

دراسة تأثير سياسات رأس المال العامل على أرباح أسهم الشركة

المدرس الدكتور
عبد الناصر علك حافظ

الباحث
حسين وليد حسين
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي / جهاز الإشراف والتقويم العلمي

دراسة تأثير سياسات رأس المال العامل على أرباح أسهم الشركة

المدرس الدكتور
عبد الناصر علك حافظ
جهاز الإشراف والتقويم العلمي

الباحث
حسين وليد حسين

المستخلص :

حاولت الدراسة التعرف على تأثير النمط الإداري في المنظمات لسياسات رأس المال العامل على ربحية اسهم الشركة، من خلال تحليل مؤشرات السوق لعدد من الأسهم للشركات عينة الدراسة و التعرف على الأنماط الإدارية للتعامل مع رأس المال العامل، و دراسة مدى تأثير سياسات رأس المال العامل على الأرباح التي تستطيع الشركة تحقيقها من خلال بيع اسهمها في الاسواق المالية، خاصة ان الشركات تعتمد بشكل كبير على هذه الأرباح في تمويل عملياتها الاستثمارية وتعد مصدر من مصادر التمويل الداخلية، إذ تؤثر سياسات رأس المال العامل على مقدار الاستثمار ومصادر التمويل التي تعتمد عليها الشركة و من ثم تنعكس على الأرباح التي تستطيع تحقيقها اما الجانب التطبيقي فيركز على دراسة الميزانية العمومية لشركتين من الشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية وهي (شركة الأمين للتأمين، شركة الوزراء للاستثمار المالي) ولمدة خمس سنوات و لتقديم بعض الاستنتاجات والتوصيات التي من شأنها تعزيز المعرفة في هذا المجال.

المقدمة :

على الرغم من الأهمية الكبيرة لرأس المال العامل في العديد من الشركات وخاصة الشركات الصناعية إلا أن إدارة بعض هذه الشركات تعاني من مشاكل في إدارة الموارد المهمة ومدى تأثيرها على تحقيق أهدافها وبالتالي استمرارها بالعمل والنمو والتطور والقدرة على التنافس، خاصة ونحن نعيش في بيئة تتسم بدرجة عالية من المنافسة، حيث يجب على الإدارة المالية في الشركات كافة أن تلتزم بدرجة عالية من الدقة عند اتخاذ القرارات المتعلقة بحجم الاستثمار في رأس المال العامل ومدى انعكاس ذلك على العمليات التشغيلية في الشركة وعلى الأرباح التي تحصل عليها الشركة والعائد على الأسهم في الأسواق المالية وقد تمت الإشارة في هذا البحث إلى مفهوم رأس المال العامل وبعض المفاهيم المتعلقة به بالإضافة إلى مفهوم أرباح الأسهم وغيرها من المواضيع ذات العلاقة.

المبحث الأول

منهجية البحث ودراسات سابقة

أولاً: منهجية البحث

١. مشكلة البحث

نظراً للدور الكبير الذي تلعبه سياسات رأس المال العامل على أسعار الأسهم في الأسواق وعلى أرباح الشركات المساهمة وعلى الرغم من هذه الأهمية إلا أن هذه السياسات لم تحصل على الاهتمام الكافي من قبل الإدارة المالية في معظم الشركات الأمر الذي ينعكس على أسعار الأسهم والأرباح التي تحصل عليها في الأسواق المالية خاصة أن هذه الأسواق تتمتع بالتغيير وبسرعة كبيرة جداً في مجال التعامل بالأسهم التي تقوم الشركة ببيعها في هذه الأسواق.

٢. أهمية البحث

تبرز أهمية البحث في:

- أ. أهمية الموضوع التي تناولته الدراسة، حيث تعد سياسات رأس المال العامل واحدة من أهم السياسات التي لها تأثير كبير في الإدارة المالية وخاصة في الشركات الصناعية.
- ب. التعرف على مدى تأثير هذه السياسات على الأرباح التي تحققها أسهم الشركات في أسواق رأس المال.

٣. هدف البحث

تهدف الدراسة الى:

- أ. تعزيز الجانب النظري، وتبسيط الضوء على انماط ادارة رأس المال العامل.
- ب. دراسة واقع حال رأس المال العامل في بعض الشركات العراقية وتقديم بعض التوصيات التي من شأنها تعزيز المعرفة في هذا المجال.

٤. فرضية البحث

يفترض الباحثان وجود علاقة عكسية بين زيادة الاستثمار في رأس المال العامل وأرباح الاسهم التي تحققها الشركات.

ثانياً: دراسات سابقة

١. دراسة التميمي ١٩٩٨: "تأثير سياسات رأس المال العامل على كلفة التمويل وأسعار الاسهم" حاولت الدراسة اختبار فيما إذا كان هناك تأثير لتغيير سياسات رأس المال العامل في كلفة التمويل وأسعار الأسهم. واختبار عدداً من نماذج تقييم الأسهم العادية والتحقق من مدى كفاءة سوق بغداد للأوراق المالية. اعتمدت الدراسة على ثلاث

فرضيات رئيسة حاولت الفصل بين أثر المقسوم في كلفة التمويل عنه في أسعار الأسهم تطبيقياً، إذ أشارت نتائج اختبار فرضيات الدراسة إلى ضعف القابلية التفسيرية لمقسوم الأرباح سواء كان ذلك في إطار مدخل البيتأ أو SMP، وامكانية استخدام نموذج سولدوفسكي ومورفي في عملية تقييم الأسهم العادية في ظل ظروف مستقبلية أكثر استقراراً مشيراً إلى عدم كفاءة سوق بغداد للأوراق المالية بالشكل شبه القوي.

٢. دراسة Wang & Liu 2000 " قدمت هذه الدراسة ضمن عنوان "تقلب سعر السهم والمكونات الدائمية للأرباح ومقسوم الأرباح" هدف الدراسة تمحور حول اختبار الاستجابة الديناميكية لأسعار الأسهم للتقلب بالعوامل الأساسية المتمثلة بسياسات رأس المال العامل، غطت الدراسة فترة زمنية طويلة امتدت ١٨٧١ - ١٩٩٣ والعينة تمثلت بأسعار الأسهم المستخدمة من قبل مؤشر ستاندر أند بورز، وتم حساب سلسلة أسعار الأسهم على أساس مؤشر السعر لشهر كانون الثاني، مع اعتبار سنة ١٩٦٧ سنة أساس. نتائج هذه الدراسة بينت أنه على الأقل ٩٣٪ من تباين أو تقلب أسعار الأسهم يمكن أن يفسر بعاملين أساسيين هما الأرباح الدائمية ورأس المال العامل. أما العوامل غير الأساسية والمقاسة بسعر السهم نفسه، فإنها لم تستطع تفسير سوى ٧٪ من التباين أو التقلب في المدى القصير والطويل الأجل. والنتائج الأكثر أهمية هو ان الأرباح الدائمية تمتلك تأثير أقوى بـ ٢,٥ إلى ٨ مرة من تأثير مقسوم الأرباح الدائمي، وهذا التأثير يزداد بزيادة المدى الزمني، فالأدلة التي قدمتها الدراسة تتحدى وبقوة وجهة النظر التي ترى بأنه جزء أساسياً من التقلب في سعر السهم إنما يعود إلى العوامل غير الأساسية.

المبحث الثاني

الجانب النظري

رأس المال العامل

أ. مفهوم رأس المال العامل

يمكن تعريف رأس المال العامل على انه حجم الاستثمار المتاح في الموجودات قصيرة الامد أي الموجودات المتداولة في فقرات النقدية والذمم المدينة والمخزون والاستثمارات المؤقتة (الزيدي، ٢٠٠٤: ٣٢٨)، اما اجمالي رأس المال العامل فيقصد به اجمال الموجودات المتداولة بفقراتها المختلفة والمعروف عن هذه الفقرات انها يجب ان تتحول الى نقد خلال فترة قصيرة لا تتعدى السنة الواحدة ولذلك فالاستثمار قصير الامد لا يتعدى السنة الواحدة (جمعة، ٢٠٠٠: ٢٦٦) في حين يمكن تعريف ادارة رأس المال العامل فهو اتخاذ جميع القرارات المتعلقة بالموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة وهي تتضمن قرارات الاستثمار في الموجودات المتداولة نسبة الى الموجودات الثابتة وقرارات التمويل من المطلوبات المتداولة نسبة الى المطلوبات طويل الاجل (العامري، ٢٠٠٩: ٤٧٨) ويشير مفهوم صافي رأس المال العامل الفرق بين الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة وغالبا ما يكون مقدار هذا الفرق موجب، أي خالي من التزامات مستحقة خلال فترة السنة أي مطلوبات متداولة (الزيدي، ٢٠٠٤: ٣٣٦) وتمثل دورة رأس المال العامل الدورة النقدية والمتعلقة بكيفية ممارسة جميع الأنشطة التسويقية والانتاجية في منظمة الاعمال وهذه الدورة تبدأ بنقد وتنتهي بنقد تبدأ بنقد لان الشركة تقوم بشراء المواد الاولية ثم تقوم باجراء العمليات الصناعية لكي تكون بضاعة تامة الصنع وتقوم ببيعها اما بشكل نقدي او بالآجل أي ذمم مدينة والتي سيتم تحويلها الى نقد خلال فترة اقل من سنة، ان طول فترة هذه الدورة يرتبط بسياسات تشغيل الشركة وكمثال سياسة الاحتفاظ بالمخزون السلعي التي تؤدي الى زيادة طول هذه الدورة (العامري، ٢٠٠٢: ٣٧٨)

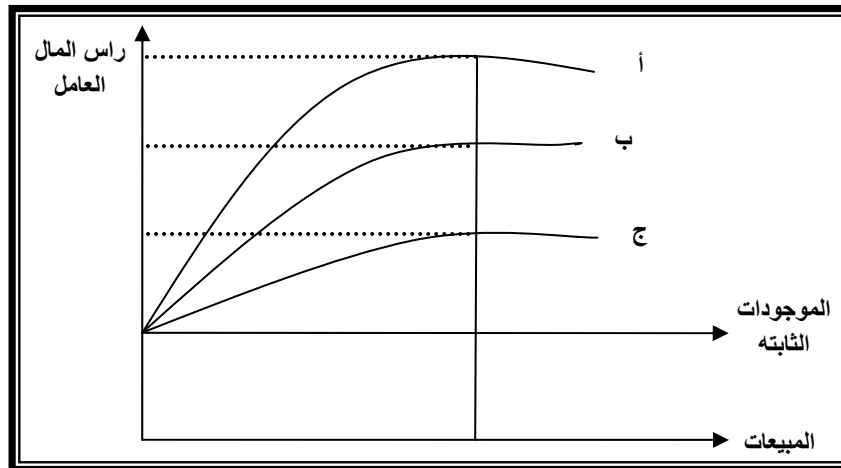
(٣٤٢) دراسة تأثير سياسات رأس المال العامل على أرباح أسهم الشركة

واخيراً نتفق مع الزبيدي في تعريف رأس المال العامل التشغيلي بأنه الموجودات التشغيلية المتداولة مطروحا منها الخصوم المتداولة أي يتكون من (التقيد + المخزون + الذمم المدينة مطروحا منها الذمم الدائنة + الاستحقاقات)، عليه فهو خالي من الأوراق المالية او الاستثمارات المالية المؤقتة (الزبيدي، ٢٠٠٤: ٣٤٤).

ب. سياسات رأس المال العامل

سياسات الاستثمار

أولاً: سياسة الاستثمار المتحفظة: بموجب هذه السياسة فان الادارة المالية تكون متحفظة اتجاه رأس المال العامل (الموجودات المتداولة) باعتباره الالتزامات التي تسعى من خلاله مواجهة المستحقات المترتبة على الشركة لذلك تهتم هذه السياسة بزيادة الاستثمار وبمبالغ كبيرة في رأس المال العامل سعيًا لمواجهة الزيادة المتوقعة في المبيعات وعليه فان هذه السياسة تؤدي الى زيادة السيولة في الشركة ولكن تؤدي بنفس الوقت الى تخفيض الربحية ودرجة المخاطرة ويمثله المنحنى (أ) في الشكل (١) (العامري، ٢٠٠٢: ٣٧١).



()

()

:

ثانياً: سياسة الاستثمار المعتدلة: تعكس هذه السياسة الاستثمار المعتدل في فقرات رأس المال العامل لمواجهة متطلبات الزيادة المتوقعة في المبيعات و أساس هذه السياسة ان النمو المعتدل في المبيعات سوف لا يحتاج الا الى حجم معتدل من رأس المال العامل ويمثله المنحنى (ب) في الشكل (١) (الشديفان، ٢٠٠١، ٣٤٤).

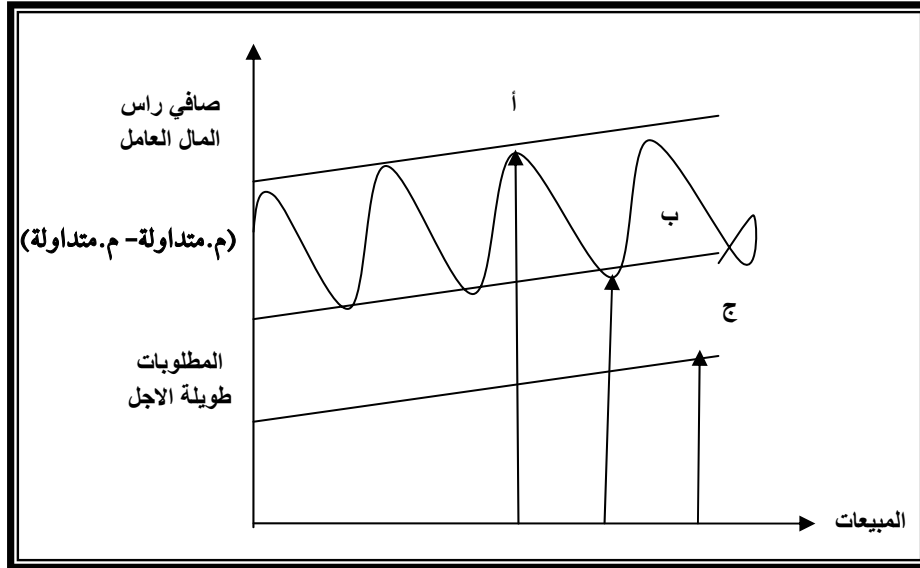
ثالثاً: سياسة الاستثمار المغامرة: ان أساس هذه السياسة هي تخفيض حجم الاستثمار في رأس المال العامل استجابة للنمو المتوقع في المبيعات اذ بسبب ظروف معينة فان الادارة المالية سوف تلتزم بتوفير حجم قليل من رأس المال العامل (الموجودات المتداولة) لمواجهة النمو المتوقع في المبيعات وبذلك تقوم بتخفيض جميع فقرات رأس المال العامل و عليه تؤدي هذه الساسية الى تخفيض السيولة في الشركة وبالمقابل زيادة الارباح والمخاطرة وذلك من مبدأ ان ارباح الموجودات الثابتة اكثر من ارباح الموجودات المتداولة ويمثله المنحنى (ج) في الشكل (١) (العلي، ٢٠١٠: ٢٧٢).

١. سياسات التمويل

أولاً: السياسة المعتدلة: ان مبدأ هذه السياسة في تمويل رأس المال العامل يسمى بمبدأ التغطية وهذا يعني ان كل موجوده في الشركة يمول بمصدر تمويل يتلائم وطول الحاجة اليه ويعنى ذلك ضرورة موائمة توقيت التدفقات النقدية المتولدة من أي موجود مع توقيت استحقاق مصادر تمويل المستخدمة في تمويله وتمثل المنحنى (ب) في الشكل (٢) (الزبيدي، ٢٠٠٤: ٣٥٦).

ثانياً: السياسة المتحفظة: تشير هذه السياسة الى ان الاستثمار في الموجودات الثابتة والمتداولة والمؤقتة يتم تمويلها بمصادر تمويل طويلة الاجل

سواء كانت مقترضة او ناشئة من حق الملكية في حين يتم تمويل الجزء الباقي من الموجودات بمصادر تمويل قصيرة الاجل ان هذه السياسة تؤدي الى انخفاض مخاطرة العسر المالي والحقيقي الذي قد تعاني منه المنظمة ولكن في نفس الوقت تؤدي الى ارتفاع اسعار الفائدة وقسط الدفع التي تتحملها الشركة سنويا ويمثله المنحنى (أ) في الشكل (٢) (العامري، ٢٠٠٢: ٢٧٧).



()

()

:

ثالثاً: السياسة المغامرة: بموجب هذه السياسة يتم تمويل الاستثمار في الموجودات الثابتة والمتداولة والمؤقتة بمصادر تمويل قصيرة الاجل (مطلوبات متداولة) في حين يتم تمويل الجزء الباقي من الموجودات بمصادر تمويل طويلة الاجل، هذه السياسة تؤدي الى ارتفاع مخاطرة العسر المالي والحقيقي الذي قد تعاني منه المنشأة ولكن في نفس

الوقت تؤدي الى انخفاض تكاليف التمويل وتمثل المنحنى (ج) في الشكل (٢) (العلي، ٢٠١٠: ٣٦١).

ج. اهمية راس المال العامل

يمكن تحديد اهمية راس المال العامل بالاتي (الشماع، ١٩٩٢: ١٨٩) (الشديفان، ٢٠١٠: ٣٢٥):-

١. ارتباط راس المال العامل المتكامل والمباشر مع العمليات التشغيلية اليومية للشركة علما ان الجزء الاكبر من اهتمامات الادارة المالية والمدير المالي يكرس للعمليات التشغيلية اليومية للشركة.
٢. زيادة كفاءة الادارة المالية في ادارة راس المال العامل يؤدي الى زيادة كفاءة العمليات التشغيلية لها.
٣. الاستثمار في راس المال العامل يمثل اكثر من نصف القيمة الكلية للاستثمار في موجودات الكلية للشركة.
٤. تزداد اهمية راس المال العامل في الشركات الصغيرة التي تتعرض الى الندرة في الاموال المتاحة للاستثمار.
٥. يفضل شراء بعض المنتجات النصف مصنعة بدلا من المواد الخام وهذا يعني استثمار اقل في الموجودات الثابتة واكثر في الموجودات المتداولة.
٦. قرارات الاستثمار في الموجودات المتداولة لا تتحمل التاجيل مقارنة بقرارات الاستثمار في الموجودات الثابتة.
٧. العلاقة المباشرة بين النمو في المبيعات وزيادة الاستثمار في الموجودات ومنها الموجودات المتداولة.
٨. يؤثر راس المال العامل على ربحية وسيولة الشركة ودرجة المخاطرة التي تتعرض لها.

٩. يرتبط الاستثمار في رأس المال العامل في تعظيم قيمة الشركة وثروة المساهمين.

ثانياً: ارباح الاسهم

تعد ارباح اسهم الشركات واحدة من أهم القضايا التي ظلت تشغل الفكر المالي بشأن المفاضلة بين الأرباح أو مقسوم الأرباح كمصدر أساس لتحديد قيمة السهم العادي تعزى إلى تناقض واختلاف وجهات النظر حول أهمية الأرباح، لكونها المصدر الأساس للتدفقات النقدية لدفع مقسوم الأرباح من جهة ومن جهة أخرى يمثل مقسوم الأرباح ما يحصل عليه حملة الأسهم فعلاً من أرباح الشركة. ولم توضح نتائج الدراسات السابقة أرجحية أحد هذين المتغيرين على الآخر في قيمة السهم العادي وقد حسم مودكلياني وميلر هذا الجدل عام ١٩٦١ في دراستيهما التي قدماها والتي أكدت في ظل افتراضات معينة إلى أن الأرباح المصدر الأساس والمحدد لقيمة الشركة وليس بكيفية توزيع الأرباح بين المقسوم الحالي أو احتجاز الأرباح ، ما أوضحت العديد من الدراسات أن الأرباح محدد هام لأسعار السهم في سوق الأوراق المالية، إذ بين Chiang 1997 وزملائه أن التغيرات في الأرباح ومستوياتها تمتلك القدرة على تفسير عوائد الأسهم (Mathur: 1998, 429) .

المبحث الثالث

الجانب التطبيقي

يتمثل الجانب التطبيقي في دراسة العلاقة بين نسبة الموجودات المتداولة والثابتة في المنشأة وانعكاس ذلك على مقدار الاستثمار في صافي رأس المال العامل والسياسات التي تعتمد عليها الشركة في الاستثمار في رأس المال العامل وتأثير ذلك على صافي الربح وبالتالي العائد على الاسهم التي تحصل

دراسة تأثير سياسات رأس المال العامل على أرباح أسهم الشركة.....(٣٤٧)

عليها الشركات عند تداول اسهمها في الاسواق رأس المال اما مصادر البيانات التي اعتمد عليها الباحثان فقد تم الحصول على خلال التقرير السنوي لسوق الاوراق المالية العراقية للشركات المساهمة للسنة ٢٠٠٧ .

أولاً: عينة البحث: تتمثل عينة البحث بالشركتين المدرجة ادناه :-

١. شركة الأمين للتأمين.

٢. شركة الزوراء للاستثمار المالي.

ثانياً: مدة البحث: تنحصر مدة الدراسة للفترة من ٢٠٠٤ الى ٢٠٠٧.

ثالثاً: تحليل بيانات البحث

١. شركة الزوراء للاستثمار المالي

السنة	م. المتداولة	م. الثابتة	المتداولة الى الثابتة	نسبة الموجودات	صافي الربح	العائد على الاسهم	رأس المال العامل
٢٠٠٤	٦٦٠٦٦٧	٥٤٦٨٠٠٠	٠,١٢٠	٩٠٧٦٥	٠,١٧٥	٥٨٢٤٥٦	
٢٠٠٥	٦٢٨٨٨٤٢	٥٥٨٥٠٠٠	٠,٢٣٠	٣٧٦٨٥	٠,٥٠٠	١٠١٢٧٨٢	
٢٠٠٦	١١٧٥٥٣٦	٣٦٢٥٠٠٠	٠,٣٢٤	٣٧٦٨٥	٠,٥٠٠	١٠٤٥٠٥٢	
٢٠٠٧	١١٦٩٩٤٤	٢٥٧٠٠٠٠	٠,٤٥٥	٩١٩٥	٠,٢٥٠	١٠٨٢٣٦٧	

()

نلاحظ من الجدول (١) ان نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الثابتة ازدادت من سنة ٢٠٠٤ الى ٢٠٠٧ وهذا يعني ان السياسة التي تتبعها الادارة المالية في الشركة هي سياسة منخفضة وذلك بزيادة الاحتفاظ بالموجودات المتداولة لمواجهة أي ازمة مالية يمكن ان تتعرض لها في المستقبل. وهذا ما انعكس على زيادة رأس المال العامل للسنوات الاربعة وكما يلي (٥٨٢٤٥٦ -

١٠١٢٧٨٢ - ١٠٤٥٠٥٢ - ١٠٨٢٣٦٧) أي ان هناك زيادة مع رأس المال العامل بمقدار (٤٩٩٩١١) خلال السنوات الاربعة او بالمقابل انخفضت الموجودات الثابته من (٥٥٤٦٨) في عام ٢٠٠٤ الى (٢٥٧٠) في عام ٢٠٠٧ أي انخفضت بمقدار (٢٨٩٨٠٠٠) خلال السنوات الاربعة، و انطلاقاً من مبدأ ان ارباح الموجودات الثابته اكبر من ارباح الموجودات المتداولة (رأس المال العامل) وبما ان الموجودات المتداولة ارتفعت خلال السنوات الاربعة وان الموجودات الثابته انخفضت ايضاً خلال السنوات الاربعة هذا انعكس على انخفاض ارباح الشركة من (٩٠٧٦٥) في سنة ٢٠٠٤ الى (٩١٩٥) في سنة ٢٠٠٧ مما انعكس على انخفاض العائد على الاسهم من (٠,١٧٥) في عام ٢٠٠٤ الى (٠,٠٢٥) في عام ٢٠٠٧ .

٢. شركة الأمين للتأمين

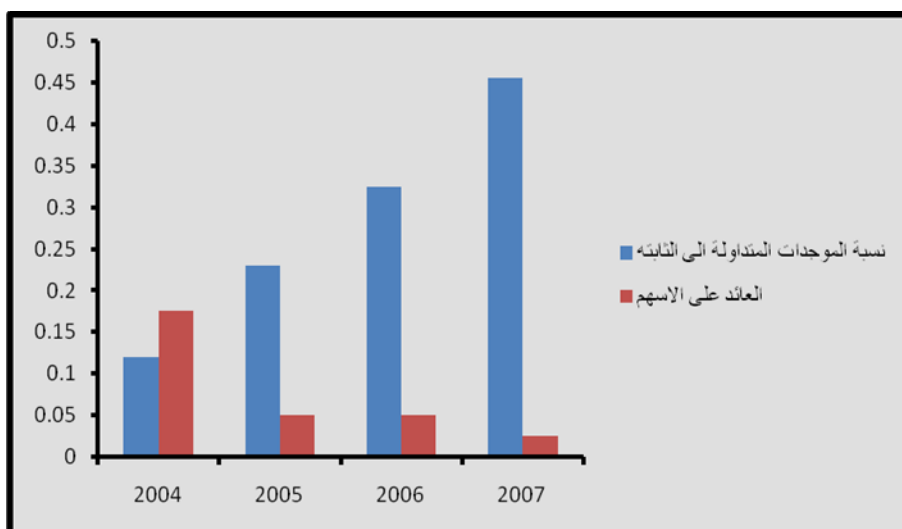
السنة	م. المتداولة	م. الثابتة	النسبة المئوية المتداولة الى الثابته	صافي الربح	العائد على الاسهم	رأس المال العامل
٢٠٠٤	٢٨٥٨٣٣	٨١٧٣٠٠٠	٠,٣٥٢	٤٧٩٣٩	٠,١٢١	٠,٣٠٠
٢٠٠٥	٩١٨٦٧٩	٢٠٩٢٧٠٠٠	٠,٤٤٠	٥٣٤٠٦	٠,٢٠١	٠,١٧٥
٢٠٠٦	١١٣١٨٨٩	١٧٣٨٥٠٠٠	٠,٦٥١	٨٨٨٧٨	٠,٤٨٥	٠,١٥٠
٢٠٠٧	١٧٨٧٨٨١	١٢١٨٦٠٠٠	٠,١٤٧	١٥٨٥٦٧	٠,٥٧٩	٠,١٥٠

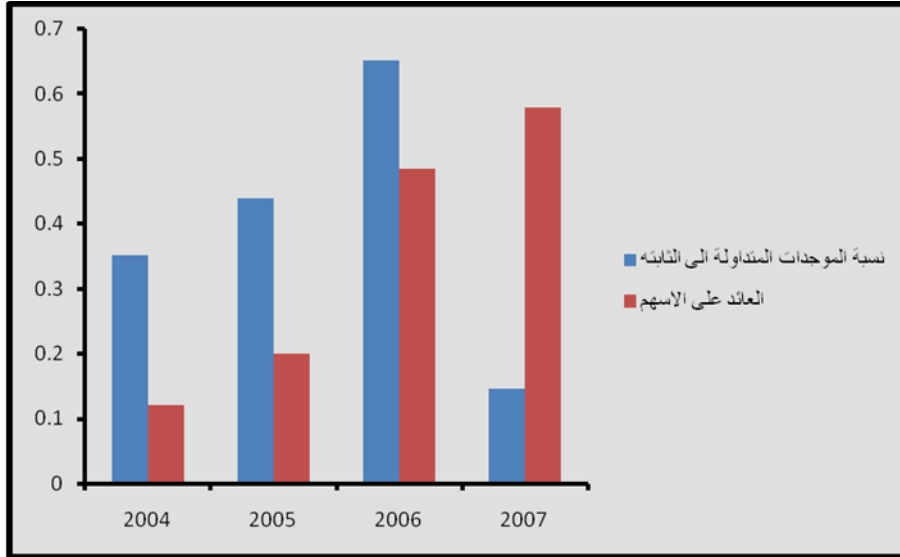
()

نلاحظ من الجدول اعلاه ان نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الثابته تزايدت خلال السنوات الاربعة حيث ان مجموع الموجودات المتداولة ارتفع من (٢٨٥٨٣٣) في سنة ٢٠٠٤ الى (١٧٨٧٨٨٠) في سنة ٢٠٠٧ بينما ارتفعت الموجودات الثابته كذلك من (٨١٧٣٠٠٠) في سنة ٢٠٠٤ الى

(١٢١٨٦٠٠٠) في سنة ٢٠٠٤ وهذا يعني ان الموجودات بنوعها ارتفعت خلال السنوات الاربعة ، مما يدل على ان السياسة المالية المتبعة في الشركة هي ادارة الاستثمار في راس المال العامل هي السياسة المعتدلة وذلك لان الزيادة في الموجودات المتداولة والثابتة كانت بدرجة متناسقة كذلك ان مقدار راس المال العامل ارتفع من (٢٠٠٩٢٨) في سنة ٢٠٠٤ الى (١٢٠٨٥٢٢) في سنة ٢٠٠٧ ، اما فيما يتعلق بالارباح فانطلاقا من مبدا ان الموجودات الثابتة ذات ربحية اعلى من الموجودات المتداولة حيث ارتفعت الارباح من (٤٧٩٣٩) في سنة ٢٠٠٤ الى (١٥٨٥٦٧) في عام (٢٠٠٧) وكذلك العائد على الاسهم ارتفع من (٠,١٢١) في سنة ٢٠٠٤ الى (٠,٥٧٩) في سنة ٢٠٠٧ .

اما الاشكال البيانية المدرجة ادناه فتوضح بصورة واضحة العلاقة العكسية بين زيادة الاستثمار في راس المال العامل وانخفاض ارباح الشركات او العائد على الاسهم وهذا ما يؤكد فرضية البحث وكما مبين في ادناه :





()

المبحث الرابع

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً: الاستنتاجات

- ١- تعد سياسات رأس المال العامل واحد من اهم السياسات التي تؤثر على معظم القرارات المتخذة من قبل الادارة المالية.
- ٢- تؤثر سياسات الاستثمار في رأس المال العامل على مقدار الارباح التي تحققها تلك الشركة من خلال بيع الاسهم الخاصة بها في الاسواق المالية.
- ٣- تؤثر الخبرة التي يتمتع بها مدراء المالية في الشركة وكذلك المعلومات التي تحصل عليها الشركة فيما يتعلق بمقدرا الفرص الاستثمارية المعروضة امام الشركة على سياسات رأس المال العامل.

- ٤- تختلف سياسات رأس المال العامل من شركة الى اخرى وذلك استنادا الى مجموعة من العوامل التي تؤثر على هذه الشركات.
- ٥- تعد الارباح التي تستطيع الشركة تحقيقها واحدة من اهم المؤشرات التي تعكس مدى كفاءة الادارة المالية في اتخاذ القرارات الخاصة بسياسات رأس المال العامل.
- ٦- ترتبط سياسات الاستثمار في رأس المال العامل بعلاقة عكسية بمستوى الارباح التي تستطيع الشركة تحقيقها.
- ٧- تحاول معظم الشركات تقليل الاستثمار في رأس المال العامل وذلك لان ارباح الموجودات الثابتة اكبر من ارباح الموجودات المتداولة.

ثانيا: التوصيات

١. يجب على ادارة الشركة اعطاء الصلاحيات الكافية للادارة المالية فيها لتمكن من اتخاذ كافة القرارات المتعلقة بسياسات رأس المال العامل بحرية ومن دون اي تقييد.
٢. قيام الشركة بدراسة كافة العوامل المؤثرة على اسعار اسهمها المتداولة في اسواق رأس المال لكي تتمكن من اتخاذ القرارات الخاصة بها بكفاءة وفاعلية.
٣. على الادارة المالية في الشركة وضع الخطط الخاصة بسياسات توزيع الارباح الخاصة بها ودرجة تاثيرها بسياسات رأس المال العامل.
٤. دراسة تكلفة التمويل بمصادر التمويل قصيرة الاجل بالمقارنة مع التمويل طويل الاجل واتخاذ قرارات المتعلقة باختيار مزيج التمويل الافضل للشركة.
٥. اجراء دراسة لمقارنة ارباح الاستثمار في الموجودات الثابتة بالمقارنة مع رأس المال العامل.

٦. تشجيع الدراسات والبحوث في هذا المجال .
٧. متابعة اخر التطورات التي دولت اليها الشركات العالمية في هذا المجال.
٨. اعطاء اهمية اكبر لسياسات رأس المال العامل في الحياة العملية للشركات المختلفة وفي مختلف القطاعات.

قائمة المصادر والهوامش

١. التميمي، أرشد فؤاد(٢٠٠٠) المحددات الأساسية لنسبة P/E ، مجلة التقني، هيئة المعاهد الفنية ، بغداد ، العدد ٦٦.
٢. الزبيدي، حمزة محمود (٢٠٠٤) الادارة المالية المتقدمة ، الطبعة الاولى ، دارالوراق للنشر والتوزيع، عمان.
٣. الشديفات ، خلدون ابراهيم (٢٠٠١) ادارة وتحليل مالي، الطبعة الاولى ، دار وائل للنشر، عمان.
٤. الشماع، خليل محمد حسن (١٩٩٢) الادارة المالية، الطبعة الرابعة ، مطبعة الخلود للنشر والتوزيع ، بغداد.
٥. العامري ، محمد علي (٢٠٠٩) الادارة المالية المتقدمة ، الطبعة الاولى ، دار الكتب للطباعة والتوزيع ، بغداد.
٦. العامري ، محمد علي (٢٠٠٢) الادارة المالية ، الطبعة الاولى ، دار الكتب للطباعة والتوزيع ، بغداد.
٧. العلي ، اسعد حميد (٢٠١٠) الادارة المالية اسس العلمية والتطبيقية ، الطبعة الاولى، دار وائل للنشر والتوزيع ، عمان.
٨. جمعة ، السيد فرحان (٢٠٠٠) الادارة المالي لمنظمات الاعمال ، الطبعة الاولى ، دار المريخ للنشر والتوزيع ، عمان.
9. Liu, Chiawen & Wang, Taychang (2000) "The Response of Stock Prices to Permanent and Transitory Shocks to Accounting Earnings" National Taiwan University.
- Mathur, Igbal (1998) "Introduction to Financial Management" Eight Edition, Collies Macmillian , USA.