

صافي القيمة المضافة وأثرها على سعر السهم السوقي في الشركات

الصناعية المدرجة في بورصة عمان المالي- دراسة تطبيقية

The Impact Of Determining The Net Value-Added Effect On The
Market Value Of Industrial Listed Companies - An **Empirical Study**

إعداد

رباب علي النسور

إشراف

الدكتور محمد فوزي شبيطة

قدمت هذه الدراسة استكمالاً لمتطلبات نيل درجة الماجستير في المحاسبة

جامعة عمان العربية

كلية الأعمال

قسم المحاسبة

2014م

التفويض

أنا الطالبة رباب علي عبدالكريم النسور، أفوض جامعة عمان العربية بتزويد نسخ من رسالتي ورقياً و إلكترونياً للمكتبات أو الشركات أو الهيئات أو المؤسسات المعنية بالأبحاث و الدراسات العلمية أو الأشخاص عند طلبهم.

الإسم : رباب علي عبدالكريم النسور

التوقيع : 

التاريخ : ١٥ / ١٢ / ٢٠٢٠ م

قرار لجنة المناقشة

نوقشت هذه الرسالة وعنوانها " أثر صافي القيمة المضافة على سعر السهم السوقي للشركات
الصناعية المساهمة العامة الأردنية"

و أجازت بتاريخ ١٠/١٤/٢٠١٤

لجنة المناقشة

التوقيع
.....

رئيساً

الدكتور هيثم إيجادي

.....

عضواً ومشرفاً

الدكتور محمد فوزي شبيطة

.....

عضواً

الدكتور عبد العزيز ماسك لسمان

الشكر والتقدير

الحمد والشكر لله - سبحانه وتعالى - الذي منحني العلم والمعرفة والقدرة على إتمام هذه الرسالة المتواضعة، كما أتقدم بجزيل الشكر والامتنان إلى أستاذي الدكتور محمد فوزي شبيطة الذي أشرف على هذه الرسالة، ولما قدمه لي من توجيه ودعم وتشجيع لإتمامها.

كما أتقدم بالشكر إلى إدارة جامعة عمان العربية وأعضاء هيئة التدريس الأكارم كما أشكر أعضاء لجنة المناقشة على جهودهم وملاحظاتهم القيّمة.

كما وأشكر كل من ساندني وشجعني وساهم في إنجاز هذا الجهد المتواضع.

الإهداء

إلى والدي الغالي رحمه الله وأسكنه فسيح جناته.

إلى والدتي الحنونة التي نذرت عمرها في أداء رسالة صنعتها من أوراق الصبر
وطرقتها في ظلام الدمر على سراج الأمل بلا تعب أو كلل ، رسالة تعلم العطاء كيف
يكون العطاء وتعلم الوفاء كيف يكون الوفاء إليك أمي أهدي هذه الرسالة وهتان
بين رسالة ورسالة .. وأهد في عمرك بالسالحات

إلى زوجي العزيز الغالي ، نعم الزوج والأنيس الصالح ، الذي قدم لي كل دعم
ومعون، ولن أنسى فضله يوماً، وسمره يشاركني الصم والأعباء .

إلى أخواني وأخواتي الذين شملوني بالعطف والعون.

وإلى أبنائي قرة عيني زيد وجعفر وسارة أعزهم الله بالإسلام وورثهم الله بالعلم
والتقوى ، وأعز الإسلام على أيديهم

وإلى العم الغالي قدوتنا في هذه الحياة ورمز من رموز الدولة...دولة رئيس الوزراء
الدكتور عبد الله النصور الأفتخ

قائمة المحتويات

د	الشكر والتقدير	.....
هـ	الإهداء	.....
و	قائمة المحتويات	.....
ط	قائمة الأشكال	.....
ك	ملخص	.....
م	Abstract:	.....
١	الفصل الأول: الإطار العام للدراسة	.....
٢	(١-١) مقدمة:	.....
٣	(٢-١): أهمية الدراسة:	.....
٤	(٣-١): أهداف الدراسة:	.....
٥	(٤-١) مشكلة الدراسة:-	.....
٦	(٥-١) عناصر المشكلة:-	.....
٦	(٦-١) فرضيات الدراسة:	.....
٨	(٧-١) أنموذج الدراسة:-	.....
١٣	الفصل الثاني: الإطار النظري والدراسات السابقة ذات الصلة	.....
١٤	المبحث الأول: الإطار النظري:	.....
٤٠	المبحث الثاني: الدراسات السابقة	.....
٥٤	ما يميز الدراسة عن الدراسات السابقة:	.....
٥٦	الفصل الثالث: الطريقة والاجراءات	.....
٥٧	(١-٣): منهجية الدراسة:	.....
٥٧	(٢-٣): مجتمع الدراسة والعينة ووحدة المعاينة:	.....

٥٨	.....(٣-٣): أداة الدراسة
٥٩	.....(٤-٣): إجراءات الدراسة
٥٩	.....(٥-٣): مصادر جمع المعلومات
٦٠	.....(٦-٣): المعالجة الاحصائية:
٦٣	الفصل الرابع: تحليل البيانات واختبار الفرضيات ومناقشتها
٦٤	.....مقدمة
٦٤	.....1-4 خصائص عينة الدراسة
٦٥	.....2-4 نتائج الإحصاء الوصفي
٦٨	.....3-4 نتائج اختبار الفرضيات الدراسة
٧٥	الفصل الخامس: مناقشة الاستنتاجات والتوصيات
٧٦	.....1-5 تفسير نتائج الدراسة
٧٧	.....نتائج الدراسة:
٧٩	.....2-5 توصيات الدراسة:-
٨٠	المراجع:-
٨٠	.....باللغة العربية:
٨٣	.....باللغة الانجليزية:
٨٥	الملاحق

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الجدول
	مقارنة بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية	١
	المقاييس الوصفية للمتغيرات المستقلة	١-٤
	المقاييس الوصفية للمتغير التابع	٢-٤
	نتائج الاختبار الإحصائي لمعامل الانحدار البسيط لقياس أثر صافي القيمة المضافة على القيمة السوقية للشركات الصناعية	٣-٤
	نتائج الاختبار الإحصائي لمعامل الانحدار البسيط لقياس أثر الرواتب والأجور على القيمة السوقية للشركات الصناعية	٤-٤
٦٥	نتائج الاختبار الإحصائي لمعامل الانحدار البسيط لقياس أثر الفوائد على القيمة السوقية للشركات الصناعية	٥-٤
	نتائج الاختبار الإحصائي لمعامل الانحدار البسيط لقياس أثر صافي الربح على القيمة السوقية للشركات الصناعية	٦-٤
	نتائج الاختبار الإحصائي لمعامل الانحدار المتعدد لقياس تطبيق صافي القيمة المضافة على القيمة السوقية للشركة يُعزى إلى حجم الشركة	٧-٤

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الشكل
	أنموذج الدراسة	١
	نموذج قائمة القيمة المضافة	٢
	نموذج قائمة الدخل	٣
	مخطط يوضح البيانات التي تتضمنها القيمة المضافة	٤

قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	الشكل
	الشركات الصناعية عينة الدراسة	١
	التحليل الإحصائي	٢

صافي القيمة المضافة وأثرها على سعر السهم السوقي في الشركات

الصناعية المدرجة في بورصة عمان المالي - دراسة تطبيقية

إعداد

رباب علي النسور

إشراف

الدكتور محمد فوزي شبيطة

ملخص:

هدفت هذه الدراسة للتعرف على تأثير تطبيق صافي القيمة المضافة على القيمة السوقية للسهم للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، نظرا لأهمية إعداد قائمة القيمة المضافة في توفير البيانات الدقيقة والواضحة لجميع أطراف متخذي القرار.

ولتحقيق هدف الدراسة، قامت الباحثة بتجميع البيانات المالية للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية من بورصة عمان للفترة (٢٠٠٥ - ٢٠١١)، حيث كان مجتمع الدراسة الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية وشملت عينة الدراسة (٦٧) شركة صناعية.

ولقد تم اختبار فرضيات الدراسة إحصائيا لمعرفة أثر المتغير المستقل على المتغير التابع، ومن ثم استخدام مقاييس الارتباط للحصول على العلاقة بين المتغيرات.

كانت نتيجة الدراسة وجود أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha=0.05$) لتطبيق أثر صافي القيمة المضافة والرواتب والفوائد وصافي الربح على القيمة السوقية للشركة، وكان الأثر الأقوى لتطبيق صافي القيمة المضافة على القيمة السوقية لدى أخذ حجم الأصول لدى الشركة كمتغير معدّل حيث بلغت القوة التفسيرية للنموذج (Adjusted R^2) ما يقارب ٨٩%، وأكدت الدراسة على إمكانية الاعتماد على صافي القيمة المضافة- وباستناد القيمة المضافة الى مجموع أصول الشركة - بشكل فعال في توجيه القرارات الاستثمارية لجميع الاطراف.

وتوصي الباحثة بإعداد قائمة القيمة المضافة ومحاولة تطبيقها في الشركات الصناعية كقائمة ملحقّة بالقوائم المالية الدورية لأهميتها في زيادة وتحسين الإفصاح. وقيام الجهات المعنية بإصدار إرشادات ملزمة بشأن كيفية إعداد وعرض قائمة القيمة المضافة من أجل توحيد الإجراءات وتحسين قابلية المقارنة، والعمل على دراسة متغيرات أخرى غير المتغيرات المالية كالمتمغيرات الاقتصادية، مثل: معدلات التضخم في الدولة، أو معدل دخل الفرد، أو الناتج القومي، والتي قد يكون لها أثر قرار الاستثمار في الأوراق المالية (الأسهم)، وإجراء المزيد من الدراسات عن القيمة المضافة على السوق الأردنية؛ وذلك لإبراز أهمية هذا المتغير. كما توصي الباحثة باحتواء التقارير السنوية على قائمة القيمة المضافة سيكون مفيداً؛ لأن هذه القائمة تنشر المعرفة والثقة في القيمة المضافة.

The Impact Of Determining The Net Value-Added Effect On The Market Value Of Industrial Listed Companies - An **Empirical Study**

Prepared by :

Rabab Ali Abd-elkareem Alnsour

Supervised by :

Dr. Mohammad Fawzi Shubita

Abstract:

This study aimed to identify the impact of the application of the net Alvimh added to the market value of industrial enterprises Jordanian public shareholding, given the importance of preparing the list of added value in providing accurate data and clear to all parties to the decision makers.

To achieve the objective of the study, the researcher collects financial data for industrial companies Jordanian public shareholding of the Amman Stock Exchange for the period (2005 - 2011), where the study population industrial companies Jordanian public shareholding included the study sample (67) an industrial company.

I have been statistically test hypotheses of the study to determine the impact of the independent variable on the dependent variable, and then use the correlation metrics for the relationship between the variables.

The result of the study and the existence of the effect is statistically significant at the level ($= 0.05\alpha$) for the application of the impact of net value added, payroll, benefits, and net profit on the market value of the company, and the effect was strongest for the application of the net value added at market value when taking the size of the assets of the company as a variable rate reaching power explanatory model (Adjusted R2) approximately 89%, and the study confirmed the possibility of relying on the net - Based Aagayma and added to the total assets of the company - effective in guiding investment decisions for all parties.

The researcher recommends preparing a list of value-added and try to be applied in industrial companies as a list attached to the financial statements of its importance in the periodic increase and improve disclosure. And the establishment of the concerned authorities to issue guidelines binding on how to prepare and display a list of value-added for the unification of procedures and improve the comparability, and work on the study variables other than financial variables Kalmngarat such as economic - the inflation rates in the state, or the rate of per capita income or gross national product, which may have an impact the decision to invest in securities (stocks), and further studies on the value added to the Jordanian market; so as to highlight the importance of this variable. The researcher also recommends annual reports contain a list of the added value would be useful, because this list published knowledge and confidence in the value-added.

الفصل الأول: الإطار العام للدراسة

ويتضمن هذا الفصل ما يلي:

(١-١): مقدمة.

(٢-١): أهمية الدراسة.

(٣-١): أهداف الدراسة.

(٤-١): مشكلة الدراسة.

(٥-١): عناصر المشكلة.

(٦-١): فرضيات الدراسة.

(٧-١): أنموذج الدراسة.

(٨-١): التعريفات الإجرائية.

(٩-١): حدود الدراسة.

الفصل الأول الإطار العام للدراسة

(١-١) مقدمة:

نظراً إلى التغيرات في بيئة الأعمال والمنافسات المحلية والعالمية وتطور تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، لم تعد المقاييس التقليدية التي تركز على صافي ربح الشركات الصناعية فقط كافية لإعطاء مؤشرات حقيقية تعكس نجاح الشركة في تعظيم ثروة المساهمين، حيث إن العديد من الشركات الصناعية حققت معدلات مرتفعة من الأرباح إلا أن هذه النتيجة لم تنعكس على القيمة السوقية لأسهم المنشأة، مما أدى إلى تأثير مصالح المستثمرين. بالإضافة إلى أن مستخدمي القوائم المالية يهتمون بالمعلومات الخاصة بالمخاطر التي تحيط باستثماراتهم والأرباح المحققة منها والمعلومات التي توفر لهم مدى قدرة الشركة على توزيع الأرباح، كما أن جميع الأطراف من دائنين ومقرضين وعملاء، وكذلك الإدارة يهتمون بالمعلومات من أجل فهم وإدراك قدرة الشركة على مواصلة النشاط وبالتالي تحقيق الربح وهنا الهدف يختلف من فئة لأخرى؛ فالحكومة تهتم بمدى قدرة الشركة على الالتزام بالحد الأدنى من الأجور وقدرتها على سداد التزاماتها بسداد الضرائب المستحقة بالإضافة إلى المعلومات التي تساعدها في مجال الدخل القومي والإيضاحات الأخرى.

عادة ما توفر القوائم المالية معلومات عن الربح، ومعلومات أخرى عدا رقم الربح؛ تلك التي تشمل كل الأرقام المنشورة بما في ذلك مكونات الربح (Earning Components). وهناك العديد من الدراسات التي حاولت استخدام مكونات الربح لدراسة علاقة الأرباح بالعوائد، وتعزيز قدرة الأرباح في تفسير التغيرات في الأسعار السوقية للأسهم (Kothari, 2001).

ولاتخاذ القرار السليم فيما يخص قرارات الاستثمار فإن المستثمر عادة يحتاج إلى معلومات محددة ودقيقة عن الشركات المراد الاستثمار فيها، وفي حال عدم توفر تلك المعلومات فإن المستثمر يضطر لدراسة معلومات سابقة وتحليل حالي والتنبؤ في المستقبل للحصول على الإجابة المحددة.

وفقاً إلى ما سبق يبرز هنا دور المقاييس المحاسبية غير التقليدية لقياس أداء المنشأة، فبالإضافة إلى اهتمام القوائم المالية بإظهار صافي الربح كأداة وأساس لتقييم الشركة فإن القيمة المضافة تضع الربح في الإطار المناسب كمجهود جماعي بين رأس المال والإدارة والعاملين.

ولهذا جاءت الدراسة لإلقاء الضوء على صافي القيمة المضافة (صافي المبيعات مخصوماً منها المدخلات الوسيطة الاهتلاك) وأثره على سعر السهم السوقي في الشركات الصناعية، وكيفية احتسابها محاسبياً وأهميتها في استقطاب أطراف متعددة ولجذب أكبر عدد من المستثمرين من خلال الكشف عن جوانب النشاط المالي للشركة، كما وضحت الدراسة أهمية القيمة المضافة في تحسين وزيادة الإفصاح المالي للشركة.

(٢-١): أهمية الدراسة:

تتضح أهمية الدراسة من ناحيتين نظرية وتطبيقية وعلى النحو الآتي:

الأهمية النظرية: تتمثل أهمية الدراسة نظرياً بأن تخدم نتائج هذه الدراسة مستخدمي التقارير المالية، على وجه الخصوص المدراء التنفيذيين والمدراء الماليين، وتوفير المعلومات لجميع الأطراف ذات العلاقة بواسطة صافي القيمة المضافة؛ وذلك لمراقبة هذه النتائج من فتره لأخرى ومتابعة نشاطها. وتناول أثر تحديد صافي القيمة المضافة على القيمة السوقية من ناحية محاسبية وليس من وجهة نظر

اقتصادية، وتناول الأساليب المساعدة في تشخيص وضع المؤسسة والوقوف على أدائها، لأن هذه المؤشرات من شأنها أن تساعد في كشف وضع الشركة المالي وبالتالي اتخاذ قرارات مناسبة.

الأهمية التطبيقية: نظراً لأهمية القيمة السوقية كمؤشر ومرجع مهم للمستثمرين لاتخاذ القرارات الاستثمارية تمت الدراسة عن طريق تحليل البيانات المالية باستخدام برنامج الاحصاء SPSS للشركات الصناعية.

وتم قياس الدراسة على الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي في الأردن؛ لأنها تعتبر من أهم الشركات الداعمة للاقتصاد الوطني كما تشكل ٣٠% من مجموع الشركات المساهمة العامة في الأردن (موقع بورصة عمان) من خلال استخدام التقارير المالية السنوية للشركات الصناعية المفصح عنها وتقارير البنك المركزي وتقارير بورصة عمان حيث يبلغ عدد الشركات الصناعية حتى نهاية عام ٢٠١١م، ٦٧ شركة.

وتم دراسة أثر صافي القيمة المضافة على القيمة السوقية للشركة الصناعية، لمساعدة المستثمرين والأطراف ذات العلاقة في القطاع الصناعي من اتخاذ القرارات السليمة بشكل أوضح.

(٣-١): أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل ما يلي:

١. الربط بين تأثير القيمة المضافة على قيمة السهم.
٢. توفير المعلومات الكافية لمختلف الأطراف ذات العلاقة بواسطة القيمة المضافة، مما يعزز إمكانيات هذه الأطراف في مراقبة النتائج من فترة للأخرى.

٣. تناول موضوع القيمة المضافة محاسبياً حيث لوحظ تركيز الدراسات على تناول الموضوع من وجهة نظر اقتصادية.

٤. إعداد قائمة القيمة المضافة كقائمة ملحقة بالقوائم المالية كونها تمثل اتجاهاً مختلفاً في المحاسبة يعتمد في عرض الثروة بجهود العاملين والإدارة والدخل المتوقع لمختلف الفئات ذات المصلحة الذين يهتمون بالثروة التي تكونها الشركة وكيفية توزيع هذه الثروة.

(١-٤) مشكلة الدراسة:-

إن القوائم المالية التقليدية (قائمة الدخل الشامل والمركز المالي وقائمة التدفقات النقدية وقائمة حقوق الملكية) في الأساس جاءت لتلبية حاجة حملة الأسهم والمستثمرين، فقائمة الدخل تقتصر على بيان الدخل المتوقع لحملة الأسهم وحدها مما يقصر مفهوم المقدرّة الإيرادية بالربح المتكون لمصلحتها ويقصر دراسة حجم الثروة المتكونة بهذه الفئة.

لذلك تتمثل مشكلة الدراسة حول الحاجة إلى تدعيم القوائم المالية لزيادة وتحسين الإفصاح المالي بحيث يشمل جميع جوانب نشاط الشركة وتلبية حاجة جميع الأطراف ذات العلاقة والإجابة على تساؤلات المستثمرين وزيادة الإفصاح عن رقم القيمة المضافة كبند مستقل في القوائم المالية لما له من أثر إيجابي على الاقتصاد الأردني والتنمية الاقتصادية في الأردن، لذلك فإن الغرض من هذه الدراسة التعرف على أثر تحديد صافي القيمة المضافة على القيمة السوقية في الشركات الصناعية.

(٥-١) عناصر المشكلة:-

ويتم تحقيق الغرض من هذه الدراسة عن طريق الإجابة على التساؤلات التالية:

السؤال الرئيس الأول:

هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتحديد صافي القيمة المضافة على القيمة السوقية في الشركات الصناعية؟

ويتفرع من هذا السؤال الرئيس الأسئلة الفرعية الآتية:

١- هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للرواتب والأجور على القيمة السوقية في الشركات الصناعية؟

٢- هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للفوائد على القيمة السوقية في الشركات الصناعية؟

٣- هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لصافي الربح على القيمة السوقية في الشركات الصناعية؟

السؤال الرئيسي الثاني:

هل يوجد فروق أثر تحديد صافي القيمة المضافة على القيمة السوقية في الشركات الصناعية يُعزى لحجم الشركة؟

(٦-١) فرضيات الدراسة:

الفرضية الرئيسية الأولى: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha=0.05$) لتحديد صافي القيمة المضافة على القيمة السوقية في الشركات الصناعية.

وتتفرع من هذه الفرضية الفرضيات الفرعية التالية:

الفرضية الأولى: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha=0.05$) للرواتب والأجور على القيمة السوقية في الشركات الصناعية.

الفرضية الثانية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha=0.05$) للفوائد على القيمة السوقية في الشركات الصناعية.

الفرضية الثالثة: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha=0.05$) لصافي الربح على القيمة السوقية في الشركات الصناعية.

الفرضية الرئيسة الثانية: لا يوجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha=0.05$) في أثر تحديد صافي القيمة المضافة على القيمة السوقية على الشركات الصناعية تُعزى لتغير حجم الشركة.

صافي القيمة المضافة Net value added

تعرف صافي القيمة المضافة بخصم كلفة جميع المواد والخدمات المشتراة من تجهزين خارجيين من إيرادات البيع، وأن هذا سيعطي نفس الرقم للقيمة المضافة، لأن مكافأة الفريق يجب أن تساوي مجموع إيرادات أعضائه - أي المبيعات ناقصاً المبالغ المدفوعة لجهات خارج الفريق (تكاليف المستلزمات والخدمات المشتراة). وقد تدارس Morley العلاقة بين القيمة المضافة والربح جبرياً حيث بدأ بالأرباح المحتجزة لسنة مالية معينة باعتبارها ما يتبقى بعد طرح جميع التكاليف وتوزيعات الأرباح والضرائب من إيرادات المبيعات كآلاتي:

الأرباح المحتجزة = إيرادات المبيعات - (المشتريات + الإهلاك + الرواتب + الفوائد المستحقة + توزيعات الأرباح + الضرائب)..... (١)

حيث تشير رموز هذه المعادلة إلى ما يأتي:

ح: الأرباح المحتجزة.

م: إيرادات المبيعات.

ت: تكاليف المواد والخدمات المشتراة.

ث: الإهلاك.

أ: الأجور.

ف : الفوائد المستحقة على الشركة.

ز: توزيعات الأرباح.

ض: الضرائب على أرباح الشركات.

بإعادة ترتيب المعادلة:

$$م - (ت + ث) = أ + ف + ز + ض + ح(٢)$$

وفقاً ل Morley فإن كل جانب من طرفي المعادلة السابقة رقم (٢)، يعبر عن صافي القيمة

المضافة؛ لأنها تحتسب القيمة المضافة بعد تنزيل الاهتلاك.

ويمكن إعادة ترتيب المعادلة (١) كالتالي:

$$م - ت = أ + ف + ز + ض + (ث + ح)(٣)$$

وهذه المعادلة تعبر عن إجمالي القيمة المضافة حيث بنيت قائمة القيمة المضافة وفقاً لأحد من

المعادلتين (٢) أو (٣)

وستستخدم هذه الدراسة الطرف الأيمن من المعادلة رقم (٢) لاحتساب صافي القيمة المضافة،

وذلك لتوفر البيانات المالية في قوائم الشركات الصناعية وعدم توفر كامل المعلومات الخاصة بالطرف

الأيسر من المعادلة.

الرواتب Salaries

هي المبالغ المترتبة التي يتقاضاها الموظفون في الشركة الصناعية لقاء عملهم فتكون أجوراً شهرية

وسيتم قياسها من ضمن المصاريف الإدارية والعمومية من قائمة الدخل.

هي المبالغ المترتبة التي يتقاضاها العاملون في الشركة الصناعية لقاء عملهم فتكون أجوراً

يومية أو أسبوعية وسيتم قياسها من ضمن المصاريف الإدارية والعمومية من قائمة الدخل.

الفوائد Interest

هي مصروف غير تشغيلي يظهر في بند قائمة الدخل بعد بند صافي الربح التشغيلي ويمثل

قيمة خدمة الدين التي تدفعها الشركة الصناعية مقابل حصولها على أموال أو أصول من مصادر خارجية وتم قياسها في قائمة الدخل.

صافي الربح Net income

صافي الربح بعد الضريبة اي الربح الناتج عن الفرق ما بين دخل الشركة الصناعية من جميع المصادر (المبيعات والإيرادات الأخرى) والتكاليف مهما كانت (تكاليف المبيعات) وأية تكاليف أخرى غير مرتبطة بالعمليات (كخسارة بيع أحد الأصول) وبعد طرح الضرائب.

سعر السهم السوقي

وهو آخر سعر إغلاق تم تسجيله خلال فترة التعاملات، كما هو مسجل في بورصة عمان وتم قياسها وفق المعادلة التالية : عدد الأسهم المكتتب بها* سعر الإغلاق

سعر الإغلاق

وهو السعر الذي تم استخدامه في آخر صفقة تم تنفيذها خلال فترة التداول طيلة فترة الدراسة.

Firm size حجم الشركة

ويقصد به تصنيف الشركات قيد البحث إلى شركات صغيرة الحجم وشركات كبيرة الحجم هناك العديد من المقاييس التي استخدمت لتمثيل حجم الشركة ولأغراض هذه الدراسة سيتم استخدام اللوغاريتم الطبيعي لمجموع الموجودات كمؤشر للحجم وذلك على الصيغة التالية (Talebna et al, 2010)

$$\text{Firm size} = \text{Log} (\text{Total Assets})$$

وقد تم استخدام اللوغاريتم الطبيعي لتقليل آثار التباين في أرقام مجموع الأصول بين الشركات.

(٩-١) حدود الدراسة:

الحدود الزمانية: الفترة الزمنية التي سوف تغطيها الدراسة التطبيقية للأعوام من ٢٠٠٥-٢٠١١.

الحدود المكانية: تشتمل الدراسة على جميع الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي.

الحدود العلمية: تم دراسة أثر تحديد صافي القيمة المضافة على القيمة السوقية على الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي.

عدم القدرة على احتساب الطرف الأيسر من المعادلة لعدم توفر البيانات الخاصة فيها.

الفصل الثاني: الإطار النظري والدراسات السابقة ذات الصلة

ويتضمن هذا الفصل الموضوعات المرتبطة به مصنفة على النحو التالي:

المبحث الأول: الإطار النظري

(١-٢): التطور التاريخي لمفهوم القيمة المضافة.

(٢-٢): أهمية القيمة المضافة.

(٣-٢): الفرق في هدف القيمة المضافة بين المدخل المحاسبي والمدخل الاقتصادي

(٤-٢): الفرق بين قائمة الدخل وقائمة القيمة المضافة

(٥-٢): الرواتب والأجور.

(٦-٢): الأسهم وأنواعها.

(٧-٢): حجم الشركة.

(٨-٢): الشركات الصناعية.

المبحث الثاني: الدراسات السابقة.

(٧-٢): الدراسات باللغة العربية.

(٨-٢): الدراسات باللغة الإنجليزية.

(٩-٢): ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة.

المبحث الاول: الاطار النظري:

المتغيرات المستقلة:

أولاً: صافي القيمة المضافة:

(١-٢): التطور التاريخي لمفهوم القيمة المضافة:

لقد استخدم مفهوم القيمة المضافة في أمريكا في القرن الثامن عشر من قبل الحكومات كمقياس للدخل القومي من قبل موظف في الخزانة الأمريكية، لكنها اعتمدت منذ السبعينات من قبل الشركات البريطانية بناء على توصية الحكومة ومهنة المحاسبة، وذلك لتوفير معلومات إضافية لحملة الأسهم ولتستخدم كأساس لبرامج تحفيز العاملين ولتحسين العلاقات العامة من خلال تسليط الضوء على كيفية تصرف الشركة والثروة التي يتم تكوينها، ويرى ENTHOREN من خلال دراسة قام بها عام ١٩٨٥ على أن القيمة المضافة تعد اتجاهاً فرعياً وكبيراً في الوقت نفسه ومهماً في المحاسبة، وأن لها من المزايا ما يجعلها أكثر المفاهيم ملاءمة للتعبير عن مساهمة الوحدة الاقتصادية في المجتمع، أي القيمة التي اضافتها الوحدة الاقتصادية خلال فترة زمنية معينة. (خديجة، ٢٠٠١)

وعلى الرغم من أن المحاسبة تهتم بالجوانب الفنية إلا أنها بدأت بالاعتراف بأن المجتمع لا يمكن أن يؤثر في التطبيقات الفنية للمحاسبة وقد آن الأوان لربط المسؤولية للتطبيقات المحاسبية للمجتمع؛ لأن المحاسبة نظام مسؤولياته المهنية تتمحور في تزويد المستخدمين بالبيانات عن المنظمة والمساعدة في اتخاذ القرارات والمساهمة في تحقيق الرفاهية الاجتماعية، فالمحاسبة من وجهة نظر اجتماعية هي عملية اختيار متغيرات ومقاييس وإجراءات لقياس الأداء الاجتماعي إلى الأطراف المعنية في المجتمع سواء كانت أطراف داخلية ام خارجية (Ramanathan,1986)

البعض يُعرف القيمة المضافة بأنه يمثل أبسط وأسرع طريقة لوضع الربح في المنظور الصحيح بالنسبة للمنشأة باعتبار نشاطها يشكل جهداً متكاملًا من رأس مال وإدارة وعاملين، فهو عبارة عن إيرادات المبيعات والإيرادات الأخرى، ناقصاً كلفة السلع والخدمات المشتراة، وأن قائمة القيمة المضافة تظهر القيمة (الثروة) المكونة لأصحاب المصلحة جميعهم بدلاً من حملة الأسهم وحدهم، وبعكس ذلك التعريف باعتبارها الثروة التي استطاعت الشركة تكوينها بجهودها وجهود العاملين فيها وتشتمل على الرواتب والأجور والمنافع الإضافية والفوائد وتوزيعات الأرباح والضرائب الاهتلاك والربح المحتجز. وهي تستخدم الآن لتوصيف الأداء باعتبارها مقياساً للقيمة أو الثروة التي كونتها المنشأة خلال فترة معينة .

كما تعد مقياساً لأداء المشاركين في جملة النشاط كالعاملين ومجهزي رأس المال قصير وطويل الأجل والحكومة، الذين يحاولون جميعاً تكوين ثروة إضافية. أما بالنسبة للربح هو جزء من القيمة المضافة، فالأجور وتوزيعات الأرباح والفوائد والضرائب والأموال المخصصة لاستثمارات جديدة جميعها تشكل مكونات القيمة المضافة بينما تعرض قائمة الدخل، الدخل بالنسبة للمساهمين فإن قائمة القيمة المضافة تعرض الدخل وفقاً لمنهج القيمة المضافة الذي ينظر إلى الدخل باعتباره نتيجة للجهد المشترك للعديد من المشاركين. إن ذلك المفهوم -كما يعتقد بعض الكتاب- مهماً لأنه يعكس تغيراً اجتماعياً يتمثل بتضاؤل سلطة حملة الأسهم ازدياد سلطة الحكومة والتنظيمات العمالية (Kam, Vernon, 1990).

توصل باحث آخر إلى أن القيمة المضافة لا تختلف كثيراً عن مفهوم ظل سائد لفترة طويلة في الأوساط المحاسبية وهو مفهوم الدخل المتبقي وأن القيمة الاقتصادية المضافة ما هي إلا الدخل المتبقي ذاته ولكن أعيد تغليفه وتسويقه تحت اسم القيمة المضافة، والدخل المتبقي هو عبارة عن الفرق بين الأرباح التشغيلية وكلفة رأس المال. (أبو ذر، ٢٠٠١)

وقد عرف Stern & Stewart مقياس القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) -وهو مقياس مختلف عن القيمة المضافة- بأنه: مقياس للإنجاز المالي لتقدير الربح الحقيقي حيث مرتبط بتعظيم ثروة المساهمين على مدى الوقت وهو الفرق بين صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضرائب وتكلفة رأس المال المملوك والمقترض. (Jiambalvo, 2007)

كما عرفه باحثون آخرون بأنه: نوع خاص من حساب الدخل المتبقي والدخل المتبقي يمثل قياساً محاسبياً للدخل مطروحاً منه العائد المحاسبي المطلوب لقياس الاستثمار ويساوي الدخل - (معدل العائد المطلوب x الاستثمار). (نورو السبتي، 2003)

كما عرفه أيضاً على أنه: الفرق بين ما يستثمره أصحاب رأس المال في الوحدة وما يحصلون عليه من عملية البيع. (Scott,2001)

وعلى الرغم من عدم وجود متطلب قانوني محدد لأعداد هذه القيمة إلا أنه خلال السنوات الماضية أدخل عدد متزايد من الشركات المسجلة قائمة القيمة المضافة في تقاريرها السنوية. (Scott,2001)

أما Morley فعرف صافي القيمة المضافة بخصم كافة المواد والخدمات المشتراة من تجهيز خارجيين من إيرادات البيع، وأن هذا سيعطي نفس الرقم للقيمة المضافة، لأن مكافأة الفريق يجب أن تساوي مجموع إيرادات أعضائه - أي المبيعات ناقصاً المبالغ المدفوعة لجهات خارج الفريق (تكاليف المستلزمات والخدمات المشتراة). وقد تدارس Morley العلاقة بين القيمة المضافة والربح جبرياً حيث بدأ بالأرباح المحتجزة لسنة مالية معينة باعتبارها ما يتبقى بعد طرح جميع التكاليف وتوزيعات الأرباح والضرائب من إيرادات المبيعات.

وفي هذا البحث تم استخدام تعريف Morley لصافي القيمة المضافة.

(٢-٢): أهمية القيمة المضافة:-

تتم أهمية مفهوم القيمة المضافة بالنقاط الآتية:(ايوب وآخرون، ٢٠١١)

١. يمكن أن تكون أداة لربط حسابات الشركة بحسابات الدخل القومي حيث تساعد على تبادل الخبرات والبيانات بين المحاسبين والاقتصاديين مما يؤدي الى تحسين التقديرات الاقتصادية.
٢. يعتبر مقياس للأداء أفضل من نسبة الربح إلى رأس المال المستخدم وتشير إلى قبول الإدارة بمسؤوليتها تجاه المستخدمين وحملة الأسهم وتعرض الثروة المكونة من قبل العاملين ورأس المال والإدارة وتوزيع هذه الثروة.
٣. إن النسب المحتسبة على أساس القيمة المضافة (مثل نسبة المرتبات والأجور إلى القيمة المضافة ونسبة القيمة المضافة إلى المبيعات ونسبة الضرائب إلى القيمة المضافة) تعتبر أداة تشخيص وتقدير مفيدة. وقد لوحظ أن العديد من الشركات البريطانية يحصل العاملون فيها على ٧٠% أو حوالي ذلك من القيمة المضافة، أن دراسة اتجاهات هذه النسب ومقارنتها مع شركات أخرى محلياً وخارجياً ستكون ذات فائدة كبيرة
٤. تسهيل تطبيق برامج إنتاجية تستند إلى مفهوم القيمة المضافة، حيث يتم توزيع العلاوات أو حصص الأرباح وفقاً لمعادلة نسبة الأجور إلى القيمة المضافة.
٥. توفر المعلومات الكاملة عن القيمة المضافة سيحفز العاملين ويجعلهم أكثر تعاوناً وأكثر توافقاً مع الشركة وتؤدي إلى تحسين العلاقات الصناعية وتحفيز العاملين لتحقيق كفاءة أعلى.
٦. التأثير في قنوات وسلوك المستخدمين حيث تعكس نظرة أبعد لأهداف ومسؤوليات الشركة.

(٢-٣) الفرق في هدف القيمة المضافة بين المدخل المحاسبي والمدخل الاقتصادي:

يشهد العصر الحديث العديد من التطورات التي من شأنها أن تؤثر على الأحداث الاقتصادية عموماً وبالتالي على النظرية الاقتصادية والمحاسبية لإنجاز أهداف كل من النظريتين ولكن القياس المحاسبي يختلف عن القياس الاقتصادي للقيمة المضافة بسبب اختلاف كل منهما من حيث الهدف فالإقتصادي يهدف من الحصول على المعلومات وتوصيلها لمتخذي القرارات المتعلقة بالسياسات المالية والاقتصادية على مستوى الاقتصاد أنه يركز على الاقتصاد الكلي ولكن يبدأ من الشركات ثم القطاع إلى أن يصل للاقتصاد القومي، وذلك بأن يجمع القيمة المضافة للوحدات الاقتصادية وصولاً للدخل القومي. أما المحاسب فيهدف من خلال عمله إعداد القوائم المالية لتساعد متخذي القرارات المالية إلى مجموعات مختلفة منها دخل المنظمة وأخرى خارجها، مثل: المساهمين، والدائنين، والحكومة وذلك بالاعتماد على مجموعة من المبادئ والفروض المحاسبية التي تساعد المحاسب بالقيام بعمله. (شيلي، ٢٠٠٩)

فضلاً عن الاختلاف بالأهداف بين القياس المحاسبي و القياس الاقتصادي للقيمة المضافة يمكن تلخيصه بالاتي :

- أ - يأخذ الاقتصاد بأساس الإنتاج عند احتساب القيمة المضافة، في حين يأخذ المحاسب بأساس البيع، وعلى ذلك تنشأ اختلافات خصوصاً بمعالجة التغير الزيادة أو النقصان (في مستويات المخزون).
- ب - يقوم الاقتصادي بعمل تقديرات إجمالية لمقدار التغير بقيمة المخزون والتي سببها مستويات الأسعار ويدخلها في احتساب القيمة المضافة، في حين يغفل المحاسب ذلك.

ج - يقوم الاقتصادي بعمل تقديرات إجمالية وتقريبية لمقدار الاهتلاك على مستوى الاقتصاد القومي ككل عند تخفيض ناتج الرقم القومي الإجمالي إلى رقم الناتج القومي الصافي، بل وأكثر من ذلك فالالاقتصاد لا يهتم مثلا باحتساب (الاندثار) لبعض السلع الاستهلاكية المعمرة، في حين يقوم المحاسب بحساب الاندثار على مستوى جزئي وبطريقة أكثر دقة إلى حد بعيد.

د - يقوم الاقتصادي عند احتساب القيمة الاقتصادية المضافة باستبعاد القيمة المضافة التي تم تحقيقها من فروع خارجية بدول أجنبية، في حين يقوم المحاسب باحتساب القيمة الاقتصادية سواء تمت بالداخل أم بالخارج.

يتطلب احتساب القيمة الاقتصادية المضافة الأخذ بعين الاعتبار الكثير من الأمور وخصوصاً المتعلقة منها بكلفة الأموال المستخدمة والأصول الرأسمالية والتشغيلية العاملة في الأقسام والوحدات الإنتاجية، وأن معيار القيمة الاقتصادية المضافة الذي يمثل في حقيقته الصورة المعدلة للدخل المتبقي RI ولكن بعد إجراء التعديلات التي قامت بها شركة Stearn & Steward وعلى أساس ذلك اقترحت الشركة المذكورة إجراء الكثير من التعديلات والتسويات على الدخل المحاسبي وكلفة الاستثمار ، وعلى رأي الشركة فإن هناك أكثر من ١٦٠ تعديلا يمكن إجراؤها على الدخل المحاسبي من العمليات وذلك لاحتساب القيمة الاقتصادية المضافة، وقد أصبحت علامة تجارية مسجلة.

<http://www.sternstewart.com>

وعُرضت شكل قائمة القيمة المضافة لأول مرة في نشرة تقرير الشركات عام ١٩٧٥ ، وتتكون من جزئين الجزء الأعلى يمثل القيمة المضافة بالإنتاج وتمثل السلع المنتجة من سعر البيع مطروحة منها كلفة السلع والخدمات المشتراه، أما الجزء الأسفل فيتضمن استخدامات القيمة المضافة المتكونة من أجور ومرتببات وضرائب وفوائد والأرباح المحجوزة في الشركة. (شيلي، ٢٠٠٩)

(٢-٤): الفرق بين قائمة الدخل وقائمة القيمة المضافة

- نموذج قائمة القيمة المضافة: (نور والربيعي، ٢٠٠٤)

شكل رقم (2)

شركة.....

قائمة القيمة المضافة للفترة المنتهية في.....

النسبة	المبلغ	البيان
١٠٠%	xxx	المبيعات
		تنزل:
		كلفة المواد والخدمات المشتراه xxx
	xxx	الرسوم والاشتراكات xxx
	xxx	القيمة المضافة xxx
		التوزيع:
	xxx	للعاملين: الرواتب والأجور وملحقاتها xxx
	xxx	للحكومة: ضريبة أرباح الشركات xxx
		لمجهزي رأس المال:
		توزيعات أرباح xxx
	xxx	الفوائد والعمولات xxx
	xxx	الإيجارات xxx
	xxx	التبرعات والاعانات xxx
		إعادة الاستثمار:
		أرباح محتجزة xxx
		اهلاك أصول ثابتة xxx
	xxx	الاهتلاك وإطفاءات ومخصصات xxx
		مختلفة
١٠٠%	xxx	القيمة المضافة

شكل رقم (3)

شركة.....

قائمة الدخل المنتهية في.....

الحساب	مبالغ جزئية	مبالغ كلية
أولاً: حـ/المبيعات		
المبيعات	xxx	
-مردودات المبيعات	(xxx)	
صافي المبيعات		xxx
تطرح: كلفة المبيعات		
بضاعة أول المدة	xxx	
المشتريات	xxx	
-مردودات المشتريات	(xxx)	
-بضاعة آخر المدة	(xxx)	
كلفة المبيعات		xxx
مجمّل الربح		xxx
ثانياً: حـ/ الأرباح والخسائر		
+إيرادات استثمارات		xxx
يطرح: المصاريف العمومية		
-الرواتب	(xxx)	
-الإيجارات	(xxx)	
-الاهتلاك	(xxx)	
-مصاريف كهرباء وهاتف وماء	(xxx)	
-مصاريف رسوم	(xxx)	
-مصاريف ضيافة	(xxx)	
مجموع المصاريف		xxx
صافي الربح		xxx

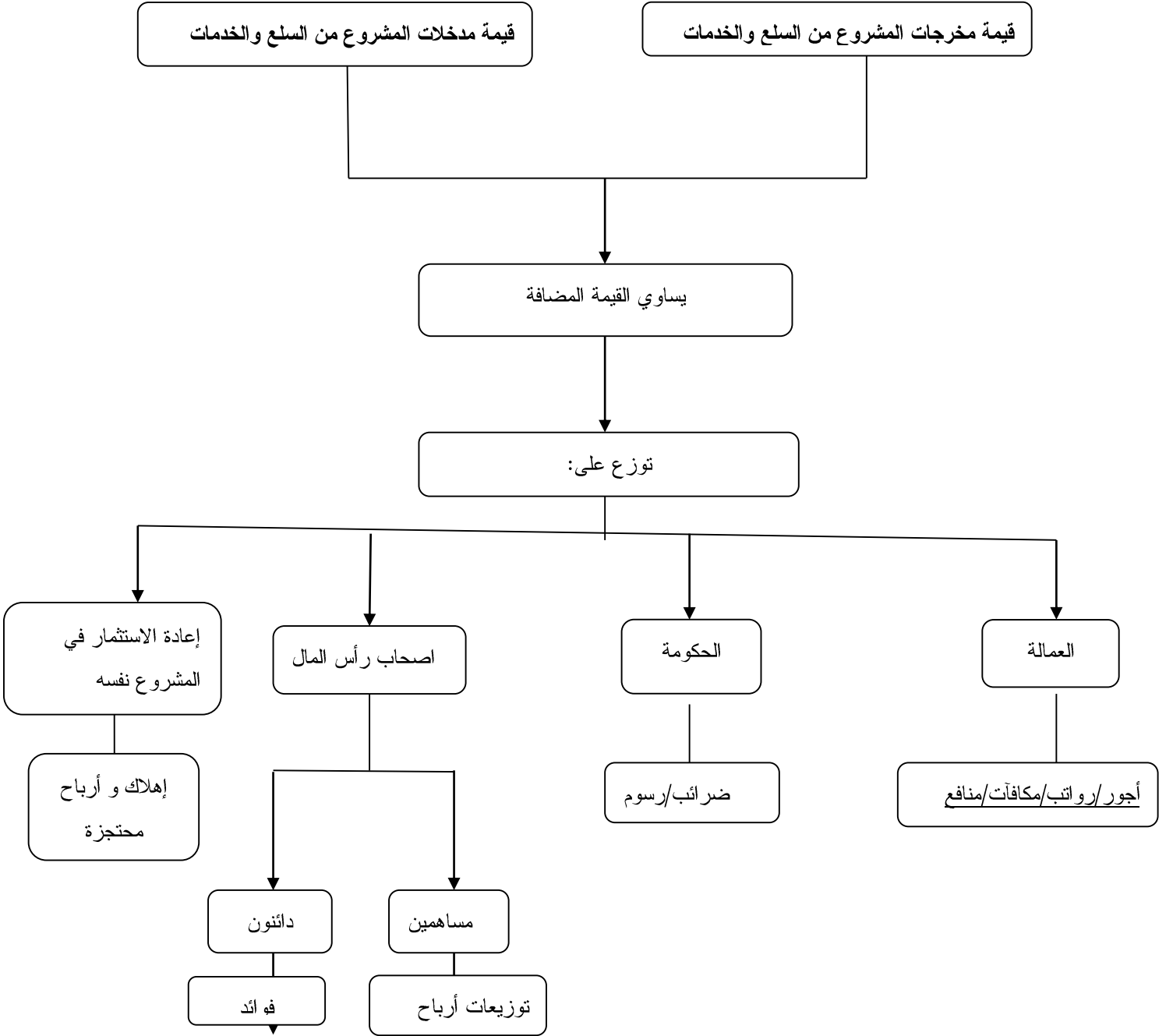
يلاحظ من القائمتان السابقتان أنها تتشابهان إلى حد بعيد مع قائمة الدخل التقليدية إذ أن معظم بنود قائمة القيمة المضافة موجودة بقائمة الدخل، والقائمتان تعدان على وفق الأسس والمبادئ المحاسبية المتعارف عليها، وعلى الرغم من ذلك فانه يمكن القول أن قائمة القيمة المضافة ماهي إلا إعادة ترتيب للبنود الواردة بقائمة الدخل فهناك عدة اختلافات أولها يتعلق بمعالجة كلفة العمالة والإهلاك الخاصين بمخزون انتاج آخر المدة أو (تحت التشغيل آخر المدة) ففي حين لا يمثل هذان البنودان مصروفا خاصاً بالفترة وبالتالي يظهران مع باقي عناصر تكاليف المخزون اخر المدة ضمن موجودات الميزانية العمومية ولا يظهران بقائمة الدخل.

تعد قائمة القيمة المضافة من القوائم المالية المهمة في زيادة وتحسين الإفصاح وبشكل كاف عن جوانب من نشاطات المنشأة لأنها تلبي حاجة ضرورية للأطراف المختلفة ويعتبرون تفسير نتائج الأعمال بشكل اشمل من قائمة الدخل بحيث يتم إظهار الثروة الناشئة لأصحاب المصلحة جميعهم وليس فقط لحملة الأسهم.(أيوب وآخرون، ٢٠١١)

اما الاختلاف الاخر فيتعلق بكيفية الإفصاح عن البنود داخل القائمة، ففي حين يتم تجميع بنود الايجار والمهمات والاهتلاك ومصروفات البحث والتطوير في بند واحد أو رقم واحد كمصروفات تشغيلية الدخل، فان هذه البنود تظهر في مواضع مختلفة بقائمة القيمة المضافة.

شكل (٤)

مخطط يوضح البيانات التي تتضمنها القيمة المضافة



(شبلبي، ٢٠٠٩)

احتساب القيمة المضافة:

هناك نقاط معينة يجب أن تؤخذ بعين الاعتبار في احتساب القيمة المضافة وكيفية معالجتها وهي:

١- اهلاك الأصول الثابتة:

اجتمعت الكثير من الآراء على اعتبار اهلاك الأصول الثابتة استخداماً للقيمة المضافة مما يعني تطبيق المنهج الإجمالي وأغلبية الشركات البريطانية تفضل عرض قائمة القيمة المضافة كتقرير عن إجمالي القيمة المضافة وبذلك فإن الاهلاك يعامل باعتباره استخداماً للقيمة المضافة بدلاً من أن يكون كلفة يتطلب تنزيلها. (Kam,1990)

ووفقاً لمسح أجري عام ٢٠٠٠ في الولايات المتحدة فإن ٨٠% من الشركات التي تعرض قائمة القيمة المضافة تحسب إجمالي القيمة المضافة متضمنة الاهلاك. ولأن الاختلاف في معالجة اهلاك الاصول يظهر تأثيراً مهماً في مبلغ القيمة المضافة تم اتباع صافي القيمة المضافة في هذه الدراسة (Agarwal,2000).

٢- الضريبة:

هناك اختلاف من قبل الشركات حول موضوع الضريبة المفروضة على الأرباح. حيث أن هناك تنوعاً واسعاً من الضرائب بما فيها الضرائب المستقطعة من العاملين والأعباء التي تفرضها الحكومة على خدمات معينة ضمن حصة الحكومة. والتاثير يكون كبير في المعالجة المحاسبية وخاصة في الصناعات التي تخضع منتجاتها للرسوم، وإن أغلب الشركات اختارت أن تشمل فقط ضريبة ارباح الشركات باعتبارها حصة الحكومة. (نور والربيعي، ٢٠٠٤)

لكن Parwall يرى أن ضريبة الشركات ناقصاً الإعانات -إن وجدت- يجب أن تظهر باعتبارها حصة الحكومة، في حين أن الرسوم المدفوعة عن المواد والخدمات المشتراه من خارج الشركة تعتبر جزء من تكلفة هذه المواد والخدمات، وبالنسبة لضرائب المبيعات والرسوم المفروضة على المنتجات المباعة فيجب أن تستبعد من إيرادات المبيعات وكذلك من القيمة المضافة.(نور والربيعي، ٢٠٠٤)

٣- البنود غير الاعتيادية:

يثار السؤال عادة بشأن البنود غير الاعتيادية أو المكاسب والخسائر التشغيلية ان كانت تؤخذ بعين الاعتبار عند احتساب القيمة المضافة والمعلوم أن هذه البنود لا تنشأ عن النشاطات الاعتيادية لكنها في النتيجة تؤثر في الدخل الكلي للشركة. وقد وجد تبايناً واسعاً في التطبيق حتى بين الشركات الإنجليزية والنقطة الوحيدة في صالح إضافة هذه البنود هي انها تساعد في إجراء المطابقة مع قائمة الدخل ولكن من الناحية النظرية تنشأ هذه البنود من النشاطات غير التشغيلية. ولهذا فإنها لا تدخل في احتساب القيمة المضافة أو استخداماتها (نور والربيعي، ٢٠٠٤).

وهذا ما اتبع في هذه الدراسة.

عناصر القيمة المضافة:

(١) الربح: صافي الربح من واقع قائمة الدخل قبل حساب الضريبة + اهلاك الأصول الثابتة

(٢) الاجور: أ) الاجور الفعلية وتتضمن:

* أجور نقدية مدفوعة (يطبق فيها اساس الاستحقاق) + أجور مستحقة - مقدمة

* مزايا عينية (بالتكلفة)

* الضمان الاجتماعي (حصة الدولة)

(ب) أجور محتسبة (ضمنية)

أجور أصحاب الأعمال (ضمنياً)

(٣) الفوائد: الفوائد المدينة - الفوائد الدائنة

(٤) الإيجارات: أ) إيجارات فعلية:

إيجارات مدفوعة + مستحقة - مقدمة (طبقاً لأساس الاستحقاق)

(ب) إيجارات محتسبة ضمنياً "إيجار المثل"

إيجار المثل (في حالة المبنى المملوك للمنشأة) - اهلاك المبنى

إجمالي القيمة المضافة = ١+٢+٣+٤

صافي القمة المضافة = إجمالي القيمة المضافة - اهلاك الأصول الثابتة

إجمالي القيمة المضافة = الناتج الكلي - مستلزمات الإنتاج (الناتج الوسيط)

الناتج الكلي = المبيعات + التغير في المخزون - (مخزون أول المدة - مخزون آخر المدة)

وفي حالة الصادرات: تضاف صافي الصادرات (صادرات - واردات مستلزمات الإنتاج)

صافي القيمة المضافة = (إجمالي القيمة المضافة - اهلاك الأصول الثابتة)

وهو يساوي ما تم استخراجُه من القائمة السابقة.

متطلبات قياس القيمة المضافة: وهي تساوي مجموع عوائد الإنتاج أي مساهمة المنشأة في الدخل القومي

أو صافي الناتج القومي بتكلفة عوامل الإنتاج أي: الأجور + الإيجارات + الأرباح + الفوائد

١. تطبيق أساس الاستحقاق

٢. تطبيق فكرة الحساب: أي قياس القيمة بغض النظر عن ملكية أو عدم ملكية عوامل الإنتاج

كالعقارات المملوكة بواسطة اصحابها (بحسب لها إيجار المثل أو نسبة من الضريبة العقارية أو

العوائد المستحقة عن المبنى) على أن يخصم منه قيمة إهلاك المبنى الذي تشغله المنشأة (البنا ،

٢٠٠٨).

ثانياً: الرواتب والأجور:

(٢-٥): الرواتب والأجور

الفرق بين الرواتب والأجور: (simoh,2013)

الأجور	الرواتب	
ما يدفع لمن يعمل في الشركة الصناعية بصفة مؤقتة (العمال).	ما يدفع لمن يعمل في الشركة الصناعية بصفة دائمة (الموظف).	المفهوم
تدفع كل اسبوع (وتحسب على اساس ساعات العمل أو على اساس القطعة المنتجة).	تدفع على أساس شهري	طريقة الدفع

وتظهر الرواتب والأجور في بند المصاريف الادارية والعمومية في قائمة الدخل حيث تقوم على خدمة العملية الإدارية بالمنشآت ولا تتطرق لخدمة الأنشطة مثل نشاط التسويق والبيع أو نشاط الإنتاج وتتضمن المصروفات العمومية:

١- البريد والهاتف والإنترنت والاشتراكات وخلافه.

٢- المطبوعات والأدوات الكتابية وتكاليف طباعة المستندات والدفاتر المحاسبية.

٣- صيانة المكاتب الإدارية وكل التكاليف السنوية.

٤- مرتبات وأجور الموظفين من إداريين ومحاسبين وسائقي الإدارة والخدمات.

٥- التأمينات الصحية وكذلك ما تتحمله الشركة من الضمان الاجتماعي.

٦- مصروفات السيارات والوقود والصيانة الخاصة بها.

٧- وأي تكاليف أخرى لها علاقة بالعملية الإدارية وتعد مصاريف عمومية ليس له علاقة بالإنتاج والتسويق.

٨- مصروفات الإهلاك والخاصة بالأصول الإدارية من مكاتب إدارية ومباني تخص الإدارة وأجهزة حاسب الي وبرمجيات و أثاث وتجهيزات .

٩- الغرامات والمخالفات واي اعباء ناتجة عن فشل الإدارة في تحقيق أهدافه أو أي مسؤولية تجاه الغير .

١٠- الرسوم والتصديقات وأي رسوم تدفعها الإدارة مقابل الحصول على خدمه من هيئة حكومية.

تظهر المصروفات العمومية والإدارية في قائمة الدخل والتي تحدد نتيجة النشاط الذي تمارسه الشركة، ويتم الحكم من خلاله على قدرة الإدارة على تحقيق مكاسب وأرباح تظهر تلك المصروفات ضمن البنود نتائج الأعمال المستمرة للشركة ويتم الإفصاح عنها في بند مستقل.

في هذا البحث تم تناول الرواتب والاجور فقط من ضمن المصاريف العمومية وبالرجوع إلى بيانات الشركات الصناعية في بورصة عمان لم تكن البيانات المذكورة لذلك تم أخذ المصاريف الإدارية والعمومية كاملة.

المتغير التابع: القيمة السوقية / سعر السهم السوقي

(٢-٦): السهم وأنواعها: - Stock

التعريف بالأسهم، وأنواعها:

أولاً: التعريف بالأسهم:

السهم - في حقيقته - جزء من رأس مال شركة المساهمة، حيث يقسم رأس مال الشركة - عند تأسيسها - إلى أجزاء متساوية، يمثل كل جزء منها سهماً، ويمثل هذا السهم بصك يثبت ملكية المساهم له، ويسمى هذا الصك - أيضاً - سهماً، فالسهم إذن هو حق الشريك في الشركة، وهو أيضاً الصك المثبت لهذا الحق. ولهذا السهم: (١) قيمة اسمية، (٢) قيمة إصدار، (٣) وقيمة دفترية، (٤) وقيمة حقيقية، (٥) وقيمة سوقية، (٦) وقيمة تصفية.

(١) القيمة الاسمية Par value هي: القيمة التي تحدد للسهم عند تأسيس الشركة، وتدون في شهادة السهم الصادرة لمالكه، ومن مجموع القيم الاسمية لجميع الأسهم يتكون رأس مال الشركة .

(٢) أما قيمة الإصدار Value version فهي: القيمة التي يصدر بها السهم، سواء عند تأسيس الشركة، أو عند زيادة رأس المال، وتكون مساوية للقيمة الاسمية في الغالب، وقد تكون أكثر أو أقل منها.

(٣) القيمة الدفترية Book value: وهي القيمة المحاسبية للأصل في دفاتر الشركة، وتمثل تكلفة شراء هذا الأصل ناقص الاهتلاكات المتراكمة Accumulated، وقد تصل القيمة الدفترية للأصل الى الصفر عند اهتلاكه بالكامل، ولكن لا تزال له قيمة اقتصادية؛ لأنه مازال منتجاً وتساوي القيم الدفترية لشركة إجمالي الموجودات ناقص المطلوبات وتتضمن حقوق المساهمين وحسابات رأس المال، علاوة الإصدار، الاحتياطات والأرباح المحتجزة.

أما القيمة الدفترية للسهم العادي "Book Value per share" فتساوي قيمة رأس المال على عدد الأسهم، وتعكس هذه القيمة ما قدمه المساهمون مباشرة "الرأس والمدفوع والعلاوات" أو غير مباشرة وعن طريق احتجاز الأرباح لتمويل استثمارات الشركة لكنها لا تعكس القوة الإيرادية لهذه الاستثمارات.

(<http://stocksexperts.net>)

(٤) القيمة الحقيقية Real value: يرتبط مفهوم القيمة الحقيقية بالأوراق المالية عامة وبالسهم العادية بشكل خاص ويدل على القيمة المعقولة أو القيمة السوقية العادلة Fair Market Value وتحدد هذه القيمة بالنسبة لسهم على ضوء معطيات موضوعية تشمل قاعدة موجودات الشركة، الأرباح الموزعة على المساهمين، آفاق النمو المستقبلية وكفاءة إدارة الشركة.

(٥) القيمة السوقية Market value فهي: القيمة التي يباع بها السهم في السوق، وهي تتغير بحسب حالة العرض والطلب، التي تتأثر بعوامل متعددة، ترتبط بوضع الشركة الخاص، أو بالوضع الاقتصادي العام، وتقاس بسعر الإغلاق في آخر يوم بالسنة.

(٦) قيمة التصفية Liquidation value: هي نصيب السهم من قيمة تصفية موجودات الشركة بعد تسديد حقوق كافة الدائنين وحملة الأسهم الممتازة.

ثانياً: أنواع الأسهم:

تتنوع الأسهم - باعتبارات مختلفة - إلى عدة أنواع، بيانها فيما يأتي:-

أولاً: أنواع الأسهم بالنظر إلى طبيعة الحصة التي يقدمها الشريك:

وتتنوع إلى نوعين، هما:

١- الأسهم النقدية Cash stock: وهي الأسهم التي تعطى للشريك إذا قدم حصته في رأس مال الشركة نقوداً.

٢- الأسهم العينية Stock in kind: وهي الأسهم التي تعطى للشريك إذا قدم حصته في رأس مال الشركة عيناً من الأعيان، كأرض، أو مبنى، أو بضاعة، أو مصنع.

ثانياً: أنواع الأسهم بالنظر إلى شكلها:

وتتنوع إلى ثلاثة أنواع، هي:

١- الأسهم الاسمية Par stock : وهي الأسهم التي تحمل اسم مالكةها، وذلك بأن يدون اسمه على شهادة السهم.

٢- الأسهم لحاملها Of bearer shares : وهي الأسهم التي لا يذكر فيها اسم مالكةها، وإنما يذكر فيها ما يشير إلى أنها لحاملها، حيث يعتبر حاملها مالكة لها.

٣- الأسهم الإذنية أو لأمر Promissory notes or stock to the order : وهي الأسهم التي يذكر فيها اسم مالكةها، مع النص على كونها لإذنه أو لأمره.

ثالثاً: أنواع الأسهم بالنظر إلى حقوق حملتها:

وتتنوع إلى نوعين، هما:

١- الأسهم العادية **common stock**

وهي الأسهم التي يتكون منها رأس مال الشركة، و تخول حاملها حقوقاً ، منها:

- (أ) حق حضور الجمعية العامة للشركة، والتصويت على قراراتها.
- (ب) حق ترشيح نفسه للعضوية في مجلس الإدارة، إذا كان يملك الحد الأدنى المطلوب من الأسهم
- (ج) حق الحصول على نصيب من الأرباح السنوية للشركة، في حال تحققها وتوزيعها.
- (د) حق الحصول على حصة من صافي أصول الشركة عند تصفيتها.
- (هـ) حق الأولوية في الاكتتاب في الأسهم الجديدة التي تصدرها الشركة لزيادة رأس المال.
- (و) حق نقل ملكية السهم إلى شخص آخر، بطريق البيع في السوق المالية، أو بغيرها من الطرق.
- (ز) حق انتخاب أعضاء مجلس إدارة الشركة.
- (ح) حق الاطلاع على دفاتر وأوراق الشركة.

٢- الأسهم الممتازة، أو المفضلة: **Preferred stock**

وهي الأسهم التي يكون لحاملها الأولوية في الحصول على الأرباح، وفي الحصول على

نصيبهم من ممتلكات الشركة عند التصفية قبل حملة الأسهم العادية.

وهي تتنوع إلى عدة أنواع، منها:

١- الأسهم الممتازة المجمعة أو المترجمة الأرباح:

٢- الأسهم الممتازة المشاركة في الأرباح:

٣- الأسهم الممتازة القابلة للتحويل إلى أسهم عادية. (آل فواز، ٢٠١٠)

(٧-٢): حجم الشركة Company Size (المتغيرات المعدلة)

ويقصد به تصنيف الشركات إلى شركات صغيرة الحجم وشركات كبيرة الحجم حيث يوجد عدة

مقاييس نقيس من خلالها حجم الشركة منها:

١- إجمالي الأصول للشركة

يتم تصنيف الشركات بالإستناد إلى مجموع الأصول الذي يمثل الجانب الأيمن في قائمة المركز المالي (وهو مجموع الأصول المتداولة والأصول الثابتة والإستثمارات الطويلة الأجل) وهذا هو الأسلوب الذي سيتم تطبيقه في هذه الدراسة وذلك للتقليل من التفاوت بين القيم داخل نموذج الدراسة بحيث يتم التقليل من التمثيل البياني للمبالغ الكبيرة إلى مقياس أقل.

٢- القيمة الدفترية للشركة

يتم تصنيف الشركات بالإستناد إلى القيمة الدفترية للشركة وهي القيمة الحقيقية للسهم بناءً على القوائم المالية للشركة والتي تساوي إجمالي حقوق المساهمين (أي كل ما هو مملوك للشركة) مقسوماً على المتوسط المرجح لعدد الأسهم (الزبيدي، ٢٠١٣).

القيمة السوقية للشركة

يتم تصنيف الشركات بالاستناد إلى القيمة السوقية للشركة وهي كما سبق تفصيلها والتي تمثل القيمة السوقية للأسهم المكتتب بها، وتساوي عدد الأسهم المكتتب بها مضروباً بسعر إغلاق السهم في نهاية فترة التداول (النجار ٢٠١٣).

٣- إجمالي المبيعات في الشركة

يتم تصنيف الشركات بالاستناد إلى إجمالي المبيعات في الشركة والذي يمثل مجموع الإيراد من المبيعات والذي يظهر في قائمة الدخل.
٤- عدد العاملين في الشركة.

(٢-٨): الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

يعد القطاع الصناعي في الأردن من أهم القطاعات الداعمة للإقتصاد وأحد أعمدته الرئيسة حيث يساهم هذا القطاع الحيوي بما يعادل ٢٥% من إجمالي الناتج القومي الأردني، وحوالي ٩٠% من إجمالي الصادرات الأردنية ويعتبر القطاع الصناعي من القطاعات الرئيسة والهامة المكونة للاقتصاد الوطني، ويساهم القطاع الصناعي بشكل مباشر في عملية النمو الاقتصادي من خلال استغلال العمالة المحلية، ودعم ميزان المدفوعات وزيادة الإيرادات الحكومية من الضرائب، كما يعمل القطاع الصناعي على تحريك قطاعات أخرى والمساهمة في دوران عجلة النمو نحو الأمام.

ويتم تقسيم القطاع الصناعي إلى ثلاثة أقسام هي:

١- الصناعة التحويلية: والتي تشمل عدد من القطاعات الصناعية هي:

- الصناعات الجلدية والمحيطات.
- الصناعات العلاجية واللوازم الطبية.
- الصناعات الكيماوية ومستحضرات التجميل.
- الصناعات البلاستيكية والمطاطية.
- الصناعات الهندسية والكهربائية وتكنولوجيا المعلومات.
- الصناعات الخشبية والأثاث.
- الصناعات الإنشائية.
- الصناعات التموينية والغذائية.
- صناعة التعبئة والتغليف والورق والكرتون واللوازم المكتبية.

وتساهم الصناعات التحويلية بحوالي ٢٠% من الناتج المحلي الإجمالي.

١- الصناعة الاستخراجية: وتشمل الصناعات التعدينية وتساهم بحوالي ٣% من الناتج المحلي

الإجمالي.

٢- الكهرباء والمياه: وتساهم بحوالي ٢% من الناتج المحلي الإجمالي.

ويقدر عدد المنشآت الصناعية والحرفية في المملكة بحوالي خمسة عشرة ألف منشأة موزعة على

جميع محافظات المملكة (غرفة الصناعة والتجارة).

ويبلغ عدد الشركات الصناعية المساهمة العامة 67 شركة.

يتم تداول أسهم الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية في سوق عمان المالي (بورصة عمان) وتحت رقابة هيئة الأوراق المالية، حيث يتم التداول في ثلاثة أسواق ثانوية يتم من خلالها التعامل بأوراق مالية تحكمها شروط إدراج خاصة وفقاً لتعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان، وهي كما يلي :

١- السوق الأول وتبلغ نسبة الشركات الصناعية فيه ما يقارب ٣٠%

٢- السوق الثاني وتبلغ نسبة الشركات الصناعية فيه ما يقارب ٣٠%

٣- السوق الثالث وتبلغ نسبة الشركات الصناعية فيه ما يقارب ٣١%

حقق الاقتصاد الأردني في الفترة من ٢٠٠٢ إلى ٢٠٠٧ نمواً قوياً حيث بلغ الناتج المحلي الإجمالي بالقيمة الاسمية بمعدل نمو مركب وصل إلى ١٠.٦% وبعد تداعيات الأزمة المالية في عام ٢٠٠٨ وارتفاع معدل التضخم من ٦.٧% عام ٢٠٠٧ إلى ١٢.٧% عام ٢٠٠٨ نتيجة لارتفاع أسعار النفط العالمية والتي تلاها رفع الدعم عن المحروقات وتعويم أسعارها مع الأسعار العالمية بنسبة رفع 47% بالمتوسط في شهر شباط، واستمر القطاع الصناعي خلال العام ٢٠٠٩ بالتباطؤ الملموس في نموه متأثراً باستمرار الأزمة المالية العالمية وتداعياتها السلبية على النمو الاقتصادي الإقليمي والعالمي، وذلك كما هو واضح من الرسم البياني أدناه.



الشكل رقم (٣) الرسم البياني لأداء القطاع الصناعي

فكانت ردت الفعل الطبيعي للشركات الصناعية هو تخفيض الإنتاج لمواجهة توقع تراجع الطلب مما قد يعني زيادة في الأسعار لبعض السلع مما سيساهم في زيادة معدل التضخم وتخفيض القوة الشرائية للعملة المحلية وإضعاف أرباح وإيرادات تلك الشركات وزيادة خسائر شركات أخرى (موقع وزارة الصناعة والتجارة، برنامج دعم الصناعة ٢٠١٠-٢٠١٤).

المبحث الثاني: الدراسات السابقة

(٧-٢): الدراسات سابقة

أولاً: الدراسات باللغة العربية:

- (أبو العلا، ٢٠٠١)، بعنوان العلاقة بين القيمة الاقتصادية المضافة والعوائد غير العادية للأسهم - دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية.

هدفت الدراسة الى دراسة العلاقة بين كل من القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)، والقيمة الاقتصادية المضافة المعدلة (REVA) من جهة، وبين حقوق المساهمين (والتي قيست بالعوائد غير العادية للأسهم) من جهة أخرى. حيث تم إجراء الدراسة العملية باستخدام بيانات اسهم ٤٧ منشأة أعمال تمثل المنشآت الاكثر نشاطا المسجلة في سوق الاوراق المالية في مصر وذلك عن الفترة ٣ سنوات ونصف (بداية عام ٢٠٠٠ وحتى منتصف عام ٢٠٠٣)، وصاغ الباحث ثلاث فرضيات لقياس هذه العلاقة، وبينت نتائج الدراسة وجود علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين EVA و REVA والعائد غير العادي، كما استطاعت EVA و REVA تفسير ما نسبته ٤.٥% و ٤.٨% وعلى التوالي من التباين الكلي للعوائد غير العادية للأسهم. كما استطاع نموذج الدراسة الانحداري المتعدد من تفسير ما نسبته ٥% من التذبذب الحاصل في العوائد غير العادية باستخدام كل من EVA و REVA معاً. وأوصى الباحث بإجراء المزيد من الدراسات في هذا الموضوع، والاستفادة من مفهوم القيمة المضافة على قطاعات اقتصادية أخرى.

تم الاستفادة من دراسة (أبو العلا، ٢٠٠١) في التعريفات الإجرائية وفي المقارنة مع نتائج الدراسة الحالية في حال الانتهاء منها.

- (نور والسبتي، ٢٠٠٣) بعنوان مدى ملاءمة القيمة الاقتصادية المضافة لقياس نجاح الشركات الصناعية المساهمة الأردنية.

هدفت الدراسة إلى تقييم ما إذا كانت هناك علاقة ما بين القيمة الاقتصادية المضافة وأسعار الأسهم في السوق، ولذلك فقد تضمنت منهجيتها النقاط الآتية: ١- قياس العلاقة بين المتغيرات التقليدية للربحية وأسعار الأسهم. ٢- قياس أثر القيمة الاقتصادية المضافة على أسعار الأسهم. ٣- عمل تحليل مقارنة لمؤشرات الأداء التقليدية والحديثة. ولغرض الوصول إلى تحديد أثر مؤشرات التقييم التقليدية مثل العائد على الاستثمار والعائد على المبيعات والعائد على رأس المال من جهة والمؤشرات الحديثة (القيمة الاقتصادية المضافة) على أسعار الأسهم السوقية من جهة أخرى، فقد تم الاستعانة بتحليل الانحدار باستخدام طريقة المربعات الصغرى.

واستندت الدراسة إلى فرضيات أساسية هي أن المعدلات المبنية على الأسس المحاسبية مثل العائد على الاستثمار والعائد على المبيعات والعائد على رأس المال غير قادرة على تقدير العائد الاقتصادي الحقيقي للمنشأة، لأنها تعتمد بالأساس على قيم الموجودات التاريخية في حين أن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة يحقق قياساً أفضل للأداء لتقدير قيمة المنشأة السوقية.

وقد توصلت الدراسة إلى استنتاج عدم وجود أثر معنوي يمكن قياسه إحصائياً لمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة الى أسعار الأسهم يختلف عن مؤشرات الأداء التقليدية، فكانت النتائج رفض فرضية الدراسة الخاصة بمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة، كما تم رفض قسم من فرضيات الدراسة الخاصة بالمؤشرات التقليدية والخاصة بمؤشر العائد على رأس المال. وأظهرت النتائج أن لمعدل العائد على رأس المال تأثيراً معنوياً. أما باقي الفرضيات فقد تم قبولها وهذا يعني عدم وجود علاقة معنوية بين كل من العائد على الاستثمار والعائد على المبيعات وسعر السهم السوقي،

أوصت الدراسة بإجراء المزيد من الدراسات والأبحاث لإختبار إمكانية نجاح مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة لنجاح الشركة في المؤشرات التقليدية، كما أوصت بتطوير أساليب عمل الإدارات لغرض التعرف على المؤشرات التقليدية ومؤشرات الأداء غير المالية دون الاعتماد على المؤشرات التقليدية فقط.

تم الاستفادة من دراسة (نور والسبتي، ٢٠٠٣) في إعداد منهجية الدراسة ساعدت في صياغة نماذج الانحدار الخاصة بالدراسة.

- (حسب، ٢٠٠٧) بعنوان أثر معلومات قائمة التدفقات النقدية في تحديد القيمة السوقية للسهم دراسة ميدانية في الشركات السعودية .

كان لمعلومات قائمة التدفقات النقدية دور كبير في زيادة فاعلية قرارات المستثمرين، وتدعيم قدرتهم على اتخاذ قراراتهم المتعلقة بتسعير الأسهم بالطرق العلمية، وتعتبر معلوماتها هامة، وضرورية ومكملة لمعلومات القوائم المالية التقليدية. فقد هدفت الدراسة لإبراز هذا الدور.

وتتلخص مشكلة الدراسة في أن المستثمرين لا يستخدمون معلومات قائمة التدفقات النقدية عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، والدراسة تناولت دور قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ القرارات الاستثمارية. وكانت فرضيات الدراسة كما يلي:

- إن نموذج تفسير القرارات الاستثمارية يعتبر ذو دلالة إحصائية أكبر في حالة شموله على التدفقات النقدية.

- إن معامل التدفق النقدي التشغيلي في علاقة الانحدار للسعر السوقي للسهم معنوي.

- هناك علاقة معنوية لتغيرات سعر السهم عندما يشتمل على التدفقات النقدية أكبر منها في حالة عدم شموله لها يفوق أثر صافي ربح السهم وحق ملكية السهم.

شملت الدراسة الميدانية القوائم المالية المنشورة للشركات المساهمة السعودية لفترة سنتين قبل الإلزام بنشر قائمة التدفقات النقدية في المعيار السعودي وسنتين بعد الإلزام. حيث اعتمد المعيار من قبل الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين في عام ١٩٩٧م، وتم قبول الفرضيات الدراسة بالكامل،

وأوصت الدراسة بأخذ معلومات قائمة التدفقات النقدية في الحسبان عند اتخاذ القرارات الاستثمارية، وإجراء المزيد من الدراسات لتحديد باقي العوامل المؤثرة على سعر السهم، وإجراء نفس الدراسة على أسواق أكثر كفاءة، مع ضرورة الاهتمام بوظيفة المحلل المالي، وتلافي التأخير في نشر معلومات قائمة التدفقات النقدية، وتوفير معلوماتها لكافة المستثمرين وبدون أي تكلفة والتوسع في إنشاء مكاتب الاستشارات المالية.

تم الاستفادة من دراسة (حسب، ٢٠٠٧) في الإطار النظري في بند المتغير التابع الخاص سعر السهم السوقي.

- (البناء ، ٢٠٠٨) بعنوان دراسات في المحاسبة القومية

هدفت الدراسة توضيح أهمية قياس القيمة المضافة على مستوى الوحدات الاقتصادية (المنشأة) وهي تعبر عن مساهمة هذه الوحدات في الدخل القومي أو في تحديد قيمة صافي الناتج القومي بتكلفة عوامل الإنتاج.

وقد تضمنت الدراسة أهمية ربط حسابات الوحدة الاقتصادية (المنشأة) بقطاعات الاقتصاد المختلفة وصولاً إلى تحديد المفاهيم الاقتصادية الكلية (الناتج، الدخل، الانفاق).

وتطلبت الدراسة من هذه الوحدات ضرورة ايجاد قوائم إضافية تعبر عن القيمة المضافة وتوزيعاتها على عناصر الإنتاج وفقاً لمساهمة كل قطاع في الناتج أو الدخل. وخلصت الدراسة إلى:

١. اقتراح تصميم قائمة إضافية تعبر عن توزيعات القيمة المضافة (على مستوى الوحدة)
٢. تعديل بعض المعلومات والبيانات المحاسبية حتى تتواءم مع طبيعة القياس الاقتصادي لتكلفة عوامل الإنتاج.

انتاج (فكرة احتساب) وهي ادخال حسابات افتراضية متوازنة على القوائم المالية تمكن من

حساب القيمة المضافة بشكل موضوعي بغض النظر عن ملكية أو عدم عوامل الإنتاج مثل:

- ح/ فرق الإيجار المحسوب " للشركات التي تملك المبنى ولا تدفع له مقابل إيجار".
- ح/ فرق الفوائد المحسوبة " للشركات التي لا تقرض من البنك المركزي"
- ح/ الأجور الضمنية والتي تتمثل في الجر المحتسب لأصحاب الأعمال وعائلاتهم في حدود أجور المثل.

تم الاستفادة من دراسة (البنا، ٢٠٠٨) في الإطار النظري في بند المتغير التابع المستقل صافي

القيمة المضافة وكيفية احتساب القيمة المضافة وعناصر القيمة المضافة.

- (علي، ٢٠١٠) بعنوان دراسة لنموذج القيمة الاقتصادية المضافة كأداة مكملة لأدوات تقويم

أداء الشركات الصناعية.

هدفت الدراسة إلى تحليل وتوضيح الميزة الاقتصادية لمفهوم ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة.

وتعد القيمة الاقتصادية المضافة واحدة من الأدوات الفعالة لتقويم النشاط الاقتصادي للمشاريع الصناعية

المساهمة. بالإضافة إلى ما تقدم فإن البحث قام بدراسة المعايير المحاسبية التقليدية المستخدمة في

المشاريع والشركات الصناعية المساهمة. وبناء على معيار القيمة الاقتصادية المضافة قام البحث بدراسة

وتحليل بعض الشركات الصناعية.

وأوصت الدراسة إلى ضرورة استخدام معايير القيمة الاقتصادية المضافة كمعيار حديث لتقويم إدارة الشركات الصناعية، وضرورة تدريب العاملين في الشركات على استخدام هذا المعيار في جميع المستويات الإدارية، ومن الضروري ربط نظام الحوافز المادية بمعيار القيمة الاقتصادية المضافة لتغيير سلوك العاملين في الإدارة وكسب ثقة حملة الأسهم.

وتعتبر دراسة (علي، ٢٠١٠) من الدراسات المهمة التي ستتطلب منها الدراسة الحالية مع مقارنة نتائج كلا الدراستين.

- (القدومي واخرون ، ٢٠١٢) بعنوان أيهما أكثر قدرة على تفسير التغيير في القيم السوقية للأسهم أي القيمة الاقتصادية المضافة EVA أم معايير الأداء التقليدية.

هدفت الدراسة إلى معرفة أيهما أكثر قدرة (استخدام القيمة الاقتصادية المضافة أو الطرق التقليدية لتقييم الأداء) في تفسير التغيير في القيم السوقية للأسهم، وقدرة القيمة الاقتصادية المضافة أو طرق القياس غير التقليدية في التأثير أو تفسير التغيير الذي يحدث في القيم السوقية للأسهم. ومن خلال تحليل القدرة التفسيرية لمعايير تقييم الأداء التقليدية والقيم الاقتصادية المضافة كمتغيرات مستقلة والتغير في القيم السوقية للأسهم كمتغير تابع لعينة مكونة من ٤٠ شركة مساهمة عامة مدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.

أبرز نتائج الدراسة أن طرق تقييم الأداء التقليدية لها قدرة تفسيرية أعلى من القيمة الاقتصادية المضافة للتغير في القيم السوقية للأسهم حيث بلغ معامل التحديد (R^2) لها ٠.٨٢٦، بينما بلغت (R^2) للقيمة الاقتصادية المضافة ٠.١٧١.

لذلك يوصي الباحثون بأنه يجب على المستثمر في الأوراق المالية الأخذ بعين الاعتبار متغيرات قياس تقييم الأداء التقليدية عند اتخاذ القرار الاستثماري فيما يتعلق بالأسهم، كما لا ينصح بالاعتماد على القيمة الاقتصادية المضافة كمؤشر وحيد في تقييم الاستثمار في الأسهم، والعمل على دراسة متغيرات أخرى غير المتغيرات المالية كالمغيرات الاقتصادية مثل - معدلات التضخم في الدولة أو معدل دخل الفرد أو الناتج القومي، والتي قد يكون لها أثر قرار الاستثمار في الأوراق المالية (الأسهم).

تعتبر دراسة (القدومي وآخرون ، ٢٠١٢) من الدراسات القريبة للدراسة الحالية وسوف يتم الاستفادة منها في صياغة تدرج منهجية الدراسة من حيث المقارنة بين المقاييس التقليدية وغير التقليدية للأداء.

- (عبد الفتاح، ٢٠١٢) بعنوان دور قائمة القيمة المضافة في التعبير عن المسؤولية الاجتماعية للشركة دراسة تطبيقية وميدانية على الشركات المساهمة في السعودية.

هدفت الدراسة إلى التعرف على موقع أهمية قائمة القيمة المضافة بين التقارير المالية الأخرى من وجهة نظر مستخدمي القوائم المالية. وقد هدفت أيضاً إلى إيضاح الفرق بين الربحية من ناحية والقيمة المضافة من ناحية أخرى وأيهما أكثر دلالة للحكم على المسؤولية الاجتماعية، والتعرف على مدى محدودية القوائم المالية التقليدية في التعبير عن تلك المسؤولية.

كما هدفت إلى توضيح أهمية قائمة القيمة المضافة ودورها في التعبير عن حقيقة أداء المنشأة الاجتماعية والتعرف على المعلومات التي ينبغي الإفصاح عنها فيما يتعلق بالمحاسبة عن المسؤولية الاجتماعية وكيفية عرضها في القوائم المالية وأهم ما يعيق ذلك الإفصاح.

ولتحقيق أهداف الدراسة واختبار الفروض فقد تم تقسيمها إلى قسمين دراسة تطبيقية وأخرى ميدانية، حيث أشارت نتائج الدراسة التطبيقية إلى أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية بشكل عام كان متواضعاً وضعيفاً من حيث الحيز الذي أخذه الإفصاح في التقارير المالية السنوية للعام ٢٠١٠م في عدد كبير من الشركات، ويكاد يكون معدوماً في الشركات الأخرى التي اعتبرت أن مسؤوليتها الاجتماعية تجاه مجتمعها هي مجرد ما تقدمه له في صورة تبرعات للمشاريع الخيرية والإنسانية، فيما تعددت مجالات الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية بعد أن كانت مقتصرة على مجال الموارد البشرية، وهذا يعتبر تقدماً ملحوظاً في درجة وعي الشركات المساهمة السعودية تجاه مسؤوليتها الاجتماعية، ولم يكن نوع القطاع أي تأثير على مدى الوعي بالمسؤولية الاجتماعية ولا على مجالاتها.

أما نتائج الدراسة الميدانية فقد أسفرت عن وجود علاقة طردية بين أسباب عدم إفصاح الشركات المساهمة السعودية عن مسؤوليتها الاجتماعية من جهة، وكلاً من اقتراح إعداد قائمة القيمة المضافة بشكل مستقل إلى جانب القوائم المالية التقليدية للتعبير عن المسؤولية الاجتماعية للشركة ومبررات ذلك الإفصاح من جهة أخرى، وأن أهم أسباب عدم إفصاح الشركات المساهمة السعودية عن مسؤوليتها الاجتماعية هو أنها لا تنظر إلى المسؤولية الاجتماعية على أنها واجب يؤدي إلى تحقيق الرفاهية الاجتماعية.

وهذا دليل على أن فكرة تحقيق الربح ما زالت هي المسيطرة حتى الآن على الشركات.

وكان من أهم توصيات الدراسة ضرورة تعزيز ثقافة المسؤولية الاجتماعية لدى الشركات المساهمة السعودية والتوسع في الإفصاح وعدم الاكتفاء بالإفصاح الإلزامي، مع ضرورة إعداد قائمة القيمة المضافة بهدف زيادة مساحة الإفصاح والشفافية، وهذا يقود إلى ضرورة إصدار معيار محاسبي سعودي يتعلق بالمحاسبة عن المسؤولية الاجتماعية.

تم الاستفادة من دراسة (عبد الفتاح، ٢٠١٢) في إعداد وصياغة الإطار النظري للدراسة الحالية.

-(Ismail ،2006)

Is economic value added more associated with stock return than accounting earnings?

هدفت الدراسة الى البحث في التساؤل التالي: هل معرفة القيمة الاقتصادية كأداة قياس مالي تتفوق على طرق القياس الأخرى،

حيث تكونت عينة الدراسة من (٢,٢٥٢) شركة من سوق المملكة المتحدة و بريطانيا خلال سنة واحدة من الملاحظة، تم تطبيق بيانات معامل الانحدار لاختبار محتوى المعلومات الملائمة للقيمة الاقتصادية المضافة EVA والمقاييس المحاسبية الأخرى من أجل استخدام المعلومات التي تقدمها EVA في تفسير عائدات الاسهم.

وكان من أهم نتائجها أن صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب وصافي الدخل تفوقا على القيمة الاقتصادية المضافة وعلى الدخل المتبقي Residual Income في تفسير التغير في القيمة السوقية للسهم، وأن المستحقات والتدفقات النقدية من العمليات التشغيلية تحتوى على قدر كبير من المعلومات لتفسير عائدات الاسهم في حين أن التسويات المحاسبية تساهم بشكل اقل في تفسير عائدات الاسهم ، وأنه يجب الأخذ بعين الاعتبار متغيرات أخرى من أجل تفسير الإنحرافات غير المبررة في نماذج العائد على الأسهم .

من التوصيات التي اقترحتها هذه الدراسة هو أن تتضمن الأبحاث المستقبلية بيانات الولايات المتحدة وبريطانيا في نفس العينة ودراسة ما إذا كان سيتم الاحتفاظ بالاستنتاجات التي تم التوصل لها.

تم الإستفادة من دراسة (Ismail, 2006) في صياغة منهجية الدراسة.

- (Jose, 2008)

Corporate Hedging, Investment and Value

هدفت الدراسة على دراسة أثر سياسة تمويل الشركات على سياسة اداء الشركات وقيمتها، حيث قامت الدراسة بالتركيز على بيئة الاقتصاد الكلي واستعراضنا للعملة البرازيلية في عام ١٩٩٩، ثم تناول تغيرات سعر الصرف وانعكاساتها على الأمان المصرفي والمؤسسي وقد استخدمت الدراسة طريقة (Fixed effect) كأحد الاساليب المستخدمة في تحليله.

وقد اشارت نتائجها على وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين القيمة السوقية والدفترية للمنشأة وقرارات الأمان مع هامش الربح التشغيلي، والعقود المشتقة للعملة البرازيلية، والانفاق الرأسمالي، والميزانية النقدية كما اشارت النتائج أيضا إلى عدم وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية لحجم المنشأة ومعدل نمو المبيعات مع قرارات الأمان المصرفي في نموذج (Fixed effect) ، وتوصلت الى ان نتائج العقود المشتقة ونظام الأمان يستثمرون أكثر من غير المستخدمين العقود المشتقة.

تم الاستفادة من دراسة (Jose, 2008) في صياغة بند المتغير التابع في الإطار النظري

لدراسة كما تم الاستعانة بها في صياغة أنموذج الدراسة.

- (Leong & et. al., 2009)

Portfolio strategies using EVA, earnings ratio or book-to-market:

Is one best?

هدفت الدراسة إلى البحث في التساؤل التالي: هل بناء المحافظ الاستثمارية بالاعتماد على القيمة الاقتصادية المضافة إلى القيمة السوقية (EVAM) يعمل على توليد عوائد أعلى من المحافظ التي تبنى بالإعتماد على نسبة العائد إلى القيمة السوقية E/P وعلى نسبة القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية B/M من خلال تحليل ٣٠ محفظة استثمارية.

غطت الدراسة الفترة من ١٩٩٥-٢٠٠٤ وأكدت نتائج الدراسة أهمية استخدام القيمة الاقتصادية المضافة وأوصت الشركات بضرورة الإفصاح عن القيمة الاقتصادية المضافة والاعتماد عليها في تقييم الاستثمار.

حيث توصلت الدراسة إلى أن المحفظة التي تتمتع بأعلى EVAM كان أداءها الأفضل، كما ادخل هذا البحث استخدام القيمة الاقتصادية المضافة إلى القيمة السوقية (EVAM) إلى دراسات تقييم الاستثمار التي كانت تعتمد بالسابق على نماذج الربحية فقط.

تم الاستفادة من دراسة (Leong& et. al., 2009) في صياغة الإطار النظري وفي مقارنة النماذج الإحصائية التي تستخدم أرقام الربحية فقط وبين النماذج التي تتوسع في مقاييس أداء الربحية وغير الربحية وفي فهم متغيرات الدراسة.

– (Shubita، ٢٠١٣)

The Incremental Information Content of Net Value Added an Empirical study on Amman Stock Exchange.

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار مدى العلاقة بين المضمون المعلوماتي الإضافي للقيمة المضافة لتفسير المخاطرة السوقية علاوة على رقم الربح وصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، وتضمنت عينة الدراسة أربعين شركة صناعية وخدمية مدرجة في بورصة عمان للفترة 2001-2010. تم استخدام أسلوب الانحدار لاختبار فرضيات الدراسة.

وتوصلت الدراسة إلى النتائج التالية: ١- لا يوجد هناك علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين رقمي الربح وصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وبين مخاطر السوق. ٢- يوجد لمقياس صافي القيمة المضافة مضمون معلوماتي إضافي لتفسير مخاطرة السوق علاوة على رقم الربح ورقم صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية. ٣- يوجد لمقياس مجمل القيمة المضافة مضمون معلوماتي إضافي عن مخاطرة السوق علاوة على ذلك للأرباح والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

من توصيات الباحث بأن يتم إجراء المزيد من الدراسات عن القيمة المضافة على السوق الأردنية؛ وذلك لإبراز أهمية هذا المتغير، و الإفصاح التام من الشركات المساهمة العامة الأردنية للبيانات اللازمة لاحتساب القيمة المضافة؛ وذلك للاستفادة من هذا المتغير في السوق الأردنية، كما أوصى بوجود قاعدة بيانات تضم البيانات المهمة المنشورة من الشركات المساهمة العامة الأردنية؛ وذلك لتسهيل عملية البحث العلمي.

تم الاستفادة من دراسة (Shubita، ٢٠١٣) في منهجية الدراسة واعداد الإطار النظري كما تم الاستعانة بها عند صياغة نموذج الدراسة.

ما يميز الدراسة عن الدراسات السابقة:

إن ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة أنها أخذت بعين الاعتبار أثر تحديد صافي القيمة المضافة على سعر السهم السوقي في الشركات الصناعية من ناحية محاسبية مكونة من المتغيرات المستقلة الرواتب والأجور، والفوائد، وصافي الربح. أما المتغير التابع سعر السهم السوقي للشركات الصناعية. وحسب الجدول التالي:

جدول (١):مقارنة بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية

المجال	الدراسات السابقة	الدراسة الحالية
الهدف	تنوعت أهداف الدراسات السابقة إلى : أهمية قائمة القيمة المضافة بين التقارير المالية الأخرى ودورها في التعبير عن حقيقة اداء المنشأة. الفرق بين الربحية من ناحية والقيمة المضافة من ناحية اخرى استخدام طرق تقييم الاداء التقليدية لتفسير التغير في القيم السوقية اثر القيمة الاقتصادية المضافة على القيمة السوقية للسهم. توفير دليل يمكن الشركات والمستثمرين لإحلال القيمة الاقتصادية المضافة او لدخل كبديل للعوائد والتدفق النقدي كأداة رئيسية لقياس اداء الشركة	أثر تحديد صافي القيمة المضافة للمنشأة على القيمة السوقية من ناحية محاسبية ودورها في إعطاء المستثمر ارقاماً حقيقية عن الربح. كما توضح الأثر المباشر للرواتب والأجور والفوائد وصافي الربح على القيمة السوقية للمنشأة
البيئة	أجريت هذه الدراسات في بيئة الأعمال في الأردن، والسعودية والدول العربية الأخرى كما تناولت بيئة الاعمال الأجنبية المختلفة	بيئة الأعمال في الشركات الصناعية الأردنية.
المجتمع	تكون مجتمع الدراسة من الشركات الصناعية والبنوك التجارية.	الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي
عدد المتغيرات	تراوحت المتغيرات المستقلة والتابعة عن متغير واحد إلى ثلاثة متغيرات.	ثلاثة متغيرات مستقلة ومتغير تابع واحد
الأسلوب الإحصائي	الارتباط، الانحدار الخطي، أساليب الإحصاء الوصفي والتحليلي.	الارتباط، الانحدار الخطي، أساليب الإحصاء الوصفي والتحليلي.
أدوات جمع البيانات	تنوعت أدوات جمع البيانات حيث تم استخدام المقابلات، والاستبانة، واستخدام الدراسات التطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي	تم استخدام الدراسات التطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي

الفصل الثالث: الطريقة والاجراءات

(١-٣): منهجية الدراسة

(٢-٣): مجتمع الدراسة والعينة ووحدة المعاينة

(٣-٣): أداة الدراسة

(٤-٣): إجراءات الدراسة

(٥-٣) مصادر جمع المعلومات

(٦-٣) المعالجة الإحصائية

(١-٣): منهجية الدراسة:

اعتمدت هذه الدراسة على المنهج الوصفي والتحليلي في عملية الدراسة والبحث. فمن الناحية الوصفية فقد تم وصف أثر صافي القيمة المضافة على سعر السهم السوقي-دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي.

أما من الناحية التحليلية فقد تم تحليل مؤشرات صافي القيمة المضافة باستخدام أسلوب تحليل المحتوى الذي يقوم على تحليل المؤشرات المالية وباستخدام الأساليب الإحصائية.

(٢-٣): مجتمع الدراسة والعينة ووحدة المعاينة:

اشتمل مجتمع الدراسة على الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية وعددها ٦٧ شركة مدرجة في سوق عمان المالي.

تم اختيار الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية وذلك بدراسة القوائم المالية المعلنة لها خلال الفترة من عام ٢٠٠٥ حتى ٢٠١١، على أن تحقق هذه الشركات الشروط الآتية:

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

الشرط الثاني: الانتظام بنشر القوائم المالية وتوفير البيانات المحاسبية وأسعار الإغلاق الشهرية لأسهم الشركات موضع الدراسة طيلة فترة الدراسة لأغراض احتساب متغيرات الدراسة.

الشرط الثالث: أن لا يكون قد حدث للشركة أحداث غير عادية 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.

وبعد تطبيق الشروط الثلاث أعلاه تم أخذ ٥٢ شركة من الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان التي استمر التداول عليها طيلة فترة الدراسة. والملحق رقم واحد يوضح أسماء الشركات لعينة الدراسة.

(٣-٣): أداة الدراسة

تتكون أداة الدراسة من القوائم والبيانات المالية المنشورة عن الشركات الصناعية المساهمة العامة في سوق عمان المالي وبشكل خاص القوائم المالية الآتية:-

(١) قائمة الدخل (٢) قائمة المركز المالي (٣) قائمة حقوق الملكية.

حيث قامت الباحثة بحساب:

١- صافي القيمة المضافة حسب المعادلة التالية:

$$م - ت - ث = أ + ف + ز + ض + ح ... (٢)$$

٢- اللوغاريتم الطبيعي للقيمة السوقية للشركة والتي =

عدد الأسهم المكتتب بها X سعر إغلاق السهم

٣- حجم الشركة = اللوغاريتم الطبيعي لمجموع الأصول

بالإضافة لاستخدام الانحدار البسيط والانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة.

(٣-٤): إجراءات الدراسة

استخدام البيانات المالية لقطاع الصناعة (المساهمة العامة) والمدرجة في بورصة عمان.

(٣-٥): مصادر جمع المعلومات

استناداً إلى نوعية البيانات المطلوبة تم الاعتماد على الوسائل الآتية لجمع البيانات:-

(١) المصادر الثانوية: من كتب ومجلة علمية محكمة ودراسات سابقة. حيث تم استقاء المعلومات والمفاهيم العلمية لمصطلح صافي القيمة المضافة من الكتب والمجلات والأبحاث العلمية والدراسات السابقة والتي ساعدتني في صياغة الإطار النظري لدراستي.

(٢) المصادر الأولية: اعتمدت في دراستي في جمع البيانات الأولية على القوائم المالية الصادرة من قبل الشركات الصناعية المساهمة العامة والمدرجة في سوق عمان المالي والمنشورة خلال الفترة من عام (٢٠١١-٢٠٠٥).

حيث تعتمد الدراسة على تحليل البيانات والأرقام في القوائم المالية المنشورة عن الشركات الصناعية المساهمة العامة خلال فترة الدراسة (٢٠١١-٢٠٠٥) والتي تنطبق عليها شروط عينة الدراسة وعددها ((٦٧ شركة ممن انطبقت عليها الشروط وعلى عدد المشاهدات ٦٧ مشاهدة.

(٦-٣): المعالجة الإحصائية:

بعد أن أنهت الباحثة عملية جمع البيانات والمعلومات اللازمة حول متغيرات الدراسة تم ترميزها وإدخالها إلى الحاسب الآلي لاستخراج النتائج الإحصائية، إذ تم استخدام البرنامج الإحصائي للعلوم الاجتماعية (SPSS) وتم تطبيق الأساليب الإحصائية الآتية:-

1- مقاييس النزعة المركزية، مثل: الوسط الحسابي، والوسيط، والمدى؛ لمعرفة أكبر مشاهدة وأصغر مشاهدة والانحراف المعياري.

2- اختبار معامل الارتباط بيرسون (Pearson Correlation Coefficient) لإيجاد العلاقة فيما بين عناصر المتغيرات المستقلة وكذلك إيجاد العلاقة فيما بين عناصر المتغيرات التابعة.

خصائص معامل الارتباط:-

يحدد مقياس الارتباط مقدار العلاقة بين متغيرين فقط

١- تقع قيمة معامل الارتباط دائما بين -١ و ١

٢- إذا كانت قيمة معامل الارتباط موجبة فإن الارتباط يكون طرديا. أي أن ازدياد قيمة المتغير الأول تؤدي لارتفاع قيمة المتغير الثاني.

٣- إذا كانت قيمة معامل الارتباط سالبة فإن الارتباط يكون عكسيا. أي أن ازدياد قيمة المتغير الأول تؤدي لانخفاض قيمة المتغير الثاني.

٤- يكون الارتباط قوي جدا عندما تقترب قيمته من ١ أو -١

٥- اقتراب القيمة من الصفر يعني ضعف العلاقة أو الارتباط. وإذا كانت قيمة الارتباط صفر، هذا

يعني أن العلاقة معدومة بين المتغيريين.

والجدول التالي يوضح أنواع الارتباط واتجاه العلاقة وشكل الانتشار لكل نوع :

المعنى	قيمة معامل الارتباط
ارتباط طردي تام	+1
ارتباط طردي قوي	من 0.70 إلى 0.99
ارتباط طردي متوسط	من 0.50 إلى 0.69
ارتباط طردي ضعيف	من 0.01 إلى 0.49
لا يوجد ارتباط	0

3- إيجاد معامل الانحدار البسيط بين المتغيرات المستقلة منفردة على المتغيرات التابعة منفردة

4 - T-test لإيجاد الأثر بين المتغيرات المستقلة والتابعة باستخدام الانحدار البسيط.

5- إيجاد معامل الانحدار المتعدد لإيجاد أثر المتغيرات المستقلة مجتمعه على كل متغير من المتغيرات التابعة.

6 - F-test لإيجاد الأثر بين المتغيرات المستقلة والتابعة باستخدام الانحدار المتعدد

7 - (F) الجدولية. يتم إستخراجها من الجداول الإحصائية بأخذ حجم عينة الشركات المستخدمة بالدراسة وعددها (67).

الفصل الرابع: تحليل البيانات واختبار الفرضيات ومناقشتها

مقدمة

1-4 خصائص عينة الدراسة.

2-4 نتائج الإحصاء الوصفي.

3-4 نتائج اختبار الفرضيات الدراسة

الفصل الرابع

مقدمة

يهدف هذا الفصل إلى عرض نتائج التحليل الإحصائي التي تم التوصل إليها حول صافي القيمة المضافة زأثرها على القيمة السوقية في الشركات الصناعية المساهمة العامة. حيث تم الاعتماد على الحزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية لتحليل بيانات الدراسة إحصائياً (SPSS). لاختبار فرضيات الدراسة ومتغيراتها. بداية سيتم مناقشة خصائص عينة الدراسة.

1-4 خصائص عينة الدراسة.

يتناول هذا المبحث خصائص عينة الدراسة بمحاورها الثلاثة بدءاً أولاً: بمناقشة نتائج عينة الدراسة وثانياً: تحديد نتائج تطبيق الإحصاء الوصفي المتمثل بالمتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لعناصر المتغيرات المستقلة للدراسة وهي الرواتب والأجور والفوائد وصافي الربح، ولعناصر المتغيرات التابعة المتمثلة بالقيمة السوقية للشركات عينة الدراسة. وثالثاً: يتم مناقشة نتائج الدراسة عن طريق قياس أثر المتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة من خلال الاختبارات الإحصائية الملائمة لاختبار الفرضيات موضوع البحث. وقد اعتمدت هذه الدراسة على اختبار المتوسطات الحسابية للمتغيرات المستقلة خلال فترة الدراسة، كما اعتمدت على المتوسطات الحسابية للمتغيرات التابعة خلال فترة الدراسة والممتدة من عام 2005 إلى عام 2011.

2-4 نتائج الإحصاء الوصفي.

يبين الجدول رقم (1-4) المقاييس الإحصائية الوصفية للمتغيرات المستقلة (الرواتب والأجور والفوائد وصافي الربح)، من واقع بيانات الدراسة، حيث بلغ عدد المشاهدات (67) مشاهدة خلال فترة الدراسة من ٢٠٠٥ حتى عام ٢٠١١م، وقد تضمنت المقاييس الإحصائية كلاً من أدنى، وأعلى مشاهدة، والوسط الحسابي، بالإضافة الى الانحراف المعياري لتفسير مدى تجانس وملاءمة بيانات الدراسة.

الجدول رقم (1-4)

المقاييس الوصفية للمتغيرات المستقلة

اسم المتغير	أدنى مشاهدة	الوسط الحسابي	الوسيط	الانحراف المعياري	أعلى مشاهدة
صافي القيمة المضافة	-12.665,311	8,639,965	818,131	39,361,537	426,978,000
الرواتب	61,706	1,535,946	402,496	6,754,454	124,855,000
الفائدة	-370,483	473,149	1,145,265	1,051,264	7,945,253
صافي الربح	-24,291,526	5,155,831	200,353	28,793,745	31,139,000

يبين الجدول رقم (1-4) أعلاه أن الوسط الحسابي لصافي القيمة المضافة بلغ (8639965) و الوسط

الحسابي للمصاريف الادارية والعمومية (الرواتب والاجور) بلغ (1535946) و الوسط الحسابي

للفائدة بلغ (473149) والوسط الحسابي لصافي الربح بلغ (5155831) لكافة سنوات الدراسة. علاوة على ذلك، بلغت قيمة الانحراف المعياري لصافي القيمة المضافة (39361537)، في حين بلغ الانحراف المعياري للمصاريف الإدارية والعمومية (الرواتب) (6754454)، والانحراف المعياري للفوائد فقد بلغ (1051264)، أما الانحراف المعياري لصافي الربح فقد بلغ (28793745)، وكذلك سجلت أعلى مشاهدة لصافي القيمة المضافة بـ (٤٢٦٩٧٨٠٠٠) بينما أدنى مشاهدة لصافي القيمة المضافة بلغت (-) 12665311 وهذا يدل على أن الشركة كان فيها خسارة، أما بالنسبة للرواتب فقد أظهر الجدول السابق بأن أعلى مشاهدة قد بلغت (١٢٤٨٥٠٠٠) وأدنى مشاهدة بلغ (٦١٧٠٦)، في حين بلغت أعلى مشاهدة للفوائد (7945253) وأدنى مشاهدة بـ (-) ٣٧٠٤٨٣، أما بالنسبة لصافي الربح بلغ أعلى مشاهدة (31139000) ما يدل على التفاوت الكبير بين شركات العينة، وأدناها بـ (-) 24291526.

نتائج الإحصاء الوصفي لبيانات المتغير التابع. 4

يبين الجدول رقم (٢-4) أدناه المقاييس الإحصائية الوصفية للمتغير التابع (القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية) من واقع الدراسة.

الجدول رقم (4-2)

المقاييس الوصفية للمتغير التابع

اسم المتغير	القيمة السوقية للشركات المساهمة العامة الأردنية
أدنى مشاهدة	٠
الوسط الحسابي	٨,١٠٩,٣٠٠
الوسيط	٩١١,٢٢٠
الانحراف المعياري	٣٧,١٢٩,٣٠٠
أعلى مشاهدة	٣٦٧,٠٠٠,٠٠٠

بلغ عدد المشاهدات (٦٧) مشاهدة، تمثل (٦٧) شركة التي شملتها الدراسة خلال فترة الدراسة الممتدة من عام ٢٠٠٥م الى عام 2011، لتكون مجموع مشاهدات مقداره (٤٥٣) مشاهدة وتم أخذ المتوسط الحسابي لهذه الشركات بالقسمة على (٦) ليصبح مجموع المشاهدات بالمتوسط للشركات المشمولة بعينة الدراسة (٦٧) مشاهدة.

3-4 نتائج اختبار الفرضيات الدراسة

فرضية الرئيسة (1):-

Ho1: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha=0.05$) لتحديد صافي القيمة المضافة على القيمة السوقية في الشركات الصناعية.

Ha1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha=0.05$) لتحديد صافي القيمة المضافة على القيمة السوقية في الشركات الصناعية.

الجدول رقم (3-4)

المحسوبة f-	المحسوبة t-	الجدولية t-	T-SIG	نتيجة الفرضية العدمية	معامل ارتباط (R)	معامل تحديد (R2)	b	ثابت
233.462	١٥.٢٨	١.٩٦	٠.٠٠	رفض	٠.٥٩٥	٠.٣٥٥	-٩*٩.٧٥٥ ١٠	٧.٠٢١

لقد تم استخدام اختبار الانحدار البسيط ونجد أن قيمة المحسوبة $t = 15.28$ أكبر من قيمتها الجدولية، وبما ان قاعدة القرار هي: تقبل الفرضية العدمية (H_0) اذا كانت القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية والقيمة المعنوية (SIG) أكبر من 0.05 ، وترفض الفرضية العدمية (H_0) اذا كانت القيمة المحسوبة اكبر من القيمة الجدولية والقيمة المعنوية (SIG) أقل من 0.05 ، وبالتالي فإننا نرفض الفرضية العدمية (H_0) ونقبل الفرضية البديلة (H_a). وهذا يعني يوجد علاقة بين صافي القيمة المضافة والقيمة السوقية للشركات الصناعية.

وتعتبر العلاقة متوسطة كون معامل الارتباط $= 0.595$ والمتغير المستقل يفسر 35.5% من التغير في المتغير التابع.

$$\text{Linvalue} = 7.021 + 9.755 * (9 - 10) \text{ (net value added)}$$

فرضية الفرعية (1):-

H_01 : لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) للرواتب والأجور على القيمة السوقية في الشركات الصناعية.

H_a1 : يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) للرواتب والأجور على القيمة السوقية في الشركات الصناعية.

الجدول رقم (4-4)

المحسوبة f-	المحسوبة t-	الجدولية t-	T-SIG	نتيجة الفرضية العدمية	معامل ارتباط (R)	معامل تحديد (R2)	b	ثابت
100.973	١٠٠٠٤٩	١.٩٦	٠٠٠٠٠	رفض	٠.٤٣٨	٠.١٩٢	-٨*٤.١٩٦	٧.٠٤٢
							١٠	

لقد تم استخدام اختبار الانحدار البسيط ونجد أن قيمة المحسوبة $t = 100.49$ أكبر من قيمتها الجدولية، وبما ان قاعدة القرار هي: تقبل الفرضية العدمية (H_0) اذا كانت القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية والقيمة المعنوية (SIG) أكبر من 0.05 ، وترفض الفرضية العدمية (H_0) اذا كانت القيمة المحسوبة اكبر من القيمة الجدولية والقيمة المعنوية (SIG) أقل من 0.05 ، وبالتالي فإننا نرفض الفرضية العدمية (H_0) ونقبل الفرضية البديلة (H_a). وهذا يعني يوجد علاقة بين الرواتب والاجور والقيمة السوقية للشركات الصناعية.

وتعتبر العلاقة ضعيفة كون معامل الارتباط $= 0.438$ والمتغير المستقل يعتبر 19.2% من التغير في المتغير التابع.

$$\text{Linvalue} = 7.042 + 4.196 * (8 - 10) \text{ (salaries)}$$

فرضية الفرعية (٢):-

Ho1: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha=0.05$) للفوائد على القيمة السوقية في الشركات الصناعية..

Ha1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha=0.05$) للفوائد على القيمة السوقية في الشركات الصناعية.

الجدول رقم (4-5)

المحسوبة f-	المحسوبة t-	الجدولية t-	T-SIG	نتيجة الفرضية العدمية	معامل ارتباط (R)	معامل تحديد (R2)	b	ثابت
١٩٨.٧٧٢	١٤.٠٩٩	١.٩٦	٠.٠٠٠٠	رفض	٠.٥٦٥	٠.٣١٩	-٧*٣.٤٧٦	٦.٩٤١
							١٠	

لقد تم استخدام اختبار الانحدار البسيط ونجد ان قيمة المحسوبة $t=14.099$ أكبر من قيمتها الجدولية، وبما أن قاعدة القرار هي: تقبل الفرضية العدمية (H_0) إذا كانت القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية والقيمة المعنوية (SIG) أكبر من 0.05 ، وترفض الفرضية العدمية (H_0) اذا كانت القيمة المحسوبة اكبر من القيمة الجدولية والقيمة المعنوية (SIG) أقل من 0.05 ، وبالتالي فإننا نرفض الفرضية العدمية (H_0) ونقبل الفرضية البديلة (H_a). وهذا يعني يوجد علاقة بين الفوائد والقيمة السوقية للشركات الصناعية.

وتعتبر العلاقة متوسطة كون معامل الارتباط = ٠.٥٦٥ والمتغير المستقل يفسر ٣١.٩% من التغير في المتغير التابع.

$$\text{Linvalue} = 6.941 + 3.476 * (7 - 10) \text{ (intrest)}$$

فرضية الفرعية (٣):-

Ho1: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى (a=0.05) لصافي الربح على القيمة السوقية في الشركات الصناعية.

Ha1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى (a=0.05) لصافي الربح على القيمة السوقية في الشركات الصناعية.

الجدول رقم (4-6)

ثابت	b	معامل تحديد (R2)	معامل ارتباط (R)	نتيجة الفرضية العدمية	T-SIG	الجدولية t-	المحسوبة t-	المحسوبة f-
٧.٠٤	-٨*١.٢٨٢ ١٠	٠.٣٢٦	٠.٥٧١	رفض	٠.٠٠٠٠	١.٩٦	١٤.٣٢٩	٢٠٥.٣١٨

لقد تم استخدام اختبار الانحدار البسيط ونجد أن قيمة المحسوبة $t = 14.329$ أكبر من قيمتها الجدولية، وبما أن قاعدة القرار هي: تقبل الفرضية العدمية (H_0) إذا كانت القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية والقيمة المعنوية (SIG) أكبر من 0.05 ، وترفض الفرضية العدمية (H_0) إذا كانت القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية والقيمة المعنوية (SIG) أقل من 0.05 ، وبالتالي فإننا نرفض الفرضية العدمية (H_0) ونقبل الفرضية البديلة (H_a). وهذا يعني يوجد علاقة بين صافي الربح والقيمة السوقية للشركات الصناعية.

وتعتبر العلاقة متوسطة كون معامل الارتباط $= 0.571$ والمتغير المستقل يفسر 32.6% من التغير في المتغير التابع.

$$\text{Linvalue} = 7.04 + 1.282 * (8 - 10) \text{ (net income)}$$

فرضية الرئيسة (٢): -

H_01 : لا يوجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) في أثر تحديد صافي القيمة المضافة على القيمة السوقية على الشركات الصناعية تُعزى لتغير حجم الشركة.

H_a1 : يوجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) في أثر تحديد صافي القيمة المضافة على القيمة السوقية على الشركات الصناعية تُعزى لتغير حجم الشركة.

الجدول رقم (4-7)

المحسوبة f-	الجدولية f-	T-SIG	نتيجة الفرضية العدمية	معامل ارتباط (R)	معامل تحديد (R2)
٨٠٥.٥٠٦	٣	٠.٠٠٠	رفض	٠.٨٩١	٠.٧٩٤

لقد تم استخدام اختبار الانحدار المتعدد ونجد أن قيمة المحسوبة f- = ٨٠٥.٥٠٦ أكبر من قيمتها الجدولية، وبما أن قاعدة القرار هي: تقبل الفرضية العدمية (Ho) اذا كانت القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية والقيمة المعنوية (SIG) أكبر من ٠.٠٠٥ ، وترفض الفرضية العدمية (Ho) إذا كانت القيمة المحسوبة اكبر من القيمة الجدولية والقيمة المعنوية (SIG) أقل من ٠.٠٠٥ ، وبالتالي فإننا نرفض الفرضية العدمية (Ho) ونقبل الفرضية البديلة (Ha). وهذا يعني يوجد علاقة بين صافي القيمة المضافة والقيمة السوقية تُعزى لحجم الشركة.

وتعتبر العلاقة قوية كون معامل الارتباط = ٠.٨٩١ والمتغيرات المستقلة تفسر ٧٩.٤% من التغير في المتغير التابع.

$$\text{Linvalue} = 0.829 + 3.168 * (9-10) (\text{net value added}) + .868 (\text{lin assets})$$

الفصل الخامس: مناقشة الاستنتاجات والتوصيات

1-5 مناقشة الاستنتاجات.

2-5 التوصيات.

الفصل الخامس

مناقشة الاستنتاجات والتوصيات

يناقش هذا الفصل عرضاً لنتائج الاختبارات الإحصائية واختبارات الفرضيات للمتغيرات المستقلة والتابعة للدراسة، في ضوء نتائج تحليل الانحدار البسيط والمتعدد، ومناقشة نتائج الدراسة بما يحقق الإجابة على أسئلة الدراسة وعرض التوصيات.

1-5 تفسير نتائج الدراسة.

ركز اهتمام هذه الدراسة في تحديد أثر صافي القيمة المضافة على القيمة السوقية في الشركات الصناعية المساهمة العامة بالأردن. نظراً لأهمية القيمة السوقية للشركات وحيث أنها مؤشر مهم وملحوظ للمستثمرين ومتغير بشكل مستمر، ولاعتبارها مرجعاً أساسياً في القرارات الاستثمارية.

وقد تم وضع الفرضية الرئيسية الأولى للدراسة وثلاثة فرضيات فرعية لاختبارها وفرضية رئيسية ثانية والتوصل إلى نتائج حول أثر صافي القيمة المضافة على القيمة السوقية في الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي. وتم تمثيل صافي القيمة المضافة بالمتغيرات المستقلة، وهي (1) الرواتب والأجور (2) الفوائد (3) صافي الربح، بهدف استخدام عناصر القيمة المضافة ومعرفة أثرها على القيمة السوقية، والتي تساهم أيضاً في قياس المتغير التابع الفرعي للدراسة وهي: القيمة السوقية، أما الفرضية الرئيسية الثانية فقد تناولت أثر صافي القيمة المضافة على القيمة المضافة تُعزى لحجم الشركة.

في ضوء التحليل الإحصائي لفرضيات الدراسة الذي تم في الفصل الرابع، يتناول هذا المبحث مناقشة النتائج والتفسيرات التي توصلت إليها الدراسة، من خلال الإجابة عن الأسئلة التي تم طرحها في الفصل الأول، من خلال اختبار الفرضية الرئيسية:

نتائج الدراسة:

- السؤال الرئيسي الأول: هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتحديد صافي القيمة المضافة على

القيمة السوقية في الشركات الصناعية؟

تبين من نتيجة الفرضية الرئيسية الأولى للدراسة انه يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ($\alpha=0.05$)

على القيمة السوقية في الشركات الصناعية

حيث أيدت هذه النتيجة فعالية صافي القيمة المضافة على القيمة السوقية للشركة، وإمكانية تطبيقه كمؤشر

يساعد المستثمر في اتخاذ القرار الإستثماري فكلما كانت قائمة القيمة المضافة واضحة كان القرار

الإستثماري سليماً.

لكن أثر صافي القيمة المضافة منفرداً يعد ضعيفاً على القيمة السوقية للشركة.

- السؤال الفرعي الأول: هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للرواتب والأجور على القيمة

السوقية في الشركات الصناعية؟

تبين من نتيجة الفرضية الفرعية الأولى للدراسة انه يوجد علاقة بين الرواتب والأجور عند مستوى

($\alpha=0.05$) والقيمة السوقية للشركات الصناعية، ولكن عدم توفر البيانات الخاصة بالرواتب والأجور

أدى الى اخذ المصاريف الإدارية والعمومية كبند عام لذلك تعتبر هذه النتيجة خاصة بالمصاريف الادارية

والعمومية. أيضاً يعد أثر الرواتب والأجور ضعيفاً عند قياسه منفرداً.

نتائج السؤال الفرعي الثاني: هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للفوائد على القيمة السوقية في الشركات

الصناعية؟

تبين من نتيجة الفرضية الفرعية الثانية للدراسة انه يوجد علاقة بين الفوائد والقيمة السوقية للشركات الصناعية، أيضا يعد أثر الفوائد ضعيفاً عند قياسه منفرداً.

- نتائج السؤال الفرعي الثالث: هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لصافي الربح على القيمة

السوقية في الشركات الصناعية؟

تبين من نتيجة الفرضية الفرعية الثالثة للدراسة انه يوجد علاقة بين الفوائد والقيمة السوقية للشركات الصناعية. أيضا يعد أثر صافي الرواتب ضعيفاً عند قياسه منفرداً.

- نتائج السؤال الرئيسي الثاني: هل يوجد فروق أثر تحديد صافي القيمة المضافة على القيمة

السوقية في الشركات الصناعية يُعزى لحجم الشركة؟

وهذا يعني يوجد علاقة بين صافي القيمة المضافة والقيمة السوقية تُعزى لحجم الشركة، وتعتبر العلاقة قوية كون معامل الارتباط = ٠.٨٩١ والمتغيرات المستقلة تفسر ٧٩.٤% من التغير في المتغير التابع.

2-5 توصيات الدراسة:-

قدمت الدراسة عدداً من التوصيات يمكن الاستفادة منها من قبل الباحثين في هذا المجال ومن أهم تلك التوصيات :-

١. زيادة الاهتمام بدراسة قائمة القيمة المضافة في الشركات الصناعية المساهمة العامة بالأردن، لما لهذا القطاع من أهمية في الاقتصاد الأردني.

٢. اعداد قائمة القيمة المضافة ومحاولة تطبيقها في الشركات الصناعية كقائمة ملحقة بالقوائم المالية الدورية لأهميتها في زيادة وتحسين الإفصاح.

٣. قيام الجهات المعنية بإصدار ارشادات ملزمة بشأن كيفية اعداد وعرض قائمة القيمة المضافة من أجل توحيد الإجراءات وتحسين قابلية المقارنة.

٤. العمل على دراسة متغيرات أخرى غير المتغيرات المالية كالمتغيرات الاقتصادية مثل - معدلات التضخم في الدولة أو معدل دخل الفرد أو الناتج القومي، والتي قد يكون لها أثر قرار الاستثمار في الأوراق المالية (الأسهم).

٥. إجراء المزيد من الدراسات عن القيمة المضافة على السوق الأردنية؛ وذلك لإبراز أهمية هذا المتغير.

٦. محاولة إجراء مقارنة واقعية بين الشركات التي تستخدم قائمة القيمة المضافة مع شركات أخرى تعتمد على المقاييس التقليدية.

المراجع:-

باللغة العربية:

- أبو العلا، خلدون، (٢٠٠١)، العلاقة بين القيمة الاقتصادية المضافة والعوائد غير العادية للأسهم - دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.
- الجلي، أبو ذر محمد، (٢٠٠١)، "القيمة الاقتصادية المضافة مؤشر أداء وبعث جديد"، مجلة المحاسبة، الجمعية السعودية للمحاسبة، السنة الثانية، العدد ٢٩، السعودية.
- الزبيدي، حمزة، (٢٠١٣)، التحليل المالي، الوراق للنشر والتوزيع، الاردن .
- النجار، جميل، (٢٠١٣)، مدى تأثير الرفع المالي على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة جامعة الازهر بغزة، سلسلة العلوم الانسانية ٢٠١٣، مجلد ١٥ ، العدد ١ ، ص ٣١٨-٢٨١ .
- أيوب، بان هاني، وناس، خلود عاصم، عبدالواحد، بشرى حكمت، (٢٠١١)، دور قائمة القيمة المضافة في تقويم أداء الشركة، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية العدد السادس والعشرون صفحة ٣٢٦ - ٣٤٠.
- آل فواز، مبارك، (٢٠١٠) الاسواق المالية من منظور اسلامي، مركز النشر العالمي، جامعة الملك عبدالعزيز، الطبعة الاولى، السعودية.
- البناء، بشير، (٢٠٠٨)، دراسات في المحاسبة القومية، الطبعة الثانية، مكتبة الجلاء بالمنصورة.

- حسب، محمد محروس زين الدين (٢٠٠٧) أثر معلومات قائمة التدفقات النقدية في تحديد القيمة السوقية للسهم دراسة ميدانية في الشركات السعودية، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الاردنية، عمان الاردن.

- شبلي. عبدالحسين توفيق، (٢٠٠٩) استخدام مدخل القيمة الاقتصادية المضافة في تقييم الأداء المالي والتشغيلي في الوحدات الاقتصادية، المجلة الاقتصادية، المجلد السادس العدد ٢٣ صفحة ١٣٥-١٥٨.

- عبدالفتاح، زكريا (٢٠١٢)، دور قائمة القيمة المضافة في التعبير عن المسؤولية الاجتماعية للشركة - دراسة تطبيقية وميدانية على الشركات المساهمة في السعودية، رسالة ماجستير، غير منشورة، الجامعة الأردنية، كلية الدراسات العليا، عمان الأردن.

- علي، مقبل (٢٠١٠) دراسة لنموذج القيمة الاقتصادية المضافة كأداة مكملة للأدوات تقويم الشركات الصناعية والتعديلات المقترحة لاحتسابها دراسة تطبيقية، مجلة دراسات محاسبية ومالية، العدد ١١ صفحة ١١٨-١٣٦.

- القدومي، نائر والكيلاني، قيس والعمارنة، أسماء (٢٠١٢) ايهما اكثر قدرة على تفسير التغيير في القيم السوقية للاسهم اهي القيمة الاقتصادية المضافة EVA ام معايير الاداء التقليدية، المجلة الاردنية للعلوم التطبيقية، غير منشورة، عمان، الاردن.

- نور، عبدالناصر، وعلاء الدين، السبتي، (٢٠٠٣)، مدى ملائمة القيمة الاقتصادية المضافة لقياس نجاح الشركات الصناعية المساهمة الأردنية، مجلة دراسات العلوم الإدارية، مجلد ٣٠، العدد ٢ : ٣٣٥-٣٤٩.

- نور، عبدالناصر، الربيعي، كمال، (٢٠٠٤)، قائمة القيمة المضافة أداة مهمة في التفصيل التحكم
المؤسسي، المجلة الأردنية للعلوم التطبيقية "العلوم الانسانية"، مجلد ٧ العدد ٢ : ٩٢ - ١٠٤ .
- مصدر الملاحق للبيانات المالية للشركات الصناعية الاردنية في بورصة عمان ما بين الاعوام
2011-2005.

-<http://www.sternstewart.com>

-<http://stocksexperts.net>

- Agarwal NP and Nour AN (2000) " **Analysis of value Added Statement- A Case Study of Cochin Refineries Ltd. Al-Edari** (Muscat, Sultanate Oman) 81:4-20.
- Brigham E F, Ehrhardt M C , (2011), **Fundamentals of Financial Management**. 13th Edition, Harcourt, Inc., Orlando, Florida.
- Ismail, A., (2006), "Is economic value added more associated with stock return than accounting earnings? The UK evidence", **International Journal of Managerial Finance**, Vol.2, No. 4, pp. 343-353.
- Jose M. B, Amiyatosh. P & Uday. R, (2008), "**Corporate Hedging, Investment and Value**", Working paper.
- Keiso D., WeyGandt j., and Warfield T. 2011 Intermediate Accounting, 13th edition, John Wiley and Sons Inc.
- kam ,Vernon,"AccountingTheory " ,2ndEd., Jhon Wiley& sons, Singapore, 1990 , pp315-317.
- Kim, Jee, In Ki Joo, and Frederick D. S. Choi, 1996. The Information Content of Productivity Measures: An International Comparison. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 167-190. Lev, Baruch and S.R. Thiagarajan, 1993. Fundamental Information Analysis. **Journal of Accounting Research**. 190-215.

-Leong, K., Pagani, M., & Zaima, J. (2009), "Portfolio strategies using EVA, earnings ratio or book-to-market: Is one best?" **Review of Accounting and Finance**, Vol. 2, Issue 1, pp. 76-86.

- Mashayekhi, B., Talebi, A. & Bahavarnia, V.,(2007), "Eva versus earnings: evidence from Iran", **International Journal of Accounting and Information Management**, Vol.18,issue1.

- Morley , Michael F., "The value added statement to Britain "Edited by Stephen A.Zeff and Thomas F.Keller ,"**Financial Accounting Theory**"McGrawhill International Edition ,
Singapore , 1987 , pp221-233.

.Palliam, R., (2006), "Further evidence on the information contents of economic value added", **Review of Accounting and Finance**, Vol.5,No. 3, pp. 204-215.

- Shubita,(2013), "The Incremental Information Content of Net Value Added An Empirical study on Amman Stock Exchange" **Research Journal of Finance and Accounting** ,ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 (Online)Vol.4, No.10.

- Talebnia G , Valipour H, Shafiee S,(2010), Empirical Study of the Relationship between Ownership Structure and Firm Performance: Some Evidence of Listed Companies in Tehran Stock Exchange, **Journal of Sustainable Development**, Vol. 3, No. 2.

الملاحق

ملحق رقم (1)

Co Name	
الاردنية لصناعة الأنابيب	1
مصانع الأجواخ الاردنية	2
الاتحاد للصناعات المتطورة	3
المركز العربي للصناعات الدوائية	4
العالمية للصناعات الكيماوية	5
العالمية الحديثة للزيوت النباتية	6
العربية للصناعات الكهربائية	7
البوتاس العربية	8
العربية لصناعة المواسير المعدنية	9
دار الدواء للتنمية والاستثمار	10
الاستثمارات العامة	11
الصناعات والكبريت الأردنية / جيمكو	12
الموارد الصناعية الأردنية	13
الدولية لصناعات السيليكا	14
الاقبال للطباعة والتغليف	15
مصانع الخزف الأردنية	16
الصناعات الكيماوية الاردنية	17
الألبان الأردنية	18
الكابلات الأردنية الحديثة	19
مصفاة البترول الأردنية /جوبترول	20
مناجم الفوسفات الاردنية	21
الأردنية لصناعات الصوف الصخري	22
حديد الأردن	23
السلفوكيماويات الأردنية	24
الدباغة الاردنية	25
مصانع الزيوت النباتية للأردنية	26
الأردنية للصناعات الخشبية / جوايكو	27
مجمع الشرق الاوسط للصناعات الهندسية والالكترونية والثقيلة	28
الشرق الاوسط للصناعات الدوائية والكيماوية والمستلزمات الطبية	29
الوطنية لصناعات الالمنيوم	30
الوطنية لصناعة الكوابل والأسلاك الكهربائية	31
الوطنية لصناعة الكلورين	32
الوطنية للدواجن	33

الوطنية لصناعة الصلب	34
الأردنية لتجهيز وتسويق الدواجن ومنتجاتها	35
الباطون الجاهز والتوريدات الانشائية	36
المصانع العربية الدولية للأغذية والاستثمار	37
الصناعية التجارية الزراعية / الانتاج	38
مصانع الاسمنت الأردنية	39
المتكاملة للمشاريع المتعددة	40
العربية لصناعة المبيدات والادوية البيطرية	41
الصناعات البتر وكيمائية الوسيطة	42
مصنع الكابلات المتحدة	43
الجنوب لصناعة الفلاتر	44
رم علاء الدين	45
اساس للصناعات الخرسانية	46
العامة لصناعة وتسويق الخرسانة الخفيفة	47
القدس للصناعات الخرسانية	48
امانة للاستثمارات الزراعية والصناعية	49
دار الغذاء	50
القرية للصناعات الغذائية والزيوت النباتية	51
الوطنية الاولى لصناعة وتكرير الزيوت النباتية	52
الدولية للصناعات الخزفية	53
العامة للتعدين	54
الوطنية لانتاج النفط والطاقة الكهربائية من الصخر الزيتي	55
الترافرتين	56
العربية لصناعة الالمنيوم/ ارال	57
العربية للمشاريع الاستثمارية	58
مصانع الورق والكرتون الاردنية	59
الحياة للصناعات الدوائية	60
الاردنية لانتاج الادوية	61
الالبسة الاردنية	62
اتحاد النساجون العرب	63
الزي لصناعة الالبسة الجاهزة	64
عقاري للصناعات والاستثمارات العقارية	65
مصانع الاتحاد لانتاج التبغ والسجائر	66
الاقبال للاستثمار	67

المصدر : البيانات المالية للشركات الصناعية الاردنية في بورصة عمان ما بين

الاعوام 2005-2011.

80 مجموع الشركات الصناعية- دليل ٢٠١٢
13 عدد المستبعدين
67 العينة الجديدة

ملحق رقم (٢)

التحليل الاحصائي

Statistics

	Net Value Added	assets	value	Salaries	Interest	Net Income
N Valid	453	432	449	434	434	434
Missing	16	37	20	35	35	35
Mean	8639965	49245840.52	8109300	1535946	473149.5645	5155831
Median	818131	13672030.50	911220	402496.0000	114526.5000	200353.5000
Std. Deviation	39361537	1.307E8	37129300	6754454	1.05248E6	28793745
Minimum	-12665311	0	.00	61706.00	-370483.00	-24291526
Maximum	426978000	1223269000	367000000	124855000	7945253.00	311390000

Regression فرضية رئيسة

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.595 ^a	.355	.353	.52502542

a. Predictors: (Constant), Net Value Added

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	64.360	1	64.360	233.482	.000 ^a
	Residual	117.152	425	.276		
	Total	181.512	426			

a. Predictors: (Constant), Net Value Added

b. Dependent Variable: lnvalue

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.021	.026		269.785	.000
	Net Value Added	9.755E-9	.000	.595	15.280	.000

a. Dependent Variable: lnvalue

Regression ١ فرضية فرعية ١

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Salaries ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: lnvalue

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.438 ^a	.192	.190	.58744951

a. Predictors: (Constant), Salaries

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	34.845	1	34.845	100.973	.000 ^a
	Residual	146.666	425	.345		
	Total	181.512	426			

a. Predictors: (Constant), Salaries

b. Dependent Variable: lnvalue

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.042	.029		241.487	.000
	Salaries	4.196E-8	.000	.438	10.049	.000

a. Dependent Variable: lnvalue

فرضية فرعية ٢**Variables Entered/Removed^b**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Interest ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: lnvalue

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.565 ^a	.319	.317	.53943546

a. Predictors: (Constant), Interest

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	57.841	1	57.841	198.772	.000 ^a
	Residual	123.671	425	.291		
	Total	181.512	426			

a. Predictors: (Constant), Interest

b. Dependent Variable: lnvalue

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	6.941	.029		242.305	.000
	Interest	3.476E-7	.000	.565	14.099	.000

a. Dependent Variable: lnvalue

فرعية ٣ صافي ربح**Variables Entered/Removed^b**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Net Income ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: lnvalue

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.571 ^a	.326	.324	.53662710

a. Predictors: (Constant), Net Income

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	59.125	1	59.125	205.318	.000 ^a
	Residual	122.387	425	.288		
	Total	181.512	426			

a. Predictors: (Constant), Net Income

b. Dependent Variable: lnvalue

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.040	.026		266.794	.000
	Net Income	1.282E-8	.000	.571	14.329	.000

a. Dependent Variable: lnvalue

رئيسة ٢ حجم

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Lin assets, Net Value Added ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: lnvalue

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.891 ^a	.794	.793	.29856084

a. Predictors: (Constant), Lin assets, Net Value Added

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	143.603	2	71.802	805.506	.000 ^a
	Residual	37.260	418	.089		
	Total	180.863	420			

a. Predictors: (Constant), Lin assets, Net Value Added

b. Dependent Variable: linvalue

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.829	.208		3.976	.000
	Net Value Added	3.168E-9	.000	.194	7.449	.000
	Lin assets	.868	.029	.775	29.794	.000

a. Dependent Variable: lnvalue