



مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية

المجلد (27) - العدد (2) (p-ISSN : 1561 - 0411) (e-ISSN: 3080-1923) (يوليو 2025)
(دورية محكمة معنية بدراسات السياسات الاقتصادية - نصف سنوية)

أثر استخدام أساليب التكلفة المستهدفة على
تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام
التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في
الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.

نور الحوراني

أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على
قيمة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات غير
المالية المدرجة في بورصة فلسطين.

هاني السويركي
سامي أبو شمالة
عاهد سرحان

تحليل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان:
دراسة قياسية.

نور الدين أبودور

مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية
Journal of Development and Economic Policies



المجلد السابع والعشرون - العدد الثاني
يوليو 2025



مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية

Journal of Economic and Development Policies

التعريف بالمجلة

مجلة علمية نصف سنوية مُحكّمة تصدر عن المعهد العربي للتخطيط، تعنى بنشر البحوث النظرية والتطبيقية في مجال الاقتصاد وسياسات التنمية الاقتصادية، بالإضافة إلى عروض الكتب والتقارير، ووقائع الندوات والمؤتمرات والفعاليات العلمية ذات العلاقة.

About the Journal

A bi-annual peer-reviewed scientific journal published by the Arab Planning Institute, dedicated to publishing theoretical and empirical research in the field of economics and economic development policies. Alongside scholarly contributions, it encompasses book reviews, seminar and conference proceedings, and events pertinent to the field.

الأهداف

- تخصص المجلة بالدراسات المرتبطة بقضايا التنمية والسياسات الاقتصادية في الدول العربية على وجه الخصوص في ضوء المتغيرات المحلية والإقليمية والدولية.
- تزويد صانعي القرار والباحثين في الدول العربية بأحدث نتائج الدراسات التنموية في المجال الاقتصادي.
- خلق حوار علمي ببناء بين الباحثين والمهتمين بالاقتصادات العربية وصناع القرار بالمنطقة.

Goals

- The Journal specializes in studies related to development issues and economic policies, particularly in Arab countries.
- Providing policymakers and researchers with cutting-edge research findings and recommendations in the fields of development and economics.
- Creating a constructive scientific dialogue between stakeholders involved in economic policy-making in the Arab world.

Publication Guidelines

- The journal publishes original research and studies in Arabic and English that have not been previously published or submitted for publication in other journals or periodicals.
- Submissions should not exceed 30 pages or 10,000 words, including figures, illustrations, tables, references, and appendices.
- Reviews of books,
- reports and seminar and conference proceedings should be limited to 10 pages, focusing on recently published works by known publishers.
- Manuscripts should be sent to the Editor at:
- <https://www.arab-api.org/JournalEn.aspx>
or to jodep@api.org.kw
- Manuscript preparation guidelines:
 - Margins of 2.5 cm on all sides.
 - Research Title should be enclosed in quotation marks (i.e. "Title") and formatted in font size 16 in bold, accurately reflecting the content.
 - Arabic texts in font size 12 (Simplified Arabic) and English texts in font size 10 (Times New Roman).
 - Each submission must include two abstracts in Arabic and English, not exceeding 300 words, alongside the researcher(s)' name, email address, and current position.
 - The journal uses the American Psychological Association (APA) reference system.
 - Six key words related to the research, placed below the respective abstracts.
 - Inclusion of at least 3 classifications based on the American Economic Classifications.
- Peer Review Process:
 - A two-stage blind review process is employed:
 - Internal blind review to ensure compliance with journal requirements, with authors notified within a week.
 - External blind review by two referees. Authors receive a response within a month. In cases where one reviewer accepts and another rejects the research, a third reviewer makes the final determination.
- Disclaimer: The opinions presented in research papers solely reflect those of the authors and do not necessarily represent the views of the journal or the Arab Planning Institute.

قواعد النشر

- تنشر المجلة الأبحاث والدراسات الأصلية (باللغتين العربية والإنجليزية) والتي لم يتم نشرها سابقاً ولم تكن مقدمة للنشر في مجلات أو دوريات أخرى.
- تكون الأوراق العلمية والدراسات المقدمة بحجم لا يتجاوز الـ 30 صفحة وألا يتجاوز عدد الكلمات 10000 كلمة، بما فيها الأشكال والرسوم والملحق.
- تكون مراجعة الكتب والتقارير ووقائع المؤتمرات والندوات بحجم لا يتجاوز الـ 10 صفحات على أن تتناول كتباً من ضمن مواضيع المجلة وصدرت حديثاً عن دور نشر معروفة.
- يُقدم طلب النشر في المجلة إلى رئيس التحرير، من خلال التالي:
- الرابط الإلكتروني للمجلة:
<https://www.arab-api.org/Journal.aspx>
- أو على البريد الإلكتروني للمجلة: jodep@api.org.kw
- تقدم البحوث والدراسات بالموصفات التالية:
 - تكون الهوامش من كافة الاتجاهات 2.5 سم.
 - يكتب عنوان البحث بين علامتي تنصيص هكذا " - ."
 - يكتب العنوان بخط حجم 16 مع Bold ويجب أن يكون العنوان دقيقاً ومعتراً عن محتوى البحث.
 - حجم الخط (Simplified Arabic \ 12) للنصوص العربية و (Time New Roman \ 10) للنصوص الانجليزية.
 - يرفق مع البحث ملخصان، باللغتين العربية والإنجليزية، بما لا يزيد على 300 كلمة لكل منهما.
 - أن يحتوي البحث على اسم الباحث (الباحثين) وعنوان جهة العمل والمسمى الوظيفي للباحث وعنوان البريد الإلكتروني.
 - التوثيق: تعتمد المجلة نظام (American Psychological Association APA) للنشر العلمي.
 - يرفق مع البحث ما لا يزيد عن 6 كلمات مفتاحية، وتكون باللغتين العربية والإنجليزية.
 - يرفق مع البحث ما لا يزيد عن 3 رموز حسب تصنيف الكلمات المفتاحية للجمعية الأمريكية للاقتصاد JEL Classification.
- تتم عملية التحكم على مرحلتين باستخدام أسلوب التحكم المعنى وذلك على النحو التالي:
 - تحكم داخلي للتأكد من مطابقة قواعد النشر للمجلة (يتم الرد على الباحث خلال أسبوعين).
 - تحكم خارجي بحيث يتم عرض البحث على محكمين (يتم الرد على الباحث خلال شهرين وفي حال تم قبول البحث من قبل محكم ورفضه من قبل المحكم الآخر يعرض على محكم ثالث للفصل بمدى صلاحية البحث).
- جميع الآراء الواردة في المجلة تعبر عن كتابها، ولا تعبر عن وجهة نظر المجلة أو المعهد العربي للتخطيط.

مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية

تصدر عن المعهد العربي للتخطيط بالكويت

المجلد السابع والعشرون - العدد الثاني - يوليو 2025

مجلة محكمة نصف سنوية تهتم بقضايا التنمية والسياسات
الاقتصادية في الأقطار العربية

الهيئة الاستشارية

حازم الببلاوي

أستاذ الاقتصاد - الرئيس الأسبق لمجلس الوزراء في جمهورية مصر العربية - المدير التنفيذي الأسبق لصندوق النقد الدولي

سليمان القدسي

أستاذ وخبير اقتصادي - لبنان

سمير المقدسي

أستاذ الاقتصاد في الجامعة الأمريكية ببيروت - لبنان

عبدالله القويز

خبير اقتصادي - الأمين العام المساعد للأسبق للشؤون الاقتصادية في منظمة مجلس التعاون الخليجي - السعودية

عبد اللطيف الحمد

رئيس مجلس إدارة الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي السابق - الكويت

مصطفى النابلي

أستاذ الاقتصاد - كبير اقتصاديين البنك الدولي لمنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا سابقاً - تونس

رياض المومني

أستاذ الاقتصاد - نائب رئيس جامعة اليرموك - الأردن

هيئة التحرير

أشرف العربي

أستاذ الاقتصاد ورئيس معهد التخطيط القومي - مصر

بلقاسم العباس

أستاذ الاقتصاد القياسي وكبير المستشارين - المعهد العربي للتخطيط

ايهاب مقابله

أستاذ الاقتصاد ومدير مركز المشروعات الصغيرة والمتوسطة - المعهد العربي للتخطيط

منى الشرقاوي

أستاذ الاقتصاد - جامعة محمد الخامس - المغرب

معز العبيدي

أستاذ الاقتصاد ومستشار - المعهد العربي للتخطيط

نواف أبو شمالة

أستاذ الاقتصاد ومستشار - المعهد العربي للتخطيط

سلطان الديحاني

أستاذ العلوم التربوية - جامعة الكويت

ربا الجارالله

أستاذ مساعد في التمويل - الهيئة العامة للتعليم التطبيقي والتدريب - الكويت

أحمد الصديقي

أستاذ مساعد في علوم الكمبيوتر وخبير - المعهد العربي للتخطيط

رئيس التحرير

د. عبدالله فهد الشامي

مدير عام - المعهد العربي للتخطيط

نائب رئيس التحرير

أ.د. وليد عبدمولاه

وكيل - المعهد العربي للتخطيط

سكرتير التحرير

أ. شريفه حماده

باحث في الجهاز الفني

المعهد العربي للتخطيط

التصميم والإخراج

أ. هنادي الحوساني

المعهد العربي للتخطيط

توجه المراسلات إلى :

رئيس التحرير - مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية - المعهد العربي للتخطيط

من خلال :

الرابط الإلكتروني للمجلة <https://www.arab-api.org/Journal.aspx>

البريد الإلكتروني jodep@api.org.kw

قائمة تصنيف بحوث العدد

التصنيف Code	لغة البحث Papers' Language	عنوان البحث Paper Tittle
اقتصاد Economics	عربي Arabic	أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية The Impact of Using the Target Costing Method on Improving Profitability in Light of the Trend Towards Using the Activity Based Costing System in the Jordanian Public Shareholding Industrial companies
اقتصاد Economics	عربي Arabic	أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على قيمة الشركة : دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين The Impact of Liquidity in Capital Structure and Its Reflection on Firm Value: Applied Study for non-financial companies listed on Palestine Exchange
اقتصاد Economics	عربي Arabic	تحليل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان : دراسة قياسية Analysis of the Determinants of FDI in Sudan: An Empirical Study Nooraldeen Abodour

المحتويات العربية

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.

11

نور الحوراني

أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على قيمة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.

67

هاني السويركي
سامي أبو شمالة
عاهد سرحان

تحليل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان: دراسة قياسية.

107

نور الدين أبو دور

افتتاحية العدد

يتضمن هذا العدد من الإصدار الدوري لمجلة التنمية والسياسات الاقتصادية الصادرة عن المعهد العربي للتخطيط (العدد 2 - المجلد 27 - يوليو 2025) ثلاث أوراق بحثية.

جاءت الورقة الأولى بعنوان " أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط ABC في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية"، من إعداد نور الحوراني.

هدفت الورقة إلى التعرف على أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة بأبعادها الخمسة (هندسة القيمة، التسعير المستند إلى السوق، تخفيض التكلفة، إدارة جودة المنتجات، التركيز على العميل) على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية. وقد تم تطوير استبانة تغطي متغيرات البحث، وبلغ عدد الاستبانات الموزعة (160) استبانة. ولاختبار الفرضيات فقد تم تطبيق مجموعة من الاختبارات من خلال برنامج "SPSS". وقد تم التوصل إلى مجموعة من النتائج كان أهمها وجود أثر إيجابي لاستخدام أسلوب التكلفة المستهدفة إلى جانب نظام التكاليف المبني على أساس النشاط على تحسين الربحية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية. وبناءً على نتائج الدراسة فقد أوصت الباحثة بعدد من التوصيات كان أهمها: الحث على تطبيق أسلوب التكلفة المستهدفة إلى جانب نظام التكاليف المبني على أساس النشاط في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، والسعي نحو عقد دورات تدريبية للعاملين في مجال التكلفة المستهدفة ونظام التكاليف المبني على أساس النشاط لزيادة الوعي لديهم في تطبيق كلا النظامين.

وجاءت الورقة الثانية بعنوان "أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على قيمة للشركة: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين"، والتي أعدها كل من هاني السويركي وسامي أبو شمالة وعاهد سرحان.

هدفت الدراسة الى فحص أثر السيولة في قيمة الشركة، مع تسليط الضوء على الدور التأثيري لهيكل رأس المال كمتغير وسيط على هذه العلاقة. ولتحقيق ذلك تم إتباع منهج تحليل المحتوى القياسي الكمي. تكون مجتمع وعينة الدراسة من (19) شركة غير مالية مدرجة في بورصة فلسطين عن الفترة الممتدة من 2015 الى 2023. وقد اتبع نموذج التأثيرات العشوائية والثابتة، لتحليل البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data)، وأسلوب الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة. وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر سلبي للسيولة في هيكل رأس المال. كما أظهرت الدراسة وجود أثر سلبي للسيولة في قيمة الشركات. بالإضافة إلى أن هيكل رأس المال يتوسط كلياً أثر السيولة في قيمة الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.

أما الورقة الثالثة فقد جاءت بعنوان " تحليل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان: دراسة قياسية"، والتي أعدها نورالدين سليمان جارالنبى أبودور.

وقد سعت الدراسة إلى تحليل العوامل التي تحدد حركة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى السودان، وذلك خلال الفترة الزمنية الممتدة من العام 2002 وحتى العام 2021م. ولتحقيق ذلك استندت الدراسة بصفة أساسية إلى المنهج الوصفي التحليلي واختبار التكامل المتزامن وفق منهجية نموذج تصحيح الخطأ الموجه VECM. وأشارت نتائج الدراسة إلى أنه في الأجل الطويل نجد أن زيادة التطور المالي بنسبة 1% تؤدي إلى زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 1.43%، بينما التضخم للفترة السابقة ولفترتي إبطاء له تأثير سلبي كبير على الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل القصير. وأوصت الدراسة بضرورة العمل على استهداف التضخم بما يعزز الثقة في الاقتصاد القومي.

رئيس التحرير

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

نور الحوراني*

ملخص

تهدف هذه الورقة البحثية إلى التعرف على أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة بأبعادها الخمسة (هندسة القيمة، التسعير المستند إلى السوق، تخفيض التكلفة، إدارة جودة المنتجات، التركيز على العميل) على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية. وبالاعتماد على منهجية البحث الكمي تم تطوير إستبانة تغطي متغيرات البحث، وقد تم توزيع (4) إستبانات على كل شركة من الشركات التي شملتها العينة والبالغ عددها (40) شركة من أصل (53) شركة من الشركات الصناعية المساهمة العامة، وقد بلغ عدد الإستبانات الموزعة (160) إستبانة، ولاختبار الفرضيات فقد تم تطبيق مجموعة من الاختبارات من خلال برنامج الحزم الإحصائية "SPSS". وقد تم التوصل إلى مجموعة من النتائج كان أهمها وجود أثر إيجابي لاستخدام أسلوب التكلفة المستهدفة إلى جانب نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) على تحسين الربحية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية. وبناءً على نتائج الدراسة فقد أوصت الباحثة بعدد من التوصيات كان أهمها: الحد على تطبيق أسلوب التكلفة المستهدفة إلى جانب نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، والسعي نحو عقد دورات تدريبية للعاملين في مجال التكلفة المستهدفة ونظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) لزيادة الوعي لديهم في تطبيق كلا النظامين.

The Impact of Using the Target Costing Method on Improving Profitability in Light of the Trend Towards Using the Activity Based Costing System in the Jordanian Public Shareholding Industrial companies

Nour Al-Hourani

Abstract

This paper aims to identify the effect of using the target cost method with its five dimensions: value engineering, market-based pricing, cost reduction, product quality management, focus on the customer, on improving profitability, in light of the trend towards using the activity-based costing system in the Jordanian public shareholding industrial companies. To achieve the objectives of the study, a questionnaire covering the variables drawing from quantitative research methodology, and (4) questionnaires were distributed to each of the companies included in the study sample, which numbered (40) companies out of (53) industrial joint-stock companies, and the number of distributed questionnaires reached (160). A questionnaire, and to test the hypotheses of the study, a set of tests were applied through the SPSS statistical package program. The study reached a set of results, the most important of which was the presence of a positive effect of using the target costing method in addition to the activity-based costing system (ABC) on improving profitability in the Jordanian public shareholding industrial companies. Based on the results of the study, the researcher recommended a number of recommendations, the most important of which were: urging the application of the target costing method in addition to the activity-based costing system (ABC) in the Jordanian public shareholding industrial companies, and seeking to hold training courses for workers in the field of target costing and the costing system. Activity-Based (ABC) to increase their awareness of the application of both systems.

* باحثة مستقلة، اردب - الاردن. البريد الإلكتروني: NourAlhourani97@gmail.com

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

1. مقدمة

ان التكلفة المستهدفة من الأساليب الحديثة التي تم تطويرها في محاسبة التكاليف والمحاسبة الادارية للمساهمة في تخفيض تكاليف المنتجات وفق سعر معين يتم تحديده مسبقاً يتناسب مع رغبات العملاء ويولي للشركة حصة سوقية مناسبة مع ضمان جودتها، وتحقيق هامش الربح المحدد والمطلوب تحقيقه في ظل توجه الشركات الصناعية إلى استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) وهذا بدوره يساهم في التخطيط والرقابة والتقييم واتخاذ القرارات الادارية الرشيدة. حيث أنه في ظل المنافسة الشديدة في الأسواق نتيجة الضغوط المترتبة على الشركات مع تزايد طرق التصنيع المختلفة ذات التكلفة الأقل والجودة الأفضل والسرعة في دخول الأسواق، نتج عنه توجه الشركات نحو تطبيق الأساليب الحديثة لإدارة التكلفة (عابد، 2015)، و مع نهاية القرن العشرين لوحظ وجود العديد من المتغيرات التي تؤثر بشكل جوهري في البيئة الصناعية الحديثة، الأمر الذي جعل الشركات الصناعية تستخدم الأساليب الحديثة في نظم التكاليف والمحاسبة الإدارية لتحديد سعر البيع الملائم للعملاء، هذا بدوره سيؤدي إلى إدارة التكلفة بصورة فعالة لزيادة هامش الربح من خلال أسلوب التكلفة المستهدفة (النور، 2019). حيث أن التكلفة المستهدفة تعد من التقنيات المناسبة لتوفير التكلفة والوقت التي تتبناها الشركات الصناعية على المدى الطويل (Srinivasa et al., 2024) وهي منهج تم ايجاده للمنتجات الجديدة يساهم في تخطيط التكاليف وتسعير هذه المنتجات، حيث يعمل على تخفيض تكاليف التصنيع خلال دورة حياة المنتج تحديداً في المرحلة الأولى مرحلة البحث والتطوير (أبونصار، 2020). ويرى كل من (الضي ورمضان، 2020) أن التكلفة المستهدفة تعد مدخل من مداخل المحاسبة الإدارية ذات الأهمية لخفض التكاليف وأسلوب تحقق من خلاله الإدارات ميزاتها التنافسية من خلال الحصول على منتجات ذات جودة عالية وبتكلفة أقل، و يهدف ذلك إلى ضمان استمرارية الشركات وتحقيق أهدافها الربحية في ظل متغيرات البيئة وظروف العمل التنافسية المحيطة بها، وعلامة دالة أن التكلفة المستهدفة وجدت لتكون مدخلا متكاملا لإدارة التكلفة إستراتيجيا، تساهم في مساعدة الشركات في تحقيق الربحية المطلوبة، ومعالجة أوجه القصور والجوانب السلبية التي نتجت عن استخدام أساليب المحاسبة التقليدية. وتتمثل أهمية البحث من الناحية العلمية في دعم جهود البحث العلمي وعلى وجه الخصوص محاسبة التكاليف باعتباره أسلوب من أساليب ادارة التكلفة الحديثة وتأكيدا لما ورد في الدراسات والأدبيات السابقة عن أهمية تطبيق أسلوب التكلفة المستهدفة ونظام التكاليف المبني على أساس النشاط

نور الموراني

(ABC) في الشركات الصناعية الأردنية لدعم الاقتصاد الوطني. و من الناحية العملية فتتبع أهميتها من ضرورة توجه الشركات الصناعية الأردنية إلى تطبيق أسلوب التكلفة المستهدفة إلى جانب استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) باعتبارهما من الأساليب الحديثة لإدارة التكلفة، حيث يساهم كلاهما في تلبية احتياجات العملاء المتمثلة في إنتاج منتجات ضمن مواصفات معينة بتكلفة أقل مع ضمان الجودة المناسبة لها وهذا يضمن للشركة الحفاظ على حصتها السوقية والتفوق على غيرها من الشركات، كما يساعد كل منهما على إعطاء بيانات ومعلومات تكاليفية تتميز بالدقة العالية التي تساعد إدارة الشركات في التخطيط والتقييم واتخاذ القرارات الرشيدة بما يتلاءم والعملية الانتاجية التي تقوم بها.

وتتلخص مشكلة البحث في السؤال الرئيسي التالي:

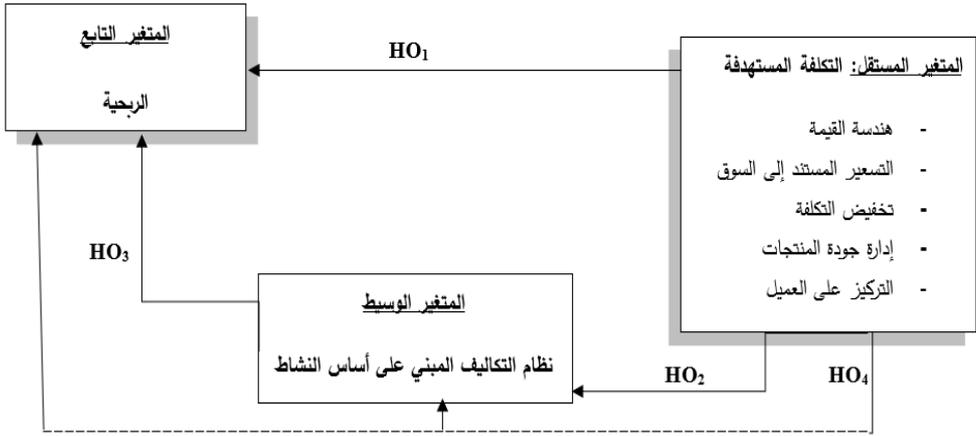
- ما أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية؟
ويتفرع منه الأسئلة الفرعية التالية:
 1. ما أثر استخدام أسلوب هندسة القيمة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية؟
 2. ما أثر تسعير المنتجات على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية؟
 3. ما أثر تخفيض تكلفة المنتجات على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية؟
 4. ما أثر إدارة جودة المنتجات على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية؟
 5. ما أثر التركيز على العميل ودراسة رغباته على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

ولتحقيق أهداف البحث تم صياغة الفرضيات التالية:

- 1) **H01**: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لاستخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية. وتتفرع من هذه الفرضية خمس فرضيات فرعية على النحو الآتي:
 - **(H01.1)**: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لاستخدام أسلوب هندسة القيمة على تحسين الربحية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.
 - **(H01.2)**: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لتسعير المنتجات وفقا لأسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.
 - **(H01.3)**: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لتخفيض تكلفة المنتجات على تحسين الربحية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.
 - **(H01.4)**: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لإدارة جودة المنتجات على تحسين الربحية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.
 - **(H01.5)**: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للتركيز على العميل على تحسين الربحية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.
- 2) **H02**: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لأسلوب التكلفة المستهدفة على استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.
- 3) **H03**: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لاستخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط على تحسين الربحية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.
- 4) **H04**: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لاستخدام أسلوب التكلفة المستهدفة بأبعاده (هندسة القيمة، التسعير المستند إلى السوق، تخفيض التكلفة، إدارة جودة المنتجات، التركيز على العميل) على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.

الشكل (1): نموذج البحث



المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على دراسة (Joseph and Vetrivel, 2012)

1.2 الدراسات السابقة

توصلت دراسة (النور، 2019) إلى أن أسلوب التكلفة المستهدفة يهتم بتصميم المنتجات وفقاً للخصائص المستهدفة والسعر المرغوب فيه للشركات مما يمكنها من الحصول على الأرباح المطلوبة كما يؤدي إلى تحقيق الجودة المطلوبة للمنتجات التي تحقق طموحات العملاء. وخلصت دراسة (طالب، 2019) إلى أن تقنية التكلفة المستهدفة تقوم بعملية تخفيض التكاليف من خلال مراقبة العمليات الإنتاجية والبحث عن نواحي الإسراف والأنشطة التي لا تضيف قيمة تمهيدا للتخلص منها، وأن تطبيق أي مدخل في إدارة التكاليف قد يواجه بعض الصعوبات إلا أن تلك الصعوبات لا تشكل عائقاً يحول دون تطبيق مدخل التكلفة المستهدفة وهندسة القيمة وهذا بدوره يدعم تبني هذا المدخل. ولعل من أبرز الأنظمة المساندة لأسلوب التكلفة المستهدفة هو نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) حيث توصلت دراسة (البدر، 2017) إلى أن نظام (ABC) يعد من أكثر الأنظمة تفسيراً لتعزيز الربحية في الشركات وهذا يعود للتوزيع الدقيق للتكاليف الصناعية غير المباشرة على المنتجات. ووجدت دراسة (Al-Halabi and Shaqqour, 2018) أن تطبيق نظام (ABC) له تأثير كبير على إدارة الموارد وكفاءة الأداء، وخفض التكاليف في الشركات الصناعية الأردنية. كما أن نظام (ABC) قادر على التفريق بين المنتجات ذات الحجم الكبير والمنخفض في الأنشطة المختلفة

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

للشركات الصناعية في الأردن، إلا أن هناك بعض الصعوبات التي تكمن في التمييز بين الأنشطة ذات القيمة المضافة وغيرها من الأنشطة، الاستراتيجيات غير الواضحة، والمعلومات غير المكتملة لعمليات صنع القرار. و قام كل من (Al-Nahoud and Bani-Khalid,2019) بدراسة أثر نظام (ABC) على قرارات التسعير في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية ومن هذه القرارات تحديد السعر الابتدائي، تحديد الخصومات، تحديد السعر النهائي واتخاذ القرار بشأن تحليل الأسعار التنافسية وتوصل كلاهما لوجود أثر معنوي لنظام (ABC) على جميع المتغيرات المستقلة لقرارات التسعير في الشركات، وأضافت (Alhemeadan,2021) أن الشركات في الأردن على دراية بمفهوم التكلفة المستهدفة إلا أنها لا تستخدمه بشكل علمي حديث لوجود معوقات تحول دون التطبيق السليم له من هذه المعوقات الخوف من التغيير وعدم قبول المسؤوليات الجديدة بالإضافة الى ما يتطلبه هذا الأسلوب من مراقبة مستمرة للتغيرات التي تطرأ في السوق في جميع الأوقات. وأضافت دراسة (Joseph and Vetrivel, 2012) أنه يمكن استخدام التكلفة المستهدفة كأداة فعالة لتصميم منتج جديد يحقق الربحية المطلوبة. ومن أهم الأمثلة التي تؤخذ بعين الاعتبار لأسلوب التكلفة المستهدفة الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين حيث لوحظ أن هناك تطبيق بدرجة معقولة لهذا الأسلوب من أساليب التكاليف، إلا أن هذا التطبيق هو تطبيق تلقائي لا يستند الى معرفة علمية، كما أن الشركات الأكثر تطبيقاً لأسلوب التكلفة المستهدفة كانت من قطاعات التأمين والصناعة على التوالي، وأقل الشركات تطبيقاً لهذا الأسلوب كانت من قطاع الخدمات (عابد، 2015). كذلك شركات السياحة في مدينة العقبة تعد مثال ذو أهمية على احدى الشركات الأردنية التي تخرج بتصميمات فعالة من حيث التكلفة عند تطبيق أسلوب التكلفة المستهدفة وأسلوب التحسين المستمر لخفض التكاليف، وهذا يدل على وجود نظام فعال من حيث التكلفة يساعد على تحليل تكاليف المنتجات والخدمات التي تقدمها شركات السياحة في مدينة العقبة والذي بدوره يساعد في خفض التكاليف بشكل عام (Alhosban et al.,2021).

يتضح من استعراض الدراسات السابقة أن هناك اتساقاً عاماً في النتائج التي توصلت إليها الأبحاث المتعلقة بأسلوب التكلفة المستهدفة، حيث أجمعت معظم الدراسات على فعاليته في تحقيق وفورات مالية، وتحسين جودة المنتجات أو الخدمات، وتعزيز القدرة التنافسية للشركات. كما أظهرت عدة دراسات، مثل دراستي (البدري، 2017) و (Al-Halabi and Shaqqour, 2018)، أهمية التكامل

نور الموراني

بين أسلوب التكلفة المستهدفة ونظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في تعزيز دقة التكاليف وتحسين عملية اتخاذ القرار، ما يعكس توجهاً علمياً متزايداً نحو الدمج بين الأساليب الحديثة في المحاسبة الإدارية. في المقابل، تظهر بعض الاختلافات الجوهرية بين الدراسات من حيث بيئة التطبيق والقطاع الاقتصادي المستهدف، فبينما ركزت بعض الدراسات على القطاع الصناعي مثل دراسة (النور، 2019)، تناولت أخرى قطاعات خدمية وسياحية مثل دراسة (Alhosban et al., 2021). هذا التنوع في مجالات التطبيق يثري البحث، إلا أنه يجعل من الصعب تعميم النتائج دون مراعاة خصوصية كل قطاع. كما لفتت بعض الدراسات مثل دراسة (Alhemeadan, 2021) الانتباه إلى المعوقات التنظيمية والثقافية التي قد تحد من تطبيق أسلوب التكلفة المستهدفة، وهو جانب لم توله بعض الدراسات الأخرى اهتماماً كافياً. وهذا ما يبرز أهمية النظر إلى البعد التنظيمي والثقافي عند دراسة فعالية تطبيق هذه الأساليب، وليس فقط الجوانب الفنية أو المالية.

وترى الباحثة أن التباين في نتائج الدراسات لا يعكس تناقضاً، بل يعكس طبيعة السياق المحلي والقطاعي الذي أجريت فيه هذه الأبحاث، مما يستدعي من الباحثين والممارسين على حد سواء تبني منهجيات مرنة تأخذ بعين الاعتبار العوامل البيئية والتنظيمية لكل منشأة عند تطبيق أسلوب التكلفة المستهدفة. وعلى الرغم من تعدد الدراسات السابقة التي تناولت أثر أسلوب التكلفة المستهدفة وفعاليتها في تحسين أداء الشركات الصناعية والخدمية، إلا أن هناك فجوة بحثية واضحة تتجلى في قلة الأبحاث التي تناولت العلاقة التكاملية بين أسلوب التكلفة المستهدفة ونظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في السياق الأردني، وبخاصة في قطاع الشركات الصناعية المساهمة العامة. كما أن العديد من الدراسات ركزت إما على أثر التكلفة المستهدفة فقط أو على نظام (ABC) بصورة منفصلة، دون الربط المنهجي بينهما كمدخل مزدوج لتحسين الربحية. إضافة إلى ذلك، فإن أغلب الأدبيات السابقة لم تتناول الدور الوسيط لنظام التكاليف المبني على أساس النشاط في العلاقة بين تطبيق أساليب التكلفة المستهدفة وتحسين الربحية، وهو ما تسعى هذه الدراسة إلى معالجته. علاوة على ذلك، تفنقر الدراسات السابقة إلى تحليل تأثير مكونات التكلفة المستهدفة الفرعية (مثل هندسة القيمة، وتسعير المنتجات، وخفض التكاليف، وجودة المنتج، والتركيز على العميل) على الربحية عند تطبيقها في بيئة الشركات الأردنية، مما يخلق فجوة معرفية في فهم مدى تأثير كل عنصر من هذه العناصر بشكل مستقل وتكاملي.

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

بناءً على ما سبق، فإن هذه الدراسة تهدف إلى سد هذه الفجوة من خلال تقديم نموذج تحليلي شامل يدمج بين أسلوب التكلفة المستهدفة ونظام (ABC)، وتحليل الأثر الناتج عنهما على تحسين الربحية في بيئة واقعية متمثلة في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.

1.3 أسلوب التكلفة المستهدفة

- مفهوم أسلوب التكلفة المستهدفة

التكلفة المستهدفة من الأساليب الحديثة المبتكرة التي ظهرت في علم الإدارة وعلى وجه التحديد في مجال محاسبة التكاليف فقد تم تناولها بأكثر من مفهوم وفقاً لما ورد في الدراسات والأدبيات السابقة التي ركزت على دراستها وتوضيح أهميتها وأهدافها ووظائفها.

حيث عرف (البياتي، 2019) التكلفة المستهدفة بأنها نهج هدفه إنتاج منتج يلبي رغبات العملاء ويحقق أهداف الشركة الإستراتيجية ويمكن استخدامه في شتى مراحل العملية الإنتاجية المتعلقة بالمنتج بدءاً من عملية تصميم المنتج وحتى تسليم المنتج للعميل.

ويرى (Sabir et al.,2011) أنها إستراتيجية لإدارة التكاليف بنجاح وذلك عن طريق إنتاج منتجات ذات خصائص نوعية فريدة يصعب تقليدها من قبل منافسين آخرين، تضمن الحفاظ على ثقة العملاء بمنتجات الشركة. وتعد أداة فاعلة لضبط تكلفة المنتج المخطط إنتاجه وفق سعر محدد بناءً على دراسة السوق وهامش الربح المطلوب تحقيقه، بحيث يلبي رغبات العملاء ويحقق ميزة تنافسية للشركة (قطيشات، 2016).

وعرفتها (بدران، 2014) أنها إدارة تكنولوجية حديثة لتكاليف المنتج حيث تبدأ (Becker and Gaivoronski,2016) من مرحلة تصميم المنتج، وصولاً إلى مرحلة ما بعد البيع لتشمل كافة مراحل دورة حياة المنتج لتحقيق هدفها في خفض التكلفة، وذلك من خلال تحديد أماكن الهدر والإسراف وتقييم الأجزاء بدقة من حيث القيمة والمنفعة، مستخدماً أدوات مساندة مثل هندسة القيمة وتحليل القيمة ليساعد في تخطيط ربحية المنتج من خلال مقارنة تكلفة المنتج الجديد في مرحلة التصميم مع تكلفته في السوق.

وعرفت الباحثة أسلوب التكلفة المستهدفة بأنه منهج استراتيجي لإدارة التكاليف يُستخدم بشكل رئيسي في مراحل تطوير وتصميم المنتج، ويهدف إلى تحديد وضبط تكلفة المنتج قبل البدء في إنتاجه، لضمان تحقيق هامش الربح المستهدف في ظل الأسعار السوقية التنافسية.

- خفض التكاليف باستخدام أسلوب التكلفة المستهدفة

تسعى غالبية الشركات الصناعية إلى تحقيق التميز في منتجاتها وتخفيض تكاليفها مستندة بذلك إلى أساليب تدعم هذه الأهداف بحيث تركز على إشباع حاجات العميل بإنتاج منتجات تتميز بجودة عالية وتكلفة منخفضة، ومن هذه الأساليب أسلوب هندسة القيمة، دالة اختبار جودة المنتج وأساليب التحسين المستمر (كايزن) و تشترك جميعها مع أسلوب التكلفة المستهدفة في تقديم منتج بأفضل مواصفات ممكنة، حيث يبدأ دور التكلفة المستهدفة في تحديد المنتج الذي سيتم إنتاجه أو إعادة تصميمه ضمن سعر وهامش ربح محددين ليحقق التكلفة المسموح له فيها، يليه اختبار دالة جودة المنتج الذي يقوم باختبار الأجزاء والمكونات التي سوف تدخل في تصميم المنتج بتحقيقها للجودة المطلوبة، يتبعه تطبيق مفهوم هندسة القيمة للتأكد من فعالية هذه الأجزاء بتحديد الأجزاء التي تضيف قيمة للمنتج وتلك التي لا تضيف قيمة له، يليها استخدام أسلوب التحسين المستمر الذي يظهر عمله أثناء عملية الإنتاج والتصنيع حيث يتم متابعة المنتج وإجراء تحسينات مستمرة عليه في كل طور من أطوار دورة حياة المنتج، لتقليل هدر التكاليف ولتكون أسلوب فاعل في الحفاظ على جودة المنتج وتحسينها (راجحان، 2002).

ويمثل خفض التكلفة الجوهر والغاية من أسلوب التكلفة المستهدفة من خلال دراسة تكاليف المنتجات من مواد ومصاريف عن طريق تحديد المصاريف التي تتسبب في تكلفة للمنتج ويمكن الإستغناء عنها لعدم تأثيرها على جودة المنتج، وتلك التي تعتبر من التكاليف الضرورية ووجودها يضيف قيمة للمنتج (بدران، 2014).

ترى الباحثة أن خفض التكاليف يساعد في تقليل الخسائر وتحقيق الأرباح والوفورات في التكلفة، من خلال دراسة المنتج بالطريقة التي تمكننا من تحديد الأنشطة التي تسبب هدر وإسراف في التكاليف ومحاولة تحسينها أو التخلص منها ببدائل أفضل.

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

- خطوات تحديد التكلفة المستهدفة

للتوصل الى التكلفة المستهدفة لابد من إتباع خطوات رئيسية متتابعة تتمثل بـ (عشاوي، 2018):

1. تحديد السعر المستهدف

تعد الخطوة الأولى في تحديد التكلفة المستهدفة بناءً على دراسة السوق، حدة التنافس مع الشركات الاخرى ، وقدرة العميل أو المستهلك على دفعه لهذا السعر من خلال وعيه وإدراكه لقيمة المنتج وخصائصه وأنه يلبي رغباته ، حيث في الغالب يتم الأخذ بعين الاعتبار السعر المتداول في السوق لمنتج معين ليكون نقطة البداية في تحديد تكلفة المنتج بناءً على رغبات العملاء وذلك في مرحلة مبكرة من المراحل الإنتاجية التي يمر بها المنتج والمتمثلة بمرحلة التصميم والتخطيط لإعداد المنتج (كساب، 2012). حيث عرف (Sabir et al., 2011) التسعير وفقاً لمنهج التكلفة المستهدفة بأنه الدراسة التي تقوم بها الشركة لأسعار السوق وبناءً عليها يتم هيكلة تكلفة المنتج قبل البدء بالإنتاج بحيث تضمن هذه الطريقة حصة سوقية مناسبة.

2. تحديد هامش الربح المستهدف

تعتبر الخطوة الثانية في تحديد التكلفة المستهدفة، تتم بناءً على مقدار الفائدة في السوق حيث يقوم المستثمر بالمقارنة بين معدلات الفائدة والعائد على الاستثمار واختيار الأفضل بينهما مع ضرورة مراعاة درجة المخاطرة في ذلك (قطيشات، 2016).

3. تحديد التكلفة المستهدفة

يتم ذلك من خلال طرح سعر السوق المستهدف من هامش الربح المرغوب تحقيقه بحيث تكون تكلفة المنتج أقل أو تساوي التكلفة المسموح بها مع الحفاظ على جودة المنتج حيث تبدأ عملية خفض التكلفة في مرحلة التصميم والبحث والتطوير للمنتج وذلك من خلال وسائل وأساليب عديدة أبرزها أسلوب هندسة القيمة (قطيشات، 2016).

1.4 مفهوم الربحية

تعد الربحية من أهم المقاييس التي تعتمد عليها الشركات في تقييم أدائها وتجنب مخاطر تعرضها للإفلاس والركيزة الأساسية في ضمان استمرارية الشركة وبقائها حيث أن غالبية الشركات جل اعتمادها على التمويل الداخلي أكثر من التمويل الخارجي (عليوي، 2019)، وتعتبر الربحية من أبرز المؤشرات حول كفاءة أداء الشركة لأنشطتها، وتقييم جودة قراراتها المالية.

والاستثمارية التي تهتم كل من المقرضين والمستثمرين، حيث تهتم الشركة بمدى مقدرتها على تحقيق الأرباح، ويهتم المستثمرون بمقدار عوائد أنشطة الشركة واستثماراتها عليهم، أما المقرضون فيتجلى اهتمامهم بمدى مقدرة الشركة على سداد ديونها (أبو عودة، 2017).

ترى الباحثة أن الربحية تعتبر مقياس ومؤشر فعال يساعد الإدارة في تقييم أداء الشركة في مدى كفاءتها على تشغيل أصولها بالطريقة المثلى واستثمار مواردها بالطريقة الصحيحة، بحيث تحقق الأرباح والعوائد التي تضمن لها البقاء والاستمرار والحفاظ على حقوق الملاك لديها، كما أنها مؤشر مالي يُستخدم لقياس قدرة المؤسسة أو المشروع على تحقيق الأرباح من أنشطته التشغيلية والاستثمارية خلال فترة زمنية معينة وهي تعكس مدى كفاءة استخدام الموارد المتاحة لتوليد العوائد، وتُعد من أهم معايير تقييم الأداء المالي والاستدامة الاقتصادية للشركات.

- العوامل المؤثرة على الربحية

أ. عوامل داخلية: والتي ترتبط بالبيئة الداخلية للشركة وتشمل ما يلي (Alarussi and Alhaderi, 2018):

1. حجم الشركة: حيث يعبر حجم الشركة عن مقدار الطاقة الإنتاجية التي تمتلكها أو مقدار ما تقدمه من خدمات لعملائها، حيث يعد عامل الحجم مهم خاصة في الشركات الصناعية الكبيرة حيث يمكن إنتاج العناصر بتكاليف أقل وهذا ينعكس بشكل إيجابي على ربحية الشركة (Niresh and Velnampy, 2014)، حيث تتميز الشركات الكبيرة الحجم بأن لديها أسواق مختلفة لتصريف منتجاتها وتسويقها وهذا سوف ينعكس بشكل إيجابي على مستوى الربحية لديها.

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

2. رأس المال العامل: والذي يمثل الفرق بين أصول الشركة والتزاماتها المتداولة ويتمحور حول مدى قدرة الشركة على سداد التزاماتها المتداولة من مواردها المتاحة لديها وتأتي من مصدرين ذو أهمية تتمثل بالديون وحقوق الملكية وتعتبر من العوامل المهمة المؤثرة في الربحية.
3. السيولة: تعبر السيولة عن قدرة الشركة على تحويل أصولها الى نقد وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، حيث أنه لا بد أن تقوم الشركة بتحقيق التوازن بين الربحية والسيولة بحيث تتمكن من الوفاء بالتزاماتها من الموارد المتاحة لديها (السرطاوي وحسان، 2019).
- ب. عوامل خارجية: تتعلق بالبيئة الخارجية المحيطة بالشركة والعوامل الاقتصادية التي تؤثر على الاقتصاد المحلي والاقتصاد العالمي من تضخم وركود والتغير الحاصل في أسعار الفائدة.

1.5 مفهوم نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC)

أسلوب حديث يساعد في القياس الدقيق لتكلفة المنتجات وتقييم أداء الأنشطة، تأتي أهميته من الاستخدام الأمثل لموارد الشركة وتحديد التكلفة الكلية للأنشطة التي يكون لها دور ذو أهمية في إنتاج المنتجات والتقليل من التخصيص العشوائي للتكاليف غير المباشرة (Messaoud and Mourad, 2021).

كما يعد نهج ثاقب لمحاسبة التكاليف وأداة فعالة للرقابة على التكلفة والتحكم فيها (Zamrud et al., 2021), وهو نظام يستند على فكرة مفادها الربط بين تكاليف الإنتاج وأنشطة الشركة من خلال عملية ربط سليمة تساعد الشركة على تقييم الأنشطة ومدى فاعليتها وتأثيرها على تكلفة المنتج (Abdullah and Irshaidat, 2009).

عرفت الباحثة نظام (ABC) بأنه من الأنظمة الحديثة في ترشيد عملية صنع واتخاذ القرار وإدارة التكاليف بشكل يتسم بالدقة والموثوقية العالية، وذلك بعد أن أصبحت التكاليف الصناعية غير المباشرة تشكل الجزء الأكبر من تكلفة المنتج في الشركات الصناعية اعتماداً على الأنشطة التي أدت إلى حدوث هذه التكاليف.

1.6 العلاقة بين أسلوب التكلفة المستهدفة ونظام التكاليف المبني على أساس النشاط وأثرها على الربحية

ان فعالية أسلوب التكلفة المستهدفة تبرز من خلال الاعتماد على البيانات التكاليفية المستخرجة من نظام (ABC) والتي تتسم بالدقة والموثوقية حيث يقوم هذا النظام على التخصيص السليم للتكاليف التي تشمل تكاليف الإنتاج، وتكاليف تدعم النشاط الإنتاجي من تكاليف البحث والتطوير والتسويق والبيع والتوزيع (Pazarceviren and Celayir, 2013)، ومع توجه الشركات نحو التميز والابتكار في إنتاج منتجات عديدة ومتنوعة تلبي رغبات العملاء على مختلف أدواقهم، فإن التكاليف غير المباشرة أصبحت تشكل نسبة عالية من هيكل تكاليف المنتجات، وتبعاً لنظام (ABC) يتم تتبع هذه التكاليف عن طريق ربطها مع الأنشطة التي تحدث داخل الشركة من منظور أن الأنشطة هي التي تستهلك موارد الشركة وذلك بالتمكن من فهم هذه الأنشطة وتحليلها وفقاً لمحرك تكلفة يلائم كل نشاط ثم يتم توزيع التكاليف على المنتجات وتحديد تكلفة المنتج الفعلية، ولعل من أبرز الأهداف التي يسعى نظام (ABC) لتحقيقها هي تحقيق رقابة فاعلة على الأداء التشغيلي للشركة من حيث الجودة وكفاءة العملية التشغيلية وتحقيق خفض في التكاليف ينعكس بشكل إيجابي على ربحيتها (Vetchagool et al., 2020).

ومع ازدياد الطلب على المنتجات التي تتمتع بخصائص متنوعة و فريدة من نوعها وبدورة حياة قصيرة، أصبح هناك حاجة ملحة للتركيز على عملية تحليل امكانيات نجاح المنتج قبل تخصيص الموارد الانتاجية له (Masadeh et al., 2023)، حيث يتم تحديد سعر البيع المرغوب فيه وهامش الربح المطلوب لتحديد التكلفة المستهدفة للمنتج قيد التصنيع، ثم يتم استخدام بيانات نظام (ABC) لتمكين المصممين من تصميم منتجات بخصائص ومزايا تعكس التكاليف التي تطمح لها الإدارة، ويمكن ربط بعض التقنيات المساندة لأسلوب التكلفة المستهدفة مثل أسلوب هندسة القيمة واختبار دالة جودة المنتج بالبيانات المستخرجة من نظام (ABC) حيث أن هذه البيانات تمكن الإدارة من تقييم أداء الشركة في إدارة عملياتها الإنتاجية، ومن جانب آخر تقدم تغذية راجعة لتكاليف منتجات سابقة لتسهم في تزويد المصممين بأفضل السبل لتطوير المنتجات الحالية قبل البدء بالإنتاج بطريقة تحقق خفض فعال في التكلفة، ووفقاً لدورة حياة المنتج فإن إدارة التكلفة بشكل فعال تكون في مرحلة قبل الإنتاج حيث يتم ضبط التكلفة بكفاءة أكثر، وتظهر فاعلية بيانات (ABC) في مرحلتي

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

التصميم والتخطيط للمنتج لتمكن الإدارة من تحليل أثر التكلفة وهامش الربح على المنتجات وكيفية اختيار أفضل البدائل من الموردين، حيث يتم تتبع تكاليف المنتجات من خلال نماذج تفصيلية لدورة حياة المنتجات للقيام بإجراء تحسينات عليها لتفادي أي خسائر محتملة ولتحقيق خفض في التكلفة (Cokins,2002).

تستنتج الباحثة من ذلك أن استخدام كلا الأسلوبين له دور كبير في تحسين العملية الإنتاجية والتشغيلية، من خلال إدارة التكلفة وضبطها والتقليل من الهدر التكاليفي الذي قد ينشأ عن أنشطة عديمة القيمة، كما أن تصميم منتجات جديدة تلبي رغبات العملاء تكون ذات جودة عالية تحقق التكلفة المسموح بها للمنتج سينعكس بشكل إيجابي على ربحية الشركات ويحقق لها مزايا تنافسية عالية.

2. منهجية البحث

انسجماً مع أهداف الدراسة وفرضياتها فقد تم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي باعتباره من أفضل المناهج وأكثرها ملائمة للإجابة على أسئلة الدراسة واختبار فرضياتها، من خلال تحليل الظاهرة محل الدراسة وتحديد كل ما يتعلق بها والعوامل المؤثرة بها والتوصل لأفضل الاقتراحات والتوصيات لحل مشكلة الدراسة.

2.1 مجتمع البحث وعينته

إن مجتمع الدراسة يتكون من الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية وذلك لأهمية القطاع الصناعي في الأردن وهو يعد عامل مهم في النشاط الاقتصادي الأردني حيث تشهد الأسواق الأردنية منافسة قوية سواء من المنتجات المحلية أو المستوردة ، وتشمل وحدة التحليل موظفي أقسام المحاسبة والتكاليف والإنتاج، وبعد مراجعة تقارير هيئة الأوراق المالية الأردنية لعام (2023)، نجد أن عدد الشركات الصناعية المسجلة (53) شركة، تم اختيار عينة مكونة من (40) شركة تمثل (75%) من مجتمع الدراسة واستثناء (13) شركة لعدم وجود بيانات كافية عنها، وتوزيع (4) استبانات على كل شركة بعدد كلي للاستبانات (160) استبانة، وزعت على العاملين في الشركات ضمن المسميات الوظيفية (مدير مالي، محاسب تكاليف، محاسب، مدير إنتاج)، واسترداد (143)

استبانة من إجمالي عدد الاستبانات الموزعة، وبعد إدخال البيانات إلى برنامج الحزم الإحصائية (SPSS) تبين أن هناك (5) استبانات فارغة أو غير معبأة بالكامل تم استبعادها، وأن الاستبانات الصالحة للتحليل (138) استبانة بنسبة استجابة (86.2%) من الاستبانات الموزعة.

2.2 أداة جمع البيانات والتحقق من صدقها وثباتها

قامت الباحثة بتصميم استبانة غطت جميع محاور البحث، وفيما يتعلق بإجابات أفراد عينة الدراسة على كل سؤال فقد تم وضع مقياس مكون من خمس درجات للإجابة وفق مقياس ليكرت الخماسي بحيث تتيح للمستجوب التعبير عن رأيه بشكل أكثر دقة، وتضمنت مقياس الإجابة على: موافق بشدة، موافق، موافق لحد ما، غير موافق، غير موافق بشدة. ويهدف هذا المقياس إلى إعطاء أوزان للإجابات لتسهيل عملية تحويل الإجابات إلى بيانات كمية يمكن قياسها للحصول على النتائج حيث تعطي الإجابة "موافق بشدة" الرقم (5)، والإجابة "موافق" الرقم (4)، والإجابة "موافق لحد ما" الرقم (3)، والإجابة "غير موافق" الرقم (2)، والإجابة "غير موافق بشدة" الرقم (1).

تم قياس صدق الأداة من خلال عرض أداة الدراسة على مختصين في مجال أنظمة التكاليف من الأكاديميين في الجامعات الأردنية للتحكيم والتأكد من صدقها الظاهري من حيث صحة الفقرات وشموليتها لقياس المتغيرات وسهولة فهمها من قبل أفراد عينة الدراسة وكما تم قياس صدق المحتوى للتأكد من أن المتغيرات ممثلة بشكل دقيق بفقرات تقيس المتغيرات، وذلك من خلال قياس علاقات الارتباط بين الفقرة والمتغير الذي تتبع له الفقرة، والعلاقة بين المتغير والدرجة الكلية لأداة الدراسة، حيث تم تطبيق معامل بيرسون للارتباط (Pearson Coefficient of Correlation)، على البيانات وإزالة الفقرات التي لها علاقة ارتباط ثنائية تقل عن (30%) مع المتغير الذي يتبع لها، وكانت غير دالة إحصائياً عند مستوى $(0.05 \geq \alpha)$ (Sekaran and Bougie, 2015).

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

والجدول التالي يوضح نتائج صدق المحتوى:

جدول رقم (1): قياس صدق المحتوى للمتغيرات والأداة ككل

Sig.	Pearson Correlation	البُعد	المتغير
0.000	0.693	هندسة القيمة	التكلفة المستهدفة
0.000	0.677	التسعير المستند إلى السوق	
0.000	0.666	تخفيض تكلفة المنتجات	
0.000	0.645	إدارة جودة المنتجات	
0.000	0.654	التركيز على العميل	
0.000	0.972	التكلفة المستهدفة	
0.000	0.865	تحسين الربحية	
0.000	0.744	استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط	

يستنتج من الجدول السابق أن أداة الدراسة تتمتع بصدق المحتوى، وأنها ممثلة بفقرات لها القدرة العالية على قياس المتغيرات، فأظهرت النتائج وجود علاقات ارتباط ثنائية تزيد عن (30%) بين كل متغير مع الدرجة الكلية للأداة وذات دلالة إحصائية وتراوحت بين (0.645-0.972) وبهذا نستطيع الحكم بأن أداة الدراسة تتمتع بصدق المحتوى ولها علاقة قوية في تحقيق أهداف الدراسة.

لقياس ثبات الأداة الهادف إلى التأكد من أن أداة الدراسة قادرة على إعطاء نتائج مماثلة إذا طبقت مرة أخرى على نفس أفراد العينة وبنفس الظروف، وتطبيق اختبار (Cronbach Alpha) على بيانات متغيرات الدراسة بعد تصنيفها إلى المجالات الرئيسية للمتغيرات، حيث أكد (2015) Sekaran and Bougie أن حصول فقرات المتغير على نتيجة Cronbach's Alpha تزيد عن (0.70) يشير إلى أن فقرات المتغير تتصف بالثبات، والجدول التالي يوضح نتائج الثبات:

جدول رقم (2): قياس ثبات المتغيرات وأداة الدراسة

Cronbach's Alpha	N of Items	الأبعاد	المجالات
0.770	7	هندسة القيمة	استخدام التكلفة المستهدفة
0.770	8	التسعير المستند إلى السوق	
0.810	6	تخفيض تكلفة المنتجات	
0.838	8	إدارة جودة المنتجات	
0.887	5	التركيز على العميل	
0.893	34	استخدام التكلفة المستهدفة	
0.811	8		تحسين الربحية
0.799	7	استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط	
0.930	49	الأداة	

يستنتج من الجدول السابق أن أداة الدراسة تتمتع بالثبات، وأنها قادرة على إعطاء نتائج مماثلة إذا تم إعادتها على نفس العينة وبنفس الظروف، فأظهرت النتائج Cronbach's Alpha قيم مقبولة وتزيد عن (70%) لجميع الأبعاد الفرعية والمتغيرات الرئيسية والأداة ككل، فحصل مجال التكلفة المستهدفة على نتيجة (0.893)، ومجال الربحية على نتيجة (0.811) ومجال استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (0.799)، وبنتيجة كليه للأداة (0.93) وبهذا نستطيع الحكم بأن أداة الدراسة تتمتع بالثبات.

2.3 اختبارات ملائمة البيانات للتحليل

هناك العديد من الاختبارات تتطلبها عملية تحليل الانحدار يجب القيام بها قبل البدء باختبار الفرضيات لتكون نتائج تحليل الانحدار صحيحة من حيث معاملات التحديد والارتباط بين المتغيرات، وقيم تأثير للمتغيرات المستقلة على المتغير التابع، حيث أشارت المراجع الإحصائية إلى ضرورة التأكد من التوزيع الطبيعي للبيانات، وخلو المتغيرات المستقلة من التداخلات الخطية.

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

1. **التوزيع الطبيعي للبيانات:** يعتبر التوزيع الطبيعي للبيانات أحد متطلبات تحليل الانحدار حتى نستطيع الوثوق بمخرجات التحليل وتعميم النتائج، ولقياس التوزيع الطبيعي تم تطبيق اختبار الالتواء (Skewness) على البيانات والمستخدم في العديد من الدراسات، حيث اثبتت Sekaran and Bougie (2015) أن حصول بيانات المتغيرات على قيم إحصائية للالتواء تقع بين (-3) و(3+) يؤكد التوزيع الطبيعي للبيانات الداخلة في الاختبار، وبالتالي ملاءمتها للتحليل.

جدول رقم (3): نتائج التوزيع الطبيعي لبيانات الدراسة

معامل الالتواء		المتغير	المجال
النتيجة	القيمة الإحصائية		
مقبولة	-1.034	هندسة القيمة	استخدام التكلفة المستهدفة
مقبولة	-0.777	التسعير المستند إلى السوق	
مقبولة	-0.889	تخفيض التكلفة	
مقبولة	-0.489	إدارة جودة المنتجات	
مقبولة	0.460	التركيز على العميل	
مقبولة	-0.849	استخدام التكلفة المستهدفة	تحسين الربحية
مقبولة	-0.582		
مقبولة	-1.525	استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط	
مقبولة	-1.076	الأداة	

يستنتج من الجدول السابق أن بيانات الدراسة تتوزع توزيعاً طبيعياً، وإنها ملائمة للتحليل ويمكن الوثوق بمخرجات التحليل، وأن جميع القيم الإحصائية مقبولة وتقع بين (-3) و(3+)، فحصل مجال استخدام التكلفة المستهدفة على نتيجة (-0.849)، ومجال تحسين الربحية (-0.582)، ومجال استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (-1.525)، وبنيتجه كليه للأداة (-1.076) وبهذا نستطيع الحكم بأن بيانات الدراسة تتوزع توزيعاً طبيعياً.

2. فحص خلو المتغيرات المستقلة من التداخلات الخطية: إن فحص التداخلات الخطية يعتبر من الافتراضات الهامة التي يجب إجراؤها للتأكد من ملائمة البيانات لتحليل الانحدار، وأن النموذج صالح للتطبيق، ففي هذا المجال أكد السيفوومشعل (2003) بأن الارتباطات الثنائية العالية بين المتغيرات تجعل مخرجات تحليل الانحدار غير صحيحة، وخاصة معامل التحديد (R^2)، ولفحص هذه التداخلات تم تطبيق اختبار (Collinearity Statistics) القائم على تحليل التباين المسموح (Tolerance)، وتحليل تضخم التباين (Variance Inflation Factor) فإذا كانت النتيجة الإحصائية لاختبار تضخم التباين (>10)، والتباين المسموح به (<0.05) تفسر عدم وجود تداخلات خطية.

جدول رقم (4): فحص التداخلات الخطية بين المتغيرات المستقلة

نتائج (VIF)	نتائج (Tolerance)	المتغير المستقل
1.388	0.721	هندسة القيمة
1.390	0.719	التسعير المستند إلى السوق
1.276	0.784	تخفيض التكلفة
1.448	0.691	إدارة جودة المنتجات
1.525	0.656	التركيز على العميل

يستنتج من الجدول السابق عدم وجود تداخلات خطية عالية بين المتغيرات المستقلة بالشكل الذي يؤثر على صحة مخرجات تحليل الانحدار، حيث أن جميع القيم الإحصائية لاختبار (Tolerance) مقبولة وأكبر من (0.05)، وجميع القيم الإحصائية لاختبار (VIF) مقبولة وأقل من (10)، وبهذا نستطيع الحكم بأن المتغيرات المستقلة تخلو من التداخلات الخطية.

2.4 المعالجة الإحصائية

استخدمت الباحثة لتحليل البيانات أساليب إحصائية ضمن برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الإنسانية (SPSS) وذلك باختيار الأسلوب المناسب لتحليل البيانات بعد ترميزها وإدخالها إلى النظام الإحصائي، وفيما يلي الأساليب الإحصائية التي تم تطبيقها على بيانات البحث:

1. التكرارات والنسب المئوية لبيان توزيع أفراد عينة الدراسة على فئات المتغيرات الديموغرافية.
2. اختبار معاملات الارتباط: لبيان صدق المحتوى لمتغيرات وأداة الدراسة.
3. اختبار كرونباخ ألفا: لبيان ثبات فقرات متغيرات الدراسة والأداة ككل.

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

4. اختبار تضخم التباين (VIF) والتباين المسموح به (Tolerance): لبيان خلو المتغيرات المستقلة من التداخلات الخطية وفق متطلبات تحليل الانحدار.
5. الاختبارات الوصفية كالمتوسط الحسابي، والانحراف المعياري: لبيان مستوى استخدام فقرات ومتغيرات الدراسة.
6. اختبار الانحدار المتعدد: لبيان اختبار الفرضية الأولى.
7. اختبار الانحدار البسيط: لبيان اختبار الفرضية الثانية.
8. اختبار الانحدار الهرمي المتعدد: لبيان اختبار الفرضية الثالثة.

2.5 تحليل البيانات واختبار الفرضيات

يتضمن هذا الجزء عرض نتائج الدراسة الميدانية وتحليلها في إطار الأهداف والأسئلة التي تم تحديدها مسبقاً وذلك على النحو الآتي:

جدول رقم (5): الخصائص الديموغرافية لأفراد العينة

المتغير	الفئة المتغير	عدد التكرارات	التمثيل %
المؤهل العلمي	دبلوم	21	0.152
	بكالوريوس	96	0.696
	ماجستير	18	0.130
	دكتوراه	3	0.022
المسمى الوظيفي	مدير مالي	14	0.101
	محاسب تكاليف	32	0.232
	محاسب	74	0.536
	مدير إنتاج	18	0.130
سنوات الخبرة	أقل من 3 سنوات	12	0.087
	من 3 - 6 سنوات	26	0.188
	من 6 - 9 سنوات	38	0.275
	9 سنوات فأكثر	62	0.449
المجموع		138	100%

دراسة نتائج التحليل الوصفي المتمثل بالتكرارات والنسب المئوية في الجدول السابق فإن توزيع أفراد عينة الدراسة على فئات المتغيرات الديموغرافية كانت كما يلي:

- **المؤهل العلمي** : توزع أفراد العينة على كافة فئات متغير المؤهل العلمي وبنسب متفاوتة، حيث شكل المؤهل العلمي "بكالوريوس" أعلى فئة وبنسبة (69.6%) من أفراد العينة ويُفسر بالمستوى العلمي الجيد لأفراد العينة، بينما نسبة حملة الدراسات العليا (ماجستير، دكتوراه) فكانت (15.2%) موزعه بين فئة "الماجستير" (13%) وفئة "الدكتوراه" (2.2%) وهذا يشير الى أن الشركات ربما تكفي بالدورات المتخصصة في المجال الوظيفي الذي يعمل به الموظفين، أما فئة حملة شهادة "الدبلوم" فقد كانت منخفضة بلغت بنسبة (15.2%) من أفراد العينة، ومما سبق نلاحظ أن (84.8%) من أفراد العينة يحملون شهادة البكالوريوس فأكثر وهو مؤشر على قدرة أفراد العينة على الإجابة على أسئلة الدراسة للمتغيرات نتيجة التحصيل العلمي والخبرات العملية التي يتمتعون بها خاصة عند ربط هذه النتيجة مع سنوات الخبرة في مجال الأعمال الوظيفية التي يشغلونها وبالتالي القدرة على إعطاء بيانات تحقق أهداف الدراسة.
- **المسمى الوظيفي**: توزع أفراد الدراسة على فئات "المسميات الوظيفية" الموجودة في أداة الدراسة وبنسب متفاوتة، حيث حصلت فئة "المحاسب" على أعلى تمثيل لأفراد العينة وبنسبة (53.6%) حيث تعتبر وظيفة المحاسب هي المسؤولة عن تسجيل العمليات المالية والتكاليف وقياس الربحية في الشركات، ثم تلاها "محاسب التكاليف" وبنسبة تمثيل (23.2%) وهذه الوظيفة المسؤولة عن استخدام وتطبيق أسلوب التكلفة المستهدفة ونظام التكاليف المبني على أساس النشاط، وعليه فإن ما نسبته (76.8%) من أفراد العينة (محاسب، محاسب تكاليف) يقومون بالأعمال التنفيذية التي لها علاقة مباشرة بموضوع الدراسة، أما فئة "المدرء الماليين" فقد مثلت (10.1%) وهي فئة تشرف على تنفيذ العمليات المالية واعتمادها، بينما الفئة الأخيرة والتي تمثل "مدرء الإنتاج" فقد مثلت (13%) وبهذه الفئة تكون جميع المسميات الوظيفية المطلوبة لتحقيق أهداف الدراسة قد احتواها السلم الوظيفي الموجود في أداة الدراسة وبالتالي القدرة على قياس متغيرات الدراسة بشكل دقيق بما يمثل الواقع في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

- سنوات الخبرة: يتمتع أفراد عينة الدراسة بخبرات متفاوتة مما يفسر أن العديد من أفراد عينة الدراسة قد مارس العمل على أنظمة التكاليف التقليدية وأنظمة التكاليف الحديثة المتمثلة بنظام التكلفة المستهدفة وأنظمة التكاليف المبنية على أساس النشاط، حيث كان هناك (44.9%) من العينة تزيد سنوات خبرتهم عن (9) سنوات، و(27.5%) سنوات خبرتهم (من 6-9 سنوات) وتعتقد الباحثة بأن هذه الخبرات العالية قد مارست العمل على أنظمة التكاليف الحديثة ولمست الفرق في تطوير المنتجات وتحسين الجودة وتخفيض التكاليف مقارنة مع الأنظمة المستخدمة سابقا وخاصة أن معظم أفراد العينة ذات مسميات وظيفية لها علاقة بأنظمة التكاليف والمحاسبة، أما أفراد العينة الذين تتراوح خبراتهم (من 3-6 سنوات) فقد بلغت (18.8%) وقد تكون هذه الفئة لديها دورات متخصصة في مجال التكلفة المستهدفة ونظام (ABC)، والفئة الأخيرة مثلت ما نسبته (8.7%) وكانت لذوات الخبرة (أقل من 3) سنوات، والآن هذه الخبرات تعطي اطمئنان بصحة البيانات التي تم الحصول عليها من أفراد العينة ومؤشر إيجابي على توافر المعرفة والخبرة الكافية بكلا المجالين.

2.6 نتائج الاحصاء الوصفي للبيانات المتعلقة بأبعاد التكلفة المستهدفة

لمعرفة مستوى استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، تم إخضاع بيانات أبعاد التكلفة المستهدفة للتحليل الوصفي وترتيب الأبعاد حسب أهميتها وفق المتوسطات الحسابية، كما هو مبين في الجدول التالي:

جدول رقم (6): التحليل الوصفي لأبعاد التكلفة المستهدفة

الرقم	الترتيب	الأبعاد	Mean	Deviat. Std.	المستوى
5	1	التركيز على العميل	4.20	0.52	مرتفع
4	2	إدارة جودة المنتجات	4.18	0.43	مرتفع
2	3	التسعير المستند إلى السوق	4.15	0.44	مرتفع
3	4	تخفيض التكلفة	4.09	0.53	مرتفع
1	5	هندسة القيمة	4.08	0.47	مرتفع
		استخدام التكلفة المستهدفة	4.14	0.32	مرتفع

تستخدم الشركات الصناعية الأردنية أسلوب التكلفة المستهدفة بشكل مرتفع، حيث أظهرت نتائج التحليل أن المتوسطات الحسابية لأبعاد التكلفة المستهدفة تقع ضمن مستوى الاستخدام المرتفع، وتراوحت المتوسطات للأبعاد (4.08-4.20)، كما أظهرت النتائج توافق أفراد عينة الدراسة على مستوى استخدام أبعاد أسلوب التكلفة المستهدفة في الشركات الصناعية وهذا ما يفسره الانحراف المعياري للأبعاد (0.43-0.53). وفي تفاصيل مستويات الاستخدام للأبعاد نجد أن بُعد "التركيز على العميل" قد حصل على الرتبة الأولى بمتوسط (4.20)، ثم تلاه بُعد "إدارة جودة المنتجات" بمتوسط (4.18) وفي الرتبة الثالثة بُعد "التسعير المستند إلى السوق" بمتوسط (4.15)، ثم استخدام بُعد "تخفيض تكاليف المنتجات" بمتوسط (4.09)، بينما أظهر التحليل أن أقل الأبعاد استخداماً كانت بُعد "هندسة القيمة" وحصلت على أقل متوسط (4.08) إلا إنه يصنف ضمن درجة الاستخدام المرتفعة. أما المتوسط الحسابي الكلي لمجال التكلفة المستهدفة يظهر أن الشركات الصناعية تستخدم أسلوب التكلفة المستهدفة بأبعادها بشكل مرتفع بلغ بالمتوسط (4.14)، مما يفسر بوعي الشركات لأهمية إتباع أسلوب التكلفة المستهدفة في تطوير المنتجات، وتخفيض التكاليف من خلال التخلص من الأنشطة إلى لا تضيف قيمة، والمحافظة على مستوى جودة المنتج، وبالتالي إشباع حاجات ورغبات المستهلكين عن طريق تقديم منتجات بأقل تكلفة وأفضل جودة وتحقيق الميزة التنافسية وزيادة حجم المبيعات.

وترى الباحثة بأنه من الضروري التوسع في تحليل الفقرات ضمن البُعد الواحد للوصول إلى نتائج أكثر تفصيلاً عن استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة في الشركات الصناعية، لذلك تم إجراء التحليل الوصفي للإجابة على فقرات كل بُعد بشكل مستقل، كما يلي:

جدول رقم (7): التحليل الوصفي لبيانات أسئلة هندسة القيمة

الرقم	الترتيب	نص السؤال ضمن البُعد	Mean	Std. Deviat.	المستوى
5	1	يقوم أسلوب هندسة القيمة بالتركيز على تكلفة المنتج في مرحلة ما قبل الإنتاج	4.23	0.63	مرتفع
4	2	يستخدم أسلوب هندسة القيمة للتوصل إلى منتج يحقق التكلفة المستهدفة	4.14	0.73	مرتفع

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

الرقم	الترتيب	نص السؤال ضمن البُعد	Mean	Std. Deviat.	المستوى
6	3	يساهم أسلوب هندسة القيمة للوصول إلى التصميم الأفضل للمنتج بحيث يحقق التكلفة المستهدفة	4.12	0.70	مرتفع
1	4	يعمل أسلوب هندسة القيمة على استبعاد الأجزاء التي لا تصيف قيمة للمنتج	4.11	0.79	مرتفع
2	5	يساهم أسلوب هندسة القيمة في تخفيض تكلفة المنتجات	4.04	0.74	مرتفع
3	6	يساهم أسلوب هندسة القيمة في تصميم منتجات تتناسب مع رغبات العملاء	4.00	0.75	مرتفع
7	7	يساهم أسلوب هندسة القيمة في تحسين وظائف المنتج وجودته	3.93	0.74	مرتفع
		هندسة القيمة	4.08	0.47	مرتفع

تستخدم الشركات الصناعية الأردنية أسلوب هندسة القيمة بمستوى مرتفع، حيث أظهرت نتائج التحليل أن المتوسطات الحسابية لجميع الفقرات تقع ضمن مستوى المرتفع، وتراوحت (3.93-4.23)، كما أظهرت النتائج توافق أفراد عينة الدراسة على مستوى أهمية فقرات هندسة القيمة وهذا ما يفسره الانحراف المعياري للفقرات (0.63-0.79)، وفي تفاصيل درجات الأهمية نجد أن الفقرة "يقوم أسلوب هندسة القيمة بالتركيز على تكلفة المنتج في مرحلة ما قبل الإنتاج" قد حصلت على المرتبة الأولى بمتوسط (4.23) وذات أهمية مرتفعة، ثم تلاها الفقرة "يستخدم أسلوب هندسة القيمة للتوصل إلى منتج يحقق التكلفة المستهدفة" بمتوسط حسابي (4.14) وسجلت المرتبة الثانية من حيث الأهمية. وفي المقابل أظهر التحليل أن أقل الفقرات أهمية كانت الفقرة "يساهم أسلوب هندسة القيمة في تحسين وظائف المنتج وجودته" وحصلت على أقل متوسط (3.93) إلا أنها تصنف ضمن درجة الأهمية المرتفعة. أما المتوسط الحسابي الكلي لبُعد هندسة القيمة يظهر أن الشركات الصناعية تستخدم أسلوب هندسة القيمة بشكل مرتفع بلغ بالمتوسط (4.08)، وترى الباحثة أن هناك وعي لدى الشركات الصناعية لأهمية إتباع أسلوب هندسة القيمة كأسلوب تحليلي يساهم في تصميم المنتج وفق حاجات ورغبات المستهلكين، وضبط تكاليف الأنشطة الإنتاجية والتخلص من الأنشطة التي لا

نور الموراني

تضيف قيمة للمنتج، مما يساعد على تحسين وظائف المنتج وجودته وتخفيض تكلفة المنتج النهائي والوصول إلى التكلفة المستهدفة، وتقديم المنتج للأسواق بأسعار منخفضة مقارنة مع المنتجات الأخرى. وأن الانحراف المعياري الكلي لجميع الفقرات (0.47) يظهر تقارب الإجابات على هذا المستوى تطبيق هندسة القيمة في الشركات.

جدول رقم (8): التحليل الوصفي لبيانات أسئلة تسعير المنتجات وفقاً لأسلوب التكلفة المستهدفة

الرقم	الترتيب	نص السؤال ضمن البُعد	Mean	Std. Deviat.	المستوى
7	1	تحديد الشركة للأسعار استنادا إلى السوق ينعكس إيجاباً على سياسة التسعير المتبعة داخل الشركة	4.22	0.80	مرتفع
8	2	تحديد الشركة للأسعار استنادا إلى السوق يؤدي إلى تعزيز الثقة لدى العميل	4.21	0.64	مرتفع
3	3	تحديد الشركة للأسعار استنادا إلى السوق يؤدي إلى زيادة حصتها السوقية	4.19	0.65	مرتفع
4	4	تحديد الشركة للأسعار استنادا إلى السوق يسهم في توفير المنتجات التي تؤدي إلى جذب العملاء	4.17	0.62	مرتفع
6	5	تحديد الشركة للأسعار استنادا إلى السوق يسهم بالتحديد الدقيق لأسعار المواد الخام	4.15	0.70	مرتفع
1	6	تحديد الشركة للأسعار استنادا إلى السوق يسهم في توفير معلومات دائمة عن أسعار المنافسين بحيث يحقق لها ميزة تنافسية	4.12	0.50	مرتفع
2	7	تحديد الشركة للأسعار استنادا إلى السوق يؤثر على جودة المنتج	4.08	0.82	مرتفع
5	8	تحديد الشركة للأسعار استنادا إلى السوق يسهم بتحديد سعر البيع المرغوب قبل البدء بعملية الإنتاج	4.07	0.90	مرتفع
		تسعير المنتجات وفقاً لأسلوب التكلفة المستهدفة	4.15	0.44	مرتفع

تعتمد الشركات الصناعية الأردنية في تسعير منتجاتها على أسلوب التكلفة المستهدفة بشكل مرتفع، حيث أظهرت نتائج التحليل أن المتوسطات الحسابية لجميع الفقرات تقع ضمن مستوى المرتفع، وتراوح (4.07-4.22)، كما أظهرت النتائج توافق أفراد عينة الدراسة على مستوى أهمية

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

فقرات التسعير المستند إلى السوق وهذا ما يفسره انخفاض الانحراف المعياري للفقرات (0.50-0.90)، وفي تفاصيل درجات الأهمية نجد أن الفقرة "تحديد الأسعار استنادا إلى السوق ينعكس إيجابا على سياسة التسعير المتبعة داخل الشركة" قد حصلت على المرتبة الأولى بمتوسط (4.22) وبمستوى أهمية مرتفعة، ثم تلاها الفقرة "تحديد الشركة للأسعار استنادا إلى السوق يؤدي إلى تعزيز الثقة لدى العميل" بمتوسط حسابي (4.21) وسجلت المرتبة الثانية من حيث الأهمية. وفي المقابل أظهر التحليل أن أقل الفقرات أهمية كانت الفقرة "تحديد للأسعار استنادا إلى السوق يسهم بتحديد سعر البيع المرغوب قبل البدء بعملية الإنتاج" وحصلت على أقل متوسط (4.07) إلا إنها تصنف ضمن درجة الأهمية المرتفعة. أما المتوسط الحسابي الكلي لُبعد تسعير المنتجات وفقاً لأسلوب التكلفة المستهدفة يظهر أن الشركات الصناعية تقوم بتسعير منتجاتها بالاعتماد على أسلوب التكلفة المستهدفة بشكل مرتفع بلغ بالمتوسط (4.15)، وبانحراف المعياري الكلي (0.44) ويظهر تقارب الإجابات على هذا مستوى التسعير المستند إلى السوق في الشركات الصناعية. وهنا نستنتج بأن الشركات الصناعية تعمل على تحديد السعر الذي يكون المستهلك قادراً على دفعه مقابل المنتج والذي يحدد وفقاً للتكلفة المستهدفة بعد دراسة العديد من العوامل كاحتياجات المستهلكين ورغباتهم، ونوعية وخصائص المنتج النهائي ومكوناته، والسعر الذي يكون المستهلك قادراً على دفعه، وتحليل أسعار المنافسين في السوق مما ينعكس إيجاباً على سياسة التسعير المتبعة داخل الشركة، وتعزيز الثقة لدى المستهلك، وتحقيق الميزة التنافسية للشركة.

جدول رقم (9): تحليل الإجابات على أسئلة تخفيض تكلفة المنتجات

الرقم	الترتيب	نص السؤال ضمن البُعد	Mean	Std. Deviat.	المستوى
5	1	تقوم الشركة باستخدام الأمثل للمواد الخام والأيدي العاملة لتحقيق خفض في التكاليف	4.16	0.79	مرتفع
2	2	قدرة الشركة على تحديد الأجزاء التي تضيف قيمة وتلك التي لا تضيف قيمة في مرحلة ما قبل الإنتاج يسهم بشكل فاعل في خفض تكلفة المنتج	4.11	0.76	مرتفع
4	3	استخدام الشركة أسلوب التكلفة المستهدفة بالاعتماد على سعر بيع ملائم يسهم في تخفيض تكاليفها	4.09	0.69	مرتفع

المستوى	Std. Deviat.	Mean	نص السؤال ضمن البُعد	الترتيب	الرقم
مرتفع	0.69	4.09	تقوم الشركة بتحقيق وفورات في التكلفة لتحقيق خفض مناسب في تكلفة المنتج	4	6
مرتفع	0.74	4.05	تقوم الشركة باستخدام أسلوب التكلفة المستهدفة لتحقيق خفض في تكاليف المنتجات أثناء مرحلة التصميم	5	1
مرتفع	0.78	4.04	استخدام الشركة أسلوب التحسين المستمر مكملًا لأسلوب التكلفة المستهدفة يسهم في خفض التكاليف بشكل فاعل	6	3
مرتفع	0.53	4.09	تخفيض تكلفة المنتجات		

أظهرت نتائج التحليل في الجدول السابق أن المتوسطات الحسابية لجميع فقرات تخفيض تكلفة المنتجات تقع ضمن مستوى المرتفع، وتراوحت (4.04-4.16)، كما أظهرت النتائج توافق أفراد عينة الدراسة على مستوى أهمية فقرات تخفيض تكاليف المنتجات وهذا ما يفسره الانحراف المعياري للفقرات (0.69-0.79)، وفي تفاصيل أهمية الفقرات نجد أن الفقرة التي تنص "تقوم الشركة بالاستخدام الأمثل للمواد الخام والأيدي العاملة لتحقيق خفض في التكاليف" قد حصلت على المرتبة الأولى بمتوسط (4.16) وذات أهمية مرتفعة، ثم تلاها الفقرة "قدرة الشركة على تحديد الأجزاء التي تضيف قيمة وتلك التي لا تضيف قيمة في مرحلة ما قبل الإنتاج يسهم بشكل فاعل في خفض تكلفة المنتج" بمتوسط حسابي (4.11) وسجلت المرتبة الثانية من حيث الأهمية. وفي المقابل أظهر التحليل أن أقل الفقرات أهمية كانت الفقرة "استخدام الشركة أسلوب التحسين المستمر مكملًا لأسلوب التكلفة المستهدفة يسهم في خفض التكاليف بشكل فاعل" وحصلت على أقل متوسط (4.04) إلا إنها تصنف ضمن درجة الأهمية المرتفعة. أما المتوسط الحسابي الكلي لبُعد تخفيض تكلفة المنتجات وفقاً لأسلوب التكلفة المستهدفة يظهر أن الشركات تسعى لتخفيض تكلفة المنتجات بشكل كبير بلغ بالمتوسط (4.09)، وانحراف المعياري الكلي (0.53) يبين تقارب الإجابات على هذا المستوى تخفيض تكلفة المنتجات في الشركات. ويمكن الاستنتاج هنا بأن نتيجة ارتفاع أسعار المواد الأولية اللازمة للإنتاج، ونتيجة المنافسة الشديدة تسعى الشركات الصناعية إلى تخفيض تكاليفها الإنتاجية بالشكل الذي يحافظ على مستوى جودة المنتج من خلال استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة القائم

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

على ضبط التكاليف والرقابة عليها، وتخفيضها إلى أدنى المستويات نتيجة الاستخدام الأمثل للموارد والتخلص من الأنشطة التي لا تضيف قيمة للمنتج في جميع مراحل الأنشطة الإنتاجية.

جدول رقم (10): تحليل إجابات عينة الدراسة على أسئلة إدارة جودة المنتجات

الرقم	الترتيب	نص السؤال ضمن البُعد	Mean	Std. Deviat.	المستوى
2	1	تقوم الشركة باستخدام مفهوم سلسلة القيمة لتحقيق جودة المنتجات المطلوبة	4.25	0.61	مرتفع
1	2	تقوم الشركة بتحقيق الجودة المطلوبة للمنتج وفقاً لأسلوب التكلفة المستهدفة	4.23	0.69	مرتفع
3	3	تقوم الشركة بوضع نظام رقابي ملائم للتأكد من جودة المنتجات المطلوبة	4.17	0.61	مرتفع
4	4	تقوم الشركة بتوفير منتجات ذات جودة مختلفة تتناسب مع الأسعار	4.16	0.53	مرتفع
5	5	تقوم الشركة بالإجراءات الوقائية والتصحيحية لتقليل الفاقد والتألف وضمان الجودة المناسبة	4.15	0.59	مرتفع
7	6	تقوم الشركة وفقاً لأسلوب التكلفة المستهدفة بالتركيز على التقييم والتخطيط وإدارة التكلفة بما لا يتعارض مع الجودة المطلوبة	4.14	0.68	مرتفع
8	7	استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة يؤدي إلى خفض التكاليف دون المساس بجودة المنتجات	4.14	0.59	مرتفع
6	8	تقوم الشركة بتوفير بيئة ملائمة تمكن الأيدي العاملة من تحقيق الجودة المطلوبة	4.13	0.66	مرتفع
		إدارة جودة المنتجات	4.18	0.43	مرتفع

نستنتج أن الشركات الصناعية الأردنية تقوم بإدارة جودة المنتجات وفقاً لأسلوب التكلفة المستهدفة بشكل مرتفع، حيث أظهرت نتائج التحليل أن المتوسطات الحسابية لجميع الفقرات تقع ضمن مستوى المرتفع، وتراوحت (4.13-4.25)، كما أظهرت النتائج توافق أفراد عينة الدراسة على مستوى أهمية فقرات إدارة جودة المنتجات وهذا ما يفسره الانحراف المعياري للفقرات (0.53-0.69)، وفي تفاصيل أهمية الفقرات نجد أن الشركات "تقوم باستخدام مفهوم سلسلة القيمة لتحقيق جودة المنتجات المطلوبة" بمتوسط (4.25) وحصلت على الرتبة الأولى وبمستوى أهمية مرتفعة، ثم تلاها الفقرة "تقوم الشركة بتحقيق الجودة المطلوبة للمنتج وفقاً لأسلوب التكلفة المستهدفة" بمتوسط

نور الموراني

حسابي (4.23) وسجلت الرتبة الثانية من حيث الأهمية. كما أظهر التحليل أن أقل الفقرات أهمية كانت الفقرة "تقوم الشركة بتوفير بيئة ملائمة تمكن الأيدي العاملة من تحقيق الجودة المطلوبة" وحصلت على اقل متوسط (4.13) إلا أنها تصنف ضمن درجة الأهمية المرتفعة. أما المتوسط الحسابي الكلي لعدد إدارة جودة المنتجات وفقاً لأسلوب التكلفة المستهدفة يظهر أن الشركات الصناعية تقوم بإدارة جودة منتجاتها بالاعتماد على أسلوب التكلفة المستهدفة بشكل مرتفع بلغ بالمتوسط (4.18)، وان الانحراف المعياري الكلي الفقرات (0.43) ويظهر تقارب الإجابات على مستوى إدارة جودة المنتجات في الشركات الصناعية. ويستنتج بأن الشركات الصناعية لديها معايير محدده يتم من خلالها التحقق من جودة المنتجات، بحيث يكون المنتج قادر على إشباع حاجات ورغبات المستهلكين من خلال توجيه أسلوب التكلفة المستهدفة وسلسلة القيمة في كافة أنشطة الإنتاج بالتركيز على التقييم والتخطيط وإدارة التكلفة بما لا يتعارض مع الجودة المطلوبة، وكذلك استغلال كفاءة وفعالية العاملين والاستفادة منها في الإنتاج، واتخاذ الإجراءات التصحيحية لتقليل الإنتاج المعيب والتالف.

جدول رقم (11): تحليل لإجابات عينة الدراسة على أسئلة التركيز على العميل

الرقم	الترتيب	نص السؤال ضمن البُعد	Mean	Std. Deviat.	المستوى
5	1	يوفر نظام التكلفة المستهدفة خدمة ما بعد البيع للعميل	4.25	0.65	مرتفع
4	2	تقوم الشركة باستهداف فئة معينة من العملاء لتلبية احتياجاتهم	4.22	0.60	مرتفع
1	3	تقوم الشركة بتحليل التكلفة بناء على الجودة المطلوبة والمحددة من قبل العميل	4.20	0.59	مرتفع
3	4	تركز الشركة على تحقيق التوافق بين توقعات العملاء واحتياجاتهم	4.18	0.63	مرتفع
2	5	تقوم الشركة بتحليل التكلفة بناء على السعر الذي يتناسب مع العميل	4.12	0.68	مرتفع
		التركيز على العميل	4.20	0.52	مرتفع

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

نستنتج أن الشركات الصناعية الأردنية تقوم بالتركيز على العميل وفقاً لأسلوب التكلفة المستهدفة بشكل مرتفع، حيث أظهرت نتائج التحليل أن المتوسطات الحسابية لجميع الفقرات تقع ضمن مستوى المرتفع، وتراوح (4.12 - 4.25)، كما أظهرت النتائج توافق أفراد عينة الدراسة على مستوى أهمية فقرات التركيز على العميل وهذا ما يفسره الانحراف المعياري للفقرات (0.59 - 0.68)، وفي تفاصيل أهمية الفقرات نجد أن "يوفر نظام التكلفة المستهدفة خدمة ما بعد البيع للعميل" بمتوسط (4.25) بمستوى أهمية مرتفعة وحصلت على أعلى متوسط حسابي، ثم تلاها الفقرة التي تنص بأن الشركات "تقوم باستهداف فئة معينة من العملاء لتلبية احتياجاتهم" بمتوسط حسابي (4.22) وسجلت المرتبة الثانية من حيث الأهمية. وفي المقابل أظهر التحليل أن أقل الفقرات أهمية كانت الفقرة التي تنص بأن الشركات "تقوم بتحليل التكلفة بناء على السعر الذي يتناسب مع العميل" وحصلت على أقل متوسط (4.12) إلا أنها تصنف ضمن درجة الأهمية المرتفعة. أما المتوسط الحسابي الكلي لبعده التركيز على العميل وفقاً لأسلوب التكلفة المستهدفة يظهر أن الشركات الصناعية تقوم بالتركيز على العميل بالاعتماد على أسلوب التكلفة المستهدفة بشكل مرتفع بلغ بالمتوسط (4.20)، وانحراف معياري كلي يظهر تقارب الإجابات على مستوى التركيز على العميل في الشركات الصناعية. مما يظهر أهمية التكلفة المستهدفة في التركيز على العميل من خلال دراسة حالات الطلب والعرض لمعرفة خصائص وتركيبية ونوعية المنتجات التي يرغب العملاء في الحصول عليها قبل البدء بعملية الإنتاج، وبما يحقق المواصفات والأسعار التي تناسبهم، مما يجعل أسلوب التكلفة المستهدفة هدفاً لتحقيق الميزة التنافسية للشركة والارتقاء بمستوى الإنتاج وجودته.

2.7 التحليل الوصفي للبيانات المتعلقة بالمتغير التابع الربحية في الشركات الصناعية الأردنية

جدول رقم (12): المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمتغير الربحية

الرقم	الترتيب	نص السؤال ضمن البُعد	Mean	Std. Deviat.	المستوى
5	1	إن تحفيز العاملين على العمل يؤدي إلى زيادة الإنتاجية	4.28	0.58	مرتفع
7	2	تحديد هامش الربح بناءً على الأسعار المنافسة في السوق	4.24	0.67	مرتفع
2	3	تركيز الشركة على المنتجات التي تحقق أرباحاً عالية ينعكس بشكل إيجابي على ربحيتها	4.23	0.67	مرتفع

الرقم	الترتيب	نص السؤال ضمن البُعد	Mean	Std. Deviat.	المستوى
1	4	استثمار الشركة الأمثل لمواردها المتاحة ساهم في تحسين ربحيتها	4.20	0.62	مرتفع
8	5	توفير منتج بمستوى جودة مختلف وأسعار مختلفة تؤثر على ربحية المنشأة	4.14	0.65	مرتفع
3	6	إن إدارة التكاليف بشكل فاعل ينعكس بشكل ايجابي على ربحية المنشأة	4.12	0.67	مرتفع
4	7	إن استثمار الشركة للفرص الاستثمارية المطروحة في السوق سينعكس بشكل ايجابي على ربحيتها	4.10	0.62	مرتفع
6	8	أن تحفيز العاملين على العمل ينعكس بشكل ايجابي على ربحية الشركة	4.01	0.65	مرتفع
		تحسين الربحية	4.17	0.42	مرتفع

نستنتج أن الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية تعمل وبكل جهد على تحسين الربحية، حيث أظهرت نتائج التحليل أن المتوسطات الحسابية لجميع الفقرات تقع ضمن مستوى المرتفع، وتراوح (4.01-4.28)، وأن هناك توافق بين أفراد عينة الدراسة على مستوى أهمية فقرات تحسين الربحية وهذا ما يفسره انخفاض الانحراف المعياري للفقرات (0.58-0.67)، وفي تفاصيل أهمية الفقرات نجد أن الفقرة "إن تحفيز العاملين على العمل يؤدي إلى زيادة الإنتاجية" توافق عليها أفراد العينة بأعلى متوسط (4.28) بمستوى أهمية مرتفعة، ثم تلاها من حيث الترتيب بأن الشركات تقوم على "تحديد هامش الربح بناءً على الأسعار المنافسة في السوق" بمتوسط (4.24) وسجلت المرتبة الثانية من حيث الأهمية. كما أظهر التحليل أن أقل الفقرات أهمية كانت "تحفيز العاملين على العمل ينعكس بشكل إيجابي على ربحية الشركة" بمتوسط (4.01) وهي تقع ضمن درجة الأهمية المرتفعة. أما المتوسط الحسابي الكلي لمجال تحسين الربحية في الشركات الصناعية الأردنية يشير أن الشركات الصناعية تعمل على تحسين الربحية بشكل مرتفع بلغ بمتوسط (4.17)، وأن الانحراف المعياري الكلي (0.42) يفسر تقارب الإجابات على مستوى تحسين الربحية، ويمكن الاستنتاج بأن الشركات لها القدرة على تحقيق استمرارية أرباحها والمحافظة عليها مستقبلاً نتيجة الإجراءات التي تقوم بإتباعها والتي تتمثل بتحفيز العاملين من خلال الحوافز المادية والمعنوية،

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

والاستخدام الأمثل للموارد المتاحة، وتوفير المنتجات بالجودة العالية والأسعار المنافسة نتيجة استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة الهادف إلى تخفيض التكاليف والرقابة عليها والتخلص من الأنشطة التي لا تضيف قيمة للمنتج، مما يضع الشركة أمام منتجات عالية الجودة وأسعار يستطيع المستهلك دفعها وهذا بدوره يعمل على تحسين الربحية.

2.8 التحليل الوصفي للبيانات المتعلقة بالمتغير الوسيط نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC)

جدول رقم (13): تحليل إجابات عينة الدراسة على أسئلة استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط

الرقم	الترتيب	نص السؤال ضمن البُعد	Mean	Std. Deviat.	المستوى
4	1	يساعد نظام (ABC) الشركات من التحكم والسيطرة على تكاليفها	4.42	0.85	مرتفع
5	2	يساعد نظام (ABC) الشركات في تحديد مسببات التكلفة بشكل دقيق	4.24	0.73	مرتفع
1	3	يساعد نظام (ABC) على توفير بيانات تكاليفي اكثر دقة تمكن المديرين من السعي نحو التحسين المستمر لكافة عمليات المنشأة	4.20	0.89	مرتفع
7	4	يوفر نظام (ABC) معلومات ملائمة لاتخاذ القرار	4.10	0.73	مرتفع
6	5	يساعد نظام (ABC) الشركات على الحد من مشكلة التخصيص العشوائي للتكاليف الصناعية غير المباشرة	4.07	0.70	مرتفع
2	6	يساعد نظام (ABC) في تحديد تكلفة الوحدة الواحدة من المنتج	4.06	0.78	مرتفع
3	7	يساعد نظام (ABC) في تحديد أسعار المبيعات	3.91	0.93	مرتفع
		استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط	4.14	0.54	مرتفع

تستخدم الشركات الصناعية الأردنية نظام التكاليف المبني على أساس النشاط بمستوى مرتفع، حيث أظهرت نتائج التحليل أن المتوسطات الحسابية لجميع الفقرات تقع ضمن مستوى المرتفع، وتراوحت (3.91-4.42)، وأن هناك توافق بين أفراد العينة على مستوى أهمية فقرات

استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط وهذا ما يفسره الانحراف المعياري لل فقرات (0.70-0.93)، وفي تفاصيل درجات الأهمية نجد أن الفقرة "يساعد نظام (ABC) الشركات من التحكم والسيطرة على تكاليفها" قد حصلت على أعلى متوسط (4.42) بأهمية مرتفعة، ثم تلاها الفقرة "يساعد نظام (ABC) الشركات في تحديد مسببات التكلفة بشكل دقيق" بمتوسط (4.24) وسجلت المرتبة الثانية من حيث الأهمية. بينما أظهر التحليل أن أقل الفقرات أهمية كانت الفقرة "يساعد نظام (ABC) في تحديد أسعار المبيعات" وحصلت على أقل متوسط (3.91) وهي ضمن درجة الأهمية المرتفعة. أما المتوسط الحسابي الكلي لمجال استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط يشير إلى أن الشركات الصناعية تستخدم نظام التكاليف المبني على أساس النشاط بشكل مرتفع بلغ بالمتوسط (4.14)، وان الانحراف المعياري الكلي (0.54) ويفسر تقارب الإجابات على مستوى استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط في الشركات. وترى الباحثة بأن الشركات الصناعية تدرك مدى أهمية استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط في توفير معلومات أكثر دقة عن تكاليف الإنتاج من خلال تحديد الأنشطة التي يمر بها المنتج والمواصفات المطلوبة في كل نشاط، مما يساهم في تحسين الإنتاج وزيادة الربحية.

9.2 نتائج اختبار فرضيات البحث

الفرضية الأولى: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ لاستخدام أسلوب التكلفة المستهدفة (هندسة القيمة، التسعير المستند إلى السوق، تخفيض التكاليف، إدارة جودة المنتجات، التركيز على العميل) على تحسين الربحية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية".

جدول رقم (14): نتائج اختبار الانحدار المتعدد لبيان أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية

Sig.	F	R Square	R	Sig.	T	معامل الانحدار	المتغير المستقل
0.000	63.925	0.667	0.801	0.004	2.923	0.162	هندسة القيمة
				0.001	3.278	0.182	التسعير المستند إلى السوق
				0.001	3.517	0.187	تخفيض التكلفة
				0.013	2.519	0.143	إدارة جودة المنتجات
				0.000	8.556	0.492	التركيز على العميل

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

تظهر نتائج اختبار الفرضية معنوية نموذج الانحدار عند مستوى $(\alpha \geq 0.05)$ حيث كانت قيمة $(F=63.925)$ ذات دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \geq 0.05)$ ، ويفسر وجود أثر لاستخدام التكلفة المستهدفة بأبعادها على تحسين الربحية في الشركات الصناعية، ويؤكد ذلك أيضاً معنوية قيمة معامل الارتباط $(R=0.801)$ التي تفسر وجود علاقة ارتباط بين استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة وتحسين الربحية في الشركات الصناعية، وتبين أهمية استخدام التكلفة المستهدفة في تحسين ربحية الشركات الصناعية، بينما قيمة معامل التحديد $(R^2=0.667)$ والتي تفسر قدرة المتغير المستقل على تفسير التباين الذي يحدث في المتغير التابع، وتشير أن ما قيمته (66.7%) من التغيرات التي تحدث في ربحية الشركات ناتجة عن التغير في مستوى استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة، وهذا يبين الأثر البارز لاستخدام التكلفة المستهدفة في تحسين الربحية في الشركات الصناعية. ويمكن تفسير ذلك بأن استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة يعمل على تخفيض التكاليف من خلال التخلص من الأنشطة التي لا تضيف قيمة، ومراقبة جميع أنشطة الإنتاج وفق التكلفة المستهدفة واكتشاف الانحرافات في التكاليف وتحديد أسبابها وتصحيحها مع المحافظة على مستوى الجودة المطلوب لإشباع حاجات ورغبات المستهلكين وتقديم منتجات بالسعر الذي يكون المستهلك قادراً على دفعه، وبالتالي تحقيق الميزة التنافسية وزيادة حجم المبيعات مما يساهم في تحسين ربحية الشركات. واعتماداً على النتائج السابقة يتم قبول الفرضية "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \geq 0.05)$ لاستخدام أسلوب التكلفة المستهدفة (هندسة القيمة، التسعير المستند إلى السوق، تخفيض التكاليف، إدارة جودة المنتجات، التركيز على العميل) على تحسين الربحية في الشركات الصناعية الأردنية".

كما تم اختبار الفرضيات الفرعية للفرضية الأولى بناء على مخرجات تحليل الانحدار المتعدد الظاهرة في الجدول السابق لان استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة في الشركات يكون من خلال تطبيق أبعاد التكلفة المستهدفة مجتمعة، مع وجود العلاقات المتبادلة بين الأبعاد، وفيما يلي اختبار الفرضيات الفرعية:

الفرضية الفرعية الأولى: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ لاستخدام أسلوب هندسة القيمة على تحسين الربحية في الشركات الصناعية الأردنية".

أظهرت النتائج معنوية قيمة (T) لتأثير "هندسة القيمة على تحسين الربحية" عند مستوى $(\alpha \geq 0.05)$ حيث بلغت $(T=2.923)$ بمستوى دلالة (0.004) وهي أقل من (5%) ، مفسراً وجود أثر ذو دلالة إحصائية لاستخدام أسلوب هندسة القيمة على تحسين الربحية في الشركات الصناعية الأردنية

بقيمة تأثير بلغت (16.2%) أي أن زيادة مستوى استخدام أسلوب هندسة القيمة ينتج عنه زيادة في تحسين الربحية بمقدار (16.2%)، ويفسر ذلك بأن استخدام هندسة القيمة يساهم في تصميم المنتج وفق حاجات ورغبات المستهلكين، ومراقبة تكاليف الأنشطة الإنتاجية والتخلص من الأنشطة التي لا تضيف قيمة للمنتج، مما يساهم في تخفيض تكلفة المنتج النهائي، وتقديم المنتج للأسواق بأسعار منخفضة وهذا يعمل على تحقيق الميزة التنافسية وتحسين ربحية الشركات، واعتماداً على النتائج السابقة يتم قبول الفرضية "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ لاستخدام أسلوب هندسة القيمة على تحسين الربحية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية".

الفرضية الفرعية الثانية: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ لتسعير المنتجات وفقاً لأسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في الشركات الصناعية الأردنية".

أظهرت النتائج معنوية قيمة (T) لتأثير "تسعير المنتجات وفقاً لأسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية" عند مستوى $(\alpha \geq 0.05)$ حيث بلغت $(T=3.278)$ بمستوى دلالة (0.001) وهي أقل من (5%)، مما يستنتج وجود أثر ذو دلالة إحصائية لتسعير المنتجات وفقاً لأسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في الشركات الصناعية الأردنية بقيمة تأثير بلغت (18.2%) أي أن زيادة مستوى تسعير المنتجات وفقاً لأسلوب التكلفة المستهدفة ينتج عنه زيادة في تحسين الربحية بمقدار (18.2%)، ويشير إلى أن الشركات تقوم على تحديد السعر الذي يكون المستهلك قادراً على دفعه مقابل المنتج والذي يحدد وفقاً للتكلفة المستهدفة بعد دراسة احتياجات المستهلكين ورغباتهم، ونوعية المنتج النهائي ومكوناته، تحليل أسعار المنافسين مما يعكس إيجاباً على سياسة التسعير المتبعة وتحقيق الميزة التنافسية وتحسين الربحية. واعتماداً على النتائج السابقة يتم قبول الفرضية "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ لتسعير المنتجات وفقاً لأسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية".

الفرضية الفرعية الثالثة: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ لتخفيض تكلفة المنتجات على تحسين الربحية في الشركات الصناعية الأردنية".

أظهرت النتائج معنوية قيمة (T) لتأثير "تخفيض تكلفة المنتجات وفقاً لأسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية" عند مستوى $(\alpha \geq 0.05)$ حيث بلغت $(T=3.517)$ بمستوى دلالة

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

(0.001) وهي أقل من (5%)، مما يستنتج وجود أثر ذو دلالة إحصائية لتخفيض تكلفة المنتجات وفقاً لأسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في الشركات الصناعية الأردنية بقيمة تأثير بلغت (18.7%) أي أن زيادة مستوى تخفيض تكلفة المنتجات وفقاً لأسلوب التكلفة المستهدفة ينتج عنه زيادة في تحسين الربحية بمقدار (18.7%)، وترى الباحثة بأن هذه النتيجة طبيعية بأن تكون نتيجة ضبط التكاليف والرقابة عليها وتخفيضها إلى أدنى المستويات نتيجة الاستخدام الأمثل للموارد والتخلص من الأنشطة التي لا تضيف قيمة في جميع مراحل الأنشطة الإنتاجية تساعد على تسعير المنتج وفق التكلفة المستهدفة ويحقق زيادة حجم المبيعات وتحسين الربحية. واعتماداً على النتائج السابقة يتم قبول الفرضية "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لتخفيض تكلفة المنتجات على تحسين الربحية في الشركات الصناعية الأردنية".

الفرضية الفرعية الرابعة: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لإدارة جودة المنتجات على تحسين الربحية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية."

أظهرت النتائج معنوية قيمة (T) لتأثير "إدارة جودة المنتجات وفقاً لأسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية" عند مستوى ($\alpha \geq 0.05$) حيث بلغت (T=2.519) بمستوى دلالة (0.013) وهي أقل من (5%)، مما يستنتج وجود أثر ذو دلالة إحصائية لإدارة جودة المنتجات وفقاً لأسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية بقيمة تأثير بلغت (14.3%) أي أن زيادة مستوى إدارة جودة المنتجات ينتج عنه زيادة في تحسين الربحية بمقدار (14.3%)، ويفسر بأن إتباع الشركات لمعايير محدده لجودة المنتجات، بحيث يكون المنتج قادر على إشباع حاجات ورغبات المستهلكين والتركيز على التقييم والتخطيط وإدارة التكلفة بما لا يتعارض مع الجودة المطلوبة، واتخاذ الإجراءات التصحيحية لتقليل الإنتاج المعيب يعزز ثقة المستهلك بالمنتج وبالتالي تحسين ربحية الشركة، واعتماداً على النتائج السابقة يتم قبول الفرضية "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لإدارة جودة المنتجات على تحسين الربحية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية".

نور الموراني

الفرضية الفرعية الخامسة: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للتركيز على العميل على تحسين الربحية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية."

أظهرت النتائج معنوية قيمة (T) لتأثير "التركيز على العميل على تحسين الربحية" عند مستوى ($\alpha \geq 0.05$) حيث بلغت (T=8.556) بمستوى دلالة (0.000) وهي أقل من (5%)، مما يستنتج وجود أثر ذو دلالة إحصائية للتركيز على العميل على تحسين الربحية في الشركات الصناعية الأردنية بقيمة تأثير قوية بلغت (49.2%) أي أن زيادة مستوى التركيز على العميل ينتج عنه زيادة في تحسين الربحية بمقدار (49.2%) وهذا يبين الأهمية الكبيرة لهذا البعد في تحسين ربحية الشركات، حيث أن التركيز على العميل من خلال دراسة حالات الطلب والعرض لمعرفة مواصفات ونوعية المنتجات المطلوبة للمستهلك قبل البدء بعملية الإنتاج، والأسعار التي تناسبهم، يساهم في تحقيق الميزة التنافسية للشركة والارتقاء بمستوى الإنتاج وجودته وبالتالي تحسين الربحية، واعتماداً على النتائج السابقة يتم قبول الفرضية "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للتركيز على العميل على تحسين الربحية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية".

الفرضية الثانية: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لأسلوب التكلفة المستهدفة على استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية."

الجدول رقم (15): نتائج اختبار أثر أسلوب التكلفة المستهدفة على استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط

المتغير	R	R Square	F	Sig.	β_i	(T)	Sig.
أسلوب التكلفة المستهدفة	0.602	0.358	77.253	0.000	0.602	8.789	0.000

تظهر نتائج معنوية نموذج الانحدار عند مستوى ($\alpha \geq 0.05$) حيث كانت قيمة (F=77.253) ذات دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \geq 0.05$)، ويفسر وجود أثر أسلوب التكلفة المستهدفة على استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط في الشركات الصناعية، ويؤكد ذلك معنوية قيمة (T=8.789) عند مستوى ($\alpha \geq 0.05$)، وبلغت قيمة معامل التأثير ($\beta=0.602$) وتعني أن زيادة مستوى

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة ينتج عنه زيادة في تحسين استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط بمقدار (60.2%)، بينما معامل التحديد ($R^2=0.358$) يشير أن ما قيمته (25.8%) من التغيرات التي تحدث في نظام التكاليف المبني على أساس النشاط يمكن تفسيرها من خلال استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة، وهذا يبين أهمية استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة في تحسين نظام التكاليف المبني على أساس النشاط في الشركات الصناعية. واعتماداً على النتائج السابقة يتم قبول الفرضية "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($0.05 \geq \alpha$) لأسلوب التكلفة المستهدفة على استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط في الشركات الصناعية الأردنية".

الفرضية الثالثة: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لاستخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط على تحسين الربحية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية".

جدول رقم (16): نتائج اختبار أثر استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط على تحسين الربحية

المتغير	R	R Square	F	Sig.	β_i	(T)	.Sig
استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط	0.541	0.287	56.206	0.000	0.541	7.497	0.000
تحسين الربحية							

تظهر النتائج معنوية نموذج الانحدار عند مستوى ($0.05 \geq \alpha$) حيث كانت قيمة ($F=56.206$) ذات دلالة إحصائية عند مستوى ($0.05 \geq \alpha$)، ويفسر وجود أثر لاستخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط على تحسين الربحية في الشركات الصناعية، ويؤكد ذلك معنوية قيمة ($T=7.497$) عند مستوى ($0.05 \geq \alpha$)، وبلغت قيمة معامل التأثير ($\beta=0.541$) وتعني أن زيادة مستوى استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط ينتج عنه زيادة في تحسين الربحية بمقدار (54.1%)، بينما معامل التحديد ($R^2=0.287$) يشير أن ما قيمته (28.7%) من التغيرات

نور الموراني

التي تحدث في ربحية الشركات يمكن تفسيرها من خلال استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط، وهذا يبين أهمية استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط في تحسين الربحية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية. واعتماداً على النتائج السابقة يتم قبول الفرضية "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(0.05 \geq \alpha)$ لاستخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط على تحسين الربحية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية".

الفرضية الرابعة: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ لاستخدام أسلوب التكلفة المستهدفة (هندسة القيمة، التسعير المستند إلى السوق، تخفيض التكلفة، إدارة جودة المنتجات، التركيز على العميل) على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية".

جدول رقم (17): نتائج أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه

نحو استخدام نظام (ABC)

ن	المتغير المستقل	B	T	Sig	R	R Square	F	F Change	Sig
الأول	هندسة القيمة	0.162	2.923	0.004	0.801	0.667	63.925	63.925	0.000
	التسعير المستند إلى السوق	0.182	3.278	0.001					
	تخفيض التكلفة	0.187	3.517	0.001					
	إدارة جودة المنتجات	0.143	2.519	0.013					
	التركيز على العميل	0.492	8.556	0.000					
(ABC) التوجه نحو استخدام نظام	هندسة القيمة	0.096	1.720	0.088	0.858	0.736	60.901	14.089	0.000
	التسعير المستند إلى السوق	0.151	2.829	0.005					
	تخفيض التكلفة	0.096	1.705	0.091					
	إدارة جودة المنتجات	0.105	1.915	0.058					
	التركيز على العميل	0.519	9.319	0.000					
	نظام (ABC)	0.230	3.754	0.000					

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

هناك أثر لاستخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام (ABC) في الشركات الصناعية الأردنية، حيث بلغت قيمة (FChange=14.089) وذات دلالة إحصائية عند مستوى (5%) ويفسر أن التوجه نحو استخدام نظام (ABC) قد ساهم في تحسين أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في الشركات الصناعية.

ارتفع معامل الارتباط بين استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة وتحسين الربحية من (80.1%) إلى (85.8%) نتيجة التوجه نحو استخدام نظام (ABC) وبمعدل زيادة في علاقة الارتباط بمقدار (5.7%) وهذا يبين أهمية التوجه نحو استخدام نظام (ABC) لتحسين ربحية الشركات الصناعية وزيادة فعالية استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة. كما ارتفعت قيمة معامل التحديد (R-square) من (66.7%) إلى (73.6%) نتيجة التوجه نحو استخدام نظام (ABC)، وبمعدل زيادة في معامل التحديد (6.9%) مما يبين بأن استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة أصبح قادراً على تفسير التغيرات التي تحدث في تحسين الربحية بشكل إيجابي نتيجة التوجه نحو استخدام نظام (ABC) لتصل درجة التفسير الكلية إلى (73.6%).

إن التوجه نحو استخدام نظام (ABC) يمثل كل من هندسة القيمة، تخفيض التكلفة، إدارة جودة المنتجات في التأثير على تحسين الربحية تمثيلاً كاملاً، ويؤكد ذلك الدلالة الإحصائية لقيم (T) لهذه الأبعاد حيث كانت دالة إحصائياً قبل التوجه نحو استخدام نظام (ABC) (0.004، 0.001، 0.013)، وبعد إدخالها التوجه نحو استخدام نظام (ABC) في نموذج الانحدار أصبحت غير دالة إحصائياً (0.088، 0.091، 0.058)، مما يفسر أن استخدام نظام (ABC) يقوم على مفهوم الأنشطة والتكلفة القائمة على أساس النشاط، بحيث يهتم بنشاط هندسة القيمة في تصميم المنتج وفق حاجات ورغبات المستهلكين، ومراقبة تكاليف الأنشطة وتخفيضها إلى أدنى المستويات نتيجة إزالة الأنشطة التي لا تضيف قيمة، بالإضافة إلى أن استخدام نظام (ABC) يحافظ على مستوى جودة المنتج من خلال التركيز على التقييم والتخطيط وإدارة التكلفة بما لا يمس الجودة المطلوبة واتخاذ الإجراءات التصحيحية لتقليل الإنتاج المعيب، ومن هنا نجد بأنه يحل مكان استخدام هندسة القيمة، تخفيض التكلفة، إدارة جودة المنتجات وفق للتكلفة المستهدفة في الشركات الصناعية.

بالمقابل نجد أن التوجه نحو استخدام نظام (ABC) يمثل كل من التسعير المستند إلى السوق، التركيز على العميل تمثيلاً جزئياً حيث كانت قيم (T) ذات دلالة إحصائية عند مستوى $\geq \alpha$ (0.05) قبل وبعد التوجه نحو استخدام نظام (ABC)، وهذا يعني أن الشركات الصناعية لا تستطيع الاستغناء عن هذه الأبعاد عند التوجه نحو استخدام نظام (ABC) بل يعتبر مؤشراً هاماً بأن تقوم الشركات بالاهتمام بهذه الأبعاد إلى جانب استخدام نظام (ABC) لتحسين الربحية.

إن معنوية قيم (F) عند مستوى $(0.05 \geq \alpha)$ في نموذج التوجه نحو استخدام نظام (ABC)، ويؤكد وجود "أثر لاستخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام (ABC) في الشركات الصناعية الأردنية" بالاعتماد على نتائج التحليل السابقة أن يتم قبول الفرضية "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(0.05 \geq \alpha)$ لاستخدام أسلوب التكلفة المستهدفة (هندسة القيمة، التسعير المستند إلى السوق، تخفيض التكلفة، إدارة جودة المنتجات، التركيز على العميل) على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام (ABC) في الشركات الصناعية الأردنية.

3. النتائج والتوصيات

3.1 نتائج البحث

بعد تحليل البيانات واختبار الفرضيات خلصت نتائج البحث إلى ما يلي:

- تستخدم الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية التكلفة المستهدفة بدرجة مرتفعة من خلال استخدام أسلوب هندسة القيمة، التسعير المستند إلى السوق، تخفيض التكلفة، إدارة جودة المنتجات، والتركيز على العميل.
- يعتبر التركيز على العميل من أهم أبعاد التكلفة المستهدفة اهتماماً من قبل الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، تليها إدارة جودة المنتجات، ثم التسعير المستند إلى السوق، ثم تخفيض التكلفة، بينما يعد استخدام هندسة القيمة الأقل اهتماماً من قبل الشركات.
- أن الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية قادرة على تحسين الربحية بدرجة مرتفعة نتيجة تحفيز العاملين على العمل، وتحديد هامش الربح بناءً على الأسعار المنافسة في السوق، والاستثمار الأمثل لمواردها المتاحة، والتركيز على المنتجات التي تحقق أرباحاً عالية.

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

- تدرك الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية وبدرجة مرتفعة أهمية استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) لما يحققه من السيطرة على تكاليف الإنتاج، وتحديد مسبباتها، وتوفير بيانات تكاليفية أكثر دقة تمكن المديرين من السعي نحو التحسين المستمر لكافة عمليات المنشأة.
- هناك أثر إيجابي لاستخدام أبعاد التكلفة المستهدفة (هندسة القيمة، التسعير المستند إلى السوق، تخفيض التكلفة، إدارة جودة المنتجات، والتركيز على العميل) مجتمعة ومنفردة على تحسين ربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، ويعتبر التركيز على العميل الأكثر تأثيراً، وإدارة جودة المنتجات الأقل تأثيراً.
- يؤثر استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) بشكل إيجابي على تحسين ربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.
- هناك أثر إيجابي لاستخدام أبعاد التكلفة المستهدفة مجتمعة على تحسين ربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC).
- يفسر استخدام أبعاد التكلفة المستهدفة مجتمعة ما نسبته (73.6%) من التغيرات التي تحدث في تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC).
- هناك أثر إيجابي لاستخدام التسعير المستند إلى السوق وفق أسلوب التكلفة المستهدفة (15.1%)، والتركيز على العميل (51.9%) على تحسين ربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC).
- أن التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) يعمل على تمثيل كل من هندسة القيمة، وتخفيض التكاليف، وإدارة جودة المنتجات تمثيلاً كاملاً في الأثر على تحسين ربحية الشركات الصناعية الأردنية.

3.2 توصيات البحث

وقد خلصت الباحثة إلى مجموعة من التوصيات أهمها:

- القيام بعقد دورات تدريبية وورش عمل لزيادة الوعي لدى العاملين في مجال التكلفة المستهدفة ونظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.
- العمل على توفير الدعم الكبير من الإدارة العليا لتطبيق كلاً من أسلوب التكلفة المستهدفة إلى جانب نظام (ABC) لتحقيق الربحية المطلوبة وخفض التكلفة المنشود لوحدة المنتج في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.
- العمل على إجراء دراسات وأبحاث أخرى تتعلق بأبعاد التكلفة المستهدفة والمتمثلة بـ(هندسة القيمة، التركيز على العميل، التسعير المستند إلى السوق، خفض التكلفة، إدارة جودة المنتجات) وذلك لأهميتها في تطبيق أسلوب التكلفة المستهدفة على الوجه المطلوب.
- العمل على توفير القوى العاملة المؤهلة لاستخدام أسلوب التكلفة المستهدفة إلى جانب نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) وتزويدهم بالتدريب اللازم لتحقيق الأهداف المطلوبة.

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

المراجع العربية

أبو عودة، حسن سليمان محمد. (2017). مدى قدرة النسب المالية على تحسين نوعية المعلومات للشركات الخدمية المدرجة في بورصة فلسطين: دراسة حالة مجموعة الاتصالات الفلسطينية. رسالة ماجستير غير منشورة. الجامعة الإسلامية، قطاع غزة، فلسطين.

أبو نصار، محمد. (2020). محاسبة التكاليف. (ط3)، عمان، الاردن: دار وائل للنشر.

البدري، إسماعيل محمد صالح. (2017). أثر تطبيق محاسبة التكاليف المبني على أساس الأنشطة في تعزيز ربحية شركات صناعات الأغذية الأردنية: دراسة حالة على شركة حلويات العنتاوي. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الشرق الأوسط، الأردن.

بدران، عبير محمد. (2014). أثر التكلفة المستهدفة على تعظيم أرباح الشركات الصناعية. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة عمان العربية، عمان.

البياتي، براء بزوي حسين. (2019). أثر استخدام التكلفة المستهدفة على قرارات تسعير الخدمات التعليمية في الجامعات الأهلية العراقية. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت، المفرق.

الحميدان، د. (2021). **The extent of applying the target costing method in the Jordanian industry sector**. رماح للبحوث والدراسات، العدد 54.

الحر، عبير خالد عبد الكريم. (2019). أثر استخدام التكلفة المستهدفة على قرارات التسعير بالتطبيق على الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة البلقاء التطبيقية، السلط.

السرطاوي، عبد الفتاح وحسان، عادل. (2019). التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء المالي للشركات المساهمة الصناعية في فلسطين: دراسة حالة شركات الأدوية المدرجة في بورصة فلسطين للفترة ما بين (2010-2017). مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، 4 (2)، 147-181.

الضي، معاطف ورمضان، محمد. (2020). دورا لأدوات المساعدة للتكاليف المستهدفة في فاعلية قرارات التسعير في المنشآت الصناعية السودانية، المجلة الالكترونية الشاملة متعددة التخصصات، 25(6)، 1-23.

نور الموراني

طالب، عباس. (2019). دور تقنية التكلفة المستهدفة في تخفيض تكاليف المنتجات: دراسة تطبيقية في الشركة العامة لصناعة المشروبات الغازية. مجلة دراسات محاسبية ومالية (JAFS)، (14) 48، 51-61.

الطراونة، رشا جمال خلف. (2020). أثر التكلفة المستهدفة على تحسين الاداء المالي: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المساهمة العامة الاردنية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة مؤتة. الأردن.

عابد، رشا نواف. (2015). أثر التكامل بين التكاليف المستهدفة وهندسة القيمة في تدعيم القدرة التنافسية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين (PEX) (دراسة ميدانية تطبيقية)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الأزهر، غزة.

عليوي، نشأت حكمت. (2019). أثر الرفع المالي على الاداء المالي في الشركات المساهمة العامة الاردنية المدرجة في سوق عمان المالي، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الشرق الاوسط، عمان، الاردن.

عيشاوي، فايزة. (2018). استخدام مدخل التكلفة المستهدفة في اتخاذ القرارات: دراسة حالة مؤسسة الغرف الصحراوية-عين مليلة-، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة العربي بن مهيدي ام البواقي. الجزائر.

قطيشات، محمود عبد الرزاق مصطفى (2016)، أثر استخدام التكلفة المستهدفة لتحقيق الميزة التنافسية باستخدام أسلوب الهندسة العكسية: دراسة ميدانية على الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة جرش، جرش، الاردن.

كساب، إبراهيم محمود. (2012). دور نظام التكلفة المستهدفة في تحقيق ميزة تنافسية للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت، المفرق، الاردن.

النور، هشام محمد ادم. (2019). التكلفة المستهدفة وأثرها على جودة الانتاج دراسة ميدانية على عينة من الشركات الصناعية بولاية الخرطوم، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان.

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

المراجع الأجنبية

- Abdullah, K. A., and Irshaidat, M. (2009). Activity Based Costing (ABC) A Proposed Costing Model for Phosphate Industry-Jordan Phosphate Mines Company as a Case Study. **Dirasat, Administrative Sciences**, 36(1), 199-217.
- Alarussi, A. S., and Alhaderi, S. M. (2018). Factors affecting profitability in Malaysia. **Journal of Economic Studies**, 45(3) , 442-458.
- Al-Halabi, N and Shaqqour, O. (2018). The Effect of Activity-Based Costing on Managing the Efficiency of Performance in Jordanian Manufacturing Corporations – An Analytical Study. **Accounting and Finance Research**.7(1). 262-272.
- Al-hosban, A., Alsharairi, M., and Al-Tarawneh, I. (2021). The effect of using the target cost on reducing costs in the tourism companies in Aqaba special economic zone authority. **Journal of Sustainable Finance & Investment**, 13(1),194-209.
- Al-Nahoud, I., & Bani-Khalid, T. (2019). The effect of activity-based costing (ABC) system on the corporate pricing decisions in the Jordanian industrial sector. **Global Journal of Management and Business Research :D Accounting and Auditing** ,19(2), 58–67.
- Becker, D. M., and Gaivoronski, A. A. (2016). Optimisation approach to target costing under uncertainty with application to ICT-service. **International Journal of Production Research**, 56(5), 1904-1917.
- Cokins, G. (2002). Integrating target costing and ABC. **Journal Of cost Management**,16(4),13-22.
- Joseph, J., and Vetrivel, A. (2012). Impact of Target Costing and Activity Based Costing on Improving the Profitability of Spinning Mills in Coimbatore-Empirical study on Spinning Mills. **Journal of Contemporary Research in Management**, 7(2),41-57.
- Masadeh, A., Jrairah, T., & Almasria, N. (2023). The Impact of Applying the Target Cost Approach on Products' Structure (Products Pricing, Development and Quality). **International Journal of Professional Business Review: Int. J. Prof. Bus. Rev.**, 8(6), 18.
- Messaoud, B., and Mourad, A. M. (2021). The comparison between Activity Based Costing and Traditional Costing that practiced in Algerian Manufacturing Corporation. **International Journal of economic Performance (IJEP)**,4(3),124-137.
- Niresh, A., and Thirunavukkarasu, V. (2014). Firm size and profitability: A study of listed manufacturing firms in Sri Lanka. **International journal of business and management**, 9(4),57-64.
- Pazarceviren, S. Y., and Celayir, D. (2013). Target costing based on the activity-based costing method and a model proposal. **European Scientific Journal**,4,1-21.

Sabir, R. A., Xinping, X., and Sabr, S. A. (2011). Using target costing to investigate competitive price. **International Journal of Mechanical and Industrial Engineering**,5(11), 1397-1404.

Sekaran,U. and Bougie,R.(2015).**Research Methods for Business: A skill Building Approach**,(7th ed). The United States: John Wiley and sons Inc.

Srinivasa, G., Venkatesh, S., & Nandini, L. (2024). **Operational Concepts And Techniques Of Value Analysis For Effective Control Of Costs-An Analysis Of Selected Companies**. In 2024 International Conference on Knowledge Engineering and Communication Systems (ICKECS) (Vol. 1, pp. 1-5). IEEE.

Vetchagool, W., Augustyn, M. M., and Tayles, M. (2020). Impacts of activity-based costing on organizational performance: evidence from Thailand. **Asian Review of Accounting** ,28(3),329-349.

Zamrud, N. F., Zaini, S. N. A. M., and Abu, M. Y. (2021). A case study on the application of activity based costing on the magnetic inductor. **International Journal of Industrial Management**,10(1),195-205. <https://doi.org/1015282/ijim.10.1.2021.5983>

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

الملاحق

ملحق (1): قائمة بأسماء المحكمين

الرقم	الاسم	التخصص	الرتبة	مكان العمل
1	الدكتور عبد الرحمن خالد الدلابيح	محاسبة	أستاذ	جامعة آل البيت
2	الدكتور نوفان حامد العليمات	محاسبة	أستاذ	جامعة آل البيت
3	الدكتور جمال عادل الشرايري	محاسبة	أستاذ	جامعة آل البيت
4	الدكتور وليد زكريا صيام	محاسبة	أستاذ	الجامعة الهاشمية
5	الدكتور محمد محمود الحايك	محاسبة	أستاذ مشارك	جامعة آل البيت
6	الدكتور عبدالله محمد الزعبي	محاسبة	أستاذ مشارك	جامعة آل البيت
7	الدكتور محمد ناصر المشاقبة	محاسبة	أستاذ مشارك	جامعة آل البيت
8	الدكتور محمد العدوان	محاسبة	أستاذ مشارك	الجامعة الأردنية
9	الدكتور علي الربيع	محاسبة	أستاذ مشارك	جامعة جدارا
10	الدكتور ضياء الدين عمر السريحين	محاسبة	أستاذ مشارك	جامعة آل البيت
11	الدكتور زيد جرادات	محاسبة	أستاذ مساعد	جامعة آل البيت
12	الدكتور عامر الهزايمة	محاسبة	أستاذ مساعد	جامعة آل البيت
13	الدكتور أحمد مرعي	محاسبة	أستاذ مساعد	جامعة الشرق الأوسط
14	الدكتور محمود الكوفحي	محاسبة	أستاذ مساعد	جامعة اربد الأهلية
15	الدكتور محمد الإبراهيم	محاسبة	أستاذ مساعد	جامعة اربد الأهلية

ملحق رقم (2): أداة الدراسة (الاستبانة)

أولاً: البيانات الديموغرافية، يرجى التكرم بوضع اشارة (✓) بمكان الاجابة المناسبة:

1) المؤهل العلمي: دبلوم () بكالوريوس () ماجستير () دكتوراه ()

2) المسمى الوظيفي: مدير مالي () محاسب تكاليف ()

محاسب () مدير إنتاج ()

3) سنوات الخبرة: أقل من 3 سنوات () من 3 الى أقل من 6 سنوات ()

من 6 الى أقل من 9 سنوات () 9 سنوات فأكثر ()

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

ثانيا: التكلفة المستهدفة (المتغير المستقل)

البعد الاول: هندسة القيمة، يرجى التكرم بوضع إشارة (✓) بمكان الاجابة المناسبة

هندسة القيمة						
الرقم	الفقرة	موافق بشدة	موافق	موافق لحد ما	غير موافق	غير موافق بشدة
1	يعمل أسلوب هندسة القيمة على استبعاد الاجزاء التي لا تضيف قيمة للمنتج					
2	يساهم أسلوب هندسة القيمة في تخفيض تكلفة المنتجات					
3	يساهم اسلوب هندسة القيمة في تصميم منتجات تتناسب مع رغبات العملاء					
4	يستخدم أسلوب هندسة القيمة للتوصل الى منتج يحقق التكلفة المستهدفة					
5	يقوم أسلوب هندسة القيمة بالتركيز على تكلفة المنتج في مرحلة ما قبل الانتاج					
6	يساهم أسلوب هندسة القيمة للوصول الى التصميم الافضل للمنتج بحيث يحقق التكلفة المستهدفة					
7	يساهم أسلوب هندسة القيمة في تحسين وظائف المنتج وجودته					

البعد الثاني: التسعير المستند إلى السوق، يرجى التكرم بوضع إشارة (✓) بمكان الإجابة المناسبة:

التسعير المستند الى السوق						
رقم	الفقرة	موافق بشدة	موافق	موافق لحد ما	غير موافق	غير موافق بشدة
1	تحديد الشركة للأسعار استنادا الى السوق يسهم في توفير معلومات دائمة عن أسعار المنافسين بحيث يحقق لها ميزة تنافسية					
2	تحديد الشركة للأسعار استنادا إلى السوق يؤثر على جودة المنتج					
3	تحديد الشركة للأسعار استنادا الى السوق يؤدي الى زيادة حصتها السوقية					
4	تحديد الشركة للأسعار استنادا الى السوق يسهم في توفير المنتجات التي تؤدي الى جذب العملاء					
5	تحديد الشركة للأسعار استنادا إلى السوق يسهم بتحديد سعر البيع المرغوب قبل البدء بعملية الإنتاج					
6	تحديد الشركة للأسعار استنادا إلى السوق يسهم بالتحديد الدقيق لأسعار المواد الخام					
7	تحديد الشركة للأسعار استنادا الى السوق ينعكس ايجابا على سياسة التسعير المتبعة داخل الشركة					
8	تحديد الشركة للأسعار استنادا الى السوق يؤدي الى تعزيز الثقة لدى العميل					

البعد الثالث: تخفيض التكلفة، يرجى التكرم بوضع إشارة (✓) بمكان الإجابة المناسبة:

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

تخفيض التكلفة						
الرقم	الفقرة	موافق بشدة	موافق	موافق لحد ما	غير موافق	غير موافق بشدة
1	تقوم الشركة باستخدام أسلوب التكلفة المستهدفة لتحقيق خفض في تكاليف المنتجات اثناء مرحلة التصميم					
2	قدرة الشركة على تحديد الاجزاء التي تضيف قيمة وتلك التي لا تضيف قيمة في مرحلة ما قبل الانتاج يسهم بشكل فاعل في خفض تكلفة المنتج					
3	استخدام الشركة اسلوب التحسين المستمر كمكلا لأسلوب التكلفة المستهدفة يسهم في خفض التكاليف بشكل فاعل					
4	استخدام الشركة اسلوب التكلفة المستهدفة بالاعتماد على سعر بيع ملاتم يسهم في تخفيض تكاليفها					
5	تقوم الشركة بالاستخدام الأمثل للمواد الخام والايدي العاملة لتحقيق خفض في التكاليف					
6	تقوم الشركة بتحقيق وفورات في التكلفة لتحقيق خفض مناسب في تكلفة المنتج					

البعد الرابع: إدارة جودة المنتجات، يرجى التكرم بوضع إشارة (✓) بمكان الإجابة المناسبة:

إدارة جودة المنتجات						
الرقم	الفقرة	موافق بشدة	موافق	موافق لحد ما	غير موافق بشدة	غير موافق بشدة
1	تقوم الشركة بتحقيق الجودة المطلوبة للمنتج وفقا لأسلوب التكلفة المستهدفة					
2	تقوم الشركة باستخدام مفهوم سلسلة القيمة لتحقيق جودة المنتجات المطلوبة					
3	تقوم الشركة بوضع نظام رقابي ملائم للتأكد من جودة المنتجات المطلوبة					
4	تقوم الشركة بتوفير منتجات ذات جودة مختلفة تتناسب مع الأسعار					
5	تقوم الشركة بالإجراءات الوقائية والتصحيحية لتقليل الفاقد والتالف وضمان الجودة المناسبة					
6	تقوم الشركة بتوفير بيئة ملائمة تمكن الأيدي العاملة من تحقيق الجودة المطلوبة					
7	تقوم الشركة وفقا لأسلوب التكلفة المستهدفة بالتركيز على التقييم والتخطيط وإدارة التكلفة بما لا يتعارض مع الجودة المطلوبة					
8	استخدام اسلوب التكلفة المستهدفة يؤدي الى خفض التكاليف دون المساس بجودة المنتجات					

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

البعد الخامس: التركيز على العميل، يرجى التكرم بوضع إشارة (✓) بمكان الاجابة المناسبة:

التركيز على العميل						
الرقم	الفقرة	موافق بشدة	موافق	موافق لحد ما	غير موافق	غير موافق بشدة
1	تقوم الشركة بتحليل التكلفة بناءً على الجودة المطلوبة والمحددة من قبل العميل					
2	تقوم الشركة بتحليل التكلفة بناءً على السعر الذي يتناسب مع العميل					
3	تركز الشركة على تحقيق التوافق بين توقعات العملاء واحتياجاتهم					
4	تقوم الشركة باستهداف فئة معينة من العملاء لتلبية احتياجاتهم					
5	يوفر نظام التكلفة المستهدفة خدمة ما بعد البيع للعميل					

ثالثاً: الربحية، يرجى التكرم بوضع إشارة (✓) بمكان الاجابة المناسبة:

الربحية (المتغير التابع)						
الرقم	الفقرة	موافق بشدة	موافق	موافق لحد ما	غير موافق بشدة	غير موافق بشدة
1	استثمار الشركة الأمثل لمواردها المتاحة ساهم في تحسين ربحيتها					
2	تركيز الشركة على المنتجات التي تحقق أرباحاً عالية ينعكس بشكل إيجابي على ربحيتها					
3	إن إدارة التكاليف بشكل فاعل ينعكس بشكل إيجابي على ربحية المنشأة					
4	إن استثمار الشركة للفرص الاستثمارية المطروحة في السوق سينعكس بشكل إيجابي على ربحيتها					
5	إن تحفيز العاملين على العمل يؤدي إلى زيادة الإنتاجية					
6	إن تحفيز العاملين على العمل ينعكس بشكل إيجابي على ربحية الشركة					
7	تحديد هامش الربح بناءً على الاسعار المنافسة في السوق					
8	توفير منتج بمستوى جودة مختلف وأسعار مختلفة تؤثر على ربحية المنشأة					

أثر استخدام أسلوب التكلفة المستهدفة على تحسين الربحية في ظل التوجه نحو استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC) في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية

رابعاً: استخدام نظام التكاليف المبني على أساس النشاط (ABC)، يرجى التكرم بوضع إشارة (✓) بمكان الإجابة المناسبة:

نظام التكاليف المبني على أساس النشاط ABC (المتغير الوسيط)						
رقم	الفقرة	موافق بشدة	موافق	موافق لحد ما	غير موافق	غير موافق بشدة
1	يساعد نظام (ABC) على توفير بيانات تكاليفية أكثر دقة تمكن المديرين من السعي نحو التحسين المستمر لكافة عمليات المنشأة					
2	يساعد نظام (ABC) في تحديد تكلفة الوحدة الواحدة من المنتج					
3	يساعد نظام (ABC) في تحديد أسعار المبيعات					
4	يساعد نظام (ABC) الشركات من التحكم والسيطرة على تكاليفها					
5	يساعد نظام (ABC) الشركات في تحديد مسببات التكلفة بشكل دقيق					
6	يساعد نظام (ABC) الشركات على الحد من مشكلة التخصيص العشوائي للتكاليف الصناعية غير المباشرة					
7	يوفر نظام (ABC) معلومات ملائمة لاتخاذ القرار					

أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على قيمة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين

هاني السويركي*

سامي أبو شمالة**

عاهد سرحان***

ملخص

هدفت الدراسة لفحص أثر السيولة في قيمة الشركة، مع تسليط الضوء على الدور التآثيري لهيكل رأس المال كمتغير وسيط على هذه العلاقة. ولتحقيق ذلك الهدف تم إتباع منهج تحليل المحتوى القياسي الكمي. تكون مجتمع وعينة الدراسة من (19) شركة غير مالية مدرجة في بورصة فلسطين، (تمثل جميع الشركات الصناعية والخدمية) عن الفترة الممتدة (2015-2023م). تم جمع البيانات من التقارير السنوية للشركات وتقارير التداول السنوية الصادرة من بورصة فلسطين. وقد اتبع نموذج التأثيرات العشوائية والثابتة، لتحليل البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data)، وأسلوب الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة. وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر سلبي للسيولة في هيكل رأس المال. كما أظهرت الدراسة وجود أثر سلبي للسيولة في قيمة الشركات. بالإضافة إلى أن هيكل رأس المال يتوسط كلياً أثر السيولة في قيمة الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.

The Impact of Liquidity in Capital Structure and Its Reflection on Firm Value - Applied Study for non-financial companies listed on Palestine Exchange

Hani Elswairki
Sami Abushammala
Aahed Sarhan

Abstract

The study aimed to examine the impact of Liquidity on Firm Value, highlighting the mediating role of Capital Structure in this relationship. To achieve this objective, a quantitative content analysis approach was adopted. The study population and sample consisted of 19 non-financial companies listed on the Palestine Stock Exchange (representing all industrial and service companies) from 2015 to 2023. Data were collected from the companies' annual reports and annual trading reports issued by the Palestine Stock Exchange. The study employed the random and fixed effects models to analyze panel data and used multiple regression analysis to test the study hypotheses. The findings revealed a negative effect of Liquidity on Capital Structure, as well as a negative impact of Liquidity on Firm Value. Furthermore, it was found that Capital Structure fully mediates the impact of Liquidity on the Firm Value of non-financial companies listed on the Palestine Stock Exchange.

* أستاذ مساعد في المحاسبة والتمويل كلية فلسطين التقنية – دير البلح. البريد الإلكتروني: helswairki@ptcdb.edu.ps

** أستاذ مساعد في الإدارة المالية – الكلية الجامعية للعلوم التطبيقية – غزة. البريد الإلكتروني: sshammala@ucas.edu.ps

*** أستاذ مساعد في المحاسبة ووزارة التربية والتعليم العالي – غزة. البريد الإلكتروني: ahed1979@hotmail.com

أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على قيمة للشركة: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين

1. مقدمة

تمثل قيمة الشركة انعكاس عن أدائها والتي يمكن أن تؤثر على قرارات المستثمرين فيما يتعلق بالتصور العام عن ذلك الأداء (Mahirun, et. al., 2024). وتمثل قيمة الشركة نقطة مهمة تجذب انتباه المستثمرين عند قيامهم في الاستثمار، ذلك أن ارتفاع قيمة الشركة يمثل مؤشر مباشر عن حالة الشركة الجيدة وقدرتها على توليد ثروة لهؤلاء المستثمرين، وبالتالي ارتفاع درجة الثقة لديهم، تلك الثقة تمثل الأداة الأكثر فاعلية لتخفيض حالة الشك والتي تعتبر محفز في انخفاض سعر السهم في سوق الأوراق المالية، وبالتالي انخفاض قيمة الشركة (Meini & Chotimah, 2022). ويعكس ارتفاع سعر السهم قيمة الشركة العالية، وهو ما يتماشى مع رغبات مالكي الشركة لأنه يمكن أن يزيد من اهتمام المستثمرين باستثمار رؤوس أموالهم (Hidayat, 2018). يمكن تحقيق تحسين قيمة الشركة من خلال التنفيذ الكفؤ لوظيفة الإدارة المالية، حيث إن أي قرار مالي يتم اتخاذه يؤثر على القرارات المالية الأخرى وبالتالي في قيمة الشركة (Fama & French, 1998).

من العناصر التي تؤثر في قيمة الشركة، السيولة والتي تشير إلى مقدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل من خلال أصولها المتداولة (Dewi & Fachrurrozie, 2021). فالشركات التي ترتفع فيها درجة السيولة، لن تستخدم الديون أو تصدر أسهم جديدة في تمويل أنشطتها التشغيلية، ولكن تستخدم أموالها الداخلية (Chasanah & Satrio, 2017). أن قدرة الشركة المتوقعة للوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل تؤثر ايجابياً على صورتها وعلى اهتمام المستثمرين المرتقبين، أي أن ارتفاع السيولة سيؤدي إلى ارتفاع سعر سهم الشركة، الأمر الذي ينعكس بزيادة قيمة الشركة (Dewi & Fachrurrozie, 2021). كما أن انخفاض سيولة الشركة يصعب عليها الحصول على رأس مال من قبل الدائنين والمستثمرين المرتقبين، وذلك بسبب عدم قدرتها على مقابلة التزاماتها المالية (Laili & Dalimunthe, 2022). وإذا كانت سيولة الشركة غير كافية على المدى الطويل، فقد يؤدي ذلك في النهاية إلى مشاكل في الملاءة المالية، وبالتالي يهدد بقاء الشركة، الأمر الذي ينعكس سلباً في قيمة الشركة (Rao, et. al., 2007). وبذلك توصلت دراسة (Jonathan, et. al., 2024) إلى التأثير الإيجابي للسيولة في قيمة الشركة. بينما توصلت دراسة (Priyatama &

(Pratini, 2021) إلى التأثير السلبي للسيولة في قيمة الشركة. ودراسة (Putri & Miftah, 2021) إلى عدم وجود تأثير للسيولة في قيمة الشركة.

أحد الجوانب الرئيسية التي يأخذها المساهمون بعين الاعتبار عند تقييم قيمة الشركة يتمثل في هيكل رأس المال (Adamu & Hamidah, 2024). يشير هيكل رأس المال إلى الخيارات التي تمول بها الشركة أنشطتها التشغيلية والاستراتيجية، سواء كان التمويل داخلياً من خلال الأرباح المحتجزة والتدفق النقدي، أو خارجياً كقروض البنك وسندات الشركات أو إصدار أسهم جديدة (Laili & Dalimunthe, 2022). يمكن أن يكون للقرار بين هذه الخيارات تأثير كبير على الاستقرار المالي للشركة وإمكانياتها الاستراتيجية (Sokołowska & Zargartalebi, 2024) وتشير العديد من الدراسات السابقة، إلى وجود أثر لهيكل رأس المال في قيمة الشركة، استناداً إلى نظرية (Modigliani-Miller theory) والتي توصلت إلى أن ارتفاع الدين سوف يزيد قيمة الشركة بسبب الدرع الضريبي (tax shield) الناتج من تخفيض مصروفات الفائدة الناتجة عن تلك الديون من الدخل الخاضع للضريبة (Febrianti & Malini, 2024). ومن ناحية أخرى توصلت دراسة إلى وجود أثر سلبي لهيكل رأس المال في قيمة الشركة، فارتفاع نسبة الديون إلى حقوق الملكية ستؤدي إلى زيادة خطر عدم مقدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية، مما يجعل الاستثمار في أسهمها أقل جذباً، وبالتالي يؤدي إلى انخفاض قيمة الشركة، إذ إن المستثمرين يميلون إلى تجنب الشركات التي تتمتع بمستوى عالٍ من الديون (Selly, et. al., 2024). وفيما يتعلق بأثر السيولة في هيكل رأس المال، كلما زادت سيولة الشركة، كلما انخفض هيكل رأس المال الممول من الأموال الخارجية، حيث تشير السيولة العالية إلى أن الشركة لديها موارد مالية داخلية كبيرة ويمكنها الوفاء بالتزاماتها المالية قصيرة الأجل (Septiani & Suaryana, 2018). ووفقاً لنظرية الترتيب الهرمي (Pecking order theory) تقوم الشركات باستخدام مواردها الداخلية لتلبية احتياجاتها المالية قبل استخدام التمويل الخارجي، مما يقلل من ديون الشركة (Muslimah, et. al., 2020). انخفاض تلك الديون ينتج عنه انخفاض هيكل رأس المال.

أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على قيمة للشركة: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين

إن سعي إدارة الشركات إلى تعظيم القيمة السوقية لشركاتهم، يتطلب البحث عن كل العوامل التي من شأنها التأثير إيجابياً أو سلبياً على هذه القيمة. وتوصلت دراسة (Astuti, et. al., 2024) بالاعتماد على التباين في نتائج الدراسات السابقة والمتعلقة بتأثير السيولة في قيمة الشركة، إلى أن السيولة بمفردها غير كافية للتأثير في قيمة الشركة. وتوصلت دراسة (Maria & Widjaja, 2023) إلى أن هيكل رأس المال يتوسط تأثير السيولة في قيمة الشركة. لذا جاءت الدراسة الحالية بإضافة هيكل رأس المال كمتغير وسيط كونه يزود الإدارة التنفيذية بخطة استراتيجية لتمويل أنشطة الشركات، سواء من خلال التمويل الداخلي أو من خلال الدين، وميلها إلى استخدام التمويل الداخلي بدلاً من الخارجي عند ارتفاع السيولة، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض ديون الشركة.

وبناءً على ما تقدم، فإن مشكلة الدراسة تتمثل في الإجابة على السؤال الرئيس الآتي: "ما أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على قيمة الشركات غير المالية المدرجة ببورصة فلسطين، وينبثق من السؤال الرئيس الأسئلة الفرعية التالية:

1. ما أثر السيولة في هيكل رأس مال الشركات غير المالية المدرجة ببورصة فلسطين؟
2. ما أثر السيولة في قيمة الشركات غير المالية المدرجة ببورصة فلسطين؟
3. ما دور هيكل رأس المال كمتغير وسيط على تأثير السيولة في قيمة الشركات غير المالية المدرجة ببورصة فلسطين؟

2. مراجعة الأدبيات وتطوير الفرضيات

أثر السيولة في هيكل رأس المال

يُعرف هيكل رأس المال أنه مزيج من الديون، والملكية، والمصادر الأخرى التي تستخدمها الشركة لتمويل أنشطتها التجارية (Laili & Dalimunthe, 2022). فهم هيكل رأس المال أمر بالغ الأهمية لأن الحالة المالية الجيدة أو السيئة للشركة تعتمد بشكل كبير على هذا المؤشر (Fahlevi, et. al., 2022). قد يؤدي الاستخدام المفرط للديون إلى تعرض الشركة إلى خطر الإفلاس أو التصفية، إذا كان الدين طويل الأجل للشركة يتجاوز الأرباح المحتجزة، فقد تواجه الشركة خسائر كبيرة (Pertiwi, et. al., 2022). المؤشر المستخدم في الدراسة الحالية لهيكل رأس المال هو نسبة الديون إلى الملكية (DER).

تمثل السيولة وفقاً (Nyamekye, et. al., 2024) قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل عند حلول موعد استحقاقها، مما يساعد في تقييم قدرتها على التعامل مع المتطلبات المالية المتوقعة وغير المتوقعة على المدى القصير. تُعد قدرة الشركة على الوفاء بهذه الالتزامات مؤشراً على استقرارها واستدامتها المالية (Azra, et. al., 2024). يمكن لإدارة الشركة استغلال هذه الحالة لإرسال إشارات إيجابية إلى السوق حول حالة الشركة (Sipahutar, et. al., 2023). المؤشر المستخدم في الدراسة الحالية لقياس السيولة هو نسبة التداول، التي تشير إلى أنه كلما زادت النسبة بين الأصول المتداولة والالتزامات المتداولة، زادت قدرة الشركة على تغطية التزاماتها قصيرة الأجل (Alawiyah, et. al., 2023). السيولة لا ترتبط فقط بالحالة المالية العامة للشركة، بل تتعلق أيضاً بقدرتها على تحويل أصول معينة سائلة إلى نقد (Azra, et. al., 2024). تشير نسبة التداول المرتفعة جداً إلى أن الشركة تحتفظ بأصول أكثر من اللازم. على العكس، النسبة الجارية المنخفضة جداً، أو الأقل من 1، تُظهر أن الشركة معرضة لخطر عدم القدرة على الوفاء بالالتزامات المستحقة (Sofiani & Siregar, 2022).

الشركات التي ترتفع فيها نسبة السيولة، تميل إلى سداد الديون أو شراء الأوراق المالية، وإلى تخفيض أو حتى عدم استخدام الدين، لأنها تمتلك كمية كبيرة من الأموال الداخلية، وبالتالي تفضل تعظيم استخدام هذه الأموال (Pratiwi, et. al., 2024). وتوصلت دراسة (Pratiwi, et. al., 2024)، إلى التأثير السلبي لنسبة التداول على نسبة الدين إلى الملكية، بمعنى كلما ارتفعت نسبة التداول في الشركة، انخفضت نسبة الدين إلى الملكية لتلك الشركات. ويعود هذا التأثير إلى امتلاكها أموالاً داخلية كافية لتغطية التزاماتها قصيرة الأجل، وهو ما يؤثر بدوره في نسبة الدين في هيكل رأس المال. وبالتالي، يكون التركيز على تقليل الاعتماد على الديون في هذه الشركات مفيداً لتفادي المخاطر المرتبطة باستخدام الديون. يمكن استنتاج أن الشركات التي تمتلك مستوى منخفضاً من السيولة في أسهمها قد تواجه تكاليف إصدار أعلى، مما يؤدي إلى زيادة تكلفة رأس المال مقارنةً بالشركات التي تتمتع بسيولة أكبر في أسهمها (Amahalu, 2019).

أظهرت نتائج معظم الدراسات السابقة أن الشركات ذات السيولة العالية تميل إلى تقليل استخدام الديون، مما يشير إلى أن السيولة تلعب دوراً مهماً في تحديد هيكل رأس مال الشركة، وتؤثر

أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على قيمة للشركة: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين

سليبياً في هيكل رأس المال (Cahyani& Handayani, 2017)، (Sheikh& Wang, 2011)، (Dewi & Fachrurrozie, ، (Jahanzeb, et. al., 2014) ، (Liang, et. al., 2014) (2021). في حين توصلت دراسات (Ridloah, 2010)، (Sabir & Malik, 2012) إلى التأثير الإيجابي للسيولة في هيكل رأس المال. ودراسات (Firmanullah & Darsono, 2017)، (Chadha & Sharma, 2015) إلى عدم تأثير السيولة في هيكل رأس المال.

وبناءً على ما تقدم، يمكن اشتقاق الفرض الأول للبحث في صورته البديلة على النحو

التالي:

H1: تؤثر السيولة سلبياً في هيكل رأس مال الشركات غير المالية المدرجة ببورصة فلسطين

أثر السيولة في قيمة الشركة

تمثل قيمة الشركة وفقاً (Hery, 2016) حالة معينة تم تحقيقها من قبل الشركة، وهي تعبير عن ثقة الجمهور في الشركة بعد مرورها بعملية من الأنشطة على مدار عدة سنوات، بدءاً من تأسيس الشركة وحتى الوقت الحاضر. كما يشير (Hermuningsih, 2012) إلى أن قيمة الشركة تُعبر عن تصور المستثمرين لها، ويرتبط ذلك بأسعار الأسهم في السوق المالي، هذه الأسعار تمثل القيمة السوقية للأسهم التي يتم تداولها في الأسواق المالية. المؤشر المستخدم في الدراسة الحالية لقياس قيمة الشركة هي نسبة Tobin's Q، تُعتبر هذه النسبة من أفضل وسائل تقديم المعلومات لأنها تشمل ليس فقط جميع عناصر ديون الشركة ورأس مالها، ولكن أيضاً جميع أصول الشركة (Asmawati, 2013). ووفقاً (Coff, 2016) تُمثل مقياساً مستقبلياً يتسم بحساسية تجاه الغموض المعلوماتي الناتج عن السلوك الإداري الانتهازي. ووفقاً لنظرية Q، فإن الشركة التي تتمتع بنسبة Tobin's Q مرتفعة تمثل فرصة استثمارية مربحة لأصحاب المصلحة، والعكس صحيح (Nyamekye, et. al., 2024). وقد ذكر (Ibhagui and Olokoyo, 2018) أن النسبة المرتفعة لـ Q تضع الشركة غالباً في موقف إيجابي لجذب مصادر تمويل إضافية، سواء من خلال الدين أو حقوق الملكية. وهذا يعني أن المستثمرين أكثر استعداداً لوضع أموالهم في شركات تتمتع بنسبة Tobin's Q مرتفعة.

وفقاً لنظرية الوكالة (Agency Theory)، يمكن أن يؤثر الصراع بين الإدارة والمساهمين على قرارات تمويل الشركة. وذلك في أن الإدارة تكون عادة أكثر حرصاً على تجنب المخاطر، مما يدفعها إلى بناء مستوى عالٍ من السيولة (Evinemi & Emengini, 2024). فإن ارتفاع السيولة تدفع كبار المساهمين إلى مراقبة إدارة الشركة، مما يساهم في اتخاذ المديرين قرارات تتماشى مع مبدأ تعظيم القيمة (Edmans, 2009). ووفقاً للنظرية، سيولة الأسهم تمنح المستثمرين القدرة على شراء عدد كبير من الأسهم، مما يتيح لهم التأثير في نتائج التصويت داخل الشركة، مثل اختيار أعضاء مجلس الإدارة أو اتخاذ قرارات هامة (Mukherjee, et. al., 2023). في محاولة للاستفادة من زيادة الأسعار يعزز المستثمرون الرقابة والسيطرة بشكل أكبر (Li, et. al., 2012). يمكن أن تساهم هذه الرقابة في تعزيز الأداء الاقتصادي وبالتالي زيادة قيمة الشركة من خلال تمهيد الطريق لتحسين الحوكمة (Nguyen, et. al., 2012).

وفقاً لنظرية الإشارة (Signaling Theory)، تساهم السيولة العالية في تعزيز قدرة الشركة على تسديد الديون وحل المشكلات المتعلقة بها، مما يؤدي إلى زيادة قيمة الشركة وجذب اهتمام المستثمرين (Astuti, et. al., 2024). هذا يشير إلى قدرة الشركة على سداد ديونها قصيرة الأجل بفضل السيولة العالية، مما يساهم أيضاً في تقليل المخاطر على مساهمي الشركة (Fadillah and Noormansyah, 2023).

تُشير نظرية المنفعة (Trade-off theory) إلى أن الشركات تسعى لتحقيق توازن بين فوائد استخدام الديون والتمثلة بتخفيض تلك المصروفات من الضرائب، والتكاليف المرتبطة بذلك والتمثلة بمخاطر الإفلاس (Azra, et. al., 2024). الشركات قد تميل إلى تجنب استخدام ديون إضافية، السبب في ذلك هو أن الشركات ذات السيولة المنخفضة قد تواجه صعوبة في الوفاء بالتزاماتها المتمثلة في مصروفات الفوائد أو تسديد الدين في الأوقات المحددة (Azra, et. al., 2024). إذا كانت وضعية هيكل رأس المال أقل من النقطة المثلى، فإن أي زيادة في الديون ستزيد من قيمة الشركة، والعكس صحيح (Selly, et. al., 2024).

توصلت العديد من الدراسات السابقة إلى ان مستوى سيولة الشركة يؤثر في قيمتها، ذكر (Fang, et. al., 2009) أن السيولة تؤثر إيجابياً في قيمة الشركة نتيجة للمكافآت الممنوحة إلى

أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على قيمة للشركة: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين

الإدارة التنفيذية وزيادة شفافية سعر سهم الشركة، أي أن سعر سهم الشركة يعكس بشكل أفضل قيمة الشركة بناء على معلومات دقيقة وموثوقة. وتوصل (Surmadewi & Saputra, 2019) إلى أن السيولة تؤثر على حجم الأرباح الموزعة على المساهمين، بما أن توزيعات الأرباح هي تدفق نقدي خارج، فإن زيادة كمية النقد المتاحة للشركة تعتبر مؤشراً على سيولة جيدة. كما توصلوا إلى أن الشركات التي تدفع ديونها وتوزيعات الأرباح في الوقت المحدد، تجعل المستثمرين غير مترددين في إعادة إقراض أموالهم للشركة، مما يعزز من قيمة الشركة في نظر كل من المستثمرين والدائنين. وبذلك فالشركة التي تتأخر أو تعجز عن الوفاء بديونها، فإن ذلك سيؤدي إلى تراجع قيمة الشركة في نظر المستثمرين، مما يؤثر على استعدادهم للاستثمار فيه (Fauzi & Setiawati, 2023). وبالتالي زادت احتمالية ارتفاع سعر السهم، مما سيؤثر إيجاباً على قيمة الشركة، وعلى العكس فإن انخفاض قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها سيؤثر بالتأكيد على انخفاض السعر السوقي للسهم، مما سيؤدي إلى تقليل قيمة الشركة (Selly, et. al., 2024). انخفاض السعر السوقي يعد إشارة للنشاط تقوم به إدارة الشركة لتقديم تصور للمستثمرين حول مستقبل الشركة، نظراً لامتلاكها معلومات دقيقة عن قيمة الشركة لا يمتلكها الأطراف الخارجية، بما في ذلك المستثمرون (Selly, et. al., 2024). توصلت دراسات (Mahaeswari, 2019) أن الشركات ذات السيولة العالية يمكنها سداد ديونها الحالية على الفور باستخدام أصولها الحالية دون التأثير على أنشطتها التشغيلية، وما ينتج عنه التأثير إيجابياً في قيمة الشركة. في حين توصلت دراسة (Tandanu & Suryadi, 2020) بأنه لا يوجد تأثير للسيولة في قيمة الشركة. ودراسة (Astuti, et. al., 2024) التي توصلت إلى التأثير السلبي للسيولة في قيمة الشركة.

وبناءً على ما تقدم، يمكن اشتقاق الفرض الثاني للبحث في صورته البديلة على النحو

التالي:

H2: تأثير السيولة إيجابياً في قيمة الشركات غير المالية المدرجة ببورصة فلسطين

الدور الوسيط لهيكل رأس المال

هيكل رأس المال يمثل العنصر الأساسي في تحسين إنتاجية الشركة وأدائها، وتحقيق هيكل رأس مال مثالي يُعتبر الهدف الأساسي للشركة لتعزيز قيمتها (Pertwi, et. al., 2022). توضح نظرية هيكل رأس المال السياسة المالية للشركة التي تهدف إلى تحقيق توازن مثالي بين الديون والملكية، مما يسهم في زيادة قيمة الشركة (Chasanah, 2018). يمكن تحقيق هيكل رأس المال الأمثل من خلال تحديد المزيج الصحيح من الأموال بحيث تتمكن الشركة من تنفيذ أنشطتها التشغيلية وتحقيق أعلى ربحية ممكنة (Sari & Haryanto, 2013). وفقاً (Brigham & Houston, 2010) تعتبر زيادة أسعار الأسهم نتيجة إيجابية لهيكل رأس المال الجيد. عندما تكون نسبة (DER) مرتفعة، فهذا يعني أن الشركة تعتمد بشكل كبير على التمويل بالدين، مما يزيد من احتمالية مواجهة صعوبات في سداد التزاماتها المالية، خاصة إذا كانت التدفقات النقدية غير مستقرة أو الأرباح غير كافية. هذا يعني أن الشركة تواجه مخاطر مرتفعة نسبياً، مما يجعل الاستثمار في أسهمها أقل جاذبية ويؤثر على انخفاض قيمة الشركة. المعلومات الكاملة والدقيقة ذات العلاقة، تُعد إشارة مهمة يحتاجها المستثمرون في سوق رأس المال كأداة تحليلية لاتخاذ قرارات الاستثمار، لتحديد ما إذا كانت الشركة تتمتع بأفاق جيدة أم لا (Selly, et. al., 2024). بالمقابل، نسبة DER المنخفضة تعني أن الشركة تعتمد أكثر على الملكية، مما يقلل من مخاطر التعثر المالي.

توصلت نظرية (Modigliani–Miller theory) إلى أن استخدام الديون سوف يزيد من قيمة الشركة بسبب ان مصروفات المدفوعة لتلك الديون سوق تخفض من الضرائب المدفوعة (Selly, et. al., 2024). تميل الشركات إلى زيادة مستويات الدين في هيكل رأس المال بهدف تعزيز قيمة الشركة، فالدين يتيح للشركات تحقيق وفورات ضريبية يمكن أن تساهم في زيادة أرباحها (Huang, 2006).

أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على قيمة للشركة: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين

تعتبر نظرية الأولوية في التمويل (Pecking order theory) من النظريات التي تستند إليها قرارات تمويل الشركة (Selly, et. al., 2024). وفقاً لهذه النظرية تفضل الشركات تمويلها من المصادر الداخلية بدلاً من المصادر الخارجية، ويُستخدم التمويل الخارجي فقط عندما لا تكفي الأموال الداخلية للشركة، ويكون ترتيب مصادر التمويل هو الأرباح المحتجزة أولاً، ثم الديون، فالأسهم الممتازة، وأخيراً الأسهم العادية (Pertiwi, et. al., 2022). ويعكس هذا الترتيب تفضيل الشركات للمصادر الأقل تكلفة والأقل مخاطرة، حيث يتم اللجوء إلى التمويل الأكثر تكلفة بناءً على زيادة المخاطر والتكاليف المرتبطة به (Pertiwi, et. al., 2022). تقترض هذه النظرية نظراً لحالة عدم تماثل المعلومات، تمتلك الإدارة التنفيذية للشركات معرفة أكبر عن أدائها الحالي وأفاقها المستقبلية مقارنة بالمستثمرين المرتقبين، مما يعني أن المستثمرين الخارجيين ينظرون إلى تمويل الأسهم كإشارة على وجود معلومات سلبية. فإذا قررت الشركة إصدار أسهم جديدة (تمويل الأسهم)، فقد يظن المستثمرون أن الشركة ترى نفسها في وضع ضعيف مالياً أو أن أرباحها المستقبلية قد تكون منخفضة، هذا التفسير يؤدي إلى انخفاض في قيمة الأسهم الحالية، وبالتالي في قيمة الشركة. ونتيجة لذلك، تُفضّل الشركات تمويل استثماراتها باستخدام الموارد الداخلية والديون قبل اللجوء إلى تمويل الأسهم (Naranjo, et. al., 2022).

تباينت نتائج الدراسات السابقة المتعلقة بتأثير هيكل رأس المال في قيمة الشركة. فبعض الدراسات توصلت إلى وجود تأثير إيجابي لهيكل رأس المال في قيمة الشركة، (Hirdinis, 2019)، (Selly, et. al., 2024)، (Astuti, et. al., 2024)، (Mahirun, et. al., 2024)، (Dewi, et. al., 2024). والبعض الآخر توصل إلى وجود تأثير سلبي لهيكل رأس المال في قيمة الشركة، (Jonathan, et. al., 2024)، (Febrianti & Malini, 2024)، (Evelyne, et. al., 2024). ودراسة (Adamu & Hamidah, 2024) التي توصلت بعدم وجود تأثير لهيكل رأس المال في قيمة الشركة.

يمثل اختيار هيكل رأس المال عاملاً حيويًا يسهم في تقليل الفجوة بين السيولة وقيمة الشركة، حيث تؤثر قرارات تمويل الشركة، سواء من خلال الديون أو الملكية، بشكل كبير على قدرتها على تحقيق قيمة أعلى (Amihud & Mendelson, 1986). وعلى الرغم من اختلاف نتائج

الدراسات السابقة بشأن تأثير هيكل رأس المال على قيمة الشركة، إلا أن هناك إجماعًا على أهمية خيارات التمويل في تحديد قيمة الشركة.

من جهة أخرى، تلعب السيولة دورًا رئيسيًا في تشكيل هيكل رأس المال (Lipson & Mortal, 2009; Udomsirikul et al., 2011). فحين تكون سيولة الأسهم منخفضة، يرتفع خطر الاختيار العكسي (Adverse Selection)، مما يدفع المستثمرين إلى طلب علاوة مخاطر أعلى على تلك الأسهم لتعويض المخاطر المرتبطة بالاستثمار فيها (Weston et al., 2005). ونتيجة لذلك، تميل الشركات إلى تقليل اعتمادها على الملكية واللجوء بشكل أكبر إلى الديون (Dang et al., 2019).

توصلت دراسات (Maria & Widjaja, 2023)، (Astuti, et. al., 2024)، (Resita & Susetyo, 2022)، (Sari & Sedana, 2020)، (Jonathan, et. al., 2024) إلى أن هيكل رأس المال يتوسط أثر السيولة في قيمة الشركة. ونظراً لقلة الدراسات السابقة التي تتناول الدور الوسيط لهيكل رأس المال في تأثير السيولة في قيمة الشركات بشكل عام، وعدم وجود دراسات في البيئة العربية بشكل خاص، تبرز الحاجة إلى المزيد من الدراسات لفهم الدور الوسيط لهيكل رأس المال في تأثير السيولة في قيمة الشركات.

وبناءً على ما تقدم، يمكن اشتقاق الفرض الثالث للبحث في صورته البديلة على النحو

التالي:

أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على قيمة للشركة:
دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين

H3: تأثير السيولة في قيمة الشركات من خلال هيكل رأس مال الشركات غير المالية المدرجة ببورصة فلسطين

منهجية الدراسة

1. عينة الدراسة

تتألف عينة الدراسة من جميع الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين خلال الفترة الزمنية من (2015-2023م)، والمتمثلة في شركات القطاع الصناعي وعددها (11)، وشركات القطاع الخدمي وعددها (9) (<https://web.pex.ps>).

2. منهج الدراسة وطرق جمع البيانات

اعتمدت الدراسة الحالية على منهج تحليل المحتوى القياسي الكمي، الذي يمتاز بمصادقية عالية، نظراً لاعتماده على بيانات خضعت للتدقيق من مكاتب تدقيق الحسابات المعتمدة. حيث تم جمع كافة البيانات اللازمة والخاصة بمتغيرات الدراسة من التقارير السنوية لشركات عينة الدراسة، وتم الحصول على بيانات تلك التقارير السنوية من خلال موقع بورصة فلسطين والشركة المتحدة للأوراق المالية. تم استخدام البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data)، حيث أنها تجمع بين بيانات الشركة الواحدة (Cross-Section)، ولفترة زمنية محددة (Time Series). وتم استخدام برنامج (E-Views12) الإحصائي لتحليل البيانات واختبار فرضيات الدراسة. كما تم الاعتماد على المصادر الثانوية والمتمثلة بالدراسات السابقة والأدبيات ذات العلاقة بموضوع الدراسة، وذلك من أجل تغطية الجانب النظري للدراسة.

3. توصيف متغيرات الدراسة وأليات القياس المتغير التابع (قيمة الشركة)

اعتمد الباحثون عند قياس قيمة الشركة على نسبة Tobin's Q والتي تم استخدامه من قبل معظم الدراسات، (Seth & Mahenthiran, 2022; Das & Kumar, 2023; Fuente, et. al., 2008; Syamsudin, et. al., 2022). أعتبر (Singh, et. al., 2024) نسبة Tobin's Q أكثر منطقية لأنه يتضمن أيضاً عنصر الالتزامات عند حسابه، مما يوفر رؤية أكثر دقة وواقعية لقيمة الشركة مقارنة بقياس القيمة استناداً إلى الأصول فقط. واكتسب نسبة Tobin's Q قبولاً واسعاً بين الباحثين لكونه أداة مستقبلية وقابلة للمقارنة بين الصناعات المختلفة، واعتمادهم على تقديرات Tobin's Q لتقييم الأداء المالي للشركات (Hikmah & Daljono, 2023). وكلما كانت نسبة Tobin's Q أكبر من الواحد، كلما كان ذلك مؤشر على قدرة الشركة على الاستثمار، ووجود فرص أفضل للنمو في المستقبل، وبالتالي زيادة قيمة الشركة (عبد الغني، 2023).

المتغير المستقل (سيولة الشركة)

اعتمد الباحثون عند قياس سيولة الشركة على نسبة التداول، والتي تم استخدامها في عدة دراسات، (Fadillah and Noormansyah, 2023; Selly, et. al., 2024; Firdaus, et. al., 2022). تكشف هذه النسبة عن مقدار تغطية الأصول المتداولة لكل وحدة نقد من الالتزامات المتداولة. ولتحقيق التجانس مع المتغيرات المستقلة الأخرى الواردة في نموذج الدراسة تم اعتماد اللوغاريتم الطبيعي لتلك النسبة.

المتغير الوسيط (هيكل رأس المال)

اعتمد الباحثون عند قياس هيكل رأس مال الشركة على نسبة الدين إلى الملكية، والتي تم استخدامها في عدة دراسات، (Dewi & Fachrurrozie, 2021; Laili & Dalimunthe, 2022; Azraet. al., 2024). ولتحقيق التجانس مع المتغيرات المستقلة الأخرى الواردة في نموذج الدراسة تم اعتماد اللوغاريتم الطبيعي لتلك النسبة.

المتغيرات الرقابية

لتجنب النتائج المتحيزة، قام الباحثون بتضمين عدد من المتغيرات الرقابية أو الضابطة ضمن نموذج الدراسة القياسية لتحديد أثرها، ولكنها لا تدخل في نطاق الدراسة محل البحث، وتم إضافتها للدراسة بناءً على الدراسات السابقة التي أثبتت أنها تؤثر على المتغير التابع بهدف ضبط إيقاع التحليل الإحصائي، ومن ثم زيادة القدرة التفسيرية للنموذج القياسي والحد من الخطأ في النتائج. ومن أهم هذه المتغيرات والتي وردت بالدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع الدراسة الحالية: حجم الشركة (Uyar, 2010; Cheung et al., 2012; Kılıc, 2010; Jackling & Johl, 2009)، الرفع المالي (Cheung et al., 2010; Hassan et al., 2009).

▪ **حجم الشركة:** وهو متغير يهدف للتحكم في أثر اختلاف حجم شركات عينة الدراسة على المتغير التابع. تشير الدراسات السابقة إلى تأثير الشركات كبيرة الحجم على أداء وقيمة تلك الشركات، نظراً لتضخم وتنوع مواردها والتي من خلالها تتفوق على الشركات صغيرة الحجم (Lehn, et al., 2009)، وانخفاض تكلفة الوحدة المنتجة بسبب ارتفاع حجم الإنتاج (Inam Bhutta, et al., 2021). كما أن ارتفاع حجم الأصول يمنح الإدارة التنفيذية للشركات خيارات متعددة في استخدام تلك الأصول، وتسهل عملية الرقابة الفعالة في إدارة تلك الشركات مما يؤدي إلى زيادة قيمتها (Rajgopal & Venkatachalam, 2011). تم قياس هذا المتغير من خلال استخدام اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول نهاية العام (Sadaa et al., 2023; Wu et al., 2023).

▪ **عمر الشركة:** وهو متغير يعطي مؤشراً على نجاح الشركة من خلال قدرتها على الاستمرارية في ممارسة أنشطتها. وتشير معظم الدراسات السابقة إلى التأثير الإيجابي لعمر الشركات في قيمتها، فالشركات قديمة التأسيس أكثر معرفة وخبرة في السوق، وتخلق انطباع دائم في أذهان العملاء (Ayuba, et al., 2019). كما تمتلك أرباحاً متراكمة تمثل مصدر مستقر لتمويل الاعمال التشغيلية للشركات، وتتمتع بمزايا متعددة كالشهرة والسمعة والحصة السوقية بالمقارنة مع الشركات حديثة التأسيس (Islam, et al., 2023; Minh, et al., 2021). وعلى الجانب الآخر،

تمتلك الشركات حديثة التأسيس القدرة على التنافس مع نظيراتها الأقدم بحكم قدرتها على التكيف لتبني أفكار جديدة وجاذبيتها لقاعدة العملاء الأصغر سناً (Akram, et. al., 2020). تم قياس هذا المتغير من خلال حساب اللوغاريتم الطبيعي لعمر الشركة بالسنوات من تاريخ التأسيس وحتى سنة القياس (D'Amato and Falivena, 2020; Abdi, et.al., 2022).

■ **الربحية:** وهو متغير يمثل أداة قياس لتقييم قدرة الشركة على تحقيق الأرباح من نشاطها التشغيلي، (Bon and Hartoko, 2022). فكلما ارتفع مستوى ربحية الشركة، زاد اهتمام المستثمرين بالاستثمار في الشركة، وبالتالي ارتفاع سعر سهم الشركة، ونتيجة لذلك ستأثر قيمة الشركات إيجابياً (Jarrah, 2016). وتشير معظم الدراسات السابقة إلى التأثير الإيجابي لربحية الشركات في قيمتها (Fajaria & Isnalita, 2018; Chen & Chen, 2011; Jihadi, et. al., 2021). تم قياس هذا المتغير من خلال معدل العائد على الأصول (ROA) والذي يتمثل في نسبة صافي الربح بعد الضريبة إلى القيمة الدفترية لإجمالي الأصول (Putra & Hatta, 2023; Lee, et.al. 2023).

يمكن تلخيص متغيرات الدراسة واختصاراتها وطريقة قياسها في الجدول رقم (1):

جدول رقم (1): تحديد وتعريف متغيرات الدراسة

أنواع المتغيرات	أسم المتغير	الاختصار	طريقة القياس	المراجع
المتغير التابع	Tobin's Q	TOQ	(القيمة الدفترية للالتزامات - القيمة السوقية لحقوق الملكية) / القيمة الدفترية للأصول	Seth & Mahenthiran, 2022; Das & Kumar, 2023; Fuente, et. al., 2022; (Syamsudin, et. al., 2008)
المتغير المستقل	سيولة الشركة	CUR	اللوغاريتم الطبيعي لنسبة الأصول المتداولة / الالتزامات المتداولة	Fadillah and Noormansyah, 2023; Selly, et. al., 2024; (Firdaus, et. al., 2022)
المتغير الوسيط	هيكل رأس المال	DER	اللوغاريتم الطبيعي لنسبة القيمة الدفترية / القيمة الدفترية لحقوق الملكية	Dewi & Fachrurrozie, 2021; Laili & Dalimunthe, 2022; Azraet. al., 2024)
	حجم الشركة	TAS	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة	Sadaa et al., 2023; Wu (et al., 2023)

**أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على قيمة للشركة:
دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين**

أنواع المتغيرات	أسم المتغير	الاختصار	طريقة القياس	المراجع
المتغيرات الرقابية	عمر الشركة	AGE	اللوغاريتم الطبيعي لعدد السنوات منذ تأسيس الشركة	(Abdi et al., 2022; D'Amato and Falivena, 2020)
	الربحية	ROA	صافي الدخل بعد الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول	(Lee et al., 2023; Lehn et al., 2009)(Boateng, et. al., 2022)

4. التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

بالاعتماد على بيانات عينة الدراسة للفترة (2013-2015) وعددها (19) شركة، يعرض الجدول رقم (2) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة، وذلك كما يلي:

جدول رقم (2): الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

الانحراف المعياري	القيمة الدنيا	القيمة العليا	المتوسط الحسابي	عدد المشاهدات	المتغير
0.429	0.614	2.848	1.174	171	Tobin's Q
1.003	-8.112	-2.120	-4.087	171	لوغاريتم سيولة الشركة
0.929	-3.241	1.028	-0.727	171	لوغاريتم هيكل رأس المال
1.410	13.542	20.744	17.225	171	لوغاريتم حجم الشركة
0.544	1.609	4.357	3.355	171	لوغاريتم عمر الشركة
4.991%	-18.38%	21.445%	3.966%	171	الربحية

المصدر: من إعداد الباحثين بناءً على المعلومات المستخرجة من برنامج E-Views 12.

وتشير نتائج التحليل الوصفي لشركات العينة خلال فترة الدراسة من عام (2015م وحتى عام 2023م) إلى أن المتوسط الحسابي لقيمة الشركة وفقاً لنموذج Tobin's Q للشركات غير المالية قد بلغ (1.174) وهي تزيد عن الواحد الصحيح، وبالتالي قيمة شركات عينة الدراسة في السوق عالية. وبانحراف معياري مقداره (0.429)، وقد تراوحت قيمة تلك الشركات من (0.614) إلى (2.848)،

وهذا يشير إلى تباين متوسط لقيمة Tobin's Q التي تُستخدم كمقياس لقيمة الشركة، بين شركات عينة الدراسة. هذا التفاوت قد يعود إلى تنوع القطاعات التي تنتمي إليها شركات عينة الدراسة.

وبالنسبة للمتغير سيولة الشركة، يلاحظ أن المتوسط الحسابي قد بلغ (-4.087) لوغاريتم والذي يعادل (2.512)، مما يشير إلى امتلاك شركات عينة الدراسة ما يكفي من الأصول المتداولة لتغطية التزاماتها المتداولة بمقدار (2.512)، وانحراف معياري (1.003) لوغاريتم والذي يعادل (2.348)، مما يشير إلى عدم وجود تفاوت كبير في درجة السيولة بين الشركات عينة الدراسة، وهو ما يمكن تفسيره بإدراك إلى حد ما لإدارات الشركات غير المالية لأهمية السيولة كونها تُعد مكوناً أساسياً في الإدارة المالية للشركات، ولها أبعاد مترابطة تؤثر بشكل كبير على استقرارها وادائها المستقبلي. وبلغت أعلى قيمة (-2.120) لوغاريتم والتي تعادل (12) وأدنى قيمة (-8.112) لوغاريتم والتي تعادل (0.03).

وبالنسبة للمتغير هيكل رأس مال الشركة، يلاحظ أن المتوسط الحسابي قد بلغ (-0.727) لوغاريتم والذي يعادل (70.92%) مما يشير إلى اعتماد معظم الشركات غير المالية على الديون بشكل أكبر من الملكية لتمويل أنشطتها. وانحراف معياري (1.003) لوغاريتم والذي يعادل (60.357%)، وبلغت أعلى قيمة (1.028) لوغاريتم والتي تعادل (279.612%) وأدنى قيمة (-3.241) لوغاريتم والتي تعادل (3.913%). مما يشير إلى تباين كبير في هيكل رأس مال شركات عينة الدراسة، فبعض الشركات تعتمد على الديون بشكل كبير، بينما شركات أخرى تعتمد عليها بشكل محدود.

بالنسبة للمتغيرات الرقابية فتشير نتائج الجدول إلى أن متوسط حجم الشركة لعينة الدراسة قد بلغ (17.225) لوغاريتم والتي تعادل (77378544) دينار، وانحراف معياري مقداره (1.410) لوغاريتم بما يعادل (177873007) دينار. بينما بلغ متوسط أعمار الشركات عينة الدراسة (3.355) لوغاريتم والتي تعادل (33) عام، وانحراف معياري مقداره (0.544) لوغاريتم بما يعادل (17.76) عام. وعلى مستوى ربحية شركات عينة الدراسة بلغ متوسط نسبة (ROA) (3.966%)، وانحراف معياري (4.991%)، وبلغت أعلى نسبة (21.445%) وأدنى نسبة (-18.38%).

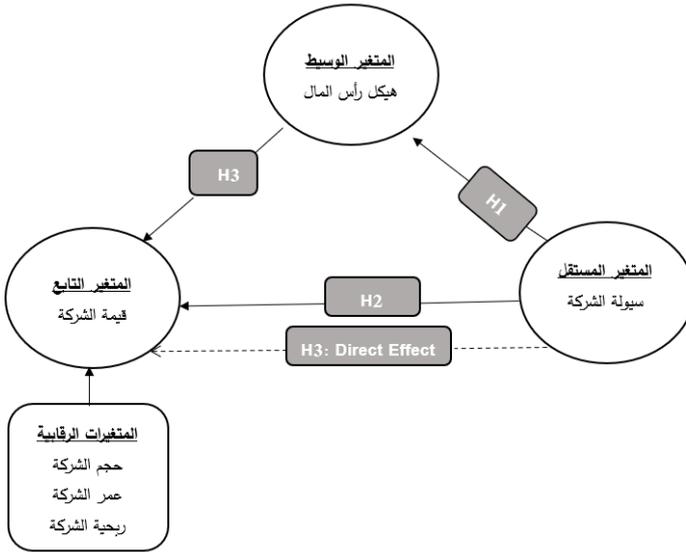
**أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على قيمة للشركة:
دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين**

5. صياغة وتقدير نماذج الدراسة القياسية

استخدمت العديد من الدراسات السابقة طريقة (Baron and Kenny's, 1986) لمعرفة الدور الوسيط في تأثير المتغير المستقل على المتغير التابع، (Prasetyo, et. al.,2023; Zampone, et. al.,2024; Alawadi & Rashid, 2023; Alodat, et. al., 2023). ولمعرفة الدور الوسيط لهيكل رأس المال على تأثير السيولة في قيمة الشركة وفقاً لتلك الطريقة، يجب تحقق الشروط الثلاثة التالية:

1. يجب أن يؤثر المتغير المستقل على المتغير الوسيط.
 2. يجب أن يؤثر المتغير المستقل على المتغير التابع.
 3. يجب أن يؤثر المتغير الوسيط على المتغير التابع بوجود المتغير المستقل.
- يمثل الشكل رقم (1) أنموذج الدراسة، الذي يوضح ملخص للعلاقة بين متغيرات الدراسة:

الشكل رقم (1): أنموذج الدراسة، من إعداد الباحثين



بالاعتماد على الشروط السابقة، تم استخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد، لاختبار فروض الدراسة الرئيسي، وفقاً للتالي:

النموذج القياسي الأول

$$\text{Log}(\text{DER}) = \beta_0 + \beta_1 \log(\text{CUR})_{i,t} + \beta_2 \log(\text{TAS})_{i,t} + \beta_3 \log(\text{AGE})_{i,t} + \beta_4 (\text{ROA})_{i,t}$$

النموذج القياسي الثاني

$$\text{TOQ} = \beta_0 + \beta_1 \log(\text{CUR})_{i,t} + \beta_2 \log(\text{TAS})_{i,t} + \beta_3 \log(\text{AGE})_{i,t} + \beta_4 (\text{ROA})_{i,t}$$

النموذج القياسي الثالث

$$\text{TOQ} = \beta_0 + \beta_1 \log(\text{CUR})_{i,t} + \beta_2 \log(\text{DER})_{i,t} + \beta_3 \log(\text{TAS})_{i,t} + \beta_4 \log(\text{AGE})_{i,t} + \beta_5 (\text{ROA})_{i,t}$$

حيث أن

TOQ: قيمة الشركة.

log(CUR): لوغاريتم سيولة الشركة.

log(DER): لوغاريتم هيكل رأس المال.

log(TAS): لوغاريتم حجم الشركة.

log(AGE): لوغاريتم عمر الشركة.

(ROA): الربحية.

(β_0): قيمة الثابت في معادلة الانحدار.

($\beta_1 - \beta_5$): معاملات الانحدار للمتغيرات التفسيرية.

(ε): الخطأ العشوائي الناتج من نموذج الانحدار المتعدد.

i,t: الشركة (i)، السنة (t).

**أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على قيمة للشركة:
دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين**

كون بيانات نماذج الانحدار المتعدد الخاصة باختبار فروض الدراسة، من البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data)، التي تتضمن كل من بعد الزمن (Time Series Data) والمتضمنة (9) سنوات للفترة (2015-2023)، والبيانات المقطعية (Cross-Section Data)، وعددها (19) شركة غير مالية مدرجة في بورصة فلسطين، أي (9*19) = 171 مشاهدة لكل متغير من متغيرات نماذج الدراسة، هناك عدة نماذج خاصة بها، ينبغي الاختيار فيما بينها لتقدير النموذج الملائم لاختبار تلك الفروض (Gujarati, 2004)، وذلك كما يلي:

- 1) نموذج الانحدار المشترك أو التجميعي (Pooled Regression Model).
- 2) نموذج الآثار الثابتة (Fixed Effect Model).
- 3) نموذج الآثار العشوائية (Random Effect Model).

ولتحديد أي من هذه النماذج يتم اختياره واستخدامه في التحليل، سيتم استخدام اختبار (Lagrange Multiplier, Breusch-Pagan) من أجل الاختيار بين نموذج الانحدار المشترك ونموذج الآثار العشوائية. كما سيتم استخدام اختبار (Hausman Test) في حالة معنوية اختبار (Breusch-Pagan)، من أجل الاختيار بين نموذج الآثار العشوائية والثابتة (Pasiouras & Gujarati & Porter, 2009; Kosmidou, 2007). وكانت النتائج على النحو التالي:

جدول رقم (3): اختيار النموذج الملائم لاختبار فروض الدراسة

اختبارات اختيار النموذج الملائم	Selection Criteria	Chi-Square	p-value	النموذج الملائم
النموذج القياسي الأول				
Breusch Pagan LM Test	Pooled Vs Random	456.9356	0.00	Random
Hausman Test	Random Vs Fixed	9.197924	0.06	Random
النموذج القياسي الثاني				
Breusch Pagan LM Test	Pooled Vs Random	19.65743	0.00	Random
Hausman Test	Random Vs Fixed	20.266901	0.00	Fixed
النموذج القياسي الثالث				
Breusch Pagan LM Test	Pooled Vs Random	402.2864	0.00	Random
Hausman Test	Random Vs Fixed	29.658177	0.00	Fixed

المصدر: من إعداد الباحثين بناءً على المعلومات المستخرجة من برنامج E-Views 12

النموذج القياسي الأول: تشير نتائج اختبار (Breusch-Pagan)، أن نموذج الآثار العشوائية (Random Effect Model) يعتبر الملائم في تقدير نموذج الدراسة للفرضية الرئيسية الأولى، حيث كانت قيمة (Chi^2) معنوية بمستوى دلالة أقل من (0.05). ولذلك تم إجراء اختبار (Hausman Test)، حيث كانت قيمة (Chi^2) غير معنوية بمستوى دلالة أكبر من (0.05).

النماذج القياسية الثانية والثالثة: تشير نتائج اختبار (Breusch-Pagan)، أن نموذج الآثار الثابتة (Fixed Effect Model) يعتبر الملائم في تقدير نماذج الدراسة للفرضيات الثانية والثالثة والرابعة، حيث كانت قيمة (Chi^2) معنوية بمستوى دلالة أقل من (0.05). ولذلك تم إجراء اختبار (Hausman Test)، حيث كانت قيمة (Chi^2) معنوية بمستوى دلالة أقل من (0.05).

6. اختبار ملاءمة النموذج القياسي

اختبار التوزيع الطبيعي (Normality Test)

استخدم الباحثين اختبار التوزيع الطبيعي لنماذج الدراسة، حيث تم استخدام قيم الالتواء (Skewness)، والتفلطح (Kurtosis) واختبار (Jarque-Bera) (Kline, 2023). حيث تعتبر البيانات خاضعة للتوزيع الطبيعي إذا كانت قيم (Skewness) لم تتجاوز (± 2) وقيم (Kurtosis) لم تتجاوز (± 7) والقيمة الاحتمالية (Probability) أكبر من (5%) بما يتعلق باختبار (Jarque-Bera) (Hair, et. al., 2021; Byrne, 2010; Gronemus, et. al., 2010). وقد كانت النتائج على النحو التالي:

جدول رقم (4): اختبارات التوزيع الطبيعي (Normality Test)

Jarque-Bera	Kurtosis	Skewness	متغيرات الدراسة
0.195	2.544	-0.251	النموذج القياسي الأول
0.056	2.265	0.259	النموذج القياسي الثاني
0.103	2.257	0.148	النموذج القياسي الأول

المصدر: من إعداد الباحثين بناءً على المعلومات المستخرجة من برنامج E-Views 12.

أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على قيمة للشركة: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين

يتضح من الجدول رقم (4) أن جميع قيم الالتواء (Skewness) لنماذج الدراسة لم تتجاوز (± 2)، أما قيم التفلطح (Kurtosis) لم تتجاوز (± 7) لجميع نماذج الدراسة، مما يشير إلى أن بيانات تلك المتغيرات تتبع التوزيع الطبيعي.

كما قام الباحثون باستخدام اختبار (Jarque-Bera) لاختبار ما إذا كانت بواقي معادلة الانحدار المتعدد (لنماذج القياسية) تتبع التوزيع الطبيعي من عدمه، وتكون البيانات تخضع للتوزيع الطبيعي إذا كانت قيمة الاحتمالية (Probability) أكبر من (5%)، وذلك كالتالي:

النموذج القياسي الأول: وقد بلغت الاحتمالية (0.195) وهي أكبر من (5%)، وكانت قيمة الالتواء (Skewness) (-0.251) وهي لم تتجاوز (± 2)، وقيمة (Kurtosis) (2.544) وهي لم تتجاوز (± 7)، مما يعني أن بواقي معادلة الانحدار المتعدد تخضع للتوزيع الطبيعي.

النموذج القياسي الثاني: وقد بلغت الاحتمالية (0.056) وهي أكبر من (5%)، وكانت قيمة الالتواء (Skewness) (0.259) وهي لم تتجاوز (± 2)، وقيمة (Kurtosis) (2.265) وهي لم تتجاوز (± 7)، مما يعني أن بواقي معادلة الانحدار المتعدد تخضع للتوزيع الطبيعي.

النموذج القياسي الثالث: وقد بلغت الاحتمالية (0.103) وهي أكبر من (5%)، وكانت قيمة الالتواء (Skewness) (0.148) وهي لم تتجاوز (± 2)، وقيمة (Kurtosis) (2.257) وهي لم تتجاوز (± 7)، مما يعني أن بواقي معادلة الانحدار المتعدد تخضع للتوزيع الطبيعي.

وفي كل الأحوال وبالاعتماد على نظرية النهاية المركزية (Central Limit Theory)، والتي تنص على أنه: من الممكن افتراض تحقق شرط التوزيع الطبيعي للعينات الكبيرة ($n > 100$)، وبما أن عينة الدراسة تتكون من (171) مشاهدة، فإننا نستطيع افتراض التوزيع الطبيعي للبيانات بصرف النظر عن توزيع المجتمع الأصلي، وبالتالي فإن فرضية التوزيع الطبيعي تصبح أقل أهمية ولن تكون مؤثرة على صحة نتائج نموذج الانحدار للدراسة (Field, 2013; Wooldridge, 2019; Mishra, et. al., 2019; Toumeh, et. al., 2020).

اختبار الارتباط الخطي المتعدد (Multicollinearity Test)

لا يمكن اعتبار نموذج الانحدار ملائماً لعملية تقدير معاملات الانحدار إلا بتحقق افتراض استقلال المتغيرات المستقلة في النموذج الخطي العام (General Linear Model) (Gujarati, 2004). ولتحقق من أن النموذج القياسي لا يعاني من وجود مشكلة الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة المفسرة، تم فحص ذلك بالاعتماد على قيمة معامل الارتباط بيرسون بين المتغيرات المستقلة، وقيمة معامل تضخم التباين (Variance Inflation Factor – VIF). يتضح من الجدول رقم (3) أن قيمة معامل الارتباط بين متغيرات الدراسة لم تتجاوز (± 90) ، مما يعني خلو البيانات من مشكلة الارتباط الخطي المتعدد (Gujarati and Porter, 2009). كما كانت قيمة (VIF) لكافة متغيرات الدراسة المستقلة، أكبر من العدد (1)، وأقل من العدد (10) (Kennedy, 2008; Montgomery, et. al., 2021)، هذا يعني خلو البيانات من مشكلة الارتباط الخطي المتعدد.

اختبار الارتباط الذاتي (Autocorrelation Test) واختبار عدم تجانس التباين (Heteroskedasticity Test)

من شروط سلامة نتائج نموذج الانحدار المتعدد، خلو بيانات النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي، والتي تعرف بوجود ارتباط بين حدود الخطأ العشوائي في نموذج الانحدار، مما ينتج عنه تحيز في قيمة المعلومات المقدرة (Estimated Parameters)، وبالتالي ضعف قدرة النموذج على التنبؤ (الأسعد، 2020).

يجب التأكد من عدم وجود مشكلة في التجانس في بيانات الدراسة، كشرط لصحة نتائج مخرجات تحليل الانحدار المتعدد للنموذج القياسي المراد اختباره. وتحدث هذه المشكلة إذا كان حجم الخطأ العشوائي غير متجانس مع حجم الخطأ العشوائي في متغير آخر مما يسبب عدم دقة في النتائج (Özkan, et. al., 2022).

**أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على قيمة للشركة:
دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين**

وتوصل الباحثون عند تقدير نماذج الدراسة كما موضح في الجدول رقم (3)، إلى ما يلي:

النموذج القياسي الأول: أن نموذج الآثار العشوائية يعتبر الملائم في تقدير النموذج، والذي يعتمد على طريقة المربعات الصغرى المعممة (Generalized Least Squares, GLS) في تقدير معادلة الانحدار المتعدد، والتي تعالج مشكلتي الارتباط الذاتي وعدم تجانس التباين (Anh and Khuong, 2022; Hansen, 2022; Al-Begali & Phua, 2023;) (Ghaleb, et. al., 2020).

النموذج القياسي الثاني والثالث: أن نموذج الآثار الثابتة يعتبر الملائم في تقدير النماذج، تم معالجة مشكلتي الارتباط الذاتي وعدم تجانس التباين من خلال تطبيق طريقة المربعات الصغرى المعممة الممكنة (Feasible Generalized Least Squares Estimation, FGLS)، (Pham, et. al., 2022; Le, et. al., 2020).

وبناءً على نتائج الاختبارات السابقة، توصل الباحثون إلى صلاحية النماذج القياسية، لاختبار فروض الدراسة الرئيسي.

جدول رقم (5): نتائج معامل ارتباط بيرسون ومعامل تضخم التباين VIF

Variables	TOQ	Log (CUR)	Log (DER)	Log (TAS)	Log (AGE)	ROA	VIF (Model 1)	VIF (Model 2)	VIF (Model 3)
TOQ	1								
Log (CUR)	-0.245*	1					1.03	1.04	1.86
Log (DER)	0.298*	-0.600*	1						2.13
Log (TAS)	-0.305*	0.109	-0.010	1			1.08	1.41	1.59
Log (AGE)	-0.219*	0.131	-0.407*	-0.063	1		1.09	1.42	1.30
ROA	0.150*	0.481*	-0.436*	0.165*	0.283*	1	1.14	1.56	1.18

*مستوى معنوية (5%).

المصدر: من إعداد الباحثين بناءً على المعلومات المستخرجة من برنامج E-Views 12.

7. نتائج اختبار فروض الدراسة

يعرض الجدول رقم (6) نتيجة اختبار الانحدار المتعدد لنماذج الدراسة القياسية، وذلك على النحو التالي:

جدول رقم (6): نتائج نماذج الانحدار المتعدد

(عدد المشاهدات = 171)						المتغيرات التفسيرية
المتغير التابع: قيمة الشركة (Tobin's Q)				المتغير التابع: لوغاريتم هيكل رأس المال		
Method: Panel FGLS (Cross-section weights)				Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)		
النموذج القياسي الثالث		النموذج القياسي الثاني		النموذج القياسي الأول		
معامل	قيمة t	معامل	قيمة t	معامل	قيمة t	
المحسوبة	الانحدار	المحسوبة	الانحدار	المحسوبة	الانحدار	
-0.770	-0.019	-6.241*	-0.143	-10.381*	-0.486	لوغاريتم سيولة الشركة
8.193*	0.237					لوغاريتم هيكل رأس المال
-8.789*	-0.449	-5.134*	-0.285	3.191*	0.253	لوغاريتم حجم الشركة
6.418*	0.501	4.707*	0.489	-1.098	-0.169	لوغاريتم عمر الشركة
7.052*	2.397	6.246*	2.402	-0.935	-0.707	الربحية
8.969*	7.311	5.291*	4.419	-3.074*	-4.230	ثابت الانحدار
0.936		0.899		0.410		معامل التصحيح Adj R ²
1.154		1.219		1.231		Durbin-Watson stat
109.466*		70.078*		30.590*		قيمة F المحسوبة
4.554		5.760		3.268		Jarque-Bera
0.148		0.259		-0.251		الالتواء (Skewness)
2.257		2.265		2.544		التقلطح (Kurtosis)

*مستوى معنوية (5%).

المصدر: من إعداد الباحثين بناءً على المعلومات المستخرجة من برنامج E-Views 12

**أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على قيمة للشركة:
دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين**

نتائج اختبار الفرض الرئيس الأول

نلاحظ من الجدول (6)، أن أثر المتغيرات التفسيرية في هيكل رأس مال الشركات كان أثراً معنوياً، حيث بلغت قيمة (F=30.590) وبمستوى دلالة (Prob=0.000). وهو ما يثبت صحة الفرض الرئيس الأول، وعليه يمكن القول انه يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لسيولة الشركة في هيكل رأس مال الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.

ومما سبق يمكن صياغة النموذج القياسي الذي يمثل نتائج الفرض الرئيس الأول، على النحو التالي:

$$\text{Log(DER)} = -4.230 - 0.486 * \log(\text{CUR}) + 0.253 * \log(\text{TAS}) - 0.169 * \log(\text{AGE}) - 0.707 * (\text{ROA}) + \varepsilon$$

نتائج اختبار الفرض الرئيس الثاني

نلاحظ من الجدول (6)، أن أثر المتغيرات التفسيرية في قيمة الشركة كان أثراً معنوياً، حيث بلغت قيمة (F=70.078) وبمستوى دلالة (Prob=0.000). وهو ما يثبت عدم صحة الفرض الرئيس الثاني، وعليه يمكن القول انه يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لسيولة الشركة في قيمة الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.

ومما سبق يمكن صياغة النموذج القياسي الذي يمثل نتائج الفرض الرئيس الثاني، على النحو التالي:

$$\text{TOQ} = 4.419 - 0.143 * \log(\text{CUR}) - 0.285 * \log(\text{TAS}) + 0.489 * \log(\text{AGE}) + 2.402 * (\text{ROA}) + \varepsilon$$

نتائج اختبار الفرض الرئيس الثالث

لمعرفة الدور الوسيط لهيكل رأس المال على تأثير السيولة في قيمة الشركة، وفقاً لطريقة (Baron and Kenny's, 1986)، يجب تحقق الشروط الثلاثة التالية:

1. يجب أن يؤثر المتغير المستقل (سيولة الشركة) على المتغير الوسيط (هيكل رأس المال)، وهذا قد تحقق في النموذج القياسي الأول، كما هم موضح في الجدول رقم (7).
 2. يجب أن يؤثر المتغير المستقل (سيولة الشركة) على المتغير التابع (قيمة الشركة). وهذا قد تحقق في النموذج القياسي الثاني، كما هم موضح في الجدول رقم (7).
 3. يجب أن يؤثر المتغير الوسيط (هيكل رأس المال) على المتغير التابع (قيمة الشركة) بوجود المتغير المستقل (سيولة الشركة). وهذا قد تحقق في النموذج القياسي الثالث، كما هم موضح في الجدول رقم (6).
- وطبقاً لطريقة (Baron and Kenny's, 1986)، تكون الوساطة كلية، في حال تحقق شرطان:

1. الأثر المباشر لسيولة الشركة على قيمة الشركة في النموذج القياسي الثالث، أقرب إلى الصفر منه في النموذج القياسي الثاني. وهذا قد تحقق (-0.019) أقرب إلى الصفر من (-0.143).

2. لا توجد دلالة إحصائية للأثر المباشر لسيولة الشركة على قيمة الشركة في النموذج القياسي الثالث. وهذا قد تحقق، حيث كانت قيمة ($t=-0.770$)، وهي أقل من (1.96) عند مستوى احتمالية أقل من (0.05).

وهو ما يثبت صحة الفرض الرئيس الثالث، وعليه يمكن القول انه هيكل رأس المال يتوسط كلياً أثر السيولة في قيمة الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.

ويعزو الباحثون سبب النتيجة السابقة والمتمثلة في أن هيكل رأس المال يمكن أن يتوسط أثر السيولة على قيمة الشركة، فعندما تنخفض السيولة، تعتمد الشركة بشكل أكبر على الديون لتلبية احتياجاتها التشغيلية أو للاستثمار في مشاريع توسعية، مما يؤدي إلى ارتفاع نسبة الديون في هيكل

أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على قيمة للشركة: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين

رأس المال. وإذا تم استخدام هذه الديون بشكل فعال في تمويل مشاريع توسعية أو تحسين كفاءة أنشطتها التشغيلية، فإن ذلك يجذب المستثمرين ويعزز من قيمة الشركة.

تتفق تلك النتيجة مع ما توصلت إليه دراسات: (Panjaitan, et. al., 2023). (Maria & Widjaja, 2023)، (Astuti, et. al., 2024)، (Sari & Jonathan, et. al., 2024)، (Sedana, 2020)، (Resita & Susetyo, 2022).

ومما سبق يمكن صياغة النموذج القياسي الذي يمثل نتائج الفرض الرئيس الثالث، على النحو التالي:

$$TOQ = 7.311 - 0.019 * \log(CUR) + 0.237 * \log(DER) - 0.449 * \log(TAS) + 0.501 * \log(AGE) + 2.397 * (ROA) + \varepsilon$$

8. الخاتمة

أن العلاقة بين السيولة وقيمة الشركة لا تقتصر على التأثيرات المباشرة كما أشارت إليه معظم الأدبيات السابقة، بل تتسم بالتعقيد والتداخل مع متغيرات أخرى، من أبرزها هيكل رأس المال الذي يلعب دوراً وسيطاً في هذه العلاقة. ومن خلال تحليل بيانات 19 شركة غير مالية مدرجة ببورصة فلسطين للفترة ما بين 2015-2023م، أسفرت النتائج عن فهم أكثر شمولية لطبيعة هذه العلاقة المركبة.

توصلت الدراسة القياسية إلى وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية للسيولة في هيكل رأس مال الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين. ويعزو الباحثون السبب في العلاقة السلبية إلى أن زيادة السيولة المتوفرة لدى الشركة تؤدي إلى تقليل اعتمادها على الديون في تكوين هيكل رأس المال. فالشركات التي تتمتع بمستوى عالٍ من السيولة قادرة على تمويل احتياجاتها من مواردها الداخلية دون اللجوء إلى الاقتراض، مما يقلل من حجم الديون. وباستخدام السيولة بدلاً من الاقتراض، تخفض الشركة المخاطر المرتبطة بالتزامات الديون، مثل الفوائد المرتفعة أو خطر التعثر. وبالتالي، فإن مستوى السيولة المتاح يؤثر بشكل مباشر على قرارات تكوين هيكل رأس المال. ان انخفاض مستوى الدين في الشركات

ذات السيولة العالية يتماشى مع نظرية الأولوية في التمويل (Pecking order theory). تتفق تلك النتيجة مع ما توصلت إليه دراسات: (Cahyani& Handayani, 2017)، (Sheikh& Wang,)، (2011)، (Liang, et. al., 2014)، (Jahanzeb, et. al., 2014)، (Septiani& Suaryana, 2018)، (Ahmad, et. al., 2017).

كما توصلت إلى وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية للسيولة في قيمة الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين. ويعزو الباحثون السبب في العلاقة السلبية إلى أن ارتفاع مستوى السيولة في الشركات غير المالية المدرجة ببورصة فلسطين، قد يشير إلى أن الشركة لا تستغل مواردها بشكل فعال، مما يقلل من القدرة على تحقيق الأرباح بسبب وجود أموال غير مستغلة مثل المخزون أو الذمم المدينة، تلك الأصول المتداولة تؤدي إلى زيادة مستوى السيولة، ولكنها لا تضيف قيمة للشركة. بل على العكس، قد تعطي انطباعاً مضللاً بأن وضع الشركة المالي مستقر. فالتركيز على السيولة لتغطية الالتزامات المتداولة، قد يشير إلى سوء تخصيص الموارد، مما يؤدي إلى انخفاض الأرباح المتوقعة على المدى الطويل، وبالتالي انخفاض جاذبية الشركة للمستثمرين. مما ينعكس سلباً في قيمة الشركة. تتناقض هذه النتيجة مع نظرية (Signaling Theory)، التي تشير إلى أن ارتفاع السيولة يعتبر إشارة إيجابية تعكس قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها ودعم استقرارها المالي. تتفق تلك النتيجة مع ما توصلت إليه دراسات: (Pardede, et. al., 2018)، (Astuti, et. al., 2024).

كما توصلت إلى أن هيكل رأس المال يتوسط كلياً أثر السيولة في قيمة الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين. ويعزو الباحثون السبب، إلى أنه عندما تنخفض السيولة، تعتمد الشركة بشكل أكبر على الديون لتلبية احتياجاتها التشغيلية أو للاستثمار في مشاريع توسعية، مما يؤدي إلى ارتفاع نسبة الديون في هيكل رأس المال. وإذا تم استخدام هذه الديون بشكل فعال في تمويل مشاريع توسعية أو تحسين كفاءة أنشطتها التشغيلية، فإن ذلك يجذب المستثمرين ويعزز من قيمة الشركة. تتفق تلك النتيجة مع ما توصلت إليه دراسات: (Panjaitan, et. al., 2023)، (Maria & Widjaja, 2023)، (Astuti, et. al., 2024).

**أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على قيمة للشركة:
دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين**

(Sari & Sedana, 2020) ، (Jonathan, et. al., 2024) ، (et. al., 2024
، (Resita & Susetyo, 2022) .

وتوصي الدراسة بضرورة توجيه الشركات لاعتماد سياسات تمويل استراتيجية تعتمد على هيكل رأس مال فعال وتحقيق توازن مناسب بين التمويل بالدين والملكية، لتقليل المخاطر المالية وتحسين تأثير السيولة في زيادة قيمة الشركة، مما يعزز استقرارها المالي على المدى الطويل. وإجراء المزيد من الدراسات لتوسيع فهم العلاقة بين السيولة، هيكل رأس المال، وقيمة الشركات بالتطبيق على قطاعات أخرى في البيئة الفلسطينية، وتوسيع نطاق البحث ليشمل أسواقاً مالية في دول أخرى، وخاصة في البيئة العربية، مما يساعد في إجراء مقارنات دولية تسلط الضوء على الفروقات بين تلك الأسواق وتحقيق نتائج أكثر شمولاً. واستخدام مؤشرات بديلة لقياس كل من السيولة وهيكل رأس المال وقيمة الشركات، إلى جانب توسيع عدد المتغيرات الضابطة التي قد تؤثر في العلاقة.

المراجع العربية

الأسعد، هنادي جمال. (2020). الدور المعدل للحاكمة المؤسسية في العلاقة ما بين رأس المال الفكري والأداء المالي-دراسة تحليلية على البنوك الأردنية 2012-2019. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة آل البيت، 92.

عبد الغني، ندى عادل. (2023). أثر الخصائص التشغيلية على الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وانعكاسه على قيمة المنشأة (دراسة تطبيقية)، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة بنها، 108.

المراجع الأجنبية

Adamu, I., & Hamidah, H. (2024). Assessing The Impact of Capital Structure on Firm Value: A Quantitative Study of Financial Ratios and Stock Prices of Nigeria Food and Beverage Companies. **The Indonesian Journal of Accounting Research**, 26(3), 483-516.

Adamu, I., & Hamidah, H. (2024). Assessing The Impact of Capital Structure on Firm Value: A Quantitative Study of Financial Ratios and Stock Prices of Nigeria Food and Beverage Companies. **The Indonesian Journal of Accounting Research**, 26(3), 483-516.

Ahmad, G. N., Lestari, R., & Dalimunthe, S. (2017). Analysis of effect of profitability, asset's structure, size of companies, and liquidity to capital structures in mining companies listed in Indonesia stock exchange period 2012-2015. **JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia**, 8(2), 339-354.

Akram, F., Abrar ul Haq, M., Natarajan, V. K., & Chellakan, R. S. (2020). Board heterogeneity and corporate performance: An insight beyond agency issues. **Cogent Business & Management**, 7(1), 1809299.

Alamanda, Y., & Santosa, P. W. (2013). Growth value metric PT Summarecon Agung, Tbk pada sektor properti di bursa efek Indonesia. **Jurnal Manajemen IBII**, 2(2), 202-217.

Alawadi, H., & Rashid, N. (2023). Unveiling Earnings Management Strategies Through Financial Ratios: A Comprehensive Investigation of Audit Quality's Mediating Role in Jordan's Financial Landscape. **International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences**, 13(2), 286-299.

Alawiyah, U. T., Senewe, S. P. D., & Paulina, E. (2023, August). The Effect of Liquidity, Profitability and Leverage on Firm Value. In **International Conference on Economics, Management and Accounting (ICEMAC 2022)** (pp. 473-486). Atlantis Press.

**أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على قيمة للشركة:
دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين**

- Al-Begali, S. A. A., & Phua, L. K. (2023). Earnings management in emerging markets: The COVID-19 and family ownership. **Cogent Economics & Finance**, 11(1), 2220246.
- Alodat, A. Y., Al Amosh, H., Khatib, S. F., & Mansour, M. (2023). Audit committee chair effectiveness and firm performance: The mediating role of sustainability disclosure. **Cogent Business & Management**, 10(1), 2181156.
- Amahalu, N. (2019). Effect of Firm Characteristics on Capital Structure of Deposit Money Banks Listed on Nigeria Stock. **International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences**, 9(2), 198-210.
- Amihud, Y., & Mendelson, H. (1986). Asset pricing and the bid-ask spread. **Journal of financial Economics**, 17(2), 223-249.
- Anh, L. H. T., & Khuong, N. V. (2022). Gender diversity and earnings management behaviours in an emerging market: a comparison between regression analysis and FSQCA. **Cogent Business & Management**, 9(1), 2101243.
- Ar, D. P., Nurfadilah, N., Ramlah, R., Lawalata, I. L., & Panus, P. (2024). The Influence of Liquidity and Sales Growth on Capital Structure in Manufacturing Companies on The Indonesian Stock Exchange. **Golden Ratio of Finance Management**, 4(2), 142-150.
- Asmawati, L. A. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. **Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi**, 2(4), 1-18.
- Astuti, D. P., Mahmudi, B., & Mulyani, A. S. (2024). The Mediating Role of Capital Structure in the Impact of Profitability and Liquidity on Firm Value. **Indonesian Journal of Innovation Multidiscipliner Research**, 2(3), 426-441.
- Ayuba, H., Bambale, A. J. A., Ibrahim, M. A., & Sulaiman, S. A. (2019). Effects of Financial Performance, Capital Structure and Firm Size on Firms' Value of Insurance Companies in Nigeria. **Journal of Finance, Accounting & Management**, 10(1).
- Azra, D. L., Nasution, Y. S. J., & Hasibuan, N. F. A. (2024). The Effect of Profitability, Liquidity on Capital Structure with Profit Growth as Moderating Variable. **Journal La Bisecoman**, 5(4), 662-681.
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator–mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. **Journal of personality and social psychology**, 51(6), 1173-1182.
- Boateng, R. N., Tawiah, V., & Tackie, G. (2022). Corporate governance and voluntary disclosures in annual reports: a post-International Financial Reporting Standard adoption evidence from an emerging capital market. **International Journal of Accounting & Information Management**, 30(2), 252-276.
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The effect of dividend policy, investment decision, leverage, profitability, and firm size on firm value. **European Journal of Business and Management Research**, 7(3), 7-13.

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan: Essensial of Financial Management Buku 1**.
- Byrne, B. M. (2010). **Structural equation modeling with AMOS: basic concepts, applications, and programming (multivariate applications series)**. New York: Taylor & Francis Group, 396(1), 7384.
- Cahyani, N. I., & Handayani, N. (2017). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, size, kepemilikan institusional, dan tangibility terhadap struktur modal. **Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)**, 6(2).
- Chadha, S., & Sharma, A. K. (2015). Determinants of capital structure: an empirical evaluation from India. **Journal of Advances in Management Research**, 12(1), 3-14.
- Chasanah, N. W. S., & Satrio, B. (2017). Pengaruh Profit-abilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Transportasi. **Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen**, 6(7), 1–17.
- Chasanah, A. N. (2018). Pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bea tahun 2015-2017. **Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis**, 3(1), 39-47.
- Chen, L. J., & Chen, S. Y. (2011). The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators. **Investment Management and Financial Innovations**, (8, Iss. 3), 121-129.
- Cheung, Y. L., Jiang, P., & Tan, W. (2010). A transparency disclosure index measuring disclosures: Chinese listed companies. **Journal of Accounting and Public Policy**, 29(3), 259-280.
- Coff, R. W. (1999). When competitive advantage doesn't lead to performance: The resource-based view and stakeholder bargaining power. **Organization science**, 10(2), 119-133.
- D'Amato, A., & Falivena, C. (2020). Corporate social responsibility and firm value: Do firm size and age matter? Empirical evidence from European listed companies. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, 27(2), 909-924.
- Das, J. P., & Kumar, S. (2023). The dynamic effect of corporate financial hedging on firm value: The case of Indian MNCs. **Borsa Istanbul Review**, 23(3), 696-708.
- De la Fuente, G., Ortiz, M., & Velasco, P. (2022). The value of a firm's engagement in ESG practices: Are we looking at the right side?. **Long Range Planning**, 55(4), 102143.
- Dewi, C. R., & Fachrurrozie, F. (2021). The effect of profitability, liquidity, and asset structure on capital structure with firm size as moderating variable. **Accounting Analysis Journal**, 10(1), 32-38.
- Dewi, C. R., & Fachrurrozie, F. (2021). The effect of profitability, liquidity, and asset structure on capital structure with firm size as moderating variable. **Accounting Analysis Journal**, 10(1), 32-38.
- Dewi, I. T. T., Utami, R., Jundrio, H., & Andri, S. (2024). The Influence of Capital Structure and Profitability on Firm Value in The Pharmaceutical Sub-Sector for The Period 2017-2021. **INFA International Journal of The Newest Finance and Accounting**, 2(1), 139-145.

**أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على قيمة للشركة:
دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين**

- Edmans, A. (2009). Blockholder trading, market efficiency, and managerial myopia. **The journal of finance**, 64(6), 2481-2513.
- Evelyne, T., Imelda, E., & Hidajat, N. C. (2024). THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE ON FIRM VALUE WITH PROFITABILITY AS VARIABLE MEDIATOR IN INDUSTRIAL COMPANIES LISTED ON THE IDX. **International Journal of Application on Economics and Business**, 2(3), 227-235.
- Evinemi, E. A., & Emengini, S. E. (2024). The Evaluation of Liquidity and Capital Structure of Manufacturing Firms in Nigeria. **International Journal of Economics and Financial Issues**, 14(3), 212-218.
- Fadillah, S. N., & Noormansyah, I. (2023). The Influence of Sustainability Report, Intellectual Capital, Liquidity, and Firm Size on Firm Value. **Research of Finance and Banking**, 1(1), 22-33.
- Fahlevi, M., Moeljadi, M., Aisjah, S., & Djazuli, A. (2022, October). Blockchain security and corporate governance. In **2022 4th International Conference on Cybernetics and Intelligent System (ICORIS) (pp. 1-5)**. IEEE.
- Fajaria, A. Z., & Isnalita, N. I. D. N. (2018). The effect of profitability, liquidity, leverage and firm growth of firm value with its dividend policy as a moderating variable. **International Journal of Managerial Studies and Research (IJMSR)**, 6(10), 55-69.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1998). Taxes, financing decisions, and firm value. **The journal of Finance**, 53(3), 819-843.
- Fang, V. W., Noe, T. H., & Tice, S. (2009). Stock market liquidity and firm value. **Journal of financial Economics**, 94(1), 150-169.
- Fauzi, I. M., & Setiawati, E. The Effects of Liquidity, Leverage, Firm Size, and Profitability on Firm Value. **International Journal of Latest Research in Humanities and Social Science**, 6(4), 263-270.
- Febrianti, S., & Malini, H. (2024). Determinants of Capital Structure and the Effect on Firm Value: Evidence from Indonesia. **Asian Journal of Economics, Business and Accounting**, 24(6), 407-421.
- Field, A. (2013). **Discovering statistics using IBM SPSS statistics**. sage.
- Firdaus, D., Sudarmanto, E., & Hamzah, R. A. (2024). The Effect of Financial Performance, Risk, and Liquidity on Firm Value in the Manufacturing Industry Sector in Indonesia. **Sciences du Nord Economics and Business**, 1(02), 118-127.
- Firmanullah, N., & Darsono, D. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Di Perusahaan Indonesia (Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). (**Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis**).
- Ghaleb, B. A. A., Kamardin, H., & Tabash, M. I. (2020). Family ownership concentration and real earnings management: Empirical evidence from an emerging market. **Cogent Economics & Finance**, 8(1), 1751488.

- Gronemus, J. Q., Hair, P. S., Crawford, K. B., Nyalwidhe, J. O., Cunnion, K. M., & Krishna, N. K. (2010). Potent inhibition of the classical pathway of complement by a novel C1q-binding peptide derived from the human astrovirus coat protein. **Molecular immunology**, 48(1-3), 305-313.
- Gujarati, D. N. (2004). **Basic Econometrics**. (4th), New York: McGraw-Hill Companies.
- Gujarati, D., & Porter, C. (2009). **Basic Econometrics (5thed)**. Mc. Grow-Hill, New York.
- Hansen, B. (2022). **Econometrics**. Princeton University Press. 1-1019.
- Hassan, O. A., Romilly, P., Giorgioni, G., & Power, D. (2009). The value relevance of disclosure: Evidence from the emerging capital market of Egypt. **The International Journal of Accounting**, 44(1), 79-102.
- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh profitabilitas, size terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. **Jurnal siasat bisnis**, 16(2).
- Hery, S. E. (2016). **Analisis Laporan Keuangan-Integrated and Comprehensive Edition**. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Hidayat, M. (2018). Faktor yang mempengaruhi price to book Value. **Jurnal Bisnis Dan Akuntansi**, 20(2), 101-106.
- Hikmah, N., & Daljono, D. (2023). The Impact of ESG Disclosure, Liquidity, and Leverage on Firm Value Mediated by Profitability Performance. Kontigensi: **Jurnal Ilmiah Manajemen**, 11(2), 817-831.
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. **International Journal of Economics and Business Administration**, 7(1), 174-191.
- Huang, G. (2006). The determinants of capital structure: Evidence from China. **China economic review**, 17(1), 14-36.
- Ibhagui, O. W., & Olokoyo, F. O. (2018). Leverage and firm performance: New evidence on the role of firm size. **The North American Journal of Economics and Finance**, 45, 57-82.
- Inam Bhutta, A., Sheikh, M. F., Munir, A., Naz, A., & Saif, I. (2021). Managerial ability and firm performance: Evidence from an emerging market. **Cogent Business & Management**, 8(1), 1879449. 1-22.
- Islam, M. S. U., Wong, W. C., & Yusoff, M. Y. B. M. (2023). Types of political connections, election years, and firm performance in Pakistan: Moderating role of external monitoring. **Cogent Business & Management**, 10(2), 2224139.
- Jhanzeb, A., Bajuri, N. H., & Ghorri, A. (2014). Do the Firm-level Variables and Human Capital Impact Capital Structure Decisions? A Study of Non-financial Firms in Pakistan. **Research Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology**, 8(23), 2350-2355.
- Jariah, A. (2016). Likuiditas, leverage, profitabilitas pengaruhnyaterhadap nilai perusahaan manufaktur di Indonesia melalui kebijakan deviden. **Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia**, 1(2), 108-118.
- Jonathan, R., Lumbantobing, R., & Tampubolon, L. D. (2024). Mediating Effect Of Capital Structure On The Influence Of Liquidity, Profitability, And Asset Growth On Firm Value In

**أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على قيمة للشركة:
دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين**

- Companies Listed In The Lq45 Index During The Period Of 2020-2022. MSJ: **Majority Science Journal**, 2(2), 128-132.
- Kennedy, P. (2008). **A guide to econometrics**. John Wiley & Sons.
- Kline, R. B. (2023). **Principles and practice of structural equation modeling**. Guilford publications.
- Laili, R. N., & Dalimunthe, S. (2022). The impact of liquidity on the capital structure of construction companies. **Global Advances in Business Studies**, 1(2), 94-103.
- Le, H. T. M., Nguyen, T. T., Pham, V. T., & Vo, T. T. (2020). The impacts of ceo age and education level on earnings management: Evidence from listed vietnamese real estate firms. **Institutions and Economies**, 71-91.
- Lee, J., Kim, S., & Kim, E. (2023). The effect of managerial ability on voluntary disclosure of carbon emissions. **Borsa Istanbul Review**, 23(3), 685-695.
- Lehn, K. M., Patro, S., & Zhao, M. (2009). Determinants of the size and composition of US corporate boards: 1935-2000. **Financial management**, 38(4), 747-780.
- Li, W. X., Chen, C. C. S., & French, J. J. (2012). The relationship between liquidity, corporate governance, and firm valuation: Evidence from Russia. **Emerging Markets Review**, 13(4), 465-477.
- Liang, J., Fang Li, L., & Song, H. S. (2014). An explanation of capital structure of China's listed property firms. **Property Management**, 32(1), 4-15.
- Lipson, M. L., & Mortal, S. (2009). Liquidity and capital structure. **Journal of financial markets**, 12(4), 611-644.
- Mahirun, M., Ayuningrum, A. P., Kushermanto, A., Prasetiani, T. R., Jannati, A., & Ardiyani, K. (2024). The Effect Of Capital Structure On Firm Value Of Lq45 Index Listed In Indonesia Stock Exchange. **Quality-Access to Success**, 25(202).
- Maria, I., & Widjaja, I. (2023). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi pada perusahaan food and beverage (F&B) di Bursa Efek Indonesia. **Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan**, 7(1), 50-64.
- Maria, I., & Widjaja, I. (2023). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi pada perusahaan food and beverage (F&B) di Bursa Efek Indonesia. **Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan**, 7(1), 50-64.
- Meini, Z., & Chotimah, L. C. (2022). The Effect of Sustainability Reporting Disclosure and Liquidity on Company Value with Ownership Concentration Variables as Moderating. **Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)**, 5(3), 20417-20431.

- Minh Ha, N., Tuan Anh, P., Yue, X. G., & Hoang Phi Nam, N. (2021). The impact of tax avoidance on the value of listed firms in Vietnam. **Cogent Business & Management**, 8(1), 1930870.
- Mishra, P., Pandey, C. M., Singh, U., Gupta, A., Sahu, C., & Keshri, A. (2019). Descriptive statistics and normality tests for statistical data. **Annals of cardiac anaesthesia**, 22(1), 67.
- Montgomery, D. C., Peck, E. A., & Vining, G. G. (2021). **Introduction to linear regression analysis**. John Wiley & Sons.
- Mukherjee, T., Dutta, S. R., & Sen, S. S. (2023). Stock Liquidity and Firm Value: The Mediating Role of Capital Structure. **Colombo Business Journal**, 14(2).
- Muslimah, D. N., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI. **Jurnal ilmiah universitas batanghari jambi**, 20(1), 195-200.
- Naranjo, P., Saavedra, D., & Verdi, R. S. (2022). The pecking order and financing decisions: Evidence from changes to financial-reporting regulation. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, 37(4), 727-750.
- Nguyen, T., Duong, H. N., & Singh, H. (2016). Stock market liquidity and firm value: An empirical examination of the Australian market. **International Review of Finance**, 16(4), 639-646.
- Nyamekye, M. B., Agbemabiase, G. C., Bukari, Z., & Ackon, S. K. (2024). Liquidity, Leverage and Firm Value Nexus of Banks Listed on the Ghana Stock Exchange: A Panel Granger Causality Analysis. **Journal of Applied Business & Economics**, 26(3).
- Nyamekye, M. B., Agbemabiase, G. C., Bukari, Z., & Ackon, S. K. (2024). Liquidity, Leverage and Firm Value Nexus of Banks Listed on the Ghana Stock Exchange: A Panel Granger Causality Analysis. **Journal of Applied Business & Economics**, 26(3).
- Özkan, T., Cengiz, S., & Karabayır, M. E. (2022, April). Impact of Ownership Concentration on the Profitability of the Banking Sector: The Case of Turkey. In *New Dynamics in Banking and Finance: 5th International Conference on Banking and Finance Perspectives, Famagusta, Cyprus* (pp. 1-14). Cham: Springer International Publishing.
- Panjaitan, F. R., Minan, H. K., & Arief, M. (2023). The effect of liquidity, profitability and company size on company value with capital structure as an intervening variable in manufacturing companies listed on the IDX in 2016-2020. **International Journal of Economics and Management**, 1(01), 21-32.
- Pardede, R., Siregar, L., Tarigan, P., & Supitriyani, S. (2018). PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR KONSTRUKSI DAN BANGUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. **SULTANIST: Jurnal Manajemen dan Keuangan**, 6(1), 90-95.
- Pasiouras, F., & Kosmidou, K. (2007). Factors influencing the profitability of domestic and foreign commercial banks in the European Union. **Research in international business and finance**, 21(2), 222-237.

**أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على قيمة للشركة:
دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين**

- Pertiwi, S., Rahmawati, I. Y., Darmawan, A., & Innayah, M. N. (2022). Effect of Profitability, Firm Size and Liquidity on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable (Case Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2020 Period). **Economic Media**, 22(2).
- Pham, N. H., Hoang, T. M., & Pham, N. T. H. (2022). The impact of capital structure on bank profitability: evidence from Vietnam. **Cogent Business & Management**, 9(1), 2096263.
- Prasetyo, I., Aliyyah, N., Endarti, E. W., Asyik, N. F., Rusdiyanto, R., Nuswantara, D. A., & Gazali, G. (2023). The role of leverage as mediator the effect of male CEO masculinity face on research & development. **Cogent Business & Management**, 10(1), 2167289.
- Priyatama, T., & Pratini, E. (2021). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2018). Eksis: **Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis**, 12(1), 100-106.
- Putra, D. A., & Hatta, M. (2023). Corporate Governance, Voluntary Disclosure, Earning Quality, Information Asymmetric: A Conceptual Framework. **Open Access Indonesia Journal of Social Sciences**, 6(3), 989-997.
- Putri, A. S., & Miftah, D. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. **Current**, 2(2), 259-277.
- Rajgopal, S., & Venkatachalam, M. (2011). Financial reporting quality and idiosyncratic return volatility. **Journal of Accounting and Economics**, 51(1-2), 1-20.
- Rao, N. V., Al-Yahyaee, K. H. M., & Syed, L. A. (2007). Capital structure and financial performance: evidence from Oman. **Indian Journal of Economics and Business**, 6(1), 1.
- Resita, N., & Susetyo, A. (2022). Analisis Nilai Perusahaan: Apakah Struktur Modal Berperan Sebagai Variabel Intervening. **Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)**, 4(3), 344-372.
- Ridloah, S. (2010). Faktor penentu struktur modal: studi empirik pada perusahaan multifinansial. **JDM (Jurnal Dinamika Manajemen)**, 1(2).
- Sabir, M., & Malik, Q. A. (2012). Determinants of capital structure—a study of oil and gas sector of Pakistan. **Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business**, 3(10), 395-400.
- Sadaa, A. M., Ganesan, Y., Yet, C. E., Alkhazaleh, Q., & Alnoor, A. (2023). Corporate governance as antecedents and financial distress as a consequence of credit risk. Evidence from Iraqi banks. **Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity**, 9(2), 100051.
- Sari, D. V., & Haryanto, A. M. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008–2010. (**Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis**).

- Sari, I. A. G. D. M., & Sedana, I. B. P. (2020). Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable. **International research journal of management, IT and Social Sciences**, 7(1), 116-127.
- Selly, Y., Wiyono, G., & Kusumawardhani, R. (2024). Analysis of the Effect of Capital Structure, Dividend Policy, and Liquidity on Firm Value (Study on Building Construction Sub-Sector Companies Listed on the IDX in 2017-2019) Listed on the IDX in 2017-2019. **EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis**, 12(1), 937-948.
- Septiani, N. P. N., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas pada struktur modal. **E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana**, 22(3), 1682-1710.
- Septriana, I., & Mahaeswari, H. F. (2019). Pengaruh likuiditas, firm size, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. **Jurnal Akuntansi Indonesia**, 8(2), 109-123.
- Seth, R., & Mahenthiran, S. (2022). Impact of dividend payouts and corporate social responsibility on firm value—Evidence from India. **Journal of Business Research**, 146, 571-581.
- Sheikh, N. A., & Wang, Z. (2011). Determinants of capital structure: An empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan. **Managerial finance**, 37(2), 117-133.
- Singh, T., Gupta, M., & Sharma, M. (2015). Stock market liquidity and firm performance. **Accounting**, 1(1), 29-36.
- Sipahutar, R. D., Yusrizal, Y., & Rahmani, N. A. B. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Earning Response Coefficient (ERC) pada PT BSI Tbk. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 5(6), 3307-3325.
- Sofiani, L., & Siregar, E. M. (2022). Analisis Pengaruh ROA, CR dan DAR Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman. **Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan**, 10(1), 9-16.
- Sokołowska, E., & Zargartalebi, M. (2024). **Capital Structure and Firm Performance: Global Financing Decisions among Listed Companies**. Taylor & Francis.
- Sondakh, R. (2019). The effect of dividend policy, liquidity, profitability and firm size on firm value in financial service sector industries listed in Indonesia stock exchange 2015-2018 period. **Accountability**, 8(2), 91-101.
- Surmadewi, N. K. Y., & Saputra, I. D. G. D. (2019). Pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi. **E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana**, 8(6), 567-593.
- Syamsudin, S., Setiadi, I., Santoso, D., & Setiany, E. (2021). Capitals structure and investment decisions on firm value with profitibility as a moderator. **Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia**, 5(3), 287-295.
- Tandanu, A., & Suryadi, L. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Terhadap Nilai Perusahaan. **Jurnal Paradigma Akuntansi**, 2(1), 108-117.

**أثر السيولة في هيكل رأس المال وانعكاس ذلك على قيمة للشركة:
دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين**

- Toumeh, A. A., Yahya, S., & Amran, A. (2020). Surplus free cash flow, stock market segmentations and earnings management: The moderating role of independent audit committee. **Global Business Review**, 0972150920934069.
- Udomsirikul, P., Jumreornvong, S., & Jiraporn, P. (2011). Liquidity and capital structure: The case of Thailand. **Journal of multinational financial management**, 21(2), 106-117.
- Uyar, A., & Kılıç, M. (2012). Value relevance of voluntary disclosure: evidence from Turkish firms. **Journal of Intellectual Capital**, 13(3), 363-376.
- Wooldridge, J. M. (2019). **Introductory Econometrics — A Modern Approach (7thed)**. Cengage.
- Wu, X., Dluhošová, D., & Zmeškal, Z. (2023). The moderating role of a corporate life cycle with the impact of economic value-added on corporate social responsibility: Evidence from China's listed companies. **Emerging Markets Review**, 55, 101021.
- Zampone, G., Nicolò, G., Sannino, G., & De Iorio, S. (2024). Gender diversity and SDG disclosure: the mediating role of the sustainability committee. **Journal of Applied Accounting Research**, 25(1), 171-193.

تحليل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان: دراسة قياسية

نور الدين أبودور*

ملخص

تسعى الدراسة من وجهة النظر التطبيقية إلى تحليل العوامل التي تحدد حركة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى السودان، وذلك خلال الفترة الزمنية الممتدة من العام 2002 وحتى العام 2021م. ولتحقيق ذلك استندت الدراسة بصفة أساسية إلى المنهج الوصفي التحليلي واختبار التكامل المتزامن وفق منهجية نموذج تصحيح الخطأ الموجه VECM. أشارت نتائج الدراسة إلى أنه في الأجل الطويل نجد أن زيادة التطور المالي بنسبة 1% تؤدي إلى زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 1.43%، بينما التضخم للفترة السابقة ولفترتي إبطاء له تأثير سلبي كبير على الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل القصير. وأوصت الدراسة بضرورة العمل على استهداف التضخم بما يعزز الثقة في الاقتصاد القومي.

Analysis of the Determinants of FDI in Sudan: An Empirical Study

Nooraldeen Abodour

Abstract

The study aims, from an applied perspective, to analyze the factors determining the flow of foreign direct investment into Sudan during the period 2002-2021. To achieve this, the study primarily relied on the analytical descriptive approach and co-integration testing based on the Vector Error Correction Model (VECM). The study found that, in the long run, a 1% increase in financial development leads to a 1.43% increase in FDI flows, while lagged inflation in the previous period and the two preceding lags has a big negative impact on FDI in the short run. The study recommended targeting inflation effectively within the national economy.

* أستاذ محاضر، قسم الاقتصاد، كلية القضاة للعلوم والتكنولوجيا، القضاة، السودان. البريد الإلكتروني:

gar.nooradeen@gmail.com

1. مقدمة

في ظل الانتشار الكثيف للتكنولوجيا المتطورة حول العالم والتنافسية العالية في الأسواق العالمية والانفتاح الاقتصادي متسع النطاق للعديد من الاقتصاديات واحتدام المنافسة بين الدول حول رؤوس الأموال الأجنبية، أضحت مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر يتمتع باهتمام كبير في الفكر التنموي المعاصر، خصوصاً وأنه يتم عبر الشركات والمنشآت متعددة الجنسيات ودورها الرائد في المساهمة في دعم القطاع المالي في الاقتصاديات المضيئة، وذلك لامتلاكها الاحتياطات الضخمة من رؤوس الأموال الأجنبية، وقدرتها على تحسين الكفاءة الإنتاجية وتعزيز التكوين الرأسمالي الثابت من خلال استجلابها التقنيات الحديثة والتكنولوجيا المتقدمة وإدخالها في العمليات الإنتاجية. فقد أزال التقدم التكنولوجي في النقل والاتصالات ومعالجة البيانات حدود الزمان والمسافة التقليدية (إيكس، 2014، ص11). علاوة على ذلك نجد أن الاستثمار الأجنبي المباشر يعتبر آلية أساسية في المسارات والبرامج التنموية الحديثة، سواء تعلق الأمر بالمسار الذي يحقق التنمية المستدامة كفكر تنموي حديث اتجهت الكثير من الدول إلى تحقيقه وعقدت له مؤتمرات وقمم متعددة تمخضت عنها أهداف إنمائية للتنمية المستدامة، أو بالمسار الذي يُرسي دعائم الاقتصاد القائم على المعرفة وما يفضي إليه من إنتاج ونشر المعرفة والتكنولوجيا في الأنشطة الاقتصادية. فالمعرفة مورد لا ينضب، ويمكن تجديده بشكل مستمر من خلال تراكم تقنيات المعلومات والاتصالات والإبداع والابتكار. فإن امتلاك المعرفة يساعد في تطوير مهارات أخرى مثل التسويق وعملية الإنتاج المحسنة (Nayak, Choudhury, 2014, P:5) ومواكبة التطورات المتسارعة بالقدرة على التحديث والابتكار. ومع ذلك، فقد أظهرت الدراسات أيضاً أن مثل هذه الآثار لا تحدث إلا عندما يصل البلد المضيف إلى مستوى أساسي من التنمية ويضع السياسات المناسبة (Delis et al, 2017, P:3)، حيث يعتمد حجم الانتشار على قدرة البلد المضيف على استيعاب التكنولوجيا الأجنبية (Lim. 2001, P:4). وتوحي الأدلة المقدمة بأن الشركات متعددة الجنسيات غيرت أنماط استثمارها استجابة لثلاثة عوامل وهي: التغيرات التي طرأت على قدرتها التنافسية، والتعديلات التي أُدخلت على ما تسعى للحصول عليه من الدول التي تستثمر فيها، والتحول الذي حدث في طريقة ربط الإنتاج بالأسواق المحلية (وودز، 2003، ص31).

حري بهذه التدايعات أن تضع الجدل في سياق أوسع. فهل نؤطر مناقشاتنا بالنظريات الاقتصادية السائدة أو المثلى، أم نذهب إلى التوزع التقني (التكنولوجي) وآثاره في تحديد الهيكلية الاقتصادية العالمية وتركز رؤوس الأموال أصولاً ونقداً (أحمد، 1993، ص12-13). على ضوء ذلك واستناداً إلى المزايا المتعددة للاستثمار الأجنبي المباشر، عملت الدول المضيفة على توفير وتسخير الإمكانيات اللازمة والضرورية والكافية لجذب تدفقاته. ولتحقيق ذلك شرعت الدول المضيفة في تحسين المناخ العام للاستثمار وما يتصل به من الظروف والأوضاع الاقتصادية والسياسية والاجتماعية والتنظيمية. وأصبحت المنافسة القائمة على الحوافز في هذه الأثناء ظاهرة منتشرة (Delis et al, 2017, P:3). حيث تتعلق تلك الحوافز بطبيعة الظروف والأوضاع المتصلة بمدى استقرار الاقتصاد الكلي وحجم السوق الذي يستخدمه المستثمر الأجنبي وإمكانية النفاذ إليه ومدى انتشار النقود في الاقتصاد المضيف لأعمال الاستثمار والحوكمة الرشيدة، إضافة إلى النظم المؤسسية. كما أسقطت الاتفاقيات التجارية الحواجز التي تحول دون الوصول إلى الأسواق، وبدأت المشروعات متعددة الجنسيات تتعامل مع العالم على أنه اقتصاد واحد من أجل إنتاج السلع وبيعها (إيكس، 2014، ص11).

وضمن هذا السياق، شهد الاقتصاد السوداني خلال العقدين الأخيرين تذبذباً في نشاطه واختلالات بنيوية واضحة، إذ لازم العجز الموازنة العامة وأرتفع معدل الدين العام، وبسبب عدم توفر نظام مالي مستدام⁽¹⁾ لم تتمكن الدولة من الإيفاء بالديون في ميقاتها، لذلك ارتفعت معدلات خدمة الديون الأمر الذي عزز الضغوط على عملية النمو والتنمية الاقتصادية. جدير بالذكر أن الاستثمار الأجنبي المباشر يؤثر على النمو من خلال زيادة إنتاجية العوامل الإجمالية، وبشكل أعم، على كفاءة استخدام الموارد في الاقتصاد المتلقي (OECD, 2002, P:9). عليه تعمد الدولة إلى جذب تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة على أساس الأهمية التي تتمتع بها ضمن آليات التمويل الدولي. وقد تناولت العديد من الدراسات موضوع الاستثمار الأجنبية في السودان ولعل أبرزها دراسة Osman (2003) والتي تناولته في إطار (11) سنة تشمل الفترة (1990 - 2000م) وتضمنت الناتج المحلي كمقياس للسوق المحلي، وأيضاً هنالك دراسة سعيد (2008) والتي تضمنت سلسلة زمنية للفترة (1990 - 2006) ومتغيرات تفسيرية تشمل العجز في الميزان التجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي والعجز في الميزانية العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ومتوسط دخل الفرد كنسبة من

تحليل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان: دراسة قياسية

النتائج المحلي الإجمالي. لذلك سوف تحاول الدراسة تحليل متغيرات تفسيرية أخرى تعتبر ذات أهمية في تحديد حركة الاستثمارات الأجنبية، مثل معدل التضخم كمقياس للسوق الذي سيستخدمه المستثمرون، والتطور المالي الذي يعكس مدى انتشار النقود في الاقتصاد، والانفتاح التجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي. وسوف تشمل الدراسة سلسلة زمنية (2002 - 2021). وهنا يكمن السؤال الأساسي الذي يجسد إشكالية الدراسة فيما يلي: كيف تؤثر هذه المتغيرات على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان؟

هدفت الدراسة إلى تحليل المتغيرات التي تُحدّد حركة الاستثمار الأجنبي المباشر، وقياس مدى تأثيرات هذه المتغيرات على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة بالتطبيق على حالة الاقتصاد السوداني خلال الفترة الزمنية الممتدة من العام 2002 وحتى العام 2021م. ثم تسليط الأضواء على العوامل والظروف التي يتشكّل منها مناخ الاستثمار في السودان ومحاولة صياغة بعض الحلول والمقترحات العملية التي من شأنها دعم تهيئة بيئة الأعمال الاستثمارية بما يساعد على جذب تدفقات الاستثمار الأجنبية المباشرة من الخارج.

ولتحقيق هذه الأهداف اعتمدت الدراسة بشكل أساسي على المنهج الوصفي التحليلي في تكوين الإطار المفاهيمي، واستخدمت اختبار التكامل المشترك وفقاً لمنهجية VECM وذلك من أجل تقدير النموذج القياسي للاستثمار الأجنبي المباشر في السودان وإجراء التحليل الديناميكي.

ناقشت الدراسة محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان، وهذا يستدعي تنظيم الدراسة إلى ستة أقسام، إذ يتناول القسم الأول الإطار العام. ويتضمن القسم الثاني الأطر النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر من حيث المفهوم، الأنواع، والخصائص. بينما تم تخصيص القسم الثالث لتحليل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الأدبيات التطبيقية المعاصرة. بينما تم التطرق في القسم الرابع لمفهوم المناخ الاستثماري. وحُصص القسم الخامس للدراسة التطبيقية. وتم تضمين الخاتمة في القسم السادس.

2. الاستثمار الأجنبي المباشر: المفهوم- الأنواع- الخصائص

1.2 مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر Concept of FDI

نما FDI بقوة باعتباره شكلاً من أشكال تحويل رأس المال الدولي على مدى العقود الماضية، وبين عامي 1980 و2014 زاد مخزون FDI العالمي المعرف بأنه تجارب عبر الحدود لاكتساب أو توسيع سيطرة الشركات على الأصول الإنتاجية (3: P, Delis et al, 2017). إلى جانب هذا، يعرف الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه قيام شركة أو منشأة ما بالاستثمار في مشروعات تقع خارج حدود الوطن الأم، وذلك بهدف ممارسة قدرٍ من التأثير على عمليات تلك المشروعات (خضر، 2004، ص3). هذان التعريفان يشيران إلى مفهوم الشركات والمنشآت متعددة الجنسيات، حيث تعمل هذه الشركات والمنشآت على الدخول في إقامة مشروعات جديدة أو قائمة باستحواذ على كل أو بعض حقوق الملكية بالقدر الذي يمنحها النفوذ والمقدرة على التأثير على إدارة هذه الشركات في البلدان المضيفة لعملياتها الاستثمارية. وضمن هذا السياق وضع البنك الدولي شرط التملك للمستثمر الأجنبي بما لا يقل عن 10% من حقوق الملكية حتى يتسنى له الحصول على بعض النفوذ الذي يمكنه من التأثير على إدارة الشركة أو المنشأة. ففي أفضل الممارسات ووفق إجراءات معينة، تتمثل تدفقات FDI في رؤوس الأموال الأجنبية والموجودات الرأسمالية وتقنيات الإنتاج المتطورة والتكنولوجيا الحديثة، فضلا عن الكادر البشري المؤهل. وفي تعريف آخر يشير مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر إلى ذلك النوع من الاستثمار الدولي الذي يعكس حصول كيان مقيم (المستثمر المباشر) في اقتصاد ما على مصلحة دائمة في مؤسسة مقيمة (مؤسسة الاستثمار المباشر) في اقتصاد آخر، وينطوي على وجود علاقة طويلة الأجل، إضافة إلى تمتع المستثمر بدرجة كبيرة من النفوذ في إدارة المؤسسة (تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، 2018، ص12). في هذا التعريف ما يجعل الأمر قائما ومهما بين المستثمر الأجنبي ومؤسسة الاستثمار ليست مقدرة الأول على الحصول على نفوذ في إدارة المؤسسة فحسب، بل أنها تنطوي على علاقة طويلة نسبيا ومصالح دائمة للطرفين. وبينما نجد أن المستثمر الأجنبي المباشر يرغب في تعظيم الأرباح وتوزيع فائض الإنتاج وتتنوع الأسواق التي يستخدمها وتوسيع نطاقها، وغير ذلك من الأهداف، فإن مؤسسة المستثمر إلى جانب هذه الأهداف تسعى إلى الاستفادة من التكنولوجيا وتقنيات الإنتاج الحديثة التي يستقدمها المستثمر الأجنبي. فالمنشآت المحلية خاصة

في الدول النامية لا تستطيع أن تواكب الطفرة التكنولوجية الهائلة ذات الكثافة العالية في رأس المال وإضافة قيمة عالية لمنتجاتها في إطار التنافس المحلي والتنافسية في الأسواق العالمية، بمعزل عن الشركات والمنشآت الأجنبية.

وفي سياق مواز نجد أن الاستثمار الأجنبي المباشر غايته إيجاد سبيل للاستثمار في اقتصاديات دول أخرى سعياً وراء الربحية العالية في ظل ظروف مستقرة سياسياً واقتصادياً ومؤسسياً (لاقو، 2010، ص6). وتجدر الإشارة إلى تهيئة وتحسين المناخ للاستثمار، لأن جذب الاستثمارات يحتاج إلى أوضاع مستقرة سياسياً واقتصادياً، بالإضافة إلى إزالة العوائق التشريعية والجمركية التي تحد من دخول تلك الاستثمارات إلى البلدان المضيفة.

2.2 أنواع الاستثمار الأجنبي المباشر

جميع بلدان العالم دون استثناء، وخاصة البلدان النامية وذات الاقتصاديات الناشئة⁽²⁾، ترغب في جذب تدفقات الاستثمارات الأجنبية، وتبذل الكثير من الممارسات من أجل تهيئة المناخ الملائم لذلك. فالاستثمارات الأجنبية المباشرة على مستوى العالم تتم عبر الشركات والمنشآت متعددة الجنسيات كما أسلفنا الذكر، وتسعى هذه الشركات والمنشآت إلى الاستفادة من التشريعات والقوانين والإجراءات التي تفرضها الدول المضيفة بهدف تهيئة المناخ للاستثمار واستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية. وكذلك الاستفادة من وضع أسعار خدمات عناصر الإنتاج المتدنية في الدول المستضيفة. عطفاً على سعي تلك الشركات والمنشآت إلى توسيع نطاق الأسواق وتنويعها من أجل توزيع أكبر قدر ممكن من الإنتاج بهدف تعظيم الإيرادات. وإن سمات السوق المضيفة لها أهمية كبيرة حيث ترغب الشركات الأجنبية في الاستثمار في الأسواق حيث تتوقع مكاسب تسمح لها بالمنافسة بشكل أكثر فعالية في السوق العالمية (Mattsson, 2017, P:7). وأيضاً تبحث الشركات والمنشآت متعددة الجنسيات عن المصادر. وتهدف بهذا النوع من الاستثمار إلى استغلال الميزة النسبية للدول لاسيما تلك الغنية بالمواد الأولية كالنفط والغاز والمنتجات الزراعية (خضر، 2004، ص4).

انطلاقاً من هذه الأهداف، ينقل المستثمر عملياته الاستثمارية من دولته الأم إلى دولة أخرى تستضيف أعماله حسب أشكال متعددة يمكن تسليط الأضواء على بعضها فيما يلي:

المستثمر الأجنبي يمكنه الدخول في استثمار مشترك مع بعض المنشآت أو الشركات الجديدة أو القائمة في القطاع العام أو الخاص في البلد المضيف. وفي الآونة الأخيرة انتشر هذا النوع من الاستثمارات الأجنبية المباشرة بصورة كبيرة في الدول النامية لأغراض تتعلق بسيادة البلاد وأمنها القومي تخوفاً من الهيمنة الأجنبية على المشروعات الإستراتيجية، وبالتالي السيطرة على الهيكل الاقتصادي. هذه المخاوف ليست وليدة اللحظة أو عابرة، بل هي نتاج ممارسات عملية إبان الحقبة الاستعمارية؛ وحتى ما بعد حصول الدول المستعمرة على الاستقلال السياسي، ويبقى الاستقلال الاقتصادي محل نقاش. كما كانت الحكومات الوطنية الوليدة متخوفة من التعامل مع الشركات الأجنبية بالنظر إلى أنها كانت في رأي النخب الحاكمة شريكاً في الاستغلال الاقتصادي الذي مارسه النظم الاستعمارية على هذه الدول (البدوي، عطا الله، 2014، ص72). وقد ساعدت المستعمرات على توافر مصادر للمواد الأولية والأسواق لمنتجات الدول الصناعية (البيلاوي، 2000، ص126). بناءً على هذه المخاوف المنطقية انتهجت بعض الحكومات سياسة تحديد نسب تملك للمستثمر الأجنبي لا تعادل النصف في أعلى مستوياتها. وأيضاً يمكن أن يكون الاستثمار الأجنبي المباشر بصيغة تملك كاملة لحقوق الملكية، إلا أن هذا النوع يندر وجوده على أرض الواقع.

3.2 خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر

يتمتع مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر بأهمية كبيرة نسبياً في مناقشات التنمية الاقتصادية في إطار البلدان والمنظمات والمؤسسات والهيئات والأفراد، وذلك لكونه وسيلة مهمة تساعد على حشد وتدفق التمويل من خارج الحدود الدولية للقطر. وفي هذا الشأن أظهرت العديد من التقارير الوطنية والإقليمية والدولية تفوق FDI بصورة واضحة على آليات التمويل الدولي الأخرى، على غرار المنح والإعانات والديون الخارجية. ويؤكد واقع الأمر أنه ينال موقع الصدارة كخيار أول تتم الإشارة إليه من بين هذه الآليات التمويلية الدولية وذلك عندما تقرر الدولة اللجوء إلى التمويل الدولي لتحقيق أهدافها التنموية، ويتضح هذا الأمر بصورة جلية في حالة الدول ذات الاقتصاديات الناشئة. وتتم الاستعانة بالاستثمارات الأجنبية دون وسائل التمويل الدولية الأخرى نتيجة لضعف وقلة المنح والإعانات وارتباطها

تحليل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان: دراسة قياسية

بمدى عمق ومتانة العلاقات الدولية، وارتفاع الفوائد على الديون الخارجية وما يترتب عليها من أعباء إضافية في خدمة الدين.

إضافةً إلى ما سبق، يتصف الاستثمار الأجنبي المباشر بخصائص متعددة، ويمكننا استعراض أبرزها في النقاط التالية:

1. يعد الاستثمار الأجنبي المباشر رافداً مهماً لتدفق تقنيات وتكنولوجيا الإنتاج المتقدمة إلى الدول المضيفة.
2. يعمل على تحفيز الاستثمار المحلي بشقيه الخاص والعام، ويعزز تنافسية صادرات السلع والخدمات في الأسواق العالمية من خلال القيمة العالية التي يضيفها لها.
3. يساعد الدول المضيفة على زيادة درجة الانفتاح التجاري على الخارج.
4. له دور كبير نسبياً في بناء الهيكل الاقتصادي للدولة المضيفة، حيث يمكنه المساهمة في إعادة تأهيل القطاعات الاقتصادية المختلفة وتوجيهها نحو الإنتاج بكفاءة عالية من خلال استخدام واستخدام التكنولوجيا المتطورة ورؤوس الأموال الأجنبية وتدريب وتأهيل الأيدي العاملة.
5. يساعد البلدان المضيفة على التطور وتحقيق التنمية في حال أحسن توجيهه إلى القطاعات القاندة للنمو (خروف وآخرون، 2020، ص140).
6. يعين الدولة المضيفة على تطبيق سياسة إحلال الواردات من خلال العمل على إنتاج بعض السلع التي كانت تستورد من الخارج، حيث يتم إنتاجها بكفاءة مرتفعة وجودة عالية وبسعر منخفض تنافس بها السلع المستوردة، مما يعمل على تخفيض الواردات والاستعاضة عنها بتلك المنتجة محلياً.
7. يعتبر أداة إصلاح لأنه يعمل على ضغط الحكومات والسلطات في البلدان المستضيفة على إجراء إصلاحات سياسية واقتصادية ومؤسسية واسعة في إطار تهيئة المناخ لاجتذاب تدفقات الاستثمارات الأجنبية.
8. يتضمن استثمارات طويلة الأجل وينطوي على مصالح دائمة بين الأطراف المشاركة فيه.

3. تحليل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الأدبيات التطبيقية المعاصرة

يعد التكوين الرأسمالي المتراكم الثابت، العنصر الأبرز في عملية التنمية الاقتصادية خصوصًا في الدول النامية التي تشهد فجوة ادخارية لا تستطيع الاستثمارات المحلية ردمها بصورة منفردة، وتحتاج هذه الدول إلى وسيلة تساعد على استقطاب رؤوس الأموال من خارج حدودها، وفي هذا المقام يتصدر المشهد الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث يمكن لهذه الدول تضييق نطاق الفجوة التكنولوجية التي تعانيها بإدخال أو تعزيز التقنيات التكنولوجية الحديثة في العمليات الإنتاجية وزيادة التكوين الرأسمالي المادي للاقتصاد الوطني ودعم النمو الاقتصادي وتحقيق الكفاءة الإنتاجية في استخدام الموارد الاقتصادية، والمساهمة بقوة في سلاسل القيمة العالمية، من خلال استضافتها للاستثمارات الأجنبية المباشرة. وفي هذا الخصوص أظهرت الأدبيات التطبيقية المعاصرة وجود عوامل متباينة تتراوح بين الاقتصادية، الاجتماعية، المؤسسية، والسياسية، يمكنها أن تؤثر على ديناميكيات الاستثمارات الأجنبية المباشرة. وقد قدمت هذه الأدبيات مجموعة متنوعة من النماذج والأطر النظرية التي تساهم في تفسير الاستثمار الأجنبي المباشر وقرارات تحديد موقع الشركات متعددة الجنسيات التي تساهم في تفسير الاستثمار الأجنبي المباشر وقرارات تحديد موقع الشركات متعددة الجنسيات (Delis et al, 2017, P:4). فلا يتم اتخاذ الاختيار بشكل عرضي، ويتم تقييم الأسواق المضيفة المحتملة بعناية مع مراعاة العديد من المحددات والعوامل المتعلقة بالإنتاج الأولي وخصائص السوق النهائية (Mattsson, 2017, P:6-7).

ففي هذا السياق قام Osman (2003) بدراسة محددات الاستثمار الأجنبي في السودان، متبعًا في ذلك المنهج التاريخي والمنهج الوصفي على بيانات سنوية للفترة 1990-2000 وتوصل إلى مجموعة من الاستنتاجات أهمها وجود تحسن واستقرار في سياسة الدولة تجاه الاستثمارات الأجنبية، وأن السوق المحلي مقاسًا بالناتج المحلي الإجمالي صغير الحجم، وأن نمو الناتج المحلي الإجمالي بطيء مقارنة بالدول النامية المنافسة، وأن الموارد الطبيعية التي يزرع بها السودان أهم عامل لجذب الاستثمارات الأجنبية، وأن هنالك نقصًا كبيرًا في البنيات الأساسية والعمالة الماهرة والمدرّبة، ونوه إلى العمل على تقوية علاقات السودان بالتجمعات الاقتصادية الإقليمية والدولية؛ خاصة الكوميسا ومنظمة التجارة العالمية.

واستكشف سعيد (2008) عوامل جذب الاستثمار الأجنبي المباشر على حالة السودان، مستخدماً في ذلك نموذج الانحدار الخطي البسيط وتقنية E-VIEWS على بيانات سنوية تغطي الفترة 1990-2006 وتوصل إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر يتأثر إيجاباً بكل من معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، متوسط معدل التضخم، وحجم الاستثمار المحلي، بينما نسبة العجز في الميزان التجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة العجز في الميزانية العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي، ومتوسط دخل الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، لها أثر سلبي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى السودان، وقد أقرت توفير الضمان للمستثمرين الأجانب.

وفي سياق متصل قام داودي (2011) بإجراء دراسة قياسية على محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، مستنداً في ذلك إلى اختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ على بيانات سنوية للفترة 1970-2009 وأظهرت دراسته وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات التفسيرية والمتغير التابع، وأن هنالك تأثير معنوي سلبي للجباية العادية على الاستثمار الأجنبي المباشر في المدى القصير وال المدى المتوسط، وأن الاستثمار العام له أثر إيجابي معنوي في المدى القصير وال المدى الطويل، بينما الانفتاح التجاري كان له أثر معنوي إيجابي في المدى الطويل فقط، وأفادت دراسته بأنه حتى تتخفف مخاطر الاستثمار ويتم خلق بيئة استثمارية ملائمة، يتوجب العمل على توسيع الاتفاقيات لضمان الاستثمار بين الدول النامية والمتقدمة.

وفي ذات الخصوص، بحث بيري وزرقين (2014) الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، تونس والمغرب من حيث المحددات والآثار كدراسة مقارنة، مستخدمين في ذلك نماذج المعادلات الآنية على بيانات سنوية للفترة 1980-2010 وتوصلا إلى وجود تأثير لكل من الانفتاح الاقتصادي، معدل التعليم، ومستوى التطور المالي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر، بينما لم يجدوا سوى معدل الانفتاح الاقتصادي كمحدد لهذه التدفقات بالنسبة لحالة تونس والمغرب. وفي محاولة منها لتهيئة المناخ الملائم للاستثمار أكدوا على ضرورة تفعيل وزيادة دور وكالات الاستثمار والسعي نحو محاربة الفساد والرشوة.

وفي سياق موازٍ، تناولت دراسة السيد (2017) الفساد والاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، مستخدمةً نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة ARDL على بيانات سنوية للفترة الممتدة من 1995 حتى 2016 وقد توصلت إلى وجود أثر سالب ومعنوي للفساد على الاستثمار الأجنبي المباشر

في الأجل القصير والأجل الطويل، وقد أشارت إلى أن التحكم في الفساد يجعل الاقتصاد المصري أكثر جذبًا لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

إضافة إلى ما سبق، أعد (Silveira, et al (2017) دراسة تحليلية حول محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في البرازيل، استخدموا فيها نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM) على بيانات سنوية تمتد من العام 2001 حتى العام 2013 لتحليل دالة الأجل الطويل ودالة الاستجابة البديهيّة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وتوصلوا إلى أن مستويات النشاط الاقتصادي، الأجور والإنتاجية ذات صلة ايجابية بتدفقات FDI وكذلك على الرغم من انخفاض قيمة معامل سعر الصرف، إلا أنه أظهر معنوية إحصائية، حيث بينت الدراسة أن تخفيض قيمة العملة الوطنية يؤدي إلى زيادة تدفقات FDI في الأجل الطويل، وأن استقرار النشاط الاقتصادي معبراً عنه بمعدل التضخم كان ضعيف التأثير رغم معنويته الإحصائية واتفقه مع النظرية الاقتصادية.

4. مفهوم المناخ الاستثماري

تمثل المناخ الاستثماري في طبيعة الظروف التي تتصل بالاستقرار السياسي والاقتصادي وجودة النظم المؤسسية والاجتماعية والتنظيمية التي تعمل على جذب أو طرد الاستثمار. وتتعلق تلك الظروف ببيئة الأعمال، حجم السوق وإمكانية النفاذ إليه، أهمية استقرار مؤشرات الاقتصاد الكلي، التطوير المالي وما يترتب عليه من انتشار للنقود في الاقتصاد، مدى ملائمة التشريعات والقوانين المنظمة لأعمال الاستثمار وعناصر التكلفة، بالإضافة إلى الخدمات اللوجستية المقدمة.

ويعتبر استقرار الاقتصاد الكلي عنصراً مهماً لجذب الاستثمار، حيث يتم قياس هذا الاستقرار ودرجته وفق سبعة متغيرات أساسية وهي: مدى تقلب معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، معدل التضخم، تقلب سعر الصرف الحقيقي الفعّال، عدد أزمات سعر الصرف خلال السنوات العشر الأخيرة، نسبة الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي، نسبة الميزانية العمومية إلى الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي (تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، 2019، ص31). ضمن هذا الإطار، يعتبر استقرار مؤشرات الأداء الكلي شرطاً ضرورياً في بناء ثقة المستثمرين المحليين والأجانب في البيئة الاستثمارية. حيث تتصل هذه المؤشرات بحجم السوق وإمكانية النفاذ إليه، استقرار الاقتصاد الكلي، والتطوير المالي. أما حجم السوق وإمكانية النفاذ إليه وفقاً للدراسات

التطبيقية المعاصرة يتم قياسه بعدة متغيرات أبرزها درجة الانفتاح التجاري، وهذا الأخير يتم قياسه بنسبة مجموع الصادرات والواردات إلى الناتج المحلي الإجمالي. فالمستثمرون الأجانب يحبذون العمل في اقتصاديات مفتوحة دوليًا وبشروط تبادل تجاري حرة. فإن مناخ الاستثمار الليبرالي من شأنه أن يولد تداعيات أقوى لأن من المرجح أن يجتذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة الديناميكية التي لديها عدد من الصفات الجذابة من حيث أنها كبيرة وتتمتع باقتصاديات الحجم وتبدي أفضل الممارسات الإدارية، متطورة من الناحية التكنولوجية وذات الكفاءة العالية (Lim, 2001, P:5). بينما التطور المالي يوضح مدى انتشار النقود في الاقتصاد المضيف لأعمال الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ويتم قياسه بنسبة عرض النقود بمعناه الواسع إلى الناتج المحلي الإجمالي. في كل الأحوال؛ فالسياسات الحكومية الجيدة ليست العامل الوحيد الذي يجذب الشركات الأجنبية إلى سوق معين، لكنها تلعب دورًا مهمًا في خلق ظروف أفضل في العديد من الحالات مثل حوافز البحث والتطوير، والقوى العاملة المتعلمة، يمكن أن تكون ذات فائدة للشركات المتعددة الجنسيات (Mattsson, 2017, P:7).

وبالنسبة لحالة الاقتصاد السوداني وعلى مستوى التشريعات وفي سبيل جذب تدفقات الاستثمارات الأجنبية من الخارج من أجل دعم الاقتصاد الوطني وتطويره وتنويع هيكله، فقد بذل السودان جهودًا في محاولة ملائمة التشريعات والقوانين المنظمة لأعمال الاستثمار وإمكانية التنبؤ بها، فكان نتاج ذلك قانون تشجيع الاستثمار القومي لسنة 2013، والذي يهدف كما تشير الفقرة السادسة إلى تشجيع الاستثمار في المشاريع التي تحقق أهداف الإستراتيجية القومية وخطط التنمية والمبادرات الاستثمارية من قبل القطاع الخاص السوداني وغير السوداني والقطاع التعاوني والمختلط العام. وفي محاولة منه على طمأنة المستثمرين الأجانب بشأن الامتيازات التي يحصل عليها المستثمرين الوطنيين المنافسين، أشار القانون في فقرته الثامنة الجزء الأول، إلى أنه لا يجوز التمييز بين المستثمر بسبب كونه سوداني أو غير سوداني، أو بسبب كونه قطاعًا عامًا أو خاصًا أو قطاعًا تعاونيًا أو مشتركًا. وتشير الفقرة العشرون إلى إعفاء واردات المشاريع من التجهيزات الرأسمالية من الضريبة على القيمة المضافة وفق قائمة يعتمدها الجهاز القومي للاستثمار. بيد أن المراقب للوضع يجد أن هنالك معيقات وعقبات تبديد تلك الجهود المبذولة من أجل تهيئة البيئة لأعمال الاستثمار؛ فكثيرًا ما تتداخل الاختصاصات وتتقاطع ويختلط الأمر ما بين تنظيم وتشجيع الاستثمار، فضلًا عن تعدد نوافذ الإجراءات ذات الصلة بأعمال الاستثمار وتشتتها، وذلك بسبب تعدد الأجهزة والوحدات التي تتولى

إدارة شؤون الاستثمار؛ على غرار الجهاز القومي للاستثمار، المجلس الأعلى للاستثمار، وزارة الاستثمار. وحول هذا الأمر يثبت تحليل استعراض سياسة الاستثمار الذي قام به مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد) في العام 2015 وعلى صفحته الثانية، أن السودان قد وضع موضع التنفيذ إطارًا تشريعيًا للاستثمار يتسم بشيء من الانفتاح كما أن العديد من القوانين القائمة عصري ويتمشى مع الممارسات السليمة. إلا أن تطبيق هذه القوانين يعيقه في الغالب غياب التشريعات المساعدة وعدم كفاية القدرات المؤسسية وضعف التنسيق بين المستويات المختلفة في الحكومة.

وعلى الصعيد السياسي، مر السودان خلال العقد الماضيين بمراحل متأرجحة كان عدم الاستقرار السياسي فيهما بارزًا ومتسارعًا، فقد اندلع النزاع الأهلي المسلح في غرب البلاد في العام 2003 وانفصل الإقليم الجنوبي (دولة جنوب السودان فيما بعد) في العام 2011 كأبرز حدث سياسي خلال فترة الدراسة الممتدة لعشرون عامًا. ثم تجدد النزاع المسلح في منطقتي النيل الأزرق وجبال النوبة. ثم الإطاحة بحكومة عمر البشير عبر ثورة شعبية انتظمت مناطق متفرقة في البلاد استمرت أربعة أشهر ونيف اختتمت باعتصام مفتوح أمام المقر الرئيس للجيش السوداني، الأمر الذي أجبر اللجنة الأمنية وقتذاك على الإطاحة بالحكومة في 2019 وما ترتب على ذلك من إفرازات تمثلت في تعطيل العمل بالدستور إلى جانب تجميد عمل مفوضيات الفساد، الانتخابات، والبرلمان والمحكمة الدستورية.. إلخ. ثم دخول البلاد في مرحلة انتقالية غير مستقرة، وما ترتب على ذلك من إحداث فراغ سياسي كبير أدخل البلاد في أتون الأزمات السياسية والاقتصادية وحالات السيولة الأمنية التي تمخضت عنها اقتتال قبلي وعشائري في مناطق متفرقة. لذلك التدخل العسكري في الشأن السياسي ودخول البلاد في فترة انتقالية لا يعرف أحد كيف تمضي ومتى تنتهي، إضافة إلى عدم ثبات الحكومات والسياسات الحكومية لفترات طويلة نسبيًا تمثل عقبة أمام تدفقات رؤوس الأموال من الخارج، لأن الاستقرار السياسي يُعد العنصر الحاسم في قرار نقل الاستثمارات من أو إلى بلد ما، فحالة عدم اليقين سوف تسيطر على توقعات أصحاب رؤوس الأموال الأجنبية خصوصًا الشركات غير المغامرة.

5. الدراسة التطبيقية

1.5 توصيف متغيرات النموذج القياسي المقترح

تمت صياغة النموذج القياسي للاستثمار الأجنبي المباشر في السودان خلال الفترة 2002 – 2021 استناداً إلى الأطر النظرية والتطبيقية السابقة المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر والمتغيرات المفسرة له، مثل الانفتاح التجاري، معدل التضخم، والتطور المالي، ويمكننا إجراء توصيف لهذه المتغيرات في الفقرات التالية:

(1) الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI): وهو المتغير التابع في هذه الدراسة. ووفقاً للأدبيات التطبيقية يتأثر الاستثمار الأجنبي المباشر بعدد العوامل والمتغيرات، إلا أننا في هذه الدراسة عن حالة الاقتصاد السوداني، يتم التركيز على ثلاثة عوامل تفسيرية وتعتبر حاسمة في جذب تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وتباين ما بين الكامنة⁽³⁾ والأساسية في البيئة الاستثمارية. وتتمثل هذه العوامل في: درجة الانفتاح التجاري، معدل التضخم، والتطور المالي.

(2) الانفتاح التجاري (OP): يبين حجم السوق الذي يستخدمه المستثمرون الأجانب وإمكانية النفاذ إليه. ويتم قياسه بنسبة مجموع الصادرات والواردات إلى الناتج المحلي الإجمالي. حيث أن انفتاح الدولة على التجارة الدولية يمكن المستثمر الأجنبي من الدخول الحر للدولة وممارسة الأعمال بها دون فرض نوع من الحماية، والمنافسة مع المنتجات المحلية (السيد، 2017، ص65). ويعتبر حجم السوق أحد العناصر الأساسية لإقامة المشروعات الاستثمارية أو التوسع فيها، وذلك لأن حجم الإنتاج يتوقف على إمكانية تسويقه محلياً أو خارجياً، فكلما كبر حجم السوق المحلي، يؤدي ذلك إلى نشوء وفرات الحجم⁽⁴⁾، بالإضافة إلى زيادة معدل نموه وتكون فرص الاستثمار جيدة (طلال، 2012، ص206). وتتجذب الشركات إلى الأسواق الكبيرة التي من المتوقع أن تنمو (Mattsson, 2017, P:14). عليه تتوقع الدراسة أن التوسع في الانفتاح التجاري وزيادة درجته يعمل على جذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

(3) معدل التضخم (INF): وهو يعكس مدى استقرار الاقتصاد الكلي. ويرصد كافة التغيرات في أسعار السلع التي تتضمنها سلة الرقم القياسي العام لأسعار المستهلكين (التقرير السنوي لبنك السودان المركزي، 2018، ص138) خلال العام؛ ويتم قياسه بمتوسط الأرقام القياسية لأسعار

المستهلك لسلة السلع والخدمات التي تمثل مشتريات الأسر. ولا شك أن هناك صعوبة فائقة في إدخال كل السلع في الحساب ولا يمكن حصرها، كما لا يمكن معرفة السعر الفعلي الذي تتبادل به جميع السلع، لذلك يُكتفى باختيار عدد من السلع بحيث تمثل كافة السلع والخدمات التي تتداول في السوق (حلمي، 1993، ص98). حيث يؤدي معدل الضغط التضخمي المنخفض في بلد ما إلى زيادة معدل العائد المستلم من الاستثمار الأجنبي المباشر (Nayak, Choudhury, 2014, P: 44). وتؤثر تقلبات معدلات التضخم المرتفعة سلباً على الربحية المتوقعة وخاصة في حالات الشركات أو المشروعات غير المغامرة وأن عدم التيقن يجعل هذا النوع من الشركات تعيد تخصيص استثماراتها بعيداً عن الأنشطة ذات المخاطر المرتفعة (عبد العظيم، 2007، ص15). لذلك من المتوقع في هذه الدراسة أن تؤثر معدلات التضخم سلباً على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

(4) التطور المالي (FE): يوضح مدى انتشار النقود في الاقتصاد ويتم قياسه بنسبة عرض النقود بمعناه الواسع إلى الناتج المحلي الإجمالي. فإن الزيادة في هذه النسبة تشير إلى حدوث زيادة في حجم الوساطة المالية التي تتطوي على تجميع مدخرات العديد من المدخرين ومنحها للمستثمرين (حواس وآخرون، 2014، ص21). بناءً على هذه الوضعية نتوقع أن تتأثر تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إيجاباً بالتطور المالي.

2.5 المنهجية القياسية

تستخدم هذه الدراسة المنهج التحليلي الوصفي، واختبار التكامل المتزامن Co-integration Test وفق منهجية نموذج تصحيح الخطأ الموجه (VECM) Vector Error Correction Model بين السلاسل الزمنية للمتغيرات موضع الدراسة والتحليل؛ وهي من النماذج الابتكارية الديناميكية التي أثرت مجالات التحليل والتنبؤ والنمذجة القياسية، حيث تتميز بأنها تشترط وجود علاقة أو علاقات للتكامل المتزامن بين السلاسل الزمنية للمتغيرات، ويمكنها تعقب هذه العلاقة من خلال تحليل ديناميكيات التوازن طويلة الأجل وانحرافاتها قصيرة المدى عن هذا التوازن وتصحيحها. حيث يتم استخدام هذه المنهجية على الفروق الأولى لكل من الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) كمتغير تابع، الصيغة اللوغاريتمية لدرجة الانفتاح التجاري (LOP)، الصيغة اللوغاريتمية لمعدل التضخم (LINF) والصيغة اللوغاريتمية للتطور المالي (LFE) كمتغيرات تفسيرية. والبيانات

تحليل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان: دراسة قياسية

المتصلة بالانفتاح التجاري، معدل التضخم، والتطور المالي قد تم جمعها من تقارير مختلفة للسنوات (2002 - 2021) في بنك السودان المركزي. بينما بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر قد تم الحصول عليها من قاعدة بيانات البنك الدولي.

3.5 اختبار سكون السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة

للتأكد من مدى سكون السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة، تم إجراء اختبار جذر الوحدة للتكامل المتزامن وفق ديكي - فولر الموسع (Augmented Dickey Fuller (ADF) وفيليبس - بيرون (Phillips - Perron (PP) ويتم إجراء اختبار السكون للسلاسل الزمنية من أجل تقادي النتائج المزيفة والمضللة في عملية التحليل والنمذجة القياسية. وكما هو مبين في الجدول (1) التالي، أن جميع المتغيرات موضع الدراسة مستقرة عند الفرق الأول. وهذا يتماشى مع اشتراطات تطبيق منهجية VECM فيما يتعلق بضرورة استقرار السلاسل الزمنية عند الفرق الأول؛ وبالتالي يمكننا تطبيق هذه المنهجية لتقدير النموذج القياسي للاستثمار الأجنبي المباشر والتأكد من مدى وجود علاقات توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة.

جدول (1): نتائج اختبار (ADF) و (PP) لسكون السلاسل الزمنية

ADF Test					
المتغيرات	قيم (t) المحسوبة	القيم الحرجة			درجة التكامل
		%1	%5	%10	
LFDI	-4.5107**	-4.6162	-3.7105	-3.2978	مستقر عند الفرق الأول
LOP	-4.2543**	-4.5716	-3.6908	-3.2869	مستقر عند الفرق الأول
LINF	-3.7708***	-4.5716	-3.6908	-3.2869	مستقر عند الفرق الأول
LFE	-3.7893**	-4.6679	-3.7332	-3.3103	مستقر عند الفرق الأول
PP Test					
LFDI	-6.9501*	-4.6162	-3.7105	-3.2978	مستقر عند الفرق الأول
LOP	-4.2556**	-4.5716	-3.6908	-3.2869	مستقر عند الفرق الأول
LINF	-3.7312**	-4.5716	-3.6908	-3.2869	مستقر عند الفرق الأول
LFE	-2.9343***	-3.8574	-3.0404	-2.6606	مستقر عند الفرق الأول

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات تقنية EViews 10

(*) (**) (***) معنوي عند 1%، 5%، 10% على التوالي

4.5 تحديد درجة تأخير مسار نموذج VAR

من الجدول (2) أدناه نلاحظ أن درجة تأخير مسار متجه الانحدار الذاتي هي ثلاث درجات وفق أدنى قيمة لأحد المعيارين (Akaike) و (Schwarz). وبالتالي يمكننا إجراء الاختبار والتقدير للنموذج الأمثل وفق منهجية VECM

جدول (2): نتائج تحديد درجة تأخير مسار نموذج VAR

درجة التأخير	P = 1	P = 2	P = 3
معيار AIC	14.71542	14.09384	9.77730*
معيار SCH	15.69567	15.85829	12.32595*

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات 10 EIEWS

5.5 فحص علاقات التكامل المتزامن وفق منهجية Johansen

يمكننا التحقق من علاقات التكامل المتزامن من خلال استخدام اختبار جوهانسن. ويسمح هذا الاختبار بحساب عدد علاقات التكامل المتزامن وفق اختبارين هما: اختبار الأثر Trace Test واختبار القيمة العظمى الكامنة Max Eigenvalue Test

جدول (3): نتائج اختبار Johansen للتكامل المتزامن

اختبار القيمة الكامنة العظمى		اختبار الأثر		قيمة المتجه	فرضية العدم H ₀
القيمة الحرجة عند 5%	قيمه	القيمة الحرجة عند 5%	قيمه		
27.5843	68.2575	47.8561	122.6294	0.9820	رفض
21.1316	24.2028	29.7971	54.3719	0.7592	رفض
14.2646	22.3871	15.4947	30.1691	0.7320	رفض
3.8415	7.7819	3.8415	7.7819	0.3673	رفض

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات 10 EIEWS

تحليل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان: دراسة قياسية

من الجدول (3) أعلاه يتضح أن قيم اختبار Johansen الإحصائية للأثر ونتائج اختبار القيمة الكامنة العظمى، جميعها أكبر من القيم الحرجة المقابلة لها عند مستوى معنوية 5% الأمر الذي يمكن تفسيره برفض فرضية العدم، وبالتالي يمكننا التأكيد بوجود علاقات للتكامل المتزامن بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، درجة الانفتاح الاقتصادي، معدل التضخم، والتطور المالي.

6.5 تقدير نموذج الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل الطويل

جدول (4): تقدير نموذج الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل الطويل (2002 - 2021)

المتغير	المعامل	Std. Error	R ² %	DW
الثابت	3.8120 [0.0057]	1.1937	90.48	2.0358
LOP	-0.2316 [0.0532]	0.1110		
LINF	0.4141 [0.0471]	0.1925		
LFE	1.4344 [0.0013]	0.3696		

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات 10 EViews

من الجدول (4) أعلاه وفيما يتعلق بعلاقات الأجل الطويل، يتضح أن القوة التفسيرية للنموذج القياسي للاستثمار الأجنبي المباشر قد بلغت (0.9048)، وهذا يشير إلى أن كل من الانفتاح التجاري، معدل التضخم والتطور المالي قد أثروا في الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 90.48%. وأن النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي.

وكذلك يتضح من إشارة المعلمة المقدرة للانفتاح التجاري أن لها تأثير سلبي على الاستثمار الأجنبي المباشر، وتبين قيمة تلك المعلمة أن زيادة درجة الانفتاح التجاري بنسبة 1% تؤدي إلى انخفاض الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 0.23% أي أن هنالك علاقة عكسية، وقد تحقق ذلك عند مستوى معنوية 5%. إلا أن هذه النتيجة لا تتماشى مع

نور الدين أبو دور

منطوق النظرية الاقتصادية وذلك قد يعزى لعدة عوامل أهمها وجود المنافسة القوية تؤدي إلى تآكل أو تقليل هوامش الأرباح.

وأيضاً يتبين من إشارة المعلمة المقدره للتطور المالي أن لها تأثير إيجابي على الاستثمار الأجنبي المباشر، وتوضح قيمة تلك المعلمة أن زيادة التطور النقدي بنسبة 1% تؤدي إلى زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 1.43%، وقد تحقق ذلك عند مستوى معنوية 5%. وهذه النتيجة تتماشى مع منطوق النظرية الاقتصادية الذي يوضح أن انتشار النقود في اقتصاد ما له دور إيجابي كبير في تفعيل وزيادة حجم الوساطات المالية وبالتالي الاستثمار.

وكذلك يتضح من إشارة المعلمة المقدره للتضخم أن لها تأثير إيجابي على الاستثمار الأجنبي المباشر، وتبين قيمة تلك المعلمة أن زيادة معدل التضخم بنسبة 1% تؤدي إلى زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 0.41% أي أن هنالك علاقة عكسية، وقد تحقق ذلك عند مستوى معنوية 5%. إلا أن هذه النتيجة لا تتماشى مع منطوق النظرية الاقتصادية. ولتحويل الآثار التضخمية السلبية على الاستثمارات الأجنبية المباشرة، بلجأ العديد من المستثمرون إلى إتباع نهج استراتيجي بشأن المدى الزمني للاستثمارات، لأنه كلما كانت الاستثمارات تمتد على آفاق زمنية طويلة، كلما كانت هنالك فرصة حقيقية للتعافي من الآثار والضغط التضخمية.

7.5 تقدير نموذج الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل القصير

جدول (5): تقدير نموذج الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل القصير (2002 - 2021)

المتغير	المعامل	Std. Error	R ² %	DW
الثابت	446.3693 [020.00]	5.9296		
DFDI (-1)	0.2156 [0.1357]	1.6386		
DLINF (-1)	-456.3593 [0.0061]	-3.5627		

تحليل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان: دراسة قياسية

المتغير	المعامل	Std. Error	R ² %	DW
DLINF (-2)	-382.3412 [0.0314]	-2.5451	89.46	2.6983
DLOP (-2)	1035.182 [0.0033]	3.9684		
DLFE (-2)	-969.0746 [0.0223]	-2.7546		
DLFE (-1)	-970.1900 [0.0408]	-2.3867		
ECM (-1)	-1.5225 [0.0000]	-9.8425		

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات 10 EVIEWS

من الجدول (5) وفيما يتعلق بعلاقات الأجل القصير، نجد أن القوة التفسيرية للنموذج القياسي للاستثمار الأجنبي المباشر قد بلغت 89.46%، وهذا يشير إلى أن كل من الاستثمار الأجنبي المباشر بفترة إبطاء واحدة، الانفتاح التجاري بفتري إبطاء، معدل التضخم والتطور النقدي للفترة السابقة وفتري إبطاء، جميعهم قد أثروا في الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 90.48%. وأن النموذج المقدر يخلو من وجود مشكلة الارتباط الذاتي.

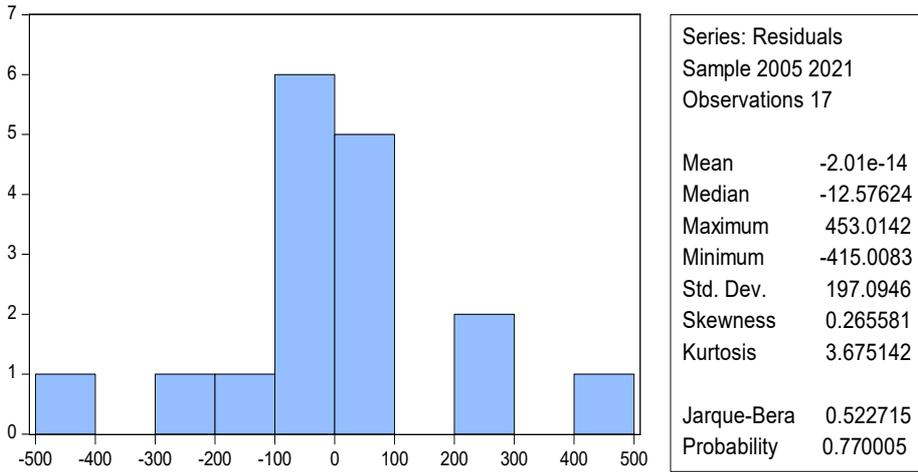
وكذلك يتضح أن كلاما من الاستثمار الأجنبي المباشر للفترة السابقة والانفتاح التجاري بفتري إبطاء لهما تأثير سلبي كبير على الاستثمار الأجنبي المباشر، بينما التضخم والتطور المالي للفترة السابقة وفتري إبطاء لهما تأثير سلبي على الاستثمار الأجنبي المباشر. معامل تصحيح الخطأ سالب الإشارة وله قيمة معنوية تدل على سرعة وتيرة هذه المتغيرات وعودتها نحو التوازن بعد حدوث اختلالات أو انحراف.

8.5 اختبارات التشخيص

من أجل فحص جودة بواقي النموذج المقدر والتأكد من خلوه من المشاكل القياسية من حيث الاستقرار، تجانس التباين، الارتباط المتسلسل، والتوزيع الطبيعي يلزمنا عمل الآتي:

(1) نقوم بإجراء اختبار الاستقرار لسلسلة بواقي النموذج: ولهذا الغرض يتم استخدام اختبار التوزيع الطبيعي. حيث يبين الشكل (1) أن بواقي النموذج المقدر موزعة توزيعاً طبيعياً (مستقرة).

شكل (1): اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج المقدر



المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات EViews 10

(2) نجري اختبار عدم تجانس التباين، الارتباط المتسلسل، والتوزيع الطبيعي: من الشكل (1) والجدول (6) وفيما يتعلق بالتوزيع الطبيعي لبواقي النموذج المقدر نجد أنه لا يمكننا قبول فرضية عدم القائلة بأن بواقي النموذج المقدر موزعة توزيعاً طبيعياً لأن إحصائية Jarque-Bera قد بلغت 0.5227 وهي قيمة غير معنوية. وكذلك يتضح أن سلسلة بواقي النموذج المقدر لا تعاني من مشكلة الارتباط المتسلسل، لأن احتمالية LM بلغت 0.8121 وهي أكبر من 5% لذلك نقبل الفرض الصفري والذي ينص بأن سلسلة البواقي ليست بها ارتباط متسلسل. وأيضاً نجد أن سلسلة بواقي النموذج المقدر لا تعاني من مشكلة عدم تجانس التباين لأن القيمة الاحتمالية لـ Breusch-Pagan-Godfrey غير معنوية، الأمر الذي يشير إلى قبول الفرض الصفري القائل بأن تباين حد الخطأ العشوائي متجانس.

تحليل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان: دراسة قياسية

جدول (6): نتائج اختبارات التوزيع الطبيعي، تجانس التباين، والارتباط المتسلسل لبواقي النموذج المقدر

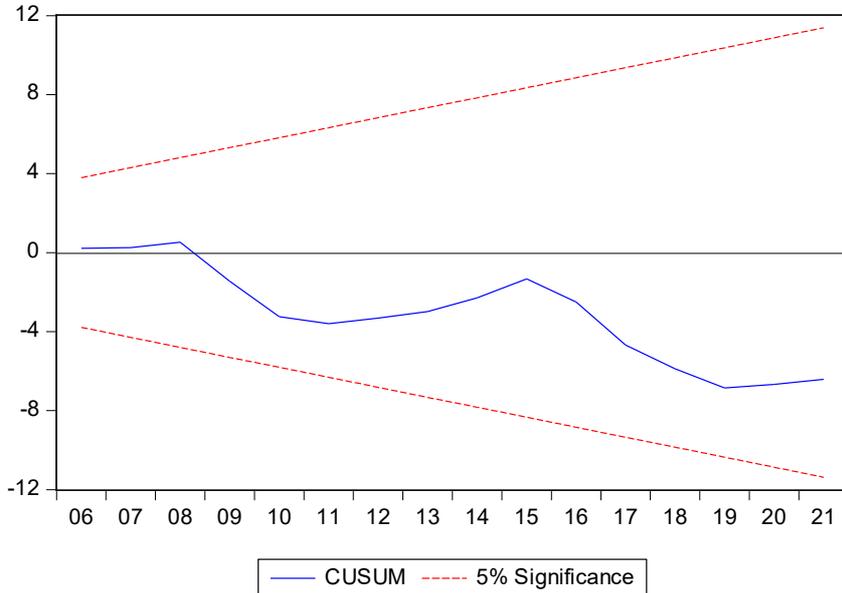
P – Value	Value	الاختبار	فرضية العدم (H_0)
0.7700	0.5227	Jurque– Bera	التوزيع الطبيعي بين الأخطاء العشوائية
0.8121	0.2113	LM	عدم وجود مشكلة ارتباط تسلسلي بين الأخطاء
0.1295	2.1858	Breusch–P–G	ثبات التباين بين الأخطاء (تجانس التباين)

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات EViews 10

8.5 نتائج اختبار المجموع التراكمي للبواقي ولمربعات البواقي

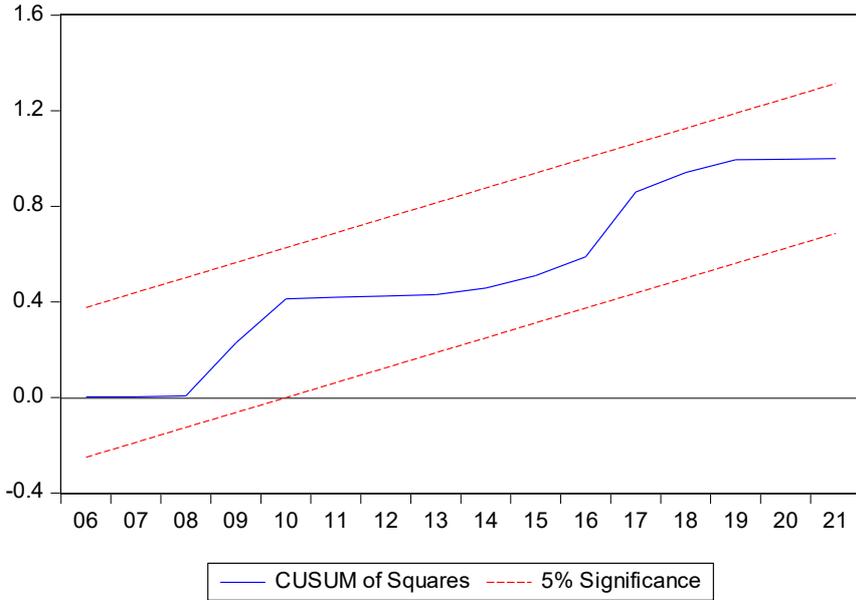
من الأشكال (2) و(3) أدناهما ووفقا لاختباري المجموع التراكمي للبواقي (CUSUM) والمجموع التراكمي لمربعات البواقي (CUSUM SQ) نجد أن منحني بواقي النموذج المقدر -باللون الأزرق- يقع في المنطقة المحصورة بين الحد الأعلى والحد الأدنى في الاختبارين، الأمر الذي يدل على أن هنالك استقرار هيكلي للمتغيرات موضع الدراسة وذلك عند مستوى معنوية 5%.

شكل (2): نتائج اختبار المجموع التراكمي للبواقي



المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات EViews 10

شكل (3): نتائج اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي



المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات 10 EViews

6. الخاتمة

1.6 النتائج

ناقشت الدراسة بالتحليل النظري والتطبيقي محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان، استناداً إلى المنهج التحليلي الوصفي ومنهجية نموذج تصحيح الخطأ الموجه VECM كأبرز مناهج التحليل القياسي التي أثرت في مجالات التنبؤ والنمذجة القياسية خصوصاً في تحليل العلاقات بين المتغيرات في الأجل الطويل وكيفية تصحيح الاختلالات وإعادتها إلى التوازن، وذلك لإجراء التحليل القياسي لتحديد مدى تأثير تلك المحددات على جذب تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال الفترة الزمنية الممتدة من العام 2002 وحتى العام 2021. وقد تم التوصل إلى النتائج التالية:

1. تفقدت الممارسة السليمة في البيئة الاستثمارية في السودان إلى غياب التشريعات المساعدة وعدم كفاية القدرات المؤسسية وضعف التنسيق بين المستويات المختلفة في الحكومة.

تحليل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان: دراسة قياسية

2. في الأجل الطويل، نجد أن زيادة التطور النقدي بنسبة 1% تؤدي إلى زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 1.43%، وقد تحقق ذلك عند مستوى معنوية 5%.
3. في الأجل القصير تبين أن كلا من الاستثمار الأجنبي المباشر للفترة السابقة والانفتاح التجاري يفترى إبطاء لهما تأثير سلبي وكبير على الاستثمار الأجنبي المباشر، بينما التضخم والتطور المالي للفترة السابقة وفترتي إبطاء، لهما تأثير إيجابي كبير على الاستثمار الأجنبي المباشر.

2.6 التوصيات

1. هنالك ضرورة لتدعيم سياسات الانفتاح التجاري وذلك لما له من أهمية في تعزيز الاقتصاد المحلي.
2. العمل على استهداف التضخم بما يعزز الثقة في الاقتصاد القومي.
3. وضع الاستثمار الأجنبي المباشر موضع الأهمية عند الشروع في وضع المسارات والخطط والإستراتيجيات التنموية.

الهوامش

(1) نظام مالي مستدام: حظي هذا المفهوم باهتمام الباحثين بسبب الاختلال في الهيكل المالي ومنهجية إدارة الديون على وجه الخصوص للعديد من الاقتصاديات، ومدى تأثر ديناميكية الاقتصاد بذلك. فالاستدامة المالية تُبنى على توفير مورد مالي ثابت توفر من خلاله الدولة تمويل مستدام يلبي متطلبات الإنفاق الحالية مع ضرورة توفير الفرص للأجيال القادمة وحققها في هذا المورد المالي. وبالتالي يُعبّر هذا النظام عن قدرة الاقتصاد على تعبئة الموارد المالية المحلية وإمكانية الإيفاء بخدمة الديون الخارجية من تلك الموارد دون حدوث عجز في الموازنة العامة.

(2) الاقتصاديات الناشئة: تعبير يطلق عادة على الأقطار التي تتوفر لديها إمكانيات الدول المتقدمة لكنها لم تصل بعد إلى ذلك التصنيف على الرغم من تحقيق اقتصادياتها تطوراً ملحوظاً من خلال الصناعات المتطورة والنمو المرتفع كما هو الحال في اقتصاديات الصين والهند على سبيل المثال.

(3) العوامل الكامنة في البيئة الاستثمارية: يقصد بها العناصر التي يستند لها كبار المستثمرين في اتخاذ قراراتهم وخصوصاً الشركات متعددة الجنسية تجاه الاستثمار في بلد معين من عدمه، خصوصاً تلك الشركات التي تعد من أهم قنوات التمويل الدولي والاستثمار الأجنبي المباشر (أنظر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، تقرير مناخ الاستثمار، 2018، ص 28).

(4) وفرات الحجم: يتعلق الأمر كما عبرت عنه النظرية الاقتصادية في الاقتصاد الجزئي، بمزايا التكاليف التي تتوفر للشركات والمؤسسات الإنتاجية بسبب حجم عملياتها الإنتاجية، حيث تتناقص التكاليف عند التوسع في الإنتاج. وعندما يتسع حجم السوق الذي سوف يستخدمه المستثمرون يعني ذلك التوسع في حجم الإنتاج وبالتالي الحصول على مزايا بانخفاض التكلفة.

المراجع العربية

- أحمد، عزت السيد (1993): النظام الاقتصادي العالمي الجديد من حرب الأعصاب إلى حرب الاقتصاد، الطبعة الأولى، مكتبة دار الفتح، دمشق، سورية.
- إيكس، ألفريد الإبن (2014): الاقتصاد العالمي المعاصر من عام 1980م، ترجمة: أحمد محمود، المركز القومي للترجمة، الطبعة الأولى، العدد 2426، القاهرة، مصر.
- الببلاوي، حازم (2000): النظام الاقتصادي الدولي المعاصر، عالم المعرفة، العدد 257 المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت.
- البدوي، أبراهيم أحمد، عطا الله، سامي (2014): إعادة تأهيل السياسة الصناعية في الوطن العربي، مجلة عمران، العدد التاسع، المجلد الثالث، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات، الدوحة، قطر.
- التقرير السنوي الثامن والخمسون (2018): بنك السودان المركزي، الخرطوم، السودان.
- السيد، جيهان (2017): الفساد والاستثمار الأجنبي المباشر - دراسة تطبيقية على مصر، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المجلد السابع عشر، العدد الثاني، المعهد العربي للتخطيط، الكويت.
- أونكتاد (2015): استعراض سياسة الاستثمار - السودان، مجلس تنسيق المشاريع، شعبة الاستثمار وتنمية المشاريع، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، نيويورك وجنيف، الولايات المتحدة الأمريكية وسويسرا.
- بيري، نورة، زرقين، عبود (2014): الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، تونس والمغرب - محددات وآثار - دراسة مقارنة باستخدام نماذج المعادلات الآنية، مجلة العلوم الإنسانية، العدد الأول، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر.
- تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية - مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار (2018): المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وإئتمان الصادرات، الكويت.
- تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية - مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار (2019): المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وإئتمان الصادرات، الكويت.

حلمي، خالد سعد زغلول (1993): التحليل الاقتصادي الكلي - دروس في النقود والبنوك، الولاء للطبع والتوزيع، شبين الكوم، مصر.

حواس، أمين وآخرون (2014): أثر الإنفتاح التجاري على النمو الاقتصادي - أدلة تجريبية من بلدان الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المجلد السادس عشر، العدد الثاني، المعهد العربي للتخطيط، الكويت.

خروف، منير وآخرون (2020): أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على التضخم في الجزائر - دراسة قياسية للفترة 2000-2017، المجلة الدولية للدراسات الاقتصادية، العدد التاسع، المركز الديمقراطي العربي للدراسات الإستراتيجية والسياسية والاقتصادية، برلين، ألمانيا.

خضر، حسان (2004): الاستثمار الأجنبي المباشر - تعاريف وقضايا، مجلة جسر التنمية، العدد الثالث والثلاثون، المعهد العربي للتخطيط، الكويت.

داودي، محمد (2011): محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر - دراسة قياسية، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المجلد الثالث عشر، العدد الثاني، المعهد العربي للتخطيط، الكويت.

سعيد، أسامة النور محمد (2008): عوامل جذب الاستثمار المباشر - تجربة السودان، مجلة المصرفي، العدد الثامن والأربعون، بنك السودان المركزي، الخرطوم، السودان.

طلال، زغبة (2012): واقع مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بين المعوقات ومتطلبات تحسين بيئة الاستثمار، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد السابع، جامعة الجزائر 3، الجزائر.

عبد العظيم، عادل (2007): اقتصاديات الاستثمار - النظريات والمحددات، مجلة جسر التنمية، العدد السابع والستون، السنة السادسة، المعهد العربي للتخطيط، الكويت.

لاقو، جينا جوزيف بيتيا (2010): أثر المناخ الاستثماري في جذب المستثمرين الأجانب في السودان للفترة 2000-2005، أطروحة ماجستير (غير منشورة)، التخطيط الإنمائي، معهد الدراسات والبحوث الإنمائية، كلية الدراسات العليا، جامعة الخرطوم، الخرطوم، السودان.

وودز، نجير (2003): الاقتصاد السياسي للعولمة، ترجمة: أحمد محمود، المشروع القومي للترجمة، المجلس الأعلى للثقافة، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر.

المراجع الأجنبية

- Dellis, K., Sondermann, D., & Vansteenkiste, I. (2017). *Determinants of FDI inflows in advanced economies: Does the quality of economic structures matter?* (No. 2066). ECB Working Paper.
- Lim, E. G. (2001). Determinants of, and the relation between, foreign direct investment and growth a summary of the recent literature, Working Paper, No: o1/175, Middle Eastern Department, International Monetary Fund, Washington, USA.
- Mattsson, K. (2017). Analysis of foreign direct investment climate in Brazil, Published Bachelor Thesis, Industrial Economics, International Trade, Hogskolan Boras, Sweden.
- Mustafa, A. M. M. (2019). The relationship between foreign direct investment and inflation: econometric analysis and forecasts in the case of Sri Lanka. *Journal of Politics and Law*, 12, 44
- Nayak, D., & Choudhury, R. N. (2014). A selective review of foreign direct investment theories. Asia – Pacific Research and Training Network on Trade, ART Net, Economic and Social Commission for Asia and the Pacific (ESCAP) United Nations. USA.
- OECD (2002). Foreign Direct Investment for Determent Maximizing Benefits Minimizing Costs. Organization for Economic Co-operation and Development Overview, Paris, France.
- Osman, Abdalrahim A. M (2003). The Determinants of Foreign Direct Investment in Sudan (1990-2000), Unpublished Thesis of MSc, Economic, Department of Economic, Faculty of Economic and Social Studies, University of Khartoum, Khartoum, Sudan.
- Silveira, Eduarda M. C et al (2012). The Determinants of Foreign Direct Investment in Brazil: Empirical Analysis for 2001-2013, CEPAL Review, No: 121, the Economic Commission for Latin America and the Caribbean ECLAC, United Nations. USA.

الملحق الإحصائي

ملحق (1): بيانات السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة

8	7	6	5	4	3	2	1	السنة
M2 ملايين الجنهات	FE %	INF %	OP %	M ملايين الدولارات	X ملايين الدولارات	GDP ملايين الجنهات	FDI ملايين الدولارات	
5632.67	14.53428	8.3	11.3419	2446.4	1949.1	38754.382	713.20	2002
7340.87	15.28132	7.4	11.2912	2881.9	2542.2	48038.179	1,349.20	2003
9604.46	17.97581	8.7	14.6978	4075.2	3777.8	53429.902	1,511.07	2004
13781.89	21.42415	8.4	18.003	6756.8	4824.3	64328.761	2,304.64	2005
17871.78	22.33532	7.2	17.1592	8073.5	5656.6	80015.78	3,532.60	2006
19714.6	21.82291	8.1	18.377	7722.4	8879.2	90339	2,425.60	2007
22933.2	17.95206	14.3	15.5776	8229.4	11670.5	127746.9	2,600.50	2008
28314.5	20.87182	11.2	12.373	8528	8257.1	135659	2,922.80	2009
35497.9	21.88474	13.1	12.4804	8839.4	11404.3	162203.9	2,063.62	2010
41853	22.41846	18.0	9.5256	8127.6	9655.7	186689.9	2,313.70	2011
58663.3	24.10033	35.1	5.0076	8122.7	4066.5	243412.8	2,465.40	2012
66445.7	19.38304	37.1	3.9433	8727.9	4789.7	342803.3	1,687.90	2013
77739	16.49475	36.9	2.6649	8105.9	4453.7	471295.45	1,251.30	2014
93642.6	16.06392	16.9	1.9791	8368	3169	582937.4	1,728.40	2015
120800.1	18.09555	17.8	1.5856	7491.1	3093.6	667568	1,063.80	2016
203367.5	26.29295	32.4	1.5929	8220.3	4100.4	773467.7	1,065.30	2017
430786	32.6856	63.3	0.8005	7065.1	3484.7	1317968.7	1,135.80	2018
689797.6	35.36825	51	0.6202	8361.5	3734.7	1950330.2	825.40	2019
1302229.6	27.54797	163.3	0.2677	8853.9	3802.6	4727134.7	716.90	2020
3296858.8	28.87601	359.1	0.1117	8470.2	4279	11417292.2	468.60	2021

المصدر: (1) قاعدة بيانات البنك الدولي

(2)،(3)،(4)،(6)،(8): التقارير السنوية لبنك السودان المركزي من 2002 حتى 2021

(5): مجموع (3) و(4) وقسمتها على (2)

(7): حاصل قسمة (8) على (2)



Journal of Development and Economic Policies

Vol (27) - No (2) (ISSN - 1561 - 0411) (e-ISSN: 3080-1923) (July 2025)
(Bi-Annual Refereed Journal Concerned with Economic Policies)

Nour Al-Hourani

Hani Elswairki
Sami Abushammala
Aahed Sarhan

Nooraldeen Abodour

The Impact of Using the Target Costing Method on Improving Profitability in Light of the Trend Towards Using the Activity Based Costing System in the Jordanian Public Shareholding Industrial companies.

The Impact of Liquidity in Capital Structure and Its Reflection on Firm Value - Applied Study for non-financial companies listed on Palestine Exchange.

Analysis of the Determinants of FDI in Sudan: An Empirical Study.



Journal of Development and Economic Policies

Published by the Arab Planning Institute

Volume 27 - No. 2 – July 2025

Bi-annual refereed Journal concerned with issues of Development and Economic Policies in the Arab countries

Editor

Dr. Abdullah Fahed Al-Shami
Director General
Arab Planning Institute

Co- Editor

Dr. Walid Abdmoulah
Deputy Director General
Arab Planning Institute

Managing Editor

Mrs. Sharifah Hamadah
Researcher
Arab Planning Institute

Design and Layout

Mrs. Hanadi Al-Husani
Arab Planning Institute

Advisory Board

Hazem El-Beblawi

Professor of Economics- Former Prime Minister of Egypt- Former IMF Executive Director

Sulayman Al-Qudsi

Professor of Economics- Lebanon

Samir Al-Makdisi

Professor of Economics at the American University of Beirut- Lebanon

Abdulla Al-Quwaiz

Economic Expert- Former Assistant Secretary General for Economic Affairs GCC- Saudi Arabia

Abdellateef Al-Hamad

Former Chairman of Arab Fund for Economic and Social Development - Kuwait

Mustapha Nabli

Professor of Economics- Former Chief Economist at the World Bank MENA region- Tunisia

Riad Almomani

Professor of Economics- Vide President of Yarmouk University – Jordan

Editorial Board

Ashraf Elaraby

Professor of Economics -President of the Institute of National Planning (Egypt)

Belkacem Laabas

Professor of Econometrics and Chief Advisor at the Arab Planning Institute

Ihab Magableh

Professor of Economics - Head of the regional SMEs center at the Arab Planning Institute

Mouna Cherkaoui

Professor of Economics - Mohammed V University - Morocco

Moez Labidi

Professor of Economics and Advisor at the Arab Planning Institute

Nawaf AbouShamala

Professor of Economics and Advisor at the Arab Planning Institute

Sultan Al Dehani

Professor of Educational Science - Kuwait University

Ruba Al Jarallah

Assistant Professor of Finance - The Public Authority for Applied Education and Training - Kuwait

Ahmed Al Sadeeqi

Assistant Professor of Computer Sciences and Expert - Arab Planning Institute

Correspondence should be addressed to :

The Editor - Journal of Development and Economic Policies - Arab Planning Institute

Through:

Electronic Link of Journal <https://www.arab-api.org/JournalEn.aspx>

E-mail: jodep@api.org.kw