جامعة النجاح الوطنية
كلية الدراسات العليا

أثر الأداء المالي على مؤشرات النمو المالية للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان للفترة (2014-2022)

إعداد
صهيب عبد الرحمن جمال غانم

إشراف
د. غسان دعاس
د. سائد الكوني

قدمت هذه الرسالة استكمالا لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المنازعات الضريبية والمالية بكلية الدراسات العليا في جامعة النجاح الوطنية في نابلس، فلسطين.

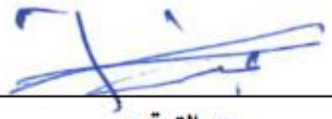
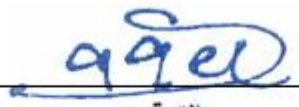
2024

أثر الأداء المالي على مؤشرات النمو المالية للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان للفترة (2014-2022)

إعداد

صهيب عبد الرحمن جمال غانم

نوقشت هذه الرسالة بتاريخ 2024/09/17م، وأجيزت:

د. غسان دعاس	
المشرف الرئيسي	التوقيع
د. سائد الكوني	
المشرف الثاني	التوقيع
د. ساهر عقل	
الممتحن الخارجي	التوقيع
د. سامح عطعوط	
الممتحن الداخلي	التوقيع

الإهداء

إلى مستقبلي الذي أراه يكبر أمامي، إلى أملي في الحياة، ورجائي، إلى أغلى ما أملك، إلى قطعة من قلبي، زوجتي وأبنائي... الذين من أجلهم أكون وأكبر لكي يكونوا ويكبروا بي ومعي، لن أنســـى أبداً تحملكم لظروف عملي ودراستي التي كانت صعبة، التي منعتني في الكثير من الأوقات الجلوس معكم، أتمنى لكم النجاح والتوفيق فأنتم نجاحي الحقيقي في الحياة.

أهدي نجاحي إلى المرحومة العزيزة جعل الله قبرها روضــة من رياض الجنة واسـكنها الفردوس الأعلى مع الصالحين والأنبياء أمي الأستاذة مها حسنين داوود والتي كانت دائماً كان خير معين، داعماً ومساعداً، فلا تســـتطيع كلماتي بأن توفيها حقها، التي تمنيت وجودها معي في كل لحظات حياتي، والتي بقيت دعواتها تيسّر لي طريقي.

أهدي نجاحي إلى المحبة والصداقة والقلوب الصادقة النقيّة والمكان الدافئ الأصدقاء والمحبين

أهدي نجاحي إلى زملاء الدراسة الجامعية، في هذه المرحلة (الدراسات العليا) وأخص بالذّكر من كإنو عوناً لي ولجميع الطلاب والطالبات، بارك الله بهم جميعا،

اهدي نجاحي إلى الصديق الدكتور عبد الله الفاضلي من دولة ليبا، على الصداقة والعون الدائم

وأهدي نجاحي إلى فلسطين الحبيبة، يا رب أحفظ بلادنا بحفظك الكريم.

الشكر والتقدير

أشـــكر الله تعالى الذي منحني القدرة والقوة في كل مراحل حياتي، واســـتجاب دعواتي لإنهاء هذه المرحلة التعليمية التي تمثلت برسالتي هذه، أشكر الله الذي منّ علينا بالإسلام الذي به تدخل الطمأنينة إلى قلوبنا، متوجهين دائماً إلى الله تعالى ورسوله الحبيب – صلى الله عليه وسلم – بكل دعاء ورجاء.

كما أتقدم بالشكر والتقدير والاحترام إلى الدكتور "غسان دعاس" الذي تابعني خطوة بخطوة لإنجاز رسالتي بفضـــل توجيهاته الكثيرة والدقيقة المتواصـــلة، والاســـتفادة منه في المعلومات والخبرة الكبيرة، حتى أنجز الأفضـــل، وكل الشـــكر للدكتور "ســـائد الكوني" للإضـــافة العلمية التي قدمها وما زال خلال هذه المرحلة التعليمية بشكل عام، بارك الله فيكم.

والشكر والتقدير لجامعتي "جامعة النجاح الوطنية" التي كانت بيتاً وعوناً، والشكر موصـول لجميع القائمين فيها جميع الطاقم التعليمي جميعه والموظفين، الذين لم يتأخروا في تقديم أي مساعدة.

الإقرار

أنا الموقع أدناه مقدم الرسالة التي تحمل عنوان:

أثر الأداء المالي على مؤشرات النمو المالية للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان للفترة (2014-2022)

أقر بأن ما اشتملت عليه هذه الرسالة هي نتاج جهدي الخاص، باستثناء ما تمت الإشارة اليه حيثما ورد، وأن هذه الرســـالة ككل أو أي جزء منها لم يقدم من قبل لنيل أية درجة أو لقب علمي أو بحثي لدى أية مؤسسة تعليمية أو بحثية أخرى.

اسم الطالب: **صهيب عبد الرحمن جمال غانم**

التوقيع:

التاريخ: **2024/09/17**

فهرس المحتويات

الإهداء ..... ج

الشكر والتقدير ..... د

الإقرار ..... ه

قائمة الجداول ..... ط

قائمة الأشكال ..... ي

قائمة الملاحق ..... ك

الملخص ..... ل

الفصل الأول: الاطار العام للدراسة والإطار النظري 1

1.1 المقدمة 1

1.2 مشكلة الدراسة 3

1.3 أهمية الدراسة 4

1.4 أهداف الدراسة 5

1.5 حدود الدراسة 6

1.6 مصطلحات الدراسة 7

1.7 الإطار النظري 9

1.7.1 الأداء المالي 9

1.7.2 المؤشرات المستخدمة لقياس الأداء المالي 10

1.7.3 النمو المالي في الشركات 15

1.7.4 المنطق المالي لنمو الشركات 19

1.7.5 أنواع النمو في الشركات 20

1.7.6 معوقات نمو الشركة 22

1.7.7 استراتيجيات نمو الشركات 23

1.7.8 العوامل المؤثرة في نمو الشركات 24
1.7.9 قياس نمو الشركات..... 26
1.8 متغيرات ونموذج الدراسة 35
1.9 ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة..... 36
الفصل الثاني: المنهجية والإجراءات..... 37
2.1 منهج الدراسة 37
2.2 مجتمع الدراسة..... 37
2.3 عينة الدراسة 38
2.4 الأساليب الإحصائية المستخدمة 39
الفصل الثالث: نتائج الدراسة واختبار الفرضيات 39
3.1 تمهيد 39
3.2 التحقق من صلاحية البيانات للتحليل الاحصائي 39
3.2.1 مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة 39
3.2.2 اختبار الارتباط الذاتي (Autocorrelation) 40
3.2.3 اختبار التعددية الخطية Multicollinearity 41
3.3 نماذج (Panel Data) 42
3.4 اختبار (Hausman) 43
3.5 نتائج اختبار (Hausman) باستخدام مؤشر معدل النمو في المبيعات..... 44
3.6 نتائج نموذج الانحدار المتعدد للمتغير التابع الأول النمو في المبيعات 45
3.7 اختبار الفرضية الرئيسية الأولى..... 46
3.8 نتائج اختبار Hausman باستخدام مؤشر معدل النمو في الأصول 50
3.9 نتائج نموذج الانحدار المتعدد للمتغير التابع الثاني النمو في الاصول 51
3.10 اختبار الفرضية الرئيسية الثانية 52
الفصل الرابع: مناقشة النتائج والتوصيات..... 57

4.1 المقدمة 57
4.2 مناقشة النتائج 57
4.2.1 النتائج المتعلقة باختبار الفرضية الرئيسية الأولى 57
4.2.2 النتائج المتعلقة باختبار الفرضية الرئيسية الثانية 59
4.3 التوصيات 61
قائمة المراجع العلمية 62
الملاحق 75
Abstract ..... b

قائمة الجداول

جدول (1.1): نموذج الدراسة وكيفية حساب المتغيرات 35

جدول (2.1): أساليب الدراسة الإحصائية 39

جدول (3.1): معادلة الارتباط للمتغيرات المستقلة (Pearson correlation coefficient) 40

جدول (3.2): (statQ-) نتائج اختبار الارتباط الذاتي 41

جدول (3.3): Multicollinearity (VIF) اختبار التعددية الخطية 42

جدول (3.4): نتائج اختبار Hausman باستخدام مؤشر النمو في المبيعات 44

جدول (3.5): نتائج تقدير (Panel Data) باستخدام المتغير التابع الأول مؤشر معدل النمو في المبيعات 45

جدول (3.6): تحليل الانحدار المتعدد (OLS) لفحص أثر الأداء المالي على النمو في المبيعات للشركات الصناعية في بورصتي فلسطين وعمان (2014–2022) 46

جدول (3.7): نتائج اختبار Hausman باستخدام مؤشر النمو الأصول 50

جدول (3.8): نتائج تقدير (Panel Data) باستخدام المتغير التابع الأول مؤشر معدل النمو في الأصول 51

جدول (3.9): تحليل الانحدار المتعدد (OLS) لفحص أثر الأداء المالي على النمو في الأصول للشركات الصناعية في بورصتي فلسطين وعمان (2014–2022) 52

قائمة الأشكال

شكل (1.1): لديناميكية المالية للنمو (النمو والمرونة المالية) 20

شكل (3.1): فرضية اختبار Hausman..... 44

شكل (3.2): معادلة نموذج الانحدار المتعدد نموذج (Fixed effects model) بدلالة المتغير التابع النمو في المبيعات 47

شكل (3.3): معادلة نموذج الانحدار المتعدد (Fixed effects model) بدلالة المتغير التابع النمو في الأصول..... 53

قائمة الملاحق

ملحق (أ): الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية 75
ملحق (ب): الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية 76

أثر الأداء المالي على مؤشرات النمو المالية للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان للفترة (2014-2022)

إعداد

صهيب عبد الرحمن جمال غانم

إشراف

د. غسان دعاس

د. سائد الكوني

الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى بيان اثر الأداء المالي على مؤشرات النمو المالية للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة (2014-2022)، وذلك من خلال تحديد مدى تأثير المتغيرات المستقلة (مؤشرات الأداء المالي) والمتمثلة في (العائد على الأصول، السيولة السريعة، إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول، معدل دوران الأصول، معدل دوران المخزون) على المتغيرات التابعة والمتمثلة بمؤشرات النمو المالي معبرا عنها (النمو في المبيعات، النمو في الأصول)، ولتحقيق هذه الأهداف أجريت الدراسة على عينة قوامها (45) شركة صناعية مدرجة في بورصتي فلسطين وعمان للأوراق المالية بحجم مشاهدات (405)، حيث قام الباحث باستخدام أساليب إحصائية متعددة للتحقق من صحة البيانات عن طريق مصفوفة الارتباط بيرسون واختبار التعددية الخطية واختبار الارتباط الذاتي واستخدم الباحث السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data) لاختيار نموذج الانحدار الأمثل عن طريق اختبار (Housman)، وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود اثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) للعائد على الأصول ومعدل دوران الأصول وإجمالي الديون إلى إجمالي الأصول على معدل النمو في المبيعات ومعدل النمو في الأصول، فيما أظهرت النتائج عدم وجود اثر ذو دلالة إحصائية لكل من مؤشر السيولة السريعة ومعدل دوران المخزون على معدل النمو في المبيعات ومعدل النمو في الأصول، وخلصت الدراسة إلى مجموعة من التوصيات أهمها: أن يكون هناك توعية للمستثمرين في بورصتي عمان وفلسطين إلى النظر بالاستراتيجيات التي تتبعها

الشركات في النمو عند اتخاذ القرارات الاستثمارية فهذا يؤثر على ربحية تلك المنشأة، والاهتمام بشكل اكبر بجودة الخدمات والمبيعات التي تقدمها الشركات للزبائن مع المحافظة على التكاليف.

الكلمات المفتاحية: المنطق المالي للنمو؛ النمو المالي؛ الأداء المالي؛ معدل النمو في المبيعات.

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة والإطار النظري

1.1 المقدمة

أصبح النمو في الشركات من المواضيع الضرورية والملحة التي أصبحت محط أنظار الأطراف الخارجية من المستثمرين والجهات المختلفة وما يتطلبه لدراستها من تخطيط وتنظيم، وهذا يعد مسؤولية على عاتق مجالس إدارة الشركات كأساس للاستمرارية، فالاهتمام بالنمو المالي للشركات ليس من منطلق التطور المالي فحسب، بل يرجع أيضا المحددات نمو الشركة والتي بينت العديد من البحوث إمكانية دراستها من وجهات عديدة ليس عمر وحجم الشركة فقط بل عوامل أخرى عديدة لها علاقة بقياس الأداء المالي (بوصبع و صاري، 2016).

وبذلك نمو الشركة وتراجعها هو جوهر الديناميكية المالية والاقتصادية، حيث أن الشركات تقوم بتحديد نموها لأنه يقيس قدرتها على زيادة المبيعات وتوسيع عملياتها، وحيث يعتبر البحث في ذلك من المقاييس الهامة لزيادة كفاءة الأداء المالي لدى الشركات، (Souliman, 2017).

وفي الوقت الذي تسعى فيه الشركات إلى خلق قيمة في أدائها المالي واستمرار نشاط نموها وبالتالي تطوير حجمها والذي يكون عن طريق استراتيجيات ذات أهداف رئيسية متعلقة بالحجم والربح والنمو مما يحتم على الإدارات العليا في تلك المؤسسات معرفة العلاقة بينهم، وذلك لمعرفة مواطن الضعف والقوة في تلك الشركات (الحاج، 2019).

حيث يعد العمل على تطوير خدمات ومنتجات جديدة من العمليات الأساسية اللازمة لنجاح الشركة واستمرارها لاسيما في الأسواق الناشئة والأسواق شديدة المنافسة حيث يعمل الأداء المالي الجيد على تقديم مجموعة متنوعة من الخدمات مع زيادة الحصة السوقية والربحية ونمو قيمتها على المدى (حجيلان، 2022).

حيث أن نموها لا يعود بأهمية التطورات الحاصلة عالميا والآثار الناجمة عنها بل يرجع أيضا إلى الإدراك في تغير عوامل النمو والتي أثبتتها العديد من الدراسات، حيث أن نمو الشركات أدى إلى زيادة أهمية التقارير المالية بما يتضمنها من معلومات وردت فيها وبالتالي زيادة الحاجة إلى بيئة ولغة محاسبية واحدة تمثل أساس فعال للمقارنة، حيث أن المعايير المحاسبية الدولية جاءت ضمان للقوائم المالية وقراءتها، مما جعل التحليل المالي يحتل مكانة في تحديد التوجهات الإستراتيجية (بوصبع، 2016).

وعلاوة على ذلك أشارت دراسة حرشوش و بوشاشية (2022) أن الشركات تسعى إلى تحقيق مستويات ومعدلات عالية من الأداء المالي كالربحية وبذلك يمثل هدفا أساسيا لكل شركة وللأطراف ذات المصلحة الذي تتعامل معهم تلك الشركات، حيث أن الشركات تنمو من النتائج المحققة من الأرباح في الماضي والتي يمكنها أن تمول مشاريع النمو إذا كانت ذات عائد متوقع ومرتفع، حيث أن الشركات تتطلع من عملياتها التشغيلية والإدارية تحقيق معدلات نمو مستقبلية، من اجل تحقيق قيمة للملاك والذين بدورهم يقدمون جزء من ثروتهم لتمويل عمليات النمو وبذلك يعتبر تحقيق الأرباح شرط للاستمرارية لأجل مجابهة المخاطر وتسديد الالتزام واستغلال الفرص.

وأشارت دراسة El Ghonemy, El-Diftar, & Magdy (2023) أن غالبا ما تختلف معدلات نمو الشركات خلال كل مرحلة من مراحل عملها وتتميز المراحل الأولية بمعدلات نمو عالية، حيث أن الشركة تبدأ بشكل أساسي من الصفر وتصل إلى جمهور جديد مع نضج الأعمال ويميل معدل نموها نحو الاستقرار، وتمر بعض الشركات بمراحل متعددة من النمو السريع عند تقديم منتجاتها الجديدة أو القيام بمبادرة في العلامة التجارية، وعلى عكس ذلك تظهر بعض الشركات بمعدلات نمو منخفضة أو سلبية، بحيث أنها تتأثر بعوامل خارجية وداخلية وتتمثل العوامل الخارجية ببيئة الاقتصاد الكلي وجوانب متعلقة بالصناعة ودورة الإعمال وأسعار الفائدة والتضخم وتطور الأسواق المالية والسياسات الحكومية والتدابير النقدية وتمثل العوامل الداخلية في تشكيل إمكانيات النمو في الشركات كجودة الإدارة والحوكمة والهيكل التنظيمي والابتكار والشراكات الإستراتيجية وإدارة الموارد.

وأشــارت دراســة شــومان (2012) بأن النمو المالي ذو أهمية كبرى في الشــركات لما يوفره من قدرة على مواجهة التحديات وان النمو يرتبط بالزيادة الحاصـــلة في الأفراد والمدخلات والمخرجات كالهيكل التنظيمي والأرباح والإيرادات وغيرها، وان عملية قياس الأداء المالي للشـركة المرتبط بمؤشـرات النمو جعل الباحثين يستخدمون النمو مؤشرا لقياس مدى إمكانية الشركات على الاستمرار في النشاط والأداء مستقبلا.

وأشارت دراسة El Ghonemy, El-Diftar, & Magdy (2023) بأنه يمكن قياس نمو الشركة بطرق مختلفة من خلال نمو المبيعات ونمو الأصـــول ونمو القيمة، وأن معدلات النمو تشـــمل معدل النمو في الأصول ومعدل النمو في الإيرادات ومعدل النمو في مجمل الربح.

وحسب دراسة محمد و الطائي (2022) فقد أظهرت عملية تقيم الأداء المالي ممثلة بنسب الربحية ونسب المديونية ونسـب النشـاط للشـركات من المواضـيع الهامة كخطوة أولى تسـتخدمها الإدارة العليا للعمل على تحسين الأداء وزيادة نمو الشركة وحل مشاكلها المالية التي قد تنسب في فشلها وعدم استمرار نشاطها، في ظل وجود الأزمات المالية التي نشهدها اليوم، وحيث تعتبر أداة للرقابة لمراقبة النشاط، وبهذا فان المؤشرات المالية من أكثر الأدوات اســـتخدام في تقيم الأداء لضـــمان التقييم المناســـب عن طريق جميع البيانات والمعلومات من البيانات المالية لتلك الشـركات وذلك لتحديد نقاط القوة والضـعف في الأداء المالي لمعرفة الأثر على نمو الشركة وإخضـاعها إلى دراسـة تفصـيلية وإيجاد العلاقة فيما بينهما، ومن خلال دراسـة هذه النسـب والعلاقة بينها، يمكن رفد القائمين بالمعلومات الضـرورية لإدارة شـركاتهم ومعرفة مواطن الضـعف والقوة، ولذلك ســـوف يتم التركيز في هذه الدراســـة على تحليل أثر الأداء المالي للشـــركات المدرجة في بورصتي عمان وفلسطين على مؤشرات النمو المالية للفترة ما بين (2014–2022).

1.2 مشكلة الدراسة

إن الأداء المالي الجيد يعمل على تعزيز قدرة الشركة على استخدام إمكانياتها بطريقة سليمة وذات فاعلية، وذلك بأقل تكلفة مقابل الحصول على عوائد مرتفعة (احمد و الهادي، 2023)، وتعد البورصـة من الأسواق

المالية بما فيها من قطاعات متنوعة كالقطاع الصناعي بشكل خاص على اعتبار انه يؤثر بشكل كبير في الأداء الكلي لها (حرشوش و بوشاشية، 2022)، وبذلك ينضوي نمو الشركات تحت قائمة الأهداف المرغوب فيها من الناحية الاقتصادية والاجتماعية لاسيما انه يمثل أهم المؤشرات لقياس نجاح الشركات، الأمر الذي دفع العديد من الباحثين إلى التركيز والاهتمام بالنمو المالي في الشركات الصناعية (بوصبع، 2016)، وفي قطاع الصناعة في سوق فلسطين وسوق عمان يتعرض المستثمرين لصعوبات في توجيه استثماراتهم وتخطيطها بشكل فعّال، فإنهم يقومون بإتباع أساليب غير مدروسة عند اختيار محافظهم الاستثمارية، مثلا المضاربة والتداول العشوائي في الأسهم دون التركيز على استخلاص الأرباح من البيانات المالية (فواز و شبيطة، 2017)، وبذلك فان مؤشرات الأداء المالي تعتبر أداة لمواجهة المشكلات من خلال آلية قادرة على سد الثغرات بهدف تحقيق النمو المالي، "فالأداء المالي عبر استخدامه لعدة مؤشرات ومعايير مالية كالربحية والسيولة وغيرها بحيث يعتبر أداة لمعالجة المعيقات التي تظهر خلال مراحل حياة الشركة وذلك من خلال توفير ألية مناسبة قادرة على تدارك الثغرات وترشيد القرارات بغية تحقيق النمو, وبناء على ذلك يمكن صياغة السؤال الرئيسي الاتي:

السؤال الرئيسي: ما أثر الأداء المالي على مؤشرات النمو المالية للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة 2014-2022؟

1.3 أهمية الدراسة

يوضح الباحث أهمية الدراسة من الناحيتين النظرية والعلمية وذلك على النحو الاتي:

1. الأهمية النظرية: جاءت هذه الدراسة في محاولة لإثراء البحوث النظرية العلمية في دراسة الأثر المباشر للمتغيرات المستقلة ممثلة بمؤشرات الربحية وهي مؤشر العائد على الأصول ومؤشرات السيولة وهي مؤشر السيولة السريعة، ومؤشرات النشاط وهي معدل دوران المخزون ومعدل دوران الأصول، ومؤشرات الرفع المالي وهي مؤشر المديونية، وأثرها على المتغيرات التابعة وهي "مؤشرات

النمو المالي ممثلة بمؤشرات معدل نمو الأصول ومؤشر معدل نمو المبيعات، حيث تعد هذه الدراسة استكمالا للبحوث المتعلقة بالعوامل المؤثرة على نمو الشركات، ذلك بما تقدمه من نتائج يمكن أن تساهم في مؤشرات يمكن الاعتماد عليها في دراسة تلك الموضوعات، حيث تنبع أهمية الدراسة من طبيعة الموضوع محل البحث حيث تعد هذه الدراسة من الدراسات القليلة التي تم تطبيقها على الشركات الصناعية في بورصتي فلسطين وعمان.

2. الأهمية العملية: منذ أن اتجه الفكر المالي لدراسة نمو الشركات اغلب الدراسات عن الدول المتقدمة ولم يقدم إلا القليل عن الدول النامية في هذا الخصوص إلا في السنوات الأخيرة، وعلى اعتبار أن فلسطين والأردن من الدول النامية والتي تعيش مرحلة التحول في اقتصاد السوق، فان تطبيق هذه الدراسة على القطاع الصناعي في كل من فلسطين والأردن مجال مناسب لما يقدمه هذا القطاع في السوق في تلك الدول، وتأتي أهمية هذه الدراسة لمساعدة طلاب الجامعات في التمويل والمحاسبة والباحثين من خلال توضيح اثر مؤشرات الأداء المالي على مؤشرات النمو المالية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان من حيث نموها أو انخفاضها، وبالتالي تجنب الأخطاء التي تؤدي إلى اضمحلال هذه الشركات، بالإضافة إلى أنها تساعد المستثمرين في معرفة اثر مؤشرات الأداء المالي على مؤشرات النمو المالية وذلك بالكشف عن الطريق الذي تسير فيه الشركات.

1.4 أهداف الدراسة

انطلاقا من الأسئلة التي طرحتها مشكلة الدراسة فإنها تهدف إلى تحقيق الهدف الرئيس المتمثل في بيان أثر مؤشرات الأداء المالي على مؤشرات النمو المالية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة (2014 –2022).

كما تسعى إلى تحقيق الأهداف الفرعية التالية:

1. التعرف على أثر مؤشـر العائد على الأصـول على مؤشـرات النمو المالية في الشـركات الصـناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة (2014–2022).
2. التعرف على أثر مؤشر السيولة السريعة على مؤشرات النمو المالية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة (2014–2022).
3. التعرف على أثر مؤشـــرات إجمالي الديون إلى إجمالي الأصـــول على مؤشـــرات النمو المالية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة (2014–2022).
4. التعرف على أثر مؤشـر معدل دوران المخزون على مؤشـرات النمو المالية في الشـركات الصـناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة (2014–2022).
5. التعرف على أثر مؤشـر معدل دوران الأصـول على مؤشـرات النمو المالية في الشـركات الصـناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة (2014–2022).

1.5 حدود الدراسة

تتمثل حدود الدراسة ومحدداتها بالآتي:

1. الحدود المكانية: تم تطبيق هذه الدراسة على الشركات الصناعية الفلسطينية والأردنية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة 2014–2022.
2. الحدود الزمانية: تم الاعتماد على البيانات المالية للشركات الصناعية خلال الفترة الممتدة ما بين أعوام 2014 وحتى عام 2022 حيث تم اختيار هذه الفترة لحداثتها.

3. الحدود العلمية: قام الباحث بهذه الدراسة بالبحث عن العلاقة بين مكونات الأداء المالي (السيولة والرافعة المالية والنشاط والربحية) وأثرها على مؤشرات النمو المالية (النمو في المبيعات والنمو في الأصول) في الشركات الصناعي في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة 2014–2022.

1.6 مصطلحات الدراسة

اشتملت هذه الدراسة على العديد من المتغيرات وتوضيحها كالاتي:

1. العائد على الأصـــول: هناك تعريفات متعددة للربحية فقد عرفها عمر و فرج (2023) إنها: مقدرة الشـــركة على الكســـب وتحقيق الأرباح خلال مدة زمنية معينة وذلك بأقل المخاطر، ويعبر عنها بالأرباح التي تحققها الشركة والاستثمارات التي ساهمت في تحقيق تلك الأرباح حيث أشار أن أهمية الربحية هي تحديد وتفسير القدرات الكسبية للمنشاة حاليا ومستقبليا والقدرة المالية للوحدة الاقتصادية من خلال المحافظة على وضـعها المالي من خلال الأرباح الصـافية، فيما أشـار (الخطيب و حمزة، 2023) على انه: زيادة في قيمة الأصـــول بالتزامن مع الزيادة في الاحتياطات والأرباح المحتجزة وتكون هذه الزيادة نتيجة الأرباح التي تحققها المؤسسة من مختلف عملياتها الداخلية والخارجية وأشار (الاغوات و الراوي، 2015)، إنها: قدرة المؤسـسـة على توليد إيرادات تفوق مصـاريفها، أي إنها تقيس كفاءة وقدرة الشركة في توليد الأرباح ويعد مؤشر العائد على الأصول مؤشر شمولي في قدرة الإدارة على تحقيق الأرباح من الموارد المتاحة، وبالتالي يقيس إنتاجية المبالغ المستثمرة في الأصـول وكلما كان هذا المؤشـر مرتفعا دل على إمكانية الشـركة على تحقيق أرباح بشـكل جيد (الغفاري، 2022)، ويمكن استخراجه كالاتي: صافي الربح / إجمالي الأصول.
2. السيولة السريعة: حيث تقيس هذه النسبة قدرة المنشاة على سداد الالتزامات قصيرة الآجل دون أن تلجأ إلى بيع المخزون لصعوبة تحويله إلى نقدية، حيث يعد هذا المؤشر أكثر دقة وتحفظ من نسبة التداول ويتم حسابها كالاتي: النقدية + الاستثمارات قصيرة الآجل + صافي المدينين / المطلوبات المتداولة.

3. معدل دوران المخزون: ويقيس هذا المؤشر مدى قدرة الشركة على إدارة المخزون بكفاءة، وكلما زادت هذه النسبة أو انخفض متوسط الاحتفاظ بالمخزون كان هذا المؤشر جيدا، ويمكن استخراجه كآلاتي: تكلفة البضاعة المباعة / متوسط المخزون (فواز و شبيطة، 2017).

فيما أشار (الحطاب، 2014) أن نسب النشاط تستخدم لتقيم مدى نجاح إدارة الشركة في الأصول والالتزامات وتقيس كفاءتها لاستخدام الموارد المتاحة في اقتناء الأصول والاستخدام الأمثل لها، مع تحقيق أكبر مبيعات وأكبر ربح ممكن.

4. معدل دوران إجمالي الأصول: حيث انه من المؤشرات المهمة التي تعكس كفاءة الشركة في استخدام أصولها لتوليد مبيعات، ويمكن استخراجه كالاتي (حروب، 2023)، (بوصبع و صاري، 2016):

إجمالي المبيعات / متوسط إجمالي الأصول

متوسط إجمالي الأصول = (الأصول أول المدة + الأصول أخر المدة) / 2

5. المديونية: تعتبر نسبة المديونية من أكثر النسب استخداما لقياس مدى استخدام الديون الخارجية في الهيكل التمويلي للشركة، وتحديد مقدار الديون لكل دينار مستخدم من الأصول، فإذا كانت نسبة الدين أكثر من 100% فهذه إشارة إلى أن مديونية الشركة أكبر من أصولها، وبالتالي هذه النسبة تعطي فكرة عن حجم المخاطر التي تواجهها الشركة (العقلة و السليخات، 2023)، ويمكن استخراج هذا المؤشر كآلاتي: مجموع الديون / مجموع الأصول.

6. معدل النمو في الأصول: يعتبر النمو في الأصول مقياس مهم لنمو المنشآت حيث يعتبر هذا المؤشر ذو أهمية للتنبؤ بربحية تلك المنشآت مستقبلا وذلك من خلال الاستثمارات من اجل توليد الأرباح وبالتالي زيادة الربحية، وبذلك يعتبر مؤشرا جيدا للتنبؤ بالنمو لها على المدى القصير والمدى الطويل وهذا ما أشارت إليه العديد من الدراسات مثل دراسة أنجادات، الشحاده، و كورتل (2023)؛ احمد و الهادي (2023)؛ حرشوش و بوشاشية (2022) ويتم قياسه كالاتي:

(الأصول أخر المدة – الأصول أول المدة) / الأصول أخر المدة

7. معدل النمو في المبيعات: يشير معدل النمو في المبيعات إلى قدرة المنشاة إلى زيادة الإيرادات خلال فترة محددة، ويعتبر هذا المؤشر مقياس شائع في الكثير من البحوث للتنبؤ بالنمو المالي والتشغيلي للمؤسسات على المدى القصير والمدى البعيد كدراسة Susanti, Dewi, Sufiyati, & Susanto, (Vukovi´c, Peštovi´c, Mirovi´c, Jakši´c, & Milutinovi´c, 2022), وقد أشارت دراسة (حجيلان، 2022)، والعديد من الدراسات إلى أن النمو في المبيعات أفضل المؤشرات للحكم على استراتيجيات النمو في الشركات ويتم قياسه كآلاتي:

(المبيعات أخر المدة – المبيعات أول المدة) / المبيعات أخر المدة.

1.7 الإطار النظري

يتضمن الفصل الثاني من الدراسة المادة النظرية المتعلقة بالأداء المالي ومؤشرات النمو المالية حيث تم عرض أولاً الإطار النظري الخاص بالأداء المالي من خلال خطوات محددة كان أساسها توضيح الأداء المالي وطرق قياسه وبيان مدى أهميته، وثانيا المنطق المالي للنمو وعرض النمو المالي في الشركات وأنواع النمو في الشركات وبيان طرق قياس النمو في الشركات، وعلاقته بالأداء المالي مع بعض المتغيرات منها: مؤشر النمو في المبيعات، مؤشر النمو في الأصول، العائد على الأصول وغيرها مع تركيز الباحث من خلال الدراسات السابقة على طرق وقياس النمو المالي في الشركات وإيضاح ما جاءت به.

1.7.1 الأداء المالي

حظي الأداء المالي بالعديد من التعريفات حيث أنها جميعها تنصب في نفس المحور، حيث أوضح الشتري، غريب، و مندور (2022) أن على الإدارة أن تقف على نقاط الضعف والقوة لمواجهتها، ولذلك عليها تقديم أداءها لاسيما الأداء المالي كونه همزة الوصل للإدارة من خلال المعلومات والمفاهيم والتي تسمح للإدارة باتخاذ قراراتها الاستثمارية، وبذلك يعد الأداء المالي طريقة للحكم على كفاءة الشركة ونشاطها، ويعتمد الأداء المالي على التحليل وهي احد الأساليب للحكم على ضعف الشركة أو قوتها، فيما

أشـار الحديثي و الشـوواوره (2022) أن الأداء المالي يركز على اسـتخدام الدلالات المالية من اجل قياس مسـتوى تحقيق الأهداف، ويسـاعد في توفير الموارد المالية وتزويد الشـركة بفرص أصـحاب العمل وتحقيق أهدافهم، والاسـتغلال، وأشـار حابي و برودي (2023) انه: "انعكاس للكيفية التي يتم من خلالها اسـتخدام الموارد المالية والبشـرية من اجل تحقيق الأهداف، وتشـير دراسـة الحديثي و الشـوواوره (2022) أن أهداف الأداء المالي كالاتي:

1. تساعد المستثمر في معرفة مستوى إنجازات الشركة ومعرفة الوضع المالي للشركة.
2. يساعد أصحاب مصالح الشركة على متابعة إعمال الشركة وأنشطتها مع تقدير تأثير الأدوات المالية على أسعار الأسهم.
3. العمل على تحسين كفاءة الأداء وذلك من خلال وضـع السياسـات واسـتخدامها ووضـع الخطط التي تساهم في رفع كفاءة الأداء المالي للشركات.

1.7.2 المؤشرات المستخدمة لقياس الأداء المالي

تشير دراسة المكي (2022) أن مؤشرات قياس الأداء المالي كآلاتي:

1. المؤشرات المالية: حيث تستخدم في قياس نجاح المؤسسات من خلال الربحية والإنتاجية، ومن حيث سلامة الجداول المالية إذا كان هناك ديون.
2. المؤشرات التشغيلية: وتعني قياس فاعلية العمليات داخل الشركة من حيث تصنيع المنتجات ووصولها للزبائن والمدة الزمنية لبقاء البضائع في المخازن.

ومن المؤشرات المستخدمة لقياس الأداء المالي ما يلي:

1. العائد على الأصول (Return On Assets):

وهو مؤشر يقيس مستوى الربحية نسبة إلى إجمالي أصولها، وهو بذلك يعطي مؤشر على كفاءة الإدارة في استخدام أصولها لتحقيق الأرباح، ويتمثل في نسبة صافي الأرباح إلى إجمالي الأصول، أي مجموع الموجودات المتداولة والموجودات طويلة الأجل على النحو الاتي: (الحويلي، 2023)، (بوصبع و صاري، 2016)، العائد على الأصول = صافي الربح بعد الضريبة / إجمالي الأصول.

2. العائد على حقوق الملكية (Return on equity):

عد مؤشر العائد على حقوق الملكية من المؤشرات المهمة التي تساعد الشركات او المنشئات على تحقيق عائد على الأموال المستثمرة، مما يعزز قدرتها على البقاء والمنافسة، وضمان الاستقرار، ويتمثل معدل العائد على حقوق الملكية كالاتي (سوايح و العينوس، 2023)؛ (عبيد و شبيطة، 2018):

صافي الربح بعد الضريبة / إجمالي حقوق الملكية

3. مؤشر التداول (Current ratio):

تعرف بنسبة السيولة العامة، وهي تشير على قدرة المؤسسة على تغطية ديونها قصيرة الأجل خلال فترة زمنية محددة، حيث انه كلما زادت هذه النسبة عن 1 دل ذلك على قدرة المؤسسة على مواجهة الالتزامات قصيرة الأجل بواسطة الأصول المتداولة وحيث تتمثل كآلاتي (أنجادات، الشحاده، و كورتل، 2023)؛ (حابي و برودي، 2023): الأصول المتداولة / الالتزامات المتداولة

4. مؤشر السيولة السريعة (Quick ratio):

يقيس هذا المؤشر قدرة الأصول المتداولة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل مطروح منها المخزون السلعي والمصاريف المدفوعة مقدما، حيث تعد هذا النسبة شبيهة بمؤشر التداول إلا أنها لا تحتوي

على مخزون البضـــائع، وبالتالي تعد هذه النســـبة من أكثر تشـــدد من مؤشـــر التداول في مؤشـــرات الســـيولة لقياس قدرة الشـــركة على تغطية التزاماتها قصـــيرة الأجل، (Hakim & Apriliani, 2020)؛ (بن حيزية و أحمادي، 2023).

5. مؤشر معدل دوران الأصول (Asset turnover indicator):

وهو عبارة عن مؤشر مالي يقيس كفاءة استخدام الشركة لأصولها في توليد إيرادات المبيعات، ويتمثل هذا المؤشـر في صـافي المبيعات مقسـوم على إجمالي متوسـط الأصـول، حيث يشـير إلى أن كل دينار في الأصـــول يولد مبيعات بذلك المقدار (ابو هديب و القدومي، 2018)، حيث يتم اســـتخدام هذا المؤشـــر للمقارنة مع فترات مالية متتالية أو شـركات شـبيهة وكلما ارتفع هذا المؤشـر دل على قدرة المنشـاة على كفاءتها في استخدام أصولها من اجل توليد الإيرادات (البجعة، 2022).

6. معدل دوران المخزون:

أشار فواز و شبيطة (2017) بأنه عبارة عن عدد المرات التي يباع فيها المخزون خلال العام، وذلك دلالة على قدرة الإدارة في تسـير المخازن وجودة المنتجات، وتناول الكثير هذا المؤشـر نظرا لأهميته حيث تبين هذه النسبة كفاءة الشركات كالشركات الصناعية من حيث القدرة على بيع السلع والمنتجات، ويمكن للشركة الحكم على الإدارة المسئولة عن عمليات البيع وسياستها، ويتمثل هذا المؤشر كما يلي:

متوسط المخزون = (بضاعة أول المدة + بضاعة أخر المدة) / 2

معدل دوران المخزون = تكلفة البضاعة المباعة / متوسط المخزون

ويمكن الاستعاضـة عن تكلفة المبيعات في حال عدم توفرها بالمبيعات، ولكن تعتبر تكلفة المبيعات أفضـل من المبيعات لان المبيعات تستخدم السعر السوقي بينما تكلفة المبيعات تستخدم سعر التكلفة، وبهذا فان نجاح الشركة في تصريف المخزون سوف يزيد معدلات الاستثمار ويحقق أرباح.

مؤشرات المديونية (الرفع المالي) (Debt indicator):

1. مؤشر التمويل الخارجي = مجموع الديون / مجموع الموجودات

أشارت ستو (2015) بان المنشاة تقوم باستخدام التمويل لتمويل جزء من الأصول، وهي بذلك تعتمد على تمويل أصولها أو مصادر التمويل سواء كانت قروض أم أسهم ممتازة أم سندات وهذا يؤثر على كل من: الأرباح التي يتحصل عليها الملاك الأصليون في المنشاة أو ما يسمي بحقوق المساهمين والمخاطرة التي سوف يتعرض لها الملاك نتيجة وبالتالي فان مؤشرات الرافعة المالية أو المديونية تقيس مدى اعتماد المنشاة على الديون الخارجية في عملية التمويل، فاعتماد المنشاة على المديونية أما نابع من رغبة الملاك في الاعتماد على المصادر الخارجية في التمويل والهدف من ذلك زيادة أرباح الملاك، وأما رغبة المقرضين والذين يفضلون نسبة إقراض اقل خوفا من تعرض الشركات إلى احتمالية عدم السداد لهذه المديونية (القروض)، كما أشار معوج (2015) أن مؤشرات المديونية تنقسم إلى: مؤشرات التمويل الخارجي وتقيس هذه النسبة المدى الذي وصلت إليه المنشاة في تمويل أصولها من أموال الغير أي أموال غير المالكين ومع بقاء هذه النسبة على حالها يترتب على انخفاضها انخفاض المخاطر الذي يتعرض لها المقرضون والملاك الأصليون حيث انه من المتوقع سداد قيمة القروض والفوائد في مواعيد استحقاقها، إما ارتفاع هذه النسبة فهذا دليل على صعوبة في السداد، وقد تكون هذه الصعوبات إما بسبب: مخاطر يتعرض لها الملاك أو احتمال عدم قدرة المنشاة على السداد مما يسبب العسر المالي أو عن المقرضين سوف يمتنعون عن إعطاء قروض إضافية نتيجة المخاطرة الحاصلة وعدم قدرة المنشاة على السداد.

2. مجموع الديون / مجموع حقوق الملكية: حيث تعتبر هذا النسبة كمصدر من مصادر التمويل الداخلية، حيث يفضل الاعتماد على المصادر الداخلية لزيادة الاطمئنان لدى الدائنين على مقدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها، حيث يقيس هذا المؤشر مدى مساهمة الدائنين في أموال المنشاة مقارنة بمساهمة أموال الملاك الأصليون وتتمثل هذه النسبة بما يلي:

مجموع الديون / مجموع حقوق الملكية

3. مؤشـر التمويل الدائم: ويقيس مسـتوى تغطية الموجودات الثابتة بحقوق الملكية والديون طويلة الاجل، فإذا كانت النســـبة اقل من الواحد يكون رأس المال العامل ســـالب، وهذا يدل على أن جزء من الموجودات الثابتة يتم تمويله عن طريق القروض قصـــيرة الأجل، وإذا كانت النســـبة أكبر من الواحد فهذا يدل على أن الموجودات الثابتة ممولة عن طريق حقوق الملكية والديون طويلة الأجل، بمعنى القدرة على تغطية الأصول الثابتة بواسطة كل من حقوق الملكية والديون طويلة الأجل وهي ما تسمى بالموارد الثابتة لمعرفة وضعية الهيكل المالي للشركة، وتتمثل كالاتي (تقرارات، 2017):

مؤشر التمويل الدائم = حقوق الملكية + الديون طويلة الأجل / الأصول الثابتة.

4. مؤشـــر التمويل الخاص: ويقيس هذا المؤشـــر مدى تغطية الموجودات الثابتة من حقوق الملاك الاحتياطات والأرباح المحتجزة، وكلما كانت هذه النســبة اقل من 1 دل على عدم قدرة الشــركة على تغطية أصـولها الثابتة من أموالها الخاصـة، وإذا كانت النسبة أكبر من 1 دل على قدرة الشركة على تغطية أصـولها الثابتة من حقوق الملكية, بمعنى القدرة على تغطية الأصـول الثابتة باسـتخدام الموارد المالية الثابتة وذلك بعد اسـتبعاد الالتزامات غير المتداولة (الديون طويلة الأجل) وتتمثل هذه النسـبة كما يلي (تقرارات، 2017):

نسبة التمويل الخاص = حقوق الملكية / الأصول الثابتة.

وأشـار (عبد الرحمن، 2020) أن هذه المؤشـرات تسـاعد على التعرف على مصـادر التمويل التي اعتمدت عليها الشركة في تمويل أصـولها المختلفة حيث يمكن بواسـطة هذه المجموعة من المؤشـرات التعرف على الأهمية النسبية لكل مصدر من مصادر التمويل وقياس مدى الأمان الذي يطلبه الدائنين.

1.7.3 النمو المالي في الشركات

إن دراسة نمو الشركات من المواضيع الملحة بحيث أصبحت محط أنظار العديد من الأكاديميين والباحثين في مختلف دول العالم، وما يقع على عاتق مجلس الإدارة من تخطيط وتنظيم وتوجيه ورقابة كمطلب أساس من اجل البقاء والاستمرارية، فالاهتمام بنمو الشركات أو المؤسسات لا يعود إلى التنامي والتطور العالمي فحسب بل أن هناك محددات للنمو والتي أثبتت الدراسات إمكانية دراستها من وجهات نظر متعددة ليس فقط بحجم الشركة أو عمرها وإنما بعوامل أخرى لديها ارتباط بالأداء المالي، ويشير (ساسي، 2011) ان نمو الشركات قد عرفه "Penrose": هو التوسع في النشاط وما يلحق به من عوامل كمية للمؤسسة كالإنتاج والمبيعات والأيدي العاملة والآلات والمعدات، أي انه ارتفاع في العوامل الكمية ويتزامن ذلك مع تغييرات داخلية داخل المنشاة مثل هيكل المنشاة وثقافتها والتكنولوجيا المستخدمة فيها، وتشير دراسة فرج (2021)، أن التنمية المالية هي درجة نماء القطاع المالي من خلال المؤشرات النقدية والمالية وكذلك من الناحية المؤسسية والتي يضمن تطور أشكال المؤسسات والأسواق، ولا يقتصر مفهوم النمو المالي على المؤشرات النقدية فحسب بل التنظيم والرقابة والانفتاح المؤسسي والمالي والقدرة المؤسسية؛ فقد أشارت دراسة بوصبع و صاري (2016)، والتي توصلت إلى علاقة بين الربحية ونمو الشركات مع عدم وجود علاقة بمؤشرات السيولة والنشاط ومؤشرات النمو وضرورة اهتمام الشركات بالسيولة لمساعدتها على تجنب الفشل والعسر المالي. مع دلالة إيجابية بين الرفع المالي ونمو الشركات للاستفادة من الوقر الضريبي، فنمو الشركات يعمل على توسيع أسواقها وأنشطتها حول العالم إلى إضافة إلى زيادة أهمية المعلومات الواردة في التقارير المالية للشركات وطرح مشكلة قابلية المقارنة من طرف مختلف الاقتصاديين وبالتالي أصبحت هناك حاجة إلى إيجاد لغة محاسبية موحدة تكون قاعدة واحدة مشتركة للمقارنة، فدراسة بوصبع (2016) أشارت أن نمو الشركات ومحدداته هو موضع تركيز في البحوث الأكاديمية وعادة ما تتقدم الشركات عبر مراحل نمو متميزة وهي التوسع والانكماش والذروة والزوال ومع ذلك لا تنتقل جميع الشركات بنجاح خلال تلك المراحل.

وأن النمو عملية غير متجانسة ومعقدة تنطوي عليها مبررات تعقيد نمو اجتماعية وثقافية ويرجع السبب في ذلك إلى المفاهيم المختلفة لنمو الشركة حيث أن العلماء ينظرون في أربعة أقسام من نمو الشركات:

1. النمو العضـــوي، "وهو النمو الذي تحققه الشـــركة من خلال زيادة قدرة الإنتاج وتعزيز المبيعات باستخدام موارد الشركة نفسها".
2. إنشاء شركات جديدة.
3. التركيز على الشركات القائمة (صفقات الاندماج، والاستحواذ).
4. النمو من خلال الابتكار ونشر منتجات ومشاريع جديدة.

فيما أشـارت دراسـة El Ghonemy, El-Diftar, & Magdy (2023) بان غالبا ما تختلف معدلات نمو الشـــركات خلال مراحل عمرها، حيث تتميز المراحل الأولية بمعدلات نمو عالية فتبدأ الشـــركات من الصـفر خلال المرحلة الأولى وعندما تنضـج الأعمال يميل نموها نحو الاسـتقرار حتى مع اسـتمرارها في التوسـع قد تواجه بعض الشركات خلال مرحلة التوسـع معدلات نمو سـريعة عندما تقدم منتجات جديدة وعلى العكس من ذلك تظهر الشركات المتراجعة معدلات نمو سلبية ومنخفضـة، بحيث يتأثر نمو الشركات بعوامل داخلية وخارجية تشـــمل الجوانب المتعلقة بالصـــناعة والاقتصـــاد الكلي والتضـــخم وأســـعار الفائدة بالإضـــافة إلى ذلك تلعب العوامل الداخلية دور مهما في إمكانيات نمو الشـــركة كالجودة الإدارية والحوكمة والتخطيط الاستراتيجي والأداء التشغيلي والسياسات المالية، والشركات تضـع دائما من أولوياتها تحقيق معدلات عالية من الأرباح فهي تنمو اعتمادا على الأرباح والنتائج التي تم تحقيقها في الماضـــي والتي يمكن أن تمول مشـاريع النمو إذا كانت تحقق مردودية جيدة وبالتالي تنظر الشـركات إلى تحقيق مزيد من الربحية مستقبلا من اجل خلق قيمة لحقوق المساهمين (حرشوش و بوشاشية، 2022)، وتشير دراسة David, Alexande, & Segarra (2014) إلى انه يوجد مبررات تعيق نمو الشركات كآلاتي:

1. أن المؤشرات المستخدمة في قياس نمو الشركات ليست محايدة في البحوث التجريبية.

2. لا يتم تفسير نمو الشركة فقط بالمتغيرات التقليدية التي يتم ملاحظتها كالموقع، الصناعة، الحجم، العمر، رأس المال، ولكنه يرتبط أيضا بعوامل محددة لا يمكن ملاحظتها مثل رأس المال الإداري للشركة أو مهارات قوتها العاملة.

3. يختلف أداء الابتكار ويختلف تأثيره على نمو الشركات في الزمان والمكان.

4. تؤثر الاختلافات في ملامح الشركات كالموقع ووضع السوق والدعم بكثافة متفاوتة على نمو الشركات، ولا يعتمد نمو الشركة على خصائص محددة فحسب، بل يعتمد على الخصائص الخارجية مثل الموقع والبعد الجغرافي، وقد جاء في الدراسة التي أجراها Arrighetti & Augusto (2009)، حسب ما أشار David, Alexande, & Segarra (2014) ان تصنيف الأوراق التجريبية حول نمو الشركات ينقسم إلى ثلاث فئات كالاتي:

أ. قانون التأثير المناسب وهو الذي اقترحه (Robert Gibrat) عام 1931، والذي ينص على "أن نمو الشركة لا يرتبط بحجمها في مرحلة مبكرة ويظل كما هو بمرور الوقت، أي ان حجم الشركة لا يؤثر على نموها الاقتصادي، فالقيمة المتوقعة للزيادة في حجم الشركة في كل فترة تتناسب مع الحجم الحالي للشركة، والفرضية الرئيسية للقانون كما أشار Nguyet (2012):" ان النمو المتوقع للشركة لفترة محددة يتناسب مع حجمها، على الرغم من ان معدل نسبة النمو مستقل عن الحجم, وبذلك يتنبأ بأن معدلات النمو الداخلي للشركات مستقلة عن حجمها حيث ولد هذا القانون قدرا هائل من الدراسات في البلدان والصناعات المختلفة.

ب. نمو الشركات عملية تحددها الخصائص الداخلية (الإستراتيجية) وليس مجرد عملية غير منتظمة او باعتبارها مدفوعة فقط بالخصائص الهيكلية وينصب التركيز الرئيسي لهذا النوع من الأدبيات عن تحديد العوامل التي تميز الشركات النامية من غير النامية.

ج. تأثير العوامل الخارجية على أداء الابتكار ونمو الشـركات وتقيس تأثير التداعيات الخارجية على قرارات الاستثمار في البحث والتطوير الذي تتخذه الشركات، فقد أشارت Tania, Anastassia, Alex, & Hodson (2023) التي ركزت على الذكاء الاصـطناعي وأهميته في نمو الشـركات من خلال نمو المبيعات والسيرة الذاتية للموظفين بأن التقنيات الجديدة مثل الذكاء يمكن أن تساهم في نمو الشركات ويأتي ذلك من خلال ابتكار المنتجات.

ومن هنا تزايد اهتمام الشركات بشكل ينعكس على معدلات نموها بما يضمن لها الاستمرار والبقاء في بيئة من المنافسـة الشرسـة، أن مقاييس النمو مختلفة من باحث لأخر ومن دراسـة لأخرى, حيث أشـارت دراسـة Abu Bakr (2009) الى أن النمو في الشركات تم تفسيره إلى النمو في المبيعات، فيما أشارت فرحان و رواد (2014) أن النمو في الشركات هو النمو في الاستثمار الرأسمالي أي الاستثمار في الأصول الثابتة، فيما نوهت دراســة Thomas & Malinen (2004)؛ Jiang (2023) بان النمو هو التوظيف واعتبرته المقياس أو المؤشر الرئيسي لنمو الشركات، وبالتالي تعزيز قدرتها التنافسية.

كما أشـارت دراسـة كروط (2016) ان القرارات المالية أحد أهم مواضـيع الإدارة المالية وتعتبر محدد لقيمة المنشــاة، وذلك من خلال تحقيق الأهداف التي وضــعتها الإدارة، وبذلك يعتبر النمو للمؤســســة نمو في الطاقات المتاحة لديها على أساس انه الارتفاع في القدرات الإنتاجية للمنشاة وذلك إما بخطوط إنتاج جديدة أو استثمارات جديدة، وأشـار كحيحة (2019) أن نمو المؤسـسـة يعتبر مؤشـر لقوتها والديناميكية الموجودة فيها، حيث أن هناك معياريين لقياس النمو كما أشار وهما:

- معيار التشغيل وهو يشير إلى قياس المساهمة في الرفاهية.
- معيار المبيعات وهو المعيار المفضــــل لدى الاســــتثماريين ومجلس الإدارة وهما على ارتباط وثيق ببعضهما.

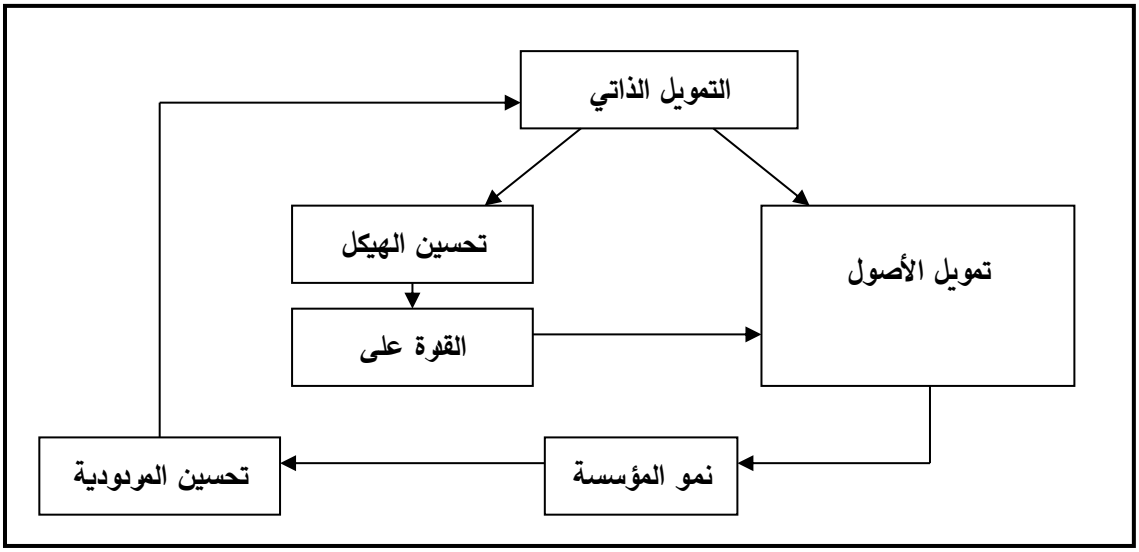
فيما أشار بن سعدي (2017) أن النمو يتطور بتطور الزمن حيث انه: ارتفاع في حجم المنشاة خلال مدة زمنية محددة وهذه المدة تكون طويلة إذا كانت المنشاة تركز على الإنتاج وتكون قصيرة أي وقتية إذا كانت متسارعة بدورة رأس المال على الارتفاع في نمو قدرة الإنتاج، كما تشير دراسة قبلي و الميلودي (2019) بأنه يمكن دراســـة النماء المالي عن طريق جمع المعلومات عن تدفق المعلومات المالية لفترة من الزمن, وبذلك فقد عرف الباحث النمو على انه: الزيادة في حجم المنشاة، أو التوسع في أبعاد المنشاة.

1.7.4 المنطق المالي لنمو الشركات

إن نمو المنشـاة ظاهرة متعددة ومعقدة بأكثر من اتجاه، ويتضـح ذلك في النمو المالي للمنشـاة وأهميته في تحقيق مسـتويات مرغوبة لمجلس الإدارة والملاك، وبذلك يتجسـد النمو في تطور حجم الإمكانات البشـرية والمادية. هذا التطور يتطلب توفر الموارد والإمكانيات المادية، حيث تعتبر حقوق الملكية هي المصـــدر الأساس لتمويل النمو، وحيث تستطيع المؤسسة توفير أموال خاصة بقدر ما ستحقق إمكانيات نمو مرتفعة (دربال و دادن، 2012)، وتعتبر الأموال الخاصـــة المورد المالي والأســـاســـي لتمويل النمو وبذلك تظهر الديناميكية المالية للنمو الداخلي كمفهوم للتغذية العكســـية أو المرتدة حيث يعمل التمويل الذاتي على تقوية المركز المالي للمنشـــاة عن طريق نمو الأموال الخاصـــة وزيادة قدرتها على الاقتراض، بذلك يمكنها زيادة رأس المال البشـري والمادي مما يؤدي إلى تسـجيل معدل في العائد المالي للمنشـاة وهذا يعني إعادة تغذية أموالها الخاصة من جديد ويمكن تمثيل الديناميكية المالية للنمو من خلال الشكل الاتي.

شكل (1.1)

لديناميكية المالية للنمو (النمو والمرونة المالية)



المصدر: (ريان و ناصر، 2018).

ومن خلال الشكل السابق يمكن الاستنتاج بأنه كلما تحققت المردودية أو العائد المالي كلما أدى ذلك الى تغذية الأموال الخاصة بالمنشاة، حيث يظهر الشكل بان التمويل الذاتي يكون سبب لنمو الأموال الخاصة بالمنشـــاة مما يعمل على رفع القدرة المالية للمنشـــاة ويؤدي إلى تقوية هيكلها المالي وزيادة قدرتها على الاســـتدامة، مما يمكن المؤســـســـة من زيادة مختلف الإمكانيات المتاحة واللازمة للنمو، ويمكن تفســـير الديناميكية المالية للنمو من خلال المردودية والربحية والسيولة.

1.7.5 أنواع النمو في الشركات

أشار كربوش (2014) أن نمو المؤسسة ثلاث أشكال:

1. النمو الداخلي: وقد عرف على انه:" حيازة أو إنشاء المؤسسة على أصول غير جاهزة للإنتاج كونها تحتاج إلى اندماج مع باقي عوامل الإنتاج الضـــرورية لتحقيق المخرجات، وقد تكون هذه الحيازة من صنع المنشاة نفسها، أو أنها من خارج المنشاة في شكل حيازة لوسائل جديدة أو مستعملة كالآلات ومعدات والمنقولات يتم مزجها مع ما تملكه المنشـــاة من إمكانيات لتحقيق النمو في الأنشـــطة، كما

أشار بن ساسي (2008) أن النمو الداخلي هو امتلاك او تكوين استثمارات دون آن يكون لها القدرة الوقتية على النشاط بسبب عدم الاندماج مع الموارد الأخرى.

2. النمو الخارجي: وقد عرف النمو الخارجي على انه:" عمليات الحيازة المباشرة الجزئية أو الكلية لمنشاة أو فرع عن طريق الابتلاع مثلا أو الحيازة الغير مباشـــرة وذلك عن طريق الســـيطرة على منشـــاة أو مؤســـســـة أخرى وذلك بامتلاك حصـــة هامة من رأس مالها بشـكل يكفي للسـيطرة عليها وتولي أمورها أو السيطرة دون مساهمة مباشرة وذلك بواسطة وسيط مالي (صناديق الاستثمار، الوكالات المالية...الخ) أو بواسـطة مؤسـسـة أخرى تقع تحت سـيطرة المنشـاة وذلك على مجموعة من عوامل الإنتاج المرتبطة بها بعلاقات إدارية وتنظيمية من حيث قدرتها على الإنتاج وتقديم الخدمات.

3. النمو التعاقدي: ويعرف على انه: إبرام عقد بين مؤسـسـتين أو أكثر تكون منطوية تحت عدة أشـكال والهدف هو إقامة أنشـــطة تجارية وخدماتية، وتكون المنشـــاة في حالة نمو تعاقدي إذا أقدمت على الطلب من الغير القيام بجزء من النشـاط الضـروري، يهدف إلى الدمج في الموارد لممارسـة أنشـطة إنتاجية او خدمية، فيما أشـــار حامد و نادر (2017) أن النمو قد يكون طبيعيا من خلال زيادة حجم النشـاط والتوسـع الجغرافي وتنوع الخدمات (النمو العضـوي)، آو انه قد يكون نمو صـناعيا وذلك عن طريق الدمج والاسـتحواذ وفي هذه الحالة يسـمى نمو خارجي، وبذلك يعتبر النمو ضـرورة إسـتراتيجية لأسباب عدة منها:

أ. بالنسـبة للمسـاهمين أنهم يتحققوا من نمو الشـركة الذي يسـتثمرون فيها والشـركات التي تحظى بمعدلات نمو مرتفعة تقدم للعاملين فيها أمان وظيفي وصيرورة وظيفية مميزة.

ب. بالنسـبة للمنافسـين فان زيادة التنافس تؤدي إلى تخفيض هامش الربح فلا تسـتمر الاسـتفادة في المميزات التنافسية طويلا سواء استفاد منها المنافسون ام لم يستفيدوا منها لان السلطات الرقابية في هذه الحالة ســوف تتدخل بحيث تعمل على تخفيض هامش الربح، والحل هنا هو النمو الذي يحد من هذا التأثير السلبي في تلك الحالة.

1.7.6 معوقات نمو الشركة

أشار لهوراي (2007) إلى أن المنشاة بالرغم من الميزات والخصائص التي تتمتع بها على ملاكها وعلى العاملين فيها والمحيط الخارجي إلا أن هناك معوقات تحول دون نموها وتؤدي إلى فشلها:

1. معوقات التنظيم: في الوقت الذي تصل فيه المنشاة أو المؤسسة إلى مرحلة النمو فإنها سوف تواجه مشاكل تنظيمية كفقدان المرونة، فكلما يتم تطوير المؤسسة فان هناك مطلب في تغير التنظيم في حين أن اغلب المؤسسات ليست على استعداد لتحمل ذلك.
2. معوقات التمويل: أن عملية تمويل المنشاة لاسيما المنشاة الصغيرة والمتوسطة ما يكون من الأموال الخاصة أو المالكين، وبذلك أن مشكلة الحصول على التمويل للتوسع في النمو قد يدفع مالك أو ملاك الشركة إلى فتح رأس المال إلى شركاء خارجيين مما يؤثر على استقلالية مالك المنشاة وهو مالا يتقبله.
3. معوقات تتعلق بالمنافسة: هناك بعض المنشاة المنافسة والتي تتحكم بالأسعار وبالتالي تؤثر على الحصة السوقية للمنشآت، فتعمل على سحب العملاء لصالحا، عدى عن ضعف صورة المنشاة لقلة ثقة العملاء والزبائن في منتجاتها.
4. معوقات متعلقة بالسوق: كعدم الاهتمام بالعملية التسويقية والإدارة التسويقية في المنشاة مثل: نقص الكفاءات التسويقية ونقص معلومات عن حاجة السوق من أذواق المستهلكين، ونقص البحوث التسويقية.
5. معوقات التوظيف: حيث يعتبر عدم القدرة على إيجاد الأيدي العاملة نتيجة عدم توفر الموارد المالية أو مسئولين متخصصين بهذا المجال.

وبذلك إن عدم السيطرة على النمو سوف يؤدي إلى وجود مشاكل مالية والخروج من السوق وتراكم الالتزامات للدائنين، بالإضافة إلى مشاكل متعلقة بالضمانات التي تطلبها الجهات المقرضة،

بالإضـــافة إلى عدم وجود اســـتراتيجيات واضـــحة في اتخاذ القرارات حيث أن الهدف الوحيد هو الرغبة في تحقيق الربح السريع.

1.7.7 استراتيجيات نمو الشركات

أشـــــار عبد العظيم (2020) إلى أن اســـــتراتيجية النمو هي خطة طويلة المدى يتم عن طريقها تنامي حجم المؤسسـة، بحيث ترتبط بالاسـتثمارات والتوسـعات التي تمر بها المؤسسـة آو المنشـاة خلال إعمالها الجديدة، وبذلك تتكون الإســـتراتيجية من مجموعة من الأهداف تتحقق في حال وصـــول النشـــاط للحجم الأمثل الذي يتيح لها الاسـتفادة من الامتيازات التي يوفرها على المسـتويات التنافسـية والمالية، كما اشـار السـنهوري (2023) الى المنهج الذي قدمه (Michael Porter) عام (1995) في تطبيق الاســتراتيجية العامة في التنافس حول تطبيق اسـتراتيجية التكلفة و التمايز او التخصـص والتركيز لما لها من أهمية في رفع القدرة التنافسية للشركات مستقبلا، وأشارت بن شريط (2019) بان الشركة تقوم باختيار الإستراتيجية في النمو بناء على الظروف المحيطة بها لمواجهة مشاكل معينة، وتقسم إستراتيجية النمو إلى ما يلي:

1. إسـتراتيجية التنوع: حيث تسـعى المنشـاة بهذه الإسـتراتيجية إلى دخول أعمال جديدة، فهي مناسـبة للشركة في حال كانت في وضع تنافسي قوي، وتعتبر من أهم الاستراتيجيات كونها تعمل على إضافة خطوط إنتاج جديدة أو إضافة منتجات.
2. إسـتراتيجية التوسـع: أن الشـركة من خلال إسـتراتيجية النمو تسـعى إلى تحقيق مسـتويات عالية في الأداء وتوسيع مستوى النشاط من خلال منتجات وإضافات جديدة.
3. إسـتراتيجية التركيز: وهذا يعني تركيز المنشـاة في مجالات محددة، وإنتاج نوع معين من المنتجات او خدمة نوع معين من العملاء، والتركيز على المنتج، والتكنولوجيا، ومن صـــفات هذه الإســـتراتيجية: القدرة على التجديد والابتكار والقدرة على التنافس والاستجابة للتطورات المؤثرة على قطاع الأعمال.

4. إســتراتيجية الاســتثمار المشــترك: وهي إســتراتيجية تقوم على مشــاركة مؤقتة بين مؤســســتين أو أكثر لغرض محدد ولمدة محددة بســـبب ارتفاع تكاليف العمل المطلوبة ولا تســـتطيع المنشـــاة ان تتحملها لوحدها ومن أهداف هذه الإستراتيجية: عملية تبادل الخبرة المتنوعة وتخفيض التكاليف وتوزيع تكاليف العمليات.

1.7.8 العوامل المؤثرة في نمو الشركات

1. الربحية

ان الشركات التي تحقق أرباح وتستخدمها في اغتنام أفضل فرص للنمو، "في حين الشركات التي لا تحقق أرباح، فلا يمكنها الاســتفادة من فرص الاســتثمار ويكون نموها بطيء وهذا ما يعرف بنظرية قيد التمويل، الا ان هناك نظرية مفادها ان الشــركات المربحة تســتفيد من فرص النمو بأنه على المدى البعيد تصــل معدلات الربح الى الصفر، ويتم تعزيز النمو من خلال الأرباح المتزايدة، وزيادة النمو يعيق الربح، حيث ان الملاك ينظرون الى تعظيم النمو أكثر من الهدف الأساسي وهو الربح (الحاج، 2019).

بلك يعتبر العائد على الأصول والمردودية المالية (العائد على حقوق الملكية) من مؤشرات الربحية التي لها علاقة وطيدة بالنمو وهي من المؤشـرات الجيدة على النمو المالي، وهي مدى قدرة الأموال التي تم توظيفها من قبل الشركة على تحقيق عوائد مالية وتحقيق أرباح صـافية، فهي تبين قدرة الأموال التي تم توظيفها في الشــركة على تحقيق عوائد وتحقيق أرباح صــافية، حيث تعمل على قياس وكفاءة فعالية إدارة الشــركة في تحقيق الأرباح، وبالتالي فهي مرتبطة بالشركة وحصتها في السوق، وتعتبر مؤشر للدلالة على النمو حيث انها تتوقف على ثلاث أمور كالاتي:

- السياسة التجارية للشركات وذلك من خلال هامش صافي الربح ويعرف ذلك بالسلوك التجاري للشركة حيث ان تطبيقه يعكس السياسة التجارية للشركات.
- الفعالية الإنتاجية للشركات وذلك من خلال معدل دوران الأصول، ويعرف بالسلوك الاقتصادي أي انه كلما كانت الاستثمارات في الأصول مرتفعة دل ذلك على فعالية الأصل الاقتصادي.

- الهيكل المالي للشركات وذلك من خلال دراسة محددات الرفع المالي، وهو ما يعرف بالسلوك المالي ويعكس تطبيق السياسة المالية في الشركات (سائحي و بن ناصر، 2022).

وبذلك تعكس القدرة الربحية للشركة الضمان النظري لطاقتها في تمويل نموها، حيث ان الربحية الحالية تعد طاقة لتمويل النمو المستقبلي بشكل او بأخر، فكما ان الربحية تحدد مصير المساهمين فيما يتعلق بعوائد راس المال، فانه بالمقابل يحدد مصيرها فيما يتعلق بالتمويل الذاتي للنمو حيث ان معدلات النمو تتأثر بكل من سياسة توزيع الأرباح وسياسة التمويل (دادن، 2008).

2. السيولة

ان السيولة احد المشاكل التي تواجهها الشركات بسبب عدم إدارة أصولها بشكل سليم مما يؤثر على نموها، ويسبب عدم توازن بين طبيعة مصادر التمويل والاستخدامات المالية وعدم التوازن بين نمو التزامات الشركة وبين قدرتها على توفير النقد من عملياتها التشغيلية مما يضعف قدرة الشركة في اغتنام الفرص المتاحة والتأثير على مقومات النمو المالي والوصول الى الإفلاس والتصفية، وبالتالي ان زيادة السيولة مرتبط بعدم إدارة الالتزامات وحقوق الملكية والأصول بشكل مناسب، مما يجعل الشركة غير قادرة على تحقيق أرباح تشغيلية من خلال أنشطتها، مما يؤثر على النمو والتوسع مستقبلا سواء النمو الداخلي او الخارجي، (أنجادات، الشحاده، و كورتل، 2023) وبذلك تمثل السيولة مؤشرا للقدرة الحاضرة والتي تمكن في مواجهة توزيع الأرباح وتجديد الطاقة المستخدمة لتسديد الديون في الاجلين المتوسط والبعيد والاحتياجات المتولدة عن النمو، كما تعتبر السيولة وسيلة من اجل النمو والتطور (دادن، 2008).

3. التمويل

تحتاج الشركات الى التمويل لتوفير الموارد الضرورية لاستمرار أنشطتها عند عدم قدرة المؤسسة على التمويل لأحداث النمو المطلوب سواء تمويل داخلي من أموال الشركة او خارجي من الديون طويلة الاجل وذلك بسبب احدى العوامل التالية:

- عدم توافق نمو التمويل الداخلي مع معدل نمو الاحتياجات المالية.
- محدودية تمويل مستوى التمويل الداخلي نتيجة توزيع الأرباح المحققة على المساهمين، وبذلك تعتبر الاستدانة متغير استراتيجي لتحقيق النمو في الأصول والمبيعات والارباح خاصة عند الرفع من القدرات الإنتاجية والاستفادة من أثر الرافعة لتحقيق أرباح أكثر ويعزى السبب في ذلك الى ما يلي:

صعوبة الاحتفاظ بالأرباح حيث انها تتوقف على إرادة المساهمين.

تفادى دعوى المساهمين لرفع رأس المال، فهو قرار يؤثر بشكل سلبي أحيانا على الوضعية المالية للشركة، فتلجأ الشركة للتمويل كحل أساسي لمجابهة الظروف المالية والرفع من قدراتها التشغيلية والرفع من أصولها ومواكبة النمو، وبالتالي للمحافظة على الاستقلالية المالية لا بد على الشركات ان تحافظ على هيكل مالي بشكل "جيد (عياض و بومعراف، 2020).

1.7.9 قياس نمو الشركات

أشارت دراستي حرشوش و بوشاشية (2022)؛ نهاد و الباقي (2018) بأن مؤشرات قياس نمو الشركات تنقسم إلى:

1) معايير كمية:

- معيار حجم العمالة (عدد العمال):

أشارت دراسة Thomas & Malinen (2004) والتي بينت أهمية التوظيف كأحد مؤشرات ومحددات النمو في الشركات على اعتبار إن معظم المؤسسات يتم تصنيفها استنادا إلى حجم الأيدي العاملة فيها وذلك بسبب توافر البيانات إلى حد كبير والثبات النسبي، حيث أن هذا المعيار لا يتأثر بالمتغيرات في قيمة النقود نتيجة عامل التضخم، فيما أشار Anton (2016) الى أهمية النمو في التوظيف والعمالة كمؤشرات لقياس نمو الشركات بجانب معدل النمو في المبيعات، حيث أن هناك الكثير من الاستثمارات

الكبيرة ولديها أيدي عاملة قليلة، كما إن التكنولوجيا والمعدات المستخدمة تؤثر على حجم العمالة، ألا انه لا يعبر صورة حقيقة كاملة عن نمو المنشاة.

- رأس المال المستثمر:

حيث انه يتم تصنيف المنشآت فيما بينها على أن لا تتجاوز المال المستثمر في كل نوع كحد أقصى معين، ويختلف باختلاف الدول التي توجد بينها تلك المؤسسات وذلك تبعا لدرجة النمو الاقتصادي التي بلغتها الدولة وتبعا لمدى الوفرة أو الندرة النسبية في عناصر الإنتاج المختلفة، ويتم الاعتماد على هذا المعيار كونه يتطلب تعديلات مستمرة تبعا لحجم التضخم واختلاف دلالاته من بلد لأخر، فقد أشارت دراسة Ebimobowei, Uche, & Arney (2021) والتي أظهرت وجود تأثير ذات دلالة إيجابية لمؤشرات السيولة والربحية على نمو الشركات وأوصت باستخدام مؤشرات الأداء المالي لقياس مستوى نمو أرباح الشركات لفهم ظروف الشركات التي قد تؤثر في النهاية على قرارات الاستثمار، وتوصلت دراسة عماني وحقيقة (2022) إلى وجود تأثير سلبي بين نمو المبيعات على خلق القيمة للمساهمين وأكدت وجود التأثير السلبي نظرا لان المستثمرين ينظرون إلى النمو في الأرباح وليس إلى إضعاف القيمة، فليس كل نمو دائما مؤشر جيد او ما يسمى بوهم المستثمر، بينما توصلت الدراسة إلى وجود اثر إيجابي لمعدل النمو في الأصول على قيمة الشركة ويعزى ذلك إلى أن تمويل نمو الأصول والاستثمار لا يكون على حساب توزيعات الأرباح، إذا حافظت على نفس السياسة بشكل منتظم.

- معيار حجم المبيعات:

يتم استخدام هذا المعيار كمقياس لنمو الشركات، حيث يعد الأكثر تداولا لسهولة حسابه وأشارت إليه اغلب الدراسات واعتبرته المقياس الشائع للحكم على نمو الشركات والمؤسسات حسب ما أشارت إليه دراسة بضياف (2023) وغيرها العديد من الدراسات، لان النمو في المبيعات يساهم في زيادة قدرة المؤسسة على خدمة الديون، فقد بينت دراسة حرشوش و بوشاشية، (2022) أثر النمو على الربحية، حيث أظهرت وجود

علاقة إيجابية بين معدل النمو في المبيعات والربحية، فيما أظهرت عدم وجود ارتباط بين النمو في الأصول والربحية متمثل في العائد على الأصول وارتباط إيجابي بين العائد على الأصول والتمويل الذاتي، فيما أشارت دراسة Natalia, Desy, & Tampubolon (2021) حسب ما أشارت أنجادات، الشحاده، و كورتل (2023) والتي توصلت إلى تأثير إيجابي بين هيكل رأس المال والنمو في المبيعات ونبهت إلى هيكل رأس قادر على العمل كوسيط بين نمو المبيعات وقيمة الشركة بينما الربحية غير قادرة على العمل كوسيط بين نمو المبيعات وقيمة الشركة، إلا أنها اختلفت في ظهور علاقة سلبية بين الربحية والنمو في المبيعات، وتوصلت أيضا دراسة Putri & Rahyuda (2020) الى علاقة ايجابية بين نمو المبيعات والربحية.

وعليه وبناء على ما سبق يمكن صياغة الفرضية الرئيسية الأولى كالاتي:

لا يوجد إثر ذو دلالة إحصائية لأثر الأداء المالي على مؤشر النمو في المبيعات للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة (2014–2022).

ويتبق عنها الفرضيات الفرعية الآتية:

- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشر العائد على الأصول على مؤشر النمو في المبيعات للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان للفترة (2014–2022).
- لا يوجد إثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشر السيولة السريعة على مؤشر النمو في المبيعات للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان للفترة (2014–2022).

- لا يوجد إثر ذو دلالة إحصـــائية عند مســـتوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشـــر اجمال الديون على مؤشـــر النمو في المبيعات للشـــركات الصـــناعية المدرجة في بورصـــتي فلســـطين وعمان للفترة (2014– 2022).

- لا يوجد إثر ذو دلالة إحصـــائية عند مســـتوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشـــر معدل دوران الأصـــول على مؤشـــر النمو في المبيعات للشـــركات الصـــناعية المدرجة في بورصـــتي فلســـطين وعمان للفترة (2014– 2022).

- لا يوجد إثر ذو دلالة إحصـــائية عند مســـتوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشـــر معدل دوران المخزون على مؤشـــر النمو في المبيعات للشـــركات الصـــناعية المدرجة في بورصـــتي فلســـطين وعمان للفترة (2014– 2022).

2) معايير نوعية:

- الحصة السوقية:

من الممكن أن تعطي الحصة السوقية للمنشاة صورة عن قوتها، فالمؤسسة التي تمتلك حصة سوقية كبيرة، والمؤسسة التي لا تمتلك حصة سوقية كبيرة او قوية وتنشط في حدود معينة تعتبر صغيرة أو متوسطة وهذا يدل على صغر حجم إنتاجها وصغر رأس المال فيها بعكس الشركات الكبيرة، فقد أشارت دراسة Hakim & Apriliani (2020) إلى أهمية النمو في الشركات بناء على سعر السهم السوقي وتوصلت في تحديد تأثير الربحية والسيولة ونمو المبيعات ومخاطر الأعمال وهيكل الأصول على أسعار الأسهم في الشركات في قطاعات الصناعة الأساسية والكيميائية المدرجة في بورصة إندونيسيا وان هناك تأثير إيجابي لمعدل نمو المبيعات والربحية على هيكل رأس المال وان الســـيولة ليس لها تأثير إيجابي على هيكل رأس المال وانه كلما ارتفع معدل النمو في المبيعات كانت الشركة ناجحة في تنفيذ إستراتيجيتها والقدرة على المنافسة

مع الشركات والمؤسسات الأخرى، وهذا يتفق مع دراسة (Natalia, Desy, & Tampubolon, 2021) ويتم قياسها كالاتي: مبيعات المؤسسة خلال فترة زمنية / كامل مبيعات القطاع.

- طبيعة الصناعة:

حيث إن الطبيعة الفنية للصـــناعة كمدى اســـتخدام الآلات والمعدات في العمليات الإنتاجية، فبعض الصـــناعات تحتاج إلى وحدات كبيرة نســـبيا من العمل ووحدات صـــغيرة نســـبيا من رأس المال كما في الصـناعات الاسـتهلاكية، ومن جانب أخر فهناك صـناعات تحتاج وحدات عمل قليلة نسـبيا ووحدات كبيرة من رأس المال، الأمر الذي ينطبق على الصـــناعات الثقيلة، ومن خلال مراجعة الأدبيات المختلفة التي تمت على قياس النمو في المؤسـسـات توجد العديد من المدارس لقياس نمو المؤسـسـات بحيث يتم القياس على أربعة مستويات، وفق دراسة (فرحان و رواد، 2014) كآلاتي:

1. الخصـائص المؤسسية: وتشمل على الإستراتيجية الخاصـة بالمنشاة ومواردها، أو توفر قدرات خاصـة فيها مثل مجلس الإدارة المتخصص وتوفر الخبرات والمعرفة في تنفيذ أعمال المنشاة.
2. الخصـائص الفردية والشـخصـية لمالكي المشـاريع والإدارة (ريادة الإعمال): وتمثل مدى تقبل المخاطرة والخلفية العلمية والعملية لأصـحاب هذه المشـاريع، وتتميز هذه الخصـائص في البحث عن مشـاريع وأفكار مبتكرة والتي لم يسبق أن تم تطبيقها من قبل جهات سابقة، ومدى اثر تطبيق تلك الأفكار على نمو الشـركات، حيث توصـل Zhou & Wit (2009) إلى أن الشـركات التي لديها ريادة أعمال مع التمتع بقدرات فنية وخبرات في نفس الوقت، لديها احتمالية للنمو بشـكل اكبر، في حين إن الشـركات التي لديها ريادة أعمال مع وجود أشخاص لديهم ميل للانحياز الشخصي تكون احتمالية النمو اقل.
3. الاقتصـاد الكلي: أو ما يسـمى ببيئة العمل التي تعمل بها الشـركات مثل قوانين العمل والأجور والنمو في الاقتصـــاد والبنية التحتية والموارد العامة ومدى توافر أســـواق مالية نشـــطة ووجود بيئة مصـــرفية مناسبة من خلال الحصـول على تمويل للمشـاريع والإعمال المختلفة في المنشـاة، (عثامنة و الزعبي،

2009)، بالإضافة للمتغيرات الاقتصادية الأخرى كأسعار الفائدة والتي لها الأثر على إمكانية تمويل أعمال جديدة أو عملية التوسع في أعمال أو مشاريع قائمة من خلال الحصول على تمويل من المؤسسات المالية والمصرفية.

4. الاقتصاد المالي: حيث يبحث الاقتصاد المالي في النمو على أساس معايير مالية حيث أن الدراسات قامت باعتماد أكثر من مقياس للنمو في الشركات كآلاتي (Thomas & Malinen, 2004)":

- مقاييس الأداء المالي: حيث تشمل هذه المقاييس أو المؤشرات العوائد كالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية والارباح، حيث يتم استخراج هذه المقاييس من البيانات المالية للمنشئات والتي تعتمد بدورها على المعايير المحاسبية الدولية فانه قد يوجد اختلافات باختلاف السياسات المحاسبية في المنشاة.

- مقاييس الأداء في السوق: حيث انه من خلال مقاييس متعلقة بالسوق يتم قياس النمو بالمنشئات التي تعمل بها كالحصة السوقية، وحجم المبيعات سواء من حيث الكمية أو القيمة، حيث تعتبر المبيعات أحد أكثر مقاييس النمو في المنشئات.

- الاستثمار: يتم قياس الاستثمار في العديد من الدراسات من خلال محددات الاستثمار وأثرها على ذلك الاستثمار بمعنى آن القياس كان لمحددات الاستثمار وليس للنمو في الاستثمار، وفي هذه الدراسة سوف نستخدم معدل النمو في الأصول كواحد من معايير النمو في الشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان من حيث كفاءة الشركات وإدارة استثمار أصولها، ، فيما توصلت دراسة حامد و نادر (2017) الى تأثير سلبي لبعض الشركات في كل من معدل نمو الأصول والمبيعات والربح على معدل نمو أسعار الأسهم، ويعزى السبب في ذلك إلى اختلاف السياسات المحاسبية في تقدير القيمة الدفترية للأصول ومجمل الربح، وأوصى بالاهتمام بإعادة تقيم الأصول في تلك الشركات ومعدلات نمو الشركات لما تملكه من اثر في الزيادة الغير حقيقة على

رؤوس الأموال، كما توصلت دراسة مايو و بوقطاية (2019) الى وجود تأثير إيجابي لمعدل النمو في الأصـــول على قيمة الشـــركة وعدم وجود علاقة ذات دلالة بين كل من معدل نمو المبيعات والربحية والعائد على الأصول مع قيمة الشركة.

- التوظيف: أخذت العديد من الدراســـات التي بحثت في نمو الشـــركات التوظيف كمعيار لقياس النمو كدراسة Abu Bakr (2009) اعتمدت النمو في الموظفين والنمو في المبيعات كمعايير لقياس النمو في المؤسسات ودراسة (Jiang , 2003) التي توصلت إلى أن أفضل معيار لقياس النمو هو العمالة، وكذلك دراسة Nguyet (2012)؛ Zhou & Wit (2009) بعكس العديد من الدراسات السابقة التي أكدت أن أهم المؤشـــرات لقياس النمو المالي هو معدل النمو في المبيعات كدراســـة Hung, Van, Xuan, & Viet Ha (2019)؛ Zhou & Wit (2009) ومن خلال مراجعة الدراســـات فان نمو الشركات حاز على اهتمام الباحثين والاقتصاديين إلا أن العديد من الدراسات بحثت في موضوع النمو على مستوى الاقتصـــاد الكلي من خلال المتغيرات الاقتصـــادية، اما على مســـتوى الاقتصـــاد الجزئي فالدراســـات قليلة، وعلى مســـتوى الأردن وفلســـطين فهي تعتبر قليلة جدا بل وكذلك الحال في الوطن العربي ككل، وبينت دراسة رياض (2021) ان مؤشرات ومقاييس نمو الشركات تقسم إلى":

1. مؤشـــرات تتعلق بالمدخلات: نمو رأس المال، نمو حقوق الملكية، النمو في الأصـــول، نمو الأفراد العاملين، خفض التكاليف، حيث بينت دراســـة Awaliyah, Negoro, Syah, & Bertuah (2021) أن الأصول ليس لها تأثير على مؤشر الدين إلى حقوق الملكية لان تأثير النمو سلبي على مؤشر الدين إلى حقوق الملكية وحيث توصلت إلى أن حجم الشركة له تأثير إيجابي على مؤشر الدين إلى حقوق الملكية، وهذا يتفق مع ما جاءت به دراسة Wahyuni & Gani (2022) والتي أظهرت أن نسبة الدين إلى حقوق الملكية لها تأثير سلبي وكبير على قيمة الشركة، ونبهت دراسة (Anton, 2016) إن الشركات ذات الاستدانة العالية تنمو بشكل أسرع من الشركات ذات الاستدانة المنخفضة

حيث أظهرت أن الرفع المالي له تأثير إيجابي على نمو الشركة ووجد أن الربحية تؤثر بشكل إيجابي على نمو الشركة.

2. مؤشـــرات تتعلق بالمخرجات: نمو الإنتاج، نمو المبيعات، نمو الإيرادات، نمو القيمة الســـوقية، نمو صـــافي الربح، نمو الربح التشـــغيلي، نمو توزيعات الأرباح، نمو القيمة الاقتصـــادية المضـــافة، حيث أظهرت دراسة أنجادات، الشحاده، و كورتل (2023) بوجود دلالة بين مؤشرات السيولة ونمو المبيعات والربح والأصـــول وضـــرورة اهتمام الشـــركات الصـــناعية بالتدفق النقدي لاتخاذ القرارات الاســـتثمارية والتمويلية لزيادة كفاءة سيولتها بشكل صـحيح، ودراسـة علي الدين (2017) توصـلت إلى إثر إيجابي في مصادر التمويل كالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية على معدلات النمو في الأصول والمبيعات، كما نبهت إلى ضـــرورة التركيز على الاســـتثمار الأجنبي في الشـــركات، ودراســـة الحاج (2019) والتي توصـــلت إلى عدم وجود علاقة بين معدلات النمو وحجم الشـــركات مع وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل من معدل النمو في الأصول ومعدل النمو في المبيعات وبين العائد على الأصول والنمو في الربحية وحقوق الملكية، ودراسة احمد و الهادي (2023) التي توصلت إلى وجود ارتباط إيجابي بين القرارات التمويلية ومعدل نمو الأصول.

وعليه وبناء على ما سبق يمكن صياغة الفرضية الرئيسية الثانية:

لا يوجد إثر ذو دلالة إحصـــائية لأثر الأداء المالي على مؤشـــر النمو في الأصـــول للشـــركات الصـــناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة (2014–2022).

ويتبق عنها الفرضيات الفرعية الآتية:

- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصـــائية عند مســـتوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشـــر العائد على الأصـــول على مؤشـــر النمو في الأصـــول للشـــركات الصـــناعية المدرجة في بورصـــتي فلســـطين وعمان للفترة (2014– 2022).

- لا يوجد إثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشر السيولة السريعة على مؤشر النمو في الأصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان للفترة (2014– 2022).
- لا يوجد إثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) إجمالي الديون إلى إجمالي الاصول على مؤشر النمو في الأصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان للفترة (2014– 2022).
- لا يوجد إثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشر معدل دوران الأصول على مؤشر النمو في الأصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان للفترة (2014– 2022).
- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشر معدل دوران المخزون على مؤشر النمو في الأصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان للفترة (2014– 2022).

وبناء على ما سبق جميعه تم التوصل إلى الفرضية الرئيسية الاتية:

لا يوجد إثر ذو دلالة إحصائية لأثر الأداء المالي على مؤشرات النمو المالية للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة (2014–2022).

1.8 متغيرات ونموذج الدراسة

جدول (1.1)

نموذج الدراسة وكيفية حساب المتغيرات

نوع المتغير	المتغير	طريقة الحساب	التعريف	المصدر
المتغيرات المستقلة	العائد على الأصول	صافي الربح / مجموع الأصول	قياس قدرة الشركة لتحقيق ربح من أصولها، فهو مقياس الكفاءة التشغيلية للمنشاة والربح الإجمالي	(عبيد و شبيطة، 2018)
	مؤشر السيولة السريعة	الأصول المتداولة – المخزون / الالتزامات المتداولة	قدرة المنشاة على سداد الالتزامات قصيرة الأجل دون إن تلجأ إلى بيع المخزون لصعوبة تحويله إلى نقدية	(Hakim & Apriliani, (2020
	معدل دوران المخزون	تكلفة البضاعة المباعة / متوسط المخزون	مؤشر لقياس نشاط المنشاة بعدد المرات التي باعت فيها الشركة فيها الأصناف واستبدلت به خلال فترة معينة.	(ابو الهيجاء و مطر، 2014)
	معدل دوران الأصول	صافي المبيعات / متوسط إجمالي الأصول	أحد مؤشرات نشاط الشركة ويوضح قدرة الأصول على توليد إيرادات	(احمد و الهادي، 2023)
	المديونية	إجمالي الديون / إجمالي الأصول	أحد مؤشرات الرفع المالي لتحديد مدى مساهمة الديون قصيرة وطويلة الاجل في تمويل أصول الشركة وتسمى بهيكل رأس المال	(Vukovi´c, Peštovi´c, Mirovi´c, Jakši´c, & Milutinovi´c, 2022) (بوصبع و صاري، 2016)
المتغيرات التابعة	معدل النمو في المبيعات	(المبيعات أخر المدة – المبيعات أول المدة) / المبيعات أخر المدة	أحد مؤشرات النمو المالي لقياس قدرة وتقيم أداء المنشاة على زيادة المبيعات خلال فترة محددة	(حجيلان، 2022) (أنجادات، الشحاده، و كورتل، 2023) (Susanti, Dewi, Sufiyati, & Susanto, 2021)
	معدل النمو في الأصول	(الأصول أخر المدة – الأصول أول المدة) / الأصول أخر المدة	أحد مؤشرات النمو المالي لقياس قدرة وتقيم أداء المنشاة لزيادة أصولها خلال فترة زمنية محددة	(الحاج، 2019) (Souliman, 2017)

المصدر: إعداد الباحث بناء على الدراسات السابقة.

1.9 ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة

1. تختلف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة في أنها تتناول موضوعا حديثا لم يتم التطرق إليه بعد في فلسطين.

2. تميزت الدراسة الحالية في مجتمع دراسة جديد مختلف عن الدراسات السابقة.

3. تأتي هذه الدراسة لمحاولة تدارك بعض الجوانب التي لم يتم التطرق إليها سابقا، من خلال إبراز متغيرات جديدة مثل مؤشر السيولة السريعة، ومعدل دوران المخزون.

الفصل الثاني

المنهجية والاجراءات

2.1 منهج الدراسة

قام الباحث بإتباع المنهج التحليلي لملائمته أغراض هذه الدراســـة، حيث تم اســـتخدامه في العديد من الدراسات، وذلك لتحديد خصائص الدراسة ونوعية العلاقة بين المتغيرات، مكونة الإطار النظري للدراسة، حيث اعتمد الباحث على أدوات الســلاســل الزمنية للبيانات المقطعية (Panel data)، حيث تعتبر حديثة الاســتخدام بين المتغيرات الاقتصــادية والمالية المختلفة ولكون اســتخدام الأســاليب التقليدية قد يؤدي الى انحدارات زائفة وبالتالي نتائج مضــللة، وحيث تعتبر (Panel data) الأفضــل لأجراء المقارنات عن طريق استخدام البيانات المالية السنوية المنشورة للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة 2014– 2022، وذلك لاختبار مدى صحة الفرضيات للوصول إلى النتائج والتوصيات لهذه الدراسة للحكم على اثر الأداء المالي على مؤشـرات النمو المالية في الشـركات الصـناعية المدرجة في بورصـتي فلسطين وعمان خلال الفترة المحددة 2014–2022.

2.2 مجتمع الدراسة

يعرف مجتمع الدراســة بأنه كافة الأطراف ذات العلاقة بالظاهرة قيد الدراســة التي تؤثر وتتأثر بها ويرغب الباحث بتعميم نتائج الدراســة عليه وبذلك فان مجتمع الدراســة يتمثل من جميع الشــركات الصــناعية الفلســطينية المدرجة في بورصــة فلســطين للأوراق المالية وذلك خلال الفترة الواقعة بين 2014–2022 والبالغ عددها احدى عشـرة شـركة، ومن جميع الشـركات الصـناعية المدرجة في بورصــة عمان للأوراق المالية والبالغ عددها واحد وخمسون شركة حيث تم عمل مسح شامل لهذه الشركات، واعتمد الباحث القطاع الصـناعي باعتباره أهم القطاعات المؤثرة بالسـوق المالية، عدى عن كونه مصـدر مهم وأسـاس للاقتصـاد الوطني بالنسبة للدولة.

2.3 عينة الدراسة

تم اختيار الشركات الصناعية المساهمة في كل من بورصتي فلسطين وعمان للأسواق المالية وذلك بدراسة القوائم المعلنة خلال الفترة، حيث سوف يتم تحييد الشركات التي لا تتوفر فيها معلومات تساعد في الحصول على نسب متغيرات الدراسة، ومن شروط اختيار العينة: تم اختيار الفترة من عام 2014 ولغاية 2022، والسبب ان هيئة سوق راس المال في فلسطين قد أعطت فترة تأخير في العام 2023 لبعض الشركات من اجل تصويب أوضاعها، بالإضافة إلى أن الشركات ما زالت تمارس عملها من الفترة 2014–2022، وذلك من اجل الحصول على نتائج تعكس الواقع وتقدم دليل من اجل الشفافية ما بين الشركات العاملة ولاختيار عينة الدراسة تم الاعتماد على المعايير التالية:

1. استبعاد جميع الشركات التي تعرضت لعملية دمج أو تصفية أو استحواذ خلال فترة الدراسة.
2. استبعاد الشركات التي لا تتوفر عنها بيانات كافية خلال الفترة 2014 –2022.
3. استبعاد جميع الشركات التي تعرضت لإيقاف التداول أو التصفية من الفترة 2014 – 2022.
4. الانتظام في نشر القوائم المالية المدققة وتوفر المعلومات المحاسبية لاحتساب متغيرات الدراسة.

وبعد تطبيق هذه المعايير وذلك باستخدام الباحث المسح الشامل اقتصرت عينة الدراسة على (10) شركات صناعية مساهمة عامة مدرجة أسهمها في بورصة فلسطين للأوراق المالية من أصل (11) شركة مبينة في الملحق رقم (أ)، و (35) شركة صناعية مساهمة عامة مدرجة أسهمها في بورصة عمان للأوراق المالية من أصل (51) شركة مبينة في محلق رقم (أ)، حيث اعتمدت الشركات الصناعية المدرجة والتي تعتبر أصولها وطبيعة عملها الأقرب إلى الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية.

2.4 الأساليب الإحصائية المستخدمة

استخدم الباحث الأساليب الإحصائية المختلفة من اجل اختبار فرضيات الدراسة وتحليل البيانات المالية المطلوبة لعينة الدراسة المتمثلة بالشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان للأوراق المالية، حيث تم استخدام برنامج (Excel 2021) لجمع البيانات وتلخيصها وكذلك حساب المؤشرات الخاصة بالدراسة وبرنامج (EViews 12) لاختبار قدرة تفسير المتغيرات المستقلة للمتغيرات التابعة ولكي نقوم بالإجابة على الإشكالية الرئيسية للدراسة قام الباحث بالاعتماد على الأداة الإحصائية المتمثلة في بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data) طريقة التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية إضافة إلى النماذج الأساسية المستخدمة في تقديرها، ولتحقيق غرض الدراسة استخدم الباحث قاعدة بيانات مدمجة بعدد (n = 45) من المقاطع (i) والمتمثلة في خمسة واربعون شركة صناعية، عشرة شركات بورصة فلسطين و خمسة وثلاثون شركة بورصة عمان، وفي الوقت نفسه يغطي كل مقطع فترة زمنية (t = 9) من فترة (2014–2022)، وبذلك يكون عدد المشاهدات (405)، بالإضافة إلى ذلك قام الباحث باستخدام الأساليب الإحصائية المتمثلة حسب الجدول رقم (2.1) في الاتي:

جدول (2.1)

أساليب الدراسة الإحصائية

الرقم	الأساليب
1.	مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة (Pearson correlation)
2.	اختبار الارتباط الذاتي للبواقي Autocorrelation
3.	اختبار التعددية الخطية Multicollinearity (VIF)
4.	تحليل بيانات السلاسل الزمنية الطولية (Panel Data)
5.	نتائج اختبار (Hausman)

الفصل الثالث

نتائج الدراسة واختبار الفرضيات

3.1 تمهيد

يعرض هذا الفصل أساليب اختبار بيانات الدراسة والتي تضمنت معامل ارتباط بيرسون (Pearson correlation) بين متغيرات الدراسة المستقلة، واختبار التعددية الخطية (VIF) أو ما يسمى بمعامل تضخم التباين واختبار الارتباط الذاتي (Autocorrelation)، ونماذج تحليل بيانات السلاسل الزمنية الطولية (Panel Data)، ونتائج اختبار (Hausman) للمفاضلة بين نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية ونتائج اختبار معادلة الانحدار المتعدد، (اختبار الفرضيات).

3.2 التحقق من صلاحية البيانات للتحليل الاحصائي

3.2.1 مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة

في هذه الدراسة توضح مصفوفة الارتباط الارتباطات الزوجية بين المتغيرات كما يبين الجدول (3.1)، كل خلية في المصفوفة تمثل معامل الارتباط بين متغيرين، بحيث يتراوح معامل الارتباط من (1−) إلى (1)، حيث يشير (1−) إلى وجود ارتباط سلبي مثالي، ويشير (0) إلى عدم وجود ارتباط، ويشير (1) إلى وجود ارتباط إيجابي مثالي، حيث يظهر من الجدول أن معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة المستقلة قد تراوحت بين (0.560−0.384)، حيث نلاحظ ان مؤشر السيولة السريعة ذات علاقة إيجابية مع العائد على الأصول ومعدل دوران الأصول ومعدل دوران المخزون حيث بلغ معامل الارتباط (0.384، 0.144، 0.137) على التوالي، ونلاحظ وجود علاقة إيجابية ضعيفة بين العائد على الأصول ومعدل دوران المخزون، حيث بلغ معامل الارتباط (0.079)، وعلاقة إيجابية ضعيفة بين معدل دوران الأصول والعائد على الأصول حيث بلغ معامل الارتباط (0.30)، ونلاحظ وجود علاقة سلبية بين السيولة السريعة وكل من اجمالي الديون الى الأصول ومعدل دوران المخزون ومعدل دوران الأصول،

بلغت (0.106− 0.123− 0.560) على التوالي، ونلاحظ وجود علاقة إيجابية بين معدل دوران المخزون ومعدل دوران الأصول حيث بلغ معامل الارتباط (0.325**)، ونلاحظ وجود علاقة سلبية بين العائد على الأصول واجمالي الديون الى الأصول حيث بلغ معامل الارتباط (−0.444−)، لا توجد مشكلة ارتباطات تبادلية عالية إلى الحد المؤثر على نتائج الانحدار، حيث تعتبر مشكلة الارتباط بين المتغيرات المستقلة من المشاكل التي يواجها الباحثون، وان الارتباط المرتفع والذي يزيد عن (80%)، (بصلات، نور، و الكوني، 2021)، هو دلالة على وجود مشكلة الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة ويتضح من الجدول رقم (3.1) إن معامل الارتباط المستقل لجميع المتغيرات المفسرة اقل من (80%)، وهذا مؤشر على عدم وجود ارتباط خطي بين المتغيرات المستقلة.

جدول (3.1)

معادلة الارتباط للمتغيرات المستقلة (Pearson correlation coefficient)

المتغير	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
(1) العائد على الأصول	1				
(2) السيولة السريعة	0.384 **	1			
(3) إجمالي الديون إلى الأصول	−0.444− **	−0.560 **	1		
(4) معدل دوران الأصول	0.300 **	−0.123 *	0.144**	1	
(5) معدل دوران المخزون	0.079	−0.106 *	0.137**	0.325**	1

المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات برنامج Eviews12.

3.2.2 اختبار الارتباط الذاتي (Autocorrelation)

تعتبر دالة الارتباط الذاتي للسلسلة الزمنية لمعرفة مدى استقرارها وبذلك فهي مقياس لدرجة العلاقة بين قيم النماذج الطولية مع نفسها عند الفترات الزمنية المزاحة، حيث ان وجود علاقة بين الأخطاء العشوائية المتتالية المحسوبة من نموذج الانحدار يترتب عليه وجود مشاكل قياسية، لقد تم إجراء اختبار Correlogram والذي يقيس الارتباط بين حدود الخطأ في المقطع الواحد ويتم الحكم على وجود ارتباط

ذاتي إذا كانت قيمة الاختبار(statQ-) بمعنوية.(Prop) اقل من 0.05 لفترات التباطؤ في الدراسة (Lags)، حيث يوضح الجدول رقم (3.2) نتائج الاختبار.

جدول (3.2)

نتائج اختبار الارتباط الذاتي (statQ-)

القرار	الدلالة	قيمة (statQ-)	Lag عند اخذ فروق المستوى الاول
لا يوجد ارتباط ذاتي	0.000	58.035	0
لا يوجد ارتباط ذاتي	0.000	58.171	1
لا يوجد ارتباط ذاتي	0.000	58.723	2
لا يوجد ارتباط ذاتي	0.000	58.767	3
لا يوجد ارتباط ذاتي	0.000	60.830	4
لا يوجد ارتباط ذاتي	0.000	63.251	5
لا يوجد ارتباط ذاتي	0.000	63.255	6

المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات برنامج Eviews12.

ويظهر من الجدول رقم (3.2) عدم وجود ارتباط ذاتي في جميع فترات التباطؤ المقترحة عند معنوية 0.05.

3.2.3 اختبار التعددية الخطية Multicollinearity

يقصد بالازدواج الخطي وجود ارتباط مؤثر ما بين المتغيرات المستقلة بعضها ببعض حيث تم التحقق من مدى وقوع النماذج المقدرة في مشكلة الازدواج الخطي من خلال قياس معامل التضخم (VIF) فوجد أن جميع قيم معاملات التضخم لمتغيرات نماذج الانحدار لم تتجاوز (5) حيث بلغت أقصى قيمة لمعامل التضخم في النماذج المقدرة (4.355) وان قيم اختبار التباين المسموح فيه أكبر من (0.05) وهو ما يعني عدم وقوع النماذج المقدرة في مشكلة التداخل الخطي ويوضح الجدول رقم (3.3) نتائج قيم معاملات التضخم (بني خلف و الدعاس، 2017)؛ (شريم، أسمر، و الظاهر، 2022).

جدول (3.3)

اختبار التعددية الخطية *Multicollinearity (VIF)*

المتغير التابع / المتغير المستقل	(SG) النمو في المبيعات	(PG) النمو في الأصول	Tolerance
العائد على الأصول (ROA)	1.782	1.782	0.561
مؤشر السيولة السريعة (QCR)	1.637	1.637	0.611
إجمالي الديون إلى الأصول (TL/TA)	3.271	3.271	0.306
معدل دوران الأصول (IT)	4.355	4.355	0.230
معدل دوران المخزون (TURNA)	1.946	1.946	0.509

المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات برنامج Eviews12.

3.3 نماذج (Panel Data)

نماذج (Panel) وهي تلك النماذج التي تدرس نفس مجموعة الكيانات عبر الزمن، وقد تكون هذه الكيانات عبارة عن إفراد أو شركات دول وما شابه ذلك (حابي و برودي، 2023)، حيث اكتسب تلك النماذج في العقد الأخير اهتمام كبير لاسيما في الدراسات والبحوث الاقتصادية، فهي تأخذ بعين الاعتبار إثر التغير في الزمن وكذلك إثر التغير في البيانات المقطعية، فهي عبارة عن مشاهدات مقطعية تم قياسها في فترات زمنية معينة حيث ان الهدف منها هو زيادة الدقة في التنبؤ من خلال زيادة عدد المشاهدات عن طريق ربط عدد المشاهدات المقطعية بعدد الفترات الزمنية، ولقياس التأثير بين المتغيرات تم استخدام أساليب التقدير الخاصة بالنماذج الزمنية الطولية وفق طريقة التأثيرات الثابتة وطريقة التأثيرات العشوائية كلاتي:

1. نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed effects model)

يهدف هذا النموذج إلى معرفة سلوك كل شركة أو مجموعة على حدة، عن طريق جعل معامل كل حد ثابت في النموذج يختلف من شركة إلى أخرى مع بقاء معاملات الانحدار للمتغيرات المستقلة ثابتة لكل شركة، ويرجع السبب في ادخال الاثار الثابتة للشركات في النموذج إلى وجود بعض المتغيرات غير

الملاحظة التي توثر على المتغير التابع ولا تتغير مع الزمن، حيث يفترض عدم حدوث تغير في متغيرات على الأقل خلال الفترة الزمنية للدراسة، وتتمثل الآثار الثابتة في كافة العوامل الثابتة غير الملاحظة والتي تختلف من شركة إلى أخرى في الشركات محل الدراسة، ومن ثم فان النموذج يعكس الفروق أو الاختلافات بين الشركات.

2. نموذج التأثيرات العشوائية (Random Effects Model)

يعد هذا النموذج ملائما للتقدير في حال وجود اختراق في شروط النموذج التأثيرات الثابتة، وتقوم فكرة هذا النموذج على معاملة الحد الثابت في النموذج كمتغير عشوائي بمعدل مقداره μ.

3.4 اختبار (Hausman)

يعتبر اختبار Hausman (1978) واحد من أهم الاختبارات تخصيص الآثار الفردية هل هي ثابتة أم عشوائية؟ حيث تستند فرضية العدم على عدم وجود ارتباط وعندها تكون كل من مقدرات التأثيرات الثابتة والعشوائية متسقة ولكن مقدرات التأثيرات الثابتة أكثر كفاءة، بينما في ظل الفرضية البديلة لوجود الارتباط فان مقدرة التأثيرات الثابتة تكون أكثر كفاءة، وبذلك يعد هذا الاختبار احد أهم الاختبارات في (Panel Data) وبالتالي يوضح هل معادل الانحدار تتبع نموذج التأثيرات الثابتة أو العشوائية، حيث إن الفرق بينهما هو باختلاف المقطع الثابت لكل متغير لبيان خصوصيته كما هو في التأثيرات الثابتة، بينما في التأثيرات العشوائية يكون الاختلاف في الخطأ العشوائي، وعادة تكون حزم البيانات متساوية كما تشير إليه بيانات الدراسة، حيث يتوقع أن يعمل النموذج العشوائي بشكل أفضل في هذه الحالة، ولكن عندما تكون البيانات غير متوازنة يكون من الأفضل استخدام نموذج الأثر الثابت، ولكن انسب وأفضل وسيلة لاختيار النموذج الأنسب هو اختبار (Hausman) وتكون فرضيات الاختبار حسب الشكل رقم (3.1) التالي.

شكل (3.1)

فرضية اختبار Hausman

H0: نقبل نموذج التأثريات العشوائية
H1: نقبل نموذج التأثريات الثابتة
H0: Select RE (P > 0.05)
H1: Select FE (P < 0.05)

المصدر: من إعداد الباحث.

فإذا كانت (P) أكبر من (5%) فان النموذج الأمثل هو نموذج التأثيرات العشوائية وهي فرضية العدم والفرضية البديلة أن النموذج الأمثل هو نموذج التأثيرات الثابتة حيث تكون قيمة (P) اقل من (5%).

3.5 نتائج اختبار (Hausman) باستخدام مؤشر معدل النمو في المبيعات

جدول (3.4)

نتائج اختبار Hausman باستخدام مؤشر النمو في المبيعات

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. def.	Prob
Cross-section (Overall)	52.785338	5	0.0000

المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات برنامج Eviews12.

أشـــارت نتائج الاختبار في الجدول (3.4) أن قيمة (Prob value = 0.0000> 0.05) وهو ما يعني رفض الفرضـــية الصـــفرية، وقبول الفرضـــية البديلة أي أن النموذج الأمثل هو نموذج التأثيرات الثابتة (FEM)، ونرفض نموذج الآثار العشوائية، حيث يتبين أن أسلوب التأثيرات الثابتة أفضل كفاءة في تقدير بيانات الدراسة عن أساليب التحليل الأخرى داخل نموذج البيانات المقطعية.

3.6 نتائج نموذج الانحدار المتعدد للمتغير التابع الأول النمو في المبيعات

يوضح الجدول رقم (3.5) تقدير النماذج وفق طريقة التأثيرات العشوائية والتأثيرات الثابتة وذلك بدلالة (PG) المتغير التابع الثاني وهو معدل في المبيعات.

جدول (3.5)

نتائج تقدير (Panel Data) باستخدام المتغير التابع الأول مؤشر معدل النمو في المبيعات

المتغيرات المستقلة	نموذج الآثار العشوائية			نموذج الاثار الثابتة		
	Coefficient	t-Statistic	Prop	Coefficient	t-Statistic	Prop
العائد على الأصول	1.459781	5.285183	0.0000	2.13145	5.33536	0.0000
السيولة السريعة	−0.001170	−0.108189	0.9139	−0.22614	−0.182258	0.8551
إجمالي الديون للأصول	0.363762	3.240427	0.0013	1.51666	7.177942	0.0000
معدل دوران الأصول	0.189681	3.460935	0.0006	0.46326	4.463693	0.0000
معدل دوران المخزون	−0.000905	−0.229630	0.8185	−0.00909	−0.667483	0.5041
R-squared	0.139036			0.329814		
Adjusted R-squared	0.128247			0.237310		
F-statistic	12.88684			3.565387		
Prob(F-statistic)	0.000000			0.0000		
Durbin-Watson stat	1.949530			2.216160		
Observations	405			405		

المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات برنامج EViews12.

3.7 اختبار الفرضية الرئيسية الأولى

لا يوجد إثر ذو دلالة إحصـائية عند مسـتوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشـرات الاداء المالي على معدل النمو المبيعات للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان للفترة (2014–2022).

جدول (3.6)

تحليل الانحدار المتعدد (OLS) لفحص أثر الأداء المالي على النمو في المبيعات للشركات الصناعية في بورصتي فلسطين وعمان (2014–2022)

المتغير التابع	المتغيرات المستقلة	نموذج الآثار الثابتة			
		Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prop
النمو في المبيعات	الثابت (C)	−0.796758	0.103565	−7.693300	0.0001 **
	العائد على الأصول	2.13145	0.399502	5.33536	0.0000 **
	السيولة السريعة	−0.22614	0.014341	−0.182258	0.8551
	إجمالي الديون للأصول	1.51666	0.211295	7.177942	0.0000 **
	معدل دوران الأصول	0.46326	0.103785	4.463693	0.0000 **
	معدل دوران المخزون	−0.00909	0.013626	−0.667483	0.5041
	R-squared	0.329814			
	Adjusted R-squared	0.237310			
	F-statistic	3.565387			
	Prob(F-statistic)	0.0000			
	Durbin-Watson stat	2.216160			
	Observations	405			

** دالة احصائيا عند مستوى الدلالة ($\alpha \geq 0.05$).

المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات برنامج Eviews12.

وتظهر معادلة النموذج كالاتي:

شكل (3.2)

معادلة نموذج الانحدار المتعدد نموذج (Fixed effects model) بدلالة المتغير التابع النمو في المبيعات

SG = C (1) *ROA + C (2) *CAR + C (3) *TITA + C (4) *TURNV + C (5) *IT + C (6) + [CX=F]

SG = 2.13148495907*ROA - 0.00261374000812*CAR + 1.51666653562*TITA - 0.00909497081565*TURNV + 0.463264160093*IT - 0.796758046208 + [CX=F]

المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات برنامج Eviews12.

يظهر من الجدول رقم (3.6) قبول النموذج الإحصائي حيث بلغت قيمة (Prob (F-statistic) = 0.000) مما يشير إلى أن النموذج مقبول عند (1%) وان بيانات الدراسة متسقة فيما بينها، كما وأشارت قيمة R-squared التفسيرية (0.329814) مما يعني أن المتغيرات المستقلة في نموذج الدراسة فسرت ما مقداره (32.9%) من التغير في مؤشر النمو في المبيعات، حيث يتضح من الجدول ما يلي: أن المتغيرات المستقلة وهي مؤشر السيولة السريعة ومعدل دوران المخزون ليس لها دلالة إحصائية لان (Prob) لهذه المتغيرات أكبر من (0.05)، إلا أن المعنوية الكلية للنموذج مقبولة من خلال معامل التحديد والذي بلغ (32.9) والذي تدعمه قيمة فيشر لاختبار المعنوية الكلية للنموذج (Prob (F-statistic) = 0.000)، ويظهر تحليل نتائج تقدير معلمات نموذج التأثيرات الثابتة من خلال نتائج جدول رقم (3.6) وقيم احتمالية المتغيرات، وأشارت نتائج اختبار الفرضية الرئيسية الأولى إلى وجود إثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشرات الأداء المالي المتمثلة في العائد على الأصول، إجمالي الديون للأصول، معدل دوران الأصول، على معدل النمو في المبيعات محل الدراسة في حين أشارت النتائج إلى ان السيولة السريعة غير معنوية، ومعدل دوران المخزون غير معنوي ولا يوجد تأثير على النمو في المبيعات للشركات

الصـــناعية المدرجة في بورصـــتي فلســـطين وعمان خلال الفترة (2014–2022)، حيث توضـــح نتائج الاختبارات الفرعية لهذه الفرضية طبقا لبرنامج (Eviews 12) كما يلي:

1. نتيجة اختبار الفرضية الفرعية الأولى:

لا يوجد إثر ذو دلالة إحصـائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشـر العائد على الأصـول على مؤشـر النمو في المبيعات للشـركات الصـناعية المدرجة في بورصـتي فلسـطين وعمان للفترة (2014– 2022)، أشـــارت نتيجـة التحليـل الإحصـــائي أيضـــا من خلال الجـدول رقم (3.6) أن قيمـة (t-Statistic) بلغت (5.33536) في حين بلغت قيمة الدلالة بلغت (Pro = 0.0000) مما يشـير إلى رفض الفرضـية الصـفرية لا يوجد اثر ذو دلالة إحصـائية لمؤشـر العائد على الأصـول على مؤشـر النمو في المبيعات للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة المدروسة (2014–2022)، وقبول الفرضية البديلة: يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لمؤشر العائد على الأصول على مؤشر النمو في المبيعات.

2. نتيجة اختبار الفرضية الفرعية الثانية:

لا يوجد إثر ذو دلالة إحصـائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشـر السيولة السريعة على مؤشـر لنمو في المبيعات للشـــركات الصـــناعية المدرجة في بورصـــتي فلســـطين وعمان للفترة (2014–2022) أشـــارت نتيجـة التحليـل الإحصـــائي الـذي يظهر من الجـدول رقم (3.6) أن قيمـة (t-Statistic) بلغت (0.182258–) في حين أن قيمة الدلالة بلغت (Pro = 0.8551) مما يشـير إلى قبول الفرضـية الصفرية لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لمؤشر السيولة السريعة على مؤشر النمو في المبيعات للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة المدروسة (2014–2022)، ورفض الفرضية البديلة " يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لمؤشر السيولة السريعة على مؤشر النمو في المبيعات.

3. نتيجة اختبار الفرضية الفرعية الثالثة:

لا يوجد إثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشر إجمالي الديون للأصول على مؤشر النمو في المبيعات للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان للفترة (2014–2022)أشارت نتيجة التحليل الإحصائي الذي يظهر من الجدول رقم (3.6) أن قيمة (t-Statistic) بلغت (7.177942) في حين أن قيمة الدلالة بلغت (Pro =0.000) مما يشير إلى رفض الفرضية الصفرية لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لمؤشر إجمالي الديون للأصول على مؤشر النمو في المبيعات للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة المدروسة (2014–2022)، وقبول الفرضية البديلة " يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لمؤشر أجمالي الديون للأصول على مؤشر النمو في المبيعات.

4. نتيجة اختبار الفرضية الفرعية الرابعة:

لا يوجد إثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشر معدل دوران الأصول على مؤشر لنمو في المبيعات للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان للفترة (2014–2022)، أشارت نتيجة التحليل الإحصائي الذي يظهر من الجدول رقم (3.6) إن قيمة (t-Statistic) بلغت (4.463693) في حين أن قيمة الدلالة بلغت (Pro = 0.000) مما يشير إلى رفض الفرضية الصفرية لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لمؤشر معدل دوران الأصول على مؤشر النمو في المبيعات للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة المدروسة (2014–2022)، وقبول الفرضية البديلة " يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لمؤشر معدل دوران للأصول على مؤشر النمو في المبيعات.

5. نتيجة اختبار الفرضية الفرعية الخامسة:

لا يوجد إثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشر معدل دوران المخزون على مؤشر النمو في المبيعات للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان للفترة (2014–2022)، أشارت نتيجة التحليل الإحصائي الذي يظهر من الجدول رقم (3.6) أن قيمة (t-Statistic) بلغت

(0.5041−) في حين أن قيمة الدلالة بلغت (Pro = 0.8551) مما يشير إلى قبول الفرضية الصفرية لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لمؤشر معدل دوران المخزون على مؤشر النمو في المبيعات للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة المدروسة (2014−2022)، ورفض الفرضية البديلة " يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لمؤشر معدل دوران المخزون على مؤشر النمو في المبيعات.

3.8 نتائج اختبار Hausman باستخدام مؤشر معدل النمو في الأصول

سنقوم بأجراء المفاضلة كل من نموذج الآثار الفردية الثابتة والآثار الفردية العشوائية عن طريق اختبار (Hausman)، وتستند فرضية العدم على عدم وجود ذلك الارتباط وعندها تكون كل مقدرات التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية متسقة، ولكن مقدرة التأثيرات العشوائية هي الأكثر كفاءة، بينما في ظل الفرضية البديلة لوجود الارتباط، فان مقدرة التأثيرات الثابتة هي الأفضل وتكون متسقة وأكثر كفاءة.

H0: نموذج التأثيرات العشوائية هو الأكثر ملائمة وبالتالي استخدام طريقة المربعات الصغرى المعممة GLS.

H1: نموذج التأثرات الثابتة هو الأكثر ملائمة وبالتالي استخدام طريقة المربعات الصغرى OLS.

جدول (3.7)

نتائج اختبار Hausman باستخدام مؤشر النمو الأصول

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. def.	Prob
Cross-section (Overall)	11.898985	5	0.0362

المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات برنامج Eviews12.

أشارت نتائج الاختبار في جدول (3.7) أن قيمة (Prob value = 0.0362 > 0.05) وهو ما يعني رفض الفرضية الصفرية، وقبول الفرضية البديلة أي أن النموذج الأمثل هو نموذج التأثيرات الثابتة

(FEM)، ونرفض نموذج الآثار العشوائية، حيث يتبين أن أسلوب التأثيرات الثابتة أفضل كفاءة في تقدير بيانات الدراسة عن أساليب التحليل الأخرى داخل نموذج البيانات المقطعية.

3.9 نتائج نموذج الانحدار المتعدد للمتغير التابع الثاني النمو في الاصول

يوضـــح الجدول رقم (3.7) تقدير النماذج وفق طريقة التأثيرات العشـــوائية والتأثيرات الثابتة وذلك بدلالة (PG) المتغير التابع الثاني وهو معدل النمو الأصول.

جدول (3.8)

نتائج تقدير (Panel Data) باستخدام المتغير التابع الأول مؤشر معدل النمو في الأصول

المتغيرات المستقلة	نموذج الآثار العشوائية			نموذج الآثار الثابتة		
	Coefficient	t-Statistic	Prob	Coefficient	t-Statistic	Prob
العائد على الأصول	0.951718	8.110942	0.0000	1.076981	7.472762	0.0000
السيولة السريعة	0.004929	1.113094	0.2663	0.007242	1.399802	0.1624
إجمالي الديون للأصول	0.270990	5.309482	0.0000	0.407134	5.341204	0.0000
معدل دوران الأصول	−0.049042	−1.979687	0.0484	−0.091746	−2.450431	0.0148
معدل دوران المخزون	6.6606	0.003299	0.9974	0.000212	0.043109	0.9656
R-squared	0.156351			0.385273		
Adjusted R-squared	0.145779			0.300423		
F-statistic	14.78911			4.540651		
Prob(F-statistic)	0.000000			0.000000		
Durbin-Watson stat	1.683764			1.911511		
Observations	405			405		

المصدر: من اعدد الباحث بناء على مخرجات برنامج Eviews12.

3.10 اختبار الفرضية الرئيسية الثانية

لا يوجد إثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشرات الاداء المالي على معدل نمو الاصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان للفترة (2014– 2022).

تظهر نتائج الانحدار المتعدد لأثر المتغيرات المستقلة (العائد على الأصول ومؤشر السيولة السريعة ومؤشر إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول ومعدل دوران الأصول ومعدل دوران المخزون على المتغير التابع (مؤشر النمو في الاصول)، حيث تم استخدام معادلة الانحدار المتعدد بطريقة التقديرات الثابتة كما أشار اختبار Hausman حيث يبين الجدول رقم (3.9) نتائج اختبار الانحدار المتعدد.

جدول (3.9)

تحليل الانحدار المتعدد (OLS) لفحص أثر الأداء المالي على النمو في الأصول للشركات الصناعية في بورصتي فلسطين وعمان (2014–2022)

المتغير التابع	المتغيرات المستقلة	نموذج الآثار الثابتة			
		Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
النمو في الأصول	الثابت (C)	−0.107427	0.037361	−2.875342	0.0043
	العائد على الأصول	1.076981	7.472762	7.472762	* 0.000
	السيولة السريعة	0.007242	1.399802	1.399802	0.1624
	إجمالي الديون للأصول	0.407134	5.341204	5.341204	* 0.000
	معدل دوران الأصول	−0.091746	−2.450431	−2.450431	**0.0148
	معدل دوران المخزون	0.000212	0.043109	0.043109	0.9656
	R-squared	0.385273			
	Adjusted R-squared	0.300423			
	F-statistic	4.540651			
	Prob(F-statistic)	0.000000			
	Durbin-Watson stat	1.911511			
	Observations	405			

** دالة احصائيا عند مستوى الدلالة ($\alpha \geq 0.05$) المصدر: من اعداد الباحث بناء على مخرجات برنامج Eviews12.

وتظهر معادلة النموذج كالاتي:

شكل (3.3)

معادلة نموذج الانحدار المتعدد (Fixed effects model) بدلالة المتغير التابع النمو في الأصول

BG = C (1) *ROAA + C (2) *CAR + C (3) *TITA + C (4) *IT + C (5) *TURNV + C (6) + [CX=F]

BG = 1.07698066797*ROAA + 0.00724187364949*CAR + 0.407134160302*TITA - 0.0917455683271*IT + 0.0002119009463*TURNV - 0.107426541918 + [CX=F]

المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات برنامج Eviews12.

من خلال الجدول رقم (3.9) أعلاه تظهر المعنوية الكلية للنموذج حيث نجد ان القيمة الاحتمالية للاختبار (F-statistic) > 0.05 ومنه نرفض الفرضية العدمية ونقبل الفرضية البديلة، بمعنى انه يوجد على الأقل معلمة تختلف معنويا عن الصفر أي يوجد دلالة إحصائية للمعادلة المقدرة بمستوى معنوية (0.05) ويظهر من الجدول قبول النموذج الإحصائي، حيث بلغت قيمة Sig لمعامل F-statistic = 0.0000، مما يشير إلى أن النموذج مقبول عند (1%) وان بيانات الدراسة متسقة فيما بينها، كما وأشارت قيمة R-squared التفسيرية (0.385273) مما يعني أن المتغيرات المستقلة في نموذج الدراسة فسرت ما مقداره (38.5%) من التغير في مؤشر النمو في الأصول، حيث يتضح من الجدول ما يلي: أن المتغيرات المستقلة وهي مؤشر السيولة السريعة ومعدل دوران المخزون ليس لها دلالة إحصائية لان (Prob) لهذه المتغيرات اكبر من (0.05)، الا أن المعنوية الكلية للنموذج مقبولة من خلال معامل التحديد والذي بلغ (38.5%) والذي تدعمه قيمة فيشر لاختبار المعنوية الكلية للنموذج (Prob (F-statistic) = 0.000)، ويظهر تحليل نتائج تقدير معلمات نموذج التأثيرات الثابتة من خلال نتائج الجدول وقيم احتمالية المتغيرات المستقلة، حيث أشارت نتائج اختبار الفرضية الرئيسية الثانية إلى وجود اثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشرات الأداء المالي المتمثلة في العائد على الأصول، إجمالي الديون للأصول، معدل

دوران الأصـــول، على معدل النمو في الأصـــول محل الدراســـة في حين أشـــارت النتائج إلى أن الســـيولة السريعة غير جوهرية وعكسية، ومعدل دوران المخزون غير جوهري ولا يوجد تأثير على النمو في المبيعات للشـركات الصـناعية المدرجة في بورصـتي فلسـطين وعمان خلال الفترة (2014–2022)، حيث توضـح نتائج الاختبارات الفرعية لهذه الفرضية طبقا لبرنامج (Eviews12) كما يلي:

1. نتيجة اختبار الفرضية الفرعية الأولى:

لا يوجد إثر ذو دلالة إحصـائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشـر العائد على الأصـول على مؤشـر النمو في الأصـول للشـركات الصـناعية المدرجة في بورصـتي فلسـطين وعمان للفترة (2014– 2022)، أشـــــارت نتيجـة التحليـل الإحصـــــائي من خلال الجـدول رقم (3.9) لا أن قيمـة t-Statistic بلغـت 7.472762في حين بلغت قيمة الدلالة بلغت Pro = 0.0000 مما يشير إلى رفض الفرضية الصفرية: لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لمؤشر العائد على الأصول على مؤشر النمو في الأصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصـتي فلسـطين وعمان خلال الفترة المدروسـة (2014–2022)، وقبول الفرضـية البديلة: يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لمؤشر العائد على الأصول على مؤشر النمو في الأصول محل الدراسة.

2. نتيجة اختبار الفرضية الفرعية الثانية:

لا يوجد إثر ذو دلالة إحصـائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشـر السيولة السريعة على مؤشـر النمو في الأصـول للشـركات الصـناعية المدرجة في بورصـتي فلسـطين وعمان للفترة (2014– 2022) أشـارت نتيجة التحليل الإحصـائي الذي يظهر من الجدول رقم (3.9) أن قيمة (t-Statistic) بلغت (1.399802) في حين ان قيمة الدلالة بلغت (Pro = 0.1624) مما يشـير إلى قبول الفرضـية الصـفرية لا يوجد اثر ذو دلالة إحصـائية لمؤشـر السـيولة السـريعة على مؤشـر النمو في الأصـول للشـركات الصـناعية المدرجة في بورصـتي فلسـطين وعمان خلال الفترة المدروسـة (2014–2022)، ورفض الفرضـية البديلة: يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لمؤشر السيولة السريعة على مؤشر النمو في الأصول محل الدراسة.

3. نتيجة اختبار الفرضية الفرعية الثالثة:

لا يوجد إثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشر إجمالي الديون للأصول على مؤشر النمو في الأصـول للشـركات الصـناعية المدرجة في بورصـتي فلسـطين وعمان للفترة (2014–2022) أشـــارت نتيجـة التحليـل الإحصـــائي الـذي يظهر من الجـدول رقم (3.9) أن قيمـة (t-Statistic) بلغت (5.341204) في حين أن قيمة الدلالة بلغت (Pro = 0.000) مما يشـير إلى رفض الفرضـية الصـفرية لا يوجد اثر ذو دلالة إحصـائية لمؤشـر إجمالي الديون للأصـول على مؤشـر النمو في الأصـول للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة المدروسة (2014–2022)، وقبول الفرضـية البديلة " يوجد اثر ذو دلالة إحصـائية لمؤشـر إجمالي الديون للأصـول على مؤشـر النمو في الأصول محل الدراسة.

4. نتيجة اختبار الفرضية الفرعية الرابعة:

لا يوجد إثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشر معدل دوران الأصول على مؤشر النمو في الأصـول للشـركات الصـناعية المدرجة في بورصـتي فلسـطين وعمان للفترة (2014– 2022)، أشـــارت نتيجة التحليل الإحصـــائي الذي يظهر من الجدول رقم (3.9) أن قيمة (t-Statistic) بلغت (2.450431–) في حين أن قيمة الدلالة بلغت (Pro = 0.0148) مما يشير إلى رفض الفرضية الصفرية لا يوجد اثر ذو دلالة إحصـائية لمؤشـر معدل دوران الأصـول على مؤشـر النمو في الأصـول للشـركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة المدروسة (2014–2022)، وقبول الفرضية البديلة " يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لمؤشر معدل دوران للأصول على مؤشر النمو في الأصول.

5. نتيجة اختبار الفرضية الفرعية الخامسة:

لا يوجد إثر ذو دلالة إحصـائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشـر معدل دوران المخزون على مؤشـر النمو في الأصـول للشـركات الصـناعية المدرجة في بورصـتي فلسـطين وعمان للفترة (2014–2022)،

أشـــارت نتيجة التحليل الإحصـــائي الذي يظهر من الجدول رقم (3.9) أن قيمة (t-Statistic) بلغت (0.043109) في حين أن قيمة الدلالة بلغت (Pro = 0.9656) مما يشير إلى قبول الفرضية الصفرية لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لمؤشر معدل دوران المخزون على مؤشر النمو في الأصول للشركات الصـــناعية المدرجة في بورصـــتي فلســـطين وعمان خلال الفترة المدروســـة (2014–2022)، ورفض الفرضية البديلة " يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لمؤشر معدل دوران المخزون على مؤشر النمو في الأصول محل الدراسة.

الفصل الرابع

مناقشة النتائج والتوصيات

4.1 المقدمة

يتضـمن هذا الفصـل عرضـا للنتائج التي توصـل إليها الباحث في هذه الدراسـة وعلاقة هذه النتائج مع الدراسات السابقة بالإضافة إلى تقديم التوصيات الملائمة وذلك بحسب نتائج الدراسة، "وبناء نتائج التحليل الإحصـائي في الفصـل الرابع لمتغيرات الدراسـة واختبار الفرضـيات يقدم هذا الفصـل عرضـا للنتائج التي توصـل إليها الباحث، تتمثل بالأسـئلة التي طرحت في الفصـل الأول، وبناء على هذه النتائج الحالية التي توصل إليها الباحث قدمت عددا من الفرضيات.

4.2 مناقشة النتائج

4.2.1 النتائج المتعلقة باختبار الفرضية الرئيسية الأولى

1. توصلت نتائج الدراسة إلى وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشر الأداء المالي مقاسا بالعائد على الأصول على مؤشرات النمو المالية مقاسا بالنمو في المبيعات للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة (2014–2022)، وكان هذا التأثير إيجابي حيث من الممكن أن يعزى هذا التأثير إلى الربح الملائم الذي تحققه هذه الشركات من اجل المحافظة على معدل نمو لهذه الشركات زيادته حيث تم تمثيل المتغير التابع النمو في المبيعات وهذا يتفق مع العديد من الدراسات كدراسة Putri & Rahyuda (2020)؛ Ahmed (2008)، واختلفت مع دراسة Natalia, Desy, & Tampubolon (2021)، والتي أظهرت عدم وجود علاقة إيجابية بين الربحية والعائد على الأصول، ومن خلال العلاقة الخطية في الشكل رقم (3.2) أن الزيادة في العائد على الأصول بمقدار واحد صحيح يؤدي إلى الزيادة في نمو المبيعات بمقدار (2.13145).

2. توصلت نتائج الدراسة إلى عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشر الأداء المالي مقاسا بمؤشر السيولة السريعة على مؤشرات النمو المالية مقاسا بالنمو في المبيعات للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة (2014–2022)، وكان هذا التأثير سلبي عكسي، وهذا يتفق مع دراسة بن قويدر و بن ساسي (2022) واختلفت مع دراسة Ebimobowei, Uche, & Arney (2021) يعزى ذلك إلى أن العديد من الشركات الصناعية المدرجة تستخدم السياسة الاستثمارية المتحفظة والمحافظة بشكل أكثر على السيولة اللازمة لإدارة مشاريعها المستقبلية، ومن خلال العلاقة الخطية في الشكل رقم (3.2) ان الانخفاض في مؤشر السيولة السريعة بمقدار واحد صحيح يؤدي إلى انخفاض في معدل النمو في المبيعات بمقدار(0.22614–).

3. توصلت نتائج الدراسة إلى وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشر الأداء المالي مقاسا بمؤشر الديون إلى إجمالي الأصول على مؤشرات النمو المالية مقاسا بالنمو في المبيعات للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة (2014–2022)، وكان هذا التأثير إيجابي وهذا يتفق مع دراسة بوصبع و صاري (2016) ومن خلال العلاقة الخطية في الشكل رقم (3.2) أن الزيادة في هيكل رأس المال بمقدار واحد صحيح يؤدي إلى الزيادة في نمو المبيعات بمقدار(1.51666).

4. توصلت نتائج الدراسة إلى وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشر الأداء المالي مقاسا بمعدل دوران الأصول على مؤشرات النمو المالية مقاسا بالنمو في المبيعات للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة (2014–2022)، وكان هذا التأثير إيجابي وهذا يتفق مع دراسة بوصبع و صاري (2016) ويعزى ذلك إلى زيادة الإنفاق الاستثماري مما يؤدي إلى زيادة تحسين القدرة الإنتاجية مما يؤثر على زيادة المبيعات ونموها ومن خلال العلاقة الخطية في الشكل رقم (3.2) أن الزيادة في معدل دوران الأصول بمقدار واحد صحيح يؤدي إلى الزيادة في نمو المبيعات بمقدار (0.46326).

5. توصلت نتائج الدراسة إلى عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشر الأداء المالي مقاسا بمعدل دوران المخزون على مؤشرات النمو المالية مقاسا بالنمو في المبيعات للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة (2014–2022)، أن قيمة (t-Statistic) بلغت (0.5041−) في حين أن قيمة الدلالة بلغت (Pro = 0.8551).

4.2.2 النتائج المتعلقة باختبار الفرضية الرئيسية الثانية

1. توصلت نتائج الدراسة إلى وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشر الأداء المالي مقاسا بالعائد على الأصول على مؤشرات النمو المالية مقاسا بالنمو في الأصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة (2014–2022)، وكان هذا التأثير إيجابي حيث من الممكن أن يعزى هذا التأثير إلى الربح الملائم الذي تحققه هذه الشركات من اجل المحافظة على معدل نمو جيد أو زيادته حيث تم تمثيل المتغير التابع النمو في الأصول وهذا يختلف مع دراسة حرشوش و بوشاشية (2022) ويتفق مع دراسة الحاج (2019)؛ Wahyuni & Gani (2022)؛ Arabi, Iman, Elham, Milad, & Bagheri (2013) ومن خلال العلاقة الخطية في الشكل رقم (3.3) إن الزيادة في العائد على الأصول بمقدار واحد صحيح يؤدي إلى الزيادة في نمو الأصول بمقدار (1.076981).

2. توصلت نتائج الدراسة إلى عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشر الأداء المالي مقاسا بمؤشر السيولة السريعة على مؤشرات النمو المالية مقاسا بالنمو في الأصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة (2014–2022)، وهذا يتفق مع دراسة أنجادات، الشحاده، و كورتل (2023)؛ بوصبع و صاري (2016) ، واختلفت دراسة Anton (2016) ويعزى ذلك إلى إن العديد من الشركات الصناعية المدرجة تستخدم السياسة الاستثمارية المتحفظة والمحافظة بشكل أكثر على السيولة اللازمة لإدارة مشاريعها المستقبلية.

3. توصلت نتائج الدراسة إلى وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشر الأداء المالي مقاسا بمؤشر المديونية إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول على مؤشرات النمو المالية مقاسا بالنمو في الأصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة (2014–2022)، وكان هذا التأثير إيجابي وهذا يتفق مع دراسة Arabi, Iman, Elham, Milad, & Bagheri (2013) ومن خلال العلاقة الخطية في الشكل رقم (3.3) ان الزيادة في هيكل رأس المال بمقدار واحد صحيح يؤدي إلى الزيادة في نمو الأصول بمقدار (0.407134).

4. توصلت نتائج الدراسة إلى وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشر الأداء المالي مقاسا بمعدل دوران الأصول على مؤشرات النمو المالية مقاسا بالنمو في الأصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة (2014–2022)، وكان هذا التأثير سلبي عكسي، ويعزى ذلك إلى انخفاض الإنفاق الاستثماري مما يؤدي إلى انخفاض القدرة الإنتاجية مما يؤثر على زيادة المبيعات ونموها ومن خلال العلاقة الخطية في الشكل رقم (3.3) أن الانخفاض في معدل دوران الأصول بمقدار اقل واحد صحيح يؤدي إلى الانخفاض في نمو الأصول بمقدار (0.091746).

5. توصلت نتائج الدراسة الى عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمؤشر الأداء المالي مقاس بمعدل دوران المخزون على مؤشرات النمو المالية مقاسا بالنمو في الأصول للشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة (2014–2022)، حيث أن قيمة (t-Statistic) بلغت (0.043109) في حين ان قيمة الدلالة بلغت (Pro = 0.9656).

4.3 التوصيات

بناء على نتائج تحليل بيانات الدراسة ومناقشة النتائج تم وضع التوصيات الآتية:

1. يجب ان يكون هناك توعية للمستثمرين في بورصتي عمان وفلسطين الى النظر بالاستراتيجيات التي تتبعها الشركات في النمو عند اتخاذ القرارات الاستثمارية فهذا يؤثر على ربحية تلك المنشآت.
2. لتمكين الأثر الإيجابي للعائد على الأصول على نمو المبيعات ونمو الأصول يجب على الشركات ان تولي الاهتمام بزبائنها بالشكل الأمثل من خلال تقديم عروض والعمل على تحسين الخدمات المقدمة والاهتمام بجودتها والتحكم بالتكاليف.
3. دراسة العلاقة بين مؤشرات النمو المالي والاستراتيجيات التي تتبعها الشركات، حتى يتسنى التنبؤ بنمو الشركات مستقبلا.
4. الاهتمام بالعلاقة بين الربحية والنمو، حيث ان الربحية تعكس الحالة الجيدة للشركات ومدى اتباعها سياسة سليمة على المدى الطويل.
5. تطبيق الدراسة في بيئة مختلفة حتى يمكن تحديد إثر الأداء المالي على مؤشرات النمو.
6. العمل على دراسات بحثية أخرى بمتغيرات جديدة ولفترات زمنية مختلفة، للوقوف بشكل أكبر على التنبؤ المالي للشركات الصناعية في فلسطين.

قائمة المراجع العلمية

المراجع العربية:

ابو الهيجاء، علي احمد سليمان، و مطر، محمد. (2014). العلاقة بين مؤشرات دورة التحول الى نقد وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الاردنية: دراسة اختبارية. *جامعة الشرق الأوسط، (رسالة ماجستير غير منشورة)*، 1-130. عمان، الاردن.

ابو هديب، سلمان خالد سلمان، و القدومي، عبد الرحيم محمد. (2018). اثر ممارسة التحفظ المحاسبي على الاداء المالي المتمثل بهامش الربحية ومعدل دوران الاصول. *جامعة الشرق الاوسط- كلية الاعمال - رسالة ماجستير غير منشورة*، 1-82. الاردن.

الاغوات، توفيق سميح محمد، و الراوي، عبد الخالق مطلق. (2015). دور المؤشرات المالية في تقيم الاداء المالي لشركة البوتاس العربية. *(رسالة ماجستير غير منشورة)*، 1-117.

أنجادات، ايهاب محمد، الشحاده، عبد الرزاق قاسم، و كورتل، فريد. (2023). اثر السيولة على النمو المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

البجعة، علاء الدين زياد عبد السلام. (22 8، 2022). اثر هيكل التكلفة على مؤشرات الاداء المالي ومؤشرات الاداء التشغيلي في ظل تطبيق انظمة الحوسبة السحابية في شركات الكهرباء الفلسطينية. *جامعة القدس - كلية الدراسات العليا - رسالة ماجستير غير منشورة*، 1-118. القدس، فلسطين.

بصلات، امجد امجد ماجد، نور، عبد الناصر ابراهيم ، و الكوني، سائد. (11 8، 2021). اثر الحوكمة على الاداء المالي للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان للفترة 2013-2019. ص45، ص 46. فلسطين: *جامعة النجاح الوطنية، رسالة ماجستير غير منشورة*، فلسطين، نابلس.

بضـياف، عبد الباقي. (31 3، 2023). العوامل المؤثرة في النمو الداخلي للشـركات دراسـة حالة شـركات املسامهة اجلزائرية للفترة 2019-2011. *مج 8، ع 1. جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي*.

بن حيزية، شـــيماء، و أحمادي، اميرة علياء. (19 6، 2023). اثر مؤشـــرات الملاءة المالية على قيمة الشـركات، دراسـة على عينة من الشـركات المدرجة في بورصـة عمان خلال الفترة 2013-2023. *جامعة قاصدي مرباح – ورقلة – كية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير – قسم العلوم المالية والمحاسبة*، 1-77. الجزائر.

بن ساسي، الياس. (18 5، 2011). الأبعاد النظرية لنمو المؤسسة وتأثيراته الهيكلية والتنظيمية. (موسوعة الاقتصـــاد والتمويل اللاســـلامي، المحرر) الجزائر: الملتقى الدولي بعنوان " الإبداع والتغيير التنظيمي في المنظمات الحديثة دراسة وتحليل تجارب وطنية ودولية " جامعة سعد دحلب – البليدة.

بن ســاســي، الياس. (2008). محاولة ضـبط مفهومي النمو الداخلي والنمو الخارجي للمؤسـسـة كمنطلق للمفاضلة بينهما. عدد 6. الجزائر: *مجلة الباحث*.

بن سـعدي، ام السـعد. (2017). اثر اسـتراتيجية النمو على الاداء التسـويقي في المؤسـسـة الاقتصـادية – دراسـة ميدانية بالمركب الصـناعي التجاري اقروديف المسـيلة. *جامعة محمد بوضـياف – المسـيلة – كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير – رسالة ماجستير غير منشورة*، 1-130. الجزائر.

بن شـريط، بسـمة. (2019). اثر العوامل الاجتماعية والثقافية في نمو المؤسـسـات الصـغيرة والمتوسـطة – دراسة لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولاية برج بوعريريج. *جامعة الجزائر 3 – كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير– قسم علوم التسيير*، 1- 191. الجزائر.

بن قويدر، سندس، و بن ساسي، محمد ثابت. (2022). العوامل المؤثرة في النمو الداخلي للشركات دراسة حالة عينة شركات المساهمة الجزائرية الفترة 2011 – 2019. *جامعة قاصدي مرباح ورقلة – كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير – رسالة ماجستير غير منشورة*. الجزائر.

بني خليف، عمر عبد الله احمد، و الدعاس، عبد الله احمد عبد الله. (2017). أثر القرارات التمويلية على نمو الشركات الصناعية المساهمة العامة الاردنية والمدرجة في بورصة عمان. *جامعة الشرق الاوسط، رسالة ماجستير غير منشورة*. عمان، الأردن.

بوصبع، هناء. (يناير، 2016). عوامل نمو الشركات الصناعية الخاصة الجزائرية: دراسة تطبيقية باستخدام نموذج Higgins. الصفحات 129–165.

بوصبع، هناء، و صاري، محمد. (حزيران، 2016). اثر الاداء المالي على نمو الشركات الصناعية الخاصة الجزائرية " دراسة تطبيقية خلال الفترة 2009–2012. (العدد الثامن والثلاثون).

تقرارات، يزيد. (30 6، 2017). استخدام ادوات التحليل المالي في تشخيص الوضع المالي للمؤسسات الاقتصادية في ظل الاصلاح المحاسبي دراسة حالة المؤسسة الوطنية لانتاج اللوالب والسكاكين والصنابير "BCR " بولاية سطيف للفترات المالية (2011– 2014). *مجلة بحوث*، جامعة الجزائر، طبعة 11، العدد 2، 152–106. الجزائر.

حابي محمد شوقي، و برودي نعيمة. (ابريل، 2023). اثر مؤشرات الاداء المالي على قيمة المؤسسة: دراسة قياسية باستخدام بيانات بانل خلال الفترة 2009 _ 2020. الصفحات 57–75.

الحاج، خليفة. (26 8، 2019). اثر النمو والحجم على ربحية المؤسسات الاقتصادية: درساة قياسية على الشركات المدرجة في بورصة قطر خلال الفترة 2013–2017. الصفحات 73–93.

حامد، محسب، صالح علي، و نادر، البير. (13 5، 2017). أثر النمو ونوع النشاط علي الأداء المالي للشركات المسجلة بالبورصة المصرية. *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، ع2، 6 - 329*.

حجيلان، سعد حمود. (30 ابريل, 2022). اثر الابداع في نمو وقيمة الشركات البتروكيماوية المدرجة في سوق الاوراق المالية لدول مجلس التعاون الخليجي "دراسة تحليلية ". الصفحات 75-109.

الحديثي، سناء مزهر يوسف، و الشوواوره، فيصل محمود مسلم. (2022). اثر المهارات الادارية على الاداء المالي في الشركات التعدينية الاردنية: دراسة تطبيقية على شركة البوتاس العربية. *جامعة مؤتو، (رسالة ماجستير غير منشورة)*، 1-99. الاردن.

حرشوش، شيماء، و بوشاشية، رانيا. (11 حزيران، 2022). اثر النمو على ربحية الشركات: دراسة على عينة من الشركات المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة 2014-2020. الجزائر: *جامعة قاصدي مرباح ورقلة*.

حروب، علاء عادل محمد. (2023). تحليل سلسلة القيمة واثرها على اداء الشركات (المالي، التشغيلي، التنافسي) دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين. *جامعة القدس، (رسالة ماجستير غير منشورة)*، 1-187. القدس.

الحطاب، عماد نصر الدين محمد شيت. (2014). اثر التحليل المالي في تقويم اداء المنشءات الصناعية للتنبؤ بالتعثر المالي: دراسة تطبيقية في الاردن. جامعة الزرقاء، *(رسالة ماجستير غير منشورة)*، 1-132. الزرقاء.

الحويلي، ايهاب محمد امين. (2023). اثر الرافعة المالية على الاداء المالي للشركات المتوسطة والكبرى في البورصة المصرية. *مجلة المعهد العالي للدراسات النوعية، مج 3، عد 16*، 1-53. مصر.

الخطيب، لجين، و حمزة، محمد. (2023). اثر موائمة السيولة والربحية في تحقيق استقرار القطاع المصرفي السوري الخاص. م *45، ع 30*.

دادن، عبد الوهاب. (2008). سلوك المؤسسات البترولية في تمويل نموها الداخلي دراسة مقارنة بين المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار) Entp (والمؤسسة الوطنية للتنقيب) Enafor. مج*3*، عدد *5، 95-120*. المدرسة العليا للتجارة – مخبر الإصلاحات الإقتصادية، التنمية واستراتيجيات الإندماج في الإقتصاد العالمي.

دربال، سمية، و دادن، عبد الوهاب. (2012). سلوك المؤسسات الاقتصادية في تمويل نموها الداخلي: دراسة مقارنة بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الكبيرة الجزائرية خلال الفترة الممتدة من 2005 الى 2010. *جامعة قاصدي مرباح – ورقلة – كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير– رسالة ماجستير غير منشورة*، 1-125. الجزائر.

رياض، عبد الله رغد. (6 7، 2021). تحليل العلاقة بين مؤشرات نمو الشركة وجودة ارباحها بالتطبيق بالتطبيق على مجموعة من الشركات المساهمة السعودية للفترة (2009-2018). مج *2، ع 4*. *مجلة الريادة للمال والاعمال*.

ريان، بعوط، و ناصر، ابتسام. (2018). اثر تكلفة راس المال على معدل النمو الداخلي للمؤسسة: دراسة حالة لمجموعة من المؤسسات الاقتصادية للفترة 2013-2017. *جامعة ماي 1945 قالمة – كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير –قسم علوم التسيير*، 1-146. قالمة، الجزائر.

سائحي، يوسف، و بن ناصر، عبد الكريم بن ناصر. (15 سبتمبر، 2022). اثر هيكل التمويل على معدلات ونمو نشاط المؤسسة الاقتصادية, دراسة حالة مؤسسة سونلغاز بقالمة للفترة 2017-2020. *مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية*، مج 6، عد 2، 543-560.

ستو، صفاء. (2015). تاثير نسب السيولة ونسب المديونية على القيمة السوقية للشركة المسعرة في البورصة، دراسة لعينة من الشركات المدرجة في سوق قطر للاوراق المالية خلال الفترة 2009-2014. *جامعة قاصدي مرباح - مرقلة - كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير - قسم علوم التسير - رسالة ماجستير منشورة*، 1-70. الجزائر.

السنهوري، محمد مصطفى. (2023). الاستراتيجية العامة للتنافس(لمايكل بورتر M. porter) كإطار لتدعيم القدنرة التنافسية لجامعة الدلتا للعلوم والتكنلوجيا. *المجلة العلمية لجامعة الدلتا للعلوم والتكنولوجيا* مجلد 6، عدد 2، 304-316. مصر.

سوايح، المهدي، و العينوس، رياض. (19 حزيران, 2023). تقيم الاداء المالي للبنوك الاسلامية وفقا لنموذجي العائد على حقوق الملكية ومعيار CAMELS , دراسة حالة بنك السلام الجزائر خلال الفترة 2018-2021. *مج 23، عد 1. مجلة دراسات اقتصادية*.

الشتري، سعد السيد حسن، غريب مها محمد السيد، و مندور، الفت علي عطية. (يوليو، 2022). اثر الرفع المالي على مؤشرات الاداء المالي للشركة: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية. *م44، ع3*، الصفحات 15-40.

شومان، حسنين فيصل حسن. (2012). اثر نمو الشركة في المكاسب الراسمالية للاسهم العادية: دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية المساهمة الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. *مج 5، ع 8*، الصفحات 209-257.

عبد الرحمن، امجد حسن. (12، 2020). قياس الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل وانعكاسه على الأداء المالي للشركات وفقآ لمتطلبات معايير التقارير المالية الدولية" IFRS "دراسة تطبيقية على

شركات الأدوية المدرجة في البورصة المصرية". *مج 24، عد 4، جامعة عين شمس، 724-652. مصر: مجلة الفكر المحاسبي.*

عبد العظيم، معاوي. (2020). محاضرات في استراتيجية النمو والتدويل. جامعة سطيف - 1 -، *كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير - مطبوعة بيداغوجية موجهة لطلبة السنة الثانية ماستر*، 1-134. الجزائر.

عبيد، محمد ايوب، و شبيطة محمد فوزي. (2018). اثر العائد على الاصول ومكوناته على نمو الشركات الصناعية في بورصة عمان. الصفحات 1-75.

عثامنة، عبد الباسط، و الزعبي، بشير خليفة. (2009). العلاقة بين الاستثمار والتشغيل في الاردن - دراسة تحليلية قياسية للفترة 1973 -2004. *مجلة دراسات العلوم الادارية. مج 36 عد 2، 376 - 389*. الاردن.

العقلة، بشار محمود علي، و السليخات، نمر عبد الحميد. (11 2، 2023). اثر المحاسبة الابداعية في الاداء المالي للشركات الصناعية الاردنية المدرجة في بورصة عمان. *م8، ع1*، الصفحات 126-149.

علي الدين، سلمى. (2017). اثر مصادر التمويل على نمو الشركات المشتركة بالتطبيق على قطاع الصناعات الكيماوية. *مج 41، ع4، 405-441*. مصر: جامعة المنصورة - كلية التجارة.

عماني، لمياء، و حقيقة، محمد. (يونيو، 2022). تاثير مؤشرات النمو على خلق القيمة: دراسة على عينة من الشركات المدرجة في بورصة الدار البيضاء للفترة 2009 -2019. الصفحات 86-68.

عمر، باسم سليمان شريم شريم، معاذ، أسمر، و مفيد، الظاهر. (2022). هيكل الملكية وأثره على عوائد الاسهم للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسكين. *رسالة ماجستير غير منشورة*، فلسطين، نابلس.

عمر، علاء الدين، و فرج، سوزان عبد الكريم. (30 سبتمبر، 2023). استخدام مؤشرات السيولة والربحية لتقيم الاداء المالي لشركة اسياسيل خلال الفترة 2016- 2021. *م5، ع3*، الصفحات 159-174.

عياض، حفصة، و بومعراف، الهام. (11، 2020). اثر الاستدانة على النمو الداخلي للمؤسسة الاقتصادية – دراسة على عينة من المؤسسات الاقتصادية في الجزائر للفترة ما بين 2011-2017. *جامعة قاصدي مرباح ورقلة – كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير – قسم علوم التسيير – راسلة ماجستير غير منشورة*، 1-102. الجزائر.

الغفاري، دينار محمود محمد. (2022). اثر التدفقات النقدية التشغيلية على الاداء المالي: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين. *الجامعة الاسلامية (غزة)، (رسالة ماجستير غير منشورة)*، 1-88. غزة، فلسطين.

فرج، ماردين محسوم. (2021). اثر التنمية المالية على النمو الاقتصادي في العراق للمدة (2004-2018) دراسة تحليلية – قياسية. *مجلة الاقتصاد والإدارة. العدد 27، 517- 533*. العراق: الجامعة السليمانية – كلية الاقتصاد والادارة.

فرحان، محمد عوض، و رواد، طالب عوض. (2014). محددات النمو في الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي. الجامعة الاردنية – *كلية الدراسات العليا – اطروحة دكتوراة غير منشورة ، 1-165*. عمان، الاردن.

فواز، محمد عبد الكريم، و شـبيطة، محمد فوزي شـاكر. (2017). اثر التكاليف التسـويقية والبيعية على معدل دوران المخزون في الشركات الصناعية المساهمة العامة. الصفحات 1-84.

قبلي، نبيل، و الميلودي، سـعاد. (15 اكتوبر، 2019). حوكمة الشـركات كمدخل لتفعيل التنمية المالية والحفاظ على اسـتقرار اسـواق الاوراق المالية – دراسـة حالة الجزائر –. *مج 3، عد 2. مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي* – جامعة المسيلة.

كحيحة، اكرم. (2019). دور استراتيجية النمو الداخلي كخيار في تحسين في تحسين اداء المؤسسة من منظر بطاقة الاداء المتوازن – دراسـة حالة مؤسـسـة بناء الهياكل المعدنية المصـنعة BTICIM. *جامعة محمد خيضر – بسكرة – كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير – رسالة ماجستير غير منشورة، 1-106*. الجزائر.

كربوش، محمد. (2014). اسـتراتيجية نمو المؤسـسـات الصـغيرة والمتوسـطة. جامعة ابو بكر بلقايد – *تلمسان – اطروحة دكتوراة منشورة*. الجزائر.

كروط، سلمى. (26 مايو، 2016). تقيم القرارات المالية واثارها على النمو الداخلي للمؤسسة الاقتصادية. *جامعة قاصـدي مرباح –ورقلة – كلية العلوم الاقتصـادية والتجارية وعلوم التسـيير – قسـم علوم التسيير– رسالة ماجستير غير منشورة*، 1-68. الجزائر.

كومي، سـلسـبيل ذياب حسـن. (2023). تاثير تمهيد الدخل على الاداء المالي: دراسـة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصـة فلسطين خلال الفترة 2015-2021. *جامعة القدس، (رسالة ماجستير غير منشورة)، 1-121*. فلسطين.

لهوراي، سعيد. (2007). محددات نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة– دراسة نظرية وتطبيقية. *جامعة بومرداس – رسالة ماجستير غير منشورة*. الجزائر.

مايو، يمينة، و بوقطاية، عبير. (2019). تاثير مؤشرات النمو على خلق القيمة المساهمية – دراسة لعينة من المؤسسات المدرجة في بورصة عمان للفترة 2013 – 2018. *جامعة قاصدي مرباح – ورقلة – رسالة ماجستير غير منشورة*، 1–92. الجزائر.

محمد، ذو الفقار عبد المجيد، و الطائي علي حسون. (1 8، 2022). تقييم الاداء المالي للشركة العامة لصناعة الادوية والمستلزمات الطبية / سامراء– العراق باستخدام نسب الربحية للفترة من 20142019. الصفحات المجلد 14 ,العدد 2.

معوج، بلال. (2015). دور التحليل بالمؤشرات المالية في تقيم الاداء المالي بالمؤسسة الاقتصادية – دراسة حالة مؤسسة "ROUIBA NCA". *جامعة محمد الصديق بن يحيى – جيجل – كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير – شعبة علوم التسيير– رسالة ماجستير غير منشورة*، 1–240. الجزائر.

المكي، نهلة النور محمد. (مايو، 2022). مؤشرات الاداء المالي للمنشات الصغيرة اثناء وبعد جائحة كورونا. مج 7، ع 2، *مجلة الادارة والقيادة الاسلامية*، 32–49. الهيئة العالمية للتسويق الاسلامي.

نهاد، نصر الله، و عبد الباقي، بضياف. (2018). محددات النمو في شركات المساهمة: دراسة قياسية لعينة من شركات المساهمة العامة الجزائرية الناشطة في ولايات الجنوب خلال الفترة 2011–2015. *جامعة قاصدي مرباح – ورقلة – كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير – رسالة ماجستير غير منشورة*، 1–53. الجزائر.

المراجع الأجنبية:

Abu Bakr, S. (2009). FORMALITY OF FINANCIAL SOURCES AND FIRM GROWTH: EMPIRICAL EVIDENCE FROM BRAZILIAN SMES 1999-2005. 2,131-144. JOURNAL OF ACADEMIC RESEARCH IN ECONOMICS.

Ahmed Huson Joher Ali (2008). The Impact of Financing Decision, Dividend Policy, And Corporate Ownership on Firm Performance At Presence or Absence of Growth Opportunity: A Panel Data Approach, Evidence From Kuala Lumpur Stock Exchange .*Vol 6, Iss 1* .Corporate Ownership & Control.

Anton, S. G. (2016, December). The Impact of Leverage on Firm Growth. Empirical Evidence from Romanian Listed Firms. *Vol 9, Issue 2*, pp.147-158. Review of Economic and Business Studies.

Arabi, A. M., Iman, D., Elham, M., Milad, E., & Bagheri, A. S. (2013). Investigating the effect of growth and financial strength variables on the financial leverage: Evidence from the Tehran Stock Exchange. *Volume 3 Issue 4*, pp. 1125-1132. https://growingscience.com/.

Arrighetti, A., & Augusto, N. (2009, January). Firm size and growth opportunities: a survey. researchgate. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/241764888_Firm_size_and_growth_opportunities_a_survey.

Awaliyah, S., Negoro, D. A., Syah, T. Y., & Bertuah, E. (2021, Sep). Impact of Empiris Profitability, Growth, Size Firm, Tangibility on Capital Structure of the Hotel Industry. pp 25. International Journal of Tourism and Hospitality.

Coad, A., Segarra, A., & Teruel, M. (2013). nnovation and firm growth: Does firm age play a role? *n.13.* UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI - DEPARTAMENT D'ECONOMIA – CREIP - Facultat d'Economia i Empresa.

David B, A., Alexande, C., & Segarra, B. (2014, December). Firm growth and innovation. Small Business Economics.

Ebimobowei, A., Uche, O. J., & Arney, T. Y. (2021). LIQUIDITY AND PROFITABILITY RATIOS ON GROWTH OF PROFITS OF LISTED OIL AND GAS FIRMS IN NIGERIA. *Volume 4, Issue 3,*, (pp. 1-14). African Journal of Accounting and Financial Research. Retrieved from https://abjournals.org/

El Ghonemy, R., El-Diftar, D., & Magdy, N. (2023, September). The Effect of Corporate Financial Performance on Growth Potential: Perspectives from the Listed Non-Financial Firms in Egypt Exchange. , *Vol. 7*. مصر: Alexandria Journal of Accounting Research.

Hakim, M. Z., & Apriliani, D. (2020, November 30). EFFECT OF PROFITABILITY, LIQUIDITY, SALES GROWTH, BUSINESS RISK, AND ASSET STRUCTURE ON CAPITAL STRUCTURE. *vol 8 , no 2*, pp. 224-248.

Hung, D. N., Van, V. T., Xuan, N. T., & Viet Ha, H. T. (2019, April). Study the Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam. 144-160. Journal of Corporate Accounting & Finance.

Jiang , T. (2003, December). Firm Size and Information Technology Investment: Beyond Simple Averages.

Natalia, C., Desy, P. E., & Tampubolon, L. D. (2021). Mediation Effects Of Capital Structure And Profitability On The Influence Of Sales Growth On Firm Value In Consumer Goods Companies. *VOL. 19. NO. 3*. JURNAL EKONOMI DAN BISNIS. Retrieved from https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/ds/login

Nguyet, N. (2012, April). Determinants of Firm Growth in the Vietnamese Commercial-Service Sector. *VOL 14 , NOM 1*. Journal of Economics and Development.

Putri, A. P., & Rahyuda, H. (2020, January 11). Effect of Capital Structure and Sales Growth on Firm Value with Profitability as Mediation. *Vol. 7 No. 1*, pp 145-155. International Research Journal of Management, IT & Social Sciences.

Seema Jayachandran, J., Bai, J., Malesky, E., & A. Olken, B. (2017, October 17). FIRM GROWTH AND CORRUPTION: EMPIRICAL EVIDENCE FROM VIETNAM. 651–677. The Economic Journal.

Souliman, G. A. (2017). The Relation between Firm Growth and stock Returns of Nonfinancial Firms in Egyptian Stock Exchange. pp. المجلد الثامن , العدد الثالث.

Susanti, M., Dewi, S. P., Sufiyati, S., & Susanto, L. (2021). The Effect of Sales Growth, Profitability, and Company Size on Leverage. *vohme 655*. ATLANTIS PRESS.

Tania, B., Anastassia, F., Alex, H., & Hodson, J. (2023, October 27). Artificial Intelligence, Firm Growth, and Product Innovation. Journal of Financial Economics.

Thomas, C., & Malinen, P. (2004, 1 1). Firm Growth as a Research Issue. Technological University Dublin- School of Marketing at ARROW@TU Dublin.

Vukovi´c, B., Peštovi´c, K., Mirovi´c, V., Jakši´c, D., & Milutinovi´c, S. (2022, January 11). The Analysis of Company Growth Determinants Based on Financial Statements of the European Companies. (Sustainability).

Wahyuni, N., & Gani, A. A. (2022, February). Reviewing the Firm Value in terms of Profit, Debt, and Growth. *Vol. XXVI, No. 01*. Jurnal Manajemen.

Zhou, H., & Wit, G. (2009, February 12). Determinants and dimensions of firm growth. SCALES/ (SCientific AnaLysis of Entre preneurship and SMEs).

الملاحق

ملحق (أ)

الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية

اسم الشركة	الرمز	اسم الشركة	الرمز
مطاحن القمح الذهبي	GMC	بيرزيت لصناعة الادوية	BPC
بيت جالا لصناعة الادوية	BJP	العربية لصناعة الدهانات	APC
سجاير القدس	JCC	دواجن فلسطين	AZIZA
الزيوت النباتية	VOIC	الوطنية لصناعة الكرتون	NCI
نابك الوطنية للألمنيوم	NAPCO	القدس للمستحضرات الطبية	JPH

المصدر: بورصة فلسطين للأوراق المالية، 2024.

ملحق (ب)

الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية

رقم	اسم الشركة	الرمز	رقم	اسم الشركة	الرمز
1	مصانع الزيوت النباتية.	JVOI	19	الكابلات المتحدة.	UCIC
2	مناجم الفوسفات الأردنية.	JOPH	20	القدس للصناعات الخرسانية.	AQRM
3	مصفاة الأردن / جو بترول.	JOPT	21	العربية لصناعة المبيدات والأدوية.	MBED
4	مصانع الاجواخ الأردنية.	JOWM	22	العربية للصناعات الكهربائية.	AEIN
5	الاتحاد لإنتاج التبغ والسجائر.	UTOB	23	الصناعية التجارية الزراعية.	ICAG
6	الوطنية لصناعة الكوابل والاسلاك.	WIRE	24	العالمية الحديثة لصناعة الزيوت.	UMIC
7	فيلادلفيا لصناعة الادوية.	PHIL	25	الصناعات البتروكيماوية الوسيطة.	IPCH
8	شركة دار الغذاء.	NDAR	26	العربية لصناعة الالمنيوم.	AALU
9	ترارتين.	TRAV	27	العربية لصناعة المواسير المعدنية.	ASPM
10	البوتاس العربية.	APOT	28	الزي لصناعة الألبسة.	ELZA
11	البترول الوطنية المساهمة.	NAPT	29	الحياة للصناعات الدوائية.	HPIC
12	سنيورة للصناعات الغذائية.	SNRA	30	الباطون الجاهز وتوريدات الانشاء.	RMCC
13	دار الدواء للتنمية والاستثمار.	DADI	31	الاستثمارات العامة.	GENI
14	حديد الأردن.	JOST	32	الالبان الأردنية.	JODA
15	الوطنية لصناعة الصلب.	NAST	33	الأردنية لتسويق وتجهيز الدواجن	JPPC
16	الوطنية لصناعة الالمنيوم.	NATA	34	اسمنت الشمالية.	NCCO
17	الموارد الصناعية الأردنية.	JOIR	35	الأردنية لصناعة الانابيب.	JOPI
18	أساس للصناعات الخرسانية.	ASAS			

المصدر: بورصة عمان للأوراق المالية، 2024.

An-Najah National University

Faculty of Graduate Studies

THE IMPACT OF FINANCIAL PERFORMANCE INDICATORS ON THE FINANCIAL GROWTH OF INDUSTRIAL COMPANIES LISTED ON THE PALESTINE AND AMMAN STOCK EXCHANGES FOR THE PERIOD 2014-2022

By
Shuaib Abdel Rahman Jamal Ghanem

Supervisors
Dr. Ghassan Daas
Dr. Saed Al-Koni

This Thesis is Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for the Degree of Master in Tax and Financial Disputes, Faculty of Graduate Studies, An-Najah National University, Nablus, Palestine.

2024

THE IMPACT OF FINANCIAL PERFORMANCE ON THE FINANCIAL GROWTH INDICATORS OF INDUSTRIAL COMPANIES LISTED ON THE PALESTINE AND AMMAN STOCK EXCHANGES FOR THE PERIOD (2022−2014)

By
Shuaib Abdel Rahman Jamal Ghanem
Supervisors
Dr. Ghassan Daas
Dr. Saed Al-Koni

Abstract

This study aimed to demonstrate the impact of financial performance on the financial growth indicators of industrial companies listed on the Palestine and Amman stock exchanges during the period (2014-2022), by determining the extent of the impact of the independent variables (financial performance indicators) represented by (return on assets, quick liquidity, Total debts to total assets, asset turnover rate, inventory turnover rate) on the dependent variables, financial growth indicators expressed (growth in sales, growth in assets). To achieve these objectives, the study was conducted on a sample of (45) industrial companies listed on the Palestine and Amman stock exchanges. For securities with an observation size of (405), the researcher used multiple statistical methods to verify the validity of the data through the Pearson correlation matrix, the multicollinearity test, and the autocorrelation test.

The researcher used cross-sectional time series (Panel Data) to choose the optimal regression model through the (Hausman) test. The results of the study showed a statistically significant effect at the level of significance ($\alpha \geq 0.05$) for the return on assets, asset turnover rate, and total debts to total assets on the growth rate in sales and the growth rate in assets, while the results showed that there was no statistically significant effect for each of the following: The quick liquidity index and inventory turnover rate on the growth rate in sales and the growth rate in assets. The study concluded with a set of recommendations, the most important of which are: There should be awareness for investors in the Amman and Palestine stock exchanges to consider the strategies followed by companies for growth when making investment decisions, as this affects the profitability of those companies. establishments, and pay greater attention to the quality of services and sales they provide to customers while maintaining costs.

Keywords: Financial logic of growth; financial growth; financial performance; growth rate in sales.