



دور إدارة رأس المال العامل في ربحية الشركات (دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في بورصة العراقية للمدة (2018-2022)

شاخهوان سعيد سهنكاوى
جامعة جرمو، كلية الإدارة والاقتصاد
shaxawan.saed@chu.edu.iq

فريدون نزار كريم
جامعة السليمانية التقنية،
معهد السليمانية التقني
faraidun.nzar.k@spu.edu.iq

ابوبكر عثمان محمد
جامعة السليمانية التقنية،
معهد السليمانية التقني
abubakir.othman.m@spu.edu.iq

المستخلص

يهدف هذا البحث إلى تحليل أثر إدارة رأس المال العامل في ربحية الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية خلال المدة 2018-2022. جرى قياس إدارة رأس المال العامل بوصفها متغيراً مستقلاً عبر ثلاثة مؤشرات: إدارة السيولة LM ، وإدارة المخزون IM ، وإدارة الديون قصيرة الأجل STDM ، في حين قيست الربحية بوصفها متغيراً تابعاً من خلال هامش صافي الربح NPM العائد على الأصول ROA يتكوّن مجتمع البحث من جميع الشركات الصناعية المدرجة في السوق خلال المدة المذكورة، واختيرت عينة مكوّنة من إحدى عشرة شركة لتوافر بياناتها المالية الكاملة. اتُبع المنهج الكمي التحليلي بالاعتماد على البيانات المالية الفعلية لشركات العينة، واستُخدم التحليل الإحصائي لاختبار العلاقة بين المتغيرات المستقلة والتابعة بصورة منتظمة على امتداد سنوات الدراسة، وذلك باستخدام البرنامج الإحصائي EViews أظهرت النتائج أن إدارة رأس المال العامل تؤثر في هامش صافي الربح بنسبة 38.4%، وفي العائد على الأصول بنسبة 52.4%، وهي نسب ذات دلالة بالنظر إلى كثرة العوامل الأخرى المؤثرة في ربحية الشركات. ويوصي البحث بأن تجري الشركات الصناعية المدرجة مراجعة شاملة لإدارة المخزون من حيث تكلفة البضاعة المباعة، وإزالة التكاليف غير الضرورية، وإعادة هيكلة عمليات الإنتاج؛ إذ إن خفض تكلفة البضاعة المباعة يرتبط بعلاقة عكسية مع صافي الربح ويُسهم في تحسينه.

الكلمات المفتاحية: إدارة السيولة، إدارة المخزون، إدارة الديون قصيرة الأجل، هامش صافي الربح، معدل العائد على الموجودات.



The Role of Working Capital Management in Corporate Profitability (An Analytical Study of a Sample of Industrial Companies Listed on the Iraqi Stock Exchange 2018-2022)

Abubakr Othman Mohammed
Sulaimani Polytechnic
University, Sulaimani Technical
Institute
abubakir.othman.m@spu.edu.iq

Faraidun Nzar Karim
Sulaimani Polytechnic
University, Sulaimani
Technical Institute
faraidun.nzar.k@spu.edu.iq

Shakhawan Saeed Sangawi Charmo
University, College of
Business
shaxawan.saeed@chu.edu.iq

Abstract

This study examines the impact of working capital management on the profitability of industrial companies listed on the Iraq Stock Exchange during 2018–2022. Working capital management (independent variable) is operationalized through liquidity management (LM), inventory management (IM), and short-term debt management (STDM). Profitability (dependent variable) is measured by net profit margin (NPM) and return on assets (ROA). The population comprises all listed industrial firms over the period, with eleven companies selected based on complete financial data availability. A quantitative analytical approach is employed using actual firm financials, and statistical analyses are conducted in EViews to test the relationships between the independent and dependent variables over time. The findings show that working capital management explains 38.4% of the variation in NPM and 52.4% of the variation in ROA—an economically meaningful effect given the many other factors influencing profitability. The study recommends that industrial firms undertake a comprehensive review of inventory management—particularly the cost of goods sold (COGS)—by eliminating unnecessary costs and restructuring production processes. Because COGS and net profit are inversely related, reducing COGS can directly improve profitability.

Keywords: (*Net profit margin, return on assets, liquidity management, inventory management, short-term debt management.*)



المقدمة

تُعد إدارة رأس المال العامل مفهوماً محورياً في الاقتصاد والإدارة، إذ تُشكل دعامة استمرارية العمليات التشغيلية للشركات. وغايتها حفظ توازن الأصول والالتزامات وضمان انسياب الموارد المالية بكفاءة. كما أن إدراك أهمية إدارة رأس المال العامل حاسم لنجاح أي منشأة في بيئة الأعمال الراهنة، لأن القدرة على تمويل الأنشطة اليومية وصون السيولة وتحقيق الربحية تعتمد بدرجة كبيرة على كيفية إدارة رأس المال العامل. ولا تعني إدارة رأس المال العامل أن يكتفي المديرون الماليون باتخاذ قرارات تستهدف السيولة أو الربحية فقط؛ فالسيولة ليست غاية مستقلة، بل وسيلة لا غنى عنها لخدمة هدف الربحية، غير أن مكانتها دفعتها لدى المديرين إلى مرتبة الهدف. إنها قضية معقدة تفرض على المديرين المفاضلة بين السيولة والربحية وصولاً إلى مستوى الاستثمار الأمثل في رأس المال العامل. وتتطلب هذه الإدارة متابعة دقيقة لدورات النقد والمخزون والائتمان التجاري، وتنسيقاً بين المبيعات والمشتريات والإنتاج والتمويل لضمان استدامة النشاط وتحسين العائد على الدوام.

1. منهجية البحث:

1.1. مشكلة البحث:

إن الهدف النهائي لأي شركة هو تحقيق أقصى قدر من الربح، ومع ذلك فإن الحفاظ على سيولة الشركة يعد هدفاً مهماً، والمشكلة هي أن زيادة الأرباح على حساب السيولة يمكن أن يجلب مشاكل كبيرة للشركة، ولذلك لا بد من وجود توازن بين هذين الهدفين بالنسبة للشركات ولا ينبغي أن يكون أي هدف على حساب الآخر، لأن كل منهما له أهميته الخاصة. إذا لم تهتم الشركة بالأرباح فلن تستطيع البقاء لفترة طويلة، وإذا لم تهتم بحذر بشأن السيولة، فقد تواجه مشاكل الإفلاس، ولهذه الأسباب لا بد من مراعاة إدارة رأس المال العامل بشكل سليم، وهو ما سيؤثر في نهاية المطاف على ربحية الشركة. وتواجه العديد من الشركات صعوبة في كيفية إدارة رأس المال العامل للوصول إلى المستويات المثلى ومن ثم تعزيز ربحيتها. ويتبنى وجهة النظر السابقة يمكن صياغة مشكلة البحث بالشكل الآتي:

هل توجد علاقة وتأثير بين إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات؟

ومن هذا السؤال الرئيس يمكننا أن نستنتج سؤالين فرعيين وكالاتي:

أ. هل توجد علاقة وتأثير بين إدارة رأس المال العامل وهامش صافي الربح؟

ب. هل توجد علاقة وتأثير بين إدارة رأس المال العامل والعائد على الموجودات؟

**1.2. أهمية البحث:**

تكمن أهمية هذا البحث في فوائده العلمية والعملية، يساهم البحث سد فجوة بحثية في إثراء الأدبيات العلمية في موضوع إدارة رأس المال العامل وربطها بشكل مباشر بالأداء المالي، وهو مجال لا يزال يحتاج إلى دراسات محدثة خاصة في السياق العراقي. يوفر البحث من خلال التحليل الكمي أدوات يمكن اعتمادها في أبحاث مماثلة ضمن قطاعات أو دول أخرى. وتتمثل أهميته العملية إذ يعزز فهم العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات، وهو موضوع لا يزال محل نقاش واسع في الأدبيات المالية. كما يسلط البحث الضوء على بيئة اقتصادية ناشئة، من خلال تقديم تحليل خاص للسوق العراقي الذي يتميز بظروف اقتصادية واستثمارية فريدة مقارنة بالأسواق الأخرى. ويدعم هذا البحث متخذي القرارات المالية في فهم تأثير إدارة الأصول والخصوم المتداولة مثل (النقد، المخزون، الحسابات المدينة والدائنة) على ربحية شركاتهم.

1.3. اهداف البحث:

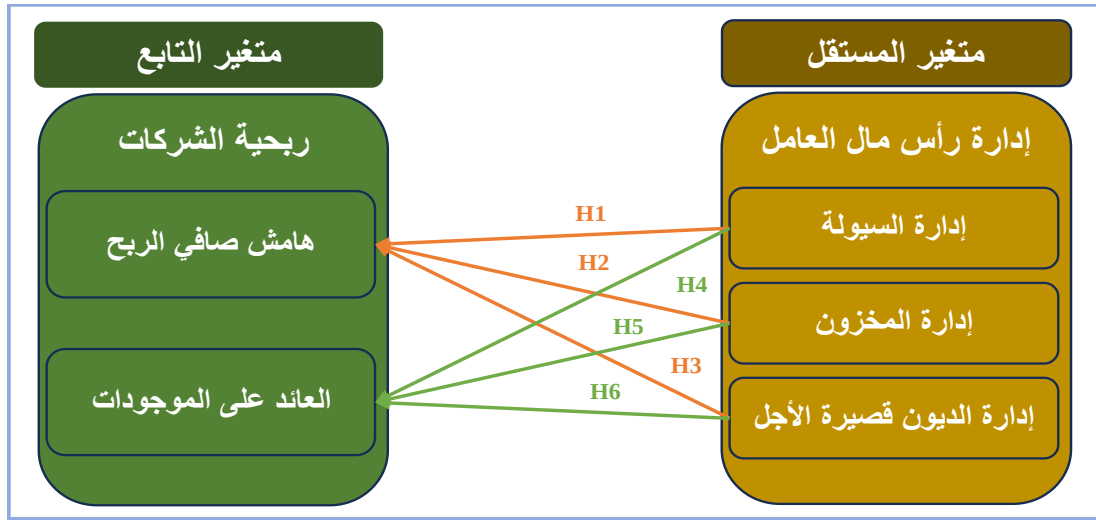
يهدف البحث إلى الآتي:

الغرض من هذا البحث هو دراسة العلاقة وتأثير مكونات رأس المال العامل على ربحية الشركات الصناعية العراقية، وتحليل كفاءة إدارة رأس المال العامل ومكوناته لدى المنشأة عامة أم خاصة في الشركات الصناعية العراقية من خلال استخدام بعض النسب المالية المرتبطة برأس المال العامل والتي يمكن من خلالها تقييم كفاءة الإدارة النقدية والمخزون والذمم المدينة والذمم الدائنة فضلا عن دراسة العلاقة بين النسب السابقة ومؤشرات الربحية.

1.4. فرضيات البحث:

إستنادا إلى مشكلة البحث تمت صياغة الفرضيات الآتية:

- (H1): توجد علاقة وتأثير بين إدارة السيولة وهامش صافي الربح.
- (H2): توجد علاقة وتأثير بين إدارة المخزون وهامش صافي الربح.
- (H3): توجد علاقة وتأثير بين إدارة الديون قصيرة الأجل وهامش صافي الربح.
- (H4): توجد علاقة وتأثير بين إدارة السيولة والعائد على الموجودات.
- (H5): توجد علاقة وتأثير بين إدارة المخزون والعائد على الموجودات.
- (H6): توجد علاقة وتأثير بين إدارة الديون قصيرة الأجل وعلى العائد على الموجودات.



شكل 1: نموذج البحث

المصدر: من إعداد الباحثين

2. الدراسات السابقة:

دراسة (عفيفي وعبدالرحمن ، 2024) بعنوان "أثر إدارة رأس المال العامل على الربحية خلال مراحل دورة حياة المنشأة: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية" ، نظرا لأهمية المفاضلة والتوازن بين هدفي الربحية والسيولة، هدفت الدراسة لاختبار العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية وتأثير مراحل دورة حياة المنشأة على تلك العلاقة. وقد توصلت الدراسة الاختبارية إلى وجود علاقة معنوية سالبة بين متغيرات إدارة رأس المال العامل (متوسط فترة البيع، متوسط فترة التحصيل، متوسط فترة السداد، دورة التحول النقدية) والربحية مقاسة بكل من (معدل العائد على الموجودات، ومعدل العائد على الحقوق الملكية) وإن اختلفت قوة هذه العلاقة، كما توصلت الى وجود تفاوت في شكل هذه العلاقة وقوتها خلال المراحل المختلفة لدورة حياة المنشأة مما يعني قبول الفرض القائل بإمكانية اعتبار دورة حياة المنشأة متغير منظم للعلاقة بين رأس المال العامل والربحية.

دراسة (الخفاجي 2021) بعنوان " اختبار العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية والكفاءة التشغيلية باستعمال سببية Granger " ، تهدف هذه الدراسة الى التعرف على العلاقة السببية بين إدارة رأس المال العامل والربحية والكفاءة التشغيلية والى معرفة واقع حال إدارة رأس المال العامل في بعض الشركات الخدمية والصناعية والخروج بنتائج وتوصيات تساعد الإدارة المالية فيها لإدراك طبيعة العلاقة بين مكونات إدارة رأس المال العامل وكل من الربحية والكفاءة التشغيلية، والى قياس



وتحليل العلاقة السببية (نوع واتجاه العلاقة) بين إدارة رأس المال العامل والربحية والكفاءة التشغيلية في الشركات الخدمية والصناعية عينة الدراسة، وقد توصلت الدراسة الى عدة استنتاجات من أهمها عدم وجود علاقة سببية بين إدارة رأس المال العامل والربحية، وبين إدارة رأس المال والكفاءة التشغيلية، وفي ضوء هذه الاستنتاجات تم التوصل الى عدة توصيات أهمها ضرورة اهتمام الشركات عينة الدراسة بإدارة رأس المال العامل والربحية والكفاءة التشغيلية لضمان تحقيق الأهداف الرئيسية للشركة وهي (الربحية، السيولة، الأمان).

دراسة (Thiago Alvarez et. al، 2021) بعنوان "Working Capital Management and Profitability: Evidence from an Emergent Economy" "إدارة رأس المال العامل والربحية: أدلة من اقتصاد ناشئ"، هدف إلى دراسة تأثير إدارة رأس المال العامل على ربحية شركات الصناعية الأرجنتينية، وقد جُمعت البيانات من خلال الاستبانة من 194 الشركة للفترة 2016-2014. وأظهرت النتائج وجود علاقة إيجابية ذات دلالة احصائية بين رأس المال العامل والربحية، كما أظهرت علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين الديون والربحية، مما يشير إلى أن الزيادة في الديون لها تأثير سلبي على أداء الشركة.

دراسة (Anwar، 2018) بعنوان "The Effect of Working Capital Management on Profitability in Manufacturing Company Listed in Indonesia stock exchange" "تأثير إدارة رأس المال العامل على الربحية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة إندونيسيا"، تهدف هذه الدراسة إلى تحليل تأثير معدل دوران النقد ومتوسط فترة تحصيل المستحقات ومعدل دوران المخزون على الربحية في الشركات. يتكون مجتمع البحث من الشركات الصناعية المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة 2015-2011. تم استخدام أسلوب العينة القصدية، وتم الحصول على 23 شركة كعينة. وتظهر النتائج أن جميع المتغيرات المستقلة (معدل دوران النقد ومتوسط فترة تحصيل المستحقات ومعدل دوران المخزون) لها تأثير كبير على ربحية الشركات العينة البحث، وتشير إلى أن نسبة الربحية الشركات البالغة 13.5% من تأتي من خلال تأثيرات المتغيرات المستقلة والنسبة المتبقية الربحية الشركات البالغة 86.5% تأتي من خلال تأثيرات متغيرات أخرى.

ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:



تتميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة بمراعاة البيئة الاقتصادية الخاصة بالعراق، مثل التضخم، الاستقرار السياسي، وتأثير سعر صرف الدينار العراقي، هذه العوامل تؤثر بشكل مباشر على السياسات المالية والإدارية للشركات، وتسلب الضوء على الشركات المدرجة في بورصة العراق، وهو سوق يختلف عن غيره من الأسواق المالية الكبرى في المنطقة. كما تتناول المدة الزمنية الممتدة من 2018 إلى 2022، وهي المدة حيوية شهدت تقلبات اقتصادية كبيرة، مثل التغيرات في أسعار النفط، الأزمات الاقتصادية والسياسية، بالإضافة إلى تأثير جائحة كورونا. لذلك توفر الدراسة نظرة معمقة على دور رأس المال العامل في الربحية في ظل هذه التغيرات.

2.1. الإطار النظري للبحث:

2.1.1. إدارة رأس المال العامل:

2.1.1.1. مفهوم إدارة رأس المال العامل:

تعد إدارة رأس المال العامل من مفاهيم الإدارة المالية الحديثة فهي تركز على التمويل قصير الاجل والموازنة بين الربحية والسيولة، بهدف ضمان الاستمرارية للشركة وتحسين عملياتها التشغيلية وتعددت التعريفات التي بحثت إدارة رأس المال العامل، إذ تعرف على انها استراتيجية أعمال مصممة لضمان أن تعمل الشركة بكفاءة عبر مراقبة واستخدام موجوداتها ومطلوباتها الحالية لتحقيق أفضل تأثير. (الخفاجي، 2021)

والهدف الرئيس لإدارة رأس المال العامل هو ضمان حصول الشركات على تدفق نقدي كافي لمواصلة العمليات العادية، بطريقة تقلل من مخاطر عدم القدرة على سداد الالتزامات قصيرة الأجل. علاوة على ذلك، يجب على المديرين محاولة تجنب الاستثمار الضروري في رأس المال العامل. في حين أن المزيد من الاستثمار في رأس المال العامل قد يقلل من مخاطر السيولة، فإن عدم كفاية رأس المال العامل قد يسبب نقصا ومشاكل في العمليات اليومية. (Samiloglu & Akgun, 2016)

مما سبق يرى الباحثون بأن رأس المال العامل هو مؤشر مالي يستخدم لقياس قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، أو هو مقدار الأموال اللازمة لتغطية تكاليف العمليات التشغيلية.

2.1.1.2. مكونات إدارة رأس المال العامل:

تتكون إدارة رأس المال العامل من عدة مكونات وكالاتي : (عباس و وليد، 2024) و (النابوت، 2019)



إدارة النقدية: تشير إدارة النقد إلى إدارة النقد الخاص بالمنشأة لضمان النقد الكافي للحفاظ على العمليات اليومية للوحدة الاقتصادية، وتمويل النمو المستمر، وتوفير مدفوعات غير متوقعة مع مصادرة الأرباح بشكل غير ملائم بسبب فائض الموجودات النقدية.

إدارة المخزون: وهو الجزء الثاني من رأس المال العامل للشركة، وتعد إدارته والتحكم في مستواه أمر ضروري بدءاً من مخزون المواد الخام حتى الوصول إلى مخزون السلع النهائية، وذلك من خلال مراقبة الكميات ومعرفة الوقت المناسب لشراء المزيد من المواد، وكذلك كيفية تراكم البضائع في المستودعات وغيرها.

إدارة الذمم المدينة: تبدأ عملية إدارة الذمم المدينة بتحديد سياسة ائتمان الشركة، ويجب أن يكون لدى الشركة نظام المراقبة ومتابعة ما إذا كانت شروط الائتمان متوافقة مع سياستها الاستثمارية.

إدارة الذمم الدائنة: يمكن للشركة تشغيل حساباتها المستحقة الدفع كمصدر للتمويل بدون تكلفة، إذا تمت إدارتها بشكل صحيح، فإنها ستقلل من اعتماد الشركات على اللجوء إلى القروض المصرفية قصيرة الأجل لتغطية إحتياجات إدارة مكونات رأس المال العامل، وإذ تمكن الإدارة الفعالة للذمم الدائنة الشركات من تخفيض تكاليف التخلف عن الدفع مثل الغرامات ورسوم الفائدة أو عدم الاستفادة من الائتمان التجاري أو الدفع للدائنين قبل التحصيل من المدينين.

مما سبق يرى الباحثون إن مكونات رأس المال العامل تعد عنصراً أساسياً لجميع الشركات، وغاية يتطلع إليها المستثمرون، ومؤشر يهتم به الدائنون عند تعاملهم مع الشركة، لأنها من العوامل الأساسية التي تؤثر على الربحية، ولأنها أداة هامة لقياس كفاءة الإدارة في إدارة مواردها .

2.1.1.3 أهداف إدارة رأس المال العامل:

من خلال استخدام إدارة فعالة لرأس المال العامل، تستطيع الشركات تسهيل الوصول إلى الأهداف الآتية: (Alavinasab & Davoudi, 2013)

السيولة الكافية: تواجه الشركات صعوبات إذ لم يكن لديها ما يكفي من النقد لسداد فواتيرها في تاريخ الاستحقاق. ومن ثم فإن أحد أهم أهداف إدارة رأس المال العامل هو الوصول إلى السيولة الكافية للقيام بالأنشطة اليومية ومنع الاضطرابات في عمليات دورة التجارة.



تقليل المخاطر: يجب على الشركات التأكد من أن التزاماتها قصيرة الأجل لا تتجاوز أصولها الحالية. وإن مقارنة الأصول والخصوم بين الحسابات الجارية هي مسؤولية تهدف إلى تقليل مخاطر عدم القدرة على سداد الفواتير والالتزامات الأخرى.

تعظيم قيمة الشركة: تحتفظ الشركات برأس المال العامل السبب نفسه الذي تحتفظ به بالأصول الأخرى، وهو ما يساعد على تعظيم قيمة أسهم الشركات ومن ثم قيمة الشركات. وإن استثمار الأموال الخاملة، وتقليل المخزون، والتحصيل السريع للمستحقات، والقضاء على التمويل قصير الأجل المكلف، كل ذلك يؤدي إلى زيادة قيمة الشركات.

2.1.1.4. استراتيجيات تحسين إدارة رأس المال العامل:

يمكن للشركات الاعتماد على بعض الاستراتيجيات الرئيسية والتي يمكن أن تساعد في تحسين كفاءة رأس المال العامل وكما يأتي: (Jędrzejczak-Gas, 2017) و (الدلاي، 2019)

التنبؤ بالتدفق النقدي: يمكن للشركات تحديد العجز أو الفوائض المحتملة مقدماً واتخاذ التدابير الاستباقية لمعالجتها من خلال التنبؤ الدقيق بالتدفقات النقدية، ويمكن أن يشمل ذلك تعديل شروط الدفع مع العملاء أو الموردين، أو التفاوض على تسهيلات ائتمانية إضافية، أو تنفيذ تدابير خفض التكاليف لتحسين التدفق النقدي.

عملية مبسطة للحسابات الدائنة: يمكن أن تساعد إدارة الحسابات الدائنة بكفاءة الشركات على تحسين رأس مالها العامل من خلال إدارة التدفقات النقدية الصادرة بشكل فعال. يتضمن ذلك التفاوض على شروط دفع مواتية مع الموردين، والاستفادة من خصومات الدفع المبكر، ومراقبة جداول الدفع عن كثب لتجنب عقوبات الدفع المتأخر. ويمكن أن يؤدي تنفيذ أنظمة الدفع الإلكترونية ومعالجة الفواتير الآلية إلى تبسيط عملية الحسابات الدائنة وتحسين الكفاءة.

إدارة فعالة للحسابات المستحقة القبض: تعد إدارة الحسابات أمراً بالغ الأهمية لتحسين رأس المال العامل، ويتضمن ذلك تحديد شروط ائتمانية واضحة، وإجراء فحوصات ائتمانية على العملاء، وإصدار فواتير دقيقة في الوقت المناسب، وتنفيذ ممارسات تحصيل فعالة. ويمكن أن تساعد خصومات الدفع المبكر المقدمة أو تنفيذ تذكيرات الدفع الآلية أيضاً في تسريع تحصيل النقد.

التفاوض على عقود الموردين: يتضمن ذلك إلى التفاوض على شروط الدفع المواتية، وخصومات الحجم، وترتيبات الشحن. ويمكن أن يؤدي ذلك بناء علاقات قوية مع الموردين وتبني ممارسات إدارة علاقات الموردين أيضاً إلى شروط ائتمانية أفضل وتحسين كفاءة رأس المال العامل.



تحسين المخزون: يجب أن تهدف الشركات إلى إيجاد توازن بين الحفاظ على مخزون كافٍ لتلبية طلب العملاء وتقليل تكاليف الحمل. ويمكن تحقيق ذلك من خلال تنفيذ أنظمة إدارة المخزون في الوقت المناسب، وإجراء عمليات تدقيق منتظمة للمخزون، وتحليل أنماط الطلب لضمان مستويات المخزون المثلى.

مراقبة مؤشرات الأداء الرئيسية: يمكن أن توفر مراقبة مؤشرات الأداء الرئيسية المتعلقة بإدارة رأس المال العامل للشركات رؤية قيمة حول صحتها المالية وأدائها. يمكن أن تساعد مؤشرات الأداء الرئيسية مثل دورة تحويل النقد وعدد أيام المبيعات المتبقية ومعدل دوران المخزون في تحديد مجالات التحسين وقياس فعالية استراتيجيات إدارة رأس المال العامل. ومن خلال تنفيذ هذه الاستراتيجيات وتبني أفضل الممارسات يمكن للشركات من تحسين إدارة رأس المال العامل وتحسين التدفق النقدي وتعزيز الأداء المالي الإجمالي.

2.1.2. ربحية الشركات:

2.1.2.1. مفهوم ربحية الشركات:

تعد ربحية الشركة بشكل عام شرطاً مسبقاً مهماً لبقاء الشركة ونجاحها على المدى الطويل، علاوة على ذلك تحقيق الأرباح أو المنفعة للمستثمرين هي نتيجة لسياسات تتبعها الإدارة في الشركة وتتمثل الربحية في قدرة الشركة على الحصول على ربح يأتي من المبيعات والموجودات وحقوق الملكية. فإن الربحية المرتفعة تؤثر على المرونة المالية للشركة، بحيث تكون الشركة قادرة على دفع توزيعات الأرباح والحصول على تصنيف إيجابي في سوق رأس المال. (الفاعوري و الخوري، 2023)

تعرف الربحية بأنها قدرة الشركة على تحقيق الأرباح التي يتم توليدها من الإيرادات بعد خصم جميع المصروفات المتكبدة خلال فترة معينة وإنها أحد أهم العوامل التي تشير إلى نجاح الإدارة ورضا حملة الأسهم وجذب المستثمرين واستدامة الشركة (Morshed, 2020) و (بوساحة و يحيوي، 2020)

2.1.2.2. مؤشرات الربحية:

تعكس مؤشرات الربحية إجمالي أداء الشركة، ففي الوقت الذي تقيس به المؤشرات الأخرى جانباً معيناً من أداء الشركات، فإن مؤشرات الربحية توحد الأثر لأغلب قرارات الإدارة، فهي تختص بمعرفة مدى قدرة الشركة على توليد الأرباح من مبيعاتها، وموجوداتها وحقوق ملكيتها. وتعد الأرباح



المقياس الأساسي لفعالية قرارات وسياسات إدارة الشركة الاستثمارية. التشغيلية والتمويلية. وفيما يلي أهم مؤشرات الربحية: (الجنابي، 2022) و (Al-Ali & Al-Shabeeb, 2024) **معدل العائد على الاستثمار (الموجودات):** تعد هذه النسبة من النسب شائعة الاستخدام وتعد من المؤشرات المهمة لقياس ربحية الشركة، إذ تحسب هذه النسبة من خلال قسمة صافي الدخل على إجمالي الموجودات.

معدل العائد على حق الملكية: وهي من النسب شائعة الاستخدام وتعد من المؤشرات المهمة لقياس ربحية الشركة، إذ تحسب هذه النسبة من خلال قسمة صافي الدخل على إجمالي حق الملكية. **قوة الإيراد الأساسية:** وهي أيضا من النسب شائعة الاستخدام لقياس ربحية الشركة ويمكن الحصول على هذه النسبة من خلال قسمة الربح التشغيلي على إجمالي الموجودات.

2.1.3. أهمية إدارة رأس المال العامل والربحية:

ينظر المحللون إلى رأس المال العامل كمؤشر على فاعلية الشركة في إدارة سيولتها وعملياتها التشغيلية، لذا فإن التقليل من صافي رأس المال العامل يؤدي الى ضعف سوف قدرة الشركة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل ، ومن ثم 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. أما بالنسبة للأهمية الربحية فهي تعد هدفا أساسيا لجميع الشركات، وأمر ضروريا لبقائها واستمرارها ، وغاية يتطلع إليها المستثمرون ، ومؤشرا يهتم به الدائنون عند تعاملهم مع الشركة فضلا عن ذلك فهي تعتبر أداة مهمة لقياس كفاءة الإدارة في استخدام الموارد المتاحة، لذلك نجد أن جهدا كبيرا من قبل الإدارة المالية في الشركة يوجه بالدرجة الأولى نحو الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة بهدف تحقيق أفضل عائد ممكن للمالكين. (Mengstie, Mosisa, & Mosisa, 2024)

3. الاطار العملي للبحث:

3.1. مجتمع وعينة البحث:

تتكون مجتمع البحث من الشركات الصناعية المدرجة في بورصة العراق للأوراق المالية خلال الفترة (2018-2022). وقد تم اختيار إحدى عشر شركة كعينة من هذه الشركات، بناء على توفر البيانات المالية الكاملة والمنظمة خلال سنوات مذكورة، كما هو موضح في الجدول الرقم (1).

3.2. أدوات التحليل الإحصائي:



استخدم المنهج الكمي التحليلي الذي يعتمد على البيانات المالية الفعلية للشركات عينة البحث، ويعتمد أسلوب التحليل الإحصائي لاختبار العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة. وتم استخدام تحليل الارتباط لقياس قوة واتجاه العلاقة بين المتغيرات البحث. واستخدم تحليل الانحدار الخطي المتعدد لقياس تأثير المتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة، وقد تم تنفيذ هذا التحليل باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews).

جدول (1): عينة البحث

رقم	اسم الشركة	كود الترميم الدولي
1	الشركة العراقية لتصنيع التمور	IQ000A0Q21D9
2	شركة الفلوجة لإنتاج المواد الإنشائية والاستثمارات العقارية	IQ000A0M7TY6
3	شركة الكندي لإنتاج اللقاحات البيطرية	IQ000A0M7T41
4	شركة الخياطة الحديثة	IQ000A0M7T66
5	الشركة العراقية للسجاد والمفروشات	IQ000A0M7T33
6	شركة بغداد لصناعة مواد التغليف المساهمة	IQ000A0M7TW0
7	شركة بغداد للمشروبات الغازية	IQ000A0M7TT6
8	شركة إنتاج الألبسة الجاهزة	IQ000A0M9C89
9	الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيكية	IQ000A0M7T09
10	الشركة العراقية للأعمال الهندسية	IQ000A0M7TX8
11	الشركة الوطنية لصناعات الأثاث المنزلي	IQ000A0Q2070

المصدر: سوق العراق للأوراق المالية (www.isx-iq.net).

3.3. متغيرات البحث:

يستعرض الجدول رقم (2) متغيرات البحث وطرق قياسها.

جدول (2): متغيرات البحث ومقاييسها

نوع المتغير	المقياس	الرمز	الصيغة
المتغيرات المستقلة			
ادارة راس مال العامل	إدارة السيولة	LM	الأصول المتداولة ÷ المطلوبات المتداولة
	إدارة المخزون	IM	تكلفة البضاعة المباعة ÷ متوسط مستوى المخزون
	أدارة الديون قصيرة الاجل	STDM	المطلوبات المتداولة – الأصول المتداولة
المتغيرات التابعة			
مؤشرات الربحية	هامش صافي الربح	NPM	صافي الربح بعد الضريبة ÷ الإيرادات × 100
	العائد علي الموجودات	ROA	صافي الربح بعد الضريبة ÷ مجموع الأصول × 100

المصدر: من عمل الباحثون بالاستفادة من (Sangawi et.al.2024).

3.4. التحليل الوصفي:

من أجل فهم طبيعة العينة البحث تم استخدام الأساليب الإحصائية (المتوسط، الانحراف المعياري، الحد الأدنى والأقصى) لتحليل خصائص المتغيرات البحث، ويوضح جدول رقم (3) كالاتي:



الجدول (3) : التحليل الوصفي لمتغيرات البحث

ت	القياس	ROA	NPM	LM	IM	STDM
		العائد على الموجودات	هامش صافي الربح	إدارة السيولة	إدارة المخزون	إدارة الديون قصيرة الأجل
1.	الوسط الحسابي	4.240102	5.743003	9.489008	13.20236	-1.61E+10
2.	الوسيط	1.713791	9.289501	4.454149	0.851728	-2.44E+09
3.	الحد الأقصى	24.59306	110.0431	205.0011	215.4452	-95033767
4.	الحد الأدنى	-12.29038	-143.7131	1.114454	-0.023172	-1.90E+11
5.	الانحراف المعياري	8.350775	52.96184	27.32661	39.64918	4.23E+10
6.	الدالة الاحصائية	0.002493	0.001076	0.000000	0.000000	0.000000
7.	الملاحظات	55	55	55	55	55

المصدر: من إعداد الباحثين باستخدام (EViews 22) بالاعتماد على بيانات القوائم المالية للشركات عينة البحث.

يظهر من الجدول (3) نتائج تحليل وصفي لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2018-2022). ويركز على أداء الشركات من خلال خمسة متغيرات مالية والتي تمثل (العائد على الموجودات ، هامش صافي الربح) كمتغيرين تابع و(إدارة السيولة، إدارة المخزون، إدارة الديون قصيرة الأجل) كمتغيرات مستقلة. وتشير النتائج إلى الوسط الحسابي للعائد على الموجودات كمتغير تابع يساوي (4.240102) مع حد أدنى (-12.29038) وحد أقصى للقيمة (24.59306) وانحراف معياري يساوي (8.350775) ، ويظهر الوسط الحسابي لهامش صافي الربح كمتغير تابع آخر (5.743003) مع حد أدنى (-143.7131) وحد أقصى للقيمة (110.0431) وانحراف معياري يساوي (52.96184). في المقابل، يظهر كل من أنماط المتغير المستقل لإدارة سيولة الوسط الحسابي (9.489008) مع حد أدنى (1.114454) وحد أقصى (205.0011) وانحراف معياري قدره (27.32661). وفي الوقت نفسه بلغ الوسط الحسابي لإدارة المخزون (13.20236) والحد الأدنى يساوي (-0.023172) مع الحد الأقصى (215.4452) وانحراف معياري يساوي (39.64918). كما يظهر الوسط الحسابي لإدارة الديون قصيرة الأجل بقيمة (-1.61) مع الحد الأدنى (-1.90) والحد الأقصى (-95033767) وانحراف معياري (4.23). وتشير هذه النتائج إلى أنه ينبغي تحسين كل من هامش صافي الربح والعائد على الموجودات والتي تصف الربحية المحاسبية لشركات التصنيع لتقديم أداء مالي أفضل.

3.5. تحليل الارتباط بين المتغيرات البحث:

تم استخدام تحليل الارتباط (Correlation Analysis) لقياس قوة واتجاه العلاقة بين إدارة رأس المال العامل ومؤشرات ربحية الشركات، ويوضح الجدول رقم (4).



الجدول (4): نتائج تحليل الارتباط بين المتغيرات البحث

ت	المتغيرات	ROA	العائد على الموجودات	NPM	هامش صافي الربح	LM	إدارة السيولة	IM	إدارة المخزون	STDm	إدارة الديون قصيرة الأجل
1.	ROA	العائد على الموجودات	1.00000								
2.	NPM	هامش صافي الربح	0.75887	1.00000							
3.	LM	إدارة السيولة	-0.07571	0.01902	1.00000						
4.	IM	إدارة المخزون	-0.04073	-0.03835	-0.08947	1.00000					
5.	STDm	إدارة الديون قصيرة الأجل	-0.24666	-0.02379	0.05926	0.0755	1.00000				

المصدر: من إعداد الباحثين باستخدام (EViews 22) بالاعتماد على بيانات القوائم المالية للشركات عينة البحث.

يظهر من الجدول (4) العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة للبحث ، وتظهر العلاقة القوية بين المتغيرين التابعين، هامش صافي الربح (NPM) والعائد على الموجودات (ROA) بمقدار (0.75887). في حين أن هناك ارتباط سلبي ضعيف بقيمة (-0.07571) بين العائد على الموجودات (ROA) وإدارة السيولة (LM)، كما أن هناك ارتباط سلبي ضعيف للغاية بين العائد على الموجودات (ROA) وإدارة المخزون (IM) بقيمة (-0.04073) ويشير هذا إلى وجود نقاط ضعف في إدارة السيولة وتحدد مشاكل السيولة في الشركات عينة البحث. كما يوجد ارتباط سلبي ضعيف بين العائد على الموجودات (ROA) وإدارة الديون قصيرة الأجل (STDm) بقيمة (-0.24666) وتشير تلك النتيجة إلى وجود نقاط ضعف في إدارة الديون قصيرة الأجل ولم تنجح السياسات التي تم تنفيذها في تحسين هذه الإدارة. كما يظهر الجدول وجود ارتباط إيجابي ضعيف بين المتغير التابع هامش صافي الربح (NPM) وإدارة السيولة (LM) بقيمة (0.01902). وهناك وجود ارتباط سلبي ضعيف جدا بين هامش صافي الربح (NPM) وإدارة المخزون (IM) بقيمة (-0.03835). كما يظهر هناك ارتباط سلبي ضعيف للغاية بين هامش صافي الربح (NPM) وإدارة الديون قصيرة الأجل (STDm) بقيمة (-0.02379).

بناء على ماتقدم على الرغم من وجود ارتباط قوي بين مؤشري الربحية (العائد على الأصول وهامش صافي الربح)، فإن العلاقات بين هذه المؤشرات كمتغير التابع والمتغيرات المستقلة (إدارة السيولة، المخزون، والديون قصيرة) ضعيفة وسلبية في معظمها.



3.6. اختبار الفرضيات:

استخدم تحليل الانحدار الخطي المتعدد (Multiple Linear Regression) لقياس تأثير المتغيرات المستقلة ممثلة بـ (إدارة السيولة، إدارة المخزون، إدارة الديون قصيرة الأجل) على متغير التابع هامش صافي الربح والعائد على ، ويوضح في الجدولين رقم (5) و (6).

الجدول (5): تحليل الانحدار لمتغير هامش صافي الربح

هامش صافي الربح (NPM)						المتغيرات		ت
F-statistic	R-squared	Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient			
10.61121	0.384308	0.6248	0.492058	0.038025	0.018710	إدارة السيولة	LM	1.
		0.0107	-2.649282	0.015822	-0.041918	إدارة المخزون	IM	2.
		0.0450	-1.988360	1.65E-11	-3.28E-11	إدارة الديون قصيرة الأجل	STD M	3.

المصدر: من إعداد الباحثين باستخدام (EViews 22) بالاعتماد على بيانات القوائم المالية للشركات عينة البحث.

يوضح الجدول رقم (5) نتائج تحليل الانحدار، والتي تشير إلى وجود علاقة إيجابية غير ذات دلالة إحصائية بين هامش صافي الربح (NPM) وإدارة السيولة (LM) بقيمة معامل (0.018710) عند مستوى دلالة (0.62) وهو أكبر من (0.05) وهذا يعني إنَّ الانحدار غير معنوي لذلك يجب رفض الفرضية البديلة (H1) وقبول فرضية العدم (H0). في حين تظهر النتائج وجود علاقة سلبية بين هامش صافي الربح (NPM) وإدارة المخزون (IM) بقيمة معامل (-0.041918) عند مستوى دلالة (0.0107) وهو أصغر من (0.05) وهذا يعني إنَّ الانحدار معنوي لذلك قبول الفرضية البديلة (H2) ورفض فرضية العدم (H0). كما يوضح العلاقة بين هامش صافي الربح (NPM) وإدارة الديون قصيرة الأجل (STD M) بقيمة معامل (-3.28) عند مستوى دلالة (0.0450) وهو أصغر من (0.05) وهذا يعني إنَّ الانحدار معنوي لذلك قبول الفرضية البديلة (H3) ورفض فرضية العدم (H0). كما يشير (F-statistic) وهي قيمة لاختبار معنوية النموذج ككل بقيمة (10.61121) وهي قيمة جيدة هذا يعني أن النموذج الإحصائي كله معنوي ، أي أن المتغيرات المستقلة تؤثر بشكل مشترك على المتغير التابع. بناء على ما تقدم ومن خلال نتائج مربع (R) أن المتغيرات المستقلة



المذكورة في البحث لهم تأثير على المتغير التابع لهامش صافي الربح بنسبة (38.4%) والمتغيرات التي لم يتم ذكرها لها تأثير بنسبة (61.6%).

الجدول (6): نتائج تحليل الانحدار لمتغير العائد على الموجودات

العائد على الموجودات (ROA)						المتغيرات		ت
F-statistic	R-squared	Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient			
18.76679	0.524699	0.4799	-0.711620	0.010934	-0.007780	إدارة السيولة	LM	1.
		0.2534	1.155246	0.006933	0.008009	إدارة المخزون	IM	2.
		0.0000	-7.161932	8.48E-12	0.607001	إدارة الديون قصيرة الأجل	STD M	3.

المصدر: من إعداد الباحثين باستخدام (EViews 22) بالاعتماد على بيانات القوائم المالية للشركات عينة البحث.

يوضح الجدول رقم (6) نتائج تحليل الانحدار، والتي تشير إلى وجود علاقة سلبية غير ذات دلالة إحصائية بين العائد على الموجودات (ROA) وإدارة السيولة (LM) بقيمة معامل (-0.007780) عند مستوى دلالة (0.4799) وهو أكبر من (0.05) وهذا يعني إنَّ الانحدار معنوي لذلك رفض الفرضية البديلة (H4) وقبول فرضية العدم (H0). في حين تظهر النتائج إلى وجود علاقة إيجابية بين العائد على الموجودات (ROA) وإدارة المخزون (IM) بقيمة معامل (0.008009) عند مستوى دلالة (0.2534) وهو أكبر من (0.05) وهذا يعني إنَّ الانحدار معنوي لذلك رفض الفرضية البديلة (H5) وقبول فرضية العدم (H0). كما يوضح العلاقة بين العائد على الموجودات (ROA) وإدارة الديون قصيرة الأجل (STDM) بقيمة معامل (0.607001) عند مستوى دلالة (0.0000) وهو أصغر من (0.05) وهذا يعني إنَّ الانحدار معنوي لذلك قبول الفرضية البديلة (H6) ورفض فرضية العدم (H0). كما يشير (F-statistic) كاختبار معنوية النموذج ككل قيمة (18.76679) وهي قيمة جيدة هذا يعني أن النموذج الإحصائي كله معنوي، أي أن المتغيرات المستقلة (إدارة السيولة، إدارة المخزون، إدارة الديون قصيرة الأجل) تؤثر بشكل مشترك على العائد على الموجودات كمتغير التابع. بناء على ما تقدم ومن خلال نتائج مربع (R) فإن المتغيرات المستقلة المذكورة في البحث لها



تأثير على المتغير التابع والعائد على الموجودات بنسبة (52.4%) والمتغيرات التي لم يتم ذكرها لها تأثير بنسبة (47.6%).

4. الاستنتاجات والتوصيات:

4.1. الاستنتاجات:

تبحث هذه الدراسة في تأثير كل من إدارة السيولة، إدارة المخزون وإدارة الديون قصيرة الأجل على كل من المتغيرات التابعة لصافي هامش الربح والعائد على الموجودات في الشركات الصناعية المدرجة في سوق الأوراق المالية العراقية ، وتوصل البحث إلى مجموعة من الإستنتاجات المهمة وهي كما يأتي:

1. أن إدارة رأس المال العامل تؤثر على هامش صافي الربح بنسبة (38.4%) ، وهذا يعني إذا تم تحسين إدارة رأس المال العامل (إدارة السيولة، إدارة المخزون، إدارة الديون قصيرة الأجل) بدرجة واحدة سيؤدي إلى زيادة هامش صافي الربح بنسبة (38.4%).
2. أن إدارة رأس المال العامل تؤثر على العائد على الموجودات بنسبة (52.4%)، وتعتبر هذه النسبة جيدة نظرا لكثرة وتعدد المتغيرات الأخرى التي يمكن أن تؤثر على ربحية الشركات. وهذا يعني إذا تم تحسين إدارة رأس المال العامل (إدارة السيولة، إدارة المخزون، إدارة الديون قصيرة الأجل) بدرجة واحدة سيؤدي إلى زيادة العائد على الموجودات بنسبة (52.4%).
3. على الرغم وجود ارتباط قوي بين مؤشري الربحية (العائد على الأصول وهامش صافي الربح)، لكن العلاقات بين هذه المؤشرات وإدارة رأس المال العامل (السيولة، المخزون، الديون قصيرة الأجل) كانت ضعيفة وسلبية في أغلبها. هذا يشير إلى ضعف في كفاءة الإدارة رأس المال العامل لدى الشركات الصناعية عينة البحث ، خاصة في إدارة السيولة والمخزون والديون قصيرة الأجل. لذلك تؤكد النتائج الحاجة إلى تحسين السياسات والممارسات الإدارية لتعزيز ربحية الشركات.
4. إن مكونات رأس المال العامل تعد عنصر أساسيا لجميع الشركات، وغاية يتطلع إليها المستثمرون، ومؤشر يهتم به الدائنون عند تعاملهم مع الشركة، لأنها من العوامل الأساسية التي تؤثر على الربحية، ولأنها أداة هامة لقياس كفاءة الإدارة في إدارة مواردها .



4.2. التوصيات:

بناءً على نتائج الدراسة يوصي الباحثون بالآتي:

1. يجب على الشركات اتباع متوسط مستوى المخزون المناسب، لأنه ولأي سبب من الأسباب فإن الزيادة في متوسط مستوى المخزون ستؤدي إلى زيادة في التكلفة.
2. يجب على الشركات اتباع هيكل رأس المال المناسب في تمويل رأس المال، ولذلك فإن استخدام الدين كمصدر لتكوين رأس المال في الشركات إن لم يكن لمجال استثماري فإنه سيزيد التكاليف ويرفع مخاطر رأس المال.
3. يوصي الباحثون بإجراء هذا النوع من الأبحاث على نطاق أوسع في جميع قطاعات العراق في المستقبل، من أجل التعرف على نقاط القوة والضعف في القطاعات المختلفة.

المصادر والمراجع:

❖ المصادر العربية:

1. إبتهاال حامد عطا الله الأمامي. (أب, 2022). أثر إدارة رأس المال العامل على ربحية الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان. المجلة العربية للنشر العلمي (46)، 56-82.
2. أشرف السعيد احمد السيد عفيفي، و وليد محمد محمد عبدالرحمن. (يناير, 2024). أثر إدارة رأس المال العامل على الربحية خلال مراحل دورة حياة المنشأة: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية. مجلة البحوث الإدارية، 42(1)، 1-61.
3. خالد محمد محمد الدلاي. (2019). استراتيجيات الهيكل المالي الملائم لتحقيق كفاءة رأس المال العامل في البنوك التجارية اليمنية. مجلة الأندلس مجلة الأندلس للعلوم الإنسانية و الاجتماعية، 6(22).
4. دسعيد مجيد الجنابي. (2022). العلاقة بين الرفع المالي ومؤشرات الربحية (دراسة تحليلية: لعينة الشركات الصناعية العراقية). مجلة المثنى للعلوم الإدارية والاقتصادية، 12(4)، 142-157. doi:10.52113/6/2022-12-4/142-157
5. ديدة عباس، و لطرش وليد. (22 جانفي, 2024). أثر إدارة رأس المال العامل على مردودية الشركات - دراسة حالة شركة "NCA" روية. مجلة إقتصاد المال والأعمال، 8(2)، 561-580.



6. فائزة بوساحة، و نعيمة يحيوي. (6 6, 2020). سياسات إدارة رأس المال العامل والربحية: دليل من شركات قطاع المدرجة في سوق عمان المالي للفرصة (2009-2018). مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، 14(2)، 490-471.
7. مجاهد محمد ذياب النابوت. (2019). أثر استراتيجيات إدارة رأس المال العامل على ربحية شركات الأغذية الأردنية المدرجة في بورصة عمان. جامعة الشرق الأوسط.
8. ميساء محمد عبدالفتاح الفاعوري، و رتاب سالم الخوري. (28 12, 2023). أثر إدارة رأس المال العامل على ربحية الشركات. مجلة اللقاء، 26(2)، 97-77.
9. هالي حمدي عبدالحسن الخفاجي. (2021). اختبار العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية والكفاءة (دراسة تطبيقية لعينة من شركات قطاعي الخدمات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية). كلية الإدارة والاقتصاد/قسم العلوم المالية والمصرفية.

❖ المصادر الأجنبية:

1. Al-Ali, A. H., & Al-Shabeeb, S. K. (2024, MARCH). Relationship between Profitability Indicators and Maximization Market Value Added and Intrinsic for the Industrial Companies. GLOBAL BUSINESS & FINANCE REVIEW, 29(2), 71-84. doi:10.17549/gbfr.2024.29.2.71
2. Alavinasab, S. M., & Davoudi, E. (2013, Jan 2). Studying the relationship between working capital management and profitability of listed companies in Tehran stock exchange. Business Management Dynamics, 2(7), 1-8.
3. Alvarez1, T., Sensini, L., & Vazquez, M. (2021, Dec 18). Working Capital Management and Profitability: Evidence from an. International Journal of Advances in Management and Economics, 11(1), 32-39.
4. Anwar, Y. (2018, June 30). THE EFFECT OF WORKING CAPITAL MANAGEMENT ON PROFITABILITY IN MANUFACTURING COMPANY LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE. The Accounting Journal of BINANIAGA, 3(1), 1-14.
5. Jędrzejczak-Gas, J. (2017). Net Working Capital Management Strategies in the Construction Enterprises Listed on the NewConnect Market. 7th International Conference on Engineering, Project, and Production Management (pp. 306-313). Elsevier Ltd. doi: 10.1016/j.proeng.2017.03.098
6. Mengstie, B., Mosisa, T., & Mosisa, T. (2024). Impact of working capital management on profitability of private commercial banks in Ethiopia. Journal of Innovation and Entrepreneurship, 13-23. doi:10.1186/s13731-024-00379-3



7. Morshed, A. (2020, December 7). Role of working capital management in profitability considering the connection between accounting and finance. *Asian Journal of Accounting*, 5(2), 257-267. doi:10.1108/AJAR-04-2020-0023
8. Nasreen, S., Khanam, F., & Pirzada, S. S. (2014). Impact of Working Capital Management on Firm'S Profitability. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(11), 210-222.
9. Samiloglu, F., & Akgun, A. I. (2016). The Relationship between Working Capital Management and Profitability: Evidence from Turkey. *Business and Economics Research Journal*, 7(2), 1-14. doi:10.20409/berj.2016217492
10. Sangawi, S. S., Salih, O. M., & Ahmad, K. K. (2024). The impact of Working Capital Management and Net Profit Margin on Accounting Profitability: An applied study of manufacturing firms listed on the Iraqi Stock Exchange for 2016–2022. *Al-Ghary Journal of Economic and Administrative Sciences*, 20(4), 450-477. doi:https://doi.org/10.36325/ghjec.v20i4.17370.