



**الدور المعدل للشفافية المالية فى العلاقة بين
المرونة المالية والأداء المالى والتشغىلى للمنظمات
دراسة تطبيقية على المنظمات المقيدة بالبورصة المصرية**

إعداد

د.علا محمد العزازى أحمد أبو إدريس

مدرس بقسم إدارة الأعمال

كلية التجارة – جامعة الزقازيق

oaredres@zu.edu.eg

د.خالد صبيح الهادى تهامى

أستاذ مساعد بقسم إدارة الأعمال

كلية التجارة – جامعة الزقازيق

elhadykhaled10@gmail.com

مجلة البحوث التجارية - كلية التجارة جامعة الزقازيق

المجلد السابع والأربعون - العدد الرابع أكتوبر 2025

رابط المجلة: <https://zcom.journals.ekb.eg/>

الملخص :

هدفت الدراسة إلي إختبار تأثير الدور المعدل للشفافية المالية (الإفصاح عن المعلومات المالية ، الإفصاح عن الإتجاهات المالية ، الإفصاح عن السياسات المالية ، الإفصاح عن الفرص والمخاطر المالية) في العلاقة بين المرونة المالية (المرونة المالية الكلية ، المرونة المالية النقدية ، المرونة المالية للديون) والأداء المالي والتشغيلي للمنظمات المصرية.

وتوصلت الدراسة إلي وجود تأثير إيجابي معنوي للمرونة المالية الكلية والمرونة المالية النقدية والمرونة المالية للديون علي الأداء المالي للمنظمات محل الدراسة، كما توصلت الدراسة إلي وجود تأثير إيجابي معنوي للمرونة المالية الكلية والمرونة المالية النقدية والمرونة المالية للديون علي الأداء التشغيلي للمنظمات محل الدراسة ، وأيضا توصلت الدراسة إلي وجود تأثير إيجابي معنوي لكلا من الشفافية المالية والمرونة المالية الكلية والمرونة المالية النقدية والمرونة المالية للديون والعلاقة التفاعلية بين الشفافية المالية والمرونة المالية الكلية ، والعلاقة التفاعلية بين الشفافية المالية الكلية علي الأداء المالي والتشغيلي للمنظمات محل الدراسة ، حيث توصلت الدراسة إلي أن الشفافية المالية تقوي العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالي والتشغيلي للمنظمات محل الدراسة .

الكلمات المفتاحية : الشفافية المالية ، المرونة المالية الكلية ، المرونة المالية النقدية ، المرونة المالية للديون ، أداء المنظمات .

1 – مقدمة ومشكلة الدراسة :

تزايدت تعقيدات المنشآت المعاصرة بشكل واضح مع تزايد الضغوط التنافسية في بيئة الأعمال ، وأصبح من الصعب الحد من تلك التعقيدات وتجنبها بالكامل ، ولذلك كان علي إدارة تلك المنظمات إيجاد أليات جديدة مبنية على التعاون والتكامل بين إدارات المنظمة المختلفة (Wang & Jiang, 2022) ، وأن الإدارة الفعالة لهذه الاعتمادية المتبادلة ولكي يستفيد منها جميع أصحاب المصالح لابد أن تتمتع المنظمة بالوضوح والإنفتاح، بمعنى أن المدخل المناسب لتبادل المعلومات وتسهيل التنسيق والإنسجام بين مختلف أصحاب المصالح لتخفيف حدة التعقيد يتطلب ما يعرف بالشفافية المالية.

فمنذ أوائل التسعينات من القرن الماضي ، جذبت قضية الشفافية المالية اهتماماً متزايداً على مستوى المنشآت المحلية ، والمنشآت الدولية والحكومات والجهات ذات الصلة بالمنظمات، حيث أصبح الإفصاح المالي الجيد أداة الحوكمة لتشكيل التوقعات المتعلقة بأداء المنظمة في المستقبل .

وتزايد الإهتمام في الآونة الأخيرة بالمرونة المالية بإعتبارها من العناصر الأكثر أهمية في صناعة القرارات الخاصة بتحديد هيكل رأس المال ، ولقد إستحوذت المرونة المالية على إهتمام الباحثين المهتمين بتكوين هياكل رأس مالية مثلى (Liu, 2017) والتي أشارت إلى أن المنظمات لا ترغب في إستخدام مصادر التمويل الخارجية والمتمثلة في الديون بسبب إرتفاع تكلفة الإقتراض ورغبة المنظمات في الإستفادة من المزايا الضريبية الناتجة عن توجيه فوائض النقدية في إغتنام الفرص الإستثمارية المتاحة إمام المنظمات (زلط وآخرون ، 2024 ، Hositym & Budiarta, 2021; Raza et al., 2022 ; Osman & Pur want, 2023 ؛ حيث تتمتع المنظمات ذات المرونة المالية بالقدرة على توفير التمويل المطلوب لمواجهة الأزمات المالية الطارئة التي تواجهها ، وإغتنام الفرص الإستثمارية ذات التدفقات النقدية عن طريق المحافظة على توفير فائض نقدي من عملياتها التشغيلية ، مع مراعاة متطلبات توزيع الأرباح وتوافر السيولة اللازمة لعملياتها التشغيلية والوصول لمستوى الرافعة المالية المناسبة والقدرة على سداد الإلتزامات قصيرة الأجل (Wu et al., 2023; Teng et al., 2021; Chang & Ma, 2019).

وقد أهتمت الدراسات المالية بتأثير المرونة المالية على الأداء المالي والتشغيلي للمنظمات (السيد وآخرون ، 2023 ؛ Wang & Jiang, 2022) فتوصلت بعضها إلى الدور الإيجابي للمرونة المالية على الأداء المالي والتشغيلي للمنظمات ، مما يعنى أن المنظمات المرنة ماليا تكون

لديها القدرة على التعامل مع الصدمات المالية غير المتوقعة ، كما أن المرونة المالية تخفض من التقلبات المتوقعة في صافي دخل المنظمة ، وإن المنظمات المرنة ماليا لديها القدرة على إغتنام الفرص الإستثمارية المتاحة وأن الأداء المالى والتشغيلي للمنظمات المرنة ماليا أفضل من المنظمات الغير مرنة مالياً.

ولكن توصلت دراسات أخرى إلى وجود تأثير سلبي للمرونة المالية على الأداء المالى والتشغيلي للمنظمات، حيث أشارت دراسات (Zhang et al., 2020 ; Xie & Zhuo, 2020) ، إلى أن المنظمات المرنة ماليا تخفض من قيمة التوزيعات النقدية للإحتفاظ بالفائض النقدى للقيام بمشروعات إستثمارية جديدة ، (Xie & Zhuo, 2020) ، فى حين تناولت دراسات أخرى (قنديل ، رحومة ، 2024؛ Kemoe & Zhan, 2018 ؛ حسانين ، 2023) العلاقة بين الشفافية المالية والأداء المالى والتشغيلي للمنظمات، حيث توصلت تلك الدراسات الي أن الشركات التي يتوافر بها مستوي مقبول من الإفصاح عن المعلومات المالية ، الإفصاح عن الاتجاهات المالية ، الإفصاح عن السياسات المالية ، الإفصاح عن الفرص والمخاطر المالية تحقق تحسن في الأداء المالى والتشغيلي.

وفى ضوء ما سبق تسعى الدراسة الحالية إلى تحليل الدور المعدل للشفافية المالية فى العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالى والتشغيلي للمنظمات المقيدة فى البورصة المصرية ، ومن ثم تثير مشكلة الدراسة العديد من التساؤلات التى تعكس جوهر المشكلة وتتمثل تلك التساؤلات فى :

- هل تؤثر المرونة المالية على الأداء المالى للمنظمات المقيدة فى البورصة المصرية .
- هل تؤثر المرونة المالية على الأداء التشغيلي للمنظمات المقيدة فى البورصة المصرية .
- هل تؤثر الشفافية المالية على الأداء المالى للمنظمات المقيدة فى البورصة المصرية .
- هل تؤثر الشفافية المالية على الأداء التشغيلي للمنظمات المقيدة فى البورصة المصرية .
- هل تؤثر الشفافية المالية على العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالى للمنظمات المقيدة فى البورصة المصرية .
- هل تؤثر الشفافية المالية على العلاقة بين المرونة المالية والأداء التشغيلي للمنظمات المقيدة فى البورصة المصرية .

2 – أهداف الدراسة :

تسعى الدراسة إلى تحقيق الهدف الرئيسي التالي " إختبار تأثير الشفافية المالية كمتغير معدل على العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالى والتشغلي للمنظمات المقيدة بالبورصة المصرية ".

وينبثق من هذا الهدف الأهداف الفرعية التالية :

- 1/2 – إختبار تأثير المرونة المالية على الأداء المالى للمنظمات .
- 2/2 – إختبار تأثير المرونة المالية على الأداء التشغيلي للمنظمات .
- 3/2 - إختبار تأثير الشفافية المالية على الأداء المالى للمنظمات .
- 4/2 - إختبار تأثير الشفافية المالية على الأداء التشغيلي للمنظمات .
- 5/2 - إختبار تأثير الشفافية المالية على العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالى للمنظمات .
- 6/2 - إختبار تأثير الشفافية المالية على العلاقة بين المرونة المالية والأداء التشغيلي للمنظمات .

3 – فروض الدراسة :

تحقيقاً لأهداف الدراسة يمكن صياغة فروض الدراسة فى الفروض التالية :

- 1/3 – توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين المرونة المالية والأداء المالى للمنظمات محل الدراسة
- 2/3 - توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين المرونة المالية والأداء التشغيلي للمنظمات محل الدراسة .
- 3/3 - توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين الشفافية المالية والأداء المالى للمنظمات محل الدراسة.
- 4/3 - توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين الشفافية المالية والأداء التشغيلي للمنظمات محل الدراسة .
- 5/3 - يوجد تأثير ذات دلالة معنوية للشفافية المالية على العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالى للمنظمات محل الدراسة.
- 6/3 – يوجد تأثير ذات دلالة معنوية للشفافية المالية على العلاقة بين المرونة المالية والأداء التشغيلي للمنظمات محل الدراسة .

4 – أهمية الدراسة :

تستمد الدراسة أهميتها من النقاط التالية :

1/4 – الأهمية العلمية :

- تتناول الدراسة ثلاث متغيرات لم يتم دراستهم من قبل مجتمعين فى دراسة واحدة .
- محاولة تفسير التناقض فى الدراسات السابقة فيما يخص العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالى والتشغلي للمنظمات من خلال إدخال متغير الشفافية المالية كمتغير معدل فى العلاقة .

2/4 – الأهمية العملية :

تستمد الدراسة أهميتها العملية من النقاط التالية :

- توجيه إهتمام مديري المنظمات المصرية وأصحاب المصالح المختلفة إلى محددات المرونة المالية للمنظمات المصرية ، بهدف دراسة تأثير مستوى الإحتفاظ بالنقدية على إستثمارات المنظمة ومدى توافر السيولة اللازمة لسداد إلتزاماتها قصيرة الأجل .
- توجيه إهتمام مديري المنظمات المصرية وأصحاب المصالح المختلفة إلى أهمية الشفافية المالية ودورها فى تحسين الأداء المالى والتشغلي للمنظمات .

5 – الإطار النظرى :

يمكن توضيح متغيرات الدراسة من الناحية المفاهيمية ، كما يلي:

1/5- الشفافية المالية :

- مفهوم الشفافية المالية: يمكن تعريف الشفافية المالية بأنها ممارسة مشاركة المعلومات المالية مع الموظفين، وبأقصى إمكاناتها ، فإنها تؤدي إلى تحول جذري فى الثقافة المالية وتزويد الموظفين بالمعرفة والأدوات اللازمة للمشاركة فى البيانات المالية للمنظمة ومقاييس الإنتاجية (أحمد، 2022) .

لذلك يدرك المديرين الأكثر نجاحاً أن البيئات التى يهيئونها تؤثر بشكل مباشر على الربحية ، فالثقافة التى تتسم بالمساءلة والثقة والنمو الهادف سيحظى بقوة عاملة مخلصه وملتزمة وستتفوق

على منافسيها ، لذلك إعتد العديد من المديرين الماليين الشفافية المالية لتعزيز الثقافة وتحسين الأداء المالى .

وفى معظم المنظمات لا يفهم الكثير من الموظفين الأمور المالية للمنظمة بعمق ، ولا يدركون كيف تؤثر المقاييس المالية على النتائج ، فالشفافية المالية تقلب المفاهيم المالية التقليدية العمياء رأساً على عقب ، لأنها تدعو الموظفين إلى التفكير كأصحاب عمل ، والإبتكار من القاعدة إلى القمة ، لأنها تزود الموظفين بالأدوات اللازمة لفهم أساسيات الشؤون المالية للمنظمة ، فيصبحون أكثر إنسجاماً مع قرارات المنظمة وأكثر إستباقية فى إجراء تغييرات إيجابية وأكثر إنخراطاً فى رسالة المنظمة فبمجرد إلزام المنظمة بالشفافية المالية تكون النتائج المالية مبهرة على الأجل الطويل (حسانين ، 2023) .

- أبعاد الشفافية المالية : تتمثل أبعاد الشفافية المالية فى (Chen &Neshkova,2020; ElBerry& Goeminne,2021 De&Calafate,2021;) :

– الإفصاح عن المعلومات المالية : والتى يمكن التعبير عنها فى النقاط التالية :

- الإفصاح عن الإستراتيجية المالية التى تتبعها المنظمة .
- الإفصاح عن خصائص الأصول المستعملة .
- الإفصاح عن المصادر الداخلية والخارجية للسيولة ومخاطرها .
- الإفصاح عن تقديرات الأرباح الأساسية .

– الإفصاح عن الإتجاهات المالية : والتى يمكن التعبير عنها فى النقاط التالية :

- الإفصاح عن حصة السوق لجزء أو لكل خدماتها .
- الإفصاح عن مؤشرات الكفاءة المالية .
- الإفصاح عن الخطط الإستثمارية المقبلة .
- الإفصاح عن نوع وطبيعة الخدمة التى تقدمها المنظمة .

- الإفصاح عن الفرص والمخاطر المالية : والتى يمكن التعبير عنها فى النقاط التالية :

- الإفصاح عن معلومات عن طبيعة الفرص والمخاطر .
- الإفصاح عن النقص الجوهرى فى السيولة .
- الإفصاح عن إتجاهات المنظمة لمعالجة النقص فى السيولة .

• الإفصاح عن المخاطر الناجمة عن المشاركة فى خدمات إضافية .

• الإفصاح عن مخاطر التغيير فى هيكل بيئة المهمة .

– الإفصاح عن السياسات المالية : والتي يمكن التعبير عنها من خلال النقاط التالية :

• الإفصاح عن معلومات عن التقارير المالية سواء كانت سنوية أو ربع سنوية .

• الإفصاح عن السياسة المالية المطبقة فى المنظمة سواء كانت دولية أو محلية .

• الإفصاح عن معلومات تخص شفافية طرق تقييم الأصول والمخزون .

• الإفصاح عن معلومة مالية موحدة .

2/5- المرونة المالية :

- مفهوم المرونة المالية : تباينت المفاهيم الخاصة بالمرونة المالية للمنظمة من وجهة نظر الكتاب والباحثين:

فقد عرفها (Abdul Kareem et al.,2023) بأنها قدرة المنظمة على الحفاظ على قابلية الدين لضمان التوسعات المستقبلية ، حيث أن المرونة المالية هى واحدة من أهم الأولويات للمديرين التنفيذيين عند تشكيل قرارات هيكل رأس المال وتحفيز الرغبة الإدارية فى الحفاظ على هيكل الالتزامات المالية .

بينما عرفها (Ali & Siddiqui, 2020) بأنها قدرة منظمات الأعمال على إعادة الهيكلة والوصول إلى الموارد المالية بأقل تكلفة .

وكذلك عرفها (Liu, 2017) بأنها قدرة المنظمة على تعبئة مواردها المالية إستجابة لحالات الطوارئ المتوقعة فى المستقبل، وإعادة تنظيم هيكلها التمويلي بتكلفة منخفضة، وأن المسؤولين التنفيذيين الماليين يرون المرونة المالية أحد أهم محددات وقرارات هيكل رأس المال . وعليه يمكن تعريفها في ضوء الدراسة الحالية بأنها " قدرة المنظمة على تدارك الصعوبات المالية والتغييرات الطارئة فى تدفقها النقدى، وجاهزيتها لتمويل الفرص الإستثمارية بسهولة على نحو يمكنها من تحقيق أقصى قيمة مضافة فى الوقت المناسب " .

• أبعاد المرونة المالية :

يمكن تقسيم أبعاد المرونة المالية إلى عدة جوانب رئيسية أهمها (Chang&Ma,2019):

– القدرة على تحمل الصدمات المالية مثل الأزمات الإقتصادية أو فقدان الدخل .

- التكيف : ويعنى القدرة على تعديل النفقات والإيرادات بما يتناسب مع الظروف المتغيرة .
- التخطيط المالى : ويعنى القدرة على وضع خطط مالية طويلة الأجل وتأمين الموارد المالية اللازمة لتحقيق الأهداف .
- إدارة الديون : وتعنى القدرة على إدارة الديون بشكل صحيح ، بما فى ذلك التفاوض على شروط الإقتراض وإعادة هيكلة الديون عند الحاجة .
- تنوع المصادر : ويعنى وجود مصادر دخل متنوعة يمكن أن تساعد فى تقليل المخاطر المالية .
- التثقيف المالى : ويعنى فهم المبادئ المالية وكيفية تطبيقها لتحسين اتخاذ القرارات المالية .
- أنواع المرونة المالية :

يمكن توضيح أنواع المرونة المالية فى ثلاثة أنواع وهى
 : (Osman&Purwanto,2022;Wang&Jiang,2022)

- المرونة المالية الكلية : وهى عبارة عن مجموع كلاً من المرونة النقدية ومرونة الديون ، والتي يمكن قياسها من خلال

$$\text{Financial flexibility} = \text{Cash flexibility} + \text{Liability flexibility}$$

- المرونة المالية للنقدية : وهى مقياس لمستوى الاحتفاظ بالنقدية ، والتي تمثل الفائض النقدى للمنظمة، حيث كلما زاد مستوى الاحتفاظ بالنقدية عن متوسط الصناعة للاحتفاظ بالنقدية كلما تمتعت المنظمة بالمرونة المالية النقدية ، والتي يتم قياسها من خلال :

$$\text{الإحتفاظ بالنقدية} = (\text{النقدية} + \text{النقدية وما فى حكمها} \div \text{إجمالى الأصول}).$$

- المرونة المالية للديون : ويقصد بها مرونة الإلتزامات ، والتي يتم قياسها من خلال قسمة إجمالى الإلتزامات على إجمالى الأصول للمنظمة ومقارنتها بمتوسط الرافعة المالية فى الصناعة، حيث كلما إنخفضت مستويات المديونية لدى المنظمة مقارنة بمتوسطات مديونية الصناعة، دل ذلك على تمتع المنظمة بالمرونة المالية فيما يخص المديونية، وتحسب كما يلى :

$$\text{الرافعة المالية} = \text{إجمالى الإلتزامات} \div \text{إجمالى الأصول}$$

3/5 - أداء المنظمات :

يعتبر أداء المنظمات من أكثر الموضوعات التى تناولتها البحوث والدراسات المالية وغير المالية، وقد أحتل الأداء بوجه عام أهمية بالغة لما تسببه الندرة فى الموارد المتاحة للمنظمات من صعوبات فى إدارة تلك الموارد .

مفهوم أداء المنظمات :

لقد صنفت العديد من الدراسات أهمها (محمد، 2022؛ زلط وآخرون، 2024) أداء المنظمات إلى أداء مالى وأداء تشغيلى، حيث يعرف الأداء المالى بأنه الإستغلال الأمثل من قبل المنظمة للموارد المتاحة ذات الأجل القصير والطويل لأغراض تعظيم القيمة بما يحقق الكفاءة والفاعلية فى توظيف رؤوس الأموال المادية والبشرية (Altaf&Shah,2017) أما الأداء التشغيلى هو عبارة عن قدرة المنظمة على تقديم منتجات ذات جودة عالية وبأسعار منافسة مع الأخذ فى الاعتبار تحسين المرونة والسرعة فى تسليم المنتجات للعملاء (Doaa et al.,2018).

أهمية تقييم أداء المنظمات :

تنصب أهمية تقييم أداء المنظمات على التأكد من مستوى السيولة المتوفرة ودرجة الربحية التى تم الوصول إليها ، لما لها من تأثير على القرارات الإستثمارية والتمويلية ، بالإضافة إلى أنه مؤشر فعال للتنبؤ بخطر التعثر المالى والإفلاس والتصفية ، وكذلك يعد أداء ووسيلة فعالة لتتبع مواطن الضعف بأي منظمة للتعرف على أسبابها والقضاء عليها فى وقت مبكر ، لذلك فإن عملية تقييم الأداء تستهدف فى المقام الأول التأكد من تحقيق التوافق بين أنشطة المنظمة والتكامل لأغراض تحقيق الوفورات الإقتصادية وتقليل الفاقد إلى أقل ما يمكن ، ليس ذلك فقط وإنما على مستوى النشاط التسويقي أيضا يهدف إلى التحقق من الوصول لحجم المبيعات المستهدف ومستوى الإحتفاظ بالعملاء ومعدل الزيادة السنوى فى عدد العملاء كمؤشر للحصة السوقية للمنظمة (Ma&Jin,2016).

مؤشرات قياس أداء المنظمات :

– مؤشرات قياس الأداء المالى: تعددت مؤشرات قياس الأداء المالى للمنظمات بإعتباره مؤشر فعال للتنبؤ بربحية الشركات ، ومن أهم تلك المؤشرات ما يلى (أبو الخير وآخرون ،2022؛ السيد ،2023؛حريجة ،الحسناوي،2019) :

• **معدل العائد على الأصول :** ويحسب معدل العائد على الأصول بالمعادلة التالية :

$$\text{معدل العائد على الأصول} = (\text{صافى الربح بعد الضرائب} \div \text{إجمالى الأصول}) \times 100$$

● **معدل العائد على حقوق الملكية :** ويحسب معدل العائد على حقوق الملكية وفقا للمعادلة التالية :

معدل العائد على حقوق الملكية = (صافي الدخل بعد الفوائد والضرائب – توزيعات الأسهم الممتاز ÷ حقوق الملكية) × 100

● **هامش مجمل الربح :** ويحسب هامش مجمل الربح بالإعتماد على المعادلة التالية :

هامش مجمل الربح = مجمل الربح ÷ صافي المبيعات

● **هامش الربح الصافي:** ويحسب هامش الربح الصافي من خلال الإعتماد على المعادلة التالية:

هامش الربح الصافي = صافي الربح بعد الفوائد والضرائب ÷ صافي المبيعات .

– **مؤشرات قياس الأداء التشغيلي للمنظمات :** تعددت مؤشرات قياس الأداء التشغيلي للمنظمات ، ومن أهم تلك المؤشرات (Akgun&Karatas,2020) :

● **معدل دوران الأصول :** ويمكن قياس معدل دوران الأصول من خلال الإعتماد على المعادلة التالية:

معدل دوران الأصول = (صافي المبيعات ÷ إجمالي الأصول)

● **معدل دوران المخزون :** ويمكن قياس معدل دوران المخزون من خلال الإعتماد على المعادلة التالية :

معادلة دوران المخزون = (تكلفة البضاعة المباعة ÷ متوسط المخزون)

● **دورة التشغيل :** والتي يمكن حسابها بالإعتماد على المعادلة التالية :

دورة التشغيل = متوسط فترة التحصيل + متوسط فترة التخزين

6 – الدراسات السابقة :

1/6 – الدراسات التي تناولت العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالي والتشغيلي للمنظمات :

لقد تباينت نتائج الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالي والتشغيلي للمنظمات وفيما يلي عرض مختصرة لتلك الدراسات :

– دراسة (زلط ، وآخرون ، 2024) :

هدفت تلك الدراسة إلى دراسة تأثير العلاقة التفاعلية بين المرونة المالية وإدارة رأس المال العامل على الأداء المالي للمنظمات.

وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي معنوي للمرونة المالية الكلية ومؤشرات الصحة المالية على الأداء المالي للمنظمات ، بينما أشارت النتائج إلى وجود تأثير معنوي سلبي للمرونة المالية النقدية على الأداء المالي للمنظمات كما أشارت النتائج إلى وجود تأثير إيجابي معنوي لإدارة رأس المال العامل على الأداء المالي للمنظمات ، وكذلك وجود تأثير معنوي للعلاقة التفاعلية بين المرونة المالية الكلية ومعدل دوران رأس المال العامل على الأداء المالي للمنظمات .

– دراسة (Wu et al., 2023):

هدفت الدراسة إلى دراسة الدور المعدل لحوكمة الشركات وكفاءة القرارات الإستثمارية على العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالي بعينة من المنظمات المقيدة بسوق الأوراق المالية الأمريكية خلال الفترة من 2010 إلى 2022.

وتوصلت الدراسة إلى أن المرونة المالية تحسن قيمة المنظمة ومن ثم الأداء المالي للمنظمات ، كما أشارت النتائج إلى أن حوكمة الشركات وكفاءة القرارات الإستثمارية تحسن العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالي للمنظمات.

– دراسة (السيد وآخرون ، 2023) :

هدفت الدراسة إلى تقييم تأثير المرونة المالية على الربحية وكفاءة الإستثمار الحالية والمستقبلية بالتطبيق على 13 منظمة مقيدة بسوق الأوراق المالية المصرى خلال الفترة من 2011 إلى 2021 .

وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير معنوي للمرونة المالية على كفاءة الإستثمار المستقبلية وبالتالي تحسن الأداء المالي والتشغيلي لتلك المنظمات .

– دراسة (Wang & Jiang, 2023):

هدفت الدراسة إلى قياس تأثير التمويل الخارجى والرافعة المالية علي المرونة المالية للمنظمات وكذلك العلاقة بين قيمة المنظمة ومعدل الضريبة الفعلى والمرونة المالية .

وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين التمويل الخارجى والمرونة المالية ، ووجود علاقة سالبة بين كلا من قيمة المنظمة ومعدل الضريبة الفعلية والمرونة المالية للمنظمات ، فى حين توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين الرافعة المالية والمرونة المالية للمنظمة .

– دراسة (Hasyim & Budiarta , 2023):

هدفت الدراسة إلى تحليل الدور المعدل للمزايا التنافسية على العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالى لعينة مكونة من 88 منظمة خلال الفترة من 2012 إلى 2021 .

وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير معنوى للدور المعدل للمزايا التنافسية على العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالى للمنظمات ، كما توصلت الدراسة الي أن الأداء المالى للمنظمات التى تتمتع بالمرونة المالية يتحسن باستمرار.

– دراسة (Osman & Purwanto , 2022) :

هدفت تلك الدراسة إلى تقييم تأثير المرونة المالية والأزمات المالية على الأداء المالى للمنظمات مقاساً بمعدل العائد على الأصول .

وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود تأثير معنوى للمرونة المالية والأزمات المالية علي الأداء المالى مقاساً بمعدل العائد علي الأصول، ولكن توصلت إلى وجود تأثير معنوى للمرونة المالية على معدل الديون إلى الملكية .

- دراسة (Teng et al., 2021):

هدفت تلك الدراسة إلى تقييم تأثير المرونة المالية على إستدامة الأداء المالى للمنظمات التايوانية خلال فترة 19 – COVTD .

وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير معنوى إيجابى للمرونة المالية على الأداء المالى للمنظمات التايوانية مقاساً بمعدل العائد على الأصول .

– دراسة (Raza et al. , 2021) :

هدفت الدراسة إلى دراسة الأثر المعدل والوسيط لكفاءة القرارات الإستثمارية ومقياس الإستثمار على العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالى والتشغيلي للمنظمات الباكستانية ،

مستخدمة مؤشر Z-Score لقياس المرونة المالية والذي يجمع بين المرونة المالية والصحة المالية .

وتوصلت الدراسة إلى أن المرونة المالية تعد أحد المحددات الأساسية للأداء المالي للمنظمات ، مما يعنى أن المنظمات المرنة مالياً أدائها المالي أفضل من الشركات غير المرنة مالياً، وتوصلت الدراسة أيضاً إلى عدم وجود تأثير وسيط لكلاً من كفاءة الإستثمار ومقياس الإستثمار على العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالي والتشغيلي للمنظمات الباكستانية .

– دراسة (Xie & Zhao , 2020) :

هدفت الدراسة إلى قياس تأثير المرونة المالية على قيمة المنظمات . وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير معنوي للمرونة المالية على قيمة المنظمة ، لما للمرونة المالية من تأثير على تخفيض مخاطر الائتمان نتيجة تنامي الإعتماد على المصادر الداخلية في التمويل وزيادة الإحتياطات المحتجزة لتمويل الفرص الإستثمارية المتاحة .

– دراسة (Al-Slehat , 2019) :

هدفت الدراسة إلى دراسة العلاقة بين المرونة المالية والتوزيعات النقدية والرافعة المالية والتغير في رصيد النقدية . وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة معنوية سالبة بين المرونة المالية وكلا من التوزيعات النقدية للمنظمة والرافعة المالية والتغير في رصيد النقدية ، وأرجعت الدراسة ذلك إلى أن الشركات المرنة مالياً تخفض من قيمة التوزيعات النقدية للإحتفاظ بالفائض النقدي للقيام بمشروعات إستثمارية جديدة .

– دراسة (Chang & Ma , 2019) :

هدفت الدراسة إلى دراسة العلاقة بين مؤشر المرونة المالية والأداء المالي للمنظمات الصينية .

وتوصلت الدراسة وجود تأثير معنوي لمؤشر المرونة المالية على الأداء المالي للمنظمات الصينية وتضاؤل القدرة الإدارية في مرحلة نمو الشركات حتى لو كانت الشركات مرنة مالياً بما يتسق مع نظرية الوكالة .

2/6 – الدراسات التي تناولت العلاقة بين الشفافية المالية والأداء المالي والتشغيلي للمنظمات :

توجد مجموعة من الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين الشفافية المالية وأداء المنظمات المالي والتشغيلي والتي يمكن عرضها في الجزء التالي :

– دراسة (قنديل ، رحومة ، 2024) :

هدفت الدراسة إلى توضيح مفهوم ومبادئ ومؤشرات الشفافية المالية ، ودراسة القنوات المتعددة التي يمكن من خلالها للشفافية المالية المساهمة في رفع كفاءة الأداء المالي . وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين الشفافية المالية وتوازن الميزانية ، كذلك تساهم الشفافية المالية في كفاءة التخصيص ، وكذلك تقليل علاوات المخاطر في الإستثمارات لدى المنظمة ، وتعد الشفافية المالية أداة لمكافحة الفساد والتهرب الضريبي ، حيث تلعب دور كبير في زيادة المساءلة والمساهمة في تقليل الانحرافات .

– دراسة (Abdullah et al., 2024):

هدفت الدراسة إلى التحقق من وجود الشفافية والموثوقية في الكشوفات المالية لصالح المستثمرين والمحللين ، وإيجاد العلاقة بينهما وبين الأداء المالي لتلك الشركات . وتوصلت الدراسة إلى أنه يوجد ارتباط قوى بين الشفافية والموثوقية المالية والممارسات الأخلاقية والضوابط الداخلية والخارجية وتحسن أداء الشركات محل الدراسة .

– دراسة (حسانين ، 2023) :

هدفت الدراسة إلى إختبار العلاقة بين الشفافية المالية والشمول المالي ، وكذلك إختبار تأثير الشفافية المالية في دعم الشمول المالي . وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة بين ممارسات الشفافية المالية في تفسير جميع مؤشرات الشمول المالي بدءاً من مؤشر الوصول إلى الخدمات المالية وإنتهاءً بمؤشر جودة الخدمات المالية وأن أختلفت مستويات التباين المفسر في مؤشرات الشمول المالي فإن ذلك يجعل من الشفافية المالية محدداً جوهرياً لفهم مسببات الشمول المالي.

– دراسة (Fung , 2019) :

هدفت الدراسة إلى قياس مدى إلتزام الشركات بتطبيق معايير الشفافية المالية وإنعكاس ذلك على الأداء المالي لها .

وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين مدى إلتزام الشركات بتطبيق معايير الشفافية المالية وتحسن أدائها المالي ، وكذلك تحسن القيمة السوقية لأسهما في البورصة .

– دراسة (Kemoe & Zhan, 2018) :

هدفت الدراسة إلى قياس تأثير الشفافية المالية على تكلفة الإقتراض في 33 دولة من الإقتصادات الناشئة والنامية .

وتوصلت الدراسة إلى أن الشفافية المالية تؤثر تأثير عكسي على تكلفة الإقتراض حيث كلما زادت الشفافية المالية قلت تكلفة الاقتراض .

– دراسة (Arbatli & Escolano , 2015) :

هدفت الدراسة إلى توضيح تأثير الشفافية المالية على الأداء المالي للمنظمات وكذلك التصنيفات الائتمانية لتلك الشركات .

وتوصلت الدراسة إلى أن الشفافية المالية لها تأثيرات إيجابية كبيرة على التصنيفات الائتمانية ، حيث يكون التأثير غير المباشر للشفافية المالية من خلال تحسين نتائج مالية أفضل وأكثر أهمية في الاقتصاديات المتقدمة .

3/6 – الدراسات التي تناولت العلاقة التفاعلية بين المرونة المالية والشفافية المالية على الأداء المالي والتشغيلي للمنظمات :

في ضوء تباين نتائج الدراسات السابقة والتي تناولت طبيعة العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالي التشغيلي للمنظمات (Wu et al., 2023 ؛ السيد وآخرون ، 2023 ؛ Wang & Jiang , 2023 ؛ Hosiym & Budiarta , 2023 ؛ Teng et al., 2024 ؛ Osman & Chang & ma, 2019 ؛ Al-Slehat, 2019 ؛ Raza et al.,2021 ؛ Purwant, 2022 ؛ (Xie & Zhao, 2020 ؛

والتي توصل بعضها إلى وجود علاقة إيجابية طردية بين المرونة المالية والأداء المالي والتشغيلي للمنظمات ، وكذلك توصل البعض الآخر إلى وجود علاقة عكسية بين المرونة المالية والأداء المالي والتشغيلي للمنظمات، وفي ضوء الدراسات التي أكدت وجود علاقة بين الشفافية المالية والأداء المالي للمنظمات والتي أهمها (قنديل ، رحومة ، 2024 ؛ Kemoe& Zhan , 2018 ؛ 2015 ؛ Arbatli , & Ecolano, 2015 ؛ حسانين، 2023 ؛ Fung , 2019)

تسعى الدراسة الحالية الى قياس تأثير الشفافية المالية على العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالى والتشغيلي للمنظمات كمتغير معدل من المحتمل أن يؤثر على العلاقة تأثير سلبي أو إيجابى .

7 – منهجية الدراسة :

تعرض منهجية الدراسة كلاً من مجتمع الدراسة وعينة الدراسة ، وكذلك متغيرات الدراسة وطرق قياسها ، مصادر جميع البيانات ، الأساليب الإحصائية المستخدمة فى تحليل البيانات .

1/7 – مجتمع الدراسة :

يتكون مجتمع الدراسة من المنظمات المقيدة فى البورصة المصرية والتي تتداول أسهمها فى السوق والبالغ عددها 235 منظمة (البورصة المصرية ، 2021) .

2/7 – عينة الدراسة :

تم أخذ عينة من المنظمات المقيدة فى البورصة المصرية مقدارها (103 منظمة) بعدد مشاهدات 1030 مشاهدة للفترة الزمنية من 2015 – 2024 ، وذلك وفقاً للشروط التالية :

– إستمرار قيد وتداول أسهم المنظمات فى البورصة المصرية خلال الفترة من (2015 – 2024).

– إعداد المنظمات تقاريرها المالية فى 31 / 12 من كل عام لإمكانية مقارنة النتائج .

– إعداد المنظمات قوائمها المالية بالجنيه المصرى .

– أن تكون المنظمات مكتملة البيانات .

– إستبعاد قطاع البنوك وقطاع الخدمات المالية نظراً لتوافر إشتراطات ومعايير خاصة بهذين القطاعين .

ويوضح الجدول التالى رقم (1) المنظمات عينة الدراسة موزعة على القطاعات وفقاً للشروط السابقة ذكرها .

جدول رقم (1)
المنظمات عينة الدراسة

م	القطاع	عدد المنظمات عينة الدراسة المنطبق عليها الشروط	النسبة
1	العقارات	26	% 25,24
2	أغذية ومشروبات	15	% 14,56
3	رعاية صحية وأدوية	11	% 10,68
4	موارد أساسية	9	% 8,73
5	سياحة وفنادق	8	% 7,73
6	مقاولات وإنشاءات هندسية	6	% 5,80
7	مواد البناء	9	% 8,73
8	منسوجات وسلع معمرة	4	% 3,88
9	إتصالات وإعلام وتكنولوجيا المعلومات	5	% 4,85
10	خدمات النقل والشحن	1	% 0,97
11	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	3	% 2,91
12	ورق ومواد تعبئة وتغليف	3	% 2,91
13	تجارة وموزعون	2	% 1,94
14	مرافق	1	% 0,97
	الإجمالي	103	% 100

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على البيانات المنشورة على موقع البورصة المصرية .

8 – متغيرات الدراسة :

تم تحديد متغيرات الدراسة من خلال مراجعة الدراسات السابقة والتي تناولت العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالي والتشغلي للمنظمات ، وكذلك العلاقة بين الشفافية المالية والأداء المالي والتشغلي للمنظمات .

1/8 – المتغير المستقل :

- المرونة المالية ، من خلال مراجعة الدراسات السابقة يمكن قياس المرونة المالية إعتماًداً على المقاييس التالية :

(Zhang et at., 2020; Raza et at., 2021; Kayani et al., 2023; Wu et al., 2023)

- المرونة المالية الكلية للمنظمة: وهى عبارة عن مجموع كلا من المرونة النقدية ومرونة الديون:

$$\text{Financial flexibility} = \text{Cash flexibility} + \text{Liability flexibility}$$

● **المرونة النقدية :** وتم قياسها من خلال قياس مستوى الإحتفاظ بالنقدية والذي يمثل الفائض النقدى للمنظمة ، حيث كلما زاد مستوى الإحتفاظ بالنقدية عن متوسط الصناعة للاحتفاظ بالنقدية ، كلما تمتعت المنظمة بالمرونة المالية النقدية .

$$\text{مستوى الإحتفاظ بالنقدية} = (\text{النقدية} + \text{النقدية وما فى حكمها}) \div \text{إجمالى الأصول}$$

● **المرونة المالية للديون:** وتقاس من خلال قسمة إجمالى الإلتزامات على إجمالى الأصول للمنظمة ومقارنتها بمتوسط الرافعة المالية فى الصناعة ، حيث كلما إنخفضت مستويات المديونية لدى المنظمة مقارنة بمتوسطات مديونية الصناعة ، دل ذلك على تمتع المنظمة بالمرونة المالية فيما يخص المديونية.

$$\text{الرافعة المالية} = \text{إجمالى الإلتزامات} \div \text{إجمالى الأصول}$$

2/8 – المتغير التابع : الأداء المالى والتشغيلي للمنظمات :

وتم قياس الأداء المالى والتشغيلي للمنظمات فى ضوء ما ورد بالدراسات السابقة

(Xie & Zhao, 2020 ؛ Chang & ma, 2019؛ Wu et al., 2023):

تم قياس الأداء المالى بمعدل العائد على الأصول = صافى الدخل بعد الضرائب ÷ إجمالى الأصول

وتم قياس الأداء التشغيلي بمعدل دوران الأصول = صافى المبيعات ÷ إجمالى الأصول

3/8 – المتغير المعدل : الشفافية المالية :

تم قياس الشفافية المالية للمنظمات من خلال الإعتماد على مقياس دراسة (حسانين ، 2023) والذي يعبر عن الشفافية المالية من خلال المقياس التالى :

$$\text{Financial Transparency} = X_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4$$

حيث أن :

X_1 : الإفصاح عن المعلومات المالية.

X_2 : الإفصاح عن الإتجاهات المالية.

X_3 : الإفصاح عن السياسات المالية.

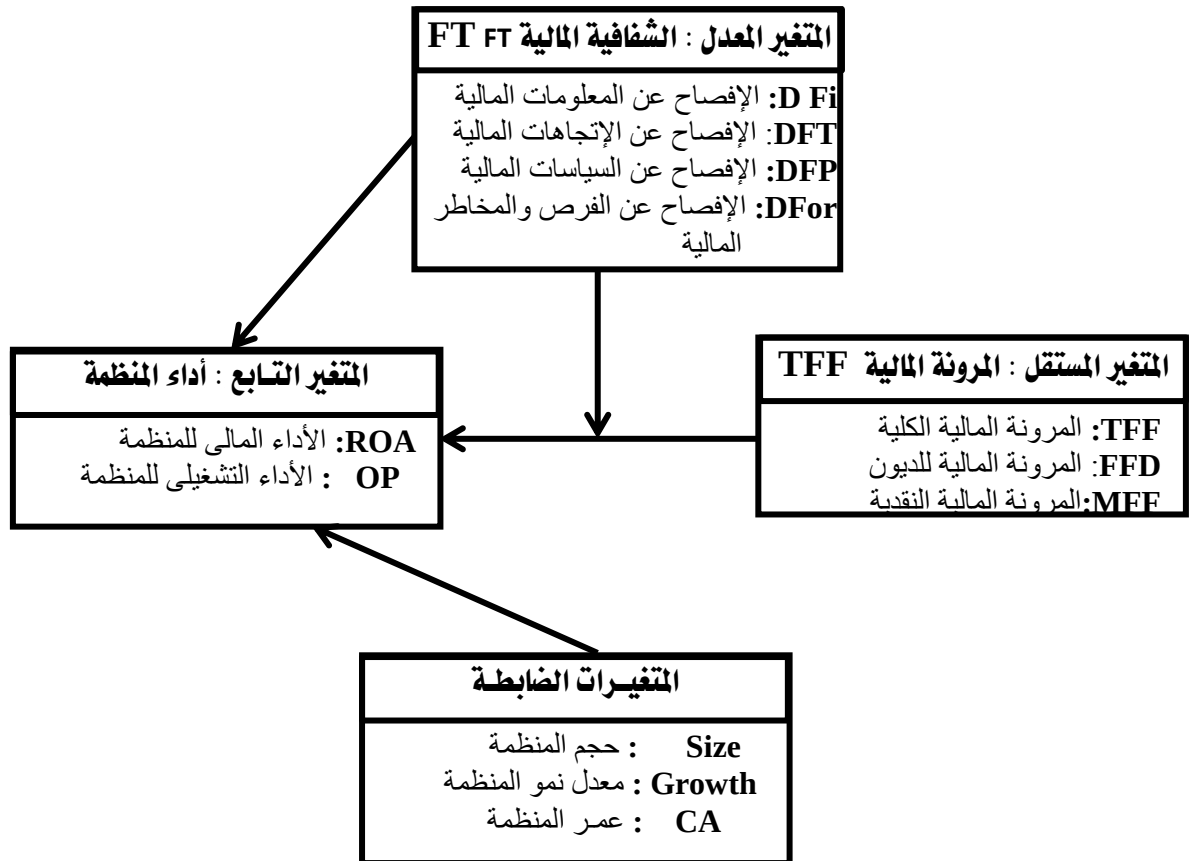
X_4 : الإفصاح عن الفرص والمخاطر المالية.

4/8 – المتغيرات الضابطة :

إعتمدت الدراسة على مجموعة من المتغيرات الضابطة والتي تؤثر بشكل كبير على الأداء المالى والتشغيلي للمنظمة وهى :

- حجم المنظمة : وتم قياسه من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالى أصول المنظمة.
- معدل نمو المنظمة : وتم قياسه من خلال قسمة التغير فى المبيعات لأخر عامين على حجم المبيعات فى العام السابق. .
- عمر المنظمة: وتم قياسه من خلال اللوغاريتم الطبيعي لعمر المنظمة منذ تاريخ قيدها بالبورصة المصرية وفى عام حساب التغير للمنظمات محل الدراسة .

9 - نموذج الدراسة : يمكن توضيح نموذج الدراسة الذى يوضح العلاقة بين المتغيرات الثلاثة للدراسة من خلال الشكل التالى :



شكل رقم (1)
نموذج الدراسة

ويمكن توضيح العلاقات على نموذج الدراسة السابق من خلال نماذج الدراسة الرياضية كما يلي :

1/9 – نموذج إختبار تأثير المرونة المالية على الأداء المالى للمنظمات ، كما هو مبين بالمعادلة الرياضية التالية :

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 Mff + \beta_2 ffd + \beta_3 Tff + \beta_4 Size + \beta_5 Growht + \beta_6 CA$$

2/9 – نموذج إختبار تأثير المرونة المالية على الأداء التشغيلي للمنظمات ، كما هو مبين بالمعادلة الرياضية التالية :

$$OP = \beta_0 + \beta_1 Mff + \beta_2 ffd + \beta_3 Tff + \beta_4 Size + \beta_5 Growht + \beta_6 CA$$

3/9 – نموذج إختبار تأثير الشفافية المالية على الأداء المالى للمنظمات ، كما هو مبين بالمعادلة الرياضية التالية :

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 Dfi + \beta_2 Dft + \beta_3 Dfp + \beta_4 Dfor + \beta_5 Size + \beta_6 Growht + \beta_7 CA$$

4/9 – نموذج إختبار تأثير الشفافية المالية على الأداء التشغيلي للمنظمات ، كما هو مبين بالمعادلة الرياضية التالية :

$$OP = \beta_0 + \beta_1 Dfi + \beta_2 Dft + \beta_3 Dfp + \beta_4 Dfor + \beta_5 Size + \beta_6 Growht + \beta_7 CA$$

5/9 – نموذج إختبار تأثير الشفافية المالية على العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالى للمنظمات ، كما هو مبين بالمعادلة الرياضية التالية :

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 FT * Mff + \beta_2 FT * ffd + \beta_3 FT * Tff + \beta_4 Size + \beta_5 Growht + \beta_6 CA$$

6/9 – نموذج إختبار تأثير الشفافية المالية على العلاقة بين المرونة المالية والأداء التشغيلي للمنظمات ، كما هو مبين بالمعادلة الرياضية التالية :

$$OP = \beta_0 + \beta_1 FT * Mff + \beta_2 FT * ffd + \beta_3 FT * Tff + \beta_4 Size + \beta_5 Growht + \beta_6 CA$$

10 – مصادر جمع البيانات :

إعتمد الباحثان فى الدراسة الحالية فى تجميع بياناتها اللازمة لإختبار فروض الدراسة على البيانات الواردة بالقوائم المالية المنشورة ممثلة فى قائمة الدخل، قائمة المركز المالي، قائمة التدفقات النقدية، الإيضاحات المتممة للقوائم المالية، تقارير مجلس الإدارة للمنظمات عينة الدراسة على مواقعها الإلكترونية على شبكة الإنترنت خلال الفترة من 2015 – 2024 ، وموقع البورصة المصرية وموقع معلومات مباشر مصر .

11 – الأساليب الإحصائية :

تم إختبار صحة فروض الدراسة إعتماداً على الأساليب الإحصائية التالية :

– إختبار Kolmogorov – Smirnov ، وإختبار Shapiro – Wilk لفحص مدى تبعية متغيرات الدراسة للتوزيع الطبيعي .

– إستخدام Descriptive Analysis لوصف بيانات الدراسة .

– إختبار Multicollinearity لفحص مشكلة التداخل الخطى وتحديد مدى قدرة نموذج الدراسة علي تفسير المرونة المالية والشفافية المالية ، وإعتمدت الدراسة على إستخدام Collinearity Diagnostics من خلال تحديد قيمة تضخم البيانات وقيمة التباين .

– إستخدام تحليل الإنحدار Cross-Section al Time series ols Rearession لبناء نموذج لتقدير تأثير المرونة المالية على الأداء المالى والتشغيلي ، وكذلك تأثير الشفافية المالية على الأداء المالى والتشغيلي ، وقياس تأثير الشفافية المالية على العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالى والتشغيلي للمنظمات عينة الدراسة المقيدة فى البورصة المصرية .

12 – تحليل نتائج الدراسة :

قام الباحثان بتوظيف البيانات التى تم الحصول عليها بهدف تحديد تأثير الدور المعدل للشفافية المالية فى العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالى والتشغيلي للمنظمات ، وقد إعتمدت الدراسة على مجموعة من الأساليب الإحصائية المتمثلة فى إختبار Kolmogorov Simirnov ، وإختبار Shapiro – wilk وإختبار الارتباط الذاتى ، وإختبار التداخل الخطى وتحليل الإنحدار .

12 / 1. اختبار صلاحية بيانات الدراسة :

لفحص مدى تبعية متغيرات الدراسة للتوزيع الطبيعي فقد إعتد الباحثان على اختبار Kolmogorov-Smirnov واختبار Shapiro-wilk ، فإذا كانت قيمة معنوية الإختبار (Sig.) أكبر من 0,05 فإن قيمة المتغيرات تتبع التوزيع الطبيعي وإذا كانت أقل من 0,05 ، فإن قيمة المتغيرات لا تتبع التوزيع الطبيعي ، ويمكن توضيح نتيجة إختبار مدى تبعية متغيرات الدراسة للتوزيع الطبيعي من خلال الجدول التالي رقم (2) :

جدول رقم (2)

نتائج إختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة

رمز المتغير	المتغيرات	Kolmogorov-Smirnov		Shapiro-Wilk	
		المعنوية	الإحصائية	المعنوية	الإحصائية
ROA	الأداء المالي	0.000	0.079	0.000	0.732
OP	الأداء التشغيلي	0.000	0.081	0.000	0.831
TFF	المرونة المالية الكلية	0.000	0.070	0.000	0.936
MFF	المرونة المالية النقدية	0.000	0.0411	0.000	0.847
FFd	المرونة المالية للديون	0.000	0.123	0.000	0.912
DFI	الإفصاح عن المعلومات المالية	0.000	0.073	0.000	0.762
DFT	الإفصاح عن الإتجاهات المالية	0.000	0.316	0.000	0.863
DFP	الإفصاح عن السياسات المالية	0.000	0.203	0.000	0.906
DFoR	الإفصاح عن الفرص والمخاطر المالية	0.000	0.301	0.000	0.841
Size	حجم المنظمة	0.000	0.066	0.000	0.611
Growth	معدل نمو المنظمة	0.000	0.213	0.000	0.782
CA	عمر المنظمة	0.000	0.081	0.000	0.962

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على نتائج التحليل الاحصائي .

بفحص النتائج الواردة بالجدول رقم (2) تبين أن جميع قيم المعنوية لكل من إختبار Kolmogorov-Smirnov ، واختبار Shapiro-Wilk أقل من 0,05 ، ومما يعنى أن متغيرات الدراسة لا تقترب من التوزيع الطبيعي ، إلا أن ذلك لن يؤثر على دقة النموذج وذلك لأن حجم العينة محل الدراسة أكبر من 30 مفردة ، حيث بلغ عدد المشاهدات 1030 مشاهدة وبالتالي فلا يوجد تأثير لعدم إقتراب متغيرات الدراسة من التوزيع الطبيعي على مدى دقة نموذج الدراسة ، بالإضافة إلى إستخدام اللوغاريتم الطبيعي لمتغيرات الدراسة بحيث تقترب من التوزيع الطبيعي .

12 / 2. الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة :

تستخدم الإحصاءات الوصفية لوصف سلوك متغيرات الدراسة وذلك من خلال حساب المتوسط الحسابي والانحراف المعياري والحد الأدنى والحد الأعلى لقيم متغيرات الدراسة ويمكن توضيح التحليل الوصفي لتلك المتغيرات من خلال الجدول التالي رقم (3) :

جدول رقم (3)
نتائج التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

الحد الأعلى	الحد الأدنى	الانحراف المعياري	المتوسط	المتغيرات	رمز المتغير
0.716	-0.879	0.113	0.067	الأداء المالي	ROA
11.136	3.421	0.912	1.442	الأداء التشغيلي	OP
0.839	- 1.362	0.456	- 0.0052	المرونة المالية الكلية	TFF
0.541	- 0.627	0.212	- 0.0016	المرونة المالية النقدية	MFF
0.413	- 0.654	0.214	- 0.0012	المرونة المالية للديون	FFd
6.368	-8.176	0.936	1.327	الشفافية المالية	FT
11.323	6.987	0.811	8.913	حجم المنظمة	Size
14.723	- 4.992	1.356	0.284	معدل نمو المنظمة	Growth
2.241	1.372	0.234	1.582	عمر المنظمة	CA
11.618	- 4.702	1.266	0.297	العلاقة التفاعلية بين الشفافية المالية والمرونة المالية الكلية	FT*TFF
14.312	- 3.273	1.198	1.260	العلاقة التفاعلية بين الشفافية المالية والمرونة المالية النقدية	FT*MFF
16.871	- 7.623	1.323	0.435	العلاقة التفاعلية بين الشفافية المالية والمرونة المالية للديون	FT*FFd

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على نتائج التحليل الإحصائي .

- يتضح من النتائج الواردة بالجدول رقم (3) ما يلي :

- إنخفاض مستوى الأداء المالي للمنظمات محل الدراسة بشكل عام ، حيث بلغ متوسط الأداء المالي على مستوى المنظمات محل الدراسة (0,067) وبمدى يتراوح بين (- 0,879 ، 0,716) وبانحراف معياري (0,113) مما يدل على وجود تباين كبير بين المنظمات محل الدراسة فيما يتعلق بمستوى الأداء المالي .

- يلاحظ أن مستوى الأداء التشغيلي للمنظمات محل الدراسة يتراوح بين (3,421 ، 11,136) بمتوسط (1,442) وبانحراف معياري (0,912) مما يدل على وجود تباين كبير بين المنظمات محل الدراسة فيما يتعلق بالأداء التشغيلي لتلك المنظمات .

- إنخفاض مستوى المرونة المالية الكلية للمنظمات محل الدراسة ، حيث بلغ متوسط المرونة المالية الكلية على مستوى المنظمات محل الدراسة (- 0,0052) ، وبمدى يتراوح بين (- 1,362 ، 0,839) وبانحراف معياري (0,456) ، مما يدل على وجود تباين كبير بين المنظمات محل الدراسة فيما يتعلق بالمرونة المالية الكلية .

- إنخفاض مستوى المرونة المالية النقدية للمنظمات محل الدراسة حيث بلغ متوسط المرونة المالية النقدية (- 0,0016) ، وبمدى يتراوح بين (- 0,627 ، 0,541) وبانحراف معيارى بلغ (0,212) ، مما يدل على وجود تباين كبير بين المنظمات محل الدراسة فيما يتعلق بالمرونة المالية النقدية.

- إنخفاض مستوى المرونة المالية للديون للمنظمات محل الدراسة حيث بلغ متوسط المرونة المالية للديون على مستوى المنظمات محل الدراسة (- 0,0012) ، وبمدى يتراوح بين (- 0,654 ، 0,541) وبانحراف معيارى (0,214) ، مما يدل على وجود تباين كبير بين المنظمات محل الدراسة فيما يتعلق بالمرونة المالية للديون .

- إنخفاض مستوى الشفافية المالية للمنظمات محل الدراسة ، حيث بلغ متوسط الشفافية المالية (1,327) ، وبمدى يتراوح بين (-8,176 ، 6,368) وبانحراف معيارى (0,936) ، مما يدل على وجود تباين كبير بين المنظمات محل الدراسة فيما يتعلق بالشفافية المالية.

3 / 12 - التحليل الإحصائى لإختبارفروض الدراسة :

إعتمد الباحثان فى إختبار فروض الدراسة على النماذج الإحصائية الملائمة لتحليل البيانات والتي تتناسب مع طبيعة بيانات عينة الدراسة ، وتمثلت البيانات فى مزيج من البيانات القطاعية Cross Sectional Data (103 منظمة موزعة على 14 قطاع) وبيانات السلاسل الزمنية Time series Data (10 سنوات خلال الفترة من 2015 إلى 2024) ونتج عن الجمع بين هذين النوعين من البيانات ما يسمى البيانات الزمنية المقطعية Panal Data ، وذلك من خلال إتباع الخطوات التالية :

- تطبيق نموذج المربعات الصغرى الإعتيادية OLS لتحديد التأثير المقدر ، وتقييم جودة وصلاحية النموذج المقدر، حيث تقوم طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية OLS على عدد من الإفتراضات يؤدى عدم تواجد أى منها إلى إستخدام النموذج المقدر للتفسير والتحليل بشكل يعطى نتائج غير حقيقة، ومن أهم المشاكل الواجب مراعاتها عند إستخدام طريقة المربعات الصغرى الإعتيادية ، مشكلة التداخل الخطى ، ومشكلة الارتباط الذاتى .

1/3/12. اختبار تأثير المرونة المالية على الأداء المالي للمنظمات .

لإختبار مدى صحة الفرض الأول والذي ينص على :

" توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين المرونة المالية الكلية والأداء المالي للمنظمات محل الدراسة "

تم إجراء تحليل الانحدار المتعدد وفقا لطريقة المربعات الصغرى الإعتيادية كما يوضحها الجدول رقم (4) .

جدول رقم (4)

نتائج الانحدار الخطى المتعدد لإختبار تأثير المرونة المالية الكلية على الأداء المالي للمنظمات محل الدراسة باستخدام نموذج OLS

رمز المتغير	المتغيرات	Coef.	ST.Err.	T- Value	P-Value
TFF	المرونة المالية الكلية	0.0188	0.007	3.781	0.013
MFF	المرونة المالية النقدية	0.0241	0.0036	2.136	0.032
FFd	المرونة المالية للديون	0.0371	0.0013	7.764	0.000
Size	حجم المنظمة	0.0278	0.0014	10.135	0.000
Growth	معدل نمو المنظمة	0.006	0.0002	5.766	0.000
CA	عمر المنظمة	0.0901	0.0056	7.367	0.000
	الثابت	0.4321	0.0893	11.968	0.000
مقاييس تقييم الأداء المالي للمنظمات					
Mean dependent Var.		0.051			
R-Squared		0.343			
SD dependent		0.104			
Number of obs.		1030			
F-Test		33.047			
Prob > F		0.000			
Bayesian crit. (BIC)		1770.014			
Akaike crit. (AIC)		1837.414			
Sig.		0.000			
***P < 0.01 , ** P < 0.05					

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على نتائج التحليل الإحصائي .

وللتحقق من جودة صلاحية النموذج المقدر تم إجراء العديد من إختبارات الصلاحية والتي تتمثل في إختبار معامل تضخم التباين (VIF) للتأكد من أن المتغيرات المفسرة لاتعاني من مشكلة الأزواج الخطى المتعدد Multicollinearity ، بحيث إذا زادت قيمة VIF للمتغيرات التفسيرية

عن القيمة (10) يعنى ذلك أن المتغيرات التفسيرية تعاني من مشكلة الإزدواج الخطى ، والتي يمكن توضيحها من خلال الجدول رقم (5) .

جدول رقم (5)
نتائج اختبار معامل تضخم التباين

المتغيرات	VIF	¹ / VIF
TFF	4.317	0.231
MFF	5.006	0.199
FFd	3.346	0.299
Size	1.041	0.960
Growth	1.095	0.913
CA	1.031	0.969
Mean VIF	2.639	

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي.

وتشير نتائج الجدول رقم (5) إلى انخفاض قيمة معامل تضخم التباين VIF للمتغيرات عن (10) وهذا يدل على أن المتغيرات التفسيرية لا تعاني من مشكلة الإزدواج الخطى المتعدد .

وتم أيضا استخدام اختبار Wooldridge test للتأكد من عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي للبواقي Autocorrelation ، حيث إذا جاءت نتائج الاختبار أكبر من (0,05) دل ذلك على عدم وجود ارتباط ذاتي للبواقي ، ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول التالي رقم (6).

جدول رقم (6)
نتائج اختبار Wooldridge test

Wooldridge Test	$F(1, 102) = 7,296$
	$\text{Prob} > F = 0,0821$

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي.

وتشير نتائج الجدول رقم (6) إلى أنه كانت نتائج اختبار Wooldridge أكبر من (0,05) ، مما يشير إلى أن المتغيرات التفسيرية لا تعاني من وجود ارتباط ذاتي للبواقي .

وبفحص النتائج الواردة بالجدول رقم (4) يتضح ما يلي :

- معنوية النموذج المستخدم ككل وذلك بدلالة معنوية P-Vale أقل من (0,05) وهذا يعنى أن النموذج يتمتع بدرجة ثقة عالية ، أما فيما يتعلق بالقوة التفسيرية للنموذج نجد أن قيمة معامل التحديد R-Squared تساوى (0,343) ، مما يعنى أن المتغيرات المستقلة تفسر ما قيمته

(34,3 %) من المتغيرات فى الأداء المالى للمنظمات عينة الدراسة معبرا عنها بمعدل العائد على الأصول .

- وجود تأثير إيجابى معنوى للمرونة المالية الكلية والمرونة المالية النقدية والمرونة المالية للديون وحجم المنظمة ومعدل نمو المنظمة وعمر المنظمة على الأداء المالى للمنظمة وذلك عند مستوى معنوية 1 % و 5 % ، وبناءاً على ذلك تكون معادلة الانحدار وفقاً للنموذج المستخدم كما يلى :

$$ROA = 0.4321 + 0.0188 \text{ TFF} + 0.0241 \text{ MFF} + 0.0371 \text{ FFd} + 0.0278 \text{ Size} + 0.006 \text{ Growth} + 0.091 \text{ CA}$$

وفقاً للنتائج السابقة يمكن قبول الفرض الأول للدراسة والذى ينص على " توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين المرونة المالية الكلية والأداء المالى للمنظمات محل الدراسة " وهذا يتفق مع نتائج الدراسات السابقة (Hositym & Budiarta, 2023 ; Osman & Pur want, 2022 ; Raza et al., 2021 زلط وآخرون ، 2024) التى أبدت وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين المرونة المالية والأداء المالى للمنظمات.

2/3/12 اختبار تأثير المرونة المالية على الأداء التشغيلى للمنظمات :

لإختبار مدى صحة الفرض الثانى والذى ينص على :

" توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين المرونة المالية والأداء التشغيلى للمنظمات محل الدراسة " .

تم إجراء تحليل الانحدار المتعدد وفقاً لطريقة المربعات الصغرى الإعتيادية كما يوضح الجدول رقم (7) .

جدول رقم (7)
نتائج الانحدار الخطي المتعدد لإختبار تأثير المرونة المالية
الكلية على الأداء التشغيلي للمنظمات محل الدراسة باستخدام نموذج OLS

رمز المتغير	المتغير	Coef.	ST.Err.	T- Value	P-Value
TFF	المرونة المالية الكلية	0.006	0.002	5.62	0.010
MFF	المرونة المالية النقدية	0.041	0.000	3.73	0.034
FFd	المرونة المالية للديون	0.001	0.007	3.60	0.021
Size	حجم المنظمة	0.030	0.003	6.38	0.000
Growth	معدل نمو المنظمة	0.022	0.014	5.06	0.000
CA	عمر المنظمة	0.003	0.000	7.45	0.000
	الثابت	0.233	0.034	8.52	0.000
مقاييس تقييم الأداء التشغيلي للمنظمات					
Mean dependent Var.		0.058			
R-Squared		0.282			
SD dependent		0.104			
Number of obs.		1030			
F-Test		26.527			
Prob > F		0.000			
Bayesian crit. (BIC)		1667.053			
Akaike crit. (AIC)		1671.032			
Sig.		0.000			
***P < 0.01 , ** P < 0.05					

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على نتائج التحليل الإحصائي .

وللتحقق من جوده صلاحية النموذج المقدر تم إجراء العديد من إختبارات الصلاحية والتي تتمثل في إختبار معامل تضخم التباين (VIF) للتأكد من أن المتغيرات المفسرة لاتعاني من مشكلة الإزدواج الخطي المتعدد Multicollinearity ، بحيث إذا زادت قيمة (VIF) للمتغيرات التفسيرية عن القيمة (10) يعنى ذلك أن المتغيرات التفسيرية تعاني من مشكلة الإزدواج الخطي ، والتي يمكن توضيحها من خلال الجدول رقم (8) .

جدول رقم (8)
نتائج اختبار معامل تضخم التباين

المتغيرات	VIF	¹ / VIF
TFF	3.216	0.310
MFF	4.178	0.239
FFd	3.667	0.273
Size	1.055	0.947
Growth	1.983	0.504
CA	1.768	0.565
Mean VIF	2.644	

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على نتائج التحليل الإحصائي.

وتشير نتائج الجدول رقم (8) إلى انخفاض قيمة معامل تضخم التباين VIF للمتغيرات عن (10) وهذا يدل على أن المتغيرات التفسيرية لا تعاني من مشكلة الإزدواج الخطي المتعدد .
وتم أيضا استخدام اختبار Wooldridge Test للتأكد من عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي للبواقي Autocorrelation ، حيث إذا جاءت نتائج الاختبار أكبر من (0,05) دل ذلك على عدم وجود ارتباط ذاتي للبواقي ، ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول التالي رقم (9) .

جدول رقم (9)
نتائج اختبار Wooldridge Test

Wooldridge Test	F(1 , 102) = 8,714
	Prob > F = 0,0683

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على نتائج التحليل الإحصائي.

وتشير نتائج الجدول رقم (9) إلى أنه كانت نتائج اختبار Wooldridge أكبر من (0,05) ، مما يشير إلى أن المتغيرات التفسيرية لا تعاني من وجود ارتباط ذاتي للبواقي .

وبفحص النتائج الواردة بالجدول رقم (7) يتضح ما يلي :

- معنوية النموذج المستخدم ككل وذلك بدلالة معنوية P-Value أقل من (0,05) وهذا يعني أن النموذج يتمتع بدرجة ثقة عالية ، أما فيما يتعلق بالقوة التفسيرية للنموذج نجد أن قيمة معامل التحديد R-Squared تساوى 0,282 ، مما يعني أن المتغيرات المستقلة تفسر ما قيمته (28,2 %) من التغيرات في الأداء التشغيلي للمنظمات عينة الدراسة معبراً عنه بمعدل دوران الأصول .

- وجود تأثير إيجابي معنوي لكافة المتغيرات المستقلة بالنموذج على الأداء التشغيلي للمنظمة ، وذلك عند مستوى معنوية 1 % و 5 % ، وبناءً على ذلك تكون معادلة الانحدار وفقاً للنموذج المستخدم كما يلي :

$$OP = 0.233 + 0.006 TFF + 0.041 MFF + 0.001 FFd + 0.030 Size + 0.022 Growth + 0.003 CA$$

وفقاً للنتائج السابقة يمكن قبول الفرض الثاني للدراسة والذي ينص على " توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين المرونة المالية والأداء التشغيلي للمنظمات محل الدراسة " وهذا يتفق مع نتائج الدراسات السابقة (Teng et al., 2024 ؛ Osman & Purwant, 2022 ؛ Slehat, 2019 ؛ Chang & ma, 2019 ؛ Xie & Zhao, 2020) التي أيدت وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين المرونة المالية والأداء التشغيلي للمنظمات.

3/3/12- اختبار تأثير الشفافية المالية على الأداء المالي للمنظمات :

لإختبار مدى صحة الفرض الثالث والذي ينص على :

" توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين الشفافية المالية والأداء المالي للمنظمات محل الدراسة " .

تم إجراء تحليل الانحدار المتعدد وفقاً لطريقة المربعات الصغرى الإعتيادية كما يوضحها الجدول رقم (10) .

جدول رقم (10)

نتائج الانحدار الخطي المتعدد لإختبار تأثير الشفافية المالية

على الأداء المالي للمنظمات محل الدراسة باستخدام نموذج OLS

رمز المتغير	المتغيرات	Coef.	ST.Err.	T- Value	P-Value
DFi	الإفصاح عن المعلومات المالية	0.014	0.001	5.312	0.000
DFT	الإفصاح عن الاتجاهات المالية	0.073	0.000	3.461	0.000
DFP	الإفصاح عن السياسات المالية	0.087	0.002	4.678	0.000
DFor	الإفصاح عن الفرص والمخاطر المالية	0.032	0.004	4.39	0.001
Size	حجم المنظمة	0.0278	0.014	6.07	0.002
Growth	معدل نمو المنظمة	0.006	0.001	8.45	0.003
CA	عمر المنظمة	0.079	0.006	6.13	0.000
	الثابت	0.411	0.0031	5.28	
مقاييس الأداء المالي للمنظمات محل الدراسة					

0.051	Mean dependent Var.
0.237	R-Squared
0.104	SD dependent
1030	Number of obs.
29.675	F-Test
0.000	Prob > F
1770.014	Bayesian crit. (BIC)
1837.414	Akaike crit. (AIC)
0.000	Sig.
	***P < 0.01 , ** P < 0.05

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على نتائج التحليل الإحصائي .

وللتحقق من جودة صلاحية النموذج المقدر تم إجراء العديد من اختبارات الصلاحية والتي تتمثل في اختبار معامل تضخم التباين (VIF) للتأكد من أن المتغيرات المفسرة لاتعاني من مشكلة الإزدواج الخطي المتعدد Multicollinearity ، بحيث إذا زادت قيمة VIF للمتغيرات التفسيرية عن القيم (10) يعنى ذلك أن المتغيرات التفسيرية تعاني من مشكلة الأزواج الخطي ، والتي يمكن توضيحها من خلال الجدول رقم (11).

جدول رقم (11)

نتائج اختبار معامل تضخم التباين

المتغيرات	VIF	¹ / VIF
DFi	4.873	0.205
DFT	5.443	0.183
DFP	6.311	0.159
DFor	4.568	0.219
Size	1.786	0.559
Growth	1.072	0.932
CA	1.314	0.761
Mean VIF	3.623	

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على نتائج التحليل الإحصائي.

وتشير نتائج الواردة بالجدول رقم (11) إلى انخفاض قيمة معامل تضخم التباين VIF للمتغيرات التفسيرية عن (10) وهذا يدل على أن المتغيرات التفسيرية لا تعاني من مشكلة الإزدواج الخطي المتعدد.

وتم أيضا استخدام اختبار Wooldridge Test للتأكد من عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي للبواقي Autocorrelation ، حيث إذا جاءت نتائج الاختبار أكبر من (0,05) دل ذلك على عدم وجود ارتباط ذاتي للبواقي ، ويمكن توضيح ذلك من خلا الجدول التالي رقم (12) .

جدول رقم (12)

نتائج اختبار Wooldridge Test

Wooldridge Test	F(1 , 102) = 8,313
	Prob > F = 0,0913

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على نتائج التحليل الإحصائي.

وتشير النتائج الواردة بالجدول رقم (12) إلى أن نتائج اختبار Wooldridge أكبر من (0,05) ، مما يشير إلى أن المتغيرات التفسيرية لا تعاني من وجود ارتباط ذاتي للبواقي .

وبفحص النتائج الواردة بالجدول رقم (10) يتضح ما يلي :

- معنوية النموذج المستخدم ككل وذلك بدلالة معنوية P-Value أقل من (0,05) وهذا يعنى أن النموذج يتمتع بدرجة ثقة عالية ، أما فيما يتعلق بالقوة التفسيرية للنموذج نجد أن قيمة معامل التحديد R-Squared تساوى 0,237 ، مما يعنى أن المتغيرات المستقلة تفسر ما قيمته (23,7 % من التغيرات فى الأداء المالى للمنظمات عينة الدراسة معبراً عنه بمعدل دوران الأصول .

- وجود تأثير إيجابى معنوى للإفصاح عن السياسات المالية والإفصاح عن المعلومات المالية والإفصاح عن الاتجاهات المالية والإفصاح عن الفرص والمخاطر المالية وحجم المنظمة ومعدل نمو المنظمة وعمر المنظمة على الأداء المالى للمنظمات محل الدراسة ، وذلك عند مستوى معنوية 1 % ، 5 % ، وبناءاً على ذلك تكون معادلة الانحدار كما يلي :

$$\text{RoA} = 0.411 + 0.014 \text{ DFi} + 0.073 \text{ DFT} + 0.087 \text{ DFP} + 0.032 \text{ DFor} + 0.0278 \text{ Size} + 0.06 \text{ Growth} + 0.079 \text{ CA}$$

وفقا للنتائج السابقة يمكن قبول الفرض الثالث للدراسة والذي ينص على " توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين الشفافية المالية والأداء المالى للمنظمات محل الدراسة " ويتفق ذلك مع نتائج الدراسات السابقة (قنديل ، رحومة ، 2024؛ Kemoe & Zhan, 2018 ؛ حسانين ، 2023) التي تناولت تأثير الشفافية المالية علي الأداء المالى للمنظمة.

4/3/12. اختبار تأثير الشفافية المالية على الأداء التشغيلي للمنظمات :

لإختبار مدى صحة الفرض الرابع والذي ينص على :

" توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين الشفافية المالية والأداء التشغيلي للمنظمات محل الدراسة " .

تم إجراء تحليل الانحدار المتعدد وفقاً لطريقة المربعات الصغرى الإعتيادية كما يوضحها الجدول رقم (13) .

جدول رقم (13)

نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لإختبار تأثير الشفافية المالية على الأداء التشغيلي للمنظمات محل الدراسة باستخدام نموذج OLS

رمز المتغير	المتغيرات	Coef.	ST.Err.	T- Value	P-Value
DFi	الإفصاح عن المعلومات المالية	0.012	0.000	6.031	0.000
DFT	الإفصاح عن الإتجاهات المالية	0.053	0.002	4.302	0.000
DFP	الإفصاح عن السياسات المالية	0.072	0.003	4.414	0.000
DFor	الإفصاح عن الفرص والمخاطر المالية	0.041	0.001	5.308	0.001
Size	حجم المنظمة	0.0317	0.013	5.981	0.003
Growth	معدل نمو المنظمة	0.004	0.007	7.971	0.001
CA	عمر المنظمة	0.042	0.009	6.346	0.000
	الثابت	0.399	0.0022	5.313	
مقاييس الأداء التشغيلي للمنظمات محل الدراسة					
	Mean dependent Var.	0.058			
	R-Squared	0.322			
	SD dependent	0.104			
	Number of obs.	1030			
	F-Test	28.134			
	Prob > F	0.000			
	Bayesian crit. (BIC)	1667.053			
	Akaike crit. (AIC)	1671.0321			
	Sig.	0.000			
	***P < 0.01 , ** P < 0.05				

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على نتائج التحليل الإحصائي .

وللتحقق من جودة صلاحية النموذج المقدر تم إجراء العديد من إختبارات الصلاحية والتي تتمثل في إختبار معامل تضخم التباين (VIF) للتأكد من أن المتغيرات المفسرة لاتعاني من مشكلة الإزدواج الخطي المتعدد Multicollinearity ، بحيث إذا زادت قيمة VIF للمتغيرات التفسيرية

عن القيم (10) يعنى ذلك أن المتغيرات التفسيرية تعاني من مشكلة الأزواج الخطى ، والتي يمكن توضيحها من خلال الجدول رقم (14).

جدول رقم (14)
نتائج اختبار معامل تضخم التباين

المتغيرات	VIF	¹ / VIF
DFi	4.977	0.200
DFT	5.376	0.186
DFP	5.988	0.167
DFor	3.896	0.257
Size	1.632	0.613
Growth	1.387	0.720
CA	1.211	0.826
Mean VIF	3.495	

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على نتائج التحليل الإحصائي.

تشير النتائج الواردة بالجدول رقم (14) إلى انخفاض قيمة معامل تضخم التباين VIF للمتغيرات التفسيرية عن (10) وهذا يدل على أن المتغيرات التفسيرية لا تعاني من مشكلة الأزواج الخطى المتعدد.

وتم أيضا استخدام اختبار Wooldridge Test للتأكد من عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي للبوابة Autocorrelation ، حيث إذا جاءت نتائج الاختبار أكبر من (0,05) دل ذلك على عدم وجود ارتباط ذاتي للبوابة ، ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول التالي رقم (15) .

جدول رقم (15)
نتائج اختبار Wooldridge Test

Wooldridge Test	F(1 , 102) = 7,931
	Prob > F = 0,0877

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على نتائج التحليل الإحصائي.

وتشير النتائج الواردة بالجدول رقم (15) إلى أن نتائج اختبار Wooldridge أكبر من (0,05) ، مما يشير إلى أن المتغيرات التفسيرية لا تعاني من وجود ارتباط ذاتي للبوابة .

- ويتضح من النتائج الواردة بالجدول رقم (13) يتضح ما يلي :

- معنوية النموذج المستخدم ككل وذلك بدلالة معنوية P-Value أقل من (0,05) وهذا يعنى أن النموذج يتمتع بدرجة ثقة عالية ، أما فيما يتعلق بالقوة التفسيرية للنموذج نجد أن قيمة معامل

التحديد R-Squared تساوى 0,322 ، مما يعنى أن المتغيرات المستقلة تفسر ما قيمته (32,2% من التغيرات فى الأداء التشغيلي للمنظمات عينة الدراسة معبراً عنه بمعدل العائد على الأصول .

- وجود تأثير إيجابى معنوى للإفصاح عن السياسات المالية و الإفصاح عن المعلومات المالية والإفصاح عن الإتجاهات المالية والإفصاح عن الفرص والمخاطر المالية وحجم المنظمة ومعدل نمو المنظمة وعمر المنظمة على الأداء التشغيلي للمنظمات محل الدراسة ، وذلك عند مستوى معنوية 1 % ، 5 % ، وبناءً على ذلك تكون معادلة الانحدار وفقاً للنموذج المستخدم كما يلي :

$$OP = 0.399 + 0.012 DFi + 0.053 DFT + 0.072 DFP + 0.041 DFor + 0.0317 Size + 0.004 Growth + 0.042 CA$$

وفقاً للنتائج السابقة يمكن قبول الفرض الرابع للدراسة والذي ينص على " توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين الشفافية المالية والأداء التشغيلي للمنظمات محل الدراسة "، وهذا يتفق مع ما توصلت إليه الدراسات السابقة (Kemoe & Zhan, ؛ Abdullah et al., 2024) 2018 بوجود علاقة معنوية بين الشفافية المالية والأداء التشغيلي للمنظمات

5/3/12. اختبار تأثير الشفافية المالية على العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالي للمنظمات محل الدراسة:

لإختبار مدى صحة الفرض الخامس والذي ينص على :

" يوجد تأثير للشفافية المالية على العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالي للمنظمات محل الدراسة ".

تم إجراء تحليل الانحدار المتعدد وفقاً لطريقة المربعات الصغرى الإعتيادية كما يوضحها الجدول رقم (16) .

جدول رقم (16)

تأثير الشفافية المالية علي العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالي للمنظمات محل الدراسة باستخدام نموذج OLS

رمز المتغير	المتغيرات	Coef.	ST.Err.	T-Value	P-Value
FT	الشفافية المالية	0.009	0.001	3.051	0.000
MFF	المرونة المالية النقدية	0.0089	0.0311	0.5133	0.004
FFd	المرونة المالية للديون	0.026	0.002	3.212	0.003
TFF	المرونة المالية الكلية	0.007	0.017	0.52	0.001
FT*MFF	العلاقة التفاعلية بين الشفافية المالية والمرونة المالية النقدية	0.0016	0.00391	3.226	0.002
FT*FFd	العلاقة التفاعلية بين الشفافية المالية والمرونة المالية للديون	0.0012	0.005	3.415	0.115
FT*TFF	العلاقة التفاعلية بين الشفافية المالية والمرونة المالية الكلية	0.0018	0.000	4.617	0.007
Size	حجم المنظمة	0.0271	0.0026	10.1603	0.000
Growth	معدل نمو المنظمة	0.0085	0.0012	5.216	0.000
CA	عمر المنظمة	0.073	0.016	4.882	0.213
	الثابت	0.3216	0.0988	9.874	0.000
مقاييس الأداء المالي للمنظمات محل الدراسة					
Mean dependent Var.		0.051			
R-Squared		0.297			
SD dependent		0.104			
Number of obs.		1030			
F-Test		29.183			
Prob > F		0.000			
Bayesian crit. (BIC)		1762.339			
Akaike crit. (AIC)		1862.341			
Sig.		0.000			
***P < 0.01 , ** P < 0.05					

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي.

وللتحقق من جودة صلاحية النموذج المقدر تم إجراء العديد من إختبارات الصلاحية والتي

تتمثل في:

- إختبار معامل تضخم التباين (VIF) للتأكد من أن المتغيرات التفسيرية لا تعاني من مشكلة الإزدواج الخطي المتعدد Multicollinearity ، حيث إذا زادت قيمة VIF للمتغيرات التفسيرية عن القيم (10) يعني ذلك أن المتغيرات التفسيرية تعاني من مشكلة الإزدواج الخطي ، والتي يمكن توضيحها من خلال الجدول رقم (17).

جدول رقم (17)
نتائج اختبار معامل تضخم التباين

المتغيرات	VIF	¹ / VIF
FT	3.314	0.301
MFF	1.878	0.532
FFd	1.983	0.504
TFF	2.786	0.358
FT*MFF	1.765	0.566
FT*FFd	1.443	0.693
FT*TFF	2.972	0.336
Size	1.046	0.956
Growth	1.073	0.931
CA	1.064	0.939
Mean VIF	1.932	

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على نتائج التحليل الإحصائي.

وتشير النتائج الواردة بالجدول رقم (17) إلى انخفاض قيمة معامل تضخم التباين VIF للمتغيرات التفسيرية عن (10) وهذا يدل على أن المتغيرات التفسيرية لاتعاني من مشكلة الإزدواج الخطي المتعدد.

- وكذلك تم أيضاً استخدام اختبار Wooldridge Test للتأكد من عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي للبقاوى Autocorrelation ، حيث إذا جاءت نتائج الاختبار أكبر من (0,05) دل ذلك على عدم وجود ارتباط ذاتي للبقاوى ، ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول التالي رقم (18) .

جدول رقم (18)
نتائج اختبار Wooldridge Test

Wooldridge Test	F(1 , 102) = 8, 319
	Prob > F = 0,0936

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على نتائج التحليل الإحصائي.

يتضح من النتائج الواردة بالجدول رقم (18) إلى أن نتائج اختبار Wooldridge أكبر من (0,05) ، مما يشير إلى أن المتغيرات التفسيرية لا تعاني من وجود ارتباط ذاتي للبقاوى .

وبفحص النتائج الواردة بالجدول رقم (16) تبين ما يلي :

- معنوية النموذج المستخدم ككل وذلك بدلالة معنوية P-Value أقل من (0,05) وهذا يعنى أن النموذج يتمتع بدرجة ثقة عالية ، أما فيما يتعلق بالقوة التفسيرية للنموذج نجد أن قيمة معامل التحديد R-Squared تساوى (0.297) ، مما يعنى أن المتغيرات المستقلة تفسر ما

قيمته (29,7%) من التغيرات في الأداء المالي للمنظمات محل الدراسة معبراً عنه بمعدل العائد على الأصول .

- وجود تأثير إيجابي معنوي لكلا من الشفافية المالية والمرونة المالية النقدية والمرونة المالية للديون والمرونة المالية الكلية ، وكذلك العلاقة التفاعلية بين الشفافية المالية والمرونة المالية النقدية ، والعلاقة التفاعلية بين الشفافية المالية والمرونة المالية الكلية على الأداء المالي للمنظمات محل الدراسة .

- عدم وجود تأثير معنوي لكل من عمر المنظمة والعلاقة التفاعلية بين الشفافية المالية والمرونة المالية للديون على الأداء المالي للمنظمة .

وبناء على ذلك تكون معادلة خط الانحدار كما يلي :

$$ROA = 0.3216 + 0.004 FT + 0.0089 MFF + 0.026 FFd + 0.007 TFF + 0.0016 FT*MFF + 0.0012 FT*FFd + 0.0018 FT*TFF + 0.0271 Size + 0.0085 Growth + 0.073 CA$$

ووفقاً للنتائج السابقة يمكن قبول الفرض الخامس للدراسة والذي ينص على " يوجد تأثير ذات دلالة معنوية للشفافية المالية على العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالي للمنظمات محل الدراسة"، مما يعنى وجود أثر للشفافية المالية على العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالي للمنظمات محل الدراسة ، حيث يساعد تعزيز الشفافية المالية للمنظمة في تحسين المرونة المالية النقدية والمرونة المالية الكلية ، بما يساعد على توفير التمويل اللازم لسداد الإلتزامات قصيرة الأجل للمنظمة بالشكل الذي يساهم في تحسين الأداء المالي للمنظمات محل الدراسة وهذه النتيجة تتفق مع نتائج الدراسات (قنديل ، رحومة ، 2024 ؛ Kemoe& Zhan , 2018 ؛ Arbatli , & Ecolano, 2015 ؛ حسانين، 2023 ؛ Fung , 2019)

6/3/12- اختبار تأثير الشفافية المالية على العلاقة بين المرونة المالية والأداء التشغيلي للمنظمات عينة الدراسة:

لإختبار مدى صحة الفرض السادس والذي ينص على :

" يوجد تأثير للشفافية المالية على العلاقة بين المرونة المالية والأداء التشغيلي للمنظمات محل الدراسة ".

ثم إجراء تحليل الانحدار المتعدد وفقا لطريقة المربعات الصغرى الإعتيادية ، كما يوضحها الجدول رقم (19).

جدول رقم (19)

تأثير الشفافية المالية على العلاقة بين المرونة المالية والأداء التشغيلي للمنظمات محل الدراسة باستخدام نموذج OLS

رمز المتغير	المتغيرات	Coef.	ST.Err.	T-Value	P-Value
FT	الشفافية المالية	0.002	0.013	4.207	0.000
MFF	المرونة المالية النقدية	0.0076	0.0421	0.851	0.001
FFd	المرونة المالية للديون	0.032	0.001	2.181	0.003
TFF	المرونة المالية الكلية	0.009	0.019	0.70	0.002
FT*MFF	العلاقة التفاعلية بين الشفافية المالية والمرونة المالية النقدية	0.0013	0.003	3.415	0.008
FT*FFd	العلاقة التفاعلية بين الشفافية المالية والمرونة المالية للديون	0.0041	0.000	4.212	0.009
FT*TFF	العلاقة التفاعلية بين الشفافية المالية والمرونة المالية الكلية	0.0021	0.0037	5.001	0.000
Size	حجم المنظمة	0.0321	0.0010	11.817	0.000
Growth	معدل نمو المنظمة	0.092	0.0018	6.121	0.000
CA	عمر المنظمة	0.088	0.0123	3.298	0.000
	الثابت	0.4762	0.0819	8.634	0.000
مقاييس الأداء التشغيلي للمنظمات محل الدراسة					
Mean dependent Var.		0.058			
R-Squared		0.258			
SD dependent		0.104			
Number of obs.		1030			
F-Test		22.197			
Prob > F		0.000			
Bayesian crit. (BIC)		1663.175			
Akaike crit. (AIC)		1773.056			
Sig.		0.000			
***p < 0.01 , **p < 0.05					

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على نتائج التحليل الإحصائي.

وللتحقق من جودة صلاحية النموذج المقدر تم إجراء العديد من إختبارات الصلاحية والتي تتمثل فى إختبار معامل تضخم التباين (VIF) للتأكد من أن المتغيرات التفسيرية لاتعانى من مشكلة الإزدواج الخطى المتعدد ، والتي يمكن توضيحها من خلال الجدول رقم (20) .

جدول رقم (20)
نتائج اختبار معامل تضخم التباين

المتغيرات	VIF	¹ / VIF
FT	3.462	0.288
MFF	1.624	0.615
FFd	1.739	0.575
TFF	2.089	0.478
FT*MFF	1.964	0.509
FT*FFd	1.868	0.535
FT*TFF	2.671	0.374
Size	1.033	0.968
Growth	1.081	0.925
CA	1.077	0.928
Mean VIF	1.860	

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على نتائج التحليل الإحصائي.

تشير النتائج الواردة بالجدول رقم (20) إلى انخفاض قيمة معامل تضخم التباين VIF للمتغيرات التفسيرية عن (10) وهذا يدل على أن المتغيرات التفسيرية لا تعاني من مشكلة الإزدواج الخطي المتعدد.

وكذلك تم أيضا استخدام اختبار Wooldridge Test للتأكد من عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي للبواقي Autocorrelation ، حيث إذا جاءت نتائج الاختبار أكبر من (0,05) دل ذلك على عدم وجود ارتباط ذاتي للبواقي ، ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول التالي رقم (21).

جدول رقم (21)
نتائج اختبار Wooldridge Test

Wooldridge Test	F(1 , 102) = 9, 321
	Prob > F = 0,0882

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على نتائج التحليل الإحصائي.

يتضح من النتائج الواردة بالجدول رقم (21) إلى أن نتائج اختبار Wooldridge أكبر من (0,05) ، مما يشير إلى أن المتغيرات التفسيرية لا تعاني من وجود ارتباط ذاتي للبواقي .

وبفحص النتائج الواردة بالجدول رقم (19) تبين ما يلي :

- معنوية النموذج المستخدم ككل وذلك بدلالة معنوية P-Value أقل من (0,05) ، وهذا يعني أن النموذج يتمتع بدرجة ثقة عالية ، أما فيما يتعلق بالقوة التفسيرية للنموذج نجد أن قيمة

معامل التحديد R-Squared تساوى (0.258) ، مما يعنى أن المتغيرات المستقلة تفسر ما قيمته (25,8%) من التغيرات فى الأداء التشغيلى للمنظمات محل الدراسة معبراً عنه بمعدل دوران الأصول .

- وجود تأثير إيجابى معنوى لكل من الشفافية المالية والمرونة المالية الكلية والمرونة المالية النقدية والمرونة المالية للديون على الأداء التشغيلى ، كذلك حسنت العلاقة التفاعلية بين الشفافية المالية والمرونة المالية النقدية والمرونة المالية للديون المرونة المالية الكلية من معنوية العلاقة .
وبناء على ذلك تكون معادلة خط الإنحدار كما يلى :

$$\begin{aligned} OP = & 0.4762 + 0.002 FT + 0.0076 MFF + 0.0032 FFd + 0.009 TFF \\ & + 0.0013 FT*MFF + 0.0041 FT*FFd + 0.0021 FT*TFF + \\ & 0.0321 Size + 0.092 Growth + 0.088CA \end{aligned}$$

ووفقاً للنتائج السابقة يمكن قبول الفرض السادس للدراسة والذى ينص على " يوجد تأثير ذات دلالة معنوية للشفافية المالية على العلاقة بين المرونة المالية والأداء التشغيلى للمنظمات محل الدراسة " وهذا يتفق مع نتائج الدراسات السابقة (Wang & Wu et al., 2023 ؛ Osman & Teng et al., 2024 ؛ Hositym & Budiarta , 2023 ؛ Jiang , 2023 ؛ Purwant, 2022 ؛ Raza et al.,2021 ؛ Xie & Zhao, 2020).

13- النتائج والتوصيات والمقترحات البحثية المستقبلية :

فى ضوء ما أسفرت عنه الدراسة التى قام بها الباحثان بشقيها النظرى والعملى ، يخلص الباحثان إلى مجموعة من النتائج والتوصيات ، بالإضافة لإقتراح بعض مجالات البحث والدراسة التى يمكن تناولها من جانب الباحثين ، وذلك على النحو التالى :

13.1.النتائج :

تمثلت أهم نتائج الدراسة فيما يلى :

– أظهرت النتائج إنخفاض مستوي الأداء المالى والتشغيلى للمنظمات محل الدراسة ، وكذلك وجود تباين كبير بين المنظمات محل الدراسة فيما يتعلق بمستوى الأداء المالى والتشغيلى .

– إنخفاض مستوى المرونة المالية (المرونة المالية الكلية ، المرونة المالية النقدية ، المرونة المالية للديون) ، وكذلك وجود تباين كبير بين المنظمات محل الدراسة فيما يتعلق بمستوى المرونة المالية.

– إنخفاض مستوى الشفافية المالية للمنظمات محل الدراسة ولكن مع وجود تباين بين المنظمات محل الدراسة فيما يتعلق بمستوى الشفافية المالية ، وفيما يتعلق بمستوى الإفصاح عن المعلومات المالية والإفصاح عن الاتجاهات المالية ، وكذلك الإفصاح عن السياسات المالية وأيضا الإفصاح عن الفرص والمخاطر المالية .

– وجود تأثير إيجابي معنوي للمرونة المالية الكلية والمرونة المالية النقدية والمرونة المالية للديون وحجم المنظمة ومعدل نمو المنظمة وعمر المنظمة على الأداء المالي للمنظمات محل الدراسة .

– وجود تأثير إيجابي معنوي للمرونة المالية الكلية والمرونة المالية النقدية والمرونة المالية للديون وحجم المنظمة ومعدل نمو المنظمة وعمر المنظمة على الأداء التشغيلي للمنظمات محل الدراسة .

– وجود تأثير إيجابي معنوي لكلا من الإفصاح عن السياسات المالية والإفصاح عن المعلومات المالية والإفصاح عن السياسات المالية الإفصاح الفرص والمخاطر المالية وحجم المنظمة ومعدل نمو المنظمة وعمر المنظمة على الأداء المالي للمنظمات محل الدراسة.

– وجود تأثير إيجابي معنوي للإفصاح عن السياسات المالية والإفصاح عن المعلومات المالية والإفصاح عن السياسات المالية الإفصاح الفرص والمخاطر المالية وحجم المنظمة ومعدل نمو المنظمة وعمر المنظمة على الأداء التشغيلي للمنظمات محل الدراسة .

– وجود تأثير إيجابي معنوي لكلا من الشفافية المالية والمرونة المالية النقدية والمرونة المالية للديون والمرونة المالية الكلية ، وكذلك العلاقة التفاعلية بين الشفافية المالية والمرونة المالية الكلية على الأداء المالي للمنظمات محل الدراسة .

– عدم وجود تأثير معنوي لكل من عمر المنظمة والعلاقة التفاعلية بين الشفافية المالية والمرونة المالية للديون على الأداء المالي للمنظمة .

– وجود تأثير إيجابى معنوى لكلا من الشفافية المالية والمرونة المالية النقدية والمرونة المالية للديون والمرونة المالية الكلية على الأداء التشغيلى ، حيث حسنت العلاقة التفاعلية بين الشفافية المالية والمرونة المالية النقدية والمرونة المالية للديون والمرونة المالية الكلية من معنوية العلاقة .

13/2. التوصيات :

فى ضوء النتائج التى تم التوصل إليها فى كل من الدراسة النظرية والدراسة الميدانية ، يوصى الباحثان بما يلى :

– ضرورة إهتمام المنظمات بتأسيس نظام جيد للشفافية المالية لا يقوم فقط بتوفير الكم ، الجودة والتوقيت المناسب للمعلومات المالية ، بل يتعداه إلى تنمية الإلتزام بالمبادئ والقيم الأخلاقية التزاماً طوعياً لخلق بيئة مناسبة للشفافية المالية .

– يجب على المنظمات تبني مبادئ الشفافية المالية فى التعامل مع كافة أصحاب المصلحة وأهمها نشر ومشاركة المعلومات المالية فى كافة المستويات الإدارية بالمنظمة، لدعم قدرة المنظمات على التواصل بمصداقية وموثوقية لتحسين تنافسيتها .

– ضرورة قيام إدارة المنظمات بدراسة مستويات المرونة المالية لمنظماتهم قبل إتخاذ قراراتهم الإستثمارية ، حيث لوحظ ضعف مستوى المرونة المالية للمنظمات المصرية وتأثرها الشديد بالآزمات المتلاحقة من أزمات مالية وسياسية وصحية أثرت بشكل كبير على مستوى نمو المنظمات .

– ضرورة قيام إدارة المنظمات بدراسة محددات المرونة المالية ، حيث لوحظ ضعف مستوى المرونة المالية للمنظمات فى البيئة المصرية ، وعدم تنوع مصادر التمويل والإعتماد على الديون التى تزيد من مستوى المخاطرة ، والذى يؤثر سلبى على أدائها المالى والتشغيلى .

13/3. المقترحات البحثية المستقبلية :

فى ضوء ما توصلت إليه نتائج الدراسة يمكن إقتراح العديد من المجالات التى تمثل أساساً لدراسات مستقبلية والتى تمثل فى الأتي :

- دراسة العلاقة بين الشفافية المالية وهيكّل التمويل للمنظمات المصرية فى ظل توسط التكنولوجيا المالية .
- دراسة العلاقة بين الشمول المالى والمرونة المالية والتنمية المستدامة .
- دراسة العلاقة بين الشفافية المالية والسلامة المالية للمنظمات وكفاءة الإستثمار .
- دراسة محددات المرونة المالية للمنظمات المصرية فى فترة زمنية مختلفة عن الفترة الزمنية للدراسة الحالية .

المراجع

أولاً : المراجع العربية :

- أبو الخير ، أحمد سمير محمد محمد ؛ محمد ، عادل مبروك ؛ سرور ، هبه محمد ، (2022) ، أثر هيكل الملكية والمرونة المالية على القيمة الاقتصادية المضافة ، **مجلة التجارة والتمويل** ، كلية التجارة ، جامعة طنطا ، العدد الثالث ، ص. ص 756 – 808 .
- أحمد، سعيد ، (2022) ، دور الشفافية المالية فى تعزيز كفاءة الإستثمار العام فى البنية التحتية بالدول النامية مع الإشارة لمصر ، **رسالة دكتوراه** ، كلية التجارة ، جامعة الاسكندرية .
- الأراضى ، محمد و داد ، (2022) ، مؤشر الشفافية كمدخل لدعم شفافية التقارير المالية ورفع مستوى حماية المساهمين بسوق المال المصرى ، **المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة** ، جامعة حلوان ، العدد 3 ، الجزء 2 ، ص. ص 507 – 572 .
- السيد ، محمد صابر حمودة ؛ الخولى ، أسامة عبدالمنعم عبدالحميد ؛ عيد ، السيد عيد محمد ، (2023) ، " أثر المرونة المالية على الربحية وكفاءة الإستثمار فى الفترات الحالية والمستقبلية : أدلة تطبيقية من سوق الشركات الصغيرة والمتوسطة المصرى" ، **المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية** ، كلية التجارة ، جامعة دمياط ، المجلد الخامس ، العدد الأول ، الجزء الثانى ، ص. ص 745 – 786 .
- الزبيدى ، حمزة ؛ سلامة ، حسين ، (2012) ، " العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية : دراسة تحليلية عن الشركات المدرجة فى السوق المالى السعودى للفترة 2004 – 2007 م " ، **مجلة جامعة الملك عبد العزيز** ، كلية الاقتصاد والإدارة ، المجلد السادس والعشرون ، العدد الثانى ، ص. ص 237 – 296 .
- أمين ، نهلة فتحى محمد ؛ متولى ، أمنية فايز محمد ؛ زيتون ، نهى محمود أشرف ، (2024) ، فاعلية السياسة المالية فى تحقيق الاستقرار الاقتصادى فى إطار الشفافية المالية ، **مجلة البحوث التجارية** ، كلية التجارة ، جامعة الزقازيق ، المجلد السادس والأربعون ، العدد الثالث ، ص. ص 868 – 927 .
- حسانين ، بهانه داود محمد ، (2023) ، دور الشفافية المالية فى تحقيق الشمول المالى ، دراسة حالة البنك الأهلى المصرى ، **المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية** ، كلية التجارة جامعة دمياط ، المجلد الرابع ، العدد الثانى ، الجزء الثانى ، ص. ص 1183 – 1258 .
- حريجة ، رعد عبد مسلم ؛ الحسناوى ، عقيل حمزة حبيب ؛ جواد ، وسام هادى ، (2019) ، تقييم مقاييس الأداء المالى فى الوحدات الحكومية فى ظل موازنة البنود دراسة حالة فى المديرية العامة لتربية النجب ، **جامعة الكوفة** ، العدد (25) الجزء (4) ، ص 393 .
- زلط ، علاء عاشور عبدالله ، خليفة محمد يوسف عبدالرحمن ، السيد ، مروة صابر حمودة ، (2024) ، أثر العلاقة التفاعلية بين المرونة المالية وإدارة رأس المال العامل على الأداء المالى للمنظمات : دليل

- تطبيقاً من البيئة المصرية ، **المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية** ، كلية التجارة ، جامعة مدينة السادات ، العدد السادس عشر ، الجزء الثاني ، ص. ص 296 – 350 .
- طويرش ، عبدالله عويد مفلح ، (2018) ، " رأس المال العامل وأثره على الربحية : دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية الأردنية " ، **المجلة العربية للإدارة** ، الأردن ، المجلد الثامن والثلاثون ، العدد الثاني ، ص. ص 89 – 106 .
- فتح الله ، محمد عبد على محمد ، (2014) ، " تقويم الشفافية في الإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية للمصارف العراقية الخاصة وانعكاسه على القيم السوقية للأسهم " ، **رسالة ماجستير غير منشورة** ، قسم المحاسبة ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة بغداد ، ص. ص 51 - 77 .
- قنديل ، أحمد حلمي إبراهيم أحمد ؛ رحومه ، خالد عمر حسن محمد ، (2024) ، دور الشفافية المالية في تعزيز الأداء المالي للحكومات مع الإشارة إلى مصر ، **المجلة العلمية للبحوث التجارية** ، كلية التجارة ، جامعة المنوفية ، العدد الرابع ، الجزء الثاني ، ص. ص 245 – 302 .
- محمد ، غادة مرزوق ، (2022) ، " إدارة رأس المال العامل الكفاء وتأثيرها على الأداء المالي للمنظمات المدرجة بسوق الأوراق المالية المصرية " ، **المجلة العلمية للبحوث التجارية** ، كلية التجارة ، جامعة المنوفية ، العدد الرابع ، الجزء الثاني ، ص. ص 605 – 650 .

ثانياً : المراجع الأجنبية :

- Abdulkareem, A. M., Chakrawal, A., Mozan, A. R., & Abbood, W.S. (2023). Impact of effective working capital management and financial flexibility on the sustainable growth gap: an applied study of industrial companies in Irag, **International Journal of Accounting Research**, 8 (1), 15 – 19.
- Abdullah, Z. B., Almsafir, M. K., & Al-Smadi, A. A. (2024). "Transparency and Reliability in Financial Statement: Do They Exist? Evidence from Malaysia", **Open Journal of Accounting** 7(4),29-43.
- Akgün, A. I., & Karataş, A. M. (2020). Investigating the relationship between working capital management and business performance: Evidence from the 2008 financial crisis of EU-28, **International Journal of Managerial Finance**, 17(4), 545-567.
- Ali, A., & Siddiqui, D. A. (2020). Exploring the nexus between financial flexibility, managerial efficiency, ownership, and performance: an interactive model for growth, mature, and stagnant companies in Pakistan. **An Interactive**

Model for Growth, Mature, and Stagnant Companies in Pakistan (August 26, 2020).

- Altaf, N., & Shah, F. (2017). Working Capital Management, Firm Performance and Financial Constraints: Empirical Evidence from India. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 9(3), 206-219.
- Altaf, N. (2020). Working capital financing, firm performance and financial flexibility: Evidence from Indian hospitality firms, *Global Business Review*, 1(12), 356-384.
- Al-Slehat, Z. A. (2019). The impact of the financial flexibility on the performance: An empirical study on a sample of Jordanian services sector firms in period (2010-2017), **International Journal of Business and Management**, 14(6), 1-11.
- Alt, J. E., & Lassen, D. D. (2006). Fiscal transparency, political parties, and debt in OECD countries, *European economic review*, 50(6), 1403-1439.
- Arslan-Ayaydin, O., Florackis, C., & Ozkan, A. (2014). Financial flexibility, corporate investment and performance: evidence from financial crises, **Review of Quantitative Finance and Accounting**, 4(2), 211-250.
- Arbatli, E., Escolano, J. (2015). Fiscal Transparency, Fiscal Performance and Credit Ratings. *Fisc. Stud.* 36(2), 237-270.
- Anton, S. G., & Nucu, A. E. (2021). The Impact of Working Capital Management on Firm Profitability: Empirical Evidence from the Polish listed firms, *Journal of risk and financial management*, 14(1), 1-14.
- Bancel, F., & Mittoo, U. R. (2011). Financial flexibility and the impact of the global financial crisis: Evidence from France, **International journal of Managerial Finance**, 7(2), 179-216.
- Baños-Caballero, S., Garcia-Teruel, P. J., & Martinez-Sloano, P. (2016). Financing of working capital requirement, financial flexibility and SME performance, **Journal of Business Economics and Management**, 17(6), 1189-1204.

- 5- Bastida, F., Guillamón, M. D., & Benito, B. (2017). Fiscal transparency and the cost of sovereign debt, **International Review of Administrative Sciences**, 83(1), 106-128.
- Bahrami, T. & Bejan, K. (2015). Firms' Financial Reporting Transparency and the Rank of Financial Reporting Transparency, **Research Journal of Finance and Accounting**, 6(5), 1-7.
 - Bannister, F. & Connolly, R. (2011). The Trouble with Transparency: A Critical Review of Openness in e-Government, *Policy & Internet*, 3(1), 54-73.
 - Burcu, A. & Bengü, V. (2018). the Relationship between the Financial Ratios and Transparency Levels of Financial Information Disclosures within the Scope of Corporate Governance: Evidence from Turkey, the **Journal of Applied Business Research**, Volume (28) 4 ,41-66.
 - Burcu, A., Nevzat, G. & Goksel, Y. (2018). The Link between Financial Transparency and Key Financial Ratios: A Case from Turkey, **Journal of Economics, Finance and Accounting (JEFA)**, 5(3), 116-139.
 - Byoun, S. (2016). The effects of financial flexibility demand on corporate financial decisions. TX, USA: **Hankamer School of Business, Baylor University**.
 - Chen, C., & Neshkova, M. I. (2020). The effect of fiscal transparency on corruption: A panel cross-country analysis, *Public Administration*, 98 (1), 228.
 - Chen, C., & Neshkova, M. I. (2020). The effect of fiscal transparency on corruption: A panel cross-country analysis, *Public Administration*, 98 (1), 226-243.
 - Chang, H. Y., & Ma, C. A. (2019). Financial flexibility, managerial efficiency and firm life cycle on firm performance: An empirical analysis of Chinese listed firms, **Journal of Advances in Management Research**, 16(2), 168-180.
 - Cheung, L., Jiang, P. & Tan, W. (2010). A transparency disclosure index measuring disclosure : Chinese listed companies, **Journal of Accounting and Public Policy**, 29 (3), 98-125.
 - Cheng Stephen Yan-Leung et al., (2004). "**Determinants of Corporate Disclosure and Transparency : Evidence from Hong Kong and Thailand**",

Pitman Limpaphayom, Sasin Graduate Institute of Business Administration of Chulalongkorn University, Chula 12, Phyathai Road, Bangkok 10330, Thailand.

- De Mendonca, H.F., Calafate, V.R.L. (2021). Lack of Fiscal Transparency and Economic Growth expectations: An Empirical assessment from a large .
- De Simone, E., Bonasia, M., Gaeta, G. L., & Cicatiello, L. (2019). The effect of fiscal transparency on government spending efficiency, **Journal of Economic Studies**, 46(7), 1365-1379.
- De Oliveira, A. J., Montes, G. C., & Bastos, J. C. A. (2014) Fiscal Transparency, Government Effectiveness and Government Spending Efficiency: A Panel Data Approach for Developed and Developing Countries.
- De Simone, E., Bonasia, M., Gaeta, G. L., & Cicatiello, L. (2019). The effect of fiscal transparency on government spending efficiency, **Journal of Economic Studies**, 46(7), 1365-1379.
- De Simone, E., Gaeta, G. L., & Mourão, P. R. (2017). The impact of fiscal transparency on corruption: An empirical analysis based on longitudinal data, **The BE Journal of Economic Analysis & Policy**, 17(4), 170-201.
- Doaa Aly, Sherif El-Halaby, Khaled Hussainey (2018), Tone disclosure and financial performance: evidence from Egypt, **Accounting Research Journal**, 31 (1), 312-342.
- El Berry, N.A., Goeminne, S. (2021). Fiscal transparency, fiscal forecasting and budget credibility in developing countries, **Journal of Forecasting**, 40(5), 144–161.
- El-Ansary, O., & Al-Gazzar, H. (2021). Working capital and financial performance in MENA region, **Journal of Humanities and Applied Social Sciences**, 3(4), 257-280.
- Elberry, N. A., Naert, F., & Goeminne, S. (2022). The impact of fiscal openness on public spending technical efficiency in developing countries, **Public Performance & Management Review**, 45(2), 254-281.

- Fung, Benjamin, (2014), The Demand and Need for Transparency and Disclosure in Corporate Governance, **Universal Journal of Management**, 2(2), 1-39.
- Gagalyuk, T., (2017). Strategic role of corporate transparency : the case of Ukrainian Agroholdings , *International Food and Agribusiness Management Review*, 20(2).
- Gaventia, J. & McGee, R., (2013). The Impact of Transparency and Accountability Initiatives, *Development Policy Review*, 31(6), 193-226.
- Gamba, A., & Triantis, A. (2008). The value of financial flexibility ,**Journal of Finance**, 63(5), 2263-96.
- Hasyim, D., & Budiarta, K. (2023). Competitive Advantage in Mediating The Effect of Financial Flexibility on Financial Performance: Indonesian Sharia Stock Index, **Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen (JABM)**, 9(3), 740-763.
- Hajian, Najmeh & Rostami, Ali Asghar Anvari, (2014), "**Transparency and Disclosure indices in emerging markets**", *The Macro theme Review*, 3(3).
- Hooshyar, A. M., Mohammadi, M.F., & Valizadeh, A. S. (2017) . Factors Affecting Financial Flexibility of Firms listed in Tehran Sock Exchange. IOSR , **Journal of Economics and Finance**, 8(1), 109-114.
- Islam, M., Wang, M., & Dewri, L. (2019). Financial flexibility-A synthesis of literature review. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 9(1), 245-256.
- James, M. (2016). Financial Flexibility and the Impact of the 2007/2008 Global Financial Crisis: Evidence from African Firms, **Research Journal of Finance and Accounting**, 7(8), 167-202.
- Jarmuzek, Mariusz, (2006), Does Fiscal Transparency Matter? The Evidence from Transition Economies, *Economic Studies*, 12(5).
- Kayani, U. N., Gan, C., Choudhury, T., & Arslan, A. (2023). Working capital management and firm performance: evidence from emerging African markets, **International Journal of Emerging Markets**, 17(4), 786-809.

- Kemoe, L., & Zhan, Z. (2018). Fiscal transparency, borrowing costs, and foreign holdings of sovereign debt, International Monetary Fund.
- Krah, R., & Mertens, G. (2020). Democracy and financial transparency of local governments in Sub-Saharan Africa. *Meditari Accountancy Research*, 28(4), 683-695.
- Kumar, A., & Chen, Y. (2022). Working capital management in hotel SMEs between constraints and flexibility: Empirical evidence, **available at: <https://www.researchgate.net/publication/370028842>**.
- Kuo, H. C., Li, Y., Wang, L. H., & Ding, C. Y. (2006). Flexibility and Performance of MNEs: Evidence from Taiwan, **International Journal of Business**, 11(4), 435-462.
- Lie, E. (2005). Financial Flexibility, Performance, and the Corporate Payout Choice, **The journal of Business**, 78(6), 2179-2202.
- Liu, Z. (2017). Financial Flexibility and Financial Policy, **Educational Research International**, 6(2), 326-352.
- Ma, C., & Jin, Y. (2016). What Drives the Relationship Between Financial Flexibility and Firm Performance: Investment Scale or Investment Efficiency? Evidence from China. **Emerging Markets Finance & Trade**, 5(2), 2043-2055.
- Mahmood, Y., Rizwan, M. F., & Rashid, A. (2018). Exploring the Relationship between Financial Distress, Financial Flexibility, and Firm Performance: Empirical Evidence from Pakistan Stock Exchange. **NICE Research Journal**, 4(2), 1-16.
- Marchica, M. T., & Mura, R. (2010). Financial flexibility, investment ability, and firm value: evidence from firms with spare debt capacity, **Financial management**, 39(4), 1339-1365.
- Małecka-Ziembińska, E. (2021). Fiscal transparency in recovery from the COVID-19 pandemic crisis, *Research Papers in Economics and Finance*, 5(1), 36-46.
- Masry, Mohamed, (2015), Measuring Transparency and Disclosure in the Egyptian Stock Market, **Journal of Finance and Bank Management**, 3(1), 43-72.

- Mirkhalili, T. A., & Mahmoudabadi, H. K. (2018). The Effect of Financial Flexibility on Financial Behavior of Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *American Journal of Industrial and Business Management*, 8(1), 143-155.
- Montes, G. C., & Luna, P. H. (2021). Fiscal transparency, legal system and perception of the control on corruption: empirical evidence from panel data, *Empirical economics*, 6(3), 2005-2037.
- Montes, G. C., Bastos, J. C. A., & De Oliveira, A. J. (2019). Fiscal transparency, government effectiveness and government spending efficiency: Some international evidence based on panel data approach. *Economic Modelling*, 7(9), 211-225.
- Osman, C. H., & Purwanto, (2022). Improving of Financial Flexibility and Distress on Consumer Goods Manufacturers in Indonesia, *International Conference on Industrial Engineering and Operations Management*, Istanbul, Turkey.
- Ouma, V. O. (2022). Working Capital Financing, Financial Flexibility and Financial Performance of Non-financial Firms Listed at Nairobi Securities Exchange, Doctoral dissertation, University of Nairobi, Kenya.
- Prijaković, S. (2022). Impacts of Budget Transparency on Economic and Political Outcomes: A Review of Empirical Evidence. *Hrvatska I komparativna javna uprava: časopis za teoriju i praksu javne uprave*, 22(4), 633-665.
- Rahimi, K., & Mosavi, A. (2016). Value of financial flexibility and firm's financial policies: Empirical evidence from the firms listed in Tehran Stock Exchange, ***International Journal of Economics and Finance***, 8(4), 207-215.
- Rapp, M. S., Schmid, T., & Urban, D. (2014). The value of financial flexibility and corporate financial policy, ***Journal of Corporate Finance***, 2(9), 288-302.
- Raza, A., Hamid, K., Sajid, M., & Rasheed, A. (2021). Mediating and Moderating Role of Investment Efficiency and Investment Scale between Financial Flexibility and Firm Performance: Evidence from Non-Financial Sector of Pakistan, ***International Journal of Management***, 12(4), 527-583.

- Ríos, A. M., Guillamón, M. D., Benito, B., & Bastida, F. (2018). The influence of transparency on budget forecast deviations in municipal governments, **Journal of Forecasting**, 37(4), 457-474.
- Teng, X., Chang, B. G., & Wu, K. S. (2021). The Role of Financial Flexibility on Enterprise Sustainable Development during the COVID-19 Crisis-A Consideration of Tangible Assets Sustainability, 13(3), 12-45.
- Vural, G., Sökmen, A. G., & Çetenak, E. H. (2012). Affects of working capital management on firm's performance: Evidence from Turkey, **International Journal of Economics and Financial Issues**, 2(4), 488-495.
- Wang, Y., & Jiang, L. (2022). Financial Flexibility and Its Potential Contributing Factors, 4th International Conference on Economic Management and Cultural Industry (ICEMCI 2022) , 1935-1944.
- Wu, W., Alkaraan, F., & Le, C. (2023). The Moderating Effects of Corporate Governance and Investment Efficiency on the Nexus between Financial Flexibility and Firm Performance, **Journal of Financial Reporting and Accounting**, 17(3),1985-2517.
- Xie, X., & Zhao, J. (2020). Analysis of the Influence of Financial Flexibility on Enterprises, **Journal of Business and Management**, 8(4), 1917-1949.
- Yousefi, H., & Yung, K. (2021). Financial flexibility and economic policy uncertainty: Evidence from firm behavior and firm value, **Journal of Corporate Accounting & Finance**, 33(1), 11-22.
- Yu, J., Wei, W., & Butler, J. S. (2021). Fiscal transparency and government credit quality: Evidence from the US States, *Public Performance & Management Review*, 44(2), 378-403.
- Zuccolotto, R., & Teixeira, M. A. C. (2024). The causes of fiscal transparency: Evidence in the Brazilian states, *Revista Contabilidade & Finanças*, 2(5), 242-254.
- Zhang, H., Zhang, Z., & Steklova, E. (2020). Do companies need financial flexibility for sustainable development? *Sustainability*, 12(5), 1811.

Abstract:

The study aimed to examine the moderating role of financial transparency—comprising the disclosure of financial information, disclosure of financial trends, disclosure of financial policies, and disclosure of financial opportunities and risks—on the relationship between financial flexibility (overall financial flexibility, cash financial flexibility, and debt financial flexibility) and the financial and operational performance of Egyptian organizations.

The study found a statistically significant positive impact of overall financial flexibility, cash financial flexibility, and debt financial flexibility on the financial performance of the organizations under investigation. It also revealed a statistically significant positive impact of these three dimensions of financial flexibility on the operational performance of the organizations. Furthermore, the study concluded that financial transparency, along with overall financial flexibility, cash financial flexibility, debt financial flexibility, the interaction between financial transparency and overall financial flexibility, and the interaction between financial transparency and cash financial flexibility, all have a statistically significant positive impact on the financial and operational performance of the organizations studied. The findings indicate that financial transparency strengthens the relationship between financial flexibility and both financial and operational performance in the organizations examined.

Keywords: Financial Transparency, Overall Financial Flexibility, Cash Financial Flexibility, Debt Financial Flexibility, Performance.