

قياس الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل وانعكاسه على الأداء المالي للشركات

وفقاً لمتطلبات معايير التقارير المالية الدولية "IFRS"

"دراسة تطبيقية على شركات الأدوية المدرجة في البورصة المصرية"

د. أمجد حسن عبد الرحمن

أستاذ مساعد بقسم المحاسبة والمراجعة

كلية التجارة - جامعة عين شمس.

المستخلص

هدفت الدراسة إلي قياس الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل وانعكاسه على الأداء المالي لشركات الأدوية المدرجة في البورصة المصرية وفقاً لمتطلبات معايير التقارير المالية الدولية "IFRS"، وتم استخدام الإحصاء الوصفي لتوصيف متغيرات الدراسة باستخدام برنامج (SPSS -V26) ولتحقيق أهداف الدراسة تم تنقيح بيانات شركات الأدوية التي ينطبق عليها الشروط وتم عمل محاكاة للبيانات بأسلوب مونت كارلو (Monte-Carlo-Simulation)، باستخدام برنامج (Minitab.19)، و تعتبر هذه الدراسة من أوائل الدراسات في المكتبة العربية التي تناولت بنظرة شمولية عميقة دراسة الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل وانعكاسه على الأداء المالي (نسب السيولة و نسب المديونية و نسب السوق)، وكانت أهم نتائج الدراسة: وجد أثر تفاعلي ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على كلاً من (نسب السيولة، و نسب المديونية، و نسب السوق)، وكانت أهم توصيات الدراسة، ضرورة قيام شركات الادوية بخفض فترة التحول النقدي للاستفادة من الآثار الإيجابية وانعكاسها على زيادة المبيعات والارياح.، وضرورة قيام شركات الادوية بالعمل على تحسين السياسات الائتمانية من خلال زيادة فترة سداد الموردين وخفض فترة تحصيل العملاء من خلال استخدام أساليب التحفيز المختلفة لتشجيع العملاء على سداد المستحق عليهم في مدة أقل والتعامل مع الموردين أصحاب التسهيلات في السداد الأكثر مرونة والتي تكون في صالح الشركة، و ضرورة إهتمام الشركات بتخفيض فترة تحول المخزون لتوفير سيولة أكبر ما يؤدي إلي زيادة المبيعات وزيادة الأرباح. كما يوصى باستخدام النماذج التي تم التوصل إليها في التنبؤ بالعسر المالي لشركات الأدوية، وضرورة الاسترشاد بنماذج هذه الدراسة واعتبارها أحد أساليب الإنذار المبكر لانخفاض السيولة، كما يوصى الباحث بضرورة الاسترشاد بمؤشرات الأداء المالي (مؤشرات الربحية -مؤشرات السيولة - مؤشرات الكفاءة - مؤشرات المديونية - مؤشرات السوق) عند إعداد الموازنة الجارية لشركات الأدوية للاستفادة من نقاط القوى في أداء هذه الشركات وتجنب نقاط الضعف والاستفادة من الفرص المتاحة لهذه الشركات في السوق والتغلب على التهديدات.

الكلمات المفتاحية

إدارة رأس المال العامل - الأداء المالي للشركات - نسب السيولة - نسب المديونية - نسب السوق.

مقدمة

يعتبر تحقيق التوازن بين السيولة والربحية من الأهداف الرئيسية لجميع المنشآت لتحقيق أهداف النمو والاستمرارية وتحقق ميزة تنافسية وزيادة قيمة المنشأة ، حيث تتحقق ربحية المنشأة نم خلال تشغيل الأصول بفاعلية وكفاءة ، وتحقق السيولة من خلال القدرة على إدارة عناصر رأس المال العامل بكفاءة وفعالية ، حيث يتطلب كلاهما ضرورة سلامة القرارات التمويلية والتشغيلية ما يعكس كفاءة استخدام الموارد المالية المتاحة وكفاءة تخطيط وإدارة رأس المال العامل بالمنشأة وانعكاسها على زيادة معدل دوران رأس المال العامل بالمنشأة ، حيث تتطلب كفاءة تخطيط وإدارة رأس المال العامل الموائمة بين طريقة التمويل والمخاطر المرتبطة بها وتكلفة التمويل ، فعادة ما يتم تمويل الأصول المتداولة من خلال الخصوم المتداولة ، ويمثل الفرق بينهما صافي رأس المال العامل الذي عادة ما يتم تمويله من مصادر الأموال طويلة الأجل ، والتي قد تؤثر على ربحية المنشأة من خلال زيادة التكاليف التي تتحملها المنشأة والخاصة بمصادر التمويل طويلة الأجل (القروض طويلة الأجل وحقوق المساهمين).

مشكلة الدراسة

يشكل رأس المال العامل نسبه كبيره من مجموع أصول الشركات على الرغم من اختلاف مستوى رأس المال العامل من صناعه إلي اخرى إلا أن معظم الشركات تحتفظ برأسمال عامل يزيد على نصف مجموع الأصول.، لذلك يكرس المدير المالي معظم قراراته لإدارة هذه الموجودات، حيث يخصص وقتا أكبر للقرارات التشغيلية الخاصة بإدارة رأس المال العامل، وتحليل العلاقة المباشرة بين نمو الشركة والحاجة إلي زيادة رأس المال، فزيادة حجم مبيعاتها يتطلب مستويات عالية من رأس المال العامل لدعم هذا النمو في الإنتاج والمبيعات، وتحليل أثر إدارة رأس المال العامل على السيولة والربحية فالمزيج المناسب من مكونات رأس المال العامل يحافظ على سيوله الشركة، من حيث امكانيه تحويل هذه المكونات إلي نقدية دون تحقيق خسائر، وفي نفس الوقت يؤثر في ربحية الشركة، حيث أن تمويل الزيادة في رأس المال العامل يحمل الشركة بتكاليف التمويل و أعباء الفوائد .

مشكلة الدراسة

ويقوم الباحث بقياس أثر إدارة رأس المال العامل المتمثل في (فترة تحصيل العملاء وفترة تحول المخزون وفترة سداد الموردين وفترة التحول النقدي) و إنعكاسه علي الأداء المالي لشركات الأدوية متمثل في (نسب السيولة ونسب المديونية ونسب السوق) وفقاً لمتطلبات معايير التقارير الدولية IFRS، في إطار السعي للوصول للسبل الكفيلة بتحسين كفاءة إدارة رأس المال العامل وتحسين الأداء المالي لهذه الشركات، وذلك من خلال الإجابة علي التساؤل الرئيس التالي:
ما مدي وجود أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على الأداء المالي لشركات الأدوية المدرجة في البورصة المصرية؟

ويتفرع منة التساؤلات التالية:

١. ما مدي وجود أثر لإدارة رأس المال العامل على نسب السيولة؟
٢. ما مدي وجود أثر لإدارة رأس المال العامل على نسب المديونية؟
٣. ما مدي وجود أثر لإدارة رأس المال العامل على نسب السوق؟

أهداف الدراسة:

تسعى هذه الدراسة إلي تحقيق الأهداف التالية:

1. تحديد أثر إدارة رأس المال العامل وانعكاسه على الأداء المالي لشركات الأدوية.
2. استخدام نتائج الدراسة في تحسين الأداء المالي لشركات الأدوية في المستقبل.
3. توفير قاعدة بيانات تساعد شركات الأدوية والأطراف ذوي العلاقة في اتخاذ القرارات الملائمة.

أهمية الدراسة

تستمد الدراسة أهميتها ما يلي:

1. أهمية فهم أثر إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي لشركات الأدوية عامل أساسي في تحقيق التوازن بين السيولة والربحية للشركات.
2. الاسترشاد من خلال استخدام نماذج الدراسة في التنبؤ وتحسين الأداء المالي لشركات الأدوية من أجل تعظيم ربحيتها وتعزيز قدرتها على الاستمرار.
3. إتاحة الفرصة لشركات الأدوية من إجراء مقارنة نتائجها بالشركات الماثلة أو بالقطاع الذي تنتمي إليه.

فروض الدراسة

تقوم الدراسة على تحليل الفرض التالي:

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على الأداء المالي لشركات الأدوية المدرجة في البورصة المصرية؟
ويتفرع منه الفروض الفرعية التالية:
الفرض الرئيس الأول

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسب السيولة.

أولاً: الفرض الفرعي الأول للفرض الرئيس الأول.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة التداول.

ويتفرع منه الفروض التالية:

1. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على نسبة التداول.

2. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على نسبة التداول.

3. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على نسبة التداول.

4. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على نسبة التداول.

ثانياً: الفرض الفرعي الثاني للفرض الرئيس الأول.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة السداد السريع.

ويتفرع منه الفروض التالية:

1. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على نسبة السداد السريع.

٢. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على نسبة السداد السريع.

٣. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على نسبة السداد السريع.

٤. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على نسبة السداد السريع.

الفرض الفرعي الثالث للفرض الرئيس الأول

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على معدل دوران رأس المال العامل.

ويتفرع منه الفروض التالية:

١. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على معدل دوران رأس المال العامل.

٢. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على معدل دوران رأس المال العامل.

٣. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على معدل دوران رأس المال العامل.

٤. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على معدل دوران رأس المال العامل.

الفرض الرئيس الثاني.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسب المديونية.

أولاً: الفرض الفرعي الأول للفرض الرئيس الثاني.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة المديونية

ويتفرع منه الفروض التالية:

١. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على نسبة المديونية

٢. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على نسبة المديونية.

٣. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على نسبة المديونية.

٤. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على نسبة المديونية.

ثانياً: الفرض الفرعي الثاني للفرض الرئيس الثاني.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول.

ويتفرع منه الفروض التالية:

١. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول.

٢. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول.
 ٣. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول.
 ٤. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول.
- الفرض الفرعي الثالث للفرض الرئيس الثاني.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية.
ويتفرع منه الفروض التالية:

١. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية.
 ٢. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية.
 ٣. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية.
 ٤. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية.
- رابعاً: الفرض الفرعي الرابع للفرض الرئيس الثاني.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة عدد مرات تغطية الفائدة.
ويتفرع منه الفروض التالية:

١. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على نسبة عدد مرات تغطية الفائدة.
 ٢. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على نسبة عدد مرات تغطية الفائدة.
 ٣. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على نسبة عدد مرات تغطية الفائدة.
 ٤. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على نسبة عدد مرات تغطية الفائدة.
- الفرض الرئيس الثالث.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسب السوق.
أولاً: الفرض الفرعي الأول للفرض الرئيس الثالث.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية بين إدارة رأس المال العامل على نسبة السعر الي العائد.
ويتفرع منه الفروض التالية:

١. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على نسبة السعر الي العائد.
٢. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على نسبة السعر الي العائد.

٣. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على نسبة السعر الي العائد.

٤. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على نسبة السعر الي العائد.

ثانياً: الفرض الفرعي الثاني للفرض الرئيس الثالث.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على القيمة الدفترية للسهم.

ويتفرع منه الفروض التالية:

١. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على القيمة الدفترية للسهم.

٢. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على القيمة الدفترية للسهم.

٣. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على القيمة الدفترية للسهم.

٤. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على القيمة الدفترية للسهم.

ثالثاً: الفرض الفرعي الثالث للفرض الرئيس الثالث.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على مضاعف الربحية.

ويتفرع منه الفروض التالية:

١. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على مضاعف الربحية.

٢. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على مضاعف الربحية.

٣. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على مضاعف الربحية.

٤. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على مضاعف الربحية.

رابعاً: الفرض الفرعي الرابع للفرض الرئيس الثالث.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على العائد على التوزيعات.

ويتفرع منه الفروض التالية:

١. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على العائد على التوزيعات.

٢. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على العائد على التوزيعات.

٣. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على العائد على التوزيعات.

٤. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على العائد على التوزيعات.

حدود الدراسة

تمثلت حدود هذه الدراسة في العناصر التالية:

١. **الحدود الزمنية:** تتمثل في تحليل القوائم المالية خلال الفترة من عام ٢٠١٥ حتى عام ٢٠١٩.
٢. **الحدود المكانية:** تم إجراء الدراسة التطبيقية على شركات الأدوية المدرجة بالبورصة المصرية.
٣. **الحدود العلمية:** اقتصرت الدراسة على دراسة الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل (فتره تحصيل العملاء - فترة تحول المخزون - فترة سداد الموردين - فترة التحول النقدي) وانعكاسه على الأداء المالي (نسب السيولة - نسب المديونية - نسب السوق) لشركات الأدوية المدرجة بالبورصة المصرية.

الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية على النحو التالي:

الدراسات باللغة العربية:

دراسة (النايوت - ٢٠١٩)

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر استراتيجيات إدارة رأس المال العامل المتحفظة والمجازفة والمعتدلة على ربحية الشركات مقاسه بمعدل العائد على الاستثمار ، وتم تطبيق الدراسة على شركات الأغذية المدرجة في بورصة عمان وعددها (١١) شركة وتم اختيار (٩) شركات انطبقت عليها شروط اختيار عينة الدراسة ، وتم الاعتماد على نموذج الانحدار البسيط لاختبار فرضيات الدراسة ، وتبين وجود مجموعة من النتائج أهمها : وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لكل من الإستراتيجية المتحفظة والإستراتيجية المجازفة في إدارة رأس المال العام على ربحية شركات الأغذية الأردنية المدرجة في بورصة عمان ، في حيا تبين وجود أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية للإستراتيجية المعتدلة في إدارة رأس المال العامل على ربحية شركات الأغذية الأردنية المدرجة في بورصة عمان ، وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من التوصيات كان من أبرزها : العمل على تطبيق الإستراتيجية المعتدلة في إدارة رأس المال العامل والتي تضمن تحقيق المستويات الملائمة لإدارة رأس المال العامل في الشركات من خلال تخفيض حجم المخزون بشكل يتلاءم مع حجم نشاط الشركة ويضمن عدم توقف عملياتها ، وتخفيض فترة تحصيل الذمم المدينة ما أمكن بشكل لا يؤثر على علاقة الشركة مع العملاء ، وزيادة فترة السداد ما أمكن بشكل لا يؤثر على علاقة الشركة مع الموردين .

دراسة (العموطي - ٢٠١٧)

هدفت هذه الدراسة إلى بيان أثر كفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان ، واعتمدت الباحثة في دراستها على جميع الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان والتي بلغ عددها (٦٤) شركة خلال الفترة (٢٠١١ - ٢٠١٥) وقد تم اختبار فرضيات الدراسة باستخدام معادلة الأحداث المتعدد للتعرف على الأثر بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة ، واستخدمت الباحثة مكونات إدارة رأس المال العام متمثلة بمتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون ومتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة ، ومتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة كمتغيرات مستقلة ، واستخدمت الباحثة العائد على الأصول وهامش صافي الربح كمتغيرات تابعة ، وكانت أهم النتائج وجود أثر لكفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الأصول وهامش الربح ، ووجود أثر سلبي لكل من متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون وفترة تحصيل الذمم المدينة على الأداء المالي ، ووجد أثر موجب لمتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة على الأداء المالي، وأوصت الدراسة الشركات الصناعية الأردنية أن

تحرص على تخفيض فترة تحويل المخزون وفترة تحصيل الذم المدينة ، وتوطيد علاقة الشركة مع الموردين وذلك لتحسين سياسة الائتمان وتحسين شروط سداد الذم للموردين.

دراسة (مسودة وخشان - ٢٠١٦)

هدفت هذه الدراسة إلي معرفة أثر إدارة رأس المال العامل المتمثلة بمتوسط فترة التخزين ومتوسط فترة التحصيل ، ومتوسط فترة السداد ، ودورة تحويل النقد، ودورة صافي المتاجرة ، على ربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان في الفترة (٢٠٠٨ - ٢٠١٣) ولقياس الربحية استخدم الباحثان كل من هامش الربح التشغيلي ومعدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية، وتكون مجتمع الدراسة من (٧٥) شركة صناعية ، وتم اختيار عينة عشوائية من مجتمع الدراسة وتمثلت عينة الدراسة من (٢٥) شركة صناعية مدرجة في بورصة عمان ، واعتمد الباحثان على اختبار الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة ، وبرزت نتائج الدراسة في تفسير جميع المتغيرات المستقلة لإدارة رأس المال العامل والمتغيرات الضابطة ما نسبته (٤٨,٢% و ٣٨,٧%) من تباين كلاً من هامش الربح التشغيلي ومعدل العائد على الأصول على التوالي ، ولم تستطع جميع المتغيرات المستقلة والمتغيرة الضابطة تفسير التباين في معدل العائد على حقوق الملكية ، وبرزت توصيات الدراسة ، بضرورة زيادة تركيز الإدارة على إدارة جميع مكونات رأس المال العامل (فترة التخزين وفترة التحصيل وفترة السداد ودورة تحويل النقد ودورة صافي المتاجرة) عند قيام الشركة بالعمليات التشغيلية اليومية.

دراسة (الربيعي والجريري - ٢٠١٦)

هدفت هذه الدراسة لتوضيح أثر سياسات الاستثمار في رأس المال على العائد والمخاطرة على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة العراق للأوراق المالية ، وتكون مجتمع الدراسة من (٢١) شركة صناعية ، وتم اختيار (١٥) شركة كعينة للدراسة للفترة الممتدة ما بين (٢٠٠٦ - ٢٠١٣) ، واعتمدت الدراسة على معدل العائد على الاستثمار ومعدل العائد على حقوق الملكية كمتغيرات تابعة ، وعلي نسبة الأصول المتداولة إلي إجمالي الأصول ، ونسبة الالتزامات المتداولة إلي إجمالي الالتزامات كمتغيرات مستقلة ، كما استخدمت الدراسة معامل الارتباط بيرسون وتحليل الانحدار المتعدد لإثبات فرضيات الدراسة ، وأظهرت نتائج الدراسة اختلاف الشركات في الخطط والتوجهات والاستراتيجيات التي تتبعها من أجل تحقيق أهدافها ، وأظهرت النتائج وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية للإستراتيجية المتحفظة في إدارة رأس المال العامل على ربحية الشركات موضوع الدراسة ، كما أظهرت النتائج وجود أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية للإستراتيجية المجازفة في إدارة رأس المال العامل على ربحية الشركات موضوع الدراسة ، وأظهرت أيضاً وجود أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية للإستراتيجية المعتدلة في إدارة رأس المال العامل على ربحية الشركة موضوع الدراسة.

دراسة (المصري - ٢٠١٢)

هدفت هذه الدراسة إلي التعرف على العلاقة بين إدارة رأس المال العامل ، وربحية الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين خلال الفترة الممتدة من (٢٠١٠ - ٢٠١٤) ، ولتحقيق هذا الهدف تم اختبار العلاقة بين دورة التحويل النقدي بمكوناتها الثلاثة متغيرات مستقلة وبين معدل العائد التشغيلي على الأصول كمتغير تابع ، وبغرض استكمال الهدف تم فحص العلاقة بين نسبة الاستثمار في رأس المال العامل ونسبة التمويل قصر الأجل ونسبة التداول كمتغيرات مستقلة وبين الاستثمار في رأس المال العامل ، نسبة التمويل قصير الأجل ونسبة التداول

كمتغيرات مستقلة وبين معدل العائد على الأصول كمتغير تابع ، وذلك بالتطبيق على (١٢) شركة صناعية مدرجة في بورصة فلسطين بالاستناد على البيانات التي تم الحصول عليها من واقع التقارير المالية للشركات التي تم جمعها باستخدام الإحصاء الوصفي لتحديد المتوسط والانحراف المعياري ، والحد الأدنى والحد الأقصى للمتغيرات المختلفة ، وتم استخدام معامل ارتباط بيرسون أيضاً إلى تحليل العلاقة بين المتغير التابع (الأداء المالي) والمتغير المستقل على أساس (متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون ، متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة ، متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة ودورة تحويل النقد) ، وأظهرت جميع المتغيرات المستقلة وجود ارتباط سلبي مع صافي الأرباح التشغيلية ، ما يعني أن أيام تحويل المخزون والذمم المدينة إلى نقد جنبا إلى جنب مع دفع الدائنين بحاجة إلى تقصير المدة لزيادة الأرباح ، وأكدت الدراسة بقوة أن أفضل أداء مالي للفنادق تتعلق بقوة في الإدارة الفعالة لمكونات رأس المال العام ، حيث يمكن تحقيق قيمة للمساهمين من خلال تقصير دورة تحويل النقد.

دراسة (إبراهيم - ٢٠١٤)

هدفت الدراسة إلى التعرف على مفهوم ومكونات رأس المال العامل في شركة سليدور للبيوتات ، حيث تعكس العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والأداء المالي لشركة سليدور للبيوتات ، حيث تحدد حجم الأموال المستثمر في الأصول المتداولة والخصوم المتداولة بكفاءة يؤثر على الهيكل المالي للشركة ويقلل مخاطر السيولة والعسر المالي ، وقد تمت الدراسة المسحية لمجتمع الدراسة بتوزيع عدد (٥٠) إستبانة على العاملين بالوحدات الإدارية المختلفة بشركة سليدور ، وتم استردادها بنسبة بلغت ١٠٠% ، هذا وقد استخدم الباحث برنامج الحزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) لاختبار الفروض وتحليل البيانات ، هذا وقد استخدم في هذا البحث المنهج الوصفي التحليلي نظراً لكونه يناسب الظاهرة موضع الدراسة ، ومن أهم النتائج التي توصل إليها هذا البحث : أن مكونات رأس المال العامل تؤثر على قيمة شركة بويات سليدور مثل ما تؤثر مكونات الأصول الثابتة ، وأن عدم الاهتمام بالقرارات المتعلقة برأس المال العامل تعرض الشركة لمخاطر السيولة والعوامل الاقتصادية وارتفاع أسعار الفائدة ، وأن هنالك علاقة بين كفاءة إدارة النقدية والعامل الاقتصادية وارتفاع أسعار سليدور (الحجم - طبيعة النشاط - درجة المركزية) ، وأن التخطيط السليم لمكونات رأس المال العامل يسهم في زيادة ربحية الشركة ، وأخيراً خلص الباحث إلى مجموعة من التوصيات التي من أهمها : مراجعة الشركة لسياسة إدارة رأس المال العامل ، عناصر تكوينه وكيفية استعمالها وأثر تركيبتها على المخاطر. الاهتمام أكثر بإدارة توازن التدفقات النقدية الواردة والصادرة؛ حيث يحقق ضمان السداد للمدفوعات الداخلية الرئيسية من مرتبات وخلافه، كما أن فعالية التدفقات الواردة تجنب الشركة القروض ومخاطر عجز السداد ما يؤثر على سمعة الشركة.

دراسة (عبابنة - ٢٠١٣)

هدفت هذه الدراسة إلى توضيح أثر عناصر إدارة رأس المال علي ربحية الشركات الخدمية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان ، وبلغت عينة الدراسة (٤٦) شركة خدمية مدرجة في بورصة عمان ، وشكلت ما نسبته ٥٨% من مجتمع الدراسة في الفترة (٢٠١٠ - ٢٠١٢) وتم استخدام الإحصاء الوصفي من خلال استخدام المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية والتكرارات والنسب المئوية للحصول على قراءات عن عينة الدراسة ، واستخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد في تحليل البيانات واختبار الفرضيات ، وأظهرت نتائج الدراسة على وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين عدد أيام التحصيل وربحية الشركة ممثلة بنسبة العائد على الأصول ، وعلاقة

سلبية ذات دلالة إحصائية بين كل نم دورة تحويل النقد ونسبة الدين مع ربحية الشركات ممثلة بنسبة العائد على الأصول ، وتوصلت أيضاً إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية لمتوسط أيام السداد وحجم الشركة مع ربحيتها ممثلة بنسبة العائد على حقوق الملكية ، وعدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية لعدد أيام التحصيل ودورة تحويل النقد ومتوسط أيام السداد مع ربحية الشركات ممثلة بنسبة العائد على حقوق المساهمين ، وأوصت الدراسة على زيادة تركيز إدارة الشركات على تنويع طرق التمويل ومعرفة سلبياتها و إيجابيتها ، وتشجيع الشركات تغيير سياسات التحصيل لديها ، والإسراع بدفع الالتزامات ، واستخدام الديون بكفاءة وفاعلية للتأثر بشكل إيجابي على ربحية الشركة.

دراسة (ربابعة - ٢٠١٣)

تهدف هذه الدراسة إلى اختبار أثر إدارة رأس المال على مقاييس الأداء الشركات الصناعية السعودية المساهمة العامة خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٠) ولغايات اختبار العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وبين أداء الشركات ، تم اختبار عينة مكونة من (١٥) شركة صناعية سعودية مساهمة عامة خلال الفترة من (٢٠٠٠ - ٢٠١٠) وقد استخدمت الدراسة مقياسين للأداء هما معدل العائد على الأصول ، ومعدل العائد على حقوق الملكية ، وقد استخدمت دورة التحويل النقدي متغيراً مستقلاً يقيس إدارة رأس المال العامل إضافة لأربعة متغيرات ضابطة هي نسبة المديونية، ونسبة التداول ، ومعدل نمو المبيعات ، وحجم الشركة وباستخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد. توصلت الدراسة أن هناك أثراً سالباً ومهما إحصائياً لإدارة رأس المال العامل على مؤشرات أداء الشركات الصناعية السعودية، بمعنى أن ارتفاع طول دورة التحويل النقدي تخفض من مؤشرات الأداء.

دراسة (بو سماحة - ٢٠١٢)

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة العلاقة بين دورة التحويل النقدي بالربحية والسيولة ورأس المال العامل للشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للفترة ما بين (٢٠٠٤ - ٢٠١٠) واستخدمت الدراسة السلاسل الزمنية لبيانات (٥٨) شركة صناعية لتقدير معادلات الانحدار، وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين دورة التحويل النقدي وربحية الشركات الصناعية الأردنية، في حين دلت النتائج على وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بين دورة التحويل النقدي وكلا من السيولة ورأس المال العامل. وبناء على هذه النتائج أوصت الدراسة الشركات الصناعية الأردنية بالعمل على تخفيض دورة التحويل النقدي لتخفيض احتياجات التمويل لرأس المال العامل.

دراسة (كلش - ٢٠١٠)

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل رأس المال العامل في المنشآت الغذائية في الجمهورية العربية السورية وأثرها على ربحية المنشآت ، بالإضافة إلى تحليل كفاءة إدارة رأس المال العامل ودراسة العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية المنشأة ، واعتمدت الدراسة على نسبة الأصول المتداولة إلى إجمالي الأصول لتشخيص سياسة الاستثمار في رأس المال العامل ، كما تم الاعتماد على كل من نسبة الالتزامات المتداولة إلى إجمالي الأصول ، ونسبة الالتزامات المتداولة من أجل تحليل سياسة تمويل رأس المال العامل ، وتم الاعتماد على المؤشرات التالية (فترة الاحتفاظ بالمواد الأولية وفترة تحويل الإنتاج غير التام ، وفترة تحويل الإنتاج التام ، وفترة الاحتفاظ بالمخزون ونسبة المخزون إلى المبيعات ، وفترة تحصيل الذمم المدينة ، وفترة تسديد الذمم الدائنة ، والدورة التشغيلية ، ودورة تحويل النقدية ، ومعدل دوران الأصول المتداولة) لقياس كفاءة لرأس المال العامل ، وتم استخدام (هامش الربح الإجمالي ، وصافي الربح

التشغيلي ، ومعدل العائد على إجمالي الأصول) كمتغيرات تابعة ، وأشارت نتائج الدراسة إلى أن المنشآت العاملة في قطاع الصناعات الغذائية في الجمهورية العربية السورية تستطيع أن تعزز مستوي ربحيتها من خلال تحسين كفاءتها في إدارة رأس مالها العامل وأشارت النتائج أيضاً إلى أنه لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين (سياسة الاستثمار في رأس المال العامل ، وسياسة تمويل رأس المال العامل) ومؤشرات الربحية.

دراسة (راضي - ٢٠٠٩)

هدفت هذه الدراسة إلى بحث أثر متغيرات إدارة رأس المال العامل المختلفة متمثلة في متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة ، ومتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون ، ومتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة ودورة التحول النقدي على صافي الربح التشغيلي ، وذلك تطبيقاً على عينة من الشركات الصناعية العراقية العاملة في القطاعين الخاص والمختلط خلال المدة ١٩٩٣م حتى ٢٠٠٢م ، كما استخدمت نسبة الرفع المالي ، حجم الشركة وباللوغاريتم الطبيعي للمبيعات ، ونسبة الموجودات المالية إلى إجمالي الموجودات كمتغيرات ضابطة وقد توصلت هذه الدراسة إلى عدة نتائج وهي وجود علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية سالفة قوية بين متغيرات إدارة رأس المال العامل وربحية الشركة بمعنى ان طول دورة التحويل إلى نقدية سيفضي إلى تخفيض ربحية الشركة ، كما توصلت أيضاً إلى وجود علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية سالبة بين كل من السيولة والرفع المالي وربحية الشركات محل الدراسة مع وجود علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية موجبة بين حجم الشركة وربحية الشركة.

وقد أوصت الدراسة على تحسين كفاءة إدارة رأس المال العامل الذي يتأتي من التركيز على تقليص مستويات المخزون السلعي ومعالجة المخزون الراكد الذي لم يباع لفترات طويلة ، وتحسين القدرة التفاوضية للشركات العراقية مع الشركات الموردة للاستفادة من الميزات المالية والعينية التي توفرها الشركات لزيائنها من الائتمان التجاري بشروط ميسرة وزيادة فترة السداد مع تقليص متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة.

الدراسات السابقة التي تناولت التحليل المالي وتقييم الأداء المالي للشركات:

دراسة (الهاجري، ٢٠١٦)

هدفت الدراسة الي التعرف علي اثر نسب ومؤشرات التحليل المالي علي الأداء المالي والمحاسبي في شركات الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات، حيث استخدم الباحث تحليل الانحدار المتعدد لقياس العلاقة بين استخدام نسب ومؤشرات التحليل المالي وبين الأداء المالي والمحاسبي في شركات الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات، وتوصلت الدراسة الي ان هناك اثر ايجابي لنسب ومؤشرات التحليل المالي علي الأداء المالي والمحاسبي في شركات الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات، كما تبين ان التحليل المالي يعتبر أداة مهمة لاتخاذ القرارات الاستثمارية المختلفة سواء من حيث التمويل الداخلي والخارجي أو التوسع في العمل وغيرها من القرارات الأخرى، وقد خلصت الدراسة الي جملة التوصيات منها، استخدام القوائم المالية كأداة لبناء نماذج لتقييم الأداء المحاسبي، ومحاولة معالجة نقاط الضعف وذلك للمحافظة علي حقوق المساهمين وذوي المصالح.

دراسة (أبو عودة، ٢٠١٧)

هدفت الدراسة الي قياس قدرة النسب المالية علي تحسين نوعية معلومات القوائم المالية لزيادة القدرة علي تقييم أداء الشركات الخدمية المدرجة في بورصة فلسطين، والتعرف على اليات وأساليب التحليل المالي وتطبيقها على القوائم المالية، لمجموعة الاتصالات الفلسطينية للتعرف على اهم المؤشرات التي تساعد في فهم وقراءة القوائم المالية ودراسة

دور التحليل المالي في تقييم كفاءة إدارة الشركات الخدمية المدرجة في بورصة فلسطين. وتمثلت اهم النتائج التي توصلت اليها الدراسة اناة يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للنسب المالية في تحديد سعر الاغلاق للسهم في السوق، أي ان استخدام هذه النسب يؤدي الي تحسين نوعية المعلومات للشركات الخدمية المدرجة في بورصة فلسطين، وقد اوصت الدراسة بضرورة اعتماد المستثمرين على التحليل المالي باستخدام في تقييم أداء الشركات ولترشيد قراراتهم الاستثمارية.

دراسة (الحلو، ٢٠١٦)

هدفت الدراسة الي بيان مدي استخدام النسب المالية في اتخاذ القرارات التمويلية (دراسة تحليله علي المصارف الإسلامية الفلسطينية) من خلال التعرف علي دور التحليل المالي باستخدام النسب المالية، ولتحقيق هذا الهدف تم اتباع الوصفي التحليلي نظرا لملاءمته لطبيعة موضوع الدراسة، وتم تصميم استبانة كأداة لجمع البيانات وتوزيعها علي افراد مجتمع الدراسة بشكل كامل، وقد توصلت الدراسة الي وجود اهتمام لدي المصارف الإسلامية بتحليل مؤشر الربحية للعميل طالب التمويل خاصة فيما يتعلق بمجالات الربح التشغيلي والعائد علي الاستثمار ومكونات الربح العادي وغير العادي ، وقد اوصت الدراسة بضرورة الاستمرار في تعزيز النهج الذي يتبعه المصرف قبل اتخاذ قرار بمنح التمويل من خلال اجراء التحليلات المالية لكافة أنشطة العميل والوقوف علي أي مؤشر قد يسترعي نظر المحلل المالي بغرض توجيه الإدارة المصرفية نحو اتخاذ القرار السليم.

دراسة (ظاهر، ٢٠١٦)

هدفت هذه الدراسة الي التعرف علي مدي استخدام أدوات التحليل المالي في إعداد الموازنات التخطيطية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، وقد توصلت الدراسة الي انه يوجد استخدام لأدوات التحليل المالي في إعداد الموازنات التخطيطية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، وكانت النتائج التي توصلت اليها الدراسة، ضرورة ان يتم استخدام التحليل الراسي في تحليل القوائم المالية المقارنة مع الشركات نفس الصناعة لإعداد الموازنات التخطيطية، وضرورة عقد الندوات أو المؤتمرات التي تناقش وسائل الربط بين مختلف أنواع الموازنات التخطيطية مع مختلف أنواع أدوات التحليل المالي وخصوصا في الشركات الصناعية التي تمثل اكبر القطاعات المستخدمة للموازنات التخطيطية.

دراسة (الاغوث، ٢٠١٥)

هدفت الدراسة الي التعرف على مستوي الأداء المالي لشركات البوتاس العربية للسنوات من (٢٠١٠ - ٢٠١٤) باستخدام النسب المالية المعتمدة لتقييم الأداء المالي وإبراز دور النسب المالية كأدوات رئيسية للتحليل للوصول الي نتائج تحقيق الهدف من هذه الدراسة، وقد توصلت الدراسة الي انه يمكن الاعتماد على المؤشرات المالية لتقييم الأداء المالي لشركة البوتاس العربية على ان تتم قراءة وتفسير نتائجها في سياق الفهم الشامل والعميق للظروف والعوامل الموضوعية المحيطة.

دراسة (الفار ٢٠١٨)

هدفت هذه الدراسة إلي التعرف على العوامل المؤثرة على الأداء المالي للشركات الغير المالية المدرجة في بورصة فلسطين واعتمدت الباحث المنهج القياسي التحليلي في تحليل البيانات المالية، كما واستخدمت اساليب الاحصاء الوصفي وتحليل الانحدار المتعدد وقد تم استخدام نموذج التأثير العشوائي من الانحدار المتعدد بعد اجراء الاختبارات اللازمة لذلك للوصول إلي نتائج الدراسة ، وأشارت نتائج الدراسة إلي ان هناك أثراً ايجابياً وذا دلالة إحصائية للمتغيرات

المستقلة (إنتاجية الشركة ،نسبه توزيعات الارباح النقدية ، معدل نمو التدفقات النقدية) على الأداء المالي للشركة ووجود علاقه سلبيه بين الأداء المالي وكل من المتغيرات المستقلة ووجود علاقه سلبيه بين عمر الشركة ونسب التداول ومعدل دوران المخزون ومعدل نمو المبيعات ، كما نتج عن الدراسة وجود اثراً ايجابياً للرافعة المالية على الأداء المالي للشركات ، وأوصت دراسة الشركات بزيادة الطاقة الإنتاجية، وذلك لزيادة كمية الإنتاج والعمل على توزيع الأرباح نقداً في نهاية كل عام على المساهمين والعمل على إدارة تدفقاتها النقدية بشكل سليم وايضاً قياس القيمة السوقية للشركات.

دراسة (سراج ٢٠١٦)

هدفت الدراسة إلي التعرف على إثر بعض المؤشرات المحاسبية على القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق المال السعودي ووضحت نوع العلاقة بين بعض المؤشرات المحاسبية والقيمة السوقية للشركة لأسهم الشركات محل الدراسة وماهوا مدى تأثير تلك المؤشرات على القيمة السوقية.

واشارت نتائج الدراسة إلي عدد من النتائج من اهمها وجود ارتباط بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع وأن المتغيرات المستقلة مجتمعه تؤثر بنسبه ٧٣% على القيمة السوقية لأسهم الشركات محل الدراسة كما وجدت ان المتغيرات المستقلة (عائد السهم، السعر السوقي \ القيمة الدفترية، العائد على حقوق المساهمين) هي الاكثر تأثيراً على المتغير التابع (القيمة السوقية للسهم) ، وأوصت الدراسة أن على المستثمر في سوق المال السعودي الاهتمام بالمؤشرات المحاسبية بصفه عامه وعلى (عائد السهم ،السعر السوقي \ القيمة الدفترية ، العائد على حقوق الملكية) بصفه خاصه لبناء قرارة الاستثماري .

دراسة (عقيل، ٢٠١٥)

هدفت الدراسة إلي تحليل العلاقة بين مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة كمؤشر اداء حديث ومؤشرات الأداء التقليدية والعائد على حقوق الملكية وربحية السهم الواحد من جهة وبين القيم السوقية لأسعار الأسهم في بورصة فلسطين، ولتحقيق ذلك تم استخدام تحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية لاختبار تأثير المؤشرات على متوسط أسعار الأسهم السوقية ، نتائج الدراسة أن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة يتمتع بقدرة تفسيريه عالية للتغير في القيم السوقية لأسعار الأسهم ، ويتفوق على معدل العائد على حقوق الملكية في ذلك ، وأن مؤشر ربحية السهم الواحد يمتلك أعلى قدرة تفسيريه بين مؤشرات الأداء ثم يليه معدل العائد على الاصول ثم مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة ، وأن مؤشرات الأداء التقليدية مجتمعه تكون افضل نموذج لتفسير التغير في القيمة السوقية لأسعار الأسهم .

وأوصت الدراسة ضرورة الاهتمام بمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة والإفصاح عنه ضمن التقارير المالية أسوة بالمؤشرات التقليدية، والعمل على عقد ورشات عمل وتوعيه المحللين والمدراء الماليين في الشركات بأهمية هذا المؤشر ودوره في خلق القيمة، إلي جانب الاعتماد على مؤشرات الأداء التقليدية مجتمعة عند تقييم الأداء لغرض تفسير التغيرات في القيم السوقية لأسعار الأسهم.

دراسة (علوان، ٢٠١٥)

هدفت الدراسة إلي تحليل نسب السيولة (نسبة التداول - نسبه السيولة السريعة) والوقوف على دلالاتها الفنية وكذلك الوقوف على دلالات مقاييس التدفقات النقدية (مقياس التدفق النقدي من النشاط التشغيلي - مقياس التدفق النقدي من النشاط الاستثماري - مقياس التدفق النقدي من النشاط التمويلي) واستخدامها في التنبؤ بمعدل القوة الإيرادية ومعدل

العائد على الاستثمار للشركة ولتطبيق ذلك تم استخدام العديد من الأساليب الإحصائية الازمه لاختبار تأثير هذه المؤشرات على معدل القوة الإيرادية ومعدل العائد على الاستثمار .
نتائج الدراسة أن معدل القوة الإيرادية ومعدل العائد على الاستثمار يتأثر ايجاباً بمقاييس التدفقات النقدية بينما نسبتي السيولة كان تأثيرهما سلباً كما توصلت الدراسة إلي نموذج تنبؤ لقياس ربحية الشركة المتوقعة مستقبلاً
أوصت الدراسة بضرورة الاهتمام بقائمه التدفقات النقدية والاعتماد على البيانات الواردة فيما لدى اتخاذ القرارات الاستثمارية والتمويلية في الشركة مع ضرورة اجراء التحليلات اللازمة لتقييم ربحية الشركة من خلال تقييم كل من القوة الإيرادية والعائد على الاستثمار . كما أوصت الدراسة بضرورة الاعتماد على النموذجين المقدرين للتنبؤ بكل من معدل القوة الإيرادية والعائد على الاستثمار .

الدراسات باللغة الأجنبية:

دراسة (Rahaman et al., 2018)

جاءت هذه الدراسة للبحث عن أثر إدارة رأس المال العامل على الربحية في شركات الأدوية في بنجلادش ، تمثل مجتمع الدراسة من (٢٨) شركة أدوية ، وتم اختيار (٥) شركات مدرجة في بورصة دكا كعينة للدراسة ، وتم اختيار العينة على أساس توافر المعلومات المالية لها للفترة ما بين (٢٠١٢ - ٢٠١٦) وقام الباحثون باستخدام المتوسط المعياري والانحراف المعياري ومعامل ارتباط بيرسون وتحليل الانحدار كأدوات إحصائية لاختبار فرضيات الدراسة ، واستخدام الباحثون الربحية مُقاسة في إجمالي العائد على الأصول كمتغير تابع ، وفترة تحصيل الذمم المدينة ، ومعدل دوران المخزون ، وفترة سداد الذمم الدائنة ، ودورة تحويل النقد ومعدل دوران الأصول المتداولة ، ونسبة الالتزامات المتداولة إلي إجمالي الأصول كمتغيرات مستقلة ، أظهرت نتائج الدراسة إلي رأس المال العامل يلعب دور هاماً في ربحية الشركة ، وأوصت الدراسة الشركات بزيادة كفاءة إدارة مكونات رأس المال العامل لتحسين ربحيتها ، والعمل على زيادة هامش الربح من خلال تحسين فترة تحصيل الذمم المدينة والعمل على تقليل دورة التحويل إلي نقد .

دراسة (Jedrzczak – Gas, 2017)

جاءت هذه الدراسة للبحث في تأثير استراتيجيات إدارة صافي رأس المال العامل على إدارة الأصول المتداولة والالتزامات المتداولة في شركات المقاولات في بولندا ، وتكون مجتمع الدراسة من (٢٨) شركة تعمل في مجال البناء ، وتم اختيار (١٢) شركة بناءً على مدى توافر البيانات المالية لها خلال فترة الدراسة (٢٠٠٩ - ٢٠١٧) وتم جمع البيانات المالية للشركات موضع الدراسة من بورصة New connect ، واستخدم الباحث معدل دوران المخزون ، ومعدل دوران الذمم المدينة ، ونسبة الالتزامات المتداولة على الأصول المتداولة كمؤشرات لإدارة رأس المال العامل ومقارنتها بمتوسط القطاع بحسب ما هو مدرج في سوق New connect وأظهرت النتائج أن الشركات تتبع استراتيجيات مختلفة في إدارة رأس مالها العامل .

دراسة (Qurashi & Zahoor, 2017)

أجريت هذه الدراسة لتحقيق في محددات رأس المال العامل لشركات المملكة المتحدة الدوائية التي هي من (٣٥٠) شركة مدرجة على مؤشر (FTSE) ، وتم جمع البيانات من خلال التقارير السنوية وقاعدة البيانات لشركات المملكة المتحدة منذ عام ٢٠٠٩ إلي عام ٢٠١٤ ، وتم تحليل البيانات وكان المتغير التابع هو رأس المال

بينما كان المتغيرات المستقلة (حجم الشركة ، والربحية ، والرافعة المالية ، ودورة التشغيل ، ونسبة النمو ، ومستوى النشاط الاقتصادي) ، أظهرت النتائج أن رأس المال العامل يرتبط سلباً مع حجم الشركة بينما يرتبط إيجابياً بالنمو ومستوى النشاط الاقتصادي لشركات المملكة المتحدة الدوائية ، ولوحظت نتائج ضئيلة لرأس المال العامل مع الدورة التشغيلية والربحية.

دراسة (Hamid , et al., 2017)

هدفت الدراسة إلي بيان العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية ، وتكونت عينة الدراسة من (٩٢) شركة باكستانية من قطاع المنسوجات للفترة من عام ٢٠٠٦ إلى عام ٢٠١٤ ، حيث عالجت تأثير المتغيرات المختلفة على صافي الأرباح التشغيلية وهي (متوسط فترة التحصيل ، ومتوسط فترة السداد ، ودورة تحويل النقد ، والرافعة المالية ، وحجم الشركة) ، استخدم الباحث معاملاً الارتباط وتحليل الانحدار لتحليل البيانات ، وكانت النتائج أن إدارة رأس المال العامل لها تأثير سلبي كبير على ربحية قطاع المنسوجات الباكستانية ، وكشف عن وجود علاقة طردية بين الحجم والربحية.

دراسة (Kumaraswamy, 2016)

هدفت هذه الدراسة إلي استكشاف تأثير رأس المال العامل على الأداء المالي لمصانع الأسمنت في شركات مجلس التعاون الخليجي للفترة من (٢٠٠٨ - ٢٠١٤) من خلال أربع فرضيات متعلقة بمكونات رأس المال العام تم التحقق منها باستخدام نماذج الانحدار الخطي ، وبينت الدراسة علاقة إيجابية بين متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون ، ومتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة مع الربحية وعلاقة سلبية بين متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة ومتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون هما أهم العوامل تليها متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة ، ويظهر أن ربحية شركات الاسمنت بدول مجلس التعاون الخليجي تتأثر بمتوسط فترة التحصيل ومستويات المخزون العالية.

دراسة (Hailu & Venkateswarlu, 2016)

تناولت هذه الدراسة العلاقة بين رأس المال العامل والربحية بطريقة مفصلة، تم الحصول على البيانات التي تم جمعها من عام (٢٠١٠ - ٢٠١٤) من عينة مكونة من (٣٠) شركة في قطاعات الصناعات التحويلية في شرق أثيريا ، ثم تحليل البيانات باستخدام تطبيق برنامج الحزمة الإحصائية لـ E View ، وأظهرت النتائج أن كلما طالت فترة تحصيل الذمم المدينة تقل الربحية وبالتالي يمكن للمدراء خلق قيمة من خلال تقليل فترة التحصيل والتخزين ، وتقصير فترة تحويل النقد أيضاً يحسن الربحية للشركة.

دراسة (Suganya, 2016)

تناولت هذه الدراسة العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات المدرجة في بورصة سيريلانكا للفترة من (٢٠١١ - ٢٠١٥) ، واشتملت عينة الدراسة على (٢٠) شركة مدرجة في البورصة ، وتم استخدام الإحصاء الوصفي وارتباط بيرسون ، وتحليل الانحدار ، وتم قياس إدارة رأس المال العامل بدورة تحويل النقد ومستوى السيولة ، وتم الإشارة لرأس المال العامل من خلال نسبة السيولة السريعة ونسبة الأصول المتداولة إلي إجمالي الأصول ، والالتزامات إلي إجمالي الأصول ، وتم تحديد الربحية باستخدام العائد على إجمالي الأصول ، وأظهرت نتائج الدراسة أن دورة تحويل النقد كعنصر من عناصر إدارة رأس المال العام لديها تأثير سلبي كبير على ربحية الشركات موضع الدراسة ، وتم التوصية بتقليل دورة تحويل النقد لتحسين ربحية الشركات وزيادة ثروة المساهمين.

دراسة (Samuel, 2016)

تناولت هذه الدراسة العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية شركات الصناعات التحويلية في أثيوبيا للفترة (٢٠١٠ - ٢٠١٤) وتكونت عينة الدراسة من (٩) شركات لصناعة النسيج ، ولتحقيق هدف الدراسة تم استخدام نماذج الانحدار والسلاسل الزمنية لتحقيق البيانات واختبار فرضيات الدراسة ، وبرزت نتائج الدراسة في وجود علاقة سلبية بسيطة بين حساب فترة التحصيل وفترة التحويل وحساب الفترة المستحقة مع العائد على الأصول ، كما توجد علاقة سلبية كبيرة بين دورة تحويل النقد والعائد على الأصول ، وبشكل عام أن يكون الدفع للموردين أطول وتحصيل الدفعات من العملاء في وقت أقصر ، والاحتفاظ بالمخزون في أقصر فترة ممكنة ما يحسن من أداء الشركات والمديرين والتي تؤدي إلي زيادة الربحية من خلال تحسين اداء إدارة مكونات رأس المال العامل.

دراسة (Nguyen, et al., 2016)

تناولت هذه الدراسة إثر إدارة رأس المال العامل على ربحية الشركات باستخدام بيانات من الشركات المدرجة في البورصة الفيتنامية حيث تم جمع عينة من (١٢٧) شركة عاملة لفترة ٩ سنوات من الفترة (٢٠٠٦ - ٢٠١٤) واستخدم الباحثون أربعة متغيرات لتمثيل إدارة رأس المال العامل والتي هي فترة تحصيل الذمم المالية ، ومتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون ومتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة ، ودورة التحويل النقدي وأيضاً أخذت الدراسة بعين الاعتبار متغيرات أخرى لها تأثير على الربحية وهي (الرافعة المالية ، والنمو ، والحجم ، والعوامل الصناعية ، وتأثيرات الاقتصاد الكلي) ، وكانت نتيجة الدراسة أنه لا يوجد أي ارتباط بين إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات وبالتالي الاستنتاج أن إدارة رأس المال العامل يمكن أن تساعد الشركات في حل الأزمات قصيرة الأجل وتحسين الكفاءة من خلال تحسين سياسات سلسلة التوريد والائتمان لكنها لا تؤثر على ربحية الشركات.

دراسة (Samilogle & Akgun, 2016)

تناولت هذه الدراسة العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية باستخدام مؤشرات مثل متوسط فترة تحصيل الذمم المالية ومتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة ودورة التحويل إلي نقد في بورصة اسطنبول لفترة ١٠ سنوات (٢٠٠٣ - ٢٠١٢) وقد تم اختيار عينة من (١٢٠) شركة صناعية مدرجة في بورصة اسطنبول ، وقد استخدم نموذج الانحدار الخطي المعتمد لمعرفة العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وأداء الشركات في تركيا ، وتشير نتائج هذه الدراسة وجود علاقة معنوية وسلبية بين فترة تحصيل الذمم المدينة والعائد على الأصول ، والعائد على حقوق المساهمين ، وهامش الربح التشغيلي وهامش صافي الربح في قطاع الصناعة التحويلية ، ويتوقع الباحثان أن المدراء بإمكانهم خلق قيمة للمساهمين بتخفيض فترة تحصيل الذمم المدينة وفترة تسديد الذمم الدائنة ودورة التحويل إلي نقد.

دراسة (Nbithi, et al., 2015)

ركزت هذه الدراسة على أثر ممارسات إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي للفنادق السياحية في المنطقة الساحلية الكينية ، ثم تطبيق المعاينة العشوائية المنتظمة لاختبار عينة من (٢٢) فندقاً من إجمالي (٤٤) حسب وزارة السياحة ، واستخدمت الاستبانة لجمع البيانات الولية من المحاسبين ومديري الفنادق الذين كانوا على دراية جيدة مع البيانات المطلوبة ، وتم تحليل البيانات محل الدراسة ، ما يوفر أساساً سليماً لاختيار الظاهرة ، مستخدماً الباحث في ذلك أسلوب تحليل الانحدار البسيط والمتعدد لإيجاد العلاقة بين المتغيرات المستقلة التابعة ، وقد توصلت الدراسة لمجموعة من النتائج منها : وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين معدل العائد التشغيلي وكل

من متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة ودورة التحويل النقدي ، أما بالنسبة للعلاقة مع متوسط فترة التخزين ومتوسط فترة السداد فهي ليست ذات دلالة إحصائية ، وبالإضافة إلي وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين حجم الاستثمار في رأس المال العامل وانخفاض مخاطر السيولة من جهة ومعدل العائد على الأصول من جهة أخرى ، كما أثبتت الدراسة عدم تأثير التمويل قصير الأجل على ربحية الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين ، وأوصت الدراسة مجموعة من التوصيات أهمها حث الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين على تحسين كفاءة إدارة سيولتها النقدية من خلال تبني سياسات ائتمان ناجحة تعمل على تخفيض الذمم المدينة مع تخفيض حجم الاستثمار في المخزون السلعي استثمارية قصيرة الأجل ذات عوائد مجزية يمكن من خلالها استغلال الفائض النقدي بهدف تحقيق أرباح خلال فترة الركود.

دراسة (Tsagem et al., 2015)

هدفت الدراسة إلي البحث في تأثير إدارة رأس المال العامل هيكل الملكية ، وحجم مجلس الإدارة على ربحية المؤسسات الصغيرة ومتوسط الحجم في نيجيريا للفترة ما بين (٢٠٠٨ - ٢٠١٢) ، واستخدم الباحثين لتحليل بيانات التقارير المالية معادلة الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة ، وأظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل من فترة تحصيل المدينون وفترة دفع الذمم الدائنة ، وفترة تحويل النقد ، وحجم مجلس الإدارة في الشركات الصغيرة والمتوسطة وبين الأرباح التشغيلية الإجمالية ، كما أظهرت النتائج وجود تأثير إيجابي بين فترات الاحتفاظ بالمخزون ودورة تحويل النقد ونسبة النقدية في الشركات موضع الدراسة مع الربحية ، وأظهرت النتائج وجود دور لرأس المال العامل وحجم مجلس الإدارة في الشركات موضع الدراسة في تحقيق أرباح ونمو واستمرارية الشركات ، وأوصت الدراسة أصحاب القرار في بذل مزيد من الجهد في التركيز على الإدارة الفعالة لمواردها المحدودة من خلال إدارة الذمم المدينة وإدارة الذمم الدائنة وإدارة النقدية لتحسين ربحيتها.

دراسة (Maswadeh, 2015)

هدفت هذه الدراسة إلي دراسة العلاقة بين استراتيجيات إدارة رأس المال العامل (متحفظة ، معتدلة ، مجازفة) وبين الربحية ، واختبار فرضيات الدراسة قامت الباحث بتحليل البيانات المالية باستخدام معامل ارتباط بيرسون واختبار الانحدار البسيط لثمانى شركات أدوية مدرجة في بورصة عمان للفترة الواقعة ما بين ٢٠٠٩ - ٢٠١٣ ، واستخدمت الباحث فترة سداد الذمم الدائنة ، وفترة الاحتفاظ بالمخزون السلعي كمؤشرات لإدارة رأس المال العامل ، واعتمدت على دورة تحويل النقد كمؤشر للحكم على الإستراتيجية المتبعة من قبل شركات الأدوية الأردنية ، واستخدمت العائد على الاستثمار كمؤشر على ربحية الشركة ، وأظهرت نتائج الدراسة وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية للإستراتيجية المجازفة في إدارة رأس المال العامل على الربحية ، كما أظهرت وجود أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية للإستراتيجية المعتدلة في إدارة رأس المال العامل على ربحية الشركات موضع الدراسة ، وكما أظهرت الدراسة إن الشركات التي استخدمت إستراتيجية معتدلة حققت أرباحاً أعلى من الشركات التي أتبعت الإستراتيجية المجازفة في إدارة رأس مالها العامل ، وأن الشركات موضع الدراسة لا تتبع الإستراتيجية المتحفظة في إدارة رأس مالها العامل ، لذا لم تستطع الدراسة اختبار الإستراتيجية المتحفظة وأثرها على رأس المال العامل في شركات الأدوية الأردنية ، وأوصت الدراسة مديرين الشركات بالمبادلة بين الربحية والمخاطرة ، وإتباع الإستراتيجية المعتدلة في إدارة

رأس مالها العامل والذي يجعلها قادرة على تحقيق أرباح مستقرة على المدى الطويل ، وبالتالي الحفاظ على قيمة الشركة.

دراسة (Shahzad et al., 2015)

جاءت هذه الدراسة إلي بحث في تأثير إدارة رأس المال العامل على ربحية شركات الاسمنت المدرجة في بورصة كراتشي ، للفترة الممتدة ما بين (٢٠٠٧ - ٢٠١٣) وجرت الدراسة على عينة مكونة من (١٢) شركة خاصة بصناعة الأسمنت ، وأستخدم الباحث معادلة الانحدار المتعدد واختبار الانحدار البسيط لاختبار فرضيات الدراسة ، واعتمد الباحث على معدل العائد على الأصول كمتغير مستقل ودورة تحويل النقد كمتغير تابع ، وأظهرت نتائج الدراسة أن إدارة رأس المال العام تؤثر تأثيراً معنوياً على ربحية شركات موضع الدراسة ، وتستطيع الإدارة زيادة ربحيتها من خلال تقليل معدل دوران المخزون ، ومعدل دوران رأس المال العامل ، وبينت الدراسة أنه عند تبني الإدارة المستوى الأمثل من رأس المال العام يزيد من ربحية شركات الأسمنت موضع الدراسة.

دراسة (Zawaira & Mutenheri, 2014)

هدفت هذه الدراسة للتحقق من أثر إدارة مكونات رأس المال العامل على ربحية الشركات المدرجة في بورصة زيمبابوي للأوراق المالية، وتكونت عينة الدراسة من (٣٢) شركة غير مالية مدرجة في هذه البورصة. واستخدم الباحثان تحليل الانحدار البسيط وتحليل الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة، وأظهرت نتائج الدراسة إلي عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية بين كل من فترة تحصيل الذم المدينة، وفترة الأصول، ونسبة الالتزامات المتداولة إلي مجموع الأصول، ونسبة المديونية ، وعمر الشركة وبين ربحية الشركات موضع الدراسة ، وأظهرت الدراسة أن ربحية الشركات مرتبطة إيجابيا مع فترة سداد الذم الدائنة ، وبناءً على النتائج أوصى الباحثان الشركات بزيادة كفاءة إدارة رأس المال العامل لزيادة ربحيتها.

دراسة (Ahmad and et al., 2014)

الهدف من هذه الدراسة التعرف عل أثر رأس المال العامل على أداء شركات قطاع الاسمنت ، والمواد الكيماوية ، والهندسة خلال الفترة من ٢٠٠٧ حتى ٢٠١١ من خلال جمع البيانات من التقارير السنوية المنشورة له الشركات ، وللوصول للنتائج تم تحليل البيانات بالأسلوب الإحصائي تحليل الانحدار البسيط لتحديد العلاقة بين المتغيرات ، ومن أهم نتائج هذه الدراسة وجود علاقة طردية بين كل من متوسط فترة التحصيل والدورة التشغيلية ودورة التحول النقدي من جهة وبين العائد على الملكية من جهة أخرى بينما الأخير تربطه علاقة عكسية بين كل من متوسط فترة تحويل المخزون وفترة الدفع ، وبالتالي إدارة رأس المال العامل لها تأثير على ربحية الشركات ، كما أوصت هذه الدراسة إلي إنفاق المزيد من الوقت في إدارة دورة التحول النقدي لشركاتهم ووضع استراتيجيات لتحسين كفاءة إدارة رأس المال العامل ، مع التوجه لخبراء ومستشارين ماليين لوضع خطط تساهم في إدارة رأس المال العامل بكفاءة وتحسين ربحية وأداء شركاتهم.

دراسة (Javid, 2014)

تهدف هذه الدراسة إلي التعرف على ما إذا كانت إدارة رأس المال العامل لها علاقة بأداء الشركات صغيرة ومتوسطة الحجم المدرجة في بورصة كراتشي للفترة من ٢٠٠٦ حتى ٢٠١٠، وبالتطبيق على عينة مكونة من ٥٤ شركة باستخدام أسلوب تحليل الانحدار ومعامل بيرسون، وقد استنتجت هذه الدراسة أن تخفيض فترات تحوي المخزون

وفترة التحصيل وفترة الدفع يعمل على خلق قيمة للشركة، أما السيولة ذات علاقة طردية ذات تأثير ضعيف على الربحية. وأخيراً مؤشرات رأس المال العامل لها تأثير ملموس على أداء الشركات محل الدراسة.

دراسة (Alavinasab & Davoudi, 2013)

تبحث الدراسة العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية للشركات المدرجة في بورصة طهران ، وقد اختير ١٤٧ شركة للفترة من ٢٠٠٥ - ٢٠٠٩ ، وكان أثر المتغيرات المختلفة لإدارة رأس المال العامل بما في ذلك دورة تحويل النقد ، ونسبة التداول ، والأصول المتداولة إلى إجمالي الأصول ، والمطلوبات المتداولة إلى إجمالي الأصول ، ونسبة الدين إلى الأصول على كل من العائد على الأصول والعائد على حقوق المساهمين ، ثم استخدام الانحدار المتعدد وارتباط بيرسون لاختبار الفرضيات ، تظهر نتائج الاختبار الإحصائي وجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين دورة تحويل النقد والعائد على الأصول ، وعلاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين دورة تحويل النقد ، والعائد على حقوق المساهمين ، أما العلاقة بين نسبة التداول والعائد على حقوق المساهمين غير ذات أهمية.

دراسة (U. Kaegbu, 2013)

سعت هذه الدراسة بشكل أساس إلى اختبار العلاقة بين كفاءة إدارة رأس المال العامل وربحية الشركة وبشكل خاص لتحديد أهميتها عبر المستويات الصناعية المختلفة لعدة دول ، مستخدمة في ذلك التحليل الكمي لبيانات القوائم المالية للشركات الصناعية في مصر ، كينيا ، نيجيريا ، وجنوب أفريقيا ، وقد شملت الدراسة الفترة من ٢٠٠٥م حتى ٢٠٠٩م ، وأشارت هذه الدراسة إلى وجود علاقة قوية سلبية بين الربحية والمعبر عنها بصافي الربح التشغيلي ودورة التحول النقدي ، تعني هذه العلاقة السلبية أنه عندما تزيد دورة التحول النقدي فإن ربحية الشركة تنخفض.

دراسة (Ebenezer & Asiedu, 2013)

جاءت هذه الدراسة للبحث في أثر مكونات إدارة رأس المال العامل على ربحية الشركات الصناعية المدرجة في بورصة غانا لمدة خمس سنوات من تاريخ (٢٠٠٧ - ٢٠١١) ، واستخدم الباحثان عدد أيام المخزون وفترة سداد الذمم الدائنة وفترة تحويل النقد كمتغيرات مستقلة ، ومجمل الربح التشغيلي كمتغير تابع ، وتوصلت الدراسة إلى أن دورة التحول النقدي تؤثر إيجابياً ولكن بدرجة أهمية قليلة على ربحية الشركات الصناعية ، كما أن تأثير كل من فترة سداد الذمم الدائنة وفترة بيع المخزون تؤثر سلباً على الربحية ولكن بدرجة ضعيفة ، وأوصت الدراسة بأنه يجب على الشركات الصناعية تتبع سياسات فعالة لإدارة رأس المال العامل وذلك من أجل الاحتفاظ في رأس المال العامل عند المستوي المثالي الذي يضمن لها البقاء في العمل.

دراسة (Akoto et al., 2013)

جاءت هذه الدراسة للبحث في العلاقة بين ممارسات إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات الصناعية المدرجة في غانا ، وتم جميع بيانات ١٣ شركة من الشركات الصناعية المدرجة في بورصة غانا في الفترة الممتدة ما بين (٢٠٠٦ - ٢٠٠٩) واعتمد الباحثين على معامل الارتباط بيرسون وتحليل الانحدار المتعدد لإيجاد العلاقة بين متغيرات الدراسة ، وأبرزت نتائج الدراسة وجود علاقة سلبية بين الربحية وفترة تحصيل الذمم المدنية ، كما أن كل من دورة التحويل النقدي ونسبة الأصول المتداولة ومعدل دوران الأصول المتداولة يؤثران بشكل كبير وإيجابياً على ربحية الشركات موضع الدراسة ، وأشارت الدراسة إلى أن المدراء يمكن أن يجدوا قيمة للمساهمين من خلال حوافز للحد من حساباتهم المستحقة لمدة ٣٠ يوم.

دراسة (Rehn, 2012)

هدفت هذه الدراسة إلي البحث عما إذا كانت إدارة رأس المال العامل تؤثر على ربحية الشركات الصناعية العامة الفنلندية والسويدية وجلي أي من متغيرات إدارة رأس المال العامل تؤثر بشكل أكبر على الربحية إضافة إلي أي الصناعات تتأثر بشكل أكبر بالاختلاف في رأس المال العامل ، وشملت الدراسة الفترة من ٢٠٠٢م حتى ٢٠١٠م ، وقد توصلت هذه الدراسة إلي وجود تأثير قوي لإدارة رأس المال العامل على ربحية الشركة مع وجود اختلافات عالية في رأس المال العامل من صناعة إلي صناعة وأن الشركات تستطيع استخدام استثماراتها في رأس المال العامل لزيادة أرباحها ، والعلاقة بين صافي الدورة التجارية ودورة التحول النقدي للشركات العاملة في مجال المكن وبيع التجزئة والمنتجات الخشبية علاقة عكسية وهذا يشير إلي أن الشركات الفنلندية والسويدية التي تعمل في هذه الصناعات تستطيع زيادة أرباحها بواسطة إدارة رأس مالها العامل بشكل أكثر فعالية ، كما توصلت الدراسة أيضاً إلي عدم وجود اختلافات ذات دلالة إحصائية في مستويات إدارة رأس المال العامل للشركات محل الدراسة ، وقد أوصت هذه الدراسة إلي ضرورة تركيز الأبحاث على تمويل رأس المال العامل بما يضمن تحسين السيولة وتخفيض مخاطر التمويل المحتملة

دراسة (Abu Zayed, 2012)

تناولت هذه الدراسة العلاقة بين إدارة رأس المال العام وأداء الشركات واستخدمت قوائم مالية (٥٢) شركة صناعية مدرجة في بورصة عمان في الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠٠٨) ، واستخدم الباحث نسبة إجمالي الربح كمتغير تابع ، ودورة تحويل النقد ، ومتوسط أيام السداد ، وعدد أيام السداد ، وعدد أيام الاحتفاظ بمتغيرات تابعة ، وأظهرت نتائج تحليل البيانات المالية أنه يوجد علاقة إيجابية غير معنوية إحصائياً بين دورة تحويل النقد وربحية الشركات ، وعلاقة سلبية غير معنوية إحصائياً بين ربحية الشركات ومتوسط أيام السداد ، وعلاقة إيجابية معنوية إحصائياً بين عدد أيام الاحتفاظ بالمخزون وربحية الشركات ، وعلاقة إيجابية غير معنوية إحصائياً بين ربحية الشركة وعدد أيام التحصيل ، وعلاقة إيجابية غير معنوية إحصائياً بين دورة تحويل النقد والرافعة المالية للشركات ، وتوصلت النتائج أيضاً أن الشركات أكثر ربحية تكون أقل حماساً لإدارة رأس المال العامل ، ولا يوجد في الأسواق المالية قوانين تعاقب المديرين الذين قادوا الشركة إلي سوء في إدارة رأس المال العامل.

دراسة (Ray, 2012)

هدفت هذه الدراسة إلي معرفة العلاقة بين مكونات إدارة رأس المال العامل والربحية لعينة من الشركات الصناعية الهندية باستخدام عينة من (٣١١) شركة صناعية لمدة ١٤ سنة (١٩٩٦ - ٢٠١٠) وتم دراسة تأثير المتغيرات المختلفة لإدارة رأس المال العامل بما في ذلك متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة ، ومتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون ومتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة ودورة تحويل النقد ونسبة التداول ونسبة الدين ، وحجم الشركة ونسبة الأصول المالية إلي إجمالي الأصول ، على صافي الأرباح التشغيلية للشركات الهندية ، وتشير النتيجة إلي علاقة سلبية قوية بين مكونات رأس المال العامل بما في ذلك عدد أيام التحصيل ودورة تحويل النقد ونسبة المديونية مع ربحية الشركات ، وعدم وجود أي علاقة ذات دلالة إحصائية بين متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة والربحية ، ووجود علاقة ضئيلة بين حجم الشركة ونسبة صافي الأرباح التشغيلية.

دراسة (Bagchi & Khamrui, 2012)

الهدف من هذه الدراسة التحقق من العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية الشركة وتحديد أي من متغيرات رأس المال العامل الأكثر تأثيراً على الربحية، واستخدمت الدراسة قوائم مالية لعشرة شركات للسلع الاستهلاكية مدرجة في بورصة الهند كعينة للدراسة وذلك في الفترة ما بين (٢٠٠٠ - ٢٠٠٩)، وتم استخدام معامل الارتباط بيرسون وتحليل الانحدار المتعدد لإيجاد العلاقة بين المتغيرات. ومن أهم النتائج التي تم التوصل إليها وجود علاقة سالبة قوية بين متغيرات إدارة رأس المال العامل والربحية فكلما ازدادت مدة التحول النقدي انخفضت الربحية، ويستطيع المدراء إيجاد قيمة موجبة للمساهمين عن طريق تخفيض مدة التحول النقدي إلي أدنى مستوي ممكن ، وأوصت الدراسة إلي ضرورة إدارة مكونات رأس المال العام باستخدام وسائل أكثر كفاءة تؤدي في النهاية إلي زيادة الربحية.

دراسة (Nelima, 2012)

جاءت هذه الدراسة لتوضيح أثر سياسات إدارة رأس المال العامل إلي ربحية الشركات في كينيا وتكونت عينة الدراسة من ٣٢ شركة مدرجة في بورصة نيروبي للفترة الواقعة ما بين (٢٠٠٧ - ٢٠١١) ، واستخدام الباحث معامل ارتباط بيرسون وتحليل الانحدار لإيجاد العلاقة بين متغيرات الدراسة ، واعتمد الباحث على معدل العائد على الأصول للتعبير عن المتغير التابع ، والأصول المتداولة على مجموع الأصول ، والالتزامات المتداولة على مجموع الالتزامات للتعبير عن المتغير المستقل ، وأظهرت النتائج وجود أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية للإستراتيجية التحفظ في إدارة رأس المال العامل على ربحية الشركات موضوع الدراسة ، وأظهرت النتائج أيضاً وجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية للإستراتيجية المجازفة في إدارة رأس المال العامل على ربحية الشركات ، يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية للإستراتيجية المعتدلة في إدارة رأس المال العامل على ربحية الشركات المدرجة في بورصة نيروبي.

إدارة رأس المال العامل

تتعامل مع القرارات المتعلقة بالمتطلبات والالتزامات قصيرة الأجل وأن الهدف منها هو ضمان استمرارية العمليات التشغيلية للشركات وتوافر تدفق نقدي كافي لتغطية لسداد الالتزامات قصيرة الأجل في ميعاد استحقاقها وتبدير الاحتياجات المالية للأنشطة التشغيلية خلال الفترة.

أهمية إدارة رأس المال العامل

نتيجة لارتباط رأس المال العامل بشكل مباشر مع العمليات التشغيلية اليومية للشركات وكون القرارات الخاصة بها لا تحتمل التأجيل، حيث أن تأجيل الاستثمار في الأصول المتداولة قد يؤدي أضراراً جسيمة للشركة ، فتأجيل الاستثمار الإضافي في الذمم المدينة والمخزون السلعي قد يترتب عليه فقدان الشركات لبعض العملاء والموردين الرئيسيين (الزبيدي ٢٠٠٨ ص ٢٢٧).

فالمهمة الأساسية في إدارة رأس المال العامل تحقيق التوازن بين هدفي السيولة والربحية والمحافظة عليهما ، لأن هذان الهدفان متعارضان بطبيعتهما ، حيث أن زيادة السيولة تعني بالتبعية زيادة الأصول المتداولة التي لا تحقق ربحاً عالياً ، وهذا يتعارض مع هدف الربحية وهدف زيادة قيمة الشركة ، كما أن الزيادة في الربحية يتطلب زيادة الاستثمار في الأصول طويلة الأجل، وهذا أيضاً يتعارض مع هدف السيولة وهدف زيادة قيمة الشركة ، وقد يعرضها

للمخاطر ، وتتمثل هذه المخاطر في عدم قدرة الشركة على توفير الأموال اللازمة عند الحاجة إليها وهو ما يعرف بمخاطر السيولة (الشنطي وآخرون ، ٢٠١٠ ، ص ٢١).

وبالتالي يكمن الهدف من إدارة رأس المال العام في تحقيق التوازن بين هدفي السيولة والربحية بما يضمن تعظيم قيمة الشركة واستمرار بقاؤها في السوق.

ومن الأساليب المستخدمة في إدارة رأس المال العامل ما يعرف بإستراتيجية الآجال **Assets Liability Management (ALM)** والتي تحسن من كفاءة استخدام الموارد المتاحة للمنشأة ، وتقوم هذه الإستراتيجية على مبدأ الموازنة أي على تمويل الأصول بمصادر تمويل لها نفس موعد الاستحقاق ، فإذا كان للشركة حاجت موسمية للنقد فيمكنها الاقتراض من مصادر تمويل قصيرة الأجل لتغطية هذه الاحتياجات ، ومعظم الشركات تحتاج إلي مصادر تمويل دائمة للاستثمار في المخزون السلعي والذمم المدنية وبما أنها أصول متداولة قصيرة الأجل ويتم استبدالها باستمرار ، فإن رأس المال الدائم يتم تمويله بمصادر تمويل طويلة الأجل أو من خلال حقوق الملكية حسب الموائمة بين الآجال (Hock & et a., 2011, P. 317).

إدارة مكونات رأس المال العامل

إدارة النقدية

تشكل النقدية قيماً رئيساً على أنشطة الشركات ويحد من إمكانية تنفيذها لأهدافها ، لذا فقد اهتمت الشركات بهذا العنصر وعملت على إعداد ما يسمى بالموازنة النقدية بهدف الوقوف على أدق المعلومات عن العوامل التي تحكم سلوك دخولها وخروجها من و إلي الشركات ، هذا ويؤدي التخطيط النقدي الفعال التي التعرف على مشاكل التدفقات النقدية قبل وقت مناسب من حدوثها ومعالجتها بشكل مناسب، أما الموازنة النقدية فهي توقع مبني على أسس سليمة ، ومنطقية لكمية ومواعيد المقبوضات والمدفوعات النقدية المتوقعة للمنشأة خلال فترة زمنية معينة ، كما تساعد الموازنة النقدية إدارة المنشأة في معرفة كمية الأموال التي تحتاجها ، ومواعيد تلك الاحتياجات ، ونوع التمويل الأنسب لتلبية هذه الاحتياجات ، وتحقيق الرقابة الفعالة على سيولتها بشيء من التفصيل لا تتبجح أية أداة أخرى (CHF international, 2011, P.22).

إدارة المخزون

إن إدارة المخزون لا تقتصر على شراء المواد اللازمة للإنتاج فقط، بل تتعدى ذلك لتشمل التخطيط ورسم سياسات الشراء وتحديد الحاجة بدقة واختيار المورد المناسب ودراسة احتياجات السوق ، والتفاوض ، وذلك لضمان توفير الكمية المطلوبة من الإنتاج بالسعر والجودة المناسبة ، وفي الوقت الملائم (العلي ، ٢٠٠١ ، ص ٨٤) ، ومن السبل التي بواسطتها يمكن تخفيض فترة الاحتفاظ بالمخزون الترويج للمبيعات ، وكذلك منح الخصومات والمسموحات ، وإدارة المخزون والتخطيط له يضمن تحقيق وفورات عالية نتيجة الاحتفاظ بأقل ما يمكن من المخزون ، وتجنب الاستثمار غير الاقتصادي فيه، ومن ثم زيادة ربحية المنشأة ، ومن أهم الأساليب المطبقة في إدارة المخزون ما يلي :

١- تحديد حجم الطلبية الاقتصادي (Economic Order Quantity (EOQ)

يعتبر النموذج التقليدي لإدارة المخزون، وهو من أشهر النماذج المستخدمة في تحديد الكمية التي ينبغي توريدها في كل مرة للتوريد، بحيث تقل التكلفة الكلية للمخزون وهي تكلفة الشراء وتكلفة التخزين ، ولكل هذا النموذج يبني على بعض الافتراضات الأساسية وهي أن : (Hock & et al., 2011, P. 304).

أ-معدل الطلب السنوي ثابت ومحدد.

ب-سعر الوحدة من الموارد المطلوبة، وتكلفة التخزين والتوريد لا تتغير بتغير الكمية وهي ثابتة ومحددة على مدار الفترة.

ج-زمن التقدم lead time محدد وثابت.

د-لا يوجد تكلفة نفاذ للمخزون في نموذج حجم الطلبية الاقتصادي لأنها تفترض بأن الطلب محدد حسب ما هو مخطط له.

يتبين أن هذا النموذج مناسب للمواد الخام التي يتم استخدامها باستمرار والمواد التي تباع باستمرار، حيث لا يمكن استخدام هذا النموذج في المواد التي يكون الطلب عليها متغيراً أو غير معلوم، وكذلك إذا كان زمن التقدم تغير بشكل كبير من مرة لآخري.

٢- تطبيق نظام الإنتاج الحيني (JIT)

يعد نظام الإنتاج الحيني من التقنيات الحديثة التي تزايد الاهتمام بها من قبل الشركات العملاقة في الفترة الأخيرة ، ويتمثل صلب عمل هذا النظام من خلال الشراء بالكميات والوقت المناسبين لتلبية احتياجات العملاء في الوقت المناسب ، وبالجودة المطلوبة ، وكذلك من خلال تنمية الثقة والعلاقة بين الشركات ومورديها من خلال وضع أهداف طويلة الأجل تؤدي إلى ثقة متبادلة بينهما ، ويهدف هذا النظام من خلال ذلك إلى إزالة الهدر ، والضياع والتميز في الإنتاج بمعناه الواسع والوصول بتكلفة المخزون إلى أقل حد ممكن، حيث يقوم على أساس أنتاج الشيء المطلوب في الوقت المحدد (الحديدي والجوعاني ، ٢٠٠٨ ، ص ١٨٣).

إلا أن من أهم العوامل الواجب مراعاتها عند تطبيق هذا النظام هو مخاطر نفاذ المخزون، حيث أن نظام الإنتاج في الوقت المحدد (JIT) لا يقبل وجود المخزون بكافة أشكاله، أو أنه يسعى بالوصول إلى حد الصفر في المخزون ، وهذا بحد ذاته يعد مغامرة كبيرة لدى المصانع التي اعتادت على الاحتفاظ بالمخزون كوسيلة دعم في الأوقات الصعبة.

إدارة حسابات العملاء

تتلخص عملية إدارة حسابات العملاء في عنصرين هما، منح الائتمان وتحصيل قيمة الائتمان.

فالإدارة الجيدة تستطيع عن طريق سياساتها الائتمانية زيادة مبيعاتها وبالتالي زيادة الأرباح بالإضافة إلى تحصيل ديونها بأقل تكلفة ممكنة، وذلك بإتباع سياسة تحصيل ناجحة، ومن الأدوات المستخدمة في الحكم على كفاءة الشركة في عملية إدارة حسابات العملاء هي متوسط فترة تحصيل حسابات العملاء، فطول فترة تحصيلها تكشف عن عيوب في إدارة الشركة لإدارة حسابات العملاء، إما في عملية منح التسهيلات الائتمانية واختيار العملاء، أو في عملية التحصيل، أو في كلاهما (طنيب وعبيات ، ٢٠٠٩ ، ص ٢٨١).

ومن أساليب رقابة وتقييم إدارة حسابات العملاء، مقارنة متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة الفعلية مع مدة الائتمان المقررة في سياسة الشركة الائتمانية، فيعكس التطابق في هذين الرقمين كفاءة سياسية الشركة الائتمانية (عقل، ٢٠٠٩، ص ٥٤٤). ومن الطرق التي يمكن استخدامها لتخفيض طول فترة تحصيل الذمم المدينة مراجعة الحسابات بطريق منظمة وتحديد المبالغ مستحقة التحصيل وغير المحصلة والمتابعة المستمرة للعملاء لطلب التسديد، وتشجيعهم على الدفع بمنحهم خصم على الدفع خلال فترة زمنية معينة، وترتكز السياسة الائتمانية للشركات في العناصر الثلاثة التالية: (Hock & et al., 2011, P. 297).

١. معايير منح الائتمان: تتمثل في المعايير التي تضعها الشركات لقبول منح الائتمان لعملائها، (معايير متساهلة أم متشددة).

٢. شروط الائتمان: تشمل شروط البيع، وفترة الائتمان والخصومات التي تمنحها لعملائها في حال التسديد المبكر.

٣. مجهود التحصيل: وتشمل الوقت والتكلفة التي يتم التضحية بها لمتابعة تحصيل قيمة المبالغ المستحقة على العملاء في أوقاتها المحددة

المؤشرات المستخدمة في تقييم كفاءة إدارة رأس المال العامل

أهم المؤشرات المتعارف عليها لقياس كفاءة إدارة رأس المال العامل (مطر، ٢٠١٦ ص ٢١٨) :

الدورة التشغيلية (OC) Operating cycle

تتمثل هذه الدورة في المدة التي تتقضي بين تاريخ شراء البضاعة من الموردين وتاريخ تحصيل قيمة هذه البضاعة من العملاء، لذا يتطلب قياس مدة هذه الدورة قياس كل من مدة تحول المخزون إلي مبيعات والتي يعتبر عنها عادة بمتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون Average Inventory Period (AIP) وطول فترة تحول العملاء إلي نقدية، والتي يعبر عنها عادة بمتوسط فترة تحصيل العملاء Average Collection Period (ACP).

أ-متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون (AIP): وهي تعتبر من مؤشرات الكفاءة في إدارة المخزون، وتستخدم أيضاً كمؤشر لتقييم نوعية أو جودة المخزون. يتطلب قياسها تحديد ما يعرف بمعدل دوران المخزون Inventory Turnover (IT)، إذ بارتفاع معدل دوران المخزون ترتفع كفاءة إدارة المخزون في تحويل البضاعة إلي نقدية عن طريق بيعها ما يحسن من سيولة الشركات، ومن ثم فإن ارتفاع هذا المعدل يمكن اعتباره أيضاً مؤشراً لارتفاع جودة أو نوعية البضاعة المحتفظ بها في مخازن الشركات، خصوصاً إذا ما ترافق هذا الارتفاع بانخفاض متوسط فترة التحصيل.

ب-متوسط فترة تحصيل العملاء (ACP): تمثل هذه النسبة مقياساً لكفاءة إدارة الائتمان في تحصيل الديون، يتطلب قياسها تحديد ما يعرف بمعدل دوران العملاء Accounts Receivable Turnover (ART)، وكلما ارتفع معدل دوران المدينين يكون ذلك مؤشراً لتحسن كفاءة إدارة الائتمان بالشركات والعكس صحيح.

دورة تحول النقدية (CCC) Cash Conversion Cycle

وتستخدم فترة تحول النقدي كمعيار لقياس كفاءة الشركات في إدارة السيولة وتحديد مدى حاجتها للنقدية لتمويل عملياتها التشغيلية، وكلما انخفضت مدة دورة تحول النقدية كلما ارتفعت كفاءة الشركات في إدارة رأسمالها العامل والعكس صحيح، ويمكن تخفيض دورة التحول النقدي عن طريق تخفيض فترة الائتمان الممنوحة للعملاء للاستفادة من زيادة السيولة النقدية المحصلة من العملاء في تسيير أعمال الشركات وزيادة معدل دوران المخزون ، والسعي إلي زيادة فترة الائتمان التي يتم الحصول عليها من الموردين لتكون أكبر من فترة الائتمان الممنوحة للعملاء وهذا يحقق مصلحة الشركات والعكس صحيح.

وتتمثل طول دورة التحول النقدي بالفرق بين طول دورة التشغيل وطول الفترة التي تلزم لتسديد ثمن البضاعة المشتراة للموردين أو ما يعرف عادة بمتوسط فترة تسديد الموردين Average Payment Period (APP) أي أن:
"دورة التحول النقدي = (متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون + متوسط فترة تحصيل العملاء) - (متوسط فترة تسديد الموردين)" = / يوم.

ولقياس متوسط فترة تسديد الموردين (APP) يتطلب ذلك قياس معدل دوران الموردين Accounts Payable Turnover (APT) ، حيث يقيس هذان المؤشران مدى نجاح الشركات في تحقيق التوازن و الملائمة بين سياستي البيع والشراء ، لذا كلما زادت فترة تسديد الموردين مقابل خفض فترة تحصيل العملاء كان ذلك مؤشراً على تخفيض الضغوط والمشاكل التي ستواجهها الشركات في تدبير السيولة اللازمة للعمليات التشغيلية (مطر، ٢٠١٦، ص ٣٨).

الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على الأداء المالي:

يُنظر إلي إدارة رأس المال العامل كمؤشر على فعالية الشركات في إدارة سيولتها، وعملياتها التشغيلية، فإذا أنخفض رأس المال العامل بشكل كبير دل ذلك على ضعف قدرة الشركات على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل، وبالتالي زيادة مستوى مخاطر سيولتها، وعلى العكس من ذلك، فإن ارتفاع رأس المال العامل بشكل كبير يدل على أن الشركات غير فعالة في إدارة عملياتها التشغيلية (راضي، ٢٠٠٩).

لذا فإن إدارة رأس المال العامل تحظى بأهمية كبيرة لدى الشركات، ويرجع ذلك إلي أن النسبة الأكبر من حالات الفشل المالي يُعزى إلي ضعف القرارات المتعلقة بإدارة رأس المال (التميمي والقيسي، ٢٠١٢ ص ٥٧١). ومن الأهداف الرئيسية لإدارة رأس المال العامل إيجاد دورة تشغيلية تحقق هدف السيولة والربحية بكفاءة، وذلك عن طريق تحويل الأصول إلي سيولة بشراء السلع وبيعها وتحقيق الربح، في كل مرة يؤدي ذلك إلي تحسين الربحية. كما أن تكرار مرات البيع يزيد من التدفق النقدي الداخل للمنشأة ما ينتج عنه تحسن في السيولة. لذا تعتبر إدارة رأس المال العامل من الأهداف الأساسية للإدارة المالية، وكلما زادت الكفاءة في إدارة رأس المال العامل زادت معها الربحية والمقدرة على الوفاء بالالتزامات في ميعاد استحقاقها.

ومن ثم فإن إدارة رأس المال العامل ينصب تركيزها على الاحتفاظ بقدر كاف من السيولة مع تحقيق الربحية وتجنب المخاطر، إذ تنطوي إدارة رأس المال العامل على تحقيق التوازن بين الأصول المتداولة وبين الخصوم المتداولة التي تستخدم لتمويلها حتى يمكن الحفاظ على درجة المخاطر التي تتعرض لها الشركات عند حدها الأدنى، وذلك عن طريق تحديد مصدر مزيج التمويل المناسب الذي يخفض التكلفة ويعظم الربحية، وبالتالي يساهم في تعظيم قيمة المنشأة.

تقييم الأداء المالي للشركات

مفهوم الأداء المالي

يعتبر الأداء المالي من أبرز المفاهيم التي تحظى بالاهتمام من طرف الباحثين نظراً لأهميته في تحقيق الأهداف الرئيسية للشركات كالبقاء والاستمرارية وعليه سوف يتطرق الباحث إلي أهم المفاهيم المرتبطة بالأداء المالي: ويُعرف الأداء المالي على أنه: "مؤشر لمدى مساهمة الأنشطة في خلق الكفاءة والفاعلية في استخدام الموارد المالية المتاحة، من خلال بلوغ الأهداف المالية بأقل التكاليف المالية" (دادن وحقصي ، ٢٠١٤).

من خلال التعريف أعلاه نري بأن الأهداف المالية المخطط لها لا تتحقق إلا بتكامل جميع الأنشطة داخل المنشأة، وهذا يؤدي إلي الاستغلال الأمثل للموارد المالية المتاحة.

كما يعرف كذلك على أنه: "مدى نجاح المنشأة في استغلال كل الموارد المتاحة لديها من موارد مادية ومعنوية أفضل استغلال، وتحقيق الأهداف المحددة من طرف الإدارة (عصام، ٢٠١٢).

ومن ثم يمكن القول بأن الأداء المالي لا يتحقق إلا من خلال استغلال الشركات لجميع مواردها المتاحة بصورة مثلي، وهذا يؤدي إلي تحقيق أهدافها المحددة من قبل الإدارة.

يعتمد تقييم أداء الشركات على إيجاد كافة الثغرات بالشركات وتحديد نقاط القوة والضعف وتقييم أداء الشركة والعاملين ومتابعة مستوي الأداء للشركات

مفهوم تقييم الأداء:

رغم تقارب وجهات نظر الباحثين حول الأداء بوصفة مفهوما عاما يعكس مدي نجاح أو فشل المؤسسات في تحقيق أهدافها، بسبب تنوع المجالات التي تسعى المؤسسة الي تقييم أدائها. ينظر الباحثين الي عملية تقييم الأداء على انها عملية لاحقة لعملية اتخاذ القرار، والغرض منها هو فحص المركز المالي والمراجعة الداخلية.

هو عملية قياس إنجازات المؤسسة بمؤشرات تعبر عن نتائج الأداء الفعلي ومقارنتها بالنتائج المقدره، ما يسمح للمؤسسة باتخاذ الإجراءات اللازمة لتصحيح الانحرافات. (سعاد ومسعوده، ٢٠١٨، ص ١٢).

وهناك تعريف اخر

بانه السلوك الفعلي الميداني لترجمة الأهداف المرسومة الي واقع ملموس، أي الانتقال من الفكرة الي الميدان في تطبيقها، أو هو ذلك الفعل المتخذ والهادف نحو تحقيق غرض معين (القيسي، ٢٠١٦).

اهداف ومزايا تقييم الأداء:

تستهدف عملية تقييم الأداء تحقيق ما يلي (الكرخي، ٢٠٠٧، ص ٣٢) :

- ١- الوقوف على مستوي انجاز الوحدة الاقتصادية مقارنة بالأهداف المدرجة في خطتها الإنتاجية.
- ٢- الكشف عن مواصلة الخلل والضعف في نشاط الوحدة الاقتصادية واجراء تحليل شامل لها وبيان مسيبتها وذلك بهدف وضع الحلول اللازمة وتصحيحها وارشاد المنفذين الي وسائل تلافيها مستقبلا
- ٣- الوقوف على مدي كفاءة استخدام الموارد المتاحة بطريقة رشيدة تحقق عائدا أكبر بتكاليف التقييم الأدنى لكل مشروع وصولا للتقييم الشامل (الاغوت، ص ٤١).

خطوات تقييم الأداء:

يمكن تلخيص عملية تقييم الأداء المالي بالخطوات الاتية (نوفل، واخرون، ٢٠١٢، ص ٢٠) :

- ١- الحصول على مجموعة القوائم المالية السنوية حيث أن خطوات الأداء المالي إعداد الموازنات والقوائم المالية والتقارير السنوية المتعلقة بأداء الشركات خلال فترة زمنية معينة.
- ٢- احتساب مقاييس مختلفة لتقييم الأداء مثل نسب لتقييم الأداء مثل نسب السيولة الربحية والسيولة والنشاط والرفع المالي والتوزيعات، ونتم بإعداد واختيار الأدوات المالية التي ستستخدم في عملية تقييم الأداء المالي.
- ٣- دراسة وتقييم النسب، وبعد استخراج النتائج يتم معرفة الانحرافات والفروقات ومواطن الضعف بالأداء المالي الفعلي من خلال مقارنته بالأداء المتوقع أو مقارنته بأداء الشركات التي تعمل في نفس القطاع.
- ٤- وضع التوصيات الملائمة معتمدين على عملية تقييم الأداء المالي من خلال النسب بعد معرفة أسباب هذه الفروقات وأثرها على الشركات للتعامل معها ومعالجتها (الاغوت، ٢٠١٥، ص ٤١).

مقومات تقييم الأداء الجيد:

للحكم على مدي جودة وكفاءة وفاعلية أداء الشركة يجب توفير مجموعة من المقومات وهي: (المطيري، ٢٠١١، ص١٦).

١- الإدارة الاستراتيجية

هو ذلك الأسلوب الذي تتخذه الإدارة العليا، ويكون مستمدا من الأهداف العليا للشركة، ليصبح وسيلة لتحقيق تلك الأهداف وموجها للقرارات المصيرية المستقبلية التي تتخذها تلك الإدارة في تعبئة مواردها حول التطوير المستمر لموقفها التنافسي ولمواطن قوتها من خلال احداث الموامة والتكيف مع البيئة الخارجية وصولا أداء رسالتها وهي بمثابة خطة بعيدة المدى تركز على تحليل وضع الشركة من حيث طبيعة العمل والموقف التنافسي والموقع بالسوق وتحديد اهدافها المستقبلية.

٢- الشفافية

هي حق كل مواطن في الوصول الي المعلومات، ومعرفة أليات اتخاذ القرار المؤسسي، وحق الشفافية مطلب ضروري لوضع معايير أخلاقية وميثاق عمل مؤسسي لما تؤدي اليه من الثقة، والمساعدة في اكتشاف الأخطاء.

٣- إقرار مبدا المساءلة الفعالة

ومارسه فعليا من الإدارات العليا كمبدأ مكمل لتقييم الأداء، فالموظف العام الذي يعطي مسؤوليات وصلاحيات أداء وظيفة محددة يكون مسؤولا عن أداء مهام تلك الوظيفة طبقا لما هو محدد سلفا، فعند استخدام المساءلة كألية لتقويم الأداء يكون التركيز على كل من مستوي الأداء الذي تم تحقيقه، ومدى فعالية المساءلة الذي تم اتباعه في ظل توفير عناصر تطبيق المساءلة الفعالة.

٤- تطوير النظم المحاسبية

اذ ان وجود نظام محاسبي سليم ومتطور يمكن من الحصول على البيانات المالية والمحاسبية السليمة التي تعتبر إحدى مرتكزات رقابة الأداء، كما انه يساهم في بيان مدى تقييد الأجهزة الحكومية بالقواعد التشريعية المطبقة، ويسهل عمليات التدقيق والرقابة التي تمارسها الجهات (الاعوت، ٢٠١٥، ص٤٢، ٤١).

نشأة التحليل المالي

لقد نشأ التحليل المالي في نهاية القرن ١٩ اذ استعملت البنوك والمؤسسات المصرفية النسب المالية التي تبين مدي قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها استناد الي كشوفها المحاسبية إضافة الي ذلك فان الازمة الاقتصادية التاريخية الممتدة من الفترة ١٩٢٩ الي ١٩٣٣ كان لها معتبر في تطوير تقنيات تسيير والتحليل المالي، ففي سنة ١٩٣٣ أسست في الولايات المتحدة الامريكية لجنة للأمن والصراف، ساهمت في نشر التقديرات والاحصائيات المتعلقة بالنسب المالية لكل قطاع اقتصادي (بشري، حنان، ٢٠١٨، ص٣).

التحليل المالي "المؤشرات المالية"

يعتبر أسلوب التحليل المالي من أقدم أساليب التحليل المستخدمة في دراسة المركز المالي والائتماني والحكم على كفاءة الأداء بالمشروعات المختلفة.

ولقد حظي التحليل المالي باهتمام بالغ من قبل الباحثين والأكاديميين والمدراء في الوحدات الاقتصادية، لما يلعبه من دور بارز في العديد من المجالات والتي علي رأسها تقييم الأداء، ودراسة العلاقة بين عناصر القوائم المالية ومدلولاتها واتجاهاتها (عقيل، ٢٠١٥).

ان التحليل المالي للقوائم المالية يعد معالجة منظمة للبيانات المتاحة بهدف الحصول على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرار وتقييم أداء المنظمة في الماضي والحاضر والمستقبل. (الفيلي وعباس، ٢٠١١)

يستعمل التحليل المالي من طرف مراقبي التسيير لمعرفة والحكم على مستوى أداء المؤسسات واتخاذ القرارات المتعلقة بحجم ونوع الأصول الواجب شراؤها، وحجم ونوع التمويل المناسب لمل نوع من أنواع تلك الأصول من أجل تحقيق أهداف المؤسسة (سعاد ومسعودة، ٢٠١٨).

اهداف التحليل المالي

- ١- تقييم الوضع المالي والنقدي للشركة وتقييم جدوى الاستثمار في المنظمة.
- ٢- تحدد انحرافات بالأداء المتحقق عن المخطط وتشخيص أسبابها وتحديد الفرص المتاحة اما الشركة والتي يمكن استثمارها.
- ٣- التنبؤ باحتمالات الفشل التي تواجه الشركة.
- ١- الاستفادة من نتائج التحليل المالي لإعداد الموازنات والخطط المستقبلية ويعتبر التحليل المالي مصدر للمعلومات الكمية والنوعية لمتخذي القرار. (طاهر، ٢٠١٥).

مقومات التحليل المالي

- ستند التحليل المالي لعدد من مقومات ومبادئ يتم الاعتماد عليها من اجل تحقيق أهداف الشركة ومن أبرزها ما يلي: (الشيخ، ٢٠٠٨، ص ٩).
١. العمل على التحديد الواضح والسليم لأهداف التحليل المالي، وتقييم النتائج المالية وبواسطتها تحديد الأرقام الخاضعة للضريبة.
 ٢. العمل على تحديد الفترة المالية التي يشملها التحليل المالي، وتقييم الوضعية المالية ومدى استطاعة المؤسسة على تحميل نتائج القروض.
 ٣. القيام بتوفير بيانات مالية يمكن الاعتماد عليها في التحليل المالي، وقياس مردودية العمليات المحققة من طرف المؤسسة.
 ٤. العمل على تحديد المؤشرات المناسبة وذلك بهدف الوصول الي أفضل النتائج الممكنة وبأسرع وقت ممكن.
 ٥. القيام بالتفسير السليم لنتائج التحليل المالي أي الوصول الي نتيجة غير قابلة للتأويل والتحريف.
 ٦. ضرورة أن يكون من يقوم بالتحليل مؤهلا لهذه المهمة. (الهاجري، ٢٠١٦، ص ٢٧).

محددات التحليل المالي

١. ضرورة التحديث المستمر في نتائج النسب الملية طبقا للتغيرات التي تطرأ طبيعيا على البيانات
٢. في بعض النسب المالية يكون التعامل مع الاجماليات ومن المعروف أن الاجماليات لا تعطي صورة دقيقة عن الموقف.

٣. لابد من وجود نسب نمطية في المنشأة أو في الصناعة حتى تتم المقارنة بها وعند عدم وجود هذه النسب المالية النمطية التي تتم المقارنة على أساسها فإن استخدام هذه النسب يكون قاصراً، فهو لا يوضح مدى التطور أو القصور في النتائج التي تم التوصل إليها.

٤. القوائم المالية تقدر معلومات مالية تخدم أغراض التحليل التقليدي ولا يمكن الاعتماد عليها في التحليل المتطور الذي يعتمد على دراسة تكلفة الفرصة البديلة (الحو، ٢٠١٦، ص ٥٠).

ثالثاً: مؤشرات تقييم الأداء المالي:

المؤشرات أو النسبة هي علاقة رقم بأخر ويقوم هذا التحليل على أساس أن فحص أي رقم من أرقام القوائم المالية (قائمة الدخل أو قائمة المركز المالي) لا يدخل في حد ذاته على شيء مهم ولا يقدم لنا معلومات مفيدة ولكن تظهر أهمية هذا الرقم إذا قورن بغيره من الأرقام أو نسب إليها.

وعلي هذا الأساس تكون الشركة في مركز مالي سليم إذا كان هناك تناسب بين مختلف أنواع الأصول والالتزامات وحقوق الملكية، وأيضاً بين مختلف أنواع المصروفات والإيرادات، وهذا التناسب يختلف تبعاً لمرور الوقت وأيضاً تبعاً لطبيعة الشركة.

مؤشرات تقييم الأداء المالي هي مؤشرات كمية تسهل عملية حسابها، وهي في مجملها مؤشرات مالية أو نقدية وهذا يعود الي طبيعة المعلومات المعتمد عليها في تقييم الأداء المالي (سعاد، مسعودة، ٢٠١٨).

يتطلب الأمر تتبع الاتجاهات ومراقبة التغيرات التي تحدث في المركز المالي للشركة بمضي الوقت، أي بعبارة أخرى مقارنة المؤشرات بين سنة وأخرى، وكذلك ينغي مقارنة العلاقة بين الأصول والالتزامات، والإيرادات والمصروفات بمثلثاتها في الشركات المنافسة وبالمعايير الخاصة بالنشاط الذي تعمل فيه الشركة موضع التحليل.

ومثل هذه المقارنات تزيد من قيمة المؤشرات المالية كأدوات رقابية لتحديد نقاط القوة والضعف في الشركة.

ويمكن تقسيم المؤشرات المالية طبقاً للغرض منها إلي أربع مجموعات هي:

١. مؤشرات السيولة: وهي مقاييس يمكن بها الاستدلال على قدرة الشركة على سداد ديونها المستحقة في الأجل القصير.

٢. مؤشرات النشاط: وهي مقاييس يمكن بها الاستدلال على كفاءة الشركة في استخدام أصولها.

٣. مؤشرات الربحية: وهي مقاييس يمكن بها الاستدلال علي نجاح الشركة أو فشلها من تحقيق هدف الربحية.

٤. مؤشرات الحماية: وهي مقاييس يمكن بها الاستدلال على درجة الحماية المالية لأصحاب الحقوق سواء الملاك أو أصحاب الديون طويلة الأجل.

ونعرض فيما يلي لكل من هذه المؤشرات بالتفصيل:

أولاً: مؤشرات الربحية:

ان الربح هو الهدف الأساسي لجميع منظمات الاعمال، وهي بالتالي امر ضروري لبقائها واستمرارها، وغاية يتطلع إليها المستثمرون، ومؤشر يهتم به الدائنون عند تعامله مع المنظمة وهي أيضاً أداة مهمة لقياس كفاءة

الإدارة في استخدام الموارد الموجودة بحوزته (الشواورة، ٢٠١٣، ص ٤١) وتعد الربحية أفضل أداة في تحديد واختيار أي مشروع قياسا بالربح (الفار، ٢٠١٨).

توضح نسب الربحية بصفة عامة مدى نجاح المشروع أو فشله في تحقيق الربح وهو الهدف الأساسي للوحدات الاقتصادية وتتناول هذه النسب نواحي مختلفة لقياس الربحية، وتتخلص أهم هذه النسب فيما يلي:

١- نسبة هامش (مجمل) الربح:

تقيس هذه النسبة قدرة المنشأة على تحقيق أرباح من نشاطها الرئيسي - كلما زادت النسبة كلما كان أفضل، وتعتبر هذه النسبة مؤشر على كفاءة إدارة الشركة في تحقيق أرباح صافية من الإيرادات، وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة هامش الربح} = \frac{\text{مجمل الربح}}{\text{صافي المبيعات}}$$

٢- هامش ربح التشغيل:

تعتبر هذه النسبة مقياس حقيقي لكفاءة الإدارة حيث أنها تحدد أثر السياسات التمويلية في الشركة وتخص كفاءة إدارة المشروع بدقة اعلي، وتقيس هذه النسبة ربحية المنشأة بعد إضافة مصروفات التشغيل، وتحسب كما يلي:

$$\text{هامش ربح التشغيل} = \frac{\text{الربح قبل الفوائد والضرائب والإيرادات والمصروفات الأخرى}}{\text{صافي المبيعات}}$$

٣- نسبة صافي الربح

تقيس هذه النسبة ربحية المنشأة بعد الاخذ في الاعتبار المصروفات الأخرى والضرائب، كلما كانت نسبة صافي الربح مرتفعة كلما كان أفضل، وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة صافي الربح} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضرائب}}{\text{صافي المبيعات}}$$

٤- معدل العائد على الاستثمار

تقيس هذه النسبة قدرة المنشأة على استغلال أصولها في توليد الأرباح، كلما كان هذا المعدل مرتفع كلما كان أداء المنشأة أفضل وتحقق أرباح جيدة، وتحسب كما يلي:

$$\text{معدل العائد على الاستثمار} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضرائب}}{\text{اجمالي الاصول}}$$

٥ - العائد على حقوق الملكية

تقيس هذه النسبة معدل العائد المتوقع لحملة الأسهم العادية والممتازة، كلما كانت هذه النسبة مرتفعة كلما كان أداء المنشأة أفضل، وتحسب كما يلي:

$$\text{العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضرائب}}{\text{حقوق الملكية}}$$

ثانياً: مؤشرات السيولة:

تهتم نسبة السيولة بشكل كبير بعناصر الأصول المتداولة والالتزامات المتداولة، لذلك تسعى الإدارة المالية من عملة التحليل معرفة حجم رأس المال العامل ومعدل الدوران والعائد علي رأس المال العمل واستخداماته ومعدلات التغيير فيه (علوان، ٢٠١٥).

تهدف هذه المجموعة من النسب الي تقييم القدرة المالية للمؤسسة على المدى القصير، ويتم ذلك من خلال قياس قدرة المؤسسة على مقابلة التزاماتها القصيرة الاجل عند استحقاقها من خلال تدفقاتها النقدية العادية الناتجة عن المبيعات، تحصيل الذمم بالدرجة الاولى (ابوعودة، ٢٠١٧).

ونعرض لكل من هذه النسب على النحو التالي:

١- نسبة التداول:

تمثل مقدرة الشركة علي دفع الالتزامات قصيرة الاجل المستحقة عليها، وتم قياس هذا المغير بقسمة مجموع الأصول المتداولة على الخصوم المتداولة (السيد، ٢٠١٤). وعرفها (القاضي ٢٠١٤، ص ١٤٧)، أنها مؤشر على قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها عند استحقاقها، وأن السياسة الجريئة تؤدي الي نسبة تداول أقل، والسياسة المتحفظة تؤدي الي نسبة تداول اعلي (الفار، ٢٠١٨). وهي عبارة عن قسمة الأصول المتداولة على الخصوم المتداولة، وتقيس قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها في مواعيدها، وتستخدم لقياس السيولة (سراج، ٢٠١٦، ص ١٧٧).

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الالتزامات المتداولة}}$$

حيث تتضمن الأصول المتداولة، النقدية والاستثمارات قصيرة الأجل والذمم والمخزون، أما الالتزامات المتداولة فتتضمن عادة حسابات الموردين وأوراق الدفع قصيرة الأجل والمستحقات الجارية للقروض طويلة الأجل والمصروفات المستحقة.

٢- نسبة السيولة السريعة:

يعاب على نسبة التداول افتراضها أن المخزون السلعي يسهل تحويله إلي نقدية، ومثل هذا الافتراض قد لا يكون مقبولاً من الدائنين، أي أن هناك بعض الأصول المتداولة والتي قد لا يمكن تحويلها إلي نقدية بسهولة خلال الفترة القصيرة، في هذا الحالة يجب عدم اخذ هذه الأصول في الحسبان عند احتساب نسب السيولة نظراً لأنها لا يمكن استخدامها كأساس لسداد الالتزامات في الفترة القصيرة.

فإذا كانت الشركة تجد صعوبة في تحويل المخزون إلي نقدية خلال الفترة القصيرة فإنه يجب استبعاده من الأصول المتداولة عند احتساب نسب السيولة وكذلك المصروفات المدفوعة مقدماً تستبعد لأن إمكانية استعادتها تصاحبها دائماً خسارة كبيرة، وفي هذه الحالة نحصل على ما نطلق عليه السيولة السريعة.

أي أن:

الأصول المتداولة - المخزون - المصروفات المقدمة

الالتزامات المتداولة

= نسبة السيولة السريعة

حيث يعتقد بعض المحللين أن نسبة ١:١ تعتبر نسبة نموذجية للسيولة السريعة، وأن كنا نحذر من استخدام مثل هذه النسب المطلقة ونؤكد على ضرورة أخذ طبيعة الصناعة في الحسبان وتطور النسبة من سنة إلى أخرى.

٣- صافي رأس المال العامل

يقاس صافي رأس المال بالفرق بين بين الأصول المتداولة والخصوم المتداولة، وتحسب كما يلي:

صافي رأس المال العامل = الاصول المتداولة - الالتزامات المتداولة

٤- نسبة رأس المال العامل

تقيس هذه النسبة مقدار السيولة نسبة الي المبيعات، وتحسب بالمعادلة الآتية:

الاصول المتداولة - الالتزامات المتداولة

= نسبة رأس المال العامل

صافي المبيعات

ثالثاً: مؤشرات الكفاءة

يطلق على هذه المجموعة أيضا نسب إدارة الأصول، وتقيس مدي كفاءة إدارة المؤسسة في توزيع مواردها المالية توزيعا مناسباً على مختلف أنواع الأصول، كما تقيس مدي كفاءتها في استخدام أصولها لإنتاج أكبر قدر ممكن من السلع والخدمات، وتحقيق أكبر حجم من المبيعات (علي، ٢٠١٦، ص١٧).
وتعتبر هذه النسبة مؤشر جيد علي مدي كفاءة إدارة الشركة في توزيعها من مواردها المالية توزيعاً مناسباً على مختلف أنواع الأصول، كما تقيس مدي كفاءتها في استخدام أصولها لإنتاج أكبر قدر ممكن من السلع والخدمات لتحقيق أكبر حجم ممكن من المبيعات وبالتالي زيادة أرباحها (أبو عودة، ٢٠١٧، ص٤٥).

١- معدل دوران الذمم المدينة

يقيس عدد المرات التي يتم فيها تحصيل الذمم المدينة

صافي المبيعات الآجلة

= معدل دوران الذمم المدينة

متوسط رصيد الحسابات المدينة

٢- معدل فترة التحصيل

يقيس الفترة التي يجب على المنشأة انتظارها لحين قبض ثمن مبيعاتها الآجلة نقد ولأن الحسابات المدينة تنشأ من المبيعات الآجلة، فيجب استبعاد أية مبيعات نقدية عند احتساب هذا المعدل، ويحتسب معدل فترة التحصيل حسب الخطوات الآتية:

| | | |
|---|--|-----------------------------|
| | $\text{معدل المبيعات اليومية الآجلة} = \frac{\text{صافي المبيعات الآجلة}}{360} \times \text{يوم}$ | |
| | $\text{معدل فترة التحصيل} = \frac{\text{معدل رصيد الحسابات المدينة}}{\text{معدل المبيعات اليومية}} \times \text{يوم}$ | |
| | $\text{معدل فترة التحصيل} = \frac{\text{معدل رصيد الحسابات المدينة}}{\text{معدل الدوران بالمرات}} \times \text{يوم}$ | |
| | $\text{معدل فترة تحصيل الديون} = \frac{\text{معدل رصيد الحسابات المدينة} \times 360}{\text{صافي المبيعات الآجلة السنوية}} \times \text{يوم}$ | |
| ٣- معدل دوران الاصول الثابتة | | |
| وتستعمل هذه النسبة كمقياس لمدى كفاءة المنشأة في استخدام اصولها الثابتة لأجل تحقيق المبيعات | $\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{متوسط صافي الاصول الثابتة}}$ | معدل دوران الاصول الثابتة |
| ٤ - معدل دوران مجموع الاصول | | |
| تقيس مدى كفاءة الإدارة في استعمال جميع الاصول لتحقيق هدفها في المبيعات | $\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{متوسط الثابتة}}$ | معدل دوران الأصول |
| ٥- معدل دوران الاصول المتداولة | | |
| يشير هذا المعدل إلي مدى استخدام الاصول المتداولة في توليد المبيعات خاصة في المنشأة التجارية | $\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{متوسط الأصول المتداولة}}$ | معدل دوران الاصول المتداولة |

| | | | |
|--|--|--|--------------------------|
| ٦- معدل دوران صافي رأس المال العامل | | | |
| وتوضح هذه العلاقة فيما إذا كانت المنشأة متوسعة في نشاطها أو تحتفظ بأصول سائلة أكثر من حاجتها | $\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{متوسط صافي رأس المال العال}}$ | معدل دوران صافي رأس المال العامل | |
| ٧- معدل دوران المخزون | | | |
| <p>هذا المؤشر عبارة عن معدل يبين نوعية وجودة البضاعة المخزونة ويمكن استخدام هذا المعدل لقياس كفاءة إدارتي البيع والتسويق والمخازن في الشركة. إن ارتفاع معدل دوران المخزون يعني أن المشروع يستثمر أموالاً أقل في المخزون السلعي لتحقيق حجم مبيعات معينة ولذلك تعمل الإدارة المالية على تحفيز الأقسام المعنية في المشروع لرفع معدل هذه النسبة</p> <p>ويمكن احتساب معدل دوران المخزون بالمعادلات الآتية</p> | | | |
| مرة | = | $\frac{\text{تكلفة المبيعات}}{\text{متوسط رصيد المخزون}}$ | معدل دوران المخزون |
| يوم | = | $\frac{360}{\text{معدل دوران المخزون}}$ | متوسط فترة التخزين |
| مرة | = | $\frac{\text{المشتريات الأجلة}}{\text{متوسط رصيد الدائنين}}$ | معدل دوران الذمم الدائنة |
| يوم | = | $\frac{\text{المشتريات الأجلة}}{\text{متوسط رصيد الدائنين}}$ | متوسط فترة التسديد |

رابعاً: نسب السوق

وتعتبر هذه النسبة ذات أهمية خاصة لحملة الأسهم، وللمستثمرين المحتملين في الأسهم، ولمحللي الأوراق المالية، وأيضاً تعتبر مهمة لإدارة الشركة لتساعدها في قياس تأثير أداء الشركة على أسعار الأسهم العادية في السوق، وحيث أن الهدف في الإدارة التمويلية هو تعظيم ثروة المساهمين عن طريق تعظيم القيمة السوقية (أبو عودة، ٢٠١٧).

وتحسب بالمعدلات الآتية:

| | |
|--|----------------------------|
| $\frac{\text{سعر السهم في السوق}}{\text{عائد السهم الواحد}}$ | ١- نسبة السعر الي العائد = |
| $\frac{\text{اجمالي حقوق الملكية}}{\text{عدد الاسهم}}$ | ٢- القيمة الدفترية للسهم = |
| $\frac{\text{رأس المال المدفوع}}{\text{عدد الأسهم المصدرة}}$ | ٣- القيمة الاسمية = |
| $\frac{\text{صافي الربح بعد توزيعات العاملين ومجلس الإدارة}}{\text{عدد الأسهم}}$ | ٤- ربحية السهم = |
| $\frac{\text{السعر السوقي للسهم}}{\text{ربحية السهم}}$ | ٥- مضاعف الربحية = |
| $\frac{\text{التوزيع النقدي للسهم}}{\text{القيمة السوقية للسهم}}$ | ٦- العائد على التوزيعات = |

خامسا: نسب المديونية (الرفع المالي)

وتساعد هذه النسب على التعرف الي مصادر التمويل التي اعتمدت عليها المنشأة في تمويل موجوداتها المختلفة، حيث يمكن بواسطة هذه المجموعة من النسب التعرف على الأهمية النسبية لكل مصدر من مصادر التمويل، ومدى الأمان المتاح للدائنين (أبو عودة، ٢٠١٥).

- ومن اهم هذه المجموعة:

١- نسبة المديونية

تعبر هذه النسبة عن مدى المخاطر المالية لكلا من المقرضين والمساهمين وإذا ارتفعت هذه النسبة زاد احتمال عدم قدرة المنشأة على السداد.

$$\text{نسبة المديونية} = \frac{\text{اجمالي الديون (قصيرة وطويلة الاجل)}}{\text{صافي حقوق الملكية}}$$

٢- نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول

تعبر هذه النسبة عن مدى المخاطر المالية لكلا الطرفين، إذ كلما ارتفعت هذه النسبة زادت احتمالات عدم قدرة الشركة على خدمة دينها وزادت مخاطر المقرضين، ويزيد أيضا مخاطر المستثمرين.

حقوق الملكية

صافي الأصول الثابتة - الإهلاك

نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول =

٣- نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية

تستخدم هذه النسبة لحساب نسبة الاقتراض - إذا كانت المنشأة تعتمد على القروض أكثر في تمويل الأصول، وتحسب كما يلي:

الديون طويلة الاجل

مصادر التمويل طويلة الاجل (الديون طويلة الاجل

+ الأسهم الممتازة + حقوق الملكية)

= نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية =

٤- عدد مرات تغطية الفائدة

تقيس هذه النسبة مدي قدرة المنشأة علي دفع فوائد القروض من الأرباح المحققة، وتحسب كما يلي:

الربح قبل الفوائد والضرائب

الفوائد السنوية المدفوعة

= عدد مرات تغطية الفائدة =

الدراسة التطبيقية:

يستهدف هذا الجزء عرض منهجية الدراسة التطبيقية والتي تتضمن مجتمع وعينة الدراسة ومتغيرات الدراسة ومصادر البيانات ونماذج الدراسة والاختبارات الإحصائية واختبارات الفروض.

مجتمع الدراسة:

أولاً: مصادر الحصول على البيانات.

تم الحصول على بيانات الدراسة التطبيقية من البورصة المصرية، وتكون مجتمع الدراسة من جميع شركات الأدوية المدرجة في البورصة المصرية وعددها ١٤ شركة، وتم استبعاد شركتين لعدم توافر القوائم المالية لإحداها خلال فترة الدراسة من عام ٢٠١٥ حتى عام ٢٠١٩، وشطب الأخرى من البورصة.

جدول (١) شركات الأدوية المدرجة في البورصة المصرية

| م | اسم الشركة | م | اسم الشركة |
|---|---|----|--|
| ١ | ابن سينا فارم للأدوية | ٧ | النيل للأدوية والصناعات الكيماوية. |
| ٢ | المصرية الدولية للأدوية ابيبيكو | ٨ | أميكو ميكال للصناعات الطبية |
| ٣ | أكتوير فارم للصناعات الدوائية | ٩ | جلاكسو للأدوية. |
| ٤ | الإسكندرية للأدوية والصناعات الكيماوية. | ١٠ | سبأ الدولية للأدوية والصناعات الكيماوية |
| ٥ | العربية للأدوية والصناعات الكيماوية. | ١١ | ممفيس النيل للأدوية والصناعات الكيماوية. |
| ٦ | القاهرة للأدوية والصناعات الكيماوية | ١٢ | مينا فارما |

يوضح الجدول رقم (١) شركات الأدوية التي توافرت فيها الشروط التالية:

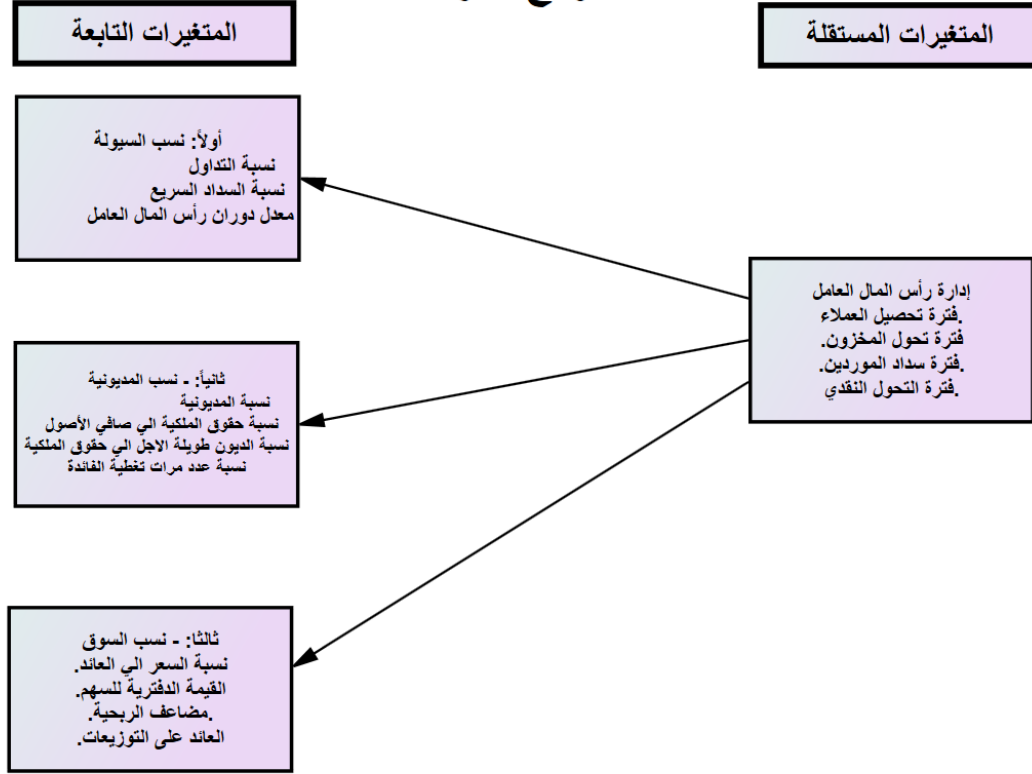
١. توافر القوائم المالية خلال فترة الدراسة من عام ٢٠١٥ حتى عام ٢٠١٩.
٢. تداول أسهم هذه الشركات في البورصة المصرية خلال فترة الدراسة.
٣. أن يكون مرفق بالقوائم المالية لهذه الشركات تقرير مراقب الحسابات.

ثانياً: متغيرات الدراسة: تظهر المتغيرات المستقلة والتابعة للدراسة كما في الجدول رقم (٢).

جدول رقم (٢) متغيرات الدراسة التطبيقية

| المتغيرات التابعة. | | المتغيرات المستقلة. | |
|------------------------------------|---|--|-------------------------------|
| ثالثاً: نسب السوق y3 | ثانياً: نسب المديونية (y2) | أولاً: نسب السيولة: y1 | إدارة رأس المال العامل. |
| ١. نسبة السعر الي العائد (y3.1) | ١. نسبة المديونية (y2.1) | ١. نسبة التداول (y1.1) | ١. فترة تحصيل العملاء(x1) |
| ٢. القيمة الدفترية للسهم (y3.2) | ٢. نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول (y2.2) | ٢. نسبة السداد السريع (y1.2) | ٢. فترة تحول المخزون (x2) |
| ٣. مضاعف الربحية (y3.3). | ٣. نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية (y2.3). | ٣. معدل دوران رأس المال العامل (y1.3). | ٣. فترة سداد الموردين (x3) |
| ٤. العائد على التوزيعات (y3.4). | ٤. نسبة عدد مرات تغطية الفائدة (y2.4). | | ٤. فترة التحول النقدي (x4) |

نموذج الدراسة



شكل (١) نموذج الدراسة لقياس الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل وانعكاسه علي الأداء المالي للشركات وفقاً لمتطلبات معايير التقارير الدولية "IFRS"

ثالثاً: الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:

الإحصاء الوصفي للمتغير المستقل (إدارة رأس المال العامل).

١. يتضح من الجدول رقم (١) في الملحق أن أقل قيمة لفترة تحصيل العملاء بلغت (٢٥٠١) بينما أكبر قيمة بلغت (٣٤٩٠٥) بينما المتوسط الحسابي يساوي (١١٥٠١٣) بانحراف معياري مقداره (٨٣٠٥٦) يلاحظ من قيمة المتوسط أنها متباينة نتيجة اختلاف وتنوع السياسات الائتمانية بين شركات الأدوية التي تمت عليها الدراسة التطبيقية.

٢. كما إتضح أن أقل قيمة لفترة تحول المخزون بلغت (١٠٠٠٧٣) بينما أكبر قيمة بلغت (٢٩٤٠٥٣) بينما قيمة المتوسط الحسابي يساوي (٢٠٠٠٣٥) على مستوى الشركات بانحراف معياري مقداره (٦٤٠٦٤) ، يلاحظ طول فترة تحول المخزون حيث يوضح ذلك طول الفترة الزمنية لتصل إلي (٢٠٠) يوم في السنة ما يؤدي إلي انخفاض ايراد المبيعات ومن ثم انخفاض الأرباح حيث أن انخفاض فترة تحول المخزون يتيح الفرصة لهذه الشركات في تكرار فترة تحول المخزون بشكل أكبر ما يؤدي إلي زيادة الإيرادات والأرباح.

٣. كما إتضح أن أقل قيمة لفترة سداد الموردين بلغت (١٢،٣٧) بينما أكبر قيمة بلغت (٣٧٠،١٤) بينما المتوسط الحسابي يساوي (٩٢،٣٩) يوم، بانحراف معياري مقداره (١٠٢،٥٩).

٤. كما إتضح أن أقل قيمة لفترة التحويل النقدي بلغت (٤،٤٦) بينما أكبر قيمة بلغت (٣٦٢،١٦) بينما المتوسط الحسابي يساوي (١٨٨،٣) يوم، بانحراف معياري مقداره (١٠٢،٥٩). يلاحظ طول متوسط فترة التحويل النقدي وهذا يؤدي إلي انخفاض مستوى السيولة في هذه الشركات ما يؤدي إلي لجوء هذه الشركات للاقتراض وزيادة تكلفة الأموال اللازمة للتشغيل.

يلاحظ وجود فجوة بين فترة تحصيل العملاء وبين فترة سداد الموردين في غير صالح هذه الشركات حيث يجب أن تعمل هذه الشركات على خفض فترة تحصيل العملاء وزيادة فترة سداد الموردين حتى لا تتعرض هذه الشركات لحالة عسر مالي بسبب الخلل الموجود في السياسات الائتمانية المطبقة بسبب قصر فترة سداد الموردين وزيادة فترة تحصيل العملاء بفترة مقدارها (٢٢،٧٤) تقريبا ٢٣ يوم وتقوم الشركات بسد هذه الفجوة عن طريق الاقتراض ما يؤدي إلي زيادة تكلفة الأموال وتحقيق أرباح أقل.

الإحصاء الوصفي للمتغيرات التابعة.

توضح بيانات جدول رقم (١) في ملحق الدراسة الإحصائيات الوصفية لمتغيرات الدراسة ما يلي:

أولاً: نسب السيولة

يتضح من الجدول رقم (١) في ملحق الدراسة أن أقل قيمة لنسبة التداول بلغت (٠،٧٣) بينما أكبر قيمة بلغت (٤،٧) بينما المتوسط الحسابي يساوي (٢،٠٤) بانحراف معياري مقداره (١،٢٨).

وهي نسبة جيدة تعنى أن شركات الأدوية لديها القدرة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل في مواعيد استحقاقها.

١. كما إتضح أن أقل قيمة لنسبة السداد السريع بلغت (٠،٤٣) بينما أكبر قيمة بلغت (٢،٩) بينما المتوسط الحسابي يساوي (١،٢٢) بانحراف معياري مقداره (٠،٧٤٥). وهي نسبة ضعيفة تبين ان الشركات إذا استخدمت الاصول المتداولة السريعة التحويل إلي نقدية في سداد الالتزامات قصيرة الاجل لن يتبقى لها السيولة الكافية للعمليات التشغيلية.

٢. كما إتضح أن أقل قيمة لمعدل دوران رأس المال العامل بلغت (-٣،٦٤) بينما أكبر قيمة بلغت (١٧،٣) بينما المتوسط الحسابي يساوي (٣،١٥٢) بانحراف معياري مقداره (٤،٩٩). يلاحظ ان قيمة المتوسط معدل دوران رأس المال العامل تدل على انه غير كافي لقيام هذه الشركات لتمويل عملياتها التشغيلية في الاجل القصير ما يؤدي إلي لجؤها إلي لاقتراض لسد هذه الفجوة النقدية بمعنى انها تعتمد على القروض لتمويل عملياتها التشغيلية ما يؤدي إلي زيادة تكلفة الأموال وانعكاس ذلك سلبا على انخفاض ايراد المبيعات والارباح.

ثانياً: نسب المديونية.

١. كما يتضح من الجدول رقم (١) في الملحق ان أقل قيمة لنسبة المديونية بلغت (٠,٠٠٠٠٥) بينما أكبر قيمة بلغت (٠,٢٥) بينما المتوسط الحسابي يساوي (٠,٠٢١) بانحراف معياري مقداره (٠,٠٧٢). وقيمة المتوسط تدل على اعتماد هذه الشركات على راس مالها بما يعادل ٩٨%.
 ٢. كما إتضح أن أقل قيمة لنسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول بلغت (٠,٣٣٤) بينما أكبر قيمة بلغت (٤,٨٥) بينما المتوسط الحسابي يساوي (١,٩٣) بانحراف معياري مقداره (١,١٥).
 ٣. كما إتضح أن أقل قيمة لنسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية بلغت (٠,٠٠٠٠٥) بينما أكبر قيمة بلغت (٠,١٤٥) بينما المتوسط الحسابي يساوي (٠,٠١١٨) بانحراف معياري مقداره (٠,٠٠٤).
 ٤. كما إتضح أن أقل قيمة لنسبة عدد مرات تغطية الفائدة بلغت (٠,٠٠٠٠٥) بينما أكبر قيمة بلغت (٢,١٣) بينما المتوسط الحسابي يساوي (٠,٣١٥) بانحراف معياري مقداره (٠,٠٧٤).
- يتضح من قيم متوسطات نسب المديونية اعتماد هذه الشركات الأديوية في تمويل أنشطتها الجارية والرأس مالية على حقوق الملكية وفي المقام الأول بما يعادل ٩٨% من حجم اعمالها والاعتماد على القروض الخارجية بما يعادل ٢%. وهذه الاستراتيجية ناجحة بدرجة كبيره في حالات الأزمات الاقتصادي المصاحبة لازمات الأويئة العالمية مثل جائحة كوفيد ١٩ - (19-COVID)

ثالثاً: نسب السوق.

١. يتضح من الجدول رقم (١) في الملحق ان أقل قيمة لنسبة السعر الي العائد بلغت (٠,٠٠٠٠) بينما أكبر قيمة بلغت (٣٣,٤٢) بينما المتوسط الحسابي يساوي (٩,٦٣٥) بانحراف معياري مقداره (١٠,٨٢).
 ٢. كما إتضح أن أقل قيمة لنسبة القيمة الدفترية للسهم بلغت (٠,٦٣) بينما أكبر قيمة بلغت (٤٩,٠) بينما المتوسط الحسابي يساوي (٢١,٠٧) بانحراف معياري مقداره (١٦,٥٤).
 ٣. كما إتضح أن أقل قيمة لنسبة مضاعف الربحية بلغت (٠,٠٠٠٠) بينما أكبر قيمة بلغت (٣٣,٤٢) بينما المتوسط الحسابي يساوي (٨,٧٩٣) بانحراف معياري مقداره (١١,٠٦).
 ٤. كما إتضح أن أقل قيمة لنسبة العائد على التوزيعات بلغت (٠,٠٠٠) بينما أكبر قيمة بلغت (١,٢٢) بينما المتوسط الحسابي يساوي (٠,٢٠٣) بانحراف معياري مقداره (٠,٣٥٧).
- اما نسبة العائد على التوزيعات فهي عند حدها الأدنى بسبب مشاكل السيولة التي تعاني منها بعض هذه الشركات.

تم استخدام أسلوب الانحدار الخطي المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة.

رابعاً: اختبارات الفروض

تم استخدام نموذج الانحدار المتعدد والذي يهدف لقياس الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل (متغير مستقل) وانعكاسه علي الأداء المالي للشركات وفقاً لمتطلبات معايير التقارير الدولية "IFRS" (متغير تابع).

وتم عمل محاكاة للبيانات باستخدام برنامج Minitab 19.

اختبار الفرض الفرعي الأول للفرض الرئيس الأول.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسب السيولة.

تم استخدام معامل ارتباط بيرسون:

يتضح من الجدول رقم (٣) أن قيمة معامل ارتباط بيرسون تساوي (٠,١٣٢)، وهذه القيمة ذات دلالة معنوية عند مستوى معنوية (٠,٠٠٠) بمعنى أنه توجد علاقة ارتباطية طردية بين تحصيل العملاء وبين نسبة التداول.

كما يتضح من الجدول رقم (٣) أن قيمة معامل ارتباط بيرسون تساوي (٠,٢٧٤)، وهذه القيمة ذات دلالة معنوية عند مستوى معنوية أقل من (0.001) وهذا يدل على وجود علاقة طردية بين فترة تحول المخزون وبين نسبة التداول.

جدول رقم (٣) نتائج معاملات الانحدار والارتباط واختبار الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على نسبة التداول

| P-Value | قيمة F | R-sq(adj) | R-sq | الارتباط R-sq(pred) | المتغير المستقل |
|---------|-----------|-----------|----------|---------------------|------------------------|
| 0.000 | 1722 | 69.90% | 69.94% | 69.50% | إدارة رأس المال العامل |
| | | P-Value | قيمة (T) | Beta | |
| P-Value | م. بيرسون | 0.00 | 82.12 | 0.312 | Constant |
| 0.000 | 0,132 | 0.00 | 35.39 | 0.478 | فترة تحصيل العملاء |
| 0.000 | 0,274 | 0.00 | 35.95 | 0.230 | فترة تحول المخزون |
| 0.000 | 0.391 | 0.00 | 57.59 | 0.211 | فترة سداد الموردين |
| 0.000 | 0,477 | 0.00 | 13.30 | 0.400 | فترة التحول النقدي |

المصدر: المصدر: من إعداد الباحث من نتائج التحليل الإحصائي.

كما يتضح من الجدول رقم (٣) أن قيمة معامل ارتباط بيرسون تساوي (٠,٣٩١)، وهذه القيمة ذات دلالة معنوية عند مستوى معنوية أقل من (0.001)، وهذا يدل على وجود علاقة طردية بين فترة سداد الموردين وبين نسبة التداول.

يتضح من الجدول رقم (٣) أن قيمة معامل ارتباط بيرسون تساوي (٠,٤٧٧)، وهذه القيمة دالة إحصائياً عند مستوى معنوية أقل من (٠,٠٠١) وهذا يدل على وجود علاقة طردية بين فترة التحول النقدي وبين نسبة التداول.

تحليل الانحدار المتعدد:

استخدم الباحث تحليل الانحدار المتعدد بمعلومية (اختبار F) لبيان مدى تأثير نسبة التداول بالمتغيرات المستقلة من خلال الجدول رقم (٣) يتضح أن (قيمة F) تساوي (1722) وهي أكبر من القيمة الجدولية عند مستوي معنوية

(0.000) وهي أقل من مستوي معنوية (0,005) وعندها يقبل الفرض الذي ينص على " يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة التداول." وقد بلغت قيمة (R-sq(adj) المحسوبة لنموذج الانحدار الممثل الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على نسبة التداول (69.90%) ما يعني أن المتغيرات التفسيرية (إدارة رأس المال العامل) تفسر نسبة (69.90%) من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (نسبة التداول)، وبقوة ارتباط (69.50%)، بينما نسبة 30,1 من هذه التغيرات ترجع لعوامل أخرى.

ويتضح من الجدول رقم (3) ان اختبار "ت" يساوى (35,39) ومستوى معنويه > (0,001). وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (0,478) لفترة تحصيل العملاء على نسبة التداول.

كما يتضح من الجدول رقم (3) ان اختبار "ت" يساوى (35,95) ومستوى معنويه > (0,001)، نستنتج وجود أثر معنوي إيجابي بمقدار (0,230) لفترة تحول المخزون على نسبة التداول.

كما يتضح من الجدول رقم (3) ان اختبار "ت" يساوى (57,59) ومستوى معنويه > (0,001)، ونستنتج وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (0,211) لفترة فترة سداد الموردين على نسبة التداول.

كما يتضح من الجدول رقم (3) ان قيمة اختبار "ت" يساوى (13,3) ومستوى معنويه > (0,001)، ونستنتج وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (0,400) لفترة التحول النقدي على نسبة التداول.

ويمكن صياغة نموذج الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على نسبة التداول من المعادلة التالية

$$\text{نسبة التداول} = 0,312 + (0,478) \text{ فترة تحصيل العملاء} + (0,230) \text{ فترة تحول المخزون} + (0,211) \text{ فترة سداد الموردين} + (0,400) \text{ فترة التحول النقدي}.$$

يتضح ما سبق قبول الفرض الفرعي الأول للفرض الرئيس الأول

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسب السيولة. (H1.1).

ويتفرع منه الفروض التالية:

5. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على نسبة التداول. (H1.1.1)
6. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على نسبة التداول. (H1.1.2).
7. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على نسبة التداول. (H1.1.3).
8. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على نسبة التداول. (H1.1.4).

اختبار الفرض الفرعي الثاني للفرض الرئيس الأول.

معامل ارتباط بيرسون:

١. يتضح من الجدول رقم (٤) وجود علاقة طردية ذات دلالة معنوية بين فترة تحصيل العملاء ونسبة السداد السريع، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,١٥٣).
 ٢. كما يتضح وجود علاقة طردية ذات دلالة معنوية بين فترة تحول المخزون ونسبة السداد السريع، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,٣٦٥).
 ٣. ر يتضح وجود علاقة طردية ذات دلالة معنوية بين فترة سداد الموردين ونسبة السداد السريع، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,٠٨٢).
 ٤. كما يتضح وجود علاقة طردية ذات دلالة معنوية بين فترة التحول النقدي ونسبة السداد السريع، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (0,610)، وجميع القيم عند مستوى معنوية أقل من (0.001).
- ما يؤكد وجود علاقة ارتباط بين إدارة رأس المال العامل ونسبة السداد السريع.
- جدول رقم (٤) نتائج معاملات الانحدار والارتباط واختبار الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على نسبة السداد السريع.

| P-Value | قيمة F | R-sq(adj) | R-sq | الارتباط R-sq(pred) | المتغير المستقل |
|-----------------------|-----------|-----------|----------|---------------------|------------------------|
| 0.000 | 1129 | 60.35% | 60.40% | 60.23% | إدارة رأس المال العامل |
| نتائج مصفوفة الارتباط | | P-Value | قيمة (T) | Beta | |
| P-Value | م. بيرسون | 0.000 | 42.21 | 0.186 | Constant |
| 0.000 | 0,153 | 0.000 | 30.97 | 0. 812 | فترة تحصيل العملاء |
| 0.000 | 0,365 | 0.000 | 18.44 | 0. 487 | فترة تحول المخزون |
| 0.000 | 0,082 | 0.000 | 15.86 | 0. 388 | فترة سداد الموردين |
| 0.000 | 0,610 | 0.000 | 56.37 | 0. 592 | فترة التحول النقدي |

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج الميني تاب.

تحليل الانحدار المتعدد:

استخدم الباحث تحليل الانحدار المتعدد بمعلومية (اختبار-F) لبيان مدى تأثير نسبة السداد السريع بالمتغيرات المستقلة من خلال الجدول رقم (٤) يتضح أن ان (قيمته F- تساوى (١١٢٩) وهي أكبر من القيمة الجدولية عند مستوي معنوية (0.000) وهي أقل من مستوي معنوية (٠,٠٠٥) وعندها يقبل الفرض الذي ينص على " يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة السداد السريع." وقد بلغت قيمة (R-sq(adj) المحسوبة لنموذج

الانحدار الممثل للأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على نسبة السداد السريع (60.35%) ما يعني أن المتغيرات التفسيرية (إدارة رأس المال العامل) تفسر نسبة (60.35%) من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (نسبة التداول)، وبقوة ارتباط (60.23%)، بينما نسبة 39.77 من هذه التغيرات ترجع لعوامل أخرى.

١. كما يتضح من الجدول رقم (٤) ان اختبار "ت" يساوى (٣٠,٩٧) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,٨١٢) لفترة تحصيل العملاء على نسبة السداد السريع.

٢. كما يتضح من الجدول رقم (٤) ان اختبار "ت" يساوى (١٨,٤٤) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,٤٨٧) لفترة تحول المخزون على نسبة السداد السريع.

٣. كما يتضح من الجدول رقم (٤) ان اختبار "ت" يساوى (١٥,٨٦) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,٣٨٨) لفترة سداد الموردين على نسبة السداد السريع.

٤. كما يتضح من الجدول رقم (٤) ان اختبار "ت" يساوى (٥٦,٣٧) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,٥٩٢) لفترة التحول النقدي على نسبة السداد السريع.

يتضح من تحليل النتائج السابقة بالجدول رقم (٤) قبول الفرض الفرعي الثاني للفرض الرئيس الأول

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة السداد السريع.

وينفرع منه الفروض التالية:

١. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على نسبة السداد السريع.

٢. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على نسبة السداد السريع.

٣. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على نسبة السداد السريع.

٤. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على نسبة السداد السريع.

ويمكن صياغة نموذج الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على نسبة السداد السريع من المعادلة التالية:

$$\text{نسبة السداد السريع} = ٠,١٨٦ + (٠,٨١٢) \text{ فترة تحصيل العملاء} + (٠,٤٨٧) \text{ فترة تحول المخزون} + (٠,٣٨٨) \text{ فترة سداد الموردين} + (٠,٥٩٢) \text{ فترة التحول النقدي}.$$

اختبار الفرض الفرعي الثالث للفرض الرئيس الأول.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على معدل دوران رأس المال العامل.

معامل ارتباط بيرسون:

١. يتضح من الجدول رقم (٥) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة تحصيل العملاء ومعدل دوران رأس المال العامل، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,٣٤٢).
 ٢. كما يتضح من الجدول رقم (٥) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة تحول المخزون ومعدل دوران رأس المال العامل، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,٣٢٠).
 ٣. كما يتضح من الجدول رقم (٥) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة سداد الموردين ومعدل دوران رأس المال العامل، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,٠٩٨).
 ٤. كما يتضح من الجدول رقم (٥) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة التحول النقدي ومعدل دوران رأس المال العامل، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,١٠١).
- ما يؤكد وجود علاقة ارتباط بين إدارة رأس المال العامل ومعدل دوران رأس المال العامل.

جدول رقم (٥) نتائج معاملات الانحدار والارتباط واختبار الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على معدل دوران رأس المال العامل

| المتغير المستقل | الارتباط R-sq(pred) | R-sq | R-sq(adj) | قيمة F | P-Value |
|------------------------|---------------------|----------|-----------|-----------------------|---------|
| إدارة رأس المال العامل | 29.65% | 29.88% | 29.79% | 319.09 | 0.000 |
| Constant | Beta | قيمة (T) | P-Value | نتائج مصفوفة الارتباط | |
| | 1.45 | 32.94 | 0.000 | م. بيرسون | |
| فترة تحصيل العملاء | 0.208 | 21.76 | 0.000 | 0,342 | 0.000 |
| فترة تحول المخزون | 0.246 | 5.87 | 0.000 | 0,320 | 0.000 |
| فترة سداد الموردين | 0.260 | 20.51 | 0.000 | 0,098 | 0.000 |
| فترة التحول النقدي | 0.395 | 3.78 | 0.000 | 0,101 | 0.000 |

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج الميني تاب.

يتضح من الجدول رقم (٥) ان نتائج تحليل الانحدار المتعدد بمعلومية (اختبار-F) لبيان مدى تأثير معدل دوران رأس المال العامل بالمتغيرات المستقلة من خلال الجدول رقم (٢) يتضح أن ان (قيمته F- تساوى (١١٢٩) وهي أكبر من القيمة الجدولية عند مستوي معنوية (0.000) وهي أقل من مستوي معنوية (٠,٠٠١) وعندها يقبل الفرض الذي ينص على " يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على معدل دوران رأس المال العامل." وقد بلغت قيمة (R-sq(adj) المحسوبة لنموذج الانحدار الممثل الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على معدل دوران رأس المال العامل (29.79%) ما يعني أن المتغيرات التفسيرية (إدارة رأس المال العامل) تفسر نسبة (29.79%) من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (نسبة التداول)، وبقوة ارتباط (29.65%)، بينما نسبة 70.35 من هذه التغيرات ترجع

لعوامل أخرى. ويعزى ضعف التفسير هنا في شركات الأدوية بسبب الفجوة الزمنية بين فترة تحصيل العملاء وفترة سداد الموردين. ما يؤدي إلي بطيء معدل دوران رأس المال العامل كنتيجة حتمه بسبب مشكلة ضعف السيولة. مشاركة هذه الشركات في مشروع التأمين الصحي عن طريق توفير أدوية تزيد تكلفة تصنيعها عن سعر البيع لدعم جهود الدولة في نجاح لتوفير الأدوية لمحدودي الدخل بسعر مناسب ضمن منظومة التأمين الصحي في جمهوريه مصر العربية.

يتضح من الجدول رقم (٥) ان اختبار "ت" يساوى (٢١,٧٦) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,٢٠٨) لفترة تحصيل العملاء على ومعدل دوران رأس المال العامل.

كما يتضح من الجدول رقم (٥) ان اختبار "ت" يساوى (٥,٨٧) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,٢٤٦) لفترة تحول المخزون على ومعدل دوران رأس المال العامل.

كما يتضح من الجدول رقم (٥) ان اختبار "ت" يساوى (٢٠,٥١) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,٢٦٠) لفترة سداد الموردين على ومعدل دوران رأس المال العامل.

كما يتضح من الجدول رقم (٥) ان اختبار "ت" يساوى (٣,٧٨) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,٣٩٥) لفترة التحول النقدي على ومعدل دوران رأس المال العامل.

يتضح من تحليل النتائج السابقة بالجدول رقم (٥) قبول الفرض الفرعي الثالث للفرض الرئيس الأول

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على معدل دوران رأس المال العامل.

ويتفرع منه الفروض التالية:

١. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على معدل دوران رأس المال العامل.

٢. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على معدل دوران رأس المال العامل.

٣. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على معدل دوران رأس المال العامل.

٤. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على معدل دوران رأس المال العامل.

ويمكن صياغة نموذج الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على نسبة السداد السريع من المعادلة التالية.

$$\text{معدل دوران رأس المال العامل} = 1,٤٥ + (٠,٢٠٨) \text{ فترة تحصيل العملاء} + (٠,٢٤٦) \text{ فترة تحول المخزون} \\ + (٠,٢٦٠) \text{ فترة سداد الموردين} + (٠,٣٩٥) \text{ فترة التحول النقدي}$$

اختبار الفرض الرئيس الثاني.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسب المديونية.

اختبار الفرض الفرعي الأول للفرض الرئيس الثاني.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة المديونية (y2.1).

١. يتضح من الجدول رقم (٦) أن هناك علاقة ارتباط عكسية ذات دلالة معنوية بين فترة تحصيل العملاء ونسبة المديونية، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠،٢٠٥).
 ٢. كما يتضح من الجدول رقم (٦) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة تحول المخزون ونسبة المديونية، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠،٦٩٩).
 ٣. كما يتضح من الجدول رقم (٦) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة سداد الموردين ونسبة المديونية، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠،٦٠٢).
 ٤. كما يتضح من الجدول رقم (٦) أن هناك علاقة ارتباط عكسية ذات دلالة معنوية بين فترة التحول النقدي ونسبة المديونية، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠،٤٧٣).
- جدول رقم (٦) نتائج معاملات الانحدار والارتباط واختبار الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل ونسبة المديونية.

| P-Value | قيمة F | R-sq(adj) | R-sq | الارتباط R-sq(pred) | المتغير المستقل |
|-----------------------|----------------|-----------|----------|---------------------|------------------------|
| 0.000 | 2740.63 | 83.29% | 83.32% | 82.62% | إدارة رأس المال العامل |
| نتائج مصفوفة الارتباط | | P-Value | قيمة (T) | Beta | |
| P-Value | م. بيرسون | 0.000 | 23.49 | 0.372 | Constant |
| 0.000 | -0.205 | 0.000 | -44.24 | -0.825 | فترة تحصيل العملاء |
| 0.000 | 0.699 | 0.000 | 3.25 | 0.078 | فترة تحول المخزون |
| 0.000 | 0.602 | 0.000 | 40.94 | 0.672 | فترة سداد الموردين |
| 0.000 | -0.473 | 0.000 | -28.82 | -0.721 | فترة التحول النقدي |

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج الميني تاب.

تحليل الانحدار المتعدد:

يتضح من الجدول رقم (٦) ان نتائج تحليل الانحدار المتعدد بمعلومية (اختبار F) لبيان مدى تأثير نسبة المديونية بالمتغيرات المستقلة من خلال الجدول رقم (٦) يتضح أن ان (قيمته F) تساوى (١١٢٩) وهي أكبر من القيمة الجدولية عند مستوي معنوية (0.000) وهي أقل من مستوي معنوية (٠،٠٠١) وعندها يقبل الفرض الذي ينص على " يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة المديونية." وقد بلغت قيمة (R-sq(adj)) المحسوبة لنموذج

الانحدار الممثل الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على نسبة المديونية (83.29%) ما يعني أن المتغيرات التفسيرية (إدارة رأس المال العامل) تفسر نسبة (83.29%) من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (نسبة المديونية)، وبقوة ارتباط (82.62%)، بينما نسبة 17.38 من هذه التغيرات ترجع لعوامل أخرى.

١. يتضح من الجدول رقم (٦) ان اختبار "ت" يساوى (٤٤,٢٤) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر عكسي معنوي بمقدار (-٠,٨٢٥) لفترة تحصيل العملاء على نسبة المديونية، وهذه العلاقة تطابق الواقع العملي حيث أنه اجتهدت الشركات الادوية في خفض فترة تحصيل العملاء ليتوافر لديها النقدية الكافية للتشغيل وبالتالي نقل نسبة الرافعة المالية.

٢. كما يتضح من الجدول رقم (٦) ان اختبار "ت" يساوى (٣,٢٥) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,٢٤٦) لفترة تحول المخزون على ونسبة المديونية، كلما زادت فترة تحول المخزون توافرت السيولة اللازمة للعمليات التشغيلية.

٣. كما يتضح من الجدول رقم (٦) ان اختبار "ت" يساوى (٤٠,٩٤) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,٢٦٠) لفترة سداد الموردين على نسبة المديونية. ويتضح من الجدول رقم (٦) ان اختبار "ت" يساوى (-٢٨,٨٢) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر عكسي معنوي بمقدار (٠,٠٠٠) لفترة التحول النقدي على نسبة المديونية.

ويمكن صياغة نموذج الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على نسبة المديونية. من المعادلة التالية:

$$\text{نسبة المديونية} = ٠,٣٧٢ - (٠,٨٢٥) \text{ فترة تحصيل العملاء} + (٠,٠٧٨٢) \text{ فترة تحول المخزون} + (٠,٦٧٢) \text{ فترة سداد الموردين} - (٠,٧٢١) \text{ فترة التحول النقدي}.$$

يتضح من تحليل النتائج السابقة بالجدول رقم (٦) وجود أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة المديونية.

ويتفرع منه الفروض التالية:

١. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على نسبة المديونية
٢. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على نسبة المديونية.
٣. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على نسبة المديونية.
٤. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على نسبة المديونية.

اختبار الفرض الفرعي الثاني للفرض الرئيس الثاني.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول.

ولإثبات صحة الفرض أو عدم قبول هذا الفرض قمنا بالاختبارات التالية كما يلي:

معامل ارتباط بيرسون:

يتضح من الجدول رقم (٧) بلغت جميع معاملات ارتباط بيرسون دالة عند مستوى معنوية (٠,٠٠٠٠)

١. يتضح من الجدول رقم (٧) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة تحصيل العملاء ونسبة

حقوق الملكية الي صافي الأصول،، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,٠٦٣٧).

٢. كما يتضح من الجدول رقم (٧) أن هناك علاقة ارتباط عكسية ذات دلالة معنوية بين فترة تحول المخزون

ونسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول،، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (-٠,٠٣٥).

٢. كما يتضح من الجدول رقم (٧) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة سداد الموردين ونسبة

حقوق الملكية الي صافي الأصول،، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,٠٥٦٢).

٣. كما يتضح من الجدول رقم (٧) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة التحول النقدي ونسبة

حقوق الملكية الي صافي الأصول، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,٣٣٢).

يتضح من الجدول رقم (٧) بلغت جميع معاملات ارتباط بيرسون دالة عند مستوى معنوية (٠,٠٠٠٠).

ما يعنى وجود علاقة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول

جدول رقم (٧) نتائج معاملات الانحدار ومعامل الارتباط واختبار الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على نسبة حقوق الملكية إلي صافي الأصول.

| المتغير المستقل | الارتباط R-sq(pred) | R-sq | R-sq(adj) | قيمة F | P-Value |
|------------------------|---------------------|----------|-----------|-----------------------|--------------|
| إدارة رأس المال العامل | 44.98% | 45.40% | 45.33% | 622.69 | 0.000 |
| Constant | Beta | قيمة (T) | P-Value | نتائج مصفوفة الارتباط | P-Value |
| Constant | 1.665 | 28.50 | 0.000 | م. بيرسون | P-Value |
| فترة تحصيل العملاء | 0.619 | 21.64 | 0.000 | 0.637 | 0.000 |
| فترة تحول المخزون | -0.156 | -4.76 | 0.001 | -0.035 | 0.000 |
| فترة سداد الموردين | 0.336 | 9.70 | 0.000 | 0.562 | 0.000 |
| فترة التحول النقدي | 0.697 | 12.17 | 0.000 | 0.332 | 0.000 |

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج الميني تاب.

تحليل الانحدار المتعدد:

يتضح من الجدول رقم (٧) ان نتائج تحليل الانحدار المتعدد بمعلومية (اختبار F) لبيان مدى تأثير نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول بالمتغيرات المستقلة من خلال الجدول رقم (٧) يتضح أن ان (قيمة F- تساوى ٦٢٢,٦٩) وهي أكبر من القيمة الجدولية عند مستوى معنوية (0.000) وهي أقل من مستوى معنوية (٠,٠٠١) وعندها يقبل الفرض الذي ينص على " يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول." وقد بلغت قيمة (R-sq(adj) المحسوبة لنموذج الانحدار الممثل الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول (45.33%) ما يعني أن المتغيرات التفسيرية (إدارة رأس المال العامل) تفسر نسبة (45.33%) من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول)، وبقوة ارتباط (44.98%)، بينما نسبة 55.02 من هذه التغيرات ترجع لعوامل أخرى.

١. يتضح من الجدول رقم (٧) ان اختبار "ت" يساوى (٢١,٦٤) ومستوى معنويه > (٠,٠٠١). وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,٦١٩) لفترة تحصيل العملاء على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول.
 ٢. كما يتضح من الجدول رقم (٧) ان اختبار "ت" يساوى (-٤,٧٦) ومستوى معنويه > (٠,٠٠١). وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (-٠,١٥٦) لفترة تحول المخزون على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول.
 ٣. كما يتضح من الجدول رقم (٧) ان اختبار "ت" يساوى (٩,٧٠) ومستوى معنويه > (٠,٠٠١). وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,٣٣٦) لفترة سداد الموردين على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول.
 ٤. كما يتضح من الجدول رقم (٧) ان اختبار "ت" يساوى (١٢,١٧) ومستوى معنويه أكبر من (٠,٠١). نستنتج وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,٦٩٧) لفترة التحول النقدي على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول.
- يتضح من تحليل النتائج السابقة بالجدول رقم (٧)

وجود أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول.
ويتفرع منه الفروض التالية:

٥. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول.
 ٦. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول.
 ٧. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول.
 ٨. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول.
- ويمكن صياغة نموذج الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول كما يلي:

$$\text{نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول} = ١,٦٦٥ + (٠,٦١٩) \text{ فترة تحصيل العملاء} - (٠,١٥٦) \text{ فترة تحول المخزون} + (٠,٣٣٦) \text{ فترة سداد الموردين} - (٠,٦٩٧) \text{ فترة التحول النقدي}.$$

اختبار الفرض الفرعي الثالث للفرض الرئيس الثاني.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية.

ولإثبات صحة الفرض أو عدم قبول هذا الفرض قمنا بالاختبارات التالية كما يلي:

معامل ارتباط بيرسون:

١. يتضح من الجدول رقم (٨) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة تحصيل العملاء ونسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,١٥٣).
 ٢. كما يتضح من الجدول رقم (٨) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة تحول المخزون ونسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,٥٦٥).
 ٣. كما يتضح من الجدول رقم (٨) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة سداد الموردين ونسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,٣٥٥).
 ٤. كما يتضح من الجدول رقم (٨) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة التحول النقدي ونسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,٢١٢).
- يتضح من الجدول رقم (٨) ان جميع معاملات ارتباط بيرسون دالة عند مستوى معنوية (٠,٠٠٠٠).

ما يعنى وجود علاقة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية.

جدول رقم (٨) نتائج معاملات الانحدار والارتباط واختبار الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية.

| المتغير المستقل | الارتباط R-sq(pred) | R-sq | R-sq(adj) | قيمة F | P-Value |
|------------------------|---------------------|----------|-----------|-----------|---------|
| إدارة رأس المال العامل | 46.86% | 47.46% | 47.53% | 678.21 | 0.000 |
| Constant | Beta | قيمة (T) | P-Value | م. بيرسون | P-Value |
| فترة تحصيل العملاء | 0.244 | 21.82 | 0.000 | 0.153 | 0.000 |
| فترة تحول المخزون | 0.150 | ١٥,٠٠٤ | 0.00 | 0.565 | 0.000 |
| فترة سداد الموردين | 0.015 | 29.66 | 0.000 | 0.355 | 0.000 |
| فترة التحول النقدي | 0.532 | 5.03 | 0.000 | 0.212 | 0.000 |

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج الميني تاب.

تحليل الانحدار المتعدد:

يتضح من الجدول رقم (٨) ان نتائج تحليل الانحدار المتعدد بمعلومية (اختبار F) لبيان مدى تأثير نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية بالمتغيرات المستقلة من خلال الجدول رقم (٨) يتضح أن ان (قيمته F) تساوى (٦٧٨)، وهي أكبر من القيمة الجدولية عند مستوى معنوية (0.000) وهي أقل من مستوى معنوية (٠,٠٠١) وعندها

يقبل الفرض الذي ينص على " يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية." وقد بلغت قيمة $(R-sq(adj))$ المحسوبة لنموذج الانحدار الممثل الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول (47.53%) ما يعني أن المتغيرات التفسيرية (إدارة رأس المال العامل) تفسر نسبة (47.53%) من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية)، ويقوة ارتباط (46.86%)، بينما نسبة 53.14 من هذه التغيرات ترجع لعوامل أخرى.

١. يتضح من الجدول رقم (٨) ان اختبار "ت" يساوى (٢١،٨٢) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠،٢٤٤) لفترة تحصيل العملاء على ونسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية.
 ٢. كما يتضح من الجدول رقم (٨) ان اختبار "ت" يساوى (١٥،٠٤) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠،١٥٠) لفترة تحول المخزون على ونسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية.
 ٣. كما يتضح من الجدول رقم (٨) ان اختبار "ت" يساوى (٢٩،٦٦) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠،٠١٥) لفترة سداد الموردين على ونسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية.
 ٤. كما يتضح من الجدول رقم (٨) ان اختبار "ت" يساوى (٥،٠٣) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠،٥٣٢) لفترة التحول النقدي على ونسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية.
- ويمكن صياغة نموذج الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية من المعادلة التالية.

$$\text{نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية} = ٠,٧٢٦ + (٠,٢٤٤) \text{ فترة تحصيل العملاء} + (٠,١٥٠) \text{ فترة تحول المخزون} + (٠,٠١٥) \text{ فترة سداد الموردين} + (٠,٥٣٢) \text{ فترة التحول النقدي}.$$

يتضح من تحليل النتائج السابقة بالجدول رقم (٨).

وجود أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية.

ويتفرع منه الفروض التالية:

١. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية.
٢. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية.
٣. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية.
٤. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية.

اختبار الفرض الفرعي الرابع للفرض الرئيس الثاني.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة عدد مرات تغطية الفائدة.

ولإثبات صحة الفرض أو عدم قبول هذا الفرض قمنا بالاختبارات التالية كما يلي:

معامل ارتباط بيرسون:

١. يتضح من الجدول رقم (٩) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة تحصيل العملاء ونسبة عدد مرات تغطية الفائدة، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,١٥٣).
 ٢. كما يتضح من الجدول رقم (٩) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة تحول المخزون ونسبة عدد مرات تغطية الفائدة، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,٦٥٦).
 ٣. كما يتضح من الجدول رقم (٩) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة سداد الموردين ونسبة عدد مرات تغطية الفائدة، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,٣٥٥).
 ٤. كما يتضح من الجدول رقم (٩) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة التحول النقدي ونسبة عدد مرات تغطية الفائدة، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,٢١٢).
- يتضح من الجدول رقم (٩) ان جميع معاملات ارتباط بيرسون دالة عند مستوى معنوية (٠,٠٠٠).
- ما يعنى وجود علاقة معنوية بين إدارة رأس المال العامل وبين نسبة عدد مرات تغطية الفائدة.

جدول رقم (٩) ما يعنى وجود علاقة معنوية بين إدارة رأس المال العامل وبين نسبة عدد مرات تغطية الفائدة

| المتغير المستقل | الارتباط R-sq(pred) | R-sq | R-sq(adj) | قيمة F | P-Value |
|------------------------|---------------------|----------|-----------|-----------------------|---------|
| إدارة رأس المال العامل | 36.49% | 36.86% | 36.78% | 437.11 | 0.000 |
| | Beta | قيمة (T) | P-Value | نتائج مصفوفة الارتباط | |
| Constant | 0.488 | 18.14 | 0.000 | م. بيرسون | P-Value |
| فترة تحصيل العملاء | 0.604 | 26.05 | 0.000 | 0.229 | 0.000 |
| فترة تحول المخزون | 0.474 | 13.65 | 0.00 | 0.214 | 0.000 |
| فترة سداد الموردين | 0.183 | 6.32 | 0.000 | 0.118 | 0.000 |
| فترة التحول النقدي | 0.160 | 36.84 | 0.000 | 0.2395 | 0.000 |

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج المينى تاب.

تحليل الانحدار المتعدد:

يتضح من الجدول رقم (٩) ان نتائج تحليل الانحدار المتعدد بمعلومية (اختبار F) لبيان مدى تأثير نسبة عدد مرات تغطية الفائدة بالمتغيرات المستقلة من خلال الجدول رقم (٩) يتضح أن ان (قيمته F- تساوى (٤٣٧,١١) وهي أكبر من القيمة الجدولية عند مستوي معنوية (0.000) وهي أقل من مستوي معنوية (٠,٠٠١) وعندها يقبل الفرض الذي ينص على " يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة عدد مرات تغطية الفائدة." وقد بلغت قيمة (R-sq(adj) المحسوبة لنموذج الانحدار الممثل الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على نسبة عدد مرات تغطية الفائدة (36.78%) ما يعني أن المتغيرات التفسيرية (إدارة رأس المال العامل) تفسر نسبة (36.78%) من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (نسبة عدد مرات تغطية الفائدة)، وبقوة ارتباط (36.49%)، بينما نسبة 63.51 من هذه التغيرات ترجع لعوامل أخرى.

١. يتضح من الجدول رقم (٩) ان اختبار "ت" يساوى (٢٦,٠٥) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,٦٠٤) لفترة تحصيل العملاء على نسبة عدد مرات تغطية الفائدة.
 ٢. كما يتضح من الجدول رقم (٩) ان اختبار "ت" يساوى (١٣,٦٥) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,٤٧٤) لفترة تحول المخزون على نسبة عدد مرات تغطية الفائدة.
 ٣. كما يتضح من الجدول رقم (٩) ان اختبار "ت" يساوى (٦,٣٢) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,١٨٣) لفترة سداد الموردين على نسبة عدد مرات تغطية الفائدة.
 ٤. كما يتضح من الجدول رقم (٩) ان اختبار "ت" يساوى (٣٦,٨٤) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,١٦٠) لفترة التحول النقدي على نسبة عدد مرات تغطية الفائدة.
- يتضح من تحليل النتائج السابقة بالجدول رقم (٩) قبول الفرض الفرعي الرابع للفرض الرئيس الثاني.

ويمكن صياغة نموذج الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على نسبة عدد مرات تغطية الفائدة من المعادلة التالية:

$$\text{نسبة عدد مرات تغطية الفائدة} = ٠,٤٨٨ + (٠,٦٠٤) \text{ فترة تحصيل العملاء} + (٠,٤٧٤) \text{ فترة تحول المخزون} + (٠,١٨٣) \text{ فترة سداد الموردين} + (٠,١٦٠) \text{ فترة التحول النقدي}.$$

يتضح من تحليل النتائج السابقة بالجدول رقم (٩) .

وجود أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة عدد مرات تغطية الفائدة.

ويتفرع منه الفروض التالية:

١. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على نسبة عدد مرات تغطية الفائدة.
٢. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على نسبة عدد مرات تغطية الفائدة.

٣. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على نسبة عدد مرات تغطية الفائدة.

٤. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على نسبة عدد مرات تغطية الفائدة.

اختبار الفرض الرئيس الثالث.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسب السوق.

اختبار الفرض الفرعي الأول للفرض الرئيس الثالث.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية بين إدارة رأس المال العامل على نسبة السعر الي العائد.

ولإثبات صحة الفرض أو عدم قبول هذا الفرض قمنا بالاختبارات التالية كما يلي:

معامل ارتباط بيرسون:

١. يتضح من الجدول رقم (١٠) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة تحصيل العملاء ونسبة

السعر الي العائد، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠،١٩٨).

٢. كما يتضح من الجدول رقم (١٠) أن هناك علاقة ارتباط عكسية ذات دلالة معنوية بين فترة تحول المخزون نسبة

السعر الي العائد، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (-٠،٦٣١).

٣. كما يتضح من الجدول رقم (١٠) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة سداد الموردين نسبة

السعر الي العائد، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠،١٨٠).

٤. كما يتضح من الجدول رقم (١٠) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة التحول النقدي نسبة

السعر الي العائد، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠،٣٤٠).

يتضح من الجدول رقم (١٠) ان جميع معاملات ارتباط بيرسون دالة عند مستوى معنوية (٠،٠٠٠).

ما يعنى وجود علاقة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة السعر الي العائد.

يتضح من الجدول رقم (١٠) ان نتائج تحليل الانحدار المتعدد بمعلومية (اختبار-F) لبيان مدى تأثير نسبة السعر

الي العائد بالمتغيرات المستقلة من خلال الجدول رقم (١٠) يتضح أن ان (قيمته F- تساوى (٥٤٥،١٨) وهي أكبر

من القيمة الجدولية عند مستوي معنوية (٠،٠٠٠) وهي أقل من مستوي معنوية (٠،٠٠١) وعندها يقبل الفرض الذي

ينص على " يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة السعر الي العائد." وقد بلغت قيمة

(R-sq(adj) المحسوبة لنموذج الانحدار الممثل الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على نسبة السعر الي

العائد (٠٦،٤٢%) ما يعني أن المتغيرات التفسيرية (إدارة رأس المال العامل) تفسر نسبة (٤٢،٠٦%) من التغيرات

التي تحدث في المتغير التابع (نسبة السعر الي العائد) وبقوة ارتباط (٤١،٨٤%)، بينما نسبة (٥٧،٩٤%) من هذه

التغيرات ترجع لعوامل أخرى.

جدول رقم (١٠) نتائج معاملات الانحدار والارتباط واختبار الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على نسبة السعر الي العائد.

| المتغير المستقل | الارتباط R-sq(pred) | R-sq | R-sq(adj) | قيمة F | P-Value |
|------------------------|---------------------|----------|-----------|-----------------------|---------|
| إدارة رأس المال العامل | 41.84% | 42.13% | 42.06% | 545.18 | 0.000 |
| Constant | Beta | قيمة (T) | P-Value | نتائج مصفوفة الارتباط | |
| فترة تحصيل العملاء | 18.893 | 49.25 | 0.000 | م. بيرسون | P-Value |
| فترة تحول المخزون | 0.776 | 9.63 | 0.000 | 0.198 | 0.000 |
| فترة سداد الموردين | -0.505 | -23.27 | 0.000 | -0.631 | 0.000 |
| فترة التحول النقدي | 0.528 | 4.96 | 0.000 | 0.180 | 0.000 |
| | 0.825 | 9.76 | 0.000 | 0.340 | 0.000 |

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج الميني تاب.

١. يتضح من الجدول رقم (١٠) ان اختبار "ت" يساوى (٩,٦٣) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي

معنوي بمقدار (٠,٧٧٦) لفترة تحصيل العملاء على نسبة السعر الي العائد.

٢. كما يتضح من الجدول رقم (١٠) ان اختبار "ت" يساوى (-٢٣,٢٧) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود

أثر إيجابي معنوي بمقدار (-٠,٥٠٥) لفترة تحول المخزون على نسبة السعر الي العائد.

٣. كما يتضح من الجدول رقم (١٠) ان اختبار "ت" يساوى (٤,٩٦) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي

معنوي بمقدار (٠,٥٢٨) لفترة سداد الموردين على نسبة السعر الي العائد.

٤. ويتضح من الجدول رقم (١٠) ان اختبار "ت" يساوى (٩,٧٦) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي

معنوي بمقدار (٠,٨٢٥) لفترة التحول النقدي على نسبة السعر الي العائد.

ويمكن صياغة نموذج الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على نسبة السعر الي العائد من المعادلة التالية.

$$\text{نسبة السعر الي العائد} = ١٨,٨٩٣ + (٠,٧٧٦) \text{ فترة تحصيل العملاء} - (٠,٥٠٥) \text{ فترة تحول المخزون} + (٠,٥٢٨) \text{ فترة سداد الموردين} + (٠,٨٢٥) \text{ فترة التحول النقدي}.$$

يتضح من تحليل النتائج السابقة بالجدول رقم (١٠).

قبول الفرض يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسبة السعر الي العائد.

ويتفرع منه الفروض التالية:

١. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على نسبة السعر الي العائد.
٢. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على نسبة السعر الي العائد.
٣. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على نسبة السعر الي العائد.
٤. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على نسبة السعر الي العائد.

ثانياً: اختبار الفرض الفرعي الثاني للفرض الرئيس الثالث.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على القيمة الدفترية للسهم.

ولإثبات صحة الفرض أو عدم قبول هذا الفرض قمنا بالاختبارات التالية كما يلي:

معامل ارتباط بيرسون:

١. يتضح من الجدول رقم (١١) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة تحصيل العملاء والقيمة الدفترية للسهم، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,٣٣٢).
 ٢. كما يتضح من الجدول رقم (١١) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة تحول المخزون والقيمة الدفترية للسهم، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,٦٥٢).
 ٣. كما يتضح من الجدول رقم (١١) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة سداد الموردين والقيمة الدفترية للسهم، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,١٢٦).
 ٤. كما يتضح من الجدول رقم (١١) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة التحول النقدي القيمة الدفترية للسهم، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,٢٥٤).
- يتضح من الجدول رقم (١١) ان جميع معاملات ارتباط بيرسون دالة عند مستوى معنوية (٠,٠٠٠).

ما يعنى وجود علاقة معنوية بين إدارة رأس المال العامل وبين القيمة الدفترية للسهم.

تحليل الانحدار المتعدد:

يتضح من الجدول رقم (١١) ان نتائج تحليل الانحدار المتعدد بمعلومية (اختبار-F) لبيان مدى تأثير القيمة الدفترية للسهم بالمتغيرات المستقلة من خلال الجدول رقم (١١) يتضح أن ان (قيمته F- تساوى (٩٢٩,٨٠) وهي أكبر من القيمة الجدولية عند مستوي معنوية (0.000) وهي أقل من مستوي معنوية (٠,٠٠١) وعندها يقبل الفرض الذي ينص على " يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على القيمة الدفترية للسهم." وقد بلغت قيمة (R-sq(adj) المحسوبة لنموذج الانحدار الممثل للأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على القيمة الدفترية للسهم) (٥٥,٣٣%) ما يعني أن المتغيرات التفسيرية (إدارة رأس المال العامل) تفسر نسبة (من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (القيمة الدفترية للسهم) وبقوة ارتباط (٥٥,٢٤%)، بينما نسبة (٤٤,٦٧%) ومن هذه التغيرات ترجع لعوامل أخرى.

جدول رقم (١١) نتائج معاملات الانحدار والارتباط واختبار الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على القيمة الدفترية للسهم.

| المتغير المستقل | الارتباط R-sq(pred) | R-sq | R-sq(adj) | قيمة F | P-Value |
|------------------------|---------------------|----------|-----------|-----------|---------|
| إدارة رأس المال العامل | 55.24% | 955.3% | 55.33% | 929.80 | 0.000 |
| Constant | Beta | قيمة (T) | P-Value | م. بيرسون | P-Value |
| فترة تحصيل العملاء | 0.928 | 29.32 | 0.000 | 0.637 | 0.000 |
| فترة تحول المخزون | 0.670 | 18.58 | 0.000 | 0.235 | 0.000 |
| فترة سداد الموردين | -0.887 | 21.23 | 0.000 | 0.562 | 0.000 |
| فترة التحول النقدي | 0.780 | 13.55 | 0.000 | 0.332 | 0.000 |

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج الميني تاب.

1. يتضح من الجدول رقم (١١) ان اختبار "ت" يساوى (٢٩,٣٢) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,٩٢٨) لفترة تحصيل العملاء على القيمة الدفترية للسهم.
2. كما يتضح من الجدول رقم (١١) ان اختبار "ت" يساوى (١٨,٥٨) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,٦٧٠) لفترة تحول المخزون على القيمة الدفترية للسهم.
3. كما يتضح من الجدول رقم (١١) ان اختبار "ت" يساوى (٢١,٢٣) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (-٠,٨٨٧) لفترة سداد الموردين على القيمة الدفترية للسهم.
4. كما يتضح من الجدول رقم (١١) ان اختبار "ت" يساوى (١٣,٥٥) ومستوى معنويه $> (٠,٠٠١)$. وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,٧٨٠) لفترة التحول النقدي على القيمة الدفترية للسهم.

ويمكن صياغة نموذج الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على القيمة الدفترية للسهم من المعادلة التالية:

$$\text{القيمة الدفترية للسهم} = 3,501 + (0,928) \text{ فترة تحصيل العملاء} + (0,670) \text{ فترة تحول المخزون} - (0,887) \text{ فترة سداد الموردين} + (0,780) \text{ فترة التحول النقدي}.$$

يتضح من تحليل النتائج السابقة بالجدول رقم (١١) قبول الفرض الفرعي الثاني للفرض الرئيس الثالث.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على القيمة الدفترية للسهم.

ويتفرع منه الفروض التالية:

١. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على القيمة الدفترية للسهم.
٢. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على القيمة الدفترية للسهم.
٣. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على نسبة القيمة الدفترية للسهم.
٤. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على القيمة الدفترية للسهم.

ثالثاً: اختبار الفرض الفرعي الثالث للفرض الرئيس الثالث.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على مضاعف الربحية.

ولإثبات صحة الفرض أو عدم قبول هذا الفرض قمنا بالاختبارات التالية كما يلي:

معامل ارتباط بيرسون:

١. يتضح من الجدول رقم (١٢) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة تحصيل العملاء وبين مضاعف الربحية، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,٥٠٣).
 ٢. كما يتضح من الجدول رقم (١٢) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة تحول المخزون وبين مضاعف الربحية، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,٥٦٥).
 ٣. كما يتضح من الجدول رقم (١٢) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة سداد الموردين وبين مضاعف الربحية، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,٣٥٥).
 ٤. كما يتضح من الجدول رقم (١٢) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة التحول النقدي وبين مضاعف الربحية، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,٢١٢).
- يتضح من الجدول رقم (١٢) ان جميع معاملات ارتباط بيرسون دالة عند مستوى معنوية (٠,٠٠٠).

ما يعنى وجود علاقة معنوية بين إدارة رأس المال العامل وبين مضاعف الربحية.

تحليل الانحدار المتعدد:

يتضح من الجدول رقم (١٢) ان نتائج تحليل الانحدار المتعدد بمعلومية (اختبار-F) لبيان مدى تأثير وبين مضاعف الربحية بالمتغيرات المستقلة من خلال الجدول رقم (١٢) يتضح أن ان (قيمة-F) تساوى (٣١٢,٧) وهي أكبر من القيمة الجدولية عند مستوي معنوية (٠,٠٠٠) وهي أقل من مستوي معنوية (٠,٠٠٠١) وعندها يقبل الفرض الذي ينص على " يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على مضاعف الربحية." وقد بلغت قيمة (R-adj) المحسوبة لنموذج الانحدار الممثل الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على وبين مضاعف الربحية (٢٩,٣٧%) ما يعني أن المتغيرات التفسيرية (إدارة رأس المال العامل) تفسر نسبة (٢٩,٣٧%) من التغيرات التي

تحدث في المتغير التابع (وبين مضاعف الربحية) بقوة ارتباط (٢٨,٩٣%)، بينما نسبة (٧١,٠٧) من هذه التغيرات ترجع لعوامل أخرى.

جدول رقم (١٢) نتائج معاملات الانحدار والارتباط واختبار الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على مضاعف الربحية.

| المتغير المستقل | الارتباط R-sq(pred) | R-sq | R-sq(adj) | قيمة F | P-Value |
|------------------------|---------------------|----------|-----------|-----------------------|---------|
| إدارة رأس المال العامل | 28.93% | 29.46% | 29.37% | 312.70 | 0.000 |
| | Beta | قيمة (T) | P-Value | نتائج مصفوفة الارتباط | |
| Constant | 11.934 | 28.73 | 0.000 | م. بيرسون | P-Value |
| فترة تحصيل العملاء | 0.874 | 15.64 | 0.000 | 0.503 | 0.000 |
| فترة تحول المخزون | 0.544 | 10.90 | 0.000 | 0.565 | 0.000 |
| فترة سداد الموردين | -0.382 | -15.47 | 0.000 | -0.355 | 0.000 |
| فترة التحول النقدي | 0.625 | 7.10 | 0.000 | 0.212 | 0.000 |

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج الميني تاب.

١. كما يتضح من الجدول رقم (١٢) ان اختبار "ت" يساوى (١٥,٦٤) ومستوى معنويه > (٠,٠٠١). وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,٧٨٤) لفترة تحصيل العملاء على وبين مضاعف الربحية.

٢. كما يتضح من الجدول رقم (١٢) ان اختبار "ت" يساوى (١٠,٩٠) ومستوى معنويه > (٠,٠٠١). وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,٥٤٤) لفترة تحول المخزون على مضاعف الربحية.

٣. كما يتضح من الجدول رقم (١٢) ان اختبار "ت" يساوى (١٥,٤٧) ومستوى معنويه > (٠,٠٠١). وجود أثر سلبي معنوي بمقدار (-٠,٣٨٢) لفترة سداد الموردين على مضاعف الربحية.

٤. كما يتضح من الجدول رقم (١٢) ان اختبار "ت" يساوى (٧,١٠) ومستوى معنويه > (٠,٠٠١)، وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,٦٢٥) لفترة التحول النقدي على مضاعف الربحية.

ويمكن صياغة نموذج الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على مضاعف الربحية من المعادلة التالية:

$$\text{مضاعف الربحية} = 11,938 + (0,874) \text{ فترة تحصيل العملاء} + (0,544) \text{ فترة تحول المخزون} - (0,382) \text{ فترة سداد الموردين} + (0,625) \text{ فترة التحول النقدي}.$$

يتضح من تحليل النتائج السابقة بالجدول رقم (١٢) قبول الفرض الفرعي الثالث للفرض الرئيس الثالث.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على مضاعف الربحية.

ويتفرع منه الفروض التالية:

١. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على مضاعف الربحية.
٢. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على مضاعف الربحية.
٣. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على مضاعف الربحية.
٤. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على مضاعف الربحية.

رابعاً: اختبار الفرض الفرعي الرابع للفرض الرئيس الثالث.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على العائد على التوزيعات.

ولإثبات صحة الفرض أو عدم قبول هذا الفرض قمنا بالاختبارات التالية كما يلي:

معامل ارتباط بيرسون:

١. يتضح من الجدول رقم (١٣) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة تحصيل العملاء والعائد على التوزيعات، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠،٧٩٢).
- جدول رقم (١٣) نتائج معاملات الانحدار والارتباط واختبار الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على العائد على التوزيعات.

| P-Value | قيمة F | R-sq(adj) | R-sq | الارتباط R-sq(pred) | المتغير المستقل |
|---------|-----------------------|-----------|----------|---------------------|------------------------|
| 0.000 | 681.22 | 47.57% | 47.64% | 47.33% | إدارة رأس المال العامل |
| | نتائج مصفوفة الارتباط | P-Value | قيمة (T) | Beta | |
| P-Value | م. بيرسون | 0.000 | 55.19 | 1.144 | Constant |
| 0.000 | 0.792 | 0.000 | 10.792 | 0.412 | فترة تحصيل العملاء |
| 0.000 | 0.421 | 0.000 | 20.98 | 0.244 | فترة تحول المخزون |
| 0.000 | 0.347- | 0.000 | 31.38- | 0.386- | فترة سداد الموردين |
| 0.000 | 0.395 | 0.000 | 9.86 | 0.282 | فترة التحول النقدي |

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج الميني تاب.

٢. يتضح من الجدول رقم (١٣) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة تحول المخزون وبين

العائد على التوزيعات، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠،٤٢١).

٣. يتضح من الجدول رقم (١٣) أن هناك علاقة ارتباط عكسية ذات دلالة معنوية بين فترة سداد الموردين وبين العائد على التوزيعات، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (-٠,٣٤٧).
٤. يتضح من الجدول رقم (١٣) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين فترة التحول النقدي وبين العائد على التوزيعات، وتبلغ قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين (٠,٣٩٥).
- يتضح من الجدول رقم (١٣) ان جميع معاملات ارتباط بيرسون دالة عند مستوى معنوية (٠,٠٠٠٠) .
- ما يعنى وجود علاقة معنوية بين إدارة رأس المال العامل وبين العائد على التوزيعات.

تحليل الانحدار المتعدد:

يتضح من الجدول رقم (١٣) ان نتائج تحليل الانحدار المتعدد بمعلومية (اختبار-F) لبيان مدى تأثير العائد على التوزيعات بالمتغيرات المستقلة من خلال الجدول رقم (١٣) يتضح أن ان (قيمته F- تساوى (٦٨١,٢٢) وهي أكبر من القيمة الجدولية عند مستوي معنوية (0.000) وهي أقل من مستوي معنوية (٠,٠٠١) وعندها يقبل الفرض الذي ينص على " يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على العائد على التوزيعات." وقد بلغت قيمة (R-sq(adj) المحسوبة لنموذج الانحدار الممثل للأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على العائد على التوزيعات (47.57%) ما يعني أن المتغيرات التفسيرية (إدارة رأس المال العامل) تفسر نسبة (من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (العائد على التوزيعات) وبقوة ارتباط (٤٧,٥٧)٪، بينما نسبة (٥٢,٤٣) من هذه التغيرات ترجع لعوامل أخرى.

١. يتضح من الجدول رقم (١٣) ان اختبار "ت" يساوى (١٠,٧٩٢) ومستوى معنويه > (٠,٠٠١). وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,٤١٢) لفترة تحصيل العملاء على العائد على التوزيعات.
٢. يتضح من الجدول رقم (١٣) ان اختبار "ت" يساوى (٢٠,٩٨) ومستوى معنويه > (٠,٠٠١). وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (-٠,٣٨٦) لفترة تحول المخزون على العائد على التوزيعات.
٣. يتضح من الجدول رقم (١٣) ان اختبار "ت" يساوى (-٣١,٣٨) ومستوى معنويه > (٠,٠٠١). وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,٢٨٢) لفترة سداد الموردين على العائد على التوزيعات.
٤. يتضح من الجدول رقم (١٣) ان اختبار "ت" يساوى (٩,٨٦) ومستوى معنويه > (٠,٠٠١). وجود أثر إيجابي معنوي بمقدار (٠,٠٠٠) لفترة التحول النقدي على العائد على التوزيعات.

ويمكن صياغة نموذج الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل على العائد على التوزيعات من المعادلة التالية

$$\text{العائد على التوزيعات} = ١,١٤٤ + (٠,٤١٢) \text{ فترة تحصيل العملاء} + (٠,٢٤٤) \text{ فترة تحول المخزون} - (٠,٣٨٦) \text{ فترة سداد الموردين} + (٠,٢٨٢) \text{ فترة التحول النقدي}$$

يتضح من تحليل النتائج السابقة بالجدول رقم () قبول الفرض الفرعي الرابع للفرض الرئيس الثالث.

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل العائد على التوزيعات.

ويتفرع منه الفروض التالية:

١. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على العائد على التوزيعات.
٢. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على العائد على التوزيعات.
٣. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على العائد على التوزيعات.
٤. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على العائد على التوزيعات.

خامساً: النتائج الدراسة:

١. يوجد أثر طردي ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسب السيولة (نسبة التداول - نسبة السداد السريع - معدل دوران رأس المال العامل).
٢. يوجد أثر تفاعلي لطردي لفترة تحصيل العملاء وفترة التحول النقدي لتعزيز نسب السيولة (نسبة التداول - نسبة السداد السريع - معدل دوران رأس المال العامل).
٣. تبين للباحث من نتائج التحليل الإحصائي أن طول فترة تحول المخزون يؤثر سلباً على إيرادات المبيعات وكذلك الأرباح.
٤. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على نسب المديونية.
٥. يوجد أثر عكسي قوي ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على نسبة المديونية.
٦. يوجد أثر طردي ضعيف ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على نسبة المديونية.
٧. يوجد أثر طردي متوسط ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على نسبة المديونية.
٨. يوجد أثر عكسي قوي ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على نسبة المديونية.
٩. يوجد أثر طردي متوسط ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول.
١٠. يوجد أثر عكسي ضعيف ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول.
١١. يوجد أثر طردي متوسط ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول.
١٢. يوجد أثر طردي قوي ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول.
١٣. يوجد أثر طردي قوي ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية.
١٤. يوجد أثر طردي ضعيف ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية.
١٥. يوجد أثر طردي ضعيف جداً ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول.
١٦. يوجد أثر طردي متوسط ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية.
١٧. يوجد أثر طردي متوسط ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على نسبة عدد مرات تغطية الفائدة.
١٨. يوجد أثر طردي متوسط ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على نسبة عدد مرات تغطية الفائدة.

١٩. يوجد أثر طردي ضعيف ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على نسبة عدد مرات تغطية الفائدة.
٢٠. يوجد أثر طردي ضعيف ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على نسبة عدد مرات تغطية الفائدة.
٢١. يوجد أثر طردي قوي ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على نسبة السعر الي العائد.
٢٢. يوجد أثر عكسي متوسط ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على نسبة السعر الي العائد.
٢٣. يوجد أثر طردي متوسط ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على نسبة السعر الي العائد.
٢٤. يوجد أثر طردي قوي ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على نسبة السعر الي العائد.
٢٥. يوجد أثر طردي قوي جدا ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على القيمة الدفترية للسهم.
٢٦. يوجد أثر طردي متوسط ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على القيمة الدفترية للسهم.
٢٧. يوجد أثر عكسي قوي ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على نسبة القيمة الدفترية للسهم.
٢٨. يوجد أثر طردي قوي ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على القيمة الدفترية للسهم.
٢٩. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإدارة رأس المال العامل على مضاعف الربحية.
٣٠. يوجد أثر طردي قوي ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على مضاعف الربحية.
٣١. يوجد أثر طردي متوسط ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على مضاعف الربحية.
٣٢. يوجد أثر عكسي متوسط ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على مضاعف الربحية.
٣٣. يوجد أثر طردي متوسط ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على مضاعف الربحية.
٣٤. يوجد أثر طردي متوسط ذو دلالة معنوية لفترة تحصيل العملاء على العائد على التوزيعات.
٣٥. يوجد أثر طردي ضعيف ذو دلالة معنوية لفترة تحول المخزون على العائد على التوزيعات.
٣٦. يوجد أثر عكسي متوسط ذو دلالة معنوية لفترة سداد الموردين على العائد على التوزيعات.
٣٧. يوجد أثر طردي ضعيف ذو دلالة معنوية لفترة التحول النقدي على العائد على التوزيعات.

سادساً: التوصيات الدراسية:

١. يوصى الباحث بضرورة قيام شركات الادوية بخفض فترة التحول النقدي للاستفادة من الاثار الإيجابية وانعكاسها على زيادة المبيعات والارباح.
٢. يوصى الباحث لقيام شركات الادوية بالعمل على تحسين السياسات الائتمانية من خلال زيادة فترة سداد الموردين وخفض فترة تحصيل العملاء من خلال استخدام أساليب التحفيز المختلفة لتشجيع العملاء على سداد المستحق عليهم في مدة أقل والتعامل مع الموردين أصحاب التسهيلات في السداد الأكثر مرونة والتي تكون في صالح الشركة.
٣. يوصى الباحث بضرورة اهتمام الشركات بتخفيض فترة تحول المخزون لتوفير سيولة أكبر وما يؤدي إلي زيادة المبيعات وزيادة الأرباح.
٤. نوصى باستخدام النماذج التي تم التوصل اليها في التنبؤ بالعسر المالي لشركات الأدوية.
٥. يوصى الباحث بضرورة الاسترشاد بهذه النماذج واعتبارها أحد أساليب الإنذار المبكر لانخفاض السيولة.
٦. يوصى الباحث بتطبيق هذه النماذج عند التخطيط المالي لشركات الأدوية.

٧. يوصى الباحث بعمل نماذج التنبؤ التي تم التوصل إليها في قطاعات أخرى.
٨. يوصى الباحث بضرورة الاسترشاد بمؤشرات الأداء المالي (مؤشرات الربحية - مؤشرات السيولة - مؤشرات الكفاءة - مؤشرات المديونية - مؤشرات السوق) عند إعداد الموازنة الجارية لشركات الأدوية للاستفادة بنقاط القوى في أداء الشركات وتجنب نقاط الضعف والاستفادة بالفرص المتاحة لهذه الشركات في السوق والتغلب على التهديدات.

توصيات ببحوث مستقبلية

- تفتح هذه الدراسة الأفاق للشركات والباحثين في إجراء الدراسات المستقبلية على سبيل المثال:
١. دراسة العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وعلاقتها بالمؤشرات المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية.
 ٢. دراسة دور حوكمة الشركات في ضبط مؤشرات الأداء المالي.
 ٣. دراسة الأثر المتبادل بين مؤشرات الأداء البيئي ومؤشرات الأداء المالي في تحقيق التنمية المستدامة في ظل الشمول المالي.

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية :

إبراهيم ، نور الدين السيوطي ، ٢٠١٤ ، "إدارة رأس المال العامل وأثره على أداء منشأة الأعمال" ، دراسة تطبيقية على شركة سليبر للبهويات ، جامعة أفريقيا العالمية ، الخرطوم ، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية والسياسية ، رسالة ماجستير غير منشورة.

أبو عودة، حسن سليمان محمد، (٢٠١٧)، مدي قدرة النسب المالية علي تحسين نوعية المعلومات للشركات الخدمية المدرجة في بورصة فلسطين، دراسة حالة مجموعة الاتصالات الفلسطينية، دراسة للحصول على درجة الماجستير، الجامعة الإسلامية، غزة (ص٤٧،٥٥:٤٣،٤٥).

التميمي ، راشد ، والقيسي ، أحمد (٢٠١٢) : أثر الأدوات الداخلية لحوكمة الشركة على رأس المال العامل وانعكاسهما على القيمة الاقتصادية المضافة ، ورقة عمل مقدمه إلي المؤتمر العلمي السنوي الحادي عشر ذكاء الأعمال ، واقتصاد المعرفة ، عمان : الأردن.

الجمال ، رشيد ، ونور الدين ، ناصر (٢٠٠٥) : إدارة التكلفة لأغراض القياس والتخطيط والرقابة ، الإسكندرية : الدار الجامعة.

الحديدي ، هشام ، والجوعاني ، سعد (٢٠٠٨) : الاتجاه الحديث مقارنة بالاتجاه التقليدي في التلازم بين سمات نظام الإنتاج في الوقت المحدد وإدارة الجودة الشاملة ، مجلة تكريت للعلوم الإدارية ، ٤ (١٢) ، ١٨١-١٩٧.

الخطيب ، محمد (٢٠١٠) : العوامل المؤثرة على الأداء المالي ، الطبعة الأولى ، عمان ، دار الحامد.

الحو ، معتصم ايمن محمود، (٢٠١٦م)، مدي استخدام النسب المالية في اتخاذ القرارات التمويلية، دراسة تحليلية علي المصارف الإسلامية الفلسطينية، دراسة للحصول علي درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية بغزة.

الزيدي ، حمزة (٢٠٠٨) : الإدارة المالية المتقدمة ، الطبعة الأولى ، عمان : مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع.

العلي ، عبد الستار (٢٠٠١) : الإدارة الحديثة للمخازن والمشتريات ، الطبعة الأولى ، عمان ، دار وائل للنشر.

الشيخ، فهمي مصطفى، (٢٠٠٨م)، التحليل المالي، الطبعة الاولى، مطبعة رام الله، فلسطين.

الاعوت، توفيق سميح محمد، (٢٠١٥م)، دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي لشركة البوتاس العربية، دراسة للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، كلية العلوم الإدارية والمالية قسم المحاسبة، جامعة الاسراء، عمان - الأردن.

الربيعي ، حاكم ، والجرجري ، زهراء ، ٢٠١٦ ، "سياسات الاستثمار في رأس المال العامل وأثرها في العائد والمخاطرة" ، دراسة تطبيقية في شركات القطاع الصناعي للفترة من ٢٠٠٦ إلى ٢٠١٣ ، المجلة العراقية للعلوم الإدارية ، المجلد ١٢ ، العدد ٤٨ ، ص ١٢٠ - ١٣٥ .

العرومطي ، شذى أحمد ، ٢٠١٧ ، "أثر كفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان" ، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة الشرق الأوسط ، عمان - الأردن .

العمرى بشري ، ماني حنان ، (٢٠١٨م) دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة ، دراسة تطبيقية للوضع المالية لديوان الترقية والتسيير العقاري ، مذكرة لنيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبية ، كلية العم التجارية والاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة أكلي محند أولحاج-البويرة .

الفار ، سماح عفيف عاشور ، (٢٠١٨م) ، العوامل المؤثرة على الأداء المالي للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين ، رسالة للحصول على درجة الماجستير في إدارة الاعمال ، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية ، جامعة الأزهر ، غزة ، (٢٠٢١، ٢٠، ١٥) .

الفيلي ، هاني وعباس ، إسماعيل ، (٢٠٠١م) ، محاسبة البنوك ، الطبعة الثانية ، مكتبة الفلاح للنشر والتوزيع ، الكويت .

الكرخي ، مجيد ، (٢٠٠٧م) ، تقويم الأداء باستخدام النسب المالية ، الطبعة الاولى ، دار المناهج للنشر والتوزيع ، عمان .

المصري ، محمد زيدان ، ٢٠١٥ ، "العلاقة بين إدارة رأس المال العام وربحية الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين" ، دراسة تحليلية ، رسالة ماجستير غير منشورة ، الجامعة الإسلامية ، غزة ، فلسطين .

المطيري ، مشعل جهر ، (٢٠١١م) ، تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسة البترول الكويتية ، رسالة للحصول علي درجة الماجستير ، جامعة الشرق الأوسط ، كلية العلوم .

النابوت ، مجاهد حمد دياب ، ٢٠١٩ ، "أثر استراتيجيات إدارة رأس المال العامل على ربحية شركات الأغذية الأردنية المدرجة في بورصة عمان" ، جامعة الشرق الأوسط ، عمان - الأردن ، كلية الأعمال - قسم المحاسبة ، رسالة ماجستير غير منشورة .

الهاجري ، فهد راشد مسعود ، (٢٠١٦م) ، اثر نسب ومؤشرات التحليل المالي علي الأداء المالي والمحاسبي في شركات الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات في دولة الكويت ، دراسة للحصول علي درجة الماجستير في المحاسبة ، كلية إدارة العلوم والاعمال ، جامعة ال البيت .

بوساحة فائزة ، ٢٠١٢ ، "العلاقة بين دورة التحويل النقدي والربحية والسيولة ورأس المال العامل" ، دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي ، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة اليرموك ، أربد - الأردن .

دادن ، عبد الوهاب ، وحقصي ، رشيد (٢٠١١) : تحليل الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية باستخدام طريقة التحليل العملي التمييزي ، مجلة الواحات للبحوث والدراسات ، جامعة غرداية ، ٧ (٢) ٢٤-٣٧ .

راضي ، حمد عبد الحسين ، ٢٠٠٩ ، "العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية في الشركات" ، دراسة تحليلية في عينة من الشركات الصناعية العراقية للمدة من ١٩٩٥ - ٢٠٠٢ ، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية ، المجلد ١١ ، العدد ٤ ، ص ٨-٣٧.

ربابعة ، موفق ، ٢٠١٣ ، "إدارة رأس المال العامل وآثارها على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة" ، مجلة العلوم الإدارية والاقتصادية ، ٧ ، (١) ، ١ - ٢٩ .

رمضان زياد سليم (٢٠٠٦) : أساسيات في الإدارة المالية ، الطبعة الرابعة ، عمان : دار صفا للنشر .

سراج، نصر الدين احمد محمد، (٢٠١٦م)، اثر المؤشرات المحاسبية علي القيمة السوقية لاسهم الشركات المدرجة في سوق المال السعودي، مقالة، كلية العلوم الإدارية والإنسانية، جامعة الجوف بالمملكة العربية السعودية.

طاهر، احمد غازي، (٢٠١٥م)، مدي استخدام أدوات التحليل المالي في إعداد الموازنات التخطيطية، دراسة ميدانية علي الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، دراسة للحصول علي درجة الماجستير في المحاسبة، كلية إدارة المال والاعمال، جامعة ال البيت.

عبابنة ، محمد عبد الله ، ٢٠١٣ "أثر إدارة رأس المال العام على ربحية الشركات المساهمة العامة الخدمية الأردنية" ، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة اليرموك ، إربد - الأردن .

عقل ، مفلح (٢٠٠٩) : مقدمة في الإدارة المالية ، الطبعة الأولى ، عمان ، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع

عقيل، شعبان محمد، (٢٠١٥م)، قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشر الأداء التقليدية على تفسير التغير في القيمة السوقية للأسهم، دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، الجامعة الإسلامية، غزة، (ص ٢٩).

علوان، معاذ محمد شعبان، (٢٠١٥م)، استخدام نسب السيولة ومقاييس التدفقات النقدية للتنبؤ بالربحية، دراسة تحليلية تطبيقية على مجموعة الاتصالات الفلسطينية، دراسة للحصول على درجة الماجستير، الجامعة الإسلامية، غزة، (ص ٣٠ ، ٣١).

علي، كياس، (٢٠١٦م)، دور التحليل المالي في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة، دراسة حالة مؤسسة ميناء مستغانم، مذكرة لنيل شهادة الماستر الأكاديمي في العلوم المالية والمحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس.

طنيب ، محمد وعبيات ، محمد (٢٠٠٩) : الإدارة المالية في القطاع الخاص ، الطبعة الأولى ، عمان ، دار المستقبل للنشر والتوزيع

كلش ، إسماعيل حسن ، ٢٠١٠ ، "إدارة رأس المال العامل وتأثيرها على ربحية المنشأة" ، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة حلب - حلب - سوريا .

مسعود، جغام سعاد، بوقرة، (٢٠١٦م)، دور التحليل المالي بالمؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي لمؤسسة اقتصادية، دراسة حالة تعاونية الحبوب والخضر الجافة بالمسلبية للفترة (٢٠١٤-٢٠١٦)، مذكرة لنيل شهادة الماستر الأكاديمي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، (ص ١٢، ١٧).

مطر ، محمد (٢٠١٦) : الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني ، الطبعة الرابعة ، عمان ، دار وائل للنشر والتوزيع.

مسودة ، سناء ، وخشان ، نزار (٢٠١٦) ، "أثر إدارة رأس المال العامل على ربحية الشركات الصناعية المساهم العامة الأردنية" ، مجلة جامعة الخليل للبحوث ، المجلد ١١ ، العدد ٢ ، ٢٠٩ - ١٨٥ .

نوفل واخرون، موسي عبد الهادي، (٢٠١٢م)، تقييم أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية باستخدام معدل العائد، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد (٢٠) العدد الثاني.

ثانياً : المراجع باللغة الأجنبية

- Abu Zayed, B. (2012), Working Capital Management and Firm Performance in Emerging Market: The Case of Jordan, *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 8, No. 2, PP 155 – 180.
- Ahmad, Naveed and Malik, Shaukat and Nadeem, Muhammad and Naqvi, Hamad, (2014), "Impact of working Capital on Corporate Performance : A Case Study from Cement, Chemical and Engineering Sectors of Pakistan" *Arabian Journal of Business and Management Review*, Vol. (3), No. (7 PP12-22.
- Akoto, R., Victor, D., & Angmor, B. (2013), Working Capital Management and Profitability: Evidence from Ghanaian Listed Manufacturing Firm, *Journal of Economics & International Finance*, Vol. 5, No. 9, PP 373-379.
- Alavinasab, S. M. & Davoudi, E., (2013), The relationship between working capital management and profitability of listed companies in Tehran stock exchange. *Business Management Dynamic*, 2, (7), 1-8.
- Bagchi, B., & Khamrui, B. (2012), Relationship between Working Capital Management and Profitability: A Study of Selected FMCG Companies in Indian, *Business and Economics Journal*, Vol. 17, No. 5, PP 1-11.
- Behn, Erik, (2012), "Effects of Working Capital Management on Company Profitability: An Industry-Wise Study of Finnish and Swedish Public Companies "Unpublished Master Thesis, School of Economics .
- Ebenezer, A., Asiedu, M. (2013), The Relationship between Working Capital Management and Profitability of Listed Manufacturing Companies in Ghan, *International Journal of Business and Social Research (IJBSR)*, Vol. 3, No. 2, PP 35-45.
- Hamid, M., Ahamad, S., Haider, Z., & Rehman, S. (2017), Relationship between Working Capital Management and Profitability: A Case Study from Textile Sector of Pakistan, *Social Science Research Network, Network*, Vol. 34, No. 3, PP 1-12.
- Hock, b., Roden, L. & Fairchild, D. (2011) : *Certified Management Accountant : Financial decision making (5th ed.) USA : Hock International .*
- Javid, Snoher, (2014), "Effect of Working Capital Management on SME's Perftrmance in Pakistan", *European Journal of Baseness and Management*, Vol. 6, No. 12.
- Jedrzejczak – Gas, (2017), Net Working Capital Management Strategies in the Construction Enterprises Listed on the new connect Market. *Procedia Engineering* Vol. 83, No. 3, P P 306 – 313
- Kumaraswamy, Sunathi. (2016). Impact of Working Capital on Financial Performances of Gulf cooperation council Firms, *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6 (3), 1136 – 1142.

- Maswadeh, S. (2015), Association between Working Capital Management Strategies and Profitability, *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, Vol. 5, No. 1, PP 91-98.
- Qurashi, Mubashir & Zahoor, Muhammad, (2017), Working Capital Determinants for the UK Pharmaceutical Companies Listed on FTSE 350 Index. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*. 7 (1), 11 – 17.
- Rahaman, M., Rabbi, I., & Alam, M. (2018), the impact of Working Capital Management on Profitability of Elite Pharmaceuticals Sector in Bangladesh, *Journal for Studies in Management and Planning*, Vol. 4, No. 7 PP 2395 – 0463.
- Ray, Sarbapriya (2012). Evaluating the Impact of Working Capital Management Components on Corporate Profitability: Evidence form Indian Manufacturing Firms, *International Journal of Economic Practices and Theories*, 2, (3), 2257 – 7225.
- Samiloglu, F., & Akgun, A. (2016) The Relationship between Working Capital management and Profitability: Evidence from Turkey. *Business & Economics Research Journal*. Vol. 7, No. 2 PP 1-14
- Shahzad, F., Fareed, Z. & ZultiQar. B. (2015), Impact of Working capital Management on Firms Profitability: A Case Study of Cement Industry of Pakistan, Published in Russian federation European Re-searcher, Vol. 91, No. 2, PP 86-93.
- Tsagemi, M., & Aripin, N., & Ishak, R., (2015), Impact of Working Capital Management, Ownership Structure and Board Size on the Profitability of Small and Medium – Sized Entities in Nigeria, *International Journal of Economics and Financial*, Vol. 5, Special Issue, PP 77-83.
- UKaegbu, Ben, (2014), "The Significance pf Working Capital Management in Determining Firm Profitability: Evidence From Developing Economic in Africa", *International Business and Finance*, Vol. (31), PP 1-16 .
- Zawaira, T., & Mutenheri, e. (2014), The Association between Working Capital Management and Profitability of Non-Financial Companies Listed on The Zimbabwe Stock Exchange, *International Journal o Research in social Sciences*, Vol. 3, No. 8, PP 114-120.

الملحق (١)

| Descriptive Statistics | | | | | |
|---|----|---------|---------|--------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| ١. فترة تحصيل العملاء x1 | 12 | 25.1 | 349.5 | 115.13 | 83.56 |
| ٢. فترة تحول المخزون (x2). | 12 | 100.73 | 294.53 | 200.35 | 64.64 |
| ٣. فترة سداد الموردين (x3). | 12 | 12.37 | 370.14 | 92.39 | 102.59 |
| ٤. فترة التحول النقدي (x4). | 12 | 4.46 | 1030.7 | 188.3 | 362.16 |
| ٣. نسبة التداول (y1.1). | 12 | .73 | 4.7 | 2.04 | 1.28 |
| ٥. نسبة السداد السريع (y1.2). | 12 | .43 | 2.9 | 1.22 | .745 |
| ٣. معدل دوران رأس المال العامل (y1.3). | 12 | -3.64- | 17.3 | 3.152 | 4.99 |
| نسبة المديونية (y2.1). | 12 | .0005 | .25 | .021 | .072 |
| ٢. نسبة حقوق الملكية الي صافي الأصول (y2.2). | 12 | .334 | 4.85 | 1.93 | 1.15 |
| ٣. نسبة الديون طويلة الاجل الي حقوق الملكية (y2.3). | 12 | .0005 | .145 | .0118 | .04 |
| ٤. نسبة عدد مرات تغطية الفائدة (y2.4). | 12 | .0005 | 2.13 | .315 | .74 |
| ١. نسبة السعر الي العائد (y3.1). | 12 | .000 | 33.42 | 9.635 | 10.82 |
| ٢. القيمة الدفترية للسهم (y3.2). | 12 | .63 | 49.0 | 21.07 | 16.54 |
| ٣. مضاعف الربحية (y3.3). | 12 | .000 | 33.42 | 8.793 | 11.06 |
| ٤. العائد على التوزيعات (y3.4). | 12 | .00 | 1.22 | .203 | .357 |
| Valid N (listwise) | 12 | | | | |