^2$ ) الجزئية إلى أن أهم نسبة مالية تؤثر في أداء قطاع الخدمات كانت النسبة المالية (١٣) حيث تؤثر بقيمة ٢٩.٤ % تبعثها النسبة رقم (١٤) والتي تؤثر بقيمة ٢١.٦ % وبشكل عام فإن النسب المالية التي تم الحصول عليها في النموذج تؤثر بقيمة ٩٩ % وتعد هذه النسب دالة إحصائياً حيث بلغت قيمة F المحسوبة ٣٤.٤٤ حيث كانت هذه القيمة أعلى من القيمة الجدولية البالغة ٤.٤٥ ويعزز ذلك قيمة مستوى الدلالة البالغ ٠.٠٠٠ وهو اقل من ٠.٠٥ مما يعني رفضنا للفرضية الصفرية التي تشير إلى عدم وجود علاقة بين النسب المالية المستخدمة في قياس أداء قطاع الخدمات ٢٠٠٥ من جهة وأداء قطاع الخدمات ٢٠٠٥ من جهة أخرى. ويمكن الاستفادة من النسب المالية التي تم الحصول عليها في بناء نموذج للتنبؤ بالأداء حيث يوضح الجدول التالي قيم اختبار ت ومعاملات بناء النموذج :

#### جدول (٣-١٢)

قيم المعاملات وقيمة الحد الثابت واختبار ت ومستوى دلالتها للنسب المالية المؤثرة في أداء قطاع الخدمات لعام ٢٠٠٥

النسبة المالية	الحد الثابت	المعاملات	قيمة ت	مستوى الدلالة
B١٥	٠.٢٠٢	٠.٠٠٠٧	٢٦.٢٢	٠.٠٠٠
B١٤		٠.٠٠٠٧	٣٦.١٤	٠.٠٠٠
B١		٠.٠٠٠٧	٢٥.٨٦	٠.٠٠٠
B١٣		٠.٠٠٠٧	١٨.٩٦	٠.٠٠٠
B٩		٠.٠٠٢٩	٥.٢١	٠.٠٠٠
B٤		٠.٠٠٠٦	٧.٢٨	٠.٠٠٠
B٢		٠.٠١٧٣	٥.٨٦	٠.٠٠٠

يبين الجدول أعلاه قيم المعاملات وقيمة الحد الثابت واختبار ت ومستوى دلالتها للنسب المالية المؤثرة في أداء قطاع الخدمات لعام ٢٠٠٥ وتعد جميع قيم ت المحسوبة دالة إحصائياً حيث كانت جميع هذه القيم أعلى من القيمة المرجعية (٢) مما يدل على وجود علاقة خطية بين النسب المالية في النموذج والأداء ويمكن صياغة نموذج رياضي للأداء باستخدام النسب المالية على النحو الآتي :

المتغير التابع (الوسط الحسابي لنسب الشركة) =

$$\times 0.0029 + (B13) \times 0.0007 + (B1) \times 0.0007 + (B14) \times 0.0007 + (B15) \times 0.0007 + 0.202 \\ (B9) + (B2) \times 0.0173 + (B4) \times 0.0006 +$$

وتم استخدام تحليل الانحدار المتعدد Stepwise على النسب الخمس عشرة المنشورة والمستخدمة لقطاع الخدمات في هذه الدراسة، فتم التوصل إلى نموذج تقييم أداء يتكون من سبع نسب مالية لعام ٢٠٠٥، وتعتبر هذه النسب أفضل مجموعة من النسب المالية التي يمكن استخدامها لتقييم الأداء لقطاع الخدمات لعام ٢٠٠٥ من ضمن النسب المالية المنشورة، وقد استطاع النموذج الذي تم التوصل إليه تقييم أداء قطاع الخدمات لعام ٢٠٠٥ بشكل منطقي ومقبول هذا ويتضح من تحليل قطاع الخدمات لعام ٢٠٠٥ أن النسب المكونة للنموذج هي:

١- النسبة (١٥) وهي: نسبة التداول

٢- النسبة (١٤) وهي: معدل دوران رأس المال العامل

٣- النسبة (١) وهي: معدل دوران السهم

٤- النسبة (١٣) وهي: معدل دوران الموجودات الثابتة

٥- النسبة (٩) وهي: العائد على حقوق المساهمين

٦- النسبة (٤) وهي: القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

٧- النسبة (٢) وهي: الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية

وهذا يعني أن هذه النسب مرتفعة أكثر في الشركات ذات الأداء المرتفع، فكلما ارتفعت هذه النسب لدى الشركة فهذا سيؤدي إلى زيادة مستوى أدائها، فالشركات التي كان أدائها مرتفعاً وفوق متوسط الصناعة تتميز بالارتفاع في مجموع هذه النسب أو الارتفاع فيها جميعاً مقارنة بالشركات التي كان أدائها دون متوسط الصناعة هذا ويدل ارتفاع هذه النسب في الشركات ذات الأداء المرتفع على تمتع هذه الشركات بسيولة مالية عالية مقارنة بالشركات ذات مستوى الأداء الأقل، حيث إن لديها مقدرة أكبر على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل كما تشير إلى ذلك نسبة التداول. كما أن الشركات الأعلى أداءً لها إجمالي دخل أعلى على موجوداتها فهي أكثر عائداً وأكثر ربحية، كما أنها تقيس كفاءة الإدارة في استغلال موجوداتها في توليد الدخل، والكفاءة في استخدام رأس المال العامل، كما تشير إلى ذلك نسبة دوران رأس المال العامل. والشركات ذات الأداء الأعلى يدل على استغلال الإدارة لموجوداتها وقدرتها على توليد الدخل من هذه الموجودات وعدم التباطؤ في استغلال ما لديها من قدرات.

كما تمتلك نسبة مبيعات عالية مقارنة بموجوداتها الثابتة كما تدل على ذلك نسبة دوران الموجودات الثابتة، كما أن نسبة العائد على حقوق المساهمين تقيس العائد الذي يجنيه المستثمر من استثمار أمواله في الشركة وتستخرج هذه النسبة بقسمة صافي الأرباح بعد الضرائب على حقوق المساهمين، فكلما ارتفعت هذه النسبة كان مؤشراً على ارتفاع أرباح الشركة الصافية. كما أن ارتفاع القيمة السوقية يعبر عن قوة الشركة، وكذلك ارتفاع توزيعات الأرباح التي تعبر عن ارتفاع الأرباح لدى الشركة، كما أن ارتفاع نسبة دوران السهم التي تعبر عن الإقبال على الاستثمار في هذه الشركة عبر شراء أسهمها. وعليه فإن هذه النسب معبرة بشكل جيد عن وضع الشركة وهي قادرة على إعطاء تقييم حقيقي للشركة المراد تقييمها وهي ممثلة لمجموعات النسب ومرتبطة بباقي النسب التي لم تدخل في النموذج .

تحليل قطاع الخدمات لعام ٢٠٠٦ :

#### جدول رقم (٣-١٣)

الإحصاء الوصفي لقطاع الخدمات لعام ٢٠٠٦ (Descriptive Statistics):

N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
٢٥	٥٣.٨٦	١٢٧.٨٧	٨٣.٦٥	٢٢.٤٩

يلاحظ من الجدول أعلاه على قطاع الخدمات لعام ٢٠٠٦ عدة أمور منها تباعد مستوى أداء القطاع حيث إن أقل قيمة وهي ٥٣.٨٦% وأعلى قيمة وهي ١٢٧.٨٧% بعيدة من الوسط الحسابي للقطاع البالغ ٨٣.٦٥% وهذا يعني أن مستوى أداء قطاع الخدمات لعام ٢٠٠٦ متفاوت بالنسبة لمتوسط الصناعة إلا أن التفاوت أقل من العام ٢٠٠٥ حيث أصبح هناك تقارب أكثر بين شركات القطاع إلا أن هذا يعني أيضاً أن أداء بعض الشركات غير جيد أو ضعيف وبالتالي يمكن القول إننا نتوقع التعتز لبعض الشركات إلا أن هناك مجموعة أخرى حول متوسط الصناعة وأعلى من متوسط الصناعة نتوقع لها الاستمرار في المدى القريب على الأقل وهذا يبرر ارتفاع الانحراف المعياري لهذا القطاع بسبب تفاوت أداء بعض الشركات.

#### جدول رقم (٣-١٤)

نتائج الانحدار المتدرج لتحديد أهم النسب المالية المؤثرة في أداء قطاع الخدمات لعام ٢٠٠٦

sig	df	F للنموذج	R <sup>٢</sup> للنموذج	R <sup>٢</sup> الجزئية	r للنموذج	النسبة المالية
.٠٠٠٠	١٧ و ١	٩.٥٠	٠.٩٠٨	٠.٣٦٠	٠.٩٦٣	B١٤
				٠.١٣٠		B١٥
				٠.١٨١		B١٣

				٠.٢٣٠		B٩
				٠.٠٠٤		B٢

قيمة F الجدولية عند مستوى  $(\alpha \geq 0.05) = ٤.٤٥$

يبين الجدول أعلاه نتائج الانحدار المتدرج لتحديد أهم النسب المالية المؤثرة في أداء قطاع الخدمات لعام ٢٠٠٦ وتبين قيمة معامل ارتباط البالغة ٠.٩٦٣ وجود ارتباط عال لنموذج التنبؤ وتشير قيم معامل التحديد ( $R^2$ ) الجزئية إلى أن أهم نسبة مالية تؤثر في أداء قطاع الخدمات كانت النسبة المالية (١٤) حيث تؤثر بقيمة ٢٦ % تبعثها النسبة رقم (٩) والتي تؤثر بقيمة ٢٣ % وبشكل عام فإن النسب المالية التي تم الحصول عليها في النموذج تؤثر بقيمة ٩٠.٨ % وتعد هذه النسب دالة إحصائياً حيث بلغت قيمة F المحسوبة ٩.٥٠ حيث كانت هذه القيمة أعلى من القيمة الجدولية البالغة ٤.٤٥ ويعزز ذلك قيمة مستوى الدلالة البالغ ٠.٠٠٠ وهو أقل من ٠.٠٥ مما يعني رفضنا للفرضية الصفرية التي تشير إلى عدم وجود علاقة بين النسب المالية المستخدمة في قياس أداء قطاع الخدمات ٢٠٠٦ من جهة و أداء قطاع الخدمات ٢٠٠٦ من جهة أخرى.

ويمكن الإفادة من النسب المالية التي تم الحصول عليها في بناء نموذج للتنبؤ بالأداء حيث يوضح الجدول التالي قيم اختبار ت ومعاملات بناء النموذج :

#### جدول (٣-١٥)

قيم المعاملات وقيمة الحد الثابت واختبار ت ومستوى دلالتها للنسب المالية المؤثرة في أداء الشركات المساهمة في قطاع الخدمات الأردني لعام ٢٠٠٦

النسبة المالية	الحد الثابت	المعاملات	قيمة ت	مستوى الدلالة
B١٤	٠.٤١٤	٠.٠٠٠٧	١٠.٦٧	٠.٠٠٠
B١٥		٠.٠٠١٢	٩.٤٦	٠.٠٠٠
B١٣		٠.٠٠٠٨	٨.٢٤	٠.٠٠٠
B٩		٠.٠١٢٨	٥.٧٤	٠.٠٠٠
B٢		٠.٠٢٤٩-	٣.٠٨-	٠.٠٠٦

يبين الجدول أعلاه قيم المعاملات وقيمة الحد الثابت واختبار ت ومستوى دلالتها للنسب المالية المؤثرة في أداء قطاع الخدمات لعام ٢٠٠٦ وتعد جميع قيم ت المحسوبة دالة إحصائياً ويمكن صياغة نموذج إحصائي للأداء باستخدام النسب المالية على النحو الآتي :

$$\text{المتغير التابع (الوسط الحسابي لنسب الشركة)} = \\ \times 0.0249 - (B9) \times 0.0128 + (B13) \times 0.0008 + (B15) \times 0.0012 + (B14) \times 0.0007 + 0.414 \\ (B2)$$

يتضح من تحليل قطاع الخدمات لعام ٢٠٠٦ أن النسب المكونة للنموذج هي:

١- النسبة (١٤) وهي: معدل دوران رأس المال العامل

٢- النسبة (١٥) وهي: نسبة التداول

٣- النسبة (١٣) وهي: معدل دوران الموجودات الثابتة

٤- النسبة (٩) وهي: العائد على حقوق المساهمين

٥- النسبة (٢) وهي: الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية.

وهذا يعني أن مجموع هذه النسب مرتفع أكثر في الشركات ذات الأداء المرتفع ، فكلما ارتفعت هذه

النسب لدى الشركة فهذا سيؤدي إلى زيادة مستوى أدائها، فالشركات التي كان أداؤها مرتفعاً وفوق

متوسط الصناعة تتميز بالارتفاع في مجموع هذه النسب أو الارتفاع فيها جميعاً مقارنة بالشركات التي

كان أداؤها دون متوسط الصناعة.

هذا ويدل ارتفاع هذه النسب في الشركات ذات الأداء المرتفع على تمتع هذه الشركات بسيولة مالية عالية

مقارنة بالشركات ذات مستوى الأداء الأقل، حيث إن لديها مقدرة أكبر على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل

كما تشير إلى ذلك نسبة التداول. كما أن الشركات الأعلى أداءً لها إجمالي دخل أعلى على موجوداتها فهي

أكثر عائداً وأكثر ربحية، كما أنها تقيس كفاءة الإدارة في استغلال موجوداتها في توليد الدخل، والكفاءة في

استخدام رأس المال العامل، كما تشير إلى ذلك نسبة دوران رأس المال العامل والشركات ذات الأداء الأعلى

يدل على استغلال الإدارة لموجوداتها وقدرتها على توليد الدخل من هذه الموجودات وعدم التباطؤ في

استغلال ما لديها من قدرات. كما تمتلك نسبة مبيعات عالية مقارنة بموجوداتها الثابتة كما تدل على ذلك

نسبة دوران الموجودات الثابتة، كما أن نسبة العائد على حقوق المساهمين تقيس العائد الذي يجنيه

المستثمر من استثمار أمواله في الشركة

وتستخرج هذه النسبة بقسمة صافي الأرباح بعد الضرائب على حقوق المساهمين، فكلما ارتفعت هذه النسبة كان مؤشراً على ارتفاع أرباح الشركة الصافية. كما أن ارتفاع القيمة السوقية يعبر عن قوة الشركة، وكذلك ارتفاع توزيعات الأرباح التي تعبر عن ارتفاع الأرباح لدى الشركة، كما أن ارتفاع نسبة دوران السهم التي تعبر عن الإقبال على الاستثمار في هذه الشركة عبر شراء أسهمها. ويرى الباحث أن هذه النسب معبرة بشكل جيد عن وضع الشركة وهي قادرة على إعطاء تقييم حقيقي للشركة المراد تقييمها وهي ممثلة لمجموعات النسب ومرتبطة بباقي النسب التي لم تدخل في النموذج.

#### جدول رقم (٣-١٦)

مقارنة النسب المالية التي أنتجها التحليل الإحصائي لقطاع الخدمات لعام ٢٠٠٥ و٢٠٠٦

النسب التي أظهرها التحليل والمكونة للنموذج	النسب لعام ٢٠٠٥	النسب لعام ٢٠٠٦	تعليق
B١٥	×	×	يلاحظ تكرار خمس نسب في النموذجين حيث أن
B١٤	×	×	جميع النسب الموجودة في نموذج ٢٠٠٦ هي
B١	×		موجودة في نموذج ٢٠٠٥ إلا أن نموذج ٢٠٠٥
B١٣	×	×	اشتمل على نسبتين إضافيتين، فالنسب التي
B٩	×	×	دخلت في النموذج لعام ٢٠٠٦ هي بديل مقبول
B٤	×		للنسب التي كانت موجودة في النموذج لعام
B٢	×	×	٢٠٠٥ ولم تدخل في نموذج ٢٠٠٦، مما يدل أيضا على التوازن في النموذجين وتقاربهما، إلا أنه وبشكل عام فإن النسب في النموذجين كانت معبرة وقادرة على تقييم أداء الشركات الداخلة في التحليل بشكل جيد.

يمكن الرجوع إلى مكونات هذه النسب في الملحق رقم (١)

ويوضح اختلاف النسب المالية التي أوجدها النموذج صحة الفرض الأول من فروض البحث وهو :

المتغيرات التي ينتجها النموذج المقترح لتقييم الأداء تختلف من عام إلى آخر.

ويرى الباحث أنه كلما تكررت المتغيرات التي يوضحها النموذج من عام إلى آخر فإن ذلك يدل على قوة المركز المالي واستقراره وبذلك يمكن تقييم أداء قطاع الخدمات. ولكن توجد خمس نسب مالية متكررة في عامي ٢٠٠٥ ، و٢٠٠٦ وهي النسبة (١٥) نسبة التداول، والنسبة (١٤) معدل دوران رأس المال العامل والنسبة (١٣) معدل دوران الموجودات الثابتة ، والنسبة (٩) العائد على حقوق المساهمين، والنسبة (٢) الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية، مما يوضح استقرار الأداء بالقطاع عامي ٢٠٠٥ ، و ٢٠٠٦، مما يؤكد صحة الفرض الثاني من فروض البحث وهو إن تكرار ظهور النسب المالية من عام إلى آخر يوضح استقرار الأداء بالقطاع ويعتبر مؤشرا جيدا لتقييم الأداء.

### المبحث الخامس تطبيق النموذج المقترح على الشركات المساهمة لقطاع الصناعة الأردني تحليل البيانات المالية لقطاع الصناعة:

ويشمل تحليل قطاع الصناعة كلا من العامين ٢٠٠٥ و ٢٠٠٦ باستخدام النسب المالية الخمس عشرة الموجودة في الجدول رقم (٢-٣) عمود قطاع الصناعة.

عينة قطاع الصناعة: وتتضمن أكبر ٢٥ شركة من حيث رأس المال في قطاع الصناعة

الرقم	اسم الشركة	رأس المال (مليون دينار)
١-	مجمع الشرق الأوسط	١٠٠.٠٠٠.٠٠٠
٢-	البوتاس العربية	٨٣.٣١٧.٥٠٠
٣-	الفوسفات	٧٥.٠٠٠.٠٠٠
٤-	الإسمنت	٦٠.٤٤٤.٤٦٠
٥-	مصفاة الأردن	٣٢.٠٠٠.٠٠٠
٦-	الوطنية للدواجن	٣٠.٠٠٠.٠٠٠
٧-	حديد الأردن	٢٣.٠٧٥.٠٠٠
٨-	دار الدواء	٢٠.٠٠٠.٠٠٠
٩-	العربية لصناعة الأدوية	٢٠.٠٠٠.٠٠٠

٢٠.٠٠٠.٠٠٠	الأردنية للأدوية	-١٠
٢٠.٠٠٠.٠٠٠	الدخان والسجائر الدولية	-١١
١٥.٠٠٠.٠٠٠	الاتحاد للسجائر	-١٢
١٤.٣٩٦.٩٤٢	الإنتاج	-١٣
١٣.٥٠٠.٠٠٠	الكابلات الحديثة	-١٤
١٣.٢٥٠.٠٠٠	الموارد الصناعية	-١٥
١٢.٦٨٨.٨٧٤	تسويق الدواجن	-١٦
١٢.٥٠٠.٠٠٠	الوطنية للكوابل	-١٧
١٢.٥٠٠.٠٠٠	الأجواخ الأردنية	-١٨
١١.٥٠٠.٠٠٠	الزي لصناعة الألبسة	-١٩
١٠.٠٠٠.٠٠٠	دار الغذاء	-٢٠
٩.٨٦٩.٥٨٣	شرق أوسط دوائية	-٢١
٩.٥٠٠.٠٠٠	الحياة الدوائية	-٢٢
٩.٠٠٠.٠٠٠	الوطنية للكورين	-٢٣
٩.٠٠٠.٠٠٠	الوطنية للألمنيوم	-٢٤
٩.٠٠٠.٠٠٠	العربية للمبيدات	-٢٥

#### بناء النموذج:

سيتم إدخال المتغيرات المستقلة التي هي النسب المالية ال ١٥ للعينه في التحليل الإحصائي وهو تحليل الانحدار المتدرج وهذه النسب المالية هي الموضحة في الجدول رقم (٢-٣) عمود قطاع الصناعة حيث نتج عن عملية التحليل الإحصائي مجموعة من النسب لتشكّل النموذج المحاسبي للبيانات المالية للشركات المساهمة العامة لقطاع الصناعة الأردني لعام ٢٠٠٥ ، أما المتغير التابع فهو الوسط الحسابي للنسب المالية للشركة. تحليل قطاع الصناعة لعام ٢٠٠٥:

جدول رقم (٣-١٧)

الإحصاء الوصفي لقطاع الصناعة لعام ٢٠٠٥ (Descriptive Statistics):

N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
٢٥	٤٩.١٢	١٤٠.٧٥	٩٤.٤٦	٢١.٣٥

يلاحظ من الجدول أعلاه على قطاع الصناعة لعام ٢٠٠٥ عدة أمور منها تباعد مستوى أداء القطاع حيث إن أقل قيمة وهي ٤٩.١٢% وأعلى قيمة وهي ١٤٠.٧٥% بعيدة من الوسط الحسابي للقطاع البالغ ٩٤.٤٦% وهذا يعني أن مستوى أداء قطاع الصناعة لعام ٢٠٠٥ متفاوت بالنسبة لمتوسط الصناعة وهذا يعني أن أداء بعض الشركات غير جيد أو ضعيف وبالتالي يمكن القول إننا نتوقع التعثر لبعض الشركات إلا أن هناك مجموعة أخرى حول متوسط الصناعة وأعلى من متوسط الصناعة نتوقع لها الاستمرار في المدى القريب على الأقل وهذا يبرر ارتفاع الانحراف المعياري لهذا القطاع بسبب تفاوت أداء بعض الشركات.

جدول رقم (٣-١٨)

نتائج الانحدار المتدرج لتحديد أهم النسب المالية المؤثرة في أداء قطاع الصناعة ٢٠٠٥

النسبة المالية	r	R <sup>٢</sup> الجزئية	R <sup>٢</sup> للنموذج	F للنموذج	df	sig
B١٣	٠.٩٩٤	٠.٤٩٩	٠.٩٨٣	٤٢.٤٥	١ و ١٧	٠.٠٠٠
B١٤		٠.٢٧٤				
B٩		٠.٠٧١				
B١٥		٠.٠٥٩				
B٣		٠.٠٣٧				
B٤		٠.٠١٦				
B١		٠.٠٣١				

قيمة F الجدولية عند مستوى  $(\alpha \geq 0.05) = ٤.٤٥$

يبين الجدول أعلاه نتائج الانحدار المتدرج لتحديد أهم النسب المالية المؤثرة في أداء قطاع الصناعة لعام ٢٠٠٥ وتبين قيمة معامل ارتباط البالغة ٠.٩٩٤ وجود ارتباط عال لنموذج التنبؤ وتشير قيم معامل التحديد ( $R^2$ ) الجزئية إلى أن أهم نسبة مالية تؤثر في أداء قطاع الصناعة

كانت النسبة المالية (١٣) حيث تؤثر بقيمة ٤٩.٩ % تبعثها النسبة رقم (١٤) والتي تؤثر بقيمة ٢٧.٤ % وبشكل عام فإن النسب المالية التي تم الحصول عليها في النموذج تؤثر بقيمة ٩٨.٣ % وتعد هذه النسب دالة إحصائياً حيث بلغت قيمة F المحسوبة ٤٢.٤٥ حيث كانت هذه القيمة أعلى من القيمة الجدولية البالغة ويعزز ذلك قيمة مستوى الدلالة البالغ ٠.٠٠٠ وهو اقل من ٠.٠٥ مما يعني رفضنا للفرضية الصفرية التي تشير إلى عدم وجود علاقة بين النسب المالية المستخدمة في قياس أداء قطاع الصناعة ٢٠٠٥ من جهة و أداء قطاع الصناعة ٢٠٠٥ من جهة أخرى. ويمكن الاستفادة من النسب المالية التي تم الحصول عليها في بناء نموذج للتنبؤ بالأداء حيث يوضح الجدول التالي قيم اختبار ت ومعاملات بناء النموذج :

#### جدول (٣-١٩)

قيم المعاملات وقيمة الحد الثابت واختبار ت ومستوى دلالتها للنسب المالية المؤثرة في أداء قطاع

الصناعة لعام ٢٠٠٥

النسبة المالية	الحد الثابت	المعاملات	قيمة ت	مستوى الدلالة
B١٣	٠.١٤٩	٠.٠٠٠٧	١١.٠٢	٠.٠٠٠
B١٤		٠.٠٠٠٧	٢٠.٦٠	٠.٠٠٠
B٩		٠.٠٠٣٠	٣.٧٣	٠.٠٠٠
B١٥		٠.٠٠٠٧	١١.٥٩	٠.٠٠٠
B٣		٠.٠٠٠٩	٦.٥٢	٠.٠٠٠
B٤		٠.٠٠٠٥	٧.٠٨	٠.٠٠٠
B١		٠.٠٠٠٥	٦.٥١	٠.٠٠٠

يبين الجدول أعلاه قيم المعاملات وقيمة الحد الثابت واختبار ت ومستوى دلالتها للنسب المالية المؤثرة في أداء قطاع الصناعة لعام ٢٠٠٥ وتعد جميع قيم ت المحسوبة دالة إحصائياً حيث كانت جميع هذه القيم أعلى من القيمة المرجعية (٢) مما يدل على وجود علاقة خطية بين النسب المالية في النموذج والأداء ويمكن صياغة نموذج إحصائي للأداء باستخدام النسب المالية على النحو الآتي :

المتغير التابع (الوسط الحسابي لنسب الشركة) =

$$0.149 + 0.0007 \times (\text{النسبة } 13) + 0.0007 \times (\text{النسبة } 14) + 0.0030 \times (\text{النسبة } 9) + 0.0007 \times (\text{النسبة } 1) \\ + 0.0009 \times (\text{النسبة } 3) + 0.0005 \times (\text{النسبة } 4) + 0.0005 \times (\text{النسبة } 1)$$

يتضح من تحليل البيانات المالية لقطاع الصناعة الأردني لعام ٢٠٠٥ أن النسب المكونة للنموذج هي:

١- النسبة (١٣) وهي: معدل دوران الموجودات الثابتة

٢- النسبة (١٤) وهي: معدل دوران رأس المال العامل

٣- النسبة (٩) وهي: العائد على حقوق المساهمين

٤- النسبة (١٥) وهي: نسبة التداول

٥- النسبة (٣) وهي: الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم

٦- النسبة (٤) وهي: القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

٧- النسبة (١) وهي: معدل دوران السهم.

هذا ويدل اختيار هذه النسب في الشركات ذات الأداء المرتفع على تمتع هذه الشركات بسيولة مالية عالية

مقارنة بالشركات ذات مستوى الأداء الأقل، حيث إن لديها مقدرة أكبر على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل

كما تشير إلى ذلك نسبة التداول. كما أن الشركات الأعلى أداءً لها إجمالي دخل أعلى على موجوداتها فهي

أكثر عائداً وأكثر ربحية، كما أنها تقيس كفاءة الإدارة في استغلال موجوداتها في توليد الدخل، والكفاءة في

استخدام رأس المال العامل، كما تشير إلى ذلك نسبة دوران رأس المال العامل

والشركات ذات الأداء الأعلى يدل على استغلال الإدارة لموجوداتها وقدرتها على توليد الدخل من هذه

الموجودات وعدم التباطؤ في استغلال ما لديها من قدرات. كما تمتلك نسبة مبيعات عالية مقارنة

بموجوداتها الثابتة كما تدل على ذلك نسبة دوران الموجودات الثابتة، كما أن نسبة العائد على حقوق

المساهمين تقيس العائد الذي يجنيه المستثمر من استثمار أمواله في الشركة وتستخرج هذه النسبة بقسمة

صافي الأرباح بعد الضرائب على حقوق المساهمين،

فكلما ارتفعت هذه النسبة كان مؤشر على ارتفاع أرباح الشركة الصافية. كما أن ارتفاع القيمة السوقية

يعبر عن قوة الشركة، وكذلك ارتفاع توزيعات الأرباح التي تعبر عن ارتفاع الأرباح لدى الشركة، كما أن

ارتفاع نسبة دوران السهم التي تعبر عن الإقبال على الاستثمار في هذه الشركة عبر شراء أسهمها.

وعليه فإن هذه النسب معبرة بشكل جيد عن وضع الشركة وهي قادرة على إعطاء تقييم حقيقي للشركة المراد تقييمها وهي ممثلة لمجموعات النسب ومرتبطة بباقي النسب التي لم تدخل في النموذج .  
تحليل البيانات المالية للشركات المساهمة لقطاع الصناعة الأردني لعام ٢٠٠٦:

جدول رقم (٣-٢٠)

الإحصاء الوصفي لقطاع الصناعة لعام ٢٠٠٦ (Descriptive Statistics):

N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
٢٥	٥٨.١٨	١٣٩.٧٠	٨٦.٥٠	٢٠.٣٥

يلاحظ من الجدول أعلاه على قطاع الصناعة لعام ٢٠٠٦ عدة أمور منها تباعد مستوى أداء القطاع حيث إن أقل قيمة وهي ٥٨.١٨% وأعلى قيمة وهي ١٣٩.٧٠% بعيدة من الوسط الحسابي للقطاع البالغ ٨٦.٥٠% وهذا يعني أن مستوى أداء قطاع الصناعة لعام ٢٠٠٦ متفاوت بالنسبة لمتوسط الصناعة إلا أن التفاوت أقل من العام ٢٠٠٥ حيث أصبح هناك تقارب أكثر بين شركات القطاع إلا أن هذا يعني أيضا أن أداء بعض الشركات غير جيد أو ضعيف وبالتالي يمكن القول إننا نتوقع التعتثر لبعض الشركات إلا أن هناك مجموعة أخرى حول متوسط الصناعة وأعلى من متوسط الصناعة نتوقع لها الاستمرار في المدى القريب على الأقل وهذا يبرر ارتفاع الانحراف المعياري لهذا القطاع بسبب تفاوت أداء بعض الشركات.

جدول رقم (٣-٢١)

نتائج الانحدار المتدرج لتحديد أهم النسب المالية المؤثرة في أداء قطاع الصناعة ٢٠٠٦

sig	df	F للنموذج	R <sup>٢</sup> للنموذج	R <sup>٢</sup> الجزئية	r للنموذج	النسبة المالية
.٠٠٠٠	١٧ و ١	٨.٢٨	٠.٩٨١	٠.٤٦	٠.٩٩٣	B١٣
				٠.٢٤		B٤
				٠.١٠		B١٤
				٠.١٠		B١٥
				٠.٠٣٥		B١
				٠.٠٢٦		B٣
				٠.٠٠٧		B١٢

قيمة F الجدولية عند مستوى  $(\alpha \geq 0.05) = ٤.٤٥$

يبين الجدول أعلاه نتائج الانحدار المتدرج لتحديد أهم النسب المالية المؤثرة في أداء قطاع الصناعة لعام ٢٠٠٦ وتبين قيمة معامل الارتباط البالغة ٠.٩٨١ وجود ارتباط عال لنموذج التنبؤ وتشير قيم معامل التحديد ( $R^2$ ) الجزئية إلى أن أهم نسبة مالية تؤثر في أداء قطاع الصناعة كانت النسبة المالية (١٣) حيث تؤثر بقيمة ٤٦ %، تبعثها النسبة رقم (٤) والتي تؤثر بقيمة ٢٤ % وبشكل عام فإن النسب المالية التي تم الحصول عليها في النموذج تؤثر بقيمة ٩٨.١ % وتعد هذه النسب دالة إحصائياً حيث بلغت قيمة F المحسوبة ٨.٢٨ حيث كانت هذه القيمة أعلى من القيمة الجدولية البالغة ٤.٤٥ ويعزز ذلك قيمة مستوى الدلالة البالغ ٠.٠٠٠ وهو اقل من ٠.٠٥ مما يعني رفضنا للفرضية الصفرية التي تشير إلى عدم وجود علاقة بين النسب المالية المستخدمة في قياس أداء قطاع الصناعة ٢٠٠٦ من جهة و أداء قطاع الصناعة ٢٠٠٦ من جهة أخرى.

ويمكن الإفادة من النسب المالية التي تم الحصول عليها في بناء نموذج للتنبؤ بالأداء حيث يوضح الجدول التالي قيم اختبار ت ومعاملات بناء النموذج :

#### جدول رقم (٣-٢٢)

قيم المعاملات وقيمة الحد الثابت واختبار ت ومستوى دلالتها للنسب المالية المؤثرة في أداء قطاع

#### الصناعة لعام ٢٠٠٦

النسبة المالية	الحد الثابت	المعاملات	قيمة ت	مستوى الدلالة
B١٣	٠.١٦٦	٠.٠٠٠٨	١٤.٤٢	٠.٠٠٠٠
B٤		٠.٠٠٠٩	١٢.٣٠	٠.٠٠٠٠
B١٤		٠.٠٠٠٧	١٧.٨٥	٠.٠٠٠٠
B١٥		٠.٠٠٠٧	٩.٥٦	٠.٠٠٠٠
B١		٠.٠٠٠٦	٧.٤٨	٠.٠٠٠٠
B٣		٠.٠٠١٠	٤.٧٧	٠.٠٠٠٠
B١٢		٠.٠٠٠٤	٢.٩٧	٠.٠٠٠٨

يبين الجدول أعلاه قيم المعاملات وقيمة الحد الثابت واختبار ت ومستوى دلالتها للنسب المالية المؤثرة في أداء قطاع الصناعة لعام ٢٠٠٦ وتعد جميع قيم ت المحسوبة دالة إحصائياً حيث كانت جميع هذه القيم أعلى من القيمة المرجعية (٢) مما يدل على وجود علاقة خطية بين النسب المالية في النموذج والأداء ويمكن صياغة نموذج إحصائي للأداء باستخدام النسب المالية على النحو الآتي:

$$\text{المتغير التابع (الوسط الحسابي لنسب الشركة)} = \\ 0.166 + 0.0008 \times (B13) + 0.0009 \times (B4) + 0.0007 \times (B14) + 0.0007 \times (B15) + 0.0006 \times \\ (B1) + 0.0010 \times (B3) + 0.0004 \times (B12)$$

يتضح من تحليل البيانات المالية للشركات المساهمة لقطاع الصناعة الأردني لعام ٢٠٠٦ أن النسب المكونة للنموذج هي:

- ١- النسبة (١٣) وهي: معدل دوران الموجودات الثابتة
- ٢- النسبة (٤) وهي: القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية
- ٣- النسبة (١٤) وهي: معدل دوران رأس المال العامل
- ٤- النسبة (١٥) وهي: نسبة التداول
- ٥- النسبة (١) وهي: معدل دوران السهم
- ٦- النسبة (٣) وهي: الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم
- ٧- النسبة (١٢) وهي: معدل دوران الموجودات.

هذا ويدل اختيار هذه النسب في الشركات ذات الأداء المرتفع على تمتع هذه الشركات بسيولة مالية عالية مقارنة بالشركات ذات مستوى الأداء الأقل، حيث إن لديها مقدرة أكبر على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل كما تشير إلى ذلك نسبة التداول. كما أن الشركات الأعلى أداءً لها إجمالي دخل أعلى على موجوداتها فهي أكثر عائداً وأكثر ربحية، كما أنها تقيس كفاءة الإدارة في استغلال موجوداتها في توليد الدخل، والكفاءة في استخدام رأس المال العامل، كما تشير إلى ذلك نسبة دوران رأس المال العامل والشركات ذات الأداء الأعلى يدل على استغلال الإدارة لموجوداتها وقدرتها على توليد الدخل من هذه الموجودات وعدم التباطؤ في استغلال ما لديها من قدرات. كما تمتلك نسبة مبيعات عالية مقارنة بموجوداتها الثابتة كما تدل على ذلك نسبة دوران الموجودات الثابتة، كما أن ارتفاع نسبة معدل دوران الموجودات يدل على ارتفاع المبيعات

فكلما ارتفعت هذه النسبة كان مؤشراً على زيادة أرباح الشركة الصافية. كما أن ارتفاع القيمة السوقية يعبر عن قوة الشركة ، وكذلك ارتفاع توزيعات الأرباح التي تعبر عن ارتفاع الأرباح لدى الشركة، كما أن ارتفاع نسبة دوران السهم التي تعبر عن الإقبال على الاستثمار في هذه الشركة عبر شراء أسهمها. ويرى الباحث أن هذه النسب معبرة بشكل جيد عن وضع الشركة وهي قادرة على إعطاء تقييم حقيقي للشركة المراد تقييمها وهي ممثلة لمجموعات النسب ومرتبطة بباقي النسب التي لم تدخل في النموذج .

#### جدول رقم (٣-٢٣)

مقارنة النسب المالية التي أنتجها التحليل الإحصائي لقطاع الصناعة لعامي ٢٠٠٥ و ٢٠٠٦

النسب التي أظهرها التحليل والمكونة للنموذج	النسب لعام ٢٠٠٥	النسب لعام ٢٠٠٦	تعليق
B١٣	×	×	هذا ويلاحظ تكرار ست نسب في النموذجين حيث
B١٤	×	×	أن هناك نسبة واحدة فقط من أصل سبع نسب
B٩	×		موجودة في نموذج ٢٠٠٦ وليست موجودة في
B١٥	×	×	نموذج ٢٠٠٥، كما يوجد نسبة واحدة موجودة في
B٣	×	×	نموذج ٢٠٠٥ وليست موجودة في نموذج ٢٠٠٦،
B٤	×	×	هذا والنسبة التي دخلت في النموذج لعام ٢٠٠٦
B١	×	×	هي بديل مقبول للنسبة التي كانت موجودة في
B١٢		×	النموذج لعام ٢٠٠٥ ولم تدخل في نموذج ٢٠٠٦، مما يدل أيضا على التوازن في النموذجين وتقاربهما، إلا أنه وبشكل عام فإن النسب في النموذجين كانت معبرة وقادرة على تقييم أداء الشركات الداخلة في التحليل بشكل جيد.

يمكن الرجوع إلى مكونات هذه النسب في الملحق رقم (١)

ويوضح اختلاف النسب المالية التي أوضحتها النموذج صحة الفرض الأول من فروض البحث وهو :

المتغيرات التي ينتجها النموذج المقترح لتقييم الأداء تختلف من عام إلى آخر.

ويرى الباحث أنه كلما تكررت المتغيرات التي يوضحها النموذج من عام إلى آخر فإن ذلك يدل على قوة المركز المالي واستقراره وبذلك يمكن تقييم أداء قطاع الخدمات . حيث تكررت ست نسب مالية في عامي ٢٠٠٥ ، ٢٠٠٦ ، مما يوضح استقرار الأداء بالقطاع عامي ٢٠٠٥ ، و ٢٠٠٦ ، مما يؤكد صحة الفرض الثاني من فروض البحث وهو إن تكرار ظهور نفس النسب المالية بالنموذج من عام إلى آخر يوضح استقرار الأداء بالقطاع ويعتبر مؤشرا جيدا لتقييم الأداء للقطاع.

#### المبحث السادس اختبار الفرضيات

قام الباحث في المباحث السابقة من هذا الفصل بعملية التحليل الإحصائي وإدخال النسب المالية في عملية التحليل باستخدام تحليل الانحدار المتدرج وقد أظهر التحليل مجموعة من النسب المالية المحاسبية للقطاعات الثلاثة لسنتي التحليل، وقد تم وضع ثلاث فرضيات للبحث، من أجل أن يناقش البحث مدى صحة هذه الفرضيات وهي:

١- تختلف المتغيرات التي ينتجها النموذج المقترح لتقييم الأداء من عام إلى آخر مما يؤدي إلى ضرورة تحليل البيانات حسب إجراءات النموذج المقترح لكل سنة على حدة.

٢ - يوضح تكرار النسب المالية للقطاع والتي يختارها النموذج المقترح من عام إلى آخر استقرار الأداء من عام إلى آخر للقطاع مما يعتبر مؤشرا جيدا لتقييم الأداء.

٣ - يمكن إعداد نموذج لتقييم أداء الشركات على مستوى كل قطاع وتختلف نتائج تطبيق النموذج المقترح لتقييم الأداء من قطاع إلى آخر.

وكانت النتائج التي توصل إليها التحليل الإحصائي للقطاعات الثلاثة قد أظهرت صحة الفرضيات الثلاث للدراسة وذلك كما يظهر في الجدول رقم (٣-٢٤)، والجدول رقم (٣-٢٥) وكما يلي:

جدول رقم (٣-٢٤)

جدول ملخص النسب المالية المكونة للنماذج للقطاعات الثلاثة

القطاع	النسب المالية المكونة للنموذج لعام ٢٠٠٥	النسب المالية المكونة للنموذج لعام ٢٠٠٦	ملاحظات وبيان صحة الفرضيات
قطاع البنوك	B٤, B١, B١١ B٢١, B١٠	B٤, B٧, B٣, B١٥, B١, B١٤	عدد النسب الداخلة في النموذج لعام ٢٠٠٥ هي ٥ نسب و ٦ نسب لعام ٢٠٠٦ وتكررت نسبتان هما B١, B٤ يوجد اختلاف قليل في الأداء بين العامين واستقرار أداء البنوك مما يؤكد صحة الفرض الأول ويعكس استقرار الأداء بشكل عام وصحة الفرض الثاني أن تكرار ظهور النسب من عام لآخر يعتبر مؤشر جيد ويوضح استقرار الأداء
قطاع الخدمات	B١٥, B١٤, B١, B١٣, B٩, B٤, B٢	B١٤, B١٥, B١٣, B٩, B٢	عدد النسب الداخلة في النموذج لعام ٢٠٠٥ هي ٧ نسب و ٥ نسب لعام ٢٠٠٦ وتكررت خمس نسب هي B١٤, B١٥, B١٣, B٩, B٢ يوجد اختلاف قليل في الأداء بين العامين مما يؤكد صحة الفرض الأول ويعكس استقرار الأداء بشكل عام وصحة الفرض الثاني أن تكرار ظهور النسب من عام لآخر يعتبر مؤشرا جيدا ويوضح استقرار الأداء بشكل أكبر من عام لآخر
قطاع الصناعة	B١٣, B١٤, B٩, B١٥, B٣, B٤, B١	B١٣, B٤, B١٤, B١٥, B١, B٣, B١٢	عدد النسب الداخلة في النموذج لعام ٢٠٠٥ هي ٧ نسب و ٧ نسب لعام ٢٠٠٦ وتكررت ست نسب B١٣, B١٤, B١٥, B٣, B١, B٤ يوجد اختلاف بسيط في الأداء بين العامين وهناك استقرار في الأداء فيما بين العامين مما يؤكد صحة الفرض الأول ويعكس استقرار الأداء بشكل عام وصحة الفرض الثاني أن تكرار ظهور النسب من عام لآخر يعتبر مؤشر جيد ويوضح استقرار عالي في الأداء

جدول رقم (٣-٢٥)

ملخص النماذج المقترحة للقطاعات

ملاحظات	عام ٢٠٠٦		عام ٢٠٠٥		القطاع
	عدد النسب التي أوضحتها التحليل الإحصائي للنموذج المقترح	عدد النسب المالية المستخدمة	عدد النسب التي أوضحتها التحليل الإحصائي للنموذج المقترح	عدد النسب المالية المستخدمة	
تكررت نسبتان خلال العامين	٦	٢١	٥	٢١	البنوك
تكررت خمس نسب خلال العامين	٥	١٥	٧	١٥	الخدمات
تكررت ست نسب خلال العامين	٧	١٥	٧	١٥	الصناعة

هذا ويستطيع النموذج المقترح للقطاع تقييم أداء شركات القطاع ويمكن استخدامه في التنبؤ بالأداء المستقبلي لشركات نفس القطاع ولا يمكن استخدامه لقطاع آخر .

ويوضح الجدول أعلاه اختلاف نتائج تطبيق النموذج المقترح لتقييم الأداء من قطاع إلى آخر مما يؤكد صحة الفرض الثالث من فروض البحث وهو اختلاف نتائج تطبيق النموذج المقترح لتقييم الأداء من قطاع إلى آخر.

يلاحظ على نماذج تقييم الأداء التي تم عملها أنه تكررت بعض النسب في أكثر من نموذج في القطاع الواحد أو في القطاعات المختلفة ، ففي قطاع البنوك تم تكرار نسبتين في نفس القطاع في نموذج عام ٢٠٠٥ وفي نموذج عام ٢٠٠٦ وهما : معدل دوران السهم، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، ومن الملاحظ تكرر هاتين النسبتين في نموذجي التقييم لقطاع الصناعة لعام ٢٠٠٥ وعام ٢٠٠٦،

وكذلك تكررهما في نموذج قطاع الخدمات لعام ٢٠٠٥، فيما خلا نموذج التقييم لقطاع الخدمات لعام ٢٠٠٦ منهما، فيما بقيت نسبة الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية في نموذج قطاع الخدمات لعام ٢٠٠٦ إضافة إلى وجود هذه النسبة في نموذج قطاع الخدمات لعام ٢٠٠٥، وهذه النسبة غير موجودة في كلا نموذجي قطاع الصناعة، وغير موجودة كذلك في نموذجي قطاع البنوك، هذا وتكررت نسبة الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم في نموذجي قطاع الصناعة لكنها لم تتواجد في نموذجي قطاع البنوك ولا في نموذجي قطاع الخدمات، ومن الملاحظ أن جميع النماذج لم تخل من نسبة واحدة على الأقل من هذه النسب الأربعة التي ترتبط مع بعضها بشكل كبير، فكأن وجود أي نسبة من هذه النسب هو ممثل لهذه المجموعة من النسب. وهذه النسب الأربعة موجودة ضمن النسب المنشورة للقطاعات الثلاثة التي تمت دراستها.

أما نسب قطاع البنوك المنشورة فإن معظمها غير موجود في قطاعي الخدمات والصناعة، إلا أن هناك عدة نسب في قطاعي الخدمات والصناعة هي بديلة لتلك الموجودة في قطاع البنوك، لذلك فإنه لا يوجد نسب أخرى تكررت بين قطاع البنوك من جهة وبين قطاعي الخدمات والصناعة من جهة أخرى على اعتبار أن النسب المنشورة لقطاعي الخدمات والصناعة هي متشابهة تقريبا. هذا ولم تتكرر في قطاع البنوك إلا النسبتان اللتان تم ذكرهما، فيما اختلفت النسب الباقية بين النموذجين لنفس القطاع.

أما قطاع الخدمات فتكررت خمس نسب في نموذجي القطاع، أما قطاع الصناعة فتكررت ست نسب في نموذجي القطاع، هذا وتكررت مجموعة من النسب في كل النماذج بين قطاعي الخدمات والصناعة وكانت كما يلي:

تكررت ثلاث نسب بين النماذج الأربعة وهي :

١- نسبة التداول.

٢- معدل دوران رأس المال العامل.

٣- معدل دوران الموجودات الثابتة.

هذا وتكررت خمس نسب في ثلاثة نماذج، في نموذجي الصناعة لعام ٢٠٠٥ وعام ٢٠٠٦ وكذلك في

نموذج الخدمات لعام ٢٠٠٥ وهي بالإضافة إلى النسب الثلاث أعلاه:

١- معدل دوران السهم.

## ٢- القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.

هذا وتكررت نسبة العائد على حقوق المساهمين في ثلاثة نماذج ، نموذجي قطاع الخدمات ونموذج قطاع الصناعة لعام ٢٠٠٥، فيما تكررت نسبة الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم في نموذجي قطاع الصناعة ولم تتواجد في أي من نموذجي قطاع الخدمات، فيما تكررت نسبة الأرباح الموزعة للسهم إلى القيمة السوقية في نموذجي قطاع الخدمات ، ولم تتواجد في أي من نموذجي قطاع الصناعة. ويلاحظ على النسب المتكررة في جميع النماذج أو في معظم النماذج أنها تمثل معظم النسب المنشورة للشركات وهي تعكس قوة الشركات من جوانب متعددة كون الشركات التي سجلت مستوى أداء أعلى وفق هذه النماذج تتمتع بمستوى عال من السيولة ومستوى عال من المبيعات، وبالتالي قدرة أكبر على توليد الأرباح ، وإدارة أكثر كفاءة، كما تتمتع بمستوى عائد على رأس المال أكبر كما تتمتع بقيمة سوقية أعلى لسهمها وتعامل أكبر على سهمها في بورصة عمان وأرباح موزعة أكبر لهذه الشركات، وهذا كله يعني أن النماذج التي تم تطويرها هي معبرة بشكل جيد عن مستوى أداء الشركات المسجلة في بورصة عمان.

### المبحث السابع مقارنة نتائج الدراسة بنتائج الدراسات السابقة

اهتم الكثير من الباحثين بموضوع تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل للشركات باستخدام النسب المالية ، وتوجد دراسات كثيرة ونماذج متعددة غطت هذا الموضوع منذ الثلاثينيات من القرن الماضي إلى اليوم، وبالإضافة إلى ما تم ذكره في الدراسات السابقة من هذه النماذج هناك العديد من الدراسات السابقة ذات الصلة أجريت على الشركات من القطاعات المختلفة، على الشركات الصناعية والمالية والبنوك والخدمات والتأمين والفنادق وغير ذلك، حيث تبين من تلك الدراسات أن أهم النسب المستخدمة في تشكيل نماذج التنبؤ بالفشل وتقييم الأداء كانت:

١- النسب التي ترتبط بالإيرادات والربحية مثل نسبة الإيرادات إلى حقوق المساهمين ونسبة الربح

التشغيلي إلى الإيرادات ونسبة صافي الربح إلى مجموع الإيرادات.

٢- نسب السيولة وهي مثل نسبة التداول ونسبة النقدية.

٣- نسب مالية أخرى أسهمت أيضا في تشكيل النماذج وهي نسب القيم السوقية للأسهم ونسبة

القروض إلى الموجودات ونسبة مجموع المطلوبات إلى حقوق المساهمين.

وبشكل تفصيلي أظهرت نتائج بعض الدراسات السابقة النتائج التالية. ففي الدراسات المحلية نذكر

نتائج بعض الدراسات منها :

- دراسة "فوزي غرايبة ، وربما يعقوب، ١٩٨٧"، بعنوان: "استخدام النسب المالية في التنبؤ بتعثر الشركات المساهمة العامة الصناعية في الأردن". وكانت النسب المستخدمة في تكوين النموذج هي:

١- نسبة المبيعات إلى مجموع الأصول.

٢- نسبة المبيعات إلى حقوق المساهمين.

٣- نسبة صافي الربح إلى مجموع الالتزامات.

٤- نسبة حقوق المساهمين إلى مجموع الالتزامات.

٥- نسبة حقوق المساهمين إلى الموجودات الثابتة.

٦- نسبة التدفق النقدي إلى مجموع الأصول.

- دراسة "بشير أحمد خميس، ١٩٨٩"، بعنوان: "استخدام النسب المالية للتنبؤ بالشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية العالية النجاح والشركات الأقل نجاحاً". وكانت النسب المستخدمة في تكوين النموذج حسب المعيار الداخلي لقياس النجاح هي:

١- نسبة حصة السهم من الأرباح إلى السعر السوقي للسهم.

٢- نسبة السعر السوقي للسهم إلى حصة السهم من الأرباح بعد الضريبة.

٣- نسبة المبيعات إلى متوسط رأس المال العامل.

٤- نسبة المبيعات إلى متوسط مجموع الأصول.

٥- نسبة رأس المال العامل إلى حقوق المساهمين.

٦- نسبة الربح قبل الفوائد والضرائب إلى المبيعات.

٧- نسبة مجمل الربح إلى المبيعات.

٨- نسبة حصة السهم من التوزيعات إلى السعر السوقي.

٩- نسبة المبيعات إلى متوسط المخزون.

- دراسة "هيثم عزمي عطية ، ١٩٩٥". بعنوان: "استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر المصارف، دراسة تطبيقية على القطاع المصرفي في الأردن". وكانت النسب المستخدمة في تكوين النموذج هي:

١- نسبة الموجودات المرهبة إلى إجمالي الموجودات.

- ٢- نسبة القروض إلى إجمالي الودائع.
- ٣- نسبة معدل توظيف الموارد المتاحة .
- ٤- نسبة السعر السوقي للسهم إلى حصة السهم من الأرباح بعد الضريبة.
- ٥- نسبة الربح الصافي قبل الضرائب إلى الموجودات المربحة.
- ٦- نسبة التسهيلات الائتمانية إلى إجمالي الموجودات.
- ٧- نسبة تحليل هامش الفائدة.

- دراسة "العمري، ٢٠٠٠". بعنوان : "استخدام النسب المالية للتنبؤ في مجال الصناعة الفندقية في الأردن". وكانت النسب المستخدمة في تكوين النموذج هي:

- ١- نسبة النقدية.
- ٢- نسبة العائد على مجموع الأصول.
- ٣- نسبة النقدية إلى مجموع الأصول.
- ٤- نسبة العائد على حقوق الملكية.
- ٥- نسبة صافي الربح إلى الإيرادات.

وفي أبرز الدراسات الأجنبية كانت نتائج تلك الدراسات كما يلي:

- دراسة "وليم بيفر، ١٩٦٦" بعنوان: "النسب المالية للتنبؤ بالفشل". وكانت النسب المستخدمة في تكوين النموذج كما يلي:

- ١- نسبة التدفق النقدي إلى مجموع المطلوبات.
- ٢- نسبة صافي الربح إلى مجموع الأصول.
- ٣- نسبة مجموع المطلوبات إلى مجموع الأصول .

- دراسة "التمان، ١٩٦٨"، بعنوان : "النسب المالية، التحليل التمييزي، والتنبؤ بإفلاس الشركات". وكانت النسب المستخدمة في تكوين النموذج هي :

- ١- نسبة رأس المال العامل إلى مجموع الأصول.
- ٢- نسبة القيمة السوقية لحقوق المساهمين إلى القيمة الدفترية لمجموع المطلوبات.
- ٣- نسبة الأرباح المحتجزة إلى مجموع الأصول.
- ٤- نسبة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الأصول.

- دراسة "فيرنر وهاملتون، ١٩٨٧". بعنوان: "ملاحظة على التنبؤ بالأزمة المالية في الشركات النيوزلندية". وكانت النسب المستخدمة في تكوين النموذج هي:
  - ١- نسبة الربح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الأصول.
  - ٢- نسبة المطلوبات المتداولة إلى مجموع الأصول.
  - ٣- نسبة الأصول المتداولة إلى المصاريف التشغيلية.
- دراسة "جيمس وايسل، ١٩٩١"، بعنوان: "النموذج التجريبي للتصنيف والتنبؤ بالأداء المالي لمؤسسات الادخار الفدرالية". وكانت النسب المستخدمة في تكوين النموذج هي:

- ١- نسبة رأس المال العامل إلى مجموع الأصول.
- ٢- نسبة صافي الدخل إلى مجموع الأصول.
- ٣- نسبة مصاريف التعويضات إلى مصاريف العمليات.
- ٤- نسبة مصاريف التسويق إلى مصاريف العمليات.
- ٥- نسبة القروض المضمونة إلى صافي قيمة العقود طويلة الأجل.

ويلاحظ من خلال العرض السابق للنسب المالية التي استخدمت في تكوين النماذج تكرر عدد من النسب في الدراسات السابقة المحلية منها والأجنبية وكذلك هذه الدراسة إلا أن هناك اختلافاً في بعض النسب لأسباب كثيرة أهمها: النسب المستخدمة في التحليل، حيث تختلف النسب المستخدمة في التحليل من دراسة إلى أخرى، ومن قطاع إلى قطاع آخر ومن سنة إلى سنة أخرى، كما أن هناك دراسات استخدمت عدداً كبيراً من النسب بعكس بعض الدراسات التي استخدمت نسباً قليلة العدد، وهذا يؤدي بطبيعة الحال إلى اختلاف النسب المستخدمة من نموذج إلى آخر، كما أن هناك اختلافاً في النسب المالية من قطاع إلى قطاع آخر، فبعض النسب موجودة في قطاع وغير موجودة في قطاع آخر وذلك حسب طبيعة القطاع، كما أن هناك اختلافاً في النسب المستخدمة بسبب اختيارات الباحث فالكثير من النسب المستخدمة في الدراسات السابقة هي من عمل الباحث لذلك تختلف النسب حسب وجهة نظر الباحث، فبعض النسب والمعدلات التي تستخدم في قطاع معين قد لا تصلح لقطاع آخر، كما قد تتوافر أو لا تتوافر البيانات المالية اللازمة لحساب هذه النسبة أو تلك.

أما هذه الدراسة فاعتمدت على النسب المالية المنشورة للشركات، وعدد هذه النسب أقل من النسب المستخدمة في الدراسات السابقة في معظم الحالات. كل هذه الأسباب أدت إلى وجود اختلاف في النسب المالية المكونة للنماذج في الدراسات المتعلقة في هذا الموضوع .

#### الخلاصة

أولاً: النسب المالية الموجودة في النموذج المقترح هي أهم النسب المستخدمة في تقييم الأداء وتقدير مستقبل الشركات وباستخدام التحليل الإحصائي اتضح أن هذه النسب هي التي يمكن استخدامها في تقييم الأداء وهو ما أنتجه التحليل ولذلك يقترح الباحث تطبيق مكونات النموذج المقترح سنويا على كل قطاع على حدة.

ثانياً: يتضح مما سبق :

- ١- اختلاف النسب المالية التي أفرزها التحليل الإحصائي باختلاف القطاعات وبذلك يمكن القول إن تقييم الأداء للمنشآت والتنبؤ بتعثرها يكون أفضل على أساس القطاع منه على أساس جميع الشركات وهو الأسلوب المتبع في الدراسات السابقة.
  - ٢- قطاع الصناعة هو أكثر قطاع تكررت فيه النسب في العامين محل التحليل ثم قطاع الخدمات أما قطاع البنوك فقد أوضح التحليل اختلاف النسب التي أفرزها التحليل الإحصائي من سنة إلى أخرى
- وعلى ذلك يخلص الباحث إلى انه يجب تطبيق مكونات النموذج المقترح على كل سنة على حده وعلى كل قطاع على حده وذلك لاختلاف النتائج من سنة إلى أخرى وهو ما يؤكد صحة فروض البحث وهي:
- ١- تختلف المتغيرات التي ينتجها النموذج المقترح لتقييم الأداء من عام إلى آخر مما يؤدي إلى ضرورة تحليل البيانات حسب إجراءات النموذج المقترح لكل سنة على حدة.
  - ٢ - يوضح تكرار النسب المالية للقطاع والتي يختارها النموذج المقترح من عام إلى آخر استقرار الأداء من عام إلى آخر للقطاع مما يعتبر مؤشرا جيدا لتقييم الأداء .
  - ٣ - يمكن عمل نموذج لتقييم أداء الشركات على مستوى كل قطاع وتختلف نتائج تطبيق النموذج المقترح لتقييم الأداء من قطاع إلى آخر.

وبناء على النتائج التي تم التوصل إليها نستطيع القول إن النموذج المحاسبي للقطاع الواحد يختلف من عام إلى عام آخر حيث أظهرت نتائج التحليل الإحصائي اختلاف النسب المالية المكونة للنموذج

التي هي المتغيرات المستقلة من عام إلى عام آخر مما يستوجب عمل نموذج محاسبي للقطاع لكل عام على حدة وهذا يؤكد صحة الفرضية الأولى للدراسة التي تنص على أنه تختلف المتغيرات التي يوضحها النموذج المقترح لتقييم الأداء من عام إلى آخر مما يؤدي إلى ضرورة تحليل البيانات حسب إجراءات النموذج المقترح لكل سنة على حدة.

- كما أظهرت النتائج أن تكرار النسب المالية للقطاع والتي يختارها النموذج المقترح من عام إلى آخر يوضح استقرار الأداء من عام إلى آخر للقطاع مما يعتبر مؤشرا جيدا لتقييم الأداء وقد أوضحت الدراسة أنه يمكن عمل نموذج تقييم أداء لكل قطاع وهذا النموذج يختلف من قطاع إلى قطاع آخر وبالتالي التنبؤ بمستقبل المشروعات وتخطيط مستقبل القطاعات وكل قطاع بشكل مستقل عن القطاع الآخر وهذا يؤكد صحة الفرضية الثالثة للدراسة المذكورة أعلاه .

## الفصل الرابع

### النتائج والتوصيات

#### النتائج:

لما كان تقييم أداء الشركات والتنبؤ بتعثرها في وقت مبكر يكتسب أهمية كبيرة في إعطاء الجهات المعنية مؤشرا للتدخل واتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة قبل أن تفشل الشركة نهائيا ، فقد هدفت هذه الدراسة إلى بيان إمكانية عمل نموذج لتقييم الأداء مبني على النسب المالية يمكن استخدامه من جميع المهتمين بهذه الشركات ولتحقيق هذا الهدف استخدم الباحث أسلوب تحليل الانحدار لتحليل النسب المالية لشركات العينة.

وكانت النتائج التي خلصت إليها هذه الدراسة كما يلي:

- في قطاع البنوك تم استخدام ٢١ نسبة مالية لقطاع البنوك وتحليلها، وقد بلغ عدد شركات العينة لهذا القطاع ١٤ بنكا، وهي كل المجتمع. وكانت نتائج تحليل هذا القطاع كما يلي:  
١- تم تطوير نموذج تقييم أداء لعام ٢٠٠٥ يتكون من خمس نسب مالية هي:

١- القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

٢- معدل دوران السهم

٣- مخصص التسهيلات الائتمانية والفوائد المعلقة/صافي التسهيلات

٤- النقد+موجودات مالية للمتاجرة /إجمالي الودائع

٥- إجمالي الدخل /الموجودات.

٢-تم تطوير نموذج تقييم أداء لعام ٢٠٠٦ يتكون من ست نسب مالية هي:

١- القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

٢- صافي الفوائد والعمولات / إجمالي الدخل

٣- الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم

٤- إجمالي الودائع /مجموع الموجودات

٥- معدل دوران السهم

٦- نسبة المديونية

٣- تكررت نسبتان ماليتان في كلا النموذجين هما:

١- القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.

٢- نسبة معدل دوران السهم.

- في قطاع الخدمات تم استخدام ١٥ نسبة مالية منشورة وتحليلها ، وبلغ عدد شركات العينة لهذا القطاع

٢٥ شركة تم اختيارها على أساس أكبر رأس مال، وكانت نتائج تحليل هذا القطاع كما يلي:

٤- تم تطوير نموذج تقييم أداء لعام ٢٠٠٥ يتكون من سبع نسب مالية هي:

١- نسبة التداول

٢- معدل دوران رأس المال العامل

٣- معدل دوران السهم

٤- معدل دوران الموجودات الثابتة

٥- العائد على حقوق المساهمين

٦- القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

٧- الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية

٥- تم تطوير نموذج تقييم أداء لعام ٢٠٠٦ يتكون من خمس نسب مالية هي:

١- النسبة (١٤) وهي: معدل دوران رأس المال العامل

٢- النسبة (١٥) وهي: نسبة التداول

٣- النسبة (١٣) وهي: معدل دوران الموجودات الثابتة

٤- النسبة (٩) وهي: العائد على حقوق المساهمين

٥- النسبة (٢) وهي: الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية.

٦- تكررت في النموذجين خمس نسب مالية وهي جميع نسب عام ٢٠٠٦.

- في قطاع الصناعة فقد تم استخدام ١٥ نسبة مالية منشورة وتحليلها، وبلغ عدد شركات العينة لهذا

القطاع ٢٥ شركة تم اختيارها على أساس أكبر رأس مال، وكانت نتائج تحليل هذا القطاع كما يلي:

٧- تم تطوير نموذج تقييم أداء لعام ٢٠٠٥ يتكون من سبع نسب مالية هي:

١- معدل دوران الموجودات الثابتة

٢- معدل دوران رأس المال العامل

٣- العائد على حقوق المساهمين

٤- نسبة التداول

٥- الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم

٦- القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

٧- معدل دوران السهم.

٨- تم تطوير نموذج تقييم أداء لعام ٢٠٠٦ يتكون من سبع نسب مالية أيضا هي:

١- معدل دوران الموجودات الثابتة

٢- القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

٣- معدل دوران رأس المال العامل

٤- نسبة التداول

٥- معدل دوران السهم

٦- الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم

٧- معدل دوران الموجودات.

٩- هذا وتكررت في النموذجين ست نسب مالية هي:

١- معدل دوران الموجودات الثابتة

٢- القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

٣- معدل دوران رأس المال العامل

٤- نسبة التداول

٥- معدل دوران السهم

٦- الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم

١٠- وبناء على ذلك نستطيع الإجابة عن فرضيات البحث بالقول إنه يمكن التوصل إلى نماذج محاسبية

لتقييم أداء الشركات المدرجة في بورصة عمان ويمكن الاعتماد عليها في التنبؤ بمستقبل المشروعات

وتخطيط القطاعات.

١١- كما يمكن الإجابة بالقول إن نماذج تقييم الأداء تختلف من قطاع إلى آخر وتختلف من سنة إلى أخرى مما يستوجب عمل نموذج لكل عام على حدة.

١٢- كما أظهرت النتائج أن تكرار النسب المالية للقطاع التي يختارها النموذج المقترح من عام إلى آخر يوضح استقرار الأداء من عام إلى آخر للقطاع مما يعتبر مؤشرا جيدا لتقييم الأداء.

١٣- أوضحت الدراسة أنه يمكن عمل نموذج تقييم أداء لكل قطاع وهذا النموذج يختلف من قطاع إلى قطاع آخر وبالتالي التنبؤ بمستقبل المشروعات وتخطيط مستقبل القطاعات لكل قطاع بشكل مستقل عن القطاع الآخر وهذا يؤكد صحة الفرضية الثالثة للدراسة.

١٤- أظهرت الدراسة أهمية بعض النسب المالية حيث تكررت بعض النسب المالية في جميع النماذج فيما تكررت نسب أخرى في معظم النماذج وان النسب التي لم تتكرر هي نسب قليلة، ومعظم النسب التي ظهرت في هذه النماذج ظهرت في نماذج سابقة محلية وعالمية.

١٥- أظهرت الدراسة انه لا يمكن الاعتماد على البيانات المالية المنشورة والنسب المالية بشكل كامل وكمصدر وحيد لتقييم أداء الشركات، إذ أن هناك أموراً أخرى مهمة لها علاقة مباشرة بأداء الشركات والقطاعات مثل الإدارة. كما أن هناك احتمالاً بعدم دقة البيانات والنسب المالية المنشورة.

١٦- أظهرت الدراسة أهمية التحليل المالي وتقييم الأداء وكذلك أهمية النسب المالية في التحليل وأهمية النماذج التي تم تطويرها محليا وعالميا في التنبؤ بمستقبل المنشآت وفي تقييم أدائها الحالي والمقارنة بين أداء كل شركة وأداء الشركات الأخرى في نفس القطاع.

التوصيات:

بسبب أهمية وجود الشركات المساهمة العامة ودورها الحيوي في الاقتصاد الوطني يوصي الباحث بما يلي:

١- أن تقوم الشركات بالاهتمام بشكل أكبر بالنسب المالية التي أظهرتها هذه الدراسة والاهتمام بقيم هذه النسب لكل شركة.

٢- أن تقوم كل شركة بتطبيق المعادلات الرياضية التي تم التوصل إليها في هذه الدراسة على نسبها المالية الفعلية لكل من سنتي التحليل، من أجل معرفة مستوى أداء كل شركة مقارنة بمتوسط الصناعة، وهل أداء هذه الشركة

أو تلك حول متوسط الصناعة أو أدنى من متوسط الصناعة أو أعلى من متوسط الصناعة؟  
٣- إن استخدام معيار الصناعة في هذه الدراسة يأتي بسبب أهمية هذا المعيار ، لكن على الشركات الاهتمام بالمعايير الأخرى من أجل تقييم أدائها، مثل المعيار المخطط والمعيار التاريخي والمعايير المطلقة المستخدمة في كل قطاع وعدم الخلط مع القطاعات الأخرى، وذلك بسبب الاختلاف الكبير بين مدلولات كل نسبة من قطاع إلى قطاع آخر، وكذلك اختلاف بعض النسب الموجودة بين القطاعات.

٤- أن تقوم الشركات المساهمة العامة في المملكة بإعطاء المزيد من الاهتمام عند اختيار الجهاز الوظيفي لها وخاصة الإدارة العليا إذ إن الإدارة والكادر الوظيفي هما السبب الرئيس في نجاح أو فشل المنشآت .

٥- الاهتمام بالتشريعات التي تحكم أعمال الشركات وتجبر الشركات على إصدار بيانات مالية يمكن من خلالها الإفادة من مدلول نسبها المالية من جميع الأطراف المهتمة للتنبؤ بوضعها وتقييم أدائها بشكل أفضل لذا يجب أن يكون هناك إفصاح تام عن بيانات الشركات.

٦- أن يقوم معدّو القوائم المالية للشركات المساهمة العامة بإظهار بنود هذه القوائم بشكل أكثر تفصيلاً ، مثل إظهار المصاريف الإدارية والعمومية وبيان التدفقات النقدية للشركة الداخلة والخارجة بشكل مفصل ودقيق.

٧- أن تقوم الشركات بنشر المزيد من النسب المالية التي من الممكن استخلاصها من بياناتها المالية وأن تقوم بورصة عمان بإجبار الشركات المدرجة فيها على ذلك إضافة إلى إلزام الشركات بنشر جميع النسب المالية وبشكل دقيق ليتسنى نشرها على موقع بورصة عمان ليستفيد منها جميع المهتمين من أجل اتخاذ قرارات أكثر دقة.

٨- عدم اعتماد مستخدمي البيانات المالية للشركات في المملكة على البيانات المالية التاريخية المنشورة اعتماداً كلياً كمصدر وحيد في اتخاذ قراراتهم، نظراً لأن هذه البيانات وهذه النسب المالية تاريخية ولن تكون الأحداث المالية المستقبلية بالضرورة مطابقة للأحداث المالية السابقة، إضافة إلى أنه من الممكن أن تكون بعض هذه البيانات وهذه النسب غير دقيقة.

٩- يرى الباحث ضرورة إظهار نتائج هذه النماذج والنماذج الأخرى العالمية والمحلية على موقع بورصة عمان لتسهيل مهمة المستثمر عندما يتخذ قرار الاستثمار في أسهم هذه الشركات ولتستفيد إدارات هذه الشركات من هذه النماذج في تقييم أدائها.

١٠- إجراء المزيد من البحوث حول هذا الموضوع من زاوية أخرى تعتمد على القرارات الإدارية التي تؤدي إلى التعثر باعتبار أن الإدارة الكفؤة أحد أهم أسباب النجاح.

١١- إجراء المزيد من الدراسات حول هذا الموضوع وعمل نماذج تقييم أداء وتنبؤ لكل قطاع من القطاعات الموجودة مثل قطاع صناعة الأدوية وقطاع صناعة الكيماويات أو قطاع التعليم وقطاع النقل وقطاع السياحة وغير ذلك، وذلك من أجل الوصول إلى نتائج أكثر دقة، ومن أجل الاستمرارية في تقييم أداء كل شركة، ومن الممكن أن تقوم الحكومة أو بورصة عمان برعاية عمل مثل هذه النماذج ليتم استخدامها بشكل رسمي وعلني.

١٢- أن تقوم الشركات بعملية تقييم أدائها بشكل دوري وسنوي باستخدام أكثر من معيار لتقييم الأداء وعدم الاكتفاء بالاهتمام بمستويات الأرباح فقط كما تفعل بعض الشركات، فعملية فشل المنشآت لا تأتي بشكل مفاجئ بل هناك مقدمات لهذا الفشل أو التعثر.

## قائمة المراجع

المراجع العربية:

- أبو المكارم، وصفي عبدالفتاح (٢٠٠٢). دراسات متقدمة في مجال المحاسبة المالية. الإسكندرية : دار الجامعة الجديدة.
- أبو نصار، محمد ولطفي، منير (١٩٩٨)، العوامل المؤثرة في تأخير إصدار التقارير المالية السنوية للشركات الأردنية. دراسات، مجلد ٢٥، عدد ٢، ص ٣٧٦ - ٣٨٥.
- إسلامبولي، مريم أديب (٢٠٠٥). استخدام النسب المالية ل لتنبؤ في تعثر شركات الصناعات الغذائية العامة في سورية، رسالة ماجستير غير منشورة. جامعة دمشق.
- بنتون كوب، بانكنج آكروول: "الطاقة الفائضة في المصارف: هل هي حقيقة ام مجرد تصورات"، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، مجلد ٣، عدد ٤، ١٩٩٥، ص ٣٢.
- بورصة عمان، دليل الشركات ، بيانات عام ٢٠٠٥ وعام ٢٠٠٦.
- تركي، محمود إبراهيم (١٩٩٥). تحليل التقارير المالية. الرياض : جامعة الملك سعود. عمادة شؤون المكتبات.
- جرن، بسام وشفيق (٢٠٠٣). أهمية التقارير المالية المرحلية للشركات المساهمة الصناعية الأردنية بالنسبة لقرارات المستثمر في بورصة عمان، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة عمان العربية للدراسات العليا : عمان. الأردن.
- جيوسي محمود (١٩٨٨). دراسات تطبيقية على التقارير المالية للشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي، الجامعة الأردنية: عمان. الأردن.
- جيوسي محمود وغراييه، فوزي (١٩٩٠) التقارير المالية السنوية المنشورة للشركات المساهمة العامة الصناعية في الأردن وملائمتها لقرار الاستثمار المالي. دراسات مجلد ١٧، عدد ٨، ص ١٤٣-١٦٥.
- حسبو، هشام (١٩٨٧). "استخدام النسب المحاسبية في التنبؤ بالأزمات المالية، نموذج كمي مقترح لسوق الأوراق المالية بدولة الكويت".
- حماد ، طارق عبد العال (٢٠٠٢). التحليل الفني والأساسي للأوراق المالية. القاهرة، الدار الجامعية.

- حماد، طارق عبد العال (٢٠٠٦). التقارير المالية : أسس الإعداد والعرض والتحليل. القاهرة، الدار الجامعية.
- حميدات، جمعه فلاح محمد (٢٠٠٤). مدى التزام الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان بمعايير الإفصاح الواردة في معايير المحاسبة الدولية وتعليمات هيئة الأوراق المالية ، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة عمان العربية للدراسات العليا : عمان، الأردن.
- خميس، بشير احمد (١٩٨٩). استخدام النسب المالية للتنبؤ بالشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية العالية النجاح والشركات الأقل نجاحا، رسالة ماجستير غير منشورة. الجامعة الأردنية.
- دهرأوي، كمال الدين (٢٠٠٦). تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار، عمان، المكتب الجامعي الحديث.
- رضوان العمار، مبادئ في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، مؤسسة الآلاء للطباعة والنشر، عمان ١٩٩٦، ص: ٤٨.
- زبيدي، حمزة محمود، (٢٠٠٠). التحليل المالي (تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل). عمان. مؤسسة الوراق.
- زبيدي، مدحت عبد اللطيف (٢٠٠٦). أثر الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية على قرار المستثمرين في بورصة عمان، رسالة ماجستير غير منشورة. جامعة اليرموك.
- سيد علي، عبد المنعم والعيسى، نزار سعد الدين (٢٠٠٤). النقود والمصارف والأسواق المالية. عمان: دار الحامد للنشر والتوزيع.
- سواقد، عصام عيسى- (٢٠٠٥). العوامل المؤثرة على استخدام النسب المالية في قرارات الإقراض في البنوك التجارية الأردنية، رسالة ماجستير غير منشورة. جامعة آل البيت.
- صبري، عزام، (٢٠٠٣). التحليل الإحصائي بين النظرية والتطبيق. اربد. عالم الكتب الحديث.
- صيرفي، محمد عبد الفتاح، (٢٠٠٢). دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات. عمان. دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع.
- عجلاني، سامي (٢٠٠٥). تقييم سوق الأسهم لأداء الشركات دراسة في نسبة التنبؤ بالربحية المستقبلية للاستثمار، رسالة دكتوراه غير منشورة. الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية.
- عطية، هيثم عزمي إسماعيل (١٩٩٣). استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثُر المصارف (دراسة تطبيقية على القطاع المصرفي في الأردن)، رسالة ماجستير غير منشورة. الجامعة الأردنية.
- عليمات، رياض (٢٠٠٥). استخدام النسب المالية والتحليل التمييزي في التنبؤ بتعثُر شركات التأمين المساهمة العامة الأردنية. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت.

- عمري، احمد يحيى نواف(٢٠٠٠)، استخدام النسب المالية للتنبؤ في مجال الصناعة الفندقية في الأردن، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت.
- عيسى، ياسين احمد (١٩٩٨). مستوى الإفصاح عن البنود غير العادية في القوائم المالية للشركات المساهمة العامة الأردنية، المنارة، مجلد ٥، عدد ١، ص ص ٧٥-١٠٤، الأردن.
- عيسى- ياسين احمد (١٩٩١). أهمية المعلومات المحاسبية ومدى توفرها في التقارير المالية المشورة للشركات المساهمة في الأردن للمستثمرين في سوق عمان المالي، مؤتة للبحوث والدراسات، عدد ٢، ص ص ٣٨٥-٤١٥.
- غانم، مروان احمد عبدالله (٢٠٠٠). تقييم الأداء المالي للمصارف التجارية الأردنية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت.
- غراييه، فوزي والنبر، رندا (١٩٨٧). مدى توفر الإفصاحات في التقارير المالية السنوية للشركات المساهمة العامة الصناعية في الأردن، دراسات، مجلد ١٤، عدد ٨، ص ص ٩-٣٣.
- غراييه، فوزي وعبد اللطيف، ريم (١٩٨٧). استخدام النسب المالية في التنبؤ بتعثر الشركات المساهمة العامة الصناعية في الأردن، مجلة دراسات.
- قباني، ثناء علي (١٩٩٣). دور النسب المالية في تقدير مستقبل المشروعات، مجلة جامعة المنوفية.
- قصاص، خليل محمد أحمد (٢٠٠٢). أثر الإفصاح في القوائم المالية للبنوك التجارية الأردنية على قرارات المستثمر في بورصة عمان في ضوء المعيار المحاسبي الدولي رقم "٣٩" دراسة مقارنة، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة عمان العربية للدراسات العليا: عمان. الأردن.
- كرخي، مجيد، (٢٠٠٧). تقويم الأداء باستخدام النسب المالية، عمان، الأردن، دار المناهج للنشر والتوزيع.
- كفا، ياسر (٢٠٠٥). مؤشرات تقييم الأداء المحاسبي في القطاع الصناعي العام في سوريا. عمان دار المناهج للنشر والتوزيع، رسالة دكتوراه غير منشورة. جامعة دمشق.
- كيسو، دونالد. ويجانت، جيرى (١٩٩٩). تعريب: أحمد حامد حجاج، المحاسبة المتوسطة. الرياض، دار المريخ.
- لطفي، أمين السيد أحمد، (٢٠٠٥). التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة. الإسكندرية. الدار الجامعية.

- مجلس معايير المحاسبية الدولية (٢٠٠٢) معايير المحاسبة الدولية (٢٠٠٢). ترجمة جمعية المجمع العربي للمحاسبين القانونيين (الأردن): أبو غزاله للترجمة والتوزيع والنشر.
- محمد، محمد محمود عبد ربه (٢٠٠٠). مخاطر الاعتماد على البيانات المحاسبية عند تقييمك للاستثمار في سوق الأوراق المالية. القاهرة : الدار الجامعية.
- مطر، محمد (٢٠٠٣)، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي الائتماني (الأساليب والأدوات والاستخدامات العلمية). عمان: دار وائل للنشر والتوزيع.
- مطر، محمد (١٩٩٣). تقييم مستوى الإفصاح الفعلي في القوائم المالية المنشورة للشركة المساهمة العامة الأردنية في ضوء قواعد الإفصاح المنصوص عليها في أصول المحاسبة الدولية، دراسات، عدد ٢٠، نيسان ١٩٩٣، ص ١١٦-١٧٠
- معروف، هوشيار، (٢٠٠٤). دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات. عمان. دار صفاء للنشر والتوزيع.

- Altman, Edward and Thomas P. McGoughe (١٩٧٤). Evaluation of a Company as Going Concern, Journal of Accountancy.
- Altman, Edward, (١٩٩٨), Failure Predication: Evidence From Korea, Journal of International financial Management and Accounting.
- Beaver, William H (١٩٧٦). Financial Ratios as Predictors of Failure. Emperical Research in Accounting ; Selected Studies, Journal of Accounting Research.
- Deakin, Edward (١٩٧٢). A discriminate Analysis of Predicators of Business Failure, Journal of Accounting Research.
- Devaney, Sharon, (١٩٩٤), The Usefulness of Financial Ratios as Predictors of Household Insolvency: Two Perspectives, Financial Counseling and Planning.
- Erich A. Helfert, "Techniques of Financial Analysis", ١٠<sup>th</sup> Edition, Mc Graw-Hill Boston, ٢٠٠٠, P. ١٦.
- Eugene F. Brigham, "Financial Management Theory and Practice", ١٠<sup>th</sup> Edition, Thou Son Learning, Inc., ٢٠٠٢, P. ٩٧.
- Ferner, D.G and Hamilton R.T (١٩٨٧), Note on the Predictability of Financial Distress in New Zealand Listed and Companies Accounting and Finance, PP. ٥٥ – ٦٣.

- Foster, George (1986). Financial Statements Analysis, New Jersey, Prentice Hall.
  
- Fred Weston, Scott Besely & Eugene F. Brigham, Essential of Managerial Finance, 11<sup>th</sup> ed, The Dryden Press, New York, 1996, P: 8.
  
- Fred Weston, Essential of Managerial Finance, 11<sup>th</sup> ed, The Dryden Press, Orlando, 1996, P. 100.
  
- Gibson, Charles (2004), Financial Reporting And Analysis, Tomson South Western.
  
- Harrington, Diana (1987), Modern Portfolio Theory, The Capital Asset Pricing Model and Arbitrage Pricing Theory: A User's Guide, New Jersey, Englewood Cliffs.
  
- J. William Petty, Basic Financial Management, 6<sup>th</sup> Edition, Prentice-Hall International, Inc, New York, 1993, P. 403.
  
- James R. Hitchner (2003), Financial Evaluation Application and Models, Wiley Finance.
  
- Kohler, Eric Louis (1983). Kohler's Dictionary For Accountants, Prentice Hall.
  
- Leo Pold A. Bernstein, Financial Statement Analysis, Fourth Edition, Business One Irwin, Homewood, Illinois, 1993, P. 27.

- Shane Raven Hill, "Liability Management: Balancing the Books", Balance Sheet, Vol. ٦, No. ٣, ١٩٩٧, P. ١٢.
- Stickney Clyde P. and Brown Paul R, "Financial Reporting and Statement Analysis", ٤<sup>th</sup> Edition, George Proud, USA, ١٩٩٩, P. ٣.
- Weisel, James Allen(١٩٩١), An Empirical Model for Classifying and Predicting the Financial Performance of Federally Insured Saving Associations, Dissertation Abstract.
- William R.Kenny, "The Effects of Domain Experience and Task Presentation Format on Accounting Review, Vol. ٧٦, No. ٣, ٢٠٠١, P. ٤٠٥.
- Zeneca, "Financial Management Seminar", ٢٠٠٢-Slid ١٦ Online, Available: <http://www.Seld Course.Com>.

[www.ase.com.jo](http://www.ase.com.jo) - (موقع بورصة عمان للأوراق المالية)

-[www.egypt.se.com](http://www.egypt.se.com) (موقع بورصة القاهرة)

## الملاحق

(ملحق رقم ١)

جدول بالنسب المالية المستخدمة في التحليل لمختلف القطاعات وبيان طريقة القياس:

الرقم	اسم النسبة	مكوناتها
(١)	نسبة النقد+ الاستثمارات / إجمالي الودائع %	النقدية = النقد الجاهز في خزينة البنك + رصيد البنك لدى البنك المركزي + وودائع البنك لدى البنوك الأخرى. يضاف إلى النقدية استثمارات البنك وتقسم على إجمالي الودائع..
(٢)	نسبة صافي التسهيلات / إجمالي الودائع %	التسهيلات / إجمالي الودائع.
(٣)	العائد على إجمالي الموجودات	صافي الأرباح بعد الضرائب/إجمالي الموجودات.
(٤)	العائد على حقوق المساهمين	صافي الأرباح بعد الضرائب / حقوق المساهمين.
(٥)	نسبة الملكية	حصة السهم من التوزيعات / حصة السهم من الأرباح بعد الضرائب.
(٦)	نسبة صافي الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية	حقوق المساهمين (رأس المال المدفوع والاحتياطات بأنواعها المختلفة والأرباح المدوّرة، دون أن يشمل ذلك الأرباح المعدّة للتوزيع) / إجمالي الموجودات . وعلى عكس هذه النسبة نسبة المديونية .
(٧)	نسبة صافي الأرباح الموزعة للسهم على عائد السهم	حقوق المساهمين / إجمالي الودائع .
	حقوق المساهمين إلى إجمالي الودائع	حقوق المساهمين / التسهيلات الائتمانية .

	معدل دوران السهم	(٨)
عدد الأسهم المتداولة لعام كامل / عدد الأسهم المكتتب بها .		
القروض والتسهيلات / مجموع الموجودات.	نسبة التسهيلات إلى مجموع الموجودات	(٩)
	معدل دوران الموجودات	
الربح/مجموع الموجودات.		
	نسبة التداول	(١٠)
الموجودات المتداولة/المطلوبات المتداولة.		
	دوران رأس المال العامل	(١١)
المبيعات/معدل رأس المال العامل.		
	معدل دوران الموجودات الثابتة	(١٢)
المبيعات/الموجودات الثابتة.		
الأرباح/قيمة المبيعات.	نسبة الأرباح إلى الإيرادات أو المبيعات	(١٣)
		(١٤)
		(١٥)
		(١٦)

ملحق رقم (٢)

النسب المستخدمة في تحليل قطاع البنوك:

اسم النسبة	رمز النسبة
١- معدل دوران السهم.	B١
٢- الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية.	B٢
٣- الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم.	B٣
٤- القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.	B٤
٥- العائد على مجموع الموجودات.	B٥
٦- العائد على حقوق المساهمين.	B٦
٧- صافي الفوائد والعمولات إلى إجمالي الدخل.	B٧
٨- الفوائد الدائنة إلى صافي التسهيلات.	B٨
٩- صافي الربح إلى إجمالي الدخل.	B٩
١٠- إجمالي الدخل إلى الموجودات.	B١٠
١١- مخصص التسهيلات الائتمانية والفوائد المتعلقة	
إلى صافي التسهيلات.	B١١
١٢- نسبة الملكية.	B١٢
١٣- حقوق المساهمين إلى إجمالي الودائع.	B١٣
١٤- نسبة المديونية.	B١٤
١٥- إجمالي الودائع إلى مجموع الموجودات.	B١٥
١٦- صافي التسهيلات إلى مجموع الموجودات.	B١٦
١٧- صافي التسهيلات إلى إجمالي الودائع.	B١٧

- B١٨ ١٨- حقوق المساهمين الى صافي التسهيلات.
- B١٩ ١٩- نسبة السيولة.
- B٢٠ ٢٠- النقد+ الاستثمارات/اجمالي الودائع.
- B٢١ ٢١- النقد+ موجودات مالية للمتاجرة/اجمالي الودائع.

ملحق رقم (٣): النسب المالية المستخدمة في تحليل قطاع الخدمات :

رمز النسبة	اسم النسبة
B١	١- معدل دوران السهم.
B٢	٢- الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية.
B٣	٣- الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم.
B٤	٤- القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.
B٥	٥- إجمالي الربح من العمليات إلى الإيرادات.
B٦	٦- صافي الربح قبل الفوائد الضريبية إلى الإيرادات.
B٧	٧- صافي الربح إلى الإيرادات.
B٨	٨- العائد على مجموع الموجودات.
B٩	٩- العائد على حقوق المساهمين.
B١٠	١٠- معدل المديونية.
B١١	١١- نسبة الملكية.
B١٢	١٢- معدل دوران الموجودات.
B١٣	١٣- معدل دوران الموجودات الثابتة.
B١٤	١٤- معدل دوران رأس المال العامل.
B١٥	١٥- نسبة التداول.

ملحق رقم (٤): النسب المالية المستخدمة في تحليل قطاع الصناعة :

رمز النسبة	اسم النسبة
B١	٩- معدل دوران السهم.
B٢	١٠- الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية.
B٣	١١- الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم.
B٤	١٢- القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.
B٥	١٣- إجمالي الربح من العمليات إلى الإيرادات.
B٦	١٤- صافي الربح قبل الفوائد الضريبية إلى الإيرادات.
B٧	١٥- صافي الربح إلى الإيرادات.
B٨	١٦- العائد على مجموع الموجودات.
B٩	٩- العائد على حقوق المساهمين.
B١٠	١٠- معدل المديونية.
B١١	١١- نسبة الملكية.
B١٢	١٢- معدل دوران الموجودات.
B١٣	١٣- معدل دوران الموجودات الثابتة.
B١٤	١٤- معدل دوران رأس المال العامل.
B١٥	١٥- نسبة التداول.