



## مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية

اسم المقال: تأثير سياسات إدارة رأس المال العامل على ربحية البنوك (دراسة مسحية للبنوك المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية)

اسم الكاتب: راما محمد زياد عرابي، مهند نبيل أرناؤط

رابط ثابت: <https://political-encyclopedia.org/library/7476>

تاريخ الاسترداد: 2025/06/14 06:20 +03

الموسوعة السياسية هي مبادرة أكademie غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لاغناء المحتوى العربي على الإنترنت.

لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسية – Encyclopedia Political، يرجى التواصل على

[info@political-encyclopedia.org](mailto:info@political-encyclopedia.org)

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسية – Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام

<https://political-encyclopedia.org/terms-of-use>

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية ورفده في مكتبة الموسوعة السياسية  
مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكرية ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي يتضمن المقال تحتتها.



## تأثير سياسات إدارة رأس المال العامل على ربحية البنوك (دراسة مسحية للبنوك المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية)

rama محمد زياد عرابي<sup>1</sup>, مهند نبيل أرناؤط<sup>2</sup>

1. طالبة ماجستير في كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، إدارة مالية  
[rama.orabi@damascusuniversity.edu.sy](mailto:rama.orabi@damascusuniversity.edu.sy)
2. أستاذ مساعد في كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، إدارة أسواق مالية  
[mouhanad.arnaout@damascusuniversity.edu.sy](mailto:mouhanad.arnaout@damascusuniversity.edu.sy)

### الملخص:

يقوم البحث بدراسة تأثير سياسات إدارة رأس المال العامل المقاسة بكل من (نسبة الأصول المتداولة/ إجمالي الأصول IP، نسبة الالتزامات المتداولة/ إجمالي الأصول FP) على الربحية المقاسة بـ (معدل العائد على الأصول ROA ومعدل العائد على حقوق الملكية ROE) في ظل وجود حجم البنك والرافعة المالية كمتغيرات ضابطة.

شملت عينة البحث 11 بنك تقليدي مدرج في سوق دمشق للأوراق المالية وللفترة الزمنية الممتدة من 2013 حتى 2021.

تم جمع البيانات من القوائم المالية السنوية للبنوك التقليدية ومن ثم قياس متغيرات البحث وتحليلها بالاعتماد على برنامج Eviews 10، تم التوصل إلى النتائج التالية:

- 1 لا يوجد تأثير معنوي لسياسة الاستثمار في رأس المال العامل IP على الربحية المقاسة بكل من معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية.
  - 2 لا يوجد تأثير معنوي لسياسة تمويل رأس المال العامل FP على الربحية المقاسة بكل من معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية.
- وأخيراً أوصت الدراسة بانتهاج سياسة معتدلة للتمويل والاستثمار في رأس المال العامل.

**الكلمات المفتاحية:** سياسات إدارة رأس المال العامل، سياسة الاستثمار في رأس المال العامل، سياسة التمويل في رأس المال العامل، الربحية، معدل العائد على الأصول.

تاريخ الإيداع: 2024/2/5

تاريخ النشر: 2024/3/24



حقوق النشر: جامعة دمشق

- سوريا، يحفظ المؤلفون

حقوق النشر بموجب

CC BY-NC-SA

# The impact of working capital management policies on bank profitability

## "A survey of banks listed on the Damascus securities Exchange"

Rama Mohammad Ziyad orabi<sup>1</sup>  
Mouhanad Nabil Arnaout<sup>2</sup>

1. Assistant Professor at the Faculty of Economics, Damascus University, financial markets management.

[mouhanad.arnaout@damascusuniversity.edu.sy](mailto:mouhanad.arnaout@damascusuniversity.edu.sy)

2. Master's student at the Faculty of Economics, Damascus University, financial management.

[rama.orabi@damascusuniversity.edu.sy](mailto:rama.orabi@damascusuniversity.edu.sy)

### Abstract:

The research studies the effect of capital management policies measured by (the ratio of current assets/total assets IP, the ratio of liabilities/ total assets FP) on profitability measured by (the rate of return on assets and the rate of return on equity) in the presence of bank size and financial leverage as control variables .

The research sample included 11 traditional banks listed on the Damascus stock Exchange for the time period extending from 2013 to 2021.

Data were collected from the annual financial statements of traditional banks, and then the research variables were measured and analyzed using the Eviews 10 program.

The following results were reached:

**1-** There is no significant effect of the working capital investment policy on profitability as measured by both the rate of return on assets and the rate of return on equity.

**2-** There is no significant effect of the working capital financing policy on profitability as measured by both the rate of return on assets and the rate of return on equity.

Finally, the study recommended adopting a moderate financing and investment policy in working capital.

**Keyword:** Working Capital Management Policies, Investment Policy In Working Capital, Financing Policy In Working Capital, Profitability, Rate Of Return On Assets.

Received: 5/2/2024

Accepted: 24/3/2024



**Copyright:** Damascus University-Syria

The authors retain the copyright under a  
**CC BY- NC-SA**

## المقدمة : (introduction)

تقسم سياسات إدارة رأس المال العامل إلى ثلاثة أنواع: سياسة متحفظة، سياسة عدوانية وسياسة معتدلة، في حالة انتهاج الإداره لسياسة رأس المال العامل المتحفظة ستفصل مخاطر منخفضة وبالتالي ستستثمر بشكل كبير في الأصول المتداولة ذات السيولة العالية؛ وستعتمد على المصادر طويلة الأجل ذات مخاطر منخفضة في تمويل الأصول المتداولة الدائمة وجزء من الأصول المتداولة المؤقتة ، أما في حالة انتهاج الإداره لسياسة رأس المال العامل العدوانية ستفصل مخاطر عالية مقابل تحقيق أرباح عالية وبالتالي ستستثمر بشكل منخفض في الأصول المتداولة والتوجه نحو استثمارات مربحة؛ وستعتمد على المصادر قصيرة الأجل ذات مخاطر عالية في تمويل الأصول المتداولة المؤقتة وجزء من الأصول المتداولة الدائمة، أما السياسة الأخيرة التي قد تتجهها الإداره هي السياسة المعتدلة ذات مخاطر وربحية معتدلة وبالتالي ستستثمر الإداره بنسبة معتدلة في الأصول المتداولة؛ أما بالنسبة للتمويل ستقوم الإداره بمقابلة الأجال أي تمويل الأصول المؤقتة بمصادر قصيرة الأجل وتمويل الأصول الدائمة والثابتة بمصادر طويلة الأجل.

## الدراسات السابقة : (Literature Review)

هدفت دراسة (منصور، 2023) بعنوان: "تأثير الودائع والقروض المصرفية على ربحية البنوك التجارية دراسة تطبيقية قياسية للبنك الأهلي اليمني وبنك اليمن الدولي" إلى توضيح مدى تأثير كل من الودائع المصرفية بأشكالها الثلاثة (الجاربة - التوفير - الثابتة) والقروض المصرفية على ربحية البنوك التجارية.

و شملت العينة كل من البنك الأهلي اليمني ، وبنك اليمن الدولي للفترة من (2012- 2019).

حيث أظهرت النتائج وجود تأثير معمني فقط لودائع التوفير على كل من ROA و ROE في البنك الأهلي اليمني ، وجود تأثير معمني فقط لودائع الثابتة على كل من ROA و ROE في البنك اليمن الدولي ، كما أظهرت النتائج عدم وجود أي تأثير للقروض المصرفية على أي من مؤشرات الربحية ROA و ROE في كلا البنوكين.

وهدفت دراسة (Mohammad, 2022) بعنوان:

"Working capital financing policies and their reflection on banking profitability in commercial banks listed in the Iraq stock exchange"

"سياسات تمويل رأس المال العامل وانعكاسها على الربحية المصرفية في البنوك التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية" إلى واقع سياسات تمويل رأس المال العامل في البنوك. و شملت العينة أربع بنوك تجارية عراقية وهي بنك الائتمان ، وبنك بابل ، وبنك سومر ، وبنك الخليج لمدة ثمان سنوات من (2014 إلى 2021) كما وأظهرت النتائج وجود تأثير لنسب تمويل رأس المال العامل قصير وتطويل الأجل على مؤشرات الربحية المعتمدة في البحث ، وأن المدير المالي في البنك يستطيع تحقيق الربحية المناسبة حسب مؤشرات البحث المستخدمة بابناع سياسة تمويلية معتدلة.

وهدفت دراسة (Sunardi et al , 2021) بعنوان:

"Conservative working capital policy: can it increase profitability and sustainable growth rate? "

"سياسة رأس المال العامل المتحفظة: هل يمكنها زيادة الربحية ومعدل النمو المستدام؟" إلى دراسة تأثير سياسة رأس المال العامل المتحفظة على الربحية وشملت العينة 133 شركة تصنيع في إندونيسيا خلال الفترة (2013-2018).

وأظهرت النتائج وجود تأثير إيجابي بين سياسة الاستثمار المتحفظة وربحية الشركات أي أنه كلما زادت الأصول المتداولة زادت الربحية ، كما أظهرت النتائج تأثير سلبي لسياسة التمويل قصيرة الأجل على الربحية أي أن كلما قلل الدين قصیر الأجل كلما زادت الربحية ، بمعنى أنه كلما كانت سياسة التمويل متحفظة كلما ارتفع الربح.

كما وهدفت دراسة (بوساحة وآخرون، 2020) بعنوان: "سياسات إدارة رأس المال العامل والربحية: دليل من شركات قطاع التعدين المدرجة في سوق عمان المالي للفترة (2009 - 2018)" إلى اختبار أثر سياسات إدارة رأس المال العامل المحفوظة على ربحية شركات قطاع التعدين المدرجة في سوق عمان المالي وشملت العينة 10 شركات خلال الفترة (2009-2018) حيث أكدت النتائج بأن اتباع سياسة محفوظة في تمويل رأس المال العامل له أثر إيجابي على الربحية، كما أظهرت أن سياسات الاستثمار ليس لها تأثير على الربحية.

وتهدف دراسة (خضور، 2015) بعنوان: "أثر تطور ودائع المصرف التجاري السوري على الأرباح الصافية في الأزمة السورية" إلى دراسة وتحليل أثر تطور الودائع في المصرف التجاري السوري على حجم الأرباح الصافية، وأثر الأزمة السورية على حجم تلك الأرباح الصافية الناتجة عن تطور حجم الودائع المصرفية لدى المصرف، ويتم دراسة السلسلة الزمنية الممتدة من عام 2000 وحتى عام 2013 للمصرف التجاري السوري وتوصل إلى وجود علاقة موجبة وقوية بين حجم الودائع (الجاربة تحت الطلب - التوفير - الآجلة) على حجم الأرباح الصافية، كما أشارت النتائج إلى أن ودائع التوفير والودائع الآجلة أكثر ارتباطاً بحجم الأرباح الصافية من الودائع الجارية تحت الطلب، كما أشارت أيضاً إلى تأثر وضع المصرف التجاري السوري بالظروف السياسية والاقتصادية التي تمر بها سوريا، وتوضح ذلك من خلال الانخفاض الكبير لحجم الودائع المصرفية ولحجم الأرباح الصافية منذ عام 2011 وحتى عام 2013.

وتبحث دراسة (javid et al, 2014) بعنوان:

#### "Impact of working capital policy on firm's profitability: A case of Pakistan cement industry"

"تأثير سياسة رأس المال العامل على ربحية الشركة: دراسة حالة صناعة الأسمنت الباكستانية" في العلاقة بين سياسة رأس المال العامل وربحية الشركات في قطاع الأسمنت في باكستان واستخدم البحث 20 شركة أسمنت مدرجة في أسهم كراتشي خلال الفترة 2006-2011 حيث أظهرت النتائج وجود علاقة سلبية ذات دلالة معنوية بين سياسة رأس المال العامل العدوانية وربحية الشركات، أي أن الشركات تعلن عن أرباح سلبية إذا اتبعت سياسة صارمة لرأس المال العامل.

وهدفت دراسة (الريبعي وآخرون، 2013) بعنوان: "سياسات الاستثمار في رأس المال العامل وأثرها في العائد والمخاطر/دراسة تطبيقية في شركات القطاع الصناعي للفترة من 2006 إلى 2013" إلى تحليل العلاقة بين سياسات الاستثمار في رأس المال العامل وأثر هذه السياسات في كل من العائد والمخاطر وتم اختيار 15 شركة من 21 شركة من شركات القطاع الصناعي ولمدة 8 سنوات من 2006 إلى 2013 وهي شركات مسجلة في سوق العراق للأوراق المالية وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات التي اتسمت بالمجازفة في مجال رأس المال العامل كانت أكثر ارتفاعاً في عوائدها ومخاطرها.

وهدفت دراسة (Vahid et al , 2012) بعنوان:

#### "The impact of working capital management policies on firm's profitability and value: Evidence from Iranian companies"

"تأثير سياسات إدارة رأس المال العامل على ربحية الشركة وقيمتها: أدلة من الشركات الإيرانية" إلى استكشاف تأثير سياسات إدارة رأس المال العامل (السياسات العدوانية والمحفوظة) على ربحية الشركات وقيمتها حيث شملت العينة 28 شركة إيرانية مدرجة في بورصة طهران لمدة 5 سنوات من 2005 إلى 2009 وأظهرت النتائج أن اتباع سياسة استثمارية محفوظة وسياسة التمويل العدوانية لها تأثير سلبي على ربحية الشركات وقيمتها.

وسعـت دراسة (Coşkun et al , 2011) بعنوان:

#### "Çalışma sermayesi politikalarının karlılık üzerine etkisi: Dinamik panel Uygulaması"

"تأثير سياسات رأس المال العامل على الربحية: تطبيق اللوحة الديناميكية" إلى التحقق من تأثير سياسات رأس المال العامل على ربحية الشركات فيشملت العينة 74 شركة تصنيع مدرجة في بورصة إسطنبول من الفترة 1991 إلى 2005 وأظهرت النتائج أن

تطبيق سياسة الاستثمار العدوانية تمكن الشركات من زيادة ربحيتها، أي هناك علاقة إيجابية بين سياسة الاستثمار العدوانية وربحية الشركات.

وهدفت دراسة (Apuoyo , 2010) بعنوان:

**"The Relationship between working capital management policies and profitability for companies Quoted at the NSE "**

"العلاقة بين سياسات إدارة رأس المال العامل والربحية للشركات المقيدة في NSE" إلى تحديد العلاقة بين سياسة إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات المدرجة في NSE وشملت العينة 55 شركة مدرجة في NSE على مدى خمس سنوات (2005-2009) حيث أظهرت النتائج وجود علاقة إيجابية بين سياسة رأس المال العامل المتحفظة وربحية الشركات.

وهدفت دراسة (Ali , 2010) بعنوان:

**"Relationship between the profitability and working capital policy of Swedish companies"**

"العلاقة بين الربحية وسياسة رأس المال العامل في الشركات السويدية" إلى استكشاف العلاقة بين سياسة رأس المال العامل وربحية الشركات السويدية وشملت العينة 37 شركة مدرجة في أسهم OMX ستوكهولم على مدى خمس سنوات (2004-2008) النتائج: تظهر نتائج تحليل الانحدار أن المديرين لا يستطيعون تغيير مستوى الربحية من خلال اعتماد أي من سياسات رأس المال العامل، أي أنه لا توجد علاقة بين سياسة رأس المال العامل والربحية.

نجد من الدراسات السابقة أن النتائج كانت متضاربة، فبعض الدراسات أشارت إلى وجود علاقة إيجابية بين سياسة رأس المال العامل الاستثمارية مع الربحية والبعض الآخر من الدراسات أكد وجود علاقة سلبية بينهما في حين أن بعض الدراسات الأخرى توصلت إلى عدم وجود علاقة بين المتغيرين، وعليه تأتي أهمية هذه الدراسة استكمالاً للدراسات السابقة في دراسة تأثير سياسات إدارة رأس المال العامل على ربحية البنوك التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

### **مشكلة البحث:**

يمكن التعبير عن مشكلة البحث بالسؤال الرئيسي الآتي:

- هل تؤثر سياسات إدارة رأس المال العامل في ربحية البنوك التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟

ومنه نستنتج الأسئلة الفرعية الآتية:

- هل تؤثر سياسة إدارة رأس المال العامل المتحفظة في ربحية البنوك التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟
- هل تؤثر سياسة إدارة رأس المال العامل العدوانية في ربحية البنوك التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟
- هل تؤثر سياسة إدارة رأس المال العامل المعتدلة في ربحية البنوك التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟

### **أهداف البحث:**

يهدف البحث إلى التعرف على تأثير سياسات إدارة رأس المال العامل في ربحية البنوك التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، ويترعرع من هذا الهدف الرئيسي الأهداف الفرعية الآتية:

- التعرف على تأثير سياسة رأس المال العامل المتحفظة في ربحية البنوك التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
- التعرف على تأثير سياسة رأس المال العامل العدوانية في ربحية البنوك التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
- التعرف على تأثير سياسة رأس المال العامل المعتدلة في ربحية البنوك التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

## أهمية البحث:

تنقسم أهمية البحث إلى:

### • أهمية علمية:

يستمد البحث أهميته من عدة جوانب، أولاً من أهمية موضوع إدارة رأس المال العامل فهو من أهم المحددات الرئيسية في الربحية، ثانياً للتعرف على أي من سياسات إدارة رأس المال العامل (العوانية - المتحفظة - المعتدلة) أكثر فعالية في تعظيم الأرباح، كما ستؤدي الدراسة الحالية إلى تحسين المعرفة بذلك من خلال تأييد أو نفي نتائج الدراسات السابقة، حيث اتفقت الدراسة الحالية وأيدت دراسة (Ali, 2010) بعدم وجود تأثير لسياسات التمويل والاستثمار في رأس المال العامل على الربحية، في حين أنها لم تتفق مع دراسة كل من (Sunardi et al, 2021) و (Vahid et al, 2012) و (Javid et al, 2014) و (Apuoyo, 2010) و (Mohammad, 2011) و (Coşkun et al, 2022) بوجود تأثير لسياسات التمويل والاستثمار في رأس المال العامل على الربحية.

### • أهمية عملية:

من خلال النتائج المستخلصة يتتوفر لدى المديرين معلومات عن سياسات إدارة رأس المال العامل، وأي من هذه السياسات له تأثير إيجابي على الربحية، الأمر الذي سيسهم في تحسين كفاءة اتخاذ قرارات الاستثمار والتمويل في رأس المال العامل.

## فرضيات البحث:

يسعى البحث إلى اختبار الفرضية الرئيسية التالية:

- يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لسياسات إدارة رأس المال العامل في ربحية البنوك التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
- ويترعرع عن هذه الفرضية الفرضيات الآتية:
  - يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لسياسة رأس المال العامل المتحفظة في ربحية البنوك التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
  - يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لسياسة رأس المال العامل العوانية في ربحية البنوك التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
  - يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لسياسة رأس المال العامل المعتدلة في ربحية البنوك التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

## منهجية البحث:

قامت الباحثة بعرض الأفكار دون تحيز ومن دون تبني وجهة نظر معينة أي تم تبني الموضوعية التامة، كما أن البحث كان محاييد عن المعتقدات والقيم الشخصية وذلك لتجنب التأثير على النتائج، وبالتالي قامت دراستنا على الفلسفه الوضعيه positivism المناسبة لدراسة المشكلات ذات العلاقات الجدلية.

كما تم الاعتماد على الأسلوب المنهجي الاستنتاجي Deductive حيث تم عرض الدراسات السابقة والوصول منها إلى فرضيات قابلة للاختبار ومن ثم تحليلها للوصول إلى نتيجة نهائية قابلة للتعيم، أي الانطلاق من العام إلى الخاص، كما أن الأسلوب المناسب للفلسفة الوضعيه هو الأسلوب الاستنتاجي.

تم الاعتماد على **المنهجية الكمية**، حيث تم جمع البيانات من القوائم المالية السنوية للبنوك التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية وتغريغها واختبارها بواسطة برنامج Eviews 10.

أما بالنسبة لاستراتيجية البحث فقد تم الاعتماد على الاستراتيجية المسحية **survey strategy** وذلك لأن العينة تتضمن كافة المصادر التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

### **مجتمع وعينة البحث:**

يتكون مجتمع وعينة البحث من المصادر الخاصة التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية وبالبالغ عددها 11 بنك:

بنك بيبيو السعودي الفرنسي BBSF	o
بنك سوريا والخليج SGB	o
المصرف الدولي للتجارة والتمويل IBTF	o
بنك سوريا والمهاجر BSO	o
المصرف العربي - سورية ARBS	o
بنك الائتمان الأهلي BASY	o
بنك بيبلوس BBS	o
بنك فرنسيسك FSBS	o
بنك الأردن - سورية BOJS	o
بنك الشرق SHRQ	o
بنك قطر الوطني QNB	o

### **حدود البحث:**

تم الحصول على البيانات من القوائم المالية السنوية للبنوك التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، خلال الفترة الممتدة من عام 2013 وحتى عام 2021.

### **متغيرات البحث:**

صنفت متغيرات البحث إلى الآتي:

1) المتغير التابع وهو الربحية **Profitability**: تعرف بأنها عبارة عن العلاقة بين الأرباح التي تم تحقيقها، وبين الاستثمارات التي ساهمت في تحقيق هذه الأرباح، والربحية تعد مقياساً للحكم على كفاءة المصرف. (الحناوي & العدي، 2022). وسيتم قياسها بواسطة: (محمد شعبان، 2021، ص:234)

- معدل العائد على الأصول **ROA**: وبعد من أشهر المقاييس المستخدمة في قياس الربحية، ويشير إلى مدى كفاءة إدارة المصرف في استخدام الأصول لتوليد الأرباح. ويقاس بقسمة صافي الربح قبل الفوائد والضرائب على إجمالي الأصول.

- معدل العائد على حقوق الملكية **ROE**: ويشير إلى مدى كفاءة إدارة المصرف في استغلال أموال المستثمرين في توليد الأرباح. ويقاس بقسمة صافي الربح قبل الفوائد والضرائب على حقوق الملكية.

(2) المتغير المستقل وهو سياسات إدارة رأس المال العامل **Working capital management policies**: تعرف بأنها مجموعة الطرائق والأساليب المتعلقة بالمستويات المستهدفة للاستثمار في الأصول المتداولة، وكذلك الكيفية المستهدفة لتمويل تلك الأصول. (Mohammad, 2022). وسيتم قياسها من خلال النسب الآتية: (بوساحة & يحياوي، 2020)

- سياسة الاستثمار في رأس المال العامل  $IP = \text{الأصول المتداولة} / \text{إجمالي الأصول}$
- سياسة التمويل في رأس المال العامل  $FP = \text{الالتزامات المتداولة} / \text{إجمالي الأصول}$

(3) المتغيرات الضابطة والتي تشمل كل من: (محمد شعبان، 2021)

- حجم البناء: ويتم قياسه باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الفترة.
- الرافعة المالية: ويتم قياسها بحاصل قسمة إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول.

## الإطار النظري للبحث

يتناول المفاهيم الأساسية المتعلقة بسياسات إدارة رأس المال العامل والربحية.

### **أولاً- سياسات إدارة رأس المال العامل **Working capital management policies****

تضمن إدارة رأس المال العامل نوعين من السياسات المهمة التي تتطلب من الإدارة المالية الاهتمام بها وهما (سياسات الاستثمار وسياسات التمويل)، حيث تتضمن هذه السياسات هدفين رئيسين وهما (العائد والمخاطر)، والمقصود بالمخاطر هي مخاطرة السيولة، لذلك فإن عملية اتخاذ القرار فيما يتعلق بهاتين المجموعتين من السياسات هي عبارة عن عملية مبادلة بين العائد والمخاطرة، فالقرار الذي يزيد العائد (الربحية) يكون على حساب فقدان السيولة، وفيما يلي سيتم التطرق إلى كل من سياسات الاستثمار وتمويل رأس المال العامل: (Mohammad, 2022)

#### **1. سياسات الاستثمار في رأس المال العامل **Working capital investment policies****

توجد ثلاثة سياسات للاستثمار في رأس المال العامل موضحة بالشكل الآتي:

##### **1-1 سياسة الاستثمار المتحفظة **Conservative policy****

تبعد الإدارة سياسة متحفظة للاستثمار في رأس المال العامل في حال استثمرت كمية كبيرة من الأصول المتداولة، تؤدي هذه السياسة الآمنة إلى تقاضي مخاطر العسر المالي وذلك لأنها توفر قدر كافي من السيولة لمواجهة التزاماتها عند الاستحقاق، على الرغم من المنافع المتحصلة من اتباع هذه السياسة إلا أنها تسهم بتدني مستويات الربحية وذلك لأن الاستثمار في الأصول المتداولة يتولد عنها أرباح متدنية مقارنة بالأصول الثابتة. (بوساحة وأخرون، 2020)

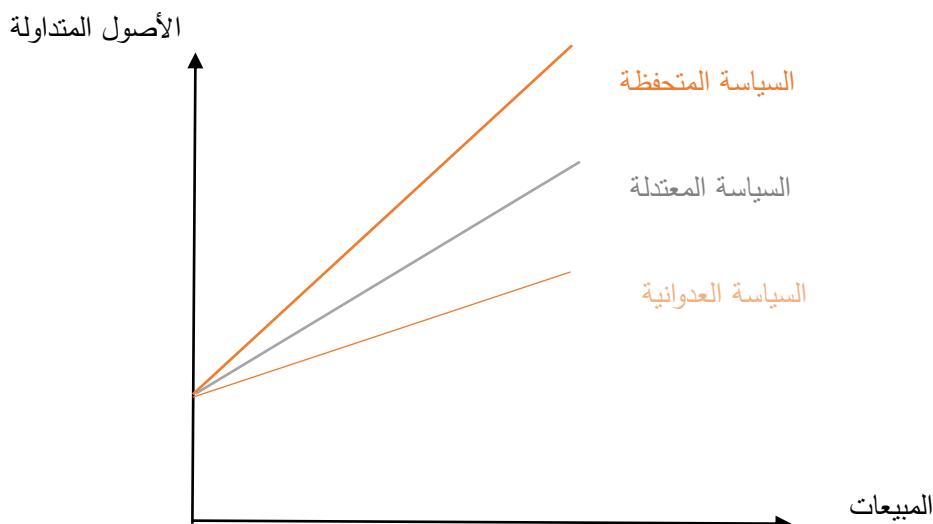
##### **1-2 سياسة الاستثمار العدوانية **Aggressive policy****

تميل الإدارة في هذه السياسة إلى تخفيض مستوى الاستثمار في الأصول المتداولة والتوجه نحو تحقيق أرباح مرتفعة، لكن بالمقابل تتعرض الإدارة لمخاطر العسر المالي وعدم القدرة على وفاء الالتزامات عند الاستحقاق، كما أن اتباع سياسة صارمة في الائتمان يؤدي إلى فقدان العملاء. (بوساحة وأخرون، 2020)

##### **1-3 سياسة الاستثمار المعتدلة **Moderate policy****

تقع هذه السياسة بين السياستين المتحفظة والعدوانية، أي الاستثمار بمستويات معتدلة في الأصول المتداولة وتحقيق مستويات معتدلة من الأرباح وتحمل مخاطر. (بوساحة وأخرون، 2020)

الشكل رقم (1) يوضح سياسات الاستثمار المختلفة في رأس المال العامل.



الشكل (1): سياسات الاستثمار في رأس المال العامل

المصدر: Brigham et al, 2011

الخط العلوي من الشكل يشير إلى أن المصرف ينتهج سياسة استثمار متحفظة أي يمتلك الكثير من النقد والأوراق المالية القابلة للتداول والمخزون والذمم المدينة، أما الخط الأسفل من الشكل يشير إلى أن المصرف ينتهج سياسة استثمار عدوانية أي يمتلك كمية قليلة من الأصول المتداولة، أما السياسة المعتدلة تقع بين السياسيتين المتحفظة والعدوانية أي أن المصرف يمتلك كمية معتدلة من الأصول المتداولة.

## 2- سياسات تمويل رأس المال العامل :

تتعدد مصادر التمويل المتاحة أمام المصرف وتقسم إلى مصادر تمويل قصيرة الأجل ومصادر تمويل طويلة الأجل، عادة ما تكون مصادر التمويل قصيرة الأجل أقل تكلفة من المصادر طويلة الأجل، وذلك لأن أسعار الفائدة على القروض قصيرة الأجل أقل من أسعار الفائدة على القروض طويلة الأجل، لكن في المقابل إن المصادر طويلة الأجل ذات مخاطر منخفضة فهي تسمح للمصرف بتأمين تكلفة أموالها على مدى فترة من الزمن، في حين أن المصادر قصيرة الأجل تعرض المصرف لمخاطر العسر المالي وعدم القدرة على توفير الأموال اللازمة عند تاريخ الاستحقاق.

(Gitman &amp; Zutter, 2015)

توجد ثلاث سياسات للتمويل في رأس المال العامل تختلف عن بعضها البعض في مدى ميل الإدارة في تحمل المخاطر والمتمثلة في: السياسة المتحفظة، السياسة العدوانية والسياسة المعتدلة.

### 2-1- سياسة التمويل العدوانية :Aggressive policy

في ظل سياسة التمويل العدوانية تميل الإدارة إلى تحمل مخاطر عالية لتحقيق أرباح عالية، أي أنها ستعتمد على مصادر التمويل قصيرة الأجل ذات المخاطر العالية في تمويل الأصول المتداولة المؤقتة وجزء من الأصول الدائمة أو جميعها، أما الأصول الثابتة يتم تمويلها من خلال مصادر تمويل طويلة الأجل. (بوساحة & يحياوي، 2020)

### 2-2- سياسة التمويل المتحفظة :Conservative policy

في ظل سياسة التمويل المتحفظة لا تميل الإدارة إلى تحمل مخاطر عالية أو تحقيق أرباح عالية، أي أنها ستعتمد على مصادر التمويل طويلة الأجل ذات المخاطر المنخفضة في تمويل أصولها الثابتة والأصول المتداولة الدائمة وجزء من الأصول المتداولة المؤقتة، أما الجزء المتبقى من الأصول المتداولة المؤقتة يتم تمويله من خلال مصادر تمويل قصيرة الأجل. (بوساحة & يحياوي، 2020)

### 2-3- سياسة التمويل المعتدلة :Moderate policy

في ظل سياسة التمويل المعتدلة تقوم الإدارة على مبدأ مقاولة الآجال، أي مقاولة آجال الأصول مع آجال الالتزامات، وبالتالي ستمول الأصول الثابتة والأصول المتداولة بمصادر طويلة الأجل في حين أن الأصول المتداولة المؤقتة ستمول بمصادر قصيرة الأجل. (الريعي & الجرجي، 2013)

## ثانياً- الربحية profitability

تعد الربحية هدفاً أساسياً لجميع المؤسسات، وأمراً ضرورياً لباقتها واستمرارها، وغاية يتطلع إليها المستثمرون، ومؤشر يهتم به الدائرون عند تعاملهم مع المؤسسة، وهي أيضاً أداة مهمة لقياس كفاءة الإدارة في استخدام الموارد المتاحة، لذا نجد أن جهد كبير من الإدارة يوجه بالدرجة الأولى نحو الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة بهدف تحقيق أفضل عائد ممكن لأصحابها، لا تقل قيمته عن العائد الممكن تحقيقه على الاستثمارات البديلة التي تتعرض للدرجة نفسها من المخاطر. (الحناوي & العدي، 2022، ص: 279)

وتعرف الربحية بأنها العلاقة بين الأرباح التي يحققها المصرف والاستثمارات التي أسهمت في تحقيقها، وتعد الربحية هدفاً ومقاييساً للحكم على كفاءة إدارة المصرف في استخدام الموارد المختلفة على مستوى الوحدة الكلية والوحدات الجزئية. (المعايطية، 2023، ص: 62)

### 1- أهمية الربحية:

تتمثل أهمية الربحية في القطاع المصرفي بالنقاط التالية: (حميد، 2024، ص: 63)

- تعتبر الربحية من الأسباب المهمة في وجود واستمرارية المؤسسات بشكل عام والمصارف بشكل خاص.
- تعتبر الربحية من المحددات الرئيسية في النمو وعملية التوظيف.
- تساهم في تحسين وزيادة التدفق النقدي في المصارف.
- تشير الربحية إلى نجاح إدارة المصرف في إدارة أمواله المتاحة، وبالتالي تعتبر من المؤشرات المهمة بالنسبة للمستثمرين.
- تبين لنا الربحية جودة إدارة المصرف للمخاطر والمعوقات لتعزيز موقفه التنافسي في السوق المصرفي.

### 2- العوامل المؤثرة في ربحية المصارف:

هناك العديد من العوامل الداخلية والخارجية التي تؤثر على ربحية المصارف، ويمكن إيجازها على النحو الآتي:

(المعايطية، 2023، ص: 63)

- العوامل الخارجية: هناك مجموعة من العوامل الخارجية التي تؤثر في ربحية المصارف ومنها:
  - عوامل سياسية: يؤثر مستوى الاستقرار السياسي في الدولة على سياسات المصارف فيما يتعلق بإدارة أصولها والتزاماتها، وبالتالي فإن ذلك يؤثر في ربحيتها.
  - عوامل قانونية: تؤثر التشريعات القانونية والضوابط المصرفية بدرجة كبيرة في أداء المصارف، فتعليمات الجهات الرقابية والضوابط المصرفية تهدف إلى ضبط الأداء المصرفي للمحافظة على سلامة المصارف المالية ولحماية أموال المودعين.
- العوامل الداخلية: من أهم العوامل الداخلية المؤثرة في ربحية المصارف:
  - هيكل الودائع: تعطي الودائع للمصارف مرونة أكبر في تمويل نشاطاتها الاستثمارية المختلفة وذلك في سبيل تحقيق أقصى ما يمكن من الأرباح.
  - حجم المصرف وإدارته: يقاس حجم المصرف بمقدار ما يملكه من أصول أو بمقدار ما يملكه من حقوق الملكية، فكبر حجم المصرف يؤدي إلى انخفاض معدل العائد على الأصول، فهذا المعدل يكون كبيراً في المصارف صغيرة الحجم مقارنة مع المصارف كبيرة الحجم.

### 3- مقاييس الربحية Profitability Measurement

يتم قياس الربحية وتحليلها بواسطة مجموعة من المؤشرات المالية والتي يمكن عرض أبرزها على الشكل الآتي:

a. **معدل العائد على الأصول Return on Assets**: يعد من أكثر المعايير المعترف بها لقياس الربحية والأداء المالي، وهو نسبة توضح مقدار مساهمة الأصول في تحقيق صافي ربح بعد الضريبة، وارتفاع هذا المعدل يعتبر مؤشر جيد لكفاءة الإدارة في استثمار مواردها، ويحسب من خلال قسمة صافي الربح على مجموع الأصول.

(الخاوي & العدي، 2022، ص: 280)

b. **معدل العائد على حقوق الملكية Return on Equity**: يقصد به مقدار العائد الذي يحصل عليه المالك كنتيجة لاستثمار أموالهم لدى المصرف وتحملهم للمخاطر، وارتفاع هذا المعدل مؤشر جيد لكفاءة الإدارة في تحقيق عائد مرضي للملك، ويحسب من خلال قسمة صافي الربح على مجموع حقوق الملكية. (الخاوي & العدي، 2022، ص: 280)

c. **معدل العائد على الودائع Rate of Return on Deposits**: يشير إلى مدى قدرة المصرف على تكوين الأرباح من ودائعه، ويستخدم لقياس مدى نجاح الإدارة في توليد الأرباح من الودائع التي استطاعت الحصول عليها، ويحسب من خلال قسمة صافي الربح على مجموع الودائع. (Mohammad, 2022)

d. **معدل العائد على الأموال المتاحة Rate of Return on Resources**: تشير هذه النسبة إلى قياس مدى إمكانية المصرف على توليد العوائد من توظيف الموارد المالية المتمثلة (بالودائع وحقوق الملكية) في تمويل الأصول، إن ارتفاع هذا المؤشر يشير إلى كفاءة الإدارة في استغلال مواردها بطريقة صحيحة، أما انخفاضه فيدل على أن الموارد المالية تتزايد بمعدل يزيد على معدل زيادة صافي الأرباح، ويحسب بقسمة صافي الربح على مجموع الودائع وحقوق الملكية. (سعيد & حسين، 2022)

#### الإطار العملي للبحث:

يأتي هذا البحث لدراسة أثر سياسات إدارة رأس المال العامل على ربحية المصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة من 2013 إلى 2021 وذلك من خلال قياس المتغيرات واختبار الفرضيات والتوصل منها إلى النتائج النهائية.

#### أولاً- التوصيف الإحصائي لمتغيرات البحث Statistical description of the research variables

يوضح الجدول رقم (1) الآتي التوصيف الإحصائي لمتغيرات البحث

الجدول (1): التوصيف الإحصائي لمتغيرات البحث

L	BS	ROE	ROA	IP	FP	
0.760555	25.34929	0.184925	0.064722	0.974019	0.760413	Mean
0.988786	28.03729	0.838955	0.482114	1.000000	0.988786	Maximum
0.207732	23.54368	-2.609091	-0.125783	0.922448	0.207732	Minimum
0.182841	0.899282	0.433420	0.100995	0.015084	0.182822	Std. Dev.
99	99	99	99	99	99	Observatio

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 10

نلاحظ من الجدول رقم (1) ما يلي:

- المتوسط الحسابي لنسبة الالتزامات المتداولة إلى إجمالي الأصول FP بلغ 0.76 وهي نسبة عالية تشير إلى أن المصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية تعتمد بشكل أساسي على التمويل قصير الأجل وهذا

يعني أن المصارف تنتهج سياسة عدوانية في تمويل رأس المال العامل، وتفاوتت هذه النسبة بين حد أعلى بلغ 0.99 وحد أدنى بلغ 0.21 بانحراف معياري قدره 0.18.

- المتوسط الحسابي لنسبة الأصول المتداولة إلى إجمالي الأصول IP بلغ 0.97 وهي نسبة مرتفعة تشير إلى استثمار المصارف بنسبة مرتفعة في الأصول المتداولة مقارنة بالأصول الثابتة وهذا يعني أن المصارف التقليدية تنتهج سياسة متحفظة للاستثمار في رأس المال العامل، وتفاوتت هذه النسبة بين حد أعلى بلغ 1 وبين حد أدنى بلغ 0.92 بانحراف معياري قدره 0.02.
- المتوسط الحسابي لمعدل العائد على الأصول ROA بلغ 0.06 تتفاوت هذه النسبة ما بين حد أعلى بلغ 0.48 وحد أدنى بلغ -0.13.
- المتوسط الحسابي لمعدل العائد على حقوق الملكية ROE بلغ 0.18 تتفاوت هذه النسبة ما بين حد أعلى بلغ 0.84 وحد أدنى بلغ -2.61.
- المتوسط الحسابي لحجم المصرف BS بلغ 25.35 تتفاوت هذه النسبة ما بين حد أعلى بلغ 28.04 وحد أدنى بلغ 23.54.
- المتوسط الحسابي للرافعة المالية L بلغ 0.76 تتفاوت هذه النسبة ما بين حد أعلى بلغ 0.99 وحد أدنى بلغ 0.21.

### ثالثاً- مصفوفة الارتباط بين متغيرات البحث:

يدرس الجدول رقم (2) حالة وجود ارتباط قوي بين المتغيرات، فإذا بلغ معامل الارتباط أكثر من 0.7 يعني ذلك وجود مشكلة ارتباط قوية.

الجدول رقم (2): مصفوفة الارتباط بين متغيرات البحث

L	BS	ROE	ROA	FP	IP	
					1	IP
				1	-0.04	FP
			1	-0.61	0.15	ROA
		1	0.61	-0.26	0.09	ROE
	1	0.41	0.36	-0.08	0.45	BS
1	-0.08	-0.26	-0.61	0.99	-0.04	L

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 10

نلاحظ من الجدول السابق ما يلي :

- وجود ارتباط طردي ضعيف بين نسبة الأصول المتداولة إلى إجمالي الأصول IP مع معدل العائد على الأصول ROA حيث بلغ معامل الارتباط 0.15.
- وجود ارتباط طردي ضعيف بين نسبة الأصول المتداولة إلى إجمالي الأصول IP مع معدل العائد على حقوق الملكية ROE حيث بلغ معامل الارتباط 0.09.
- وجود ارتباط عكسي متواضع بين نسبة الالتزامات المتداولة إلى إجمالي الأصول FP مع معدل العائد على الأصول ROA حيث بلغ معامل الارتباط -0.61.
- وجود ارتباط عكسي ضعيف بين نسبة الالتزامات المتداولة إلى إجمالي الأصول FP مع معدل العائد على حقوق الملكية ROE حيث بلغ معامل الارتباط -0.26.

**رابعاً - عرض نتائج اختبارات المفضلة بين نماذج Panel**

وفق نتائج الاختبارات سيتم اختيار النموذج الأمثل من بين ثلاث نماذج: نموذج تجمعي، نموذج ثابت والنموذج العشوائي.

**أولاً- اختبار LM للاختيار بين النموذج التجمعي والنموذج الثابت والعشوائي وذلك باختبار الفرضيات الآتية:**

**H0: الفرضية الصفرية: النموذج التجمعي.**

**H1: الفرضية البديلة: النموذج الثابت والنموذج العشوائي.**

وفي حال رفض الفرضية الصفرية تقوم بالاختبار الثاني وهو اختبار Hausman بهدف الاختيار بين نموذج التأثير الثابت ونموذج التأثير العشوائي وذلك باختبار الفرضيات الآتية:

**H0: الفرضية الصفرية: نموذج التأثير العشوائي.**

**H1: الفرضية البديلة: نموذج التأثير الثابت.**

1) نتائج اختيار النموذج الأمثل لأثر سياسات إدارة رأس المال العامل على الربحية مقاسة بمعدل العائد على

الأصول : ROA

يوضح الجدول رقم (3) نتائج اختبار LM.

**الجدول (3): نتائج اختبار LM**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	6.190827	Prob. F(2,92)	0.0030
Obs*R-squared	11.74329	Prob. Chi-Square(2)	0.0028

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 03/10/24 Time: 16:29

Sample: 1 99

Included observations: 99

Presample missing value lagged residuals set to zero.

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 10

نلاحظ أن قيمة الاحتمال أقل من 0.05 وعليه نرفض الفرضية الصفرية ونقل الفرضية البديلة، وللختيار بين نموذج

التأثير الثابت والعشوائي نقوم باختبار Hausman.

يوضح الجدول رقم (4) نتائج اختبار Hausman.

**الجدول (4): نتائج اختبار Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	14.709861	4	0.0053

\*\* WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 10

نلاحظ أن قيمة الاحتمال أقل من 0.05 وعليه نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة، أي أن النموذج الأمثل هو نموذج التأثير الثابت الموضح بالجدول رقم (5):

الجدول (5): مخرجات نموذج التأثير الثابت

Dependent Variable: ROA  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 03/10/24 Time: 16:33  
 Sample: 2013 2021  
 Periods included: 9  
 Cross-sections included: 11  
 Total panel (balanced) observations: 99

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FP	4.628513	6.518313	0.710078	0.4796
IP	0.390130	0.697377	0.559426	0.5774
BS	0.031805	0.014305	2.223321	0.0289
L	-5.269688	6.513221	-0.809075	0.4208
C	-0.633214	0.685276	-0.924028	0.3581

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.544883	Mean dependent var	0.064722	
Adjusted R-squared	0.469030	S.D. dependent var	0.100995	
S.E. of regression	0.073593	Akaike info criterion	-2.241815	
Sum squared resid	0.454934	Schwarz criterion	-1.848615	
Log likelihood	125.9698	Hannan-Quinn criter.	-2.082726	
F-statistic	7.183429	Durbin-Watson stat	1.592705	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 10

نلاحظ من الجدول السابق ما يلي:

- نجد أن قيمة **R-squared** بلغت 0.54، هذه النسبة تشير إلى أن المتغيرات المستقلة تفسر 54% من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع المتمثل بمعدل العائد على الأصول، أما النسبة المتبقية 46% تفسرها متغيرات أخرى غير داخلة في النموذج، وهي نسبة تفسير جيدة.
- نجد أن القيمة الاحتمالية لـ **t** (prob) للمتغير **IP** يساوي (0.58) وهي أعلى من 0.05 وبالتالي لا يوجد تأثير معنوي لسياسة الاستثمار في رأس المال العامل على الربحية المقاسة بمعدل العائد على الأصول، وكذلك الأمر بالنسبة للمتغير **FP** فنجد أن القيمة الاحتمالية تساوي (0.48) وهي أعلى من 0.05 وبالتالي لا يوجد تأثير معنوي لسياسة تمويل رأس المال العامل على الربحية المقاسة بمعدل العائد على الأصول، وتتفق هذه النتيجة مع دراسة (Ali , 2010) بعدم وجود تأثير لسياسات إدارة رأس المال العامل على الربحية.
- نجد أن القيمة الاحتمالية لـ **t** (Prob) للمتغير **BS** (حجم البنك) يساوي (0.03) وهي أقل من 0.05 وبالتالي يوجد تأثير معنوي إيجابي لحجم البنك على الربحية المقاسة بمعدل العائد على الأصول، في حين أن القيمة الاحتمالية للمتغير **L** (الرافعة المالية) تساوي (0.42) وهي أعلى من 0.05 وبالتالي لا يوجد تأثير معنوي للرافعة المالية على الربحية المقاسة بمعدل العائد على الأصول.

- نجد أن المعنوية الإجمالية للنموذج **Prob (F – Statistic)** تساوي (0.0000) وهي أقل من 0.01 أي أن النموذج له معنوية إحصائية كافية ومقبول إحصائياً.

2) نتائج اختبار النموذج الأمثل لأثر سياسات إدارة رأس المال العامل على الربحية مقاسة بمعدل العائد على حقوق الملكية **ROE**:

يوضح الجدول رقم (6) نتائج اختبار **LM**.

**الجدول (6): نتائج اختبار LM**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	14.98226	Prob. F(2,92)	0.0000
Obs*R-squared	24.32254	Prob. Chi-Square(2)	0.0000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 03/10/24 Time: 17:19

Sample: 1 99

Included observations: 99

Presample missing value lagged residuals set to zero.

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 10

نلاحظ أن قيمة الاحتمال أقل من 0.05 وعليه نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة، وللختيار بين نموذج التأثير الثابت والعشوائي نقوم باختبار **Hausman**.

يوضح الجدول رقم (7) نتائج اختبار **Hausman**.

**الجدول (7): نتائج اختبار Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.236447	4	0.1239

Cross-section random effects test comparisons:

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 10

نلاحظ أن قيمة الاحتمال أعلى من 0.05 وعليه نقبل الفرضية الصفرية، أي أن النموذج الأمثل هو نموذج التأثير العشوائي الموضح بالجدول رقم (8):

#### الجدول (8): مخرجات نموذج التأثير العشوائي

Dependent Variable: ROE  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 03/10/24 Time: 17:23  
 Sample: 2013 2021  
 Periods included: 9  
 Cross-sections included: 11  
 Total panel (balanced) observations: 99  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IP	-1.910766	3.015095	-0.633733	0.5278
FP	14.54001	31.46152	0.462152	0.6450
BS	0.212588	0.050500	4.209635	0.0001
L	-15.14630	31.45688	-0.481494	0.6313
C	-2.879725	2.677539	-1.075512	0.2849

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.101759	0.0701
Idiosyncratic random		0.370615	0.9299

Weighted Statistics			
R-squared	0.231348	Mean dependent var	0.142737
Adjusted R-squared	0.198639	S.D. dependent var	0.421075
S.E. of regression	0.376941	Sum squared resid	13.35596
F-statistic	7.072996	Durbin-Watson stat	1.525523
Prob(F-statistic)	0.000051		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.224489	Mean dependent var	0.184925
Sum squared resid	14.27684	Durbin-Watson stat	1.427124

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 10

نلاحظ من الجدول السابق ما يلي:

- نجد أن قيمة **R-squared** بلغت 0.23، هذه النسبة تشير إلى أن المتغيرات المستقلة تفسر 23% من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع المتمثل بمعدل العائد على حقوق الملكية، أما النسبة المتبقية 77% فتسيرها متغيرات أخرى غير داخلة في النموذج، وهي نسبة تفسير ضعيفة.
- نجد أن القيمة الاحتمالية لإحصائية **t** (prob) للمتغير **IP** يساوي (0.53) وهي أعلى من 0.05 وبالتالي لا يوجد تأثير معنوي لسياسة الاستثمار في رأس المال العامل على الربحية المقاسة بمعدل العائد على حقوق الملكية، وكذلك الأمر بالنسبة للمتغير **FP** فنجد أن القيمة الاحتمالية تساوي (0.65) وهي أعلى من 0.05 وبالتالي لا يوجد تأثير معنوي لسياسة تمويل رأس المال العامل على الربحية المقاسة بمعدل العائد على حقوق الملكية، وتتفق هذه النتيجة مع دراسة (Ali , 2010) بعدم وجود تأثير لسياسات إدارة رأس المال العامل على الربحية.
- نجد أن القيمة الاحتمالية لإحصائية **t** (prob) للمتغير **BS** (حجم البنك) يساوي (0.0001) وهي أقل من 0.05 وبالتالي يوجد تأثير معنوي إيجابي لحجم البنك على الربحية المقاسة بمعدل العائد على حقوق الملكية، في حين أن

القيمة الاحتمالية للمتغير **L** (الرافعة المالية) تساوي (0.63) وهي أعلى من 0.01 وبالتالي لا يوجد تأثير معنوي للرافعة المالية على الربحية المقاسة بمعدل العائد على حقوق الملكية.

- نجد أن المعنوية الإجمالية للنموذج **Prob (F - Statistic)** تساوي (0.0001) وهي أقل من 0.01 أي أن النموذج له معنوية إحصائية كافية ومقبول إحصائياً.

### النتائج والتوصيات:

#### النتائج التي تم التوصل إليها:

- 1- لا يوجد تأثير معنوي لسياسة الاستثمار في رأس المال العامل **IP** على الربحية المقاسة بكل من معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية.
- 2- لا يوجد تأثير معنوي لسياسة التمويل في رأس المال العامل **FP** على الربحية المقاسة بكل من معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية.
- 3- يوجد تأثير معنوي إيجابي لحجم البنك على الربحية المقاسة بكل من معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية.

#### التوصيات:

- 1- بناءً على النتيجة التي تم التوصل إليها بعدم وجود تأثير لسياسة الاستثمار في رأس المال العامل على الربحية، توصي الدراسة باتباع سياسة استثمار معتدلة في رأس المال العامل، أي الاحتفاظ بمستويات معتدلة من الأصول المتداولة.
- 2- بناءً على النتيجة التي تم التوصل إليها بعدم وجود تأثير لسياسة تمويل رأس المال العامل على الربحية، توصي الدراسة باتباع سياسة تمويل معتدلة، أي الأصول المتداولة يتم تمويلها بمصادر تمويل قصيرة الأجل، والثابتة يتم تمويلها بمصادر تمويل طويلة الأجل وحقوق الملكية.
- 3- إن الدراسة الحالية تمت على قطاع واحد وهو قطاع البنوك، لذلك من الصعب تعميم النتائج، ولذلك توصي الدراسة بإجراء دراسات مستقبلية على قطاعات أخرى غير البنوك.
- 4- كما توصي الدراسة بإعادة اختبار الدراسة باستخدام متغيرات أخرى غير مستخدمة في هذا البحث، وسلسلة زمنية أطول.

### معلومات التمويل :

هذا البحث ممول من جامعة دمشق وفق رقم التمويل (501100020595).

## المراجع:

### قائمة المراجع العربية

#### • المجلات الجامعية:

- 1- الحناوي، أنس الدين. العدي، إبراهيم. (2022). أثر الضرائب المؤجلة في ربحية المصادر "دراسة تطبيقية على المصادر التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية". مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية. 38(4): 263-299.
- 2- الريعي، حاكم محسن الربيعي. الجرجري، زهراء جار الله حمو. (2013). سياسات الاستثمار في رأس المال العامل وأثرها في العائد والمخاطر دراسة تطبيقية في شركات القطاع الصناعي للفترة من 2006 إلى 2013. المجلة العراقية للعلوم الإدارية. 12(48): 138-168.
- 3- المعابطة، وسام عبد الحميد كريم. (2023). أثر هيكل التمويل على ربحية البنوك الإسلامية الأردنية للفترة 2010-2019. مجلة مؤسسة للدراسات الإنسانية والاجتماعية. 38(3): 47-80.
- 4- بوساحة، فائزه. يحياوي، نعيمة. (2020). سياسات إدارة رأس المال العامل والربحية: دليل من شركات قطاع التعدين المدرجة في سوق عمان المالي للفترة 2009-2018. مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية. 14(2): 471-490.
- 5- حميد، طيبة ماجد. (2024). أثر العوامل الداخلية في ربحية وكفاءة المصادر التجارية. مجلة كلية التراث الجامعية. 1(38): 60-69.
- 6- خضور، حسام. (2015). أثر تطور ودائع المصرف التجاري السوري على الأرباح الصافية في الأزمة السورية. مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية. 37(4): 379-400.
- 7- سعيد، بلال نوري. حسين، عقيل مشعان. (2022). تقييم المحددات الداخلية للربحية المصرفية وتأثيرها في الشركات المساهمة - دراسة تطبيقية لعينة من المصادر المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. مجلة الريادة للمال والأعمال. 3(2): 298-312.
- 8- محمد شعبان، محمد رمضان. (2021). أثر إدارة رأس المال العامل على ربحية الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري. مجلة التجارة والتمويل. 41(4): 205-256.
- 9- منصور، بشري يحيى. (2023). تأثير الودائع والقروض المصرفية على ربحية البنوك التجارية دراسة تطبيقية قياسية للبنك الأهلي اليمني وبنك اليمن الدولي. مجلة جامعة السعيد للعلوم الإنسانية والتطبيقية. 6(2): 253-281.

## المراجع الأجنبية

### • المجالات الجامعية:

- 1- Coşkun, E. Kök, D. (2011). Çalışma sermayesi politikalarının karlılık üzerine etkisi: Dinamik panel Uygulaması. *EGE Academi Review*. 11 (special issue): 75-85.
- 2- Javid, S. Zita, V. P. M. (2014). Impact of working capital policy on firm's profitability: A case of Pakistan cement industry. *Research journal of Finance and Accounting*. 5(5): 2222-2847.
- 3- Mohammad, R. A. (2022). Working capital financing policies and their reflection on banking profitability in commercial banks listed in the Iraq stock exchange. *World Economics & Finance Bulletin (WEFB)*. Vol. 6: 65-76.
- 4- Sunardi, S. Pertwi, A. A. P. Supramono, S. (2021). Conservative working capital policy: can it increase profitability and sustainable growth rate?. *Turkish journal of computer and mathematics education*. 12(3): 5630-5637.
- 5- Vahid, T. K. Mohsen, A. K. Mohammadreza. E. (2012). The impact of working capital management policies on firm's profitability and value: Evidence from Iranian companies. *International Research journal of Finance and Economics*. 88(88): 155- 162.
- 6- Al-Hanawi, Anas Al-Din. Al-Adi, Ibrahim. (2022). The impact of deferred taxes on the profitability of banks " The Impact of deferred taxes on the profitability of banks "An applied study on traditional banks listed on the Damascus market". *Damascus University Journal of Economic and Political Sciences*. 38(4): 263-299.

### • الكتب

- 1- Brigham, E. F. and Ehrhardt, M. C. (2011). *Financial Management Theory and Practice*. <sup>th</sup>ed. United States of America. Thomson South – Westren, 1-1186.
- 2- Gitman, L. J., Zutter, C. J. (2015). *Principles of managerial finance*. 14<sup>th</sup>ed, 1- 928.

### • الرسائل الجامعية

- 1- Ali, W. (2010). Relationship between the profitability and working capital policy of Swedish companies. Master. Umea university.
- 2- Apuoyo, B. O. (2010). The Relationship between working capital management policies and profitability for companies Quoted at the NSE. Master. Business Administration, University of Nairobi.