



جامعة قاصدي مرباح - ورقلة -
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبة



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، الطور الثاني
الميدان: علوم اقتصادية، علوم التسيير وعلوم تجارية
الشعبة: علوم مالية ومحاسبية
تخصص: مالية المؤسسة
بغنوان:

تأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة
دراسة اختبارية على عينة من الشركات الصناعية المدرجة في
بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015 - 2024

من إعداد الطالبين:

- لهرم سارة سمية

- مراد خديجة

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 2025/05/27

أمام اللجنة المكونة من السادة:

أ.د حفصي رشيد	أستاذ	(جامعة قاصدي مرباح ورقلة)	رئيسا
أ.د زغود تبر	أستاذ	(جامعة قاصدي مرباح ورقلة)	مشرفا
أ.د صديقي صافية	أستاذ	(جامعة قاصدي مرباح ورقلة)	مناقشا

الموسم الجامعي: 2025 / 2024



جامعة قاصدي مرباح - ورقلة -
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبة



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، الطور الثاني
الميدان: علوم اقتصادية، علوم التسيير وعلوم تجارية
الشعبة: علوم مالية ومحاسبية
تخصص: مالية مؤسسة

بعنوان:

تأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة
لدراسة اختبارية على عينة من الشركات الصناعية المدرجة
في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015 - 2024

من إعداد الطالبتين:

- لهرم سارة سمية

- مراد خديجة

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 2025/05/27

أمام اللجنة المكونة من السادة:

أ.د حفصي رشيد	أستاذ	(جامعة قاصدي مرباح ورقلة)	رئيسا
أ.د زغود تبر	أستاذ	(جامعة قاصدي مرباح ورقلة)	مشرفا
أ.د صديقي صفية	أستاذ	(جامعة قاصدي مرباح ورقلة)	مناقشا

الموسم الجامعي: 2024 / 2025



الإهداء

قال تعالى: (قل اعملوا فسيرى الله عملكم ورسوله والمؤمنين)

الحمد لله حبا وشكرا واستنادا على البدء والختام

وفي اللحظات الأكثر فحرا أهدي عملي هذا

إلى من أحمل اسمه بكل فخر إلى النور الذي أثار دربي والسراج الذي لا ينطفئ نوره بقلبي أبدا
ومن بذل الغالي والنفيس واستمدت منه قوتي واعتزازي بذاتي طاب بك العمر يا سيد الرجال

والدي العزيز

إلى نور عيني وضوء دربي ومهجة حياتي إلى التي وهبتني الحياة والامل واحتضني قلبها قبل يديها
وسهلت لي الشدائد بدعائها

أمي العزيزة

إلى أختي الكبرى زينب ... يا من كنتي لي أختا وأما وصديقة إلى من شددت بهم أزرني، ورزقت
بهم سندا إلى قرة عيني فاطمة سلطان محمد

إخوتي وأخواتي الغاليين

إلى شريك أحلامي وداعمي الأول في هذه الرحلة وإلى عائلته الكريمة، التي غمرتني بالحب والقبول

خطيبتي العزيزة مروان

إلى رفيقات القلب والدرب صديقاتي إكرام، ياسمين، سارة

إلى كل هؤلاء أهدي ثمرة تعبتي وفرحتي هذه





الاهداء

"وَأَخِرُ دَعْوَاهُمْ أَنْ الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ"

الحمد لله الذي بلغني شرف هذا العلم وأعانني على اكتماله، اهدي تخرجي هذا الى نفسي أولاً.

الى من دعمني بلا حدود وأعطاني بلا مقابل، الى معلمي الأول ومن أحمل اسمه بكل فخر

ابي الغالي

الى أنيسة العمر وحببية الروح الى من ضمت اسمي بدعواتها وكانت سببا بعد الله فيما انا عليه الان

امي الحبيبة

الى من شددت عضدي بهم فكانوا ينابيع ارتوي منها الى خيرة أيامي وصفوتها، الداعمين الساندين

اخوتي الغالين أية، عبد الرزاق، أيوب، محمد

الى رفيقات العمر الى من هونوا علي مسيرتي الجامعية بالأنس والتشجيع الى من ملأت ضحكاتهم

الجميلة عمري أصحاب الشدائد والازمات فيروز، دلال، أماني، عبير، خديجة احبكم

صديقات الروح

الى من حبهم يعلو فوق كل حب... لكل من كان عوننا وسندا في هذا الطريق

عائلي الغالية

اليوم أنا أحتفل بتخرجي... الحمد لله على ما وهبني وأن يجعلني مباركا وأن يعينني أينما كنت، الحمد

الله حمدا طيبا مبارك فيه.



♥ الشكر والعرفان ♥

إن أول الشكر لله الواحد جل وعلا على جميع النعم التي أنعمها علينا وعلى تيسيره لنا كل السبل لإنجاز هذا العمل المتواضع

اللهم إني أسألك أن تلهمنا شكر نعمتك وتجعل علمنا مخلصا لوجهك فالحمد والشكر لجلالك وعظيم سلطانك

وما توفيقنا إلا بالله عليه توكلنا وإليه نيب

قال رسول الله صل الله عليه وسلم

{من لم يشكر الناس لم يشكر الله ومن أسدى إليكم معروفا فكافئوا فإن تستطيعوا فادع له }

واقترء بهذا الحديث الشريف نوجه شكرنا إلى الأستاذة المحترمة زغود تبر التي لم تبخل علينا بنصائحها وتوجيهاتها وخاصة دعمها وتفهمها الكبير لنا

إلى كل أساتذتنا الكرام في جامعة ورقلة وإلى كل زملائنا في كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير خاصة قسم العلوم المالية والمحاسبة

إلى كل من أعاننا من قريب أو من بعيد ولو بكلمة نصيحة أو دعاء كما نتقدم بجزيل الشكر والتقدير مسبقا لأعضاء لجنة المناقشة لتفضلهم بقبول مناقشة هذه المذكرة والحكم عليها وإثرائها بأرائهم السديدة.

الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار تأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة الممتدة من سنة 2015 إلى سنة 2024، وقد شملت عينة الدراسة 20 شركة صناعية مدرجة في بورصة عمان، ولتحقيق هذا الهدف اعتمدت الدراسة على بناء نموذج لبيانات بانل Panel Data Model حيث تضمن الاحتفاظ بالسيولة كمتغير تابع وجودة الأرباح كمتغير مستقل، بالإضافة إلى بعض المتغيرات المستقلة الأخرى المؤثرة على تلك العلاقة (معدل العائد على الأصول، نسبة التدفقات النقدية التشغيلية، معدل الرفع المالي، حجم الشركة).

وقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين جودة الأرباح، حجم الشركة والاحتفاظ بالسيولة في الشركات الصناعية المدرجة ببورصة عمان خلال الفترة 2015 – 2024، ووجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين معدل العائد على الأصول، نسبة التدفقات النقدية التشغيلية والاحتفاظ بالسيولة، ووجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين معدل الرفع المالي والاحتفاظ بالسيولة.

الكلمات المفتاحية: أرباح، جودة الأرباح، سيولة المحتفظ بها، مستحقات اختيارية.

Summary:

This study aimed to examine the impact of earnings quality on the cash holdings of industrial companies listed on the Amman Stock Exchange during the period from 2015 to 2024. The study sample included 20 industrial companies listed on the Amman Stock Exchange. To achieve this objective, the study relied on constructing a Panel Data Model, where cash holdings were treated as the dependent variable and earnings quality as the independent variable, in addition to several other independent variables influencing this relationship (return on assets, operating cash flow ratio, financial leverage ratio, and company size).

The study found no statistically significant relationship between earnings quality, company size, and cash holdings in the industrial companies listed on the Amman Stock Exchange during the period 2015–2024. However, it found a statistically significant positive relationship between return on assets, operating cash flow ratio, and cash holdings, and a statistically significant negative relationship between financial leverage ratio and cash holdings.

Keywords: Earnings, Earnings Quality, Retained Liquidity, Discretionary Accruals.

قائمة المحتويات

الصفحة	العنوان
IV+III	الإهداء 1 + 2.....
V	الشكر والعرفان.....
VI	الملخص.....
VII	قائمة المحتويات
VIII	قائمة الجداول
IX	قائمة الأشكال البيانية
X	قائمة الملاحق
أ	المقدمة.....
الفصل الأول: الأسس النظرية والتطبيقية لجودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة	
02	تمهيد.....
03	المبحث الأول: المفاهيم الأساسية لجودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة.....
11	المبحث الثاني: الأدبيات التطبيقية - الدراسات السابقة -
16	خلاصة الفصل.....
الفصل الثاني: الدراسة القياسية لتأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان	
18	تمهيد.....
19	المبحث الأول: الطريقة والأدوات.....
26	المبحث الثاني: عرض ومناقشة النتائج المتوصل إليها.....
37	خلاصة الفصل.....
39	الخاتمة.....
43	قائمة المصادر والمراجع
47	قائمة الملاحق
52	الفهرس.....

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
31	الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة	(1-2)
32	مصنوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة	(2-2)
32	نتائج تقدير نموذج تأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة	(3-2)
34	إختبار فيشر	(4-2)
34	إختبار مضاعف لاغرانج LM	(5-2)
35	اختبار HAUSMAN	(6-2)

قائمة الأشكال البيانية

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
24	القيم الفعلية والمقدرة لنسبة الاحتفاظ بالسيولة CASH للشركات محل الدراسة	(1-1)
28	اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي	(2-1)

قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
50	شركات عينة الدراسة	ملحق رقم (1)
51	نموذج تأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة	ملحق رقم (2)

المقدمة

أ - توطئة:

في ظل البيئة الاقتصادية المتغيرة وتزايد تعقيد الأنشطة المالية والمحاسبية، أصبحت جودة المعلومات المحاسبية من العوامل الحاسمة في اتخاذ القرارات المالية. وتعد الأرباح إحدى أبرز مؤشرات الأداء المالي التي يُعَوَّل عليها في تقييم الكفاءة التشغيلية للمؤسسات، إلا أن التركيز لم يعد منصباً على قيمة الأرباح فقط، بل على جودتها ومصداقيتها واستمراريتها، وهي الجوانب التي تشكل ما يُعرف بـ "جودة الأرباح". حيث تُعد جودة الأرباح من المفاهيم المحورية في التحليل المالي والمحاسبي، لما لها من تأثير مباشر على قرارات المستثمرين والمقرضين والإدارة على حد سواء. ويقصد بجودة الأرباح مدى قدرة الأرباح المحققة على عكس الأداء الحقيقي والمستدام للمؤسسة، ومدى اعتمادها على أنشطة تشغيلية فعلية ومستقرة، وليس على بنود استثنائية أو تقديرات محاسبية مشكوك فيها.

من جهة أخرى، تُعد الاحتفاظ بالسيولة من السياسات المالية المهمة التي تعتمد عليها المؤسسات لضمان استقرارها المالي ومواجهة المخاطر المحتملة، ومن ثم فإنها ذات أهمية كبيرة بالنسبة للعديد من أصحاب المصالح في الشركة، وذلك لتقييم قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل، وتوزيعات الأرباح، ومواجهة مخاطر التقلبات غير المتوقعة والتحوط منها، واستغلال الفرص الاستثمارية، إلا أن حجم السيولة التي تختار الشركات الاحتفاظ بها يتأثر بعدة عوامل، من بينها مدى موثوقية المعلومات المحاسبية المتاحة. وعليه، فإن دراسة العلاقة بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة تُعد من القضايا الجوهرية في الأدبيات المالية والمحاسبية، لما لها من انعكاسات على الأداء المالي والحوكمة الداخلية للشركات.

انطلاقاً مما سبق، تسعى هذه المذكرة إلى تقديم تحليل دقيق للعلاقة بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة، بالاعتماد على مؤشرات كمية وتحليل دقيق لمجموعة من الشركات المدرجة في بورصة عمان الأردن

ب - طرح الإشكالية:

انطلاقاً مما سبق يمكن صياغة الإشكالية الرئيسية كالتالي:

ما مدى تأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للفترة من 2015

إلى 2024؟

ولمعالجة هذه الإشكالية والعمل على الإحاطة بالجوانب التي تشكل محاور هذه الدراسة تم طرح الأسئلة الفرعية التالية:

1- ما طبيعة العلاقة بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024؟

2- ما طبيعة العلاقة بين معدل العائد على الأصول والاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024؟

3- ما طبيعة العلاقة بين معدل النمو والاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024؟

4- ما طبيعة العلاقة بين الرفع المالي والاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024؟

5- ما طبيعة العلاقة بين حجم الشركة والاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024؟

ت - فرضيات الدراسة:

بناء على ما تم طرحه من التساؤلات الفرعية السابقة يمكن تحديد مجموعة من الفرضيات التي نسعى لاختبارها وهي على النحو التالي:

1- توجد علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين جودة الأرباح المعبر عنها بالقيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية والاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024؛

2- توجد علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين معدل العائد على الأصول والاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024؛

3- توجد علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين معدل النمو والاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024؛

4- توجد علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين الرفع المالي والاحتفاظ بالسيولة في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024؛

5- توجد علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة والاحتفاظ بالسيولة في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024؛

ث- مبررات اختيار الموضوع:

اختيارنا للموضوع لم يكن محض صدفة بل هناك العديد من الأسباب وهي كالتالي:

- توافق موضوع الدراسة مع التخصص (مالية مؤسسة).
- لم يتم التطرق كثيرا للدراسات العربية التي تهتم بالموضوع حيث معظم الدراسات كانت اجنبية.
- الرغبة والميول الشخصي لدراسة مواضيع تتعلق بجودة الأرباح ودعمه من طرف الأستاذة.

ج- أهداف الدراسة:

تسعى هذه الدراسة لتحقيق الأهداف التالية:

- معرفة طبيعة العلاقة بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة الأردن.
- تقديم تحليل مفهومي لجودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة، مع توضيح أهم النظريات المرتبطة بهما.

- دراسة مستوى جودة الأرباح في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن.

ح- أهمية الدراسة:

تتبع أهمية هذه الدراسة من تركيزها على موضوع هام جدا يتمثل في تأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة، وهو مجال لا يزال قليل التداول تقريبا في البيئة العربية، كما أن اختيار الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان يعزز من أهمية الدراسة نظراً لدور هذا القطاع في الاقتصاد الوطني، وخصوصيته التشغيلية والمالية. وتقدم هذه الدراسة فهماً أعمق لكيفية تأثير جودة الأرباح ومصداقيتها على قرارات الاحتفاظ بالسيولة.

خ- حدود الدراسة: تتفرع هذه الحدود إلى:

- الحدود المكانية: تمت الدراسة في عينة من الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

- الحدود الزمنية: يقتصر الجانب التطبيقي خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى غاية 2024.

د- منهج الدراسة والأدوات المستخدمة:

يهدف معالجة موضوع بحثنا والإجابة على التساؤلات ومن أجل الوصول للنتائج المسطرة اتبعت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، من خلال عرض الأدبيات النظرية التي تطرقت لموضوع جودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة، إضافة لتحليل الأدبيات التطبيقية ذات العلاقة بموضوع دراستنا، وفي الجزء التطبيقي تم الاعتماد على الأسلوب القياسي بالاستعانة بالبرنامج الإحصائي Eviews9 لاختبار مدى تأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة لعينة مكونة من 20 شركة صناعية مدرجة في سوق عمان المالي خلال الفترة 2015 - 2024 وذلك باستخدام نموذج بيانات بانل.

ذ- صعوبات الدراسة:

خلال القيام بهذا العمل تمت مواجهة بعض العراقيل تمثلت في:

- صعوبة جمع المعطيات وتلخيصها من الموقع الإلكتروني للبورصة محل الدراسة؛

- صعوبة جمع الدراسات السابقة وترجمتها نظراً لإيجاد الدراسات الأجنبية أكثر؛

- عدم توفر مراجع حول موضوعنا في مكتبة كليتنا مما صعب علينا عملية جمع المراجع؛

- هيكل البحث:

من أجل الإلمام أو الإحاطة بهذا الموضوع تم تقسيم الدراسة إلى فصلين، وذلك بالاعتماد على طريقة IMRAD

حيث تناولنا في الفصل الأول الأسس النظرية لجودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة في بحثين، المبحث الأول خصص للمفاهيم الأساسية لجودة الأرباح وإلى الاحتفاظ بالسيولة.

وتطرقنا في المبحث الثاني إلى بعض الدراسات السابقة المتعلقة بجودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة، وبعدها أجرينا مقارنة بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة.

بينما الفصل الثاني اندرج تحت عنوان الدراسة القياسية لتأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة لعينة تتكون من 20 شركة في مجال قطاع الصناعة لبورصة عمان من سنة 2015 إلى سنة 2024، وقسم كذلك هذا الفصل إلى مبحثين، خصص المبحث الأول في تحديد مجتمع وعينة الدراسة والمتمثلة في الشركات الصناعية والطريقة والأدوات المستخدمة، أما المبحث الثاني يتمثل في عرض النتائج المتوصل إليها واختبار الفرضيات ومناقشة النتائج.

الفصل الأول: الأسس النظرية
والتطبيقية لجودة الأرباح
والاحتفاظ بالسيولة

تمهيد:

تعد جودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة من الموضوعات الحيوية في مجال التحليل المالي والمحاسبي لما لهما من تأثير مباشر على استقرار الشركات وقدرتها على تحقيق استدامة مالية، حيث تعبر جودة الأرباح عن قدرة الشركة على تحقيق أرباح مستدامة تعكس الأداء الفعلي لأنشطتها التشغيلية، وفي المقابل تمثل السيولة المحتفظ بها أحد العناصر المهمة التي تؤثر على قدرة الشركة في تلبية التزاماتها المالية والاستثمار في الفرص المستقبلية، بناء على ذلك فإن دراسة العلاقة بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة تساهم في تقديم فهم لقدرة الشركات على تحقيق أرباح حقيقية وتساعد المستثمرين والمحللين الماليين في اتخاذ قرارات استثمارية مبنية على أسس مالية سليمة.

ولالإلمام أكثر بالموضوع قمنا بالاطلاع على مجموعة من الدراسات السابقة التي لها علاقة بموضوع دراستنا.

ومن هذا المنطلق ارتأينا معالجة هذا الفصل بتقسيمه إلى مبحثين، المبحث الأول تناولنا الإطار العام لجودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة، أما المبحث الثاني كان حول الدراسات السابقة التي لها علاقة بالموضوع.

المبحث الأول: المفاهيم الأساسية لجودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة

المطلب الأول: ماهية جودة الأرباح

نال موضوع جودة الأرباح اهتماما متزايد من قبل المستثمرين، حيث يعكس مدى دقة وشفافية البيانات المالية في تمثيل الشركة اقتصاديا، وتتعلق جودة الأرباح بعدة عوامل مثل السياسات المحاسبية المتبعة، وإدارة الأرباح ومدى التزام الشركة بمعايير الإفصاح، ومنه يظل تحسين جودة الأرباح هدفا رئيسا لتعزيز ثقة المستثمرين وضمان استدامة الأداء المالي.

الفرع الأول: مفاهيم جودة الأرباح

أولا: مفهوم جودة الأرباح

مفهوم جودة الأرباح هو المفهوم الذي يعبر بصورة حقيقية عن الأرباح الفعلية التي تم تحقيقها خلال الفترة، والذي يمثل استمرارية تدفق الأرباح الحالية في الفترات القادمة.¹

وتعرف أيضا على أنها درجة ارتباط أرباح المنشأة بالتدفقات النقدية التشغيلية.²

بينما عرفت دراسة كل من Schrand & Dechow (2004) جودة الأرباح بالاعتماد على الهدف من التحليل المالي المتمثل في تقييم الأداء المالي للشركة وإلى أي مدى يمكن الاعتماد على هذا الأداء للتنبؤ بالأداء المستقبلي للشركة.

في نفس الإطار يعرف (أبو علي وآخرون) جودة الأرباح على أنها: " الأرباح التي تتصف بالخصائص الرئيسية للمعلومات المحاسبية المرغوبة لمستخدمي التقارير المالية والتي تساعد على تحقيق أهداف الإبلاغ المالي على نحو عام وأهداف الإبلاغ عن الربح المحاسبي على نحو خاص"، وتعتبر الملاءمة والموثوقية الخاصيتين الرئيسيتين للمعلومات التي تجعلها أكثر فائدة في اتخاذ القرارات.³

كما تعني جودة الأرباح أيضا خلوها من ممارسات إدارة الأرباح، فكلما انخفضت نسبة المستحقات الاختيارية في الأرباح كلما زادت جودتها.⁴

¹ سامح محمد عثمان محمود، ياسر تاج السر محمد سند، أثر جودة الأرباح المحاسبية على استمرارية الشركات، مجلة شمال افريقيا للنشر العلمي NAJSP، كلية التجارة جامعة النيلين السودان، العدد الثاني، 2024، ص44

² اية مدحت عبد الرؤوف صالح، وآخرون، قياس أثر هيكل الملكية على سياسات توزيع الأرباح وانعكاسه على جودة الأرباح دراسة تطبيقية، المجلة الاكاديمية للبحوث التجارية المعاصرة، جامعة القاهرة، المجلد الرابع، العدد الثالث، سبتمبر 2024 ص 60

³ بوسنة حمزة، العوامل المؤثرة في جودة الأرباح المحاسبية من منظور ممارسات إدارة الأرباح: دراسة عينة من المؤسسات الاقتصادية الفرنسية المدرجة بالبورصة، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة ورقلة، الجزائر، 2018، ص5

⁴ علام محمد موسى حمدان، العوامل المؤثرة في جودة الأرباح، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، الجامعة الاهلية البحرين، العدد الاول، 2012، ص 268

ثانياً: سمات الأرباح المرغوبة

ركزت معظم الدراسات حول موضوع سمات الأرباح الجيدة ومن هذه السمات¹:

1- استمرارية الأرباح المحاسبية:

تعرف استمرارية الأرباح المحاسبية بمدى ارتباط الأرباح المحاسبية الحالية بالأرباح المستقبلية، وتصف الأرباح الدائمة بأنها أرباح عالية الجودة.

2- القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية:

تعرف القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية بقدرة الأرباح ومكوناتها، أو أي تصنيف من التصنيفات داخل ملخص رقم الربح للبنك، على تحسين قدرة المستخدم على التنبؤ ببنود البيانات المالية المعنية، أي تعدد الأرباح أكثر جودة وإيجابية، إذا كانت هناك دقة أكبر بتوقعات التدفقات النقدية المستقبلية.

3- تقليل التذبذب في الأرباح:

يؤدي تهميد الأرباح إلى تقليل أثر التذبذبات المستقبلية المؤقتة في الأرباح، فكلما انخفض التذبذب في الأرباح، أدى ذلك إلى تهميد أعلى للأرباح، ومن ثم زيادة في جودة الأرباح من الناحية الإيجابية.

4- جودة المستحقات:

إن ارتفاع قيمة الانحراف المعياري يشير إلى زيادة الخطأ غير المفسر في النموذج ومن ثم انخفاض جودة المستحقات، وانخفاض جودة الأرباح من الناحية الإيجابية.

الفرع الثاني: أهمية جودة الأرباح وأهم الأطراف المهتمة بها

أولاً: أهمية جودة الأرباح

أظهرت العديد من الدراسات أهمية جودة الأرباح بالنسبة لمستخدمي المعلومات المحاسبية، حيث أن التقارير المالية بصورة عامة ومعلومة الربح المحاسبي على وجه الخصوص تشكل مصدراً للمعلومات بالنسبة للمستخدمين²، حيث تعتبر جودة الأرباح أداة هامة في تقييم الاداء المالي للشركة لأنها تمثل الأرباح الحقيقية للشركة وقدرتها على التنبؤ المستقبلي³.

¹ أسامة محمد يوسف هرش، أثر تطبيق القيمة العادلة في جودة الأرباح، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية الدراسات العليا جامعة الزرقاء، الأردن، نيسان 2017، ص21

² مصطفى قايد عبد العظيم محمد، جودة الأرباح المحاسبية في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية وانعكاسها على أسعار الأسهم، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، جامعة دمياط مصر، العدد الثاني الجزء الثاني، يوليو 2023، ص958

³ فاطمة محمد باعقيل، نجلاء إبراهيم عبد الرحمن، تحليل العلاقة بين جودة الأرباح والنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، جامعة الملك عبد العزيز السعودية، العدد 13، نوفمبر 2020، ص143

تساعد جودة الأرباح المستثمرين على التمييز بين الاستثمارات الجيدة والسيئة والتي بدورها تعمل على تخفيض مخاطر التقدير وبالتالي تخفيض تكلفة رأس المال وحقوق الملكية.¹

تخدم جودة الأرباح المحاسبية الجهات الحكومية في العديد من الأغراض، منها تحديد مقدار الضريبة المفروضة على الشركة من دخلها الخاضع للضريبة، ويساعد ذلك في الحد من التهرب الضريبي وزيادة الإيرادات الضريبية فضلا إلى مساعدة الجهات الحكومية في مجال التخطيط الوطني.²

ثانيا: أهم الأطراف المهتمة بجودة الأرباح

تتم جودة أرباح المؤسسة العديد من الأطراف نذكر منها:³

- **المستثمرون الحاليون والمحتملون:** إن المستثمرون الحاليون المساهمين والمستثمرين المحتملين يهتمون بشكل كبير بقدرة المؤسسة على توزيع الأرباح واستمرارية هذه التوزيعات، ومقدار هذه التوزيعات فهم يريدون لاستثماراتهم أن تدفع، أي أنهم يشترطون الأرباح وما لا شك فيه أن دفع مقسوم الأرباح يعتمد بشكل كبير على الأرباح الحالية فضلا عن عوامل ومتغيرات أخرى، وبالتالي ينعكس على الدخل الشخصي للمستثمرين، كما أن قرار الاستثمار الإضافي يتخذ في ضوء تقييم الأداء المستقبلي للمؤسسة، وبذلك يستفيد حملة الأسهم والمستثمرون المحتملون من الأرباح كمؤشر جيد عن الأرباح المستقبلية عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية.
- **الدائنون والموردون:** يرغب كل من الدائنين والموردين في التعرف على المتانة المالية للمؤسسة وسيولتها وقدرتها الائتمانية وذلك من خلال رقم الأرباح المقرر عنها، أنهم يعدون السيولة العالية مهمة لاتخاذ قراراتهم في منح القروض والائتمان للمؤسسة، ولكن الاعتماد على رقم الربح بحد ذاته وخاصة إذا كان مبالغ فيه يخفي ضعف القدرة الائتمانية للوحدة الاقتصادية ويضلل المقرضون ويدفعهم بشكل خاطئ إلى استمرار اقراضهم للمؤسسة أو تمديد مدة القرض.
- **المنظمون وواضعوا المعايير والمدققون:** يرى واضعو المعايير أن جودة التقارير المالية مؤشر غير مباشر لجودة معايير الإبلاغ المالي، لذلك يطالب واضعو المعايير المحاسبية بالتغذية الراجعة العكسية للتأكد فيما إذا كانت المعايير الصادرة كقوة، أي أنهم يتجهون باتجاه المخرجات التي تتضمن الأرباح المفصح عنها والإطار المفاهيمي لمجلس FASB يشير إلى فائدة القرار كمعيار لتقويم كفاءته.
- **الصحافة والمحللون الماليون:** هم بحاجة إلى إعداد التقييمات والتوقعات لأداء الوحدات الاقتصادية، ولذلك فهم يفضلون أن تكون الأرباح شفافة ويمكن التنبؤ بها بحيث يمكن أن تعطي تنبؤا صحيحا.
- **الإدارة:** ترتبط سمعة المديرين التنفيذيين بجودة الأرباح ولا ترتبط بالنمو في الربح فقط، حيث أن نمو الأرباح في سنوات معينة قد يعود إلى ظروف غير متكررة ولا تتصف بالاستمرارية، أما جودة الأرباح فتشير إلى استمرارية الأرباح في الفترات المستقبلية،

¹ احمد حمدي إبراهيم سليمان، إطار أداة تحسين جودة المقررات العالمية وأثره على تكلفة رأس المال باستخدام النمذجة بالمعادلة البنائية، مجلة المصرية للدراسات التجارية، مصر، 2021، ص 8

² برهان عمران عزيز، أشرف هاشم فارس، تأثير تبني معيار التقارير المالية الدولية IFRS15 على جودة الأرباح، مجلة اقتصاديات الأعمال، العدد 6، المجلد 5، 2023، ص 450

³ اية محمد مراد، بريش خالد، قياس استمرارية الأرباح المحاسبية كدليل على جودتها دراسة حالة الجزائر مجمع صيدال، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، عدد خاص 2018، ص 219

وبالتالي فإن المديرين يريدون تحقيق أرباح تتسم باستمرارية عالية وبقدرة تنبئية جيدة، حيث تعكس هذه الخصائص مستوى جيد لجودة الأرباح، لأن هذه الخصائص تحسن سمعة المديرين لدى المحللين الماليين والمستثمرين.

● **الجمهور** : أشار الباحثون إلى أن قرارات الاستثمار المعتمدة على الأرباح ذات الجودة المنخفضة أو الأرباح الناقصة تؤدي إلى توزيع غير صحيح وغير مقصود للثروة، إذ أنها قد تقود إلى تحول الموارد الاقتصادية من مشاريع مربحة وقادرة على تنمية الموارد إلى مشاريع خاسرة غير قادرة على الاحتفاظ بالموارد المؤتمن عليها وتنميتها، وبالتالي لا تكون لديها أي مساهمة في خدمة المجتمع، حيث أن نمو الأرباح في سنوات معينة قد يعود إلى أحداث وظروف غير متكررة ولا تتصف بالاستمرارية، أما جودة الأرباح فتشير إلى استمرارية الأرباح في الفترات المستقبلية، وبالتالي فإن المديرين يريدون تحقيق أرباح تتسم باستمرارية عالية وبقدرة تنبئية جيدة، إذ تعكس هذه الخصائص مستوى جيد لجودة الأرباح لأن هذه الخصائص تحسن سمعة المديرين لدى المحللين الماليين والمستثمرين.

خلاصة القول فإن جودة الأرباح ذات أهمية كبيرة في حماية الأطراف المختلفة المستخدمة للمعلومات المحاسبية من الممارسات الانتهازية لإدارة الأرباح، وتحسين قرارات الاستثمار وتخصيص الموارد الاقتصادية، وتدنية حالات الإفلاس والاختيارات المالية.

الفرع الثالث: المقاييس المحاسبية لجودة الأرباح

تتمثل هذه المقاييس فيما يلي:

1. **مدخل استمرارية الأرباح**: تشير استمرارية الأرباح إلى مدى الارتباط بين الأرباح في الفترة الماضية والأرباح في الفترة الحالية، أو مدى الارتباط بين الأرباح في الفترة الحالية والأرباح في الفترة المستقبلية، وتوجد مجموعة من العوامل الاقتصادية المؤثرة في استمرارية الأرباح مثل الحجم، درجة المنافسة، كثافة رأس المال، حيث أنه كلما زادت قدرة الأرباح كلما دل ذلك على ارتفاع جودة الأرباح المحاسبية.¹

2. **الخلو من ممارسات إدارة الأرباح**: يتم قياس مدى جودة الأرباح عن طريق خلو الأرباح من ممارسات إدارة الأرباح، ويتم الاعتماد في النوع هذا من القياس على المستحقات للتوصل إلى وجود إدارة للأرباح من عدمها، ومن هنا إذا كانت الأرباح خالية من أي مؤشر على إدارتها فذلك يعني أنها ذات جودة عالية.²

3. **مقابلة الإيرادات والمصروفات**: يعتبر توقيت الاعتراف بالإيرادات والخسائر مقياساً لتحديد جودة الأرباح، فالإدارة بما لديها من معرفة وإلمام بنشاطات الشركة تستطيع من خلال تطبيق البدائل المحاسبية توجيه الأرقام المالية نحو الاتجاه المرغوب إدارياً وأحياناً فإن هذا التوجيه قد يتجاوز الحد المقبول حتى يصل إلى مستويات غير مقبولة تقع في دائرة الغش والتضليل، بل إن المرونة المتاحة في تطبيق بعض الأساليب المحاسبية قد يسهم في انهيار الشركة خاصة عندما يكون القصد هو تحريف الأرقام لمصلحة الشركة وكبار موظفيها كما حدث في شركتي أنرون (Enron) ووردكوم (world com).³

¹ نعمة محمد السيد إبراهيم، انعكاس مشاركة المرأة في مجالس الإدارة ولجانها على جودة الأرباح: دراسة تطبيقية، المجلة العربية للإدارة، جامعة الملك فيصل الاحساء، السعودية، 2024، ص136

² مصعب محمد عبد الكريم عبد الكريم، أثر جودة الأرباح على عائد السهم، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية الدراسات العليا جامعة الزرقاء، الأردن، كانون الثاني 2017، ص11

³ ميسم جهاد حامد الأضم، أثر تطبيق قواعد الحوكمة على جودة الأرباح، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية الأعمال جامعة الشرق الأوسط، أيار، 2014، ص30

4. مدخل القدرة التنبؤية: تستخدم القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية كمقياس لجودتها، وتعتبر القدرة التنبؤية أحد الخصائص الأساسية للمعلومات المحاسبية، حيث أنه كلما زادت القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية الحالية للتنبؤ بالأرباح المستقبلية كلما زادت جودة الأرباح المحاسبية.¹

المطلب الثاني: الإطار النظري للاحتفاظ بالسيولة

أصبحت السيولة المحتفظ بها موضع اهتمام أصحاب المصالح، المساهمين، الدائنين، حيث تساعدهم على تقييم مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها، ومدى قدرتها على مواجهة مخاطر التقلبات غير المتوقعة ومواجهة الأزمات المالية وبالتالي فإن الاحتفاظ بالسيولة يعتبر قرارا مهما لأي شركة.

الفرع الأول: مفهوم الاحتفاظ بالسيولة

عرف (الغندور 2021) الاحتفاظ بالسيولة بأنها تتمثل في الأصول النقدية مثل النقدية بالخزينة والنقدية بالبنك في شكل حسابات جارية وودائع تحت الطلب، وكذلك الأصول شبه النقدية مثل الاستثمارات قصيرة الأجل التي يمكن تحويلها الى نقدية بسهولة في الأجل القصير والتي تتصف بثبات قيمتها ولا تتأثر بمخاطر انخفاض القيمة نسبيا.²

وعرفت أيضا على أنها تكوين أرصدة متراكمة من النقدية (السيولة) تزيد عن الاحتياجات النقدية التقليدية التي تستخدم في أداء المعاملات التجارية اليومية وسداد الالتزامات قصيرة الأجل، وذلك لاستخدامها في مواجهة الأحداث المستقبلية الطارئة واستغلال الفرص الاستثمارية التي قد تنشأ مستقبلا.³

كما عرفت (القوقزة، 2019) الاحتفاظ بالسيولة على أنها مقدار ما تحتفظ به الشركة من عملات محلية أو أجنبية في صناديقها وأي أموال مودعة تحت الطلب في حساباتها الجارية لدى البنوك، حيث تعتبر النقدية (المتاحات) من أكثر الأصول المتداولة سيولة في الشركات بالإضافة إلى أن النقدية تعتبر أهم عنصر من عناصر رأس المال العامل ويتميز بسيولته العالية قياسيا بالموجودات الأخرى في الشركة ولكونه وسيلة التبادل لتسيير أعمال المنشأة التشغيلية من عمليات بيع وشراء ولحاجة الشركة للوفاء بالتزاماتها المالية بتواريخ استحقاقها.⁴

¹ فحمة محمد السيد إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص 136.

² عمر إبراهيم صالح عبد الفتاح، أثر مستوى الاحتفاظ بالنقدية على كفاءة الاستثمار للمنشأة في إطار حوكم الشركات، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، مصر، المجلد الرابع عشر، العدد الرابع، أكتوبر 2023، ص 202.

³ أبو الريش، سعيد خالد، أثر خصائص مجلس الإدارة على العلاقات بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة البحوث المحاسبية، مصر، العدد الثالث، سبتمبر 2024، ص 458.

⁴ أحمد ياسر جعفر شلبي، أثر مستوى الاحتفاظ بالنقدية على كفاءة الاستثمار دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المصرية، مجلة النيل للعلوم التجارية والقانونية ونظم المعلومات، المجلد الرابع، العدد السادس، أغسطس 2024، ص 17.

الفرع الثاني: نظريات الاحتفاظ بالسيولة:

تتمثل النظريات الداعمة والمفسرة لعملية الاحتفاظ بالسيولة فيما يلي:

1. نظرية المفاضلة الساكنة:

تقوم نظرية المفاضلة الساكنة على افتراض أن كل شركة تقوم بتحديد المستوى الأمثل للاحتفاظ بالسيولة من خلال المقارنة بين المنافع الحدية والتكاليف الحدية للسيولة المحتفظ بها، حيث تتمثل تكلفة الاحتفاظ بالسيولة في تكلفة الفرصة البديلة لرأس المال وذلك في ظل انخفاض العوائد على الأصول السائلة، بينما تتمثل منافع الاحتفاظ بالسيولة في السماح للشركات بتنفيذ الفرصة الاستثمارية المتاحة بالإضافة إلى انخفاض احتمال التعرض لضغوط مالية وكذلك تخفيض تكاليف التمويل الخارجي، وتستند هذه النظرية إلى دافعين رئيسيين وهما دافع الوقاية ودافع تكلفة المعاملة، حيث ينتج دافع الوقاية عن تأثير عدم تماثل المعلومات على قدرة الشركة على زيادة مصادر التمويل، أما دافع تكلفة المعاملة يقوم على أن الشركات تحتفظ بالسيولة نظراً لارتفاع التكاليف الثابتة الأساسية والتكاليف المتغيرة التي ترتبط بالتوسع في التمويل الخارجي.¹

2. نظرية الوكالة:

تعتمد هذه النظرية في تفسيرها لاحتفاظ الشركات بالسيولة على تضارب المصالح والذي قد ينشأ بين المدراء وحملة الأسهم نتيجة رغبة المدراء ذوي التحصين الإداري بالاحتفاظ بالسيولة لتحقيق مصالحهم الشخصية وبناء إمبراطوريتهم في المستقبل بدلا من توزيعها على حملة الأسهم وذلك في حالة عدم توفر فرصة استثمارية جيدة وبالتالي تؤسس هذه النظرية لدافع الوكالة كأساس لاحتفاظ الشركات بالسيولة.²

3. نظرية التدفق النقدي الحر:

وفقا لنظرية التدفق النقدي الحر، فإن دوافع قيام الشركات بعملية الاحتفاظ بالسيولة، تتمثل فيما يلي³:

- دافع تفضيل الإدارة لعملية الاحتفاظ بمستوى عال من السيولة بدلا من دافع توزيعات نقدية للمساهمين.
- دافع الوقاية والتحوط ضد ظروف عدم التأكد المرتبطة بالمستقبل.
- دافع تحقيق الإدارة لمصالحها الذاتية أو أهدافها الخاصة.
- إن عملية الاحتفاظ بالسيولة قد تشكل خطرا أخلاقيا نظرا لوجود ظاهرة، عدم تماثل معلومات لدى أصحاب المصالح المختلفة حول كيفية قيام الإدارة باستغلال تلك الأموال، وأن سعي المديرين نحو استغلال تلك السيولة المحتفظ بها في مشروعات استثمارية ذات صافي قيمة حالية سالبة (مرجحة في الاجل القصير) أو لبناء امبراطورية تحقيقا لأهدافهم الخاصة سينعكس بالسلب على كفاءة الاستثمار وقيمة المنشأة مستقبلا.

¹ فاطمة محمود إبراهيم الدسوقي، أثر التحفظ المحاسبي على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات ومستوى النقدية المحتفظ بها دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية، مجلة الفكر المحاسبي، مصر، العدد 1، إبريل 2021، ص10

² السيد أحمد محمود فودة، الأثر الوسيط للتعجب الضريبي على العلاقة بين القيود المالية للشركات والاحتفاظ بالنقدية دراسة اختبارية، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، الإسكندرية، العدد الثاني، مايو 2020، ص8

³ ضياء محمد صلاح الدين متولي، السعيد عبد العظيم طلبه الشراوي، دراسة أثر النقدية المحتفظ بها على العلاقة بين الادراج في مؤشر المسؤولية المجتمعية للشركات وكفاءة الاستثمار في ضوء أزمة فيروس كورونا دليل من البورصة المصرية، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، مصر، العدد الأول، يناير 2023، ص 325-326.

4. نظرية تسلسل مصادر التمويل:

تفترض هذه النظرية على عدم وجود مستوى أمثل للاحتفاظ بالسيولة وتعتمد في تفسير الاحتفاظ بالسيولة والاختيار بين مصادر التمويل المختلفة على عدم تماثل المعلومات، حيث يتم اختيار مصادر التمويل الأقل حساسية لعدم تماثل المعلومات نظرا لوجود ارتباط طردي بين عدم تماثل المعلومات وتكلفة مصادر التمويل، تتسلسل مصادر التمويل على النحو التالي¹:

- مصادر التمويل الداخلية، حيث تعتبر الأرباح المحتجزة البديل الأول لمصادر التمويل لدى المديرين نظرا لعدم تأثرها بعدم تماثل المعلومات، كما أنها توفر حرية أكبر لاستخدامها.
- مصادر التمويل الخارجية المتمثلة في الديون في حالة عدم كفاءة مصادر التمويل الداخلية لتلبية الاحتياجات التمويلية.
- إصدار الأسهم في حالة عدم كفاية الأرباح المحتجزة والديون لتلبية الاحتياجات التمويلية.

ضرورة ارتفاع مستوى الاحتفاظ بالسيولة في الشركات لتجنب الاعتماد على مصادر التمويل الخارجية ذات التكاليف المرتفعة والاستفادة من مصادر التمويل الداخلية في الحصول على فرص استثمارية موجهة مما يؤدي إلى ارتفاع قيمة الشركة وزيادة ثروة المساهمين.

الفرع الثاني: دوافع الاحتفاظ بالسيولة:

هناك العديد من الدوافع لاحتفاظ الشركات بالسيولة ألا وهم دافع المعاملات، دافع التحوط من المخاطر والوقاية، دافع المضاربة، دافع الوكالة، دافع الضرائب، وفيما يلي نستعرض تلك الدوافع.

أولا: دافع المعاملات:

يشير دافع المعاملات إلى احتفاظ الشركة بالسيولة لتمويل العمليات التشغيلية في الاجل القصير، مثال ذلك شراء المواد الخام، وسداد المرتبات ومصاريف التشغيل، وسداد أي التزامات ناتجة عن نشاط الشركة العادي، وتشير نظريات التمويل إلى أن الطلب على السيولة يشق من تحمل الشركة لتكاليف معاملات لتحويل الأصول غير النقدية إلى نقدية، ومن الملاحظ أن احتفاظ الشركة بالسيولة لغرض المعاملات قد يرتبط بحجم الشركة، وطبيعة التدفقات النقدية الداخلية والخارجية، وارتبط دافع المعاملات باقتصاديات الحجم. إذ يرى أن الشركات الكبيرة تحتفظ بقدر من السيولة لغرض المعاملات أقل من الشركات الصغيرة، ويمكن تفسير ذلك بأن الشركات الصغيرة ربما تجد صعوبة في التمويل الخارجي فضلا عن ارتفاع تكلفته، ومن ثم تقوم بزيادة مقدار السيولة المحتفظ بها، كما أن بعض الشركات يمكنها تخفيض السيولة المحتفظ بها للمعاملات من خلال تخفيض المدى الزمني بين التدفقات النقدية الداخلية والخارجية وزيادة دقة التزامن بين النقدية الداخلية والخارجية².

ثانيا: دافع التحوط من المخاطر أو الوقاية:

يهدف هذا الدافع إلى تعزيز كفاءة إدارة الشركات لسياساتها الاستثمارية فالشركات تحتفظ بالسيولة لتأمين التمويل اللازم للفرص الاستثمارية خاصة عندما تكون الموارد التمويلية الخارجية عالية التكلفة، حيث تحرص الشركات على توفير مستوى معين من

¹ محمد صابر حموده السيد، أثر أنماط هياكل الملكية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية دراسة تطبيقية، مجلة الفكر المحاسبي، مصر، العدد 8، 2018، ص12-13.

² ياسر سعيد قنديل، تأثير جودة الأرباح والملكية العائلية على النقدية الخنفظ بها بالتطبيق على الشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية المصري، مجلة المحاسبة والمراجعة لاتحاد الجامعات العربية، الإسكندرية، العدد الأول، 2019، ص 295.

الفصل الأول: الأسس النظرية والتطبيقية لجودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة

السيولة لمقابلة التقلبات غير المتوقعة، وغالبا ما تتحدد قوة الدافع الوقائي في ضوء مخاطر الطوارئ المفاجئة وبالتالي إذا كانت الشركات تعمل في قطاع متقلب النشاط فإن حصتها النقدية الاحتياطية ستكون أعلى من الشركات التي تعمل في بيئة أقل تقلبا¹.

ثالثا: دافع المضاربة:

وفقا لهذا الدافع تميل الشركات إلى الاحتفاظ بأرصدة نقدية لتوفير السيولة بهدف اغتنام واستغلال الفرص الاستثمارية المرجحة التي قد تحدث في المستقبل².

رابعا: دافع الوكالة (دافع المصلحة الشخصية):

وفقا لنظرية الوكالة وعدم تماثل المعلومات واحتمالية لوجود تضارب في المصالح بين الإدارة والأطراف أصحاب المصلحة، فإنه يمكن أن تقوم الإدارة بالاحتفاظ بمستوى مرتفع من السيولة بدلا من توزيعها على المساهمين بهدف زيادة درجة المرونة لتحقيق مصالحهم الشخصية وتعظيم ثرواتهم الشخصية³.

خامسا: دافع الضرائب:

يتعلق هذا الدافع بإعداد إيرادات الشركات التابعة الأجنبية إلى أوطانها من الشركات متعددة الجنسيات فعندما يكون معدل الضريبة في البلدان التابعة الأجنبية أقل مما هو عليه في البلد الام، قد تختار الشركات الاحتفاظ بالأرباح المحققة نقدا بدلا من إعادةتها إلى البلد الام وتسديد العبء الضريبي، وقد تنتهج الشركات هذا السلوك خاصة عندما تكون غير مقيمة ماليا في البلد الام⁴.

¹ مجدي مليحي عبد الحكيم مليحي، تحليل العلاقة بين الاحتفاظ بالنقدية والمسئولية الاجتماعية والتجنب الضريبي وأثر على قيمة الشركة: أدلة عملية من بيئة الاعمال المصرية، مجلة الفكر المحاسبي، مصر، العدد 7، ديسمبر 2018، ص13

² طارق عبد العظيم أحمد، هبة بشير الطوخي، أحمد عبد الباسط عبد اللطيف محمد، أثر عدم تماثل المعلومات على مستوى الاحتفاظ بالنقدية وانعكاساتها على قيمة الشركة "دراسة ميدانية، مجلة بنها للعلوم الإنسانية، العدد 3، الجزء 2، 2023، ص 9.

³ محمد إبراهيم عبده الفار، العلاقة بين القيود المالية للشركات وأنواع مراقب الحسابات في ظل الدور المعدل للاحتفاظ بالنقدية وخصائص مجلس الإدارة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، الإسكندرية، العدد الثاني، مايو 2022، ص 281.

⁴ محمد قضي الشرفاوي، المخاطر غير المنتظمة وانعكاسها على العلاقة بين مستوى الاحتفاظ بالنقدية وعوائد الأسهم، رسالة الماجستير، المعهد العالي لإدارة الاعمال، سوريا، 2024، ص 26.

المبحث الثاني: الدراسات السابقة

المطلب الأول: الدراسات باللغة العربية

1- دراسة السواح (2020)

تناولت الدراسة تحليل واختبار أثر الملكية المؤسسية على مستوى الاحتفاظ بالسيولة، إلى جانب تحليل واختبار العلاقة بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة، وأخيراً اختبار توسط جودة الأرباح للعلاقة بين الملكية المؤسسية ومستوى الاحتفاظ بالسيولة، كما اشتمل البحث على تحليل إضافي لاختبار أثر نوعية الملكية المؤسسية فاعلة أو غير فاعلة على الاحتفاظ بالسيولة، وقد تم إجراء دراسة تطبيقية لاختبار فروض البحث على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية بلغت 64 شركة خلال الفترة من عام 2012 إلى عام 2017، وبالتالي بلغ عدد المشاهدات 384 مشاهدة، وقد تم ذلك من خلال تقدير نماذج انحدار متعدد. وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة عكسية معنوية بين كل من الملكية المؤسسية ومستوى الاحتفاظ بالسيولة، وقد تحققت ذات النتيجة في علاقة جودة الأرباح ومستوى الاحتفاظ بالسيولة، كما جاءت النتائج مؤيدة لتوسط جودة الأرباح للعلاقة بين الملكية المؤسسية ومستوى الاحتفاظ بالسيولة، وقد كشفت نتائج التحليل الإضافي عن تأثير سلمي معنوي للملكية المؤسسية الفاعلة على مستوى الاحتفاظ بالسيولة، في حين جاءت علاقة الملكية المؤسسية غير الفاعلة بالاحتفاظ بالسيولة طردية معنوية، وفيما يتعلق بسمات الأرباح فقد ارتبطت استمرارية (تقلبات) الأرباح بعلاقة عكسية (طردية) بمستوى الاحتفاظ بالسيولة.¹

2- دراسة قنديل (2019)

حاول هذا البحث دراسة تأثير جودة الأرباح والملكية العائلية على مقدار السيولة المحتفظ بها في الشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية المصري. تم استخدام عينة مكونة من 60 شركة خلال الفترة من 2006 إلى 2016، مع تقسيم العينة إلى شركات عائلية وغير عائلية. باستخدام تحليل الانحدار المتعدد ونموذج جونز المعدل لقياس جودة الأرباح، أظهرت النتائج أن زيادة جودة الأرباح تقلل من السيولة المحتفظ بها، بينما تحتفظ الشركات العائلية بسيولة أكثر مقارنة بالشركات غير العائلية. كما أشارت النتائج إلى أن حجم الشركة والرفع المالي وصافي رأس المال العامل يؤثران سلباً على الاحتفاظ بالسيولة، بينما تؤثر التدفقات النقدية التشغيلية إيجابياً عليها. لم يكن لربحية الشركة تأثير معنوي على الاحتفاظ بالسيولة. بشكل عام توصلت الدراسة إلى أن جودة الأرباح والملكية العائلية عوامل مؤثرة في قرارات الاحتفاظ بالسيولة في الشركات المصرية.²

3- دراسة سالم بلال (2017)

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة، ومن أجل اختبار فرضية البحث، تم الاستعانة بمقياس للسيولة المحتفظ بها وهو نسبة النقدية (المتاحات) وما في حكمها إلى إجمالي الأصول في نهاية الفترة، بالإضافة إلى ذلك، تم الاعتماد على الاستحقاقات الاختيارية (كمقياس عكسي لجودة الأرباح) والتي تم تقديرها باستخدام نموذج (Jones) الأصلي، وقد قام الباحث باختبار فرضية البحث على عينة مكونة من 126 شركة مساهمة (372 مشاهدة) مقيدة بالبورصة المصرية

¹ تامر إبراهيم السواح، أثر الملكية المؤسسية وجودة الأرباح على مستوى الاحتفاظ بالنقدية دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، المجلد 4، العدد 2، ماي 2020

² ياسر سعيد قنديل، مرجع سبق ذكره

وتنتمي إلى قطاعات غير مالية في الفترة من 2013 إلى 2015 وباستخدام نموذج تحليل الانحدار المتعدد، يوفر البحث دليلاً اختبارياً على أن جودة الأرباح على علاقة سالبة بالسيولة المحتفظ بها في الشركات المساهمة المصرية، بمعنى أنه في ظل انخفاض جودة الأرباح يتزايد الاحتفاظ بالسيولة¹.

المطلب الثاني: دراسات باللغة الأجنبية:

1- دراسة (2024) Abd El hammed and others

هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة وتأثيرها على الأداء المالي للشركات. استخدمت الدراسة نموذج جونز المعدل لقياس جودة الاستحقاقات كبديل عن جودة الأرباح، والنقد وما يعادله إلى إجمالي الأصول كقياس للاحتفاظ بالسيولة كما تم استخدام العائد على الأصول كمؤشر للأداء المالي. بالاعتماد على عينة من الشركات المدرجة في البورصة المصرية، كشفت النتائج أن الشركات ذات جودة الأرباح المنخفضة تزيد من احتفاظها بالسيولة، وخلصت إلى أن الشركات التي تتمتع بجودة أرباح منخفضة واحتفاظ بالسيولة مرتفع لها تأثير سلبي على الأداء المالي².

2 - دراسة (2024) Gryko and others

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم الفروقات في استراتيجيات إدارة الأرباح المستندة إلى الاستحقاقات والإدارة الفعلية للأرباح بين الشركات ذات مستوى المرتفع والمنخفض للاحتفاظ بالسيولة. ومن خلال عينة من الشركات غير المالية المدرجة في بورصة وارسو في بولندا، قدمت هذه الدراسة أدلة على العلاقة بين مستوى الاحتفاظ بالسيولة وجودة الأرباح.

تم قياس إدارة الأرباح باستخدام انحدارات مقطعية سنوية مقدرة في القطاعات غير المالية وفقاً لمعايير التصنيف الصناعي العالمي (GICS). تم استخدام نموذج جونز والنموذج المعدل لجونز لتقدير الاستحقاقات المتوقعة، أظهرت النتائج التجريبية وجود فروقات ذات دلالة إحصائية في إدارة الأرباح المستندة إلى الاستحقاقات والإدارة الفعلية للأرباح بين الشركات ذات الاحتفاظ بالسيولة المرتفع والمنخفض نسبياً. وُجد أن الشركات التي تحتفظ بسيولة أعلى تميل إلى إدارة الأرباح من خلال نقل الاستحقاقات بين الفترات الزمنية، كما أشارت مؤشرات إدارة الأرباح غير المتوقعة إلى انخفاض شفافية التقارير المالية في الشركات التي تمتلك سيولة كبيرة. علاوة على ذلك تُظهر هذه الدراسة أن الشركات التي تعاني من عدم تماثل المعلومات بسبب ضعف جودة الأرباح تفضل الاحتفاظ بمزيد من السيولة³.

3- دراسة (2023) Chada and Varadharajan

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالنقد في اقتصاد ناشئ. تفترض الأدبيات الحالية أن جودة الأرباح تتأثر بعدم تماثل المعلومات، حيث تميل الشركات ذات الجودة المنخفضة في الأرباح إلى زيادة احتفاظها بالسيولة لحماية نفسها من حالات عدم اليقين المستقبلية. في هذه الدراسة، اقترح المؤلفون فرضية "المنافع الشخصية"، والتي تشير إلى أن

¹ السيد حسن سالم بلال، العلاقة بين جودة الأرباح والنقدية المحتفظ بها دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية، مجلة الفكر المحاسبي، المجلد 21، العدد 7.

² Mona Ebrahim Abd El hammed, and others, *The Relationship between Earnings Quality and Cash Holdings and its Impact on Companies' Financial Performance: An Empirical Study*, Special issue of The Scientific Journal of Business and Finance, 44 (Special issue), 190-212 April 2024.

³ Józefa Gryko, and others, *Corporate Cash Holdings and Earnings Quality Evidence from the Stock Market in Poland*. *Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska, sectio H Oeconomia*, 58(1), 125-144

انخفاض جودة الأرباح يعد مؤشرًا على الانتهازية والاستيلاء على الموارد داخل الشركة، من خلال تحويل الأصول أو التعويضات المفرطة للإدارة التنفيذية، تعتمد هذه الدراسة على بيانات مأخوذة من قاعدة بيانات Prowessdx للفترة من 2000 إلى 2019. يشمل التحليل 20231 ملاحظة لشركات خلال سنوات محددة، مستمدة من 2421 شركة. تم حساب جودة الأرباح وفقًا لمنهجية ديشو وديشيف (2002).

توصلت الدراسة إلى أن الشركات التي تتمتع بجودة أرباح أعلى تحتفظ بسيولة نقدية أقل. علاوة على ذلك، يعمل المستثمرون المؤسسون على تقليل الاحتفاظ بالسيولة في الشركات ذات الجودة العالية في الأرباح. لكن تأثير المستثمرين المؤسسين يظهر بوضوح فقط في الشركات التي يمتلكون فيها ما لا يقل عن 10٪ من الأسهم. هذه النتائج تظل قوية حتى عند استخدام مقاييس بديلة لجودة الأرباح ومعالجة قضايا الارتباط العكسي.¹

4- دراسة Natsir (2021)

الهدف الرئيسي من هذه الدراسة هو استكشاف تأثير التدفق النقدي التشغيلي، ورأس المال العامل، وجودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة لشركات السلع الاستهلاكية المدرجة في بورصة إندونيسيا خلال الفترة 2017-2019. تم تحليل بيانات البحث من 30 شركة على شكل بيانات باستخدام طريقة الانحدار الخطي المتعدد من خلال برنامج EViews 11، أظهرت النتائج أن التدفق النقدي التشغيلي يؤثر بشكل إيجابي على الاحتفاظ بالسيولة، بينما يؤثر رأس المال العامل سلبًا على الاحتفاظ بالسيولة، في حين أن جودة الأرباح ليس لها أي تأثير على الاحتفاظ بالسيولة.²

5- دراسة Iskandarani and others (2020)

تناولت هذه الدراسة العلاقة بين الاحتفاظ بالسيولة وجودة الأرباح في الشركات المدرجة في الأردن. لتحقيق هدف الدراسة، يقوم هذا البحث بفحص أهمية جودة الأرباح كعامل محدد للاحتفاظ بالسيولة لدى الشركات المدرجة في بورصة عمان. أجرت الدراسة تحليل بيانات باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية المجمع (OLS) على عينة من 39 شركة صناعية تغطي الفترة من 2010 إلى 2016. توفر الدراسة أدلة على أنه مع انخفاض جودة الأرباح، تميل الشركات إلى الاحتفاظ بسيولة أكثر. علاوة على ذلك، يشير البحث إلى أن أرصدة النقدية تتأثر إيجابياً بوجود تفاوتات أكبر في المعلومات الناتجة عن جودة الأرباح الضعيفة، وكذلك بسبب وجود مستويات أقل من الرقابة التنظيمية وحالات الخسارة، وكلاهما يقلل من أهمية جودة الأرباح كعامل محدد لمستويات السيولة. تشير الدراسة أيضاً إلى أن الشركات ذات المستويات الأعلى من عدم وضوح الأرباح تبدو أنها تستفيد من الاحتفاظ بسيولة أعلى لتجنب الاعتماد على التمويل الخارجي المكلف. مع الأخذ في الاعتبار أهمية جودة الأرباح للشركات.

¹ Swechha Chada, Gopal Varadharajan, Earnings quality, institutional investors and corporate cash holdings: evidence from India, International Journal of Managerial Finance Emerald Publishing Limited 1743-9132

² Nurainun Bangun Khairina Natsir, The Effect of Operating Cash Flow, Net Working Capital, and Earning Quality on Cash Holding of Consumer Goods Companies, Tenth International Conference on Entrepreneurship and Business Management 2021 (ICEBM 2021).

يمكن القول أن نتائج هذا البحث لها آثار على الباحثين الحاليين والمحتملين وصناع السياسات. لذلك، تتطلب نتائج هذه الدراسة أن تدفع الشركات مزيداً من الاهتمام لسياسة الإفصاح وتحسين جودة المعلومات المكشوف عنها قدر الإمكان.¹

6- دراسة (Farinha and others 2020)

حاولت هذه الدراسة التحقق من أهمية جودة الأرباح كعامل محدد للاحتفاظ بالسيولة من قبل الشركات، مع استكشاف عوامل أخرى مثل طبيعة الأرباح (إيجابية أو سلبية) ومستوى الإفصاح المالي، وقد تمت الدراسة بناءً على عينة تغطي الفترة من 1998 إلى 2015، تشير النتائج على أنه مع انخفاض جودة الأرباح، تميل الشركات إلى الاحتفاظ بمزيد من السيولة، إلا عندما تواجه الشركات خسائر في كل من السوق الرئيسي وسوق AIM. بالإضافة إلى ذلك، خلصت الدراسة إلى أن المعلومات التي تنقلها جودة الأرباح تُعد عاملاً أكثر أهمية في تحديد مستويات الاحتفاظ بالسيولة للشركات في السوق الرئيسي مقارنة بشركات AIM (حيث يكون مستوى الإفصاح المالي والرقابة أقل). بشكل عام، تشير النتائج إلى أن أرصدة النقد (البنك والصندوق) تتأثر إيجابياً بوجود تفاوتات أكبر في المعلومات الناتجة عن جودة الأرباح الضعيفة، وكذلك بسبب وجود مستويات أقل من الرقابة التنظيمية وحدوث الخسائر، وكلاهما يقلل من أهمية جودة الأرباح كعامل محدد لمستويات السيولة. كما تشير النتائج أيضاً إلى أن الشركات ذات المستويات الأعلى من الغموض في الأرباح تبدو وكأنها تستفيد من الاحتفاظ بمزيد من السيولة لتجنب الاعتماد على التمويل الخارجي المكلف.²

7- دراسة (Khuong and others 2019)

تبين هذه الدراسة أن ممارسات إدارة الأرباح يمكن أن تزيد من حالة عدم التماثل في المعلومات بين أصحاب المصلحة مثل الدائنين والموردين والمستثمرين والشركة محل التركيز. ومع ذلك، يمكن لأنواع مختلفة من إدارة الأرباح أن تؤدي إلى عواقب متنوعة بسبب ارتباطاتها المختلفة مع عدم التماثل في المعلومات وتكاليف الوكالة. حيث هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين إدارة الأرباح القائمة على الاستحقاقات (AEM)، وإدارة الأنشطة الحقيقية (RAM)، والاحتفاظ بالسيولة للشركات. تشير نتائج الدراسة إلى أن إدارة الأنشطة الحقيقية لها تأثير إيجابي على الاحتفاظ بالسيولة، في حين أن إدارة الأرباح القائمة على الاستحقاقات لها تأثير سلبي على هذا المقياس. النتائج كانت قوية بالنسبة لمقاييس مختلفة لـ AEM و RAM ومواصفات النموذج. العلاقة الإيجابية بين RAM والاحتفاظ بالسيولة تشير إلى أن الانخفاضات الكبيرة في تكاليف الإنتاج التقديرية ومصروفات البيع تسمح للمديرين بإخفاء الأداء الحقيقي للشركة، مما يزيد من عدم التماثل في المعلومات. من ناحية أخرى، قد تثبت العلاقة العكسية بين AEM والاحتفاظ بالسيولة أن الاستحقاقات يمكن أن تكون مفيدة في تخفيف الفروق المعلوماتية بين الشركة وأصحاب المصلحة الآخرين.³

¹ Majd Iskandarani, and others, **Earnings Quality and Cash Holdings of Listed Firms in Jordan**, Academy of Accounting and Financial Studies Journal, Volume 24. Issue 6, 2020.

² Jorge Farinha, and others, **Cash Holdings and Earnings Quality: Evidence from the Main and Alternative UK Markets**

³ Nguyen Vinh Khuong, and others, **Earnings management and cash holdings: Evidence from energy firms in Vietnam**. Journal of International Studies, 13(1), 247-261.

المطلب الثالث: موقع الدراسة الحالية ضمن الدراسات السابقة

تهدف الدراسة الحالية إلى بيان العلاقة بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة، والتي سوف يتم تطبيقها على الشركات الصناعية المدرجة ببورصة الأردن للفترة الممتدة ما بين (2015-2024)، هذا ما يشير إلى أن الدراسة الحالية تتفق مع الدراسات السابقة في هدفها العام وكذلك من حيث الدراسة الميدانية بأن جُلها تمت على مستوى البورصة. لذا يمكن اعتبار الدراسة الحالية شبيهة بالدراسات السابقة إلا أن ما تتميز به هذه الدراسة أنها من الدراسات العربية النادرة في هذا الموضوع، إضافة إلى ذلك أنها مستقبلية وحديثة مما يمكننا من الوصول إلى نتائج جديدة ومغايرة تماما لما توصلت إليه الدراسات السابقة واستخدام أسلوب تحليل جديد وهذا لاختلاف الزمان والمكان وحجم العينة المأخوذة.

خلاصة الفصل:

تم في هذا الفصل من خلال مباحثه ومطالبه رسم صورة مختصرة عن مختلف النقاط المتعلقة بجودة الأرباح والمتعلقة بالاحتفاظ بالسيولة، حيث تم التطرق إلى مفهوم جودة الأرباح وسمات الأرباح المرغوبة بالإضافة إلى أهمية جودة الأرباح والأطراف المهتمة بها و المقاييس المحاسبية، إذ خالصنا أنها تعبر عن الصورة الحقيقية عن الأرباح الفعلية التي تم تحقيقها خلال الفترة والذي يمثل استثمارية تدفق الأرباح الحالية في الفترة القادمة، أما فيما يخص الاحتفاظ بالسيولة تطرقنا لمفهومها ونظريات ودوافع الاحتفاظ بها والتي هي عبارة عن تكوين أرصدة متراكمة من النقدية تزيد عن الاحتياجات النقدية التقليدية التي تستخدم في أداء المعاملات التجارية اليومية وسداد الالتزامات قصيرة الاجل وذلك لاستخدامها في مواجهة الاحداث المستقبلية الطارئة واستغلال الفرص الاستثمارية.

الفصل الثاني: الدراسة القياسية
لتأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ
بالسيولة للشركات الصناعية
المدرجة في بورصة الأردن

تمهيد:

بعد أن تطرقنا في الفصل السابق إلى المفاهيم المتعلقة بجودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة، وكذلك العديد من الدراسات الميدانية والتطبيقية ذات الصلة بموضوع بحثنا، سنحاول في هذا الفصل اختبار مدى تطابق الجانب النظري مع الواقع العملي من خلال دراسة تأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة، استناداً لما تم التطرق إليه سابقاً في الجانب النظري وتطبيق جميع الخطوات التي جاءت فيه، حيث يتناول الفصل كل من منهج ومجتمع الدراسة والعينة التي طبقت عليها هذه الدراسة، بعد توفر جميع المعلومات اللازمة للفترة المحددة من 2015 إلى 2024، كما سيتم عرض، تحليل، تفسير ومناقشة نتائج الدراسة لذلك تم تقسيم هذا الفصل إلى المبحثين التاليين :

المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة.

المبحث الثاني: عرض ومناقشة النتائج المتوصل إليها.

المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة

قبل البدء في دراسة تأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة، نبرز بعض العناصر التي تعتبر مهمة في الدراسة والمتمثلة في مجتمع الدراسة وعينتها، وتحديد متغيراتها والنماذج المستخدمة لقياسها وكذا الأدوات المستعملة، كل هذا ما سنتطرق إليه في هذا المبحث بحيث نوضح في المطلب الأول الطريقة المنهجية المتبعة في الدراسة، وسنرى الأدوات المستخدمة فيها في المطلب الثاني.

المطلب الأول: الطريقة المنهجية المتبعة

لا شك أن طبيعة الموضوع هي التي تفرض على الباحث إتباع منهج معين يساعده على اكتشاف الحقيقة والإجابة على الأسئلة والاستفسارات التي يثيرها موضوع الدراسة، وبما أن المراد في دراستنا الكشف عن علاقة بين المتغيرات فقد اعتمدنا على منهجين الأول تمثل في المنهج الوصفي وذلك من أجل إثراء الرصيد المعرفي حول الأدبيات النظرية التي عالجتها الدراسة (جودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة)، أما المنهج الثاني فتمثل في الاعتماد على منهج دراسة حالة (دراسة عينة من تقارير) شركات بورصة عمان الأردن للقطاع الصناعي وذلك من خلال إسقاط الجانب النظري على الجانب التطبيقي.

الفرع الأول: مجتمع وعينة الدراسة

أولاً: مجتمع الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات الصناعية المدرجة ببورصة عمان الأردن للأوراق المالية والذي يبلغ عددها الإجمالي 30 شركة سنة 2025.

ثانياً: عينة الدراسة

شملت الدراسة عينة مكونة من 20 شركة في مجال القطاع الصناعي، التي تم إسقاط البحث عنها، وذلك بناء على التقارير المالية السنوية لمجلس الإدارة لهذه الشركات المدرجة ببورصة عمان خلال فترة الدراسة.

لقد تم اختيار عينة الدراسة في مجال القطاع الصناعي نظراً لأهمية هذا القطاع في الاقتصاد الوطني بالإضافة إلى تمتعه بمجموعة من الخصائص. أما فيما يخص كل شركة من شركات العينة تم اختيارها على عدة اعتبارات منها:

– أن تكون شركات العينة مدرجة خلال سنوات الدراسة؛

– لم تقم الشركة بتوقيف تداول أسهمها خلال فترة الدراسة؛

– توفر معلومات الدراسة المتمثلة في القوائم المالية والتقارير السنوية.

ثالثاً: حدود الدراسة: تتمثل حدود الدراسة بما يلي:

– المجال الزمني: الحدود الزمنية في هذه الدراسة تمت من سنة 2015 إلى سنة 2024، حيث تعد هذه الفترة مقبولة وكافية لدراسة أثر المتغير المستقل على المتغير التابع.

– المجال المكاني: أجريت الدراسة الميدانية في سوق عمان الأردن للأوراق المالية.

رابعاً: خطوات الدراسة

من أجل الإحاطة بجوانب الموضوع، والإجابة على إشكالية الدراسة فقد قمنا بإتباع الخطوات التالية:

- تم جمع البيانات المالية من خلال القوائم المالية للشركات محل الدراسة والمتوفرة على الموقع الإلكتروني لبورصة عمان الأردن للفترة الممتدة ما بين 2015-2024.
- تم حساب المتغير التابع للدراسة وهو الاحتفاظ بالسيولة ومتغير جودة الأرباح (المتغير المستقل) وبعض المتغيرات الضابطة الأخرى اعتماداً على البيانات المالية للشركات بواسطة برنامج Excel لاستخدامها في عملية التحليل المالي للتعرف على مدى تأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة.
- تم تفرغ النتائج المتحصل عليها باستخدام برنامج Excel على البرنامج الإحصائي Eviews9 لتحليل العلاقة بين متغيرات الدراسة.
- بناء نماذج إحصائية تبحث عن وجود علاقة تأثير ذات دلالة إحصائية بين جودة الأرباح كمتغير مستقل والاحتفاظ بالسيولة للشركات محل الدراسة كمتغير تابع، حيث قمنا باستخدام برنامج Eviews9 لتقدير نماذج انحداريه لبيانات بانل Panel.

الفرع الثاني: تحديد متغيرات الدراسة وطريقة قياسها

أولاً: متغيرات الدراسة

باعتبار أن الدراسة تبحث في العلاقة بين متغيرين، الأول هو "جودة الأرباح"، والثاني هو "الاحتفاظ بالسيولة". فعليه تمثل جودة الأرباح المتغير المستقل وهو المتغير الرئيسي في الدراسة، أما الاحتفاظ بالسيولة تمثل المتغير التابع وهو العنصر الذي يكشف عن مدى تأثير المتغير المستقل عليه (المتغير التابع). وسوف يتم إدراج متغيرات في نموذج الدراسة كمتغيرات ضابطة (رقابية) متمثلة في معدل التدفقات النقدية التشغيلية، الرفع المالي، العائد على الأصول، حجم الشركة.

ثانياً: قياس متغيرات الدراسة

(1) قياس المتغير التابع:

يتمثل المتغير التابع لهذه الدراسة في الاحتفاظ بالسيولة (CASH) وقد تم قياسها من خلال قسمة النقدية وما في حكمها على إجمالي الأصول للشركة.

(2) قياس المتغيرات المستقلة:

جودة الأرباح DA: والتي سوف يتم قياسها بجودة المستحقات، هذه الأخيرة يتم قياسها بالقيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية باستخدام نموذج (Jones) المعدل من طرف (Dechow et al, 1995) على النحو التالي؛

الخطوة الأولى: حساب المستحقات الكلية

وذلك بالاعتماد على منهج التدفقات النقدية خلال سنوات الدراسة 2015، 2016، 2017، 2018، 2019، 2020، 2021، 2022، 2023، 2024، كل سنة على حد، كما يلي:

$$TA_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$$

حيث:

- TA_{it}: المستحقات الكلية للمؤسسة (i) خلال الفترة (t).
- NI_{it}: الربح الصافي للمؤسسة (i) خلال الفترة (t).
- CFO_{it}: صافي التدفق النقدي التشغيلي للمؤسسة (i) خلال الفترة (t).

الخطوة الثانية: حساب المستحقات غير الاختيارية

المستحقات الاختيارية هي الفرق بين المستحقات الكلية والمستحقات غير الاختيارية، لذلك من أجل حساب المستحقات الاختيارية لا بد أولاً حساب المستحقات غير الاختيارية من خلال تقدير معالم النموذج التالي:

$$\frac{TA_{it}}{A_{i,t-1}} = a_t \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + a_{1i} \left(\frac{\Delta CA_{it} - \Delta CC_{it}}{A_{i,t-1}} \right) + a_{2i} \left(\frac{\Delta IMMO_{it}}{A_{i,t-1}} \right) + e_{it}$$

حيث أن:

- TA_{it}: المستحقات الكلية للمؤسسة (i) خلال الفترة (t).
- A_{it-1}: إجمالي أصول المؤسسة (i) خلال الفترة (t-1).
- ΔCA_{it}: التغير في رقم الاعمال للمؤسسة (i) بين الفترة (t) و (t-1).
- ΔCC_{it}: التغير في رصيد العملاء للمؤسسة (i) بين الفترة (t) و (t-1).
- Immo_{it}: إجمالي العقارات والممتلكات والآلات للمؤسسة (i) خلال الفترة (t).
- e_{it}: الخطأ العشوائي، يعبر عن قيمة المستحقات الاختيارية للمؤسسة (i) خلال الفترة (t).
- a_{2i}، a_{1i}، a_t: معالم نموذج خاصة بالمؤسسة (i).

بعد حصولنا على معالم نموذج الانحدار السنوية المقدرة (a_{2i}، a_{1i}، a_t)، قمنا بتقدير قيمة المستحقات غير الاختيارية لمجموع شركات العينة، من خلال المعادلة التالية:

$$NDA_{it} = \hat{a}_t \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \hat{a}_{1i} \left(\frac{\Delta CA_{it} - \Delta CC_{it}}{A_{i,t-1}} \right) + \hat{a}_{2i} \left(\frac{IMMO_{it}}{A_{i,t-1}} \right)$$

حيث أن:

- NDA_{it}: المستحقات غير الاختيارية للمؤسسة (i) خلال الفترة (t).

الخطوة الثالثة: حساب المستحقات الاختيارية

تشتمل المستحقات الكلية على المستحقات غير الاختيارية ومستحقات الاختيارية، وبالتالي فإن المستحقات الاختيارية

تمثل الفرق بين المستحقات الكلية والمستحقات غير الاختيارية للمؤسسة خلال الفترة معينة كما يلي:

$$DA_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{i,t-1}} - NDA_{it}$$

حيث:

➤ DA_{it} : المستحقات الاختيارية للمؤسسة (i) خلال الفترة (t).

ثالثا: المتغيرات الضابطة:

تفترض دراستنا وجود بعض المتغيرات الضابطة التي يتوقع أن تؤثر في نموذج هذه الدراسة وتمثل في:

- **العائد على الأصول (ROA)**: أشارت الدراسات السابقة لتأثير هذا المتغير على جودة الأرباح لتعبيره على مستوى الأرباح المحققة في المؤسسة، ويتم قياس هذا المؤشر بنسبة صافي الربح إلى إجمالي الأصول.
- **معدل التدفقات النقدية التشغيلية (CFO)**: تمت إضافة معدل التدفقات النقدية التشغيلية وتتوقع أن يكون له تأثيرا في نموذج الدراسة، وسوف يتم قياسه من خلال نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الأصول.
- **الرفع المالي (LEV)**: تم إدراج الرفع المالي كمتغير ضابط في النموذج، ويتم قياسه من خلال قسمة إجمالي الديون المالية) القروض الطويلة وقصيرة الأجل والبنوك الدائنة) على إجمالي أصول الشركة.
- **حجم الشركة (SIZE)**: وفقا لطبيعة متغيرات الدراسة وتبعاً للدراسات السابقة تمت إضافة حجم الشركة كمتغير ضابط، وسيتم قياس حجم الشركة من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة.

الفرع الثالث: مصادر جمع البيانات

اعتمدنا في دراستنا على مصدرين أساسيين للمعلومات هما:

1- **المصادر الثانوية**: من أجل معالجة الإطار النظري للبحث اتجهنا إلى مصادر البيانات الثانوية والمتمثلة في المراجع باللغة العربية والأجنبية ذات العلاقة بالموضوع، المقالات والمجلات بالإضافة إلى المداخلات والمذكرات، المواقع الإلكترونية، الدراسات السابقة التي لها صلة بالموضوع.

2- **المصادر الأولية**: لمعالجة الإطار التطبيقي تحصلنا على بيانات الدراسة وذلك بالاعتماد على موقع بورصة عمان الأردن للأوراق المالية الخاصة بالشركات الصناعية.

المطلب الثاني: الأدوات المستخدمة

يشمل إطار الدراسة التطبيقية الأساليب الإحصائية المستعملة في تحليل بيانات الدراسة، إضافة إلى ذلك النماذج الإحصائية

المتعمد عليها في قياس متغيرات الدراسة (جودة الأرباح، الاحتفاظ بالسيولة) ومن ثم صياغة نموذج الدراسة.

الفرع الأول: الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة

لغرض اختبار فرضيات الدراسة وتحقيق أهدافها تم استخدام برنامج الجدول الإلكتروني Excel وبرنامج EViews9.0، بحيث تمت الاستعانة بالبرنامج الإحصائي EViews9.0 وفقاً لتطبيق الأساليب الإحصائية المستعملة في Données de panel، فعليه نتعرف على هذه البيانات كالتالي:

أولاً: تعريف بيانات بانل:

تعرف قاعدة بيانات بانل لمقطع عرضي وسلاسل زمنية بمجموعة البيانات التي تجمع بين خصائص كل من البيانات المقطعية والسلاسل الزمنية، فالبيانات المقطعية تصف سلوك عدد المفردات أو الوحدات المقطعية عند فترة زمنية واحدة. بينما السلاسل الزمنية تصف سلوك مفردة واحدة خلال فترة زمنية معينة. تطلق تسميات عدة على هذا النوع من البيانات فمنهم يطلق عليها "البيانات المدججة" ومنهم من يطلق عليها "البيانات الطولية" (Longitudinal Data).¹

ثانياً: أنواع نماذج بيانات بانل: يوجد ثلاث أساليب لتحليل البيانات المالية من خلال نموذج Panel Data Analyses:²

1- نموذج الانحدار التجميعي Model Pooled Régression:

يعد هذا النموذج من أبسط نماذج البانل حيث تكون معاملات الانحدار المقدرة ثابتة لجميع الفترات الزمنية، أي إنه بحسب هذا النموذج، يتم إهمال تأثير البعد الزمني، ولذا يتم تقدير هذا النموذج بطريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) وتصاغ معادلة الانحدار بالنسبة لهذا النموذج على الشكل الآتي:

$$y_{it} = \alpha_0 + \beta x_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث: y : المتغير التابع، x : المتغير المستقل، α_0 : متجه الحد الثابت، β : متجه معاملات الانحدار

t : تمثل الزمن، i : تمثل الشركة، ε : الخطأ العشوائي

2- نموذج التأثيرات الثابتة Fixed Affects Model:

يتمثل الهدف في استخدام هذا النموذج في معرفة سلوك كل مجموعة من البيانات المقطعية (سلوك كل شركة) على حدة، فيكون متجه الحد الثابت في هذا النموذج مختلفاً من شركة إلى أخرى مع بقاء متجهات معاملات الانحدار ثابتة لكل شركة، ويعود سبب إدخال الاثار الثابتة في هذا النموذج إلى وجود بعض المتغيرات غير الملاحظة والتي تؤثر على المتغير التابع ولا تتغير عبر الزمن، حيث يفترض عدم حدوث أي تغيير في هذه المتغيرات خلال الفترة الزمنية للدراسة على الأقل. وتتمثل الاثار الثابتة في جميع العوامل الثابتة غير الملاحظة والتي تختلف من مجموعة بيانات مقطعية إلى أخرى، وذلك يمكن القول بأن هذا النموذج يعكس الفروق والاختلافات بين المصارف المكونة لعينة الدراسة. ويتم تقدير هذا النموذج باستخدام طريقة المربعات الصغرى للمتغيرات الوهمية، وتتم صياغته على الشكل الآتي:

¹ عبد الرزاق بن عمرة، خطوات تطبيق تقنية panel data model باستخدام برنامج Eviews10، 2021، ص 2.

² حنان ظاهر، خليل الخنيسة، أثر السيولة ومخاطرها على ربحية المصارف "دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الخاصة العاملة في سوريا"، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العليا، سورية، المجلد 37، العدد 5، سنة 2015، ص 344-345.

$$y_{i,t} = \beta_0 + \alpha x_{i,t} + \sum_{i=1}^n \beta_i D_i + \varepsilon_{i,t}$$

3- نموذج التأثيرات العشوائية Random Effects Model:

يتعامل نموذج التأثيرات العشوائية مع الآثار المقطعية والزمنية على أنها معالم عشوائية وليست معالم ثابتة، حيث إن هذا الافتراض يستند على أن العينة المستخدمة محسوبة بشكل عشوائي، لذا فإن معاملات انحدار النموذج تمثل العينة بأكملها، وذلك يتم التعامل مع الحد الثابت على أنه متغير عشوائي عبر مفردات البحث. ويستخدم لتقدير هذا النموذج طريقة المربعات الصغرى المعممة وتتم صياغته على الشكل الآتي:

$$y_{i,t} = \mu + \alpha x_{i,t} + v_i + \varepsilon_{i,t}$$

حيث:

μ : يمثل المتغير العشوائي

v_i : حد الخطأ الخاص بمجموعة البيانات المقطعية

ثالثاً: اختبارات المفاضلة بين النماذج

بعد تقدير النماذج الثلاثة ننتقل إلى مرحلة المفاضلة بينها لمعرفة أي منهم الملائم لهذه الدراسات ولبلوغ هذا الهدف نستعمل

الاختبارات الآتية:

1- اختبار Fisher-F:

يقوم هذا الاختبار بالمفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي (PRM) ونموذج التأثيرات الثابتة (FEM). فإذا كانت قيمة إحصائية F المحسوبة أكبر من قيمة إحصائية الجدولة فإنه يتم رفض فرضية العدم والتي تنص على أن نموذج الانحدار التجميعي هو النموذج المناسب وقبول الفرضية البديلة والتي تنص على أن نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج المناسب. والعكس صحيح.¹

2- اختبار مضاعف Breusch-Pagan LM Lagrange:

تم اقتراح هذا الاختبار من طرف Breusch و Pagan عام (1980)، إذ يعتمد هذا الاختبار على مضاعف

Lagrange المتعلق بالأخطاء \hat{u}_{it} الناتجة عن طريقة المربعات الصغرى وتعطى عبارته بالعلاقة التالية:

$$LM = \frac{nT}{2(T-1)} \left[\frac{\sum_{i=1}^n (\sum_{t=1}^T \hat{u}_{it})^2}{\sum_{i=1}^n (\sum_{t=1}^T \hat{u}_{it}^2)} - 1 \right] \dots \dots (05)$$

¹ عبد الرزاق بن عمرة، مرجع سابق ص4.

وقد يتم الحكم على الاختبار كالتالي: إذا كانت قيمة LM المحسوبة أكبر من قيمة كأي مربع (درجة واحدة)، نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة، كما يمكن أن يتم أيضا الحكم عن طريق إحصائية Mackinnon فإذا كانت (p value) أقل من مستوى معنوي 5% نرفض الفرضية الصفرية.¹

3- اختبار Hausman (1978):

يستخدم اختبار Hausman (1978)، عند الاختلاف الجوهرى بين التأثيرات الثابتة والعشوائية فهو المدى الذي يرتبط فيه الأثر الفردي بالمتغيرات المستقلة، فإن فرضية العدم تستند فرضية العدم على عدم وجود ذلك الارتباط وعندها تكون كل من مقدرات التأثيرات الثابتة والعشوائية متسقة ولكن مقدره التأثيرات العشوائية تكون هي الأكثر كفاءة. بينما في ظل الفرضية البديلة لوجود الارتباط، فان مقدره التأثيرات الثابتة هي فقط تكون متسقة وأكثر كفاءة.²

بعد إجراء الاختبارات الثلاث FISHER-LM-HAUSMAN من أجل المفاضلة بين النماذج يتم اجراء الاختبارات التالية:

- اختبار المعنوية الإحصائية لمعاملات النموذج (Student Statistic): لمعرفة المعنوية الإحصائية الجزئية (وجود دلالة إحصائية) بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابعة.
- معامل التحديد (جودة التوفيق) (R-squared): لمعرفة القوة التفسيرية للمتغير المستقل على المتغير التابع.
- اختبار جودة النموذج (إحصائية فيشر) (F-statistic): لمعرفة المعنوية الإحصائية لنموذج ككل.

الفرع الثاني: نموذج أثر جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة

يتم تحديد شكل نموذج قياس العلاقة بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة كما يلي:

$$\text{CASH}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{DA}_{it} + \beta_2 \text{ROA}_{it} + \beta_3 \text{CFO}_{it} + \beta_4 \text{Lev}_{it} + \beta_5 \text{Size}_{it} + \varepsilon_{it}$$

بحيث:

CASH_{it} : المتغير التابع المتمثل في الاحتفاظ بالسيولة

DIV_{it} : جودة الأرباح المعبر عنها بجودة المستحقات والمقاسة بالقيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية باستخدام نموذج (Jones) المعدل من طرف (Dechow et al, 1995) ؛

ROA_{it} : معدل العائد على الأصول.

CFO_{it} : نسبة التدفقات النقدية التشغيلية.

Lev_{it} : الرفع المالي.

Size_{it} : حجم الشركة.

¹ عبد السلام عطية، د جبار بو كثير، أثر الصادرات النفطية على النمو الاقتصادي في دول منظمة الأوبك خلال الفترة 1990 – 2016، مجلة العلوم الاجتماعية والاقتصادية، العدد 17 جوان 2019، ص 184

² بدرابي شاهيناز، تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي في الدول النامية، أطروحة دكتوراه، غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2015، ص 219.

i : الشركة

t : الفترة

β_0 : يعبر عن الثابت.

$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5$: تمثل معلمات نموذج الدراسة.

ε_{it} : الخطأ العشوائي.

المبحث الثاني: عرض ومناقشة النتائج المتوصل إليها

بعد ما تم التعرف عليه سابقا في المبحث الأول، سنحاول في هذا المبحث معرفة ما إذا كان هناك تأثير لجودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة في الشركات الصناعية المدرجة ببورصة الأردن من خلال مجموعة من النتائج المتوصل إليها، ومن ثم القيام بتحليلها ومناقشتها وصولا للهدف المسطر (حل إشكالية الدراسة).

المطلب الأول: عرض نتائج الدراسة

بعد توفر المعلومات الخاصة بالمتغيرات محل الدراسة تم تجميعها وقياسها بإتباع الخطوات السابقة الذكر ومن ثم عرضها، وعليه سنتطرق في هذا المطلب إلى عرض نتائج الدراسة.

الفرع الأول: الدراسة الإحصائية الوصفية لمتغيرات الدراسة:

سيتم من خلال الجدول الموالي عرض الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة: المتوسط الحسابي، الانحراف المعياري، أعلى قيمة، أدنى قيمة.

الجدول رقم (1-2): جدول الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

	CASH	DA	ROA	CFO	LEV	SIZE
الوسط الحسابي	0.075911	0.053876	0.033105	0.064005	0.121501	37 644 884
الحد الأقصى	0.467143	0.368602	0.346140	0.344711	0.693987	170 000 000
الحد الأدنى	0.000108	0.000031	-0.222166	-0.173901	-0.008390	916 836
الانحراف المعياري	0.104344	0.056604	0.073501	0.075996	0.137371	36 482 505
عدد المشاهدات	200	200	200	200	200	200

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews9

1- دراسة بيانات المتغير التابع الاحتفاظ بالسيولة (CASH):

يبين الجدول (1-2) أن (0.000108) هي أدنى قيمة لمتغير الاحتفاظ بالسيولة، وأن (0.467143) هي أعلى قيمة، بمتوسط حسابي 0.075911 وانحراف معياري 0.104344، وهذا ما يشير إلى وجود تباين كبير بين الشركات في الاحتفاظ بالسيولة وهذا يعني أن بعض الشركات تحتفظ بسيولة منخفضة جدا، بينما تحتفظ أخرى بنسبة مرتفعة منها.

2- دراسة بيانات المتغير المستقل جودة الأرباح (DA):

يبين الجدول (1-2) أن (0.000031) هي أدنى قيمة لمتغير جودة الأرباح، وأن (0.368602) هي أعلى قيمة، بمتوسط حسابي 0.053876 وبانحراف معياري 0.056604، مما يشير إلى أن غالبية الشركات محل الدراسة تتمتع بجودة أرباح مقبولة إلى جيدة، وإن كان هناك تفاوت واضح في مستوى هذه الجودة بين الشركات.

3- دراسة بيانات المتغيرات الضابطة:

— دراسة بيانات المتغير معدل عائد على الأصول (ROA):

يبين الجدول أن (-0.222166) هي أدنى قيمة لمتغير معدل عائد على الأصول، وأن (0.346140) هي أعلى قيمة، بمتوسط حسابي 0.033105 وبانحراف معياري 0.073501، مما يشير إلى التباين الواضح بين الشركات من حيث كفاءة استخدام الأصول لتحقيق الأرباح.

— دراسة بيانات المتغير معدل التدفقات النقدية التشغيلية (CFO):

يبين الجدول أن (-0.173901) هي أدنى قيمة لمتغير نسبة التدفقات النقدية التشغيلية، وأن (0.344711) هي أعلى قيمة، بمتوسط حسابي 0.064005 وبانحراف معياري 0.075996، مما يشير إلى تباين استراتيجيات التشغيل والإدارة، إذ أن الشركات ذات التدفقات النقدية التشغيلية العالية قد تفضل إعادة استثمار التدفقات النقدية بدلا من الاحتفاظ بها، وفي حين قد تسعى الشركات ذات التدفقات النقدية التشغيلية المنخفضة إلى الاحتفاظ بها.

— دراسة بيانات المتغير الرفع المالي (Lev):

يبين الجدول أن (-0.008390) هي أدنى قيمة لمتغير الرفع المالي، وأن (0.693987) هي أعلى قيمة، بمتوسط حسابي 0.121501 وبانحراف معياري 0.137371، مما يشير إلى أن معظم الشركات محل الدراسة تعتمد على مزيج من التمويل الذاتي والتمويل بالدين.

— دراسة بيانات المتغير حجم الشركة (Size):

يبين الجدول أن (916 836) هي أدنى قيمة لمتغير حجم الشركة، وأن (170 000 000) هي أعلى قيمة، بمتوسط حسابي 37 644 884 وبانحراف معياري 36 482 505، مما يشير إلى التفاوت في حجم الشركات محل الدراسة.

الفرع الثاني: اختبار كلاين (Klein) للكشف عن التعدد الخطي:

الغرض من هذا الاختبار معرفة إن كان هناك ارتباط خطي قوي بين المتغيرات المفسرة في الدراسة لتفادي الوقوع في مشكلة التعدد الخطي، يعتمد هذا الاختبار على عرض مصفوفة الارتباط بين المتغيرات باستخدام معامل بيرسون للارتباط الخطي، عندما يكون معامل الارتباط أعلى من قيمة معامل التحديد للنموذج ككل فيدل ذلك على وجود تداخل خطي كبير بينهما وبالتالي وجود مشكلة التعدد الخطي، نتائج هذا الاختبار موضحة في الجدول الموالي:

الجدول رقم (2-2): مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة

Covariance Analysis: Ordinary
Date: 05/21/25 Time: 00:33
Sample: 2015 2024
Included observations: 200

Correlation Probability	DA	ROA	CFO	LEV	SIZE
DA	1.000000 ----				
ROA	-0.276435 0.0001	1.000000 ----			
CFO	-0.077665 0.2743	0.522449 0.0000	1.000000 ----		
LEV	0.137254 0.0526	-0.483097 0.0000	-0.210449 0.0028	1.000000 ----	
SIZE	-0.001605 0.9820	-0.206750 0.0033	-0.180003 0.0108	0.154123 0.0293	1.000000 ----

المصدر: مخرجات برنامج EViews9

نلاحظ من خلال جدول رقم (2-2) الذي يبين مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة أن معاملات الارتباط لمتغيرات الدراسة ضعيفة مما يدل على عدم وجود مشكل الازدواج الخطي وعليه نستطيع إدراج جميع المتغيرات في النموذج الذي سيتم تقديره في هذه الدراسة.

الفرع الثالث: تقدير نموذج تأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة CASH

جدول (3.2): نتائج تقدير نموذج تأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة CASH

نموذج التأثيرات العشوائية	نموذج التأثيرات الثابتة	نموذج الانحدار التجميعي		
0.311736 (0.0569)	- 0.081967 (0.8201)	0.0334865 (0.0000)	B ₀	المعلم المقدر
0.013710 (0.8689)	0.026112 (0.7588)	0.089012 (0.4044)	B ₁	
0.315003 (0.0012)	0.253072 (0.0124)	0.531693 (0.0000)	B ₂	
0.232793 (0.0009)	0.224684 (0.0015)	0.291488 (0.0014)	B ₃	
-0.119176 (0.0702)	-0.123143 (0.1137)	-0.068643 (0.1555)	B ₄	
-0.014704 (0.1270)	0.008836 (0.6785)	-0.017335 (0.0002)	B ₅	
0.000000	0.000000	0.000000	Prob(F)	المعنوية الكلية
0.221202	0.714637	0.407407		R ²
0.707404	0.742298	0.480086		DW

المصدر: من إعداد الطالبين اعتماداً على مخرجات برنامج EViews.9

أولاً: المفاضلة بين النماذج:

من أجل الحصول على النموذج الأمثل لتحديد العلاقة بين جودة الأرباح، والاحتفاظ بالسيولة CASH سنقوم بالمفاضلة بين نماذج الانحدار الخطي وذلك بالقيام بعدة اختبارات.

1- اختبار FISHER:

يسمح لنا هذا الاختبار المفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي (PRM) ونموذج التأثيرات الفردية الثابتة (FEM)

H₀: نقبل نموذج الانحدار التجميعي.

H₁: نقبل نموذج التأثيرات الفردية الثابتة.

الجدول (4.2): اختبار فيشر

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.916306	(19,175)	0.0000
Cross-section Chi-square	146.149042	19	0.0000

المصدر: مخرجات برنامج EViews.9

يبين الجدول أعلاه أن القيمة الاحتمالية لاختبار FISHER تقدر بـ (0.0000) أقل من درجة المعنوية (0.05)، إذن نرفض الفرضية الصفريية H_0 ونقبل الفرضية البديلة H_1 ، والتي تفيد بأن نموذج التأثيرات الفردية الثابتة هو الأفضل.

2- اختبار مضاعف لاغرانج LM:

يسمح لنا هذا الاختبار المفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي ونموذج التأثيرات الفردية العشوائية.

H_0 : نقبل نموذج الانحدار التجميعي.

H_1 : نقبل نموذج التأثيرات الفردية العشوائية.

الجدول رقم (2-5): اختبار مضاعف لاغرانج LM

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	163.0558 (0.0000)	1.523356 (0.2171)	164.5792 (0.0000)
Honda	12.76933 (0.0000)	-1.234243 —	8.156539 (0.0000)

المصدر: مخرجات برنامج EViews.9

يبين الجدول أعلاه أن القيمة الاحتمالية لاختبار Breusch-Pagan تقدر بـ (0.0000) أقل من درجة المعنوية (0.05)، إذن نرفض الفرضية الصفريية H_0 ونقبل الفرضية البديلة H_1 ، والتي تفيد بأن نموذج التأثيرات الفردية العشوائية هو الأفضل. بما أن نتائج الاختبارات السابقة أشارت إلى أفضلية نموذج التأثيرات الفردية الثابتة ونموذج التأثيرات الفردية العشوائية للدراسة، لذلك سنقوم فيما يلي باختبار HAUSMAN من أجل المفاضلة بين النموذجين السابقين.

3- اختبار HAUSMAN:

يستعمل هذا الاختبار للمفاضلة بين نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية، ويفترض هذا الاختبار أن:

H_0 : نقبل نموذج التأثيرات العشوائية.

H_1 : نقبل نموذج التأثيرات الثابتة.

الجدول رقم (6.2): اختبار HAUSMAN

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.954284	5	0.2241

المصدر: مخرجات برنامج EViews.9

يبين الجدول أعلاه أن القيمة الاحتمالية لاختبار HAUSMAN، تقدر ب (0.2241) أكبر من (0.05) وبالتالي نقبل فرضية العدم H_0 والتي تفيد أن نموذج التأثيرات الفردية العشوائية هو المناسب. يتضح من خلال اختبارات المفاضلة أن نموذج التأثيرات الفردية العشوائية هو الأفضل، وعليه سيتم تقدير النموذج المناسب. ثانياً: تقدير النموذج المناسب

بعد المفاضلة بين النماذج قمنا بتقدير النموذج الأفضل وهو نموذج التأثيرات الفردية العشوائية بطريقة المربعات الصغرى الشبه المعممة (EGLS)، وباستخدام برنامج EViews9 كانت النتائج كما يلي:

الجدول (7.2): تقدير نموذج جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة CASH بطريقة المربعات الصغرى الشبه معممة

Dependent Variable: CASH
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 05/06/25 Time: 16:12
Sample: 2015 2024
Periods included: 10
Cross-sections included: 20
Total panel (balanced) observations: 200
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.311736	0.162769	1.915206	0.0569
DA	0.013710	0.082942	0.165299	0.8689
ROA	0.315003	0.095825	3.287264	0.0012
CFO	0.232793	0.068883	3.379540	0.0009
LEV	-0.119176	0.065448	-1.820924	0.0702
SIZE	-0.014704	0.009593	-1.532803	0.1270

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.057911	0.4870
Idiosyncratic random	0.059439	0.5130

Weighted Statistics

R-squared	0.221202	Mean dependent var	0.023435
Adjusted R-squared	0.201130	S.D. dependent var	0.066836
S.E. of regression	0.059738	Sum squared resid	0.692307
F-statistic	11.02038	Durbin-Watson stat	0.707404
Prob(F-statistic)	0.000000		

المصدر: مخرجات برنامج EViews9

وتعطي معادلة النموذج من خلال الجدول رقم (7-2) كآتي:

$$\text{CASH}_{it} = 0.311736 + 0.013710 \text{ DA}_{it} + 0.315003 \text{ ROA}_{it} + 0.232793 \text{ CFO}_{it} - 0.119176 \text{ Lev}_{it} - 0.014704 \text{ Size}_{it} + \varepsilon_{it}$$

ثالثا: الاختبارات الإحصائية:

أ- معنوية المعالم:

من خلال الجدول (7.2) نلاحظ أن المعامل الثابت C غير معنوي إحصائيا لأن القيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت (Prob) والتي تساوي $(0.05 > 0.0569)$ ، ما يدل على أنه إذا انعدمت المتغيرات المستقلة فإن نسبة الاحتفاظ بالسيولة CASH يساوي 0.311736 وحدة في الشركات محل الدراسة.

من خلال الجدول نلاحظ بالنسبة لمعالم المتغيرات المستقلة انه:

- كلما تزيد جودة الأرباح DA المعبر عنها بالقيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية بوحدة واحدة ترتفع نسبة الاحتفاظ بالسيولة CASH بـ 0.013710، وهذا الأثر غير معنوي إحصائيا لأن القيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت (Prob) تساوي $(0.05 < 0.8689)$.

- كلما يزيد معدل العائد على الأصول ROA بوحدة واحدة ترتفع نسبة الاحتفاظ بالسيولة CASH بـ 0.315003، وهذا الأثر معنوي إحصائيا لأن القيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت (Prob) تساوي $(0.05 > 0.0012)$.

- كلما تزيد نسبة التدفقات النقدية التشغيلية CFO بوحدة واحدة ترتفع نسبة الاحتفاظ بالسيولة CASH بـ 0.232793، وهذا الأثر معنوي إحصائيا لأن القيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت (Prob) تساوي $(0.05 > 0.0009)$.

- كلما يزيد معدل الرفع المالي LEV بوحدة واحدة تنخفض نسبة الاحتفاظ بالسيولة CASH بـ 0.119176، وهذا الأثر معنوي إحصائيا لأن القيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت (Prob) تساوي $(0.1 > 0.0702)$.

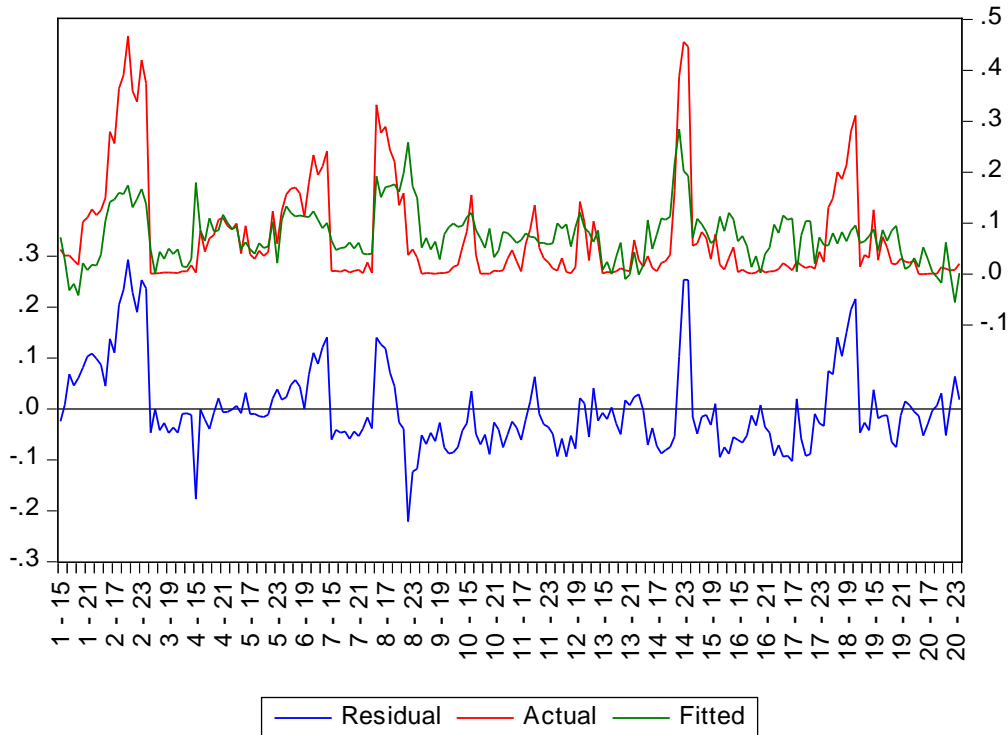
- كلما يزيد حجم الشركة SIZE بوحدة واحدة تنخفض نسبة الاحتفاظ بالسيولة CASH بـ 0.014704، وهذا الأثر غير معنوي إحصائيا لأن القيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت (Prob) تساوي $(0.05 < 0.1270)$.

ب- معنوية النموذج فيشر و R^2 :

يظهر الجدول رقم (7.2) أن قيمة معامل التحديد R^2 منخفضة نسبيا حيث أن التغيرات في المتغيرات المستقلة تفسر 22.12% من التغيرات الإجمالية للمتغير التابع مقاسا بنسبة الاحتفاظ بالسيولة CASH، ومعامل التحديد معنوي إحصائيا لأن القيمة الاحتمالية لإحصائية FISHER تساوي 0.000 أقل من 0.05، إذن النموذج معنوي إحصائيا.

رابعاً: الاختبارات القياسية

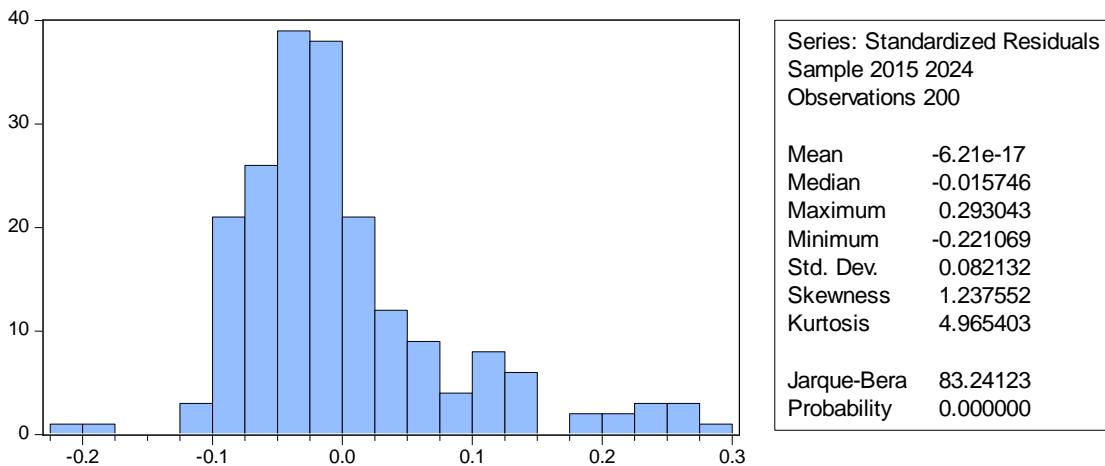
الشكل (1.2): يبين القيم الفعلية والمقدرة لنسبة الاحتفاظ بالسيولة CASH للشركات محل الدراسة



المصدر: مخرجات برنامج EViews9

نلاحظ من خلال الشكل (1-2) نلاحظ أن السلسلة المقدرة (Fitted) تقترب من السلسلة الفعلية (Actual) للمتغير نسبة الاحتفاظ بالسيولة CASH، ونلاحظ كذلك أن أخطاء التقدير تحوم حول متوسط صفري بتباين ثابت نسبياً.

الشكل رقم (4-2): اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي



المصدر: مخرجات برنامج EViews9

من خلال الشكل يظهر أن بواقي التقدير، توزيعها حول متوسطها معتدل، ومن خلال القيمة الاحتمالية لإحصائية جاك بيرا تساوي $0.05 > 0.000$ هذا يعني أن التوزيع غير طبيعي، لكن هذه النتيجة لا تؤثر على الاستدلال الإحصائي اعتماداً على نظرية النزعة المركزية باعتبار أن عينة الدراسة كبيرة (200 مشاهدة).

المطلب الثاني: تحليل ومناقشة نتائج الدراسة

سنحاول في هذا المطلب تحليل نتائج الدراسة المتمثلة في تأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة للشركات محل الدراسة وإتمام الدراسة تم افتراض خمس فرضيات تعالج هذه الفرضيات تأثير جودة الأرباح، معدل العائد على الأصول، معدل التدفقات النقدية التشغيلية، الرفع المالي وحجم الشركة على الاحتفاظ بالسيولة، أين تم اعتماد على تحليل الانحدار المتعدد لقياس الأثر المتوقع لجودة الأرباح المقاسة بالقيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية على الاحتفاظ بالسيولة باستخدام نموذج (Jones) المعدل لجودة الأرباح.

وانطلاقاً من النتائج المتوصل لها يتضح أن متغير جودة الأرباح والمتغيرات الضابطة تفسر نسبة التغير في الاحتفاظ بالسيولة بنسبة 22.12% وهي نسبة منخفضة نوعاً ما.

ولاختبار الفرضية الأولى: التي تنص على "نفترض وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024"

أشارت النتائج المتحصل عليها من خلال النماذج المقدرية إلى وجود علاقة طردية بين جودة الأرباح المعبر عنها بالقيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية DA والاحتفاظ بالسيولة CASH، أي أنه كلما تزيد جودة الأرباح بوحدة واحدة ترتفع الاحتفاظ بالسيولة بـ 0.013710 ولكن تلك العلاقة ليس لها دلالة إحصائية بالنظر إلى القيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت (Prob) تساوي $(0.05 < 0.8689)$.

على الرغم من وجود علاقة طردية بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة، إلا أن هذه العلاقة لم تكن معنوية و يمكن أن نبرر عدم معنوية تأثير جودة الأرباح في الشركات الصناعية الأردنية أنه قد لا تكون جودة الأرباح العامل الأساسي الذي تعتمد عليه الشركات محل الدراسة عند اتخاذ قرار الاحتفاظ بالسيولة، بالإضافة إلى أن استخدام القيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية كمقياس قد لا يعكس بدقة التفاوت الفعلي في جودة الأرباح لأنه لا يميز بين الاتجاهات (مستحقات موجبة ومستحقات سالبة)، ويختلف سلوك الشركات في الاحتفاظ بالسيولة حسب استراتيجياتها الإدارية فبعض الشركات قد تحتفظ بسيولة عالية كسياسة احترازية بغض النظر عن جودة الأرباح مما يؤدي إلى تشويش العلاقة الإحصائية بين المتغيرين، كما أن في بعض البيئات خصوصاً تلك التي تفتقر إلى رقابة محاسبية صارمة أو شفافية إفصاح، قد لا يتأثر قرار السيولة بجودة الأرباح كما هو متوقع في النظريات المالية. وقد يعكس ذلك ضعف استجابة الشركات للمؤشرات المحاسبية التحليلية، وتتفق نتيجة هذه الدراسة مع نتيجة دراسة Natsir (2021) التي خلصت إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة.

وعليه نرفض الفرضية الأولى التي تنص على: "وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024".

ولاختبار الفرضية الثانية: التي تنص على "نفترض وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين معدل العائد على الأصول والاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024"

أشارت النتائج المتحصل عليها من خلال النماذج المقدرية إلى وجود علاقة طردية بين معدل العائد على الأصول ROA والاحتفاظ بالسيولة CASH، أي أنه كلما يزيد معدل العائد على الأصول بوحدة واحدة ترتفع نسبة الاحتفاظ بالسيولة بـ 0.315003 تلك العلاقة لها دلالة إحصائية بالنظر إلى القيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت (Prob) تساوي ($0.05 > 0.0012$) وهذا يفسر بأنه عندما تتمكن الشركات من تحقيق عوائد مرتفعة على أصولها فإن ذلك يعكس أداءً ماليًا وتشغيليًا قويًا مما يؤدي إلى توليد تدفقات نقدية إيجابية ومستقرة، هذه الوفرة في التدفقات النقدية تمكن الشركات من تكوين سيولة دون الحاجة إلى الاعتماد المفرط على التمويل الخارجي، وقد يشير هذا السلوك المالي إلى تبني الشركات ذات الأداء المرتفع لاستراتيجية مالية تقوم على التحفظ، حيث تسعى إلى تعزيز مركزها المالي من خلال الاحتفاظ بالسيولة، كما تشير هذه العلاقة إلى مدى الارتباط بين جودة الأداء المالي من جهة و السياسات التمويلية وإدارة النقد من جهة أخرى، فكلما ازدادت قدرة الشركات على تحقيق عوائد من أصولها زادت مرونتها في تخصيص مواردها ومن بينها تخصيص جزء من الفوائض النقدية للاحتفاظ بها كسيولة، وتتفق نتيجة هذه الدراسة مع نتيجة دراسة سالم بلال (2017) التي خلصت إلى وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين معدل العائد على الأصول والاحتفاظ بالسيولة.

وعليه نقبل الفرضية الثانية التي تنص على: " وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين معدل العائد على الأصول والاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024".

ولاختبار الفرضية الثالثة: التي تنص على "نفترض وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين نسبة التدفقات النقدية التشغيلية والاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024"

أشارت النتائج المتحصل عليها من خلال النماذج المقدرية إلى وجود علاقة طردية بين نسبة التدفقات النقدية التشغيلية CFO والاحتفاظ بالسيولة CASH، أي أنه كلما تزيد نسبة التدفقات النقدية التشغيلية بوحدة واحدة ترتفع نسبة الاحتفاظ بالسيولة CASH بـ 0.232793، تلك العلاقة لها دلالة إحصائية لأن القيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت (Prob) تساوي ($0.05 > 0.0009$).

وهذا يفسر إلى أن الشركات التي تحقق تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية تميل إلى الاحتفاظ بمستويات أعلى من السيولة، وذلك لأن التدفقات التشغيلية تعزز من قدرة الشركات على تكوين فائض نقدي مما يسمح لها بالاحتفاظ بسيولة كافية لمواجهة الالتزامات قصير الأجل، علاوة على ذلك توجه بعض الشركات إلى عدم توزيع كامل الفوائض التشغيلية كأرباح بل توجه جزء منها نحو بناء مخزون نقدي، كما يعكس هذا السلوك توجهها احترازيًا تتبعه الشركات ذات الأداء المالي الجيد ضمن إطار استراتيجيات التحوط وإدارة السيولة بكفاءة، وتتفق نتيجة هذه الدراسة مع نتيجة دراسة Natsir (2021) التي خلصت إلى وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين نسبة التدفقات النقدية التشغيلية والاحتفاظ بالسيولة.

وعليه نقبل الفرضية الثالثة التي تنص على: " وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين نسبة التدفقات النقدية التشغيلية والاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024".

ولاختبار الفرضية الرابعة: التي تنص على "نفترض وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين الرفع المالي والاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024"

أشارت النتائج المتحصل عليها من خلال النماذج المقدرة إلى وجود علاقة عكسية بين معدل الرفع المالي LEV والاحتفاظ بالسيولة CASH، كلما يزيد معدل الرفع المالي LEV بوحدة واحدة تنخفض نسبة الاحتفاظ بالسيولة CASH بـ 0.119176، تلك العلاقة ليس لها دلالة إحصائية لأن القيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت (Prob) تساوي $(0.1 > 0.0702)$.

وهذا يفسر وفقا لنظرية الالتقاط التدريجي أن الشركات في ظل مستوى الديون المنخفض تميل إلى الاحتفاظ بمستويات أعلى من السيولة، وذلك لأن الشركات تكون معرضة لرقابة أقل من السوق، بالإضافة إلى ذلك فإن تكلفة الأموال تزيد مع الرفع المالي ومن ثم تزيد تكلفة الفرصة البديلة، وتتفق نتيجة هذه الدراسة مع نتيجة دراسة قنديل (2019) التي خلصت إلى وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين نسبة الرفع المالي والاحتفاظ بالسيولة.

وعليه نقبل الفرضية الرابعة التي تنص على: " وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين الرفع المالي والاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024".

ولاختبار الفرضية الخامسة: التي تنص على "نفترض وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة والاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024"

أشارت النتائج المتحصل عليها من خلال النماذج المقدرة إلى وجود علاقة عكسية بين حجم الشركة SIZE والاحتفاظ بالسيولة CASH، كلما يزيد حجم الشركة SIZE بوحدة واحدة تنخفض نسبة الاحتفاظ بالسيولة CASH بـ 0.014704، تلك العلاقة ليس لها دلالة إحصائية لأن القيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت (Prob) تساوي $(0.05 < 0.1270)$

على الرغم من وجود علاقة عكسية بين حجم الشركة والاحتفاظ بالسيولة أي أن الشركات الأكبر حجم تحتفظ بسيولة أقل مقارنة بالشركات الصغيرة، نظرا لقدرتها على الوصول الأسهل إلى مصادر التمويل ولتمتعها بسمعة ائتمانية، إلا أن هذه العلاقة لم تكن معنوية ويمكن أن نبرر عدم معنوية تأثير حجم الشركة إلى أنه قد لا يعد محمدا قويا لمستوى السيولة المحتفظ بها ضمن العينة محل الدراسة، بالإضافة إلى أن الشركات الكبيرة عادة ما تفضل الاحتفاظ بسيولة أقل إلا أن هناك بعض الشركات الكبيرة فقد تحتفظ بمستويات مرتفعة من السيولة لأغراض احترازية أو تمويل خطط توسعية، كما أن بعض الشركات الصغرى قد تفضل تقليل السيولة بسبب محدودية الموارد.

وعليه نرفض الفرضية الخامسة التي تنص على: " وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة والاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024".

خلاصة الفصل:

على ضوء الدراسة التي قمنا بها على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن للفترة الممتدة من 2015-2024 قمنا بإسقاط جميع ما جاء في الجانب النظري وتوصلنا لمجموعة من النتائج التي ساعدتنا في الإجابة على الإشكالية الرئيسية والأسئلة الفرعية، وذلك بعد القيام بعرض هذه النتائج ثم تحليلها ومناقشتها، ونلخص نتائج الدراسة المتحصل عليها في النقاط التالية:

- عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة.
- وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين معدل العائد على الأصول والاحتفاظ بالسيولة.
- وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين معدل النمو والاحتفاظ بالسيولة.
- وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين الرفع المالي والاحتفاظ بالسيولة.
- عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة والاحتفاظ بالسيولة.

الخاتمة

حاولنا من خلال هذه الدراسة الإجابة على الإشكالية المتمثلة في معرفة مدى تأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة ببورصة عمان الأردن خلال الفترة الممتدة من 2015-2024، من خلال تقسيم الدراسة إلى فصلين بحيث تمحور الفصل الأول الأسس النظرية والتطبيقية لجودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة، وأما الفصل الثاني فتمحور حول الجانب التطبيقي على العينة المأخوذة لموضوع دراستنا.

وسنعرض فيما يلي أهم النتائج التي تسنى لنا الوصول إليها، واختبار مدى صحة فرضيات الدراسة.

أولا نتائج الدراسة النظرية:

بعد قيامنا بعملية تحليل كلا من الجانب النظري والعملي للدراسة، وإخضاع الفرضيات التي تم وضعها سابقا للاختبار خلصت الدراسة بمجموعة من النتائج، يمكن تلخيص أهم النتائج المتعلقة بالجانب النظري كما يلي:

- تعبر جودة الأرباح بصورة الحقيقية عن الأرباح الفعلية التي تم تحقيقها حقيقها خلال الفترة، والذي يمثل استمرارية تدفق الأرباح في الفترات القادمة.

- خلو جودة الأرباح من ممارسة إدارة الأرباح، فكلما انخفضت نسبة المستحقات الاختيارية في الأرباح كلما زادت جودتها.

- تتمثل السيولة المحتفظ بها في الأصول النقدية مثل النقدية بالجزينة والنقدية بالبنك والأصول الشبه النقدية التي يمكن تحويلها إلى نقدية بسهولة.

- وجود اختلاف بين النظريات المفسرة لدوافع الاحتفاظ بالسيولة، فضلا عن وجود اختلاف حول عدد العوامل المحدد لمستوى الاحتفاظ بالسيولة، مما يشير إلى عدم وجود نظرية شاملة لتفسير دوافع الاحتفاظ بالسيولة.

ثانيا إختبار الفرضيات:

لقد قامت دراستنا على خمس فرضيات:

الفرضية الأولى: التي تنص على "نفترض وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024"

كشفت النتائج على عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين جودة الأرباح المعبر عنها بالقيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية والاحتفاظ بالسيولة، ويفسر ذلك أن الشركات الصناعية الأردنية قد لا تكون جودة الأرباح العامل الأساسي الذي تعتمد عليه عند اتخاذ قرار الاحتفاظ بالسيولة، وعليه نرفض الفرضية الأولى.

الفرضية الثانية: التي تنص على "نفترض وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين معدل العائد على الأصول والاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024"

كشفت النتائج على وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين معدل العائد على الأصول والاحتفاظ بالسيولة، وذلك لأن كلما ازدادت قدرة الشركات على تحقيق عوائد من أصولها زادت مرونتها في تخصيص مواردها ومن بينها تخصيص جزء من الفوائض النقدية للاحتفاظ بها كسيولة، وعلية نقبل الفرضية الثانية.

الفرضية الثالثة: التي تنص على "نفترض وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين معدل النمو والاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024".

كشفت النتائج على وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين معدل النمو والاحتفاظ بالسيولة، وذلك لأن الشركات التي تحقق نمواً في تدفقاتها النقدية من الأنشطة التشغيلية تميل إلى الاحتفاظ بمستويات أعلى من السيولة، وذلك لأن زيادة التدفقات التشغيلية تعزز من قدرة الشركات على تكوين فائض نقدي مما يسمح لها بالاحتفاظ بسيولة، وعلية نقبل الفرضية الثالثة.

الفرضية الرابعة: التي تنص على "نفترض وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين الرفع المالي والاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024".

كشفت النتائج على وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين الرفع المالي والاحتفاظ بالسيولة، ونفسر ذلك وفقاً لنظرية الالتقاط التدريجي أن الشركات في ظل مستوى الديون المنخفض تميل إلى الاحتفاظ بمستويات أعلى من السيولة، وعلية نرفض الفرضية الرابعة.

الفرضية الخامسة: التي تنص على "نفترض وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة والاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن خلال الفترة 2015-2024".

كشفت النتائج على عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة والاحتفاظ بالسيولة، ويفسر ذلك أن حجم الشركة لا يعد محددًا قويا لمستوى السيولة المحتفظ بها، وعلية نرفض الفرضية الخامسة.

ثالثاً: التوصيات

بعد كل ما جاء في الدراسة والنتائج المتوصل إليها في تأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة انتهت الدراسة بمجموعة من التوصيات أهمها:

- ضرورة تطرق البيئة العربية لهذا الموضوع لأن معظم الدراسات أجنبية.
- إجراء المزيد من البحوث بنفس المتغيرات محل الدراسة في بيئات اقتصادية أخرى وعلى قطاعات أخرى للتحقق من ثبات النتائج المتوصل إليها.
- ضرورة اهتمام الشركات بتحديد المستوى العام للاحتفاظ بالسيولة من خلال الوقوف على أهم العوامل المؤثرة على مستوى الاحتفاظ بالسيولة.
- يجب على مستخدمي التقارير المالية معرفة ما تخلفه جودة الأرباح والتي من شأنها التأثير على قراراتهم.
- ضرورة توحيد أسس القياس والإفصاح والمصطلحات المحاسبية والاقتصادية بين الدول لتقليل الاختلافات في النتائج.

- وضع قوانين صارمة وراذعة تلزم الشركات على الإفصاح عن جميع معلوماتها المحاسبية الصحيحة في تقاريرها المالية ومعاينة كل من تلاعب في هاته التقارير وهذا لكسب ثقة كل من المساهمين ومستخدمي التقارير المالية.

رابعاً: أفاق الدراسة

إن البحث في مجال تأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة لا يزال واسعاً، لذا نرى أن هذا الموضوع يستحق التعمق والبحث فيه أكثر، ومن أجل فتح آفاق جديدة لبحوث أخرى تعالج نقاط لم نتطرق إليها نقترح بعض المواضيع الآتية:

- إعادة الموضوع بتغيير حجم العينة واختيار سوق مالي مغاير.
- إعادة إجراء الدراسة مع تغيير الفترة المدروسة.
- استخدام نماذج أخرى لقياس تأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة.
- دراسة وتحليل محددات الاحتفاظ بالسيولة للشركات المدرجة في البورصة.
- إجراء المزيد من الدراسات في القطاعات المالية مثل قطاع البنوك وقطاع الخدمات المالية بغرض التعرف على مدى الاختلاف بين تلك القطاعات حول تأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة.

المصادر والمراجع

1. أسامة محمد يوسف هرش، أثر تطبيق القيمة العادلة في جودة الأرباح، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية الدراسات العليا جامعة الزرقاء، الأردن، نيسان 2017.
2. بوسنة حمزة، العوامل المؤثرة في جودة الأرباح المحاسبية من منظور ممارسات إدارة الأرباح: دراسة عينة من المؤسسات الاقتصادية الفرنسية المدرجة بالبورصة، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة ورقلة، الجزائر، 2018.
3. محمد قصي الشرفاوي، المخاطر غير المنتظمة وانعكاسها على العلاقة بين مستوى الاحتفاظ بالنقدية وعوائد الأسهم، رسالة الماجستير، المعهد العالي لإدارة الاعمال، سوريا، 2024.
4. مصعب محمد عبد الكريم عبد الكريم، أثر جودة الأرباح على عائد السهم، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية الدراسات العليا جامعة الزرقاء، الأردن، كانون الثاني 2017.
5. ميسم جهاد حامد الأضم، أثر تطبيق قواعد الحوكمة على جودة الأرباح، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية الاعمال جامعة الشرق الأوسط، أيار، 2014.
6. أبو الريش، سعيد خالد، أثر خصائص مجلس الإدارة على العلاقات بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيمة بالبورصة المصرية، مجلة البحوث المحاسبية، مصر، العدد الثالث، سبتمبر 2024.
7. احمد حمدي إبراهيم سليمان، إطار أداة تحسين جودة المقررات العالمية وأثره على تكلفة راس المال باستخدام النمذجة بالمعادلة البنائية، مجلة المصرية للدراسات التجارية، مصر، 2021.
8. أحمد ياسر جعفر شلبي، أثر مستوى الاحتفاظ بالنقدية على كفاءة الاستثمار دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المصرية، مجلة النيل للعلوم التجارية والقانونية ونظم المعلومات، المجلد الرابع، العدد السادس، أغسطس 2024.
9. اية محمد مراد، بريش خالد، قياس استمرارية الأرباح المحاسبية كدليل على جودتها دراسة حالة الجزائر مجمع صيدال، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، عدد خاص 2018.
10. اية مدحت عبد الرؤوف صالح، وآخرون، قياس أثر هيكل الملكية على سياسات توزيع الأرباح وانعكاسه على جودة الأرباح دراسة تطبيقية، المجلة الاكاديمية للبحوث التجارية المعاصرة، جامعة القاهرة، المجلد الرابع، العدد الثالث، سبتمبر 2024.
11. برهان عمران عزيز، أشرف هاشم فارس، تأثير تبني معيار التقارير المالية الدولية IFRS15 على جودة الأرباح، مجلة اقتصاديات الأعمال، العدد 6، المجلد 5، 2023.
12. تامر إبراهيم السواح، أثر الملكية المؤسسية وجودة الأرباح على مستوى الاحتفاظ بالنقدية دراسة تطبيقية على الشركات المقيمة بالبورصة المصرية، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، المجلد 4، العدد 2، ماي 2020.
13. سامح محمد عثمان محمود، ياسر تاج السر محمد سند، أثر جودة الأرباح المحاسبية على استمرارية الشركات، مجلة شمال افريقيا للنشر العلمي NAJSP، كلية التجارة جامعة النيلين السودان، العدد الثاني، 2024.
14. السيد أحمد محمود فودة، الأثر الوسيط للتجنب الضريبي على العلاقة بين القيود المالية للشركات والاحتفاظ بالنقدية دراسة اختبارية، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، الإسكندرية، العدد الثاني، مايو 2020.

15. السيد حسن سالم بلال، العلاقة بين جودة الأرباح والنقدية المحتفظ بها دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية، *مجلة الفكر المحاسبي*، المجلد 21، العدد 7.
16. حنان ضاهر، خليل الخنيسة، أثر السيولة ومخاطرها على ربحية المصارف "دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الخاصة العاملة في سوريا"، *مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العليا*، سورية، المجلد 37، العدد 5، 2015.
17. ضياء محمد صلاح الدين متولي، السعيد عبد العظيم طلبه الشرقاوي، دراسة أثر النقدية المحتفظ بها على العلاقة بين الادراج في مؤشر المسؤولية المجتمعية للشركات وكفاءة الاستثمار في ضوء أزمة فيروس كورونا دليل من البورصة المصرية، *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية*، مصر، العدد الأول، يناير 2023.
18. طارق عبد العظيم أحمد، هبة بشير الطوخي، أحمد عبد الباسط عبد اللطيف محمد، أثر عدم تماثل المعلومات على مستوى الاحتفاظ بالنقدية وانعكاساتها على قيمة الشركة "دراسة ميدانية"، *مجلة بنها للعلوم الإنسانية*، العدد 3، الجزء 2، 2023.
19. علام محمد موسى حمدان، العوامل المؤثرة في جودة الأرباح، *مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية*، الجامعة الاهلية البحرين، العدد الاول، 2012.
20. عمر إبراهيم صالح عبد الفتاح، أثر مستوى الاحتفاظ بالنقدية على كفاءة الاستثمار للمنشأة في إطار حوكم الشركات، *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية*، مصر، المجلد الرابع عشر، العدد الرابع، أكتوبر 2023.
21. فاطمة محمد باعقيل، نجلاء إبراهيم عبد الرحمن، تحليل العلاقة بين جودة الأرباح والنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية، *مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية*، جامعة الملك عبد العزيز السعودية، العدد 13، نوفمبر 2020.
22. فاطمة محمود إبراهيم الدسوقي، أثر التحفظ المحاسبي على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات ومستوى النقدية المحتفظ بها دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية، *مجلة الفكر المحاسبي*، مصر، العدد 1، إبريل 2021.
23. مجدي مليحي عبد الحكيم مليحي، تحليل العلاقة بين الاحتفاظ بالنقدية والمسؤولية الاجتماعية والتجنب الضريبي وأثر على قيمة الشركة: أدلة عملية من بيئة الأعمال المصرية، *مجلة الفكر المحاسبي*، مصر، العدد 7، ديسمبر 2018.
24. محمد إبراهيم عبده الفار، العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتاعب مراقب الحسابات في ظل الدور المعدل للاحتفاظ بالنقدية وخصائص مجلس الإدارة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيمة بالبورصة، *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، الإسكندرية، العدد الثاني، مايو 2022.
25. محمد صابر حموده السيد، أثر أنماط هياكل الملكية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية دراسة تطبيقية، *مجلة الفكر المحاسبي*، مصر، العدد 8، 2018.
26. مصطفى قايد عبد العظيم محمد، جودة الأرباح المحاسبية في الشركات المقيمة بالبورصة المصرية وانعكاسها على أسعار الأسهم، *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية*، جامعة دمياط مصر، العدد الثاني الجزء الثاني، يوليو 2023.
27. نهلة محمد السيد إبراهيم، انعكاس مشاركة المرأة في مجالس الإدارة ولجانها على جودة الأرباح: دراسة تطبيقية، *المجلة العربية للإدارة*، جامعة الملك فيصل الاحساء، السعودية، 2024.

28. ياسر سعيد قنديل، تأثير جودة الأرباح والملكية العائلية على النقدية المحتفظ بها بالتطبيق على الشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية المصري، مجلة المحاسبة والمراجعة لاتحاد الجامعات العربية، الإسكندرية، العدد الأول، 2019.

29. مواقع الأنترنت:

01. موقع بورصة الأردن

i. <https://www.ase.com.jo/ar>

[بورصة عمان](#)

30. ثانيا: المراجع باللغة الاجنبية:

31. Mona Ebrahim Abd El hammed, and others, **The Relationship between Earnings Quality and Cash Holdings** and its Impact on Companies' Financial Performance: An Empirical Study, Special issue of The Scientific Journal of Business and Finance, 44 (Special issue), 190-212 April 2024.
32. JÓzefa Gryko, and others, **Corporate Cash Holdings and Earnings Quality** Evidence from the Stock Market in Poland. Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska, sectio H Oeconomia, 58(1), 125-144
33. Swechha Chada, Gopal Varadharajan, **Earnings quality, institutional investors and corporate cash holdings: evidence from India**, International Journal of Managerial Finance Emerald Publishing Limited 1743-9132.
34. Nurainun Bangun Khairina Natsir, **The Effect of Operating Cash Flow, Net Working Capital, and Earning Quality on Cash Holding of Consumer Goods Companies**, Tenth International Conference on Entrepreneurship and Business Management 2021 (ICEBM 2021).
35. Majd Iskandarani, and others, **Earnings Quality and Cash Holdings of Listed Firms in Jordan**, Academy of Accounting and Financial Studies Journal, Volume 24. Issue 6, 2020.
36. Jorge Farinha, and others, **Cash Holdings and Earnings Quality; Evidence from the Main and Alternative UK Markets**.
37. Nguyen Vinh Khuong, and others, **Earnings management and cash holdings: Evidence from energy firms in Vietnam**. Journal of International Studies, 13(1), 247-261.



الملاحق

الملحق رقم (01): شركات عينة الدراسة

الرمز	اسم الشركة	الرقم	الرمز	اسم الشركة	الرقم
JOPH	مناجم	13	DADI	دار الدواء	01
ASPMM	المواسير المعدنية	14	JVOI	الزيوت النباتية	02
RMCC	الباطون الجاهز والتوريدات الإنشائية	15	JPCC	الأردنية للتجهيز	03
NCCO	اسمنت الشمالية	16	PHIL	فيلاديفيا	04
ICAG	الصناعية التجارية الزراعية (الإنتاج)	17	NDAR	دار الغذاء	05
JOIR	الموارد الصناعية	18	HPIC	الحياة لصناعات الدوائية	06
SNRA	سنيورة للصناعات الغذائية	19	APOT	البوتاس	07
JOPI	الأردنية لصناعة الأنابيب	20	ASAS	أساس الصناعات الخراسانية	08
			AQRM	القدس للصناعات الخراسانية	09
			JOWM	الاجواخ	10
			AALU	العربية لصناعة الألمنيوم	11
			UTOB	الاتحاد لإنتاج التبغ والسجائر	12

الملحق رقم (02): نموذج تأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة

النموذج التجميعي:

Dependent Variable: CASH
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/06/25 Time: 15:33
 Sample: 2015 2024
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.334865	0.079684	4.202415	0.0000
DA	0.089012	0.106533	0.835539	0.4044
ROA	0.531693	0.106833	4.976846	0.0000
CFO	0.291488	0.089762	3.247342	0.0014
LEV	-0.068643	0.048136	-1.426029	0.1555
SIZE	-0.017335	0.004636	-3.739100	0.0002
R-squared	0.407407	Mean dependent var		0.075911
Adjusted R-squared	0.392134	S.D. dependent var		0.104344
S.E. of regression	0.081352	Akaike info criterion		-2.150516
Sum squared resid	1.283928	Schwarz criterion		-2.051567
Log likelihood	221.0516	Hannan-Quinn criter.		-2.110473
F-statistic	26.67493	Durbin-Watson stat		0.480086
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dependent Variable: CASH
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/06/25 Time: 15:42
 Sample: 2015 2024
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.081967	0.359938	-0.227724	0.8201
DA	0.026112	0.084909	0.307524	0.7588
ROA	0.253072	0.100209	2.525433	0.0124
CFO	0.224684	0.069443	3.235496	0.0015
LEV	-0.123143	0.077455	-1.589875	0.1137
SIZE	0.008836	0.021284	0.415143	0.6785

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.714637	Mean dependent var	0.075911
Adjusted R-squared	0.675501	S.D. dependent var	0.104344
S.E. of regression	0.059439	Akaike info criterion	-2.691261
Sum squared resid	0.618276	Schwarz criterion	-2.278972
Log likelihood	294.1261	Hannan-Quinn criter.	-2.524414
F-statistic	18.26056	Durbin-Watson stat	0.742298
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dependent Variable: CASH
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 05/06/25 Time: 15:45
 Sample: 2015 2024
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 200
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.311736	0.162769	1.915206	0.0569
DA	0.013710	0.082942	0.165299	0.8689
ROA	0.315003	0.095825	3.287264	0.0012
CFO	0.232793	0.068883	3.379540	0.0009
LEV	-0.119176	0.065448	-1.820924	0.0702
SIZE	-0.014704	0.009593	-1.532803	0.1270

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.057911	0.4870
Idiosyncratic random		0.059439	0.5130

Weighted Statistics			
R-squared	0.221202	Mean dependent var	0.023435
Adjusted R-squared	0.201130	S.D. dependent var	0.066836
S.E. of regression	0.059738	Sum squared resid	0.692307
F-statistic	11.02038	Durbin-Watson stat	0.707404
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.380429	Mean dependent var	0.075911
Sum squared resid	1.342380	Durbin-Watson stat	0.364830

الفهرس

الصفحة	العنوان
IV+III	الإهداء
V	الشكر
VI	الملخص
VII	قائمة المحتويات
VIII	قائمة الجداول
IX	قائمة الأشكال
X	قائمة الملاحق
أ	المقدمة
الفصل الأول: الأسس النظرية والتطبيقية لجودة الأرباح و الاحتفاظ بالسيولة	
02	تمهيد
03	المبحث الأول: مفاهيم الأساسية لجودة الأرباح والاحتفاظ بالسيولة
03	المطلب الأول: ماهية جودة الأرباح
03	الفرع الأول: مفاهيم جودة الأرباح
03	أولاً: مفهوم جودة الأرباح
04	ثانياً: سمات الأرباح المرغوبة
04	الفرع الثاني: أهمية جودة الأرباح وأهم الأطراف المهتمة بها
04	أولاً: أهمية جودة الأرباح
05	ثانياً: أهم الأطراف المهتمة بجودة الأرباح
06	الفرع الثالث: المقاييس المحاسبية لجودة الأرباح
07	المطلب الثاني: الإطار النظري للاحتفاظ بالسيولة
07	الفرع الأول: مفهوم الاحتفاظ بالسيولة
08	الفرع الثاني: نظريات الاحتفاظ بالسيولة
08	الفرع الثالث: دوافع الاحتفاظ بالسيولة
09	أولاً: دافع المعاملات
10	ثانياً: دافع التحوط من المخاطر أو الوقاية
10	ثالثاً: دافع المضاربة
10	رابعاً: دافع الوكالة
10	خامساً: دافع الضرائب

11	المبحث الثاني: الدراسات السابقة
11	المطلب الأول: الدراسات باللغة العربية
12	المطلب الثاني: الدراسات باللغة الأجنبية
15	المطلب الثالث: موقع الدراسة الحالية ضمن الدراسات السابقة
17	الفصل الثاني: الدراسات القياسية لتأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالسيولة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة الأردن
18	تمهيد
19	المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة
19	المطلب الأول: الطريقة المنهجية المتبعة
19	الفرع الأول: مجتمع وعينة الدراسة
19	أولاً: مجتمع الدراسة
19	ثانياً: عينة الدراسة
19	ثالثاً: حدود الدراسة
20	رابعاً: خطوات الدراسة
20	الفرع الثاني: متغيرات الدراسة
20	الفرع الثالث: طريقة جمع البيانات
20	المطلب الثاني: الأدوات المستخدمة
21	الفرع الأول: الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة
21	أولاً: تعريف بيانات بانل
21	ثانياً: أنواع نماذج بيانات بانل
22	ثالثاً: اختبارات المقاضلة بين النماذج
23	الفرع الثاني: النماذج الإحصائية المعتمد عليها في قياس متغيرات الدراسة
23	أولاً: النموذج الإحصائي المعتمد في قياس المتغير التابع (الاحتفاظ بالسيولة)
24	ثانياً: النموذج الإحصائي المعتمد في قياس المتغير المستقل (جودة الأرباح)

25	ثالثا: المتغيرات الضابطة
25	الفرع الثالث: صياغة نموذج الدراسة
26	المبحث الثاني: عرض ومناقشة النتائج المتوصل إليها
26	المطلب الأول: عرض نتائج الدراسة
26	الفرع الأول: الدراسة الإحصائية الوصفية لمتغيرات الدراسة
27	الفرع الثاني: نتائج إختبار (Klein) للكشف عن التعداد الخطي
28	الفرع الثالث: تقدير نموذج تأثير هيكل الملكية على الاحتفاظ بالسيولة Cash
29	أولا: المقاضلة بين النماذج
31	ثانيا: تقدير النموذج المناسب
32	ثالثا: الاختبارات الاحصائية
32	رابعا: الاختبارات القياسية
34	المطلب الثاني: تحليل ومناقشة نتائج الدراسة
34	اختبار الفرضية الاولى
34	اختبار الفرضية الثانية
35	اختبار الفرضية الثالثة
35	اختبار الفرضية الرابعة
36	اختبار الفرضية الخامسة
39	الخاتمة
43	المصادر والمراجع
47	الملاحق
52	الفهرس