



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة بابل - كلية الادارة والاقتصاد  
قسم ادارة الاعمال

## تأثير ادارة رأس المال العامل على ارباح الشركات

بحسب تقديمه الطالب

ولاء شعبان علي

الى قسم ادارة الاعمال لمتطلبات نيل شهادة البكالوريوس

بإشراف

م.م. عبد المهدي عبد الحسين

# بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿قَالَ تَوَلَّى سِحْرًا فَلِئَلاَّ يَعْلَمَ لَنَا إِلَهٌ بَدَلًا مِمَّا نَعْبُدُ لَهُمْ رَبَّنَا إِنَّا كُنَّا قَوْمًا ضَالِّينَ﴾

صدق الله العلي العظيم

سورة البقرة أيم (32)

# الأهداء

إلى أمي

أيتها العشقُ المقدّسُ والملاكُ الطاهرُ إليك يا سيدتي أهدي تخرّجي وكلماتي تتحني إجلالاً لك

أيتها الرحمة والحنان والعطاء

(يا مولاتي وأميرتي)

إلى أبي الغالي

أيها الإنسان الجميل يا سندي وذخري أهدي إليك تخرّجي يا حبيبي أيها الأب الحنون لك

والى اخوتي

حمى ظهري وذخري وثروتي العظيمة ....

# الشكر والتقدير

قال تعالى (ومن يشكر فإنما يشكر لنفسه) صدق الله العلي العظيم (لقمان: 12)

احمد الله حمداً طيباً مباركاً على السماوات والأرض على ما أكرمني به من إتمام هذه الدراسة التي أرجو أن تنال

رضاه

ثم أتوجه بخزير الشكر والامتنان الى كل من:

الدكتور الفاضل م.م. عبد المهدي عبد الحسين

بالإشراف على هذا البحث وتكريمه بتصحي وتوجيهي .

## المقدمة

يقيس رأس المال العامل قدرة الشركة على تغطية التزاماتها في الأجل القصير ، ويوضح أيضاً استراتيجيتها في تشغيل وتوظيف استثماراتها ، وأموال مساهميها من خلال بيان الفرق بين الأصول المتداولة ، والخصوم المتداولة للوصول لصافي رأس المال العامل . فكلما كانت الأصول المتداولة للشركة أكبر من التزاماتها المتداولة كانت قدرتها على سداد التزاماتها أكبر .

وتؤثر حركة رأس المال العامل في الشركة على ربحيتها ، ومستوى المخاطر التي تتحملها الشركة ، فزيادة الربحية تتطلب من الشركة استثمار فوائدها النقدية في أصول عالية المخاطر ، مما قد يعرض الشركة لأزمات سيولة ، وفي حين الإبقاء على الفوائض النقدية لمواجهة الدفعات المستحقة- الالتزامات- يؤدي إلى تكبد الشركة خسائر تكلفة الفرصة البديلة ، مما يؤثر على ربحيتها . لذلك ، تعتبر إدارة رأس المال العامل عملية مستمرة ومرتبطة ببقاء الشركة ، وذلك عبر المفاضلة بين الأصول المتداولة والالتزامات المتداولة للوصول إلى التوليفة المثلى لرأس المال العامل التي تحقق العائد المطلوب بمستوى مقبول من المخاطرة ، فمن الأهمية بمكان دراسة العلاقة بين رأس المال العامل والربحية ، في الشركات بسبب أهميتها في الاقتصاد الوطني ، وعليه يهدف هذا البحث إلى اختبار أثر رأس المال العامل على الربحية في الشركات .

## منهجية البحث

### اولا: مشكلة البحث

تعتبر عمليات ادارة رأس المال العامل من العمليات المعقدة التي تقوم بها ادارة الشركة لما لها من تأثير مباشر على وضعها المالي الذي ينعكس سلبا او ايجابا على ربحيتها وعلية تتمثل مشكلة البحث بالإجابة عن التساؤل التالي

### (هل يؤثر رأس المال العامل على ارباح الشركات )

### ثانيا: أهمية الدراسة

تعتبر عملية إدارة رأس المال العامل في الشركة من العمليات المهمة بالنسبة للإدارة ، وذلك لما لها من أثر في فشل أو استمرار الشركة على المدى الطويل ، وعليه بعد من المهم تسليط الضوء على هذا الموضوع .

### ثالثا: أهداف الدراسة

بالاستناد إلى مشكلة الدراسة جاءت هذه الدراسة لتحقيق الأهداف التالية :

- 1- معرفة أثر رأس المال العامل على ربحية الشركات عينة البحث .
- 2- دراسة أثر رأس المال العامل على بقاء الشركات واستمراريتها
- 3- توضيح أهمية إدارة عناصر رأس المال العامل
- 4- دراسة مفهوم الربحية وعلاقتها بالشركات

قد نقضي النتائج التي سيتوصل لها البحث إلى توصيات من شأنها مساعدة أصحاب القرار في زيادة كفاءة إدارة رأس المال العامل في الشركات.

### الدراسات السابقة

تم مراجعة العديد من الدراسات التي تناولت إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات بهدف الاستفادة من إجراءاتها المنهجية والأدب النظري من هذه الدراسات وهي على النحو التالي :

الدراسات باللغة العربية

دراسة ( راضي ، 2009 ) بعنوان : " العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية في الشركات الصناعية - دراسة تحليلية في عينة من الشركات الصناعية العراقية " هدفت هذه الدراسة بيان علاقة متغيرات إدارة رأس المال العامل المختلفة متمثلة في متوسط فترة التحصيل للأهم المدينة ، ومتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون ، ومتوسط فترة السداد ، ودورة التحويل الى نقد على صافي الربح التشغيلي ، وطبقت الدراسة على عينة من الشركات الصناعية العراقية العاملة في القطاعين الخاص والمختلط خلال الفترة ما بين ( 1993-2002 ) ، واستخدمت الدراسة المتغيرات الضابطة المرتبطة في نسبة الرفع المالي وحجم الشركة وحجم المبيعات ونسبة الأصول المالية إلى إجمالي الأصول . وقد توصلت الدراسة إلى نتائج عدة ، وهي وجود علاقة ارتباط ذو دلالة معنوية سالبة قوية متغيرات إدارة رأس المال العامل وربحية الشركة ، أي أن طول دورة التحويل إلى نقدية يؤدي إلى تخفيض ربحية الشركة ، وتوصلت أيضاً إلى وجود علاقة ارتباط ذو دلالة معنوية سالبة بين كل من السيولة والرفع المالي وربحية الشركات موضع الدراسة ووجود علاقة ارتباط ذو دلالة معنوية موجبة بين حجم الشركة وربحيتها .

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

دراسة عبدالله عويد . ( 2018 ) ، رأس المال العامل وأثره على الربحية : دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية الأردنية , المجلة العربية للإدارة ، 38 ( 2 ) ، ص 89-105 الناييف والشرايح ( 2017 ) أثر إدارة رأس المال العامل على ربحية الشركات الصناعية التعدينية والاستخراجية ، حيث قام الباحثان بتحليل 9 شركات مدرجة في بورصة عمان من 2000 إلى 2016 ، باستخدام تحليل الارتباط ومنهجية البيانات المقطعية . أظهرت النتائج وجود علاقة سلبية بين كل من مكونات رأس المال العامل والربحية ؛ بسبب طول فترة التحويل النقدي ومكوناتها وخاصة فترة تحويل المخزون ؛ لأن طول هذه الفترة يرتبط ارتباطاً وثيقاً وبشكل كبير بربحية الشركات . وقد اتفقت نتائج دراسة طويرش ( 2018 ) مع نتائج دراسة الناييف والشرايح ( 2017 )

( حيث قام بتحليل 48 شركة صناعية مدرجة في بورصة عمان خلال السنوات ( 2003 - 2012 )  
( وقد قام الباحث باستخدام منهجية البيانات الطويلة وتحليل الارتباط والانحدار المتعدد . أظهرت  
النتائج وجود علاقة سلبية بين متغيرات رأس المال العامل والربحية .

دراسة المصري ، محمد زيدان . ( 2015 ) . العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية  
الشركات الصناعية المدرجة في بورصة ( دراسة تحليلية ) ، رسالة ماجستير ، الجامعة  
الإسلامية ، غزة - فلسطين . درس المصري ( 2015 ) العلاقة بين إدارة رأس المال العامل  
وربحية الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين ، تم الحصول على بيانات 13 شركة  
صناعية مدرجة بورصة فلسطين خلال السنوات ( 2010 - 2014 ) ، وقد وجدت الدراسة تأثير  
سلبى لكل من متوسط فترة التحصيل ودورة التحويل النقدي ومعدل العائد التشغيلي ، بالإضافة إلى  
ذلك ، وجدت الدراسة علاقة طردية بين حجم الاستثمار في رأس المال العامل وانخفاض مخاطر  
السيولة من جهة ومعدل العائد على الأصول من جهة أخرى ، كما أظهرت النتائج عدم تأثير  
التمويل قصير الأجل على ربحية الشركات الصناعية ، وضعف كفاءة إدارة المخزون ، وتعاني  
الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين من ضعف في سياستها التمويلية حيث أن الوسط  
الحسابي لفترة التحصيل للشركات تصل إلى 101 يوم وهي فترة مرتفعة مقارنة مع دراسات سابقة

الدراسات باللغة الأجنبية

دراسة ( Al - Shubiri , 2009 ) بعنوان : Management and Corporate .2007-2004

" Efficiency of Working Capital Profitability : Acase of Jordanian Industrial

Companies " تهدف الدراسة الى التعرف على العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية

الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان ، وجرت الدراسة على عينة مكونة من 59 شركة

صناعية عن الفترة ودرس الباحث أثر مختلف العوامل المؤثرة على إدارة رأس المال العامل

التمثلة بمتوسط فترة التحصيل ، ومعدل دوران المخزون ، ومتوسط فترة السداد ، ودورة تحويل

النقد ، ودورة صافي المتاجرة على صافي الربح التشغيلي ومجمل الربح كقياس للربحية .

واستخدم نسب المديونية وحجم الشركة مقاس بحجم المبيعات ونسبة التداول ونسبة نمو المبيعات

كمتغيرات مستقلة . وقد تم اختبار فرضيات الدراسة باستخدام معادلة الانحدار المتعدد واختبار

الانحدار البسيط . وأظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة ذو دلالة احصائية بين جميع متغيرات



الدراسة على إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات ، كما أظهرت النتائج علاقة سالبة ذو دلالة إحصائية بين متوسط فترة التحصيل وربحية الشركات ، ووجود علاقة سالبة ذو دلالة إحصائية بين نسب المديونية وربحية الشركات ، ووجود علاقة موجبة ذو دلالة إحصائية بين حجم الشركة وربحيتها .

**دراسة ( Rehn , 2012 ) بعنوان : " Effects of Working Capital Management on Company Profitability : An Industry Wis Study of Finnish and Swedish Public Companies "** جاءت هذه الدراسة للبحث في تأثير إدارة رأس المال العامل على ربحية الشركات الصناعية العامة الفنلندية والسويدية ، وتكونت عينة الدراسة من 199 شركة صناعية ، وتم تغطية الفترة ما بين 2002 حتى 2010. واستخدم الباحث ربحية الشركات متمثلة بنسبة صافي الربح التشغيلي ونسبة إجمالي الربح التشغيلي كمتغيرات تابعة ، ودورة تحويل النقد ومتوسط أيام السداد وعدد أيام السداد وعدد أيام الاحتفاظ بالمخزون كمتغيرات مستقلة . واعتمد الباحث على استخدام معادلة الانحدار المتعدد واختبار الانحدار البسيط لإختبار فرضيات الدراسة . وتوصلت نتائج الدراسة إلى وجود تأثير قوي لإدارة رأس المال العامل على ربحية الشركة مع وجود اختلافات عالية في رأس المال العامل من صناعة الأخرى ، وأن الشركات تزيد أرباحها عن طريق زيادة الاستثمارات في رأس المال العامل ، وان العلاقة بين صافي الدورة التشغيلية ودورة التحويل إلى نقد للشركات العاملة في مجال بيع التجزئة والمنتجات الخشبية علاقة سلبية ووجد الباحث أن الشركات الفنلندية والسويدية التي تعمل في هذه الصناعات تستطيع زيادة أرباحها بواسطة إدارة رأس المال العامل بشكل أكثر فعالية ، وتوصلت أيضاً إلى عدم وجود اختلافات ذات دلالة إحصائية في مستويات إدارة رأس المال العامل للشركات . وقد أوصت الدراسة على ضرورة تركيز على تمويل رأس المال العامل بما يضمن تحسين السيولة وتخفيض مخاطر التمويل المحتملة .

**دراسة ( Jedrzejak - Gas , 2017 ) بعنوان : " Net Working Capital Management Strategies in the Construction Enterprises Listed on the Newconnect Market " .Newconnect**

جاءت هذه الدراسة للبحث في تأثير استراتيجيات إدارة صافي رأس المال العامل على إدارة الأصول المتداولة والالتزامات المتداولة في شركات المقاولات في بولندا ، وتكون مجتمع الدراسة

من 28 شركة تعمل في مجال البناء ، وتم اختيار 12 شركة بناءً على مدى توافر البيانات المالية لها خلال فترة الدراسة ( 2009-2017 ) ، وتم جمع البيانات المالية للشركات موضع الدراسة من بورصة واستخدم الباحث معدل دوران المحزون ، ومعدل دوران الذمم المدينة ، ونسبة الالتزامات المتداولة على الأصول المتداولة كمؤشرات الإدارة رأس المال العامل ومقارنتها بمتوسط القطاع بحسب ما هو مدرج في سوق Newconnect ، وأظهرت النتائج أن الشركات تتبع استراتيجيات مختلفة في إدارة رأس مالها العامل .

**دراسة ( Rahaman et al. , 2018 ) بعنوان " The Impact of Working Capital Management on Profitability of Elite Pharmaceuticals Sector in Bangladesh "**

جاءت هذه الدراسة للبحث في أثر إدارة رأس المال العامل على الربحية في شركات الأدوية في بنغلادش ، تمثل مجتمع الدراسة من 28 شركة أدوية ، وتم اختيار 5 شركات مدرجة في بورصة دكا كعينة للدراسة ، وتم اختيار العينة على أساس توافر المعلومات المالية لها للفترة ما بين 2012-2016 ، وقام الباحثون باستخدام المتوسط المعياري والانحراف المعياري ومعامل ارتباط بيرسون وتحليل الانحدار كأدوات إحصائية لاختبار فرضيات الدراسة . واستخدم الباحثون الربحية مقاسة في إجمالي العائد على الأصول كمتغير تابع ، وفترة تحصيل الأعم الدينة ، ومعدل دوران المحزون ، وفترة سداد الأعم الدائنة ، ودورة تحويل النقد ، ومعدل دوران الأصول المتداولة ، ونسبة الالتزامات المتداولة الى إجمالي الأصول كمتغيرات مستقلة . أظهرت نتائج الدراسة أن رأس المال العامل يلعب دور هاماً في ربحية الشركة ، من خلال الإدارة الفعالة لمكونات رأس المال العامل التي تؤدي الى ارتفاع ربحية الشركات ، وأوصت الدراسة الشركات بزيادة كفاءة إدارة مكونات رأس المال العامل لتحسين ربحيتها ، والعمل على زيادة هامش الربح من خلال تحسين فترة تحصيل الذمم المدينة والعمل على تقليل دورة التحويل الى نقد .

## المبحث الاول

### ادارة رأس المال العامل

يعد رأس المال العامل من المجالات المهمة لأي شركة ، بسبب تأثيره على كل من مخاطر وربحية وقيمة الشركة ( Smith , 1980 ) . فالاستثمار في رأس المال العامل ينطوي على توازن أو مفاضلة بين المخاطر والربحية ؛ لأن قرار الاستثمار الذي يؤدي إلى زيادة الربحية يؤدي كذلك إلى زيادة المخاطر والعكس ، فالكفاءة في إدارة رأس المال العامل مهمة جداً لمختلف أنواع الشركات ( إنتاجية : جملة ، تجزئة ) حيث إن أكثر من نصف أصول الشركات هي أصول متداولة ، كما أن الكفاءة في إدارة رأس المال العامل تؤدي إلى زيادة التدفقات النقدية ، والتي بدورها تزيد من فرص النمو للشركات والعائد على حقوق المساهمين ( Ganesan , 2007 )

### مفهوم رأس المال العامل

تعتبر إدارة رأس المال العامل من مفاهيم الإدارة المالية الحديثة فهي تركز على التمويل قصير الأجل والموازنة بين الربحية والسيولة ، بهدف ضمان الاستمرارية للشركة وتحسين عملياتها التشغيلية . وتعددت التعريفات التي تناولت إدارة رأس المال العامل وتعرف أيضاً على أنها استراتيجية إدارية ومحاسبية تركز على الوصول لمستويات مثلى من الأصول والالتزامات قصيرة الأجل ، للحفاظ على مستويات كافية من التدفقات النقدية تمكن الشركة من الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل وتغطية مصاريف العمليات اليومية ( Abu Zayed, 2012 )

وينظر الى إدارة رأس المال العامل على أنها تلك الإدارة التي تركز جل اهتمامها على كل من الأصول والالتزامات المتداولة ( Hayajneh & Yassine , 2011 )

كما عرف ( Houston & Brigham, 2009 ) إدارة رأس المال العامل على انها عملية يتم من خلالها ايجاد المستوى الملائم من النقد والأموال المدينة والمخزون والاوراق المالية ، وتمويلها بأقل تكلفة ممكنة لتلبية الاحتياجات اليومية للشركة . كما تم تعريفها على انها مجموعة من القرارات الادارية المتعلقة بمستوى الاستثمار بكل مكون من مكونات الأصول المتداولة ، وكيفية تمويل هذا الاستثمار بهدف تعظيم قيمة الشركة من خلال تحقيق توازن بين سيولة الشركة وربحيتها ( 2017 ,

Kasozi )

ويرى الباحث في ضوء ما سبق من وجهات نظر بأن إدارة رأس المال العامل هي مجموعة من القرارات والأساليب الإدارية التي تتبعها إدارة الشركة لتخطيط وتنظيم ومراقبة الأصول والالتزامات المتداولة لتطوير أداء الشركة ، من خلال تلبية الاحتياجات اليومية وتعزيز قدرتها على الوفاء.

### اهمية ادارة رأس المال العامل

- 1- يشكل رأس المال العامل نسبة كبيره من مجموع الموجودات في المنشأة بالرغم من اختلاف مستواه من صناعة الى اخرى ذلك يكرس المدير المالي معظم قراراته لإدارة هذه الموجودات
- 2- العلاقة المباشرة بين نمو مبيعات المنشأة والحاجة الى زيادة رأس المال العامل لدعم هذا النمو في الانتاج والمبيعات .
- 3- التأثير المباشر لرأس المال العامل على السيولة والربحية ,فالمزيج المناسب من مكونات رأس المال العامل يحافظ على سيولة المنشأة من حيث امكانية تحويل هذه المكونات الى نقد دون خسائر .وينفس الوقت يؤثر في ربحية المنشأة حيث ان تمويل الزيادة في رأس المال العامل تحمل المنشأة بتكاليف التمويل والفوائد .
- 4- توفر مكونات رأس المال العمل المرونة التي تتميز بها الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة فالمنشأة تستطيع التحكم في حجم الاستثمارات في الموجودات المتداولة. بما يتلائم مع التغيرات الموسمية والتجارية . بينما لايمكن عمل ذلك في الموجودات الثابتة.

### انواع رأس المال العامل

بحسب كتاب (Financial Management) للباحثين (Paramasivan, Subramanian,2012)

تم تقسيم رأس المال العامل الى ثلاث اقسام كالآتي :



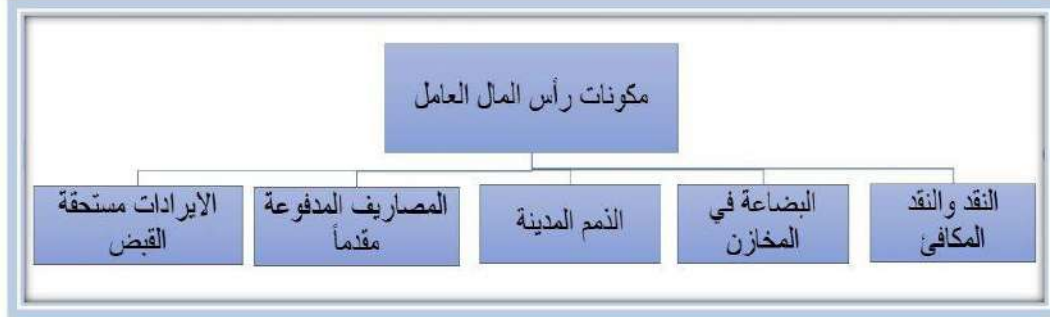
الشكل (1) انواع رأس المال

- 1- رأس المال العامل الدائم Permanent Working Capital يعرف 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 أو النشاط الشركة ، وأما يعتمد على طبيعة النشاط
- 2- رأس المال العامل المؤقت Temporary Working Capita يعرف أيضاً 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 .
- 3- رأس المال شبه المتغير Semi Variable Working Capita هو ذلك المستوى من رأس المال العامل الذي يكفي لمستوى محدد من النشاط ، أي لا يتغير ضمن ذلك المستوى ، أما إذا زاد النشاط فإنه يزداد تبعاً لذلك التغير.

### مكونات رأس المال العامل

تعتبر عملية إدارة مكونات رأس المال العامل من وظائف الإدارة المالية ، اذ ان المرحلة الأولى تنبثق من حاجة الشركة في الاستثمار في الأصول المتداولة ، ليأتي بعدها المرحلة الثانية والتي تهتم بتدبير الموارد المالية اللازمة لكي تمارس الشركة نشاطها الذي نشأة من أجله ، تمهيدا للوظيفة التي

تهتم بتوزيع الموارد باختلافها توزيعاً اقتصادياً لتحقيق أكبر عائد ممكن من خلال الموازنة السيولة والربحية ( عقل ، 2014 ) ، ويبين الشكل التالي مكونات رأس المال العامل :



الشكل (2) مكونات رأس المال العامل

### 1. النقد والنقد المكافئ

يعتبر النقد معياراً مطلقاً للسيولة ، ويقصد به النقد في الصندوق أو في البنك ، ام النقد المكافئ فهو عبارة عن الأصول الغير مقيدة المتاحة للاستخدام الفوري من خلال سهولة تحويلها لنقد ، مثل أوراق مالية واذونات خزينة وشهادات إيداع ( Kasozi , 2017 ) . وعرف ( عقل ، 2014 ) النقد والنقد المكافئ على انه النقد في الصندوق والارصدة في البنك وشبه النقد كالودائع لإجل والاوراق المالية القابلة للتسييل السريع .

ويعتبر النقد والنقد المكافئ من الأصول المتداولة الأعلى سيولة في أصول الشركة لأنه متاح للاستخدام عند الحاجة إليه ومن دون أدنى خسائر ( النعيمي والخرشة ، 2015 ) . وتعرف إدارة النقدية على أنها جمع وتوزيع واستثمار النقد بكل كفاءة وفاعلية ، وبحيث تحتفظ الشركة به من أجل استمرارية العمليات التشغيلية ، وتلبية الاحتياجات غير المتوقعة ( آل شبيب ، 2013 ) .

ولربما تعتبر إدارة النقد والنقد المكافئ من أكثر إدارات مكونات رأس المال العامل أهمية ، وذلك لان النقد والنقد المكافئ يعتبر خط الدفاع الاول الذي تلجأ اليه الشركة لمواصلة عملياتها التشغيلية اليومية ولمواجهة الالتزامات المستحقة عليها في تواريخ الاستحقاق . وتساعد إدارة النقدية الشركة باستخدام النقد واستثماره في العمليات التشغيلية كلما كان ذلك ممكناً من أجل تحقيق ارباح ( Kasozi , 2017 ) ، كما أن إدارة النقدية تحقق أحد الأهداف الفرعية للإدارة المالية وهو هدف السيولة

الذي يساهم في تحقيق الهدف الاستراتيجي للشركة المتمثل في تعظيم ثروة الملاك ( الشواورة ،  
( 2013 )

وهناك منافع وتكاليف للاحتفاظ بالنقد ، اذ تتبع منافع الاحت بالنقد من انخفاض مخاطر السيولة وعدم القدرة على سداد الالتزامات قصيرة الأجل . أما التكاليف فهي تكاليف الاستثمار في رأس المال العامل التي تضم تكاليف تشغيلية وتكاليف تمويلية وتكاليف الفرصة البديلة ( النعيمي وآخرون ، 2017 ) .

وأشار كل من ( Ehrhardt & Brigham , 2011 ) والاقتصادي كينز في كتابه المشهور النظرية العامة للعمالة والفوائد والنقود ) أن هناك دوافع للشركة للاحتفاظ بالسيولة وعبر عنها بالدوافع النفسية للسيولة ، ويقصد بها ان الشركة تفضل حيازة أرصدة نقدية لأنها تعتبر الأصل الوحيد الذي لا يحتاج الى إسالة ، ووضح كينز الدوافع النفسية للسيولة في ثلاثة جوانب :

أ . الاحتفاظ بالنقد بغرض المعاملات : ويقصد بها احتفاظ الشركة بنقد كافي لسداد ما عليها من التزامات تشغيلية مثل أجور الموظفين والمواد الأولية والضرائب والايجارات التي تخص العملية التشغيلية . وكلما أصبحت الشركة قادرة على تقليل المدى الزمني بين التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة فإنها تصبح قادرة على تقليل النقد المحتفظ به لعملياتها التشغيلية .

ب . الاحتفاظ بالنقد بغرض الاحتياط : تلجأ الشركة بالاحتفاظ بمستوى معين من النقد بدافع الحيطة ، نظرا للحالات الغير المتوقعة التي قد تتعرض لها الشركة او للاستفادة من الفرص غير المتوقعة مثل زيادة الطلب على السلع او انخفاض أسعار المواد الأولية .

ج . الاحتفاظ بالنقد بغرض المضاربة : وتهدف الشركة للاحتفاظ بقدر من النقد لاغتنام الفرص التي قد تطرأ فجأة وتحقق منها الشركة ارباحاً مستقبلية ، أي ان الشركة تفضل الاستغناء عن فائدة بسيطة في الوقت الحاضر مقابل فائدة مستقبلية أكبر ، مثل الانخفاض الغير مبرر بأسعار الأوراق المالية بورصة ما .

ويرى الباحث ان إدارة النقد من القضايا الحساسة والهامة في الشركة ، حيث أن عدم الاحتفاظ بنقد كاف ، الذي يؤدي الى فشل الشركة في المحافظة على سيولة كاف وقد يؤدي الى قوات الفرص

وإمكانية إفلاس الشركة ، وعندما تلجأ الشركة بالاحتفاظ بنقد مرتفع ، يقود الشركة الى فشل في تحقيق تشغيل الموارد وبأقصى ربحية ممكنة .

## 2. البضاعة في المخازن

تمثل البضاعة في المخازن جزءاً هاماً من استثمارات الشركة في الأصول المتداولة ، وتأتي أهمية المخزون من ضخامة الأموال المستثمرة فيه ، وتأثيره الواضح والمباشر على نشاط الشركة ، إذ تستنزف الشركات جزءاً لا يستهان به من أصولها المتداولة لتوفير بضاعة في المخازن . ويتكون مخزون الشركة من جميع السلع المادية تامة الصنع الجاهزة للبيع والسلع تحت التشغيل والمواد الخام .

ونتيجة للأهمية النسبية للبضاعة في المخازن فإن مدى الكفاءة في إدارة المخزون في كثير من الأحيان يتوقف عليه مدى نجاح أو فشل الشركة ، وخاصة في ظل ندرة الموارد المادية وتذبذب الاسعار ( الشواورة ، 2013 ) .

وتستطيع الشركة تحديد حجم المخزون الذي ينبغي الاحتفاظ به من خلال عوامل عدة ، بالاعتماد على حجم مبيعات الشركة ، أو بإستخدام طول فترة التخزين ، أو حسب العمر الانتاجي للبضاعة ، كما ان موسمية الانتاج ومستوى الانتاج المتوقع يؤثر على حجم مخزون الشركة . ويكمن هدف إدارة المخزون في مدى قدرة الشركة في تخفيض مخاطر نفاذ المخزون وتلبية رغبات العملاء ، وبالتالي تضمن الشركة عدم تعطيل مراحل الانتاج والبيع والتوزيع ، لذا تعمل الادارة المالية باتجاهين يمثل أولهما بضرورة الاحتفاظ بمستوى مناسب من المخزون ، ويمثل ثانيهما ضرورة تخفيض الشركة لتكاليف الاحتفاظ بالمخزون الى أدنى مستوى ممكن ( النعيمي والخرشة ، 2015 ) وفيما يلي تكاليف الاحتفاظ بالمخزون :

1. تكلفة رأس المال المستثمر في المخزون : تعتبر الجزء الأهم من تكاليف الاحتفاظ بالمخزون ، لأنها قد تمنع الشركة من الاستثمار البديل للأموال المحتجزة على شكل مخزون .

2. تكاليف التخزين : وتشمل تكاليف توفير مستودعات وأجور عمال فيها ، وتكاليف صيانتها ، وتكاليف التأمين عليها ضد المخاطر المختلفة .



3. تلف وضياع وتقامد المخزون : من الممكن أن تتعرض البضاعة للتلف اثناء فترة التخزين ، ومن الممكن ان تلجأ الشركة لإتلاف المخزون بسبب انتهاء فترة صلاحيته .

4. خطر انخفاض اسعار البيع : قد تلجأ الشركة الى بيع مخزونها بسعر منخفض نتيجة تغير الموسم أو تغير الانواق أو اشتداد المنافسة .

ولهذا تسعى الشركة من خلال إدارة مخزونها للموازنة بين تكاليف الاحتفاظ بالمخزون ومخاطر الاحتفاظ به ومخاطر عدم القدرة على مواجهة الطلب على السلع ، بما يضمن ممارسة نشاط الشركة دون أي عقبات أو تكاليف إضافية تذكر ( Kasozi , 2017 )

### 3 . إدارة الذمم المدينة

ان الاستثمار في الذمم المدينة يعتبر من المكونات الهامة في رأس المال العامل ، بل يكاد لا يخلو قطاع الاعمال من الذمم المدينة ، وأصبح من السياسات المسلم بها . ولكن تختلف الشركات في قيمة الاستثمار بالذمم المدينة بحسب كفاءة الإدارة وقدرتها على تحقيق مبيعات و ضمان سياسة البيع النقدي ، كما أن طبيعة عمل الشركة والقوة التنافسية والحصة السوقية لها تؤثر على مقدار الاستثمار بالذمم المدينة . وإذا لجئت الشركة الى اتباع سياسة البيع النقدي لتقليل الاستثمار بالذمم المدينة واستبداله باستثمار يعود بربحية أفضل للشركة ، ولكن فمن الممكن ان تنخفض مبيعاتها بشكل ملحوظ مقارنة بشركات القطاع الأخرى ( حداد ، 2014 ) .

ينشأ حساب الذمم المدينة عند قيام الشركة ببيع منتجات أو تقديم خدمات دون تحصيل قيمتها ، وتعتمد إدارة الذمم المدينة على سياسة الشركة الائتمانية ، وهنا تبرز الإدارة الجيدة للإدارة الذمم المدينة عن طريق سياسة الائتمانية المتبعة لديها ، مع الأخذ بعين الاعتبار تحصيل الأهم المترتبة على مبيعاتها بأقل تكلفة ممكنة ، من خلال اتباع سياسة تحصيل ناجحة .

ووضح ( النعيمي وآخرون ، 2017 ) وجود عناصر للسياسات الائتمانية للشركات تتمثل فيما يلي :

1. فترة الائتمان : تعتبر الفترة الزمنية الممنوحة للعملاء لتسديد ما عليهم من التزامات مالية للشركة .

2. السياسة المتبعة للتحويل : تعتمد السياسة الائتمانية للشركة على الظروف الاقتصادية ، ففي حالة الركود الاقتصادي تتبع الشركة سياسة مرنة وذلك لمحدودية الطلب على السلع ، أما حالة الازدهار الاقتصادي ونظرا لزيادة الطلب على السلع فان الشركة تتبع سياسة متشددة .

### 3. شروط الائتمان والخصم

عبارة عن معايير تستخدمها الشركة لتمنح عملاء الشركة ائتمائها مثل السمعة والملاءة المالية للعميل ، اما الخصم فيعبر عنه بنسبة محددة في شروط البيع الذي اكتسبه العميل نتيجة سداد قيمة الائتمان في الوقت المحدد .

وتواجه الشركة خطران محتملان في إدارتها للذمم المدينة هما ( الشواورة ، 2013 ) :

1. التحفظ في شروط الائتمان وتحصيل الذمم المدينة : ويمكن هذا الخطر عندما تتبع الشركة التحفظ في شروط الائتمان وتتابع تحصيل الذمم المدينة فإنها تقلص من حجم خسارتها نتيجة للأثار السلبية المترتبة على الديون الرديئة ، ولكن بالمقابل قد تقلص الشركة من مبيعاتها وبالتالي فإنها تضيع عليها فرص هامة لتحقيق أرباح .

2. التساهل في منح الائتمان والبيع الاجل : وهو عندما تزيد الشركة من البيع الاجل وتتساهل في منح ائتمان للزبائن فإنه يؤدي الى زيادة الحجم الكلي للديون وبالتالي زيادة ملحوظة في الديون المعدومة أو المشكوك فيها .

### 4. المصاريف المدفوعة مقدماً

هي مبالغ دفعتها الشركة خلال الفترة الحالية مقابل خدمات ولم تحصل على هذه الخدمات لأنها تخص فترات زمنية مستقبلية ، وبالاعتماد على مبدأ الاستحقاق فإنه يجب ان تأخذ كل سنة ما في يخصها من مصاريف ، لذا تعتبر هذه المصاريف أصول متداولة الي حين استحقاقها ، ومن الأمثلة عليها مصاريف الايجار المدفوعة مقدماً ومصاريف الإعلانات المدفوعة مقدماً ( كافي ، 2017 ) .

### 5. الإيرادات مستحقة القبض

هي خدمات قدمتها الشركة خلال الفترة المالية ، ولم تقم الشركة بتحصيل المبالغ المتأتية من تحقق هذه الخدمات حتى نهاية الفترة المالية ( Ahmad & et . al , 2014 ) .

## استراتيجيات إدارة رأس المال العامل

تبرز أهمية استراتيجيات رأس المال العامل من خلال تأثيرها المباشر والواضح على الأرباح والمخاطرة المستقبلية ، حيث إن فشل الشركة في رسم استراتيجية دقيقة لإدارة رأس مالها العامل سيعرضها للمخاطر والتي بدورها تؤثر على قيمة الشركة ككل ، وتركز استراتيجية رأس المال العامل على العديد من القرارات فيما يخص مستوى استثمار الشركة في الأصول المتداولة وتحديد مستوى الاستثمار في كل بند من بنود الأصول ، وكيفية تمويل هذا الاستثمار ، وتتضمن استراتيجيات رأس المال العامل قرارات تتعلق بالأصول والالتزامات المتداولة من النواحي الآتية :

1 - مكونات الأصول والالتزامات المتداولة .

2 - كيفية استخدام مكونات الأصول والالتزامات المتداولة .

3 - أثر تركيب كل من الأصول والالتزامات المتداولة على العائد والمخاطرة.

وكقاعدة عامة يتوجب على الشركة الاستثمار في الأصل المتداول إذا كانت العوائد المتوقعة منه لا تقل عن تكاليف الاحتفاظ به ، أما إذا قلت العوائد عن تكاليف الاحتفاظ ، فيتوجب على الشركة حماية نفسها من مخاطر تآكل رأس المال ، وعلى خلاف ذلك تميل بعض الشركات لتخفيض حجم الاستثمار في الأصول المتداولة للمستوى الذي نقل فيه تكلفة الاحتفاظ بالأصل عن العائد المتوقع في سبيل الحصول على عائد أعلى مع تحمل مخاطرة أعلى . كما يمكن للشركة أن تكون معتدلة بالاستثمار في رأس المال العامل بحيث تحتفظ بحجم ملائم من الأصول المتداولة يوازن ما بين تكلفة الاحتفاظ بالأصول المتداولة والعائد المتوقع في ظل تحمل الشركة مخاطر معتدلة ) .

## المبحث الثاني

### الربحية

أداة هامة لقياس تعرف الربحية على أنها المحصلة لمختلف السياسات المتخذة في إدارة مختلف شؤون الشركة ، فهي العلاقة بين الأرباح التي تحققها الشركة والاستثمارات التي ساهمت في تحقيق هذه الأرباح ، وهي هدف أساسي تسعى الشركة إلى تحقيقه ، والربحية هي كفاءة الإدارة في قدرتها على استخدام موارد الشركة المتاحة ، وهي تعكس كفاءة الإدارة في تحقيق الأرباح من أصول الشركة التشغيلية وبالتالي يستطيع المستثمرون الحكم على كفاءة الإدارة . وتقدم نسب الربحية مؤشرات ومقاييس لمدى نجاح الشركة في توليد الأرباح ، فهي تقدم أدلة مفيدة لفعالية عمليات الشركة ، وتظهر نسب الربحية الآثار المجتمعة للسيولة ، وإدارة الأصول ، والديون على نتائج التشغيل وعادة ما تقاس الربحية بنسب مختلفة مثل هوامش الربح والعائد على الاستثمار والعائد على حقوق المساهمين وربحية السهم

### مفهوم الربحية

فهي تعرف الربحية على انها المحصلة لمختلف السياسات المتخذة في إدارة مختلف شؤون الشركة ، العلاقة بين الأرباح التي تحققها المنظمة والاستثمارات التي ساهمت في تحقيق هذه الأرباح ، وهي هدف اساسي تسعى الشركات الى تحقيقه ، لأنها تعتبر ركيزة لبقاء واستمرارية الشركات ، ومساعدتها في النمو والازدهار ( Shahzad et al , 2015 )

وتقيس نسب الربحية كفاءة إدارة الشركات في تحقيق الربح بالنسبة للمبيعات والاصول وحقوق المالكين ، وتعتبر الربحية مؤشراً هاماً للإدارة والمستثمرين والدائنين وأصحاب العلاقة الأخرى ، بحيث تستطيع الادارة التحقق وقياس نجاح سياساتها المختلفة ، والمستثمرون يتطلعون لفرص المربحة لتوجيه اموالهم اليها ، أما المقرضون فيشعرون بالأمان عند اقراض الشركة التي تحقق أرباح اكثر من التي لا تحققها ( Zawaira & Mutenher,2014 )

وتعبر نسب الربحية عن مدى الكفاءة التي تتخذ فيه الشركة قراراتها الاستثمارية والتمويلية ، ويقصد بقرار الاستثمار بأنه القرار الذي تتخذه الشركة لإستخدام مواردها المتاحة من أجل اقتناء

مختلف اصولها ، أما قرار التمويل فيقصد به كيفية إختيار مصادر التمويل الملاءمة لتمويل اصولها بأقل تكلفة ( مسوده وخشان ، 2016 ) .

وتقدم نسب الربحية مؤشرات ومقاييس لمدى نجاح الشركة في توليد الارباح ، فهي تقدم أدلة مفيدة لفعالية عمليات الشركة ، وتظهر نسب الربحية الآثار المجتمعة للسيولة ، وإدارة الأصول ، والديون على نتائج التشغيل ، وعادة ما تقاس الربحية بنسب مختلفة مثل هوامش الربح والعائد على الاستثمار ، والعائد على حقوق المساهمين ( الربيعي والجريري ، 2016 ) .

### مؤشرات الربحية:

المؤشر هو القياس ، والقياس هو أداة تستخدم للتقييم ، فمؤشرات الربحية هي المقياس الذي يستخدم في تقييم أداء الشركات من ناحية توليد الأرباح من الأنشطة التشغيلية ، فمن وجهة نظر المستثمر تعد واحدة من أهم العوامل للتقييم فهي توضح كفاءة الإدارة الكلية للشركة وتعد نسب الربحية من أهم نسب التحليل المالي لجميع الجهات المهتمة بالمعلومات الخاصة بالشركة ، حيث توفر نسب الربحية مجموعة من المؤشرات التي تساعد في الحكم على أداء الشركة وقدرتها على توليد الدخل ، وقياس حجم الاستثمار وعوائد الأسهم ( أبو جبة والذنيبات ، 2017 ) .

وتساعد نسب الربحية المدراء الماليين على تلخيص وتحليل البيانات ذات الصلة لإعطاء معلومات هامة تساعد في صنع واتخاذ القرارات ، يوجد مقاييس للربحية كثيرة منها المحاسبية ومنها السوقية. وسوف اعتمد في هذه الدراسة في قياس الربحية على معدل العائد على الأصول ( ROA ) ، ومعدل العائد على حقوق الملكية ( ROE ) كمقاييس محاسبية .

### العائد على الأصول ( ROA ) Return on Assets

العائد على الأصول هو النسبة المالية التي تحققها الشركة من جميع مواردها ، أي مقدار الربح الناتج من استثمار دولار واحد في الأصول ، وهذا يعكس مدى كفاءة إدارة الشركة في استخدام الموارد المتاحة لديها لتحقيق الارباح .

إن العائد على الأصول هو أداة مالية تستخدم على نطاق واسع لقياس مستوى الأداء التي حققتها الشركة من خلال استخدام أصولها الأجمالية ، وهي مؤشر على الربحية الكلية للشركة ذات رأس

المال المتوفر من الأسهم والديون الرأسمالية . ويعتبر العائد على الأصول مقياساً كلياً يعكس أثر الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية للشركة على تحقيق العوائد من كافة مصادر التمويل ، وزيادة نسبه يعتبر مؤشرا على كفاءة الإدارة في رسم سياستها التشغيلية والاستثمارية والتمويلية ويمكن القول أنها نسبة مالية نقيس قدرة الإدارة على كسب العوائد .

ويتم احتساب معدل العائد على الأصول من خلال المعادلة التالية :

$$\text{معدل العائد على الأصول} = \text{صافي الربح بعد الضرائب} / \text{إجمالي الأصول}$$

### العائد على حقوق الملكية : Return on Equity ( ROE )

العائد على حقوق الملكية من النسب المهمة للمستثمرين كونه يؤثر على قراراتهم الاستثمارية ، فهو يعبر عن مقدار العائد الذي تحققه الشركة للمستثمرين ، وتكشف عن مقدار الربح ما بعد الضريبة الذي تحققه الشركة مقارنة بالمبلغ الإجمالي لحقوق المساهمين الموجودين في الميزانية العمومية ( Bolgues, 2016 ) ويتم احتساب هذه النسبة كصافي الربح بعد الضريبة مقسوماً على إجمالي

حقوق المساهمين في الشركة ( Kabajeh et al . , 2012 )

ويقيس هذا المتغير الربح المتحقق بكل دولار من أموال الملكية للشركة ، وهو بهذا يعكس مدى كفاءة إدارة الشركة في استخدام أموال الملكية لتحقيق الأرباح ،

ويتم احتسابه من خلال المعادلة التالية :

$$\text{معدل العائد على الملكية} = \text{صافي الربح بعد الضريبة} / \text{مجموع حقوق المساهمين}$$

إن العائد على حقوق المساهمين هو النسبة التي تخص حاملي الأسهم في الشركة أكثر من غيرهم لأنها تقيس قدرتهم على الحصول على عائد استثماراتهم.

## أهمية إدارة رأس المال العامل والربحية

ينظر المحللون إلى رأس المال العامل كمؤشر على فاعلية الشركة في إدارة سيولتها وعملياتها التشغيلية ، فإن فن صافي رأس المال العامل ضعف معه قدرة الشركة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل ، وبالتالي زيادة مستوى مخاطر سيولتها ، وبالعكس من ذلك فإن زيادة رأس المال العامل بشكل كبير هو دليل على عدم فاعلية الشركة في إدارة عملياتها التشغيلية ، إما بسبب قلة المبيعات ، أو لعدم قدرتها على تحصيل ديونها في الوقت المحدد ( راضي ، 2009 : 19 ) .

## المصادر

### القران الكريم

### المصادر العربية

- 1- الناييف والشرايح ، خالد وأتي ، ( 2017 ) . إدارة رأس المال العامل والربحية : دليل من التعدين الأردني وقطاع صناعة الاستخراج ، مجلة الاقتصاد والأعمال ومجلة الجامعة الإسلامية غزة ، 27 ( 1 ) ، ص 42-60
- 2- المصري ، محمد ، ( 2015 ) ، العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين . رسالة ماجستير ، الجامعة الإسلامية ، فلسطين . . 37-8 ( 2009 ) العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية في الشركات : دراسة تحليلية في عينة من الشركات العراقية .
- 3- مجلة راضي ، حمد . القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية ، 11 ( 4 ) ، ص
- 4- شرف وحداد ، رعد وفايز . ( 2015 ) ، العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية ، المجلة الأردنية لإدارة الأعمال ، 11 ( 4 ) ، من
- 5- طويرش ، عبدالله ، ( 2018 ) ، رأس المال العامل وأثره على الربحية : دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية الأردنية . المجلة العربية للإدارة ، 38 ( 2 ) ، ص 89-105 . 509-522 القديمة
- 6- التميمي ، ارشد .. والقيسي ، أحمد ، ( 2012 ) ، أثر الأدوات الداخلية لحوكمة الشركة على رأس المال العامل وانعكاسهما الاقتصادية المضافة " ورقة عمل مقدمة إلى المؤتمر العلمي السنوي الحادي عشر ذكاء الأعمال واقتصاد المعرفة ، عمان : الأردن
- 7- حداد ، فايز . ( 2014 ) ، الإدارة المالية ، ( ط 4 ) ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، عمان - الأردن .
- 8- الشواورة ، فيصل ، ( 2013 ) ، مبادئ الإدارة المالية إطار نظري ومحتوى علمي ، ( ط 1 ) ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، عمان الأردن .
- 9- العامري ، محمد ( 2007 ) ، الإدارة العالية ، ( ط 1 ) ، دار المناهج للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن .
- 10- عقل ، مفلح . ( 2014 ) ، مقدمة في الإدارة المالية ، ( 1 ) ، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع ، عمان - الأردن . كافي ، مصطفى . ( 2017 ) ، إدارة رأس المال العامل ، دار ألفا للوثائق ، قسطنطينية ، الجزائر .
- 11- مطر ، محمد . ( 2016 ) الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والانتمائي : الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية ، ( ط 4 ) ، دار وائل للنشر ، عمان ، الأردن .



- 12- النعيمي ، عدنان ، والخرشة ، ياسين ، ( 2015 ) ، أساسيات في الإدارة العالية ، ( ط 2 ) ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، عمان –
- 13- النعيمي ، عدنان .. والساقي ، سعدون ،، وسلام ، أسامة .. وموسى ، شقيري ، ( 2017 ) ، الإدارة العالية النظرية والتطبيق ، دار المسيرة ، عمان – الأرض.

ثانيا : المراجع الاجنبية

1. Agha, H. (2014). Impact of Working Capital Management on Profitability. European Scientific Journal, 10 (1), pp 374-381.
2. Alavinasab, S, M., & Davoudi, E. (2013). Studying The Relationship Between Working Capital Management and Profitability of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. Business Management Dynamics, 2 (7), pp. 1-8.
3. Iqbal, A., & Wang, Z. (2015). Working Capital Management and Profitability Evidence From Firms Listed on Karachi Stock Exchange. International Journal of Business and Management, 10 (2), pp. 231-235.
4. Korent, D., & Orsag, S. (2018). The impact of working capital management on profitability of crop software companies. Zagreb International Review of Economics & Business, 21 (1), pp. 47-65.
5. Mansoori, E., & Muhammad, J. (2012). The Effect of Working Capital Management on Firm's Profitability: Evidence From Singapore. Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business, 4 (5), pp 472-486.
6. - Kasozi, J., (2017), The Effect of Working Capital Management on Profitability: A Case of listed manufacturing firms in South Africa, Investment Management and Financial Innovations, Vol. 14, No. 2.
7. Selinkie, P. (2018). The Impact of Working Capital Management on Profitability: Evidence From The Listed Retail Stores in Botswana. Applied Finance and Accounting, pp. 4 (1), 82-94.