

استغلال التفاوت الزمني بين المقبوضات والمدفوعات النقدية كمصدر تمويل للشركات بالتطبيق على شركة بغداد للمشروبات الغازية للسنوات 2014-2016

عمار شهاب احمد

قسم العلوم المالية والمصرفية كلية الإدارة والأقتصاد، جامعة التنمية البشرية، السليمانية، كردستان، العراق

المتداولة بما يضمن الوفاء باحتياجاتها التشغيلية وتسديد التزاماتها في مواعيدها. وقد يتسبب تعظيم الربحية على حساب السيولة بمشاكل خطيرة للشركة مما يستوجب أن يكون هناك نوعاً من المعاوضة أو المبادلة بين هدي السيولة والربحية في الشركة ، أي أنه لا يمكن تحقيق أحدهما على حساب الآخر، فاذا لم تهتم ادارة الشركة بالربحية فانها لن تحقق هدف تعظيم الربحية للمساهمين والاستمرار في نشاطها ، واذا لم تبدي اهتماماً بالسيولة فانها ستواجه مشكلة العسر المالي او الإفلاس . لذلك يجب ان تدار النقدية بأسلوب علمي يساهم في تحقيق الهدفين للشركة (سيولة غير قليلة وغير كثيرة ، أي بمقدار الحاجة الفعلية) ، ومن هذا المنطلق تأتي أهمية إدارة النقدية التي تعبر عن الفترة الزمنية لدورة التحول النقدي الممتدة من لحظة شراء مواد الخام حتى تحويلها الى بضاعة مصنعة توضع في المخزن لحين بيعها و تحصيل قيمتها من الزبائن ، ولا شك أن انخفاض مدة التحول النقدي يدل على ان الشركة في وضع جيد والعكس صحيح.

منهجية البحث

1. **أهمية البحث :** تأتي أهمية البحث من كون الموجودات المتداولة في شركة بغداد للمشروبات الغازية تشكل تقريباً 30% من مجموع الموجودات في الشركة ، وان الموجودات المتداولة تشكل بشكل كبير نقدياً او ان تصفية الموجودات المتداولة سوف ينتهي الى تحويله الى نقدي ، ومن هنا لا بد من توفر طرق علمية تمكن الشركة من استثمار هذه النسبة المهمة من الاموال المتوفرة لديها وهذا ما يطلق عليه بادارة النقدية ما يحقق هدي السيولة والربحية للشركة من خلال تحقيق التوازن بينهما ، كما ويساهم في تجنب الشركة من اللجوء الى الاقتراض الذي يحمل الشركة تكاليف اضافية.

2. **مشكلة البحث :** تنطلق مشكلة البحث من " افتقار الكثير من الشركات الى الخبرة في ادارة النقدية التي مجوزتها مما يضطرها الى ان تبحث عن مصادر تمويل اضافية قصيرة الاجل لسد احتياجاتها المؤقتة مما يزيد من تكلفة التمويل فيها ويؤثر سلبياً على ربحيتها.

المستخلص - باتت عملية الحصول على التمويل اللازم الشغل الشاغل للشركات من اجل ضمان بقائها واستمراريتها في عملها ، وهناك العديد من مصادر التمويل التي يمكن ان تستخدمها الشركات ، وتقاس كفاءة ادارة الشركة من خلال الاستغلال الامثل لتلك المصادر المتوفرة لديها ، وتعد التدفقات النقدية الناتجة من عملية تصفية الاستثمارات المؤقتة والمخزون والحسابات المدينة وغيرها من الموجودات المتداولة مصدراً من مصادر التمويل قصيرة الاجل التي باتت الشركات تستخدمها في العقود الاخيرة ، خصوصاً اذا اتبعت ادارة الشركة عدداً من الاجراءات في استخدام هذا المصدر (النقدية المتوفرة لدى الشركة) التي من شأنها ان تؤدي الى رفع كفاءة ادارة النقدية ، ومنها اعداد تقدير للتدفقات النقدية المتوقعة في المستقبل (الموازنة النقدية) والتسريع في تحصيل المستحقات والابطاء في سداد المطلوبات ، مما يسبب تفاوت زمني بين التدفقات النقدية الداخلة الى الشركة بوقت مبكر وبين التدفقات النقدية الخارجة من الشركة بوقت متأخر، ويساعد هذا التفاوت الزمني الشركة من استغلاله لمصلحتها كمصدر تمويلي مجاني يساهم في تعظيم ثروة المساهمين بدلاً من اللجوء الى مصادر التمويل قصيرة الاجل الاخرى التي تحمل الشركة تكاليف اضافية مما يخفض من ربحيتها ، ومن اجل تحقيق هذا الهدف يجب على ادارة الشركة ان توازن بين الربحية والسيولة (النقدية) أي افضل سيولة مع اعلى ربحية وهذا ما يطلق عليه بالاستغلال الامثل لمصادر التمويل.

مفاتيح الكلمات- ادارة النقدية ، المقبوضات النقدية ، المدفوعات النقدية ، التمويل قصير الاجل.

المقدمة

بات الحكم على كفاءة ادارة الشركات من خلال مدى تعظيمها لثروة المساهمين الذين وضعوا ثقتهم فيها ، ويتم هذا الهدف من خلال اتخاذها لعدة قرارات متعلقة باستثمار الموجودات وتمويلها بشكل عام والموجودات المتداولة بشكل خاص ، كما ان الواجب يحتم على الادارة المالية السليمة المحافظة على كم مناسب من الموجودات

ويقصد بادارة النقدية عملية التحكم بالنقد الذي تحتفظ به الشركة في خزيتها بالإضافة الى حساباتها في المصارف (تيم ، 2011 ، 2015) ، ولقد ازداد اهتمام الشركات بادارة النقدية في العقود الاخيرة ، حيث يسير الاتجاه نحو تخفيض حجم النقدية الى اقل حد ممكن ، ويهدف هذا الاتجاه الى تقليل كلفة الفرصة الضائعة الناتجة عن الاحتفاظ بنقدية فائضة عن الحاجة وبالتالي يساهم انخفاضها في زيادة الاستثمار مما يعظم ربحية الملاك و كذلك انخفاض حاجة الشركات الى التمويل الاضافي ، ولكن بشرط تحقيق الاستغلال الامثل للموارد المالية (الموازنة بين السيولة والربحية) ومعنى اخر اعلى ربحية مع اقل سيولة. (جابر ، 2015، 30)

اما دورة التحول النقدي تعرف بالفترة الزمنية الممتدة من لحظة شراء مواد الخام حتى تحصيل قيمة المبيعات من الزبائن نقداً، وتعتمد بشكل اساسي على دورة رأس المال العامل التي تحكمها عدة عوامل، أهمها مستوى المبيعات، طول العملية الإنتاجية ، سياسات البيع بالأجل ، سياسات المخزون، وشروط الشراء من الموردين كما وتؤثر هذه العوامل على دورة رأس المال العامل ككل وعلى كل مرحلة منها على حدة (Richard et al , 2013 , 473).

ثانياً : أهمية ادارة النقدية

شغلت العمليات المتعلقة بإدارة النقدية وما يرتبط بها من قرارات جزءاً مهماً من اهتمامات الادارة المالية في مختلف انواع الشركات ، ويعود السبب الى الارتباط المباشر بين توفير النقدية مع العمليات التشغيلية اليومية وكون القرارات الخاصة بها لاحتتمل التأجيل قياساً بإمكانية تأجيل الاستثمار في الموجودات الثابتة ، ومن أهم واجبات المدير المالي في إدارة النقدية يتضمن الموازنة بين هدي السيولة والربحية و المحافظة على هذا التوازن ، إلا أن هذين الهدفين متعارضان بطبيعتها خاصة وأن اسباب التناقض بين السيولة والربحية تعود إلى ان تحقيق أحدهما يكون على حساب الاخر ، يعني بالتبعية زيادة الموجودات المتداولة التي تحقق ربحاً منخفضاً الذي يتعارض مع هدف الربحية وهدف تعظيم قيمة الشركة ، كما أن الزيادة في الربحية يتطلب زيادة استثمار في الموجودات الثابتة يقلل من السيولة ، وهذا أيضاً يتعارض مع هدف السيولة الذي يؤدي الى عدم قدرة الشركة على توفير الاموال المطلوبة عند الحاجة وهو ما يعرف بمخاطر السيولة ، وبالتالي تكمن الاهمية من ادارة النقدية في تحقيق التوازن بين هدي السيولة و الربحية بما يضمن تعظيم قيمة الشركة واستمرار بقاؤها في السوق ، بمعنى عدم الافراط في الاحتفاظ بالسيولة مما يخفض من ربحية الشركة او الافراط في الاستثمار الذي يزيد من ربحية الشركة ولكن قد يعرض الشركة الى العسر المالي . (العرومطي ، 2017 ، 17)

ثالثاً : دوافع الاحتفاظ بالنقدية

يوجد مجموعة من الدوافع للاحتفاظ بالنقدية ومنها ما يلي:

1. **دافع المعاملات** : يتمثل في وجود قدر كاف من النقدية لسداد الالتزامات الاساسية مثل شراء المواد الاولية وغيرها ، ودفع الرواتب والاحجور وما شابه ذلك. ويتوقف حجم الرصيد النقدي المطلوب لهذا الغرض على حجم المعاملات في الشركة. (عقل ، 2009 ، 527)

3. فرضيات البحث : يفترض البحث ان الاعتماد على اسلوب ادارة النقدية بشكل كفوء يساهم في زيادة الربحية ، كما ان استغلال التفاوت الزمني للمقبوضات والمدفوعات يلعب دوراً فعالاً في خلق مصادر تمويل اضافية مجانية للشركة.

4. هدف البحث : يهدف البحث الى ما يلي :

- التعرف على اهمية الاستغلال الامثل لسيولة (نقدية) الشركة واثره في تعظيم ربحية المساهمين.

- بيان أهمية الاستثمار في مكونات رأس المال العامل وأثر ذلك الاستثمار على ربحية الشركة.

- الوقوف على احد أساليب تمويل الموجودات المتداولة.

- توضيح أهمية التفاوت الزمني في توفير تمويل مجاني قصير الاجل للشركة.

5. منهج البحث : اعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي (لتحليل الدورة النقدية للشركة عينة البحث) في انجاز الجانب البحث.

6. حدود البحث : تضمنت حدود البحث ما يلي:

- المكائنة : شركة بغداد للمشروبات الغازية المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية.

- الزمانية : ميزانيات شركة بغداد للمشروبات الغازية للسنوات (2014 - 2016)

7. هيكل البحث

ولقد تم تقسيم البحث الى مبحثين تضمن الاول الاسس النظرية لادارة النقدية ، فيما تناول الثاني الجانب العملي الذي تضمن اجراء التحليل المالي للدورة النقدية لميزانيات الشركة عينة البحث للسنوات 2014 و 2015 و 2016 ، ولقد توصلت الى ان شركة بغداد للمشروبات الغازية تتمتع بادارة جيدة للدورة النقدية من خلال التحصيل المبكر لقيمة مبيعاتها وتاخير سداد التزاماتها ما يتيح استغلال التفاوت الزمني لاستغلال النقدية التي يجوزتها.

المبحث الاول : الاسس النظرية لادارة النقدية

اولاً : مفهوم وتعريف ادارة النقدية

تعتبر النقدية من الموجودات المتداولة السائلة لذا فهي تمثل خط الدفاع الاول الذي تعتمد عليه الشركات في الوفاء بالتزاماتها ، اما الموجودات المتداولة الاخرى كالمخزون والحسابات المدينة فانها تحتاج الى بعض الوقت ليتم تحويلها الى نقدية او قد لا تتحول الى نقدية بسبب تقادم المخزون او تعثر العملاء في تسديد ما بذمتهم من مستحقات تجارة الشركة ، هنا يتطلب من الشركة الاعتماد على ادارة لنقديتها تتميز بالكفاءة والخبرة لتحقيق اهدافها. (هندي ، 1999 ، 240)

لتحقيق مصلحة الشركة ، وان عدم اعداد الميزانية النقدية لايعطي الشركة وقت طويل لاستمرار الفائض عند حدوثه بالفعل ما يؤدي الى زيادة الرصيد النقدي ويقوت فرصة استثماره على ادارة الشركة ، كما تساعد الميزانية المقدره على تحديد العجز المتوقع مما يعطي ادارة الشركة الوقت الكافي لتحديد مصدر التمويل المناسب من ناحية التكلفة مما يساهم في تعظيم ربحية الشركة. (خبايا ، 1997 ، 184)

2. **الاسراع في تحصيل المستحقات :** لتحقيق الكفاءة في تحصيل المستحقات يتطلب من الشركة ان تعمل على تحقيق ثلاثة اهداف وكما يلي : (هندي ، 1999 ، 242)

● **الاول :** حث العملاء على سرعة السداد من خلال تشجيعهم بمنحهم الخصم النقدي.

● **الثاني :** اتباع سياسة تحصيل متشددة مع من لايسفيد من الخصم النقدي.

● **الثالث :** تسريع تحويل الصكوك الناتجة من المبيعات الى نقدية.

3. **الابطاء في سداد الالتزامات :** لتحقيق الكفاءة في تسديد المستحقات يتطلب من الشركة ان تعمل على تحقيق ثلاثة اهداف وكما يلي : (عقل ، 2009 ، 532)

● **الاول :** اطالة الفترة الزمنية التي تضي بين تحرير الصكوك وبين سحب قيمتها من قبل الدائنون.

● **الثاني :** الحصول على فترة ائتمان اطول من المورد من خلال استغلال الشركة لعامل المنافسة بينهم والسداد في اخر يوم من تاريخ السداد.

● **الثالث :** تأخير سداد بعض المصاريف والاجور مما يخفف من متوسط النقدية الواجب الاحتفاظ بها لدي الشركة.

4. **استخدام فكرة الشيكات المعومة :** وهنا تقوم الشركة بتحرير شيك بدون رصيد ويتم تغطية الرصيد عند وصول اجراءات تحويله الى حساب الطرف الثاني (موردون ، شركات اخرى ، دائنون) الى مرحلتها النهائية فتقوم الشركة بتغطية الرصيد في تلك اللحظة مما يكسب الشركة بعض الوقت للاستفادة من تلك النقدية في مكان اخر حين حلول موعد التسديد ، أي بدل ابقاء الاموال في المصرف تبقى في الشركة في تلك المدة الممتدة من تاريخ ارسال الشيك الى البنك الى تاريخ تحويل النقود الى حساب الطرف الثاني ولكن تتطلب هذه الطريقة توفر المعلومات بدقة كافية من قبل الشركة الى ادارة نقدية كفوءة .

5. **الموازنة بين التدفقات النقدية :** أي التنسيق بين التفاوت الزمني بين المقبوضات الداخلة والمدفوعات النقدية الخارجة بشكل يسمح بتخفيض الرصيد النقدي الذي ينبغي على الشركة الاحتفاظ به.

2. **دافع الحيطة :** يمثل في الاحتفاظ بقدر كاف من النقدية لمواجهة التدفقات النقدية الخارجية غير المتوقعة ، ويتوقف حجم النقدية المطلوبة لهذا الغرض على مدى الدقة في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية ، كما يتوقف ايضاً على قدرة الشركة الافتراضية فكلاً زادت كلما قل الاعتماد على النقدية والعكس صحيح ، أي بمعنى اذا تميز التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية بقدر مناسب من الدقة ، وكان باستطاعة الشركة الحصول على القروض بسرعة كافية وباسعار فائدة مناسبة ، فان حجم الرصيد النقدي المطلوب لغرض الحيطة يكون في حده الادنى. (عباس ، 2008 ، 304)

3. **دافع المضاربة :** يتمثل في الاحتفاظ بقدر من النقدية لاغتنام الفرص المتاحة ، لتحقيق بعض الوفورات بالتكاليف من خلال الاستفادة من الخصم النقدي الذي يمنحه الموردون للشركات في حال شراء المواد الاولية وغيرها من الاحتياجات نقداً وبسعر اقل منه في حالة الشراء بالاجل تشجيعاً لها كما ويحصل المورد على امواله فوراً ويستفيد الطرفين ، او زيادة الايرادات من خلال استثمار جزء من النقدية في شراء الاوراق المالية المضمونة التي تتمتع بقدرة بيعية عالية مع تحقيق ارباح وان كانت منخفضة افضل من الاحتفاظ بجميع النقدية بشكل عاطل عن العمل مما يساهم في زيادة تكاليف الشركة ويقلل من ارباحها. (حداد ، 2010 ، 354) (المصري ، 2015 ، 37)

4. **دافع التعويض :** تقدم المصارف للشركات خدمات بنكية كثيرة مقابل ابقاء تلك الشركات لأرصدها نقدية في حساباتها المصرفية ، مما يعطي المصارف فرصة لاستثمار هذه الأرصدة لتغطية تكاليف تقديم تلك الخدمات. (النعيمي و الخرشنة ، 2007 ، 228)

رابعاً : الاجراءات المتبعة لرفع كفاءة ادارة النقدية

تقاس كفاءة ادارة النقدية من خلال تحقيق الاستغلال الامثل للاموال التي بحوزة الشركة والمتمثل في مستوى سيولة مقبول ومستوى استثمار مناسب دون ان يؤثر ذلك على قدرة الشركة في الوفاء بما عليها من التزامات ، وتنقسم هذه الاجراءات الى قسمين وهما : (عقل ، 2010 ، 187)

1. **الاجراءات التخطيطية :** وهي الاجراءات المتعلقة بعملية التقدير والتنبؤ بالتدفقات النقدية من خلال اعداد ميزانية نقدية تقديرية.

2. **الاجراءات التنفيذية :** وهي الاجراءات التي تتعلق بتنفيذ الميزانية النقدية المقدره من خلال تسريع التدفقات النقدية الداخلة والابطاء في التدفقات النقدية الخارجة.

وفما يلي عرض لاهم الاجراءات التي تحقق الكفاءة في ادارة النقدية للشركة وكما يلي :

1. **اعداد الميزانية التقديرية :** يساعد اعداد الميزانية النقدية التقديرية في تحديد الفائض المتوقع وكذلك توقيت حدوثه ، مما يساعد في اعطاء فرصة لادارة الشركة في المفاضلة بين البدائل المتاحة لاستثمار هذا الفائض واختيار افضلها

خامساً: المقاييس المستخدمة في قياس الدورة النقدية

يتطلب قياس الدورة النقدية استخدام مجموعة من النسب التي نستطيع من خلالها التعرف على كفاءة او عدم كفاءة الادارة النقدية في الشركة. (الترك ، 2016 ، 53) ، ومن هذا المنطلق يجب تسليط الضوء على تلك النسب والمقاييس المستخدمة لقياس دورة التحول النقدي وهي كما يلي :

1. نسب السيولة التي تتضمن مايلي :

أ. **نسبة السيولة النقدية** : وهي عبارة عن نسبة النقد الموجودة في الشركة او في حساباتها والتي تقاس بنسبة التداول التي تعبر عن كم دينار يوجد في الشركة على شكل نقد و مخزون وحسابات مدينة وغيرها مقابل المطلوبات القصيرة الاجل والتي تحسب كما يلي: (الكحلوت ، 2005 ، 34)

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الموجودات المتداولة}}{\text{المطلوبات المتداولة}} \times 100$$

ب. **النسبة السريعة** : تهدف الى نفس هدف النسبة اعلاه (نسبة السيولة النقدية) مع استبعاد المخزون الاقل سيولة الذي يحتاج الى بعض الوقت لتحويله الى نقد أي حساب كم يوجد نقد وشبه نقد حاضر مقابل المطلوبات القصيرة الاجل والتي تحسب كما يلي : (عبد الناصر ، 2012 ، 19)

$$\text{النسبة السريعة} = \frac{\text{الموجودات المتداولة} - \text{المخزون}}{\text{المطلوبات المتداولة}} \times 100$$

2. نسب معدلات الدوران

أ. **معدل دوران المخزون** : عبارة عن متوسط الزمن المطلوب لتحويل المواد الأولية إلى بضاعة تامة الصنع ومن ثم بيعها أو الوقت المستغرق لتحويل المخزون إلى مبيعات والتي تحسب كما يلي : (الطويل ، 2008 ، 34)

$$\text{معدل دوران المخزون} = \frac{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{المخزون}}$$

ب. **معدل دوران المقبوضات** : وهي عدد مرات تحصيل الحسابات المدينة واوراق الدفع والتي تحسب كما يلي : (العامري ، 2001 ، 275)

$$\text{معدل دوران المقبوضات} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{الحسابات المدينة} + \text{اوراق الدفع}}$$

3. **حساب المدة الزمنية التي تستغرقها الشركة لتحصيل وتحويل الحسابات المدينة والمخزون الى نقدية كما يلي:**

أ. **فترة تحصيل الحسابات المدينة** : يشير متوسط فترة التحصيل الى عدد الايام اللازمة لتحويل الحسابات المدينة الى نقد ، وتستخدم هذه النسبة

لتقييم سياسة الائتمان و سياسة التحصيل المتبعة من قبل الشركة ، فاذا كان متوسط فترة التحصيل يزيد عن شروط الائتمان ، فان هذه اشارة الى عدم كفاءة سياسة الشركة في ادارة الحسابات المدينة او التساهل في سياستها الائتمانية والعكس صحيح والتي تحسب كما يلي: (الخصاونة ، 2010 ، 71)

$$\text{فترة تحصيل الحسابات المدينة} = \frac{360 \text{ يوم}}{\text{معدل دوران المقبوضات}}$$

ب. **فترة تحويل المخزون** : هي احدى النسب التي تقيس المخزون ولكنها تركز على الزمن مقدراً بالأيام الذي تبقى فيه الوحدات المخزونة بالشركة قبل بيعها ومعيار الحكم كلما قلت كانت افضل للمنشأة والتي تحسب كما يلي : (العامري ، 2001 ، 275)

$$\text{فترة تحويل المخزون} = \frac{360 \text{ يوم}}{\text{معدل دوران المخزون}}$$

ت. **ثم تقوم بتجميع عدد الايام اللازمة لتحصيل الحسابات المدينة مع عدد الايام اللازمة لتحويل المخزون الى نقدية.**

4. **حساب الدورة التشغيلية** : وتستخدم طول وقصر الدورة التشغيلية لقياس كفاءة الادارة النقدية في الشركة لتحديد مدى حاجتها للنقدية المطلوبة لتمويل عملياتها ، وكلما قصرت دورة التحول الى نقد كلما ارتفعت كفاءة الشركة في إدارة راسمالها العامل والعكس صحيح ، ويمكن تقصير دورة التحول النقدي عن طريق تخفيض فترة الائتمان الممنوحة للعملاء للاستفادة من زيادة السيولة النقدية المحصلة من العملاء في زيادة الاستثمار في الشركة وزيادة معدل دوران المخزون ، بالإضافة إلى زيادة فترة الائتمان التي يتم الحصول عليها من الموردين لتكون أكبر من تلك الممنوحة للعملاء لتمكين الشركة من الاستفادة من التفاوت الزمني بين المقبوضات والمدفوعات في زيادة ربحية الشركة والتي تحسب كما يلي:

أ. **متوسط فترة تأخير سداد المدفوعات** : تعبر هذه الفترة عن متوسط الزمن المطلوب من قبل الشركة لسداد ما عليها من التزامات أو الفترة الزمنية الممتدة بين شراء المواد الخام ودفع قيمتها للموردين ، تشير هذه الفترة إلى مدى قدرة الشركة في الحصول على تسهيلات ائتمانية من الموردين مقابل مواد الخام التي يتم شرائها، وبالتالي تمويل عملياتها التشغيلية بدون اللجوء إلى مصادر تمويل اضافية أخرى. فأن طول هذه المدة يعد في مصلحة الشركة طالما كان بالاتفاق مع الموردين أنفسهم والتي تحسب كما يلي : (العامري ، 2001 ، 275)

$$\text{متوسط فترة تأخير سداد المدفوعات} = \frac{360 \text{ يوم}}{\text{معدل دوران المدفوعات}}$$

تضمنت كلاً من الموجودات المتداولة التي تتضمن النقدية المتوافرة في الشركة ، وحجم الاستثمار في المخزون الذي تم الحصول عليه من خلال تحويل المواد الأولية الى سلع مصنعة وموضوعة في المخزن ، كما وتضمنت المطلوبات المتداولة التي تضم القروض قصيرة الاجل والحسابات الدائنة التي تعد المصدر التمويلي القصير الاجل للموجودات المتداولة وكذلك المدفوعات الاخرى كالرواتب والاجور والضرائب والرسوم وغيرها ، كذلك تم اختيار حجم وكلفة المبيعات والتكاليف الاخرى لبيان اثر الدورة النقدية على ربحية الشركة.

كما وبين الجدول (1) ان صافي المبيعات قد ارتفع من (207) مليار دينار سنة 2014 الى (241) مليار سنة 2015 ثم ارتفع مرة اخرى الى (264) مليار دينار سنة 2016 ، اي ان المبيعات ارتفعت بنسبة وعلى التوالي (16.4% ، 9.5% عاى 2015 و 2016 ، الذي اثر بدوره على صافي ربحية الشركة التي ازدادت للسنوات 2014-2016 على التوالي لتبلغ (19 ، 26 ، 33) مليار دينار أي ارتفعت بنسبة (36.8%) سنة 2015 عن سنة 2014 وارتفعت بنسبة (36.8%) سنة 2016 عن سنة 2015 وهي نس جيدة حققتها الشركة خلال فترة زمنية قصيرة المتمثلة بثلاث سنوات ، وحصلنا على تلك الربحية بعد خصم التكاليف التي تحملتها الشركة للحصول على الانتاج التي بلغت للسنوات 2014-2016 على التوالي (173 ، 124 ، 208) مليار دينار ، لنحصل على صافي الربح الذي حققته الشركة للسنوات 2014-2016 الذي بلغ على التوالي مبلغ (19 ، 26 ، 33) مليار دينار.

ونلاحظ ايضاً ان حجم الموجودات المتداولة للشركة بلغت للسنوات 2014-2016 على التوالي مبلغ (101 ، 117 ، 80) مليار دينار ونلاحظ ان حجم الموجودات السائلة قد انخفض سنة 2016 بسبب سياسة الادارة النقدية للشركة المتجه نحو لتقليل نسبة السيولة الفائضة لديها واستثمارها مما يساهم في زيادة ربحية الشركة ، فيما بلغ حجم المطلوبات المتداولة في الشركة للسنوات 2014-2016 على التوالي مبلغ (18 ، 26 ، 44) مليار دينار ما يشير الى محاولة الشركة الاعتماد على اموال الغير باكثر قدر ممكن كمصدر تمويلي مجاني لها من خلال الابطاء في دفع المستحقات التي عليها الى اطول فترة ممكنة ، كذلك لتعوض من خلالها النقص الحاصل في السيولة التي لديها التي لاحظنا انخفاضها للسنوات 2014-2016 لتبلغ على التوالي مبلغ (101 ، 117 ، 80) مليار دينار ، وسف نعتمد على هذه الارقام الواردة في الجدول (1) في تحليل الدورة النقدية للشركة بعد تطبيق مجموعة من النسب المالية عليها التي تظهر نتائجها في الجدول (2).

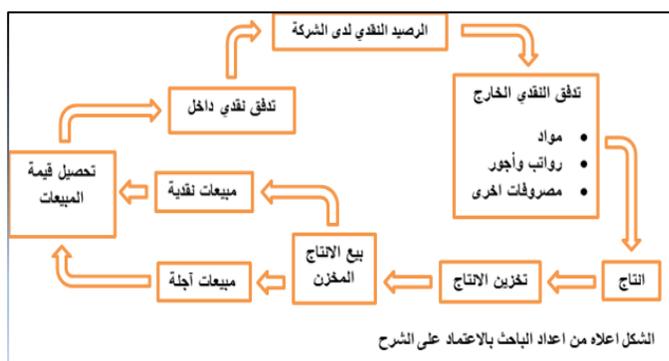
ب. **دورة التحويل النقدي:** ويقصد بها الفترة الزمنية الممتدة من لحظة شراء مواد الخام الى تحويلها الى بضاعة مصنعة والى بيعها ثم اخيراً تحصيل قيمة المبيعات من العملاء والتي تحسب كما يلي : (www.qu.edu.az)

$$\text{دورة التحويل النقدي} = \frac{\text{فترة تحويل المخزون} + \text{فترة تحويل الحسابات المدينة}}{\text{فترة تأجيل المدفوعات}}$$

ت. **نسبة احتياطي السيولة:** تشير هذه النسبة الى ان الارتفاع في نسبة النقد الى مجموع الموجودات المتداولة ناتج عن زيادة السرعة في تحصيل قيمة المبيعات النقدية والحسابات المدينة و اراق القبض ان وجدت وغيرها والتي باتحداها مع دورة التحويل النقدي نحصل على نتيجة نشاط الشركة هل هي جيدة ام لا ؟ والتي تحسب كما يلي : (العمومي ، 2010 ، 25)

$$\text{نسبة احتياطي السيولة} = \frac{\text{الموجودات النقدية}}{\text{الموجودات المتداولة}}$$

ويمكن تمثيل الدورة النقدية بالمخطط المبين في الشكل رقم (1).



الشكل (1) الدورة النقدية

المبحث الثاني : الجانب العملي

تحليل الدورة النقدية لشركة بغداد للمشروبات الغازية للسنوات 2014 و 2015 و 2016

2016 و 2015 و

تناول البحث في جانبه التحليلي الميزانيات الخاصة بشركة بغداد للمشروبات الغازية للسنوات 2014-2016 المنشورة في سوق العراق للاوراق المالية ، وبعد الحصول على الميزانيات تم اختيار مجموعة من البيانات منها التي يحتاجها البحث لقياس الدورة النقدية للشركة عينة البحث وبيان اثرها وتغيراتها ومقارنتها للاربع سنوات الماضية على ربحية الشركة من اجل التوصل الى تقييم كفاءة الادارة النقدية للشركة ، بمعنى اخر هل استطاعت ادارة النقدية التي بمجورتها بشكل جيد ام لا ؟

من اجل تحليل الدورة النقدية للشركة عينة البحث لابد من اختيار مجموعة البيانات المطلوبة من ميزانيات وكشوف الدخل للشركة المبينة في الجدول رقم (1) والتي

جدول رقم (1)

بيانات مختارة من ميزانيات شركة بغداد للمشروبات الغازية للسنوات 2014-2016

(المبالغ بالدينارين)

السنة المنتهية في 12/31	2014	2015	2016
صافي المبيعات	207335846010	241013521911	264993250338
(ثقله البضاعة الصاعدة)	155031957435	173647065701	183514586245
(المصروفات البيعية و لعملة والأجنبية)	4749800185	7552217524	8776974022
(مخزون يطلع بعض البيع)	2157630300	707283200	334951200
(تولد بديرات)	30288890	176131430	329603100
(الائتمانات)	11035182390	12409731029	15770727804
مجموع لتغطية التصليحية	173004859200	12409731029	208726842372
صافي الدخل التصليحي	34330986810	46521093027	56266407967
صافي الربح	19735497165	26746784460	33530996725
التقود	36672868749	62937208728	24098476207
المخزون	46279077359	48654635840	51360842888
المصنعة المبنية	18221214972	6278886439	4621411526
مجموع الموجودات المتصورة	101173161080	117870731007	80080730621
م د ث / مدفوعات تحت التنفيذ	15857084417	17697285417	81442539941
المطلوبات قصيرة الاجل	3024005572	4308403987	5166374556
الربح الاجر	15470199275	16378139791	17958045440
التصرف والبروم	107650	250461090	526433350
المصنعة المبنية	107650	5918785789	21001318249
مجموع المطلوبات المتصورة	18494420147	26855790657	44652171595

الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على البيانات المالية لشركة بغداد المنشورة في سوق العراق للاوراق المالية للسنوات 2014-2016.

بين الجدول رقم (2) عملية احتساب الدورة النقدية لشركة بغداد للمشروبات الغازية للسنوات 2014-2016 التي تتطلب تطبيق الخطوات الواردة ادناه :

1. الخطوة الاولى : حساب نسب السيولة النقدية المتوفرة في الشركة

تحسب نسب السيولة من خلال تطبيق نسبة التداول والنسبة السريعة وتم الحصول على النتائج المبينة في الجدول (2) ادناه وكما يلي :

- **نسبة التداول:** تبين هذه النسبة ان سيولة الشركة آخذة بالانخفاض للسنوات 2014-2016 التي تمثل عدد الدينائير المتوفرة لدى الشركة كموجودات متداولة (نقد ، مخزون ، حسابات مدينة... الخ) مقابل المطلوبات المتداولة (قروض قصيرة الاجل ، مستحقات ... الخ) ، مما يدل ان الشركة قادرة على سداد المطلوبات المتداولة اذ بلغت الموجودات المتداولة على التوالي نسبة (5.5 ، 4.4 ، 1.8) دينار مقابل (1) دينار من مطلوبات متداولة ، وعندما شاران مع المعيار الصناعي الخاص بتلك النسبة البالغ (1:2) يتبين ان (2) دينار موجودات متداولة مقابل (1) مطلوبات المتداولة تعد افضل نسبة للشركة واذا زادت عن ذلك يعني هذا ان الشركة لديها فائض في النقدية ، وبعد طرح المطلوبات المتداولة منها نحصل على نقدية فائضة التي بلغت على التوالي (4.5 و 3.4 ، 0.8) مما يعني امكانية استثمار سيولتها الفائضة مما يزيد من ربحتها ويقلل من اموالها المعطلة عن العمل.

● **النسبة السريعة :** تبين هذه النسبة عدد الدينائير المتوفرة لدى الشركة كموجودات متداولة (نقد ، حسابات مدينة... الخ ما عدا المخزون) كون المخزون يحتاج الى بعض الوقت لكي يتحول الى نقد مقابل المطلوبات المتداولة (قروض قصيرة الاجل ، مستحقات ... الخ) وهنا عند تطبيق هذه النسبة يحصل المدير المالي على الموقف الحالي عن كمية النقد الحاضرة لدى الشركة وهل هي كافية لسداد الالتزامات التي على الشركة والمتمثلة بالمطلوبات المتداولة ؟ وبلغت هذه النسبة للسنوات 2014-2016 على التوالي نسبة (3 و 2.6 و 0.6) مقابل (1) دينار من المطلوبات المتداولة ونلاحظ انها آخذة بالانخفاض ، واذا ما قارنا هذه النسب مع المعيار الصناعي البالغ (1:1) يتبين ان النقدية الفائضة لدى الشركة بلغت وعلى التوالي (2 و 1.6 ، 0.4). وتفسر هذه النتيجة ان ادارة النقدية في الشركة في حالة تحسن للسنوات عينة البحث بسبب انخفاضها التي تعكس العلاقة العكسية بين السيولة والاستثمار ، وانخفاضها يعني زيادة الاستثمار وبالتالي زيادة الربحية للشركة ولكن في السنة 2016 كان هناك عجز في السيولة ما يعني ان الشركة استثمرت جميع النقدية التي لديها وتحتاج الى تمويل اضافي.

2. **الخطوة الثانية :** يبين الجدول رقم (2) حساب معدلات الدوران لكل من المقبوضات والمخزون والمدفوعات للسنوات 2014-2016 وكما يلي :

● **دوران المقبوضات :** تبين من خلال الجدول ان معدل دوران المقبوضات ارتفع خلال المدة عينة البحث اذ بلغ على التوالي (11.4 ، 38.4 ، 57.3) مرة ، أي اتباع الشركة سياسة تحصيل متشددة ، بمعنى ان الشركة كانت تحصل مقبوضاتها سنة 2014 مقابل مبيعاتها الآجلة (11.4) مرة في السنة الواحدة أي بعد انتظار (360/11.4=31.5) يوم ، اما في سنة 2015 بلغت عدد مرات تحصيل قيمة المبيعات (38.4) مرة اي مدة (360/38.4=9.3) يوم ، وفي سنة 2016 بلغ عدد مرات تحصيل قيمة المبيعات الآجلة في السنة (57.3) مرة وبالايام مدة (360/57.3=6.2) يوم ، اي ان ارتفاع عدد مرات التحصيل للمقبوضات يؤدي الى انخفاض مدة الانتظار من قبل الشركة للسنوات 2014-2016 انخفضت وعلى التوالي من (31.5 ، 9.3 ، 6.2) يوم أي سياسة تحصيل متشددة.

● **معدل دوران المخزون :** بلغ معدل دوران المخزون خلال المدة عينة البحث على التوالي (3.3 ، 3.6 ، 3.7) مرة ولقد ازدادت عدد مرات تصفية المخزون ما يدل على زيادة تحول البضاعة المخزونة الى المبيعات ثم الى نقدية.

● **معدل دوران المدفوعات :** يتبين من خلال الجدول ان معدل دوران المدفوعات بالمرات آخذ بالانخفاض للسنوات 2014-2016 بلغت على التوالي (10.3 ، 8 ، 4.9) مرة ، وبالايام بلغت للسنوات 2014-2016 بعد قسمتها على (360) يوم نحصل على التوالي (34.9 ، 45 ، 73.4) يوم أي ممارسة الشركة الضغط على الموردين لتأخير السداد المدفوعات مما يمكنها من استخدام اموال

قسمة (360) يوم على صافي الدورة النقدية لنحصل على (104.2/360) = 3.4 مرة سنة 2014 و (65.5/360 = 5.5) مرة سنة 2015 و (33.1/360 = 10.8) مرة سنة 2016 ، ونلاحظ ان عدد مرات تحصيل النقدية سنة 2016 ارتفع الى تقريباً (11) مرة في يعني ان الشركة اصبح باستطاعتها استثمار النقدية الفائضة لديها (11مرة) في السنة وانخفاض احتياجها الى التمويل القصير الاجل الاضافي ، مما يزيد من ربحية الشركة التي بلغت للسنوات 2014 - 2016 على التوالي (19 ، 26 ، 33) مليار دينار والمبينة في الجدول رقم (1).

واخيراً نحسب نسبة احتياطي السيولة للشركة من خلال قسمة الموجودات النقدية على الموجودات المتداولة التي بلغت للسنوات 2014 - 2016 على التوالي (36.2% ، 53.4% ، 30.1%) ، ونلاحظ ان احتياطي السيولة في الشركة أخذ بالارتفاع من سنة 2014 الى سنة 2015 من (36.2% الى 53%) ما يدل على ان التدفقات النقدية السريعة التي تدخل الى الشركة تزيد من احتياطي السيولة (زيادة السيولة) ، مما يمكنها من استثمار الفائض منها كونه يعد مصدر تمويل مجاني لتعظيم ثروة المساهمين ، اما نسبة احتياطي السيولة في السنة 2016 فقد انخفضت الى (30.1%) والسبب لا يعود الى تغير سياسة الشركة المتشددة في تحصيل قيمة المبيعات بل يعود السبب الى ان الشركة قامت في السنة 2016 الى زيادة الاستثمار في المشروعات تحت التنفيذ من (17 الى 81) مليار دينار وكما مبين في الجدول رقم (1) مما خفض من حجم سيولتها في تلك السنة.

الجدول رقم (2)

حساب الدورة النقدية لشركة بغداد للمشروبات الغازية للسنوات 2014-2016

نسبة السيولة	2014	2015	2016	وحدة القياس
نسبة التداول - الموجودات المتداولة	5.5	4.4	1.8	مرة
النسبة السريعة - الموجودات المتداولة - المخزون	3.0	2.6	0.6	مرة
نسب معدلات دوران	2014	2015	2016	وحدة القياس
معدل دوران المقبوضات - مبالغ المبيعات	11.4	38.4	57.3	مرة
معدل دوران المخزون - تكلفة البضاعة المباعة	3.3	3.6	3.7	مرة
معدل دوران المدفوعات - تكلفة البضاعة المباعة + المصاريف العامة والعملة و الأثرية	10.3	8.0	4.9	مرة
دورة التحول الى النقدية	2014	2015	2016	وحدة القياس
فترة تحول الحسابات المدينة - 360 يوم	31.5	9.4	6.3	يوم
فترة تحول المخزون - 360 يوم	107.5	100.9	100.8	يوم
المجموع فترة تحول الحسابات المدينة والمخزون	139.1	110.2	107.0	يوم
دورة التشغيل	2014	2015	2016	وحدة القياس
تطرح فترة تأجيل المدفوعات - 360 يوم	34.9	44.8	73.9	يوم
صافي دورة التحول النقدية - المجموع فترة تحول الحسابات المدينة والمخزون	104.2	65.5	33.1	يوم
نسبة احتياطي السيولة - الموجودات النقدية	36.2	53.4	30.1	%

الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على البيانات الواردة في الجدول رقم (1).

الموردين في حل مشكلة السيولة ان وجدت في الشركة او استثمار اموال الموردين بشكل مؤقت قصير الاجل مما يزيد من ارباح الشركة.

3. الخطوة الثالثة : حساب دورة التحول النقدي : يتبين من خلال الجدول كيف قمنا بحساب فترة تحول الحسابات المدينة والمخزون بالايام وكما يلي :

- تحسب فترة تحول الحسابات المدينة الى نقدية بالايام من خلال قسمة عدد ايام السنة (360) يوم على معدل دوران المقبوضات والتي بلغت على التوالي (31.5 و 9.4 و 6.3) يوم وهذا يعكس تضاعف عدد مرات تحصيل قيمة المبيعات من (9 مرات الى 57) مرة ، اي بدل الانتظار (31.5) يوم سنة 2014 اصبحت الشركة تنتظر (9.4) يوم سنة 2015 و(6) ايام فقط سنة 2016 لتحصيل قيمة مبيعاتها ، وهذا يدل على اتباع الشركة لسياسة الاسراع في تحصيل المقبوضات التي بدورها تعكس عدد مرات اعادة استثمار تلك المبالغ لمصلحة الشركة كمصدر تمويلي مجاني مما يزيد من ربحيتها ويقلل من تكاليفها.
- تحسب فترة تحول المخزون الى نقدية من خلال قسمة عدد ايام السنة (360) يوم على معدل دوران المخزون الذي بلغ على التوالي (110 و 101 و 98) يوم أي بعد ان كانت الشركة تحول المخزون الى نقدية او حسابات مدينة سنة 2014 بـ (110) يوم اصبحت الان تصفي المخزون بـ (98) يوم ثم اعادة تحويلها الى استثمارات جديدة وبسرعة ، وهذا ما توصلنا اليه من خلال انخفاض مستوى السيولة خلال المدة عينة البحث.
- ثم يتم بعد ذلك تجميع عدد الايام اللازمة لتحويل الحسابات المدينة والمخزون الى نقدية لنحصل على مجموع عدد الايام التي يجب ان تنتظرها الشركة لتحويل الحسابات المدينة والمخزون الى نقدية.

4. الخطوة الرابعة : حساب دورة التشغيل المبينة في الجدول (2) وكما يلي :

- نحسب فترة تأجيل المدفوعات من خلال قسمة (360) يوم على معدل دوران المدفوعات التي بلغت على التوالي (34.9 و 44.8 و 73.9) يوم اي بدل تسديد قيمة المدفوعات في (34.9) يوم سنة 2014 اصبحت الشركة تؤخرها الى (73.9) يوم ، وهذا يدل على اتباع الشركة سياسة الابطاء في تسديد الالتزامات التي بذمتها مما يجعل النقدية التي بحوزتها تبقى فترة اطول (يخلق تفاوت زمني بين المقبوضات والمدفوعات) الامر الذي يمكنها من اعادة استثمارها والاستفادة منها قدر الامكان.
- تطرح فترة تأجيل المدفوعات من فترة تحول الحسابات المدينة والمخزون لنحصل على صافي الدورة النقدية.
- وبعد حساب صافي الدورة النقدية التي بلغت على التوالي (104.2 ، 65.5 ، 33.1) يوم ، بمعنى ان عدد مرات تحصيل النقدية واعادة استثمارها ناتج عن

الاستنتاجات والتوصيات

قائمة المصادر

أولاً: الاستنتاجات

1. تبين بأن ادارة النقدية في شركة بغداد للمشروبات الغازية كفاءة وذلك من خلال النتائج التي حصلنا عليها من عملية اجراء التحليل المالي للكشوفات المالية للسنوات 2014 – 2016 ، قامت الشركة باستثمار السيولة الزائدة لديها مما خفض حجم نسبة التداول الى (5.5 و 4.4 و 1.8) مرة والنسبة السريعة الى (3 و 2.6 و 0.6) مرة المحتفظ بها خلال السنوات عينة البحث وكما مبين في الجدول رقم (1).

2. لاحظنا ان الشركة قامت بتسريع تحصيل المقبوضات التي بلغت بالمرات وعلى التوالي (11.4 ، 38.4 ، 57.3) وبالايام التي بلغت على التوالي (31.5 و 9.4 و 6.3) يوم ، وتأخير تسديد المدفوعات بالمرات وعلى التوالي (10.3 ، 8 ، 4.9) مرة وبالايام بلغت على التوالي (35، 48 ، 74) يوم مما خلق لديها تفاوت زمني مكبها من الاحتفاظ بالنقدية لديها فترة اطول التي بدورها ساهمت في حل مشكلة السيولة والجزء الفائض منها ساهم في تمويل الاستثمارات قصيرة الاجل ، مما ساهم في زيادة ربحية الشركة وتقليل الحاجة الى التمويل الخارجي الاضافي.

3. ازادت عدد مرات تصفية المخزون مما يمنع تقادم البضاعة كما وبدل سرعة تحويلها الى نقدية ما يسرع عملية الانتاج والربحية للشركة التي بلغت (3.3 ، 3.6 ، 3.7) مرة.

4. تسارعت الدورة النقدية من ($3.4 = 104/360$) مرات سنوياً أي تقريباً استثمار النقدية كل 3 اشهر مرة واحدة اي اربع مرات في سنة 2014 الى ($11 = 33/360$) مرة سنوياً أي تقريباً استثمار النقدية كل (1) شهر مرة واحدة اي 12 مرة في سنة 2016 مما يزيد من ربحية الشركة وكما مبين في الجدول رقم (2).

5. ازادت ربحية الشركة السنوات عينة البحث 2014 - 2016 وعلى التوالي (19 ، 26 ، 33) مليار دينار ، بسبب الاستغلال الامثل لمواردها المالية.

6. ازداد الاستثمار في المشروعات تحت التنفيذ دلالة على ان الطلب على منتجات الشركة في ارتفاع الامر الذي دفعها الى التوسع في حجم الشركة اذ بلغت المشروعات تحت التنفيذ للسنوات 2014-2016 على التوالي (15 ، 17 ، 81) مليار دينار.

ثانياً: التوصيات

1. نوصي الشركة بالاستمرار باتباع تلك السياسة في ادارة النقدية كونها ساهمت في رفع ربحية الشركة .
2. نوصي الشركة كون المركز المالي لها ممتاز ان تحتفظ برصيد نقدية اعلى من سنة 2016 البالغ حالياً 1.8 مرة الى 2 مرة لكي لاتتعرض الشركة لمشكلة السيولة.

البيانات المالية المنشورة لشركة بغداد للمشروبات الغازية للسنوات 2014 – 2016 في سوق العراق للاوراق المالية.

النعمي ، عدنان تايه و الخرشه ، ياسين كاسب ، 2007 ، اساسيات الادارة المالية ، ط1 ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، عمان ، الاردن.

الحصاونة ، عهدو الحفيظ علي ، 2010 ، مبادئ الادارة المالية ، ط1 ، دار الحامد للنشر والتوزيع ، عمان ، الاردن.

الترك ، هنا جبر عادل ، 2016 ، دور استخدام السيجاستة على كفاءة ادارة راس المال العامل "دراسة ميدانية على الشركات المدرجة في البورصة فلسطين" جامعة غزة الاسلامية ، فلسطين.

العامري ، محمد علي ابراهيم ، 2001 ، الادارة المالية ، دار ابن الاثير للطباعة والنشر ، الموصل . العراق.

المصري ، محمد زيدان ، (-) العلاقة بين ادارة راس المال العامل و ربحية الشركات المدرجة في سوق فلسطين (دراسة تحليلية) ، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة غزة الاسلامية ، فلسطين.

العمروطي ، شذى احمد ، 2017 ، أثر كفاءة ادارة راس المال العامل على الاداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان ، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة الشرق الاوسط ، عمان ، الاردن.

الكحلوت ، خالد محمود ، 2005 ، مدى اعتماد المصارف التجارية على التحليل المالي في ترشيد القرارات الائتمانية ، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة غزة الاسلامية ، فلسطين .

الطويل ، عمار اكرم عمر ، 2008 ، مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر ، دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الوطنية في قطاع غزة ، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة غزة الاسلامية ، فلسطين .

عبد الناصر ، صخري جمال ، 2012 ، التحليل المالي للمؤسسات البترولية الجزائرية ، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، الجزائر.

تم ، فاتر احمد ، 2011 ، مبادئ الادارة المالية ، ط2 ، اثناء للنشر والتوزيع ، عمان ، الاردن.

جابر ، لبنى عبد اللطيف محمود ، 2015 ، دور المصارف الاسلامية في ادارة السيولة النقدية ، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة غزة الاسلامية ، فلسطين.

هندي ، منير ابراهيم ، 1999 ، الادارة المالية "مدخل تحليلي معاصر" ، طالرابعة ، المكتب العربي الحديث ، الاسكندرية ، مصر.

عقل ، مفلح محمد ، 2009 ، مقدمة في الادارة المالية ، ط1 ، مكتب المجتمع العربي للنشر والتوزيع ، عمان الاردن.

حداد ، فايز سليم ، 2010 ، الادارة المالية ، ط3 ، دار الحامد للنشر والتوزيع ، عمان ، الاردن .،

Richard Kofi, Dadson Awunyo , & Peter Lawer, Working capital management and profitability: Evidence from Ghanaian listed manufacturing firms , Journal of Economics and International Finance, Vol. 5(9), pp. 373-379, December, 2013
DOI: 10.5897/JEIF2013.0539

<http://fi.qu.edu.Qafqaz,Universeity.Economics&Administrative.Sciences.Finance.Department>

خبابة ، نور الدين ،(-) الادارة المالية ، ط1 ، دار النهضة العربية للطباعة والنشر ، بيروت ، لبنان.

عقل ، مفلح محمد ،2010 . مقدمة في الادارة المالية والتحليل المالي ، ط1 ، مكتب المجتمع العربي للنشر والتوزيع ، عمان الاردن . .

عباس ، علي ،2008 . الادارة المالية ، ط1 ، دار الاجراء للنشر والتوزيع ، عمان ، الاردن.