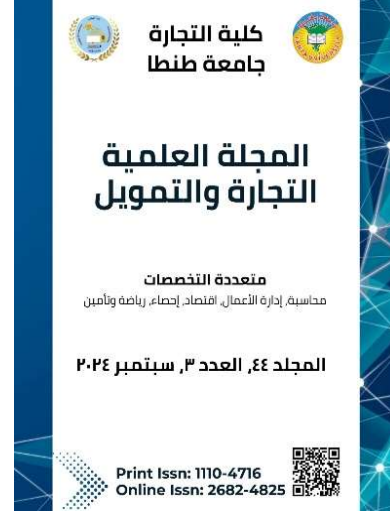


المجلة العلمية للتجارة والتمويل

<https://caf.journals.ekb.eg>



تأثير تمويل سلسلة التوريد على أرصدة النقدية للشركات المصرية - الدور المعدل لشركات التكنولوجيا المالية

محمد صالح عبد اللطيف عسران

مدرس قسم إدارة الأعمال كلية التجارة ، جامعة القاهرة،مصر .

تاريخ النشر الإلكتروني: سبتمبر 2024

للتأصيل المرجعي: عسران، محمد صالح عبد اللطيف. تأثير تمويل سلسلة التوريد على أرصدة النقدية للشركات المصرية - الدور الوسيط لشركات التكنولوجيا المالية، *المجلة العلمية للتجارة والتمويل*، المجلد 44 (3) 232-253.

المعرف الرقمي: 10.21608/caf.2024.379093

للتواصل مع المؤلف: ms.assran@foc.cu.edu.eg

تأثير تمويل سلسلة التوريد على أرصدة النقدية للشركات المصرية - الدور المعدل لشركات التكنولوجيا المالية

محمد صالح عبد اللطيف عسران

مدرس قسم إدارة الأعمال كلية التجارة ، جامعة القاهرة، مصر .

تاريخ المقالة

تم استلامه في 30 يوليو 2024 ، وتم قبوله في 27 أغسطس 2024 ، وهو متاح على الإنترنت سبتمبر 2024

ملخص البحث

يهدف هذا البحث الى اختبار تأثير تمويل سلسلة التوريد على الأرصدة النقدية للشركات في البورصة المصرية بالإضافة إلى التأثير المعدل لعدد شركات التكنولوجيا المالية وذلك في الفترة من 2016 إلى 2022. اعتمد الباحث على استخدام نموذج المربعات الصغرى العادية. وقد اسفرت نتائج التحليل الاحصائي على ان أنشطة تمويل سلسلة التوريد المقدمة للعملاء تؤثر طرديا ومعنويا على الأرصدة النقدية بما يتفق مع النظرية القائمة على الموارد والتي ترى ان الشركات تستخدم مواردها القيمة مثل النقدية لزيادة قدراتها وأن تمويل سلسلة التوريد يظهر أرصدة نقدية مرتفعة. كذلك تتفق مع نظرية الوكالة والتي تشير إلى أن تمويل سلسلة التوريد يدفع الشركة إلى مشاركة مواردها النقدية في سلسلة التوريد مما يقلل من سوء استخدام المديرين للأرصدة النقدية المفرطة ويحد من مشكلة الوكالة.

يؤثر عدد شركات التكنولوجيا المالية عكسيا ومعنويا على العلاقة بين أنشطة تمويل سلسلة التوريد المقدمة للعملاء والأرصدة النقدية مما يشير إلى أن شركات التكنولوجيا المالية تعمل على التخفيف من القيود المالية من خلال توسيع شبكة التمويل وتخفيض تكلفة التمويل مما يخفض من الأرصدة النقدية؛ كذلك تعمل على تعزيز حوكمة الشركات وزيادة تناسق المعلومات مما يؤدي إلى ضبط سلوك المديرين وانخفاض الأرصدة النقدية. الكلمات المفتاحية: تمويل سلسلة التوريد؛ النظرية القائمة على الموارد؛ الأرصدة النقدية؛ التكنولوجيا المالية.

Abstract :

This research aims to test the effect of supply chain financing on the cash balances of companies in the Egyptian Stock Exchange, in addition to the moderating effect of the number of fintech companies, during the period from 2016 to 2022. The researcher relied on the use of the ordinary least squares model. The results of the statistical analysis showed that supply chain financing activities provided to customers have a positive and significant effect on cash balances, consistent with the resource-based theory, which states that companies use their valuable resources such as cash to increase their capabilities, and that supply chain financing shows high cash balances. It also agrees with the agency theory, which indicates that supply chain financing prompts the company to share its cash resources in the supply chain, which reduces managers' misuse of excessive cash balances and limits the agency problem.

The number of fintech companies has an inverse and significant effect on the relationship between supply chain financing activities provided to customers and cash balances, indicating that fintech companies are working to alleviate financial constraints by expanding the financing network and reducing the cost of financing, which reduces cash balances; It also enhances corporate governance and increases information consistency, which leads to controlling managers' behavior and reducing cash balances.

Keywords: Supply chain finance; Resource-based theory; Cash balances; Financial technology.

1. مقدمة

أصبح تمويل سلسلة التوريد هو المحرك لإدارة سلسلة التوريد. ظهر مفهوم تمويل سلسلة التوريد للتخفيف من القيود المالية التي تواجهها الشركات من خلال توفير تمويل قصير الأجل خالي من المخاطر لإدارة رأس المال العامل لمواجهة المنافسة وحالات الركود الاقتصادي ونقشي الأمراض ونقص الائتمان وارتفاع تكلفة الاقتراض (Tang & Zhuang, 2020; Sahoo & Ashwani, 2020; Sajid and Safdar, 2023; Jia et al., 2020; Ali et al., 2020).

يتحمل المديرون مسؤولية تخصيص الأموال لمختلف الشركاء في سلسلة التوريد لتحسين القدرة التنافسية لسلسلة التوريد (pan et al, 2020). تشير نظرية الوكالة إلى أن المديرين قد يسيئون استخدام موارد الشركة (Jensen and Meckling, 1976)، بما في ذلك النقدية والتي تؤثر بشكل معنوي على قدرة الشركات على اغتنام فرص السوق وتوفير الحماية من حالات عدم التأكد التي تتسم بها البيئة التي تعمل بها الشركات وكذلك تلبية الاحتياجات اليومية للشركات. قيام المديرين بالاحتفاظ المفرط بالنقدية لمصالحهم الشخصية وتجنب مخاطر التمويل الخارجي يؤثر على كفاءة إدارة سلسلة التوريد من خلال عدم توفير التمويل المناسب للشركاء في سلسلة التوريد مما يؤثر على هدف تعظيم ثروة المساهمين (Ullah & Zeb, 2023).

أدى التكامل بين التكنولوجيا والتمويل إلى ظهور شركات التكنولوجيا المالية والتي ساعدت في تمكين تمويل سلسلة التوريد وتوسيع شبكات التمويل وتخفيف قيود التمويل (Moretto and Caniato, 2021; Sahoo et al., 2023). تعالج شركات التكنولوجيا المالية عيوب التمويل من عدم وضوح المعلومات، وتكاليف الوكالة، وعقبات التمويل الخارجي. يؤدي تحويل نظام إدارة النقدية من الأساليب التقليدية إلى التكنولوجيا المالية إلى تقليل أرصدة النقدية مما يساعد على تخصيص الموارد بكفاءة في سلسلة التوريد (Ullah and Zeb, 2023).

2. مشكلة البحث

طرح Jansen,2020 سؤال هام عن ما الذي يمكن أن يضيفه تمويل سلسلة التوريد إلى النظريات الحالية لتمويل الشركات وتطبيقات التمويل ومفاهيم تكنولوجيا المعلومات وكيف يمكن أن يساهم تمويل سلسلة التوريد في خفض تكاليف رأس المال والحد من المخاطر والسيولة في سلسلة التوريد.

تناولت العديد من الدراسات السابقة الجوانب المختلفة لتمويل سلسلة التوريد وتوصلت إلى انه لا تزال هناك العديد من التفسيرات لمصطلح تمويل سلسلة التوريد وأن العديد من الشركات لم تجني بعد فوائد ممارسات تمويل سلسلة التوريد لأنه مفهوم جديد في تمويل الشركات فتوجد عقبات متعلقة بالموارد البشرية تؤثر على نجاح تطبيقه فمديري سلسلة التوريد غير ملمين بمنهجه ومدى تأثيره على قيمة الشركة (Huang, 2021; Moretto et al., 2021). فرض نقص المعرفة والمعلومات حول تمويل سلسلة التوريد صعوبات في تطبيقه مما دفع الباحثين لتوجيه المزيد من الجهد لدراسته (Garg and Kashav, 2021; Gupta, 2020; Moretto & Caniato, 2021).

حتى تمويل سلسلة التوريد باهتمام متزايد خلال فترة انتشار فيروس كورونا باعتباره استراتيجية تسعى للتخفيف من حالة عدم التأكد بشأن التوقعات الاقتصادية ومشاكل متطلبات رأس المال العامل وعدم كفاية التسهيلات الائتمانية وارتفاع أسعار الفائدة في النظام المصرفي الرسمي (Moretto & Caniato, 2021; Sahoo et al., 2023; Kaur et al, 2023). ومن أجل البقاء في هذا الوضع كان على المديرين اتخاذ قرارات جذرية أدت في النهاية إلى تآكل أرصدهم النقدية وتأجيل استثماراتهم الرأسمالية (Hofmann et al., 2021).

تعد النقدية مورد فعال لاستمرارية النشاط التشغيلي وإذا كان لدى المديرين قدرة على تحديد كيفية تأثير ظروف معينة على الأرصدة النقدية فسيكون بمقدورهم اتخاذ إجراءات احترازية تجنبهم صعوبات قد تصل بهم إلى الإفلاس. أصبحت إدارة النقدية قاصرة على المنظور الفردي في سلسلة التوريد بأكملها مما يزيد من القيود المالية في جميع أنحاء سلسلة التوريد (Bukalska and Maziarczyk, 2023).

أشارت دراسة Sahoo et al, 2023 إلى أنه يجب على المديرين التركيز على فعالية إدارة النقدية ورأس المال العامل من خلال تنفيذ حلول تمويل سلسلة التوريد لتنمية الشركات المقيدة ماليا من خلال الحصول على التسهيلات الائتمانية. تتمثل العوائق المالية التي تحول دون التطبيق الناجح لتمويل سلسلة التوريد في ضعف إدارة التدفق النقدي وضعف الوضع المالي للموردين والتدفق النقدي غير المؤكد في سلسلة التوريد. تتمثل العوائق التكنولوجية التي تواجه تنفيذ تمويل سلسلة التوريد في الشركات الهندية في اضطرابات عملية الدفع وتقليل فرص الخطأ.

تعمل التكنولوجيا المالية من خلال التخفيف من مشاكل الوكالة وتحسن آليات حوكمة الشركات على عدم تشجيع الأرصدة النقدية غير المبررة مما يصعب على المديرين تحويل الموارد للاستخدام الشخصي (Lv and Xiong, 2022).

على أساس المناقشة المذكورة أعلاه، يتضح أهمية تمويل سلسلة التوريد كأسلوب جديد وما إذا كان قادراً على استخدام الأرصدة النقدية بكفاءة أمر بالغ الأهمية. على الرغم من أن التكنولوجيا المالية قد حظيت بمزيد من الاهتمام إلا أن الأبحاث حول تأثيرها على العلاقة بين تمويل سلسلة التوريد والأرصدة النقدية لم يتم بحثها بشكل كافٍ في الأدبيات الموجودة حيث تُظهر الأدبيات الموجودة أدلة على المستوى الكلي لتأثير التكنولوجيا المالية وعلى حد علمنا هناك عدد قليل من الدراسات التي قامت بالبحث التجريبي في مجال التكنولوجيا المالية في سياق الشركة كذلك تفتقر الأدبيات الحالية إلى الأدلة التجريبية حول وما إذا كانت التكنولوجيا المالية تعمل على ترسيخ المديرين من حيث الأرصدة النقدية وبالتالي، فإن هذا البحث يثرى الأدبيات المتعلقة بالشركات حول التكنولوجيا المالية.

أختبر هذا البحث بشكل تجريبي العلاقة بين تمويل سلسلة التوريد والأرصدة النقدية للشركات المصرية. علاوة على ذلك، أختبر الدور المحتمل للتكنولوجيا المالية في العلاقة المقترحة بين تمويل سلسلة التوريد والأرصدة النقدية للشركات المصرية خلال الفترة من عام 2016 حتى عام 2022. من خلال مراجعة أدبيات التمويل يمكن صياغة مشكلة البحث في التساؤل التالي:

" كيف يؤثر تمويل سلسلة التوريد على الأرصدة النقدية للشركات المصرية والدور المعدل لشركات التكنولوجيا المالية ؟ "

يمكن الإجابة عن هذا التساؤل من خلال الإجابة على الاسئلة الفرعية التالية:

- 1- ما هي العوامل الأساسية المحددة للأرصدة النقدية للشركات في الواقع المصري؟
- 2- هل يمكن أن يؤثر تمويل سلسلة التوريد على الأرصدة النقدية للشركات في الواقع المصري؟
- 3- هل التكنولوجيا المالية لها دور معدل في العلاقة بين تمويل سلسلة التوريد والأرصدة النقدية للشركات في الواقع المصري؟

3. أهمية البحث

غطى البحث الفجوة غير المستكشفة في أدبيات تمويل الشركات من خلال تحديد العلاقة بين تمويل سلسلة التوريد والأرصدة النقدية للشركات المصرية بشكل تجريبي مع تحديد دور التكنولوجيا المالية كمتغير معدل في التأثير على تلك العلاقة ومحدد جديد يمكن إضافته إلى محددات الأرصدة النقدية. على حد علم الباحث، هناك

عدد قليل من الدراسات التي قامت بالبحث التجريبي في مجال التكنولوجيا المالية في سياق الشركة. وبالتالي، فإن دراستنا تنري الأدبيات المتعلقة بالشركات حول التكنولوجيا المالية.

ساعد البحث على زيادة قدرة الشركات على فهم تمويل سلسلة التوريد وتأثيرها على مستقبل الشركة وخاصة مع إشارة العديد من الدراسات السابقة بوجود معوقات بشرية تعوق التطبيق الناجح لتمويل سلسلة التوريد.

التركيز على سوق رأس المال المصري باعتباره سوق ناشئ يختلف عن الأسواق المالية للدول المتقدمة والعديد من النتائج للأسواق المتقدمة لا يمكن تطبيقها مباشرة في مصر. لذلك يوفر سوق رأس المال المصري بيئة جيدة لفهم كيفية تأثير تمويل سلسلة التوريد على الأرصدة النقدية والتي قد تؤدي إلى تغيير في سياسات الإقراض بين الشركات في سلسلة التوريد.

غطى البحث مدة زمنية من عام 2016 حتى عام 2022 وهي فترة اتخذت فيها العديد من القرارات الاقتصادية في جمهورية مصر العربية مثل تعويم الجنيه وكذلك هي فترة جائحة كوفيد-19 وبداية الصراع الروسي الأوكراني كل تلك الظروف توضح بشكل أفضل تأثير تمويل سلسلة التوريد على الأرصدة النقدية للشركات المصرية.

حاول البحث استكشاف دور شركات التكنولوجيا المالية في علاقة تمويل سلسلة التوريد على الأرصدة النقدية حيث لم يتم فحص كيفية قيام شركات التكنولوجيا المالية بتعزيز هذا التأثير بشكل شامل.

4. اهداف البحث

- التعرف على محددات الأرصدة النقدية للشركات المدرجة في البورصة المصرية.
- التعرف على كيفية تأثير تمويل سلسلة التوريد على الأرصدة النقدية للشركات المدرجة في البورصة المصرية.
- التعرف على الدور المعدل للتكنولوجيا المالية في العلاقة بين تمويل سلسلة التوريد والأرصدة النقدية للشركات المصرية.

5. الدراسات السابقة وتطوير الفروض

1.5 تمويل سلسلة التوريد (SCF)

أشارت الدراسات السابقة إلى انه يمكن تناول مفهوم تمويل سلسلة التوريد من أكثر من منظور فمن المنظور المالي يهدف تمويل سلسلة التوريد لحل مشاكل التمويل لأعضاء سلسلة التوريد من خلال تقديم الخدمات المالية الجديدة. من منظور سلسلة التوريد فإنه نظام لتحسين رأس المال العامل بين الشركات في سلسلة التوريد من خلال استخدام الحلول المالية وغير المالية (Li et al,2023;Hofmann et al., 2021). من منظور تحسين القيمة للشركاء في سلسلة التوريد يحتاج تمويل سلسلة التوريد إلى التعاون والتكنولوجيا والتمويل (Templar,)

(Findlay, & Hofmann., 2016). من منظور المخاطر يعمل نظام تمويل سلسلة التوريد على مساعدة الشركات في الحصول على ائتمان خالي من المخاطر وبتكلفة أقل (Caniato et al., 2016).

يلعب تمويل سلسلة التوريد دورًا حيويًا في استئناف الشركة للعمل في ظل الموارد المالية الشحيحة والأزمات المالية وفيروس كورونا والحروب (Shi and Mena, 2021; Sahoo et al,2023). أشار Sajid,2023 بأن تمويل سلسلة التوريد يلعب ثلاثة أدوار وهما : التعاون بين أعضاء سلسلة التوريد مما يؤدي إلى تحسين رأس المال العامل لديهم. الاستقرار من خلال الحد من مخاطر الإفلاس وعدم التأكد على مستوى سلسلة التوريد. تعزيز القيمة من خلال تحسين الأداء المالي لشركاء سلسلة التوريد.

ترى النظرية القائمة على الموارد إلى تمويل سلسلة التوريد هو مورد ذو قيمة يعمل على تحقيق أفضل استخدام للموارد المتاحة للشركاء في سلسلة التوريد (Sajid,2023;Li et al,2023). تشير نتائج دراسة Pan et al, 2020 بأن تمويل سلسلة التوريد يحسن الأرصدة النقدية للشركة ويسرع دورانها النقدي ويعزز قدرتها التنافسية. يؤدي عدم كفاية الأرصدة النقدية إلى حدوث مشكلات في السيولة مع زيادة خطر الإفلاس. لذلك قد تقوم الشركة بزيادة الأرصدة النقدية لضمان سيولة كافية في سلسلة التوريد (Li et al., 2020a). تمويل سلسلة التوريد هو وسيلة تمويل تحول الأرصدة النقدية إلى ميزة تنافسية من خلال مشاركتها مع الشركاء في سلسلة التوريد (Wang et al,2023).

يجب على المديرين التأكيد على أهمية التدفق السلس للنقدية وإدارة رأس المال العامل لأن سوء إدارة النقدية يؤدي إلى ندرة التمويل في سلسلة التوريد ويشكل تحديات أمام شركاء سلسلة التوريد (Li et al,2023;Hofmann et al., 2021; Sahoo et al,2023). يعمل تمويل سلسلة التوريد على التخفيف من القيود التمويلية من خلال زيادة تناسق المعلومات بين الشركاء والتأثير على الأرصدة النقدية مما يدفع الشركات إلى عدم الاحتفاظ بمستويات مرتفعة من النقدية وتوجيهها لمساعدة الشركات الأخرى في سلسلة التوريد مما يزيد من كفاءة إدارة سلسلة التوريد (Zheng&Chen,2024; Li et al,2023). عندما تكون هناك أموال كافية سيكون لدى الشركات رغبة متزايدة في توفير التمويل لشركائها الذين يعانون من قيود التمويل في سلسلة التوريد (Yu and Wang, 2022).

ترى نظرية الوكالة إلى أن المديرين قد يتلاعبون بالأرصدة النقدية لتحقيق مصالحهم الشخصية وتؤدي الأرصدة النقدية إلى تفاقم مشكلة الوكالة مما يضر بقيمة الشركة. تمويل سلسلة التوريد يدفع الشركات إلى مشاركة مواردها النقدية مع شركائها في سلسلة التوريد مما يقلل من سوء استخدام المديرين للأرصدة النقدية المفرطة ويحد من مشكلة الوكالة (Kaur et al,2023). بناءً على التحليل النظري أعلاه يمكن صياغة الفرض الأول كما يلي:

" توجد علاقة طردية ذات دلالة معنوية بين تمويل سلسلة التوريد والأرصدة النقدية "

2.5 التكنولوجيا المالية في مصر

التكنولوجيا المالية هي آلية تستخدم التكنولوجيا الحديثة والمبتكرة في القطاع المالي غير المصرفي لدعم وتسهيل الأنشطة والخدمات المالية (البنك المركزي المصري 2022). افتقرت أنشطة التكنولوجيا المالية في مصر إلى رقابة تنظيمية ملموسة حتى صدور قانون البنوك عام 2020 ودخوله حيز التنفيذ عام 2022 بهدف تسهيل التكامل السلس للتكنولوجيا في الخدمات المالية غير المصرفية.

كلف قانون البنوك البنك المركزي المصري بالمساعدة في تطوير قطاع التكنولوجيا المالية. قدم البنك المركزي المصري استراتيجية التكنولوجيا المالية والابتكار في ديسمبر 2019 بهدف تعزيز النظام البيئي للتكنولوجيا المالية. كما أطلق البنك المركزي المصري برنامج "FinYology" في فبراير 2020 بهدف تثقيف الأجيال حول التكنولوجيا المالية. أطلقت مبادرة "FinTech Egypt" وهي مبادرة من البنك المركزي المصري في ديسمبر 2022 لتعزيز ريادة الأعمال والابتكار في مجال التكنولوجيا المالية. أخيرًا، استضاف البنك المركزي المصري مؤتمر Seamless North Africa 2023 في يوليو 2023 للانتقال إلى الاقتصاد الرقمي وتعزيز النظام البيئي للتكنولوجيا المالية في مصر.

شهدت التكنولوجيا المالية نموًا استثماريًا كبيرًا لا سيما خلال النصف الأول من عام 2022، على النحو المبين في تقرير البنك المركزي للنصف الأول من عام 2022 التي تركز على الاستثمار في التكنولوجيا المالية. حيث أشار التقرير إلى أن نسبة 6% من تلك الاستثمارات يتم توجيهها إلى التمويل بين الشركات وهي نسبة ضعيفة تحتاج إلى مزيد من الجهد من شركات التكنولوجيا المالية والجهات التنظيمية.

3.5 الدور المعدل لشركات التكنولوجيا المالية

أدت الأزمة المالية العالمية عام 2008 إلى ظهور شركات التكنولوجيا المالية والتي أدت إلى تغيير ممارسات الائتمان التجاري والتمويل التقليدية من خلال تقديم منصات مبتكرة لتبادل المعلومات لتعزيز أوضاع رأس المال العامل للشركاء في سلسلة التوريد (Thakor, 2020). أشار Sahoo et al, 2023 بأن تمويل سلسلة التوريد يعد حلاً تكنولوجيًا متقدمًا يعمل على تسريع عملية الدفع وتقليل فرص الخطأ وتكلفة العمليات.

استكشف الباحثون آثار التكنولوجيا المالية على المستويين الكلي والجزئي. وجد Wan et al. 2022 أن التكنولوجيا المالية تساهم بشكل كبير في حماية البيئة. وجد Ahmad et al. 2021 أن التكنولوجيا المالية تؤثر بشكل كبير على النمو الاقتصادي. تظهر الأدلة على مستوى الشركات أن التكنولوجيا المالية تساهم بشكل إيجابي في كفاءة استثمار الشركات (Lv and Xiong, 2022)، وتخفف القيود المالية (sahoo et al., 2023). ساهمت شركات التكنولوجيا المالية في تمكين تمويل سلسلة التوريد من خلال توفير ائتمان قصيرة الأجل لتحسين رأس المال العامل للشركات في سلسلة التوريد (Moretto and Caniato, 2021).

تفتقر الأدبيات إلى أدلة تجريبية حول ارتباط التكنولوجيا المالية ومستوى الأرصدة النقدية في الشركات وهذا ما يمثل فجوة بحثية تحتاج إلى تسليط الضوء عليها. نتوقع أن تعمل التكنولوجيا المالية على التأثير على العلاقة بين سلسلة التوريد والأرصدة النقدية للشركة. الدراسات السابقة تناولت هذا التأثير من جانبين أحدهما يرى وجود تأثير سلبي للتكنولوجيا المالية وترتكز حجتهم على الجوانب التالية: أولاً؛ على أن الانتقال من إدارة النقدية التقليدية إلى التكنولوجيا المالية سيؤدي إلى تحسين شفافية وكفاءة إدارة النقدية عن طريق مزامنة التدفقات النقدية للشركة من مما يقلل من فرص الأخطاء والاحتيايل ولذلك لا يتم تشجيع الأرصدة النقدية غير المبررة مع التكنولوجيا المالية. ثانياً، تُعرف التكنولوجيا المالية بقدرتها على تخفيف القيود المالية من خلال توسيع شبكة التمويل وتبسيط إجراءات الإقراض وبالتالي، تتخفف تكلفة التمويل ويصبح الاحتفاظ بنقدية مرتفعة أمراً غير مرغوب فيه (sahoo et al., 2023). وأخيراً ، تشير الأدبيات إلى أن التكنولوجيا المالية تعزز حوكمة الشركات وتزيد من تناسق المعلومات (Lv and Xiong, 2022) مما يؤدي إلى ضبط سلوك المديرين وانخفاض الأرصدة النقدية لتلبية متطلبات العمل.

ترتكز وجهة النظر الأخرى على وجود تأثير إيجابي للتكنولوجيا المالية وترتكز حجتهم على الجوانب التالية : تعمل التكنولوجيا المالية على تقييم الجدارة الائتمانية للمقرضين بكفاءة، وتبسيط عملية الإقراض وزيادة إمكانية وصول الشركات إلى الأموال والتخفيف من القيود المالية التي تواجهها الشركات ويزيد من أرصدها النقدية (Ullah&Zeb,2023). ثانياً، تستفيد ممارسات تمويل سلسلة التوريد من منصات التكنولوجيا الرقمية المبتكرة التي تعمل بدورها على تحسين السيولة للشركات المشاركة (Rogers et al., 2020). بناءً على التحليل النظري أعلاه يمكن صياغة الفرض الثاني كما يلي:

" تؤثر شركات التكنولوجيا المالية على العلاقة بين تمويل سلسلة التوريد والأرصدة النقدية".

تعقيباً على الدراسات السابقة لاحظ الباحث ما يلي:

- تمويل سلسلة التوريد هو مفهوم مبتكر في تمويل الشركات يعمل على تحسين السيولة والأرصدة النقدية ورأس المال العامل للشركة ويعزز من قدراتها التنافسية في ظل الازمات المالية والبيئية والسياسية من خلال تحسين الوصول إلى التمويل وإدارة التدفقات المالية.
- يواجه تطبيق مفهوم تمويل سلسلة التوريد قيود بشرية تمنع الشركات من الاستفادة منه فترى نظرية الوكالة أن تمويل سلسلة التوريد يدفع الشركة إلى مشاركة مواردها النقدية في سلسلة التوريد مما يقلل من سوء استخدام المديرين للأرصدة النقدية ويحد من مشكلة الوكالة.
- اتخذت مصر العديد من الخطوات الجادة لتمكين التكنولوجيا المالية في السوق المصري من خلال إصدار القوانين المنظمة للتكنولوجيا المالية والمبادرات المختلفة للبنك المركزي وزيادة الوعي بالتكنولوجيا المالية على

جميع المستويات مما هيئ مصر أن تحتل المرتبة الرابعة في أفريقيا والثانية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا من حيث الاستثمارات في التكنولوجيا المالية.

- اتفقت الدراسات السابقة على تأثير التكنولوجيا المالية على العلاقة بين تمويل سلسلة التوريد والأرصدة النقدية لكنهم اختلفوا في كون هذا التأثير ايجابى أم سلبى.

يستهدف هذا البحث الى محاولة التعرف تأثير تمويل سلسلة التوريد على الأرصدة بالنقدية للشركات المقيدة في البورصة المصرية وكذلك التعرف على الدور المعدل لشركات التكنولوجيا المالية على تلك العلاقة والتي على حدى علم الباحث لم يتم تناولها في الدراسات السابقة.

6. منهجية البحث

1.6 مجتمع وعينة البحث

يتمثل مجتمع البحث في جميع الشركات المقيدة ببورصة الاوراق المالية المصرية. اما عن عينة البحث فهي عينة تحكمية نظرا لتوافر البيانات التي يحتاج اليها البحث في تلك العينة ويتم تحميل البيانات الخاصة بهذه الشركات خلال الفترة من يناير 2016 حتى ديسمبر 2022 وهي الفترة المتاح فيها البيانات الخاصة بمفردات عينة الدراسة مع ملاحظة:

1. استبعاد قطاع البنوك من العينة نظرا لطبيعتها المالية الخاصة.

2. استبعاد الشركات التي لا تتوفر عنها بيانات عن متغيرات البحث خلال فترة البحث.

3. استبعاد الشركات المدرجة ولكنها لا تزال غير نشطة التداول.

بعد إزالة البيانات غير المتاحة بلغ عدد الشركات 88 شركة. يتم الحصول على جميع البيانات المالية من Datastream وتم جمع البيانات المتعلقة بعدد شركات التكنولوجيا المالية يدويًا من موقع البنك المركزي المصرى.

2.6 متغيرات ومقاييس البحث

1.2.6 الأرصدة النقدية (CH) (المتغير التابع)

اعتمد البحث على استخدام نسبة النقدية إلى الأصول كمقياس للأرصدة النقدية للشركة. والذي يتكون من النقد والنقد المعادل مقسومة على إجمالي أصول الشركة. يستخدم هذا المقياس على نطاق واسع في العديد من الدراسات (Batuman et al.,2022).

2.2.6 تمويل سلسلة التوريد (SCF) (المتغير المستقل)

اعتمد البحث على استخدام مقياسين لتمويل سلسلة التوريد وهما: معدل دوران حسابات القبض والذي يوضح تمويل الشركة للعملاء. معدل دوران الحسابات الدائنة والذي يوضح تمويل الشركة من الموردين. الحسابات المدينة والحسابات الدائنة نوعان من تمويل سلسلة التوريد يساعدان شركاء سلسلة التوريد في الحصول على فرص التمويل (Wang et al., 2020; Sajid, 2023). أشار Liu et al., 2021 بأن تمويل سلسلة التوريد يساعد الشركات على تحويل حسابات القبض إلى نقدية وأن تمويل سلسلة التوريد له علاقة بمعدل دوران الحسابات المدينة.

3.2.6 التكنولوجيا المالية (FT) (المتغير المعدل)

اعتمد البحث على استخدام معدل نمو عدد شركات التكنولوجيا المالية (FT) كمتغير لقياس مستوى تطور التكنولوجيا المالية في مصر وذلك اتباعاً لنهج Wang et al., 2021; Ni et al., 2023.

4.2.6 المتغيرات الرقابية**1. توزيعات الأرباح (DIV)**

اعتمد البحث على استخدام متغير وهمي يأخذ واحد إذا اتخذت الشركة قرار بتوزيع الأرباح ويأخذ صفر إذا اتخذت الشركة قرار بعدم توزيع الأرباح. اختلفت الدراسات السابقة حول تأثير مدفوعات الأرباح على الأرصدة النقدية فأشارت بعض الدراسات إلى وجود علاقة عكسية وهو ما يدعم نظرية المبادلة أو المقايضة نظراً لأن الشركات التي تدفع أرباحاً يمكنها تمويل عملياتها عن طريق خفض مدفوعات الأرباح عندما تواجه نقصاً نقدياً (Ferreira and Vilela, 2004). يرى البعض من الدراسات وجود علاقة ايجابية حيث تفضل الشركات الاستمرار في دفع الأرباح ما لم تواجه أزمة مالية لهذا تحتفظ الشركات بأرصدة نقدية لدعم مدفوعاتها من الأرباح (Harford et al., 2008).

2. استحقاق الديون (MAT)

اعتمد البحث على استخدام نسبة الخصوم قصيرة الأجل إلى إجمالي الخصوم كمقياس لاستحقاق الديون (Batuman et al., 2022). تباينت نتائج الدراسات السابقة حول تأثير استحقاق الديون على الأرصدة النقدية فمنهم من وجد علاقة عكسية نظراً لأن الشركات تستخدم الديون قصيرة الأجل كبديل للنقدية مما يشير إلى (Ferreira & Vilela, 2004). وجدت الدراسات الأخرى علاقة ايجابية نظراً لأن الشركات التي لديها نسبة أعلى من الديون قصيرة الأجل تواجه صعوبات مالية مع اقتراب موعد سداد الديون مما قد يحفزها على الاحتفاظ بأرصدة نقدية أعلى (Harford et al., 2008).

3. التدفق النقدي (CF)

استخدم البحث نسبة صافي الربح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الأصول كمقياس للتدفق النقدي (Batuman et al.,2022; Ullah&Zeb,2023). وفقا لنظرية المقايضة فإن الشركات التي لديها تدفقات نقدية مرتفعة لا تحتاج إلى أرصدة نقدية مرتفعة لأنها تستطيع تلبية متطلباتها النقدية من خلال تدفقاتها النقدية الحالية (Kim et al., 1998). ومع ذلك، تدعي نظرية الترتيب الهرمي أنه إذا تجاوزت مستويات التدفق النقدي للشركات احتياجاتها فسيتم الاحتفاظ بالأرصدة النقدية الزائدة إما لأغراض وقائية أو للاستثمار المستقبلي مما يعني وجود علاقة إيجابية بين التدفقات النقدية والممتلكات النقدية (Ranjee and Pathak,2019).

جدول 1: متغيرات ومقاييس البحث

العلاقة المتوقع	Description الوصف	Variables المتغيرات
Dependent variable المتغير التابع		
	نسبة النقدية والنقدية المعادل مقسومة على الأصول.	الاحتفاظ بالنقدية
Independent variables المتغيرات المستقلة		
+	1. معدل دوران حسابات القبض وهي نسبة المبيعات على متوسط أوراق القبض SCF1. 2. معدل دوران حسابات الدفع وهي نسبة تكلفة البضاعة على متوسط أوراق الدفع SCF2.	تمويل سلسلة التوريد
-		
-	(FT) معدل نمو عدد شركات التكنولوجيا المالية	التكنولوجيا المالية
Control Variables المتغيرات الرقابية		
+/-	متغير وهمي يأخذ قيمة واحد صحيح إذا كانت الشركة تدفع أرباحاً نقدية وصفر في غير ذلك.	توزيعات الأرباح
+/-	نسبة الخصوم قصيرة الأجل إلى إجمالي الخصوم.	استحقاق الديون
/+	نسبة صافي الربح قبل الفوائد والضرائب إلى الأصول.	التدفق النقدي

المصدر: اعداد الباحث

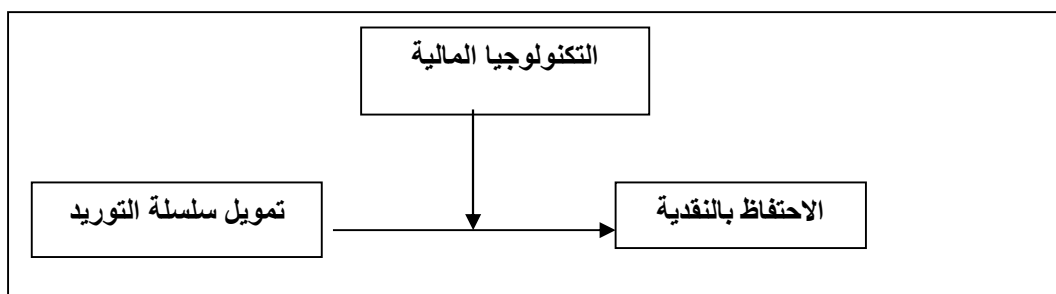
3.6 نموذج البحث

اعتمد البحث على انحدار البيانات الإطارية panel data regression لاختبار العلاقة بين تمويل سلسلة التوريد والأرصدة النقدية والدور المعدل لشركات التكنولوجيا المالية. حيث تم إجراء معالجة البيانات الإحصائية باستخدام EViews version 8 تماشيًا مع أهداف هذه الدراسة نستخدم نموذجي التقدير التاليين:
النموذج الأول يقيس العلاقة بين تمويل سلسلة التوريد والاحتفاظ بالنقدية.

$$CH_{IT} = b_0 + b_1SCF1_{it} + b_2SCF2_{it} + b_3FT_{it} + b_4DIV + b_5MAT_{it} + b_6CF_{it} + \varepsilon_{it}$$

النموذج الثاني يقيس الدور المعدل لشركات التكنولوجيا المالية في مصر على العلاقة بين تمويل سلسلة التوريد والاحتفاظ بالنقدية.

$$CH_{IT} = b_0 + b_1SCF1_{it} + b_2SCF2_{it} + b_3FT_{it} + b_4DIV + b_5MAT_{it} + b_6CF_{it} + b_7(SCF1 \times FT)_{it} + b_8(SCF2 \times FT)_{it} + \varepsilon_{it}$$



المصدر: إعداد الباحث

4.6 فروض البحث

1. توجد علاقة طردية ذات دلالة معنوية بين معدل دوران حسابات القبض والأرصدة النقدية.
2. توجد علاقة عكسية ذات دلالة معنوية بين معدل دوران حسابات الدفع والأرصدة النقدية.
3. توجد علاقة عكسية ذات دلالة معنوية بين نمو عدد شركات التكنولوجيا المالية والأرصدة النقدية.
4. توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين قرار توزيع الأرباح والأرصدة النقدية.
5. توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين استحقاق الديون والأرصدة النقدية.
6. توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين التدفق النقدي والأرصدة النقدية.
7. تؤثر شركات التكنولوجيا المالية على العلاقة بين تمويل سلسلة التوريد والأرصدة النقدية.

7. النتائج والتحليل الإحصائية

1.7 الإحصاء الوصفي Descriptive statistics

يوضح جدول (2) الإحصاء الوصفية لمتغيرات البحث لشركات العينة والتي توفرت عنها بيانات عن متغيرات الدراسة خلال فترة البحث من 2016 حتى 2022.

جدول 2: الإحصاء الوصفي

	mean	median	SD.Dev	Jarqu-Bera Prob.
Dependent variable				
CH1	0.07	0.06	0.05	0.00
Independent and control variables				
SCF1	3.56	3.32	2.40	0.00
SCF2	3.87	3.62	2.89	0.00
FT	0.08	0.08	0.04	0.00
Div2	0.59	1	0.49	0.00
MAT	0.91	0.90	0.07	0.00
CF	0.04	0.05	0.05	0.53

بلغ متوسط نسبة النقدية إلى الأصول 0.07 بانحراف معياري 0.05 مما يشير إلى أن الشركات لا تحتفظ بأرصدة نقدية مرتفعة مما يدل على قيام الشركات باستخدام مواردها النقدية في تمويل ودعم العملاء أو قد تعتمد

على الموردين في توفير احتياجاتهم من المواد وفي كلا الحالتين لا تحتاج الشركات لأرصدة نقدية كبيرة وبالتالي تتخبط في أنشطة تمويل سلسلة التوريد.

بلغ متوسط قيمة تمويل سلسلة التوريد لمعدل دوران الحسابات المدينة 3.56 و لمعدل دوران الحسابات الدائنة 3.94 بانحراف معياري 2.40 و 2.89 على التوالي مما يشير إلى ممارسة الشركات في عينة البحث لأنشطة تمويل سلسلة التوريد سواء من خلال توفير التمويل للعملاء أو من خلال الحصول على التمويل من الموردين. كذلك يشير إلى وجود اختلافات كبيرة في تمويل سلسلة التوريد بين الشركات.

بلغ متوسط نمو عدد شركات التكنولوجيا المالية 0.08 مما يدل على نمو شركات التكنولوجيا المالية والتي ترجع إلى تشجيع الجهات المعنية على ظهور تلك الشركات التي توفر طرق مبتكرة لتحصيل الأموال وتوفير التمويل اللازم للشركات.

بلغ متوسط نسبة الشركات التي تقوم بتوزيع أرباح نقدية 0.59 وهي نسبة كبيرة تحتاج إلى أرصدة نقدية. بلغ متوسط نسبة استحقاق الديون إلى إجمالي الخصوم 0.91 وهي نسبة مرتفع تشير إلى اعتماد الشركات في العينة على التمويل قصير الأجل والذي يحتاج إلى أرصدة نقدية حتى يتم الوفاء به وسداده في الموعد المحدد. بلغ متوسط التدفق النقدي 0.04 والذي يعبر عن نسبة صافي الربح قبل الفوائد والضرائب (ربح التشغيل) إلى إجمالي الأصول.

يشير اختبار Jarque-Bera بالنسبة لاختبار التوزيع الطبيعي لبيانات المتغيرات بان جميع المتغيرات تحقق معنوية اقل من 0.05 ما عدا متغير التدفق النقدي مما يدل على عدم تحقيق التوزيع الطبيعي لبيانات المتغيرات. اشارت العديد من الدراسات إلى انه في حالة زيادة عدد المشاهدات عن 30 مشاهدة فانه لا تسبب اي مشاكل (Field 2009, p.134) وقد بلغت عدد مشاهدات الدراسة 616 مشاهدة.

2.7 تحليل الارتباط Correlation analysis

يعرض جدول (3) نتائج تحليل الارتباط الذي يفحص درجة الترابط الخطي بين عوامل الانحدار ولضمان عدم وجود علاقة خطية متعددة بين المتغيرات تم إجراء تحليل ارتباط بيرسون. يمكننا أن نستخلص عدم وجود علاقة متعددة الخطية بين المتغيرات المستقلة حيث لا يوجد ارتباط أكبر من 0.8 (Field 2009, p.224) علاوة على ذلك تم إجراء اختبار عوامل تضخم التباين (VIF) والذي يوضح ان جميع قيم المتغيرات المستقلة اقل من 5 وبالتالي نستنتج أنه لا يوجد تبعية بين المتغيرات التفسيرية وبالتالي لا ينبغي استبعاد أي متغيرات من التحليل متعدد المتغيرات (O'Brien, 2007).

جدول 3: مصفوفة ارتباط بيرسون بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة

	CH1	SCF1	SCF2	FT	DIV	MAT	CF	VIF
CH1	1							
SCF1	0.11 **	1						1.48
SCF2	-0.003	0.54 ***	1					1.53
FT	-0.08 **	-0.04	-0.12 ***	1				1.03
DIV	0.21 ***	0.26 ***	0.17 ***	-0.05	1			1.20
MAT	0.11 **	0.04	0.08 **	-0.01	0.04	1		1.02
CF	0.16 ***	0.24 ***	0.31 ***	-0.01	0.32 ***	-0.001	1	1.22
Significance Levels:								
*** Correlation is significant at the 0.01 level.								
** Correlation is significant at the 0.05 level.								
* Correlation is significant at the 0.1 level								

يشير جدول (3) إلى أن تمويل سلسلة التوريد من خلال قيام الشركة بتمويل العملاء يرتبط بشكل ايجابي ومعنوي مع الأرصدة النقدية بينما تمويل سلسلة التوريد من خلال حصول الشركة على التمويل من الموردين يرتبط بشكل سلبي وغير معنوي. يرتبط نمو عدد شركات التكنولوجيا المالية سلبيا ومعنويا مع الأرصدة النقدية. يرتبط قرار الشركة بتوزيع ارباح واستحقاق الديون والتدفقات النقدية ايجابيا ومعنويا مع الأرصدة النقدية.

3.7 اختبار جودة ومعنوية البيانات Data quality testing

اولا: اختبار وجود ارتباط خطي في البواقي Autocorrelation حيث يشير معامل Lagranage Multiplier بأن قيمة $Sig. > 0.05$ فهذا يدل على عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي للبواقي. ثانيا: اختبار Breusch Pagan لاختبار اختلاف تباين الخطأ عبر المشاهدات Heteroskedasticity حيث يشير معامل الاختبار الى أن $Sig. > 0.05$ مما يدل على عدم وجود اختلاف في تباين الخطأ نتيجة لذلك يصبح انحدار المربعات الصغرى OLS مناسب. ثالثا: اختبار عدم التجانس Heterogeneity قام الباحث بالتمييز بين اسلوب Fixed effects, Random effect من خلال القيام باختبار Hausman وكانت قيمة P أقل من 0.05 وبالتالي سوف يتم تطبيق اسلوب Fixed effects. لا توجد مشكلة ارتباط المتغيرات التفسيرية بالخطأ والمعروفة بـ Endogeneity والتي قد تحدث نتيجة خطأ في القياس والمتغيرات المحذوفة. حيث ان قيمة P اكبر من 5%.

4.7 اختبار فروض الدراسة

يوضح جدول 4: نتيجة نموذج انحدار المربعات الصغرى OLS

Independent Variables	Model 1		Model 2	
	Coef	Prob	Coef	Prob
(Constant)	0.08	0.00**	0.06	0.12
SCF1	0.003	0.00**	0.06	0.00**
SCF2	-0.002	0.98	0.001	0.57
FT	0.049	0.451	0.14	0.00*
DIV	-0.001	0.82	-0.001	0.86
MAT	-0.02	0.66	-0.07	0.86
CF	0.08	0.00*	0.08	0.00*
SCF1*FT			-0.03	0.00*
SCF2*FT			-0.02	0.43
Model indicator				
R2	0.59		0.59	
Prob(F-statistic)	0.00***		0.00***	
Significance Levels: *** Correlation is significant at the 0.01 level. ** Correlation is significant at the 0.05 level. * Correlation is significant at the 0.10 level.				

تشير نتائج النموذج الأول في جدول (4) إلى:

- قبول الفرض الأول حيث توجد علاقة طردية معنوية بين معدل دوران حسابات القبض ونسبة الأرصدة النقدية حيث يقدر معامل تمويل سلسلة التوريد بـ 0.003 ويشير ذلك إلى ان الشركات تشارك مواردها مع أطراف سلسلة التوريد الخاصة بها حيث تحتفظ بالنقدية لتمويل العملاء. كما أشار Liu et al,2021 بأن تمويل سلسلة التوريد يساعد الشركات على تحويل حسابات القبض إلى نقدية.
- قبول الفرض الثاني حيث توجد علاقة عكسية غير معنوية بين معدل دوران حسابات الدفع والأرصدة النقدية حيث يقدر معامل تمويل سلسلة التوريد بـ -0.002 ويشير ذلك إلى ان الشركات لا تحتفظ بنسب نقدية كبيرة في حالة حصولها على التمويل من الموردين مما يشير إلى مشاركة الموردين لمواردها النقدية مع الشركات.
- رفض الفرض الثالث حيث توجد علاقة طردية غير معنوية بين نمو عدد شركات التكنولوجيا المالية ونسبة الأرصدة النقدية حيث يقدر معامل نمو شركات التكنولوجيا المالية بـ 0.049 يشير ذلك إلى ان نمو شركات التكنولوجيا المالية في جمهورية مصر العربية يعمل على تبسيط عملية الإقراض وزيادة إمكانية وصول الشركات إلى الأموال والتخفيف من القيود المالية التي تواجهها الشركات ويزيد من الأرصدة النقدية وهذا يتفق مع (Ullah&Zeb,2023).
- وجود علاقة عكسية غير معنوية بين قرار الشركة بتوزيع ارباح والأرصدة النقدية حيث يقدر معامل قرار الشركة بتوزيع ارباح بـ -0.001 وتتوافق تلك النتيجة مع نظرية المبادلة او المقايضة (Ullah&Zeb,2023).

- وجود علاقة عكسية غير معنوية بين نسبة استحقاق الديون ونسبة الأرصدة النقدية حيث يقدر معامل نسبة المبيعات للشركة بـ 0.02 ويشير ذلك إلى أن الشركات تستخدم الديون قصيرة الأجل كبديل للنقدية (Ferreira & Vilela, 2004).
- وجود علاقة طردية معنوية بين نسبة التدفق النقدي ونسبة الأرصدة النقدية حيث يقدر معامل التدفق النقدي بـ 0.08 وتتفق تلك النتيجة مع نظرية الترتيب الهرمي والتي تشير إلى أنه إذا تجاوزت مستويات التدفق النقدي للشركات احتياجاتها فسيتم الاحتفاظ بالنقد الزائد إما لأغراض وقائية أو للاستثمار المستقبلي (Ranajee and Pathak, 2019).

تشير نتائج النموذج الثانى فى جدول (4) إلى:

إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لنمو عدد شركات التكنولوجيا المالية فى جمهورية مصر العربية على العلاقة بين أنشطة تمويل سلسلة التوريد المقدمة للعملاء والأرصدة النقدية وهذا يشير إلى قيام تلك الشركات بتوفير التمويل اللازم للعملاء فى سلسلة التوريد. بينما يوجد تأثير سلبي غير معنوي لنمو عدد شركات التكنولوجيا المالية على العلاقة بين أنشطة تمويل سلسلة التوريد المقدمة من الموردين والأرصدة النقدية.

8. النتائج والتوصيات

1.8 نتائج البحث

حاول الباحث اختبار مدى تأثير أنشطة تمويل سلسلة التوريد المقدمة للعملاء وأنشطة تمويل سلسلة التوريد المقدمة من الموردين على نسبة الأرصدة النقدية للشركات المقيدة فى البورصة المصرية وكذلك اختبار الدور المعدل لنمو عدد شركات التكنولوجيا المالية على تلك العلاقة. وقد اسفر التحليل الإحصائي للبيانات على النتائج التالية:

- تؤثر أنشطة تمويل سلسلة التوريد المقدمة للعملاء طرديا وبشكل معنوي على نسبة الأرصدة النقدية للشركات المصرية بينما تؤثر أنشطة تمويل سلسلة التوريد المقدمة من الموردين عكسيا وبشكل غير معنوي على نسبة الأرصدة النقدية وتتفق تلك النتيجة مع النظرية القائمة على الموارد والتي ترى ان الشركات تستخدم مواردها القيمة مثل النقدية لزيادة قدراتها وأن تمويل سلسلة التوريد يعزز من كفاءة تدفقات رأس المال ويظهر أرصدة نقدية مرتفعة. كذلك تتفق العلاقة الطردية مع نظرية الوكالة والتي تشير إلى أن تمويل سلسلة التوريد يدفع الشركات إلى مشاركة مواردها النقدية مع شركائها فى سلسلة التوريد مما يقلل من سوء استخدام المديرين للأرصدة النقدية المفرطة ويحد من مشكلة الوكالة.
- يؤثر نمو عدد شركات التكنولوجيا المالية عكسيا على العلاقة بين تمويل سلسلة التوريد ونسبة الأرصدة النقدية وهذا التأثير معنوي مع أنشطة تمويل سلسلة التوريد المقدمة للعملاء وغير معنوي مع أنشطة تمويل سلسلة

التوريد المقدمة من الموردين ويشير هذا إلى أن شركات التكنولوجيا المالية تقدم منتجات مالية تعتمد على الحلول التكنولوجية والتي أدت إلى تغيير ممارسة الائتمان التجارى والتمويل التقليدى من خلال تقديم منصات مبتكرة لتعزيز اوضاع رأس المال العامل للشركاء فى سلسلة التوريد. تشير العلاقة السلبية للدور المعدل لنمو عدد شركات التكنولوجيا المالية إلى مزامنة التدفقات النقدية للشركة مما يقلل من الاخطاء وبالتالي عدم تشجيع الأرصدة النقدية غير المبررة كذلك تعمل شركات التكنولوجيا المالية على التخفيف من القيود المالية من خلال توسيع شبكة التمويل وتبسيط إجراءات الإقراض وتخفيض تكلفة التمويل وبالتالي تصبح الأرصدة النقدية امرا غير مرغوب فيه. كذلك تعزز شركات التكنولوجيا المالية حوكمة الشركات وتزيد من تناسق المعلومات مما يؤدي إلى ضبط سلوك المديرين مما يؤدي إلى انخفاض الأرصدة النقدية لتلبية متطلبات العمل.

- هناك مجموعة من المتغيرات والعوامل الأساسية التي تؤثر على نسبة الأرصدة النقدية للشركات فى الواقع المصرى حيث نجد أن الشركات ذات التدفقات النقدية المرتفعة تزيد من نسبة الأرصدة النقدية مما يتفق مع نظرية الترتيب الهرمي والتي تشير إلى أنه إذا تجاوزت مستويات التدفق النقدي للشركات احتياجاتها فسيتم الاحتفاظ بالنقد الزائد إما لأغراض وقائية أو للاستثمار المستقبلي. قرار الشركة بتوزيع ارباح يؤثر سلبا على نسبة الاحتفاظ بالنقدية وهو ما يدعم نظرية المبادلة او المقايضة. يمكن القول أن الشركات التي تدفع أرباحاً بانتظام يمكنها تمويل عملياتها عن طريق خفض مدفوعات أرباح الأسهم عندما تواجه نقصاً نقدياً. ترتبط نسبة استحقاق الديون قصيرة الاجل عكسيا مع نسبة الاحتفاظ بالنقدية ويشير ذلك إلى أن الشركات تستخدم الديون قصيرة الأجل كبديل للنقدية.

2.8 توصيات البحث

فى ضوء مراجعة أدبيات التمويل وما تم التوصل اليه من نتائج يوصى الباحث بما يلي:

- للبحث العديد من الآثار الإدارية فنجد أن البحث يساعد المديرين على فهم تأثير تمويل سلسلة التوريد على الأرصدة النقدية بشكل أفضل فتبنى الشركة لمفهوم تمويل سلسلة التوريد يؤدي لتحسن التدفق النقدي ويحسن من فهم المديرين لكيفية تخصيص النقدية.
- يساعد نظام تمويل سلسلة التوريد الشركة على الحفاظ على عملائها ومورديها وتقليل مخاطر التشغيل الخاصة بهم وتعديل وضعها المالى من خلال الاحتفاظ بأرصدة نقدية لتوفير التمويل اللازم لهم.
- تشجيع الموردين لشركات العينة على تبني مفهوم تمويل سلسلة التوريد حيث يؤدي لزيادة تناسق المعلومات بين الشركاء فى سلسلة التوريد حيث اظهرت النتائج وجود علاقة غير معنوية لمشاركة الموردين لمواردها النقدية مع الشركات فى العينة.

- ساعد البحث على فهم الدور المعدل لنمو عدد شركات التكنولوجيا المالية على العلاقة بين تمويل سلسلة التوريد والأرصدة النقدية ويوصى البحث الحكومات بتشجيع الجهات التمويلية المختلفة من البنوك والوسطاء الماليين على دعم تنفيذ تمويل سلسلة التوريد للتغلب على المشكلات المالية على مستوى سلسلة التوريد مما يساعد على تحقيق نجاح اقتصادى مستدام. كذلك تشجيع إنشاء شركات التكنولوجيا المالية فى جمهورية مصر العربية لزيادة فرص التمويل للشركات فى سلسلة التوريد.
- تشجيع شركات التكنولوجيا المالية على زيادة استثمارها فى تمويل الشركات حيث تبلغ النسبة الحالية وفقا لتقرير البنك المركزى 6% من إجمالى استثماراتهم.
- يساعد البحث الاكاديميين من خلال اقتراح القيام بدراسات مستقبلية تتناول تأثير تمويل سلسلة التوريد على الأرصدة النقدية فى الشركات الصغيرة والمتوسطة ومقارنتها مع نتائج الشركات الكبيرة. كذلك تناول تلك العلاقة على الانواع المختلفة للصناعات من خلال تقسيم عينة الدراسة الى شركات صناعية وشركات غير صناعية.
- إجراء دراسة مقارنة بين شركات فى دول متقدمة وشركات أخرى فى دول ناشئة وذلك لاختلاف تأثير تمويل سلسلة التوريد على الأرصدة النقدية بين الدول المتقدمة والناشئة.
- إجراء دراسات للتعرف على تأثير تمويل سلسلة التوريد على جوانب أخرى مثل الأداء المالى وقيمة الشركة.

References

- Ahmad, M., Majeed, A., Khan, M.A., Sohaib, M. and Shehzad, K. (2021), “Digital financial inclusion and economic growth: provincial data analysis of China”, *China Economic Journal*, 14 , pp. 291-310.
- Ali, Z., Gongbing, B. (2020), Does supply chain finance improve SMEs performance? The moderating role of trade digitization. *Business Process Management Journal*, 26 , pp. 150-167.
- Batuman, B., Yildiz, Y. and Karan, M. (2022), “The impact of the global financial crisis on corporate cash holdings: Evidence from Eastern European countries”, *Borsa _Istanbul Review* 22, 678-687.
- Bukalska, E., Maziarczyk, A. (2023), Impact of financial constraints and financial distress on cash holdings. *International Journal of Management and Economics* 59, 13–31.
- Caniato, F., Gelsomino, L.M., Perego, A. and Ronchi, S. (2016), “Does finance solve the supply chain financing problem?”, *Supply Chain Management: An International Journal*, 21, pp. 534-549.
- Ferreira, M. A., & Vilela, A. S. (2004). Why do firms hold cash? Evidence from EMU countries. *European Financial Management*, 10, 295-319.
- Field, A. (2009). *Discovering statistics using SPSS third*. Saga.
- Garg, C.P. and Kashav, V. (2021), “Modeling the supply chain finance (SCF) barriers of Indian SMEs using BWM framework”, *Journal of Business and Industrial Marketing*, 37, pp. 128-145.
- Gupta, H., Kusi-Sarpong, S. and Rezaei, J. (2020), “Barriers and overcoming strategies to supply chain sustainability innovation”, *Resources, Conservation and Recycling*, 161, p. 104819.
- Harford, J., Mansi, S.A. and Maxwell, W.F. (2008), “Corporate governance and firm cash holdings in the US”, *Journal of Financial Economics*, 87, pp. 535-555.
- Hofmann, E., Templar, S., Rogers, D., Choi, T.Y., Leuschner, R. and Korde, R.Y. (2021), “Supply chain financing and pandemic: managing cash flows to keep firms and their value networks healthy”, *Rutgers Business Review*, 6, pp. 1-23.
- Huang, C., Chan, F.T. and Chung, S.H. (2021), “Recent contributions to supply chain finance: towards a theoretical and practical research agenda”, *International Journal of Production Research*, 60, pp. 1-24.
- Jansen, J. (2020) *Introduction to Supply Chain Finance*. <https://www.researchgate.net/publication/305558990>. Version 10.
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976), “Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure”, *Journal of Financial Economics*, 3, pp. 305-360.
- Jia, F., Zhang, T. and Chen, L. (2020b), “Sustainable supply chain finance: towards a research agenda”, *Journal of Cleaner Production*, 243, 118680.

- Kaur, J., Kumar, S. and Joshi, R. (2023), "Is supply chain finance an antidote to SMEs in the economic crisis? - A qualitative inquiry. *The International Journal of Logistics Management* 34 , pp. 1890-1910
- Kim, C. S., Mauer, D. C., & Sherman, A. E. (1998). The determinants of corporate liquidity: Theory and evidence. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 335-359.
- Li, J., Shan, Y., Tian, G., Hao, X., (2020a). Labor cost, government intervention, and corporate innovation: Evidence from China. *J. Corp. Financ.* 64, 101668.
- Li, X., Yan, J.; Cheng, J.; Li, J. (2023), Supply-Chain Finance and Investment Efficiency: The Perspective of Sustainable Development. *Sustainability* 15, 7857.
- Liu, F.M., Park, K. and Chen, X. (2021), "Supply chain finance, performance and risk: how do SMEs adjust their buyer-supplier relationship for competitiveness?", Rochester, NY, available at: <https://papers.ssrn.com/abstract53942969>.
- Lv, P., Xiong, H., (2022). Can fintech improve corporate investment efficiency? Evidence from China. *Res. Int. Bus. Finance* 60, 101571.
- Moretto, A., & Caniato, F. (2021). Can supply chain finance help mitigate the financial disruption brought by COVID-19? *Journal of Purchasing and Supply Management*, 27, Article 100713.
- Ni, Q., Zhang, L. and Wu, C. (2023), "Fintech and commercial bank risks–The moderating effect of financial regulation", *Finance Research Letters* 58, 104536.
- O'BRIEN, M.R. (2007). A Caution Regarding Rules of Thumb for Variance Inflation Factors. *Quality & Quantity*.
- Pan, A., Xu, L. (2020) The impact of supply chain finance on firm cash holdings: Evidence from China. *Pacific-Basin Finance Journal* 63
- Ranjee, R., Pathak, R. (2019), Corporate cash holding during crisis and beyond: What matters the most, *International Journal of Managerial Finance*, 15, pp. 492–510.
- Sahoo, P. and Ashwani (2020), "COVID-19 and Indian economy: impact on growth, manufacturing, trade and MSME sector", *Global Business Review*, 21, pp. 1159-1183.
- Sahoo, P., Thakur, V. (2023) Enhancing the performance of Indian micro, small and medium enterprises by implementing supply chain finance: challenges emerging from COVID-19 pandemic. *Benchmarking: An International Journal*. 30 , pp. 2110-2138.
- Sajid, M., Safdar, R. (2023) Supply chain finance, firm performance and industry competition: empirical evidence from Pakistan. *Business Process Management Journal*. 29 , pp. 1989-2008.
- Shi, W. and Mena, C. (2021), "Supply chain resilience assessment with financial considerations: a bayesian network-based method", *IEEE Transactions on Engineering Management*, pp. 1-16.
- Tang, D. and Zhuang, X. (2020), "Financing a capital-constrained supply chain: factoring accounts receivable vs a BCT-SCF receivable chain", *Kybernetes*,. 50, pp. 2209-2231.

- Templar, S., Hofmann, E., Findlay, C., 2016. Financing the End-To-End Supply Chain: A Reference Guide to Supply Chain Finance, first ed. Kogan Page, London.
- Thakor, A.V., (2020). Fintech and banking: What do we know? *Journal of Financial Intermediation* 41, 1–13.
- Ullah, I., Zeb, A. (2023). FinTech and firm's cash holdings: evidence from China. *digital policy, regulation and governance*. 25 , 522-541.
- Wan, J., Pu, Z. and Tavera, C. (2022), "The impact of digital finance on pollutants emission: evidence from Chinese cities", *Environmental Science and Pollution Research*, 30, pp. 1-20.
- Wang, Q., Hu, C. (2023), "Fintech, financial regulation and corporate financialization: Evidence from China." *Finance Research Letters* 58 104378.
- Wang, Z., Wang, Q., Lai, Y., & Liang, C. (2020). Drivers and outcomes of supply chain finance adoption: An empirical investigation in China. *International Journal of Production Economics*, 220, 107453.
- www.central bank of Egypt.(2023), Egypt fintech landscape report. www.cbe.org.eg.
- Yu, H. and Wang, S. (2022), "The willingness of core enterprises to participate in supply chain finance and the orientation of financing mode", *Circulation Economy of China*, 36 , pp. 22-34.
- Zheng, X., Chen, Y. (2024), Does supply-chain-finance help to improve the efficiency of outward foreign direct investment?. *Finance Research Letters* 59 ,104703.