

## أثر إدارة الملاءة المالية على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي

الأستاذ الدكتور محمد فوزي شبيطة  
جامعة عمان العربية

لانا رجب عبد أبو شمه  
جامعة عمان العربية

### الملخص

هدفت هذه الدراسة للتعرف على أثر إدارة الملاءة المالية على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي، اتبعت الدراسة المنهج التحليلي من خلال تقارير تدقيق لشركات صناعية مثلت عينة الدراسة (2014-2020). تكون مجتمع الدراسة من (65) شركة صناعية مدرجة في سوق عمان تم اختيار عينة من القطاع الصناعي تتكون من ثلاثة قطاعات رئيسة من القطاع الصناعي وهي القطاعات الأكثر نشاطاً بين الشركات الصناعية الأردنية والحريصة على إدراج تقاريرها المالية في البورصة بشكل متواصل، وعلى النحو التالي (5) شركات من الصناعات الكيماوية و(8) شركات من شركات صناعة الأغذية والمشروبات و(7) شركات من الصناعات الاستخراجية والتعدينية بحيث كان عدد عينة الدراسة (20) شركة مدرجة في سوق عمان المالي، وقد توصلت الدراسة للنتائج التالية: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لإدارة الملاءة المالية قصيرة الاجل على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي ويوجد أثر ذو دلالة إحصائية لإدارة الملاءة المالية طويلة الاجل على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي ويوجد أثر ذو دلالة إحصائية لإدارة الملاءة المالية على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي تعزى لاختلاف حجم الشركة، وقد أوصت الدراسة بضرورة اهتمام الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية بقائمة التدفقات النقدية حيث أن لها دور هام في الحكم على تقييم الملاءة المالية في تلك الشركات، خاصة قدرة الشركات على سداد الديون دون الحاجة إلى تسهيل أصولها الطويلة الأجل.

الكلمات المفتاحية: إدارة الملاءة المالية، أداء الشركات، الشركات الصناعية، سوق عمان المالي، الأردن.

## The Impact of Solvency Management on the Performance of Public Shareholding Industrial Companies Listed on the Amman Stock Exchange

Lana Rajab Abu Shamma

Prof. Dr. Mohammad Fawzi Shubita

### Abstract

This study aimed to identify the impact of solvency management on the performance of public shareholding industrial companies listed on the Amman Stock Exchange. The study followed the analytical approach through audit reports for industrial companies that represented the study sample (2014-2020). The study population consisted of (65) industrial companies listed in the Amman market. A sample of the industrial sector was selected, consisting of three main sectors of the industrial sector, which are the most active sectors among the Jordanian industrial companies that are keen to list their financial reports in the stock exchange continuously, as follows (5) ) companies from the chemical industries, (8) companies from the food and beverage industry, and (7) companies from the extractive and mining industries, so that the number of the study sample was (20) companies listed on the Amman Stock Exchange, and the study reached the following results: There is a statistically significant effect The management of short-term solvency on the performance of the industrial public shareholding companies listed in the Amman Stock Exchange, and there is a statistically significant effect of the long-term solvency management on the performance of the industrial public shareholding companies listed in the Amman Stock Exchange, and there is a statistically significant effect of the solvency management on the performance of the industrial joint stock companies The public shareholding companies listed in the Amman Stock Exchange are due to the difference in the size of the company. The study recommended that the Jordanian public shareholding industrial companies should pay attention to the cash flow statement. It has an important role in judging the solvency assessment of those companies, especially the companies' ability to repay debts without the need to liquidate their long-term assets.

**Keywords:** solvency management, corporate performance, industrial companies, Amman Stock Exchange, Jordan.

**المقدمة :**

تعد القوائم المالية وسيلة فاعلة حيث توفر معلومات مفيدة لمستخدمي القوائم المالية، وهي تحدد وضع الشركة خلال إحدى الفترات المالية، كما يستفيد المستثمرون من هذه المعلومات المتاحة حيث يقومون باستغلالها لاتخاذ قرارات استثمارية رشيدة، خاصة فيما يتعلق بسعر أسهم الشركات المناسب التي يرغبون أن الاستثمار فيها، بالإضافة لما يستخدمه المحللون الماليون من معلومات في هذه التقارير (Gunawan, 2020).

تظهر أهمية الملاءة المالية في حماية مصالح المستثمر وتعزيز مقدرة الشركة على توزيع أرباحها دون ان يؤثر ذلك على سيولتها، وهذا ما يساهم في تحسين وضعها في السوق المالي بالطريقة التي تساعد على جذب المستثمرين الجدد، ورفع سعر الأسهم.

يوجد للأداء المالي أهمية كبيرة في الاقتصاد والشركات وتم التركيز عليه في معظم الدراسات والأبحاث المالية لعدم كفاية الموارد المالية للشركة، بالقياس بحجم ما تحتاجه من أموال لها وكما تواجه تحديات فيما بينها نتيجة السوق المفتوح، والانفتاح الاقتصادي والطلب على الخدمة والمنتج ومن هنا كانت عملية تقييم الأداء المالي من أهم العناصر الأساسية للعمليات الإدارية بتوفير معلومات وبيانات تستخدمها الإدارة في عملها (الفولي، 2018).

تعد القطاعات الصناعية ركائز أساسية في نمو الناتج المحلي الإجمالي للدول، بتقديم منتجات وخدمات لسد حاجات المستهلك، كما يساعد ذلك في البناء والتطوير في المجتمع، وفي تحقيق اهداف الملاك وزيادة أرباحهم، ومصالح الإدارة والعاملين فيها ومن الملاحظ أن وظيفة الإدارة المالية تطورت إلى اتخاذ قرارات مالية سواء التمويلية أو الاستثمارية باستخدام الأدوات والتقنيات التي تلزم في عملية ترشيد القرارات.

**مشكلة الدراسة :**

بالرغم من وجود العديد من الدراسات التي تناولت الملاءة المالية كدراسة رمضان وفهمين (2020) ودراسة الجندي والحوثي (2021) وغيرها من الدراسات الأخرى، الا أنها لم توضح أثر إدارة الملاءة المالية على أداء الشركات الصناعية الأمر الذي يبرر إجراء هذه الدراسة، وقد أدى القصور في نظام هامش الملاءة المالية إلى التفكير بوسائل أخرى يمكن من خلالها قياس قدرة الشركات على الوفاء بالتزاماتها ومن أهمها النسب المالية

لمراقبة الملاءة المالية والتي تظهر قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير، كما أن الربط بين متغيري الدراسة لم يتم بيانه في دراسة سابقة مما يبرر إجراء الدراسة الحالية للكشف عن العلاقة بين إدارة الملاءة المالية على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي، وتكمن مشكلة الدراسة في معرفة أثر إدارة الملاءة المالية على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي في ظل نقص الدراسات التي تناولت الموضوع.

#### أسئلة الدراسة :

يمكن تحقيق الغرض من الدراسة من خلال الإجابة عن السؤال الرئيسي التالي :

ما أثر إدارة الملاءة المالية على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي؟ ويتفرع عنه الأسئلة الفرعية الآتية :

1- ما أثر إدارة الملاءة المالية قصيرة الاجل على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي؟

2- ما أثر إدارة الملاءة المالية طويلة الاجل على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي؟

السؤال الرئيسي الثاني: هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية

$(\alpha \leq 0.05)$  لإدارة الملاءة المالية على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي تعزى لاختلاف حجم الشركة؟

#### أهداف الدراسة :

تهدف الدراسة بشكل عام للكشف عن أثر إدارة الملاءة المالية على أداء الشركات المدرجة في سوق عمان المالي، وكذلك الكشف عن أثر إدارة الملاءة المالية قصيرة الاجل وطويلة الاجل على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي، وبيان أثر إدارة الملاءة المالية على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة لاختلاف حجم الشركة.

## أهمية الدراسة :

### أولاً: الأهمية العلمية :

تبرز الأهمية النظرية للدراسة في الكشف عن أثر إدارة الملاءة المالية على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي ومعرفة أداء الشركة، وحسب حدود علم الباحثة فإنها تناولت أثر إدارة الملاءة المالية على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي وبالتالي توجد إطاراً نظرياً حول الموضوع واثراء المكتبة العربية بدراسات حول ذلك.

### ثانياً: الأهمية العملية :

تتمثل الأهمية العملية للدراسة في تناولها لبيانات فعلية ولفترة حديثة بحيث يأمل الباحثة ان تساهم النتائج التي سيتوصل اليها في تقديم معلومات وافية عن أثر إدارة الملاءة المالية على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة مما يساعد ادارات هذه الشركات بالاسترشاد بها عند اتخاذ القرارات بالإضافة لتقديم عدد من التوصيات والاقتراحات التي ستخدم الشركات عينة الدراسة عند الاخذ بها وستفتح المجال نحو بحوث واعدة.

## فرضيات الدراسة :

تأتي الدراسة لاختبار الفرضية التالية :

HO1 الفرضية الرئيسية الأولى: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية  $(\alpha \leq 0.05)$  لإدارة الملاءة المالية على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة

المدرجة في سوق عمان المالي.

ويتفرع منها الفرضيات الفرعية التالية :

HO<sub>1</sub> لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية  $(\alpha \leq 0.05)$  لإدارة الملاءة

المالية قصيرة الاجل على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق

عمان المالي.

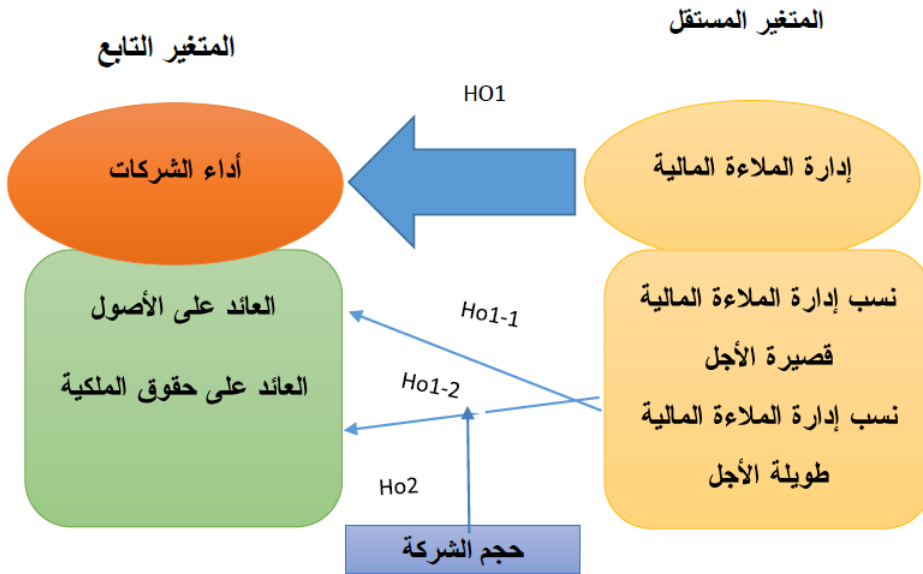
HO<sub>2</sub> لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية  $(\alpha \leq 0.05)$  لإدارة الملاءة

المالية طويلة الاجل على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق

عمان المالي.

HO2 الفرضية الرئيسية الثانية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية  $(\alpha \leq 0.05)$  لإدارة الملاءة المالية على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي تعزى لاختلاف حجم الشركة.  
**أنموذج الدراسة:**

الشكل (1) أنموذج الدراسة



المصدر: من إعداد الباحثة بالاستناد إلى المراجع التالية:

الجندي والخوري (2021) العريبي وسلطان وميلاد (2021) رمضان، عبد الحكم، فهمي، إبراهيم (2020) (Ahmad et al, 2021) (Runggu Besmandala Napitupulu, 2020)	المتغير المستقل
العرموطي، شذى (2017) نصر (2020)	المتغير التابع والمتغير الضابط

### التعريفات الاصطلاحية والإجرائية :

إدارة الملاءة المالية : وهي مقدرة أي شركة على أن تفي بالتزاماتها النقدية التي يجب عليها سدادها والتي يمكن تحديدها من خلال النظر في نسبة الملاءة المالية. (Solvency Ratio) هذه النسبة مهمة ليس فقط للشركة عند اتخاذ القرار الاستثماري بشأن المستقبل المالي لها بشكل عام ولكن أيضاً بالنسبة للمقرضين حيث القرار اما بأن يتم الشركة مزيداً من المال أو منحها القروض المختلفة (Rahaman,., Rabbi, & Alam 2018).

وتم قياسها باستخدام المعادلة التالية :

صافي الربح بعد (خصم الضرائب + الاهلاك) ÷ إجمالي الالتزامات (المتداولة والغير متداولة).

نسب إدارة الملاءة المالية قصيرة الأجل: هي توفير النقد السائل للوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل وتتعلم النسب الحالية بقياس القيمة السوقية للشركة (الأمير، 2020). وتقاس من خلال:

1- نسبة التداول: وتقاس من خلال المعادلة التالية (Runggu Besmandala 2020):

نسبة التداول = الأصول المتداولة (الموجودات) / الأصول المتداولة (المطلوبات).

2- نسبة السيولة السريعة: وتقاس من خلال المعادلة التالية (Ahmad et al 2021):

النسبة السريعة = (الأصول المتداولة - المخزون/ الخصوم المتداولة).

نسب إدارة الملاءة المالية طويلة الأجل: هي مؤشرات تقيس قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل حين استحقاقها (النايوت، 2019). وتقاس من خلال:

1- نسبة الرافعة المالية: وتقاس من خلال المعادلة التالية:

نسبة الرافعة المالية = مجموع الالتزامات / حقوق الملكية.

2- نسبة هامش الربح: وتقاس من خلال المعادلة التالية:

نسبة هامش الربح = صافي الربح بعد الضريبة / المبيعات.

العائد على الاصول (ROA): هو ربح متحقق على كل دينار مستثمر في اصول الشركة، وهو يعكس مدى كفاءة ادارة الشركة باستخدام مواردها لتحقيق الربحية ويتم احتسابه من خلال: (Kieso, 2020)

$$\text{العائد على الاصول} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{متوسط اجمالي الاصول}}$$

العائد على حقوق الملكية (ROE): هو اجمالي العائد على رأس المال، وهو معيار يظهر قدرة الشركة على تحويل استثمارات الأسهم إلى أرباح ويتم احتسابه من خلال (Yahya, 2020):

$$\text{العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{متوسط حقوق الملكية}}$$

ثالثاً: المتغير الضابط:

حجم الشركة: اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول (Gunawan, 2020).

حدود الدراسة ومحدداتها:

- الحدود المكانية: اقتصرت عينة هذه الدراسة على عدة شركات صناعية عامة في بورصة عمان للأوراق المالية عددها (20) تتكون من ثلاثة قطاعات رئيسية من القطاع الصناعي وعلى النحو التالي ((5 شركات من الصناعات الكيماوية، و(8) شركات من شركات صناعة الأغذية والمشروبات، و(7) شركات من الصناعات الاستخراجية والتعدينية.
- الحدود الزمنية: تم إجراء هذه الدراسة على شركات صناعية عامة في بورصة عمان للأوراق المالية من العام (2014-2020).
- الحدود العلمية: انحصرت الدراسة في موضوعها وهو بيان أثر إدارة الملاءة المالية على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.

## الإطار النظري والدراسات السابقة

(1-2) إدارة الملاءة المالية:

(1-1-2) تمهيد:

ظهر مصطلح الملاءة المالية في علم المحاسبة، وله أهمية خاصة، حيث أنها تُعتبر عن مقدرة الشركات في قياس وتوجيه ومراقبة المخاطر التي يواجهها بهدف السيطرة عليها واتخاذ قرارات تدعم قدرتها التنافسية والوفاء بالتزاماتها، كما يعد هامش الملاءة المالية أكثر أداة أهمية من بين أدوات الرقابة على الشركات، إذ يمكن أن تتعرض أوضاعها للخطر لعدة أسباب ومن ذلك زيادة نفقاتها الإدارية أو سوء توظيف الأموال واستثمارها، أو حدوث كوارث تكون خارجة عن سيطرة الشركة، ويمكن أن يستخدم هذا الهامش للتحقق من مقدرة الشركات على أن تفي بالتزاماتها، كما تعد من وسائل الضمان لحماية الزبائن والشركات المنافسة (آدم، 2020).

(2-1-2) مفهوم الملاءة المالية:

ظهرت العديد من التعريفات للملاءة المالية وهي بشكل عام تعكس وجهة نظر الباحثين، حيث عرفت الملاءة المالية على أنها: "مقدرة الشركات على تغطية تكاليفها المختلفة (عويس، 2016).

وعُرفت الملاءة المالية على أنها: "مدى مقدرة الشركات على سداد التزاماتها المالية تجاه الغير في وقت الاستحقاق" (الخولي والجندي، 2021).

ويمكن للباحثة أن تعرفها على أنها: "امتلاك الشركات الموجودات الكافية كي تفي بالتزاماتها، أو قدرة الشركة على أن تسدد التزاماتها من الموارد الخاصة بما يمكنها من الاستمرارية".

ويوجد ارتباط بين مفهوم الملاءة المالية ومفهوم كفاية رأس المال، وهو يمثل مقدار رأس المال الذي يمكن الشركات من أداء الوظائف والنشاطات دون التعرض للمخاطر أو التصفية، وتُعد كفاية رأس المال مقياساً هاماً للكشف عن ملاءة الشركات المالية ومدى قدرتها على تحمل المخاطر المختلفة في مواجهة حالات الإعسار، حيث أنه كلما زادت الملاءة المالية كلما انخفض حدوث إعسار الشركات (تريعة، 2020).

( 2-1-3 ) أهمية إدارة الملاءة المالية :

- بين كل من غزاري وصغيري (2020) أن أهمية الملاءة المالية تظهر فيما يلي :
- 1- حماية مصلحة الذين يحملون الوثائق من خلال تسديد ما عليهم من مستحقات في أوقات محددة لذلك .
  - 2- العمل على المحافظة على قيمة السهم أو زيادة الأسهم وذلك لحماية مصلحة حملة الأسهم والمستثمرين.
  - 3- ضمان الاستمرارية لعمل الشركات و ضمان بقائها وتحقيق النجاح لما لها من أهمية اقتصادية واجتماعية.
  - 4- ضمان الاستمرارية للموظفين الذي يعملون في الشركات وتأمين الرواتب التي يحصلون عليها.
  - 5- متانة المركز المالي للشركات يؤثر في سمعتها، وهذا يجب أن يمثل أولوية للإدارة ويزيد من فرص العمل لها مستقبلاً.

( 2-1-4 ) أبعاد إدارة الملاءة المالية :

وقد بين آدم (2020) أبعاد إدارة الملاءة المالية :

- 1- نسب إدارة الملاءة المالية قصيرة الأجل: تدرس هذه النسبة العلاقة بين الخصوم المتداولة والأموال الخاصة، وكلما كانت هذه النسبة منخفضة كلما كان ذلك أفضل للدائنين نظراً لزيادة ضمان ديونهم ولا يجوز أن تكون هذه النسبة أكبر من الواحد في أي حال من الأحوال لأنه لا يجوز أن يتحمل الدائنون مخاطر أكثر من التي يجب أن يتحملها أصحاب المنشأة وتحسب هذه النسبة كما يلي

$$= \frac{\text{الخصوم المتداولة}}{\text{حقوق الملكية}}$$

حقوق الملكية

- 2- نسب إدارة الملاءة المالية طويلة الأجل: تظهر هذه النسبة العلاقة بين الديون الطويلة الاجل والأموال الخاصة وكلما كانت هذه النسبة منخفضة كان وضع المنشأة المالي أفضل وإذا تجاوزت الواحد فإن ذلك يعني أن الديون طويلة الاجل أكبر من الأموال الخاصة وهذا وضع خطير على المنشأة والأفضل أن لا تزيد هذه النسبة عن 50% وتحسب هذه النسبة كما يلي= الديون طويل الاجل / حقوق الملكية.

## (2-2) أداء الشركات:

### (1-2-2) تمهيد:

يعد الاداء المالي ذو اهمية كبيرة في غالبية الاقتصاديات ولدى الكثير من الشركات بمختلف انواعها وركزت عليه غالبية الدراسات والابحاث المحاسبية والادارية. وذلك بسبب الندرة النسبية للموارد المالية للشركة قياسا بحجم الاحتياجات المالية الكبيرة لها وكما تواجه تحديات كبيرة فيما بينها نتيجة لعولمة السوق والانفتاح الاقتصادي واتساع التركيز على المنتج والخدمة المقدمة، ولهذا فان تقييم الاداء المالي يعد من اهم العناصر الاساسية للعملية الادارية حيث يوفر للإدارة معلومات وبيانات تستخدم في قياس مدى تحقيق اهداف الشركة والتعرف على اتجاهات الاداء فيها.

### (2-2-2) مفهوم الاداء المالي:

يعرف الاداء المالي بأنه العملية التي يتم من خلالها استكشاف واشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية والنوعية حول نشاط اي مشروع اقتصادي يهتم في تحديد اهمية وخواص الانشطة التشغيلية والمالية للمشروع وذلك من خلال معلومات تستخدم من القوائم المالية ومصادر اخرى لكي يتم استخدام هذه المؤشرات في تقييم الاداء المالي. (شخاترة وعباده، 2020) كما يعرف الأداء المالي أيضاً على أنه: " هو الأداء الذي يعبر عن اداء الاعمال من خلال مؤشرات مالية مثل الربحية، وانه الداعم الاساسي للأعمال المختلفة التي تمارسها الشركة" (نصر، 2020). وتعرف الباحثة الاداء المالي على انه قياس مدى انجاز الاهداف المالية بواسطة مؤشرات يقدمها التحليل المالي بالمقارنة بين الاداء الحالي والاداء المتوقع وبالتالي معرفة نقاط القوة والضعف التي تؤثر على قيمة الشركة.

### (3-2-2) اهمية الاداء المالي:

تتبع اهمية الاداء المالي من بناء نظام قياس الاداء في الشركات، بحيث يعمل على تشخيص واقع الاداء المالي وتكوين قاعدة بيانات اساسية تساعد في ايجاد مؤشرات موضوعية لقياس الاداء وتدعم قرارات الشركة المتعلقة بجهود التطوير الاداري والمالي، كما ان مخرجات القياس تساعد في تصنيف اقسام الشركة استنادا لمستويات ادائها وبالتالي تحديد افاق المنافسة بينها، وعلاوة على ذلك فان قياس الاداء سيكون اساسا

لدراسة اسباب انخفاض جودة الخدمات التي تقدمها الشركة، وكذلك تحديد مواضع الاسراف والهدر التي تنعكس على زيادة تكاليف الخدمات وانخفاض مستوى ارضاء المستفيدين. (محمد، 2020)

#### (2-2-4) حجم الشركة :

يعتبر الحجم من أحد أهم محددات الأداء بالنسبة للشركة وهو عبارة عن اللوغاريتم الطبيعي للمبيعات ويعتبر من العوامل المحصنة نسبياً ضد للمعايير المحاسبية المختلفة. وحجم الشركة يستخدم كواحد من المعايير الرقابية القياسية، فالشركات الكبيرة الحجم يمكن أن يكون لديها ربحية مرتفعة نتيجة لوفرة حجم الإنتاج أو ارتفاع القدرة السوقية، ولكن بالمقابل مع وفرة الحجم ترتفع درجة التعقيد وبالتالي فإن تكاليف العمليات ترتفع ، ونتيجة لذلك من الممكن أن يكون الحجم أحد محددات الربحية.

#### (2-3) العلاقة بين الملاءة المالية والأداء المالي للشركات :

تظهر العلاقة بين الملاءة المالية والأداء المالي من خلال أن الأداء المالي يُعد المحور الأساس للكشف عن مدى نجاح وفشل الشركات في القرارات المتخذة والخطط الاستثمارية، كما يُعد داعماً أساسياً لما تمارسه الشركات من أعمال، كما يُساهم في إتاحة مواردها المالية وتزويد الشركات بالفرص الاستثمارية في ميادين الأداء المختلفة والتي تُساعد على تلبية الاحتياجات لأصحاب المصالح وتحقيق الأهداف، حيث يتم قياس الأداء المالي للشركات باستخدام عدة مؤشرات لتقييم مدى تحقيق الأهداف (رمضان وفهمي، 2020).

#### (2-4) الشركات الصناعية

يلعب القطاع الصناعي دوراً مهماً في ترسيخ أركان الاستقرار الاقتصادي في الأردن وتعتبر الصناعة من أهم الأنشطة الاقتصادية في جميع دول العالم، حيث يستطيع الانسان ان يوفر احتياجاته من المواد المصنعة، والصناعة: هي مجموعه من العمليات التي تؤدي الى تحويل المادة الخام من حالتها الاولى الى هيئة اخرى تلبية رغبة الانسان.

حيث بدأ عهد التخطيط الاقتصادي الشامل لكافة القطاعات الاقتصادية وفي مقدمتها القطاع الصناعي في الفترة 1963-1967، فقد تم وضع برنامج التنمية الصناعية الخمسية إلا أن هذا البرنامج لم يستكمل نتيجة لانخفاض المساعدات

الخارجية، وعملت الحكومة على إعداد برنامج جديد للتنمية الاقتصادية للسنوات 1964-1970، وقد تضمن هذا البرنامج إنفاق 47.1 مليون دينار على قطاع الصناعة والتعدين، يشارك فيه القطاع العام بحوالي 13.4 مليون دينار ويتولى القطاع الخاص ببقية المبلغ، إلا أن هذا البرنامج تعرض لهزة عنيفة نتيجة احتلال الضفة الغربية وإغلاق قناة السويس الأمر الذي أدى الى تقليص حجم الصادرات من المواد الخام وعلى الأخص الفوسفات، وقد أثرت جميع هذه العوامل على نمو قطاع الصناعة وخاصة على الاستثمار في هذا القطاع، ومع بداية عقد السبعينات أخذت الحكومة تركز نشاطاتها على تطوير القطاع الصناعي بهدف زيادة مساهمته في الناتج المحلي الإجمالي، ولتحقيق ذلك فقد تبنت في خططها التنموية السياسات التي تكفل تطوير القطاع الصناعي وكان من بين أهم هذه السياسات صدور العديد من التشريعات والقوانين التي تساعد في تطويره مثل قانون تشجيع الاستثمار رقم (53) لعام 1972 المعدل بالقانون المؤقت رقم (6) لعام 1973، وقد نص هذا القانون على إعفاء الأرباح الصناعية للمشروع الاقتصادي المصدق من ضريبة الدخل وضريبة الخدمة الاجتماعية لمدة ست سنوات تمديد الى تسع سنوات إذا كان المشروع شركة مساهمة عامة أو إذا تمت إقامته خارج العاصمة عمان. وذلك اعتبار من تاريخ مباشرة الإنتاج شريطة ان لا تتجاوز مدة تنفيذ المشروع ثلاث (موقع هيئة الاستثمار، 2022).

(2-5) الدراسات السابقة :

(2-5-1) الدراسات التي تناولت المتغير المستقل:

دراسة الخولي والجندي (2021) تناولت الدراسة أثر مؤشرات التدفقات النقدية في تقدير الملاءة المالية، تم استخدام المنهج الوصفي الإحصائي، وقد تكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات العامل في السوق المصري وتكونت عينة الدراسة (35) شركة من الشركات العاملة في السوق المصري، تم تحليل التقارير المالية للشركات عينة الدراسة في الفترة 2015-2020 وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج كان من أبرزها استخدام مؤشرات التدفقات النقدية في تقدير الملاءة لشركات التأمين المصرية، وأن مستوى الملاءة المالية في الشركات المصرية كان مرتفعاً، وقد أوصت الدراسة بضرورة إجراء مزيد من الدراسات التي تربط الملاءة المالية بمتغيرات أخرى.

تم الاستفادة من الدراسة السابقة في تحديد مؤشرات الملاءة المالية للشركات وبيان أهمية الملاءة المالية.

(Ahmad et al ,2021)

هدفت الدراسة الى دراسة تأثير إدارة السيولة والملاءة المالية على الأداء المالي لشركات التصنيع الأردنية المدرجة في بورصة عمان لمدة 10 سنوات من 2010 الى 2019. تكون مجتمع الدراسة من جميع شركات التصنيع الأردنية، أما العينة فتكونت من (10) شركات مدرجة في بورصة عمان وتم استخدام حجم الشركة كمتغير ضابط. تستخدم الدراسة العائد على الأصول (ROA) وعائد السهم (EPS) لقياس الأداء المالي. تم استخدام النسبة الحالية (CR) واجمالي الديون الى اجمالي الأصول كوكلاء لإدارة السيولة والملاءة المالية، في حين تم استخدام لوغاريتم اجمالي الأصول لقياس الحجم. تم تطبيق تحليلات الارتباط والانحدار المتعدد لتحليل البيانات. أظهرت النتائج تأثيرا ذا دلالة إحصائية للمتغيرات المستقلة والضابطة (إدارة السيولة والملاءة وحجم الشركة) على الأداء المالي، بينما تشير النتائج التفصيلية للفرضيات إلى ان السيولة لها تأثير عكسي ضئيل على الأداء المالي. فيما يتعلق بالمتغيرات الأخرى، هناك تأثير إيجابي كبير للحجم على الأداء. وقد أوصت الدراسة بضرورة زيادة الاستثمارات في أصول الشركة من خلال التركيز على التمويل الداخلي، بحيث يكون أداء الشركات الكبيرة ذات الرافعة المالية المنخفضة جيدا.

تم الاستفادة من الدراسة السابقة في تحديد أبعاد المتغير المستقل وكذلك في بيان

مفهوم الملاءة المالية وبيان العلاقة بينها وبين الاداء المالي للشركات.

(2-5-2) الدراسات التي تناولت المتغير التابع؛

(Abdelrahim, raji, ALDahiyat ,2021)

هدفت الدراسة للكشف عن تأثير إدارة السيولة والملاءة المالية على الأداء المالي لشركات التصنيع الأردنية المدرجة في بورصة عمان لمدة 10 سنوات من 2010 الى 2019. وتم استخدام حجم الشركة كمتغير ضابط. وتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي والبالغ عددها (179) واقتصرت الدراسة على عينة من شركات التصنيع الأردنية والبالغ عددها (15) شركة، أظهرت النتائج تأثيرا

ذا دلالة إحصائية للمتغيرات المستقلة والضابطة (إدارة السيولة والملاءة وحجم الشركة) على الأداء المالي وقد اوصت الدراسة بضرورة اجراء مزيد من الدراسات حول الملاءة المالية.

تم الاستفادة من الدراسة في بيان ابعاد المتغير التابع وكذلك بيان مفهوم الأداء المالي والعلاقة بينه وبين الملاءة المالية.

دراسة نصر (2020) والتي هدفت الى اختبار اثر القيمة المضافة لنظم المعلومات المحاسبية على الاداء المالي للشركات الصناعية الاردنية المدرجة في بورصة عمان للفترة من 2009 الى 2015 . وكما تم قياس القيمة المضافة لنظم المعلومات المحاسبية من خلال جودة المنتجات والكفاءة الانتاجية وتحسين اتخاذ القرارات. وتكون مجتمع الدراسة من الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان والبالغ عددها لنهاية 2015 (57) شركة وتكونه عينة الدراسة من (48) شركة ولتحقيق اهداف الدراسة قام الباحث بتصميم استبانة ضمت متغيرات انموذج الدراسة الخاصة بأبعاد القيمة المضافة لنظم المعلومات المحاسبية وتوزيعها على عينة الدراسة ولتحليل بيانات الدراسة تم اعتماد تحليل الانحدار الخطي. ولقد توصلت الدراسة الى عدم وجود اثر معنوي لأبعاد القيمة المضافة لنظم المعلومات المحاسبية على مؤشر الاداء السوقي (عائد السهم السوقي ونسبة القيمة السوقية الى القيمة الدفترية). حيث اوصت الدراسة بضرورة الاهتمام بزيادة مستوى جودة المنتجات وتحسين خدمات ما بعد البيع، وتوثيق العلاقة مع العملاء ومعرفة رغباتهم واحتياجاتهم وكما اوصت بضرورة ترشيد المصاريف التشغيلية من خلال المعلومات الواردة من نظم المعلومات وذلك تجنباً لحذف نشاط له قيمة في العملية التشغيلية وذو تأثير على مستوى الكفاءة الانتاجية للشركة، وقد اوصت الدراسة بضرورة العمل بالبحث عن العوامل التي تؤثر على أداء الشركة.

تم الاستفادة من الدراسة السابقة في تحديد ابعاد المتغير التابع وبيان المقصود بالأداء المالي وعلاقته بالقيمة السوقية.  
جدول رقم (2-5-3) أهم الدراسات السابقة :

## (2-5-4) ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

ما يميز الدراسة الحالية للباحث عن سابقتها أنها من الدراسات العربية والأجنبية القليلة من حيث الموضوع التي تبحث بأثر إدارة الملاءة المالية على الأداء المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي وهو ما لم تتعرض له الدراسات السابقة.

بالإضافة الى انها تتميز عن سابقتها بمنهجية الدراسة حيث اعتمدت على الاختبار النوعي القائم على التحليل الفعلي لبيانات الشركة عينة الدراسة للفترة من 2015 - 2020، والتغير في الفترة عن الدراسات السابقة تعطي فرصة لمراعاة التغير في البيئة الخاصة بتلك الشركات.

## المنهجية والإجراءات

### (3-1) منهجية الدراسة:

اتبعت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي من خلال تقارير تدقيق لشركات صناعية تمثل عينة الدراسة (2014-2020).

### (3-2) مجتمع الدراسة:

تكون مجتمع الدراسة من (65) شركة صناعية مدرجة في سوق عمان كما قامت الباحثة باختيار عينة من القطاع الصناعي تتكون من ثلاثة قطاعات رئيسية من القطاع الصناعي وهي القطاعات الأكثر نشاطاً بين الشركات الصناعية الأردنية كما أنها حريصة على إدراج تقاريرها المالية في البورصة بشكل متواصل، وعلى النحو التالي (5) شركات من الصناعات الكيماوية وهي: الصناعات البتروكيماوية الوسيطة، العربية لصناعة المبيدات والادوية البيطرية، الموارد الصناعية الاردنية، الوطنية لصناعة الكلورين، مصانع الكابلات المتحدة، و(8) شركات من شركات صناعة الأغذية والمشروبات، الألبان الأردنية، الوطنية للدواجن، الأردنية لتجهيز وتسويق الدواجن ومنتجاتها، دار الغذاء، مصانع الزيوت النباتية الأردنية، سنيورة للصناعات الغذائية، المتصدرة للأعمال والمشاريع، الاستثمارات العامة و(7) شركات من الصناعات الاستخراجية والتعدينية، مناجم الفوسفات الاردنية، العربية لصناعة الألمنيوم/ارال، مصانع الاسمنت الأردنية، البوتاس العربية، الوطنية لصناعة الكوابل والأسلاك الكهربائية، العربية للصناعات الكهربائية،

مجمع الشرق الاوسط للصناعات الهندسية والالكترونية والثقيلة ، بحيث يكون عدد عينة الدراسة (20) شركة مدرجة في سوق عمان المالي ستشمل بيانات الفترة (2014-2020) وما زالت على رأس عملها وتتوافق مع شروط الدراسة وهي:

1- ان تكون هذه الشركة على رأس عملها حتى انتهاء الدراسة وتوفر جميع البيانات المطلوبة وان تكون قائمة طول مدة الدراسة.

2- يجب على هذه الشركة اجراء تداول أسهمها طوال فترة الدراسة وان تكون جميعها مدرجة في سوق عمان المالي.

(3-3) مصادر جمع البيانات:

المصادر الأولية: البيانات التي تم جمعها تقارير التدقيق للشركات الصناعية عينة الدراسة (2014-2020).

المصادر الثانوية: قامت الباحثة بالرجوع إلى الدراسات السابقة التي نشرت في المؤتمرات والمجلات المحكمة في موضوع البحث، بالإضافة إلى الكتب والتقارير والمواقع الالكترونية التي تطرقت لموضوع الدراسة ضمناً أو صراحةً، سواء أكان ذلك كلاً أو جزءاً بالرغم من أنه لم تتمكن الباحثة من إيجاد أي دراسة سابقة نشرت باللغة العربية قد تطرقت لموضوع البحث صراحةً أو ضمناً، وإن تغيرت عينة الدراسة أو زمن إجرائها.

(4-3) أساليب التحليل الإحصائي:

تم استخدام الأساليب الإحصائية الآتية ومن خلال البرنامج الإحصائي (Eviews).

- اختبار أثر الارتباط المتعدد لأبعاد المتغير المستقل.
- اختبار أثر الارتباط الذاتي لأبعاد المتغير التابع.
- مصفوفة الارتباط (بيرسون) لبحث أثر العلاقة بين المتغيرين.
- اختبار الانحدار الخطي المتعدد لاختبار أثر الفرضية الأولى والفرعيات.
- اختبار الانحدار التفاعلي لاختبار أثر الفرضية الأولى.

## نتائج الدراسة

### 1-4 نتائج اختبار الفرضيات:

$H_{01}$  لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) لإدارة الملاءة المالية قصيرة الاجل على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي.

يبين الجدول التالي نتائج تأثير ادارة الملاءة قصيرة الاجل ( نسبة التداول و نسبة السيولة السريعة) على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي (العائد على الاصول (ROA) و العائد على حقوق الملكية ((ROE))

### الجدول (3-4)

تحليل الانحدار لفحص الفرضية لتأثير ادارة الملاءة قصيرة الاجل على اداء الشركات

العائد على حقوق الملكية	العائد على الاصول		
-1.350	-0.214	المعامل	الثابت
0.673	0.063	الخطأ المعياري	
-2.005	-3.388	اختبارات	
0.047	0.001	الاحتمالية.	
0.378	0.041	المعامل	نسبة التداول
0.439	0.041	الخطأ المعياري	
0.861	1.005	اختبارات	
0.391	0.317	الاحتمالية.	
0.032	0.055	المعامل	نسبة السيولة السريعة
0.462	0.043	الخطأ المعياري	
0.069	1.273	اختبارات	
0.946	0.206	الاحتمالية.	
0.018	0.094	معامل التحديد	
0.002	0.078	معامل التحديد المعدل	
4.440	0.416	الخطأ المعياري في الانحدار	
2306.125	20.230	مجموع مربعات البواقي	
-347.623	-63.453	الارجحية العظمى	
1.094	6.056	اختبار "ف"	
0.338	0.003	الاحتمالية	
2.833	0.146	قيمة مربع كاي	اختبار هوسمان

2	2	درجات حرية كربع كاي	اختبار ف المقيد
0.243	0.970	الاحتمالية.	
0.165	0.030	القيمة	
(1,117)	(1,117)	درجات الحرية	
0.685	0.863	الاحتمالية	

يحتوي الجدول (3) على نتائج الانحدار واختبار هوسمان hausman واختبار Restricted-f لنتائج فحص تأثير ادارة الملاءة قصيرة الاجل على أداء الشركات، حيث يستخدم اختبار هوسمان لمعرفة أي النماذج نستخدم في حالة البيانات المقطعية و الذي يساعد على التمييز بين نموذج الاثار الثابتة و العشوائية :

أن قيمة Restricted-f بلغت لاثار الملاءة قصيرة الاجل للعائد على الاصول (ROA) بلغت 0.030 عند نسبة احتمالية 0.863 وهي اكبر من 0.05 وهذا يعني مناسبة نموذج الانحدار و كما بلغت ايضا قيمة اختبار hausman 0.146 باحتمالية 0.970 ، ويتضح من الجدول أن قيمة الدلالة الاحصائية لاختبار هوسمان hausman جاءت اكبر من مستوى الدلالة 0.05، وهذا يدل على أن نموذج الاثار الثابتة غير مفضل في البيانات الحالية و نستخدم نموذج الاثار العشوائية في تحليل البيانات ومن خلال النتائج يمكن ملاحظة ما يلي (Tae Kyun,2015):

أن قيمة الاحتمالية (Prob(F-statistic)) جاءت اقل من 0.05، وهذا يدل على أن المعادلة دالة إحصائيا عند مستوى 0.05 و بلغ قيمة معامل التحديد R-squared (0.078) مما يدل على أن (7.8%) من التغيير في العائد على الاصول ROA يفسره التغيير الحاصل في المتغيرات التفسيرية (نسبة التداول و نسبة السيولة السريعة) وهذه القيمة دالة إحصائيا. وذلك لأن العائد على الأصول (ROA) هو مؤشر يقيس مدى ربحية الشركة نسبة إلى إجمالي أصولها، ويعطي العائد على الأصول فكرة عن مدى كفاءة الإدارة في استخدام أصولها لتحقيق الأرباح، ويتم احتساب العائد على الأصول بقسمة أرباح الشركة السنوية على إجمالي أصولها بالنسبة المئوية، ويشار إليها أحيانا باسم “العائد على الاستثمار.”

تتكون موجودات الشركة من الديون وحقوق الملكية، ويستخدم كل من هذين النوعين من التمويل لتمويل عمليات الشركة، ويعطي رقم العائد على الأصول للمستثمرين

فكرة عن مدى فعالية تحويل الشركة للأموال التي يتعين عليها استثمارها في صافي الدخل، وكلما ارتفع عدد رقم العائد على الأصول، كان ذلك أفضل، لأن الشركة تكسب المزيد من المال على استثمار أقل. من النتائج السابقة نرفض الفرضية الصفرية التي تنص على " لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) لإدارة الملاءة المالية قصيرة الاجل على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي" ونقبل الفرضية البديلة التي تنص على "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) لإدارة الملاءة المالية قصيرة الاجل على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي للعائد على الاصول (ROA) وبنسبة (7.8%) وهذا التأثير يعتبر قليلا و أن هناك عوامل اخرى تساعد على اداء الشركات الصناعية غير الملاءة المالية قصير الاجل مثل البعد القانوني والبعد الاقتصادي.

كما اظهرت النتائج ما يلي: أن قيمة Restricted-f بلغت لاثار الملاءة قصيرة الاجل للعائد على حقوق الملكية (ROE) بلغت 0.165 نسبة احتمالية 0.685 وهي اكبر من 0.05 وهذا يعني مناسبة نموذج الانحدار و كما بلغت ايضا قيمة اختبار hausman 2.833 باحتمالية 0.243 أكبر من 0.05، وهذا يدل على أن نموذج الاثار الثابتة غير مفضل في البيانات الحالية و نستخدم نموذج الاثار العشوائية في تحليل البيانات ومن خلال النتائج يمكن ملاحظة ما يلي:

يبين الجدول أن قيمة الاحتمالية Prob(F-statistic) جاءت اكبر من 0.05، وهذا يدل على أن المعادلة غير دالة إحصائيا عند مستوى 0.05 وبلغ قيمة معامل التحديد R-squared (0.018) مما يدل على أن (1.8%) من التغير في العائد على حقوق الملكية (ROE) يفسره التغير الحاصل في المتغيرات التفسيرية (نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة) وهذه القيمة غير دالة إحصائيا.

من النتائج السابقة نقبل الفرضية الصفرية التي تنص على " لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) لإدارة الملاءة المالية قصيرة الاجل على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي للعائد على حقوق الملكية (ROE) أي أن ادارة الملاءة قصيرة الاجل ( نسبة التداول و نسبة السيولة السريعة) لا تؤثر على العائد على حقوق الملكية.

$H_0$  لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) لإدارة الملاءة المالية طويلة الاجل على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي.

يبين الجدول التالي نتائج تأثير ادارة الملاءة طويلة الاجل (نسبة الرافعة المالية و نسبة هامش الربح) على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي (العائد على الاصول (ROA) و العائد على حقوق الملكية ((ROE))

الجدول (4-4)

تحليل الانحدار لفحص الفرضية لتأثير ادارة الملاءة طويلة الاجل على أداء الشركات

ROE	ROA		
-0.118	0.025	المعامل	الثابت
0.276	0.025	الخطأ المعياري	
-0.426	0.980	اختبارات	
0.671	0.329	الاحتمالية.	
0.021	-0.015	المعامل	نسبة الرافعة المالية
0.049	0.004	الخطأ المعياري	
0.425	-3.459	اختبارات	
0.671	0.001	الاحتمالية.	
2.587	0.253	المعامل	نسبة هامش الربح
0.204	0.019	الخطأ المعياري	
12.655	13.504	اختبارات	
0.000	0.000	الاحتمالية.	
0.578	0.626	معامل التحديد	
0.571	0.620	معامل التحديد المعدل	
2.911	0.267	الخطأ المعياري في الانحدار	
991.552	8.345	مجموع مربعات البواقي	
-296.979	-10.326	الارجحية العظمى	
80.102	97.990	اختبار "ف"	
0.000	0.000	الاحتمالية	
1.855	22.717	قيمة مربع كاي	اختبار هوسمان
2	2	درجات حرية كربع كاي	
0.396	0.000	الاحتمالية.	
150.331	195.775	القيمة	اختبار ف المقيد
(1.117)	(1.117)	درجات الحرية	
0.000	0.000	الاحتمالية	

يحتوي الجدول (4) على نتائج الانحدار واختبار هوسمان hausman واختبار Restricted-f لنتائج فحص تأثير ادارة الملاءة طويلة الاجل على أداء الشركات، ومن خلال النتائج يمكن ملاحظة ما يلي:

أن قيمة Restricted-f بلغت لاثر الملاءة طويلة الاجل للعائد على الاصول (ROA) بلغت 195.775 ونسبة احتمالية 0.000 وهي أقل من 0.05 وهذا يعني أن نموذج الانحدار دال احصائيا وكما بلغت ايضا قيمة اختبار hausman 22.717 باحتمالية 0.000 أقل من 0.05، وهذا يدل على أن نموذج الاثار العشوائية غير مفضل في البيانات الحالية ونستخدم نموذج الاثار الثابتة في تحليل البيانات ومن خلال النتائج يمكن ملاحظة ما يلي:

يبين الجدول أن قيمة الاحتمالية Prob(F-statistic) جاءت أقل من 0.05، وهذا يدل على أن المعادلة دالة إحصائيا عند مستوى 0.05 وبلغ قيمة معامل التحديد R-squared (0.626) مما يدل على أن (62.6%) من التغير في العائد على الاصول ROA يفسره التغير الحاصل في المتغيرات التفسيرية (نسبة الرافعة المالية و نسبة هامش الربح) وهذه القيمة دالة إحصائيا

من النتائج السابقة نرفض الفرضية الصفرية التي تنص على " لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) لإدارة الملاءة المالية طويلة الاجل على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي للعائد على الاصول (ROA) " ونقبل الفرضية البديلة التي تنص على : " يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) لإدارة الملاءة المالية طويلة الاجل على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي للعائد على الاصول (ROA) وبنسبة (62.6%) و تعتبر نسبة تأثير مرتفعة، أي أن ادارة الملاءة طويلة الاجل (نسبة الرافعة المالية و نسبة هامش الربح) تؤثر بشكل كبير على العائد على الاصول.

كما اظهرت النتائج ما يلي:

أن قيمة Restricted-f بلغت لاثر الملاءة قصيرة الاجل للعائد على حقوق الملكية (ROE) بلغت 150.331 بنسبة احتمالية 0.000 وهي أقل من 0.05 وهذا يعني

ان نموذج الانحدار دال احصائيا وكما بلغت ايضا قيمة اختبار 1.885 hausman باحتمالية 0.396 أكبر من 0.05، وهذا يدل على أن نموذج الاثار الثابتة غير مفضل في البيانات الحالية ونستخدم نموذج الاثار العشوائية في تحليل البيانات ومن خلال النتائج يمكن ملاحظة ما يلي:

يبين الجدول أن قيمة الاحتمالية Prob(F-statistic) جاءت أقل من 0.05، وهذا يدل على أن المعادلة دالة إحصائيا عند مستوى 0.05 وبلغ قيمة معامل التحديد R-squared (0.571) مما يدل على أن (57.1%) من التغيير في العائد على حقوق الملكية (ROE) يفسره التغيير الحاصل في المتغيرات التفسيرية (نسبة الرافعة المالية ونسبة هامش الربح) وهذه القيمة دالة إحصائيا.

من النتائج السابقة ترفض الفرضية الصفرية التي تنص على " لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) لإدارة الملاءة المالية طويلة الاجل على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي للعائد على حقوق الملكية (ROE) ونقبل الفرضية البديلة التي تنص على : " يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) لإدارة الملاءة المالية طويلة الاجل على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي للعائد على حقوق الملكية (ROE)" وبنسبة (57.1%). وتعتبر نسبة تأثير مرتفعة، أي أن ادارة الملائة طويلة الاجل (نسبة الرافعة المالية ونسبة هامش الربح) تؤثر بشكل كبير على العائد على الملكية

Tae Kyun, K. (2015). T test as a parametric statistic, **Korean Society of Anesthesiologists**. 68(6): 540–546.

نتيجة اختبار الفرضية الثانية التي نصت على:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) لإدارة الملاءة المالية على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي تعزى لاختلاف حجم الشركة.

جدول (4-5)

نتائج اختبار أثر إدارة الملاءة المالية على أداء الشركات الصناعية يعزى لاختلاف حجم الشركة

جدول المعاملات					تحليل التباين		ملخص النموذج		المتغير التابع	
Sig. t	t	Beta β	الخطأ المعياري	b	البيان	Sig. f	F	r <sup>2</sup> معامل التحديد		r معامل الارتباط
.000	3.895		1.121	4.365	ثابت	0.952	0.113	0.003	0.059	اداء الشركة
.679	.415	.047	4.816	1.997	إدارة الملاءة المالية قصيرة الاجل					
.581	-.553	-.063	13.246	-7.326	ادارة الملاءة المالية طويلة الاجل					
.962	-.048	-.005	.158	-.008	حجم الشركة					

يظهر الجدول (5) ان قيمة f قد بلغت (0.113) وبمستوى دلالة احصائية (0.952) مما يعني قبول الفرضية الصفرية التي نصت على لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (α ≤ 0.05) لإدارة الملاءة المالية على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي تعزى لاختلاف حجم الشركة.

كما يتبين وجود علاقة بين المتغيرات حيث بلغ معامل الارتباط (0.059) وان المتغير المستقل وحجم الشركة قد فسرا ما نسبته (0.003) من التباين في أداء الشركة. ويمكن تفسير ذلك بالالتزام مدققو الحسابات الخارجيون باليات واجراءات التدقيق المتبعة بصرف النظر عن حجم الشركة التي تخضع للتدقيق، كما ان الشكل النهائي لتقرير المدقق موحد لكافة الشركات، مما يؤدي الى تجاوز اية تبعات او اثار لاختلاف حجم الشركة

مناقشة النتائج والتوصيات

يتضمن هذا الفصل مناقشة النتائج التي تم التوصل اليها من واقع التحليل الاحصائي للبيانات، وكذلك تقديم بعض التوصيات على ضوء هذه النتائج.

1-5 مناقشة النتائج

1- تبين أنه يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (α ≤ 0.05) لإدارة الملاءة المالية قصيرة الاجل على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة

المدرجة في سوق عمان المالي كما تبين أن نسبة الملاءة المالية قصيرة الاجل كانت منخفضة كما دلت على ذلك النسب التي تتعلق بنسبة الملاءة المالية قصيرة الاجل حيث بلغت (9.4%) وهذا يعني استخدام ما يقارب (90.6%) لأشياء أخرى.

ويمكن تفسير ذلك من خلال أن الأداء المالي للشركات لا يُمكن أن يكون فعالاً إلا من خلال تشخيص ملاءة الشركة المالية ومعرفة نقاط الضعف والقوة لديها بالاعتماد على ما تنشره من تقارير مالية مع الأخذ بعين الاعتبار جميع الظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية والبيئية التي تُحيط بعمل الشركات الصناعية.

كما تبين عدم وجود أثر للعائد على حقوق الملكية ووجود أكثر للعائد على الأصول وذلك نظراً لأن النسبة بلغت للعائد على الأصول (9.4%) كما بلغت النسبة للعائد على حقوق الملكية (1.8%) وهذا يظهر الفارق الكبير بينهما حيث أن ارتفاع النسبة تدل على عدم وجود أثر عند مستوى الدلالة أما انخفاض النسبة فيبين وجود اثر عند مستوى الدلالة.

ويمكن تفسير ذلك من خلال أن العلاقة بين الملاءة المالية والأداء المالي تظهر من خلال أن الأداء المالي يُعد المحور الأساس للكشف عن مدى نجاح وفشل الشركات في القرارات المتخذة والخطط الاستثمارية، كما يُعد داعماً أساسياً لما تمارسه الشركات من أعمال، كما يُساهم في إتاحة مواردها المالية وتزويد الشركات بالفرص الاستثمارية في ميادين الأداء المختلفة والتي تُساعد على تلبية الاحتياجات لأصحاب المصالح وتحقيق الأهداف، حيث يتم قياس الأداء المالي للشركات باستخدام عدة مؤشرات لتقييم مدى تحقيق الأهداف.

ومن الضروري أن تظل الشركة ذات ملاءة مالية (solvent) لأن هذا يظهر قدرة الشركة على البقاء في العمل. إذا كانت الشركة مدينة بأكثر مما تملك في أصول وتوقفت عن الوفاء بالتزاماتها المالية فسوف تصبح متعسرة (insolvent) وعلى الأرجح تدخل في إجراءات الإعسار مما يعني اتخاذ إجراءات قانونية لتحويل أصول الشركة الى نقد بهدف سداد ديون الشركة.

وتتفق هذه النتيجة مع نتيجة دراسة طويرش (2018) بينت النتائج أن هناك علاقة سالبة وذات دلالة بين كل من نسبة الدين ونسبة التداول وربحية الشركات وتختلف مع نتيجة دراسة محمد (2020) نوصلت إلى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الملاءة ومتغيرات الربحية.

2- تبين أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) لإدارة الملاءة المالية طويلة الاجل على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي على العائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول كما دلت النسب أعلاه.

ويمكن تفسير ذلك من خلال أن الشركات الصناعية المساهمة العامة تولي اهتماماً أكبر بنسبة الملاءة المالية طويلة الاجل لادراكها بان استمراريته تتطلب تبني العديد من الاستراتيجيات طويلة الأجل للمحافظة على الملاءة المالية، وهذا لا يعني عدم الاهتمام بنسبة الملاءة المالية قصيرة الاجل حيث ان الاهتمام بالعديد من الأمور قياساً بنسبة الملاءة المالية قصيرة الاجل قد يؤدي بهذه الشركات الى فقدان أصولها وفقدان حقوق الملكية الامر الذي قد يؤدي الى تعثر هذه الشركات كما أن في ذلك دلالة على أن هذه الشركات لديها زيادة في الاستثمارات طويلة الاجل مما يدل على ارتفاع النسبة والاعتماد على التمويل الداخلي.

ويمكن تفسير ذلك من خلال أن الاداء المالي تنبع أهميته من بناء نظام قياس الاداء في الشركات، بحيث يعمل على تشخيص واقع الاداء المالي وتكوين قاعدة بيانات اساسية تساعد في ايجاد مؤشرات موضوعية لقياس الاداء وتدعم قرارات الشركة المتعلقة بجهود التطوير الاداري والمالي، كما ان مخرجات القياس تساعد في تصنيف اقسام الشركة استنادا لمستويات ادائها وبالتالي تحديد افاق المنافسة بينها، كما يمكن تفسير ذلك من خلال أنه يوجد أثر للملاءة المالية طويلة الاجل على العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية بنسبة مرتفعة كما دلت على ذلك النسبة في الجدول أعلاه مما يدل على أن الشركات تحسن عدم توظيف أموالها في أشياء أخرى بل في عمليات الاستثمار طويل الاجل والتمويل الداخلي مما يظهر قدرة الشركات على النمو والاستمرارية وسداد التزاماتها المترتبة عليها وتحقيق الربحية.

وتتفق هذه النتيجة مع نتيجة دراسة رمضان وفهمي (2020) وجود علاقة طردية موجبة بين الملاءة المالية- وفقاً لمعدل التغير في حجم الأقساط الصافية- وربحية شركات التأمين المبحوثة. وتختلف مع نتيجة دراسة العريبي وسلطان وميلاد (2021) وجود أثر لنسبة صافي الأقساط المكتتبة إلى إجمالي حقوق المساهمين على معدل العائد على حقوق المساهمين

3- تبين أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) لإدارة الملاءة المالية على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي تعزى لاختلاف حجم الشركة.

ويمكن تفسير ذلك بالالتزام الشركات بصرف النظر عن حجم الشركة التي تخضع للتدقيق، كما ان الشكل النهائي لتقرير المدقق موحد لكافة الشركات، مما يؤدي الى تجاوز اية تبعات او اثار لاختلاف حجم الشركة.

وتتفق هذه النتيجة مع نتيجة دراسة طويرش (2018) بينت النتائج أن هناك علاقة سالبة وذات دلالة بين كل من نسبة الدين ونسبة التداول وربحية الشركات، وهناك علاقة موجبة وذات دلالة بين حجم الشركة وربحية الشركات وتختلف مع نتيجة دراسة (Ahmad et al, 2021) أظهرت النتائج تأثيراً ذا دلالة إحصائية للمتغيرات المستقلة والضابطة (إدارة السيولة والملاءة وحجم الشركة) على الأداء المالي.

## 5-2 التوصيات

بناء على نتائج الدراسة تمت التوصية للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان بما يلي:

1- ضرورة الاهتمام بمستوى الملاءة المالية في داخل الشركات الصناعية المساهمة العامة بهدف المحافظة على أداء مالي مرتفع فيها.

2- ضرورة اهتمام الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية بقائمة التدفقات النقدية حيث أن لها دور هام في الحكم على تقييم الملاءة المالية في تلك الشركات، خاصة قدرة الشركات على سداد الديون دون الحاجة إلى تسهيل أصولها الطويلة الأجل.

- 3- زيادة الاداء المالي للشركات من خلال تشجيع الاستثمار في الشركات الصناعية، وتوفير السيولة النقدية التي تساعد الادارة التنفيذية في الاستثمار في المشاريع الاستثمارية.
- 4- السعي لتحقيق تركيبة هيكل رأس المال الأمثل لتحسين الأداء المالي سعياً وراء تعظيم قيمة الشركة ، حيث يمكن استخدام النسب التي توصلت لها الباحثة.
- 5- على الشركات الصناعية المساهمة العامة التركيز على عدم الإقتراض لغايات تغطية الإستثمارات غير المؤكدة أو التوسعات غير اللازمة أو معالجة المشاكل الآنية.
- 6- الاعتماد على مصادر التمويل بالملكية سواءً منها الداخلية أم الخارجية لتمويل هيكل رأس المال وذلك لانخفاض تكاليفها مقارنة مع مصادر التمويل الخارجية.
- 7- ضرورة اهتمام الشركات الصناعية بالتمويل قصير الاجل والذي يدل على مؤشرات الأداء المالي بشكل إيجابي لهذه الشركات الامر الذي يزيد من سيولة الشركة ويحافظ على استمراريته وتحقيق الربحية والوفاء بالالتزامات كما تبين من خلال نتائج الدراسة.

## قائمة المراجع (List of References)

### المراجع العربية :

- الأمير، محمد (2020) الأقساط والتعويضات وأثرها على الملاءة المالية لشركات التأمين / بحث تطبيقي في شركة التأمين العراقية العامة، مجلة دراسات محاسبية ومالية، 15(53): 1-10.
- تريعة، حنان (2020) تقييم الملاءة المالية للبنوك باستخدام اختبار الضغط- دراسة حالة المؤسسة العربية المصرية الجزائر (ABC)، مجلة الباحث 2(1): 747-759.
- حشايشي، سليمه، (2018)، نحو نموذج مقترح لتقييم الأصول المالية في الأسواق المالية العربية: دراسة قياسية، أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة فرحات عباس/ سطيف1، الجزائر.
- رمضان، عبد الحكم، فهمي، إبراهيم (2020) أثر الكفاءة الإدارية والملاءة المالية والسيولة على ربحية شركات التأمين المصرية/ دراسة تطبيقية، مجلة البحوث المالية والتجارية، 21(1): 1-45.
- شخاترة، محمد خير. وعبادة، ابراهيم. ( 2020 ). تقييم اداء المصارف الاسلامية الاردنية باستخدام النسب المالية: دراسة مقارنة (2002 - 2017). مجلة الجامعة الاسلامية للدراسات الاقتصادية والادارية. 28 (3)، 262-289.
- العرموطي، شذى (2017) أثر كفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن.
- العريبي، عبد الفتاح وسلطان، عادل، وميلاد، عصام (2021) أثر مؤشرات الملاءة المالية على الأداء المالي: دراسة تطبيقية على شركات التأمين الليبية، مجلة الامتياز لبحوث الاقتصاد والإدارة، 5(2): 13-28.

غزاوي، عماد وصغيري، سيد (2020) أثر الالتزام بمقررات لجنة بازل على الملاءة المالية في البنوك التجارية الجزائرية خلال الفترة (2005-2017)، مجلة الاقتصاد الجديد، 11(2): 506-521.

فريحات، راكان (2019) أثر السيولة والملاءة المالية على ربحية البنوك التجارية الأردنية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة عمان العربية، عمان، الأردن.

الفولي، فائقة. ( 2018 ). أثر خصائص مجلس الادارة على جودة الارباح كمقياس لجودة التقارير المالية - دراسة تطبيقية . مجلة دار المنظومة. 1(2): 112-127.

محمد، أمجد (2020) العلاقة بين الملاءة المالية والربحية في البنوك التجارية السعودية، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، 1(1): 172-201.

المهيرات، محمد (2022) أثر خصائص لجنة التدقيق في رأس المال الفكري في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة عمان العربية، عمان، الأردن.

النابوت، مجاهد (2019) أثر استراتيجيات إدارة رأس المال العامل على ربحية شركات الأغذية الأردنية المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن.

نصر، سناء. ( 2020 ). أثر القيمة المضافة لنظم المعلومات الحاسوبية على الاداء المالي للشركات الصناعية الاردنية المدرجة في بورصة عمان. مجلة الجامعة الاسلامية للدراسات الاقتصادية والادارية. 28 (1)، 134-159.

## المراجع الأجنبية:

- Abdelrahim, Sulaiman Raji (2021), Liquidity and Solvency Management and its Impact on Financial Performance: Empirical Evidence from Jordan *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 8(5): 0135–0141
- Ahmad Abdelrahim Dahiyat, Sulaiman Raji Weshah, Mohammad Aldahiyat (2021), Liquidity And Solvency Management And Its Impact On Financial Performance: Empirical Evidence From Jordan *Journal Of Asian Finance, Economics And Business* 8 (5) :135–141
- Gunawan, E (2020) “Determinants Of Earning Persistence” *Accounting Research Journal of Sutaatmadja (ACCRUALS)* 4(1): 104-119.
- Rahaman, M., Rabbi, I., & Alam, M. (2018), The impact of Working Capital Management on Profitability of Elite Pharmaceuticals Sector in Bangladesh, *Journal for Studies in Management and Planning*, 4(7): 2395 - 0463.
- Runggu Besmandala Napitupulu , Herlina Desi R.Pasaribu , Novita Sari Marbun , Pedro Andrio Simatupang , Thetty Intan M (2020), *Liquidity, solvency, and profitability ratios of food and beverage manufactures*, Fakultas Ekonomi Universities Darma Agung.
- Yahya , Hidayat (2020) “The Determinant On Earnings Persistence In Automotive Companies In Indonesia” *Journal of Accounting Auditing and Business* – 3(1): 2614-3844.

