

أثر التدفقات النقدية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة
المدرجة في بورصة عمان

THE IMPACT OF THE CASHFLOWS ON THE MARKET VALUE OF THE
INDUSTRIAL COMPANIES WITH PUBLIC SHAREHOLDING LISTED IN
AMMAN STOCK EXCHANGE

إعداد

عدي أحمد سالم المawas

إشراف

الاستاذ الدكتور هيثم العبادي

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير

في المحاسبة

كلية الأعمال

جامعة عمان العربية

شباط/2017

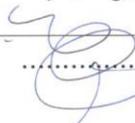
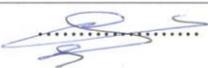


نموذج (9)

عمادة البحث العلمي والدراسات العليا

تفويض

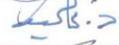
نحن الموقعون أدناه، نتعهد بمنح جامعة عمان العربية حرية التصرف في نشر محتوى الرسالة الجامعية، بحيث تعود حقوق الملكية الفكرية لرسالة الماجستير الى الجامعة وفق القوانين والأنظمة والتعليمات المتعلقة بالملكية الفكرية وبراءة الاختراع.

المشرف الرئيسي	الطالب
أ.د. هيثم ممدوح العبادي	عدي احمد سالم المواس
التوقيع: 	التوقيع: 
التاريخ: ٢٠١٧/٤/٢٥	التاريخ:

قرار لجنة المناقشة

نُوقِشت هذه الرسالة والمقدمة من الطالب: عدي احمد سالم المواس
وعنوانها "أثر التدفقات النقدية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة
في بورصة عمان"
وأجيزت بتاريخ: 2017/2/4

أعضاء لجنة المناقشة

التوقيع		الاسم
	مشرفاً / رئيساً	أ.د. هيثم العبادي
	عضواً / داخلياً	د. نمر سليحات
	عضواً / خارجياً	أ.د. جمال الشرايري

شكر وتقدير

أشكر ربي على نعمك وفضلك الذي مننت علي وعلى والدي بأن وفقنتني في إعداد هذا العمل المتواضع.

أتقدم بجزيل الشكر إلى كل من كان له الفضل بعد الله سبحانه وتعالى في إتمام هذا البحث.

وبكامل الوفاء وصدق العرفان وعظيم الامتنان أخص بالشكر والتقدير إلى أستاذي الفاضل الأستاذ الدكتور هيثم العبادي، الذي أشرف على هذا البحث، والذي لم يبخل علي بنصائحه السديدة، وسأهم فيه بالرأي والنصيحة التي كانت سنداً وعاوناً لي في إنجاز هذا البحث المتواضع، وأشكر أعضاء لجنة المناقشة على تفضلهم بمناقشة هذه الرسالة، و توضيح الصواب لي، وجعل الرسالة أفضل بتوجيهاتهم الجليلة .

وخالص عرفاني لأعضاء هيئة التدريس الذين شرفوني بمناقشة هذا العمل المتواضع، وما قدموه لي من توجيهات تثري هذا العمل.

و أتقدم بجزيل الشكر إلى كلية الأعمال في جامعتي، وأخص بالذكر قسم المحاسبة .

لكم مني جميعاً تحية إجلال وتقدير

والله ولي التوفيق

الإهداء

إلى الحبيب الذي علمني النجاح والصبر... إلى مثلي الأعلى وقدوتي في هذه الحياة ... من علمني مواجهة الصعاب ...

أبي الحبيب

إلى القلب الحنون... وإلى الروح الطيبة... إلى تلك الدعوات الطاهرة... وإلى الأيادي الدافئة التي غمرتني بعطفها...

أمي الحبيبة

إلى زوجتي الغالية ... رفيقة دربي ... أُملي ومستقبلي ...

إلى مهجتي ابنتي نور.. ضوء عيني الذي يبرق كل صباح ... والملاك الذي منحني الحياة

إلى القلوب الصافية و النفوس الطيبة .. أخوتي

إلى أعز الأصدقاء على قلبي الذين لم يسأموا من دعمي و تشجيعي.... شكرا

أُهدي لكم هذا البحث المتواضع

فهرس المحتويات

ب	التفويض
ج	قرار لجنة المناقشة
د	شكر وتقدير
هـ	الإهداء
و	فهرس المحتويات
ز	الموضوعات
ط	قائمة الجداول
ي	قائمة الأشكال
ك	الملخص
م	Abstract
1	الفصل الأول الإطار العام للدراسة
7	الفصل الثاني الإطار النظري والدراسات السابقة
40	الفصل الثالث الطريقة والإجراءات
43	الفصل الرابع نتائج الدراسة
49	الفصل الخامس الاستنتاجات والتوصيات
52	قائمة المراجع
57	الملاحق

الموضوعات

الموضوع
الفصل الأول: الإطار العام للدراسة
1-1 المقدمة
2-1 مشكلة الدراسة
3-1 عناصر مشكلة الدراسة (أسئلة الدراسة)
4-1 أهمية الدراسة
5-1 فرضيات الدراسة
6-1 مخطط الدراسة
7-1 التعريفات الإجرائية
8-1 محددات الدراسة وحدودها
الفصل الثاني: الإطار النظري والدراسات السابقة
1-2 المبحث الأول قائمة التدفقات النقدية
2-2 المبحث الثاني القيمة السوقية
3-2 الدراسات السابقة
الفصل الثالث: الطريقة والإجراءات
1-3 المنهجية و الإجراءات
2-3 مجتمع الدراسة والعينة ووحدة المعاينة

3-3 أداة الدراسة:
4-3 المعالجة الإحصائية المستخدمة
الفصل الرابع : نتائج الدراسة
1-4 وصف متغيرات الدراسة
2-4 اختبار فرضيات الدراسة
الفصل الخامس: مناقشة النتائج والتوصيات
1-5 النتائج
2-5 التوصيات
المراجع

قائمة الجداول

العنوان	الرقم
شركات مجتمع الدراسة	
الإحصاء الوصفي لإجمالي متغيرات الدراسة	
نتائج تحليل الانحدار البسيط للتغير في صافي قيمة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان	
نتائج تحليل الانحدار البسيط للتغير في صافي قيمة التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان	
نتائج تحليل الانحدار البسيط للتغير في صافي قيمة التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان	
الملاحق	

قائمة الأشكال

الرقم	الموضوع	الصفحة
.1	نموذج الدراسة	5

أثر التدفقات النقدية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان

إعداد

عدي أحمد سالم المواس

إشراف

الاستاذ الدكتور هيثم العبادي

الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر التدفقات النقدية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان

يعدّ مفهوم التدفقات النقدية وأثرها على القيمة السوقية من المواضيع الهامة في الوقت الحاضر وتحديد أهمية قائمة التدفقات النقدية في تحليل الوضع المالي وعلاقتها بالقيمة السوقية، ولتحقيق هذا الهدف قام الباحث بجمع البيانات من سوق عمان المالي والخاص بالبيانات المالية للسنوات من 2010 وحتى 2015 والتي تشمل عدداً من المتغيرات، وتم استخدام المنهج الوصفي التحليلي، حيث يتكون مجتمع الدراسة من كافة الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان، والبالغ عددها (64) شركة صناعية مساهمة عامة حسب موقع بورصة عمان في نهاية عام 2015، إذ تعد الشركات الصناعية المساهمة العامة من أكبر القطاعات المدرجة في بورصة عمان، بالإضافة إلى أهميتها الكبيرة في التأثير على حجم الصادرات والواردات في الدولة. ولفحص الفرضيات ووصف أثر المتغيرات، تم تحليل البيانات بواسطة برنامج الإحصائي (SPSS).

ويمكن ذكر أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة :

بينت الدراسة بأنه يوجد أثر للتدفقات النقدية من النشاطات التشغيلية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

بينت الدراسة بأنه يوجد أثر للتدفقات النقدية من النشاطات الاستثمارية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان.

بينت الدراسة بأنه يوجد أثر للتدفقات النقدية من النشاطات التمويلية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان.

وعلى ضوء النتائج قدم الباحث مجموعة من التوصيات أهمها :

أهمية قائمة التدفقات النقدية لإرشاد المستثمرين على القيمة السوقية للاسهم للشركات الصناعية، وذلك لمساعدتهم في اتخاذ قرارات الاستثمار .

يوصي الباحث بأن يتم إجراء دراسات مشابهة لهذه الدراسة من حيث المنهجية، وأن يتم تطبيقها على قطاعات اقتصادية أخرى، لتعزيز النتائج المتعلقة بهذه الدراسة.

The Impact Of The Cashflows On The Market Value Of The Industrial Companies With Public Shareholding Listed In Amman Stock Exchange

Prepared by:

Odai Ahmad Salem Almawas

Supervised by:

Prof. Haitham Alabbadi

Abstract

This study aimed to identify the impact of cash flows on the market value of industrial public shareholding companies listed on the Amman Stock Exchange.

Study population consisted of all the companies listed at the ASE industrial companies, totally (64) industrial public company by ASE site at the end of 2015, which is the industrial public shareholding companies of the largest sectors listed on the Amman Stock Exchange. In addition the large compares have big impact on exports and imports in the size of the state.

To achieve the objectives of the study, the researcher collected data from the Amman Financial Market and private financial statements for the years 2010/2015, which included a number of variables.

The study arrived at the following results:-

- There is impact of cash flows from operating activities on the market value of industrial enterprises companies listed on the Amman Stock Exchange.
- There is impact of cash flows from investing activities on the market value of industrial enterprises companies listed on the Amman Stock Exchange.
- There is impact of cash flows from financing activities on the market value of industrial enterprises companies listed on the Amman Stock Exchange

Based on the results the researcher presented a set of recommendations including:

The importance of the statement of cash flows for the guidance of investors to the market value of shares of industrial companies, the spectrum to help them make investment decisions.

It is recommended that the researcher is conducting studies similar to this study, in terms of methodology, and is applied to other sectors of the economy to enhance the results related to this study.

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

المقدمة (Introduction):

يوجد هدف رئيس من نشر القوائم المالية يتمثل في تقديم المساعدة للمستثمرين في البورصات، والدائنين، والمهتمين بالتنبؤ بأرباح الشركات، إضافة إلى التنبؤ بالتدفقات النقدية لتقديم مساعدة في تقويم المبالغ والتوقعيات والدرجة لعدم التأكد الذي يرتبط بتدفقات نقدية مستقبلية متحصلة .

وتوجد قوائم مالية أساسية، مثل: قوائم الدخل، وقوائم المركز المالي، وقوائم التغير في حقوق الملكية، وقوائم التدفقات النقدية، والتي تحتوي على المعلومات الكمية والنوعية التي توظف أثناء التحليل المالي، واتخاذ قرارات اقتصادية مناسبة، وتبين العلاقة بين كل قائمة، وأخرى من خلال دراسة معلومات تدفق من قائمة لقائمة ثانية، ومثال ذلك ظهور رصيد نهائي للأرباح المحتجزة ممثلاً لخلاصة القائمة للأرباح المحتجزة، مثل: خلاصة لقائمة التدفقات النقدية، فيظهر أيضاً ضمن أصول الميزانية، ويتمثل هدف القائمة المتعلقة بالتدفقات النقدية من خلال تقديم المساعدة للمستثمرين، والدائنين في تحليل النقد بتوفير المعطيات الملائمة عن متحصلات ومدفوعات النقد خلال فترة مالية، فقائمة التدفقات النقدية توضح الآثار النقدية لعمليات تشغيلية جارية وعمليات استثمارية وتمويلية خلال السنة المالية ، ومن ثم آلية توظيف النقد من خلالها (Wild, et. al., 2003, p.384)

إن قائمة التدفقات النقدية تبرز أهميتها في توفير المعلومات التي لا تظهر في قائمة الدخل والميزانية العمومية، وهي حلقة الوصل بين قائمة الدخل والميزانية العمومية ، و أنها أكثر ملاءمة منهما لتحديد نقاط قوة وضعف نشاط الشركة بما فيها من معلومات المشتقة من المؤشرات الكمية الفعالة لتقييم مدى الكفاءة للسياسات التي تبنتها إدارة الشركة في مجالي التمويل والاستثمار و التنبؤ المستقبلي للتوسع، وتتم عملية التداول للأسهم في أسواق المال لتحديد قيمة الأسهم السوقية من خلال "العرض والطلب"، من خلال عمليات البيع والشراء في أسواق المال،

ويتم التقييم للأسهم من قبل مستثمرين موجودين في سوق المال، بناءً على، الربحية للسهم، وسمعة الإدارة، وطبيعة نشاطات الشركات، كذلك تعد مؤشرات أسواق المال مقاييس هامة والتي تبين حجم الاقتصاد ونوعيته ومداه، لتوافر السيولة في الأسواق والشفافية والكفاءة، وعليه فإن القيمة السوقية للسهم من أهم مؤشرات سوق المال (مطر، 2006، ص162).

وتسعى دول عدة لاتخاذ سبل لانتعاش سوق المال، وبالنسبة للشركة فإن العائد السهمي يعكس أداء الشركة الكلي فهو المحدد لنجاح الشركة وفشلها، وبالنسبة للمستثمرين فتحديد الأمور التي تتحكم بأسعار السهم تمثل مصادر المعلومات الهامة، وبالتالي يساعدهم في باتخاذ قرارات استثمارية سليمة (Needless and powers, 2004, p.114).

وعليه تأتي هذه الدراسة للتعرف على أثر التدفقات النقدية على القيمة السوقية للشركات الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي.

2-1 مشكلة الدراسة: (Research Problem)

لا يعبر رقم الصافي الربح الذي تظهره قوائم الدخل عن قيمة الحقيقية لصافي التدفقات النقدية (Net Cash Flow) المكتسب من قبل الشركة في الفترة المحاسبية، والمركز المالي المصور لميزانية المنشأة في نهاية الفترة المالية والذي لا يمثل المركز النقدي في نهاية تلك الفترة. وعليه فإن القيمة السوقية تضلل في أحيان كثيرة وهذا يعزز أهمية قائمة التدفقات النقدية في إعطاء رجل الأعمال المعلومات الملائمة لاشتقاق مؤشرات مالية لازمة لتقييم السيولة في الشركات ومن ثم الجودة أو النوعية لأرباحها، وبما أن أكثر القرارات المتخذة من المستثمرين هي ما يعتقد لغايات الاستثمار والتمويل ، لذا فإن الفئات المستفيدة من القيمة السوقية التي تستخلص من قائمة التدفقات النقدية هما: فئتي محلي الأوراق المالية ومحلي الائتمان. لذلك، يكمن الغرض من هذه الدراسة في معرفة أثر التدفقات النقدية على القيمة السوقية للشركات الأردنية المدرجة في بورصة عمان.

3-1 عناصر مشكلة الدراسة (أسئلة الدراسة):

ويمكن تحقيق الغرض من هذه الدراسة من خلال الإجابة عن التساؤلات الآتية:

السؤال الأول: ما أثر التدفقات النقدية من النشاطات التشغيلية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان ؟

السؤال الثاني: ما أثر التدفقات النقدية من النشاطات الاستثمارية على القيمة السوقية للشركات الأردنية المدرجة في بورصة عمان ؟

السؤال الثالث: ما أثر التدفقات النقدية من النشاطات التمويلية على القيمة السوقية للشركات الأردنية المدرجة في بورصة عمان ؟

4-1 أهمية الدراسة :

أولا : الأهمية النظرية:

تبرز أهمية الدراسة النظرية في تناولها أثر التدفقات النقدية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

ومن خلال مراجعة الدراسات السابقة وحسب علم الباحث إنها من الدراسات العربية القليلة التي تتناول موضوع أثر التدفقات النقدية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

ثانيا : الأهمية العملية :

تندرج الأهمية الدراسة العملية وعلى النحو التالي:

كونها تتناول موضوعاً مهماً يعد من أهم السبل الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان. واستمراريتها، وتأتي الأهمية العلمية لهذه الدراسة أيضاً من دورها في تعزيز فاعليتها من خلال تحقيق أهدافها المرجوه ، ومن ناحية أخرى من المرجو أن تثرى هذه الدراسة المجال الأكاديمي وأدبيات الإدارة في المنظمات بشكل عام، والشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان، بشكل خاص التي سوف تستفيد من المقترحات و النتائج التي سوف تخلص إليها هذه الدراسة عند تبنيها لقائمة التدفقات النقدية.

5-1 فرضيات الدراسة: (Research Hypothesis)

HO1 الفرضية الفرعية الأولى: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha = 0.05)$ لتدفقات النقدية من النشاطات التشغيلية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

HO2 الفرضية الفرعية الثانية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha = 0.05)$ لتدفقات النقدية من النشاطات الاستثمارية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

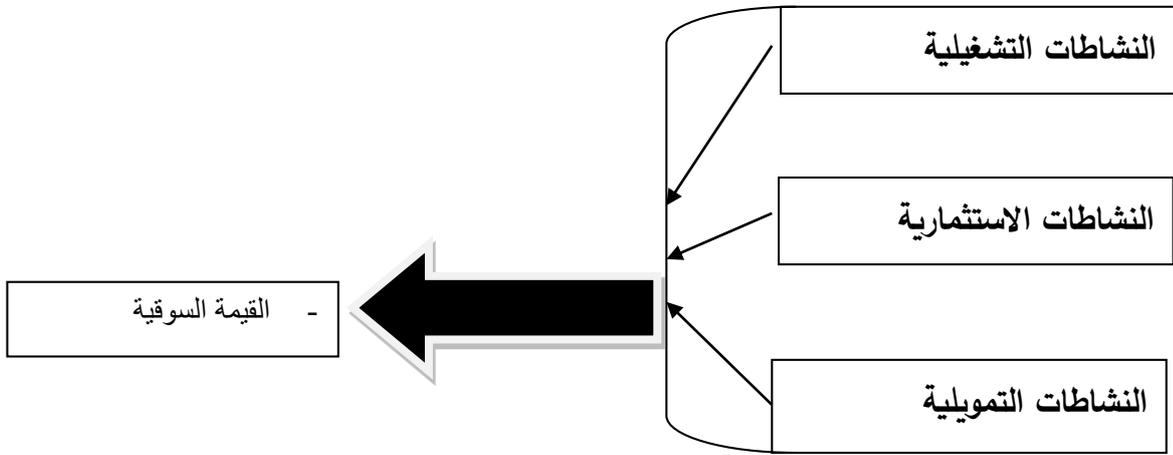
HO3 الفرضية الفرعية الثالثة: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha = 0.05)$ لتدفقات النقدية من النشاطات التمويلية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

6-1 مخطط الدراسة:

قام الباحث بتطوير أ نموذج خاص من أجل تحقيق أهداف هذه الدراسة، ومعرفة أثر المتغير المستقل على المتغير التابع، وكان كالتالي:

المتغير المستقل
التدفقات النقدية

المتغير التابع
القيمة السوقية



الشكل (1) أ نموذج الدراسة

المرجع: من إعداد الباحث استناداً لدراسة (الحلبي، 2006) ودراسة (اللوزي، 2006).

7-1 التعريفات الإجرائية (Procedural Definitions) :

قائمة التدفقات النقدية: وتعرف إجرائياً على أنها قائمة أوردتها المعيار المحاسبي رقم (7) والتي يتم الإفصاح عنها في التقارير الختامية للشركات، وهي عبارة عن الكشف الذي يوضح تدفقات نقدية واردة أو مستلمة وتدفقات نقدية خارجة أو مدفوعة .

التدفقات النقدية من النشاطات التشغيلية: وتعرف إجرائياً على أنها تدفقات توجد الربحية وأي تدفقات أخرى لا تعد من التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية أو الأنشطة التمويلية.

التدفقات النقدية من النشاطات الاستثمارية: وتعرف إجرائياً على أنها تدفقات تنتج عن كسب أو الاستغناء عن أصول ثابتة واستثمارات طويلة الأجل.

التدفقات النقدية من النشاطات التمويلية: وهي تدفقات نقدية تنتج من أحداث تتم من تمويل أنشطة تشغيلية وأنشطة استثمارية تحتاجها الشركة كالفرض أو غيره.

القيمة السوقية: وتعرف إجرائياً على أنها الأسعار للأسهم السوقية التي تتداول في سوق المال من قبل المستثمرين.

8-1 محددات الدراسة وحدودها (Limitations and Delimitations of the study) :

الحدود المكانية: تقتصر عينة هذه الدراسة على بورصة عمان المالي.

الحدود الزمنية: تجرى هذه الدراسة على الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان المالي في الأعوام 2010 - 2015م.

الحدود العلمية: تنحصر الدراسة في أثر التدفقات النقدية على القيمة السوقية في الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

فيما يلي استعراض للإطار النظري والدراسات السابقة ذات الصلة:

أولاً: الإطار النظري:

يناقش هذا الفصل الأدب النظري المتعلق بمتغيرات الدراسة المستقلة والتابعة.

1-2 المقدمة:

1-1-2 قائمة التدفقات النقدية

إن الغرض العام من إعداد القوائم المالية العام هو إظهار مخرجات أعمال المحاسبية في نهاية الفترة المالية لتبين المخرجات النهائية لأعمال المحاسبة، والهدف الرئيسي من إعداد القوائم المالية هو توفير المعلومات الصحيحة وذات فائدة لكي يستفيد منها مستخدمين القوائم المالية لتكون الوسيلة لمساعدة المستثمرين من اتخاذ قرارات الاستثمار، والاطلاع على نتائج قراراتهم الاستثمارية، وخاصةً عندما يكون هنالك فجوة ما بين المستثمر واستثماراتهم الخاصة. (أبو نصار، حميدات، 2008).

مرت قائمة التدفقات النقدية ضمن مراحل تطور في فترة زمنية طويلة تطورت اثنائها من حيث المضمون والشكل حتى استقرت على ما هي عليه الآن، ويمكن توضيح و تفسير ثلاث مراحل أساسية لهذا التطور وتفسيرها، وفي كل مرحلة اتخذت القائمة التدفقات نموذجاً يتناسب مع متطلبات الشركات والمستثمرون في تلك المراحل، وذلك على النحو التالي:

(مطر، 2006 ، ص 159 - 161 ، p 658 ، Elliot & Elliot , 2002)

قائمة مصادر الأموال واستخداماتها

الصادرة عن المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA) American Institution Certified Public Accountants تطلبها الرأي رقم (3) الصادر في عام 1963 .

قائمة التغيرات في المركز المالي

الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) Financial Accounting Standards Board تطلبها الرأي رقم (19) الصادر في عام 1971 .

قائمة التدفقات النقدية

والتي تظهر بشكلها النهائي من خلال معيار المحاسبة الدولية رقم (7) (قائمة التدفقات النقدية) الذي صدر عن لجنة معايير المحاسبة الدولية (IASC) International Accounting Standards Committee في عام 1992 ، والذي أصبح ساري المفعول بالنسبة للقوائم المالية المعدة ابتداء من الأول من تموز عام 1994 .

التزاماً بمبدأ الإفصاح العام و متطلبات المعايير المحاسبة الدولية تقوم الشركات بإصدار القوائم المالية ومن ضمنها قائمة التدفقات النقدية والتي من خلالها يمكن للمستثمر الوصول إلى المعلومات، والبيانات، والبنود التفصيلية للشركة، والتمكن من الوصول إلى صافي النقد في الشركة، وإن الهدف من تفصيل البنود القوائم المالية هو إعطاء المستثمر نظرة خاصة وشاملة عن أعمال الشركة، وأهم النفقات التي تصرف عليها الأموال ومصادر الحصول على النقد، ومدى مساهمة النشاط التشغيلي في صافي نقد الشركة .

يمكن تعريف قائمة التدفقات النقدية على أنها تلك القائمة التي تحتوي على جميع بنود التي تخص تحصيلات و مدفوعات النقد التشغيلي، بالإضافة إلى أنها تحتوي على بعض البنود غير المرتبطة بالنشاط الرئيسي للشركة؛ ففي بعض الحالات تكون هذه الأنشطة متكررة، وتظهر في اغلب فترة التي تمر فيها الشركة، مثل: التغير في صافي الأنشطة التمويلية؛ فجميع الحالات هنا تكون ليست من نشاط الشركة، وإما حالات عرضية وغير متوقعة بالنسبة لإدارة الشركة .

وتتكون قائمة التدفقات النقدية من مجموعة من البنود التي من شأنها أن تظهر نتيجة التغير في العمليات أعمال الشركة سواء كانت تشغيلية أو استثمارية أو تمويلية، إذ أن هناك إختلافاً في تلك البنود من ناحية الشكل وطبيعة ونشاط الشركة، ومع اختلاف قائمة التدفقات النقدية في شكلها العام، وفي الغاية المصممة إلا أنه اتفق جميع مفكري علم المحاسبة أن هذه القائمة يجب أن تقوم بتزويد مستخدمي القائمة بالمعلومات الصحيحة التي تساعد في اتخاذ القرارات الصحيحة للاستثمار من خلال تلك المعلومات المتوفرة لديها .

ويمكن الاستفادة من قائمة التدفقات النقدية في كثير من القرارات الخاصة بالنسبة للمستثمرين، فيمكن أن تتم المقارنة لعدد من السنوات التاريخية الماضية للشركات المدرجة في السوق المالي ويمكن الاستفادة منها في العديد من القرارات بالنسبة للمستثمرين، ويمكن الاستفادة من قائمة التدفقات النقدية في الحصول على معلومات التغير في الأنشطة التشغيلية، والأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية ومعرفة مدى إمكانية المخاطر المحيطة بالنقد الناتج عن نشاط الشركة الرئيسي، وتحديدتها.

يُلاحظ من خلال ما سبق أن هناك اهتماماً خاصاً في قائمة التدفقات النقدية من قبل الباحثين ومفكرين في علم المحاسبة في جودة البيانات والمعلومات المحاسبية، ويعدّ ذلك بسبب لتطورات الكبيرة في علم المحاسبة والاحتياجات التي يتطلبها المستثمرون في المجتمع المالي .

2-1-2 أهمية قائمة التدفقات النقدية

إن الهدف الرئيسي من إعداد هذه القائمة هو مساعدة المستثمرين وغيرهم من المطلعين على القوائم في تحليل النقدية عن طريق توفير أكبر قدر ممكن من المعلومات الملائمة عن التغير في الأنشطة التشغيلية والأنشطة التمويلية والأنشطة الاستثمارية من خلال المدفوعات والمتحصلات النقدية خلال الفترة المحاسبية. فقائمة التدفقات النقدية تبين أثر التغير في النقد للعمليات التشغيلية والعمليات الاستثمارية والتمويلية خلال الفترة المالية ، كذلك تبين صافي الزيادة أو النقص في النقد خلال الفترة المالية ومن ثم كيفية استخدام نقدية من خلالها (Wild، et al، 2003، P 384).

وتُعد البيانات التي في قائمة التدفقات النقدية أحد المرتكزات الرئيسية التي يستند إليها المستثمرون عند عملية اتخاذ القرار الاستثماري، لذا ليس من الممكن الاستغناء عن البيانات التي تعرضها قائمة التدفقات النقدية، والبحث عن البدائل الاستثمارية المتاحة في الأسواق، ولا يمكن اتخاذ قرار الاستثمار على الحدس، والتنبؤ فقط؛ لذا يجب على المستثمر القيام بتحليل القوائم المالية المنشورة في سوق المال وفهمها.

وتكمن أهمية قائمة التدفقات النقدية في كونها تتمتع بقدر عالي من الثقة في عمل التدفقات النقدية المستقبلية، وتساعد المستثمرين في التعرف على مخاطر عدم تحقق أحد بنود التدفقات النقدية، وأثرها على نتائج المنشأة من تدفقات نقدية داخلية و خارجية. وأنه لا يمكن عمل تجزأه لقائمة التدفقات النقدية واستعمال بنود معينة، وتهميش أخرى إذ إنها تأخذ بشكل مفصل وليس بشكل جزئي .

إن المعلومات المرتبطة بقائمة بالتدفقات النقدية لأي شركة مفيدة وجيدة في تزويد مستخدمي البيانات المالية بالأساس اللازم لقياس قدرة تلك الشركة على توليد نقدية أو ما يعادلها واحتياجات المنشأة لاستخدام والانتفاع من تلك التدفقات النقدية. وتتطلب القرارات الاقتصادية لمستخدمي المعلومات تقييم قدرة المنشأة على توليد نقدية، وما يعادلها، وكذلك توقيت ودرجة التأكد المتعلقة بتوليد تلك التدفقات.

لذا قامت المعايير المحاسبية الدولية بإلزام الشركات الراغبة بتواجد أسهمها في الأسواق المالية سواء المحلية كانت أو الدولية (حسب التشريعات النافذة) أن توضح في تقريرها السنوي أنها اتبعت المعايير المحاسبية الدولية في معالجاتها المحاسبية؛ إذ إنها توضح للمستخدم أنها توفر العرض العادل للمعلومات الموجودة فيها.

وتكمن أيضاً أهمية قائمة التدفق النقدي في دورها في توفير احتياجات المستثمرين من معلومات و بيانات لا توجد في قائمة الدخل وقائمة المركز المالي. لذا تعدّ قائمة التدفقات النقدية بمثابة حلقة الوصل بين هاتين القائمتين، وأنها أكثر ملاءمة من قائمة الدخل وقائمة المركز المالي في تحديد نقاط القوة والضعف في نشاط الشركة بما تحويه من معلومات يمكن اشتقاقها في مؤشرات فعالة لتقييم مدى كفاءة الشركة في إدارة السياسات مجال الاستثمار والتمويل، وإمكانية التنبؤ المستقبلي. ويمكن توضيح أهمية قائمة التدفقات النقدية بالنقاط التالية :

1. إن البيانات التي تظهر في قائمة التدفقات النقدية للمشروع مفيدة في تزويد مستخدم البيانات المالية بقدره المنشأة على توليد النقد .

2. تستخدم معلومات وبيانات قائمة التدفقات النقدية مع ارتباطها بباقي المعلومات المالية، فإنها تقوم بتزويد المستخدمين ببيانات ومعلومات مهمة، تمكنهم من دراسة التغيرات في صافي أصول المنشأة والهيكل المالي الذي يشمل سيولة الشركة، وقدرتها على الالتزام بدفع الدين .

3. إن بيانات قائمة التدفقات النقدية تساعد المستخدمين على تطوير المنشأة، ومقارنة القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية للأنشطة المختلفة .

4. تستخدم بيانات و معلومات قائمة التدفقات النقدية التاريخية كمؤشر للنقد ، و الوقت ، ودرجة تأكيد التدفقات النقدية المستقبلية .

5. تزود قائمة التدفقات النقدية مستخدمى البيانات بكيفية توليد، واستخدام النقدية، وما يعادلها من قبل المشروع (المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، 2006، ص 766).

ومن أهم الأمور التي توفرها قائمة التدفقات النقدية ما يلي:

أولاً: تقييم جودة أو نوعية أرباح الشركة

إن ربحية المنشأة هي محصلة النهائية لمختلف السياسات والقرارات التي اتخذتها إدارة الشركة، وتبين عن مدى نوعية، وكفاءة القيادة للشركة في اتخاذ قراراتها التشغيلية والاستثمارية والتمويلية. وتعدّ نسب الربحية مؤشراً على نجاح الشركة في استغلال مواردها بشكل مثالي؛ لتحقيق الأرباح. وهي تقدم البيانات يمكن بواسطتها التمييز بين صافي الدخل الذي يتم تحديده بموجب أساس الاستحقاق وصافي التدفق النقدي الذي يتم تحديده بموجب الأساس النقدي. وعلى هذا الأساس، فإن تحقيق الشركة أرباحاً مرتفعاً لا يعني ذلك أنها حققت صافي نقدياً مرتفعاً والعكس بالعكس. يظهر ارتفاع جودة أرباح الشركة من خلال ارتفاع صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية الذي تحققه الشركة خلال السنة .

ثانياً: تقييم السيولة

هي قدرة الشركة على تحويل أصول الشركة إلى نقد لتستطيع من خلاله تسديد التزاماتها المتداولة عند استحقاقها، وتقوم نسب السيولة بإيجاد علاقة ما بين الأصول المتداولة والمطلوبات المتداولة لمعرفة الوضع المالي للمنشأة في الفترة قصيرة الأمد . ويبين توفر صافي تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية بمدى قوة أو ضعف سيولة المنشأة ، فإذا كان هنالك فائضا نقديا من صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية، فيمكن لإدارة المنشأة أن تستخدمه هذا الفائض؛ إما في توسيع الأنشطة الاستثمارية وإما في تسديد الالتزامات طويلة الأجل. أما إذا كان هناك عجزاً من صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية فعلى المنشأة أن تبحث عن مصادر تمويل أخرى؛ لسد هذا العجز، وذلك عن طريق بيع جزء من استثمارات الشركة، أو بالتمويل خارجي طويل الأجل (Schroeder, et al., 2001, p.156).

2-1-3 العلاقة بين قائمة التدفقات النقدية والقرارات الاستثمارية:

أثبتت العديد من الدراسات التي تناولت عن العلاقة ما بين قائمة التدفقات النقدية والقرارات الاستثمارية بأنه هنالك علاقة ترتبط بين البيانات القوائم المالية، وخاصة قائمة التدفقات النقدية، وقرارات الاستثمار المتنوعة ، إذ يعد متخذ القرار من أهم المستخدمين لبيانات ومعلومات القوائم المالية في الأسواق المالية؛ لما لها من أهمية للاستشارة بها عند اتخاذ القرارات الاستثمارية والوضع المالي للشركة من ناحية التدفقات النقدية، بحيث يجب التعرف على كامل تفاصيل المتعلقة بالشركة من المعلومات، ويعطي المستثمرون قائمة التدفقات النقدية اهتماماً كبيراً من خلال تحليل هذه القائمة وفهم البنود المتوفرة داخلها لما تحتويه من تفاصيل دقيقة عن التغير في النقد سواء من جانب التدفقات الداخلة أو التدفقات الخارجة من الشركة.

تساعد قائمة التدفقات النقدية المستثمرين لمعرفة نتائج الشركة من صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، والاستثمارية، والتمويلية، وتساعد في التعرف على أوجه الأنفاق داخل الشركة وخارجها. وتتضمن قائمة التدفقات النقدية البنود التي تنتج عن الأنشطة الرئيسية والأساسية في الشركة بالإضافة إلى البنود الناتجة عن العمليات أخرى التي قد ظهر في العمليات الأخرى، مثل: الاستثماري والتمويلي .

يرى الباحث أن احتواء قائمة التدفقات النقدية على كل البنود التي أثرت على صافي النقد بالزيادة أو النقصان يضعها في متناول المستثمرين وثيقة كاملة لتكوين صورة شاملة عن العمليات التي تتم في الشركة، سواء كانت عبارة عن الأنشطة التشغيلية أم الأنشطة الاستثمارية أم الأنشطة التمويلية؛ مما يمكنهم من بناء قراراتهم بالاستفادة من هذه المعلومات، والتي يجب النظر إليها بشكل تكاملي مع القوائم المالية الأخرى، بالإضافة إلى الظروف الاقتصادية المحيطة بالشركة.

4-1-2 أسس عرض وتبويب المعلومات في قائمة التدفقات النقدية

على كل منشأة أن تعرض قائمة التدفقات النقدية كما يتطلبه المعيار المحاسبة الدولي رقم (7) بأسلوب مناسب لطبيعة العمليات التي تمارسها الشركة من أنشطة تشغيلية وأنشطة استثمارية وأنشطة تمويلية، إذ يساعد تبويب قائمة التدفقات النقدية وعرضها حسب الأنشطة في تقديم المعلومات المفيدة للمستخدمين، وذلك لتقييم الوضع المالي للشركة، وتقييم أثر تلك الأنشطة عليها، وتقييم العلاقة بينها.

وتتكون قائمة التدفقات النقدية من مجموعة من العناصر التي من خلالها يتمكن المستثمر من فهم نشاط الشركة وبعض مصادر الأموال الموجودة فيها التي تتطلبها المعايير المحاسبة الدولية، ومنها المعيار المحاسبي الدولي رقم (7) الذي ينص على كيفية تصنيف المعلومات التي تظهرها هذه القائمة، والتي تبين نوعين من التدفقات، وهي: تدفقات نقدية داخلية، وخارجية، وتشمل العناصر الأساسية لقائمة التدفقات النقدية وهي:

النشاطات التشغيلية : وهي النشاطات الرئيسية للشركة التي تقوم بتوليد الإيرادات في الشركة ، ويعدّ التغير في التدفقات النقدية الداخلة والخارجة عن النشاطات التشغيلية مؤشراً أساسياً عن مدى قدرة الشركة وكفاءتها في تسديد الديون، والحفاظ على القدرة التشغيلية للشركة، ودفع أرباح الأسهم، والقيام باستثمارات جديدة بدون اللجوء لمصادر تمويل خارجية .

النشاطات الاستثمارية : وهي النشاطات المتعلقة في شراء و بيع الأصول الرأسمالية للشركة طويلة الأجل، فتبين النقدية الخارجة على الموارد التي تستخدم في توليد دخل وتدفقات نقدية مستقبلية.

النشاطات التمويلية: وهي النشاطات المتعلقة بالموارد النقدية المحصلة من ملكية رأس المال، والأرباح النقدية المدفوعة، والإعانات النقدية، والأقراض قصير، وطويل الأجل، وكذلك المبالغ المدفوعة لسداد القروض.

ويجب الأخذ بعين الاعتبار تصنيف التدفقات النقدية المتعلقة بالبنود غير العادية كأنها ناشئة عن الأنشطة التشغيلية، أو الاستثمارية، أو التمويلية، كما هو مناسب لها، والإفصاح عنها بشكل منفصل لمساعدة مستخدمي القوائم المالية على فهم آثارها على التدفقات النقدية الحالية والمستقبلية للشركة .

ويجب الإفصاح عن التغير في قائمة التدفقات النقدية من مقبوضات و مدفوعات من أرباح الأسهم و الفوائد بشكل منفصل، واعتماد أسلوب ثابت للبنود القائمة من فترة لأخرى على أنها أنشطة تشغيلية، أو استثمارية، أو تمويلية. (المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، 2006).

ولا يغيب عن الذهن أن قائمة التدفقات النقدية مهمة بالنسبة للمالكين، وإدارة الشركة نفسها؛ إذ إن المالكين يقومون بالاطلاع على قائمة التدفقات النقدية لمعرفة التدفقات النقدية الداخلة و الخارجة منها، ومدى استفادتهم منها، وتقوم الإدارة بدراسة قائمة التدفقات النقدية، لتسهيل عملية التخطيط الاستراتيجي والرقابة على النقد والقيام بعمليات توزيع النقدية. ويجب على الشركة الإفصاح عن مكونات النقدية وما يعادلها، والإفصاح عن تأثير أي تغير في سياسة تحديد مكونات النقدية وما يعادلها

5-1-2 طرق إعداد قائمة التدفقات النقدية

نظرا لطريقة إعداد قائمة الدخل وقائمة المركز المالي على أساس الاستحقاق بعد عمل التسويات الجردية ، فانه يتم إعداد قائمة التدفقات النقدية من خلال ثلاثة مصادر هي: (المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، 2006)،

* المقارنة بين السنتين الأخيرتين للميزانية ، من خلال اخذ الفرق بين رصيد أول المدة و آخر المدة، وذلك لتحديد مقدار التغيرات في الأصول والالتزامات وحقوق الملكية.

* قائمة الدخل للسنة الحالية، وذلك لتحديد قيمة صافي الدخل المعلن، والتغير في النقدية الناتجة عن الأنشطة التشغيلية خلال الفترة.

* معلومات إضافية أخرى بشكل تفصيلي ، وذلك بهدف تحديد كيفية القبض، أو الصرف النقدية خلال الفترة.

ويتم من خلال المصادر الثلاث السابقة إعداد قائمة التدفقات النقدية وفق ثلاث خطوات متتالية وهي على النحو التالي: (Kieso, Weygand & Warfield, 2001, P. 1314):

1. يتم أخذ الفرق بين رصيد أول المدة ورصيد آخر المدة باستخدام بيانات قائمة المركز المالي ليتم تحديد صافي التغير في النقدية .

2. يتم تحليل قائمة الدخل الحالية، وتحويل صافي الدخل من أساس الاستحقاق إلى أساس نقدي، وذلك لتحديد صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية. ويتطلب أيضاً مقارنة الميزانيتين والبيانات الإضافية .

3 . يتم تحليل البنود المتبقية الموجود في قائمة المركز المالي والبيانات الإضافية، وذلك لتحديد صافي التدفق النقدي من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية .

ويتم إعداد قائمة التدفقات النقدية على طريقتين هما؛

أ. الطريقة المباشرة ، وتقوم هذه الطريقة على استبعاد صافي الربح، و يتم تنزيل المبالغ النقدية المدفوعة والمصاريف التشغيلية، وتنزيل المقبوضات المتحصلة من العملاء، وذلك لتحديد صافي التغير في التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية.

ب. الطريقة غير المباشرة، و تقوم هذه الطريقة على أخذ بعين الاعتبار صافي الربح المتأتي من قائمة الدخل وإجراء تعديلات عليه، وذلك لتحديد صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية.

ويكمن الفرق بين الطريقتين في إعداد قائمة التدفقات النقدية، في كيفية تحديد صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، أما ولا يوجد اختلاف في الطريقتين لتحديد صافي التدفق النقدي من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية، وينصح المعيار المحاسبي رقم (7) للشركات في إعداد قائمة التدفقات النقدية باستخدام الطريقة المباشرة وذلك لتوفر معلومات مفيدة في تقارير مستقبلية .

ويبين أهم الفروقات الأساسية بين الطريقتين هو تقديم المعلومات، إذ إن الطريقة المباشرة تقدم معلومات أكثر تفصيلاً في التغير النقدي للأنشطة التشغيلية في الشركة، لذلك تعد الطريقة المباشرة أكثر فائدة في تحديد مدى كفاءة الشركة على قياس احتياجاتها النقدية المختلفة، وتقييم الوضع النقدي لها (Wild , et al., 2003, P 385-391).

ومن الجدير بالذكر هنا، بأن صافي التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية يجب أن يتساوى في كل الطريقتين المباشرة وغير المباشرة، فبدلاً من تعديل أرباح أو خسائر الشركة بالتغيير بينود رأس المال العامل بشكل إجمالي حسب الطريقة غير المباشرة، فإنه يتم تحليل الأرباح إلى بنوده من إيرادات، ومصاريف، وتعديل كل منهم بالتغيير بينود رأس المال العامل الخاصة به كل على حده بالطريقة المباشرة .

العوامل الواجب الأخذ بعين الاعتبار في تحليل قائمة التدفقات النقدية

يتوجب على المستثمرين عند قيامهم بتحليل قائمة التدفقات النقدية، أخذ مجموعة من العوامل بعين الاعتبار فقد تكون لها تأثير على طبيعة والتدفقات النقدية للشركات وحجمها، فمثلاً الانتباه إلى قوة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية يبين مدى قدرة الشركة على إدارة تدفقاتها الداخلة والخارجة وتمويل احتياجاتها النقدية للأنشطة الاستثمارية و التمويلية، وقد يكون هناك عمليات تمويلية واستثمارية لا تؤثر على النقد بشكل مباشر وفعال، ومثال على ذلك: (الدوري و أبو زناد، 2003، ص

إصدار الأسهم أو السندات لشراء الأصول

استبدال الأصول الثابتة

وقد يكون هنالك بعض السياسات التي تؤثر بشكل غير مباشر على التدفقات النقدية، مثل الضرائب المدفوعة للدولة، يمكن للمحلل المالي الاسترشاد ببعض المؤشرات كدلائل تتعلق بمشاكل في التدفقات النقدية مثل: (Stickney & Brown , 1999, p. 623-624)

معدل الزيادة في المبيعات أقل من معدل الزيادة في المدينين، وهذا يدل على مشاكل في عملية التحصيل الديون من العملاء .

معدل الانخفاض في المخزون أقل من معدل الانخفاض في الدائنين، وهذا يدل على صعوبات في التسديد تعاني منها الشركة.

انخفاض التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية مقابل زيادة في التدفقات النقدية الرأسمالية بشكل أكبر، وهذا يدل على ضعف الأداء التشغيلي للشركة.

تخفيض أو إيقاف التوزيعات النقدية

وقد يكون هناك بعض السياسات التي تؤثر بشكل مباشر على التدفقات النقدية، يمكن للمحلل المالي الاسترشاد ببعض المؤشرات كدلائل تتعلق في الحكم على وضع النقدي للشركة مثل: (Palepu, et al., 2004, p.15-25)

- التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية بعد الاستثمار في رأس المال العامل، تساعد في تقييم قدرة المنشأة على إدارة رأس المال العامل وإمكانية التوسع، والمحافظة على الطاقة الإنتاجية.

- التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية قبل الاستثمار في رأس المال العامل، تعطي صورة عن قدرة المنشأة على توليد تدفقات نقدية لتستخدمها في أنشطتها التشغيلية.

- التدفقات النقدية الحرة المتوفرة للمقرضين تساعد في تقييم قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها المتمثلة بالفوائد وأصل القروض .

1-2-2 القيمة السوقية في سوق عمان المالي

تأسست بورصة عمان في 11 آذار 1999 كمؤسسة مستقلة، لا تهدف إلى الربح، ومصرّح لها بمزاولة العمل كسوق منظم لتداول الأوراق المالية في المملكة، ومنذ ذلك اليوم الذي تأسست فيه البورصة هي الجهة الرسمية التي تقوم بتراقب الشركات المدرجة في سوق عمان، وتضع الأنظمة والتشريعات لتقوم بحماية المستثمرين والمتعاملين، إضافة إلى دوره التنفيذي الاساسي كسوق لتداول الأوراق المالية، ونقل ملكية الأوراق المالية، وتسجيلها، وعمل إجراءات التسوية.

وتدار بورصة عمان من قبل مجلس إدارة مكون من سبعة أعضاء، ومدير تنفيذي، يتولى إدارة الأعمال اليومية للبورصة ومتابعتها. 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، فتسعى البورصة إلى توفير بيئة سليمة وصحية لتداول الأوراق المالية، وترسيخ أسس التداول السليم والعاقل، وحماية المتعاملين في سوق رأس المال. وللقيام بذلك قامت بورصة عمان بتطبيق أنظمة وتعليمات تتماشى مع المعايير العالمية.

وتقوم بورصة عمان بتوفير أنظمة إلكترونية، ووسائل ربط، وقاعات مجهزة بالأدوات والوسائل التقنية الحديثة، وتحرص بورصة عمان على إقامة علاقات تعاون مع البورصات والجمعيات والمنظمات العالمية وإبرام الاتفاقيات معها. ومراقبة عمليات التداول في السوق والتنسيق مع الهيئة في متابعة تلك العمليات. وقامت بوضع معايير للسلوك المهني لضمان التزام أعضائها بمبادئ التداول العادل والسليم، وتحرص على ضرورة النشر الفوري والصحيح للمعلومات لجميع المهتمين بنفس الوقت، وتحرص المشاركة في المؤتمرات والندوات العربية والعالمية وهي عضو فاعل في اتحاد البورصات العربية، واتحاد البورصات الأوروبية الآسيوية، والاتحاد الدولي للبورصات

وقامت بورصة عمان بوضع أهداف لتوفير سوق منظم لتداول الأوراق المالية، يتسم بالعدالة، والكفاءة، والشفافية، وتوفير بيئة آمنة لتداول الأوراق المالية، لزيادة الثقة بسوق الأوراق المالية، وخدمة الاقتصاد الوطني www.ase.com.jo/ar.

إيجاد بيئة استثمارية جاذبة وآمنة ومنافسة، تتسم بالشفافية والمصداقية.

تطوير عمليات وأساليب وأنظمة تداول الأوراق المالية وفق أحدث الطرق المتبعة عالمياً.

تطوير العمل في البورصة، والتميز في الخدمات التي تقدمها للجهات ذات العلاقة.

نشر معلومات التداول إلى أكبر عدد ممكن من المتعاملين والمهتمين.

تنمية الوعي الاستثماري لكافة فئات المجتمع وبشكل خاص المتعاملين بالأوراق المالية.

تعزيز التعاون المشترك مع البورصات والمنظمات والاتحادات العربية والأقليمية والدولية.

وإن السبب وجود الأسواق المالية هو الاستثمار عن طريق الأسهم التي تتطرحها الشركات في السوق ، وتتم عملية الاستثمار من خلال معلومات ومعطيات يمكن من خلالها بناء القرارات الاستثمارية في الأسواق، وينبغي على المستثمر المتعامل في الأسواق أن يكون قادراً على فهم القوائم المالية، وتحليلها، والقدرة على اتخاذ القرار المناسب، إذ إن نجاح الاستثمار يعتمد على فهم القوائم المالية والقرارات الناتجة عن تحليل البنود الموجودة فيها.

وتشكل الأسهم رأس المال المكتتب والمضاف من قبل المستثمرين، والذي يضم مساهماتهم المالية، ويحدد ملكيتهم في الشركة، وبالتالي فإن كلاً من رأس المال الفعلي، ورأس المال المساهم، ورأس المال المعلن فيه، كلها مصطلحات تعبر عن القيمة الكلية للأسهم التي اقتناها المستثمرون. وبالتالي لا يمكن تصور إنشاء شركة مساهمة بدون أن تقوم بإصدار أسهم، وقد تقتصر الأسهم في بعض الشركات على الأسهم العادية، ومن ثم فإن الأسهم العادية هي الأداة التي لا بد منها لتوفير التمويل للشركات المساهمة، وبالتالي فإنها الأداة الأكثر انتشاراً واستخداماً في تعاملات الأسواق المالية، فالسهم يعطي لحامله حق أو حصة في ملكية الشركة، وهذه الحصة تتحدد بنسبة عدد الأسهم التي يمتلكها إلى عدد الأسهم المصدر (الزرري، وفرح، 2001).

ومما سبق يتضح بأن الأسهم هي الأداة التي يتمثل فيها المساهم في تكوين رؤوس أموال والتملك في الشركة، ويمنح حامل الأداة نصيباً من أرباح الشركة، وله الحق في من نصيب الشركة عند تصفيتها، وهناك عدة تعريفات للأسهم، منها:

يعرف بأنه وثيقة أو ورقة في رأس مال الشركة، وتكون قابلة للتداول، ويعرف بأنه صكوك متساوية القيمة، قابلة للتداول، يثبت لحامله الحق في حصة ملكية صافي أصول الشركة، ويضمن له الحق في الحصول على نصيبه من أرباح الشركة يتناسب ما يملكه من أسهم، وتكون مسؤولية المساهم محدودة بمقدار ما يملكه من أسهم.

وتعرف القيمة السوقية للشركة بأنها القيمة النظرية للأسهم المعلن عنها أثناء جلسة البورصة، وتم تسجيلها ضمن جدول بعد الجلسة المنعقدة، وفي ظل السوق الكفاء يتساوى سعر السهم مع قيمتها الحقيقية، ولكن في بعض الأحيان قد لا يتساوى قيمة السهم مع قيمتها الحقيقية، والسبب يعود على عدم تحقق سوق ذات كفاءة كاملة.

الشركات الصناعية في الاردن

تعدّ الشركات الصناعية من أهم الأنشطة الاقتصادية في جميع بلدان العالم، وهي الركن الاساسي لإقتصاد الدولة، وقد اهتمت الدولة الأردنية بالاستثمار في القطاع الصناعي، لما لها أهمية كبيرة في زيادة حجم الاقتصاد للدولة، وتوفير فرص عمل، وذلك من أجل تخفيض حجم البطالة، وقد قامت الحكومة الأردنية في وضع خطط في تنمية تطوير قطاع الصناعة بهدف زيادة في الناتج المحلي للقطاع، ومن أهم القرارات صدور العديد من القوانين والتشريعات التي تساعد في تطوير قطاع الصناعة مثل قانون تشجيع الاستثمار رقم 53 لعام 1972 الذي ينص على إعفاء الأرباح للمشاريع الصناعية من ضريبة الدخل لمدة ست سنوات و قد تمتد إلى تسع سنوات، وركزت جميع الخطط التي وضعتها الحكومة على تنمية القطاع الصناعي في المملكة، لزيادة الإنتاج المحلي، وزيادة حجم الاستثمار في القطاع .

العوامل التي تؤثر على القيمة السوقية للسهم

تعدّ دراسة حركة أسعار الأسهم في بورصة عمان، وتغير أسعارها من فترة إلى أخرى أمراً مهماً في عالم المال والإستثمار، ويحاول العديد من الباحثين منذ الفترة الماضية تحديد والعوامل التي تؤثر على سعر السهم وتوضيحها، والتي تقف وراء التغير في سعره، ومحأولة فهم هذه العوامل، وتفسيرها بغرض الاستفادة منها في معرفة تأثيرها على سعر السهم، إذ يهتم المستثمرون كثيرا بسعر السهم، وذلك يساعدهم بعمليات الشراء أو البيع للسهم، وتوجد عوامل عديدة يمكنها التأثير على سعر السهم في السوق، وهي متفاوتة من حيث قوتها، وتأثيرها من عامل لآخر.

ومن العوامل المؤثرة على سعر السهم في السوق المالي ما يلي:

القيمة الدفترية

تؤثر القيمة الدفترية للسهم في عمليات البيع و الشراء بحيث يهتم المستثمرين بسعر السهم الذي يتداول به خاصتا إذا كان أقل من القيمة الدفترية و هذا إشارة للشراء، يرى المحللين القيمة الدفترية كمفتاح إستراتيجي للنجاح في شراء الأسهم كما تقول المعادلة (القيمة السوقية / القيمة الدفترية). (الذهبي، 1997، ص 64).

الأرباح التي تحققها الشركة

من الأمور التي تحدد ربحية سهم الشركة هي الأرباح المتحققة لذلك ينصح المحللون بشراء الأسهم التي يتوقع زيادة أرباح الشركة ، وأنه ينصح ببيع الأسهم التي يتوقع انخفاض أرباحها، على الرغم من ذلك قد يتبين لدينا عدم وجود علاقة أو ارتباط مباشرة بين سعر السهم وربحية الشركة في الأجل القصير ، بحيث من الممكن أن تتجه الأسعار الأسهم في اتجاه عكسي عن الربح ، أو قد ترتفع بنسبة قليلة بالمقارنة بنسبة الزيادة في الربح . ويمكن تفسير هذه التغيرات من خلال نظرية الثقة، إذ يتضح أن سعر السهم يتوقف على مدى ثقة التاجر والمستثمر في الأوراق المالية أكثر من الاعتماد على الربحية، أي أن درجة الثقة أو عدم الثقة في السهم، التي تدفع السعر إلى الزيادة أو الانخفاض بغض النظر عن السعر. (حنفي، 2001).

توزيعات أرباح الشركة في نهاية كل سنة

تبين الزيادة في الأرباح الموزعة على السهم من فترة إلى أخرى أخبار سارة للمستثمر، على العكس من ذلك يعدّ انخفاض الأرباح خبراً سيئاً بالنسبة لهم، وهناك مؤشرات تشير إلى أنه كلما ارتفعت نسبة الأرباح الموزعة، كلما أدى ذلك إلى زيادة في العوائد المتوقعة من السهم، وقد يكون السبب في ذلك إلى أنه إذا أعلنت المنشأة عن نسب مرتفعة لتوزيعات الأرباح، كلما أشار ذلك إلى توقعات مستقبلية عن قدرة المنشأة على المحافظة على هذه النسبة المرتفعة، ويتبع ذلك زيادة في أسعار الأسهم، وعلى عكس من ذلك فإن العوائد المنخفضة ترتبط بنسب توزيع أرباح المنخفضة . (المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، 2006).

الشائعات والأخبار المتداولة في السوق المالي

تبدو هذه الظاهرة الشائعات منتشرة للمتابعين بكثرة في الأسواق المالية للدول ذات اقتصاد ضعيف (الدول النامية)، فيعرف عنها باحتكار البيانات، وذلك في ظل اختفاء القوانين والأنظمة واللوائح المنظمة للسوق في الدولة من جانب، وضعف الفهم والادراك الاستثماري لدى العملاء من جانب آخر، وكذلك ظهور حركات مفاجئة غير مبررة لأسعار الأسهم، وعدم وجود منافسة كاملة في الأسواق المالية، (شراب، 2006).

التنبؤات بخصوص مستقبل الشركة ومدى قوة مركزها المالي

تعدّ التنبؤات بخصوص مستقبل المنشأة، وقوة مركزها المالي من العوامل التي تؤثر على تحديد سعر السهم، لذلك إذا كانت التنبؤات متفائلة بخصوص المنشأة استنادا إلى قوة الوضع المالي، ونجاحها وقدرتها على تحقيق أرباح أكبر في المستقبل مما ينعكس ذلك على زيادة في سعر أسهمها في السوق ، وعلى خلاف من ذلك في حالة ضعف الموقف المالي للشركة، وتدهور نشاطها، وعدم قدرتها على تحقيق أرباح أكبر في المستقبل، يؤدي ذلك إلى انخفاض سعر أسهمها في السوق. من هذا المنطلق، ولتقدير القيمة الحقيقية التي ينبغي أن يكون عليها قيمة سعر السهم، يقوم المستثمرون والمحللون الماليون بتقدير الربحية الشركة المستقبلية للسهم، وذلك من خلال معدل العائد على حقوق الملكية باعتبارها محدد رئيسي لمعدل نمو ربحية السهم، كذلك يجب تحليل الأرباح المتحققة من السهم في الفترة الحالية، تمهيدا لقيامه بتقدير قيمة السهم في المستقبل، وفي المرحلة النهائية للتحليل يمكن التنبؤ في القيمة الحقيقية للسهم أي سعره. (إذ أن تحديد القيمة ربحية السهم الحقيقي هي الهدف الذي يسعى إليه المحللون المالي، وهي أيضاً حجر الأساس في اتخاذ القرارات الاستثمارية) (شراب، 2006).

مؤشرات البورصة

لا بد من دراسة مؤشرات البورصة من خلال أهميتها في عمليات التغطية والمضاربة في الأسواق وحتى يتم فهم مؤشرات البورصة لأبد من دراسة الوضع الاقتصادي والمالي، بحيث تشهد البورصات العالمية تحديات كبيرة نظراً للوضع الاقتصادي والمالي من قبل المستثمرين، كما ولا تخرج مؤشرات البورصة كونها يتم احتسابها من واقع القيمة السوقية المتداولة في أسواق مالية مستقرة، وتسعى مؤشرات البورصة إلى قياس التطور في الأوراق المالية، لذا يجب أن يكون المؤشر الذي يحدد القيمة السوقية واضحاً، ويعبر عن الواقع الفعلي، ومن أجل ذلك يجب وضع قاعدة أساسية في قياس أداة البورصة لقياس كفاءة إدارة الأوراق المالية وصناديق الاستثمار، تساعد مؤشرات البورصة في تقييم الوضع الاقتصادي للقيمة السوقية على المستوى الاقتصادي الكلي.

2-2-3 القرارات التي تؤثر على القيمة السوقية

من خلال تحليل القوائم المالية بشكل تفصيلي وقراءة مستجدات السوق بشكل خاص، وإن أي قرار استثماري يقوم به المستثمر، يكون الهدف من ذلك تحقيق أرباح، أو تجنب خسائر في الأسهم، مع الأخذ بعين الاعتبار تحقيق أقل معدل مخاطرة في الاستثمار وأعلى ربح ممكن. وتتكون قرارات الاستثمار كما يلي : (نشنس، 2008)

قرارات البيع أو الشراء

يتخذ المستثمر قرارات البيع أو الشراء عند قيامه بدراسة القوائم المالية الموجودة في الأسواق المالية والمعتمدة وتحليلها، ويصل من خلال هذا التحليل إلى قرار البيع عندما يكون قيمة الاستثمارات في السوق المالي أعلى منها في حالة الشراء سابقاً، لذا يرى المستثمر أن الفرصة ممكنة لتحقيق أرباح عن طريق بيع بعض من الاستثمارات الموجودة لديه، أو إلى قرار الشراء عندما يرى أن هذا النوع من الاستثمار فيه مخاطرة قليلة مصاحبة للتدفقات النقدية، عندها سيتشكل لدى المستثمر الحافز للقيام باتخاذ قرار الاستثمار.

قرار عدم التداول

في هذه الحالة يكون المستثمر أمام خيار الشراء أو البيع من قرارات الاستثمارات، لذا يلجأ المستثمر إلى اتخاذ القرار في عدم التداول وهذا القرار لا يتوقع أن يحقق تدفقات نقدية جديدة ، من أجل تجنب عدم التداول في الأسواق المالية يجب أن تتوفر العوامل التي تساعد المستثمرين في اتخاذ قراراتهم بشكل صحيح وفعال لكي تتم عملية الاستثمار بشكل صحيح وفعال.

ومن هذه العوامل التي تساعد في عملية الاستثمار ما يلي (الحسين، 2010):

توفر المعلومات والفهم والدراية التامة للقوائم المالية، والقيام بعملية التحليل لهذه القوائم.

توفر السوق المالي ذو كفاءة عالية في عرض البيانات السوق، ليقوم المستثمر بالاستثمار فيه، كما يجب توفر مكاناً جيداً للمستثمرين للقيام باستثمار بأموالهم.

توفر الفائض من النقدية عن حاجة المستثمر أو الشركات التي ترغب في الاستثمار.

يرى الباحث أن القرارات الاستثمارية من أهم القرارات التي يتخذها المستثمرون، لما لها من أهمية على مستقبل المالي للمستثمرين بحيث قد تكون هذه القرارات إيجابية أو سلبية، مما يعني يجب أخذ بعين الاعتبار حجم المخاطر المتوقعة نتيجة اتخاذ القرار في الاستثمار في الأسواق المالية، لذا من الضروري الاهتمام بالمعلومات المالية التي تعرضها الشركة، والتركيز على كفاءة وجودة هذه المعلومات، إلا أن الاكتفاء بهذه المعلومات لن يؤدي التقليل من درجة المخاطر بشكل تكاملي، ورفع درجة الثقة لدى المستثمرين لتحسين جودة القرار الاستثماري إذ لم يقوم بإجراء تحليل المعلومات، والبحث عن معلومات أخرى حول التغييرات المتوقعة حدوثها في البيئة التي تعمل بها الشركة من الناحية السياسية والاقتصادية والبيئية والتشريعية .

4-2-2 طرق معرفة و تحديد أسعار الأسهم:

يجتمع حملة الأسهم في مركز سوق المال لوضع أسلوب له تأثير ميكانيكي في تحديد أسعار الأسهم، ويتوقعون الحصول على عوائد مستمرة على شكل أرباح نقدية بإضافة إلى ارتفاع بقيمة سعر سهم، أو على الأقل يبقى سعر السهم ثابت من خلال قوى السوق (العرض و الطلب)، وقبل الإشارة إلى طرق تحديد أسعار الأسهم، لا بد من معرفة مفهوم كفاءة السوق المالي التي يشترط فيها قوة وقدرة أسعار الأسهم على عكس البيانات المنتشرة عن السهم كمتطلب لكفاءة السوق المالي، ويستخدم العملاء تقديراتهم لعائد ومخاطرة السهم لتحديد سعر السهم، ويتم تحديد سعر السهم في الأسواق ذات الكفاءة ويتم تحديده عند نقطة التعادل بين منحنى الطلب والعرض على السهم، ويأتي تحديد منحنى الطلب والعرض استناداً إلى البيانات المتوفرة لدى العملاء عن أداء السهم المتوقع (المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، 2006). من هنا يتم عرض عدة طرق لتحديد سعر السهم كما هو متبع في البورصات العالمية وهي على النحو الآتي: (البرواري، 2002، ص75).

التسعير بالمانداة : حيث يجتمع الوسطاء من السماسرة و المندوبين في صالة البورص، وينادون بأصوات مرتفعة بعروض الأسهم التي بحوزتهم، والطلبات التي لديهم، يستخدمون الإشارة بأيديهم و المانداة، ويتم ذلك بوضع ساعده أفقياً في اتجاه الجسم عند الشراء و رأسياً عند البيع.

التسعير بالإدراج : حيث يتم توزيع الأسهم على السماسرة و المندوبين ذوي خبرة والمعرفة في الأسهم، إذ إن الأوامر المختصه بسهم معين توضع في أدراج الاختصاصي الذي سوف يحدد السعر، تبعاً للتسعير بالمانداة .

التسعير بالاعتراض أو المقارنة : بموجب هذه الطريقة يتم تدوين مختلف عروض البيع أو طلبات الشراء لكل ورقه ماليه في سجل خاص ، وتؤدي مجموع هذه التسهيلات إلى التعرف على مقدار ما يطلب بيعه أو شراؤه من الأوراق المالية، وحدود الأسعار المعروضة، وذلك عن طريق وسيط متخصص.

التسعير بالنسبه المئوية : تظهر الأسعار بموجب هذه الطريقة على جدول التسعيرة بالنسبة المئوية من قيمة السهم الاسمية مخصومة منها قيمة الجزء المعروف من القسيمة منذ الاقتطاع الأخير.

التسعير بالصدوق : يعتمد العملاء من خلال هذه الطريقة إلى وضع عروضهم وطلباتهم في صندوق خاص عندما تكون عروض البيع وطلبات الشراء في السوق المالي كثيرة ومتعددة، ومن ثم يتم تحديد الاسعار عن طريق حساب معدل تلك العروض والطلبات من قبل لجنة البورصة.

التسعير بالمطابقة : عندما يلتقي أحد الوسطاء أو السماسرة أمرين متقابلين، يتعلق أحدهما بالبيع والآخر بالشراء وبالكمية نفسها، فيشتري الوسيط من الأول لحساب الثاني؛ وهي طريقة محظورة في كثير من الأسواق المالية، إلا بعد أن يتأكد الوسيط بواسطة أحد السماسرة من أنه لا يوجد عرض أو طلب أكثر ملاءمة (البرواري، 2002) .

2-2-5 أنواع الأسعار التي يعلن عنها السوق المالي

من الشائع في الأسواق المالية أن يكون طلب الشراء أو البيع الصادر من المستثمر إلى سمساره مكتوباً، ولا مانع من أن تكون شفويًا لسهولة التعامل، ويشمل الأمر الصادر من العميل الكمية التي يرغب في شرائها أو بيعها، والسعر الذي يقبل التعامل به محددًا بأحد الأساليب الآتية كما ذكرها (حنفي، 2001) .

السعر الأفضل

بموجب هذه الطريقة يجوز للمستثمر أن يشترط بأن تكون طريقة البيع أو الشراء بأفضل الأسعار، ومعنى ذلك أن السمساره يجب أن يحاول البيع بأحسن سعر أو الشراء بأقل سعر يمكنه الحصول عليه. السعر المحدد

بموجب هذه الطريقة يضع عملاء البورصة حداً أدنى لسعر بيع السهم وحداً أعلى في حالة الشراء، إذ لا يجوز للسمسار البيع بأقل من هذا الحد المسموح به أو الشراء بأعلى من هذا الحد، ولا يجوز له التأجيل بحجة الانتظار لسعر أفضل من السابق، وإلا كان مسؤولاً في حالة انخفاض الأسعار .

سعر الفتح والإقفال

يجوز للمستثمر أيضاً أن يحدد تنفيذ عملية الشراء أو البيع بسعر الفتح أي بالسعر المعروض في أول جلسة، ويجوز له تحديد سعر الإقفال أي آخر سعر في نهاية الجلسة.

6-2-2 تصنيفات الأسهم

يمكن تصنيف الأسهم بحسب حجمها السوقي إلى ثلاثة أصناف:

الأسهم الكبرى، وهي التي يبلغ حجمها السوقي أكثر (١٠ مليار)، مثل: الكهرباء، أو سابق، أو الاتصالات. والأسهم الوسطى، وهي التي يبلغ حجمها أقل من (١٠ مليار)، مثل: العقارية، أو الدوائية، أو معظم الاسمنت، والأسهم الصغرى، الصغرى أقل من مليار، وهي أكثر الشركات المضاربة تنطوي تحتها بعض الشركات الزراعيه وبعض الشركات الصناعية، مثل: الاغذية، والزجاج، (التميمي، 2004).

الخلاصة

إن القيمة السوقية بصورة عامة ناتجة عن قوة العرض والطلب من خلال أوامر البيع وأوامر الشراء، ويعبر عنها بسعر المسجل عند انعقاد في الأسواق المالية، وتظهر أهمية السعر من خلال تحديد القيمة السوقية للأسهم في ظل وجود سوق كفاء، ويتأثر سعر السهم بمجموعة عوامل خاصة بالسوق من الناحية السياسية والاقتصادية والبيئية والتشريعية، ويؤثر ذلك على العائد على السهم و درجة المخاطر، كما الأخذ بعين الاعتبار للعوامل المحددة للقيمة السوقية بما أن عملية التقدير تتم في ظل عدم التأكد، ولتحديد سعر القيمة السوقية، لا يكفي فقط تحديد العوامل المؤثرة على القيمة السوقية، لذا يجب اختيار الطريقة الصحيحة المناسبة لتحديد قيمة الأسهم في الأسواق المالية .

3-2 الدراسات السابقة:

فيما يلي استعراض للدراسات السابقة ذات الصلة وكما يلي:

أولاً: الدراسات العربية:

صيام وخداش (2003) تأثير التدفقات النقدية على القيمة السوقية لسهم الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

هدفت الدراسة إلى تحديد أهمية قائمة التدفقات النقدية في تحليل الوضع المالي للشركة، وإنجازتها المالية، وإضافة إلى قياس علاقة التدفقات النقدية بالقيمة السوقية للسهم أو بمعنى آخر بلورة تأثير سلوك القيمة السوقية للسهم، وتحديد المتغيرات ذات العلاقة بالتدفقات النقدية، والأكثر تأثير على سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.

ولفحص العلاقة المفترضة غطت الدراسة ثلاث وعشرين شركة صناعية مساهمة عامة مدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية لعام 2002 و التي سبق تأسيسها عام 1998، وتم التداول في أسهمها لمدة أربع سنوات من عام 1998 وحتى عام 2002

وتم بناء نموذج موحد لاختبار جميع الشركات، وبتحليل نتائج هذا النموذج إحصائياً باستخدام الانحدار البسيط والمتعدد توصل الباحثان إلى النتائج التالية :

عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين القيمة السوقية للسهم من جهة وبين صافي التدفقات النقدية ، صافي النقدية منسوبة إلى: الالتزامات طويلة الأجل، والالتزامات قصيرة الأجل، حقوق الملكية، وصافي المبيعات من جهة أخرى .

بناء على نتائج الدراسة فإن التوصيات كانت على النحو الآتي :

وجوب إعطاء قائمة التدفقات النقدية مزيداً من الاهتمام من قبل الباحثين لإبراز مدى أهميتها لمتخذ القرار وتأكيدها، سواء كان مستثمراً حالياً، أم محتملاً أم إدارياً، أم محللاً مالياً أم أي من الجهات المستخدمة للقوائم المالية المنشورة من قبل الشركات المساهمة العامة الأردنية.

إن من احتمالات عدم وجود علاقة بين ما تنشره القوائم المالية عن التدفقات النقدية وأسعار أسهم الشركات السوقية، هو عدم وجود وعي كاف لدى المستثمرين بأهمية مثل هذه المعلومات ، لذا فإن الدراسة الحالية توصي بضرورة توعية المستثمرين بأهمية التدفقات النقدية، وقدرتها على إعطاء مؤشرات حول سلامة الوضع المالي للشركة

إجراء المزيد من الدراسات لتحديد العوامل المؤثرة على القيمة السوقية لسهم الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، وخاصة تلك التي تعكس وجهة نظر مستخدمي القوائم المالية لمعرفة مدى ارتكازهم في قراراتهم الاستثمارية و الائتمانية على المعلومات المنشورة في هذه القوائم .

إجراء الدراسة على القطاعات أخرى في سوق عمان المالي، وإجراء مقارنات بين نتائج الدراسات على سوق عمان المالي من أسواق مالية أخرى كفهو أثبتت دراسات سابقة عليها أن هناك علاقة بين القيمة السوقية لأسعار أسهم الشركات المدرجة فيها والمعلومات المالية المنشورة ضمن القوائم المالية بهذه الشركات .

وقد استفاد الباحث من دراسة من دراسة صيام وخداش (2003)، في تأثير التدفقات النقدية على القيمة السوقية لسهم الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، وإثراء الأدب النظري المتعلق بموضوع الدراسة.

الحلبي (2006). دور معلومات التدفقات النقدية في اتخاذ قرارات الاستثمار والاقتراض في الشركات الخاصة السورية -دراسة تطبيقية

تهدف الدراسة لتحديد ملاحظات إدارية متعلقة بأراء مستخدمي المعلومات، ومواقفهم المهنية في العمل عن دور معلومات التدفقات النقدية، التي نصت عليه المعايير للمحاسبة الدولية والأمريكية وأنظمة محاسبية تطبق في شركات سوريا خاصة متخذة قرار استثمار واقتراض في هذه الشركات تم بيان الملاحظات لمتخذي القرار لأصحاب شركات خاصة في سوريا، وإداريها ومحاسبها، القانونيين ومحلليها الماليين عن دور معلومات التدفقات النقدية في تطوير الأداء. وبيان عوامل مدى الحاجة إلى معلومات التدفقات النقدية في سورية صممت الاستبانة، ووزعت على (15) شركة سورية، وتوصلت الدراسة إلى أن معلومات التدفقات النقدية لها دور بارز في اتخاذ القرارات الاستثمارية والاقتراضية في شركات خاصة سورية.

بناء على نتائج الدراسة فإن التوصيات على النحو الآتي:

دعوة وزارة المالية لتضمين البيان المالي للأغراض الضريبية معلومات وبيانات عن قائمة التدفقات النقدية، وذلك لأهميتها في بيان قدرة المشروع على تلبية التزاماته النقدية وسلامة وضعه النقدي.

ضرورة قيام كل من الجامعة وجمعية المحاسبين القانونيين ووزارة المالية بإعداد مشروع نظام محاسبي موحد يأخذ في الحسبان التوحيد المحاسبي بين الشركات في القطاعات الثلاثة العام والخاص والمشارك، مع تنوع الحالات التطبيقية بما يتوافق والمفاهيم الاقتصادية الحديثة وبرامج المحاسبة على الحاسوب .

ضرورة إيجاد نوع من الثقة المتبادلة بين ممارسي المهنة من المحاسبين والإدارة العليا في الشركات الخاصة للإفصاح الكامل عن معلومات التدفقات النقدية بأسلوب علمي وعملي

ضرورة توسع الدراسات العلمية المستقبلية لتشمل عينة من الصناعات المختلفة في كل من القطاعين العام والمشارك، وإعداد المقارنات عن دور معلومات التدفقات النقدية في تطوير الأداء، واتخاذ القرارات المختلفة.

وقد استفاد الباحث من دراسة من دراسة الحلبي (2006)، في دور معلومات التدفقات النقدية في اتخاذ قرارات الاستثمار والاقتراض في الشركات الخاصة السورية، وإثراء الأدب النظري المتعلق بموضوع الدراسة.

عبد الناصر، أحمد (2008). الأهمية النسبية للنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة وجودة الأرباح وذلك من وجهة نظر محلي الائتمان في البنوك التجارية الأردنية ومحلي الأوراق المالية في بورصة عمان.

تبرز الدراسة الدور لنسب مالية مشتقة من قائمة تدفقات نقدية، والتفريق بين الصافي للربح المحاسبي والصافي للتدفق النقدي، ومعرفة وجهة نظر المسؤولين الائتمانيين في عدة بنوك تجارية أردنية والمحللين للأوراق المالية في سوق عمان المالي؛ لبيان أهمية النسب المالية المشتقة من قائمة تدفقات نقدية في تقييم السيولة للشركة، وجودة أرباحها، ومدى تأثيرها على ما يتخذونه من قرارات مالية في ممارساتهم الوظيفية.

واستخدمت الاستبانة، ووزعت على عينة بلغ عددها (95) فرداً؛ منهم (30) محلل ائتمان، و(65) فرداً محلل أوراق مالية في سوق عمان المالي . وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج كان أبرزها:

تعدّ النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية الأداة المهمة لتقييم سيولة المنشأة من وجهة نظر محلي الائتمان ومحلي الأوراق المالية.

تعدّ النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية الأداة هامة لتقييم جودة أرباح المنشأة من وجهة نظر محلي الائتمان ومحلي الأوراق المالية.

وقد استفاد الباحث من دراسة من دراسة السيد أحمد (2008)، في الأهمية النسبية للنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة، وجودة الأرباح، وذلك من وجهة نظر محلي الائتمان في البنوك التجارية الأردنية ومحلي الأوراق المالية في بورصة عمان، وإثراء الأدب النظري المتعلق بموضوع الدراسة.

درغام (2008)، العلاقة بين التدفقات النقدية وعوائد الأسهم وفقاً للمعيار المحاسبي الدولي رقم (7) (دراسة تطبيقية على المصارف الوطنية العاملة في فلسطين)

هدف الدراسة لاكتشاف علاقة التدفقات النقدية من نشاطات تشغيلية ونشاطات استثمارية ونشاطات تمويلية ونشاطات مجتمعة وبين العوائد للأسهم في البنوك الفلسطينية، طبقاً للمعيار المحاسبي الدولي رقم (7)، وكانت بيانات الدراسة هي القوائم المالية (قائمة المركز المالي وقائمة الدخل وقائمة التدفقات النقدية).

وقد بينت النتائج وجود العلاقة الطردية الدالة إحصائياً بين عائد السهم والتدفقات النقدية من النشاطات التشغيلية. وعدم وجود العلاقة الدالة إحصائياً بين عائد السهم والتدفقات النقدية من النشاطات الاستثمارية . وعدم وجود العلاقة الدالة إحصائياً بين عائد السهم والتدفقات النقدية من النشاطات التمويلية. ووجود العلاقة الطردية الدالة إحصائياً بين عائد السهم والتدفقات النقدية مجتمعة.

وخلصت الدراسة أهم التوصيات أهمها ضرورة إيلاء قائمة التدفقات النقدية أهمية أكثر ، وتوجيه مستخدمي القوائم المالية إلى فهمها وتحليله؛ كونها توفر معلومات مالية خالية من التضليل. ويجب على سلطة النقد الفلسطينية أن تطالب جميع المصارف أن تفصح للجمهور عن عائد السهم السنوي في تقاريرها المالية الختامية.

وقد استفاد الباحث من دراسة من دراسة درغام (2008)، في العلاقة بين التدفقات النقدية وعوائد الأسهم وفقاً للمعيار المحاسبي الدولي رقم(7) (دراسة تطبيقية على المصارف الوطنية العاملة في فلسطين)، وإثراء الأدب النظري المتعلق بموضوع الدراسة.

الساعدي (2014) أثر التدفقات النقدية على القيمة السوقية للشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

تهدف هذه الدراسة إلى التحقيق من أثر التدفقات النقدية على القيمة السوقية للشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، وتم استخدام مقاييس متعددة للتدفقات النقدية، وهي نسبة التدفقات النقدية إلى الالتزامات قصيرة الأجل، وحقوق الملكية، والمبيعات، إذ تم استخدام أسلوب ال Panel Data لعينة مؤلفة 63 شركة لمدة خمس سنوات للفترة من 2006 و لغاية 2010 باتباع نموذج fixed-effect within regression لاختبار العينة .

وقد توصلت الدراسة إلى أن ليس هنالك أية علاقة ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية والمقاييس المختلفة للتدفقات النقدية مع القيمة السوقية، مما يعني ان المستثمر لا يأخذ بنظره اعتبار قائمة التدفقات النقدية عند اتخاذه لقراره الاستثماري.

وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج كان أبرزها:

ضرورة توجيه المستثمرين، وزيادة وعيهم بقائمة التدفقات النقدية بصورة أكبر، وذلك لأن عدم وجود علاقة بين التدفقات النقدية والسعر السوقي هو دليل على عدم اهتمام المستثمرين بهذه القائمة، وعدم استخدام بياناتها عند اتخاذهم لقراراتهم الاستثمارية .

ضرورة زيادة إجراء البحوث والدراسات بما يتعلق بقائمة التدفقات النقدية من أجل إبراز أهميتها لنتخذ القرار بمختلف مواقعه.

إجراء مزيد من البحوث في المستقبل بفترات زمنية أكبر وعدد شركات أكبر، لتأكيد أو عدم تأكيد هذه النتائج من جهة ، ومن جهة أخرى إعادة مثل هذه الدراسات بالمستقبل بعد إجراء عملية نشر الوعي بقائمة التدفقات للوصول إلى الأهمية الحقيقية لقائمة التدفقات النقدية.

وقد استفاد الباحث من دراسة من دراسة الساعدي (2014)، في أثر التدفقات النقدية على القيمة السوقية للشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وإثراء الأدب النظري المتعلق بموضوع الدراسة.

نصر (2015) أثر الإعلان عن توزيع الأرباح و ربحية السهم في القيمة السوقية لأسهم الشركات الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية

تهدف الدراسة لقياس الأثر لإعلان توزيعات الأرباح، وإعلان ربحية الأسهم في قيمة سوقية لأسهم شركات مدرجة في سوق عمان المالي في الفترة الممتدة من عام 2009 إلى عام 2013. وتم استخدام أسلوب دراسة الحدث لهذه الغاية مستخدماً اختبار عينتين مرتبطتين، وقد تم اعتماد اجتماع الهيئة العامة كتاريخ للإفصاح عن حدث توزيع الأرباح وربحية الأسهم. وأشارت النتائج إلى وجود الأثر ذي الدلالة الإحصائية للإعلان عن توزيع الأرباح والإعلان عن ربحية السهم على القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق عمان المالي ، وقد أوصت الدراسة بإجراء نفس هذه الدراسة على كل قطاع بشكل منفرد، و ذلك لمعرفة أي القطاعات أكثر تأثراً.

أوصت الدراسة بأخذ كل قطاع بشكل منفرد، وذلك لمعرفة أي القطاعات أكثر تأثيراً بعين الاعتبار نسبة توزيع الأرباح ونسبة ربحية السهم، ومقارنتها بنسبة التغير في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في بورصة عمان، وذلك للتوصل إلى نموذج للتنبؤ بقيمتها السوقية.

وقد استفاد الباحث من دراسة من دراسة نصر (2015)، في أثر الإعلان عن توزيع الأرباح و ربحية السهم في القيمة السوقية لأسهم الشركات الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، وإثراء الأدب النظري المتعلق بموضوع الدراسة.

دراسة (عبيدات ، 2006) بعنوان " بناء نموذج لتقييم قدرة الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية على الاستمرار باستخدام معلومات قائمة التدفقات النقدية "

هدفت الدراسة إلى إمكانية بناء نموذج لتقييم قدرة الشركات المساهمة العامة الأردنية على الاستمرار اعتماداً على النسب النقدية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية، أو نسب الاستحقاق، أو خليط من النسب النقدية ونسب الاستحقاق. ولتحقيق أهداف الدراسة قام الباحث باختيار عينة من (73) شركة صناعية مساهمة عامة. وقد قسمت فترة الدراسة إلى فترتين، هما: فترة تصميم النماذج من عام 1989 إلى 2001، حيث تعرضت خلال هذه الفترة (18) شركة للتصفية، وكما تم اختيار (18) شركة مستمرة، وفترة اختبار النماذج من عام 2002 إلى 2005، إذ تعرضت خلال هذه الفترة (3) شركات للتصفية، وتم اختيار (34) شركة مستمرة . وتوصلت الدراسة إلى بناء نموذج مبني على التدفقات النقدية يتكون من ثلاث نسب مالية هي: نسب التدفقات النقدية من المبيعات إلى المبيعات، ونسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى جملة التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة التمويلية والاستثمارية، ونسبة التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة الاستثمارية إلى التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التمويلية. وأظهرت الاختبارات الإحصائية أن هذا النموذج يمتلك قدرة تنبؤية فيما يتعلق بتقييم قدرة الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية على الاستمرار. أما النموذج التقليدي فتكون من خمس نسب مالية هي: رأس المال العامل، ونسبة حافة مجمل الربح، ومعدل دوران الموجودات الثابتة، ونسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الديون، ونسبة عائد السهم العادي.

وقد أظهرت الاختبارات الإحصائية أن هذا النموذج يمتلك قدرة تنبؤية فيما يتعلق بتقييم قدرة الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية على الاستمرار وبكفاءة أعلى من النموذج المبني على نسب التدفقات النقدية. وفيما يتعلق بالنموذج المشترك المبني على نسب الاستحقاق ونسب التدفقات النقدية والذي تكون من سبع نسب مالية، أظهرت الاختبارات الإحصائية أنه يمتلك قدرة تنبؤية فيما يتعلق بتقييم قدرة الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية على الاستمرار، وبكفاءة أعلى من النموذجين السابقين، أي النموذج المبني على نسب التدفقات النقدية فقط، أو النموذج الآخر المبني على نسب الاستحقاق فقط .

دراسة (خميس والجراح، 2007) بعنوان " الأبعاد التي تقيسها نسب السوق ونسب التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية"

هدفت الدراسة إلى التعرف على المضمون المعلوماتي لنسب السوق ونسب التدفقات النقدية التشغيلية، ولتحقيق ذلك تم تطبيق كل من التحليل العاملي الاستكشافي والتحليل العاملي التوكيدي على (26) نسبة لاختبار مدى تمثيل كل من مجموعتي النسب لاتجاه مالي مختلف عن الاتجاهات التي تمثلها النسب الأخرى. وقد تم افتراض وجود تسعة اتجاهات تقيسها النسب المالية وهي: الربحية، ومركز النقدية، والسيولة قصيرة الأجل، ودوران المخزون، ودوران الذمم المدينة، ودوران رأس المال العامل، والرافعة المالية، ومؤشرات السوق، والتدفق النقدي. وتم تطبيق الدراسة على الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية في المدة الواقعة بين عام 1998 وعام 2002 لمجتمع الدراسة المكون من (73) شركة صناعية حسب دليل الشركات المساهمة العامة الأردنية لعام 2003، وقد بلغ عدد المشاهدات المستعملة في الدراسة (232) مشاهدة. وأظهرت نتائج التحليل العاملي الاستكشافي وجود سبعة اتجاهات تقوم النسب المالية بقياسها هي: العائد على الاستثمار، والسيولة، ودوران المخزون، ودوران الذمم المدينة، ودوران رأس المال، ونسب السوق، ونسب التدفقات النقدية. أما نتائج التحليل التوكيدي فقد بينت عدم تمثيل كل من اتجاه التدفقات النقدية واتجاه السوق لاتجاهات مختلفة عن بعضها وعن بقية الاتجاهات الأخرى .

Asamoah, G. and Nkurmah, K. (2010) “The Impact Of Dividend Announcement On Share Price Behaviour In Ghana”

تهدف الدراسة تأثير إعلان توزيعات الأرباح على سعر السهم السلوك في غانا لاختبار الإعلان عن توزيعات الربحية على التغير في قيمة السهم السوقية وتكونت العينة من ثلاث شركات من سوق غانا المالي في عام 2005، وتم استخدام أسلوب الدراسة للحدث، وكذلك تم استخدام اختبار (Wilcoxon) لاختبار فرضيات الدراسة، وأشارت النتائج إلى أن الإعلان عن توزيع الأرباح يؤثر بشكل سلبي وجوهري على القيمة السوقية للسهم، وتم التوصل إلى أن سوق غانا المالي شبه قوي بناءً على نتيجة هذه الدراسة.

وقد استفاد الباحث من دراسة Asamoah (2010)، في أثر إعلان توزيعات الأرباح على سعر السهم السلوك في غانا، وإثراء الأدب النظري المتعلق بموضوع الدراسة.

Saeidi, P. and Khandoozi, B. (2011) “the investigation of relation between market ratios and market price per share of accepted companies in Tehran stock exchange”

تهدف الدراسة التحقيق في العلاقة بين نسب السوق وسعر السوق للسهم الواحد من الشركات المقبولة في بورصة طهران واختبار علاقة نسب السوق وسعر السهم السوقي في سوق طهران المالي، تكونت عينة الدراسة من (159) شركة مدرجة في سوق طهران المالي، وتم الاعتماد على القوائم المالية المنشورة عن تلك الشركات وقد أشارت النتائج إلى وجود علاقة بين نسب السوق وسعر السهم السوقي، بالإضافة إلى أن ربحية السهم وحصص السهم من توزيع الأرباح لها أثر جوهري على سعر السهم.

Tamimi, H. A. Alwan, A. A. and Abdel Rahman, A. A. (2011) “Factors Affecting Stock Prices in the UAE Financial Markets”

هدفت الدراسة العوامل التي تؤثر على أسعار الأسهم في الأسواق المالية الإمارات العربية المتحدة للتعرف على العوامل المحددة لسعر السهم في بورصة الإمارات، منذ عام 1990 إلى عام 2005، وتكونت عينة الدراسة من (17) شركة مدرجة في سوق الإمارات المالي، وقد تم استخدام نموذج الانحدار المتعدد لتحليل المتغيرات، وتوصلت الدراسة لوجود علاقة وأثر قوي لربحية السهم على تحديد سعر السهم في سوق المال الإماراتي.

Hashemijoo, M. Ardekani, A. M. and Younesi, N. (2012) "The Impact Of Dividend Policy On Share Price Volatility In The Malaysian Stock Market",

هدفت الدراسة تأثير سياسة توزيع الأرباح على سعر السهم تذبذب في سوق الأسهم الماليزية لفحص العلاقة بين سياسة التوزيع للأرباح والتغيرات في سعر الأسهم في ماليزيا، وكانت عينة الدراسة عبارة عن (84) شركة مدرجة في بورصة ماليزيا في الفترة ما بين 2005-2010، وقد تم إعتبار سعر السهم متغيرا تابعا ومدفوعات توزيع الأرباح وحصص السهم من توزيع الأرباح متغيرين مستقلين، وتم استخدام أسلوب الإنحدار المتعدد لغاية الدراسة، وتوصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة سلبية جوهرية بين التغير في سعر السهم وسياسة توزيع الأرباح المتمثلة بالمتغيرين: مدفوعات توزيع الأرباح وحصص السهم من توزيع الأرباح.

Chavali, K. and Nusratunnisa (2013) "Impact Of Dividends On Share Price Performance Of Companies In Indian Context"

هدفت الدراسة تأثير أرباح على سعر السهم أداء الشركات في السياق الهندي لإيجاد الأثر لتوزيعات الربحية على أداء السعر للأسهم في الشركات الهندية، وتكونت عينة الدراسة من (37) شركة مدرجة في بورصة الهند وكانت الفترة من عام 2007 إلى 2011، وتم استخدام أسلوب دراسة الحدث لقياس تأثير توزيع الأرباح على أسعار الأسهم، وتوصلت الدراسة إلى أن أسعار الأسهم السوقية تتأثر بشكل جوهري بالنسبة لإعلان توزيع الأرباح حول تاريخ التوزيع، ولوحظ أن القيمة السوقية للسهم ترتفع بشكل عام قبل الإعلان عن توزيع الأرباح.

Yang, Jack J. and Wu, Tsung-Hsin (2015), "Announcement Effect of Cash Dividend Changes Around Ex-Dividend Days: Evidence From Taiwan"

هدفت دراسة تأثير الإعلان عن التغييرات توزيعات الأرباح النقدية للكشف عن أثر الإعلان عن توزيعات الأرباح النقدية قبل تاريخ فقدان الحق في الحصول على أرباح وبعده، على عينة مكونة من (35) شركة في سوق تايوان للأوراق المالية في الفترة من عام 2001 إلى عام 2012 ، و تم استخدام أسلوب دراسة الحدث لهذه الغاية، وتوصلت الدراسة لوجود ارتفاع ملحوظ في سعر السهم خلال العشرة أيام التي تسبق تاريخ فقدان الحق في الحصول على توزيعات أرباح، أكبر من فترة العشرة أيام التي تلي تاريخ فقدان الحق في توزيعات الأرباح.

ما يميز هذه الدراسة

يمكن القول أن ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة ما يلي:

إن الدراسة الحالية حديثة بالنسبة للدراسة السابقة، وقد ركزت هذه الدراسة على الفترة 2010 وحتى 2015، وليتم مقارنتها مع الدراسات السابقة، وركزت الدراسة على الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية كون السوق يتسم بالنمو المتسارع والتطور السريع، والفرص المستقبلية. أما الدراسات العربية والأجنبية السابقة فقد كانت تركز على المصارف في الأسواق.

ويُلاحظ عدم توافق نتائج الدراسة الحالية عن نتائج الدراسات السابقة، مثل: دراسة صيام وخداش (2003)، و دراسة درغام (2008)، ودراسة الساعدي (2014) .

الفصل الثالث

الطريقة والإجراءات

يتضمن هذا الفصل منهج الدراسة المتبع والإجراءات، ومجتمع الدراسة، ووحدة المعاينة، وأداة الدراسة، والمعالجات الإحصائية المستخدمة، وكذلك فحص صدق أداة الدراسة وثباتها.

1-3 المنهجية والإجراءات

تم توظيف المنهج الوصفي التحليلي كونه من أكثر المناهج استخداماً في الدراسات الاجتماعية والإنسانية، والاعتماد على التقارير المالية السنوية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان للفترة الممتدة ما بين عام 2010 إلى 2015.

المصادر الأولية: وتتمثل في القوائم المالية الخاصة بالشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة الممتدة ما بين 2010-2015.

المصادر الثانوية: وتتمثل في ما تطرق له الباحث من الكتب العربية والأجنبية والدوريات والمقالات والمواقع الإلكترونية، بالإضافة إلى الاطلاع على الدراسات العربية والأجنبية المتعلقة بالموضوع، وكذلك الأبحاث التي تناولت هذا الموضوع في الأردن وفي الدول الأخرى، وذلك لتغطية الجانب النظري من الدراسة

2-3 مجتمع الدراسة والعينة ووحدة المعاينة

يتكون مجتمع الدراسة من كافة الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، والبالغ عددها (64) شركة صناعية حسب موقع بورصة عمان في نهاية عام 2015، إذ تعد الشركات الصناعية من أكبر القطاعات المدرجة في بورصة عمان، بالإضافة إلى أهميتها الكبيرة في التأثير على حجم الصادرات والواردات في الدولة.

لهذا فإن مجتمع الدراسة يتكون من الشركات الصناعية في الأردن، والتي يبلغ عددها (64) شركة، والتي سيتم ذكرها من خلال الجدول رقم (1) الموضح على النحو الآتي:

الجدول (1) شركات مجتمع الدراسة

عدد الشركات	الفئة
6	الأدوية و الصناعات الطبية
9	الصناعات الكيماوية
3	صناعات الورق و الكرتون
1	الطباعة و التغليف
11	الأغذية و المشروبات
2	التبغ والسجائر
16	الصناعات الاستخراجية والتعدينية
6	الصناعات الهندسية و الإنشائية
4	الصناعات الكهربائية
6	صناعات الملابس و الجلود و النسيج
64	المجموع

3-3 أداة الدراسة:

تم اختيار الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، وذلك بدراسة القوائم المالية المعلنة لها خلال فترة الدراسة.

وتم أخذ الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان التي استمر التداول عليها طيلة فترة الدراسة على أن تحقق هذه الشركات الشروط الآتية:

الشرط الأول: أن تكون الشركة مدرجة في لوائح بورصة عمان طيلة فترة الدراسة.

الشرط الثاني: الانتظام في نشر القوائم المالية الخاصة بالشركات موضع الدراسة وتوفير البيانات المحاسبية وأسعار الإغلاق الشهرية لأسهمها طيلة فترة الدراسة لأغراض احتساب متغيرات الدراسة.

الشرط الثالث: أن لا يكون قد حدث للشركة أحداث غير اعتيادية خلال فترة الدراسة، مثل: الاندماج، أو توزيع أسهم مجانية، أو تجزئة قيمة السهم، أو إيقاف السهم عن التداول لمدة تزيد عن ستة أشهر، وذلك لتأثير هذه العمليات على احتساب متغيرات الدراسة بشكل متسق.

4-3 المعالجة الإحصائية المستخدمة

لأغراض تحقيق أهداف الدراسة، قام الباحث باستخدام الأساليب الإحصائية المتمثلة في كل من:

الأساليب الإحصائية الوصفية: حيث سيقوم الباحث بتحليل بيانات الدراسة تحليلاً وصفيًا لكافة متغيرات الدراسة، وذلك من أجل استخراج عدة مقاييس إحصائية وصفية.

وتم اختبار فرضيات الدراسة باستخدام أسلوب نموذج الانحدار البسيط، وذلك من أجل اختبار مدى تأثير المتغير المستقل على المتغيرات التابعة في هذه الدراسة، بالإضافة إلى استخدام أي أساليب إحصائية تحتاجها الدراسة، وسيقوم الباحث باستخدام برنامج التحليل الإحصائي (SPSS) لهذه الغاية.

الفصل الرابع

نتائج الدراسة

إن دراسة أثر التدفقات النقدية على القيمة السوقية للشركات الصناعية الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي لها أهمية في خاصة في وقتنا الحالي، ولما توفره الشركات الأردنية من فرص استثمارية متميزة، فقام الباحث قبل إجراء عملية التحليل بجمع البيانات الخاصة بالشركات الصناعية المساهمة العامة؛ للتعرف على التغير في التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، والأنشطة الاستثمارية، والأنشطة التمويلية، وذلك من خلال معرفة القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي خلال السنوات من 2010-2015، إذ تم تبويبها في جدول تم من خلاله جمع متغيرات الدراسة المالية، وبعد ذلك تم استخدام برنامج (SPSS) لتحليل النتائج؛ لذلك فإن هذا الفصل يتضمن تحليل نتائج الدراسة وفقاً لتسلسل الأسئلة والفرضيات، وعليه فإن النموذج المراد اختباره كما يلي :

$$MV_{it} = OA_{it} + IA_{it} + FA_{it} + E_{it} \dots$$

حيث إن :

$$MV_{it} = \text{تمثل القيمة السوقية للشركة } i \text{ للفترة } t$$

$$OA_{it} = \text{تمثل التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة } i \text{ للفترة } t$$

$$IA_{it} = \text{تمثل التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية للشركة } i \text{ للفترة } t$$

$$FA_{it} = \text{تمثل التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية للشركة } i \text{ للفترة } t$$

E_{it} = الخطأ العشوائي ، ويمثل ذلك الجزء من العائد الذي يتغير بشكل عشوائي نتيجة عوامل أخرى لا

يتضمنها النموذج.

1-4 وصف متغيرات الدراسة:

الهدف من التحليل الإحصائي لمتغيرات الدراسة هو الحصول على وصف عام عن متغيرات الدراسة من حيث: متوسطاتها، وتوزيعها، وطبيعة سلوكها لكافة متغيرات الدراسة خلال الفترة (2010-2015) من خلال الجداول والأشكال التالية ليتضح ذلك:

الجدول (2): التحليل الوصفي للمتغيرات التابعة، والمتغيرات المستقلة

المتغيرات	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أعلى قيمة	أدنى قيمة	عدد المشاهدات
القيمة السوقية	7.422895	0.107661	14.840065	3.060081	384
التدفقات التشغيلية	5.038732	0.142597	13.854641	-2.583896	384
التدفقات الاستثمارية	3.482308	0.205638	8.999780	-1.160534	384
التدفقات التمويلية	3.157682	0.148784	8.999150	-1.078254	384

يتضح من الجدول (2) بأن الوسط الحسابي لمتغير القيمة السوقية بلغ (7.42)، وانحراف معياري (0.107)، وهذا يشير إلى عدم وجود تشتت في البيانات خلال فترة الدراسة بين قيم الوسط الحسابي ، كذلك بلغ المتوسط الحسابي لمتغير التدفقات التشغيلية (5.04) وانحراف معياري (0.14)، وبينت النتائج بأن الوسط الحسابي لمتغير التدفقات الاستثمارية كان (3.48) وانحراف معياري (0.205)، أما للمتغير التدفقات التمويلية فبلغ قيمة متوسطها الحسابي (3.16) ، وانحراف معياري (0.16).

ويظهر من الجدول السابق رقم (2) بأن القيمة السوقية تمثل أعلى متوسط حسابي بين المتغيرات، إذ بلغ الوسط الحسابي (7.422)، في حين كانت النشاطات التمويلية هي أقل متوسط حسابي بين المتغيرات حيث بلغ الوسط الحسابي (3.15)، ويُلاحظ أيضاً بأن التدفقات الاستثمارية تمثل أعلى انحراف معياري بين المتغيرات، فبلغ الانحراف المعياري (0.205) ، في حين كانت القيمة السوقية أقل انحراف معياري بين المتغيرات، فبلغ الانحراف المعياري (0.107) .

2-4 اختبار فرضيات الدراسة

لاختبار فرضيات الدراسة تم استخدام أسلوب الانحدار البسيط والمتعدد، وقد تم الاعتماد على قيمة مستوى الدلالة الإحصائية في قبول الفرضية أو رفضها

الفرضية الأولى :

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) لتدفقات النقدية من النشاطات التشغيلية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

للإجابة عن هذه الفرضية تم إجراء تحليل الانحدار البسيط والذي تظهر نتائجه بالجدول (3)

الجدول (3): نتائج تحليل الانحدار البسيط للتغير في صافي قيمة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان

Variable	Coefficient	t-Statistic	Probability
التدفقات التشغيلية	2.8521	7.2846	0.0000
R-Squared	1840.5		
Adjusted R2	7420.5		
Durbin-Watson Sts.	5131.9		
F-Statistic	.1638811		0.0000

أظهرت النتائج من خلال الجدول السابق بأن معامل الانحدار بلغ (2.852)، وهي نسبة عالية، ويُلاحظ أيضاً بأنه قد بلغت قيمة Adjusted R2 (0.527) وهي قيمة مرتفعة والتي تفسر الأثر المفترض ما بين المتغيرين، وأن تحليل واتسون يظهر بقيمة (1.951) الذي يؤكد وجود أثر ما بين المتغيرين، وأن تحليل t-Statistic يظهر بقيمة (7.28) والدلالة الإحصائية (0.00)، وهي أقل من مسدوى الدلالة (0.05)، وبناءً على ما سبق يتم رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة و التي تنص على أنه توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين القيمة السوقية للشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي و المتغير التدفقات التشغيلية .

الفرضية الثانية :

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha=0.05$) لتدفقات النقدية من النشاطات الاستثمارية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

للإجابة عن هذه الفرضية تم إجراء تحليل الانحدار البسيط والذي تظهر نتائجه بالجدول (4)

الجدول (4): نتائج تحليل الانحدار البسيط للتغير في صافي قيمة التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان

Variable	Coefficient	t-Statistic	Probability
التدفقات الاستثمارية	0.0537	1.04388	0.0193
R-Squared	1840.5		
Adjusted R2	7420.5		
Durbin-Watson Sts.	5131.9		
F-Statistic	.1638811		0.0000

أظهرت النتائج من خلال الجدول السابق بأن معامل الانحدار بلغ (0.0537) ويُلاحظ أيضاً بأنه قد بلغت قيمة Adjusted R2 (0.527)، وهي قيمة مرتفعة والتي تفسر الأثر المفترض ما بين المتغيرين، وأن تحليل واتسون يظهر بقيمة (1.951) الذي يؤكد وجود أثر ما بين المتغيرين، وأن تحليل t-Statistic يظهر بقيمة (1.04) وأن مستوى الدلالة الإحصائية (0.00) وهي أقل من مستوى الدلالة (0.05)، وبناءً على ما سبق يتم رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة و التي تنص على أنه توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين القيمة السوقية للشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي والمتغير التدفقات الاستثمارية.

الفرضية الثالثة :

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) تدفقات النقدية من النشاطات الاستثمارية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

للإجابة عن هذه الفرضية تم إجراء تحليل الانحدار البسيط والذي تظهر نتائجه بالجدول (5)

الجدول (5): نتائج تحليل الانحدار البسيط للتغير في صافي قيمة التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان

Variable	Coefficient	t-Statistic	Probability
التدفقات التمويلية	0.03621	1.1742	0.0210
R-Squared	1840.5		
Adjusted R2	7420.5		
Durbin-Watson Sts.	5131.9		
F-Statistic	. 1638811		0.0000

أظهرت النتائج من خلال الجدول السابق بأن معامل الانحدار بلغ (0.0362)، ويُلاحظ أيضاً بأنه قد بلغت قيمة Adjusted R2 (0.527)، وهي قيمة مرتفعة والتي تفسر الأثر المفترض ما بين المتغيرين، وأن تحليل t-Statistic يظهر بقيمة (1.04) وأن مستوى الدلالة الإحصائية (0.00) وهي أقل من مستوى الدلالة (0.05)، وبناءً على ما سبق يتم رفض الفرضية العدمية، وقبول الفرضية البديلة، والتي تنص على أنه يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين القيمة السوقية للشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي والمتغير التدفقات التمويلية .

الفصل الخامس

الاستنتاجات والتوصيات

تناول الباحث في هذا الفصل أهم النتائج التي تم التوصل إليها وعدداً من التوصيات في ضوء النتائج.

1-5 النتائج

1-1-5 النتائج الوصفية:

ويمكن تحقيق الغرض من هذه الدراسة من خلال الإجابة عن التساؤلات الآتية:

يوجد أثر لتدفقات النقدية من النشاطات التشغيلية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان .

يوجد أثر لتدفقات النقدية من النشاطات الاستثمارية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان .

يوجد أثر لتدفقات النقدية من النشاطات التمويلية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان .

2-1-5 مناقشة النتائج :

أظهرت النتائج الفرضية الأولى والتي تنص لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين القيمة السوقية للشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالية والمتغير التدفقات التشغيلية بأن معامل الانحدار بلغ (2.852) ويُلاحظ أيضاً بأنه قد بلغت قيمة Adjusted R2 (0.527)، وهي قيمة مرتفعة والتي تفسر العلاقة المفترضة ما بين المتغيرين، وأن تحليل واتسون يظهر بقيمة (1.951) الذي يؤيد وجود علاقة ما بين المتغيرين، وأن تحليل t-Statistic يظهر بقيمة (7.28) وأن مستوى الدلالة الإحصائية (0.00) وهي أقل من مستوى الدلالة (0.05)،

وبناءً على ما سبق يتم رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة والتي تنص على أنه توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين القيمة السوقية للشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي والمتغير التدفقات التشغيلية وهذا الامر لا يتوافق مع دراسة صيام وخداش (2003) ودراسة الساعدي (2014)، وتوافقها مع دراسة درغام (2008) .

أظهرت النتائج الفرضية الثانية والتي تنص لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين القيمة السوقية للشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي والمتغير التدفقات الاستثمارية بأن معامل الانحدار بلغ (0.0537)، ونلاحظ أيضاً بأنه قد بلغت قيمة Adjusted R2 (0.527)، وهي قيمة مرتفعة والتي تفسر العلاقة المفترضة ما بين المتغيرين، وأن تحليل واتسون يظهر بقيمة (1.951)، الذي يؤكد وجود علاقة ما بين المتغيرين، وأن تحليل t-Statistic يظهر بقيمة (1.04)، وأن مستوى الدلالة الإحصائية (0.00)؛ وهي أقل من مستوى الدلالة (0.05)، وبناءً على ما سبق يتم رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة والتي تنص على أنه توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين القيمة السوقية للشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي والمتغير التدفقات الاستثمارية، وهذا الامر لا يتوافق مع دراسة صيام وخداش (2003) ودراسة الساعدي (2014)، ودراسة درغام (2008) .

أظهرت النتائج الفرضية الثالثة و التي تنص لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين القيمة السوقية للشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي و المتغير التدفقات التمويلية أظهرت النتائج من خلال الجدول السابق بأن معامل الانحدار بلغ (0.0362)، ويُلاحظ أيضاً بأنه قد بلغت قيمة Adjusted R2 (0.527)، وهي قيمة مرتفعة والتي تفسر العلاقة المفترضة ما بين المتغيرين، وأن تحليل t-Statistic يظهر بقيمة (1.04) وأن مستوى الدلالة الإحصائية (0.00) وهي أقل من مستوى الدلالة (0.05)، وبناءً على ما سبق يتم رفض الفرضية العدمية، وقبول الفرضية البديلة والتي تنص على أنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين القيمة السوقية للشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي والمتغير التدفقات التمويلية وهذا الامر لا يتوافق مع دراسة صيام وخداش (2003)، و دراسة درغام (2008)، ودراسة الساعدي (2014).

2-5 التوصيات

1-2-5 التوصيات النظرية:

في ضوء النتائج التي تم التوصل إليها يوصي الباحث بما يلي:

ضرورة العمل على زيادة توعية المستثمرين لمدى أهمية التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية، والاستثمارية، والتمويلية على القيمة السوقية .

يوصي الباحث بأن يتم إجراء دراسات مشابهة لهذه الدراسة من حيث المنهجية، وأن يتم تطبيقها على قطاعات اقتصادية أخرى لتعزيز النتائج المتعلقة بهذه الدراسة.

عقد دورات وورشات عمل للمستثمرين في السوق عمان المالي لتعريفهم بطرق وأساليب الاستفادة من قائمة التدفقات النقدية، وأهمية المعلومات التي تحتويها هذه القائمة على توقع نتائج استثماراتهم في المستقبل.

حث الباحثين على عمل دراسات في المستقبل، وربط عناصر قائمة التدفقات النقدية بكل بند من بنود القرارات على القيمة السوقية بشكل منفرد .

تعدّ قائمة التدفقات النقدية من أهم القوائم المالية التي تفسر قائمة المركز المالي للمنشآت الأردنية، وأن التوجهات المحاسبة الدولية تنصب على هذه القائمة باعتبارها توفر معلومات مالية دقيقة وذلك لاعتمادها على الاساس النقدي.

2-2-5 المقترحات المستقبلية:

إجراء دراسات أخرى لتقصي أثر التدفقات النقدية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان .

قائمة المراجع

أولا : المراجع باللغة العربية:

أبو نصار، محمد، (2008)، معايير المحاسبة و الإبلاغ المالي الدولية : الجوانب النظرية والعملية. عمان: دار وائل للنشر .

أحمد، شحدة، (2008). الأهمية النسبية للنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة وجودة الأرباح وذلك من وجهة نظر محلي الائتمان في البنوك التجارية الأردنية ومحلي الأوراق المالية في بورصة عمان، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الشرق الأوسط، عمان.

البرواري ، شعبان (2002) ، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي ، دار الفكر المعاصر ، دمشق .

التميمي، أرشد، سلام، أسامة (2004). الاستثمار بأوراق المالية، دار المسيرة للنشر ، عمان الطبعة الأولى .

الحسين، عماد، (2010). تخطيط الاستثمارات. رسالة ماجستير غير منشورة جامعة دمشق.

الحلبي، نبيل، (2006). دور معلومات التدفقات النقدية في اتخاذ قرارات الاستثمار والاقتراض في الشركات الخاصة السورية -دراسة تطبيقية-، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية- المجلد 22 (1)، ص ص 213-2248.

الدوري، مؤيد، أبو زناد، نور الدين، (2003). التحليل المالي باستخدام الحاسوب، الطبعة الأولى. عمان: دار وائل للنشر.

الذهبي، خالد، (1997)، استراتيجيات التعامل بالأسهم و تطبيقها على الأسهم المتداولة في سوق عمان المالي ، مجلة المساهم ، العدد (3) ، عمان .

الزرري، عبد النافع، فرح، غازي، (2001). الأسواق المالية ، الطبعة الأولى، عمان، دار وائل للنشر والتوزيع .

الساعدي، علاء، (2014). أثر التدفقات النقدية على القيمة السوقية للشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة القادسية للعلوم الادارية و الاقتصادية- م16 ع1، ص ص 137- 148

اللوزي، هيفاء، (2006). قدرة الأرباح ومكونات الأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الأردنية، عمان.

الموقع الالكتروني لبورصة عمان www.ase.com.jo/ar.

جمعية المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، (2006). المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية. عمان. الأردن.

حنفي، عبد الغفار، (2001) أساسيات الاستثمار في بورصة عمان الأوراق المالية ، الدار الجامعية، الاسكندرية

خميس، بشير، الجراح، إدريس، (2007). الأبعاد التي تقيسها نسب السوق ونسب التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية. المجلة الأردنية في إدارة الأعمال. المجلد 3. العدد1. ص 72-83 .

درغام، سوزان، (2008). العلاقة بين التدفقات النقدية وعوائد الأسهم وفقاً للمعيار المحاسبي الدولي رقم (7) (دراسة تطبيقية على المصارف الوطنية العاملة في فلسطين)، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.

شراب، صباح، (2006)، أثر الإعلان عن توزيعات الأرباح أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية ، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.

صيام وخداش، وليد و حسام (2003) تأثير التدفقات النقدية على القيمة السوقية لسهم الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز- الاقتصاد و الادارة، م17، ع1، ص ص 69-91 (2003).

عبيدات، أحمد، (2006). بناء نموذج لتقييم قدرة الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية على الاستمرار باستخدام معلومات قائمة التدفقات النقدية. أطروحة دكتوراه غير منشورة. جامعة عمان للدراسات العليا. عمان - الأردن.

مطر، محمد، (2006). الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني: الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، الطبعة الثانية. عمان: دار وائل للنشر.

نشنش، سليمة، (2008). دور المعلومات المحاسبية في اتخاذ قرار الاستثمار المالي. رسالة ماجستير غير منشورة

نصر، خالد، (2015). أثر الإعلان عن توزيع الأرباح و ربحية السهم في القيمة السوقية لأسهم الشركات الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة العلوم التطبيقية، عمان، الأردن.

Asamoah, G., & Nkurmah, K. (2010). The Impact of Dividend Announcement On Share Price Behaviour In Ghana Journal of Business & Economics Research, Vol. 8, No. 4, PP. 47-58

Chavali, K., & Nusratunnisa. (2013). Impact of Dividends on Share Price Performance of Companies in Indian Context, SDMIMD Journal of management, vol. 4, Issue: 1, PP. 4-9.

Elliott, B., & Elliott, J. (2002). Financial Accounting & Reporting. UK: Pearson Education Limited.

Hashemijoo, M., & Ardekani, A., & Younesi, N. (2012). The Impact Of Dividend Policy On Share Price Volatility In The Malaysian Stock Market, Journal of Business Studies Quarterly, vol. 4, No. 1, PP. 111-129.

Kieso, D., & Weygand, J., & Warfield, T. (2001). Intermediate Accounting, 10th Ed. New Jersey: Wiley.

Saeidi, P., & Khandoozi, B. (2011). The investigation of relation between market ratios and market price per share of accepted companies in Tehran stock exchange, Global Business and Management Research: An International Journal, Vol. 3, No. 2, PP. 136-140.

Schroeder, R., & Clark, M., & Cathay, J. (2001). Accounting Theory and Analysis, Text Cases and Readings. New Jersey: Wiley.

Stickney, C., & Brown, P. (1999). Financial Reporting and Statement Analysis: A Strategic Perspective's. USA: Harcourt Brace & Company.

Needles, B., & Powers, M. (2004). Financial Accounting, 8th Ed. New York: Houghton Mifflin Company.

Palepu, K., & Healy, P., & Bernard, V. (2004). Business Analysis & Valuation: Using Financial Statements. New York: Thomson, south –western.

Tamimi, A., & Abdel Rahman, A. (2011). Factors Affecting Stock Prices in the UAE Financial Markets, Journal of Transnational Management, Vol. 16, PP 3-19.

Yang, J., & Wu, T. (2015). Announcement Effect of Cash Dividend Changes Around Ex-Dividend Days: Evidence From Taiwan, International Journal of Business and Finance Research, Vol. 9, No. 2, PP. 77-91.

Wild, J., & Subramanian, K., & Halsey, R. (2003). Financial Statement Analysis, 8th Ed. New York: McGraw - Hill Companies, Inc.

املاحق

القيمة السوقية للشركات الصناعية للاعوام (2010-2015)

اسم الشركة	2015	2014	2013	2012	2011	2010
مصانع الآجواخ الاردنية	62,100,000	60,000,000	68,100,000	70,350,000	74,250,000	70,350,000
مجموعة العصر للاستثمار	11,732,926	8,202,665	6,541,366	3,426,430	2,076,624	1,920,877
عقاري للصناعات والاستثمارات العقارية	2,280,000	3,012,000	1,044,000	1,200,000	1,164,000	1,164,000
الزي لصناعة الألبسة الجاهزة	3,000,000	4,500,000	4,950,000	4,050,000	3,750,000	5,700,000
اتحاد النساجون العرب	26,400,000	25,800,000	25,800,000	26,400,000	25,200,000	25,200,000
الألبسة الأردنية	1,040,000	2,200,000	1,760,000	2,800,000	3,837,728	3,432,000
الإقبال للاستثمار	435,000,000	290,500,000	350,000,000	189,000,000	134,000,000	101,600,000
مصانع الاتحاد لانتاج التبغ والسجائر	45,250,971	85,826,008	115,389,976	75,000,000	21,600,000	29,550,000
الاقبال للطباعة والتغليف	7,750,000	7,300,000	5,050,000	4,300,000	5,250,000	4,400,000

76,000,000	54,050,000	31,250,000	46,750,000	80,500,000	58,000,000	دار الدواء للتنمية والاستثمار
11,800,000	12,950,000	8,650,000	4,450,000	4,500,000	3,800,000	المركز العربي للصناعات الدوائية
48,953,132	50,236,177	17,567,858	13,916,112	19,541,774	13,126,545	الشرق الأوسط للصناعات الدوائية والكيماوية والمستلزمات الطبية
28,600,000	26,000,000	22,800,000	16,000,000	13,800,000	19,996,875	الأردنية لإنتاج الأدوية
7,030,000	10,450,000	19,950,000	14,060,000	21,755,000	20,330,000	الحياة للصناعات الدوائية
2,850,000	2,370,000	1,890,000	4,830,000	24,270,000	22,800,000	فيلادلفيا لصناعة الأدوية
5,000,000	1,400,000	2,000,000	3,400,000	2,000,000	1,500,000	العربية للمشاريع الاستثمارية

4,350,000	4,125,000	4,650,000	2,775,000	2,700,000	0	مصانع الورق والكرتون الأردنية
12,475,000	9,475,000	4,375,000	1,710,000	1,850,000	1,800,000	اللؤلؤة لصناعة الورق الصحي
10,425,000	6,480,000	7,815,000	5,850,000	3,360,000	2,985,000	العامة للتعيين
9,787,500	8,572,500	8,775,000	9,990,000	15,997,500	13,500,000	العربية لصناعة الالمنيوم/ارال
1,686,645	866,748	515,364	1,007,302	2,041,004	2,647,591	الوطنية لصناعة الصلب
1,269,750,000	955,500,000	975,000,000	536,250,000	489,000,000	410,250,000	مناجم الفوسفات الاردنية
287,111,185	105,777,805	82,808,910	80,995,576	102,755,582	77,973,353	مصانع الاسمنت الأردنية
3,624,333,000	3,674,323,800	3,875,120,180	2,337,069,900	1,624,701,000	1,749,678,000	البوتاس العربية
76,300,000	76,650,000	46,200,000	45,850,000	21,700,000	16,450,000	حديد الأردن
7,740,000	4,680,000	3,420,000	6,120,000	5,760,000	4,860,000	الوطنية لصناعات الالمنيوم

0	0	0	0	14,500,000	14,500,000	الاستثمارات والصناعات المتكاملة
9,112,238	7,526,472	7,692,149	7,810,490	7,810,490	7,810,490	الدولية لصناعات السيكا
4,738,000	4,370,000	3,174,000	4,324,000	3,082,000	2,898,000	شركة الترافرتين
3,800,000	5,600,000	5,300,000	3,900,000	3,050,000	2,450,000	الوطنية لإنتاج النفط والطاقة الكهربائية من الصخر الزيتي
33,773,435	33,773,435	52,107,585	38,598,211	32,808,480	18,012,499	المتحدة لصناعة الحديد والصلب
0	0	4,000,000	4,000,000	4,000,000	4,000,000	رخام الأردن
0	181,500,000	174,350,000	165,000,000	185,900,000	166,100,000	اسمنت الشمالية
2,175,000	2,325,000	2,325,000	3,262,500	3,975,000	4,387,500	مصانع الخزف الأردنية
972,800	9,150,000	7,480,000	8,970,000	14,720,000	9,957,040	الأردنية لتجهيز وتسويق الدواجن ومنتجاتها

7,400,000	6,880,000	7,760,000	7,400,000	8,080,000	24,240,000	الآلبان الأردنية
30,000,000	26,300,000	28,200,000	29,800,000	30,000,000	30,500,000	الاستثمارات العامة
2,970,000	0	2,970,000	0	0	9,595,000	القرية للصناعات الغذائية والزيت النباتية
5,640,000	4,740,000	5,040,000	5,100,000	9,120,000	11,160,000	العالمية الحديثة للزيوت النباتية
75,300,000	58,500,000	46,500,000	46,500,000	75,900,000	31,500,000	الوطنية للدواجن
20,895,000	20,895,000	13,650,000	17,220,000	22,470,000	22,575,000	المصانع العربية الدولية للأغذية والاستثمار
20,500,000	16,400,000	9,300,000	12,824,705	6,244,445	4,460,318	دار الغذاء
8,600,000	8,000,000	4,440,000	3,440,000	4,400,000	6,600,000	مصانع الزيوت النباتية الأردنية
0	0	0	0	0	0	عافية العالمية - الأردن

0	0	41,562,969	22,040,968	59,250,000	63,600,000	سنيورة للصناعات الغذائية
2,895,750	3,324,750	2,717,000	6,113,250	4,468,750	3,146,000	الأردنية لصناعة الأنابيب
19,305,000	13,650,000	10,000,000	12,600,000	8,150,000	7,800,000	الأردنية للصناعات الخشبية / جوايكو
59,500,000	59,750,000	66,750,000	71,000,000	72,750,000	59,000,000	الباطون الجاهز والتوريدات الانشائية
2,511,284	4,161,556	9,112,373	6,816,342	2,152,529	0	رم علاء الدين للصناعات الهندسية
22,050,000	22,050,000	22,050,000	23,760,000	21,150,000	13,140,000	العربية لصناعة المواسير المعدنية
5,320,000	4,060,000	3,359,328	3,639,272	4,619,076	2,685,609	القدس للصناعات الخرسانية

4,920,000	3,000,000	3,000,000	4,680,000	4,440,000	2,880,000	أساس للصناعات الخرسانية
17,755,767	12,737,833	7,140,906	8,491,889	12,737,833	7,333,904	الوطنية لصناعة الكوابل والأسلاك الكهربائية
24,889,094	11,666,763	5,055,597	11,277,871	8,166,734	6,222,274	الشرق الأوسط للكابلات المتخصصة / مسك_الأردن
2,940,000	3,000,000	6,060,000	4,200,000	3,720,000	3,180,000	العربية للصناعات الكهربائية
28,800,000	26,000,000	16,000,000	27,200,000	23,600,000	18,000,000	مصانع الكابلات المتحدة
14,200,000	17,700,000	30,511,034	40,531,814	40,382,250	31,258,853	الصناعية التجارية الزراعية / الإنتاج
3,511,221	2,487,115	2,021,612	1,489,609	2,101,413	1,157,107	المتصدرة للأعمال والمشاريع

4,858,985	3,599,248	2,699,436	3,419,286	2,735,428	2,519,474	الصناعات الكيمائية الاردنية
1,920,000	1,575,000	1,425,000	855,000	810,000	810,000	العالمية للصناعات الكيمائية
8,370,000	6,120,000	7,380,000	7,380,000	6,480,000	5,850,000	الوطنية لصناعة الكلوئين
7,980,000	4,156,250	4,655,000	5,486,250	8,146,250	3,657,500	الموارد الصناعية الأردنية
3,527,500	4,250,000	5,100,000	6,982,500	6,510,000	8,977,500	المتكاملة للمشاريع المتعددة

18,020,000	16,112,000	17,384,000	22,800,000	25,080,000	21,840,000	العربية لصناعة المبيدات والأدوية البيطرية
------------	------------	------------	------------	------------	------------	---

صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للاعوام (2015-2010)

2010	2011	2012	2013	2014	2015	اسم الشركة
5,277,901	6,136,944	2,860,266	3,335,263	3,020,152	1,131,958	مصانع الآجواخ الاردنية
(280,780)	(241,403)	803,703	(958,079)	(23,410)	(222,629)	مجموعة العصر للاستثمار
29,135	(49,780)	(326,294)	203,543	(43,528)	(28,476)	عقاري للصناعات والاستثمارات العقارية
(99,058)	(23,347)	1,255,361	368,858	803,917	1,220,600	الزبي لصناعة الألبسة الجاهزة
484,768	96,165	1,339,348	(44,697)	685,732	684,101	اتحاد النساجون العرب
(454,053)	(27,918)	(749,672)	666,564	132,934	1,012,367	الألبسة الأردنية

22,142,712	29,650,948	25,029,317	27,879,987	31,323,351	38,593,333	الإقبال للاستثمار
(1,422,522)	4,466,200	(2,229,246)	871,592	12,745,107	(527,195)	مصانع الاتحاد لانتاج التبغ والسجائر
464,940	611,484	250,502	1,179,172	397,221	2,262,933	الإقبال للطباعة والتغليف
5,582,436	3,076,285	12,918,127	(1,854,946)	5,937,297	16,990,254	دار الدواء للتنمية والاستثمار
(1,116,612)	(1,232,054)	(391,525)	487,013	(444,364)	277,690	المركز العربي للصناعات الدوائية
(321,062)	1,086,622	631,191	1,427,929	5,154,153	251,782	الشرق الأوسط للصناعات الدوائية والكيماوية والمستلزمات الطبية
3,308,141	(3,275,855)	2,830,324	3,854,886	2,698,901	(1,105,486)	الأردنية لإنتاج الأدوية

550,059	1,572,574	1,081,922	3,137,004	1,920,335	2,292,450	الحياة للصناعات الدوائية
23,024	(497,414)	237,021	(45,259)	805,362	1,287,262	فيلادلفيا لصناعة الأدوية
(694,338)	(37,316)	(169,171)	1,828,267	(158,448)	(175,053)	العربية للمشاريع الاستثمارية
1,321,621	(249,049)	221,772	1,442,887	1,082,655	960,567	مصانع الورق والكرتون الأردنية
216,533	95,502	242,527	41,271	(73,636)	133,193	اللؤلؤة لصناعة الورق الصحي
399,784	356,374	72,598	(135,660)	(540,595)	(201,193)	العامة للتعدين
388,169	(434,846)	3,621,180	379,468	1,347,764	1,874,231	العربية لصناعة الالمنيوم/ارال
1,987,026	(23,660)	80,277	1,343,872	328,811	(692,099)	الوطنية لصناعة الصلب
28,980,000	167,557,000	83,333,000	10,138,000	70,941,000	38,660,000	مناجم الفوسفات الأردنية
(1,946,290)	2,060,594	(23,812,436)	(138,416)	18,677,440	6,433,756	مصانع الاسمنت الأردنية

226,971,000	310,878,000	172,857,000	184,905,000	154,521,000	188,259,000	البوتاس العربية
2,974,518	14,091,416	(7,875,293)	6,275,417	7,188,421	8,172,355	حديد الأردن
2,176,023	1,258,660	(65,208)	(446,737)	25,151	1,541,035	الوطنية لصناعات الالمنيوم
2,938,683	5,104,538	622,225	(541,903)	1,950,285	494,651	الاستثمارات والصناعات المتكاملة
106,160	127,330	(126,479)	(34,306)	(325,996)	(237,107)	الدولية لصناعات السيлика
407,013	267,502	(44,012)	581,747	146,529	(319,234)	شركة الترافرتين
(227,216)	(442,845)	(138,305)	(275,865)	(358,090)	(82,016)	الوطنية لإنتاج النفط والطاقة الكهربائية من الصخر الزيتي
(1,477,662)	1,853,283	5,279,910	(1,145,477)	(5,572,947)	(15,454,300)	المتحدة لصناعة الحديد والصلب
(1,073,009)	(295,547)	1,452,896	(281,268)	861,390	375,540	رخام الأردن
18,056	16,166,729	561,310	10,070,023	759,186	18,612,134	اسمنت الشمالية

27,461	107,853	107,853	(45,987)	651,099	28,482	مصانع الخزف الأردنية
(1,052,046)	(3,493,562)	4,307,122	(2,561,990)	6,604,080	3,663,172	الأردنية لتجهيز وتسويق الدواجن ومنتجاتها
1,206,715	574,359	1,454,246	1,377,731	507,593	2,306,623	الآلبان الأردنية
3,295,340	2,805,357	1,562,718	2,775,440	1,076,518	4,568,321	الاستثمارات العامة
1,414,956	(256,737)	43,876	(259,517)	(754,512)	367,925	القرية للصناعات الغذائية والزيت النباتية
3,492,790	(1,363,663)	3,185,001	290,452	(228,701)	4,197,833	العالمية الحديثة للزيوت النباتية
6,097,609	(6,697,284)	(2,587,887)	7,474,428	15,695,611	12,068,492	الوطنية للدواجن
524,650	702,701	1,497,762	1,087,601	2,015,846	2,004,893	المصانع العربية الدولية للأغذية والاستثمار
1,174,090	2,754,000	1,907,760	(1,978,526)	(1,922,707)	1,412,505	دار الغذاء

2,906,458	781,169	698,243	1,934,228	1,252,709	1,551,481	مصانع الزيوت النباتية الأردنية
1,091,121	(3,768,551)	(431,248)	(657,962)	91,252	4,806	عافية العالمية - الأردن
924,599	5,126,259	4,629,182	2,156,920	5,619,548	7,576,279	سنيورة للصناعات الغذائية
1,925,169	1,960,958	(23,917)	656,115	(852,666)	(705,032)	الأردنية لصناعة الأنابيب
1,093,225	550,155	70,278	220,135	707,125	1,603,078	الأردنية للصناعات الخشبية / جوايكو
3,958,387	2,117,276	5,645,217	6,405,350	4,661,089	2,508,298	الباطون الجاهز والتوريدات الانشائية
2,386,373	1,999,631	0	90,531	(49,763)	(996,110)	رم علاء الدين للصناعات الهندسية
1,435,922	2,378,487	(727,913)	2,259,848	1,084,183	1,144,801	العربية لصناعة المواسير المعدنية

377,576	(233,517)	478,362	(1,731,288)	496,616	1,104,978	القدس للصناعات الخرسانية
(854,531)	1,532,071	1,137,663	1,477,573	257,427	750,838	أساس للصناعات الخرسانية
1,051,676	1,636,697	4,637,790	(1,053,021)	2,578,751	(987,932)	الوطنية لصناعة الكوابل والأسلاك الكهربائية
26,748,217	1,840,769	15,183,513	(1,568,066)	7,005,815	(3,113,035)	الشرق الأوسط للكابلات المتخصصة / مسك_الأردن
514,897	488,855	(16,057)	112,561	(965,570)	450,015	العربية للصناعات الكهربائية
(8,936,620)	(2,732,718)	2,346,733	4,892,167	1,762,093	1,988,517	مصانع الكابلات المتحدة
(909,924)	1,179,040	2,099,013	(1,964,181)	4,154,023	(655,984)	الصناعية التجارية الزراعية / الإنتاج

16,655	(10,353)	(42,648)	(14,267)	911,114	(190,490)	المتصدرة للأعمال والمشاريع
597,747	947,046	444,742	95,888	632,697	605,860	الصناعات الكيمائية الأردنية
(282,841)	8,190	88,861	(109,080)	113,191	196,678	العالمية للصناعات الكيمائية
803,908	1,193,995	1,085,090	498,210	612,865	2,079,507	الوطنية لصناعة الكلورين
1,436,310	(591,862)	409,961	2,020,430	2,005,582	1,838,840	الموارد الصناعية الأردنية
339,060	1,008,518	(205,497)	(690,054)	394,644	1,290,193	المتكاملة للمشاريع المتعددة
1,702,898	212,254	1,299,515	(132,199)	4,967,880	1,889,519	العربية لصناعة المبيدات والأدوية

صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية للاعوام (2010-2015)

2010	2011	2012	2013	2014	2015	اسم الشركة
(2,741,863)	(536,879)	(706,149)	1,496,086	1,782,963	3,216,362	مصانع الآجواخ الاردنية
232,133	498,478	(1,340,557)	510,969	261,199	482,826	مجموعة العصر للاستثمار
(2,523)	27,176	466,142	(231,697)	27,229	28,012	عقاري للصناعات والاستثمارات العقارية
(413,739)	(293,592)	(225,064)	(201,069)	(454,151)	312,083	الزي لصناعة الألبسة الجاهزة
(23,027)	8,504	(34,576)	(18,572)	(129,316)	(154,870)	اتحاد النساجون العرب
32,752	(101,101)	(29,539)	(8,240)	(33,641)	(20,204)	الألبسة الأردنية
(4,359,948)	13,186,833	(6,216,109)	(1,470,105)	(6,731,146)	(1,837,117)	الإقبال للاستثمار
(1,357,458)	3,052,383	(2,696,231)	(3,645,089)	(9,305,227)	512,102	مصانع الاتحاد لانتاج التبغ والسجائر

(116,223)	(26,733)	(718,726)	(659,218)	(296,619)	(162,775)	الاقبال للطباعة والتغليف
(2,232,287)	(5,747,773)	(6,451,425)	5,298,704	(1,918,912)	(3,711,641)	دار الدواء للتنمية والاستثمار
(7,245)	(49,427)	(27,138)	(558,113)	(403,620)	(222,918)	المركز العربي للصناعات الدوائية
(486,357)	(947,384)	(578,891)	(315,641)	88,455	(8,170)	الشرق الأوسط للصناعات الدوائية والكيمياوية والمستلزمات الطبية
(1,146,180)	6,620,047	(1,085,555)	(1,534,377)	(815,160)	(360,778)	الأردنية لإنتاج الأدوية
(77,423)	(130,952)	(410,308)	(280,012)	(1,028,536)	(1,409,776)	الحياة للصناعات الدوائية
(395,230)	(140,454)	(173,254)	34,017	(590,161)	(960,283)	فيلادلفيا لصناعة الأدوية
(7,927)	961,042	0	(105,656)	2,511	30,460	العربية للمشاريع الاستثمارية

(838,202)	(56,452)	(293,537)	(253,897)	(666,443)	(203,820)	مصانع الورق والكرتون الأردنية
0	0	(11,245)	0	(280)	0	اللؤلؤة لصناعة الورق الصحي
(54,698)	(29,250)	(160,038)	27,243	(285)	233,539	العامة للتعدين
(551,483)	(332,169)	(961,960)	(915,254)	(1,659,030)	(315,298)	العربية لصناعة الالمنيوم/ارال
381,510	(38,443)	540,823	135,252	(2,276,656)	(1,335,195)	الوطنية لصناعة الصلب
(126,019,000)	(157,732,000)	(127,733,000)	(86,063,000)	(69,024,000)	(15,688,000)	مناجم الفوسفات الأردنية
(1,820,260)	(3,535,160)	(1,011,201)	(961,472)	(456,032)	(1,957,787)	مصانع الاسمنت الأردنية
(51,801,000)	(20,168,000)	79,371,000	6,079,000	(5,947,000)	(159,091,000)	البوتاس العربية
(1,676,019)	(3,360,840)	(4,432,256)	(1,373,756)	7,919	(257,273)	حديد الأردن
(48,484)	(346,713)	(727,402)	(236,634)	(209,770)	(89,041)	الوطنية لصناعات الالمنيوم

13,885,862	9,334,678	3,066,362	148,172	1,156,789	(140,031)	الاستثمارات والصناعات المتكاملة
(32,020)	(33,919)	(10,151)	(32,584)	25,722	18,996	الدولية لصناعات السيليكا
(44,732)	(59,149)	(30,921)	(188,003)	(39,550)	(63,596)	شركة الترافرتين
(19,030)	(56,303)	2,531	(1,371)	0	22,035	الوطنية لإنتاج النفط والطاقة الكهربائية من الصخر الزيتي
(1,167,792)	(167,027)	(650,167)	(63,292)	(236,750)	(813,678)	المتحدة لصناعة الحديد والصلب
(36,170)	(253,356)	(1,568,726)	(49,920)	2,010	(872)	رخام الأردن
(2,016,412)	(1,266,883)	(616,881)	(927,733)	(1,364,673)	(1,102,398)	اسمنت الشمالية
(2,896)	(969)	(969)	(728)	257,652	(27,730)	مصانع الخزف الأردنية
(3,458,604)	(5,222,130)	(6,338,873)	(3,309,243)	(5,417,501)	(4,358,155)	الأردنية لتجهيز وتسويق الدواجن ومنتجاتها

(473,548)	(778,674)	(823,234)	(439,655)	(549,775)	(650,613)	الآلبان الأردنية
(847,870)	(1,224,072)	(1,440,896)	(3,050)	(216,327)	(1,170,469)	الاستثمارات العامة
(3,103)	192,237	(2,494)	(49,453)	(20,517)	(1,800)	القرية للصناعات الغذائية والزيوت النباتية
(85,534)	(266,228)	(71,284)	(115,620)	(374,132)	(118,522)	العالمية الحديثة للزيوت النباتية
(2,445,522)	(7,050,954)	(874,164)	(1,483,427)	(2,939,151)	(1,417,882)	الوطنية للدواجن
(79,927)	(22,325)	(302,184)	(429,546)	(523,225)	(145,000)	المصانع العربية الدولية للأغذية والاستثمار
(1,227,578)	(296,223)	(34,293)	23,440	(133,851)	(63,180)	دار الغذاء
125,880	(33,959)	(16,934)	(24,401)	(57,273)	(190,398)	مصانع الزيوت النباتية الأردنية
(3,642)	3,289,468	(71,456)	(5,650)	(31,102)	(3,689)	عافية العالمية - الأردن
(3,900,763)	(4,284,846)	(1,772,862)	(2,181,150)	(1,633,720)	(7,294,967)	سنيورة للصناعات الغذائية

(350,873)	(200,397)	(351,476)	(128,417)	(2,930)	(259,008)	الأردنية لصناعة الأنابيب
(1,028,699)	(1,996,830)	1,103,667	(63,563)	(27,309)	(287,512)	الأردنية للصناعات الخشبية / جوايكو
(4,860,422)	(3,104,548)	(864,198)	(2,400,848)	(933,603)	(2,939,582)	الباطون الجاهز والتوريدات الانشائية
(149,594)	2,716,699	0	909	1,990,000	53,724	رم علاء الدين للصناعات الهندسية
(182,188)	(500,060)	(80,001)	(157,296)	479,349	(203,373)	العربية لصناعة المواسير المعدنية
323,433	284,679	131,282	1,128,402	262,743	(820,608)	القدس للصناعات الخرسانية
(2,486,137)	(594,048)	(611,619)	(452,741)	(80,055)	(646,203)	أساس للصناعات الخرسانية
(880,576)	(3,520,214)	(754,489)	(35,228)	(205,062)	(225,165)	الوطنية لصناعة الكوابل والأسلاك الكهربائية

(2,365,164)	216,357	(68,211)	266,021	399,284	571,190	الشرق الأوسط للكابلات المتخصصة / مسك_الأردن
(53,896)	(74,792)	(17,021)	(142,830)	(206,978)	(19,457)	العربية للصناعات الكهربائية
(279,451)	(125,896)	(42,772)	(119,616)	(61,017)	(178,963)	مصانع الكابلات المتحدة
(597,420)	(111,197)	(6,208,064)	(2,131,058)	(625,725)	(1,491,846)	الصناعية التجارية الزراعية / الإنتاج
601,871	195,540	966,450	174,812	(193,721)	653,625	المتصدرة للأعمال والمشاريع
(262,781)	(1,257,472)	(301,397)	(440,882)	(251,179)	(35,938)	الصناعات الكيماوية الأردنية
(4,626)	(46,505)	(52,293)	(5,794)	(18,449)	(296,224)	العالمية للصناعات الكيماوية
(1,107,482)	(877,912)	(265,536)	(1,203,152)	(4,281,517)	(4,419,280)	الوطنية لصناعة الكلورين

(74,794)	(2,237,102)	(22,404)	(1,374,779)	(2,241,912)	0	الموارد الصناعية الأردنية
(155,295)	(111,820)	(215,271)	(84,852)	46,454	(118,663)	المتكاملة للمشاريع المتعددة
(322,853)	(924,515)	(705,197)	(927,417)	(665,139)	(412,276)	العربية لصناعة المبيدات والأدوية البيطرية

صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية للاعوام (2010-2015)

2010	2011	2012	2013	2014	2015	اسم الشركة
(4,152,354)	(4,128,122)	(3,095,954)	(3,612,721)	(3,472,496)	(5,532,392)	مصانع الآجواخ الاردنية
199,370	60,040	75,097	(6,869)	(322,714)	(433,645)	مجموعة العصر للاستثمار
(13,435)	17,799	384,263	(480,543)	0	0	عقاري للصناعات والاستثمارات العقارية
272,970	273,203	(751,388)	(234,687)	(119,666)	(2,465,475)	الزي لصناعة الألبسة الجاهزة
0	(150,000)	(60,000)	0	(845,330)	0	اتحاد النساجون العرب
466,293	246,907	942,962	(690,055)	(61,697)	(920,550)	الألبسة الأردنية
(16,231,753)	(34,048,664)	(20,352,944)	(2,657,382)	(25,610,744)	(27,043,135)	الإقبال للاستثمار
2,602,649	(6,566,883)	4,306,804	2,665,846	(3,254,068)	(396,788)	مصانع الاتحاد لانتاج التبغ والسجائر

(313,989)	273,464	210,516	(197,228)	(157,411)	(1,120,917)	الاقبال والتغليف للطباعة
(7,542,670)	(1,244,386)	(1,904,679)	(4,566,261)	(1,596,431)	(9,151,213)	دار الدواء للتنمية والاستثمار
525,770	1,088,169	486,348	42,317	808,098	(54,886)	المركز العربي للصناعات الدوائية
1,050,648	282,934	215,727	(1,740,403)	(5,308,378)	(435,905)	الشرق الأوسط للصناعات الدوائية والكيماوية والمستلزمات الطبية
(2,095,058)	(3,626,585)	(1,679,692)	(2,356,215)	(1,950,002)	1,860,268	الأردنية لإنتاج الأدوية
(790,331)	(831,183)	(833,695)	(944,660)	(613,599)	(1,025,989)	الحياة للصناعات الدوائية
436,718	353,449	(62,751)	21,591	(84,418)	(167,063)	فيلادلفيا لصناعة الأدوية
516,963	(699,855)	(39,322)	(899,131)	(506,741)	(51,327)	العربية للمشاريع الاستثمارية

(563,998)	348,406	59,883	(1,203,863)	(188,575)	(978,871)	مصانع الورق والكرتون الأردنية
(625,000)	(125,000)	(2,000,000)	0	0	0	اللؤلؤة لصناعة الورق الصحي
(181,487)	(248,661)	(290,984)	(216,776)	0	0	العامة للتعدين
1,428,027	(400,440)	(878,384)	1,162,154	(1,137,435)	(2,689,009)	العربية لصناعة الالمنيوم/ارال
(2,368,536)	62,103	(621,100)	(1,481,887)	2,360,826	1,625,073	الوطنية لصناعة الصلب
(7,931,000)	670,000	(24,641,000)	(5,828,000)	(12,165,000)	18,384,000	مناجم الفوسفات الأردنية
(40,920,905)	(1,518,616)	(3,107,330)	1,381,906	(11,306,926)	(6,728,927)	مصانع الاسمنت الأردنية
(71,865,000)	(113,584,000)	(253,143,000)	(207,226,000)	(143,413,000)	(100,097,000)	البوتاس العربية
(1,513,379)	(10,636,832)	7,915,969	(6,383,866)	(6,635,111)	(7,969,250)	حديد الأردن
(1,812,067)	(1,152,007)	674,078	826,565	594,437	(1,969,366)	الوطنية لصناعات الالمنيوم

(17,510,854)	(14,561,379)	(3,679,639)	393,905	(3,018,488)	(448,821)	الاستثمارات والصناعات المتكاملة
(142,009)	(142,009)	(118,341)	0	296,107	216,187	الدولية لصناعات السييلكا
(320,235)	(230,000)	60,226	(58,319)	(323,907)	223,845	شركة الترافرتين
0	0	0	0	0	0	الوطنية لإنتاج النفط والطاقة الكهربائية من الصخر الزيتي
135,029	(2,469,312)	(2,929,747)	5,841,827	4,126	17,606,219	المتحدة لصناعة الحديد والصلب
875,742	729,337	25,817	269,754	(903,190)	(313,519)	رخام الأردن
0	(5,655,095)	(9,692,156)	(4,567,691)	(5,468,452)	(16,500,000)	اسمنت الشمالية
(28,363)	(136,858)	(136,858)	34,145	(907,357)	0	مصانع الخزف الأردنية
4,466,428	8,708,038	2,074,110	5,841,395	(1,173,127)	711,030	الأردنية لتجهيز وتسويق الدواجن ومنتجاتها

(420,137)	(241,510)	(277,159)	(172,574)	(435,518)	(1,167,797)	الألبان الأردنية
(1,272,761)	(1,476,202)	(1,207,607)	(2,247,537)	(1,316,050)	(1,926,943)	الاستثمارات العامة
(1,502,912)	66,625	333,882	108,671	718,298	(476,431)	القرية للصناعات الغذائية والزيت النباتية
(3,042,878)	1,264,043	(1,890,838)	(457,179)	(312,502)	(827,498)	العالمية الحديثة للزيوت النباتية
(3,294,948)	13,355,217	4,105,504	(6,415,826)	(12,587,043)	(10,912,923)	الوطنية للدواجن
(315,000)	(735,000)	(840,000)	(1,050,000)	(1,312,500)	(1,312,500)	المصانع العربية الدولية للأغذية والاستثمار
108,023	(2,435,279)	(1,505,547)	5,109,017	1,807,533	(1,592,553)	دار الغذاء
1,309,354	140,537	(233,376)	(372,638)	(297,028)	(353,956)	مصانع الزيوت النباتية الأردنية
0	0	0	0	0	0	عافية العالمية - الأردن
1,739,164	(439,496)	(2,523,557)	757,199	(2,082,962)	2,796,283	سنيورة للصناعات الغذائية

(1,586,427)	(1,758,164)	378,670	(511,151)	822,181	(453,799)	الأردنية لصناعة الأنابيب
(611,032)	(690,370)	939,658	(39,178)	(30,054)	(502,084)	الأردنية للصناعات الخشبية / جوايكو
892,484	1,000,358	(4,769,979)	(3,962,202)	(3,793,518)	565,462	الباطون الجاهز والتوريدات الانشائية
(2,469,212)	(4,810,587)	0	(78,940)	(1,885,442)	922,628	رم علاء الدين للصناعات الهندسية
(873,371)	(1,501,436)	1,556,023	(3,669,831)	(971,622)	(1,054,301)	العربية لصناعة المواسير المعدنية
(762,626)	(56,568)	(253,587)	264,990	(264,990)	0	القدس للصناعات الخرسانية
3,336,255	(926,532)	(550,102)	(1,019,002)	(190,640)	(108,552)	أساس للصناعات الخرسانية
(506,966)	2,166,901	(4,449,779)	1,056,712	525,245	(1,230,096)	الوطنية لصناعة الكوابل والأسلاك الكهربائية

(24,849,278)	(2,165,692)	(11,952,524)	(1,667,436)	(6,937,388)	2,353,564	الشرق الأوسط للكابلات المتخصصة / مسك_الأردن
(411,204)	(455,378)	41,744	47,505	1,137,613	(416,136)	العربية للصناعات الكهربائية
8,185,821	10,884,899	(6,066,567)	(6,423,336)	(1,981,438)	(1,344,209)	مصانع الكابلات المتحدة
3,049,107	(1,462,116)	9,764,686	5,958,254	(6,131,060)	(867,317)	الصناعية التجارية الزراعية / الإنتاج
(511,642)	(608,201)	(210,209)	(178,186)	556,435	(423,523)	المتصدرة للأعمال والمشاريع
(79,697)	523,311	(396,400)	271,150	(272,864)	(811,002)	الصناعات الكيماوية الأردنية
15,157	(15,159)	0	0	0	0	العالمية للصناعات الكيماوية
(19,996)	(162,105)	(236,736)	111,478	3,514,077	2,820,043	الوطنية لصناعة الكلورين

(564,281)	(356,175)	(333,455)	(356,204)	39,275	(1,933,882)	الموارد الصناعية الأردنية
(179,550)	(885,509)	437,272	741,020	(441,074)	(1,109,659)	المتكاملة للمشاريع المتعددة
(908,786)	784,816	(1,127,188)	1,385,965	(3,215,001)	(1,613,986)	العربية المبيدات البيطرية لصناعة والأدوية