

جامعة ميدأوشن

كلية الإدارة

قسم / تخصص ماجستير ادره اعمال



## عنوان البحث

أثر إستراتيجيات إدارة رأس المال العامل المتحفظة والمجازفة والمعتدلة  
على ربحية الشركات في المملكة العربية السعودية

إعداد الطالب/ بندر صالح العنزي

إشراف/

د. الفيصـل عبد الحميد

د. فايز جراد

العام الدراسي:

٢٠٢٥

## مقدمة:

يعد كل من موضوعي راس المال العامل والربحية من المواضيع المهمة جدا في علوم الادارة المالية بصورة خاصة في علم ادارة الاعمال بصورة عامة، وعنصر مهم للمحافظة على استمرارية العمليات التشغيلية في الشركات، وتساعد ايضا في عمليات الرقابة والتخطيط على أصولها والتزاماتها المتداولة، وبالتالي الوصول الى مستويات مناسبة من رأس المال العامل لتحقيق التوازن بين السيولة والربحية. حيث أن الادارة الضعيفة لرأس المال العامل تؤثر سلبا على الشركات فتصبح غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها المستحقة، مما يسبب في حدوث ضائقة مالية للشركة

وبناء عليه فإن تحقيق هدف تعظيم القيمة السوقية للشركة في البورصة يتطلب الموازنة بين هدي السيولة والربحية، الامر الذي يضيف بعداً جديداً الى وظيفة الادارة المالية في الشركة يتمثل في التوفيق بين هذين الهدفين المتعارضين بطبيعتهما.

ومن أهم الوسائل ذات الصلة بإدارة رأس المال العامل هي إدارة السيولة والتي يتمحور دورها في تحقيق التوازن بين الاموال التي تستثمرها المنشأة في الموجودات المتداولة من جهة والاموال التي تستخدمها في تسديد أثمان تلك الموجودات من جهة أخرى. ويمكن تحقيق هذا التوازن عن طريق تحسين كفاءة إدارة الأصول والمطلوبات المتداولة من خلال السعي نحو تحقيق أفضل الشروط لبيع البضاعة وتحصيل أثمانها من العامل وفي الوقت نفسه تحقيق أفضل الشروط لتسديد تلك الاثمان بواسطة قروض قصيرة الاجل. ومن أهم المبادئ التي يتم الاسترشاد بها في إدارة رأس المال العامل هو ما يعرف بمبدأ الموازنة بين الأجل maturing principle والذي يقضي بأن يكون آجال استحقاق مصادر الاموال المستخدمة في أنشطة أرس المال العامل متوائما مع آجال النشاط الذي ستستخدم.

لذا يتعين على إدارة الشركة الوصول الى المستوى الأمثل من الاستثمار في راس المال العامل وتحديد المزيج الأمثل من مصادر التمويل قصيرة او طويلة الاجل.

## مشكلة الدراسة:

تعمل ادارة راس المال العامل على تحسين كفاءة الشركة وبالتالي تؤثر على اداء الاعمال والقدرة التنافسية للشركة.

وقد اكدت الدراسات الاكاديمية في مجال تمويل الشركات على اهمية القرارات المالية قصيرة الاجل لربحية الشركة فتمثل اشكاليات ادارة راس المال العامل موضوعاً مستمراً نظراً لأهميته كمصدر للسيولة في ضمان استمرارية ونجاح الشركات وقد توصلت الدراسات حول ادارة راس المال العامل ان الاستثمار الفعال في راس المال العامل يمكن ان يعزز الربحية ويزيد من قيمة الشركة وان الادارة الفعالة لراس المال العامل تساهم في تطوير ميزة تنافسية للشركة وتحافظ على استمراريتهما ..

ولقد شهدت الادبيات المتعلقة بالعلاقة بين راس المال العامل وأداء الشركات تطوراً متزايداً على مدى العقود الماضية. تم تحديد هذا الاهتمام المتزايد من خلال تأثير إدارة راس المال العامل على ربحية الشركات وتطورها وبقائها بالسوق فيجب ان تسمح إدارة راس المال العامل للشركة بتوليد السيولة اللازمة للوفاء بالديون قصيرة الاجل وتحقيق التوازن بين المخاطر والربحية.

ونصت بعض الدراسات على ان العلاقة بين رأس المال العامل وأداء الشركات متباينة الى حد ما فبعض الدراسات اكدت على ان للاستثمار في راس المال العامل تاثير ايجابي على ربحية الشركة لانها تدعم النمو من حيث المبيعات والارباح

وعلى جانب اخر توصلت الدراسات الى وجود تاثير سلبي للاستثمار في راس المال العامل على ربحية الشركات لان الزيادة بالاستثمارات في راس المال العامل تتطلب تمويل إضافي وبالتالي تكاليف إضافية والتي قد تؤدي الى الخسائر

## أهمية الدراسة:

- إثراء الأدب المالي والمحاسبي من خلال دراسة العلاقة بين استراتيجيات إدارة رأس المال العامل والربحية في بيئة الشركات السعودية، حيث لا تزال الدراسات المحلية حول هذا الموضوع محدودة مقارنة بالدراسات الأجنبية.
- توضيح المفهوم النظري لاستراتيجيات إدارة رأس المال العامل، من خلال تصنيفها إلى ثلاث إستراتيجيات رئيسية (المتحفظة، المجازفة، والمعتدلة) وبيان خصائص ومزايا ومخاطر كل منها، مما يسهم في بناء إطار معرفي أوسع للباحثين والدارسين في مجال الإدارة المالية.
- تأكيد أهمية القرارات التمويلية قصيرة الأجل باعتبارها قرارات لا تقل أهمية عن القرارات الاستثمارية طويلة الأجل، وذلك لما لها من دور أساسي في تحديد مستوى السيولة التشغيلية للشركات وقدرتها على الاستمرار والنمو.
- تسعى الدراسة إلى تقديم نموذج تفسيري يوضح كيف تؤثر طبيعة السياسة المالية (المتحفظة أو المجازفة أو المعتدلة) على الأداء المالي للشركات، وبالتالي على قدرتها في تحقيق الأرباح والمحافظة على التوازن المالي.
- ١- التعرف على مفهوم ومكونات وكفاءة رأس المال العامل على ربحية الشركات بمنطقة الرياض
  - ٢- معرفة العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية
  - ٣- تنبع أهمية الدراسة على أن لإدارة رأس المال العامل أهمية كبيرة في فشل أو استمرار الشركة على المدى الطويل
- تمثل هذه الدراسة أهمية بالغة للقطاع المالي والإداري في الشركات السعودية، إذ توفر نتائجها مؤشرات تساعد متخذي القرار المالي على اختيار الإستراتيجية المناسبة لإدارة رأس المال العامل بما يحقق التوازن بين السيولة والربحية.
- تمكين مديري الشركات من فهم أثر قرارات إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي العام، مما يسهم في تعزيز كفاءة إدارة الموارد المالية والتشغيلية وتقليل المخاطر المرتبطة بالعجز أو الفائض في رأس المال العامل.

## أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى تحليل وفهم طبيعة العلاقة بين استراتيجيات إدارة رأس المال العامل المختلفة وأثرها على ربحية الشركات السعودية، وذلك في ظل التحديات الاقتصادية والتنافسية التي تشهدها بيئة الأعمال المحلية. إذ يمثل رأس المال العامل عنصراً أساسياً في تحديد مستوى السيولة والتوازن المالي للشركات، ومن ثم يؤثر على أدائها المالي وربحيتها واستدامتها.

وفي هذا الإطار، تسعى الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الرئيسة والفرعية، من أبرزها ما يلي:

التعرف على مقومات كفاءة إدارة رأس المال العامل في شركات المواد الأساسية المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول)، ومدى تأثير هذه المقومات على الأداء المالي لتلك الشركات.

ويتضمن ذلك دراسة مدى قدرة الشركات على إدارة مكونات رأس المال العامل مثل الأصول المتداولة (النقد، المخزون، الذمم المدينة) والخصوم المتداولة (الذمم الدائنة، القروض قصيرة الأجل)، ومدى انعكاس ذلك على استقرارها المالي وكفاءتها التشغيلية.

معرفة طبيعة العلاقة بين الاستثمارات في رأس المال العامل وربحية الشركات السعودية، وهل هذه العلاقة إيجابية أم سلبية؟

إذ تسعى الدراسة إلى اختبار ما إذا كانت زيادة حجم الاستثمارات في رأس المال العامل تسهم في تحسين الربحية من خلال تعزيز الكفاءة التشغيلية والسيولة، أم أنها تؤدي إلى انخفاض الربحية نتيجة ارتفاع تكاليف التمويل وزيادة الأعباء المالية.

دراسة الاختلاف في الإستراتيجيات المطبقة في إدارة رأس المال العامل (المتحفظة، المجازفة، والمعتدلة)، وتحليل أثرها على الربحية في شركات المواد الأساسية المدرجة في السوق المالية السعودية.

ويشمل ذلك مقارنة مدى نجاح كل إستراتيجية في تحقيق التوازن بين السيولة والعائد، واختبار أي من هذه الاستراتيجيات أكثر فاعلية في تحسين الأداء المالي للشركات السعودية في ظل الظروف الاقتصادية الحالية.

تحليل أثر سياسة التمويل قصيرة الأجل على كفاءة رأس المال العامل، ومدى ارتباطها بقدرة الشركات على تحقيق أرباح مستدامة على المدى الطويل، مع التركيز على التوازن بين تكلفة رأس المال والعائد المتوقع منه.

## تساؤلات الدراسة

يكمن سؤال الدراسة الرئيسي وهو :

ما أثر إستراتيجيات إدارة رأس المال العامل (المتحفظة، المجازفة، والمعتدلة) على ربحية الشركات المدرجة في قطاع

المواد الأساسية في السوق المالية السعودية؟

الأسئلة الفرعية:

ما مستوى كفاءة إدارة رأس المال العامل في الشركات السعودية المدرجة في قطاع المواد الأساسية؟

ما طبيعة العلاقة بين حجم الاستثمارات في رأس المال العامل والأداء المالي (الربحية) في هذه الشركات؟

هل تؤدي الإستراتيجية المتحفظة في إدارة رأس المال العامل إلى تحقيق ربحية أعلى من الإستراتيجيتين المجازفة

والمعتدلة؟

ما أثر تبني الإستراتيجية المجازفة في إدارة رأس المال العامل على مستوى السيولة والمخاطر المالية للشركات؟

هل تحقق الإستراتيجية المعتدلة في إدارة رأس المال العامل توازناً أفضل بين السيولة والربحية مقارنة بباقي

الاستراتيجيات؟

ما العوامل الداخلية (مثل السياسات التمويلية، والسيولة المتاحة) والخارجية (مثل ظروف السوق وأسعار الفائدة)

التي تؤثر على اختيار الشركات السعودية لاستراتيجية معينة في إدارة رأس المال العامل؟

إلى أي مدى تسهم الإدارة الفاعلة لرأس المال العامل في تحسين استدامة الربحية على المدى الطويل في الشركات

السعودية؟

ما أبرز التحديات التي تواجه مديري الشركات عند تطبيق استراتيجيات إدارة رأس المال العامل في بيئة السوق

السعودي؟

كيف يمكن للشركات السعودية تحسين إدارة رأس المال العامل بما يحقق أقصى استفادة ممكنة من مواردها المالية

ويزيد من ربحيتها؟

## فروض الدراسة:

تقوم هذه الفروض على أساس أن كفاءة إدارة رأس المال العامل تمثل أحد أهم العوامل المؤثرة في تحقيق الأداء المالي المتميز للشركات.

يفترض في هذه الدراسة أن هناك علاقة ارتباط موجبة ذات دلالة إحصائية بين كفاءة إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات، حيث يؤدي الاستخدام الأمثل للأصول والخصوم المتداولة إلى تحسين الأداء المالي وزيادة العائد على الأصول وحقوق الملكية. كما تفترض الدراسة أن هناك علاقة ارتباط سالبة بين هدي السيولة والربحية، بمعنى أن احتفاظ الشركات بمستويات مرتفعة من السيولة قد يقلل من فرص استثمار تلك الأموال في مشروعات تحقق عوائد مالية مجزية، مما يؤدي إلى انخفاض الربحية العامة للشركة.

وتشير الفروض كذلك إلى وجود علاقة ارتباط موجبة بين حجم الشركة وربحيته، إذ أن الشركات الكبرى غالبًا ما تتمتع بقدرة أعلى على إدارة رأس المال العامل بكفاءة نتيجة وفرة الموارد والإمكانات الإدارية والمالية، مما ينعكس إيجابًا على ربحيتها واستقرارها المالي. كما تفترض الدراسة أن هناك علاقة ارتباط موجبة بين الاستثمارات في رأس المال العامل وأداء الشركة، أي أن زيادة حجم الاستثمارات في الأصول المتداولة مثل المخزون والذمم المدينة تسهم في تعزيز الأداء المالي العام من خلال رفع مستوى الكفاءة التشغيلية وضمان استمرارية النشاط.

كذلك ترى الدراسة أن هناك فروقًا ذات دلالة إحصائية بين استراتيجيات إدارة رأس المال العامل (المحافظة، المجازفة، والمعتدلة) من حيث أثرها على ربحية الشركات، حيث يُتوقع أن تحقق الإستراتيجية المعتدلة توازنًا أمثل بين المخاطر والعائد مقارنة بباقي الاستراتيجيات. ومن جانب آخر، يُفترض أن الإستراتيجية التي تتبعها الشركات في إدارة رأس المال العامل تؤثر بشكل مباشر على مستوى السيولة النقدية المتاحة لديها، مما ينعكس على قدرتها في تحقيق الأرباح والمحافظة على استقرارها المالي.

كما يُتوقع أن توجد علاقة تأثير معنوية بين كفاءة إدارة رأس المال العامل والاستدامة المالية للشركات المدرجة في السوق المالية السعودية، إذ إن الإدارة الجيدة لرأس المال العامل تسهم في تحقيق ربحية مستمرة على المدى الطويل وتقلل من احتمالات التعثر المالي. وأخيرًا، تفترض الدراسة وجود فروق معنوية بين الشركات في تطبيق استراتيجيات إدارة رأس المال العامل تبعًا لطبيعة نشاطها، وحجمها، وهيكلها التمويلي، مما يعني أن الظروف التنظيمية والتمويلية لكل شركة تلعب دورًا مؤثرًا في تحديد الإستراتيجية المثلى لإدارة رأس المال العامل.

وبناءً على ما سبق، فإن اختبار هذه الفروض سيسهم في الوصول إلى نتائج علمية تساعد على فهم طبيعة العلاقة بين استراتيجيات إدارة رأس المال العامل وأداء الشركات المالي في السوق السعودي، وتقديم توصيات تدعم صنع القرار المالي في اختيار الإستراتيجيات الأكثر ملاءمة لتحقيق الربحية والاستدامة.

في ضوء عناصر مشكلة البحث والاهداف المحددة لها، تقوم الدراسة على مجموعة الفرضيات الآتية:

- توجد علاقة ارتباط موجبة بين إدارة الرأس المال العامل وربحية الشركات.
- توجد علاقة ارتباط سالبة بين هدي السيولة والربحية.
- توجد علاقة ارتباط موجبة بين حجم الشركة وربحيتها.
- توجد علاقة ارتباط موجبة بين الاستثمارات في رأس المال العامل و أداء الشركة

## الدراسات السابقة:

### الدراسة الأولى

(القرني، ٢٠١٩)

أثر التغير في رأس المال العامل على ربحية الشركات المساهمة الرياض

"دراسة تطبيقية على قطاع تجزئة السلع الكمالية"

هدفت هذه الدراسة الى معرفة أثر التغير في رأس المال العامل على ربحية الشركات المساهمة في الرياض. وذلك للترابط الوثيق بين رأس المال العامل والربحية في شركات الأعمال وتتمثل مشكلة الدراسة في تساؤل الباحث الرئيسي وهو ما أثر التغير في رأس المال العامل على ربحية الشركات المساهمة في الرياض وذلك من خلال تحديد إذا كانت توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغير في رأس المال العامل وكلاً من العائد على حقوق الملكية العائد على الأصول، العائد على المبيعات. وقد تم اختيار عينة من أربع شركات مساهمة سعودية من قطاع تجزئة السلع الكمالية وهي شركة جريز للتسويق (جريز)، الشركة المتحدة للإلكترونيات (اكسترا)، الشركة في الرياض لخدمات السيارات والمعدات (ساسكو)، شركة الحسن غازي إبراهيم شاكر (شاكر). ولقد تم إجراء تحليل أفقي لإيجاد مقدار التغير ونسبة التغير للبيانات المالية المستخدمة في هذه الدراسة وذلك خلال مدة الدراسة وهي عشر سنوات حيث تم استخدام القوائم المالية المعدة في ٣١-١٢-١٠م إلى ٣١-١٢-١٩م. كما تم إجراء انحدار خطي لاختبار معنوي العلاقة بين متغيرات الدراسة باستخدام برنامج التحليل الإحصائي IBM SPSS 23. وتوصلت الدراسة إلى: توجد علاقة قوية ذات دلالة إحصائية بين التغير في رأس المال العامل والعائد على حقوق الملكية، توجد علاقة قوية ذات دلالة إحصائية بين التغير في رأس المال العامل والعائد على الأصول، توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغير في رأس المال العامل والعائد على المبيعات. كما أوصت الدراسة بعدة أهمها: أن تقوم الشركات المساهمة في الرياض بإدارة رأس المال العامل من خلال (إدارة الأصول المتداولة والخصوم المتداولة) بطرق أكثر كفاءة تؤدي إلى زيادة الربحية.

تعتبر إدارة رأس المال العامل من المهام الأساسية للإدارة المالية الحديثة وذلك لما لها من تأثير

مباشر على أداء الشركات، وعنصر مهم للمحافظة على استمرارية العمليات التشغيلية في الشركات، وتساعد في

عمليات الرقابة على أصولها والتزاماتها المتداولة، وبالتالي الوصول الى مستويات مناسبة من رأس المال

العامل لتحقيق التوازن بين السيولة والربحية ..

يعتبر هدف تحقيق الأرباح وتعظيمها من الأهداف الرئيسة التي تسعى الشركات الى تحقيقها، فهو امر ضروري

لاستمراريتها وبقائها وغاية يتطلع اليها المستثمرون ومؤشر يهتم به الدائنون وهي ايضا مؤشر هام لقياس كفاءة الإدارة

في استخدام الموارد الموجودة. يعتبر توفر السيولة النقدية وسيلة لتحقيق هذا الهدف بالتالي يمكن وصفها بأنها هدف

مالي مرحلي للمنشأة يساهم في خدمة الهدف الاستراتيجي وهو تحقيق الأرباح ومن أهم وسائل إدارة رأس المال العامل

هي إدارة السيولة، فأن تعظيم الربحية على حساب السيولة يمكن أن يتسبب بمشاكل خطيرة للشركة مما يستوجب

أن يكون هناك نوعا من المعايضة أو المبادلة

بين هدي السيولة والربحية في الشركة، أي أنه لا يمكن تحقيق أحد الهدفين المذكورين على حساب الآخر، فإذا

لم تول الشركة اهتماما بالربحية فأنها لن تستطيع البقاء والاستمرار لمدة زمنية طويلة و إذا لم تبدي اهتماما

بالسيولة فإنها ستواجه مشكلة الإعسار المالي وربما الإفلاس لذا سوف تتطرق هذه الدراسة الى معرفة أثر التغير في

رأس المال العامل على ربحية

الشركات المساهمة في الرياض.

منهجية الدراسة

مجتمع الدراسة: شركات قطاع تجزئة السلع الكمالية وعددها ٨ شركات.

عينة الدراسة: ستكون الدراسة على عينة من ٤ شركات مساهمة سعودية من قطاع تجزئة السلع

الكمالية وهي شركة جرير، شركة اكسترا، شركة ساسكو وشركة شاكر وقد تم اختيار هذه الشركات من مجتمع

الدراسة لأنها لها قوائم وبيانات مالية منشورة خلال فترة الدراسة وهي عشر سنوات ولقد تم اختيار هذا القطاع

تحديدا بسبب أهمية رأس المال العامل في هذا النوع من القطاعات حيث تعتمد بسبب نشاطها التجاري على الأصول المتداولة والخصوم المتداولة بشكل كبير.

أداة الدراسة: قياس التغير في نسب الربحية من خلال تحليل القوائم المالية للشركات ضمن العينة المحددة الأسلوب الإحصائي المستخدم في الدراسة: جمع البيانات المالية من خلال موقع تداول وموقع أرقام وتحليلها باستخدام برنامج الأكسل وبرنامج التحليل الإحصائي SPSS.

حدود الدراسة:

البعد الزمني: سيتم قياس التغير في رأس المال العامل والربحية من خلال تحليل القوائم المالية المصدرة في العشر سنوات السابقة من عام ٩١٠١ إلى عام ٩١٠٢ البعد الجغرافي: المملكة العربية السعودية

نتائج الدراسة

توصلت الدراسة بناء على الاختبارات الإحصائية التي تم إجراؤها على بيانات المالية المستخرجة من القوائم المالية الخاصة بأربع شركات مساهمة سعودية من قطاع تجزئة السلع الكمالية خلال فترة عشر سنوات إلى النتائج:

توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغير في رأس المال العامل والعائد على حقوق الملكية. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغير في رأس المال العامل والعائد على الأصول. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغير في رأس المال العامل والعائد على المبيعات. الأثر الأعلى للتغير في رأس المال العامل كان على معدل العائد على الأصول. وذلك لأن الأصول المتداولة

تشكل الجزء الأكبر من رأس المال العامل. الأثر لأقل للتغير في رأس المال العامل كان على معدل العائد على المبيعات وذلك لأن المبيعات لا ترتبط بشكل

مباشر بمكونات رأس المال العامل.

## الدراسة الثانية

(الزبيدي ٢٠١٧)

لعل أبرز ما يميز هذه الدراسة أنها الأولى التي تتناول شكل العلاقة بين

إدارة رأس المال العامل ومستوى الربحية في الشركات السعودية وتحديد الرياض المدرجة في السوق المالي وذلك من خلال تطبيق نماذج كمية تم اختبارها وتطبيقها في اقتصادات متقدمة، ويسعى الباحثان من خلال تلك النماذج تحديد تأثير إدارة رأس المال العامل ومتغيرات مالية أخرى على مستوى الربحية في شركات الأعمال.

وعلى ضوء هذه الأهمية فإن الباحثين يتوقعان من دراستهما هذه تحقيق

جملة أهداف في مقدمتها :

وفق النتائج التي تم التوصل إليها، وما يجب أن تكون عليه العلاقة بين دورة تحويل النقدية والمتغيرات الأخرى بمستوى الربحية التشغيلية، يعرض

ضرورة اهتمام إدارة شركات الأعمال السعودية بأهمية دورة تحويل النقدية ومتغيراتها الثلاثة واستخدام كفاءتها المثلى في تلك الإدارة من أجل تعظيم وزيادة مستويات ربحها التشغيلية من خلال تنشيط عملية التدفق النقدي وضمان السيولة وتعظيم مستويات الاستثمار المثلى في المخزون السلعي والذمم المدينة والذمم الدائنة دون الإخلال بعلاقة السياسات الثلاثة بدورة تحويل النقدية.

ضرورة اهتمام إدارات الشركات السعودية بتطبيق المنهج المالي في إدارة دورة تحويل النقدية والذي يؤكد على ضرورة السرعة في التحصيل والبطيء في التسديد ومثل هذه المنهج وإمكانية تطبيقه دون الإخلال بالعلاقات الثنائية بين عملية البيع بالأجل وعملية الشراء بالأجل مما يعني ضرورة الاهتمام باستراتيجيات البيع والشراء بالأجل.

### الدراسة الثالثة

دراسة (Nobane, and AlHajjar, M., ٢٠١٧)

الهدف الرئيسي لهذه الدراسة هو البحث في العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية الشركة. التحليل اعتمد على عينه من ٢١٢٣ شركة غير مالية للفترة الحالية حيث بينت النتائج أنه يمكن تعزيز الربحية بتقصير دورة تحويل النقدية وفترة التحصيل وفترة البيع، كما يمكن للمدراء زيادة الربحية من خلال إطالة فترة الدفع، كما توصلت الدراسة إلى أنه يجب أن يتوخى المدراء الحرص عند إطالة فترة الدفع حتى لا تتضرر سمعة الشركة الائتمانية مما يكون أثرا سلبيا على الربحية على المدى الطويل.

### الدراسة الرابعة

(Uyar, A., ٢٠١٧)

هدف هذا البحث هو وضع نقاط مرجعية لدورة تحويل النقدية للشركات التجارية والصناعية ودراسة العلاقة بين طول دورة تحويل النقدية وحجم الشركة وربحيته، حيث طبق البحث على الشركات المدرجة للعام الحالي استخدم الباحث تحليل التباين وارتباط بيرسون، من نتائج هذه الدراسة أن أقل قيمة لمعدل دورة تحويل النقدية وجدت في شركات صناعة التفرقة ومقدارها ٣٤,٥٨ يوما. أما أعلى قيمة لمعدل دورة تحويل النقدية وجدت في شركات صناعة النسيج ومقدارها (١٦٤,٨٩) يوما. كما أكدت الدراسة وجود ارتباط سالب بين دورة تحويل النقدية وبين حجم الشركة وربحيته. وتوصلت الدراسة إلى نتائج مهمة تعد نقاطا مرجعية للشركات الصناعية لتقييم أداء دورة تحويل النقدية.

## الدراسة الخامسة

(حمودة، ٢٠٢٢)

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر إدارة رأس المال العامل على سيولة وربحية شركات صناعة الأغذية المساهمة السعودية في الرياض. وقد تم قياس إدارة رأس المال العامل بثلاث متغيرات مستقلة وهي: متوسط فترة التخزين ومتوسط فترة التحصيل ومتوسط فترة السداد، أما المتغيران التابعان السيولة والربحية فقد تم قياسهما على أساس الاستحقاق (باستخدام نسبة التداول والعائد على الأصول)، وعلى الأساس النقدي (باستخدام نسبة تغطية الديون قصيرة الأجل ونسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي).

اشتملت عينة الدراسة على ١٢ شركة مساهمة من قطاع صناعة الأغذية والمدرجة في سوق المال السعودي (تداول)، وقد تم جمع بيانات العينة من القوائم المالية لفترة عشرة أعوام (٢٠١٠-٢٠١٩). لاختبار فرضيات الدراسة تم استخدام أسلوب الانحدار الخطي المتعدد، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين إدارة رأس المال العامل وكلاً من سيولة وربحية شركات صناعة الأغذية المساهمة السعودية في الرياض عند قياسها على أساس الاستحقاق (حيث فسرت إدارة رأس المال العامل ٣٢٪ من التغيرات التي تحدث في نسبة التداول، و ٤١٪ من التغيرات التي تحدث في العائد على الأصول)، ولا توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين إدارة رأس المال العامل وكل من سيولة وربحية شركات صناعة الأغذية المساهمة السعودية عند قياسهما على الأساس النقدي.

كما أوصت الدراسة بعدة توصيات أهمها: يتعين على الشركات إدارة رأس المال العامل بكفاءة أكثر؛ من أجل تعزيز الأداء المالي، وزيادة قدرتها على البقاء والاستمرار في بيئة الأعمال التنافسية وتحقيق الريادة.

## الدراسة السادسة

(الطويرش، ٢٠١٨)

هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية للشركات الصناعية في الرياض المدرجة في سوق عمان المالية خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠٠٣، وعلى عينة مكونة من ٤٨ شركة صناعية، حيث تم دراسة أثر متغيرات رأس المال العامل (دورة التحول النقدي، متوسط فترة التحصيل، متوسط فترة التخزين، ومتوسط فترة السداد) وبعض المتغيرات الضابطة (نسبة الدين، ونسبة التداول، وحجم الشركة) على ربحية الشركات الصناعية، باستخدام العائد على الموجودات، والعائد على حقوق الملكية كمقاييس للربحية. تم استخدام منهجية البيانات الطويلة، وتم استخدام تحليل الارتباط والانحدار المتعدد بين المتغيرات، بينت النتائج وجود علاقة سالبة وذات دلالة إحصائية بين متغيرات رأس المال العامل وربحية الشركات، الأمر الذي يعني أن الشركة تستطيع زيادة الربحية من خلال تقصير مدة دورة التحول النقدي، كما بينت النتائج أن هناك علاقة سالبة وذات دلالة بين كل من نسبة الدين ونسبة التداول وربحية الشركات، وهناك علاقة موجبة وذات دلالة بين حجم الشركة وربحية الشركات، قدمت الدراسة عدد من التوصيات منها ضرورة قيام الشركات الصناعية بتخفيض مدة دورة التحول النقدي، وان تعمل على تحقيق التوازن بين السيولة والربحية وإدارة رأس المال العامل بطرق أكثر كفاءة.

## الدراسة السابعة

(Eljelly, ٢٠٠٤)

حيث تم فحص العلاقة بين الربحية والسيولة على عينة مكونة من (٢٩) شركة مساهمة في السعودية والأغلبية في الرياض للفترة لفترة ٢٠١٣ ضمن ثلاث صناعات: الزراعة والصناعة والخدمات.

أظهرت نتائج الانحدار وجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين الربحية والسيولة التي تم قياسها بنسبة التداول ودورة التحول النقدي. كما قام الباحث بتقسيم الشركات إلى مجموعتين وفقا لعدد أيام دورة التحول النقدي. وأظهرت نتائج الانحدار وجود علاقة سلبية ذات دلالة بين مستوى السيولة والربحية في الشركات الكبيرة ذات دورة تحويل النقدية الأطول، في حين أن هناك علاقة سلبية على مستوى ضعيف في الشركات ذات دورة التحول النقدي الأقصر. والنتيجة تشير إلى أن مستوى السيولة تصبح أكثر أهمية ولها تأثير على الربحية عندما تكون دورة تحويل النقدية طويلة. كما أظهرت النتائج وجود علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين كل من دورة تحويل النقدية وحجم الشركة المقاس بصافي المبيعات في الشركات الصناعية، ووجود علاقة موجبة مع الربحية في الصناعات الزراعية والصناعات التحويلية.

## المنطلقات النظرية للدراسة:

شير مصطلح السيولة الى قدرة المشروع على توفير النقد اللازم لتسديد الالتزامات قصيرة الأجل المتوقعة وغير المتوقعة في مواعيدها دون تحمل خسائر تذكر وقد قسّم السيولة الى قسمين :

سيولة الأصل : ويقصد بها سهولة تحويل الأصل الى نقدية بدون خسائر ضمن النشاط الطبيعي للشركة، وتقاس درجة سيولة الأصل من خلال الوقت اللازم لتحويله الى نقد، ومن خلال درجة الثقة في القدرة على تحويله بدون خسائر.

سيولة الشركة وهي تشير الى امتلاك الشركة لموجودات يمكن تحويلها الى نقد في وقت قريب، وتعمل على تمكين الشركة من تغطية التزاماتها ومتطلباتها التشغيلية الحالية

كما تعتبر أهمية السيولة بالنسبة للشركة كأهمية الدم بالنسبة للإنسان لكي يبقى على قيد الحياة فان لم يكن لدى الشركات تدفقات نقدية منها والباقي لن يكتب لها الحياة ، كونها استثمرت جل أموالها في الموجودات الثابتة كالمباني ، السيارات ، الات وغيرها، الا ان هذا الاستثمار يكون معطلا ان لم يكن هناك سيولة كافية تستطيع المنشأة من خلالها توفير متطلباتها التشغيلية، كما ان الشركات ان لم تتوفر لديها السيولة الكافية لتغطية التزاماتها المستحقة في مواعيدها المحددة فانها أيضا سوف تواجه عسراً مالياً في الأجل القريب، وان استمر ذلك فانه سوف يقود الشركة الى نهاية المطاف وهي مرحلة الافلاس.

كما يقسّم (العامري و محمد ، ٢٠٠٧) العسر المالي الى:

-عسر مالي فني والذي يتمثل في عدم توفر النقد الكافي لدى الشركة لمواجهة التزاماتها الحالية المستحقة.

-عسر مالي حقيقي والذي يظهر عندما تكون القيمة السوقية لموجودات الشركة لا تكفي للإيفاء بكافة التزاماتها المالية. كما يؤكد (حداد) و فايز (٢٠٠٩) على ان الهدف الوظيفي للسيولة هو كدور المدافع عن تأمين بقاء واستمرار الشركة، فهي بذلك تعتبر متغير استراتيجي في ادارة الشركات في حين تعتبر الربحية هدف أساسي لجميع الشركات وأمر ضروري لبقائها واستمرارها وغاية يتطلع اليها المستثمرين ومؤشر يهتم به الدائنون كما وتعتبر اداه هامة لقياس

كفاءة الادارة، فهي عبارة عن بين الارباح التي تحققها الشركة والاستثمارات التي ساهمت في تحقيقها (الشنطي و الحدر ب ٢٠١٠) ومن هنا يقسم القرارات التي تؤثر على ربحية الشركات الى:

قرار الاستثمار : وهو القرار المتعلق في استخدام الموارد المتاحة على مختلف أنواعها بطريقة يتم من خلالها التوازن بين الاستثمار المناسب لكل بند منها دون زيادة او نقص ، مما يمكن الشركة من تحقيق عائد مع عدم التضحية بالسيولة

قرار التمويل: هو القرار المتعلق بكيفية الحصول على الأموال من المصادر المختلفة لتحقيق عائد مناسب دون التعرض لمخاطر كبيرة.

وعليه يرى الباحثان أن قرارات الاستثمار في رأس المال العامل واليات تمويله تدخل ضمن القرارات التي لها تأثير على ربحية وسيولة الشركات. حيث تتضمن قرارات الاستثمار في رأس المال العامل أو ما يعرف أحيانا باسم الاستثمار قصير الأجل على عدة قرارات متعلقة بمستويات الاستثمار في مكونات الموجودات المتداولة للشركات من نقد وشبه نقد، بضاعة اخر المدة الذمم المدينة وموجودات

متداولة أخرى، كما ويمثل هذا الاستثمار أهمية قصوى في تشغيل الموجودات الثابتة للشركة وتغطية احتياجاتها التشغيلية، وما لذلك من أثر مباشر في توليد المبيعات ومن ثم تحقيق الأرباح. لذلك يحظى رأس المال العامل على درجة أهمية ليست بالبسيطة لدى الشركات، وذلك يعود الى ان النسبة الأكبر من حالات فشلها يعزى الى ضعف القرارات المتعلقة بإدارة رأس المال العامل التميحي، (أرشد ٢٠١٢) ان تحديد مستوى الاستثمار في الموجودات المتداولة يمثل عملية مبادلة ما بين المخاطرة والعائد بالتالي مثل هذا القرار يعتمد على المفاضلة بين المخاطر والعوائد الخاصة بالإدارة، فعندما يكون مستوى الاستثمار في الموجودات المتداولة كبير نسبيا، أي لأن نسبة الموجودات المتداولة الى المبيعات أو الى الموجودات الثابتة عالية، فان ذلك يعني ان الشركة تتبع سياسة رأس مال متداول يقلل من المخاطر (مخاطر سيولة) ولكنها تقلل من الربحية أيضا (العامري و محمد ٢٠٠٧) وهذه المفاضلة تأخذ بعين الاعتبار عند تحديد المزيج التمويلي لهذا الاستثمار قصير الأجل

## المنهجية وطرق البحث:

اعتمدت هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، كونه الأنسب لطبيعة موضوع البحث الذي يسعى إلى تحليل واقع استراتيجيات إدارة رأس المال العامل وأثرها على ربحية الشركات. يقوم هذا المنهج على جمع البيانات المتعلقة بظاهرة محددة كما هي في الواقع، ثم تحليلها واستخلاص العلاقات والأنماط التي توضح طبيعة الترابط بين المتغيرات قيد الدراسة.

وقد تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي لقدرته على وصف الظواهر المالية والإدارية وصفًا دقيقًا، وتحليل العلاقة بين استراتيجيات إدارة رأس المال العامل (المتحفظة، المجازفة، والمعتدلة) من جهة، ومستويات الربحية للشركات السعودية من جهة أخرى، بما يسمح باستخلاص نتائج يمكن تعميمها على القطاع محل الدراسة.

ولتحقيق أهداف الدراسة، تم تصميم استبيان علمي كأداة رئيسية لجمع البيانات من الشركات العاملة في منطقة الرياض، إذ تم توزيعه على مجموعة من الموظفين في الإدارات المالية والمحاسبية ومديري الأقسام المالية بالشركات المستهدفة. احتوى الاستبيان على مجموعة من الأسئلة المغلقة التي تقيس متغيرات الدراسة الرئيسة، وتم تصميمها بناءً على دراسات سابقة ومفاهيم علمية معتمدة في مجال الإدارة المالية وإدارة رأس المال العامل.

كما تم الاعتماد على المصادر الثانوية لدعم الجانب النظري للدراسة، والمتمثلة في الكتب الأكاديمية، والدوريات العلمية، والبحوث السابقة، والمقالات المتخصصة، إضافة إلى تقارير السوق المالية السعودية (تداول) التي توضح المؤشرات المالية للشركات المدرجة.

بعد جمع البيانات، تم إدخالها وتحليلها باستخدام البرامج الإحصائية الحديثة مثل برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS)، وذلك لاختبار الفروض واستخراج النتائج التي تدعم الإجابة على أسئلة البحث.

## أدوات الدراسة:

اعتمد الباحث في دراسته على أداة الاستبيان بوصفه الوسيلة الأساسية لجمع البيانات الأولية من الميدان. وتم تصميم الاستبيان بحيث يغطي الجوانب النظرية والتطبيقية للموضوع من خلال محاور متعددة تتعلق باستراتيجيات إدارة رأس المال العامل وأنماطها، وتأثيرها على مؤشرات الأداء المالي والربحية.

تم تقسيم الاستبيان إلى قسمين رئيسيين:

القسم الأول: يتضمن البيانات الشخصية والمهنية للمشاركين، مثل المسمى الوظيفي، وعدد سنوات الخبرة، وحجم الشركة.

القسم الثاني: يحتوي على مجموعة من الأسئلة المتعلقة بمتغيرات الدراسة، تم قياسها باستخدام مقياس ليكرت الخماسي لقياس درجة الموافقة أو الاختلاف حول العبارات المدرجة.

تمت مراجعة الاستبيان من قبل عدد من المختصين في مجال الإدارة المالية للتحقق من صدق الأداة وثباتها قبل توزيعها على العينة النهائية.

## حدود الدراسة

تحدد حدود هذه الدراسة من خلال مجموعة من الأبعاد التي تساعد على تركيز الجهد البحثي وضمان دقة النتائج، وهي كما يلي:

الحدود المكانية: تم تطبيق الدراسة على الشركات المحلية في منطقة الرياض بالمملكة العربية السعودية، باعتبارها من أكثر المناطق نشاطاً في المجال المالي والصناعي، وتضم عددًا كبيراً من الشركات المستهدفة بالدراسة.

الحدود الزمانية: اقتصرت الدراسة على الفترة الزمنية الممتدة بين عامي ٢٠٢٥ وبداية ٢٠٢٦ م، حيث سيتم جمع البيانات وتحليلها خلال هذه المدة بما يعكس واقع إدارة رأس المال العامل وأثرها على ربحية الشركات خلال تلك الفترة.

## محددات الدراسة

واجهت الدراسة عددًا من المحددات التي يجب الإشارة إليها عند تفسير نتائجها، ومن أبرزها:

انحصار الدراسة على الشركات المحلية فقط دون التوسع لتشمل الشركات الأجنبية العاملة في السوق السعودي، مما قد يحد من تعميم النتائج على قطاعات أخرى.

كما واجه الباحث صعوبات في الحصول على بعض البيانات المالية الدقيقة من الشركات المشاركة بسبب ضيق الوقت وحساسية المعلومات المالية، وهو ما انعكس جزئيًا على حجم العينة النهائية للدراسة.

## المراجع:

- العامري، محمد، ٢٠٠٧، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع.
- حداد، فايز، ٢٠٠٩، الإدارة المالية الطبعة الثانية، دارالحامد للنشر والتوزيع.
- الشنطي، ايمن، الحدر، زهير، وعبدالله، عامر، ٢٠١٠، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار البداية ناشرون وموزعون
- التميمي، أرشد، والقيسي، أحمد، ٢٠١٢، أثر الأدوات الداخلية لحوكمة الشركة على رأس المال العامل وانعكاسهما على القيمة الاقتصادية
- إيلاف ناصر القرني، ٢٠١٩، بحث ماجستير أثر التغير في رأس المال العامل على ربحية الشركات المساهمة، جدة، جامعة الملك عبدالعزيز
- الزبيدي، ٢٠١٧، دراسة تحليلية عن الشركات المدرجة في السوق المالي السعودي، جامعة الملك عبدالعزيز
- Nobane, and AlHajjar, M, 2017
- Uyar, A. 2017
- د. منال محمد كامل حمودة ، أثر إدارة رأس المال العامل على سيولة وربحية شركات صناعة الأغذية المساهمة في الرياض - دراسة تطبيقية ، بحث ماجستير، جامعة الملك عبدالعزيز
- عبدالله عويد الطويرش، ٢٠١٨، دراسة عن إدارة الرأس العامل ، قسم التمويل والتأمين، كلية إدارة الأعمال، جامعة الحدود الشمالية، المملكة العربية السعودية

- Eljelly, A. )2004(. "Liquidity, Profitability Tradeoffs: An Empirical Investigation in an Emerging Market", *International Journal of Commerce & Management*, 14 )2(, pp. 48- 1
- Baños-Caballero, S., García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. (2020). Net operating working capital and firm value: A crosscountry analysis. *BRQ Business Research Quarterly*, 23, 234–251.
- Boisjoly, R. P., Conine Jr, T. E., & McDonald IV, M. B. (2020) . Working capital management: Financial and valuation impacts. *Journal of Business Research*, 108, 1-8.