

The Impact of the Fluctuations in the Global Prices of Crude Oil and the Global Financial Crisis in the Profitability of Jordanian Transportation Sector's Companies

Mohammed Sami Ali Al-Dhahrawi
Faculty and Economics and Administrative Sciences
Zarqa university-Jordan
Mode_alwredat@yahoo.com

Received :29/07/2018

Accepted :16/06/2020

Abstract:

The study aims to test the effect of fluctuation in international oil prices on the profitability of transport sector companies listed on the Amman Stock Exchange. This is in addition to testing the impact of the global financial crisis on the profitability of the sector companies. Through the use of the E-Views analysis program, the study intended to analyze a sample of six companies during the period between January 2002 and December 2017. Accordingly, the results of the analysis indicate that the data of the companies in the study sample had become stable only when tested on the basis of adding the first time difference. The results of the Johansen Test and the Vector Error Correction Model indicate that there is a long-term relationship between oil prices, the global financial crisis, and the profitability of the sector companies. As for the results of the Wald χ^2 Test, they indicate that there is no short-term relationship between oil prices, the global financial crisis and the profitability of the sector companies, as it is represented by the rate of return on assets, the rate of return on equity, and the profit margin ratio. In addition to the above, the study recommends the necessity of finding a distinguished cadre of financial and economic analysts with the aim of forecasting global oil prices and entering into future contracts that could help the sector companies hedge against the risks of global oil price fluctuations.

Keywords: : oil price, return on assets, return on equity, profit margin ratio, global financial crisis, Jordanian transport sector companies.

أثر تذبذب الأسعار العالمية للنفط والأزمة المالية العالمية على ربحية شركات قطاع النقل الأردنية

محمد سامي علي الظهراوي
كلية الاقتصاد و العلوم الادارية
جامعة الزرقاء الخاصة-الأردن
Mode_alwredat@yahoo.com

قبول البحث 2020/06/16

استلام البحث 2018/07/29

الملخص:

استهدفت الدراسة اختبار أثر التذبذب في الأسعار العالمية للنفط على ربحية شركات قطاع النقل المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية. وذلك بالإضافة إلى اختبار أثر الأزمة المالية العالمية على ربحية شركات القطاع. من خلال استخدام برنامج التحليل E-Views، فقد عمدت الدراسة إلى تحليل عينة مكونة من ست شركات خلال الفترة الممتدة ما بين كانون ثاني/2002 و لغاية كانون أول 2017. وعليه فقد أشارت نتائج التحليل إلى أن بيانات الشركات عينة الدراسة قد أصبحت مستقرة فقط عندما تم إختبارها على أساس إضافة الفارق الزمني الأول. كما وأشارت نتائج اختبار الـ Johansen Test و الـ Vector Error Correction Model، إلى وجود علاقة طويلة الأجل ما بين أسعار النفط والأزمة المالية العالمية و ربحية شركات القطاع. أما بالنسبة لنتائج اختبار الـ Wald χ^2 Test، فقد أشارت إلى عدم وجود علاقة قصيرة الأجل ما بين أسعار النفط والأزمة المالية العالمية و ربحية شركات القطاع، كما هي ممثلة بمعدل العائد على الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية ونسبة هامش الربح. علاوة على ما سبق، فقد أوصت الدراسة بضرورة إيجاد كادر متميز من المحللين الماليين والاقتصاديين بهدف التنبؤ بالأسعار العالمية للنفط والدخول في عقود مستقبلية يمكن لها مساعدة شركات القطاع في التحوط ضد مخاطر تذبذب الأسعار العالمية للنفط.

الكلمات المفتاحية: أسعار النفط، العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، نسبة هامش الربح، الأزمة المالية العالمية، شركات قطاع النقل الأردنية.

المقدمة

نتيجة للعولمة والنزاعات السياسية والاقتصادية وتحرر أسعار الصرف والفوائد، أصبحت التقلبات الحادة في أسعار النفط بمثابة الهاجس الذي يهدد غالبية الشركات التي تستخدم النفط ومشتقاته ضمن عملياتها الإنتاجية وأنشطتها التجارية، وذلك من شأنه أن يؤدي -أحياناً- إلى ارتفاع أو انخفاض التكاليف بالنسبة للشركات التي تعتمد على النفط للقيام بأنشطتها الاقتصادية. وعليه قد يسهم التغيير في أسعار النفط بالتأثير إما سلباً وإما إيجاباً على ربحية تلك الشركات، مما يؤدي بالنهاية إلى التأثير على معدل النمو الاقتصادي للدول. وفي هذا الصدد، تشير الإحصائيات إلى أن أسعار النفط في السنوات القليلة الماضية قد شهدت ارتفاعات حادة وغير مسبوقه، إذ تجاوزت الـ 100 دولار للبرميل الواحد في العام 2015، كما وأخذت الأسعار بالانخفاض الحاد إلى أن سجلت ما يقارب الـ 48 دولاراً وذلك في منتصف العام 2017⁵. وعليه فقد برهن المحللون الاقتصاديون على أن أسعار النفط تشهد تقلباً حاداً دون أن يلوح في الأفق أي

تعد المشتقات النفطية بمثابة العنصر الأساس لكافة العمليات والأنشطة الاقتصادية، لما توديه من دور مهم يتمثل في توليد الطاقة الإنتاجية الهادفة إلى تحويل المواد الأولية إلى سلع مصنعة أو شبه مصنعة تلبي الاحتياجات المتعددة للشركات الصناعية على سبيل المثال لا الحصر. كما وتعتمد جميع شركات النقل والشحن على المشتقات النفطية أيضاً لنقل الأفراد من مكان لآخر، ونقل البضائع من دول المنشأ إلى دول الاستهلاك وأسواقها. وذلك ناهيك عن دورها الجلي المتمثل في تلبية الاحتياجات الفسيولوجية للأفراد والمتمثلة في الإنارة المنزلية وتوليد الطاقة الحرارية وما شابه ذلك. ونتيجة للتقدم الصناعي والتكنولوجي وزيادة الكثافة السكانية ظهر ما يسمى بالصناعة النفطية، وعليه لقد لقب القرن العشرون بقرن البترول أو عصر النفط. وعليه فقد أصبحت الصناعة البترولية من أبرز أنشطة الاقتصاد الصناعي العالمي الحديث وأهمها، وقد برزت حقيقة ذلك من خلال توسع معدلات إنتاجه استهلاكه وتضاعفها³.

التغير في الأسعار العالمية للنفط يؤثر على ربحية هذه الشركات؛ نتيجةً لارتفاع فواتير الحصول على النفط. لذلك بات من الضروري اختبار أثر التذبذب في الأسعار العالمية للنفط على ربحية شركات قطاع النقل المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة من كانون ثاني/2002- كانون أول/2017 وبشكل ربع سنوي. وعليه فإن السؤال الأساسي الذي يمكن طرحه هنا هو هل يؤثر التذبذب الحاصل في الأسعار العالمية للنفط على ربحية شركات قطاع النقل المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية؟ كما وتسعى الدراسة الحالية أيضاً التعرف إلى أثر الأزمة المالية العالمية على ربحية شركات قطاع النقل، كما هي ممثلة بكل من معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، ونسبة هامش الربح؟

فرضيات البحث

استهدفت الدراسة الحالية اختبار أثر التذبذب في الأسعار العالمية للنفط على ربحية شركات قطاع النقل المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية. كما وتهدف أيضاً التعرف إلى أثر الأزمة المالية العالمية على ربحية شركات القطاع. ولتحقيق الغرض الأساس من هذه الدراسة، فقد تمت صياغة الفرضيات الآتية:

الفرضية الأولى

H0.1: لا توجد علاقة طويلة الأجل ما بين التذبذب في الأسعار العالمية للنفط وربحية شركات قطاع النقل المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.

الفرضية الثانية

H0.2: لا توجد علاقة طويلة الأجل ما بين الأزمة المالية العالمية وربحية شركات قطاع النقل المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.

الفرضية الثالثة

H0.3: لا توجد علاقة قصيرة الأجل ما بين التذبذب في الأسعار العالمية للنفط وربحية شركات قطاع النقل المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.

الفرضية الرابعة

H0.4: لا توجد علاقة قصيرة الأجل ما بين الأزمة المالية العالمية وربحية شركات قطاع النقل المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.

منهجية البحث

يهدف البحث الحالي وبشكل أساسي إلى اختبار أثر التذبذب في الأسعار العالمية للنفط على ربحية شركات قطاع النقل المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، يُضاف إلى ذلك التعرف إلى أثر الأزمة المالية العالمية على ربحية شركات القطاع. لتحقيق الغرض الأساس من هذا البحث، فقد اشتمل مجتمع الدراسة على جميع شركات قطاع

استقرار نسبي في مستويات الأسعار. وعليه فقد عزى المحللون الاقتصاديين تلك التقلبات إلى الاستهلاك والطلب العالمي والذي يتغير يومياً وبشكل مستمر، إذ يصل معدل استهلاك العالم حالياً ما يقارب الـ 85 مليون برميل يومياً. أما على المستوى القطاعي فمن المتوقع أن يفقد قطاع النقل والمواصلات النمو في الطلب العالمي على النفط خلال الفترة 2010-2030. حيث إنه من المتوقع أن يسهم بحوالي 74% من إجمالي الزيادة المتوقعة في الطلب العالمي على النفط. كما وأدى التوسع في إنشاء الصناديق الاستثمارية إلى زيادة المضاربات وبالتالي بلوغ النفط أسعار قياسية لا علاقة لها بالانخفاض أو الزيادة في حجم الاستهلاك¹².

وبما أن شركات قطاع النقل الأردنية تستخدم مادة النفط بشكل مباشر أو غير مباشر ضمن أنشطتها الاقتصادية، فإن التذبذب الحاصل في الأسعار العالمية للنفط ربما قد يؤثر على الأداء المالي لهذه الشركات، وذلك من شأنه أن يؤدي ليس فقط إلى التأثير على ربحية شركات القطاع فحسب، بل وعلى معدل النمو الاقتصادي للدولة؛ كون هذه الشركات تؤدي دوراً فاعلاً في التنمية الاقتصادية. وعليه فإن الدراسة الحالية تهدف وبشكل أساسي إلى اختبار أثر التذبذب في الأسعار العالمية للنفط على ربحية شركات قطاع النقل المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة ما بين الربع الأول من العام 2002 ولغاية الربع الأخير من العام 2017. كما ويهدف هذا البحث أيضاً التعرف إلى أثر الأزمة المالية العالمية على ربحية شركات قطاع النقل. وعليه فإن تحقيق الهدف الأساس من هذا البحث من شأنه مساعدة شركات قطاع النقل الأردنية في التحوط ضد المخاطر التي يمكن لها أن تنتج بفعل التقلبات في الأسعار العالمية للنفط، مما يؤدي وبشكل مباشر إلى تحسين ربحية القطاع، مما يمكن هذه الشركات إلى تعزيز دورها في الإسهام في النمو الاقتصادي للدولة.

مشكلة البحث

نتيجةً للعولمة الاقتصادية وما انبثق عنها من تقلبات حادة في الأسعار فقد أصبح التذبذب في الأسعار العالمية للنفط واحداً من أهم القضايا المعاصرة التي تحظى باهتمام بالغ من قبل جميع الشركات الصناعية، والخدمية، والحكومات، والأفراد بشكل عام، والدول المستوردة للنفط على وجه الخصوص. وبما أن النفط الخام ومشتقاته تعدّ بمثابة مدخلات أساسية لكافة شركات الشحن والنقل العاملة في الأردن؛ فإن التغير المستمر في أسعار النفط يسهم في زيادة أو تخفيض التكاليف الخاصة بشركات النقل بشكل عام، وشركات قطاع النقل العاملة في دول مستوردة للنفط على وجه الخصوص. وبما أن شركات النقل العاملة في المملكة الأردنية الهاشمية تعتمد على تأمين احتياجاتها من النفط من خلال الاستيراد من الدول المنتجة، فإن

ولتحديد موعد بدء الأزمة وانتهائها بشكلٍ أدق قامت الدراسة بالاعتماد على نموذج معين من دراسة (Ali, 2016)⁸، والتي ركزت بشكلٍ جيد على أثر الأزمة المالية العالمية على سيولة الأسواق المالية والبنوك التجارية الأردنية خلال الفترة كانون ثاني/2000- كانون أول/2014. إذ أشارت الدراسة إلى أن فترة الأزمة المالية العالمية هي كانون ثاني/2008- كانون أول/2011. وعليه ما بعد هذه الفترة هي فترة انتهاء الأزمة، وما قبلها عبارة عن فترة عدم بدء الأزمة. علاوة على ما سبق، قامت الدراسة الحالية باعتبار الفترة الممتدة من كانون ثاني/2008-كانون أول/2011 على أنها فترة الأزمة المالية العالمية، أما بالنسبة للفترة كانون ثاني/2002 ولغاية كانون أول/2007 فهي عبارة عن فترة ما قبل الأزمة، وبالنسبة للفترة الممتدة من كانون ثاني/2012 ولغاية كانون أول/2017 فهي عبارة عن فترة ما بعد الأزمة.

2- المتغيرات التابعة:

لقد تم الاعتماد على مجموعة النسب المالية الآتية بهدف قياس ربحية شركات قطاع النقل الأردنية. حيث إن النسب الآتية توضح قدرة الشركة على توليد الأرباح من خلال الأنشطة الأساسية للشركة⁴. وعليه فقد تم حسابها بشكلٍ ربع سنوي وذلك باستخدام مجموعة المعادلات الآتية:

$$\begin{aligned} \text{العائد على الأصول} &= \frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي الأصول}} = \% \\ \text{العائد على حقوق الملكية} &= \frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي حقوق الملكية}} = \% \\ \text{نسبة هامش الربح} &= \frac{\text{صافي الربح}}{\text{المبيعات}} = \% \end{aligned}$$

6. أهداف البحث:

نظراً للدور المهم الذي تؤديه مادة النفط في إتمام الأنشطة الاقتصادية والإنتاجية للشركات، فإن هذا البحث وبشكلٍ أساسي يهدف التعرف إلى أثر التذبذب الحاصل في الأسعار العالمية للنفط على ربحية شركات قطاع النقل المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، للفترة الممتدة ما بين كانون ثاني/2002 و لغاية كانون أول 2017. ولتحقيق هذا الهدف الرئيس فإن البحث الحالي يسعى إلى معرفة الآتي:

- 1- أثر التذبذب الحاصل في الأسعار العالمية للنفط على معدل العائد على أصول شركات قطاع النقل المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.
- 2- أثر التذبذب الحاصل في الأسعار العالمية للنفط على معدل العائد على حقوق الملكية في شركات قطاع النقل المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.
- 3- أثر التذبذب الحاصل في الأسعار العالمية للنفط على نسبة هامش ربح شركات قطاع النقل المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.

النقل المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية وعددها عشر شركات مساهمة عامة. أما فيما يخص عينة الدراسة فقد اشتملت ست شركات مساهمة عامة، وذلك لتوافر البيانات والتقارير المالية الخاصة بفترة الدراسة، أما بالنسبة للشركات الأخرى فقد تم استثنائها لعدم توافر البيانات بشكلٍ منتظم بما يتلاءم وفترة الدراسة. وعليه فقد قام الباحث بجمع بيانات كمية من خلال التقارير المالية المنشورة على موقع البورصة الخاصة بكلٍ من شركة المقايضة للنقل والاستثمار، والخطوط البحرية الوطنية الأردنية، والسلام الدولية للنقل والتجارة، والملكية الأردنية، والفا للنقل، والنقلات السياحية الأردنية، وذلك خلال الفترة كانون ثاني/2002-كانون أول/2017 وبشكلٍ ربع سنوي¹. وبعد ذلك تم تحليل البيانات الخاصة بعينة الدراسة من خلال استخدام البرنامج الإحصائي "E-Views". إذ تم تطبيق كل من التحليل الوصفي بهدف التعرف إلى طبيعة البيانات المستخدمة في التحليل، ومن ثم اختبار الـ "Dickey Fuller Test" بهدف معرفة فيما إذا كانت بيانات الدراسة مستقرة أم لا؟ وبعد ذلك فقد تم تطبيق اختبار الـ "Johansen Co-integration Test" بهدف التعرف إلى طبيعة العلاقة ما بين متغيرات الدراسة. وبما أن نتائج اختبار جوهانسن قد أشارت إلى وجود علاقة ما بين متغيرات الدراسة، فقد تم الانتقال لتطبيق كل من $VECM$ and $Wald^2$ tests، بهدف توضيح طبيعة العلاقة ما بين متغيرات الدراسة.

متغيرات الدراسة

استهدفت الدراسة الحالية اختبار أثر التذبذب في الأسعار العالمية للنفط والأزمة المالية العالمية على ربحية شركات قطاع النقل الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية. ولتحقيق هذا الهدف قامت الدراسة بتوظيف مجموعة من المتغيرات المستقلة والتابعة والتي تم توضيحها وفق الآتي:

1- المتغيرات المستقلة:

لتحقيق الغرض من هذه الدراسة لقد تم توظيف المتغيرات المستقلة الآتية:

- التذبذب في الأسعار العالمية للنفط: وهو عبارة عن الاختلاف في الأسعار العالمية للنفط خلال فترة الدراسة، وقد تم حسابه من خلال الاعتماد على الانحراف المعياري لإغلاقات الأسعار العالمية للنفط خلال الفترة كانون ثاني/2002- كانون أول/2017 وبشكلٍ ربع سنوي.

- الأزمة المالية العالمية: لتحقيق الغرض الأساس من هذه الدراسة، فقد تم بناء المتغير الخاص بالأزمة المالية العالمية من خلال الاعتماد على قيم رئيسة (1، 0). حيث إن الفترة الخاصة بالأزمة المالية قد تم التعبير عنها من خلال إعطاء المتغير رقم 1، أما بالنسبة للفترة السابقة أو اللاحقة للأزمة المالية فقد تم إعطاؤها الرقم صفر، والتي تعني عدم وجود أثر لكون الأزمة المالية انتهت أو لم تبدأ بعد.

الدراسات السابقة:

تهدفُ الدراسة الحالية وبشكلٍ أساسٍ إلى اختبارِ أثرِ التذبذبِ في الأسعارِ العالمية للنفط والأزمة المالية العالمية على ربحية شركات قطاع النقل الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية. ونظرًا لأهمية مادة النفط ودورها المتمثل في التأثير على الأداء المالي للشركات، هنالك العديد من الدراسات السابقة التي قامت بتسليط الضوء على اختبارِ أثر أسعار النفط على الأداء المالي للشركات والأسواق المالية والنمو الاقتصادي. وبهدف تحقيق الغرض من هذه الدراسة، فقد تمت مراجعة مجموعة من الدراسات السابقة وفقًا للآتي:

استهدفت دراسة شتيوي (2017)² اختبار أثر الأزمة النفطية على مؤشرات ربحية عينة مكونة من 10 شركات بترولية. فمن خلال اختبار بيانات الدراسة باستخدام برنامج التحليل الاقتصادي " E-Views"، وقد توصلت الدراسة إلى أن أسعار النفط خلال الفترة الممتدة ما بين 2011-2015، أثرت وبشكلٍ سلبي على ربحية الشركات عينة الدراسة كما هي ممثلة بمتغير إجمالي الربح. وفي السياق ذاته، استهدفت دراسة (2017)¹⁵ UIHaq، التعرف إلى أثر أسعار النفط على الأداء المالي للشركات العاملة في سلطنة عمان كما هي ممثلة بالعوائد، والربحية وربحية السهم الواحد. فمن خلال استخدام المنهج الكمي قامت الدراسة بتحليل بيانات كمية لمدة أربع سنوات، حيث شهدت هذه السنوات تغيرات حادة في أسعار النفط. فمن خلال اختبار العلاقة ما بين متغيرات الدراسة توصلت إلى تأثير الانخفاض في أسعار النفط وبشكلٍ قوي على ربحية الشركات وربحية السهم الواحد.

وهدفت دراسة (2015)⁹ Dadashi, et al. إلى اختبار أثر التغيير في أسعار النفط على قيمة الشركات المدرجة في بورصة طهران للأوراق المالية. فمن خلال دراسة عينة مكونة من 62 شركة مدرجة في البورصة خلال الفترة 2003-2013، توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة إحصائية ما بين أسعار النفط وقيمة الشركات كما هي ممثلة بمؤشر "Tobin's Q". كما وأظهرت نتائج الدراسة إلى أن التغيير في أسعار النفط لا يؤثر على أسعار أسهم تلك الشركات وقيمة حقوق المساهمين، وذلك من خلال تحليل عينة من البيانات للفترة الممتدة ما بين 1986-2011.

وقد هدفت دراسة (2013)¹¹ Janor, et al. إلى معرفة طبيعة العلاقة ما بين التغيير في أسعار النفط والأداء المالي للشركات الماليزية المدرجة في بورصة ماليزيا للأوراق المالية. وعليه فقد أشارت نتائج التحليل إلى أن الاختلاف في أسعار النفط يؤثر على الأداء المالي للشركات المتداولة في بورصة ماليزيا للأوراق المالية.

واستهدفت دراسة الهيتي ومحمد (2011)⁷ التعرف إلى أثر تقلبات عوائد النفط على أداء الأسواق المالية في دول مجلس التعاون

4-كما ويهدفُ هذا البحث أيضًا التعرف إلى أثر الأزمة المالية العالمية على ربحية شركات قطاع النقل المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، كما هي ممثلة بمعدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، ونسبة هامش الربح.

7. أهمية البحث:

نظرًا للأهمية البالغة التي تحظى بها مادة النفط في دول العالم أجمع، ودورها الفاعل في التأثير على الأداء المالي للشركات وأنشطتها الإنتاجية، فقد عمد الباحثون في علم المال إلى إجراء العديد من الدراسات التي من شأنها التعرف إلى أثر النفط على الأداء المالي للشركات والنمو الاقتصادي للدول. فعلى سبيل المثال، استهدفت دراسة (Janor et al., 2013)¹¹ اختبار طبيعة العلاقة ما بين التقلب في أسعار النفط والأداء المالي للشركات الماليزية المدرجة في بورصة ماليزيا للأوراق المالية. كما وتوصلت دراسة (Poghosyan and Heiko, 2009)¹³ إلى أن تقلب أسعار النفط يؤثر وبشكلٍ غير مباشر على ربحية البنوك العاملة في 11 دولة مصدرة للنفط. على أية حال، بما أن شركات قطاع النقل العاملة في الأردن لا يمكنها ولا بأي شكلٍ من الأشكال الاستغناء عن مادة النفط لأهميتها في إنجاز أنشطتها وعملياتها الاقتصادية، وكذلك أيضًا نظرًا لقلّة الدراسات التحليلية والخاصة في توضيح أثر التغيير في الأسعار العالمية للنفط على ربحية شركات قطاع النقل الأردنية، فإن أهمية الدراسة الحالية تتبع من خلال التعرف إلى أثر التذبذب في الأسعار العالمية للنفط، وكذلك أيضًا أثر الأزمة المالية العالمية على ربحية شركات قطاع النقل المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة ما بين كانون ثاني/2002 و كانون أول 2017. وعليه فإنه من المتوقع أن تساعد نتائج هذه الدراسة شركات القطاع في التعرف إلى الآثار السلبية للتغير المستمر في الأسعار العالمية للنفط على الأداء المالي لهذه الشركات. مما يساعدها على وضع خططٍ مستقبلية يمكن لها التخفيف من حدة الآثار السلبية التي يمكن لها أن تنتج بفعل التغيير في الأسعار العالمية للنفط في المستقبل. مما يؤدي بالنتيجة إلى تحسين الأداء المالي للقطاع، ومن ثم يؤدي إلى النمو الاقتصادي للدولة لكون هذه الشركات تسهم وبشكلٍ جيد في اقتصاد الدولة. كما ومن المتوقع، أن تساعد نتائج هذا البحث المساهمين الحاليين والمرقبين في التعرف إلى أهم القضايا التي تواجه القطاع، وذلك من شأنه أن يساعدهم في عمليات التحليل المالي وصياغة قرارات استثمارية أكثر عقلانية. علاوة على ما سبق، من المتوقع أن تسهم الدراسة الحالية في إثراء المكتبة العربية مما يساعد الباحثين والأكاديميين في الاستفادة من النتائج والنماذج الإحصائية لهذه الدراسة.

ما يميز هذه الدراسة:

إن الدراسة الحالية تهدفُ وبشكلٍ أساسٍ إلى اختبار أثر التذبذب في الأسعار العالمية للنفط والأزمة المالية العالمية على ربحية شركات قطاع النقل المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية. وعليه فإن هذه الدراسة تعدّ استكمالاً للدراسات السابقة التي قامت بتسليط الضوء على موضوع أثر التغيير في أسعار النفط على الأداء المالي للشركات والأسواق المالية. ونظرًا لقلّة الدراسات التي تناولت أثر التغيير في الأسعار العالمية للنفط على الأداء المالي لشركات قطاع النقل الأردنية؛ فإن هذه الدراسة تتميزُ عن باقي الدراسات من حيث اختبار العلاقات طويلة وقصيرة الأجل ما بين تذبذب الأسعار العالمية للنفط وربحية شركات قطاع النقل الأردنية، كما هي ممثلة بكل من معدل العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، ونسبة هامش الربح. بالإضافة إلى ذلك لقد تميزت الدراسة الحالية أيضاً من خلال توضيح أثر الأزمة المالية العالمية على ربحية شركات قطاع النقل الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة كانون ثاني/2002-كانون أول/2017.

نتائج التحليل الإحصائي

إن الدراسة الحالية تهدفُ وبشكلٍ أساسٍ إلى اختبار أثر التذبذب في الأسعار العالمية للنفط والأزمة المالية العالمية على ربحية شركات قطاع النقل المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية. ولتحقيق الغرض الأساس من هذه الدراسة فقد تم الاعتماد على برنامج الـ E-Views بهدف تحليل عينة مكونة من ست شركات مساهمة عامة خلال الفترة كانون ثاني/2002-كانون أول/2017 وبشكلٍ ربع سنوي. وبشكلٍ أدق فقد تم تطبيق الاختبار الوصفي بهدف وصف بيانات عينة الدراسة، ومدى انحراف البيانات عن متوسطاتها الحسابية، كما وتم استخدام اختبار الـ Dickey Fuller Test لاختبار استقرار البيانات عينة الدراسة، واختبار الـ Johansen Co-integration، واختبار الـ VECM، و الـ $WaldX^2$ بهدف اختبار فيما إذا كانت هنالك علاقات طويلة وقصيرة الأجل ما بين التذبذب في الأسعار العالمية للنفط والأزمة المالية العالمية، وربحية شركات قطاع النقل الأردنية. وعليه فقد كانت نتائج هذه الاختبارات كما هو موضح في الآتي:

1. نتائج التحليل الوصفي:

بناء على الجدول أدناه، فقد أشارت نتائج التحليل الوصفي إلى أن المتوسط الحسابي لمعدل العائد على الأصول هو (0.0054)، وانحراف معياري (0.1451). كما وبلغ كل من متوسط العائد على حقوق الملكية (0.1754)، وانحراف معياري (1.0934). كما وبلغ المتوسط الحسابي الخاص بنسبة هامش الربح (-0.0068)،

والخليجي. وعليه فإن نتائج التحليل توصلت إلى وجود علاقة موجبة ما بين تقلبات عوائد النفط والأداء المالي للأسواق المالية، كما هي ممثلة بالقيمة السوقية، وحجم التداول ومؤشرات أسعار الأسهم. وقد أوصت الدراسة بضرورة معالجة المعوقات التي تتعرض لها الأسواق المالية ممثلة بعدم وجود الوعي الاستثماري للمتعاملين في تلك الأسواق. و ذلك بالإضافة إلى عدم تنوع الأدوات المالية المتداولة في السوق. وقد استهدفت دراسة¹⁴ (Thai and Youngho (2011) البحث في مدى تأثير أسواق الأسهم النامية والمتقدمة بتقلبات أسعار النفط و ذلك عن طريق تحليل بيانات شهرية لهذه الأسواق خلال الفترة 2011-1986. وعليه فقد أشارت نتائج الدراسة إلى أن ردود فعل أسواق الأسهم للتغيرات في أسعار النفط يختلف اختلافاً كبيراً من دولة إلى أخرى. فعلى سبيل المثال، أثر تقلب أسعار النفط على أسواق الأسهم اليابانية بشكلٍ إيجابي، في حين أثر بشكلٍ سلبي على سوق الأسهم الماليزية.

استهدفت دراسة¹⁰ (Ito (2010) التعرف إلى أثر أسعار النفط على متغيرات الاقتصاد الكلي لروسيا، وذلك باستخدام نموذج VAR. فمن خلال تحليل عينة من البيانات للفترة الممتدة ما بين 1994-2009، توصلت نتائج التحليل إلى أن 01% زيادة أو نقصان في أسعار النفط تسهم في تحسن أو استياء سعر الصرف بنسبة 0.17% في الأجل الطويل، كما وتؤدي إلى نمو أو انخفاض إجمالي الناتج القومي بنسبة 0.46%. كما وأشارت الدراسة أيضاً إلى أن ارتفاع أسعار النفط في الأجل القصير يسهم في زيادة نسبة التضخم بالإضافة إلى التأثير على إجمالي الناتج القومي وسعر الصرف.

ويهدف تحليل طبيعة العلاقة ما بين أسعار النفط وربحية البنوك، لعينة مكونة من 145 مصرفاً في 11 دولة مصدرة للنفط خلال الفترة 1994-2008، قام Poghosyan and¹³ (2009) Heiko باختبار مجموعة من الفرضيات بهدف التعرف إلى الأثر المباشر وغير المباشر لتقلبات النفط على ربحية هذه البنوك، وعليه فقد أشارت نتائج التحليل إلى أن تقلب أسعار النفط يؤثر بشكلٍ غير مباشر على ربحية المصارف، كما وأشارت النتائج إلى أن المصارف الاستثمارية هي الأكثر تأثراً بتقلب أسعار النفط.

وقد استهدفت دراسة المعتم (2008)⁶ التعرف إلى أثر التغيير في أسعار النفط على كل من معدل التضخم والميزان التجاري الأردني. ولتحقيق الغرض من هذه الدراسة قام الباحث باستخدام التحليل الكمي والوصفي لمتغيرات الدراسة. وعليه فقد أشارت نتائج التحليل إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية ما بين معدل التضخم والميزان التجاري الأردني. كما وأوصت الدراسة بضرورة اهتمام صناعات القرار بالآثر المستقبلي للأسعار الحالية للنفط عند قيامهم بصياغة السياسة النقدية، مما يؤدي إلى اتخاذ الإجراءات اللازمة لتخفيف استيراد المملكة للنفط.

وبانحرافٍ معياري (0.0890). وقد بلغ متوسط أسعار النفط الخاص بالأزمة المالية العالمية فقد بلغ متوسطه الحسابي (0.2500)، ودرجة انحرافٍ معياري (27.916). أما بالنسبة للمتغير ودرجة انحرافٍ معياري (0.4335).

الجدول ذو الرقم (1): نتائج التحليل الوصفي

المتغير	عدد المشاهدات	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أعلى قيمة	أدنى قيمة	Jarqu-Bera
العائد على الأصول	384	0.0054	0.1451	0.2727	-0.8828	2040.6
العائد على حقوق الملكية	384	0.1754	1.0934	11.384	-2.1995	38034
هامش الربح	384	-0.0068	0.0890	0.1511	-0.6531	10550
أسعار النفط	384	65.306	27.916	140.00	19.840	14.675
الأزمة المالية	384	0.2500	0.4335	1.0000	0.0000	92.444

يبين الجدول الآتي نتائج اختبار الـ ADF، والخاصة باختبار بيانات الدراسة على أساس المستوى الطبيعي، وكذلك على أساس إضافة الفارق الزمني الأول.

2. نتائج اختبار الـ Augmented Dickey Fuller Test

لقد عمدت الدراسة الحالية إلى تطبيق اختبار الـ ADF، بهدف تحديد فيما إذا كانت بيانات الدراسة مستقرة أم لا؟ وعليه فقد كانت نتائج التحليل كما هي مبينة بالجدول الآتي ذو الرقم (2):

الجدول ذو الرقم (2): اختبار الـ Augmented Dickey Fuller

المتغير	اختبار المستوى الطبيعي للبيانات	اختبار البيانات عند إضافة الفارق الزمني الأول
	H0: إن بيانات الدراسة غير مستقرة	H0: إن بيانات الدراسة غير مستقرة
	الاحتمالية عند مستوى 5%	الاحتمالية عند مستوى 5%
العائد على الأصول	0.12 = تم قبول الفرضية	0.001 = تم رفض الفرضية
العائد على حقوق الملكية	0.10 = تم قبول الفرضية	0.010 = تم رفض الفرضية
هامش الربح	0.07 = تم قبول الفرضية	0.000 = تم رفض الفرضية
أسعار النفط	0.08 = تم قبول الفرضية	0.000 = تم رفض الفرضية
الأزمة المالية	0.06 = تم قبول الفرضية	0.000 = تم رفض الفرضية

Test بهدف التعرف فيما إذا كان هنالك علاقة طويلة الأجل فيما بين المتغيرات المستقلة مجتمعة والمتغيرات التابعة كل على حدة. وعليه فإن نتائج التحليل قد تم توضيحها كما هي مبينة في الجدول الآتي ذو رقم (3):

3. نتائج اختبار الـ Johansen Co-integration Test

يوضح الجدول الآتي نتائج تحليل العلاقة طويلة الأجل ما بين

تشير نتائج التحليل أعلاه إلى أن بيانات الدراسة والخاصة بكل من العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، ونسبة هامش الربح، لأسعار النفط والأزمة المالية العالمية قد أصبحت ثابتة ومستقرة فقط بعد أن تم اختبارها على أساس الفارق الزمني الأول، بدلاً من اختبارها على أساس المستوى الطبيعي للبيانات. والآن وبما أن نتائج التحليل قد أشارت إلى أن متغيرات الدراسة مترابطة وبنفس المستوى I (1)، لا بد إذاً من تطبيق اختبار الـ Johansen Co-integration

الأسعار العالمية للنفط والأزمة المالية العالمية وربحية شركات قطاع النقل المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية

الجدول ذو الرقم (3): العلاقة ما بين الأسعار العالمية للنفط والأزمة المالية العالمية وربحية شركات القطاع

الاحتمالية	Trace Test	الأسعار العالمية للنفط والأزمة المالية العالمية ومعدل العائد على الأصول
0.000	35.48	0
0.332	13.53	1
الاحتمالية	Trace Test	الأسعار العالمية للنفط والأزمة المالية العالمية ومعدل العائد على حقوق الملكية
0.019	31.04	0
0.737	16.40	1
الاحتمالية	Trace Test	الأسعار العالمية للنفط والأزمة المالية العالمية ونسبة هامش الربح
0.023	23.57	0
0.303	13.96	1

العلاقة ما بين الأسعار العالمية للنفط والأزمة المالية العالمية وربحية شركات قطاع النقل المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية:

بما أن نتائج اختبار الـ **Johansen Co-integration** قد أشارت إلى وجود علاقة طويلة الأجل فيما بين المتغيرات المستقلة والتابعة، فلا بد إبدأ من تطبيق اختبار الـ **Vector Error Correction Model**، وذلك لمعرفة فيما إذا كانت هناك -فعلاً- علاقة طويلة الأجل، وكذلك أيضاً تحديد طبيعة تلك العلاقة في حال وجودها. وعليه فقد كانت نتائج الاختبار كما هي مبينة في الجدول الآتي ذو الرقم (4):

الجدول ذو الرقم (4): العلاقة ما بين الأسعار العالمية للنفط والأزمة المالية العالمية وربحية شركات قطاع النقل المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية في الأجل الطويل

تصحيح الخطأ	العائد على الأصول	تصحيح الخطأ	العائد على حقوق الملكية	تصحيح الخطأ	هامش الربح
المعامل	-0.072	المعامل	-0.197	المعامل	-0.300
الخطأ المعياري	(0.009)	الخطأ المعياري	(0.020)	الخطأ المعياري	(0.044)
T المحسوبة	[-7.556]	T المحسوبة	[-9.827]	T المحسوبة	[-6.722]
المعامل	0.654	العائد على حقوق	0.648	هامش الربح	-0.061
الخطأ المعياري	(0.031)	الملكية (-1)	(0.046)	(-1)	(0.054)
T المحسوبة	[20.52]	T المحسوبة	[14.02]	T المحسوبة	[-1.117]
المعامل	-0.270	العائد على حقوق	0.031	هامش الربح	0.008
الخطأ المعياري	(0.032)	الملكية (-2)	(0.051)	(-2)	(0.051)
T المحسوبة	[-8.211]	T المحسوبة	[0.609]	T المحسوبة	[0.173]
المعامل	0.006	العائد على حقوق	0.010	الأزمة المالية	0.034
الخطأ المعياري	(0.007)	الأزمة المالية	(0.104)	(-1)	(0.019)

[1.775]	T المحسوبة		[0.098]	T المحسوبة	(-1)	[0.769]	T المحسوبة	
-0.021	المعامل	الأزمة المالية (-2)	-0.017	المعامل	الأزمة المالية (-2)	-0.001	المعامل	الأزمة المالية (-2)
(0.020)	الخطأ المعياري		(0.112)	الخطأ المعياري		(0.008)	الخطأ المعياري	
[- 1.022]	T المحسوبة		[-0.151]	T المحسوبة		[-0.221]	T المحسوبة	
0.000	المعامل	أسعار النفط (-1)	0.001	المعامل	أسعار النفط (-1)	0.000	المعامل	أسعار النفط (-1)
(0.000)	الخطأ المعياري		(0.001)	الخطأ المعياري		(0.000)	الخطأ المعياري	
[0.607]	T المحسوبة		[0.839]	T المحسوبة		[1.025]	T المحسوبة	
-0.000	المعامل	أسعار النفط (-2)	-0.000	المعامل	أسعار النفط (-2)	-8.540	المعامل	أسعار النفط (-2)
(0.001)	الخطأ المعياري		(0.001)	الخطأ المعياري		(0.000)	الخطأ المعياري	
[-0.134]	T المحسوبة		[-0.401]	T المحسوبة		[-0.833]	T المحسوبة	
0.000	المعامل	مقدار الثبات	-0.005	المعامل	مقدار الثبات	0.001	المعامل	مقدار الثبات
(0.003)	الخطأ المعياري		(0.018)	الخطأ المعياري		(0.001)	الخطأ المعياري	
[0.144]	T المحسوبة		[-0.290]	T المحسوبة		[1.276]	T المحسوبة	

الاحتمالية هي أقل من 5%، فذلك يشير إلى وجود علاقة طويلة الأجل ما بين كل من الأزمة المالية وأسعار النفط مجتمعة وربحية شركات قطاع النقل المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية. وعليه فقد تم رفض الفرضية العدمية والتي تفيد بعدم وجود علاقة طويلة الأجل ما بين المتغيرات المستقلة وربحية شركات قطاع النقل الأردنية.

لكي نتمكن من تفسير النتائج المبينة في الجدول أعلاه، لقد تم ترتيب المتغيرات ومن ثم التنبؤ بمعادلة الأنموذج الخاص بالتعرف إلى أثر الأزمة المالية العالمية، والتذبذب في الأسعار العالمية للنفط على ربحية شركات قطاع النقل الأردنية. وعليه وبما أن النتائج المبينة في الجدول أدناه، تشير إلى أن قيمة المعامل هي في السالب ودرجة

لا توجد علاقة طويلة الأجل ما بين الأزمة المالية العالمية والتذبذب في أسعار النفط ومعدل العائد على الأصول				
المعامل	قيمة المعامل	الخطأ المعياري	T المحسوبة	الإحتمالية
1	-0.072	0.009	-7.556	0.000
2	0.654	0.031	20.52	0.000
3	-0.270	0.032	-8.211	0.000
4	0.006	0.007	0.769	0.442
5	-0.001	0.008	-0.221	0.824
6	0.000	0.000	1.025	0.305
7	-8.450	0.000	-0.833	0.404
8	0.001	0.000	1.276	0.202
لا توجد علاقة طويلة الأجل ما بين الأزمة المالية العالمية و التذبذب في أسعار النفط و معدل العائد على حقوق الملكية				
المعامل	قيمة المعامل	الخطأ المعياري	T المحسوبة	الإحتمالية
1	-0.197	0.020	-9.827	0.000
2	0.648	0.046	14.02	0.000
3	0.031	0.051	0.609	0.542
4	0.010	0.104	0.098	0.921

0.879	-0.151	0.112	-0.017	5
0.402	0.839	0.001	0.001	6
0.688	-0.401	0.001	-0.000	7
0.771	-0.290	0.018	-0.005	8
لا توجد علاقة طويلة الأجل ما بين الأزمة المالية العالمية و التذبذب في أسعار النفط و نسبة هامش الربح				
الإحتمالية	T المحسوبة	الخطأ المعياري	قيمة المعامل	المعامل
0.000	-6.722	0.044	-0.300	1
0.264	-1.117	0.054	-0.061	2
0.862	0.172	0.051	0.008	3
0.076	1.775	0.019	0.034	4
0.307	1.022	0.020	0.021	5
0.543	0.607	0.000	0.000	6
0.893	0.134	0.000	3.400	7
0.884	0.144	0.003	0.000	8

ومن خلال الاعتماد على النتائج المبينة في الجدول الآتي ذو الرقم (5)، فقد تم قبول الفرضيات العدمية، مما يعني بأن كلاً من الأزمة المالية العالمية، والتذبذب في الأسعار العالمية للنفط لا يؤثران على ربحية شركات قطاع النقل الأردنية في الأمد القصير.

5- نتائج اختبار الـ $Wald\chi^2$ Test

ويهدف التعرف فيما إذا كانت هنالك علاقة قصيرة الأمد ما بين كل من الأزمة المالية العالمية، والتذبذب في الأسعار العالمية للنفط، و ربحية شركات قطاع النقل الأردنية، تم تطبيق اختبار الـ $Wald\chi^2$ Test، حيث تم اختبار فرضية عدمية مفادها: "عدم وجود علاقة قصيرة الأجل ما بين الأزمة المالية العالمية، والتذبذب في الأسعار العالمية للنفط، و ربحية شركات القطاع كما هي ممثلة بمعدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، ونسبة هامش الربح.

الجدول ذو الرقم (5): اختبار العلاقة ما بين الأسعار العالمية للنفط والأزمة المالية العالمية و ربحية شركات قطاع النقل المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية في الأمد القصير

لا توجد هنالك علاقة قصيرة الأمد ما بين الأزمة المالية أو التذبذب في أسعار النفط ومعدل العائد على الأصول				
لا توجد علاقة قصيرة الأمد ما بين الأزمة المالية و معدل العائد على الأصول	الاحتمالية	درجة الحرية	القيمة	F المحسوبة
	0.724	(2, 358)	0.322	
لا توجد علاقة قصيرة الأمد ما بين التذبذب في أسعار النفط ومعدل العائد على الأصول	الاحتمالية	درجة الحرية	القيمة	F المحسوبة
	0.450	(2, 358)	0.798	
لا توجد هنالك علاقة قصيرة الأمد ما بين الأزمة المالية أو التذبذب في أسعار النفط ومعدل العائد على حقوق الملكية				
لا توجد علاقة قصيرة الأمد ما بين الأزمة المالية ومعدل العائد على حقوق الملكية	الاحتمالية	درجة الحرية	القيمة	F المحسوبة
	0.983	(2, 358)	0.016	
لا توجد علاقة قصيرة الأمد ما بين التذبذب في أسعار النفط ومعدل العائد على حقوق الملكية	الاحتمالية	درجة الحرية	القيمة	F المحسوبة
	0.668	(2, 358)	0.402	
لا توجد هنالك علاقة قصيرة الأمد ما بين الأزمة المالية أو التذبذب في أسعار النفط ونسبة هامش الربح				
لا توجد علاقة قصيرة الأمد ما بين الأزمة المالية ونسبة هامش الربح	الاحتمالية	درجة الحرية	القيمة	F المحسوبة
	0.124	(2, 358)	2.098	
لا توجد علاقة قصيرة الأمد ما بين التذبذب في أسعار	الاحتمالية	درجة الحرية	القيمة	F المحسوبة
	0.122	2	4.197	

النفط ونسبة هامش الربح	0.814	(2, 358)	0.204	F المحسوبة
	0.814	2	0.409	كاي سكوير

النتائج والتوصيات

أولاً: نتائج الدراسة:

الأصول بنسبة 8.540-، كما وانخفضت نسبة العائد على الأصول في نهاية الأزمة المالية بنسبة 0.01-، كما وأدى الارتفاع بأسعار النفط إلى انخفاض معدل العائد على حقوق الملكية بنسبة 0.0004-، و انخفاض نسبة هامش الربح بنسبة 0.001-، وعليه فقد تشابهت نتائج الدراسة الحالية ونتائج دراسة شتيوي (2017)²، والتي أشارت إلى وجود علاقة عكسية ما بين التغير في أسعار النفط وربحية الشركات عينة الدراسة. كما وأشارت نتائج¹¹ (Janor, et al., 2013) أيضاً إلى أن الاختلاف في أسعار النفط يؤثر على الأداء المالي للشركات المتداولة في بورصة ماليزيا للأوراق المالية.

بالإضافة إلى ذلك لقد أشارت نتائج التحليل إلى أن الأزمة المالية العالمية قد أدت إلى انخفاض معدل العائد على حقوق الملكية بنسبة 0.017-، وكذلك أيضاً إلى انخفاض نسبة هامش الربح بنسبة 0.021-، بالإضافة إلى ذلك، فقد أشارت النتائج إلى قبول الفرضية العدمية والتي تفيد بعدم وجود علاقة قصيرة الأمد ما بين التغير في الأسعار العالمية للنفط والأزمة المالية العالمية، وربحية شركات قطاع النقل الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية. وقد تشابهت هذه النتيجة ونتائج دراسة⁹ (Dadashi, et al., 2015) والتي أشارت إلى عدم وجود علاقة إحصائية ما بين أسعار النفط وقيمة الشركات كما هي ممثلة بمؤشر (Tobin's Q)، وذلك بالإضافة إلى أن التغير في أسعار النفط لا يؤثر على أسعار أسهم تلك الشركات وقيمة حقوق المساهمين. علاوة على ما سبق، لقد خرجت الدراسة الحالية بجملة من التوصيات والتي أهمها ضرورة اهتمام شركات القطاع بتحسين مراكزها التنافسية ومعالجة الخلل في حجم أرباحها والنتائج عن التذبذب المستمر في الأسعار العالمية للنفط، عن طريق تحفيز كواردها البشرية لمزيد من العمل والإنتاج، هنالك ضرورة للعمل على مواجهة الارتفاع في الأسعار العالمية للنفط، من خلال ضبط النفقات التشغيلية والإدارية وفتح منافذ تسويق جديدة يمكن لها أن تسهم في تحسين نسب الربحية. وذلك ناهيك عن ضرورة إيجاد كادر متميز من المحللين الماليين والاقتصاديين يمكن له التنبؤ بالأسعار العالمية للنفط ودخول عقود مستقبلية يمكن لها مساعدة شركات القطاع في التحوط ضد مخاطر ارتفاع الأسعار العالمية للنفط. كما ويتوجب على شركات القطاع الترشيد في استهلاك المشتقات النفطية من خلال عدم استخدام الموظفين مركبات الشركة لاستعمالهم الشخصية مثلاً. كما وأوصت الدراسة بضرورة زيادة الاهتمام بالصيانة الدورية لأساطيل النقل البري والجوي والبحري للتأكد من سلامة مخازن المشتقات النفطية مما يؤدي إلى ضمان عدم التسرب أو الزيادة في الاستهلاك، والذي يمكن له

- 1- لقد أشارت نتائج التحليل الإحصائي الخاصة باختبار الـ ADF، إلى أن جميع متغيرات الدراسة قد أصبحت مستقرة فقط عن اختبار البيانات على أساس إضافة الفارق الزمني الأول وذلك عند مستوى 5%.
- 2- توصلت نتائج التحليل إلى أن التذبذب في الأسعار العالمية للنفط يؤثر على ربحية شركات قطاع النقل الأردنية في الأمد الطويل، وكما هي ممثلة بمعدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، ونسبة هامش الربح.
- 3- توصلت نتائج التحليل إلى أن ربحية شركات قطاع النقل الأردنية قد تأثرت بالأزمة المالية العالمية في الأمد الطويل.
- 4- توصلت الدراسة الحالية إلى عدم وجود علاقات قصيرة الأمد ما بين التذبذب في الأسعار العالمية للنفط وربحية شركات قطاع النقل الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.
- 5- كما توصلت الدراسة أيضاً إلى عدم وجود علاقات قصيرة الأجل ما بين متغير الأزمة المالية العالمية، وربحية شركات قطاع النقل الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.

ثانياً: الاستنتاجات والتوصيات:

استهدفت الدراسة الحالية التعرف إلى أثر التذبذب في الأسعار العالمية للنفط على ربحية شركات قطاع النقل الأردنية، كما هي ممثلة بمعدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، ونسبة هامش الربح. كما هدفت إلى اختبار أثر الأزمة المالية العالمية على ربحية شركات القطاع. ولتحقيق الهدف من هذه الدراسة فقد تم جمع بيانات جدولية (Panel Data) للفترة الممتدة ما بين كانون ثاني/2002 و كانون أول 2017، وذلك من خلال التقارير المالية الخاصة بالشركات عينة الدراسة، والمنشورة على موقع البورصة والشركات عينة الدراسة. وعليه فمن خلال تطبيق اختبار الـ ADF، تم التوصل إلى أن بيانات الدراسة هي عبارة عن بيانات غير مستقرة وذلك عندما تم اختبارها على أساس مستواها الطبيعي، ولكنها قد أصبحت مستقرة فقط عندما تم إضافة الفارق الزمني الأول. ومن ثم فقد تم تطبيق اختبار الـ Johansen Test و الـ Vector Error Correction Model، وعليه فقد أشارت نتائج التحليل إلى وجود علاقات طويلة الأجل ما بين متغيرات الدراسة، إذ أشارت النتائج إلى أن الارتفاع في الأسعار العالمية للنفط بنسبة 5% قد أدت إلى انخفاض معدل العائد على

- 12- Oxford Business Group (2017). The Report: Trinidad and Tobago 2017. Oxford Business Group, London: UK.
- 13- Poghosyan, T. and Hesse, H. (2009). Oil Prices and Bank Profitability: Evidence from Major Oil-Exporting Countries in the Middle East and North Africa, 2009, International Monetary Fund Working Paper.
- 14- Thai, Ha Le. and Youngho, C. (2011). The Impact of Oil Price Fluctuations on Stock Markets in Developed and Emerging Economies, Working Papers 23, Development and Policies Research Center (DEPOCEN), Vietnam.
- 15- UIHaq, I. (2017). IMPACT OF OIL PRICES ON FINANCIAL PERFORMANCE OF CORPORATE FIRMS: A STUDY OF OMANI COMPANIES. International Journal of Accounting Research (IJAR), 3 (1).

زيادة التكاليف وبالتالي التأثير وبشكلٍ سلبي على ربحية شركات القطاع.

References

- 1- Amman Stock Exchange (2020). Circulars and Disclosures. <https://www.ase.com.jo/en>
- 2- Shtiwi, Ibrahim (2017). The impact of oil Crisis on the Profitability of Major International Oil Companies: A Case Study of a Sample of Oil Companies, Boston 2011-2015. Unpublished Master Thesis. University of KASDI Merbah and Ouargla-Algeria, Faculty of Economics, Management and Commercial Sciences.
- 3- Amal, Rahman (2008). Oil and Sustainable Development. University of KASDI Merbah and Ouargla-Algeria, Faculty of Economics, Management and Commercial Sciences.
- 4- Al-Dahrawi, Mohammad Sami Ali (2020). Trading Mechanisms and Managing Investment Risk at Financial Markets. Dar Al-Ayam for Publishing and Distribution, Amman, Jordan.
- 5- The Arab Center for Research and Policy Studies (2015). The Implications of Falling Oil Prices on the Exporting Countries. Doha / November (2015).
- 6- Al-Mu'tasim, Muhammad Khairuddin (2008). The Impact of Volatility in Oil Prices on both Inflation and the Jordanian Trade Balance. Unpublished Master Thesis. University of Jordan, College of Graduate Studies, Amman, Jordan.
- 7- Al-Haiti, Ahmed Hussein and Mohamed Bakhtiar (2011). The Impact of Fluctuations in Oil Revenues on Macroeconomic Indicators and the Performance of Stock Markets in the countries of the Gulf Cooperation Council. Anbar University Journal for Economic and Administrative Sciences, 4 (7).
- 8- Ali, M. S. (2016). The impact of market fundamentals and financial crisis on the liquidity of banks and Stock Markets: Evidence from Jordanian investors. *Unpublished doctoral dissertation*, Anglia Ruskin University.
- 9- Dadashi, A., Pakmaram, A. and Moein Al-Din, M. (2015). Investigating Effect of Oil Prices on Firm Value with Emphasis on Industry Type. International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences, 5 (1), 109-129.
- 10- Ito, K. (2010). The Impact of Oil Price Volatility on Macroeconomic Activity in Russia, Fukuoka University, 9 (5), Fukuoka, Japan.
- 11- Janor, H., Abdul-Rahman, A., Housseinidoust, E. and Abdul Rahim, R. (2013). Oil Price Fluctuations and Firm Performance in an Emerging Market: Assessing Volatility and Asymmetric Effect. Journal of Economics, Business and Management, 1 (4), 385-390.