

فحص أثر السيولة والملاءة المالية على ربحية الشركات الصناعية
دراسة تطبيقية: الشركات الصناعية الاردنية

د. / وليد عمر عويس *

Abstract:

This paper examines the impact of liquidity and solvency on industrial companies' profitability. All industrial companies listed in Amman Exchange were selected (69 industrial companies) for the period 2012-2014. To measure the liquidity the Current Ratio (CR) was calculated, Equity Ratio (ER) and Debt Ratio (DR) were calculated to measure the solvency, whereas Return on Equity ratio (ROE) and Operating Profit Margin (OPM) were calculated to measure the profitability. Simple regression was used to examine the relations.

Key words : Liquidity, Current Ratio, Solvency, Equity Ratio, Debt Ratio, Profitability, Return on Equity Ratio, Operating Profit Margin.

ملخص:

تقوم هذه الدراسة على فحص أثر السيولة والملاءة المالية على ربحية جميع الشركات الصناعية الاردنية والمدرجة في بورصة عمان والبالغ عددها (69) للفترة (2012-2014). ولقياس السيولة تم اعتماد واحتساب نسبة التداول كمؤشر على سيولة الشركات الصناعية، في حين تم اعتماد واحتساب نسبة الملكية ومعدل المديونية كمؤشران على الملاءة المالية، أما ربحية الشركات الصناعية فتم اعتماد واحتساب العائد على حقوق المساهمين (ROE) ونسبة إجمالي الربح من العمليات الى الإيرادات كمؤشران عليها. هذا وقد تم استخدام تحليل الانحدار البسيط لدراسة العلاقة فيما بين هذه المتغيرات.

الكلمات المفتاحية: السيولة، نسبة التداول، الملاءة المالية، نسبة الملكية، معدل المديونية، الربحية، العائد على حقوق المساهمين، نسبة إجمالي الربح من العمليات الى الإيرادات.

* أستاذ مساعد - جامعة البلقاء التطبيقية - عمان - الأردن

مخطط المقال:

- مقدمة
- 1) المراجعة الادبية والدراسات السابقة
- 2) منهجية الدراسة
- 3) تحليل الفرضيات والنتائج
- خاتمة

مقدمة:

يعتبر مفهوم السيولة والملاءة المالية من الجوانب الهامة التي تهتم بها ادارة الشركات الصناعية في ممارستها لواجباتها الادارية؛ فيشير مفهوم السيولة الى التوازن ما بين الاصول المتداولة بصورتها النقدية او قابليتها للتحويل الى النقدية (الاصول المتداولة) والمطلوبات المتداولة، في حين ان الملاءة المالية تنص على العلاقة بين الاموال المقترضة واموال الملاك في هيكل راس المال في الشركات الصناعية؛ والتي تشمل الديون (باشكالها المختلفة) والاسهم العادية والتي تستخدم لتمويل اجمالي موجودات الشركات الصناعية وعملياتها التشغيلية ونموها المالي (Goel et al 2015). فتعتبر السيولة امر ضروري لجميع الشركات الصناعية المساهمة لمقابلة الوفاء بالتزاماتها وتوفير الاموال اللازمة لتحقيق النمو، وعليه يجب على الشركات الصناعية ان تحافظ على مستويات كافية من النقد والاصول السائلة وخطوط او مجالات الاقتراض المحتملة لمقابلة الوفاء بمتطلبات السيولة المتوقعة والطارئة. وتقليديا ينظر الى الرفع الناشئ عن الانشطة التمويلية (الرفع المالي) بانه قيام الشركات الصناعية بالاقتراض لزيادة النقدية لديها للوفاء بانشطتها التشغيلية.

وقد عرف Walsh (2008) السيولة بانها القدرة على توفير النقد لتلبية الاحتياجات على اساس يومي وذلك عند ظهورها. لذلك، يجب على الشركات الصناعية ان تكون قادرة على توليد ما يكفي من المال لتغطية الالتزامات قصيرة الاجل حتى تعتبر بانها شركات ذات طابع سيولي. اما نسب السيولة فهي عبارة عن مجموعة من النسب المالية والتي تستخدم لحساب موقف السيولة لشركة ما، حيث تساعد هذه النسب على تحديد فيما اذا كانت هذه الشركات قادرة على الوفاء بالتزاماتها المالية على المدى القصير. في حين تشير الملاءة المالية الى قدرة الشركات الصناعية على تلبية التزاماتها المالية طويلة الاجل، لذلك فان نسب الملاءة المالية تستخدم لقياس قدرة الشركات الصناعية على تلبية ديونها طويلة الاجل. وعلاوة على ذلك، فان نسب الملاءة المالية توفر تقييما على قدرة الشركة واستمراريتها في حشد الالتزامات لتمويل اصولها.

سيقوم الباحث في هذا البحث بدراسة اثر السيولة والملاءة المالية على ربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

1) المراجعة الادبية والدراسات السابقة:

معظم الاثباتات العملية تحصلت من الدراسات المتعلقة بتحديد عوامل نسب السيولة للشركات (لقياس السيولة) ونسب الديون (لقياس الملاءة المالية) ونسب الربحية (لقياس الربحية)، حيث تناولت من جانب العلاقة ما بين السيولة والربحية، وما بين الرفع المالي والربحية من جانب آخر.

- العلاقة ما بين السيولة والربحية:

العديد من الدراسات تناولت العلاقة ما بين السيولة والربحية. فقد تقاطعت الدراسات في اعتماد النسب المالية باعتبارها مؤشر على سيولة الشركات، فنجد في دراسة (Rehman, et. al., 2015) و (Ajanthan, 2013) و (Nires, 2012) و (Saleem & Ur Rehman, 2011) اعتمدت نسبة التداول والسيولة السريعة والنقد وما يعادله كمؤشر على سيولة الشركات، في حين اقتصرت دراسة (Owolabi, et. al., 2011) على نسبة التداول ودراسة (Dahiyat, 2016) اعتمدت على نسبة السيولة السريعة، اما دراسة (Bolek, 2013) اضافت الى نسبة التداول دورة التحويل النقدي وصافي التدفق النقدي والتدفق النقدي الحر، في حين اضافت دراسة (Zygmunt, 2013) فترة تحصيل الذمم المدينة وفترة الاحتفاظ بالمخزون وفترة سداد الذمم الدائنة. اما دراسة (Owolabi & Obida, 2012) اعتمدت سياسات الاقتراض في الشركات وادارة التدفق النقدي ودورة التحويل النقدي.

في حين اعتمدت دراسة (Rehman, et. al., 2015) و (Ajanthan, 2013) و (Zygmunt, 2013) و (Owolabi & Obida, 2012) و (Saleem & Ur Rehman, 2011) على اعتبار العائد على الاصول (ROA) والعائد على الملكية (ROE) مؤشر على ربحية الشركات، في حين اضافت دراسة (Bolek, 2013) مجمل الربح والربح التشغيلي وصافي الدخل، بينما اقتصرت دراسة (Dahiyat, 2016) ودراسة (Ehiedu, 2014) على العائد على الاصول فقط، وكذلك دراسة (Owolabi, et. al., 2011) اقتصرت على معدل دوران الارباح التشغيلية، اما دراسة (Nires, 2012) و (Owolabi & Obida, 2012) و (Saleem & Ur Rehman, 2011) فعملت على اضافة العائد على الاستثمار (ROI) اضافة الى العائد على الاصول والعائد على الملكية.

توصلت دراسة (Rehman, et. al., 2015) والتي شملت على (99) شركة مدرجة في بورصة السعودية (تداول) للفترة ما بين (2008-2012) الى ان هناك علاقة واحدة هامة ايجابية بين (ROA) ونسبة التداول، في حين هناك علاقة سلبية ليست ذات دلالة احصائية ما بين (ROA) ونسبة السيولة السريعة ونسبة النقد وما يعادله، كما بينت انه لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لـ (ROE) مع نسب التداول والسيولة السريعة والنقد وما يعادله.

وقد توصلت دراسة (Ehiedu, 2014) والتي تناولت الشركات الصناعية واستخدمت تحليل الارتباط البسيط عند مستوى معنوية 10% بان هناك علاقة طردية ذات دلالة احصائية بين

نسبة التداول والربحية، في حين لا يوجد علاقة ايجابية ذات دلالة احصائية بين راس المال المستثمر مع الربحية.

اما دراسة (Bolek، 2013) فقامت باعتماد الشركات الناشئة والمدرجة في بورصة وارسو لفترة من (2007-2012) كعينة دراسة، وعملت على ربط السيولة والربحية مع المخاطر من خلال نسبة المديونية وهيكل الالتزامات وهيكل الاصول، حيث توصلت الى ان كل مؤشر للربحية يتأثر بعوامل السيولة والمخاطر بدرجات متفاوتة ولكن العلاقة متشابهة؛ بحيث يمكن التوقع بنمو الربحية وذلك عند نمو التدفق النقدي الحر وتراجع فترة دورة تحويل النقد، وانه كلما كان هيكل الاصول المتداولة مهما اشار ذلك الى ارتفاع في الربحية مما يشير الى اتباع نهج محافظ لراس المال العامل، وكانت هذه النتيجة مفاجئة للباحث لا سيما للشركات التكنولوجية والمتوقع ان تكون اكثر جرئة في إدارة عملياتها.

وفي دراسة للباحث (Ajanthan، 2013) والتي اقتصر على الشركات التجارية المتداولة في بورصة سيرلانكا، حيث بلغت العينة (80) شركة تجارية ولفترة ما بين (2008-2012) فظهرت وجود علاقة ذات دلالة احصائية ما بين السيولة والربحية. وهذه النتيجة جاءت مخالفة لدراسة (Nires، 2012) والتي اقتصر على الشركات الصناعية والمدرجة في بورصة سيرلانكا، حيث بلغت عينة الدراسة (31) شركة صناعية ولفترة ما بين (2007-2011)، وتم استخدام تحليل الارتباط والاحصاء الوصفي في هذه الدراسة؛ والتي توصلت الى انه لا توجد علاقة ذات دلالة احصائية ما بين السيولة والربحية.

دراسة (Owolabi & Obida، 2012) تناولت الشركات الصناعية المدرجة في بورصة نيجيريا، حيث توصلت الى ان ادارة السيولة لها تأثير كبير على ربحية الشركة، في حين دراسة (Olarewaju & Adeyemi، 2015) والتي تناولت البنوك المدرجة في بورصة نيجيريا، حيث اشتملت العينة على (15) بنكا من اصل (19) بنكا مدرجا وعند مستوى معنوية 5 و10%؛ توصلت الى انه لا توجد علاقة سببية بين نسب السيولة والربحية سواء احادية الاتجاه او ثنائية الاتجاه. في حين وجدت اثر للعلاقة السببية احادية الاتجاه لاربعة من هذه البنوك. بينما دراسة (Owolabi، et. al.، 2011) والتي تم تطبيقها على الشركات المدرجة في بورصة نيجيريا، واعتماد تحليل الانحدار والارتباط في تحليل الدراسة، توصلت الى انه في حين توجد مفاضلة بين السيولة والربحية لدى البنوك؛ كان هناك ارتباط ايجابي يعزز بعضهما البعض لدى الشركات الاخرى. كما اظهرت الدراسة الى ان بعض الشركات حافظت على مستوى معين من السيولة عند مستوى ربحية يساوي صفر؛ في حين فقط البنوك والشركات الصناعية استطاعت تحقيق مستوى معين من الربحية عند مستوى سيولة يساوي صفر.

وتوصلت دراسة (Saleem & Ur Rehman، 2011) الى وجود تأثير كبير لنسبة النقد وما يعادله على العائد على الاصول (ROA) في حين لا يوجد تأثير كبير على العائد على حقوق الملكية (ROE) والعائد على الاستثمار (ROI). كما اظهرت النتائج بان (ROE) لا يتأثر بشكل كبير بنسب التداول والسيولة السريعة والنقد وما يعادله بينما (ROI) يتأثر بشكل كبير بهذه النسب؛ وذلك بتطبيق هذه الدراسة على شركات البترول والغاز في باكستان.

أما دراسة (Awad & Jayyar، 2013) والتي طبقت على (11) شركة صناعية في بورصة فلسطين، أظهرت النتائج وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه ما بين إدارة رأس المال العامل والربحية، وعلاقة سببية وحيدة الاتجاه ما بين السيولة والربحية. وفي دراسة (Alshatti، 2015) والتي شملت (13) بنكا تجارياً مدرجاً في بورصة عمان، توصلت الى ان الزيادة في نسبة السيولة السريعة ونسبة الاستثمار تؤدي الى زيادة الربحية؛ في حين ان الزيادة في نسبة رأس المال (الملكية) تؤدي الى تخفيض ربحية البنوك التجارية الأردنية. وهذه النتائج جاءت مخالفة لدراسة (Dahiyat، 2016) التي أظهرت ان نسبة السيولة السريعة لها أثر سلبي على ربحية البنوك التجارية المدرجة في بورصة عمان للفترة من (2012-2014). أما دراسة (Lartey، et. al.، 2013) والتي تناولت (7) بنوك مدرجة في بورصة غانا لفترة من (2005-2010)، أظهرت انخفاض في سيولة وربحية تلك البنوك لتلك الفترة. وان هناك علاقة إيجابية ضعيفة ما بين السيولة والربحية لتلك البنوك.

- العلاقة ما بين الملاءة المالية والربحية:

كما هو الحال في دراسات السيولة والربحية، العديد من الدراسات تناولت العلاقة بين الملاءة المالية والربحية، ففيما يتعلق بالنسب المالية المعتمدة كؤشر على الربحية نجد ان بمجموعها اعتمدت العائد على الاصول (ROA) والعائد على الملكية (ROE) مثل دراسة (Bin Khidmat & Ur Rehman، 2014) ودراسة (Yusuf، et. al.، 2014) ودراسة (Murugesu، 2013)، في حين نجد ان دراسة (Dahiyat، 2016) ودراسة (Bawa & Chatta، 2013) ودراسة (Nyabwanga، et. al.، 2013) اعتمدت فقط على العائد على الاصول (ROA)، ودراسة (Shubita & Alsawalhah، 2012) على العائد على حقوق الملكية (ROE)، كمؤشر للربحية. أما دراسة (Kajananthan & Velnampy، 2014) ودراسة (Warrad، et. al.، 2013) اضافتا هامش مجمل الربح، وهامش الربح التشغيلي، وهامش صافي الربح. فيما يتعلق بالملاءة المالية، فقد تقاطعت معظم الدراسات على اعتماد نسبة اجمالي الديون الى اجمالي الاصول ونسبة اجمالي الديون الى حقوق الملكية كمؤشر عليها؛ كما في دراسة (Yusuf، et. al.، 2014) ودراسة (Warrad، et. al.، 2013). ومنها ما اقتصر على نسبة اجمالي الديون الى حقوق الملكية كدراسة (Bin Khidmat & Ur Rehman، 2014) ودراسة (Nyabwanga، et. al.، 2013). ومنها ما اعتمدت اجمالي الديون الى اجمالي الاصول كما في دراسة (Dahiyat، 2016). ومن هذه الدراسات من تعمقت اكثر حيث اضافت الديون طويلة الاجل وقصيرة الاجل منسوبة الى اجمالي الاصول مثل دراسة (Murugesu، 2013) ودراسة (Shubita & Alsawalhah، 2012). وفي دراسة (Kajananthan & Velnampy، 2014) فاضافت عدد مرات تغطية الفائدة، ودراسة (Bawa & Chatta، 2013) اعتمدت على نسبة الملاءة المالية.

نجد في دراسة (Bin Khidmat & Ur Rehman، 2014)، والتي هدفت الى معرفة أثر السيولة والملاءة المالية على ربحية الشركات الكيماوية في باكستان، حيث شملت على (10) شركات من اصل (36) شركة خلال الفترة من (2001-2009)، انها توصلت الى ان الملاءة المالية لها تاثير عالي ولكن سلبي على (ROA) و (ROE) (مؤشرات الربحية)، وتتشابه هذه النتيجة مع دراسة (Shubita & Alsawalhah، 2012) التي توصلت الى وجود علاقة قوية وسلبية ما بين الديون و ربحية الشركات الصناعية الاردنية للفترة من (2004-2009)، حيث شملت عينة الدراسة على (39) شركة مدرجة في بورصة عمان. وكذلك الحال لدراسة (Murugesu، 2013) التي تناولت شركات الفنادق المدرجة في بورصة كولومبو (سيرلانكا) للفترة (2008-2012)، حيث توصلت الى وجود علاقة قوية ولكن سلبية ما بين نسبة اجمالي الالتزامات الى اجمالي الاصول مع (ROA) و (ROE)، ونفس النتيجة للالتزامات قصيرة الاجل، ولكن لا توجد علاقة ما بين الالتزامات طويلة الاجل مع (ROA) و (ROE).

اما دراسة (Nyabwanga, et. al.، 2013) فتوصلت الى ان هناك اثر مهم لنسبة الديون الى اجمالي الاصول على (ROA). وهي ما تتطابق مع نتيجة دراسة (Warrad, et. al.، 2013) بان الربحية لها علاقة مهمة مع نسبة المديونية، واطافة اليها نسبة الملكية. وفي دراسة (Bawa & Chatta، 2013) ودراسة (Dahiyat، 2016) افادتا بانه لا توجد علاقة بين الربحية والملاءة المالية.

مما سبق يتبين للباحث بانه لا توجد نسب محددة وثابتة تعبر عن السيولة في قياس علاقتها مع الربحية، حتى في تلك الدراسات التي تشابهت في اعتماد نسب متشابه لقياس سيولة الشركة اختلفت في نتائجها، ويعزي الباحث ذلك الى الاختلاف في طبيعة الشركات والى اختلاف في الفترات الزمنية للدراسات المختلفة وبالتالي اختلاف الظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية والتي قد يكون لها تاثير على خطط واستراتيجيات المؤسسات في ادارتها لسيولتها وبالتالي علاقتها بربحيته (اضافة الى المبررات المنفصلة لكل دراسة قدمتها كمبرر لتفسير النتائج التي توصلت اليها). وعليه فان الباحث ومن خلال اطلاعه على الدراسات السابقة ارتى ان يعتمد على نسبة التداول كؤشر يعبر عن ربحية الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان. وما انطبق ذكره على نسب السيولة يمكن اعتباره لنسب الملاءة المالية وبناء عليه فان الباحث سيعتمد على نسبة الملكية ومعدل المديونية كمؤشران يعبران عن الملاءة المالية لتلك الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان. اما فيما يتعلق بربحية الشركات فمعظم الدراسات السابقة تقاطعت في اعتماد العائد على حقوق المساهمين (ROE) وعليه سيعتمدها الباحث في هذه الدراسة، وسيضيف اليها نسبة اجمالي الربح من العمليات الى الايرادات، كمؤشران على ربحية الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

(2) منهجية الدراسة:

- مصادر البيانات:

سوف يعتمد الباحث على الأسلوب الوصفي التحليلي في هذا البحث، حيث تم الحصول على البيانات اللازمة لهذه الدراسة من المصادر التالية:

- المصادر الأولية:

لقد تم الحصول على البيانات الأولية اللازمة لهذا البحث من خلال المعلومات المصرح بها في القوائم المالية للشركات الصناعية والمنشورة على موقع بورصة عمان، ومن ثم جمع وتحليل البيانات باستخدام برمجية الرزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS)، ومن خلال استخدام اختبار تحليل الانحدار الخطي البسيط، وذلك لاختبار صحة فرضيات البحث.

- والمصادر الثانوية:

لقد تم الحصول على البيانات الثانوية المتعلقة بهذا البحث بالرجوع إلى الكتب والرسائل الجامعية والبحوث العلمية والتقارير والمجلات وذلك من أجل بناء الإطار النظري للبحث وتحقيق أهدافه.

- مجتمع وعينه الدراسة:

يتكون مجتمع وعينة هذه الدراسة من جميع الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية وللفترة الواقعة بين (2012-2014) والبالغ عددها (69) شركة على أن تتوفر في الشركات الشروط التالية لضمان قياس متغيرات الدراسة:

1. أن تكون الشركة مدرجة في بورصة عمان المالي وأن تتوفر عنها البيانات اللازمة لقياس متغيرات الدراسة؛
2. أن تكون الشركة استمرت في مزاولة النشاط من عام 2012 وحتى عام 2014 وهي الفترة التي تمثل فترة الدراسة؛
3. وأن لا تكون الشركة قد تم دمجها أو تصفيتها خلال فترة الدراسة، حيث تم استبعاد (7) شركات (ملحق 1) بسبب نقص في البيانات المالية وقد استوفت (62) شركة هذه الشروط التي أجريت عليها الدراسة (ملحق 2).

- متغيرات الدراسة:

- المتغيرات المستقلة:

➤ السيولة:

قام الباحث باعتماد نسبة التداول كمؤشر على سيولة الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، حيث تم احتساب نسبة التداول بقسمة الاصول المتداولة على المطلوبات (الخصوم) المتداولة. وتعتبر هذه النسبة عن مقدرة الشركة الصناعية على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الاجل.

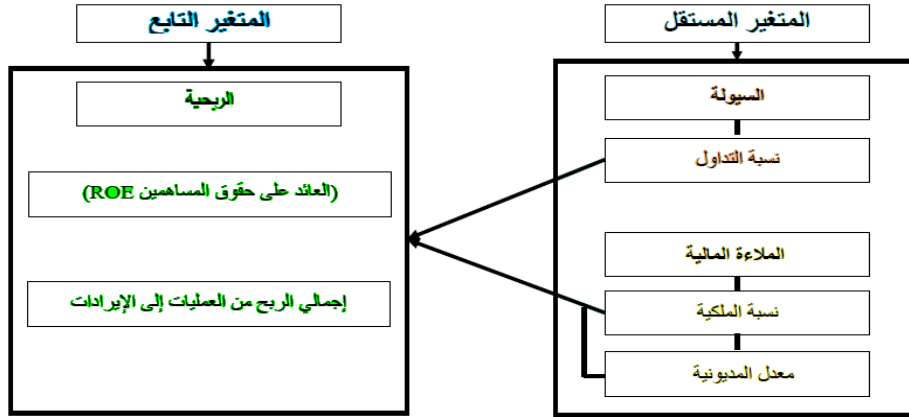
➤ الملاءة المالية:

تم اعتماد نسبة الملكية ونسبة المديونية كمؤشران يعبران عن الملاءة المالية للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، حيث تم احتساب نسبة الملكية بقسمة حقوق المساهمين على اجمالي الالتزامات، في حين كان معدل المديونية عبارة عن الناتج من قسمة اجمالي الالتزامات على اجمالي الاصول. وكلتا النسبتين اعتبرت كمؤشران يعبران عن مقدرة الشركة الصناعية على تغطية التزاماتها طويلة الاجل.

- المتغيرات التابعة:

تم اعتماد متغير تابع وحيد هو ربحية الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، حيث تم اعتبار العائد على حقوق المساهمين (ROE) ونسبة اجمالي الربح من العمليات الى الإيرادات كمؤشران يعبران عن ربحية الشركات الصناعية. هذا وقد تم احتساب العائد على حقوق المساهمين (ROE) بقسمة صافي الربح بعد الضريبة على حقوق المساهمين.

- أنموذج الدراسة:



- فرضيات الدراسة:

- تشكلت الدراسة من ست فرضيات عدمية هي:
1. لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) بين السيولة (نسبة التداول) والعائد على حقوق المساهمين (ROE) في الشركات الصناعية الأردنية؛
 2. لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) بين السيولة (نسبة التداول) وإجمالي الربح من العمليات إلى الإيرادات في الشركات الصناعية الأردنية؛
 3. لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) بين الملاءة المالية (نسبة الملكية) والعائد على حقوق المساهمين (ROE) في الشركات الصناعية الأردنية؛
 4. لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) بين الملاءة (نسبة الملكية) وإجمالي الربح من العمليات إلى الإيرادات في الشركات الصناعية الأردنية؛
 5. لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) بين الملاءة المالية (معدل المديونية) والعائد على حقوق المساهمين (ROE) في الشركات الصناعية الأردنية؛
 6. لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) بين الملاءة (معدل المديونية) وإجمالي الربح من العمليات إلى الإيرادات في الشركات الصناعية الأردنية.

(3) تحليل الفرضيات والنتائج:

جدول (1): ملخص نتائج اختبار الفرضيات

الفرضية	المتغير التابع	ملخص النموذج		تحليل التباين			جدول المعاملات					
		معامل الارتباط R	معامل التحديد R2	F المحسوبة	DF	مستوى الدلالة F	البيان	B	الخطأ المعياري	T المحسوبة	T الجدولية	مستوى الدلالة T
1	ROE	0.041	0.002	0.307	1	0.580	نسبة التداول	23.681	42.761	0.554	1.96	0.580
2	إجمالي الربح من العمليات إلى الإيرادات	0.271	0.073	*14.533	1	*0.00	نسبة التداول	-2.116	0.555	-3.812	-1.96	*0.00
3	ROE	0.158	0.025	4.687	1	0.032	نسبة الملكية	14.745	6.811	2.165	1.96	*0.032
4	إجمالي الربح من العمليات إلى الإيرادات	0.317	0.101	20.567	1	*0.00	نسبة الملكية	0.400	0.088	4.535	1.96	*0.00
5	ROE	0.162	0.026	4.954	1	*0.027	معدل المديونية	-15.333	6.889	-2.226	-1.96	*0.027
6	إجمالي الربح من العمليات إلى الإيرادات	0.315	0.009	20.278	1	*0.00	معدل المديونية	-0.402	0.089	-4.503	-1.96	*0.00

* يكون التأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$

1. نتائج اختبار الفرضية الأولى والتي تنص على "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) بين السيولة (نسبة التداول) والعائد على حقوق المساهمين (ROE) في الشركات الصناعية الأردنية"، تشير النتائج عند استخدام اختبار الانحدار الخطي البسيط أن قيمة T المحسوبة وبالبالغة (0.554) أقل من قيمتها الجدولية وبالبالغة (1.96) عند مستوى الدلالة والبالغ (0.580) وهو أكبر من (0.05) وهذا ما يفيد بقبول الفرضية العدمية H_0 ورفض الفرضية البديلة H_a وهذا يعني لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) بين السيولة (نسبة التداول) والعائد على حقوق المساهمين (ROE) في الشركات الصناعية الأردنية.
2. نتائج اختبار الفرضية الثانية والتي تنص على "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) بين السيولة (نسبة التداول) وإجمالي الربح من العمليات إلى الإيرادات في الشركات الصناعية الأردنية"، تشير النتائج عند استخدام اختبار الانحدار الخطي البسيط أن قيمة T المحسوبة وبالبالغة (-3.812) أكبر من قيمتها الجدولية وبالبالغة (-1.96) عند مستوى الدلالة والبالغ (0.00) وهو أقل من (0.05) وهذا ما يفيد برفض الفرضية العدمية H_0 وقبول الفرضية البديلة H_a وهذا يعني يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) بين السيولة (نسبة التداول) وإجمالي الربح من العمليات إلى الإيرادات في الشركات الصناعية الأردنية.
3. نتائج اختبار الفرضية الثالثة والتي تنص على "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) بين الملاءة المالية (نسبة الملكية) والعائد على حقوق المساهمين (ROE) في الشركات الصناعية الأردنية"، تشير النتائج عند استخدام اختبار الانحدار الخطي البسيط أن قيمة T المحسوبة وبالبالغة (2.165) أكبر من قيمتها الجدولية وبالبالغة (1.96) عند مستوى الدلالة والبالغ (0.032) وهو أقل من (0.05) وهذا ما يفيد برفض الفرضية العدمية H_0 وقبول الفرضية البديلة H_a وهذا يعني يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) بين الملاءة المالية (نسبة الملكية) والعائد على حقوق المساهمين (ROE) في الشركات الصناعية الأردنية.
4. نتائج اختبار الفرضية الرابعة والتي تنص على "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) بين الملاءة (نسبة الملكية) وإجمالي الربح من العمليات إلى الإيرادات في الشركات الصناعية الأردنية"، تشير النتائج عند استخدام اختبار الانحدار الخطي البسيط أن قيمة T المحسوبة وبالبالغة (4.535) أكبر من قيمتها الجدولية وبالبالغة (1.96) عند مستوى الدلالة والبالغ (0.00) وهو أقل من (0.05) وهذا ما يفيد برفض الفرضية العدمية H_0 وقبول الفرضية البديلة H_a وهذا يعني يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) بين الملاءة (نسبة الملكية) وإجمالي الربح من العمليات إلى الإيرادات في الشركات الصناعية الأردنية.

5. نتائج اختبار الفرضية الخامسة والتي تنص على "لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) بين الملاءة المالية (معدل المديونية) والعائد على حقوق المساهمين (ROE) في الشركات الصناعية الأردنية"، تشير النتائج عند استخدام اختبار الانحدار الخطي البسيط أن قيمة T المحسوبة والبالغة (-2.226) أكبر من قيمتها الجدولية والبالغة (-1.96) عند مستوى الدلالة والبالغ (0.027) وهو أقل من (0.05) وهذا ما يفيد برفض الفرضية العدمية H_0 وقبول الفرضية البديلية H_a وهذا يعني وجود اثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) بين الملاءة المالية (معدل المديونية) والعائد على حقوق المساهمين (ROE) في الشركات الصناعية الأردنية.

6. نتائج اختبار الفرضية السادسة والتي تنص على "لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) بين الملاءة (معدل المديونية) وإجمالي الربح من العمليات إلى الإيرادات في الشركات الصناعية الأردنية"، تشير النتائج عند استخدام اختبار الانحدار الخطي البسيط أن قيمة T المحسوبة والبالغة (-4.503) أكبر من قيمتها الجدولية والبالغة (-1.96) عند مستوى الدلالة والبالغ (0.00) وهو أقل من (0.05) وهذا ما يفيد برفض الفرضية العدمية H_0 وقبول الفرضية البديلية H_a وهذا يعني وجود اثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) بين الملاءة (معدل المديونية) وإجمالي الربح من العمليات إلى الإيرادات في الشركات الصناعية الأردنية.

خاتمة:

- الاستنتاجات:

توصلت الدراسة الى عدم وجود اثر ذو دلالة إحصائية بين السيولة والمقاسة بنسبة التداول وربحية الشركات الصناعية الأردنية والمقاسة بالعائد على حقوق المساهمين (ROE) وبذلك تتشابه مع دراسة (Rehman, et. al.، 2015) و (Olarewaju & Adeyemi، 2015) و (Saleem & Ur Rehman، 2011) واختلفت مع دراسة (Ehiedu، 2014) و (Bolek، 2013). والى وجود علاقة عكسية بين السيولة (نسبة التداول) وإجمالي الربح من العمليات إلى الإيرادات في الشركات الصناعية الأردنية. واتفقت هذه الدراسة مع كل من دراسة (Bolek، 2013) و (Owolabi, et. al.، 2011). ومن الممكن تفسير هذه النتيجة بضعف ادارة الموجودات المتداولة والالتزامات المتداولة من قبل الشركات الصناعية في الاردن، وعدم استغلال الموجودات المتداولة بما فيها النقد لتوليد ربحية لدى تلك الشركات. كما توصلت الدراسة الى وجود اثر ذو دلالة إحصائية إيجابية بين الملاءة المالية (نسبة الملكية) من جهة والعائد على حقوق المساهمين (ROE) وإجمالي الربح من العمليات إلى الإيرادات من جهة أخرى في الشركات الصناعية الأردنية، كما توصلت الى وجود اثر ذو دلالة إحصائية سلبية بين الملاءة المالية (معدل المديونية) من جهة والعائد على حقوق المساهمين (ROE) وإجمالي الربح من العمليات إلى الإيرادات من جهة أخرى في الشركات الصناعية الأردنية. وهذه النتائج اتفقت مع النتائج التي توصل اليها كل من (Bin Khidmat & Ur Rehman، 2014) و (Bolek، 2013) و (Murugesu، 2013) و (Shubita & Alsawalhah، 2012). ومن الممكن تفسير هذه النتائج بأن عدم توسع الشركات الصناعية في الاقتراض وزيادة الاعتماد على التمويل الذاتي ساهم في توفير حماية أكبر على سداد الالتزامات وخدمة الدين وانعكس ايجاباً على ربحية الشركة.

- التوصيات:

من خلال الاطلاع على النتيجة الاولى وبانه لا يوجد اثر ذو دلالة احصائية بين نسبة التداول والعائد على حقوق المساهمين، يمكن اجراء دراسات اكثر تركيزا لمعرفة التفاصيل حول هذه النتيجة ومن جوانب مختلفة كالظروف المحيطة بالشركات الصناعية السياسية والاجتماعية وغيرها. ضرورة اهتمام ادارة الشركات الصناعية باعطاء اهمية أثناء ادارتهم للموجودات المتداولة، لاهمية ذلك على سيولة الشركة وبالتالي اثرها على ربحية الشركات وكما ظهر ذلك من نتيجة العلاقة السلبية ما بين السيولة وإجمالي الربح من العمليات إلى الإيرادات.

ضرورة ادراك ادارة الشركات الصناعية باهمية العلاقة ما بين المديونية وربحية الشركات كما ظهرت ضمن نتائج هذه الدراسة والدراسات الاخرى وبالتالي عدم التوسع في الاقتراض لما له اثر سلبي على الشركات.
يوصي الباحث بتطبيق هذه الدراسة على القطاعات الاخرى للشركات والمدرجة في بورصة عمان، مع الاخذ بعين الاعتبار النسب الاكثر ارتباطا بطبيعة تلك الشركات سواء فيما يتعلق بالسيولة او الملاءة المالية او الربحية.

ملحق (1) - اسماء الشركات التي تم استبعادها من عينة الدراسة

رقم التسلسل	اسم الشركة
1	الأردنية لصناعة الصوف الصخري
2	الدولية للصناعات الخزفية
3	المصانع العربية الدولية للأغذية والاستثمار
4	أمانة للاستثمارات الزراعية والصناعية
5	مغنسيا الأردن
6	الكندي للصناعات الدوائية
7	عافية العالمية (الأردن)

المصدر:

http://www.sdc.com.jo/arabic/index.php?option=com_public&member_cat=900&member_sub_cat=4

ملحق (2) - اسماء شركات عينة الدراسة

رقم التسلسل	اسم الشركة	رقم التسلسل	اسم الشركة
1	الاردنية لتجهيز وتسويق الدواجن	32	مصانع الاتحاد لانتاج التبغ والسجائر
2	الالبان الاردنية	33	للؤلؤة لصناعة الورق الصحي
3	العامية للتعدبن	34	الوطنية للدواجن
4	العربية لصناعة الامنيوم (ارال)	35	المتكاملة للمشاريع المتعددة
5	الصناعية التجارية الزراعية (الانتاج)	36	الوطنية لصناعة الامنيوم
6	الوطنية لصناعة الصلب	37	دار الغذاء
7	دار الدواء للتنمية والاستثمار	38	مجمع الشرق الاوسط للصناعات الهندسية والالكترونية والثقيلة
8	مصانع الاجواخ الاردنية	39	العربية لصناعة المواسير المعدنية
9	مصانع الورق والكرتون الاردنية	40	الاقبال للطباعة والتغليف
10	مناجم الفوسفات الاردنية	41	البتترول الوطنية
11	الاردنية لصناعة الانابيب	42	مصانع الزيوت النباتية الاردنية
12	المركز العربي للصناعات الدوائية والكيمائية	43	الدولية لصناعة السيليكا
13	الجنوب لصناعة الفلاتر	44	الترافرتين
14	الصناعات الكيمائية الاردنية	45	الاردنية لانتاج الادوي
15	العالمية للصناعات الكيمائية	46	الوطنية الاولى لصناعة وتكرير الزيوت النباتية
16	الاستثمارات العامة	47	القدس للصناعات الخرسانية
17	الاردنية للصناعات الخشبية (جوايكو)	48	العربية لصناعة المبيدات والادوية البيطرية
18	الوطنية لصناعة الكوابل والاسلاك الكهربائية	49	الحياة للصناعات الدوائية
19	مصانع الاسمنت الاردنية	50	اتحاد الساجون العرب
20	البوتاس العربية	51	الالبسة الاردنية
21	القرية للصناعات الغذائية والزيوت النباتية	52	اساس للصناعات الخرسانية
22	العالمية الحديثة لصناعة الزيوت النباتية	53	مصانع الكابلات المتحدة
23	الوطنية لصناعة الكلورين	54	الوطنية لانتاج النفط والطاقة الكهربائية من الصخر الزيتي
24	الموارد الصناعية الاردنية	55	الصناعات البتروكيمائية الوسيطة
25	الشرق الاوسط للكابلات المتخصصة (مسك _ الاردن)	56	فيلاذلفيا لصناعة الادوية
26	الصناعات الهندسية العربية	57	المتحدة لصناعة الحديد والصلب
27	الزبي لصناعة الالبسة الجاهزة	58	رخام الاردن
28	الباطون الجاهز والتوريدات الانشائية	59	سنيورة للصناعات الغذائية
29	حديد الاردن	60	سبا لسكب المعادن
30	العربية للصناعات الكهربائية	61	اسمنت الشمالية
31	الشرق الاوسط للصناعات الدوائية والكيمائية والمستلزمات الطبية	62	مصفاة البترول الاردنية

المصدر:

http://www.sdc.com.jo/arabic/index.php?option=com_public&member_cat=900&member_sub_cat=4

المراجع:

- Ajanthan, A., (2013), «A Nexus between Liquidity & Profitability: A Study of Trading Companies in Sri Lanka», *European Journal of Business and Management*, 5 (7), pp. 221-237.
- Alshatti, A.S., (2015), «The Effect of the Liquidity Management on Profitability in the Jordanian Commercial Banks», *International Journal of Business and Management*, 10 (1), pp. 62-71.
- Awad, I. & Jayyar, F., (2013), «Working Capital Management, Liquidity and Profitability of Manufacturing Sector in Palestine: Panel Co-Integration and Causality», *Modern Economy*, pp. 662-671, dx.doi.org/10.4236/me.2013.410072.
- Bawa, S.K. & Chattha, S., (2013), «Financial Performance of Life Insurers in Indian Insurance Industry», *Pacific Business Review International*, 6 (5), pp. 44-52.
- Bin Khidmat, W. & Ur Rehman, M., (2014), «Impact of Liquidity & Solvency on Profitability Chemical Sector of Pakistan», *Economics Management Innovation*, 6 (3), pp. 3-13.
- Bolek, M., (2013), «Profitability as A Liquidity and Risk Function Basing on the New Connect Market in Poland», *European Scientific Journal*, 9 (28), pp. 1-15.
- Dahiyat, A., (2016), «Does Liquidity and Solvency Affect Banks Profitability? Evidence from Listed Banks in Jordan», *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 6 (1), pp. 35 – 40, dx.doi.org/10.6007/IJARAFMS/v6-i1/1954.
- Ehiedu, V.C., (2014), «The Impact of Liquidity on Profitability of Some Selected Companies: The Financial Statement Analysis (FSA) Approach», *Research Journal of Finance and Accounting*, 5 (5), pp. 81-90.
- Goel, U., Chadha, S., & Sharma, A. K. (2015), «Operating Liquidity and Financial Leverage: Evidences from Indian Machinery Industry». *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 189, pp. 344-350.
- Gryglewicz, S., (2011), «A Theory of Corporate Financial Decisions with Liquidity and Solvency Concerns», *Journal of Financial Economics*, 99, pp. 365-384.
- Kajanathan, R. & Velnampy, T., (2014), «Liquidity, Solvency and Profitability Analysis Using Cash Flow Ratios and Traditional Ratios: the Telecommunication Sector in Sri Lanka», *Research Journal of Finance and Accounting*, 5 (23), pp. 163-170.

- Lartey, V.C., Antwi, S. & Boadi, E.K., (2013), «**The Relationship between Liquidity and Profitability of Listed Banks in Ghana**», *International Journal of Business and Social Science*, 4 (3), pp. 48-56.
- Murugesu, T., (2013), «**Effect of Debt on Corporate Profitability (Listed Hotel Companies in Sri Lanka)**», *European Journal of Business and Management*, 5 (30), pp. 13-18.
- Niresh, J.A., (2012), «**Trade – off between Liquidity & Profitability: A Study of Selected Manufacturing Firms in Sri Lanka**», *Researchers World – Journal of Arts, Science & Commerce*, Vol. III, Issue – 4 (2), pp. 34-40.
- Nyabwanga, R.N., Ojera, P., Otieno, S. & Nyakundi, F.N., (2013), «**An Empirical Analysis of the Liquidity, Solvency and Financial Health of Small and Medium Sized Enterprises in Kisii Municipality, Kenya**», *European Journal of Business and Management*, 5 (8), pp. 1-15.
- Olarewaju, O.M. & Adeyemi, O.K., (2015), «**Causal Relationship between Liquidity and Profitability of Nigerian Deposit Money Banks**», *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 5 (2), pp. 165-171.
- Owolabi, S.A. & Obida, S.S., (2012), «**Liquidity Management and Corporate Profitability: Case Study of Selected Manufacturing Companies Listed on the Nigerian Stock Exchange**», *Business Management Dynamics*, 2 (2), pp. 10-25.
- Owolabi, S.A., Obiakor, R.T. & Okwu, A.T., (2011), «**Investigating Liquidity – Profitability Relationship in Business Organizations: A Study of Selected Quoted Companies in Nigeria**», *British Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, 1 (2), pp. 11-29.
- Rehman, M.Z., Khan, M.N. & Khokhar, I., (2015), «**Investigating Liquidity – Profitability Relationship: Evidence from Companies Listed in Saudi Stock Exchange (Tadawul)** », *Journal of Applied Finance & Banking*, 5 (3), pp. 159-173.
- Saleem, Q. & Ur Rehman, R., (2011), «**Impacts of Liquidity Ratios on Profitability (Case of Oil and Gas Companies in Pakistan)**», *Interdisciplinary Journal of Research in Business*, 1 (7), pp. 95-98.
- Shubita, M.F. & Alsawalhah, J.M., (2012), «**The Relationship between Capital Structure and Profitability**», *International Journal of Business and Social Science*, 3 (16), pp. 104-112.
- Vahed, K., (2014), «**Examining the Relationship between Debt Financing and Profitability at Cement Industries**», *International Journal of Accounting Research*, 1 (11), pp. 37-42.
- Walsh, C. (2008). *Key Management Ratios*. 4th edition, London: Prentice Hall.
- Warrad, L., Sleihat, N., Al Omari, R. & Al Nimer, M., (2013), «**The Impact of Profitability on Obtaining Debt through the Financial Leverage: Comparative Study among Industrial Sectors in Jordan**», *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 5 (3), pp. 25-34.

Yusuf, B., Onafalujo, A., Idowu, K. & Soyabo, Y., (2014), «**Capital Structure and Profitability of Quoted Firms: the Nigerian Perspective (2000-2011)**», *10th International Academic Conference, Vienna*, 03-June, pp. 922-942.

Zygmunt, J., (2013), «**Dose Liquidity Impact on Profitability? A Case of Polish Listed IT Companies**», *2nd International Conference of Informatics and Management Sciences*, March 25-29, pp. 247-251.

Web Sites:

<http://www.exchange.jo>

(Amman Stock Exchange web site, access date: Jan. 05, 2016).

<http://www.sdc.com.jo>

(Jordan Securities Depository Center web site, access date: Dec. 28, 2015).