

The Effect of Working Capital on the Profitability of Saudi Joint Stock - A Field Study of Companies Listed in The Saudi Stock Exchange –

Najla Ibrahim Abdul Rahman

Munirah Muhayl ALhomyani

Faculty of Economics and Management || King Abdulaziz University || KSA

Abstract: The study aimed at identifying the effect of working capital on the profitability of Saudi joint stock companies, and its application to the food production companies sector in the Kingdom of Saudi Arabia. To achieve the objectives of the study, the descriptive analytical approach was employed. A sample was chosen from the food industry sector in the Kingdom of Saudi Arabia, namely, two companies (Wafra and the Saudi Fish Company), during the period from 2015 to 2019. The study based on the financial analysis of the published financial statements of the study sample companies. In order to examine the hypotheses, and describe the relationship between the variables, and then analyze them, the statistical packages program SPSS version 22 was employed. The results of the study revealed that there is a statistically significant effect at the level of 5% between working capital and the profitability of the company, in the return on ownership rights, and there is no significant relationship A statistic at a significant level of 5% between working capital and the earnings per share index in food production companies. There is also a variance between the two companies in the effect of working capital on the return on equity. The study recommended paying attention to and monitoring the management of working capital in all its components. Conducting more studies on food production in the Kingdom of Saudi Arabia. It also recommended conducting more studies using other profitability measures.

Keywords: Working Capital Management, Saudi Industrial Companies, Profitability.

أثر رأس المال العامل على ربحية الشركات المساهمة السعودية - دراسة تطبيقية على قطاع شركات إنتاج الأغذية-

نجلاء ابراهيم عبد الرحمن

منيرة محيل الحمياني

كلية الاقتصاد والإدارة || جامعة الملك عبد العزيز || المملكة العربية السعودية

الملخص: هدفت الدراسة إلى التعرف إلى أثر رأس المال العامل على ربحية الشركات المساهمة السعودية، وتطبيقه على قطاع شركات إنتاج الأغذية في المملكة العربية السعودية، ولتحقيق أهداف الدراسة تم توظيف المنهج الوصفي التحليلي، وتم اختيار عينة من قطاع شركات صناعة الأغذية في المملكة العربية السعودية وهي شركتي (وفرة وشركة الأسماك السعودي)، وذلك خلال الفترة من 2015م إلى 2019م. وقد اعتمدت الدراسة على التحليل المالي للقوائم المالية المنشورة للشركات عينة الدراسة، وهي (وفرة، والأسماك). ولفحص الفرضيات، ووصف العلاقة بين المتغيرات، ومن ثم تحليلها تم توظيف برنامج الرزم الاحصائية spss الاصدار 22، وكشفت نتائج الدراسة أن هناك أثراً ذا دلالة إحصائية عند مستوى 0.05 بين رأس المال العامل وربحية الشركة، في العائد على حقوق الملكية، كما لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوي 5% بين رأس المال العامل ومؤشر ربحية السهم، وذلك بشركات الإنتاج الغذائي، كما

يوجد تباين بين الشركتين محلّ الدراسة في أثر رأس المال العامل على عائد حقوق الملكية. واستنادا للنتائج أوصت الباحثتان بالاهتمام ومتابعة إدارة رأس المال العامل بجميع مكوناته، وإجراء مزيد من الدراسات حول الإنتاج الغذائي بالمملكة العربية السعودية، كما اقترحتنا إجراء مزيد من الدراسات باستخدام مقاييس ربحية أخرى.

الكلمات المفتاحية: إدارة رأس المال العامل، الشركات الصناعية السعودية، الربحية.

المقدمة.

تتعلق إدارة رأس المال العامل بالأصول المتداولة والالتزامات المتداولة، والتي تستحوذ على جزء مهم من إجمالي أصول الشركات، كما أنّ الاحتفاظ بمستويات زائدة من الأصول المتداولة يؤدي بالشركة إلى تحقيق أرباح غير مُجزية على مجموع استثماراتها قصيرة الأجل، ولكن من ناحية أخرى يلاحظ أن احتفاظ الشركة بأصول متداولة قليلة نسبياً يجعلها عُرضة لصعوبات ومشاكل، وربما إلى إخفاقات في إدارة عملياتها التشغيلية بصورة أكثر سلاسة وانسيابية، ومن ثم تراجع قدراتها على الوفاء بالتزاماتها المالية الجارية قصيرة الأجل، وزيادة تعرّضها إلى مخاطرة السيولة.

لذا تؤدي إدارة رأس المال العامل دوراً مهماً في التأثير في الأداء التشغيلي للموارد التي تمتلكها الشركات، وتشكل مكوناً مهماً.

ومن هنا جاءت هذه الدراسة للبحث في أثر رأس المال العامل في ربحية الشركات المساهمة في قطاع شركات إنتاج الأغذية.

أولاً- مشكلة الدراسة:

تبرز مشكلة الدراسة في أنّ بعض المدراء يسعون إلى ربح أكثر وذلك لنيل التعويضات والمستحقات التي يجنونها بزيادة أرباح الشركة، ولذا يفضّل المدراء اختيار مشاريع قصيرة الأجل بهدف الربح الآني السريع ولا يختارون مشاريع طويلة الأجل، حتى ولو كانت أكثر نفعاً للشركة، حيث إنهم لا يهتمون بقيمة الشركة، والتي هي الأهم بالنسبة للملكي الشركة مما قد يؤدي إلى تضارب المصالح بين المدراء والمالكين (AgencyProblem) (Yanagawa,2000).

إنّ الشركات المساهمة، كغيرها من الشركات التي قد تعاني من أزمات وتحديات مالية، ناتجة عن سوء إدارة رأس مالها العامل، وذلك نتيجة عجزها عن توفير مستوى ملائم ومناسب من السيولة النقدية، التي تمكّنها من تسديد التزاماتها المالية المترتبة عليها لتمويل عملياتها التشغيلية، مما قد يؤثر سلباً على ربحيتها، وبالتالي على وجودها واستمراريتها، لذلك تسعى الشركات جاهدة إلى إدارة رأس مالها العامل بالشكل الأمثل؛ من أجل توفير مستوى ملائم ومناسب من السيولة النقدية؛ يعزّز من قدرتها على تسديد التزاماتها المالية عند موعد استحقاقها في سبيل استمرارية عملها، وتعظيم ربحيتها.

أسئلة الدراسة:

بناء على ما سبق؛ تتلخص مشكلة الدراسة في السؤال الرئيس التالي:

ما أثر رأس المال العامل على ربحية الشركات المساهمة السعودية في قطاع شركات الأغذية؟

ويتفرع منه التساؤلات الآتية:

1- هل يوجد أثر لرأس المال العامل في معدل العائد على حقوق الملكية؟

2- هل يوجد أثر لرأس المال العامل في ربحية السهم؟

ثانيًا- فرضيات الدراسة:

استنادًا إلى مشكلة الدراسة، صيغت الفرضيات الآتية:

1. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين رأس المال العامل ومعدل العائد على حقوق الملكية.
2. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين رأس المال العامل وربحية السهم.

ثالثًا- أهداف الدراسة:

استنادًا إلى مشكلة الدراسة، والهدف الرئيس لهذه الدراسة وهو رأس المال العامل وأثره في ربحية الشركات المساهمة جاءت هذه الدراسة لتحقيق الأهداف الآتية:

1. التعرف إلى أثر التغير في رأس المال العامل على معدل العائد على حقوق الملكية.
2. التعرف إلى أثر التغير في رأس المال العامل على ربحية السهم.

رابعًا- أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في ما تتوقعه وتؤمله الباحثان من أن نتائجها ستفيد على النحو الآتي:

- 1- مساعدة إدارة الشركات المساهمة السعودية في اتخاذ القرارات السليمة، التي تجنّبها الأزمات والتحديات التي قد تواجهها، نتيجة سوء إدارة رأس مالها العامل، والتي قد تؤثر مباشرة في سيولة وربحية الشركة، وبالتالي في وجودها واستمراريتها، حيث يمكن من خلالها الحكم على فاعلية أو عدم فاعلية الشركة.
- 2- حداتها من خلال دراسة أثر رأس المال العامل في ربحية الشركات المساهمة السعودية خلال الفترة الممتدة من (2015 إلى 2019).
- 3- توضيح أثر رأس المال كأحد العوامل الهامة في فشل أو استمرار الشركة على المدى الطويل، ودوره في ارتفاع القيمة السوقية لأسهم الشركة، وبالتالي القدرة التنبؤية لاستمرارية الشركة.
- 4- يؤمل من هذه الدراسة أن تساعد الباحثين في دراساتهم المستقبلية في تناول هذا الموضوع بحثيًا من جوانب مختلفة لتنمية وتطوير المعرفة.

2- الإطار النظري والدراسات السابقة.

أولاً- الإطار النظري:

المقدمة:

يحظى رأس المال العامل بأهمية كبيرة في منشآت الأعمال عمومًا والتجارية منها خصوصًا، لما يشكّله من نسبة كبيرة من موجوداتها تتجاوز 70% من الموجودات الكلية، فرأس المال العامل يشمل كلاً من الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة، أما صافي رأس المال العامل فهو طرح المطلوبات المتداولة من الموجودات المتداولة، لذلك فإن من واجبات الإدارات أن تعمل إدارة كفاءة تعكس نتائجها في أداء الشركة، وقد اكتسبت مكونات رأس المال العامل أهمية بسبب ارتباطها بنشاطات البيع والشراء الرئيسة للشركة، التي تساهم في توليد الربح التشغيلي للشركة. لذا تناولت الباحثتان في هذا القسم الخلفية العلمية لموضوع الدراسة ومحاورها، وقد قُسمت إلى ثلاثة محاور، وهي: المبحث الأول: تضمّن مفهوم رأس المال العامل وأنواعه، وأهميته، وكذلك عناصر إدارة المال العامل، أما المبحث الثاني فتناول مفهوم الربحية وقياسها، وتناول المبحث الثالث علاقة إدارة رأس المال العامل بربحية الشركات.

المبحث الأول: مفهوم رأس المال العامل.

أولاً: المفهوم الإجمالي لرأس المال العامل:

ويقصد به مجموع استثمارات الشركة في الأصول المتداولة، الذي يتجاهل الالتزامات المتداولة.

أما مفهوم صافي رأس المال العامل:

هو الفرق بين الأصول المتداولة والالتزامات المتداولة، وهو مهم لقياس قدرة الأصول المتداولة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل (المتداولة)، ويستطيع الدائنون استخدام هذا المقياس، للتعرف إلى مكانة المركز المالي للشركة، وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها عند ميعاد الاستحقاق (العامري، 2007).

أما من حيث مفهوم إدارة رأس المال العامل.

هي تلك الإدارة التي تتعامل مع القرارات المتعلقة بالأصول والالتزامات قصيرة الأجل، والهدف منها ضمان استمرارية العمليات التشغيلية للشركة، وتوفير تدفُّق نقدٍ كافٍ لتغطية كلِّ من الالتزامات قصيرة الأجل المستحقة والمصاريف التشغيلية المتوقعة (العمروطي، 2015).

ثانياً: أنواع رأس المال العامل:

قُسم رأس المال العامل إلى ثلاثة أقسام كالاتي (Paramasivan & Subramanian, 2012):

1. رأس المال العامل الدائم (Capital Working Permanent):

عرِّف أيضاً برأس المال العامل الثابت، أي هو الحد الأدنى من رأس المال العامل الواجب توافره بالشركة لعملياتها التشغيلية، بحيث يبقى ثابتاً لا يتغيّر بتغيُّر حجم أو نشاط الشركة، وإنما يعتمد على طبيعة النشاط.

2. رأس المال العامل المؤقت (Capital Working Temporary):

يُعرف أيضاً برأس المال العامل المتغيّر، وهو رأس المال العامل الذي يتغيّر مع تغيُّر الزمن ويتأثر بزيادة حجم ونشاط الشركة، ويجب على الشركة الاحتفاظ به من أجل بعض الاحتياجات الموسمية أو الطارئة.

3. رأس المال شبه المتغيّر (capital working Semi Variable):

هو ذلك المستوى من رأس المال العامل الذي يكفي لمستوى محدّد من النشاط، أي لا يتغير ضمن ذلك المستوى، أما إذا زاد النشاط فإنّه يزداد تبعاً لذلك التغيُّر (النابوت، 2019).

ثالثاً: أهمية رأس المال العامل:

يتمتع رأس المال العامل بقدر من الأهمية في هيكل تمويل الشركات، ويمكن إيجاز هذه الأهمية فيما يأتي:

1. يشكل رأس المال العامل نسبة كبيرة من مجموع أصول الشركات، خاصةً الصناعية التي تحتفظ برأس مال عامل يزيد على نصف مجموع الأصول، ويكرس المدير المالي معظم قراراته لإدارة هذه الأصول (Raheman & Nasr, 2008).

2. زيادة كفاءة الإدارة المالية في إدارة رأس المال العامل يؤدي إلى زيادة كفاءة العمليات التشغيلية.

3. تزداد أهمية رأس المال العامل في الشركات الصغيرة، التي تتعرّض للندرة في الأموال المتاحة للاستثمار، حيث إنّ تأجيل الاستثمار في الأصول المتداولة قد يُلحق أضراراً جسيمة بالشركة، فمثلاً (الزبيدي، 2008):

- تأجيل الاستثمار الإضافي في النقد يترتب عليه نقص خطير للسيولة.
- تأجيل الاستثمار في الدِّيم المدينة أو المخزون السِّلعي، يترتب عليه فقدان الشركة لبعض عملائها الرئيسيين.

4. العلاقة المباشرة بين نمو الشركة والحاجة إلى زيادة رأس المال العامل، حيث إن نمو الشركة ممثلة بزيادة حجم مبيعاتها، يتطلب مستويات عالية من رأس المال العامل لدعم هذا النمو في الإنتاج والمبيعات على السواء (العامري، 2007).
5. يؤثر رأس المال العامل على ربحية وسيول الشركة ودرجة المخاطرة التي تتعرض لها، حيث إن إدارة رأس المال العامل مهمة في تحقيق التوازن بين هدي السيولة والربحية، كونهما هدفين متناقضين وتحقيق أحدهما لا بد أن يكون على حساب الآخر لأن:
 - زيادة السيولة تعني زيادة الأصول المتداولة التي لا تحقق ربحًا مرتفعًا، وهو ما يتعارض مع هدف الربحية والعكس.
 - زيادة الربحية تتطلب الاستثمار في أصول أقل سيولة، وهو ما يتعارض مع هدف السيولة، لذلك يعدّ من أهم واجبات المدير المالي الموازنة بين السيولة والربحية.

المبحث الثاني: الربحية.

أولاً: مفهوم الربحية:

الربحية هدف أساسي لجميع أفراد المنشأة وأمر ضروري لبقائها واستمرارها، والربحية مؤشّر يهتم به الدائنون عند تعاملهم مع المنشأة، كما أنها أداة مهمة لقياس كفاءة الإدارة في استخدام الموارد المتاحة، وهي عبارة عن العلاقة بين الأرباح التي تحقّقها المنشأة والاستثمارات التي ساهمت في تحقيق هذه الأرباح، وتعدّ الربحية هدف المنشأة ومقياسًا للحكم على كفاءتها.

ويحاول المدير المالي استثمار الأموال المتحصّلة من الأصول، لتحقيق عائد لا يقلّ عمّا يمكن تحقيقه من استثمار تلك الأموال في مشاريع أخرى تتعرض لنفس درجة المخاطرة (Zawaira & Mutenheri, 2014).

وتقيس نسب الربحية كفاءة إدارة الشركات في تحقيق الربح بالنسبة للمبيعات والأصول وحقوق المالكين، وتعدّ الربحية مؤشّرًا مهمًا للإدارة والمستثمرين والدائنين وأصحاب العلاقة الأخرى، بحيث تستطيع الإدارة التحقّق وقياس نجاح سياساتها المختلفة، ويتطلّع المستثمرون لغرض المراجعة لتوجيه أموالهم إليها، أمّا المقرضون فيشعرون بالأمان عند إقراض الشركة التي تحقّق أرباحًا أكثر من التي لا تحقّقها (Zawaira & Mutenheri, 2014)، وتقدّم نسب الربحية مؤشرات ومقاييس مدى نجاح الشركة في توليد الأرباح، فهي تقدّم أدلة مفيدة لفاعلية عمليات الشركة، وتُظهر نسب الربحية الآثار المجتمعة للسيولة وإدارة الأصول والديون على نتائج التشغيل، وعادة ما تُقاس الربحية بنسب مختلفة، مثل: هوامش الربح والعائد على الاستثمار والعائد على حقوق المساهمين (الربيعي والحريري، 2016).

ثانيًا: قياس الربحية:

تقاس الربحية عن طريق:

1. العائد على حقوق الملكية (ROE):

هو عبارة عن نسبة صافي الربح إلى إجمالي حقوق الملكية، والعائد على حقوق الملكية يبيّن كفاءة الإدارة في استثمار أموال الملاك لتوليد الأرباح (سكريف، 2017).

ويقاس العائد على حقوق الملكية = صافي الربح / إجمالي حقوق الملكية.

2. العائد على الأصول (ROA):

هو عبارة عن نسبة صافي الربح إلى إجمالي الأصول، والعائد على الأصول يبيّن كفاءة الإدارة في استخدام الأصول في توليد الأرباح (طويرش، 2018).

العائد على الأصول = صافي الربح / إجمالي الأصول.

3. ربحية السهم:

يتفق المحللون الماليون والاقتصاديون على أنّ هناك جوانب فنيّة ماليّة يجب مراعاتها قبل اتخاذ قرار شراء أسهم أيّ شركة مدرجة في السوق المالية، وهذه العوامل من شأنها مساعدة المستثمرين على حساب عائد استثماراتهم وحساب مخاطرها، وحساب فترة استرداد رأس المال، والعوامل التي يجب أخذها في الاعتبار عند البحث عن أيّ شركة هي (سكريفية، 2017): العائد على السهم، والسعر الحالي للسهم.

وعزف سكريفية (2017) ربحية السهم بأنها عبارة عن مجموعة من المكاسب (الأرباح) أو الخسائر الناجمة عن الاستثمار بالأسهم خلال فترة زمنية محدّدة، غالبًا ما تكون سنة مالية. وهذا يعني أنّ العائد على السهم هو مقدار الأموال المضافة إلى رأس المال الأصلي الذي يؤدي إلى تعظيم ثروة الملاك.

وتُحسب ربحية السهم (EPS) لشركة بطرح توزيعات الأرباح على الأسهم الممتازة من صافي دخلها، ثم قسمة هذا الرقم على متوسط عدد الأسهم المتداولة خلال سنة أو ربع سنة (مطر، 2016).

ويمكن تلخيص أهم النقاط المتعلقة بربحية السهم كمؤشّر للأداء المالي، بما يأتي (فكرون، 2015):

- ربحية السهم (نصيب السهم من الأرباح) من المؤشرات المهمة لقيمة السهم الحقيقية لأنّها تظهر بمقدار ربح الشركة الذي يمتلكه كلّ مساهم بعد خصم الضرائب.

- ربحية السهم عمومًا مقياس أكثر دقة وأكثر شيوعًا للحكم على الوضع المالي للشركة.

ليست هناك قاعدة عامة لقيمة ربحية السهم الجيدة أو السيئة، ولكن من الواضح أنّه كلما ارتفعت قيمة ربحية السهم كان ذلك مؤشّرًا أفضل للأداء.

ربح السهم = صافي الربح / متوسط عدد الأسهم.

المبحث الثالث: علاقة إدارة رأس المال العامل بربحية الشركات

تمهيد:

يشمل هذا المبحث توضيح الروابط بين رأس المال العامل والربحية من خلال بيان أهمية رأس المال العامل للربحية وأثر كفاءة إدارة رأس المال العامل على الربحية، وأهمية التوازن بين السيولة والربحية، وأخيرًا أثر استراتيجيات إدارة رأس المال العامل على الربحية (فكرون، 2015).

أولاً: أهمية رأس المال العامل للربحية:

إنّ رأس المال العامل وإدارة مكوّناته من العوامل الأساسية التي تؤثر في الربحية، والتي تعدّ هدفًا أساسيًا لجميع الشركات، وهي أمر ضروري لبقائها واستمرارها، وغاية يتطلّع إليها المستثمرون، ومؤشّر يهتمّ به الدائنون عند تعاملهم مع الشركة، وهي أداة مهمة لقياس كفاءة الإدارة في إدارة مواردها، لذلك نجد أنّ جهدًا كبيرًا من الإدارة يوجّه نحو الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة، بهدف تحقيق أفضل عائد ممكن لأصحابها (النابوت، 2019)، فالمنزج المناسب من مكوّنات رأس المال العامل يحافظ على سيولة الشركة من حيث إمكانية تحويل هذه المكوّنات إلى نقد دون خسارة، وفي نفس الوقت يؤثر في ربحية الشركة (راضي، 2009).

ثانيًا: أثر كفاءة رأس المال العامل في الربحية:

يُنظر إلى إدارة رأس المال العامل بأنه مؤشّر إلى فاعليّة المنشأة في إدارة سيولتها وعملياتها التشغيلية، وتعدّ إدارة رأس المال العامل من الأهداف الأساسيّة للإدارة المالية، وكلّما زادت الكفاءة في إدارته زادت معها الربحية والمقدرة على الوفاء بالالتزامات (رمضان، 1996)، وتهدف الكفاءة في إدارة رأس المال العامل إلى الاحتفاظ بقدر كافٍ من السيولة مع تحقيق الربحية وتجنب المخاطر، إذ تنطوي إدارة رأس المال العامل على التوفيق بين طبيعة الأصول المتداولة وبين طبيعة المطلوبات المتداولة التي تستخدم لتمويلها، حتى يمكن الحفاظ على درجة الخطر التي تتعرّض لها الشركة عند حدّها الأدنى، وذلك عن طريق تحديد مزيج التمويل المناسب الذي يخفّض التكلفة ويعظّم الربحية، وبالتالي الإسهام في تعظيم قيمة المنشأة (العرومطي، 2015)، فكفاءة إدارة رأس المال العامل تؤدي إلى أداء أفضل للشركات، حيث تؤدي كفاءة إدارة رأس المال العامل إلى تقليل دورة التحول للنقدية، ومتوسط فتره التحصيل ومتوسط فترة التخزين، ويؤدي ذلك في مجمله إلى زيادة ربحية الشركة، وإدارة رأس المال العامل أمر مهم لتطوّر وبقاء الشركات الصغيرة والمتوسطة، فالإدارة الماليّة الضعيفة وعدم الكفاءة في التخطيط والرقابة على إدارة رأس المال العامل هما من الأسباب الرئيسة في فشل الشركات (طويرش، 2018).

ثالثًا: أثر استراتيجيّة رأس المال العامل في الربحية:

إنّ سياسات إدارة رأس المال العامل التي تتبنّاها الشركات تحدد مستوى النقد والمخزون الواجب توافره في الشركة، كما تحدد شروط الائتمان الممنوحة للعملاء والاتفاقات مع الموردين (Pike & Neale, 2008).

2- الدّراسات السابقة.

تمهيد:

يتضمّن هذا الجزء الدّراسات السابقة ذات الارتباط بالدّراسة الحاليّة، وقد قسّمها الباحثان إلى الدّراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع الدّراسة، التي شملت محورين، وهما: الدّراسات العربيّة، والدّراسات الأجنبيّة، واعتمدت الباحثان في تقديم الدّراسات السابقة على ذكر موجز يتضمّن: هدفها، مجتمعها وعينتها، منهجها، أداؤها، أبرز نتائجها ذات الصلة بالدّراسة الحاليّة، ثم التعقيب على الدّراسات السابقة.

أولاً- الدّراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع الدّراسة:

- دراسة (Bagchi and Khamrui, 2012) هدفت هذه الدّراسة إلى تحديد العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات في الهند، وتكوّن مجتمع الدّراسة من شركات السلع الاستهلاكية سريعة الانتقال في الهند، وأخذت عيّنة عشوائية مكوّنة من (10) شركات خلال الفترة من (2000-2009)، واستخدمت الدّراسة معدّل العائد على الأصول كمقياس للربحية، بينما استخدمت دورة تحويل النقد ومكوّناتها كمقياس لإدارة رأس المال العامل، واستخدمت الدّراسة كلاً من ارتباط بيرسون، وتحليل الانحدار المتعدّد، لتحليل البيانات واختبار الفرضيات، وأظهرت النتائج وجود علاقة سلبية قويّة بين دورة تحويل النقد ونسبة المديونية مع ربحية الشركات، وأوصت الدّراسة بضرورة تخفيض دورة تحويل النقد لتحسين ربحية الشركات.
- دراسة (Bose, 2013) هدفت هذه الدّراسة إلى اختبار أثر إدارة رأس المال العامل في ربحية الشركات الصناعية الهنديّة، واستخدمت الدّراسة العائد على الأصول كمقياس للربحية، كما استخدمت دورة تحويل النقد كمقياس لكفاءة إدارة رأس المال العامل، وأخذت عيّنة عشوائية مكوّنة من (30) شركة صناعيّة خلال السنوات

من (2004-2008)، واستخدمت الدراسة معاملاً ارتباطاً بيرسون لتحليل البيانات واختبار الفرضيات، وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين دورة تحويل النقد وربحية الشركات، وأوصت الدراسة بضرورة الاهتمام بجميع مكونات إدارة رأس المال العامل.

- دراسة (Shubita,2013) هدفت هذه الدراسة إلى معرفة العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان، واستخدمت الدراسة كلاً من دورة تحويل النقد ودورة صافي المتاجرة، كمقياس لإدارة رأس المال العامل، واستخدمت معدل العائد على الأصول كمقياس لربحية الشركات، وتكون مجتمع الدراسة من الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة من (2004-2011)، وأخذت عينة عشوائية مكونة من (39) شركة مدرجة في البورصة، والتي شكّلت ما نسبته (45%) من مجتمع الدراسة البالغ (86) شركة صناعية أردنية مدرجة في بورصة عمان، واستخدمت الدراسة كلاً من تحليل الارتباط وتحليل الحساسية لتحليل البيانات واختبار الفرضيات، وأظهرت النتائج وجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين كلٍّ من دورة صافي المتاجرة ودورة التخزين ودورة السداد مع معدل العائد على الأصول، وأوصت الدراسة بضرورة إدارة رأس المال العامل بطرق أكثر كفاءة لزيادة الربحية.

- دراسة (Priya,2013) هدفت هذه الدراسة إلى إدارة رأس المال العامل في شركات الأغذية والمشروبات بالولايات المتحدة وكندا خلال فترة الدراسة الواقعة ما بين عام 2000 إلى 2009، وللتحقق من وجود علاقة خطية بين إدارة رأس المال العامل والربحية، والتحقق من كفاءة إدارة رأس المال العامل باستخدام مؤشري الأداء والاستخدام، بدلاً من استخدام نسب دوران التقليدية، وأشارت النتائج إلى وجود علاقة قوية بين إدارة رأس المال العامل والربحية للشركات، وتوصي الدراسة بضرورة عقد ورشات عمل لموظفي شركات الأغذية في كيفية إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات.

- دراسة (Jayarathne, 2014) هدفت هذه الدراسة إلى التعرف إلى طبيعة العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات المدرجة في سريلانكا، وتكون مجتمع الدراسة من الشركات الصناعية المدرجة في بورصة كولومبو للأوراق المالية (Stock Exchange Colombo)، وأخذت عينة عشوائية مكونة من (20) شركة صناعية مدرجة في البورصة خلال الفترة من (2008-2012). واستخدمت الدراسة تحليل الانحدار للتعرف إلى أثر إدارة رأس المال العامل في ربحية الشركات، وأظهرت النتائج أن ربحية الشركة ترتبط سلباً مع كلٍّ من فترة التحصيل وفترة دوران المخزون ودورة تحويل النقد، كما وجدت الدراسة أن الربحية ترتبط إيجاباً مع فترة السداد، وأوصت الدراسة الشركات بزيادة الاهتمام بإدارة رأس المال العامل لتعزيز ربحيتها.

- دراسة (Enowi & Brijjal,2014) هدفت هذه الدراسة للتحقق من أثر إدارة رأس المال العامل في الربحية، وذلك باستخدام خمسة عشر مشروعاً في جنوب أفريقيا، المدرجة في بورصة جوهانسبرج، في الفترة من 2008-2012، واعتمدت على أسلوب تحليل الانحدار المتعدد لاختبار هذا الأثر. وأظهرت النتائج وجود علاقة إيجابية بين عدد أيام فترة التحصيل، وعدد أيام التخزين، ووجود علاقة عكسية بين عدد أيام فترة السداد ودورة تحويل النقدية، وأوصت الدراسة بتقليل رأس المال العامل وتقليل دورة تحويل النقد لزيادة ربحية الشركة وقيمتها.

- دراسة (Zawaira & Mutenheri,2014) هدفت هذه الدراسة إلى وصف مكونات إدارة رأس المال العامل وتحديد أثرها في ربحية الشركات المدرجة في بورصة زيمبابوي للأوراق المالية، وأخذت عينة عشوائية مكونة من (32) شركة غير مالية مدرجة في البورصة، وتم الحصول على البيانات المالية للدراسة من السوق المركزي الإفريقي للتداول خلال الفترة من (2010-2012)، واستخدمت الدراسة تحليل الانحدار وتحليل الارتباط للتعرف إلى أثر إدارة رأس المال العامل على ربحية الشركات، وأظهرت نتائج الدراسة عدم وجود أثر ذي دلالة

إحصائية بين ربحية الشركة، وكلّ من فترة التحصيل، وفترة دوران المخزون، ودورة تحويل النقد، ونسبة السيولة السريعة، ونسبة الأصول المتداولة إلى مجموع الأصول، ونسبة الالتزامات المتداولة إلى مجموع الأصول، ونسبة المديونية، وتوصي الدراسة بضرورة إجراء دراسات أخرى لمعرفة أثر إدارة رأس المال العامل في ربحية الشركات المدرجة في بورصات نيويورك أو طوكيو أو لندن باعتبارها أكبر بورصات العالم، وذلك للمقارنة بين الأثرين.

- دراسة العبابنة (2014) هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر عناصر إدارة رأس المال العامل في ربحية الشركات المساهمة العامة الخدمية الأردنية، وطُبِّقت الدراسة على عينة من الشركات المساهمة العامة الخدمية الأردنية، مكوّنة من (46) شركة، شكّلت ما نسبته (75.8%) من مجتمع الدراسة، وتم الحصول على البيانات اللازمة، من خلال الاعتماد على التقارير المالية السنوية للعينة محلّ الدراسة، خلال الفترة من 2010 ولغاية 2012، وأظهرت نتائج تحليل البيانات وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين عدد أيام التحصيل وربحية الشركات، ممثلة بنسبة العائد على الأصول، وأنّ هناك علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين كلّ من دورة تحويل النقد ونسبة الدّين مع ربحية الشركات، ممثلة بنسبة العائد على الأصول، وتوصي الدراسة بضرورة الاهتمام بمكوّنات إدارة رأس المال العامل في ربحية الشركات المساهمة في المملكة العربية السعودية للوقوف على طبيعة التأثير في كليهما.
- دراسة (Tsagem, et. al, 2015) هدفت الدراسة إلى التحقق من تأثير إدارة رأس المال العامل، وملكية الأسرة، وحجم مجلس الإدارة في ربحية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم في نيجيريا، وعملت على تحليل البيانات والتقارير المالية باستخدام الانحدار لعدد 47 شركة صغيرة ومتوسطة، من منطقة جيوسياسية شمال غرب نيجيريا للفترة من 2008-2012، وأكدت الدراسة وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين فترة تحصيل المديونية، وفترة الدفع، وكفاءة التحويل النقدية وحجم مجلس الإدارة للشركات الصغيرة والمتوسطة على الأرباح التشغيلية الإجمالية، وتوصي الدراسة أصحاب ومديري الشركات الصغيرة والمتوسطة بمزيد من التركيز على الإدارة الفاعلة لمواردها المحدودة من خلال إدارة الذمم، وفترات التحصيل والدفع، والنقدية بشكل فاعل لتحسين الربحية.
- دراسة العرموطي (2017) هدفت هذه الدراسة إلى بيان أثر كفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، وقد أُجريت هذه الدراسة على الشركات الصناعية المدرجة كافة في بورصة عمان، والتي بلغ عددها 14 شركة للفترة من 2011-2015، حيث قامت الباحثتان باحتساب مكوّنات كفاءة إدارة رأس المال العامل، ممثلة بمتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون ومتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة، ومتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة كمتغيّرات مستقلة، ومؤشّرَي الأداء المالي، وهما: العائد على الأصول وهامش صافي الربح كمتغيّرات تابعة، ثم القيام باختبار فرضيات الدراسة باستخدام معادلة الانحدار المتعدّد، للتعرف إلى الأثر بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة، تمثلت نتائج الدراسة بما يأتي: وجود أثر ذي دلالة إحصائية لكفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي مُقاسًا بالعائد على الأصول وهامش صافي الربح، وكانت أهم توصيات الدراسة: أنْ تحرص الشركات الصناعية الأردنية دائميًا على تخفيض فترة الاحتفاظ بالمخزون وفترة تحصيل الذمم المدينة، لزيادة رأس المال العامل وبالتالي التقليل من احتياجاتها التمويلية، وذلك عن طريق استخدام طرق عديدة لهذا الهدف، منها: اتّباع الطرق الحديثة في الإنتاج لتقليل مدّة وتكلفة الإنتاج عن طريق استخدام الطّرق الحديثة في إدارة المخزون، مثل: الحجم الأمثل للطلب.
- دراسة النابوت (2019) هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر استراتيجيات إدارة رأس المال العامل المتحفظة والمجازفة والمعتدلة على ربحية الشركات، مُقاسة بمعدل العائد على الاستثمار، وطُبِّقت الدراسة على شركات الأغذية المدرجة في بورصة عمان، وعددها (11) شركة، واختبرت (9) شركات انطبقت عليها شروط اختيار عينة

الدراسة، وأُعيد على نموذج الانحدار البسيط لاختبار فرضيات الدراسة. تبين وجود مجموعة من النتائج، أهمها: وجود أثر سلبي ذي دلالة إحصائية لكلٍ من الاستراتيجية المتحفظة والاستراتيجية المجازفة في إدارة رأس المال العامل على ربحية شركات الأغذية الأردنية المدرجة في بورصة عمان، وتوصّلت الدراسة إلى مجموعة من التوصيات، كان من أبرزها: العمل على تطبيق الاستراتيجية 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.

ثانياً: التعليق على الدراسات السابقة:

بالاطلاع على الدراسات السابقة يتضح للباحثين أهمية رأس المال العامل في ربحية شركات الأغذية، ويمكن القول بأن الدراسة الحالية تكمل ما قامت به الدراسات السابقة من حيث الهدف وهو معرفة رأس المال العامل في ربحية شركات الأغذية. والمنهج المتبع (المنهج الوصفي والتحليلي) ومجتمع الدراسة (الشركات المساهمة) وأخيراً حجم العينة المستهدف سيكون (وفرة- الاسماك)، وتعدّ هذه الدراسة- حسب علم الباحثان- من الدراسات القليلة التي تدرس أثر رأس المال العامل في ربحية شركات قطاع الإنتاج الغذائي، وتميّزت هذه الدراسة عن الدراسات السابقة المطبّقة في السعودية بحدّثة الفترة التي تناولتها، والتي امتدّت من 2015 إلى 2019، وتناولها (معدّل العائد على حقوق الملكية، وربحية الأسهم).

3- منهجية الدراسة وإجراءاتها.

منهج الدراسة:

سعت الباحثتان في هذه الدراسة إلى التعرف على رأس المال العامل وأثره في ربحية الشركات المساهمة في المملكة العربية السعودية، ولتحقيق أهداف الدراسة ومن أجل الإجابة على أسئلة الدراسة، ولغرض الإلمام بمختلف جوانب الموضوع تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي وهو المنهج الذي يهتم بوصف الظاهرة موضوع الدراسة وتحليلها للخروج بالنتائج، ويعتبر هذا المنهج هو الأنسب لهذه الدراسة.

مصادر جمع البيانات:

تم الاعتماد على نوعين من البيانات:

المصادر الأولية: وتم الاعتماد عليها في الجانب العملي، وذلك عن طريق تحليل القوائم المالية التي تخص الشركات عينة الدراسة (وفرة، والأسماك)، والتي تم الحصول عليها من موقع تداول من 2015 إلى سنة 2019م. والتي تم تحليلها باستخدام برنامج "SPSS" الإصدار 22.

المصادر الثانوية: تم الاعتماد عليها في الجانب النظري من الدراسة متمثلاً في الأدب النظري الموجود في الكتب العلمية المتخصصة والمراجع والمقالات والأبحاث والدراسات السابقة في هذا المجال، حيث تم إجراء مسح لهذه المصادر المتعلقة بموضوع الدراسة.

مجتمع الدراسة:

تكون مجتمع الدراسات من جميع الشركات الصناعية في قطاع التغذية بالمملكة العربية السعودية، وخاصة قطاع الأسماك في السوق السعودي وقطاع إعادة التصنيع والإنتاج للمواد الغذائية، والبالغ عددها (550) شركة يبلغ إجمالي تمويلها أكثر من 17.5 مليار ريال سعودي، ويعمل بها ما يزيد على 46 ألف عامل حسب التقارير الرسمية.

عينة الدراسة:

رُكِّزَت هذه الدراسة على شركتي وفرة وشركة الأسماك السعودية، اللتين تحتلان صدارة قطاع التغذية بالمملكة العربية السعودية، وتكمن أهمية عينة الدراسة بالتنامي في قطاع الأسماك في السوق السعودي وقطاع إعادة التصنيع والإنتاج للمواد الغذائية، وتحظى شركة الأسماك السعودية بالدعم الحكومي بنسبة 40% بينما تأسست شركة وفرة بقرار وزاري ورأسمال مدفوع يبلغ حجمه 200 مليون ريال، ومع وجود هذه المزايا في الشركتين عينة الدراسة، وقد تم اختيار الشركتين بطريقة قصدية حيث لمست الباحثان أهمية الاختيار الذي يجمع بين القطاع الخاص المدعوم حكومياً وقطاع الشركات الحكومية المدعومة والمساهمة في سوق المال، ولتصل الدراسة إلى نتائجها المأمولة من خلال التطبيق على الشركات التي تمثل هذا القطاع.

الأساليب الإحصائية:

تم اتباع الأساليب الإحصائية التي تتلاءم مع بيانات وفرضيات الدراسة وهي اختبار الانحدار المتعدد Multipule Regression Analysis، لتحديد أثر مجموعة المتغيرات المستقلة والضابطة على المتغير التابع بالإضافة إلى قياس درجة تفسير المتغيرات المستقلة والضابطة على للتغير في المتغير التابع.

متغيرات الدراسة وكيفية قياسها:

ويمكن تلخيص متغيرات الدراسة وكيفية قياسها في الجدول التالي:

الجدول (1) متغيرات الدراسة وكيفية قياسها

التصنيف	المؤشر	النسبة
متغيرات تابعة	العائد على حقوق الملكية	صافي الربح/ حقوق الملكية
	ربحية السهم	صافي الربح/ متوسط عدد الأسهم
متغير مستقل	نسبة التداول	الأصول المتداولة/ الالتزامات المتداولة

يعرض الجدول (1) متغيرات الدراسة وكيفية قياسها، ويتبين أن هناك متغيرات تابعة اثنتين وهما (العائد على حقوق الملكية) ويتم قياس نسبتهما عن طريق حساب صافي الربح/ حقوق الملكية، و(ربحية السهم) ويتم قياس نسبتهما عن طريق حساب صافي الربح/ متوسط عدد الأسهم. وهناك متغير مستقل واحد وهو (نسبة التداول) ويتم قياس نسبتهما عن طريق الأصول المتداولة/ الالتزامات المتداولة.

4- عرض النتائج ومناقشتها.

اختبار فرضيات الدراسة:

- اختبار الفرض الأول: "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين رأس المال العامل وأثره في معدل العائد على حقوق الملكية".

ولاختبار الفرض الأول تم استخدام تحليل الانحدار البسيط وكانت النتائج كما في الجدول التالي:
جدول (2): تحليل الانحدار الخطى البسيط Multipule Regression Analysis للعلاقة بين رأس المال العامل ومعدل العائد على حقوق الملكية.

م	الشركة	التقدير	قيمة احصاء T	الدلالة	R ² معامل التحديد	F	الدلالة
1	شركة الأسماك	E- 093.741	1.714	.162	0.423	2.937	.162
2	شركة وفرة	1.412E- 08	6.178	.003	0.905	38.164	.003
3	اجمالي الشركات	5.890E- 09	2.900	.018	0.483	8.411	.018

يعرض الجدول أسماء الشركتين المختارتين ويتم حساب التقدير، وقيمة احصاء T، والدلالة، وقيمة معامل R²، وقيمة F.

من خلال الجدول يتبين ما يلي:

- بالنسبة لشركة الاسماك أكدت نتائج الجدول السابق على عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية لرأس المال العامل على معدل العائد على حقوق الملكية. حيث أكدت على ذلك إحصاءات اختبار F التي بلغت (2.937) والتي جاءت غير دالة إحصائياً عند مستوى معنوية 5%، حيث إن قيمة الدلالة sig بلغت (0.162) وهي أكبر من قيمة 0.05 أي أن النموذج الخاص بالتقدير غير معنوي. كما ان قيم ((R² التي تمثل نسبة تأثير أو تفسير المتغيرات المستقلة للتابين في المتغير التابع بلغت (0.423)، وبمعنى أن نموذج الانحدار لم يقبل إحصائياً، وبناء على النتائج السابقة نرفض الفرض البديل، ونقبل الفرض العدمي أي لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين رأس المال العامل ومعدل العائد على حقوق الملكية لشركة الأسماك وذلك بدرجة ثقة 95%.
- بالنسبة لشركة وفرة أكدت نتائج الجدول السابق على وجود تأثير ذو دلالة إحصائية لرأس المال العامل على معدل العائد على حقوق الملكية. حيث أكدت على ذلك إحصاءات اختبار F التي بلغت (38.164) وقيمة sig ((0.003)، كما ان قيم ((R² التي تمثل نسبة تأثير أو تفسير المتغيرات المستقلة للتابين في المتغير التابع بلغت (0.905)، والتي جاءت غير دالة إحصائياً عند مستوى معنوية 5% أي أن النموذج الخاص بالتقدير معنوي. وبناء على النتائج السابقة نقبل الفرض العدمي أي توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين رأس المال العامل ومعدل العائد على حقوق الملكية لشركة وفرة وذلك بدرجة ثقة 95%.
- بالنسبة لإجمالي الشركات أكدت نتائج الجدول السابق على وجود تأثير ذو دلالة إحصائية لرأس المال العامل على معدل العائد على حقوق الملكية. حيث أكدت على ذلك إحصاءات اختبار F والتي بلغت (8.411)، وقيمة sig ((0.018) أكبر من (0.05) جاءت غير دالة إحصائياً عند مستوى معنوية 5% أي أن النموذج الخاص بالتقدير معنوي. كما ان قيم ((R² التي تمثل نسبة تأثير أو تفسير المتغيرات المستقلة للتابين في المتغير التابع بلغت (0.483)، وبناءً على النتائج السابقة نقبل الفرض العدمي أي توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين رأس المال العامل ومعدل العائد على حقوق الملكية وذلك لإجمالي الشركات وذلك بدرجة ثقة 95%.

- اختبار الفرض الثاني: "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين رأس المال العامل وأثره في ربحية السهم" ولاختبار الفرض الثاني تم استخدام تحليل الانحدار البسيط وكانت النتائج كما في الجدول التالي:

جدول (3): تحليل الانحدار الخطي البسيط للعلاقة بين رأس المال العامل وربحية السهم.

م	الشركة	التقدير	قيمة احصاء T	الدلالة	R ² معامل التحديد	F	الدلالة
1	شركة الأسماك	- 5.925E- 09	- 1.661	.172	0.408	2.758	.172
2	شركة وفرة	- 2.316E- 08	- 1.877	.143	0.468	3.523	.134
3	اجمالي الشركات	- 9.495E- 09	- 1.941	.084	0.295	3.768	.084

يعرض الجدول أسماء الشركتين المختارتين ويتم حساب التقدير، وقيمة احصاء T، والدلالة، وقيمة معامل R²، وقيمة F.

من خلال الجدول (3) يتبين ما يلي:

- بالنسبة لشركة الاسماك أكدت نتائج الجدول السابق على عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية لرأس المال العامل على مؤشر ربحية السهم. حيث أكدت على ذلك إحصاءات اختبار F والتي بلغت (2.758)، وقيمة (Sig) وهي (0.172) وهي أكبر من قيمة (0.05) والتي جاءت غير دالة إحصائياً عند مستوى معنوية 5% أي أن النموذج الخاص بالتقدير غير معنوي. كما ان قيم (R²) التي تمثل نسبة تأثير أو تفسير المتغيرات المستقلة للتباين في المتغير التابع بلغت (0.408)، وبناءً على النتائج السابقة نقبل الفرض العدمي اي لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين رأس المال العامل ومؤشر ربحية السهم لشركة الاسماك وذلك بدرجة ثقة 95%.
- بالنسبة لشركة وفرة أكدت نتائج الجدول السابق على عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية لرأس المال العامل على مؤشر ربحية السهم. حيث أكدت على ذلك إحصاءات اختبار F والتي بلغت (3.523)، وقيمة Sig التي بلغت (0.134)، وهي أكبر من (0.05) جاءت غير دالة إحصائياً عند مستوى معنوية 5% أي أن النموذج الخاص بالتقدير غير معنوي. كما ان قيم (R²) التي تمثل نسبة تأثير أو تفسير المتغيرات المستقلة للتباين في المتغير التابع بلغت (0.468)، وبناءً على النتائج السابقة نقبل الفرض العدمي اي لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين رأس المال العامل ومؤشر ربحية السهم لشركة وفرة وذلك بدرجة ثقة 95%.
- بالنسبة لإجمالي الشركات أكدت نتائج الجدول السابق على عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية لرأس المال العامل على مؤشر ربحية السهم. حيث أكدت على ذلك إحصاءات اختبار F والتي بلغت (3.768)، وقيمة Sig التي بلغت (0.084) والتي جاءت غير دالة إحصائياً عند مستوى معنوية 5% أي أن النموذج الخاص بالتقدير غير معنوي. كما ان قيم (R²) التي تمثل نسبة تأثير أو تفسير المتغيرات المستقلة للتباين في المتغير التابع بلغت (0.295)، وبناءً على النتائج السابقة نقبل الفرض العدمي اي لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين رأس المال العامل ومؤشر ربحية السهم وذلك لإجمالي الشركات وذلك بدرجة ثقة 95%.

النتائج والتوصيات.

في هذا المبحث تعرض الباحثان النتائج التي توصلت إليها، وكذلك التوصيات التي أوصت بها بعد الانتهاء من هذه الدراسة.

أولاً- النتائج:

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر رأس المال العامل على ربحية الشركة مقاساً بالعائد على حقوق الملكية وعلى ربحية السهم في شركتين تعملان في مجالين مختلفين في قطاع الإنتاج الغذائي ومُدرجة في سوق الأوراق المالية بالمملكة العربية السعودية، وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها:

1. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوي 5% بين رأس المال العامل وربحية الشركة، مقاساً بالعائد على حقوق الملكية، وتتفق هذه النتيجة مع دراسة (Priya, 2013) و(النابوت، 2019) والسبب في ذلك أن مواجهة إدارات الشركات من خلال قيامها بإدارة رأس المال العامل بطريقة معتدلة، يشير ذلك إلى تحقيق عوائد معتدلة وعلى الرغم من أن هذه العوائد قد تكون أقل من العوائد التي تحققها فيما لو اتبعت طريقة أخرى مجازفة، إلا أن هذه العوائد على المدى البعيد والمستمر يمكن اعتبارها مضمونة بشكل أكبر وبالتالي يمكن للشركة الاستمرار في تحقيقها والحفاظ عليها، وتزود الباحثان ذلك للتأثير السلبي على معدل العائد على حقوق الملكية بأنه ناجم عن زيادة الأعباء والفوائد المترتبة على زيادة المديونية في الشركات الغذائية السعودية.
2. لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوي 5% بين رأس المال العامل ومؤشر ربحية السهم، وذلك بشركات الإنتاج الغذائي، مدرجة في سوق الأوراق المالية بالمملكة العربية السعودية.
3. وجود تباين بين الشركتين- محل الدراسة- في أثر رأس المال العامل على عائد حقوق الملكية، وتعتقد الباحثتان أن ذلك بسبب اختلاف سياسة إدارة مكونات رأس المال العامل في الشركتين. ويمكن تفسير ذلك أيضاً لوجود تفاوت في قدرة الشركات على تحقيق الأرباح تبعاً لاختلاف السياسات المتبعة في إدارة رأس المال العامل وما نتج عنه من وجود اختلاف كبير في المتوسط الحسابي، كما أنه يعود إلى أن بعض الشركات تميزت بوجود خسائر مدورة لديها بقيم واضحة، والبعض الآخر تميز بارتفاع في حجم الاحتياطات والأرباح المحتجزة، والذي بدوره انعكس على أثر إدارة رأس المال العامل على معدل العائد على حقوق الملكية في شركة الأغذية.
4. أقوى ارتباط رأس المال العامل ومعدل العائد على حقوق الملكية كان بشركة وفرة.
5. أقوى ارتباط بين رأس المال العامل وربحية السهم كان بشركة وفرة.

ثانياً- التوصيات والمقترحات.

1. زيادة الاهتمام ومتابعة إدارة رأس المال العامل بجميع مكوناته، بحيث تقوم الشركات بإدارة رأس المال العامل بطرق أكثر كفاءة.
2. إجراء مزيد من الدراسات، بحيث تشمل جميع الإنتاج الغذائي بالمملكة العربية السعودية.
3. إجراء مزيد من الدراسات باستخدام مقاييس ربحية أخرى.

قائمة المراجع.

أولاً- المراجع بالعربية:

- التميمي، أرشد والقيسي، أحمد (2017). حوكمة الشركات ودورها في تحقيق جودة المعلومات المحاسبية. دراسة على عينة من الشركات المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية. ورقة عمل مقدمة إلى المؤتمر العلمي الدولي المشترك، الحوكمة والتنمية الإدارية والاقتصادية في المؤسسات "الواقع والطموح"، عمان، الأردن.

- 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، المجلد (11) العدد (4)، ص10-25.
- الربيعي، حاكم، والجرجري، زهراء (2016). سياسات الاستثمار في رأس المال العامل وأثرها في العائد والمخاطرة. دراسة تطبيقية في شركات القطاع الصناعي للفترة من 2006 إلى 2013. المجلة العراقية للعلوم الإدارية، المجلد (12)، العدد (48)، ص138-168.
- رمضان، زياد (1996). أساسيات في الإدارة الماليّة. الطبعة الرابعة، عمان، دارصفا للنشر.
- الزبيدي، حمزة وسلامة، 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، م26، ع2، ص3.
- سكريفية، رايح. (2017). أثر نسب الربحية والسيولة والنشاط على عوائد الأسهم في القطاعات الاقتصادية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر.
- طويرش، عبد الله. (2018). رأس المال العامل وأثره على الربحية.. دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية الأردنية، المجلة العربية للإدارة، المجلد (38)، العدد (2)، ص 89-108.
- العامري، محمد. (2007). الإدارة الماليّة، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- العبابنة، محمد. (2014). أثر إدارة رأس المال العامل على ربحية الشركات المساهمة العامة الخدمية الأردنية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، إربد الأردن.
- العرموطي، شذى. (2015). أثر كفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة، جامعة الشرق الأوسط، عمان.
- فكرون، علي. (2015). أثر حجم المؤسسة الاقتصادية المدرجة في البورصة على عوائد السهم، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر.
- مطر، محمد. (2016). الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والانتمائي.. الأساليب والأدوات والاستخدامات العلمية، الطبعة الرابعة، داروائل للنشر، عمان، الأردن.
- النابوت، مجاهد. (2019). أثر استراتيجيات إدارة رأس المال العامل على ربحية شركات الأغذية الأردنية المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة، جامعة الشرق الأوسط، عمان.

ثانيا: المراجع الأجنبية:

- Bagchi, B., & Khamrui, B. (2012). Relationship between working capital management and profitability: A study of selected FMCG companies in India. Business and Economics Journal. 2 (12), PP. 1- 11.
- Bose, B. (2013). The Impact of Working Capital Management Practices on Firms Profitability. International Journal of Applied Research and Studies, 2 (6), PP.1- 16.
- Enow, S. T., & Brijlal, P. (2014). The effect of working capital management on profitability: The case of Small Medium and Micro Enterprises in South Africa. The Journal of Accounting and Management, 4 (2). pp.481- 493.

- Jayarathne, T (2014). Impact of Working Capital Management on Profitability: Evidence from Listed Companies in Sri Lanka. Proceedings of the 3rd International Conference on Management and Economics (ICME,2014) Chengdu, China.
- Paramasivan, C. and Subramanian, T. (2008). Financial Management (Isted.). New Age. International Pvt Ltd Publishers, New Delhi.
- Pike, R. and Neale, B. (2008). Corporate Finance and Investment Decisions London , & Strategies (6th Ed.). Prentice Hall
- Priya, Pun Thapa. (2013).How does Portability Get Acted by Working Capital Management in Food and Beverages. Repec Archive Journal, 8 (2),pp. 18- 42.
- Raheman, A., & Nasr, M. (2007). Working capital management and profitability—case of Pakistani firms. International review of business research papers, 3 (1), 279- 300.
- Shubita, M. (2013). Working Capital Management and Profitability: A Case of Industrial Jordanian Companies. International Journal of Business and Social Science, 4 (8), PP.108- 115.
- Tsagem, M. 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 Issues, 3 (5), pp.77- 83.
- Yanagawa, N. (2000). Long-term Investments and Financial Structure. International Review of Finance, 1 (1), 39- 51.
- Zawaira, T. and Mutenheri,E. (2014) The Association between Working Capital Management and Profitability of nonfinancial Companies Listed on the Zimbabwe Stock Exchange. International Journal of Research In Social Sciences, 3 (8),PP.114- 120.

الملاحق

رقم (1): البيانات المالية لشركة الاسماك.

اسم الشركة: شركة الأسماك.			
السنة	رأس المال العامل	العائد على حقوق الملكية	ربح/خسارة السهم
2015	20051297	%25,12 -	0,98 -
2016	17076765	%26,09 -	0,81 -
2017	52751045	%33,13 -	0,77 -
2018	103325099	%42,86 -	0,70 -
2019	575340	%64,12 -	0,63 -
- المتوسط الحسابي	10824782,2	%38,26	0,78 -
- الانحراف المعياري	52090059,6	%14,4	0,12

رقم (2): البيانات المالية لشركة وفرة.

اسم الشركة: شركة وفرة.			
السنة	رأس المال العامل	العائد على حقوق الملكية	ربح/خسارة السهم
2015	63759804	- 2,79%	- 0,28
2016	63926693	- 10,94%	- 0,99
2017	20414161	- 38,26%	- 2,51
2018	- 4771097	- 26,72%	- 1,36
2019	- 10441	- 32,70%	- 125،
- المتوسط الحسابي.	28663824	- 22,28%	- 1,28
- الانحراف المعياري.	29944489	- 13,36%	0,72