

العوامل المؤثرة على كفاءة إدارة رأس المال العامل

" دراسة حالة مصرف التجارة والتنمية "

أسامة امحمد سالم الجمل

محاضر في المالية. كلية الاقتصاد والعلوم السياسية. جامعة مصراتة

osama.e.e@eps.misuratau.edu.ly

تاريخ النشر: 2024.03.24

تاريخ القبول: 2024.03.20

تاريخ الاستلام: 2024.01.18

الملخص

سعت هذه الدراسة لمعرفة كفاءة إدارة رأس المال العامل للمصارف العاملة في ليبيا، ولتحقيق هذه الغاية تم اختيار مصرف التجارة والتنمية كعينة للدراسة، وتم استخدام المنهج الوصفي في هذه الدراسة، حيث تم استخراج متغيرات الدراسة من القوائم المالية المنشورة خلال فترة الدراسة من (2007) إلى (2018)، وتم اختبار فرضيات الدراسة باستخدام نماذج الانحدار المتعدد، وتوصلت الدراسة إلى أن كفاءة الإدارة تتأثر بكل من مستوى السيولة CR إيجابياً وبفترة التحول إلى نقد CCC عكسياً؛ بينما لا يؤثر الرفع المالي DTE، DTA على كفاءة المصارف.

الكلمات الدالة: كفاءة إدارة رأس المال العامل - دورة النقدية - نسب التداول - مصرف التجارة والتنمية

Factors Affecting the Efficiency of Working Capital Management

"Case Study of Commerce and Development Bank "

Osama Emhemed Salem Eljamel

Lecturer in Finance - Misurata University

osama.e.e@eps.misuratau.edu.ly

Abstract:

This study aims to assessment working capital management efficiency for Commerce and Development Bank. Time series data from 2007 to 2018 is obtained from the financial statement of the bank; and the multi regression models is used to assess the efficiency of the working capital management. The study concluded that management efficiency is affected by both the level of liquidity positively (CR), and the cash conversion cycle (CCC); However, the financial leverage (DTA, DTE) has no affect on the efficiency.

Key words: working capital management efficiency- CCC – CR - Commerce and Development Bank

1- المقدمة

إدارة رأس المال العامل تشير إلى متطلبات التمويل قصير الأجل للمؤسسة للمحافظة على التوازن المثالي لعناصر رأس المال العامل - النقدية، الذمم المدينة، المخزون - واستخدام النقدية بكفاءة في العمليات التشغيلية اليومية؛ حيث التوازن المثالي للمكونات يقلل من متطلبات التمويل ويزيد من فرص تعظيم الأرباح. الإدارة الكفؤ لرأس المال العامل تزيد من مستوى التدفقات النقدية الحرة أو السيولة، وهذه الزيادة تؤدي إلى ارتفاع فرص النمو للمؤسسات وارتفاع معدل العائد للمساهمين.

وعلى الرغم من أن الاتجاه التقليدي للمؤسسات هو التركيز على التمويل طويل الأجل وهيكل رأس المال؛ إلا أن الاتجاه الحديث للعديد لمختلف القطاعات الصناعية هو التركيز على كفاءة إدارة رأس المال العامل (Ganesan, 2007).

يعتبر تقييم كفاءة رأس المال العامل إحدى المشاكل التي تواجه المصارف، نظرا لالتزام العمل المصرفي بالمخاطر المرتفعة، وتأثر الكفاءة بسياسة التمويل لرأس المال العامل، حيث تظهر من خلال الموازنة بين السيولة والربحية بسبب توظيف الأموال في استثمارات قصيرة الأجل بعد الوفاء بمتطلبات السيولة القانونية (بابكر و صالح، 2015). وتظهر أهمية إدارة رأس المال العامل في بيئة العمل التنافسية نظرا لإحتياج المؤسسات إلى استخدام الموارد بكفاءة، حيث ربحية المؤسسة تعتمد بشكل كبير على إدارة عناصر رأس المال العامل، وهو المفهوم الأكثر انتشارا وقبولا عالميا؛ بينما عدم كفاءة إدارة رأس المال العامل تؤدي إلى انخفاض ربحية المؤسسة وحدوث مشاكل مالية وأزمات بها (yahaya & Bala, 2015).

يعتبر تعظيم القيمة السوقية للمؤسسة الهدف الاستراتيجي طويل الأجل، ولتحقيق هذا الهدف على المؤسسات تحقيق هدفي تعظيم ربح وتوفير سيولة في الأمد القصير؛ ولكن زيادة الربحية على حساب السيولة قد يؤدي إلى مشاكل مالية كبيرة للمؤسسات. ولهذا يجب على المؤسسات الموازنة بين الهدفين؛ حيث إذا لم تحقق المؤسسة ربح فلن تتمكن من البقاء في السوق، وفي نفس الوقت إذا لم تحافظ على مستوى السيولة قد تواجه المؤسسة أزمة مديونية. ومما سبق يجب دراسة وتحليل إدارة رأس المال العامل - إدارة الموجودات والخصوم المتداولة - لأهمية تأثيره على ربحية ومخاطر المؤسسة (Ojha, 2019). التمويل هو جزء مهم لكل مؤسسة لاستمرار العمليات التشغيلية اليومية وصولا إلى تحقيق أهدافها. إدارة رأس المال العامل ليست فقط تطبيق نماذج وإنما هي سلوك؛ أي أنها الإدارة اليومية، ولقياس كفاءة المركز المالي وكفاءة المؤسسة يتم استخدام نسب رأس المال العامل (Shrimali, 2017).

2- الدراسات السابقة:

تناولت دراسات عديدة العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وأداء المؤسسات في بيئات مختلفة، ومنها دراسة Gill & etl (2010) للعلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية لعينة مكونة من ثمان وثمانين شركة مسجلة بسوق نيويورك المالي للفترة من (2005 إلى 2007)، وتوصلا إلى وجود علاقة عكسية بين كل من: الربح قبل الضرائب، وأيام البيع (DSO)، ومعدل الديون إلى الأصول (DTA)، والدورة

النقدية (CCC) (Gill, Biger, & Mathur, 2010)؛ وتقتصر هذه النتائج إمكانية المديرين إضافة قيمة للمالك من خلال تخفيض أيام التحصيل من العملاء. وتناولت دراسة Tryfonidis & Lazaridis (2006) العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية لعدد مائة وإحدى وثلاثون شركة مسجلة بسوق أثينا المالي خلال الفترة من (2001 إلى 2004)، وخلصت النتائج إلى اكتشاف علاقة عكسية بين مجمل الربح أو الربح التشغيلي والدورة النقدية (CCC) (Lazaridis & Tryfonidis, 2006)؛ لذا يمكن للمدراء توليد أرباح من خلال المحافظة على المستوى الأمثل لكل عنصر من عناصر الدورة النقدية وإدارتها بالشكل الصحيح.

أما دراسة Naser & Raheman (2007) لعدد أربع وتسعين شركة مسجلة بالسوق المالي كاراتشي بباكستان في الفترة من (1999 إلى 2004) لغرض اختبار أثر إدارة رأس المال العامل على صافي الأرباح، وتوصلا إلى وجود علاقة عكسية بين عناصر رأس المال ((DSO, DIO, CCC) والأرباح (Raheman & Naser, 2007). وكما توصلت دراسة أخرى على أثر إدارة رأس المال العامل على ربحية وقيمة المؤسسة أجريت على الشركات المسجلة بسوق طهران المالي خلال الفترة (2006 - 2010) إلى عدة نتائج أهمها وجود علاقة بين معايير إدارة رأس المال العامل ومعدل العائد على الاستثمار؛ وبالتالي يمكن للمديرين زيادة الربح بتخفيض فترة التحول إلى نقدية (CCC) و (DTA) (Pouraghajan & Emamgholipourarchi, 2012).

وفي ماليزيا توصلت دراسة Saad & Mohammad (2010) إلى وجود أثر عكسي بين مكونات إدارة رأس المال العامل (CCC, CR, DTA) وبين كل من معدل العائد على الاستثمار ومعدل العائد على حقوق الملكية من خلال دراسة مائة وإتتان وسبعون شركة مسجلة في سوق ماليزيا المالي في الفترة (2003 - 2009)؛ لاختبار أثر إدارة رأس المال العامل على القيمة السوقية والربحية للشركات (Mohamad & Saad, 2010).

وفي دولة فيتنام قام Su & Dong (2010) بدراسة العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية لعدد مائة وثلاثين شركة مسجلة في سوق فيتنام المالي للفترة من (2006 إلى 2009)، وخلصت النتائج إلى وجود علاقة عكسية نشطة مستمرة بين الأرباح قبل الضرائب وكل من CCC, DSO, DIO؛ ولهذا يمكن للمديرين زيادة الربحية من خلال تخفيض مدة التحصيل والمخزون (Dong & Su, 2010). وفي دولة غانا قام Yeboah & Yeboah (2014) بدراسة أثر رأس المال العامل على ربحية المصارف الغانية خلال الفترة (2005 - 2010)، وقام باستخدام نماذج الانحدار وتوصلا إلى وجود علاقة عكسية بين الدورة النقدية ومجمل ربح المصارف؛ بينما الرفع المالي يؤثر إيجابيا على الأرباح (Yeboah & Yeboah, 2014).

يستخلص من الدراسات السابقة لعينات مختلفة في دول وبيئات اقتصادية مختلفة أن لإدارة رأس المال العامل أثرا على أداء المؤسسات والربحية، وأن أدوات قياس إدارة عناصر رأس المال العامل (DSO, DIO, DPO, CCC, CR, DTA) توفر الأساس النظري للدراسة

العملية لكفاءة إدارة رأس المال العامل بمصرف التجارة والتنمية بلبيبا؛ والتي تختلف عن الدراسات السابقة من حيث النظام الاقتصادي لكل دولة وحجم العينة والفترة الزمنية والبيئة الاجتماعية؛ والذي سيؤدي إلى اختلاف النتائج إلى حد ما.

ونظرا لتركز الدراسات السابقة على هيكل رأس المال وعلاقته بقيمة الشركة، وتجاهلت دراسة إدارة رأس المال العامل أو إدارة السيولة في العموم، وخاصة في المؤسسات المالية في ليبيا بسبب حساسية هذه المؤسسات للتغير في مستوى السيولة، والذي يتأثر بكفاءة المؤسسة في إدارة أصولها قصيرة الأجل والالتزامات قصيرة الأجل؛ لذا جاءت هذه الدراسة للتقليل من الفجوة في أدبيات الموضوع.

3- مشكلة الدراسة

رأس المال العامل هو مؤشر لحجم التمويل اللازم لمؤسسة لتستمر في عملياتها التشغيلية اليومية، ويظهر رأس المال العامل في قائمة المركز المالي على شكل موجودات قصيرة الأجل، وتعتبر عناصر المخزون السلعي والذمم المدينة والدائنين من أهم عناصر تقييم الكفاءة والقوة المالية للمؤسسة. ويطلق على الإدارة اليومية للموجودات قصيرة الأجل والمطلوبات قصيرة الأجل والمطلوبات طويلة الأجل لتوليد عائد تسمى بإدارة رأس المال العامل، وعلى الرغم من امتلاك المؤسسة الإدارة الجيدة للنقدية، يبقى رأس المال العامل عاملا رئيسيا؛ وذلك لأنها تعمل على ضمان حجم رأس المال المستثمر يعمل بأكثر كفاءة بالنسبة للمستثمرين، وكلما تزداد قدرة المؤسسة على إدارة رأس المال العامل لديها كلما انخفض احتياجها لاستخدام الرفع المالي (Quang , 2017) ، وتقيم كفاءة رأس المال العامل بالمؤشرات التالية كمتغيرات مستقلة: CCC, CR, DTE, DTA. ومعدل العائد على الاستثمار ROI ومعدل العائد على حقوق الملكية ROE متغيرات تابعة. وهذا يطرح التساؤلات التالية:

التساؤل الأول: هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للسيولة على كفاءة إدارة رأس المال العامل لمصرف التجارة والتنمية؟

التساؤل الثاني: هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لهيكل رأس المال على كفاءة إدارة رأس المال العامل لمصرف التجارة والتنمية؟

التساؤل الثالث: هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للدورة النقدية على كفاءة إدارة رأس المال العامل لمصرف التجارة والتنمية؟

4- فرضية البحث

المصارف التي تقدم خدمات مالية للشخصيات الفردية والاعتبارية هي مؤسسات مالية، وإدارة السيولة بكفاءة "رأس المال العامل" يأخذ جزء كبير وأساسي من العمليات الروتينية اليومية، وللإجابة على تساؤلات الدراسة، تم صياغة الفرضيات على النحو التالي:

الفرضية الأولى: توجد علاقة بين سيولة مصرف التجارة والتنمية وكفاءة إدارة رأس المال العامل.

الفرضية الثانية: توجد علاقة بين هيكل رأس المال وكفاءة إدارة رأس المال العامل.

الفرضية الثالثة: توجد علاقة بين الدورة النقدية وكفاءة إدارة رأس المال العامل

5- هدف البحث:

تسعى الدراسة إلى التعرف على العوامل المؤثرة على كفاءة إدارة رأس المال العامل لمصرف التجارة والتنمية العامل في الاقتصاد الليبي، من خلال تقدير نموذج انحدار متعدد.

6- أهمية البحث:

تستمد الدراسة أهميتها من أهمية موضوعها الذي يتناول كفاءة إدارة رأس المال العامل للمصارف في الاقتصاد الليبي في ظل عدم وجود دراسات كافية في هذا المجال في البيئة الليبية حسب علم الباحث، وأما أهميتها بالنسبة للمصرف تتمثل في معرفة العوامل المؤثرة على كفاءته في إدارة رأس المال العامل، خاصة بعد مرور الاقتصاد الليبي بالعديد من التغيرات من إلغاء الفائدة سنة 2013 وما ترتب عليه من تقليل الاستثمار قصير الأجل في العموم وانتهاء استخدام أدوات الدين التقليدية، وهذا أدى إلى تغيير في السياسات الاستثمارية المتبعة بالمصرف، وانعكس أثرها على أدائها من خلال مؤشرات السيولة والربحية والمديونية.

الإطار النظري للبحث

7- مراجعة أدبيات رأس المال العامل:

• مفهوم السيولة: هي درجة تحول الأصول المشتراة أو المباعة في السوق إلى نقد من غير التأثير على سعرها، وتعرف بأنها المحافظة على قيمة المال، ومفهوم السيولة غير ملموس ولا توجد صيغة لقياسه، وعلى الرغم من ذلك تستخدم نسب السيولة في حسابها. وتعني السيولة الأصول المالية أو النقد المتاح بالمؤسسة، ويعتبر الأصل ذات سيولة كلما كان شراؤه وبيعه في السوق يتم بسهولة، وتهتم إدارة السيولة بحجم الأصول السائلة وكيفية الاستفادة منها (Shrimali، 2017).

• مفهوم رأس المال العامل: مصطلح رأس المال العامل مكون من رأس المال والعمل، ويقصد بالعمل طريقة المؤسسة في تأدية عملياتها التشغيلية قصيرة الأجل، ويشير رأس المال إلى الأموال أو الأصول المحتفظ بها بشكل سائل بالمؤسسة لغرض الاستثمار في مشروع؛ أي بعبارة أخرى هو الاستثمار في الموجودات قصيرة الأجل اللازمة لتنفيذ العمليات اليومية للمؤسسة (الجمال، 2019).

ويصنف رأس المال العامل بناء على القيمة إلى نوعي هما (Shrimali، 2017):

• رأس المال العامل ويقصد به إجمالي الموجودات المتداولة بالمؤسسة، وصافي رأس المال العامل ويشير إلى الفرق بين الموجودات قصيرة الأجل والمطلوبات قصيرة الأجل.

وكذلك يصنف رأس المال العامل بناء على الوقت إلى قسمين الأول هو رأس المال العامل الدائم أو الثابت ويشير إلى الاحتفاظ بالحد الأدنى من كل عنصر من عناصر رأس المال العامل بالمؤسسة لمقابلة التزاماته التشغيلية والمالية، والثاني هو رأس المال العامل المؤقت.

- العوامل المؤثرة على حجم الاستثمار في عناصر رأس المال العامل:
 - طبيعة نشاط المؤسسة: حيث تحتاج المؤسسات الصناعية إلى الاستثمار في رأس المال العامل أكثر من المحلات التجارية للموزعين وذلك بسبب حجم المخزون الكبير بها، بينما استثمرت الشركات التجارية في الموجودات الثابتة أقل بالمقارنة مع الشركات الصناعية.
 - حجم المؤسسة - حجم التبادل - عمليات التصنيع - الطلب الموسمي.

الإطار العملي للبحث

تناول هذا الجزء من البحث وصفا كاملا، ومفصلا لطريقة وإجراءات الدراسة التي قام بها الباحث لتنفيذ هذه الدراسة، وتعتبر منهجية الدراسة وإجراءاتها محورا رئيسا يتم من خلاله إنجاز الجانب التطبيقي من الدراسة، وعن طريقها يتم الحصول على المعلومات المطلوبة؛ لإجراء التحليل الإحصائي للتوصل إلى النتائج التي يتم تفسيرها في ضوء أدبيات الدراسة، وبالتالي تحقيق أهداف الدراسة.

8- منهجية البحث

تم استخدام المنهج الوصفي في هذه الدراسة، حيث تم اختيار مصرف التجارة والتنمية لإجراء دراسة حالة، وذلك لأنه المصرف الوحيد الذي بياناته المالية منشورة متاحة على الموقع لفترة 12 سنة متتالية، وهذا المصرف يمثل عينة الدراسة أما مجتمع الدراسة فيتكون من المصارف الليبية.

1.8 أداة الدراسة:

تم تجهيز المؤشرات المالية المستخدمة من القوائم المالية المنشورة خلال فترة الدراسة وهي:
المتغيرات المستقلة:

1.1.8. الدورة النقدية CCC: هي المدة الزمنية من بداية عملية الاستثمار حتى الحصول على عائد من تقديم الخدمات النهائية، وتستخدم هذه الفترة في قياس قدرة المصارف على الوفاء بالتزاماته قصيرة الأجل، وبالتالي كلما ارتفعت قيمة الفترة زاد من احتمال قدرة المصرف على سداد التزاماته قصيرة وطويلة الأجل، وتحسب فترة التحول إلى نقد من خلال الآتي (Awrahman, Omer, & Abdullah, 2021):

$$CCC = (\text{فترة تحصيل الذمم المدينة DSO} - \text{فترة سداد الديون DPO})$$

$$\text{فترة تحصيل الذمم المدينة} = \left(\frac{\text{الموجودات المتداولة}}{365 * \text{فوائد مدينة}} \right)$$

$$\text{فترة سداد الذمم الدائنة} = \left(\frac{\text{قروض قصيرة الاجل}}{365 * \text{فوائد دائنة}} \right)$$

$$2.1.8. \text{نسبة التداول CR} = \left(\frac{\text{الموجودات المتداولة}}{\text{المطلوبات المتداولة}} \right)$$

$$3.1.8. (\text{نسبة الديون إلى حقوق الملكية DTE})$$

$$4.1.8. (\text{نسبة الديون إلى إجمالي الموجودات DTA})$$

نموذج الدراسة:

لتحقيق أهداف هذا البحث ثم تطوير نموذج يصلح لقطاع المصارف لمعرفة كفاءة إدارة رأس المال العامل للمصارف التجارية العاملة في ليبيا، وتم اختيار المتغيرات بالاسترشاد بنماذج الدراسات السابقة، ويمكن التعبير عن النموذجين رياضياً بالشكل التالي:

$$P_1 = (CCC; CR; DTE)$$

$$P_2 = (CCC; CR; DTA)$$

ويكتب النموذجان قياسياً كالتالي:

$$P_1 = \beta_0 + \beta_1 CCC + \beta_2 CR + \beta_3 DTE + \mu_1$$

$$P_2 = \beta_0 + \beta_1 CCC + \beta_2 CR + \beta_3 DTA + \mu_2$$

2.8 تحليل البيانات:

يدرس هذا القسم اتجاه المتغيرات العامة في أداء المصرف خلال الفترة من (2007) إلى (2018):

الإحصاءات الوصفية: جدول رقم (1)

| STD. DEVIATION | MEAN | MAXIMUM | MINIMUM | N | |
|----------------|--------------|---------|--------------|----|-------|
| 0.3463 | 0.9912 | 1.6192 | 0.0944 | 12 | CR |
| 0.0057 | 0.0101 | 0.0196 | 0.0008 | 12 | ROIBT |
| 0.1155 | 0.2135 | 0.4051 | 0.0221 | 12 | ROEBT |
| 4.5819 | 21.0490 | 33.2788 | 17.2697 | 12 | DTE |
| 0.0076 | 0.9532 | 0.9708 | 0.9453 | 12 | DTA |
| 6.8267 | -3.07203190- | 0.3309 | -19.6658031- | 12 | CCC |

يلاحظ من هذا الجدول ملخص إحصائيات المتغيرات المستخدمة في تقدير نموذج الانحدار المتعدد للحكم على كفاءة إدارة رأس المال العامل بعد إجراء اختبارات الارتباط الذاتي والاشترار الخطي والذي نتج عنه استبعاد بعض من المتغيرات المستقلة، والتي من خلالها تم التخلص من مشكلة الاشرار الخطي، ولكن لم يتم التخلص من مشكلة الارتباط الذاتي نهائياً ومشكلة تغاير التباين كما هو واضح من فروقات القيم من الجدول. لذا تم أخذ اللوغاريتمات لمعالجة هذه المشاكل.

9. الأساليب الإحصائية المستخدمة في وصف وتحليل البيانات

تحليل الانحدار

جدول رقم (2) Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .977 ^a | .955 | .929 | .10841 |

يظهر من الجدول أعلاه ملخص النموذج رقم (2) أن قيمة معامل التحديد هي (0.977)، وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة قادرة على تفسير التغيرات في المتغير التابع معدل العائد على الاستثمار بنسبة (97%).

| جدول رقم (3) ANOVAa | | | | | |
|---------------------|----------------|----------|-------------|--------|-------------------|
| Model | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 Regression | 1.259 | 3 | .420 | 35.718 | .001 ^b |
| Residual | .059 | 5 | .012 | | |
| Total | 1.318 | 8 | | | |

يتضح من الجدول رقم (3) تحليل تباين الأنوفا لمعادلة الانحدار الأول، أن نموذج الانحدار ذو أهمية عند مستوى معنوية (1%)، مما يدل على أن المتغيرات المستقلة مجتمعة لها تأثير على المتغير التابع.

| جدول رقم (4) Coefficientsa | | | | | | |
|----------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|---------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -2.910- | .231 | | -12.619 | .000 |
| | LCR | .905 | .117 | .773 | 7.746 | .001 |
| | LCCC | -.625- | .210 | -.339- | -2.972- | .031 |
| | LDTA | -15.996- | 12.603 | -.151- | -1.269- | .260 |

من الجدول رقم (4) يمكن إنشاء معادلة انحدار لوغاريتمي كالاتي:

$$\text{Log ROIBT} = -2.91 + \text{Log CR } 0.905 - \text{Log CCC } 0.625 - \text{Log DTA } 15.996$$
يحتوي هذا الجدول على ثلاث معاملات بيتا للمتغيرات المستقلة للتنبؤ بقيمة المتغير التابع، ويلاحظ أن لنسبة التداول أثراً إيجابياً معنوياً على الربحية بينما للدورة النقدية ونسبة الديون إلى الأصول أثر عكسي، ولكن أثر الأخير غير معنوي.

| جدول رقم (5) Model Summary | | | | |
|----------------------------|-------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .878a | .771 | .633 | .064644730830399 |

يوضح الجدول رقم (5) أن المتغيرات المستقلة (نسبة الديون إلى حقوق الملكية، والدورة النقدية، ونسبة التداول) تفسر التغيرات التي تحدث في المتغير التابع معدل العائد على حقوق الملكية بنسبة (87%).

| جدول رقم (6) ANOVAa | | | | | | |
|---------------------|----------------|------|-------------|------|-------|-------|
| Model | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. | |
| 1 | Regression | .070 | 3 | .023 | 5.596 | .047b |
| | Residual | .021 | 5 | .004 | | |
| | Total | .091 | 8 | | | |

يظهر من جدول تحليل تباين الأنوفا رقم (6) لنموذج الانحدار الثاني أن معادلة الانحدار ذو أهمية معنوية عند مستوى (5%)، وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة مجتمعة لها أثر على المتغير التابع.

| جدول رقم (7) Coefficientsa | | | | | | |
|----------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -.297- | .457 | | -.649- | .545 |
| | LCR | .184 | .069 | .599 | 2.676 | .044 |
| | LCCC | -.313- | .121 | -.647- | 2.581- | .049 |
| | LDTE | .182 | .297 | .159 | .614 | .566 |

يمكن إنشاء معادلة انحدار رقم (2) من الجدول رقم (7) كالآتي:

$$ROEBT = -0.297 + \text{Log CR } 0.184 - \text{Log CCC } 0.313 + \text{Log DTE } 0.182$$

يلاحظ أن نسبة التداول ونسبة الديون إلى حقوق المساهمين تؤثر إيجابيا على معدل العائد على حقوق الملكية ولكن أثر نسبة الديون غير معنوي، بينما الدورة النقدية تؤثر عكسيا على ربحية المستثمر عند مستوى معنوية (0.05).

| الجدول رقم (8) ملخص نتائج الفرضيات | | |
|------------------------------------|--|---------------|
| رقم الفرضية | الفرضية | القرار المتخذ |
| 1 | توجد علاقة بين سيولة مصرف التجارة والتنمية وكفاءة إدارة رأس المال العامل | قبول |
| 2 | توجد علاقة بين هيكل راس المال وكفاءة إدارة رأس المال العامل | رفض |
| 3 | توجد علاقة بين الدورة النقدية وكفاءة إدارة رأس المال العامل | قبول |

الفرضية الأولى: تنص الفرضية الأولى على أنه " توجد علاقة بين سيولة مصرف التجارة والتنمية وكفاءة إدارة رأس المال العامل"، ولاختبار الفرضية تمت صياغتها إحصائيا في صورتها البديلة التي تؤيد الفرضية، وبالنظر إلى الجدولين رقم (4) ورقم (7) يلاحظ أن لنسبة التداول أثر موجب لوغاريتمي عند مستوى معنوية 0.05 على كل من معدل العائد على الاستثمار، ومعدل العائد على حقوق الملكية؛ وهذا يؤدي إلى قبول الفرضية البديلة ورفض الفرضية الصفرية.

الفرضية الثانية: تمت صياغة الفرضية الثانية احصائيا بصورتها البديلة لاختبارها، ويتضح من الجدولين رقم (4) و (7) أن نسبة الديون إلى اجمالي الاستثمارات لها أثر غير معنوي على معدل العائد على الاستثمار، وأن لنسبة الديون إلى حقوق الملكية أثر غير معنوي على معدل العائد للملاك. مما يشير إلى رفض الفرضية البديلة وقبول الفرضية الصفرية.

الفرضية الثالثة: تنص الفرضية الثالثة على أنه توجد "علاقة بين فترة التحول إلى نقد وكفاءة إدارة رأس المال العامل للمصارف"، وتمت صياغتها احصائيا في صورتها البديلة لاختبارها، وبالاطلاع على جدول معاملات بيتا رقم (4) وجدول معاملات بيتا رقم (7) يلاحظ أن للدورة النقدية أثر سالب لوغاريتمي عند مستوى معنوية 5% على كل من معدل العائد على الاستثمار ومعدل العائد على حقوق الملكية. وهذا يدل على قبول الفرضية البديلة ورفض الفرضية الصفرية.

10. مناقشة النتائج

توصلت الدراسة إلى نتائج أهمها الأولى: تؤثر نسبة التداول CR وهي مؤشر السيولة إيجابيا على معدل العائد على الاستثمار ROI ومعدل العائد على حقوق الملكية ROE وهما مؤشرا ربحية، وهي مختلفة عن النتيجة التي توصلت إليها دراسة Saad & Mohammad (2010) والتي أجريت على مجموعة شركات في ماليزيا، وقد يرجع سبب اختلاف النتائج إلى سياسات المصرف المتبعة لمواجهة أزمات السيولة في الاقتصاد المحلي، ومن أمثلة هذه السياسات تحديد الحد الأعلى للسحب النقدي مما أدى إلى تراكم الفوائض النقدية المتاحة للاستثمار، ونتج عن ذلك تخفيض مستوى المدفوعات النقدية المطلوبة قصيرة الأجل، وهذا بدوره شجع المصرف على الاستثمار في المشاريع الحقيقية والتي بطبيعتها طويلة الأجل ذات أرباح ومخاطر أكبر. أما النتيجة الثانية: تؤثر الفترة النقدية CCC عكسيا على معدل العائد على الاستثمار ROI ومعدل العائد على حقوق الملكية ROE وهما مؤشرا الربحية، وهي مشابهة إلى النتائج التي توصلت إليها دراسات كل من: Gill & etl (2010) Lazaridis & Tryfonidis (2006) - (2007) Raheman & Naser - (2007) Pouraghajan & Emamgholipourarchi (2012) Saad & Mohammad - (2010) Dong & Su - (2010) Yeboah & Yeboah (2014). والنتيجة الأخيرة، لا يوجد أثر لنسب المديونية DTA, DTE (مؤشرا الرفع المالي) على معدل العائد على الاستثمار ROI ومعدل العائد على حقوق الملكية ROE وهذه النتيجة غير متوافقة مع نتيجة دراسة Gill & etl (2010) حيث توصلت إلى وجود علاقة عكسية، بينما دراسة Yeboah & Yeboah (2014) توصلت إلى وجود اثر إيجابي للرفع المالي على الربحية، وقد يرجع اختلاف هذه نتيجة عن الدراسات السابقة إلى السياسات المتبعة منذ بداية أزمات السيولة، وأهمها تحديد سقف المسحوبات الشهرية كما سلف ذكرها في النتيجة الأولى، وهذه السياسة تعمل على زيادة حجم الديون قصيرة الأجل للمصرف، و هذه الزيادة ليست ناتجة عن التوسع في الاستثمارات قصيرة الأجل، بل بسبب أزمات السيولة حسب تقدير الباحث.

11. النتائج والتوصيات

النتائج: يمكن تلخيص النتائج المتوصل إليها في النقاط التالية:

1. للسيولة دور كبير وإيجابي في كفاءة إدارة رأس المال العامل للمصرف والتي تنعكس على أدائها.
2. للدورة النقدية علاقة عكسية مع كفاءة إدارة رأس المال العامل في المصارف الليبية.
3. لا يوجد أثر للرفع المالي على أداء مصرف التجارة والتنمية وبالتالي على كفاءة رأس المال العامل.

التوصيات:

1. في ظل تغير قانون المصارف الليبي وإضافة صيغ التمويل الإسلامي المجازة قانوناً، نحث المصرف على تحديد الصيغ التي تتماشى مع قدرة المصرف المالية وقدرة الكادر الوظيفي لزيادة معدل السيولة السريعة من خلال الاستثمارات قصيرة الأجل.
2. تطوير نماذج قياسية تصلح لقياس كفاءة إدارة رأس المال العامل تتفق مع صيغ التمويل الإسلامية المستخدمة بمصرف التجارة والتنمية.

المراجع

- 1- الجمل ، أسامة امحمد سالم. (2019). أثر إدارة رأس المال العامل على ربحية المصارف التجارية العاملة في ليبيا " دراسة تطبيقية على مصرف التجارة والتنمية". تأليف مجلة دراسات الاقتصاد والأعمال، المؤتمر الأكاديمي الثالث لدراسات الاقتصاد والأعمال " الواقع الاقتصادي والسياسي في ليبيا واستشراف المستقبل " مصراتة: كلية الاقتصاد والعلوم السياسية - جامعة مصراتة (الصفحات 586-605).
- 2- بابكر، الجيلي محمد الحسن ؛ و صالح، هلال يوسف. (2015). تقويم كفاءة رأس المال العامل بالمصارف السودانية. مجلة العلوم الاقتصادية، الإصدار 16، العدد 1، الصفحات 261-278.
- 3- Mohamad, N. E., & Saad, N. B. (2010, November). Working Capital Management: The Effect of Market Valuation and Profitability in Malaysia. *International Journal of Business and Management*, Vol.5, No.11, pp. 140-147.
- 4- Amarjit Gill ،Nahum Biger & Neil Mathur .(2010) .The relationship between working capital management and the profitabilty: " evidence from United States .*Business and economics journal*, vol 2010 ،pp.BEJ-10.
- 5- Awrahman, H. G., Omer, H. A., & Abdullah, H. A. (2021). Effect of Working Capital Management on The Financial Performance of Banks An Empirical Analysis for Banks Listed on The Iraq Stock Exchange . *LFU journal V. 6 , N. 6*, pp. 429-456.
- 6- Dong, H. P., & Su, J. T. (2010). The relationship between working capital mangement and profitability: a Vietnam Case. *International research journal of finance and economics*, No.49, pp. 59-67.

- 7- Ganesan, V. I. (2007, Fall). An analysis of working capital management efficiency in telecommunication equipment industry. *River Academic Journal, Vol. 3, No.2*.
- 8- Lazaridis, I., & Tryfonidis, D. (2006). relationship between working capital management and profitability of listed companies in the Athens stock exchange. *Journal of financial management and analysis, vol.19, No.1*, pp. 19-25.
- 9- Pouraghajan, A., & Emamgholipourarchi, M. (2012). Impact of working capital management on profitability and Market evaluation of the companies listed in Tehran Stock Exchange. *International journal of business and social science, Vol.3, No.10*, pp. 311-318.
- 10- Ojha, Puspa Raj .(2019) .Working capital management and its impact on the profitabilty of puker international co.ltd .*NCC journal, vol. 4, No.1*.
- 11- Quang , N. H. (2017). Impact of Working Capital Management to Business Efficiency of Association of Asia Pacific Airlines . *International journal of mechanical engineering and applications, Vol. 5, No. 4*, pp. 8-13.
- 12- Raheman, A., & Naser, M. (2007). Working capital management and profitability:"case of pakistani firms. *Review of business research papers, , Vol.13, No.1*, pp. 279-300.
- 13- Yagyadeep Shrimali .(2017) .Liquidity and working capital management . *international journal of academic research and development, vol.2, No,5* ، الصفحات 798-801.
- 14- yahaya, A., & Bala, H. (2015). Working capital management and financial performance of deposit money banks in Nigeria. *research Journal of Finance and accounting, vol.16, No.16*.
- 15- Yeboah, B., & Yeboah, M. (2014). The effect of working capital management of Gana Banks on profitability. *International journal of business and social sceince, vol.5, No.10*, pp. 294-306.