



Tikrit Journal of Administrative and Economics Sciences

مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية

EISSN: 3006-9149

PISSN: 1813-1719



The impact of diversifying financial investments on the market value of companies in light of financial performance indicators: an applied study on companies in the Saudi market

Hussein Mohammed Farhan*, Faez Hlail Srayyih

College of Administration and Economics/University of Anbar

Keywords:

Investment diversification, market value, Saudi market

ARTICLE INFO

Article history:

Received	22 Jun. 2025
Received in revised form	15 Jul. 2025
Accepted	20 Jul. 2025
Available online	31 Mar. 2026

© THIS IS AN OPEN ACCESS ARTICLE UNDER THE CC BY LICENSE

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



*Corresponding author:

Hussein Mohammed Farhan

College of Administration and Economics/University of Anbar



Abstract: The research aims to measure and analyze the impact of diversification of financial investments on market value in light of financial performance indicators. The research included a sample of companies listed in the Saudi market for the period (2019-2023) from various sectors, where investment diversification was measured by two indicators: cash and total investments. The market value was measured through the market value to the book value, and the descriptive method was used in analyzing the research variables through the method of moments as well as the dynamic panel models due to its suitability in many positives, as it allows at the same time to estimate the effects in the short and long term and by relying on statistical programs such as (Eviews). The study concluded that there is no statistically significant relationship between diversification of investment in financial assets and market value under leverage. The study also demonstrated that there is no statistically significant relationship between diversification of investment in financial assets and market value under liquidity. The study also concluded that there is no statistically significant relationship between diversification of investment in financial assets and market value under company size. The study recommended increasing attention to investments to achieve rapid cash flow and financial returns, as well as maintaining an appropriate level of cash within the limits of efficient liquidity. This contributes to improving operational capacity and enhancing financial success, which reflects company value.

أثر تنويع الاستثمارات المالية على القيمة السوقية للشركات في ظل مؤشرات الأداء المالي: دراسة تطبيقية على شركات السوق السعودي

فائز هليل سريح

حسين محمد فرحان

كلية الإدارة والاقتصاد/جامعة الأنبار

المستخلص

يهدف البحث إلى قياس وتحليل أثر تنويع الاستثمارات المالية على القيمة السوقية في ظل مؤشرات الأداء المالي، وتناول البحث عينة من الشركات المدرجة في السوق السعودي للفترة (2019-2023) من مختلف القطاعات، إذ تم قياس تنويع الاستثمار من مؤشرين هما النقد واجمالي الاستثمارات، كما تم قياس القيمة السوقية من خلال القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية وتم استخدام الأسلوب الوصفي في تحليل متغيرات البحث من خلال طريقة العزوم وكذلك نماذج البائل الديناميكي لملاءمته في الكثير من الإيجابيات حيث تسمح في الوقت نفسه بتقدير التأثيرات على المدى القصير والطويل وبالاعتماد على البرامج الإحصائية مثل (Eviews)، توصل البحث إلى مجموعة من النتائج أنه توجد علاقة ذات دلالة إحصائية لتنويع الاستثمار في الموجودات المالية والقيمة السوقية في ظل الرافعة المالية، وكذلك بين البحث أنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية لتنويع الاستثمار في الموجودات المالية والقيمة السوقية في ظل السيولة، وتوصل البحث بعدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية لتنويع الاستثمار في الموجودات المالية والقيمة السوقية في ظل حجم الشركة. وأوصى البحث زيادة الاهتمام بالاستثمارات من أجل تحقيق سيولة نقدية وعوائد مالية بشكل سريع وكذلك الاحتفاظ بمستوى مناسب من النقد ضمن حدود السيولة الكفوة يسهم في تحسين القدرة التشغيلية وتعزيز النجاح المالي مما يعكس قيمة الشركة.

الكلمات المفتاحية: تنويع الاستثمار، القيمة السوقية، السوق السعودي.

المقدمة

هناك العديد من الدراسات التي تناولت موضوع الاستثمار في ظل مؤشرات الأداء المالي وأيضاً الاستثمار والربحية إلا أنه هناك فجوة فيما يتعلق بتأثير تنويع الاستثمارات في مؤشرات الأداء المالي وأثره في القيمة السوقية لا سيما في الأسواق الناشئة مثل السوق السعودي، ولفهم كيف يسهم التنويع بين القطاعات المختلفة في تقليل المخاطر وتعزيز الاستقرار المالي للشركات من خلال الإطار التحليلي لممارسات تنويع الاستثمار وتأثيرها في ظل مؤشرات الأداء المالي ممثلة بالعائد على الموجودات والعائد على حقوق الملكية والقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية. إذ تعد الاستثمارات المالية وتنويعها والحصول على نتائجها من الموضوعات الحديثة التي ساعدت الشركات المستثمرة على فهم وتطبيق استراتيجيات الاستثمار المختلفة، وبما يساعد في تحقيق أفضل العوائد ويساهم في تخفيض المخاطر، إن إعادة توازن الاستثمارات المالية يمثل أحد العوامل الحاسمة والضرورية لضمان استثمارات ناجحة طويلة الأمد ويمكن للمستثمرين في الحفاظ على رأس مال الموجودات، ولذلك فعلى الشركات أن تعي أهمية تكوين استثمارات مالية تأخذ على عاتقها زيادة عوائد تلك الشركات وتنويع مصادر الدخل وتخفيف حدة المخاطر التي قد يواجهها المستثمر لتحقيق زيادة النجاح لتلك الشركات والذي يؤدي إلى النمو من خلال ارتفاع أسعار الأسهم المتداولة لها وزيادة ثقة للمستثمرين وتصبح محل اهتمام الجهات الرقابية، تبرز أهمية بحثنا من خلال سعيه إلى توضيح

فاعلية أثر تنويع الاستثمارات المالية في القيمة السوقية في ظل مؤشرات الأداء المالي المختلفة في تقليل حدة المخاطر التي قد تواجهها تلك الشركات المستثمرة. وعلى هذا الأساس ولغرض تحقيق أهداف البحث سيتم استعراض المحتويات الخاصة بالبحث وتشمل المبحث الأول منهجية البحث والمبحث الثاني يشمل الإطار النظري للبحث، والمبحث الثالث يشمل الجانب العملي للبحث، المبحث الرابع يشمل الاستنتاجات والتوصيات.

المبحث الأول: منهجية البحث

1. **مشكلة البحث:** تواجه الشركات المستثمرة تحدياً مستمراً في تحسين العائد وذلك في ظل تقلبات الأسواق المالية والمخاطر المرتبطة بالاستثمارات المالية ومن خلال مشكلة البحث يمكن صياغة الأسئلة الآتية:

أ. كيف يسهم تنويع الاستثمار في تحسين العوائد المالية وما أثره في القيمة السوقية.
ب. ما مدى تأثير تنويع الاستثمارات المالية على تقليل المخاطر المالية.

2. **أهمية البحث:** تتبع أهمية البحث من التطورات السابقة والمتلاحقة الناتجة عن التحولات المستمرة والمتجددة في السوق المال المحلي والعالمي والذي يلقي بضلاله على أوضاع الشركات، ومن هنا تأتي أهمية البحث في أثر تنويع الاستثمارات المالية يساهم في تحسين القيمة السوقية من خلال مؤشرات الأداء المالي، مما ينعكس ذلك على زيادة العوائد وتقليل المخاطر ويمكن المستثمرين من الحفاظ على قيمة الموجودات في المحفظة الاستثمارية وكذلك اتخاذ أفضل قرارات الاستثمار بما يخدم مصالح المستثمرين، بالإضافة إلى الدور الذي يلعبه أثر تنويع الاستثمارات المالية على القيمة السوقية، كما يساهم هذا البحث في مساعدة المستثمرين على فهم تنويع الاستثمار في قطاعات مختلفة وكيف يمكن أن يحقق التنويع نجاحاً حالياً واستقراراً على المدى الطويل مما ينعكس على ارتفاع القيمة السوقية للشركات.

3. **اهداف البحث:** يهدف البحث إلى الوصول للنتائج التي يتم خلالها تحقيق هدف رئيس يتمثل بإمكانية إثر تنويع الاستثمارات المالية على القيمة السوقية من خلال مؤشرات الاداء المالي في تحسين العوائد المالية، ويكون ذلك من خلال تحقيق الأهداف الآتية:

أ. بيان مساهمة تنويع الاستثمار في تحسين العوائد المالية مما ينعكس على القيمة السوقية.
ب. تحديد العوامل التي تؤثر على فعالية تنويع الاستثمار في تحسين العوائد المالية.

4. **فرضية البحث:** لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية لتنويع الاستثمارات في الموجودات المالية على القيمة السوقية في ظل المؤشرات المالية ينبثق عن هذه الفرضية الفرضيات الفرعية الآتية:

أ. لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية لتنويع الاستثمارات في الموجودات المالية على القيمة السوقية في ظل الرافعة المالية.

ب. لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية لتنويع الاستثمارات في الموجودات المالية على القيمة السوقية في ظل السيولة.

ج. لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية لتنويع الاستثمارات في الموجودات المالية على القيمة السوقية في ظل حجم الشركة.

5. **منهج البحث:** اعتمد البحث على المنهج التحليلي، لما يتميز به من القدرة على توفير وصف تفصيلي ودقيق للمعلومات المرتبطة بمشكلة الدراسة، من خلال الأرقام او المفردات التي تعكس واقع الشركات

- عينة البحث، ويعد هذا المنهج مناسباً لتحليل العلاقة التأثيرية بين متغيرات الدراسة، كما يسهم في تقديم فهم شامل وعميق لطبيعة المشكلة قيد البحث.
6. **حدود البحث:** تقتصر حدود على حدود زمنية ومكانية إذا تضمنت الحدود الزمانية للمدة من 2019 إلى 2023. والحدود المكانية تم تطبيق البحث على عينة من الشركات المساهمة المدرجة في السوق السعودي للأوراق المالية.
7. **مجتمع وعينة البحث:** يمثل مجتمع البحث بالشركات المدرجة في سوق السعودي للأوراق المالية، حيث كانت عينة البحث (40) شركة، وقد تمثلت الحدود الزمنية لهذه العينة بخمس سنوات امتدت من (2019) ولغاية (2023)، لتكون عدد المشاهدات التي شملتها الدراسة (200) مشاهدة (شركة/عام)، وقد تم تحديد هذه العينة وفق ثلاثة شروط هي، الأول، توافر البيانات المالية لعام 2023، أما الشرط الثاني، فهو استمرار الشركات بالإفصاح عن بياناتها للسنوات المحددة دون انقطاع، والشرط الثالث توافر البيانات اللازمة لقياس المتغيرات.
8. **الأساليب الإحصائية المستخدمة في البحث:** تم اعتماد مجموعة من البرامج الإحصائية والمتمثلة ببرنامج (Eviews) وذلك لتحقيق أهداف الدراسة واستخراج النتائج، وقد تم استخدام مجموع من الأدوات الإحصائية أهمها ما يأتي:
- أ. مقاييس النزعة المركزية، ومن أهمها الوسط الحسابي والانحراف المعياري.
- ب. معامل نموذج البيانات اللوحية (نماذج بانل الديناميكي، نموذج GMM)

المبحث الثاني: تنوع الاستثمار

1. **مفهوم التنوع:** التنوع هو النهج الذي تتخذه الشركة في توسيع أعمالها الرئيسية في الأسواق الأخرى من خلال تحسين الموجودات والإنتاجية (Jayeola et al., 2017: 584) ويعرف التنوع بأنه تخفيف المخاطر الإجمالية للمحفظة من خلال تخصيص الاستثمارات بين العديد من الموجودات التي لها ارتباط منخفض (Duque & Aguilera, 2021: 31)، وهو تحديد توزيع الاستثمارات بين فئات الموجودات المختلفة، مع مراعاة معايير مثل أهداف الاستثمار، وتحمل المخاطر والإطار الزمني، وظروف السوق (Kim & et al., 2020: 95) كما عرفه (Araujo, et al., 2022: 3) أسلوب أساسي لاتخاذ القرارات الاستثمارية التي تجعل من الممكن بناء محفظة من موجودات مختلفة بهدف تخفيف المخاطر وتعظيم عوائد الاستثمار، أما (Lamina, 2024: 15) فقد عرفه بأنه، فعالية الارتباط بين الموجودات داخل المحفظة وتحديد مدى اختلاف الأسعار فيما يتعلق ببعضهما البعض الآخر بشكل مثالي عن الموجودات التي لها ارتباط منخفض أو سلبي من أجل الحصول على مزايا أكثر فعالية للحد من المخاطر.
2. **أهمية التنوع:** يعد التنوع أهم عنصر لتحقيق الأهداف المالية مع تقليل المخاطر وتبرز أهميته وحسب ما اتفق عليه معظم الكتاب والباحثين وفقاً لما يأتي (Bakhashwain & falee, 2021: 89)
- أ. اختيار الموجودات التي ترغب الشركات المستثمرة الاستثمار فيها بصندوق مؤثر.
- ب. تقليل المخاطر من خلال الاستثمار في أدوات مالية وصناعات وفئات أخرى مختلفة.
- ج. التقليل من أثر المخاطر غير النظامية، في حين أن المخاطر النظامية لا يمكن تجنبها بشكل عام.
3. **أساليب التنوع:** الهدف الأساسي من قيام مدير المحفظة بتنوع موجوداتها هو زيادة العائد وتخفيف المخاطر من خلال الاستثمار في توليفة من الأوراق المالية، ويتوقف تحقيق هذا الهدف على الأسلوب المتبع في عملية التنوع وأهم هذه الطرق هي:

- أ. **التنوع بناء على جهة الإصدار:** ويقصد بذلك عدم تركيز الاستثمارات في ورقة مالية تعود لشركة واحدة وإنما يجب توزيع الاستثمارات على أوراق مالية عدة تعود لشركات مختلفة، وبناءً على ما سبق يوجد أسلوبان شائعان للتنوع هما:
- ❖ **التنوع الساذج أو البسيط:** يعني في جوهره الافتقار إلى التعقيد والواقع أن النظرة الشاملة إلى التنوع الساذج حتى الآن تشير على نطاق واسع شذوذاً مرتبط بسلوك غير عقلاني وأنه لا يضمن اتخاذ قرارات معقولة أو متماسكة، وينظر إلى هذا النوع من التنوع بعده قاعدة بسيطة وعملية لا تستند إلى أي أساس اقتصادي يضمن تحقيق أفضل النتائج (Degiorgi & Mahmoud, 2016: 5).
- ب. **تنوع ماركويتز:** يمثل الجمع بين الموجودات التي لا ترتبط بشكل إيجابي تماماً من أجل تقليل المخاطر دون التضحية بأي من عوائد المحفظة، يعني الاستثمار في الموجودات التي يكون الارتباط بينها سالب وقد أستنتج ماركويتز أنه كلما زاد الارتباط بين الموجودات المستثمر فيها كلما زادت المخاطر وكلما أنخفض الارتباط بين الموجودات المستثمر فيها كلما قلت المخاطر. (Nwakanma & Gbanador, 2014: 145).
- ج. **التنوع بناء على تواريخ الاستحقاق:** تاريخ الاستحقاق هو تاريخ فتره انتهاء العقد للمقترض أي تنتهي العلاقة بين المستثمر والمصدر وبهذا يختلف عن تاريخ الاسترداد (تسديد قيمة السند قبل تاريخ الاستحقاق) ويكون على عد أساليب.
- ❖ **الاسلوب النشط:** يعتمد هذا الأسلوب على توقعات أسعار الفائدة المستقبلية، أن توقع أسعار الفائدة هو أحد أكثر الاستراتيجيات شيوعاً وربما الأكثر خطورة وكل ما كان التنبؤ جيد كل ما كان الربح جيد لوجود علاقة طردية بينهما (chovancova & gvozdjak, 2016: 283).
- ❖ **تدرج تواريخ الاستحقاق:** يقصد بها توزيع مكونات المحفظة على استثمارات عدة ذات تاريخ استحقاق متدرج والهدف منه هو استمرار التدفق النقدي الداخل إلى الشركة وتجنب الانحصار في سند منخفض العائد لفترة طويلة من الزمن (Cheung & Miu, 2017: 182).
- ❖ **التركيز على الأوراق المالية قصيرة وطويلة الأجل:** تعني التركيز على الأوراق المالية قصيرة الأجل من أجل مواجهة طلبات السيولة والأوراق المالية طويلة الأجل من أجل تحصيل الربح إذا انخفضت أسعار الفائدة وانتظام العائد واستبعاد الاستثمار الأوراق المالية متوسطة الأجل التي لا تسهم في زيادة الأرباح ولا بتوفير السيولة (Myklebust, & Sylte, 2023: 7).
- د. **التنوع الدولي:** عملية الاستثمار في الأوراق المالية الأجنبية أي الاستثمار بأكثر من بلد للحد من المخاطر النظامية التي يتعرض إليها المستثمر ولا يمكن تفادي تلك المخاطر من الاستثمار في الأوراق المحلية وهذا التنوع يؤدي إلى تقليل المخاطر النظامية وهذا التنوع يوفر أمان نسبي ولكن في الوقت نفسه يحوي على مخاطر عدة والتي يمكن تقسيمها وفق ما مبين أدناه (Sujan & Govil, 2013: 88)
- ❖ **مخاطر سعر الصرف،** يُقاس باختلافات أسعار صرف العملات المكونة مقارنةً بالعملة الأساسية.
- ❖ **مخاطر العائدات المحلية،** يتم قياس ذلك من خلال التباين في معدلات العائد المحلية للدول المعنية والتباين المشترك بينها.
- ❖ **مخاطر التباين بين العائدات المحلية وأسعار الصرف،** يتم قياس ذلك من خلال التباين بين كل تغيير في سعر الصرف وكل عائد محلي.

4. **الاستثمار:** يعد الاستثمار وسيلة فعالة لإدارة الأموال بشكل جيد لأنه يهدف إلى تحقيق الأمان في الحاضر والمستقبل ويتم الاستثمار من خلال استعمال تلك الأموال في شراء موجودات من المتوقع أن تحقق فوائد أو منافع في المستقبل (Gusliana & Salih, 2022:168)، وتسعى الشركات المستثمرة إلى تحقيق أعلى العوائد بأقل مخاطرة، فالعائد على الاستثمار هو تقدير للتدفقات النقدية التي يمكن أن تحصل عليه الشركة المستثمرة في المستقبل والفرق بينه وبين العائد الفعلي، أن الثاني يمثل التدفق الداخل للشركة والمقيد في سجلاتها، وانحراف العائد الفعلي عن المتوقع يسمى المخاطرة (المولى، 2018: 36).

5. **عناصر الاستثمار:** يعرف الاستثمار بأنه تخصيص الموارد المالية الحالية من أجل تحقيق مكاسب أعلى في المستقبل، وهو يتعامل مع ما يسمى بمجالات عدم اليقين، ومن هذا المفهوم تنشأ أهمية عناصر الاستثمار بالنسبة للمساهمة الوقت والمخاطرة والكفاءة بعدهما عناصر مهمة في الاستثمار وهي كالآتي (Paaca, 2021: 454):

أ. **المساهمة:** يقوم المستثمر بتقديم نوع المساهمة المطلوبة وحسب ما ينص عليه شروط الاستثمار.
ب. **الزمن:** يتم الإنفاق الآن، وتأتي المكافأة بعد فترة ومن ثم، هناك فارق زمني بين وقت إجراء الاستثمار ووقت تحقيق الربح.

ج. **المخاطرة:** تمثل هذه الخاصية التضحية التي يتم بذلها في وقت الاستثمار. كما أن ربحها وحجمها غير مؤكدين. بعبارة أخرى، إذا كانت النفقات تتمتع بدرجة معقولة من اليقين، فإن النتائج تقتصر على الآمال فقط.

6. **أهداف الاستثمار:** توجد لكل مستثمر عدد من الأهداف تجعله يسعى إلى العمل مع طرف الآخر لتحقيق تلك الأهداف من أجل الحصول على العوائد المطلوبة ومن بين هذه الأهداف (تعظيم الربح، الحفاظ على السيولة، الحفاظ على رأس المال، تطوير الاستثمار) فيما يأتي شرح مفصل لهذه الأهداف.

أ. **تعظيم الربح:** يعد واحد من أهم القرارات الإدارية المالية في الشركات الهادفة إلى الربح، وفي اقتصاديات السوق عموماً تعد الأرباح مصدراً من مصادر التمويل الداخلية، أو ما يسمى التمويل الذاتي للشركات، حيث ترتبط هذا الهدف مع الإدارة ارتباطاً وثيقاً بعده محورا لجملة القرارات سواء المتعلقة بالاستثمار أو التمويل (Obamuyi, 2013:144).

ب. **الحفاظ على رأس المال الأصلي:** يهدف الاستثمار في حماية رأس المال الأصلي من خلال اتباع استراتيجية تنويع المحفظة الاستثمارية في الموجودات الأقل خطورة مع توقع عائد أقل وتتمثل هذه الموجودات بالنقد والسندات، وهذا الهدف يتوافق مع رغبات المستثمرين للحفاظ على رأس المال، وهو من الأهداف المهمة التي يجب تحقيقها من خلال إدارة الاستثمارات المالية (Akbar, 2018:8).

ج. **تطوير ونمو رأس المال:** تسعى الشركات التي تحقق أرباحاً بزيادة رأس المال من خلال حجز الأرباح وعدم توزيعها وقيام بإعادة استثمارها على شكل استثمارات رأسمالية في الموجودات الحقيقية أو الاستثمار في الموجودات المالية ويتم الجمع بين الأسهم والسندات لتحسين العائد لانخفاض الارتباط بين النوعين وقد يتحقق النمو من خلال زيادة القيمة السوقية للموجودات (Makau & Ambrose, 2018: 182).

7. **المؤشرات المالية:** يعد تحليل النسب للكشوفات المالية للشركة أمراً مهماً للمساهمين والدائنين وإدارة الشركة نفسها، إن النسب المالية هي أرقام يتم الحصول عليها من خلال مقارنة بيان مالي واحد مع قياسات حسابات مالية أخرى مهمة وذات صلة بعد استخدام تحليل النسب المالية، يمكن للمديرين

الماليين في الشركة التنبؤ بردود أفعال المستثمرين المحتملين عندما يرون الأداء المالي للشركة ويمكنهم اتخاذ الإجراء المناسب على الفور عند الحاجة (Gitman and Zutter, 2018: 115).
أ. النقد إلى إجمالي الموجودات: يعد التنويع من المصادر الأساسية في توفير النقد من خلال تحقيق تدفق نقدي مستقر مما يساعد في تحسين العائد وتقليل المخاطرة (Faque, 2020: 39)، ويعرف النقد على أنه المال الذي تستطيع الشركة صرفه فوراً بدون قيد ويشمل مصطلح النقد (العملات المعدنية والنقدية والشيكات التي تحتفظ بها الشركة فضلاً عن الأرصدة في حساباتها المصرفية) أحياناً تدرج ضمن النقد بنود شبيهة نقدية مثل الأوراق المالية القابلة للتداول (معيوف وشعير، 2025: 2017) وإن اهتمام الشركات بالتنوع يتمثل في تعزيز الموجودات السائلة والنقد يمثل الجزء الأكبر منها ومن هذا الأساس تأتي أهمية إدارة النقد كركيزة أساسية لنجاح الشركات، لتأثيرها المباشر على الربحية وقد وصف النقد بأنه (شريان الحياة) للمؤسسات، مُبررين أهميته البالغة للحفاظ على السلامة المالية للشركات ودفع عجلة النمو (Ogbuigwe & Aluya, 2024: 613).

ب. الاستثمار إلى إجمالي الموجودات: الاستثمار هو التضحية ببعض الأموال حالياً مع توقع تحقيق أرباح مستقبلية، والأمر الأساسي الذي يجب على الشركات المستثمرة معرفته هو أن هناك مخاطر تتبع دائماً العائد على الاستثمار لذلك من الحكمة تنويع الموجودات في عدة خيارات استثمارية مختلفة تتفاعل كل منها بشكل مختلف مع الأحداث نفسها (Aini, et al., 2023: 143)، أن تنويع الاستثمار في الموجودات المالية سوف يولد فرص في إعادة استثمار العوائد المتحققة منها فكلما كانت حجم الاستثمارات مرتفع في الشركة كلما كانت لديها سيولة متوازنة ويُعد هذا الأمر بالغ الأهمية عند محاولة تقليل مخاطر التخلف عن السداد وضمان سلامة الاستثمار وقدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية قصيرة الأجل في الوقت المناسب (Safi & Mohi, 2024: 649).

ج. القيمة السوقية: تمثل القيمة السوقية تقديراً توازانياً ناتجاً عن تقاطع العرض والطلب حيث تبنى على إدراك الأطراف المتعاملة للمعلومات المالية وتفسيرهم لها على أنها انعكاس ذاتي لتوقعات المشترين واستعدادات البائعين أكثر من كونها مقياساً موضوعياً لقيمة الموجود (محمد وياسين، 2020: 424) على عكس القيمة الاقتصادية التي تقيس الأداء الداخلي، فإن القيمة السوقية هي مقياس للأداء الخارجي، حيث يقيم السوق أداء الشركة من حيث القيمة السوقية للسهم بما يتناسب مع القيمة الدفترية للسهم. القيمة السوقية هي الفرق بين إجمالي القيمة السوقية بناءً على الأسعار المدرجة في السوق المالية الرئيسية، وإجمالي القيمة الدفترية لحقوق ملكية الشركة، إذ تشير إلى الشركة قد أنتجت ثروة كبيرة لمساهميها وأظهرت أن السوق واثق من نمو أرباح الشركات ونمو التدفقات النقدية من ناحية أخرى تشير القيمة المضافة السالبة إلى أن الموجودات الشركة أقل من رأس المال الذي يوفره مستثمروها، كما تعرف على أنها مقياس تراكمي لعوائد رأس المال ويتم قياسها كالتالي:

$$\text{القيمة السوقية} = \text{القيمة السوقية لممتلكات الشركة} - \text{القيمة الدفترية لممتلكات الشركة}$$

د. نسبة السيولة: السيولة هي مقياس لقدرة الشركة على تمويل عملياتها وسداد التزاماتها الحالية من خلال تحويل موجوداتها المتداولة إلى نقدية (دون خسارة من أصل قيمتها)، لسداد التزاماتها المتداولة وتقاس بمؤشرات عدة ومنها مؤشر نسبة التداول إذ تشير هذه النسبة إلى مدى قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها من المطلوبات المتداولة بموجوداتها المتداولة في الأجل القصير (رؤوف ومحمد، 2025: 220).

ه. الرفع المالي: يعد قرار التمويل من القرارات المهمة في الشركة يساعد مديري التمويل على تحديد موعد الحصول على التمويل وكيفية تلبية احتياجات الاستثمار وقرارات التمويل هي التي تحدد

استمرارية الشركة من عدمه ومن طرق التمويل الرفع المالي أو التمويل بالقروض ويتطلب من الإدارة الحذر في استخدام هذه الأموال وخاصة في مجال الاستثمار لتحقيق أقصى درجات الربح (Mohamed, 2016: 2).

و. **حجم الشركة:** العامل الآخر الذي يمكن أن يؤثر في أداء الشركات هو حجمها، ويُقاس الحجم بقيمة موجوداتها، وقد اختير استخدام إجمالي الموجودات لأن موجودات الشركة تُحدد نتائج أكثر استقراراً مقارنة بإجمالي المبيعات، وتكون أكثر أهمية مقارنة بقيمة رأس المال السوقي، كلما كبر حجم الشركة أو نطاقها سهلّ عليها الحصول على مصادر تمويل ويشير الحجم الكبير للشركة إلى استقرار وضعها المالي (محمود والصائغ، 2022: 252).

المبحث الثالث: الجانب العملي لمتغيرات البحث

تمهيد: يعد هذا المبحث وصفاً دقيقاً لعينة البحث التي تمّ الاعتماد عليها في التوصل إلى نتائج البحث، وإظهار كيفية تحديد حجم العينة وما الأسباب التي دعت لاختيارها، وتحديد المدة الزمنية للعينة. **مجتمع وعينة الدراسة:** تمثل مجتمع البحث بالشركات المدرجة في سوق السعودي للأوراق المالية، حيث كانت عينة البحث مجموعة من (40) شركة، وقد تمثلت الحدود الزمنية لهذه العينة بخمس سنوات امتدت من (2019) ولغاية (2023)، وقد تم تحديد هذه العينة وفق ثلاثة شروط هي، الأول، توافر البيانات المالية لعام 2023، أما الشرط الثاني، فهو استمرار الشركات بالإفصاح عن بياناتها للسنوات المحددة دون انقطاع، والشرط الثالث توافر البيانات اللازمة لقياس المتغيرات، وتم استخدام برنامج (Eviews) في الجانب التطبيقي للبحث وتم قياس متغيرات البحث من خلال نماذج البانل الديناميكي لملاءمته في الكثير من الإيجابيات حيث تسمح في الوقت نفسه بتقدير التأثيرات على المدى القصير والطويل، إذ إن النماذج الديناميكية على بيانات البانل تتطلب ضرورة الأخذ بالاعتبار أهمية وقوة عدم التجانس الفردي غير الملاحظ وهو ما عزز في استخدامه في الجانب العملي لطبيعة العينة المستخدمة وباختلاف طبيعة البيانات التي أدت إلى استخدام هذه النماذج ومن خصائص هذا النموذج أنه يتم التمييز بين النموذج الديناميكي بمركبات الخطأ ونموذج التأثيرات الثابتة، وتجدر الإشارة إلى أن النماذج الديناميكية تستند بشكل أساسي إلى نماذج الانحدار الذاتي مع الأخذ بعين الاعتبار إبطاء أو تأخير المتغيرات الداخلية، وهناك طرق عدة لتقدير هذه النماذج منها طريقة العزوم المعممة (GMM)، هي طريقة إحصائية تجمع بين البيانات الاقتصادية المرصودة والمعلومات في ظروف اللحظة السكانية لإنتاج تقديرات للمعلمات (قيمة أو مؤشر رقمي يستخدم لقياس سلوك أو أداء ظاهرة اقتصادية معينة) المجهولة لهذا النموذج الاقتصادي.

جدول (1): رموز وتوصيف متغيرات البحث

الدلالة	الرمز	وصف المتغير
متغيرات تابعة	y3	القيمة السوقية الى القيمة الدفترية
متغيرات وسيطة	Z1	الرافعة المالية (اجمالي الديون الى اجمالي الموجودات)
	Z2	السيولة (الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة)
	Z3	حجم الشركة
متغيرات مستقلة	X1	النقد الى اجمالي الموجودات
	X2	الاستثمارات الى اجمالي الموجودات

المصدر: من اعداد الباحث.

أولاً. أثر تنوع الاستثمار في القيمة السوقية في ظل الرافعة المالية:
جدول (2): نتائج القيمة السوقية في ظل الرافعة المالية

Dependent Variable: Y3				
Method: Panel Generalized Method of Moments				
Transformation: Orthogonal Deviations				
Date: 04/25/25 Time: 11:32				
Sample (adjusted): 2019 2023				
Periods included: 2				
Cross-sections included: 40				
Total panel (balanced) observations: 80				
White period (period correlation) instrument weighting matrix				
White period (cross-section cluster) standard errors & covariance (no d.f. correction)				
Standard error and t-statistic probabilities adjusted for clustering				
Instrument specification: @DYN(Y3,-1) Z1 Z2 LOG(Z3)				
Constant added to instrument list				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Y3(-2)	1.594343	0.457549	3.484533	0.0012
X1	-153.3968	41.64202	-3.683701	0.0007
X2	-369.6466	253.4630	-1.458385	0.1527
Z1	42.92463	23.10698	1.857648	0.0708
Effects Specification				
Cross-section fixed (orthogonal deviations)				
Root MSE	20.57532	Mean dependent var	-1.824703	
S.D. dependent var	15.52479	S.E. of regression	21.10983	
Sum squared resid	33867.51	J-statistic	4.464563	
Instrument rank	10	Prob(J-statistic)	0.614071	

المصدر: مخرجات الحزمة البرمجية Eviews الاصدار 12.

تظهر نتائج المعادلة أعلاه ما يأتي:

1. إن القيمة السوقية الى القيمة الدفترية للفترة السابقة (Y2-2) له تأثير طردي في القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للفترة الحالية وهذا التأثير معنوي احصائيا عند مستوى 5%.
2. كما تظهر النتائج أن النقد إلى اجمالي الموجودات يمارس تأثير سلبي في القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لشركات عينة البحث، إذا زيادة نسبة النقد إلى الموجودات بمقدار (1) يساهم في تخفيض القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية بمقدار (153.3) وهذا التأثير معنوي عند مستوى 5%.
3. هنالك تأثير سلبي غير معنوي لنسبة الاستثمارات إلى الموجودات في القيمة السوقية الى القيمة الدفترية، إذ إن زيادة هذه النسبة بمقدار (1) يساهم في تخفيض القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية بنسبة (369.6) وهذا التأثير غير معنوي عند مستوى 5%.

4. وهناك تأثير طردي معنوي لنسبة الرافعة المالية (اجمالي الديون/اجمالي الموجودات) في القيمة السوقية الى القيمة الدفترية، إذ إن زيادة نسبة الرافعة المالية (اجمالي الديون/اجمالي الموجودات) بنسبة (1) تساهم في زيادة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية بنسبة (42.9) وهذا التأثير معنوي عند مستوى 10%.

5. يتبين من اختبار احصائية (J) أنها غير معنوية عند مستوى 5% مما يعني صحة تقدير النموذج في اعتماد أسلوب طريقة العزوم المعممة لتقدير أثر تنويع الاستثمار في القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لشركات عينة البحث.

ثانياً. أثر تنويع الاستثمار على القيمة السوقية في ظل السيولة:

جدول (3): نتائج القيمة في ظل السيولة.

Dependent Variable: Y3				
Method: Panel Generalized Method of Moments				
Transformation: Orthogonal Deviations				
Date: 04/25/25 Time: 11:33				
Sample (adjusted): 2019 2023				
Periods included: 2				
Cross-sections included: 40				
Total panel (balanced) observations: 80				
White diagonal instrument weighting matrix				
White diagonal standard errors & covariance (no d.f. correction)				
Convergence achieved after 28 weight iterations				
Instrument specification: @DYN(Y3,-1) Z1 Z2 LOG(Z3)				
Constant added to instrument list				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Y3(-2)	2.009718	0.354640	5.666930	0.0000
X1	-60.12749	21.73595	-2.766270	0.0071
X2	63.72659	21.52898	2.960038	0.0041
Z2	-0.317781	0.385372	-0.824607	0.4122
Effects Specification				
Cross-section fixed (orthogonal deviations)				
Root MSE	14.88634	Mean dependent var	-1.824703	
S.D. dependent var	15.52479	S.E. of regression	15.27306	
Sum squared resid	17728.25	J-statistic	4.758508	
Instrument rank	10	Prob(J-statistic)	0.575138	

المصدر: مخرجات الحزمة البرمجية Eviews الاصدار 12

تظهر نتائج المعادلة أعلاه ما يأتي:

1. إن القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للفترة السابقة (Y2-2) له تأثير طردي في القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للفترة الحالية وهذا التأثير معنوي احصائيا عند مستوى 5%.

2. أظهرت النتائج علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين النقد إلى اجمالي الموجودات في القيمة السوقية الى القيمة الدفترية لشركات عينة البحث، إذا زيادة نسبة النقد إلى الموجودات بمقدار (1) يساهم في تخفيض القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية بمقدار (60.1) وهذا التأثير معنوي عند مستوى 5%.
3. هنالك تأثير طردي معنوي لنسبة الاستثمارات إلى الموجودات في القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، إذ إن زيادة هذه النسبة بمقدار (1) يساهم في تخفيض القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية بنسبة (63.7) وهذا التأثير معنوي عند مستوى 5%.
4. وهنالك تأثير عكسي غير معنوي لنسبة السيولة فالقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، إذ إن زيادة نسبة السيولة بنسبة (1) تساهم في تخفيض القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية بنسبة (0.31).
5. يتبين من اختبار احصائية J انها غير معنوية عند مستوى 5% مما يعني صحة تقدير النموذج في اعتماد أسلوب طريقة العزوم المعممة لتقدير أثر تنويع الاستثمار في القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لشركات عينة البحث.

ثالثاً. أثر تنويع الاستثمار على القيمة السوقية في ظل حجم الشركة:

جدول (3): نتائج القيمة السوقية في ظل حجم الشركة

Dependent Variable: Y3				
Method: Panel Generalized Method of Moments				
Transformation: Orthogonal Deviations				
Date: 04/25/25 Time: 11:36				
Sample (adjusted): 2019 2023				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 40				
Total panel (balanced) observations: 120				
White diagonal instrument weighting matrix				
White diagonal standard errors & covariance (no d.f. correction)				
Convergence achieved after 6 weight iterations				
Instrument specification: @DYN(Y3,-1) Z1 Z2 LOG(Z3)				
Constant added to instrument list				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Y3(-1)	-0.009742	0.067529	-0.144260	0.8855
X1	32.05187	4.615870	6.943841	0.0000
X2	-29.71945	5.006754	-5.935872	0.0000
Z3	1.64E-07	2.89E-07	0.568515	0.5708
Effects Specification				
Cross-section fixed (orthogonal deviations)				
Root MSE	13.29079	Mean dependent var	-1.602867	
S.D. dependent var	13.53175	S.E. of regression	13.51800	
Sum squared resid	21197.42	J-statistic	6.925690	
Instrument rank	12	Prob(J-statistic)	0.544671	

المصدر: مخرجات الحزمة البرمجية Eviews الاصدار 12.

تظهر نتائج المعادلة أعلاه ما يأتي:

1. إن القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للفترة السابقة (Y2-1) له تأثير سلبي في القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للفترة الحالية وهذا التأثير غير معنوي احصائياً عند مستوى 5%.
2. كما تظهر النتائج أن النقد إلى اجمالي الموجودات يمارس تأثير طرديا في القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لشركات عينة البحث، إذا زيادة نسبة النقد إلى الموجودات بمقدار (1) يساهم في تخفيض القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية بمقدار (32.05) وهذا التأثير معنوي عند مستوى 5%.
3. هنالك تأثير سلبي معنوي لنسبة الاستثمارات إلى الموجودات في القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، إذ ان زيادة هذه النسبة بمقدار (1) يساهم في تخفيض القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية بنسبة (29.7) وهذا التأثير معنوي عند مستوى 5%.
4. وهنالك تأثير طردى غير معنوي لحجم الشركة في القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.
5. يتبين من اختبار احصائية J أنها غير معنوية عند مستوى.

المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

أولاً. الاستنتاجات:

1. أظهرت النتائج بأن هنالك تأثير طردى معنوي لنسبة الرافعة المالية في القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية وهذا يفسر ثقة العاملين في السوق أو المستثمرين في قدرة الشركة على تحقيق النمو الجيد والربحية من خلال التوظيف الأمثل لتلك الأموال.
2. هنالك تأثير سلبي غير معنوي لنسبة السيولة في القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، لأنه قد يفسر بأن الشركة اقل كفاءة في استخدام أموالها أي وصلت إلى مرحلة النضج.
3. وهنالك تأثير طردى معنوي لحجم الشركة في القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، إذ إن تقيم سعر السهم لا يعتمد على حجم الشركة في الأساس لوجود عوامل أخرى تدفع المستثمر إلى طلب الأسهم منها مستوى الربحية التي تحققه الشركة والقطاع الذي تعمل فيه ودرجة المخاطر في هذا القطاع.
4. إن نسبة السيولة تعد من العوامل المؤثرة ايجابياً في تعزيز مرونة الشركة، وتعكس قدرتها على الوفاء بالتزاماتها وتحقيق كفاءة تشغيلية أعلى تؤدي بدورها إلى تحسين عوائد المساهمين.
5. كذلك تدل النتائج أن قيمة الشركة لا تعتمد على نمو تقييم أسعار الأسهم فحسب، بل يمكن تقييمه أيضاً من خلال مقارنة بين سعر سهم الشركة الحالي وقيمتها الدفترية، أن ارتفاع نسبة سعر السهم إلى القيمة الدفترية يعكس مستوى مرتفعاً من رفاهية المساهمين وتعطي هذه النسبة مؤشر على قدرة الشركة على خلق قيمة جوهرية فيما يتعلق بالموارد المالية المخصصة لأنشطة الاستثمار، وبالتالي تنجح الشركة في تحقيق القيمة لمساهميها.

ثانياً. التوصيات:

1. الحد من ارتفاع نسبة الرفع المالي حيث زيادة هذه النسبة قد يؤدي إلى إغلاق بعض الفرص الاستثمارية، ففي معظم هذه الحالات تكون الشركات أقل قدرة على تحمل المخاطر المرتبطة بمشاريع جديدة، لذا يجب تعظيم الاستفادة من الاقتراض في تحقيق النمو السريع مع توازن المخاطر المرتبطة بالديون.
2. الاحتفاظ بمستوى مناسب من النقد ضمن حدود السيولة الكفوة قد يساهم في تحسين القدرة التشغيلية وتعزيز الأداء المالي مما يعزز من قيمة الشركة ومن ثم يعكس عن ارتفاع القيمة السوقية للشركة.

3. زيادة اجمالي الموجودات أو عدد الفروع التي تمتلكها الشركة أو عدد العاملين أو حتى حجم الإنتاج، إذ يمنح الشركات الكبيرة ميزة استراتيجية في التوسع والنمو فيما ينعكس على تعظيم الأرباح والنجاح المالي وعليه فإن العلاقة بين الاستثمار الفعال والقدرة التنافسية والنجاح المالي تكون أوضح في الشركات الكبرى التي تستثمر بكفاءة خلال فترات المنافسة لتعزيز موقعها في السوق وتحقيق عوائد مستدامة.

4. الاهتمام بالسيولة لدى الشركات وإمكانية تحويلها إلى مزيد من الاستثمارات دون خسارة بقيمتها الدفترية مما يعزز من فرص تحقيق أعلى ربحية ممكنة مما يحسن من الأداء المالي وهو ما يسعى إليه جميع المساهمون.

5. تبني استراتيجيات شاملة تشمل الإدارة المالية الفعالة والاستثمار في الابتكار والتكيف مع بيئة الأعمال المتغيرة التي من خلالها يمكن تحقيق النجاح، وهذا النجاح لا يقتصر على الربحية فحسب بل يشمل تعزيز قيمة المساهمين وأصحاب المصلحة ويركز على استخدام مؤشرات مالية لقياس مدى انجاز الأهداف المرجوة من الاستثمار ويعبر عن أداء الشركات ويعد الداعم الأساس للأعمال المختلفة التي تمارسها الشركة

المصادر

أولاً. المصادر العربية:

1. ايمان، عبد المطلب حسن المولى، (2018). أهمية المعرفة المالية في تأسيس الاستثمار في أسهم الأوراق المالية العربية. مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، 14(43).
2. رؤوف، زريان جبار، محمد، بايوان محمود، (2025). دور التحليل المالي على عناصر الاستراتيجيات المالية من خلال التركيز على تقييم الأداء المالي وتحديد التدفقات النقدية: دراسة تطبيقية على عينة من شركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 21، العدد 69، الجزء (2): 215.
3. محمد، شهد. بشار، ياسين، سمير طة، (2022). العوامل المؤثرة على القيمة السوقية لأسهم الشركات العراقية دراسة تطبيقية لعدد من الشركات العراقية للمدة من 2015 إلى 2020، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 18، العدد 60، الجزء (2): 420-434.
4. محمود، مصطفى محمد، الصائغ، نمير امير جاسم، (2022)، العوامل المؤثرة في الأداء المالي لشركات الاستثمار وأثرها على القيمة السوقية والقيمة السوقية المضافة للفترة 2009-2020، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 18، العدد 59، الجزء (2) 244-261.
5. معيوف، فاتن يونس، شعير، حاضر عباس، (2025). دور مؤشرات السيولة في تحقيق التعافي المالي: دراسة لعدد من المصارف التجارية العراقية المختارة. مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 21، العدد 69، الجزء (1): 213-225.

ثانياً. المصادر الأجنبية:

1. Aini, L. N., Sundari, J., Saputri, T. N., Nuryani, L., & Marie, F. E. (2024). The Influence of Financial Performance and Company Size On Company Value. Aurelia: Jurnal Penelitian Dan Pengabdian Masyarakat Indonesia, 4(1), 1428-1439.
2. Akbar, R. (2018). The Optimal Asset Allocation for Capital Preservation: An Evidence for Australian Portfolio. Journal of Business Administration 13 (1).

3. Araújo, F. B. D. B., Rogers, P., Peixoto, F. M., & Rogers, D. (2022). Asset diversification, financial well-being, quality of life, and mental health: a study in Brazil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 33(90).
4. Bakhawain, W. J., & Faleel, J. (2021). The Impact of Diversification On Firms Performance in Saudi Arabia. *Palarch's Journal of Archaeology of Egypt/Egyptology*, 18(13).
5. Cheung, C. S., & Miu, P. (2017). Bond laddering and bond indexing: An empirical comparison. *Financial Services Review*, 26(2), 181-20.
6. Chovancová, B., & Gvozdják, V. (2016). Investment Strategies for Bond Portfolio Optimization. *Economic Review/Ekonomické Rozhlady*, 45(3).
7. DeGiorgi, E. G., & Mahmoud, O. (2016). Naive diversification preferences and their representation. arXiv preprint arXiv:1611.01285.
8. Duque-Grisales, E., & Aguilera-Caracuel, J. (2021). Environmental, social and governance (ESG) scores and financial performance of multilatinas: Moderating effects of geographic international diversification and financial slack. *Journal of Business Ethics*, 168(2), 315-334.
9. Faque, M. (2021). Cash management strategies and firm financial performance: A comprehensive literature review. *Bussecon Review of Social Sciences*, 3(4), 23-30.
10. Gitman and Zutter, (2018). *Principles of Managerial Finance*, (Seventh Edition), Pearson Education, United States of America.
11. Gusliana, S. A., & Salih, Y. (2022). Mean-Variance Investment Portfolio Optimization Model Without Risk-Free Assets in Jii70 Share. *International Journal of Business, Economics, and Social Development*, 3(4), 168-173.
12. Jayeola, D., Ismail, Z., & Sufahani, S. F. (2017). Effects of diversification of assets in optimizing risk of portfolio. *Malaysian Journal of Fundamental and Applied Sciences*, 13(4), 584-587.
13. Jordan, et al, (2018). *fundamentals of investments valuation and management*. McGraw-Hill Education, 2 Penn Plaza, New York, NY 10121.
14. Kim, H., Batten, J. A., & Ryu, D. (2020). Financial crisis, bank diversification, and financial stability: OECD countries. *International Review of Economics & Finance*, 65, 94-104.
15. Lamina, I. A. (2024). *Diversification and Risks Management: A Comparative Analysis of Norway's Government Pension Fund and China Investment Corporation*. (Master's Thesis, University of Stavanger).
16. Makau, M. M., & Ambrose, j. (2018). The Impact of Portfolio Diversification on Financial Performance of Investment Firms Listed in Nairobi Securities Exchange, Kenya: Empirical Review. *International Journal of Management and Commerce Innovations* 5(2), (177-187).
17. Mohamed, I. (2016). *Effect of financial leverage on financial performance of non-financial firms listed at the Nairobi securities exchange* (Doctoral dissertation, University of Nairobi).

18. Myklebust, O. H., & Sylte, J. A. F. (2023). Short-Term Stocks, Long-Term Gains: Leveraging Implied Equity Duration in Portfolio Management (Master's thesis, Norwegian School of Economics).
19. Nwakanma, P. C., & Gbanador, M. A. (2014). Talmud and Markowitz Diversification Strategies: Evidence from the Nigerian Stock Market. *Accounting and Finance Research*, 3(2), 145-145.
20. Obamuyi, T. M. (2013). Factors influencing investment decisions in capital market: A study of individual investors in Nigeria. *Organizations and markets in emerging economies*, 4(7), 141-161.
21. Ogbuigwe, m, John, e, j & ACA, A., (2024). cashflow management and investment performance: a panel data analysis of quoted industrial goods firms in Nigeria. *International Journal of Humanities & social Science studies*.
22. Paaca, N. M. (2021). Investment and the importance of investment in the European Economy-Comparative Analysis. “. Ovidius” University Annals. *Economic Sciences Series*, 21(2), 453-460.
23. Robert, C. H., Jennifer, L. K., & Todd, M. (2023). *Analysis for financial management. (Thirteenth Edition)*. McGraw-Hill Education.
24. Safi and Mohi (,2024). An Empirical Study of Profitability Indicators, Asset Investment, and Their Impact on Stock Returns for a Group of Banks Listed on the Iraq Stock Exchange for the Period (2004-2022). *International Journal of Religion*. Volume: 5, Number 8, pp. 647 – 657.
25. Sujana, N., & Govil, M. (2013). International Diversification–Can It Reduce Systematic Risk? *Quest-Journal of Management and Research*, 3(2), 81-92.