

**أثر التغير في رأس المال العامل على ربحية الشركات المساهمة السعودية**  
**"دراسة تطبيقية على قطاع تجزئة السلع الكمالية"**  
**د. نجلاء إبراهيم عبد الرحمن / استاذ مشارك**  
**ايلاف ناصر القرني / باحثة ماجستير**  
**قسم المحاسبة -كلية الاقتصاد والإدارة- جامعة الملك عبد العزيز- جدة- المملكة العربية**  
**السعودية**

**المستخلص:**

هدفت هذه الدراسة الى معرفة أثر التغير في رأس المال العامل على ربحية الشركات المساهمة السعودية. وذلك للترابط الوثيق بين رأس المال العامل والربحية في شركات الأعمال وتتمثل مشكلة الدراسة في تساؤل الباحثة الرئيسي وهو ما أثر التغير في رأس المال العامل على ربحية الشركات المساهمة السعودية 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 جرير للتسويق (جرير)، الشركة المتحدة للإلكترونيات (اكسترا)، الشركة السعودية لخدمات السيارات والمعدات (ساسكو)، شركة الحسن غازي إبراهيم شاكرا (شاكرا). 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 31-12-2010م إلى 31-12-2019م. 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 السعودية بإدارة رأس المال العامل من خلال (إدارة الأصول المتداولة والخصوم المتداولة) بطرق أكثر كفاءة تؤدي إلى زيادة الربحية.

**الكلمات المفتاحية:** رأس المال العامل، الربحية، العائد على حقوق الملكية، العائد على الأصول، العائد على المبيعات.

**The Impact of Change in Working Capital on The Profitability of Saudi Joint Stock Companies "An Applied Study on retailing sector"**

**Abstract:**

The aim of the research is to study the impact of change in working capital on the profitability of Saudi joint-stock companies. This is due to the close relationship between working capital and profitability in business companies. The main hypothesis was there an effect of change in working capital on the profitability of Saudi joint-stock companies. Thought testing the secondary hypothesis: there is a statistical relationship between change in working capital and both of return on equity, return on assets and return on sales. The sample was five joint-stock companies from retailing sector which are: Jarir Marketing Company (JARIR), United Electronics Company (EXTRA), Saudi Automotive Services Company (SASCO), Alhassan Ghazi Ibrahim Shaker Company (SHAKER). The horizontal analyses used to measure the magnitude and percent of change in the financial data used in this study during a ten years' time period using the financial statements prepare in 31-12-2010 to 31-12-2019. A linear regression was performed to test the statistical relationship between the study variables using the statistical analysis program IBM SPSS 23. The study findings show that there is strong significant statistical relationship between change in working capital and both of return on equity, return on assets and return on sales. Therefore, there was statistical relationship between change in working capital and

profitability of Saudi joint-stock companies. The study recommends Saudi joint stock companies to manage working capital through (managing current assets and current liabilities) in more efficient ways, which in turn leads to increase its profitability.

**Keywords:** Working capital, profitability, return on equity, return on assets and return on sales.

## الفصل الأول: الإطار العام للدراسة

### المقدمة:

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 (النايوت، 2019، ص2).

يعتبر هدف تحقيق الأرباح وتعظيمها من الأهداف الرئيسية التي تسعى الشركات الى تحقيقها، فهو امر ضروري لاستمراريتها وبقائها وغاية يتطلع اليها المستثمرون ومؤشر يهتم به الدائنون وهي ايضاً 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 (العرموطي، 2017، ص2).

ان رأس المال العامل يرتبط ارتباط مباشر بقرارات التمويل وبالتالي تكاليف التمويل ، فإن وجود رأس مال عامل قوي تزداد اهميته في التقليل من تكاليف التمويل مما ينعكس على الربحية (الساعدي، 2012، ص5) ومن أهم وسائل إدارة رأس المال العامل هي إدارة السيولة، فإن تعظيم الربحية على حساب السيولة يمكن أن يتسبب بمشاكل خطيرة للشركة مما يستوجب أن يكون هناك نوعاً من المعوضة أو المبادلة بين هدفي السيولة والربحية في الشركة، أي أنه لا يمكن تحقيق أحد الهدفين المذكورين على حساب الآخر، فإذا لم تول الشركة اهتماماً بالربحية فأنها لن تستطيع البقاء والاستمرار لمدة زمنية طويلة و إذا لم تبدي اهتماماً بالسيولة فأنها ستواجه مشكلة الإعسار المالي وربما الإفلاس (المصري، 2015، ص3) لذا سوف نتطرق هذه الدراسة الى معرفة أثر التغير في رأس المال العامل على ربحية الشركات المساهمة السعودية.

## المبحث الأول: خطة الدراسة

### 1-1-1- مشكلة الدراسة

إن أكثر من نصف الاستثمار في القيمة الكلية للأصول في شركة الأعمال هي من مكونات رأس المال العامل ونظراً لارتفاع قيمة هذا الاستثمار ولكونه يتميز بالسرعة والدوران فإن إدارة الأصول المتداولة وما تتطلبه من قرارات لا بد وأن تأخذ حيزاً مهماً من أداء الإدارة بشكل عام (الزيبي وسلامة، 2012، ص3).

ومن جانب آخر توجد العديد من مقاييس الربحية، كل منها ترتبط بعلاقة العائد الذي تحققه المنشأة مع المبيعات أو الأصول أو حقوق الملكية. وبالتعامل مع هذه النسب كمجموعة يستطيع المحلل المالي أن يحدد موقف ربحية المنشأة من خلال تقييم عائداتها في ضوء مستوى معين للمبيعات، ومستوى معين للأصول أو مستوى معين لاستثمارات الملاك.

تظهر مشكلة الدراسة في الترابط الوثيق بين رأس المال العامل والربحية في شركات الأعمال وتتمثل مشكلة الدراسة في تساؤل الباحثة الرئيسي وهو ما أثر التغيير في رأس المال العامل على ربحية الشركات المساهمة السعودية. ويمكن الإجابة على هذا السؤال من خلال الإجابة على التساؤلات الفرعية التالية:

- ما أثر التغيير في رأس المال العامل على العائد على حقوق الملكية؟
- هل يوجد أثر للتغيير في رأس المال العامل على العائد على الأصول؟
- كيف يؤثر التغيير في رأس المال العامل على العائد على المبيعات؟

### 1-1-2- أهمية الدراسة

أولى المحاسبون والمحللون الماليون والمقرضون أهمية خاصة وكبيرة لرأس المال العامل، لكونه أحد النقاط المهمة التي تؤخذ بالاعتبار عند تقييم قوة أي شركة، وموقفها المالي والمحاسبي، والحكم على قدرتها على مواجهة الالتزامات الطارئة التي قد تتعرض لها، إذ يرجع فشل العديد من الشركات إلى ضعف قدرتها على التخطيط على نحو كافي للسيطرة على الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة وهذا بطبيعة الحال يتضمن رأس المال العامل (الساعدي، 2012، ص 3)

يُعطى الملاك والدائنون والإدارة اهتمام كبير لنسب الربحية طالما أن بقاء المنشأة في ممارسة نشاطها يرتبط بمقدرتها على تحقيق الأرباح، حيث يهتم الملاك الحاليون والدائنون بمستقبل الشركة لضمان إعادة تغطية أموالهم. وبدون نسب ربحية عالية لا تستطيع المنشأة جذب رؤوس الأموال. لذا جاءت أهمية هذا الدراسة من أهمية رأس المال العامل ودوره الأساسي في تعزيز سيولة واستقرار الشركة، ومن ثم بقائها واستمراريتها على المدى الطويل، وبحسب (الشواورة، 2013، ص142) أن رأس المال العامل هو أحد مقاييس المخاطر التي تواجه الشركة مما يؤثر على قدرتها في الاقتراض لتمويل استثماراتها. ومن خلال هذه الدراسة تسعى الباحثة لتحديد أثر التغيير في رأس المال العامل على ربحية الشركات المساهمة السعودية، من خلال قياس التغيير في نسب الربحية ومقارنتها بالتغيير في رأس المال العامل.

### 1-1-3- أهداف الدراسة

الهدف الرئيسي لهذه الدراسة هو دراسة أثر التغيير في رأس المال العامل على ربحية الشركات المساهمة السعودية، من خلال دراسة الأثر على نسب الربحية التالية: العائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول والعائد على المبيعات وذلك من خلال تحقيق الأهداف الفرعية التالية:

- تحديد أثر التغيير في رأس المال العامل على العائد على حقوق الملكية.
- قياس أثر التغيير في رأس المال العامل على العائد على الأصول.
- توضيح أثر التغيير في رأس المال العامل على العائد على المبيعات.

### 1-1-4- فرضيات الدراسة

تحقيقاً لأهداف الدراسة وللإجابة على التساؤلات فإن الباحثة تعتمد على اختبار فرضية الدراسة الرئيسية وهي وجود أثر للتغير في رأس المال العامل على ربحية الشركات المساهمة السعودية، وذلك من خلال اختبار الفرضيات التالية:

- 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.

#### 1-1-5- منهجية الدراسة

- مجتمع الدراسة: شركات قطاع تجزئة السلع الكمالية وعددها 8 شركات.
- عينة الدراسة: ستكون الدراسة على عينة من 4 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 تحديداً 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:

- أ- البعد الزمني: سيتم قياس التغير في رأس المال العامل والربحية من خلال تحليل القوائم المالية المصدرة في العشر سنوات السابقة من عام 2010 إلى عام 2019
- ب- البعد الجغرافي: المملكة العربية السعودية

#### 1-1-6- خطة الدراسة

- تنقسم الدراسة إلى ثلاثة فصول:
- الفصل الأول: الإطار العام للدراسة.
- الفصل الثاني: الإطار النظري للدراسة
- الفصل الثالث: الإطار العملي للدراسة

#### 1-1-7- مصطلحات الدراسة

رأس المال العامل: هو عيار عن إجمالي الأصول المتداولة مطروحاً منه إجمالي الخصوم المتداولة (النواصرة، 2018، ص 13)

الربحية: قدرة الشركة على توليد الأرباح من الأنشطة المنفذة في الفترة المالية، ويتم حساب الربحية على أساس المبيعات أو الأصول أو رأس المال (تلجي، 2019، ص 25)

العائد على الأصول: هو عبارة عن نسبة صافي الربح إلى إجمالي الأصول، وهو يبين كفاءة الإدارة في استخدام الأصول في توليد الأرباح (طويرش، 2018، ص 95)

العائد على حقوق الملكية: هو عبارة عن صافي الربح قسمة إجمالي حقوق الملكية ويعتبر مؤشراً على قدرة الشركة على جذب الاستثمارات، كونه يقيس العائد المالي المتحقق على حقوق الملكية (مسوده وخشان، 2016، ص 197)

العائد على المبيعات: يقيس قدرة الشركة على توليد الأرباح من المبيعات، ويتم احتسابه بقسمة صافي الربح على المبيعات (النايوت، 2019، ص 28)

## المبحث الثاني: الدراسات السابقة

### 1-2-1- الدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع الدراسة

1- دراسة Ukaegbu (2013) أهمية إدارة رأس المال العامل في تحديد ربحية الشركة: بالتطبيق على

الاقتصاديات النامية في أفريقيا

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 2005م حتى 2009م أشارت هذه الدراسة إلى وجود علاقة قوية سلبية بين الربحية والمعبر عنها بصافي الربح ودورة التحول النقدي، هذه العلاقة السلبية تعني أن عندما تزيد دورة التحول النقدي ربحية الشركة تنخفض.

2- دراسة Naveed وآخرون (2014) أثر رأس المال العامل على أداء الشركات: دراسة حالة قطاع

الإسمنت والمواد الكيماوية والهندسة في باكستان

الهدف من هذه الدراسة التعرف على أثر رأس المال العامل على أداء شركات قطاع الإسمنت، والمواد الكيماوية، والهندسة خلال الفترة من 2007 حتى 2011 من خلال جمع البيانات من التقارير السنوية المنشورة لهذه الشركات، وللوصول للنتائج تم تحليل البيانات بالأسلوب الإحصائي تحليل الانحدار البسيط لتحديد العلاقة بين المتغيرات . من 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.

3- دراسة المصري (2015) العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات الصناعية المدرجة

في بورصة فلسطين (دراسة تحليلية)

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين خلال الفترة الممتدة من عام 2010- 2014م، بالتطبيق على 12 شركة صناعية مدرجة في بورصة فلسطين، وقد توصلت الدراسة لمجموعة من النتائج منها: وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين معدل العائد التشغيلي وكل من متوسط فترة التحصيل ودورة التحول النقدي، أما بالنسبة للعلاقة مع متوسط فترة تحويل المخزون ومتوسط فترة الدفع فهي ليست ذات دلالة إحصائية، بالإضافة إلى 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.

4- دراسة Samiloglu & Akgun (2016) العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية: دليل من

تركيا

ركزت هذه الدراسة على معرفة العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية، واستخدم الباحث متوسط فترة التخزين، ومتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة، ومتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة، ودورة التحويل النقدية كمؤشرات لرأس المال العامل في بورصة اسطنبول لفترة ما بين 2003-2013م وتمثلت عينة الدراسة من 12 شركة صناعية مدرجة في بورصة اسطنبول، واستخدمت الدراسة نموذج الانحدار الخطي المتعدد لمعرفة العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات موضع الدراسة. وبينت نتائج 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.

5- دراسة العرموطي (2017) أثر كفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي للشركات الصناعية

المدرجة في بورصة عمان

تهدف هذه الدراسة الى بيان أثر كفاءة ادارة رأس المال العامل على الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان. وقد أجريت هذه الدراسة على كافة الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان والتي بلغ عددها 14 شركة للفترة من 2011-2015، تمثلت نتائج الدراسة بما يلي: وجود أثر ذو دلالة احصائية لكفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الأصول وهامش صافي الربح. وجود أثر ذو دالة إحصائية وبعلاقة سالبة لمتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون على الأداء المالي مقاساً بكل من العائد على الأصول وهامش صافي الربح. وجود أثر ذو دلالة احصائية وبعلاقة سالبة لمتوسط فترة التحصيل الذم المدينة على الأداء المالي مقاساً بكل من العائد على الأصول وهامش صافي الربح. وجود أثر ذو دلالة إحصائية وبعلاقة موجبة لمتوسط فترة تسديد الذم الدائنة على الأداء المالي مقاساً بكل من العائد على الأصول وهامش صافي الربح.

6- دراسة طويرش (2018) رأس المال العامل وأثره على الربحية: دراسة تطبيقية على الشركات

الصناعية الأردنية

هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية للشركات الصناعية الأردنية المدرجة في سوق عمان المالية خال الفترة 2003-2012، وعلى عينة مكونه من 48 شركة صناعية، حيث تم دراسة أثر متغيرات راس 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 راس 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.

7- دراسة النابوت (2019) أثر استراتيجيات إدارة رأس المال العامل على ربحية شركات الأغذية

الأردنية المدرجة في بورصة عمان

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر استراتيجيات إدارة رأس المال العامل المتحفظة والمجازفة والمعتدلة على ربحية الشركات مقاسة بمعدل العائد على الاستثمار، وتم تطبيق الدراسة على شركات الأغذية المدرجة في بورصة عمان وعددها (11) شركة وتم اختيار (9) شركات انطبقت عليها شروط اختيار عينة الدراسة، وتم الاعتماد على نموذج الانحدار البسيط لاختبار فرضيات الدراسة. تبين وجود مجموعة من النتائج أهمها: وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لكل من الاستراتيجية المتحفظة والاستراتيجية المجازفة في إدارة رأس المال العامل على ربحية شركات الأغذية الأردنية المدرجة في بورصة عمان، في حين تبين وجود أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية للاستراتيجية المعتدلة في إدارة رأس المال العامل على ربحية شركات الأغذية الأردنية المدرجة في بورصة عمان.

1-2-2- التعليل على الدراسات السابقة:

هدفت دراسة العرموطي (2017) وNaveed (2014) لدراسة العلاقة بين إدارة راس المال والأداء

المالي للشركة بينما هدفت باقي الدراسات لدراسة العلاقة بين إدارة راس المال والربحية تحديداً وهو هدف الباحثة من هذه الدراسة.

من حيث النتائج اتفقت دراسة Naveed (2014) ودراسة Ukaegbu (2013) والمصري (2015)

Samiloglu & Akgun (2016) ودراسة طويرش (2018) بوجود تأثير وعلاقة ذات دلالة إحصائية بين

إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات. وبالنسبة لدراسة العرموطي (2017) أثبتت وجود أثر ذو دلالة إحصائية لكفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي. أما دراسة الناوبوت (2019) وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لكل من الاستراتيجية المتحفظة والاستراتيجية المجازفة في إدارة رأس المال العامل على ربحية شركات.

تختلف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة بأنها لا تدرس سلوك الإدارة ولم تركز على بعض مكونات رأس المال العامل فقط بل ركزت عليه ككل من حيث قياس مقدار التغيير الكامل من خلال قياس التغيير في رأس المال العامل ككل خلال سنوات هذه الدراسة ومقارنته مع تغيير نسب الربحية في الشركات العينة.

## الفصل الثاني: الإطار النظري للدراسة

### المقدمة:

تعتبر مشكلة تحديد الحجم الأمثل لرأس المال العامل إحدى أصعب المهام التي تواجه الإدارة المالية في الشركات والتي تأخذ جهداً كبيراً ووقتاً طويلاً من المدراء الماليين، ذلك أن تحديد الحجم الأمثل لرأس المال العامل يجب أن يتم في إطار الموازنة ما بين العائد والمخاطرة. وتعتبر كفاءة إدارة رأس المال العامل لدى المنشآت عاملاً مهماً للمصارف عند تقييمها للمنشآت التي تتقدم بطلب القروض، وذلك حتى تتأكد من قدرتها على السداد، وبالتالي هذا سيؤثر على التصنيف الائتماني للمنشأة من جهة، وقدرتها على تمويل عملياتها من جهة أخرى. (كلش، 2010، ص 1)

تعتبر الربحية هدف أساسي لجميع الشركات وأمر ضروري لبقائها واستمرارها، وغاية يتطلع إليها المستثمرين ومؤشر يهتم به الدائنون، وهي أداة هامة لقياس كفاءة الإدارة، فهي العلاقة بين الأرباح التي تحققها الشركة والاستثمارات التي ساهمت في تحقيقها (الشنطي وآخرون، 2010، ص 21)

يأتي هدف تعظيم الربحية في مقدمة أولويات الأهداف المالية للشركة، وإذا لم تبدي اهتماماً بالسيولة فإنها ستواجه مشكلة الإعسار المالي وربما الإفلاس. فإذا لم تولي الشركة اهتماماً بالربحية فإنها لن تستطع البقاء والاستمرار لمدة زمنية طويلة وإذا لم تبدي اهتماماً بالسيولة فإنها ستواجه مشكلة الإعسار المالي وربما الإفلاس. (راضي، 2009، ص 10)

## المبحث الأول: رأس المال العامل

### 2-1-1- مفهوم رأس المال العامل:

يشير مصطلح صافي رأس المال العامل إلى الفرق بين الأصول المتداولة والالتزامات المتداولة للشركة. وعندما تكون قيمة الأصول المتداولة أكبر من الخصوم المتداولة ينتج عن ذلك صافي رأس مال موجب، أما عندما تكون قيمة الأصول المتداولة أقل من الخصوم المتداولة فإن ذلك يعني صافي رأس مال عامل سالب. (ربابعة، 2013، ص2)

عرف (الساعدي، 2012، ص4) رأس المال العامل على أنه رأس المال المستخدم في النشاط الاقتصادي لمواجهة الاحتياجات المالية في الامد القصير

ويعتبر (راضي، 2009، ص19) رأس المال العامل مقياساً كمياً لدرجة الثقة في قدرة الموجودات المتداولة على الوفاء بالالتزامات المالية قصيرة الأجل (المطلوبات المتداولة) وهو مقياس يستخدم من قبل الدائنين (الموردين التجاريين) للتعرف على مكانة المركز المالي للشركة ومقدرتها على الوفاء بالتزاماتها عند ميعاد الاستحقاق، فكلما زاد مقدار الموجودات المتداولة مقارنة بالمطلوبات المتداولة كان ذلك دليلاً كمياً على قدرة الشركة على مقابلة الالتزامات بسهولة والعكس صحيح.

وترى الباحثة أن رأس المال العامل يعبر عن مقدار الأصول السائلة المتاحة لتغطية الالتزامات الحالية.

### 2-1-2- أنواع رأس المال العامل:

يمكن تقسيم رأس المال العامل الى ثلاثة اقسام كالتالي: (النايوت، 2019، ص12)

- رأس المال العامل الدائم: ويعرف أيضا برأس المال العامل الثابت، أي هو الحد الأدنى من رأس المال العامل الواجب توفره بالشركة لعملياتها التشغيلية، بحيث يبقى ثابت لا يتغير بتغير حجم او النشاط الشركة، وانما يعتمد على طبيعة النشاط.
- رأس المال العامل المؤقت: ويعرف ايضا برأس المال العامل المتغير، وهو رأس المال العامل الذي يتغير مع تغير الزمن ويتأثر بزيادة حجم ونشاط الشركة، ويجب على الشركة الاحتفاظ به من أجل بعض الاحتياجات الموسمية أو الطارئة .
- رأس المال شبه المتغير: هو ذلك المستوى من رأس المال العامل الذي يكفي لمستوى محدد من النشاط، أي لا يتغير ضمن ذلك المستوى، اما إذا زاد النشاط فإنه يزداد تبعاً لذلك التغير.

### 2-1-3- أهمية إدارة رأس المال العامل:

أن رأس المال العامل مؤشر على فاعلية الشركة في إدارة سيولتها وعملياتها التشغيلية، فاذا قل رأس المال العامل دل ذلك على ضعف قدرة الشركة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل وبالتالي زيادة مستوى المخاطرة المالية لها. وبالعكس من ذلك ان زيادة رأس المال العامل بشكل كبير دليل على ان الشركة غير فعالة في إدارة عملياتها التشغيلية، أما بسبب قلة المبيعات، او أنها لا تحصل على ديونها (راضي 2009، ص19).

يثبت رأس المال العامل قدرة الشركة على مواصلة أنشطتها دون تعريض السيولة للخطر. تعد إدارة رأس المال العامل مهمة جداً نظراً لتأثيرها على مخاطر وربحية الشركة وبالتالي تؤثر على قيمة الشركة (Pouraghajan & Emamgholipourarchi، 2012)

بناء على ما سبق، تعتبر إدارة رأس المال العامل أحد العناصر الأساسية لتحليل الأداء المالي للشركات وذلك نظراً لارتباطه بعمليات الشركة اليومية من جهة، ولدوره في المواءمة بين السيولة والربحية على المدى الطويل من جهة أخرى، وهذا ما جعل إدارة رأس المال العامل إحدى أهم الوظائف الأساسية المنوطة بالمدير المالي في الشركات (ربابعة، 2013، ص 2).

## المبحث الثاني: الربحية

### 2-2-1- مفهوم الربحية

الربحية تعني قياس المقدرة الكسبية للشركة، وهي مؤشر يوضح الكفاية التي رافقت إنجاز العمليات التي قامت بها الشركة خلال فترة معينة وهي من أهم المؤشرات المالية وهي تعبر عن القابلية لتحقيق الأرباح من الأنشطة التشغيلية التي تمارسها الشركات (النواصرة، 2018، ص21)

وتعرف الربحية بأنها العلاقة بين الأرباح التي تحققها الشركة والاستثمارات التي ساهمت في تحقيق هذه الأرباح، وتقاس الربحية إما من خلال العلاقة بين الأرباح والمبيعات، وإما من خلال العلاقة بين الأرباح والاستثمارات التي ساهمت في تحقيقها (أبو عاقولة، 2016، ص 21)

كما تعرف الربحية على أنها المحصلة لمختلف السياسات المتخذة في إدارة مختلف شؤون الشركة، وهي هدف أساسي تسعى الشركات الى تحقيقه، وتعتبر ركيزة لبقاء واستمرارية الشركات، ومساعدتها في النمو والازدهار (النابوت، 2019، ص27)

وتعرف الباحثة الربحية بأنها القدرة على تحقيق الأرباح من أصول الشركة وحقوق المساهمين والمبيعات.

### 2-2-2- أهمية الربحية

تعتبر الربحية من الأهداف الأساسية لجميع مدراء وأصحاب الشركات، وتكمن أهميتها في بقاء الشركة واستمراريتها، وأيضاً يمثل هدف الربحية المقصد لكل المستثمرين لتعظيم ثرواتهم وتنميتها، وتعتبر الربحية مؤشراً على كفاءة الإدارة في استخدامها لموارد الشركة، ويرتكز هدف الربحية في تحقيق الشركة لأكبر قدر من العوائد ضمن أقل مستوى من المخاطر. (النعيمات، 2015، ص14) كما تمثل الربحية الغاية التي تسعى إلى تحقيقها جميع الشركات حيث أن هدف الربحية يرتبط بالهدف الاستراتيجي للشركات ألا وهو التعبير عن ربحية الريال الواحد المستثمر في الشركة، كما تعتبر مؤشر لمدى كفاءة الداء التشغيلي لإدارة للشركة وتعظيم قيمة الشركة والتي تمثل غاية المستثمرين، ومؤشر يهتم به الدائنين (بني سلامة، 2017، ص22)

### 2-2-3- مقاييس الربحية

تعتبر نسب الربحية عن مقياس لمدى نجاح الأعمال ومدى قدرة الشركة ونجاحها في إنتاج الدخل، كما تبين هذه النسب كفاءة وفعالية أداء المنشأة في توليد الربح وتعظيم، وعليه فإن نسب الربحية تعطي مؤشراً دقيقاً على تحقيق هدف المنشأة في الاستمرارية ضمن الحياة الاقتصادية (بني سلامة، 2017، ص23) وتوجد مقاييس ومؤشرات مختلفة للربحية:

#### • العائد على الأصول

تعتبر نسبة العائد على الأصول واحده من أهم مقاييس الأداء المحاسبية. تقيس هذه النسبة قدرة الشركة على تحقيق العائد من خلال استثمارها في الأصول، كما تعد نسبة العائد على الأصول من مؤشرات قياس الأداء على المدى القصير والتي يتم احتسابها من خلال قسمة صافي الربح بعد الفوائد والضرائب على إجمالي الأصول. وبسبب مسؤولية الإدارة حول تشغيل أصول الشركة تعتبر نسبة العائد على الأصول أحد المقاييس التي تمكن المستخدمين من تقييم نظام حوكمة الشركات إذا ما كان النظام يعمل بحافزيه ومراقبة تجاه أعمال الإدارة. وتمكن هذه النسبة من قياس قدرة كل ريال استثمار على تحقيق الربح. (النواصرة، 2018، ص22)

#### • العائد على حقوق الملكية:

يقيس هذا المتغير الربح المحقق لكل ريال من أموال الملكية للشركة وهو بهذا يعكس مدى كفاءة إدارة الشركة في استخدام أموال الملكية لتحقيق الأرباح ويتم احتسابه من خلال قسمة صافي ربح الشركة على إجمالي حقوق الملكية (ربابعة، 2013، ص12) كما يشير مصطلح العائد على حقوق الملكية إلى نسبة

الدخل المتولد إلى حقوق المالكين ويتم عرضه عادة على شكل نسبة وعند حسابها يتم اخذ صافي الربح قبل توزيعات الأرباح للأسهم العادية وبعد توزيعات الأرباح للأسهم الممتازة ويتم استثناء الأسهم الممتازة من صافي حقوق الملكية، وتعرف أيضا بنسبة العائد على الثروة وغالباً الشركات ذات حقوق الملكية الأكبر من المتوقع أن تحصل على نسبة أعلى من العائد على حقوق الملكية، كما أن نسبة العائد على حقوق الملكية لفترة 5-10 سنوات تعطي فكرة أفضل عن النمو التاريخي للشركة. (النواصرة، 2018، ص21)

#### • العائد على المبيعات

تقيس هذه النسبة الربحية النسبية لمبيعات للشركة بعد خصم تكلفة المبيعات والمصاريف الإدارية والبيعية والتمويلية للشركة، وبذلك تكشف عن مدى فعالية وكفاءة إدارة الشركة على اتخاذ القرارات بشأن التسعير ومراقبة تكاليف الإنتاج والسيطرة عليها وتعكس مدى قدرة الشركة على تحقيق الأرباح من نشاطها الأساسي (النايوت، 2019، ص28)، حيث تبين قيمة الربح المحقق من كل ريال من المبيعات بعد خصم جميع المصروفات بما فيها الفوائد وضريبة الدخل وتقاس من خلال قسمة صافي الربح على المبيعات (العروطي، 2017، ص28).

#### • ربحية السهم

يعد من أهم المصطلحات في سوق الأوراق المالية لما له من أثر على زيادة الطلب على أسهم شركة عن أخرى لأنه يعكس صورة للمستثمر عن العوائد المتوقعة تحققها من السهم. كما يعد نصيب السهم من أرباح الشركة مؤشراً مالياً لتقييم أداء الشركات، حيث أنه يتم من خلاله قياس ربحية الشركة ويساعد المستثمر والمقرض على اتخاذ القرارات السليمة وأيضاً يمثل نصيبه من الأرباح التي تتحقق خلال فترة مالية معينة، ويتم حسابها بقسمة تلك الأرباح المتاحة لحملة الأسهم العادية على عدد الأسهم القائمة، وتعتبر الربحية للسهم الواحد من المعلومات المهمة التي يحتاج إليها مستخدمى القوائم المالية (ثلجي، 2019، ص 26)

### المبحث الثالث: علاقة رأس المال العامل بالربحية

#### 2-3-1- أهمية رأس المال العامل للربحية

يعتبر رأس المال العامل شريان الحياة لكل الأعمال التجارية، وأن العمل الأساسي لكل مدير هو المحافظة على تدفق رأس المال العامل واستخدام التدفقات النقدية لتوليد الأرباح. وعلاوة على ذلك، فإن لكل عنصر من عناصر رأس المال العامل بعدان هما الوقت والمال، وعندما يتعلق الأمر بإدارة رأس المال العامل، فالوقت هو المال. وعلاوة على ذلك، أن تأثير رأس المال العامل يتم تقييمه بشكل عميق عند التخطيط لتطوير الأعمال وعمل التوقعات فيما يتعلق بالتدفقات النقدية، كما أن قيمة الشركات تعتمد على الإدارة الفعالة للمخزون، والحسابات المدينة والحسابات الدائنة. وعلاوة على ذلك، تستطيع الشركات خفض تكاليف التمويل وزيادة الأموال المتاحة للتوسع في الأعمال عن طريق التقليل من مقدار الأموال الموظفة في الأصول المتداولة. ولذلك فإن دور وأهمية إدارة رأس المال العامل واضحة للمدراء الناجحين. (طويرش، 2018، ص90)

#### 2-3-2- أثر كفاءة إدارة رأس المال العامل على الربحية

إدارة رأس المال العامل تتم بالطرق المتبعة من إدارة الشركة للمراقبة المستمرة لمكونات رأس المال العامل للحفاظ على المستوى المناسب من رأس المال العامل لتحقيق أكبر ربح ممكن بما يضمن تعظيم قيمة الشركة، من خلال تحديد منافع إدارة مكونات رأس المال العامل والتي تتمثل بتغطية متطلبات الأنشطة اليومية للشركة، ومواجهة الظروف الطارئة التي قد تواجه الشركة بالإضافة إلى تسريع قدرة الشركة على تسديد ذممها الدائنة، الأمر الذي يؤثر إيجابياً على الربحية من خلال التسديد المبكر واستغلال فرص الخصومات التي تقدمها الشركات، بناء على شروط عقودها المبرمة مع العملاء، بالمقابل التكاليف التي تنطوي على الحصول على هذه المنافع، منها ما هو تكاليف تخص العمليات التشغيلية بشكل مباشر ومنها ما يخص تمويل أعمال الشركة المتمثل بتحمل تكاليف فوائد القروض التي بدورها تقلل من الربحية لتؤدي بالنتيجة النهائية

الوصول لإدارة كفو لرأس المال العامل، تضمن تحقيق الحد الأمثل من الربحية الذي يمكن تحقيق المستوى الأمثل من رأس المال العامل بالموازنة بين المخاطر والعوائد، والسيولة والربحية، وتقليل تكاليف الفرص الضائعة والتكاليف التي تتحملها الشركة. (أبو عاقولة، 2016، ص 23-24).

### 2-3-3- التوازن بين السيولة والربحية

إدارة رأس المال العامل لديها توازن السيولة والربحية. يمكن تحقيق إدارة رأس المال العامل من قبل المدير المالي للشركة، عن طريق الموازنة بين السيولة والربحية بطريقة دقيقة. وأن إدارة لرأس المال العامل الجيدة تساهم بشكل إيجابي في خلق قيمة الشركات. (Bagchi وآخرون، 2012)

يمكن تعريف مفهوم السيولة من منظور دورة رأس المال العامل بأنها توفر النقدية اللازمة لإدارة الأصول والالتزامات المتداولة بشكل يؤدي إلى عدم وجود فوائض نقدية كبيرة عاطلة وأيضا بشكل يؤدي إلى عدم وجود عجز في النقدية اللازمة لسداد الالتزامات المتداولة وبشكل متوازن مع الأهداف الأخرى للشركات مثل الربحية والنمو والاستمرارية. كما أن هدف تعظيم القيمة السوقية لثروة المساهمين له علاقة قوية بهدف السيولة والربحية ويتأثر بهما إلى حد بعيد، فالسيولة ضرورية لوفاء الشركة بالتزاماتها وتجنب الوقوع في خطر العسر المالي، ولكن زيادة السيولة عن حاجة الشركة للنقد سوف يؤدي إلى انخفاض الأرباح نتيجة لعدم توظيف الشركة لجزء من أموالها في استثمارات تجلب لها عوائد، كذلك فإن الربحية ضرورية أيضا للشركة حتى تنمو وتبقى وتستمر، ولأن عدم تحقيق الأرباح يعني عدم قدرة الشركة على الحصول على تمويل جديد وبأسعار فائدة مناسبة. إضافة إلى ذلك، فإن عدم تحقيق الأرباح يعني انخفاض سعر السهم في السوق وهو معاكس تماما للهدف الأساسي الذي تسعى الشركة إلى تحقيقه وهو تعظيم القيمة السوقية لثروة المساهمين عن طريق سعر سهم الشركة في السوق (النعيمات، 2015، ص14).

## الفصل الثالث: الإطار العملي للدراسة

### المقدمة:

يهدف الإطار العملي لهذه الدراسة لمعرفة أثر التغيير في رأس المال العامل على ربحية الشركات المساهمة السعودية، من خلال قياس التغيير في رأس المال العامل ومقارنته مع التغيير في نسب الربحية، والتي تمثل المتغيرات الرئيسية لهذه الدراسة وهي العائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول والعائد على المبيعات. وذلك على عينة من خمس شركات مساهمة سعودية من قطاع تجزئة السلع الكمالية وهي شركة جريبر للتسويق (جريبر)، الشركة المتحدة للإلكترونيات (اكسترا)، الشركة السعودية لخدمات السيارات والمعدات (ساسكو)، شركة الحسن غازي إبراهيم شاكر (شاكر). كما تم إجراء تحليل أفقي لإيجاد مقدار التغيير ونسبة التغيير في متغيرات الدراسة خلال مدة الدراسة وهي عشر سنوات من القوائم المالية المعدة في 1010-12-31م إلى 2019-12-31م. وأجراء الانحدار خطي واختبار ANOVA لاختبار معنوية العلاقة بين متغيرات الدراسة باستخدام برنامج التحليل الإحصائي IBM SPSS 23.

### المبحث الأول: مجتمع وعينة الدراسة، والاختبارات الإحصائية

**تمهيد:** يشمل هذا المبحث على بيان لمجتمع وعينة الدراسة وعرض للبيانات المالية المستخدمة في هذه الدراسة مع إجراء إحصاء وصفي لها ثم توضيح نتائج التحليل الأفقي التي توضح مقدار ونسبة التغيير في البيانات المالية خلال سنوات الدراسة وتناول المبحث اختبارات إحصائية لاختبار معنوية العلاقة بين متغيرات الدراسة.

#### 3-1-1- مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات المساهمة المدرجة في سوق الأسهم السعودي والبالغة عددها 203 شركة في نهاية عام 2019، وذلك تم اختيار مجتمع الدراسة ليكون الشركات المساهمة وذلك لتوفر القوائم المالية المنشورة. تتكون عينة الدراسة من أربع شركات مساهمة سعودية من قطاع تجزئة السلع

الكمالية وهي شركة جريز للتسويق (جريز)، الشركة المتحدة للإلكترونيات (اكسترا)، الشركة السعودية لخدمات السيارات والمعدات (ساسكو)، شركة الحسن غازي إبراهيم شاكرا (شاكرا). ولقد تم اختيار قطاع تجزئة السلع تحديداً بسبب أهمية رأس المال العامل في هذا النوع من القطاعات، حيث تعتمد بسبب طبيعة نشاطها التجاري على الأصول المتداولة والخصوم المتداولة بشكل كبير.

### 3-1-2- متغيرات الدراسة

لقد تم جمع البيانات المالية خلال فترة عشر سنوات باستخدام القوائم المالية المعدة في 2010/12/31م إلى 2019/12/13م ولقد تم حساب متغيرات الدراسة على النحو التالي:

**المتغير المستقل:** رأس المال العامل = إجمالي الأصول المتداولة - إجمالي الخصوم المتداولة  
**المتغيرات التابعة هي:** العائد على حقوق الملكية = صافي الربح ÷ إجمالي حقوق الملكية  
 العائد على الأصول = صافي الربح ÷ إجمالي الأصول  
 العائد على المبيعات = صافي الربح ÷ المبيعات

### 3-1-3- التحليل الأفقي للبيانات المالية

توضح الجداول التالية التغير في رأس المال العامل والتغير في نسب الربحية المستخدمة في هذه الدراسة وهي العائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول والعائد على المبيعات خلال سنوات الدراسة من عام 2010م إلى عام 2019م. عن طريق إجراء تحليل الأفقي للبيانات خلال سنوات العينة لإيجاد مقدار ونسبة التغير في كل منها بالمعادلة التالية:

مقدار التغير = السنة الحالية - السنة السابقة  
 نسبة التغير = (السنة الحالية - السنة السابقة) ÷ السنة السابقة

### 3-1-3-1- شركة جريز

جدول (1-3) مقدار ونسبة التغير في شركة جريز

التاريخ	مقدار التغير				نسبة التغير			
	رأس المال العامل	العائد على حقوق الملكية	العائد على الأصول	العائد على المبيعات	رأس المال العامل	العائد على حقوق الملكية	العائد على الأصول	العائد على المبيعات
2011	163,531	0.063	0.019	0.009-	-4896%	12.6%	6.7%	-7.0%
2012	275,392	0.011-	0.011-	0.001-	172%	1.9%	3.6%	0.6%
2013	74,087	0.002	0.009	0.002	17%	0.3%	3.2%	1.3%
2014	271,649	0.009-	0.019	0.006	53%	1.6%	6.2%	5.0%
2015	338,806-	0.003	0.028	0.001-	43%	0.5%	9.0%	0.6%
2016	84,664-	0.069-	0.064-	0.009-	19%	12.4%	18.6%	7.3%
2017	37,782	0.051	0.022	0.004	11%	10.6%	7.8%	3.7%
2018	1,725-	0.031	0.003-	0.005	0.4%	5.9%	1.0%	4.3%
2019	155,894-	0.034	0.053-	0.014-	40%	6.0%	17.6%	10.4%

يبين الجدول (1-3) أن مقدار التغير في رأس المال العامل في شركة جريز تراوح بين -338,608 في عام 2015م إلى 275,392 في عام 2012م ونسبة التغير بين -4896% و172%، ومقدار التغير في العائد على حقوق الملكية تراوح بين -0,069 في عام 2016م إلى 0,063 في عام 2011م أي بين نسبة -12,4% و12,6%، ومقدار التغير في العائد على الأصول تراوح بين -0,064 في عام 2016م إلى 0,028 في عام 2015م أي بين نسبة -18,6% و9%، مقدار التغير في العائد على المبيعات تراوح بين -0,014 في عام 2019م إلى 0,006 في عام 2014م أي بين نسبة -10,4% و5%.

### 3-3-1-2- شركة اكسترا

جدول (2-3) مقدار ونسبة التغير في شركة اكسترا

التاريخ	مقدار التغير				نسبة التغير			
	رأس المال العامل	العائد على حقوق الملكية	العائد على الأصول	العائد على المبيعات	رأس المال العامل	العائد على حقوق الملكية	العائد على الأصول	العائد على المبيعات
2011	78,294	0.050-	0.005	0.001-	854%	12-%	3%	2-%
2012	29,561	0.016-	0.003-	0.001-	34%	5-%	2-%	2-%
2013	49,167-	0.007	0.009	0.003-	42-%	2%	5-%	6-%
2014	28,023	0.109-	0.087-	0.017-	41%	34-%	42-%	34-%
2015	94,273	0.142-	0.054-	0.020-	36%	60%	59%	60%
2016	4,799	0.089	0.036-	0.013-	4%	96%	96%	96%
2017	49,835	0.244	0.063	0.033	7%	108%	4948%	5842%
2018	16,742,065	0.003	0.002	0.005	7%	5%	4%	3-%
2019	19,865,368	0.009	0.004-	0.003	41%	12-%	5-%	20-%
2013	29,865	0.010-	0.012-	0.023-	44%	16-%	24-%	17-%
2014	151-	0.058	0.036	0.073	0%	107%	98%	68%
2015	24,632	0.087-	0.058-	0.153-	25%	77-%	80-%	84-%
2016	147,403-	0.010	0.004	0.005-	121-%	39%	25%	16-%
2017	29,095-	0.002	0.001	0.001	116%	6%	7%	3%
2018	52,486-	0.009	0.003	0.007-	97%	24%	14%	30-%
2019	27,238-	0.096	0.027	0.032	26%	203%	124%	185%

يتضح من الجدول (2-3) أن مقدار التغير في رأس المال العامل في شركة اكسترا تراوح بين - 96,378 في عام 2019م إلى 78,294 في عام 2011م ونسبة التغير بين 854% و-49%، مقدار التغير في العائد على حقوق الملكية تراوح بين -0,142 في عام 2015م إلى 0,244 في عام 2017م أي بين نسبة - 96% و 6168%، ومقدار التغير في العائد على الأصول تراوح بين -0,067 في عام 2014م إلى 0,083 في عام 2017م أي بين نسبة -96% و 4948%، أما مقدار التغير في العائد على المبيعات تراوح بين -0,02 في عام 2015م إلى 0,033 في عام 2017م أي بين نسبة -96% و 5842%.

### 3-3-1-3- شركة ساسكو

جدول (3-3) مقدار ونسبة التغير في شركة ساسكو

يتضح من الجدول (3-3) أن مقدار التغير في رأس المال العامل في شركة ساسكو تراوح بين - 147,403 في عام 2016م إلى 29,865 في عام 2013م ونسبة التغير بين -121% و 116%، مقدار التغير في العائد على حقوق الملكية تراوح بين -0,087 في عام 2015م إلى 0,009 في عام 2018م أي بين نسبة - 77% و 203%، ومقدار التغير في العائد على الأصول تراوح بين -0,058 في عام 2015م إلى 0,036 في عام 2014م أي بين نسبة -80% و 124%، مقدار التغير في العائد على المبيعات تراوح بين -0,153 في عام 2015م إلى 0,073 في عام 2014م أي بين نسبة -84% و 185%.



قيمة اختبار T (3,926) بدلالة إحصائية (0,000) أي أقل من (0,05) وبالتالي توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين رأس المال العامل والعائد على حقوق الملكية في شركات المساهمة السعودية الموجودة في قطاع تجزئة السلع الكمالية مما يتفق مع دراسة (Naveed، 2014).

جدول (3-6) تحليل الانحدار الخطي للعلاقة بين أثر رأس المال العامل والعائد على الأصول

بيان	معامل الانحدار B	معامل الارتباط R	معامل التحديد R <sup>2</sup>	اختبار T	الدلالة
أثر رأس المال العامل على العائد على الأصول	0,00000036	0,572	0,327	4,294	0,000

يبين جد

المال العامل والعائد على الأصول، مما يعني أنه كلما زاد رأس المال العامل زاد العائد على الأصول. وبلغ معامل الارتباط R (0,572) مما يدل على وجود ارتباط بين المتغيرين. وبلغ معامل التحديد R<sup>2</sup> (0,327) مما يدل على قدرة رأس المال العامل على تفسير 33% من التغيرات التي تحدث في الربحية مقاسة بمعدل العائد على الأصول. كما توضح النتائج على أن العلاقة بين المتغيرين معنوية حيث بلغت قيمة اختبار T (4,294) بدلالة إحصائية (0,000) أي أقل من (0,05) وبالتالي توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين رأس المال العامل والعائد على الأصول في شركات المساهمة السعودية الموجودة في قطاع تجزئة السلع الكمالية مما يتفق مع دراسة (طويرش، 2018).

جدول (3-7) تحليل الانحدار الخطي للعلاقة بين أثر رأس المال العامل والعائد على المبيعات

بيان	معامل الانحدار B	معامل الارتباط R	معامل التحديد R <sup>2</sup>	اختبار T	الدلالة
أثر رأس المال العامل على العائد على المبيعات	0,00000015	0,317	0,101	2,064	0,046

يبين جدول (3-7) أن قيمة معامل الانحدار B موجبة، مما يدل على وجود علاقة طردية بين رأس المال العامل والعائد على المبيعات، مما يعني أنه كلما زاد رأس المال العامل زاد العائد على المبيعات. وبلغ معامل الارتباط R (0,317) مما يدل على وجود ارتباط ولكنه ضعيف بين المتغيرين وذلك يُعزى إلى أن مكونات رأس المال العامل (وهي الأصول المتداولة والخصوم المتداولة) لا ترتبط بشكل مباشر مع مكونات العائد على المبيعات وهي (صافي الدخل ÷ المبيعات). كما بلغ معامل التحديد (0,101) مما يدل على قدرة رأس المال العامل على تفسير 11% من التغيرات التي تحدث في الربحية مقاسة بمعدل العائد على المبيعات. كما توضح النتائج على أن العلاقة بين المتغيرين معنوية حيث بلغت قيمة اختبار T (2,064) بدلالة إحصائية (0,046) أي أقل من (0,05) وبالتالي توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين رأس المال العامل والعائد على المبيعات في شركات المساهمة السعودية الموجودة في قطاع تجزئة السلع الكمالية مما يتفق مع دراسة (العمروطي، 2017). وبالتالي يتم قبول الفرضية الدراسة الرئيسية وهي وجود أثر ذو دلالة إحصائية للتغير في رأس المال العامل على ربحية الشركات المساهمة السعودية.

يختلف أثر رأس المال العامل على كل نسبة من نسب الربحية من شركة لأخرى وذلك بسبب الظروف المحيطة بكل شركة، وبالرغم من كونهم داخل قطاع واحد إلا أن الأثر يختلف من شركة لأخرى، أستخدم معامل الارتباط R لبيان الفروقات بين شركات العينة.

جدول (8-3): الفروقات بين شركات العينة

بيان	شركة جريز	شركة اكسترا	شركة ساسكو	شركة شاعر
علاقة رأس المال العامل مع العائد على حقوق الملكية	0,160	0,496	0,284	0,617
علاقة رأس المال العامل على العائد على الأصول	0,542	0,585	0,229	0,579
علاقة رأس المال العامل على العائد على المبيعات	0,132	0,420	0,557	0,604

يلاحظ من الجدول (8-3) اختلاف معامل الارتباط بين رأس المال العامل ونسب الربحية من شركة لأخرى. ويتضح أن أقوى ارتباط بين رأس المال العامل مع العائد على حقوق الملكية كان في شركة شاعر بقيمة (0,617). وكما ظهر أقوى ارتباط بين رأس المال العامل مع العائد على الأصول في شركة اكسترا بقيمة (0,585). وأقوى ارتباط بين رأس المال العامل مع العائد على الأصول كان في شركة شاعر بقيمة (0,604).

## المبحث الثاني: النتائج والتوصيات والخاتمة

### 3-2-1- 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 الأقل للتغير في رأس المال العامل كان على معدل العائد على المبيعات وذلك لأن المبيعات لا ترتبط بشكل مباشر بمكونات رأس المال العامل.
  - ❖ اختلاف مدى الارتباط بين متغيرات الدراسة من شركة لأخرى على النحو التالي:
    - أقوى ارتباط بين رأس المال العامل مع العائد على حقوق الملكية في شركة شاعر بمعامل ارتباط 0,617
    - أقوى ارتباط بين رأس المال العامل مع العائد على الأصول في شركة اكسترا بمعامل ارتباط 0,585
    - أقوى ارتباط بين رأس المال العامل مع العائد على الأصول كان في شركة شاعر بمعامل ارتباط 0,646

### 3-2-2- التوصيات

- على ضوء ما تم عرضه من نتائج توصي الباحثة بما يلي:
- أن تقوم الشركات المساهمة السعودية بإدارة رأس المال العامل من خلال (إدارة الأصول المتداولة والخصوم المتداولة) بطرق أكثر كفاءة والتي بدورها تؤدي إلى زيادة الربحية.
  - إجراء مزيد من الدراسات باستخدام مقاييس أخرى للربحية مثل العائد على الاستثمار وربحية السهم
  - إجراء المزيد من الدراسات بحيث تشمل قطاعات اقتصادية أخرى.
  - إجراء دراسات مستقبلية تقوم بالمقارنة بين القطاعات المختلفة.

### 3-2-3- الخاتمة

هدفت هذه الدراسة إلى قياس أثر التغيير في رأس المال العامل على ربحية الشركات المساهمة السعودية على عينة من أربع شركات مساهمة سعودية من قطاع تجزئة السلع الكمالية خلال فترة عشر سنوات من 2010م إلى 2019م، تم الاعتماد في الإطار النظري من هذه الدراسة على المنهج الاستقرائي حيث تم فيه تحديد المفاهيم النظرية والمصطلحات الأساسية المتعلقة بموضوع الدراسة من خلال الاطلاع على الرسائل العلمية المتخصصة والمراجع والمقالات والأبحاث والدراسات السابقة في هذا المجال، حيث تم إجراء مسح لهذه المصادر المرتبطة بموضوع الدراسة.

بينما سعت الدراسة من خلال الإطار العملي إلى تحديد أثر التغيير في رأس المال العامل على ثلاث من نسب الربحية وهي العائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول والعائد على المبيعات ومن خلال التحليل الإحصائي للبيانات المالية ضمن العينة المحددة تم التوصل إلى إثبات وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغيير في رأس المال العامل ونسب الربحية.

### المراجع العربية:

- أبو عاقولة. وفاء، (2016) أثر إدارة رأس المال العامل على الربحية: دراسة ميدانية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير جامعة اليرموك، الأردن، ص 21، 23-24
- بني سلامة. آية، (2017) أثر إدارة رأس المال العامل على الربحية في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعاملة طبقاً للشريعة الإسلامية: دراسة ميدانية، رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، الأردن، ص 22-23
- تلجي. عامر، (2019) أثر النسب المالية على ربحية السهم الواحد: دليل بورصة عمان للأوراق المالية، رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، الأردن، ص 25-26
- راضي. حمد، (2009) العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية في الشركات دراسة تحليلية في عينة من الشركات الصناعية العراقية للمدة 1995-2002، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، م 11، ع 4، ص 10، 18-19
- ربابعة. موفق، (2013)، إدارة رأس المال العامل وآثارها على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية السعودية المساهمة العامة خلال الفترة 2000 - 2010م، مجلة العلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة القصيم، م 7، ع 1، ص ص 1-29، DOI: 10.12816/0009653، ص 2، 12
- الزبيدي. حمزة، سلامة. حسين، (2012)، العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية دراسة تحليلية عن الشركات المدرجة في السوق المالي السعودي للفترة 2004-2007م، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد والإدارة، م 26، ع 2، ص 3
- الساعدي. علاء، (2012)، أثر رأس المال العامل على ربحية الشركات المساهمة العامة في دولة الامارات العربية المتحدة، ص 3-5
- الشنطي. أيمن، والحدرب. زهير، وعبد الله. عامر، (2010) مقدمة في الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، عمان: دار البداية ناشرون وموزعون. ص 21
- الشوارة. فيصل، (2013) مبادئ الإدارة المالية إطار نظري ومحتوى عملي، الطبعة الأولى، عمان: دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، ص 142
- طويرش. عبد الله، (2018)، رأس المال العامل وأثره على الربحية: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية الأردنية، المجلة العربية للإدارة، مج 38، ع 2 ص ص 89-108، ص 90، 92، 95
- العرموطي. شذى، (2015)، أثر كفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان (رسالة ماجستير)، قسم المحاسبة/ جامعة الشرق الأوسط، الأردن، ص 2، 28
- كلش. إسماعيل، (2010) إدارة رأس المال العامل وتأثيرها على ربحية المنشأة: دراسة تحليلية على المنشآت الصناعية. (رسالة ماجستير)، قسم إدارة الأعمال/ جامعة حلب، سوريا، ص 1، 17
- مسوده. سناء، خشان. نزار، (2016)، مجلة جامعة الخليل للبحوث، م 11، ع 2، ص ص 185-209، ص 197

المصري. محمد، العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين (دراسة تحليلية) قسم المحاسبة/ جامعة الإسلامية، فلسطين، ص 3، 30-31  
الناوب. مجاهد، (2019)، أثر استراتيجيات إدارة رأس المال العامل على ربحية شركات الأغذية الأردنية المدرجة في بورصة عمان (رسالة ماجستير)، قسم المحاسبة/ جامعة الشرق الأوسط، الأردن، ص 2، 12، 13، 28  
النعيمات. عماد، (2015)، أثر إدارة رأس المال العامل والتدفقات النقدية التشغيلية على الربحية: دراسة تحليلية على الشركات المساهمة الصناعية الأردنية (رسالة ماجستير)، قسم المحاسبة، جامعة العلوم التطبيقية الخاصة، الأردن، ص 14.  
النواصرة. بلال، (2018)، أثر إدارة رأس المال العامل على ربحية البنوك التجارية الأردنية، رسالة ماجستير، جامعة آل البيت، الأردن، ص 13، 21-22

### المراجع الأجنبية:

- Bagchi, B., Chakrabarti, J. and Roy, P. (2012). Influence of Working Capital Management on Profitability: A Study on Indian FMCG Companies. International Journal of Business and Management, Vol. 7, No. 22, doi:10.5539/ijbm.v7n22p1
- Naveed, A., Shoukat, M., Muhammad, N. and Naqvi, H. (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. pp: 12-22.
- Pouraghajan, A. and Emamgholipourarchi, M. (2012). Impact of Working Capital Management on Profitability and Market Evaluation: Evidence from Tehran Stock Exchange. International Journal of Business and Social Science Vol. 3 No. 10. pp: 311-318
- samiloglu, F., & Akgun, A. (2016). The Relationship between Working Capital Management and Profitability: Evidence from Turkey. DOI:10.20409/berj.2016217492
- Ukaegbu, B. (2013). The significance of working capital management in determining firm profitability: Evidence from developing economies in Africa. Research in International Business and Finance, Vol: 31, pp: 1-16

