

"العلاقة بين النسب وأسعار الأسهم في ظل الأزمة المالية العالمية"

إعداد الباحثة:

دعاء عطاء الله الفناطسة

محاسبة

بلدية معان الكبرى



الملخص:

هدفت الدراسة إلى استخراج النسب المالية من الميزانية العمومية وقائمة الدخل وبيان علاقتها مع أسعار الأسهم، وكذلك تأثير الأزمة المالية العالمية على النسب المالية وأسعار الأسهم في الشركات الصناعية الأردنية قبل الأزمة المالية العالمية، وقد تكونت عينة الدراسة من (30) شركة صناعية أردنية وقد استخدمت الدراسة المنهج التحليلي للقوائم المالية الربعية للفترة الواقعة بين (الربع الأول 2017 إلى الربع الثاني 2019)، وقد توصلت نتائج الدراسة أن هناك فروق ذات دلالة إحصائية لصالح النسب المالية (عائد السهم العادي، ومعدل العائد على الأصول) على أسعار أسهم الشركات الصناعية الأردنية قبل الأزمة المالية، وكذلك وجود فروق ذات دلالة إحصائية لصالح النسب المالية (عائد السهم العادي، ومعدل العائد على حقوق الملكية، ونسبة صافي رأس المال العامل) على أسعار أسهم الشركات الصناعية الأردنية بعد الأزمة المالية العالمية.

المقدمة:

يعيش العالم في هذه الفترة أزمة مالية كبيرة أطلق بعض المهتمين بالزلازل المالي، الذي أصاب الاقتصاد الأمريكي وانتقل منه إلى باقي دول العالم، وخصوصاً منها الدول المتقدمة التي تتشابك وتتفاعل اقتصادياتها مع بعضها البعض، وهرعت الحكومات في تلك البلدان إلى البحث عن سبل مناسبة لمعالجة بعض جوانب الأزمة، حيث ضخّت المبالغ الطائلة من احتياطاتها النقدية لتوفير السيولة النقدية التي فقدتها البنوك بسرعة كبيرة بسبب خوف المودعين وإسراعهم إلى سحب إيداعاتهم، ولكنها (الحكومات) مع كل ذلك لم تتجح لحد الآن في كبح هذه الأزمة أو تقليل أثارها، فزاد العاطلين عن العمل، وزاد عدد المؤسسات المالية المفلسة، وبدأت بعض الصناعات في الاقتصاد الحقيقي المساعدة أو مواجهة الانهيار كما حصل في شركات صناعات السيارات الأمريكية، وضعفت القدرات الشرائية للمستهلكين ودخلت الاقتصاديات المتقدمة إلى مرحلة الركود. (عوض، 2009).

مشكلة الدراسة:

تتمثل مشكلة الدراسة في بيان مدى العلاقة بين النسب المالية لقائمتي الدخل والمركز المالي وأثرها على أسعار الأسهم في الشركات الصناعية الأردنية والتأثير الذي أحدثته الأزمة المالية العالمية على كل من هذه النسب والأسعار لتلك الشركات.

أهمية الدراسة:

تتبع أهمية هذه الدراسة من أهمية الأزمة المالية، التي كان تأثيرها كبير على مختلف القطاعات الاقتصادية، وتمثل تأثيرها بزيادة عدد العاطلين عن العمل، قيام الكثير من المؤسسات بإعلان إفلاسها وضعف القدرة الشرائية لدى المستهلكين، وكان لها تأثير كبير على قطاع الصناعة مما أدى إلى انهيار بعض الشركات الصناعية.

أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى ما يلي:

1. استخراج النسب المالية من الميزانية العمومية وقائمة الدخل وبيان علاقتها مع أسعار الأسهم.
2. بيان تأثير الأزمة المالية العالمية على نسب المالية وأسعار الأسهم في الشركات الصناعية الأردنية.

المتغيرات:

تتناول هذه الدراسة النسب المالية كمتغير مستقل وأسعار الأسهم في الشركات الصناعية الأردنية كمتغير تابع.

فرضيات الدراسة:

لقد اعتمدت هذه الدراسة على فرضية واحدة وهي:

1. الفرضية العدمية (H_0): لا يوجد أثر هام ذو دلالة إحصائية للنسب المالية على أسعار أسهم الشركات الصناعية الأردنية في ظل النتائج الربعية للفترة من 1-1-2007 إلى 31-3-2008 (قبل الأزمة المالية العالمية).
2. الفرضية العدمية (H_0): لا يوجد أثر هام ذو دلالة إحصائية للنسب المالية على أسعار أسهم الشركات الصناعية الأردنية في ظل النتائج الربعية للفترة من 1-4-2008 إلى 30-6-2009 (بعد الأزمة المالية العالمية).

الدراسات السابقة:

هناك عدة دراسات أجريت حول موضوع الأزمة المالية:

1. دراسة (أوليفيه، 2008):

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة الأسباب التي أدت إلى نشوب الأزمة المالية في الولايات المتحدة سنة 2007 والبحث عن أوجه التشابه والخلاف فيما بينها وبين الأزمات السابقة.

وأظهرت نتائج الدراسة ما يلي:

- أن الأزمة المالية الحالية لا تتميز عن سابقتها.
- ردة فعل السياسة الاقتصادية وحجم تأثيرها لا يمكن مقارنتها مع سابقتها (أزمة المكسيك وأزمة كوريا الجنوبية) لأن هذه الأزمة حدثت في بلد متقدم ويعد من أقوى وأكثر البلدان تأثيرا في العالم. (WWW.realinstitutoelcano.org).

2. دراسة (أحمد، 2009):

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على حالات الإفلاس والانهيارات التي حدثت للشركات الأمريكية من عام 2000 حتى ظهور الأزمة المالية المفشية، والتعرف على نتائج الأزمة المالية، وبيان الرأي الإسلامي للأزمة المالية، وأظهرت نتائج هذه الدراسة أنه يجب اللجوء إلى الحل الإسلامي وذلك من خلال:

- التخلص من كافة التعاملات الربوية.
- وضع برنامج للتخلص من مصادر الأموال الحرام.
- خلق آلية لتعميم فكرة تطبيق الزكاة على مستوى العالم.
- خلق نظام رقابي عالمي للتعاملات المالية يبدأ على مستوى العالم الإسلامي. (www.saaaid.net).

3. (كورتل، 2008):

ركزت هذه الدراسة على مدى تأثير الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات مختلف الدول. وأظهرت النتائج على أن الأزمة المالية أثرت بشدة على الاقتصاديات في مختلف دول العالم.

وللخروج من هذه الأزمة يتطلب تكاتف الجهود الدولية لإعادة النظر في النظام النقدي الدولي وإلى جانب ذلك فإنه يجب أن تلتفت الدول إلى إعادة الانضباط إلى الجهاز المصرفي كي يؤدي وظيفته الحيوية من خلال تطوير قواعد عمل الوحدات المصرفية وأدوات الرقابة عليها ومحاسبة المسؤولين عن هذه الأزمة.

4. جاسم، 2008):

ركزت هذه الدراسة على تداعيات الأزمة المالية على الصعيد الدولي في أوروبا وأمريكا. وأظهرت النتائج أنه يجب وضع أسلوب للاستثمار في الأوراق المالية لتجنب الأزمات قدر الإمكان في عدد من الأصعدة الدولية المختلفة.

5. (حواس، 2009):

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة الأزمة المالية الحالية التي عصفت وتعصف في الاقتصاد العالمي، ومقارنتها بالأزمات السابقة، وتكمن مشكلة الدراسة في تشخيص الأسباب التي أدت إلى حدوث الأزمة المالية 2008، ومعرفة النتائج التي سببتها على الاقتصاد العالمي، وقد أظهرت نتائج الدراسة ما يلي:

- أن الأزمة المالية نشأت عن عدم التوازن بين الاستثمار والاستهلاك في أغلب الأحيان.
- أن الأزمة العالمية الحالية شهدت فقدان الثقة بالبنوك والمؤسسات المالية من قبل المواطنين في البلدان ذات العلاقة، مما أدى إلى إفلاس الكثير منها.
- أدت تلك الأزمة إلى تخفيض أسعار الفائدة بهدف تشجيع الاستثمار.

6. (المطارنه والصافي، 2009):

هدفت هذه الدراسة إلى ما يلي:

- التعريف بالأزمة المالية الاقتصادية العالمية والتعرض إلى أسبابها.
- التعرف على الاقتصاد الإسلامي من الناحية النظرية ثم تطبيق هذه النظرية في الأزمة المالية العالمية. وأظهرت النتائج ما يلي:

- ضعف البنوك على تمويل الشركات.
- قلة السيولة لدى البنوك وبالتالي قل الإقراض للمشاريع التنموية في أمريكا.

الإطار النظري

مفهوم الأزمة المالية:

يعرف السيد عليوة الأزمة بصفة عامة من الناحية الاجتماعية على أنها: "توقف الأحداث المنظمة والمتوقعة واضطراب العادات والأعراف مما يستلزم التغيير السريع لإعادة التوازن لتكوين عادات جديدة أكثر ملائمة من العادات السابقة". (عليوة، 2004).

ويعرفها محسن أحمد الخضيرى على أنها "لحظة حرجة وحاسمة تتعلق بمصير الكيان الإداري الذي أصيب بهذه المشكلة وتواجهه صعوبة حادة، تجعل متخذ القرار في حيرة بالغة، وبذلك فهي تتعلق في بعدين هما:

1. التهديد الخطير للمصالح والأهداف الحالية والمستقبلية.

2. الوقت المحددة المتاح لاتخاذ القرار المناسب لحل الأزمة. (الخضيرى، السنة غير مذكورة).

أما من الناحية الاقتصادية فيقصد بالأزمة أنها: "ظاهرة تعرف بنتائجها، ومن مظاهرها: انهيار البورصة، حدوث مضاربات نقدية وكبيرة ومتقاربة وبطالة دائمة. (آرنولد، 1992).

تعرف الأزمة المالية بشكل خاص بأنها: "انهيار النظام المالي يرمته مصحوبا بفشل عدد كبير من المؤسسات المالية وغير المالية مع انكماش حاد في النشاط الاقتصادي الكلي. (عبد الحافظ، 1999).

فالأزمة المالية هي: "انهيار مفاجئ في سوق الأسهم، أو في عملة دولة ما، أو في سوق العقارات، أو مجموعة من المؤسسات المالية، لتمتد بعد ذلك إلى باقي الاقتصاد، ويحدث مثل هذا الانهيار المفاجئ في أسعار الأصول نتيجة انفجار فقاعة مالية أو سريعة أو فقاعة مضاربة. (عبد الحافظ، 1999).

من مجمل المفاهيم نستخلص التعريف التالي للأزمة المالية:

هي عبارة عن ظاهرة تؤثر بشكل كلي أو جزئي على مختلف المتغيرات المالية، وعلى أسعار الأسهم والسندات وعلى أسعار الفائدة وإجمالي القروض والودائع المصرفية، وهي تشير إلى انهيار كامل في النظام المالي أو النقدي.

أسباب الأزمة المالية العالمية

لقد انتشرت الأزمة المالية العالمية الحالية بشكل واسع، خاصة في الدول المتقدمة والدول الصناعية التي تعتبر اقتصادياتها من الاقتصاديات الفاعلة في السوق الدولي.

ومن أهم الأسباب التي كان لها دور كبير في نشوء تلك الأزمة هي:

1. أن القطاع المالي في الاقتصاد الرأسمالي يتصف بالحساسية المفرطة: بحيث أن تأثر أحد الكيانات المالية سرعان ما ينتقل إلى كيانات مالية أخرى حسب نظرية منسكي (Minskys theory)، فبعد مرور الاقتصاد بمرحلة كساد، تميل الشركات إلى ما يسمى (التمويل المتحوط) وعدم تحمل مخاطر كبيرة في تعاملها مع القطاع المالي، وذلك أثناء مرحلة النمو الذي يلي فترة الكساد، وبعد ذلك تبدأ التوقعات المتفائلة في الحصول على الأرباح، وفي سعيها لزيادة تلك الأرباح، تتجه للحصول على التمويل من خلال التوسع في الاقتراض على أساس قدرتها مستقبلاً في سداد تلك القروض، ويندفع القطاع المالي في عملة الإقراض دون التأكد من قدرة المقترضين على السداد، مما يؤدي إلى التوسع في الإقراض على مستوى البلد، وعندما تحدث مشكلة في إحدى الكيانات المالية الكبيرة المقرضة كأن تكون عدم القدرة على تحصيل القروض من المقترضين بسبب عدم قدرة أغلبهم على السداد، تنتقل المشكلة إلى الكيانات المالية الأخرى، وهكذا تبدأ الأزمة بالتوسع، ويشوب المودعين الذعر، مما يؤدي إلى إفلاس البنوك والمؤسسات المالية، وتنتقل الأزمة بدورها إلى القطاعات الاقتصادية الحقيقية ويعود الكساد مجدداً، ويعود الاقتصاد إلى نقطة البداية. (الحسيني، 1999).

2. مخاطر الإقراض طويل الأجل: حيث تقوم البنوك بمنح القروض طويلة الأجل وزيادة حجمها النسبي في موازنة تلك البنوك والمؤسسات المالية كما في حالة الإقراض طويل الأجل في تمويل شراء العقارات، ومقابل ذلك تتيح البنوك للمودعين سحب ودائعهم في أي وقت يشاؤون مما يعرضها إلى الإفلاس عند تباطؤ المقترضين في سداد تلك القروض. (الحسيني، 1999).

3. ارتفاع أسعار العقارات وارتفاع أسعار الفائدة: لقد شهدت أسعار العقارات خصوصاً السكنية منها في الولايات المتحدة ارتفاع ملحوظ خلال الفترة (1997-2006) وصل إلى حدود 124%، مما دفع الكثير منهم إلى الاقتراض لتمويل شراء مساكنهم الخاصة، حيث ارتفع معدل التملك السكاني في الولايات المتحدة الأمريكية من 64% في عام 1996 إلى 69.2% في عام 2004، وفي ظل ارتفاع أسعار العقارات، أخذ الكثير من أصحابها في الاقتراض بضمان قيمتها والتي لم تسدد بالأساس، وكانت قيمة العقار التي تتزايد باستمرار هي الضمان. في عام 2006 و2007 بدأت أسعار الفائدة بالارتفاع بصورة غير متوقعة ضاعفت من التزامات ذوي الدخل المحدود، وزادت من أعباء قروض العقارات التي التزموا بها في بناء أو شراء تلك العقارات، والقروض التي حصلوا عليها بضمان العقار نفسه، مما حد من قدرتهم على السداد وأصبحوا غير قادرين على سداد الأقساط الباهظة للقروض،

مما أدى إلى توجه البنوك لبيع ديون المواطنين في شكل سندات لمستثمرين عالميين، قاموا بالتأمين عليها، وبعد قيام الأزمة أفلست البنوك وشركات التأمين معاً.

4. نشاطات المضاربة: لم تخلو الأزمة المالية العالمية من نشاط المضاربيين الذي نما بسرعة ومبالغ هائلة، لم يقابله نمو مماثل في النشاط الاقتصادي، حيث تجاوزت قيم الأسهم التي أصدرتها الشركات القيمة الاقتصادية للشركات نفسها بسبب المضاربة بالأسهم. إن هذه المضاربات لا تستند إلى أية أسس اقتصادية، وهذا ما حصل في الاستثمار في النشاط العقاري نتجت من الأرباح العالية التي

تحققت فيه، من التسهيلات الائتمانية الواسعة التي قدمتها البنوك للمستثمرين فيها، وعندما حل وقت تسديد القروض لم يستطع أصحابها تسديد ما بدمهم، وعرضت الكثير من العقارات السكنية للبيع دون إخلائها من ساكنيها مما تسبب في تهاوي وانهيار أسعارها وهكذا بدأت الأزمة لتصل إلى كل المتعاملين بهذه العقارات تملكاً وإقراضاً وتأميناً وسندات ومشتقات مالية.

5. **عد الاهتمام بدقة البيانات المالية وغياب الشفافية:** تعتمد الشركات في تقييم نشاطاتها الإنتاجية والاستثمارية، وكذلك عند قيام البنوك بالاقتراض ومنح الائتمان المصرفي على البيانات التي تنشرها الجهات المقترضة في ميزانياتها العمومية وقوائم الدخل وقائمة التدفقات النقدية، إضافة إلى دراسة السوق وظروفه محلياً ودولياً، وذلك فهي تجري تقييماً للبيانات المحاسبية المختلفة من خلال سجلات محاسبية تسجل فيها جميع المعاملات المعبرة عن الأنشطة المالية وربحية الوحدات الاقتصادية، وتضم البيانات المالية والحسابات الختامية، وتقارير تدقيق الحسابات وحساب الأرباح والخسائر، ويتم إجراء عملية التحليل المالي لتلك البيانات والتأكد من قدرة المقترضين على ساد القروض التي بدمهم ومعرفة المركز المالي لهؤلاء المقترضين، وبذلك تضمن الجهات المقترضة حصول القناعة في الإقراض إضافة إلى الضمانات الأخرى التي تطلبها من المقترضين. لكن البنوك والمؤسسات المالية لم تهتم بهذه الشروط، كما أنها لم تأخذ بعين الاعتبار التأكد من صحة هذه البيانات ووضوحها واعتماد مبدأ الشفافية في عرض البيانات وعدم التزوير فيها، أو التلاعب الذي يتم في تلك البيانات بقصد إخفاء بعض الحقائق عن الوضع المالي للجهة المقترضة، مما أوقع الجهات المقترضة في مطب الإفلاس بعد أن ظهر عدم موضوعية الكثير من البيانات.

النتائج المتوقعة للأزمة المالية العالمية الحالية:

إن حجم الأزمة المالية الحالية واتساعها وتأثيرها الكبير سلباً على الاقتصاد العالمي ستكون له نتائج كبيرة يمكن تحديدها بالآتي:

1. إعادة النظر في حجم القطاع المالي وتحديد وظائفه من خلال عودته إلى دوره الأساسي وهو المساهمة في تنمية قطاعات الاقتصاد الحقيقي أو ما يسمى بقطاعات الإنتاج المادي كالزراعة والصناعة.

2. إعادة الأسواق المالية إلى دورها في بيع وشراء أسهم الشركات والسندات التي تصدها، والمساعدة في تمويل حاجات القطاع الخاص، ومن شأن ذلك أن يؤدي إلى وضع قيود على المضاربة التي سادت الأزمة المالية الحالية وأوصلت أسعار الأصول إلى أسعار كبيرة جداً لا تعبر عن حقيقة قيم هذه الأصول.

3. من شأن نتائج الأزمة المالية أدراك المستثمرين بالمخاطر التي تواجه الاستثمارات الطفيلية في الأسواق المالية والمضاربة لتحقيق الأرباح السريعة من خلال اعتماد أدوات استثمار مركبة كالمشتقات المالية والذي يعني تعرضهم إلى خسائر كبيرة جداً بسبب الانهيار الذي يمكن أن يواجه الأسواق المالية، وانخفاض أسعار الأسهم، وإفلاس المؤسسات المالية من بنوك وصناديق واستثمار مؤسسات تأمين وسيدفع هذا الإدراك الكثير منهم إلى العقلانية مما ينعكس إيجاباً على حركة الأسواق المالية وعلى الاقتصاد الوطني لأي بلد من البلدان.

4. إن توجيه التمويل سواء كان في القطاع المالي أو في أسواق الأوراق المالية من شأنه المساعدة في تطوير الإنتاج وزيادة وتحسين مستوى البحث والتطوير وزيادة الاستثمارات فيه بدلاً من الاستثمارات الطفيلية التي كانت سبباً في حدوث الأزمة المالية.

5. إن أحد الأسباب التي تسببت في أزمة البنوك والمؤسسات المالية الأخرى تمثلت في عدم إجراء عملية التحليل المالي للبيانات المالية التي ينشرها المقرضون، وعدم موضوعية تلك البيانات. وهذا سيعيد الاهتمام بشكل كبير بعمليات التحليل المالي الموضوعي لنشاط الشركات المختلفة ونشاط المقرضين، وتحديد مدى قدرتهم على تسديد التزاماتهم المالية، كتسديد القروض وفوائدها وحسب الآجال المحددة في عقود الإقراض. كذلك ستعيد البنوك المقرضة النظر في أشكال وأنواع الضمانات التي ستطلبها مستقبلاً لضمان سداد تلك القروض، كما سيكون التأكيد على شفافية ووضوح المعلومات المنشورة والتأكد من صحتها ضمن أولويات عمليات التقييم للمقرضين، ومعرفة نشاطات الشركة بصورة موضوعية.

6. إعادة الاهتمام بالرقابة وسن التشريعات والقوانين التي ستسهل هذه الرقابة كما حدث من إصدار القوانين التي تفرض الرقابة على نشاط الشركات والأسواق المالية أعقاب أزمة الكساد الكبير (1929-1933)، وتحمل المدراء التنفيذيين لمسؤولياتهم، واعتماد مبدأ الثواب والعقاب. إن إهمال الرقابة والمحاسبة للمدراء التنفيذيين في أزمات 1987 و1997 كان سبباً في حدوث هذه الأزمة الحالية.

7. إعادة النظر في أدوار كل من: صندوق النقد الدولي، البنك الدولي، منظمة التجارة العالمية في إدارة الاقتصاد العالمي. وسيكون للبلدان الناشئة كالصين، الهند، روسيا، البرازيل، جنوب إفريقيا دوراً مؤثراً في إدارة الاقتصاد العالمي، وهذه ما لا ترغبه الإدارة الأمريكية، حيث يعني تحجيم هيمنتها الاقتصادية على العالم بما يتناسب مع اقتصادها الذي أخذ بالتراجع ويعاني من مشاكل اقتصادية كبيرة.

8. إن من النتائج المهمة عودة تدخل الدولة في توجيه النشاط الاقتصادي ومراقبته فدر الإمكان، وستكون هذه العودة للدولة في دول الاتحاد الأوروبي أكثر وضوحاً عما سيكون في الولايات المتحدة الأمريكية رغم تدخلها المحدود.

أثر الأزمة المالية على الاقتصاد الوطني الأردني:

بدأت آثار الأزمة المالية العالمية واضحة على الاقتصاد الوطني بعد عام من بدء ضربها البنبان المالي للدول الغربية والتحول إلى أزمة اقتصادية تؤثر على الاقتصاد الحقيقي، الإنتاج والاستهلاك، هذه الآثار ظهرت بشكل مباشر وآخر غير مباشر على الاقتصاد الوطني. بعض المسؤولين نظر بإيجابية للأزمة على اعتبار أن أحد نتائجها تراجع الطلب على النفط من قبل الدول الصناعية وبالتالي انخفاض أسعاره في الوقت الذي يعاني فيه الأردن من ارتفاع تكلفة استيراد النفط.

أثبت الأداء المالي في العام 2009 أن التفاؤل في ظل الأزمة بحجة أن انفتاح الاقتصاد الوطني على العالم المتقدم محدود وأن البنوك المحلية هي بنوك عمليات تجارية تقليدية وليس بنوك استثمارية كان في غير محله.

فالإيرادات العامة من رسوم وضرائب تراجعت بنسب كبيرة نتيجة تراجع قيمة المستورات التي حافظت على الكميات ذاتها تقريبا وإيرادات ضريبة المبيعات انخفضت ومثلها إيرادات التداول العقاري بسبب تراجع حاد في حجم التداول في العقار مقارنة بالعام 2008.

ضريبة الدخل التي حافظت على مستويات إيجابية للعام 2009 معرضة للتراجع بدرجة حادة في العام 2010 كون ضريبة الدخل التي يدفعها صاحب العمل للعام 2009 تمثل النشاط التجاري والإنتاجي للعام 2008 وتراجع الإنتاج والعمل في العام 2009 سينعكس على إيراد ضريبة الدخل للعام المقبل.

البنوك التي لم تكن منفتحة كثيراً على المشتقات المالية والنشاطات الاستثمارية العالمية أبدت كثيراً من التحفظ في منح التسهيلات وهو ما أثر على تراجع العمليات التشغيلية لها وأثر سلباً على النشاطات الاقتصادية ابتداء من شراء الأسهم مروراً بالإنتاج والاستيراد وانتهاءً بالنشاط العقاري وتمويل شراء المساكن.

الحكومة والبنك المركزي اتخذ مجموعة من الإجراءات أولها رفع سقف ضمان الودائع إلى 100 بالمئة من قيمة الوديعة حتى نهاية العام 2009 بدل من ضمانها بسقف 10 آلاف دينار للوديعة الواحدة لإعطاء المودعين طمأنينة أكبر على ودائعهم. البنك المركزي أعاد النظر في تعريف القرض المتعثر ما أعطى التجار مرونة أكبر في جدولة القروض المتعثرة وأعطى البنوك فرصة لتقليل المخصصات في موازنتها مقابل الديون المشكوك في تحصيلها.

كما أعاد النظر في أسعار الفائدة مرتين بعد اندلاع الأزمة بواقع واحد بالمئة أو 100 نقطة أساس.

وارتفع حجم التسهيلات إلى 12.963 مليار دينار وبلغت قيمة الودائع 19.639 مليار حتى نهاية شهر آب من عام 2009 فيما تراجعت قيمة تحويلات العاملين إلى 1.485 مليار دينار مقابل 1.542 مليون دينار حتى نهاية تموز من عام 2009.

وأحدث البيانات تشير إلى ارتفاع غير مسبوق في قيمة الدين العام الداخلي والخارجي الحكومي والمكفول إلى 9.3 مليار دينار وهو الأعلى كقيمة مطلقة في تاريخ المالية العامة للدولة.

وقال الخبير المالي الدكتور إبراهيم الدويري من خلال الدراسة التي أجراها حول آثار الأزمة المالية على الاقتصاد الوطني: "إن تقادم عجز الموازنة أهم نتائج الأزمة المالية العالمية إلى جانب زيادة حجم الاقتراض الداخلي والخارجي والذي بدوره يرفع حجم المديونية ويزيد من نسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي بشكل يصعب معه الالتزام بالمعايير المتفق عليها دولياً".

وأشار إلى عوامل أخرى أظهرت أثر الأزمة السلبى على الاقتصاد الوطني المتمثل بانخفاض عدد الشركات المسجلة لدى وزارة الصناعة والتجارة في النصف الأول من العام 2009 بنسبة 14 بالمئة إلى 4137 بشركة مقابل 4811 شركة في النصف الأول من العام 2008 مثلاً انخفضت رؤوس أموال الشركات بنسبة 40 بالمئة تقريباً إلى 233 مليون دينار مقابل 389 مليون دينار للفترة المقارنة ذاتها.

وقال أن الدراسة كشفت معياراً مهماً لقياس مدى عمق تأثير الأزمة يتمثل في تراجع مؤشر بورصة عمان بدرجة حادة في النصف الأول للعام 2009 بنسبه 42 بالمئه مقارنة بالفترة ذاتها من العام 2008.

وأشار أيضاً إلى انخفاض الاستثمار الأجنبي المباشر بحسب أحدث بيانات متوفرة للربع الأول من العام 2009 بحوالي 498 مليون دينار بنسبة 76.3 بالمئه إلى 155 مليون دينار مقابل 653 مليون دينار خلال الربع الأول من عام 2008.

قال أن الدراسة أوصت بتقديم حوافز ضريبية وتشجيعية لقطاعي الزراعة والصناعة لزيادة الإنتاج ورفع مساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي وكذلك للقطاعات الإنتاجية التي تعمل في مجال التصدير وزيادة الإنفاق الحكومي الرأسمالي وتوجيه نحو مشاريع تعمل على استيعاب العمالة للتقليل من معدلات البطالة.

كما أوصت بدفع البنوك للتخلي عن سياسية التشدد والخوف التي تتبعها في منح التسهيلات الائتمانية وتبسيط إجراءات الاقراض للصناعات والقطاعات الإنتاجية ومراقبة الإنفاق العام والحد من النفقات الحكومية غير الضرورية.

مظهر آخر حسب آراء الخبراء نتج عن الأزمة نتج عن الأزمة وهو تراجع قدرة القطاع الخاص على استحداث وظائف جديدة ما نتج عنه عودة مستويات البطالة إلى 13% بعد أن تراجعت في العام 2008 إلى 12% خصوصاً مع دخول مشروعات حيوية في قطاع العقارات. (www.Jordandays.com).

مفهوم النسب المالية:

النسب المالية هي أرقام لها دلالات معينة في تحليل القوائم المالية. هذه النسب توجد بقسمة رقمين (بندين) موجودين في القوائم المالية. قد يؤخذ الرقمين من الميزانية أو قائمة الدخل أو قائمة التدفق النقدي أو يؤخذ رقم من قائمة، يؤخذ الرقم الآخر من قائمة أخرى. ومن النادر أن تأخذ الأرقام من قائمة حقوق المساهمين.

هذه الأرقام تستخدم لمعرفة ربحية الشركة وقدرتها المالية عبر فترة من الزمن.

هذه الأرقام يستخدمها:

1. المديونون للشركة لتحليل وتقييم قدرة الشركة على سداد ديونها.

2. من يعمل في الشركة لقياس أداء الموظفين أو المشاريع.

3. متداولوا الأسهم الذين يحكمون على أداء الشركة من خلال النظر إلى نسبها المالية في السنوات السابقة. (www.ar.wikipedia.org).

رغم أن هذه النسب تعمل على قياس العديد من حيثيات الشركة، إلا أنها لا تستخدم بمعزل عن القوائم المالية، وهي تعتبر جزء مكمّل لتحليل أي قائمة مالية.

عند النظر إلى أي نسبة مالية، يتبادر إلى الذهن عدة أسئلة. "ماذا؟"، "ما الذي تعنيه هذه النسبة؟"، "ماذا يستفاد من هذه النسبة؟" وغيرها من الأسئلة. ولهذا، نحتاج إلى تحليل لهذه النسبة للإجابة على الأسئلة السابقة.

النسب المالية تستخدم في المقارنة:

_ بين الشركات.

_ بين الصناعات.

_ بين نقطتين أو فترتين زمنيتين معينتين لشركة واحدة.

_ بين شركة ومعدل الصناعة.

زاد الاهتمام بالتحليل المالي (الأساسي) في الآونة الأخيرة. إتقان هذا التحليل يساعد وبشكل كبير على تحديد السعر العادل للأسهم المدرجة وبالتالي معرفة الأسهم المبالغ في قيمتها (Overvalued) ومنخفضة القيمة (Undervalued) ولتحليل القوائم المالية الأساسية للشركة يتم الاستعانة بالنسب المالية والتي تقيس عناصر عديدة (مثل: كفاءة إدارة الشركة، وضع الشركة المالي، درجة المخاطر... الخ). إلمام المستثمر ومعرفته لهذه النسب يزيد من وعيه الاستثماري وبالتالي يتمن من اتخاذ القرار الاستثماري السليم. (WWW.shatharat.net)

أنواع الأسهم:

الأسهم نوعان هما:

* الأسهم العادية: وسوف نقوم بالحديث عنها بشكل مفصل.

* الأسهم الممتازة: وسوف نناقشها بشكل مختصر؛ لأن موضوع دراستنا يتعلق بأسعار الأسهم العادية.

1. **الأسهم الممتازة (preferred Stock):** يمثل السهم الممتاز مستند ملكية له قيمة اسمية وقيمة دفترية وقيمة سوقية، شأنه في ذلك شأن السهم العادي وتجمع الأسهم الممتازة بين سمات الأسهم العادية والسندات. فالسهم الممتاز يشبه السهم العادي في بعض النواحي من أهمها: انه يمثل صك ملكية ليس له تاريخ استحقاق، وان مسؤولية حاملة محدودة بمقدار مساهمته، كما لا يحق لحملة هذه الأسهم المطالبة بنصيبهم في الأرباح إلا إذا قررت الإدارة إجراء توزيعات. وأخيرا قد يكون بحملة الأسهم الممتازة الأولوية في شراء أي إصدارات جديدة من الأسهم الممتازة.

2. **الأسهم العادية (common stock):** يمثل السهم العادي مستند ملكية له قيمة اسمية، وقيمة دفترية، وقيمة سوقية، وتتمثل القيمة الاسمية في القيم المدونة على قسيمة السهم، وعادة ما يكون منصوص عليها في عقد التأسيس، أما القيمة الدفترية فتتمثل في قيمة حقوق الملكية التي لا تتضمن الأسهم الممتازة مقسومة على عدد الأسهم العادية المصدرة، وأخيرا تتمثل القيمة السوقية في قيمة السهم في سوق رأس المال، وقد تكون هذه القيمة أكثر أو أقل من القيمة الدفترية.

ويتمتع حامل السهم "المستثمر" ببعض الحقوق من أهمها الحق في التصويت في الجمعية العمومية، والحق في نقل ملكية الأسهم بالبيع أو بأي طريق آخر، والحق في الحصول على الأرباح إذا ما قررت الإدارة توزيعها. كما يتمتع كذلك بميزة مهمة وهي مسؤولية محدودة بحصته في رأس المال. أما بالنسبة لعيوب الأسهم العادية من وجهة نظر المستثمر فمن أبرزها أن حاملها ليس له الحق في المطالبة بتوزيعات، ما لم تحقق الشركة أرباحا أو إذا حققت أرباحا ولم تقرر الشركة توزيعها.

العوامل التي تؤثر على أسعار الأسهم:

إن أسعار الأسهم معرضة لارتفاع والانخفاض وفقاً للعلاقة بين العرض والطلب كأى نوع آخر من السلع، ومن أهم العوامل التي تؤثر على أسعار الأسهم ما يلي:

1. أداء الشركة (ربحيتها) حيث يتأثر ذلك بالتغير في حجم الطلب على منتجات الشركة والتغير في أسعار بيعها والتغير في أسعار المواد الأولية، إضافة إلى السياسات المتبعة.
2. الأحداث الدولية وتؤثر على أسعار الأسهم لتأثيرها على اقتصاد البلد.
3. الأوضاع الاقتصادية المختلفة للاقتصاد الوطني وأسعار الفائدة.

منهجية الدراسة:

تتكون الدراسة من جانبين:

- الجانب النظري: ويشمل على: الإطار العام للأزمة المالية العالمية من حيث: مفهوماً، أسبابها ونتائجها، ويشمل أيضاً أثرها على الاقتصاد الأردني بشكل عام، وسوف نتطرق للحديث عن العوامل التي تؤثر في أسعار الأسهم وتقلباتها.
- الجانب العملي: ويشمل جمع للقوائم المالية الربعية للشركات الصناعية الأردنية للفترة الواقعة بين (الربع الأول 2007 - الربع الثاني 2009) والقيام بتحليلها مالياً وذلك من خلال النسب المالية الرئيسية (قائمة الدخل والميزانية العمومية)، ثم القيام بمقارنة تلك النسب مع أسعار الأسهم السوقية لتلك الشركات، ثم القيام بالتحليل الإحصائي من خلال برمجية (SPSS)، حيث قمنا باستخراج معامِل الانحدار بين النسب المالية وأسعار الأسهم.

مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات الصناعية الأردنية والتي يبلغ عددها 97 شركة وتمثلت عينة الدراسة من 30 شركة، وقد تم استبعاد الشركات الباقية للأسباب التالية:

- نقص في البيانات المفصّل عنها لبعض الشركات.
- تصفية بعض الشركات عددها 10 شركات.
- اندماج بعض الشركات.

النتائج:

قمنا باختبار الفرضيات باستخدام معامِل الانحدار البسيط وقد ظهرت النتائج كما يلي:

الفرضية الأولى:

من خلال النتائج أدناه نلاحظ أنه وبالاستناد إلى قيم (t) المحسوبة، نجد أن نسبتين من النسب المالية وهي (عائد السهم العادي ومعدل العائد على الأصول) كانت دالة إحصائياً وقد أسهمت في تفسير قوة التأثير في المتغير التابع عند مستوى الدلالة (0.034.000). على

التوالي؛ فقد أثرت النسبة الأولى تأثيراً إيجابياً على الأسعار بعكس النسبة الأخرى التي أثرت سلباً على الأسعار، حيث كانت قيم (t) المحسوبة على التوالي (-2.228، 8.240) وبناءً عليه نرفض الفرضية العدمية فيما يتعلق بهذه المتغيرات.

Coefficients^a

| | Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|---|------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 1.405 | .611 | | 2.301 | .029 |
| | عائد السهم العادي | 27.915 | 3.388 | .841 | 8.240 | .000 |
| 2 | (Constant) | 2.307 | .701 | | 3.294 | .003 |
| | عائد السهم العادي | 38.794 | 5.823 | 1.169 | 6.663 | .000 |
| | معدل العائد على الأصول | -62.080 | 27.866 | -.391 | -2.228 | .034 |

a. أسعار الأسهم: Dependent Variable

أما بقية النسب الأخرى البالغ عددها 24 نسبة فإنها لم تظهر دلالات إحصائية استناداً إلى قيم (t) المحسوبة في الجدول أدناه، والتالي نقل الفرضية العدمية لها.

Excluded Variables^c

| Model | Beta in | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics |
|----------------------|--------------------|--------|------|---------------------|-------------------------|
| | | | | | Tolerance |
| نسبة صافي رأس المال | .088 ^a | 587. | .562 | .112 | .480 |
| نسبة التداول | -.43 ^a | -.411 | .684 | -.079 | .986 |
| نسبة السيولة السريعة | -.37 ^a | -.353 | .727 | -.068 | 1.000 |
| الفترة الدفاعية | .073 ^a | .649 | .522 | .124 | .842 |
| معدل دوران المخزون | -.103 ^a | -.984 | .334 | -.186 | .957 |
| معدل دوران المدينين | -.111 ^a | -1.072 | .293 | -.202 | .974 |
| معدل دوران الدائنين | -.070 ^a | -.677 | .504 | -.129 | 1.000 |

| | | | | | |
|--|--------------------|--------|------|-------|-------|
| معدل دوران رأس المال العامل | .165 ^a | 1.663 | .108 | .305 | .998 |
| معدل دوران الأصول | .034 ^a | .326 | .747 | .063 | 1.000 |
| نسبة المديونية | .133 ^a | 1.316 | .199 | .245 | .992 |
| نسبة الملكية | -.134 ^a | -1.330 | .195 | -.248 | .997 |
| نسبة الديون إلى حقوق الملكية | .204 ^a | 2.076 | .048 | .371 | .968 |
| نسبة الديون طويلة الأجل إلى مصادر تمويل طويلة الأجل | .067 ^a | .639 | .528 | .122 | .966 |
| نسبة الأصول الثابتة إلى الديون طويلة الأجل | -.072 ^a | -.702 | .489 | -.134 | .996 |
| نسبة الأصول الثابتة إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية | .178 ^a | 1.811 | .087 | .329 | .996 |
| نسبة تغطية الفوائد | -.167 ^a | -1.676 | .105 | -.307 | .991 |
| نسبة هامش مجمل الربح | -.126 ^a | -1.132 | .267 | -.213 | .831 |
| نسبة هامش الربح التشغيلي | .001 ^a | .006 | .995 | .001 | .995 |
| نسبة الربحية | .000 ^a | .001 | .999 | .000 | .995 |
| معدل العائد على الأصول | -.391 ^a | -2.228 | .034 | -.394 | .297 |
| معدل العائد على حقوق الملكية | -.217 ^a | -1.134 | .267 | -.213 | .218 |
| توزيعات السهم العادي | -.140 ^a | -1.379 | .179 | -.257 | .987 |
| نسبة التوزيعات | -.119 ^a | -1.177 | .250 | -.221 | .999 |
| عائد التوزيع | -.086 ^a | -.833 | .412 | -.158 | .995 |
| مضاعف سعر السهم العادي | -.51 ^a | -.485 | .632 | -.093 | .974 |
| نسبة صافي رأس المال العامل | .049 ^b | .344 | .733 | .067 | .472 |
| نسبة التداول | -.014 ^b | -.139 | .891 | -.027 | .967 |
| نسبة السيولة السريعة | .013 ^b | .126 | .901 | .025 | .948 |
| الفترة الدفاعية | .052 ^b | .488 | .630 | .095 | .835 |
| معدل دوران المخزون | -.125 ^b | -1.292 | .208 | -.246 | .947 |
| معدل دوران المدينين | -.116 ^b | -1.209 | .238 | -.231 | .974 |

| | | | | | |
|--|--------------------|--------|------|-------|-----------|
| معدل دوران الدائنين | -.115 ^b | -1.185 | .247 | -.226 | .964 |
| معدل دوران رأس المال العامل | .102 ^b | 1.002 | .325 | .193 | .874 |
| معدل دوران الأصول | -.011 ^b | -.112 | .911 | -.022 | .956 |
| نسبة المديونية | .056 ^b | .529 | .602 | .103 | .831 |
| نسبة الملكية | -.053 ^b | -.499 | .622 | -.097 | .819 |
| نسبة الديون إلى حقوق الملكية | .128 ^b | 1.155 | .259 | .221 | .732 |
| نسبة الديون طويلة الأجل إلى مصادر تمويل طويلة الأجل | .013 ^b | .127 | .900 | .025 | .904 |
| نسبة الأصول الثابتة إلى الديون طويلة الأجل | -.067 ^b | -.695 | .439 | -.135 | .995 |
| نسبة الأصول الثابتة إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية | .151 ^b | 1.601 | .122 | .300 | .976 |
| نسبة تغطية الفوائد | -.106 ^b | -1.039 | .203 | -.200 | .875 |
| نسبة هامش مجمل الربح | -.073 ^b | -.672 | .508 | -.131 | .787 |
| نسبة هامش الربح التشغيلي | .036 ^b | .365 | .718 | .071 | .969 |
| نسبة الربحية | .035 ^b | .359 | .722 | .070 | .969 |
| معدل العائد على حقوق الملكية | .363 ^b | 1.137 | .266 | .218 | 8.888E-02 |
| توزيعات السهم العادي | -.100 ^b | -1.018 | .318 | -.196 | .946 |
| نسبة التوزيعات | -.090 ^b | -.928 | .362 | -.179 | .977 |
| عائد التوزيع | -.085 ^b | -.884 | .385 | -.171 | .995 |
| مضاعف سعر السهم العادي | -.084 ^b | -.856 | .400 | -.165 | .953 |

a. Predictors in the Model:(Constant): عائد السهم العادي

b. Predictors in the Model:(Constant): معدل العائد على الأصول، معدل العائد العادي، معدل العائد على الأصول

C. Dependent Variable: أسعار الأسهم

الفرضية الثانية:

من خلال النتائج أدناه نلاحظ أنه وبالإستناد إلى قيم (t) المحسوبة، نجد أن ثلاثة من النسب المالية وهي (عائد السهم العادي ومعدل العائد على حقوق الملكية ونسبة صافي رأس المال العامل) كانت دالة إحصائياً وقد أسهمت في تفسير قوة التأثير في المتغير التابع عند مستوى الدلالة (0.033، 000، 000)؛ فقد أثرت النسبة الأولى والثانية تأثيراً إيجابياً على الأسعار بعكس النسبة الثانية التي أثرت سلباً على الأسعار، حيث كانت قيم (t) المحسوبة على التوالي (2.249، -13.460، 6.109) وبناء عليه نرفض الفرضية العدمية فيما يتعلق بهذه المتغيرات.

Coefficients^a

| | Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|---|------------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 1.349 | .638 | .931 | 2.114 | .044 |
| | عائد السهم العادي | 29.674 | 2.205 | | 13.460 | .000 |
| 2 | (Constant) | 1.550 | .423 | | 3.669 | .001 |
| | عائد السهم العادي | 39.490 | 2.167 | 1.239 | 18.219 | .000 |
| | معدل العائد على الأصول | -40.441 | 6.620 | -.415 | -6.109 | .000 |
| 3 | (Constant) | 1.230 | .419 | | 2.936 | .007 |
| | عائد السهم العادي | 30.786 | 4.366 | .966 | 7.051 | .000 |
| | معدل العائد على حقوق الملكية | -29.710 | 7.802 | -.305 | -3.808 | .001 |
| | نسبة صافي رأس المال العامل | 2.770 | 1.232 | .226 | 2.249 | .033 |

a. Dependent Variable: أسعار الأسهم

أما بقية النسب الأخرى والبالغ عددها 23 نسبة فإنها لم تظهر دلالات إحصائية استناداً إلى قيم (t) المحسوبة في الجدول أدناه، وبالتالي نقبل الفرضية العدمية لها.

Excluded Variabies ^d

| Model | Beta in | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics |
|---|--------------------|--------|------|---------------------|-------------------------|
| | | | | | Tolerance |
| نسبة صافي رأس المال العامل | .461 ^a | 4.725 | .000 | .673 | .286 |
| نسبة التداول | .040 ^a | .565 | .577 | .108 | .984 |
| نسبة السيولة السريعة | -.001 ^a | -.013 | .990 | -.002 | .995 |
| الفترة الدفاعية | .150 ^a | 2.093 | .046 | .374 | .726 |
| معدل دوران المخزون | .008 ^a | .119 | .906 | .023 | 1.000 |
| معدل دوران المدينين | .040 ^a | .573 | .571 | .110 | .984 |
| معدل دوران الدائنين | -.120 ^a | -1.812 | .081 | -.329 | 1.000 |
| معدل دوران رأس المال العامل | -.092 ^a | -1.331 | .194 | -.248 | .966 |
| معدل دوران الأصول | -.090 ^a | -1.307 | .202 | -.244 | .982 |
| نسبة المديونية | -.019 ^a | -.274 | .786 | -.053 | .994 |
| نسبة الملكية | .007 ^a | .098 | .923 | .019 | .979 |
| نسبة الديون إلى حقوق الملكية | .009 ^a | .116 | .908 | .022 | .817 |
| نسبة الديون طويلة الأجل إلى مصادر التمويل طويلة الأجل | -.008 ^a | -.112 | .911 | -.022 | .986 |
| نسبة الأصول الثابتة إلى الديون طويلة الأجل | .030 ^a | .424 | .675 | .081 | .981 |
| نسبة الأصول الثابتة إلى الديون طويلة وحقوق الملكية | -.070 | -1.010 | .321 | -.191 | .985 |
| نسبة تغطية الفوائد | -.051 ^a | -.723 | .476 | -.138 | .979 |
| نسبة هامش مجمل الربح | .019 ^a | .244 | .809 | .047 | .850 |
| نسبة هامش الربح التشغيلي | -.059 ^a | -.708 | .485 | -.135 | .705 |
| نسبة الربحية | -.039 ^a | -.481 | .634 | -.092 | .733 |

| | | | | | |
|--|---------------------|--------|------|--------|-------|
| معدل العائد على الأصول | -0.288 ^a | -2.772 | .010 | -0.471 | .358 |
| معدل العائد على الحقوق الملكية | -0.415 ^a | -6.109 | .000 | -0.762 | .450 |
| توزيعات السهم العادي | -0.076 ^a | -1.108 | .278 | -0.209 | .999 |
| نسبة التوزيعات | -0.077 ^a | -1.125 | .271 | -0.212 | 1.000 |
| عائد التوزيع | -0.057 ^a | -0.815 | .422 | -0.155 | 1.000 |
| مضاعف سعر السهم العادي | -0.057 ^a | -0.815 | .422 | -0.155 | 1.000 |
| نسبة صافي رأس المال العامل | .226 ^b | 2.249 | .033 | .404 | .179 |
| نسبة التداول | .057 ^b | 1.260 | .219 | .240 | .9080 |
| نسبة السيولة السريعة | .038 ^b | .820 | .419 | .159 | .977 |
| الفترة الدفاعية | .064 ^b | 1.139 | .265 | .218 | .654 |
| معدل دوران المخزون | -0.039 ^b | -0.842 | .408 | -0.163 | .972 |
| معدل دوران المدينين | -0.045 ^b | -0.938 | .357 | -0.181 | .901 |
| معدل دوران الدائنين | -0.049 ^b | -1.047 | .305 | -0.201 | .928 |
| معدل دوران رأس المال العامل | -0.023 ^b | -0.675 | .505 | -0.131 | .921 |
| معدل دوران الأصول | -0.048 ^b | -1.029 | .313 | -0.198 | .959 |
| نسبة المديونية | -0.025 ^b | -0.528 | .602 | -0.103 | .994 |
| نسبة الملكية | .016 ^b | .348 | .730 | .068 | .978 |
| نسبة الديون إلى حقوق الملكية | -0.006 ^b | -0.121 | .950 | -0.024 | .815 |
| نسبة الديون طويلة الأجل إلى مصادر التمويل طويلة الأجل | .001 ^b | -0.026 | .979 | -0.005 | .986 |
| نسبة الأصول الثابتة إلى الديون طويلة الأجل | .043 ^b | .924 | .364 | .175 | .979 |
| نسبة الأصول الثابتة إلى الديون طويلة وحقوق الملكية | -0.059 ^b | -1.291 | .208 | -0.245 | .984 |
| نسبة تغطية الفوائد | -0.017 ^b | -0.354 | .726 | -0.069 | .965 |
| نسبة هامش مجمل الربح | .006 ^b | .109 | .914 | .021 | .849 |
| نسبة هامش الربح التشغيلي | .057 ^b | .985 | .334 | .190 | .629 |

| | | | | | |
|---|--------------------|--------|------|-------|------|
| نسبة الربحية | .059 ^b | 1.065 | .297 | .204 | .672 |
| معدل العائد على الأصول | .167 ^b | 1.435 | .163 | .271 | .148 |
| توزيعات السهم العادي | -.033 ^b | -.697 | .492 | -.135 | .973 |
| نسبة التوزيعات | -.048 ^b | -1.044 | .306 | -.201 | .988 |
| عائد التوزيع | -.041 ^b | -.886 | .384 | -.171 | .996 |
| مضاعف سعر السهم العادي | .061 ^b | 1.324 | .197 | .251 | .945 |
| نسبة التداول | .018 ^c | .360 | .722 | .072 | .783 |
| نسبة السيولة السريعة | .015 ^c | .330 | .744 | .066 | .916 |
| الفترة الدفاعية | .043 ^c | .801 | .431 | 158. | 631. |
| معدل دوران المخزون | -.029 ^c | -.652 | .520 | -.129 | .960 |
| معدل دوران المدينين | -.021 ^c | -.443 | .662 | -.088 | .842 |
| معدل دوران الدائنين | -.051 ^c | -1.158 | .258 | -.226 | .928 |
| معدل دوران رأس المال العامل | .010 ^c | .197 | .845 | .039 | .768 |
| معدل دوران الأصول | -.025 ^c | -.540 | .594 | -.107 | .897 |
| نسبة المديونية | .023 ^c | .484 | .633 | .096 | .792 |
| نسبة الملكية | -.021 ^c | -.456 | .652 | .091 | .850 |
| نسبة الديون إلى حقوق الملكية | .034 ^c | .675 | .506 | .134 | .719 |
| نسبة الديون طويلة الأجل إلى مصادر التمويل طويلة الأجل | .005 ^c | .116 | .909 | .023 | .982 |
| نسبة الأصول الثابتة إلى الديون طويلة الأجل | .020 ^c | .436 | .667 | .087 | .918 |
| نسبة الأصول الثابتة إلى الديون طويلة وحقوق الملكية | -.001 ^c | -.019 | .985 | -.004 | .628 |
| نسبة تغطية الفوائد | .013 ^c | .283 | .779 | .057 | .881 |
| نسبة هامش مجمل الربح | -.027 ^c | -.548 | .588 | -.109 | .777 |
| نسبة هامش الربح التشغيلي | .036 ^c | .650 | .522 | .129 | .608 |
| نسبة الربحية | .052 ^c | 1.006 | .324 | .197 | .670 |
| معدل العائد على الأصول | .084 ^c | .699 | .491 | .138 | .127 |

| | | | | | |
|------------------------|---------|--------|------|-------|------|
| توزيعات السهم العادي | -0.026° | -0.596 | .557 | -.118 | .969 |
| نسبة التوزيعات | -.043° | -1.008 | .323 | -.198 | .986 |
| عائد التوزيع | -.029° | -.669 | .510 | -.133 | .981 |
| مضاعف سعر السهم العادي | .059° | 1.364 | .185 | .263 | 945 |

عائد السهم العادي

a. Predictors in the Model:(Constant):

b. Predictors in the Model:(Constant) : عائد السهم العادي، معدل العائد على حقوق الملكية :

C. Predictors in the Model:(Constant): عائد السهم العادي، معدل العائد على حقوق الملكية، نسبة صافي رأس المال العامل

D. Dependent Variable: أسعار الأسهم

التوصيات:

1. نوصي الشركات بزيادة الاهتمام بتحليل النسب المالية المؤثرة بشكل مباشر على أسعار الأسهم وذلك من خلال القيام بتحليل القوائم المالية الأساسية.
2. قيام الشركات بإتباع سياسات بيعيه من شأنها أن تؤدي إلى زيادة أسعار أسهمها.
3. نوصي بوضع نظام مالي جديد تساهم فيه الدول النامية حتى لا يكون ضحية لسياسة القطب الواحد.
4. تعديل التشريعات والأنظمة المحاسبية للحد من تكرار الأزمة المالية.
5. نوصي بالقيام بدراسات تحليلية للشركات التجارية.

المصادر والمراجع:

- السيد عليوة، إدارة الأزمات والكوارث_ مخاطر العولمة والإرهاب الدولي، مركز القرارات للاستشارات، الطبعة 3، القاهرة، 2004، ص:13.
- محسن أحمد الخضيرى، إدارة الأزمات، مكتبة مد بولي، الإسكندرية، 2004، ص:54.
- دنيال أرنولد، ترجمة عبد الأمير شمس الدين، تحليل الأزمات الاقتصادية للأمس واليوم، المؤسسة الجامعية للنشر والتوزيع، بيروت 1992 ص:12.
- السيد البدوي عبد الحافظ، إدارة الأسواق المالية_ نظرة معاصرة _ دار الفكر العربي، القاهرة، 1999، ص 39
- الحسيني _ عرفان تقي، التمويل الدولي_ دار نشر مجدلاوي _ عمان_الأردن 1999.
- النقاش_ غازي عبد الرزاق_ دكتور_ التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية _ دار وائل للنشر_ عمان_الأردن_ 2006.

WWW.ar.Wikipedia.org/Wiki/%D9%86%D8%B3%D8%A8%D8%A9_%D9%85%D8%A7%D9%84%D9%8A%D8%A9%

WWW.shatharat.net/vb/showthread.php?t=9147

WWW.modom.org/index.php?act=Print&client=worldr&f=13&t=45277

WWW.isegs.com/forum/showthread.php?t=2335

WWW.iugezo.edu.pa/ar/coluploed/news/documents

WWW.jordandays.com/ArticleDetailis.aspx?Aid=2235

WWW.iraqism.com/vb/showthread.php?=-54

WWW.alrai.com/pages.php?opinion_id=3005

WWW.infotechaccountants.com/forums/showthread.php?t=787

WWW.realinstitutoelcano.org/wps/portal

WWW.saaid.net/bahoth/index.htm

Summary:

The study aimed to extract the financial ratios from the balance sheet and the income statement and to show their relationship with stock prices, as well as the impact of the global financial crisis on the financial ratios and stock prices in Jordanian industrial companies before the global financial crisis. The study sample consisted of (30) Jordanian industrial companies. The study was used The analytical approach to the quarterly financial statements for the period between (the first quarter 2017 to the second quarter 2019), and the results of the study found that there are statistically significant differences in favor of the financial ratios (return on ordinary shares and the rate of return on assets) on the stock prices of Jordanian industrial companies before the financial crisis , as well as the existence of statistically significant differences in favor of the financial ratios (return on ordinary share, rate of return on equity, and the ratio of net working capital) on the share prices of Jordanian industrial companies after the global financial crisis.