

السيولة وأثرها على كفاءة الفرص الاستثمارية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان

أ.د. عبد الرزاق قاسم الشحاده / جامعة الزيتونة الأردنية/ قسم المحاسبة

الملخص

هدفت هذه الدراسة الى بيان أثر مؤشرات السيولة على كفاءة الفرص الاستثمارية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة من (2018-2024)، وقد تكون مجتمع الدراسة من الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان وعددها (52) شركة، وقد تم اختيار عينة قصدية مقدارها (34) شركة ممن توافرت في قوائمهم المالية جميع البيانات التي تلبي متغيرات الدراسة وخلال سنوات الدراسة، وقد تم استخدام الأساليب الإحصائية المناسبة لتحليل البيانات، وقد أظهرت نتائج الدراسة أن مؤشرات جودة السيولة النقدية الخاصة ب (صافي التدفق النقدي من كافة الأنشطة الى إجمالي الأصول، وصافي التدفق النقدي من كافة الأنشطة الى إجمالي الربح، وصافي التدفق النقدي التشغيلي الى إجمالي الأصول) كان لها تأثير معنوي ذو دلالة احصائية على استدامة مؤشرات (معدل نمو الأصول ، معدل التدفقات النقدية التشغيلية) لهذه الشركات، وإنطلاقاً من تلك النتائج فلا بد للشركات الصناعية محل الدراسة من الاهتمام بمصادر السيولة وتقييم مؤشرات الخاصة بها، وذلك من خلال رفع كفاءة عمليات إدارة السيولة ، والعمل على تحديد المزيج المناسب من هيكل رأس المال، حيث أن الاستخدام الأمثل لهذا المزيج قد يؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال في الشركات محل الدراسة مما يعظم من مقومات استدامة مؤشرات كفاءة الفرص الاستثمارية في هذه الشركات.

الكلمات المفتاحية: السيولة ، كفاءة الفرص الاستثمارية، الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان

Liquidity and its Impact on Investment Opportunity Efficiency in Industrial Companies Listed on the Amman Stock Exchange

Prof. Dr. Abdul Razzaq Qasim Al-Shahada
Al-Zaytoonah University of Jordan
Department of Accounting

Abstract

This study was conducted to examine the impact of liquidity indicators on the efficiency of investment opportunities for publicly traded industrial companies listed on the Amman Stock Exchange during the period from 2018-2024. The study population was comprised of publicly traded industrial companies listed on the Amman Stock Exchange, totaling 52 companies. A purposive sample of 34 companies was selected based on the availability of complete financial data that met the study variables throughout the study period. Appropriate statistical methods were employed for data analysis.

The study results revealed that cash liquidity quality indicators related to (net cash flow from all activities to total assets, net cash flow from all activities to total profit, and net operating cash flow to total assets) demonstrated a statistically significant impact on the sustainability of indicators (asset growth rate, operating cash flow rate) for these companies. Based on these findings, it is recommended that the industrial companies under study should focus on liquidity sources and evaluate their related indicators through enhancing the efficiency of liquidity management operations and working to determine the appropriate mix of capital structure. The optimal utilization of this mix may lead to a reduction in the cost of capital in the companies under study, thereby maximizing the sustainability components of investment opportunity efficiency indicators in these companies.

Keywords: Liquidity, Investment Opportunity Efficiency, Industrial Companies, Amman Stock Exchange

المقدمة

أن عملية إدارة السيولة لها دور هام في نجاح الشركات وتطورها حيث أن اختلاف التوازن بين السيولة الداخلة والسيولة الخارجة يمثل مشكلة للإدارة المالية بغض النظر أن كون ذلك التدفق يمثل فائضاً أو عجزاً (Soda, el,al, 2023)، فإن كان الخلل في التوازن على شكل فائض فإن المشكلة التي تنشأ تتعلق بمؤشر الربحية لأن الأموال الفائضة تعتبر أموالاً غير مستغلة أو غير مستثمرة، وهي ذات تكاليف على الشركة مثل تكاليف كفاءة الفرص البديلة الضائعة (Alshehadeh, 2021) ، وفي المقابل إذا كانت السيولة الخارجة أكبر من السيولة الداخلة فإن ذلك قد يؤدي إلى انعدام التدفق النقدي وبالتالي عدم قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها في مواعيد استحقاقها، وعدم القدرة على تحريك دورة التشغيل أو مواجهة الطوارئ مما يؤدي ذلك إلى وصول الشركة للعسر المالي، وبالتالي التأثير على كفاءة الفرص الاستثمارية للشركات (Uyar, el,al,2022). وتعتبر السيولة من القضايا المعقدة التي تواجه الشركات المعاصرة مهما كانت اختلفت وتنوعت طبيعة نشاطها، فارتفاع مستوياتها يولد مشكلة انخفاض معدلات توظيف الموارد المتاحة وبالتالي كفاءة الفرص الاستثمارية في هذه الشركات (Al-Khawaja,el,al,2023)، ولذلك فإن الشركات بشكل عام تقع تحت ضغط عدم توفر السيولة، أو توفر السيولة ولكن لا تستطيع الشركات استثمارها بشكل فعال على كفاءة الفرص الاستثمارية المتوفرة في ظروف اقتصادية معينة. (Khanqah& Lida,2013)

وبهذا فإن أهمية هذه الدراسة تأتي من خلال قيامها تناولها السيولة وأثرها على مؤشرات كفاءة الفرص الاستثمارية للشركات من خلال اجراء التحليلات وتقييم المؤشرات المتعلقة بمتغيرات هذه الدراسة، كما وتستمد هذه الدراسة أهميتها من الفائدة المستقبلية التي يمكن أن تحققها من خلال التوصيات والمقترحات لصناع القرارات على كافة المستويات في الشركات التي تمثل مجتمع الدراسة وانعكاس ذلك على ترشيد القرارات المالية والإدارية والخاصة بعوامل السيولة النقدية و كفاءة الفرص الاستثمارية والتي بدورها ستقود لتحسين الكفاءة المالية في اختيار الأساليب الأفضل لزيادة وتحسين القوة المالية، الأمر الذي سينعكس أثره على تطوير الأداء المالي والإداري لهذه الشركات.

[1] مشكلة الدراسة

تعتبر قضية انخفاض السيولة أحد المشاكل التي تواجه الشركات والتي تعود إلى عدم إدارة الأصول المتداولة بشكل سليم في الكثير من الأحيان، مما يسبب عدم التوازن بين مصادر التمويل والاستخدامات المالية، ونتيجة تلك الأسباب تظهر العديد من النتائج السلبية التي تضر بالشركة ومنها عدم تمكنها من تحقيق مؤشرات مقبولة لكفاءة الفرص الاستثمارية للشركة، وعدم قدرتها في اغتنام الفرص المتاحة وفقدان حرية اختيار مجالات التوظيف والاستثمار، وقد تكون النتيجة الإفلاس والتصفية (Qirem, el,al, 2023) وفي المقابل فإن ارتفاع مستوى السيولة النقدية في الشركة قد يرتبط بضعف إدارة جانب الالتزامات وحقوق

الملكية بشكل مناسب مما يساعد على وجود مشاكل تتمثل في عدم التوازن بين استخدامات الأموال ومصادر تمويلها (Birjandi,2013).

أن ظروف المنافسة الشديدة التي تعيشها الشركات المعاصرة يفرض على الشركات أن توظف السيولة المتاحة لها في مجالات فيها تحقق معدلات مقبولة من مؤشرات الفرص الاستثمارية (Al-Shahadah, el,al, 2023) ، حيث أن المشكلة التي تواجهها الشركات تكمن في كيفية اختيارهم للفرص الاستثمارية التي ترفع من مؤشرات استدامة القوة المالية ضمن محددات هيكل رأس المال (Marfuah & Nurlaela, 2019)، إضافة إلى ما تواجهه الشركات من ضعف في السيولة النقدية قد يدفعهم للاقتراض الخارجي لتمويل هذه الفرص الاستثمارية، مما ينعكس على مؤشرات استدامة القوة المالية لهذه الشركات بالاتجاه السلبي في الكثير من الأحيان (Suwaidan,el,al,2015).

للسيولة أثر كبير على كفاءة الفرص الاستثمارية ومؤشراتها والتي قد تكون سلبية في حالة عدم التوافق بين أصول الشركة وخصومها، وقد يؤدي هذا الموقف إلى تعريض الشركة لخسائر مالية في الكثير من الأحيان (Alshehadeh, el, al, 2024). والسيولة وكفاءة الفرص الاستثمارية مفهومان متعارضان في الكثير من الحالات؛ فقد يؤدي الاحتفاظ بالسيولة للأمن والأمان إلى انخفاض معدلات كفاءة الاستثمار نتيجة الاحتفاظ بالجزء الأكبر من السيولة، وبالمقابل قد تؤدي زيادة عمليات الاستثمار من خلال توظيف الجزء الأكبر من السيولة لإمكانية تعرض الشركة للخطر في بعض الظروف والحالات (Iman, el, al, 2013).

وفي ضوء ما تقدم تأتي هذه الدراسة في محاولة جادة للوقوف على نتائج أثر السيولة النقدية على مؤشرات استدامة الفرص الاستثمارية للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان. ويمكن تلخيص مشكلة الدراسة من خلال طرح التساؤلات التالية:

1. هل يوجد أثر للسيولة على كفاءة مؤشر معدل نمو الأصول في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان؟
2. هل يوجد أثر للسيولة على كفاءة مؤشر معدل التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة

عمان؟

2. الاطار النظري والدراسات السابقة

تظهر أهمية السيولة من خلال الدور الذي تؤديه في المحافظة على استمرارية أعمال الشركة، وإذ أن غيابها يهدد وجود الشركة حتى لو كانت جميع مؤشرات الأداء جيدة، فتوافر السيولة بشكل مناسب ومتوازن في الشركة يحقق الكثير من الأهداف الاستراتيجية للشركة وعلى رأسها بقائها واستمراريتها ونموها والمحافظة على قوتها المالية (Aghaee & Shakeri, 2010). وتظهر الدراسات

السابقة أن الشركات تحتفظ بالسيولة لعدة أسباب، مثل دوافع المعاملات والدوافع الخاصة بكفاءة الفرص الاستثمارية ، ويتم تحديد الحياضات النقدية للشركات من خلال التكلفة الحدية لنقص أصول السيولة وتكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بأصول السيولة(Birjandi,2013). فالسيولة هي أحد مؤشرات الأداء المالي الرئيسية للشركات، وتعتبر عن مقياس لقدرة الشركة على تحصيل مستحقاتها ودفعها ديونها قصيرة الأجل؛ والكفاءة في إدارة مستوى السيولة من قبل الشركة هام للغاية لأنه يعتبر مؤشراً على أداء الادارة المالية للشركة، وأداة مهمة للغاية يعتمد عليها المهتمون الداخليون والخارجيون عند اتخاذ قراراتهم , Abdelqader, (2022, Kuzey &)، والسيولة من المنظور النقدي هي قدرة الشركة على انسياب حركة النقدية (أنشطة التشغيل والاستثمار والتمويل) في الأجل القصير وذلك دون ضغوط وبشكل متوازن مع الأهداف الأخرى للشركة كالربحية والنمو والاستمرارية(Khanqah & Lida, 2013). وهناك علاقة معقدة بين السيولة وإدارتها وبين مقومات استدامة الفرص الاستثمارية في الشركات، حيث تعتبر السيولة ضرورية لوفاء الشركة بالتزاماتها وبالتالي تقادي مشكلات خطر الإفلاس والتصفية، للسيولة الملانمة مجموعة من الأهداف بالنسبة الى الشركة تتمثل في المحافظة على استمرارية الشركة من خلال إدارة سيولتها بالشكل السليم،(Al-Omari, el,al, 2024)، والمساعدة في تطوير وتحسين فرص القوة المالية، بالإضافة المساعدة في تجنب دفع تكاليف الاقتراض إذا ما أضرت الشركة (Al-Shahadah, el,al, 2023).

يعتبر موضوع تدني السيولة أحد المشاكل التي تواجه الشركات يعود ذلك إلى عدم إدارة الأصول المتداولة بشكل سليم مما يسبب عدم التوازن بين طبيعة مصادر التمويل والاستخدامات المالية(Alshehadeh, el,al, 2022)، وعدم التوازن بين نمو التزامات الشركة وبين قدرتها على توفير النقد من عملياتها التشغيلية، وهذه المشاكل ستؤدي الى عدم قدرة الشركة على اغتنام الفرص المتاحة والتأثير على مقومات كفاءة الفرص الاستثمارية (Hung & Cuong,2020) ، وفي الجانب الآخر المتمثل في زيادة السيولة النقدية فأن ارتفاع مستواها في الشركة يرتبط بعدم إدارة جانب الخصوم وحقوق الملكية بشكل مناسب، وهذا الأمر سيؤدي لتعطيل النقدية مما يجعل الشركة غير قادرة على تحقيق أرباح تشغيلية عالية، وبالتالي التأثير على مؤشرات استدامة القوة المالية لديها(Marfuah & Nurlaela, 2019) مما سبق نلاحظ أهمية السيولة النقدية ومؤشراتها

وقياسها وتقييمها ودورها في تحقيق مقومات استدامة الفرص الاستثمارية للشركات وتجنب عدم كفايتها للوفاء بالاحتياجات التوسعية في مجال الاستثمار والتمويل.

ونتائج الدراسات السابقة مختلفة في تحديد أثر عامل السيولة على مؤشرات كفاءة الفرص الاستثمارية للشركات، فهناك العديد من الدراسات في البيئة العربية والأجنبية التي تناولت بعض متغيرات الدراسة الحالية مع الاختلاف في المنهجية التي تناولتها تلك الدراسات، ومن هذه الدراسات دراسة (Khanqah& Lida,2013) التي أشارت الى أن هناك أثر إيجابي للسيولة على الهيكل المالي للشركات واستدامة الفرص الاستثمارية ، ودراسة (Birjandi,2013) التي أظهرت وجود علاقة ايجابية بين مقاييس السيولة وبين الرفع المالي، بينما أظهرت نتائج دراسة(Alshehadeh, el,al, 2023a) بعدم وجود علاقة بين هيكل رأس المال من جهة وكثافة رأس المال العامل وفرص كفاءة الفرص الاستثمارية من جهة أخرى ، وأن الشركات تميل إلى تمويل الأصول من خلال حقوق الملكية بدرجة أكبر من الاعتماد على الديون وتتمتع بمعدل نمو مستقر، كما أظهرت الدراسة أن أصول الشركات لديها قوة إيجابية في توليد ونمو المبيعات.

بينما تناولت دراسة (Mahdi, et al.2022) تأثير كفاءة فرص الاستثمار على قيمة الشركة من خلال دور الحاكمية المؤسسية واستقلالية مجلس الإدارة للشركات ، وقد أظهرت النتائج لهذه الدراسة أن لفرص الاستثمار تأثير على قيمة الشركة، وأن الحاكمية المؤسسية واستقلالية مجلس الإدارة للشركات تعمل على التخفيف من هذا التأثير. بينما هدفت دراسة (Suwaidan,el,al,2015) إلى اختبار أثر الفرص الاستثمارية على هيكل رأس المال للشركات، وقد بينت نتائج الدراسة أن هناك تأثيراً سلبياً للفرص الاستثمارية مقاسة بنسبة التدفقات النقدية المتولدة من الأصول على نسبة الدين، كذلك تشير النتائج إلى أن الشركات محل الدراسة تستخدم كمية أقل من الدين لتمويل الفرص الاستثمارية الجديدة، حيث تفضل الشركات استخدام كمية أكبر من التمويل بحقوق الملكية، ويمكن تفسير ذلك بأن الشركات التي تسعى إلى النمو تفضل أن تقوم بتمويل استثماراتها الحالية والمستقبلية عن طريق الأرباح المحتجزة باعتبارها الأقل تكلفة، كما إن هذه الشركات تفضل استخدام كميات قليلة من الدين لما يترتب عليه من مخاطر تزيد من احتمال الإفلاس(Alshehadeh, el,al, 2023b).

[3] منهجية الدراسة

تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي الذي يتوافق مع طبيعة هذه الدراسة، حيث يعتمد هذا المنهج على جمع البيانات ووصفها وتحليلها، وذلك عن طريق تحليل بيانات القوائم المالية الخاصة بمجتمع الدراسة خلال الفترة من (2018-2024)، والتي تم الحصول عليها من موقع بورصة عمان المالي، حيث تكون مجتمع الدراسة من الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان وعددها (52) شركة، وقد تم اختيار عينة قصدية مقدارها (34) شركة ممن توافرت في قوائمهم المالية جميع البيانات التي تلبي متغيرات الدراسة وخلال سنوات الدراسة، وقد تم استخدام الأساليب الإحصائية المناسبة لتحليل البيانات بالاعتماد على برنامج الإحصائي (SPSS)، بغرض التعرف على أثر السيولة النقدية على مؤشرات كفاءة الفرص الاستثمارية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان، والجدول التالي رقم (1) متغيرات الدراسة المستقلة والتابعة وطرق قياسها.

جدول رقم (1) بين متغيرات الدراسة المستقلة والتابعة وطرق قياسها

المتغير	طريقة القياس	الرمز للمقياس	المصدر
مؤشرات السيولة	صافي التدفق النقدي من كافة الأنشطة الى إجمالي الأصول	(NCF/TA)	Hung & Cuong, 2020 Khanqah & Lida, 2013 Aghaee & Shakeri, 2010
	صافي التدفق النقدي من كافة الأنشطة الى إجمالي حقوق الملكية	(NCF/TE)	
	صافي التدفق النقدي من كافة الأنشطة الى إجمالي الربح	(NCF/IN)	
	صافي التدفق النقدي التشغيلي الى إجمالي الأصول	(NOCF/TA)	
كفاءة الفرص الاستثمارية	معدل نمو الأصول = (مجموع الأصول في آخر المدة - مجموع الأصول في أول المدة) / مجموع الأصول في أول المدة	GFA	Hung & Cuong, 2020 Khanqah & Lida, 2013
	معدل التدفقات النقدية التشغيلية = التدفقات النقدية التشغيلية إلى الأصول	OCF	

4. فرضيات الدراسة

للتحقيق من تأثير متغيرات السيولة على كفاءة الفرص الاستثمارية تمت صياغة الفرضيات التالية للاختبار:

H01: لا يوجد أثر معنوي ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$) لمؤشرات السيولة على كفاءة مؤشر معدل نمو

الأصول في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

H02: لا يوجد أثر معنوي ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$) لمؤشرات السيولة على كفاءة مؤشر معدل

التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

[5] نتائج الدراسة

H01: لا يوجد أثر معنوي ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$) لمؤشرات السيولة على كفاءة مؤشر معدل

نمو الأصول في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان. لإختبار هذه الفرضية تم استخدام تحليل الانحدار الخطي

المتعدد، ومن أجل الكشف عن إمكانية تأثير مؤشرات السيولة على كفاءة مؤشر معدل نمو الأصول في الشركات

الصناعية المدرجة في بورصة عمان ، تم استخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد والتي يوضحها الجدول التالي:

جدول (2) اختبار تحليل الانحدار الخطي المتعدد بين مؤشرات السيولة و كفاءة مؤشر معدل نمو الأصول في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان

المتغير التابع	معامل الارتباط المتعدد R	مربع معامل الارتباط R ²	قيمة F	الدلالة الإحصائية	المتغيرات المستقلة	المعاملات غير المعيارية (B)	المعاملات المعيارية (Beta)	قيمة (ت)	الدلالة الإحصائية
					الثابت	0.062	-	2.873	0.1801
					NCF/TA	2.362	-0.634	27.631	**0.000
					NCF/TE	0.756	0.126	9.566	**0.000
					NCF/IN	0.823	0.543	10.478	**0.000
					NOCF/TA	0.589	0.426	11.236	**0.000

**دالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha = 0.05$)

أظهرت النتائج أن القيمة المطلقة لمعامل الارتباط المتعدد بين مؤشرات السيولة واستدامة مؤشر معدل نمو الأصول في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، قد بلغت (0.268)، كما بلغت قيمة مربع معامل الارتباط ($R^2 = 0.198$)، وهذا يعني أن مؤشرات السيولة قد فسرت ما مقداره (16.4%) من التباين في مؤشر معدل نمو الأصول ، كما بلغت قيمة (F) (1368.23) وهي دالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$)، وهذا يؤشر على قبول الفرضية البديلة والتي تنص على أنه: " يوجد أثر معنوي ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$) لمؤشرات السيولة على كفاءة مؤشر معدل نمو الأصول في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان "، والذي يؤشر على معنوية الانحدار الخطي المتعدد، مما يعني أن (صافي التدفق النقدي من كافة الأنشطة الى إجمالي الأصول، صافي التدفق النقدي من كافة الأنشطة الى إجمالي حقوق الملكية، صافي التدفق النقدي من كافة الأنشطة الى

إجمالي الربح، صافي التدفق النقدي التشغيلي الى إجمالي الأصول) يؤثرون على استدامة مؤشر معدل نمو الأصول في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

H02: لا يوجد أثر معنوي ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$) لمؤشرات السيولة النقدية على كفاءة مؤشر معدل التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان. لإختبار هذه الفرضية تم استخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد ، ومن أجل الكشف عن إمكانية تأثير مؤشرات السيولة على كفاءة مؤشر معدل التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان ، تم استخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد والتي يوضحها الجدول (3) التالي:

جدول (3) اختبار تحليل الانحدار الخطي المتعدد بين مؤشرات السيولة على كفاءة مؤشر معدل التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان

المتغير التابع	معامل الارتباط المتعدد R	مربع معامل الارتباط R ²	قيمة F	الدلالة الإحصائية	المتغيرات المستقلة	المعاملات غير المعيارية (B)	المعاملات المعيارية (Beta)	قيمة (ت)	الدلالة الإحصائية
OCF	0.726	0.601	1325.50	**0.000	الثابت	0.986	-	1.569	0.0043
					NCF/TA	0.712	0.579	10.426	**0.000
					NCF/TE	0.563	0.429	6.364	**0.000
					NCF/IN	0.962	0.236	15.006	**0.000
					NOCF/TA	0.426	0.179	1.003	**0.000

**دالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha = 0.05$)

أظهرت النتائج أن القيمة المطلقة لمعامل الارتباط المتعدد بين مؤشرات السيولة النقدية وكفاءة مؤشر معدل التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، قد بلغت (0.726)، كما بلغت قيمة مربع معامل الارتباط بين مؤشرات السيولة النقدية واستدامة مؤشر معدل التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان ($R^2 = 0.601$)، وهذا يعني أن مؤشرات السيولة قد فسّرت ما مقداره (51.8%) من التباين في مؤشر معدل التدفقات النقدية التشغيلية، كما بلغت قيمة (F) (1325.50) وهي دالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$)، وهذا يؤشر على قبول الفرضية البديلة والتي تنص على أنه " يوجد أثر معنوي ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$) لمؤشرات السيولة النقدية على كفاءة مؤشر معدل التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان "، والذي يؤشر على معنوية الانحدار الخطي المتعدد، مما يعني أن (صافي التدفق النقدي من كافة الأنشطة الى إجمالي الأصول، صافي التدفق النقدي من كافة الأنشطة الى إجمالي حقوق

الملكية، صافي التدفق النقدي من كافة الأنشطة الى إجمالي الربح، صافي التدفق النقدي التشغيلي الى إجمالي الأصول) يؤثران على كفاءة مؤشر معدل التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

[6] الخاتمة

هدفت هذه الدراسة الى بيان أثر السيولة على كفاءة مؤشرات الفرص الاستثمارية في الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة من (2018-2024) وتشير نتائج الدراسة إلى أن مؤشرات السيولة الخاصة ب (صافي التدفق النقدي من كافة الأنشطة الى إجمالي الأصول، وصافي التدفق النقدي من كافة الأنشطة الى إجمالي الربح ، وصافي التدفق النقدي التشغيلي الى إجمالي الأصول) كان لها تأثير معنوي ذو دلالة احصائية على كفاءة مؤشرات (معدل نمو الأصول ، معدل التدفقات النقدية التشغيلية) لهذه الشركات.

وإنطلاقاً من تلك النتائج فلا بد للشركات الصناعية محل الدراسة من الأهتمام بمصادر السيولة وتقييم مؤشرات الخاصة بها، وذلك من خلال رفع كفاءة عمليات إدارة السيولة ، والعمل على تحديد المزيج المناسب من هيكل رأس المال، حيث أن الاستخدام الأمثل لهذا المزيج قد يؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال في الشركات محل الدراسة مما يعظم من مقومات كفاءة مؤشرات الفرص الاستثمارية ويفسح المجال أمامها لمزيد من فرص الاستثمار الربحية المتاحة أمامها. ومن المتوقع أن يكون لنتائج هذا البحث أهمية في المساهمة بتطوير تطبيق النظريات المالية، خاصة تلك المتعلقة بالعوامل التي تؤثر على كفاءة الفرص الاستثمارية للشركات. كما يتوقع أن يكون لنتائج هذه الدراسة فوائد بالنسبة الى الأطراف المهتمة باقتصاديات هذه الشركات لجهة تحديد قرارات هيكل رأس ومصادر السيولة وطرق إدارتها التي تؤثر على عناصر ومؤشرات كفاءة الفرص الاستثمارية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

References

- .Birjandi, H. (2013). The Study Effect of Liquidity on Capital Structure Decisions in the Tehran Security Exchange. *World Open Journal of Finance and Accounting*, 1 (1) 1-9.
- Aghaee, M., & Shakeri, A. (2010). "Using Ratios of Liquidity, Cash Flow and Accrual Accounting in Predicting Future Operating Cash Flow of Companies Listed in Tehran Stock Exchange". *Journal of Financial Accounting*, (5), 1-16.
- Al-Khawaja HA, I, Yamin, & A, Alshehadeh (2023), The COVID-19 Pandemic's Effects on Fintech in Banking Sector, *Review of Economics and Finance* 21 (1). P 316-322.
- Al-Omari, R., Oroud, Y., Makhoulouf, M.H., Alshehadeh, A.R., Al-Khawaja, H.A. (2024). The impact of profitability and asset management on firm value and the moderating role of dividend policy: Evidence from Jordan, *Asian Economic and Financial*, 14(1), pp. 1–11. DOI: 10.55493/5002.v14i1.4937.
- Al-Shahadah, A.R., Al-Sraheen, D.AD., Khudari, M. (2023). The Earnings Management in Jordanian Banks: Do Profitability Measures Matter? In: Alareeni, B., Hamdan, A. (eds) *Sustainable Finance, Digitalization and the Role of Technology*. ICBT 2021. *Lecture Notes in Networks and Systems*, vol 487. Springer, Cham,
- Alshehadeh, A, R. (2021). The Relationship Between Liquidity Risk and Profitability in the Commercial Banks Listed in Amman Stock Exchange, *International Conference on Information Technology (ICIT)*, 257-267.
- Alshehadeh, A, R, Elrefae, G, & Injadat, E. (2022). Influence of traditional performance indicators on economic added value: evidence from insurance companies, *Corporate Governance and Organizational Behavior Review* 6 (4), 18 – 27
- Alshehadeh, A. R., Ghaleb Awad Elrefae, Ihab, Ali El Qirem, Haneen AlKhawaja. (2024). Impact of profitability on investment opportunities and its effect on profit sustainability, *Uncertain Supply Chain Management*, 12(2):871-882, DOI: 10.5267/j.uscm.2024.1.001.
- Alshehadeh, A.R., Abdallah A, A, J, Soda M, Z, Al-Khawaja, H, & Injadat, E.(2023a). The Impact of Cash Liquidity Quality on Financial Strength Sustainability: Evidence from Industrial Companies, vol.21: pp 1424-1431, DOI: <https://doi.org/10.55365/1923.x2023.21.156>.
- Alshehadeh, A.R., Abdallah, A.A.J., Kourtel, F., El-Qirem, I.A., Injadat, E. (2023b). The Impact of Cash Liquidity on Sustainable Financial Growth: A Study on ASE-Listed Industrial Companies, *Studies in Big Data*, 135,198-207
- Hung The Dinh, Cuong Duc Pham. (2020). The Effect of Capital Structure on Financial Performance of Vietnamese Listing Pharmaceutical Enterprises, *Journal of Asian Finance, Economics and Business* Vol 7, No 9, 329–340.
- Iman, Dadashia, Elham Mansouriniab, Milad Emamgholipourb, Seyedeh Maryam Babanejad Bagheria and Ali Mohammadpour Arabic. (2013). Investigating the effect of growth and financial strength variables on the financial leverage: Evidence from the Tehran Stock Exchange " *Management Science Letters*, 3 (2013) 1125–1132.
- Khanqah, V. T& Lida Ahmadnia. (2013). The Impact of Capital Structure on Liquidity and Investment Growth Opportunity in Tehran Stock Exchange. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 3(4), 463-470.
- Mahdi Salehi, Grzegorz Zimon, Arash Arianpoor and Fatemeh Eidi Gholezoo .(2022). The Impact of Investment Efficiency on Firm Value and Moderating Role of Institutional Ownership and Board Independence, *Journal of Risk and Financial Management*. 15, 170. <https://doi.org/10.3390/jrfm15040170>
- Marfuah, S, Nurlaela, S (2019). "Effect of Firm size, Asset Growth, Profitability, and Sales Growth on Capital Structure". *Journal of Accounting and Tax*, 18(1)

- Qirem, I.A.E., Alshehadeh, A.R., Al-Khawaja, H.A., ...Jebri, I., Alshehadeh, S.A. (2023). The Impact of Sustainability Accounting on Financial Reporting Quality: Evidence from the Pharmaceutical and Chemical Sectors on the ASE, *Journal of Logistics, Informatics and Service Science*, 10(4), : 62–71.
- Soda, M.Z., Makhoul, M.H., Oroud, Y., Alshehadeh, A.R., Omari, R.A., Al-Khawaja, H.A., (2023). Does the audit quality have any moderating impact on the relationship between ownership structure and dividends? Evidence from Jordan, *Uncertain Supply Chain Management*, 11(4), 1789–1800.
- Suwaidan. S, Mishiel; W. H. Alrabadi, Dima; and M. H. Awad, Tarek (2015) "The Impact of Investment Opportunities on Capital Structure: An Empirical Study of the Industrial Companies Listed in Amman Stock Exchange," *Arab Journal of Administration*: Vol. 35: No. 1, Article 13. Available at: <https://digitalcommons.aaru.edu.jo/aja/vol35/iss1/13>.
- Uyar, A., Abdelqader, M. and Kuzey, C. (2022). Liquidity and CSR: a chicken and egg story, *Society and Business Review*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/SBR-01-2022-0032>