Al-Mukhtar Journal of Economic Science 11 (2): 224-235, 2024
Doi: https://doi.org/10.54172/4cr19c43

Research Article **Open Access**

توظيد ادوات التحليل المالي في تحديد مؤشرات التركيبة التمويلية للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة من (2014 -2019)

عماد محمد عبدالرحمن القيسي *

عمـاد محمـد عبـدالرحمن القيسي *:
قســم تقنيــات التمويــل والمصارف،
كلية الباني، جامعة بغداد، العراق.

المستخلص:
تتأثر الشركات بعناصر عدة مختلفة تارة من داخلها وأخرى غير ذلك عند اتخاذها لقراراتها الإدارية والمالية ويعد الهيكل التمويلي أحد هذه العوامل، إذ إن للموقف المالي أثرا كبيرا في توجيه قرارات الشركة لا سيما القرارات التي تخص الجوانب الأساسية وهي الاستثمار، التمويل وتوزيع الأرباح، تمثل طريقة التمويل حصيلة للعلاقة والروابط التفضيلية بين المنافع التي تحصل عليها الشركة عند تزايد مستوى الدين وخطر الإفلاس التي تفضل تغطية نقص التمويل من خلال إصدار الأسهم، وانعكاس ذلك على مستوى أرباح الشركة، إذ أضحى موضوع توازن تركيبة رأس المال بين الاستدانة أو اموال المالكين من النقاط الاساسية في الادارة المالية للشركات كافة. وقد توصلت الدراسة إلى نتائج عدة: منها أن مستوى الاعتماد على القروض في الشركة كانت بحدود 30-35%، ونسبة القروض طويلة الأجل كانت بحدود 9% ومتوسط نسبة النقدية إلى حقوق الملكية بمتوسط قدره 8% وأن رأس المال العامل كان موجبا طيلة مدة الدراسة، وأوصت بمجموعة من الوصايا منها ضرورة اتخاذ الشركة إجراءات عدة منها تحديد الحدود العليا للاستدانة، وتشكيل توليفة هيكل رأس المال الذي يناسب أنشطتها.

الكلمات الدالة: الهيكل التمويلي، التحليل المالي، الاداء المالي، الارباح، القيمة السوقية.

*Imad Mohammed Abdulrahman
eabdul_alk@yahoo.com
Department of Finance and Banking Technologies, Albani University College, Baghdad, Iraq.

Received:
27 September 2024

Accepted:
01 December 2024

Publish online:
31 December 2024

Consolidating Financial Analysis Tools in Determining the Financial Structure Indicators of The Arab Company for Livestock Development for The Period (2014-2019)

***Imad Mohammed Abdulrahman**

Abstract:
Several different factors influence companies. Sometimes from within and other times otherwise, when making administrative and financial decisions, the economic structure is one of these factors. The financial position significantly impacts the company's decisions, especially those related to the fundamental aspects of investment, financing, and profit distribution. The method of financing represents the outcome of the preferential relationships and links between the benefits the company receives when the level of debt increases and the risk of bankruptcy, which prefers to cover the financing gap by issuing shares. This reflects on the company's profit levels, as the issue of balancing the capital structure between borrowing and owners' equity has become one of the essential points in the financial management of all companies. The study attained several results: the level of reliance on loans in the company was around 30–35%, the percentage of long-term loans was around 9%, the average cash-to-equity ratio was 8%, and the working capital was positive throughout the study period. It recommended a set of recommendations, including the necessity for the company to take several measures, including setting the upper limits for borrowing and forming a capital structure combination that suits its activities.

Keywords: Financial Structure, Financial Analysis, Financial Performance, Profits, Market Value.

The Author(s) 2024. This article is distributed under the terms of the Creative Commons Attribution 4.0 International License (http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/) , which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium ,provided you give appropriate credit to the original author(s) and the source, provide a link to the Creative Commons license, and indi-

1. المقدمة Introduction

تهدف الإدارة المالية في أي شركة إلى تعظيم قيمة الشركة في السوق وتحقيق الربحية ، ولتحقيق هذه الأهداف فإنها تعتمد على خليط من الموارد مكون من الموارد الداخلية و الموارد الخارجية في تمويل الشركة، بما يشكل تركيبة تمويلية بالاعتماد على حقوق المساهمين و/ أو القروض للاستفادة من الوفر الضريبي، لزيادة العائد مع اعتبار محددات المخاطر التي تقوض سعر السهم في السوق المالية ، والتي تشير إلى أن سعر السهم السوقي يزداد بازدياد الاعتماد على القروض في ظل مجموعة من الافتراضات منها أن الأسواق المالية في وضع مثالي، وانطلاقا من هذا المفهوم تتوضح أهمية التركيبة التمويلية كأحد الوسائل التي تتعامل بها الشركات لتعظيم مخرجات أعمالها، ويتبين ذلك في تعظيم الأرباح والحصول على عوائد مجزية لا سيما الشركات الزراعية كونها تواجه أوجها متعددة من المخاطر. وقد توضحت أهمية التركيبة التمويلية للشركات وتصنيف مفرداته والموارد المالية بعد قيام كل من موديجلياني وميلر عام 1958م بنشر دراسة حول العلاقة بين التركيبة التمويلية وكلفتها وأثر ذلك على القيمة السوقية للشركة.

تنبع أهمية البحث من أهمية التركيبة التمويلية ذاتها وضرورة متابعتها في شركات الأعمال والذي يعد من العناصر الأساسية المقيدة لتركيبة أموال الشركة، فهو يظهر ملامح التمويل بالقروض عن باقي موارد الاستدانة الأخرى، كونه يعمل على رفع عوائد الشركة؛ نظرا لتدني تكلفته واستقرارها خلال المدى الزمني المنظور، بالمقابل يزيد من المصاعب التي قد تواجهها الشركة بسبب يتحتم عليها تسديد الفائدة التي تستحق عليها في تاريخ التسديد المحدد دون أن يكون هناك أي علاقة لها بموقفها المالي ، لذلك تتضح أهمية البحث من أهمية موضوع التركيبة التمويلية وطبيعتها وأدوارها في نشاط الشركة لأنها تمنح دافعا قويا لاستمراريتها. إنّ اختيار الشركة لتركيبة هيكل التمويل ومستوى استثمارات الشركة يحدد طبيعة الأرباح المتوقعة التي تنتج من هذه الاستثمارات ومستوى التحديات الذي يترتب على تحقيق هذه الأرباح.

لقد حدد البحث أهدافه بما يأتي:

1. الوقوف على أهم مصادر منابع التمويل التي قد تتوجه إليها الشركة في تغطية متطلباتها من الموارد المالية.

2. تحديد أهم العناصر التي يتطلب الأخذ بها عند توليف وانتقاء مفردات التركيبة التمويلية للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمحافظة على مدى سلامة القرارات التمويلية لديها.

3. دراسة القوائم المالية الواردة من الشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للوصول إلى مؤشرات تخص توليفة التمويل في الشركة.

4. الوقوف على مدى متانة وضع الشركة المالي لتدعيمه وتأشير مواطن الضعف لمعالجتها وتجاوزها.

كما حدد البحث فرضياته بالصيغ الآتية:

الفرضية الأولى: يمثل التحليل المالي الأساس في دراسة أنشطة الشركات عموما لا سيما الزراعية منها.

الفرضية الثانية: لا يؤدي لجوء الشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية إلى التمويل عن طريق الاستدانة بنسب عالية من هيكلها المالي بالضرورة إلى تزايد التحديات التي تواجهها الشركة بالاستدانة.

الفرضية الثالثة: تزداد قيمة الشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية في السوق كلما ازدادت طاقتها على الاستدانة وقدرتها على الرفع المالي.

2. الدراسات السابقة Literature review:

دُرس موضوع القروض وتركيب المديونية في الشركة دراسات عدة منها ما يأتي:

أ. البحث الموسوم " **الهيكل المالي وتأثير على قيمة المؤسسة المسعرة "** قدمته زينب غراب إلى (جامعة قاصدي مرباح – ورقلة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير سنة 2010 – 2011 لنيل درجة الماجستير)، وهدف البحث إلى التعرف على مصادر الدين المتاحة التي يمكن للمؤسسات الانتقاء منها. وتوصلت الدراسة إلى أن كلا من الديون والأموال الخاصة تعد من المصادر التمويلية الجيدة وهذا حسب حالة ووضعية كل مؤسسة، فيجب على هذه الأخيرة أن تقوم باختيار المصدر الذي يناسب وضعيتها المالية وهذا من خلال تخفيض التكلفة وتعظيم الربح، هناك تأثير جيد للديون على قيمة المؤسسة بمعنى أن الديون تؤثر على قيمة الشركة بشكل جيد.

ب. البحث الموسوم **"هيكل رأس المال وتأثيره على ربحية الشركات دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية "** تقدمت به كل من رسل صالح مهدي وحسن هادي جاهل ونشرته (مجلة دراسات محاسبية ومالية سنة2021) وهدف البحث إلى دراسة أثر الروابط بين نسبة التمويل لرأس المال طويل الأجل ونسبة التمويل لرأس المال قصير الأجل ومعايير الربحية المعتمدة بالبحث، هدف البحث إلى تحسين التركيبة التمويلية في الشركات من خلال تبني استراتيجيات فاعلة تحافظ على نسبة سيولة متوازنة لتعارض هدفي السيولة والربحية إذ إن السيولة المرتفعة تتسبب بانخفاض الربحية والعكس صحيح، الاحتفاظ برصيد موجودات متداولة مقبول لسداد الالتزامات قصيرة الأجل.

ج. رسالة ماجستير الموسومة " **تأثير هيكل التمويل في تعزيز قيمة الشركة بإطار نظرية الالتقاط"** التي تقدم بها كرار عباس حسين الشريفي إلى (كلية الادارة والاقتصاد /جامعة كربلاء) ، وحددت أهداف الدراسة بتشخيص وتحديد أبرز مؤشرات التركيبة التمويلية وقيمة الشركة. وتحديد طبيعة العلاقة (الارتباط والتأثير)، بين التركيبة التمويلية وقيمة الشركة، وتوصلت الدراسة إلى

توصيات منها: يتطلب من الشركات تنويع مصادر تمويليها لما له من أهمية في بناء قدرة الشركات بصورة عامة، وكذلك الموازنة في قرارات التمويل بين التمويل قصير الأجل وطويل الأجل بما يقلل من الكلفة الإجمالية وهذا بدوره يساعد في تعزيز الشركة قيمتها في الأسواق المالية، وينبغي على الشركات العاملة في العراق البحث عن تمويل بالقروض طويلة الأجل وذلك لأهميتها في انتقاء المشروعات التنموية المتاحة.

3. منهجية البحث Research methodology:

اعتُمد الأسلوب التحليلي والوصفي إلى جانب استخدام الطرق الاحصائية وتحليل النسب المالية فضلا عن الأدبيات العلمية التي تخص الموضوع، لأغراض تحقيق ما يهدف إليه البحث، يتألف البحث من مبحثين تناول المبحث الأول الجانب النظري للتركيبة التمويلية ونسبها المالية، وتناول المبحث الثاني التطبيق العملي لمؤشرات هيكل رأس المال، ثم الاستنتاجات التي توصل إليها البحث، والوصايا التي اعتمدها البحث، والمصادر والمراجع التي أخذ منها البحث.

4. النتائج والمناقشة Results and discussion:

لمحة تاريخية: تأسست (الشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية) في سنة 1977 م وقامت بإنشاء مشروع لتسمين الخراف والعجول وتربية الأغنام في القامشلي سوريا، أعقبها إنشاء مشاريع عدة في رأس الخيمة، الفجيرة، السعودية، السودان، قطر، الاردن، الشارقة، وغيرها. تمثل أحد المشروعات العربية المنبثقة عن مجلس الوحدة العربية التابع لجامعة الدول العربية بمساهمة اثنتي عشرة دولة عربية ويبلغ رأسمالها المدفوع (210.6) مليون دولار أمريكي، شملت محفظة استثماراتها (38) موقعا استثماريا منتشرة في تسع دول عربية.

1. الإطار النظري للتمويل Theoretical Framework :

تهدف إدارة التمويل إلى تحقيق الربحية وتعظيم القيمة السوقية لثروة مالكي الشركة، و لتحقيق تلك الأهداف فإنها تستند في ذلك الحصول على الموارد المالية من مزيج مكون من الموارد الذاتية وأخرى غيرها بما يشكل التركيبة التمويلية ، واتجه المنظرون لتوضيح محددات هيكل رأس المال بالاعتماد على حقوق المساهمين و/أو القروض للاستفادة من الوفر الضريبي لزيادة العائد تحت ظروف تقيدها محددات المخاطرة التي تنال من سعر السهم السوقي **(Trade-Off Models)** و تشير إلى أن سعر السهم السوقي يزداد بازدياد الاعتماد على القروض في ظل الفروض والمحددات المختلفة والتي تتضمن أن تكون الأسواق المالية بحالة مثالية، وانطلاقا من هذا المفهوم تبرز أهمية التركيبة التمويلية وهي تمثل إحدى الطرق التي تسلكها الشركات لتوسيع نتائج أعمالها، التي تتمثل في الأرباح والعوائد. ويتطلب العناية به كعنصر أساس لدى العاملين عليه في الشركة.

1.1 **البنى الأساسية للتمويل:** تتكون بنية التمويل في الشركة من:

1.1.1 التركيبة التمويلية Financial Structure وهيكل التمويل: يعرف على أنه" تركيب عناصر إمداد الشركة بالموارد المالية أو جانب المطلوبات وحقوق المساهمين في كشف قائمة المركز المالي " (النعيمي والتميمي،2009: 349). **ويعرف كذلك بأنه:** "يتعلق بكيفية تمويل إجمالي موجودات أو استثمارات الشركة ويتمثل ذلك في الجانب الأيسر من الميزانية، أي جانب المطلوبات وحقوق المساهمين الذي يبين وسائل التمويل التي تستخدمها الشركة كافة. أي أن الهيكل المالي يمثل جميع أشكال التمويل وأنواعه سواء ملكية أم اقتراض، وسواء أكانت من مصادر تمويل قصيرة الأجل أم مصادر تمويل طويلة الأجل (الميداني، 2015: 597).

1.1.2 هيكل رأس المال Financing Capital: يمثل هيكل رأس المال في الشركة جزءا من هيكلها المالي، وهو يتعلق بمصادر التمويل طويل الأجل والدائمة كالديون الطويلة الأجل والأسهم الممتازة والأسهم العادية والأرباح المحتجزة، وهو يعبر عن تركيب الأموال المملوكة للشركة (رأس المال، الاحتياطيات، الأرباح المحتجزة) والقروض طويلة الأجل. ويعد هيكل رأس المال أحد أكثر المجالات تعقيدًا في متغيرات القرار المالي، إذ يمكن أن تؤدي قرارات هيكل رأس المال الضعيفة إلى ارتفاع تكلفة رأس المال، وبالتالي تؤدي إلى تقليل صافي القيمة الحالية للمشاريع ووضع المزيد منها في موقف غير مقبول، كما يمكن لقرارات هيكل رأس المال الفعالة أن تؤدي إلى خفض تكلفة رأس المال، مما يؤدي إلى ارتفاع صافي القيمة الحالية وأن يكون المشروع أكثر قبولًا وبالتالي زيادة قيمة الشركة (Zutter & Gitman, 2012: 523).

1.2 هيكل التمويل الأمثل Optimum Capital Structure:

2. 1.1 التركيبة التمويلية أو الهيكل التمويلي: يعبر عن تشكيلة الموارد المالية التي حصلت عليها المؤسسة لغرض تمويل استثمار ما، ويتضمن جميع العناصر المكونة لجانب الخصوم (النعيمي والتميمي،2009 : 349) أما هيكل التمويل المالي الأمثل فيعرف على أنه تلك التوليفة من التمويل الممتلك والمقترض التي تجعل من المعدل الموزون لكلف التمويل في حدها الأدنى

(العامري،2013: 310) وينظر إلى التركيبة التمويلية المثلى على أنها تمثل " الهيكل المالي الذي تتساوى فيه التكاليف الهامشية الحقيقية لمختلف مصادر التمويل المكونة له"، وهذا يعني أن الشركة هي التي تحدد تركيبة هيكلها التمويلي من خلال حساب حجم الإضافة أو التدني في التكلفة المتوسطة المرجحة بالنسبة لمصادر التمويل كافة وذلك قبل إتمام عمليات التمويل وبعدها (الحناوي، 1995 : 299) . تمثل التركيبة التمويلية المثلى توليفة مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة التي يتحقق فيها أكبر عائد على الأصول مقابل أدنى تكلفة مع أقل مستوى من الخطر المالي، مما يعكس على المؤسسة تأثيرات إيجابية كرفع القيمة السوقية وزيادة عوائد المساهمين.

1.3 العوامل التي تؤثر على الهيكل المالي للشركات: تحدد الشركات تركيبة رأس المال التي تمثل مزيجا من السياسة التمويلية التي ترغب العمل بموجبها والتي ترى أنها تحقق من خلاله زيادة قيمة الشركة في السوق، وهذا **التركيبة التمويلية** تحددها عوامل عده منها (الميداني،2015 :576-578):

3. 1.1 نمو مبيعات الشركة: إذا كانت مبيعات الشركة تنمو بمستويات مرتفعة سنويا (10 % فما فوق) فإن الشركة تمول متطلبات هذا النمو وتكاليفه اعتمادا على القروض؛ لأنها تتمكن من زيادة عوائد مالكيها دون تحسب من النتائج التي قد تترتب على تدني مبيعاتها.

3. 2.1 ثبات مبيعات الشركة: هناك علاقة وثيقة بين ثبات المبيعات في الشركة، والأرباح التي تحققها وبين التمويل بالدين (قروض)، فكلما كانت مبيعات الشركة وأرباحها أكثر ثباتا حققت قروض الشركة فائدة عالية بمستوى من المخاطر أقل مما لو كانت مبيعات الشركة غير مستقرة، إنّ استقرار المبيعات والأرباح تعمل على توسعة قدرة الشركة على الاستدانة وتحمل قروض بشكل أكبر، أي تزداد قدرتها على استيعاب زيادة قروضها (الميداني، 2015 :597).

3. 3.1 درجة حدة المغالبة أو المنافسة: تعبر المنافسة **Competition** عن حالة المزاحمة ومستوى المغالبة والصراع الذي يكون بين الأشخاص أو الشركات التي تمثل تجاذب قوى التزاحم في سعيها نحو التفوق وكسب العملاء، وتحويل العملاء الحاليين والمرتقبين لاقتناء منتجات الشركة من خلال استعمال مجموعة من الأساليب التي تتمثل في: الأسعار، الجودة، التوقيت، الخدمات التي ترافق السلع أو الخدمات وغيرها. وتعرف التنافسية بإمكانية الشركة وقدرتها على مواجهة المتنافسين لتحقيق الأهداف التي تتمثل بالربحية والنمو والاستقرار والابتكار والتجديد (النجار،2000: 11). وتعرف التنافسية على مستوى الشركة أيضا بقدرتها على الاستجابة لطلبات المستهلكين المختلفة، وذلك بتوفير سلع أو تقديم خدمات تتمتع جودة معينة وسعر محدد، بكفاءة أكبر من المزاحمين الآخرين في السوق، ويستطيع المشتري شراءها، مما يحقق نجاحاً متلاحقا للشركات في ظل غياب الدعم من الحكومة، وذلك من خلال رفع إنتاجية عناصر الإنتاج المستخدمة. وكلما زادت المغالبة السعرية حدة بين الشركات انحسرت الأرباح، مما يحد من قدرة الشركة على الاقتراض لانخفاض قدرتها على خدمة القروض، والتي يمكن قياسها من خلال حساب قدرة أرباح الشركة على تغطية الأرباح المتحققة للفائدة المدفوعة عن القروض.

3 .1. 4. بنية أصول الشركة: توجد روابط وشيجة بين تركيبة الأصول وقدرة الشركة على الاستدانة، إذ تتحدد من خلال معيار أو نسبة الموجودات الثابتة إلى مجمل الموجودات، فعندما تكون نسبة الموجودات الثابتة إلى مجمل الموجودات عالية، تكون الطاقة الاستيعابية للاقتراض محدودة وقليلة، وإن الشركة تحظى برافعة تشغيل ذات مستوى مرتفع وإن أرباحها المتوقع الحصول عليها تكون معرضة للتدني أو الارتفاع عند حصول أي تغير (سواء كان سالبا أو موجبا) في المبيعات، والعكس صحيح.

3 .1. 5. مواجهة المخاطر (Risk Management):

إدارة المخاطر هي مدخل علمي للطريقة التي تتعامل بها الشركة مع المخاطر لتحديد الخسائر المتوقع حصولها والخطوات التي يستوجب اتخاذها وتطبيقها كي تقلل حصول الخسارة التي يمكن أن تقع. (الشمري، 2016: 34). يعد الخطر أهم العوائق التي تؤثر على عمل الشركات، ويمثل حالة عدم التأكد من وقوع خسارة ما، تهدف إدارة المخاطر إلى التحكم بالمخاطر وقياسها، بمعنى هي مقياس كمي يساعد على تقدير احتمالية الخسارة المنتظرة. والمخاطر ليس لها علاقة مباشرة بالنشاط الأساس للشركة، ولكنها ترتبط بالسوق الذي تعمل فيه الشركة. وهناك تباين في مستوى الخطر والقدرة على مواجهته بين شركة وأخرى، فإذا كانت الشركة تتبع سياسة متحفظة اتجاه تحمل المخاطر بدرجات عالية فإنها لن تقترب من التمويل بالدين إلا في حدود ضيقة، أما إذا كانت تتجنب مواجهة المخاطر بدرجة أقل، فإنها ستقبل التمويل بالدين بنسب أعلى وراء نظرتها في تعظيم الربح، أما إذا كانت تتسم بالرغبة في المخاطرة فإنها ستقبل التمويل بالدين حتى لو كانت شروطه معقدة وصعبة سعيا لتحقيق ربح واضح.

3 .1 .6. مستوى الخطر الذي تتقبله الجهات التمويلية: يقصد بالخطر هو الخطر الائتماني أو الخطر التمويلي، وينبع من احتمال وقوع الخسارة على الجهات الممولة نتيجة فشل الجهات المقترضة في تسديد التزاماتها المالية في مواعيدها ، وحتى يكون لكلمة الخطر الائتماني معنى واضح يجب أن يكون هناك عقد مبرم بين الجهة مانحة القرض والجهة المقترضة (الشركة) تحدد فيه التزامات كل من المقترض والمقرض ومواعيد سداد رأس المال والفائدة وتحديد موعد الاستحقاق، يرتبط الخطر الائتماني من احتمالات فشل المقترض في سداد القرض أو بعض من أقساطه فضلا عن نوعية الضمانات وسهولة التنفيذ عليها ونوعية القرض (عقل، 2012: 126-127).

1. 4 نسب التحليل المالي الخاصة بهيكل رأس المال:

1. 4 .1. نسبة الرافعة المالية Financial Leverage: هي النسبة الأكثر شيوعاً واستخداما، ويقصد بها قياس مدى استخدام الشركة للقروض Debt في تركيب موارد الديون بهدف زيادة العوائد المترتبة على حقوق المالكين، **تعد** هذه النسبة تأشيرا لوجهة الشركة في إمداد أصولها من الموارد غير الذاتية، وارتفاعها يعد علامة سلبية على أدائها المالي، أما انخفاضها فإنه يوضح الإمكانية المالية للشركة وقدرتها على تمويل أنشطتها والوفاء بالتزاماتها (محمد وآخرون،2008: 256) من مصادرها الداخلية. ويقصد بالرفع المالي توظيف أموال الآخرين بتكاليف مستقرة، وقد تكون أموال الآخرين هي القروض أو الاسهم الممتازة؛ إذ إن كلاهما له تكلفة ثابتة، أي أن الرفع المالي مرتبط بالتركيبة التمويلية للشركة، وكلما زاد اعتماد الشركة على المصادر الخارجية للتمويل ترتفع درجة الرفع المالي، ويصبح مؤثرا إذا استطاعت الشركة توظيف القروض بمعدل عائد يزيد عن تكلفة اقتراضها (خنفر والمطارنة، 2009: 281). ترتبط الرافعة المالية بالتركيبة التمويلية Financial Structure وهو يعني قيام الشركة بتوظيف أموال القروض، وتتحدد القروض بجميع الأموال المقترضة سواء كانت قصيرة الأجل أو طويلة الأجل (مصادر خارجية للتمويل)، بما تحققه من عائد أكبر من كلف اقتراضها. وتشير الرافعة المالية إلى إمكانية كسب مستوى عائد Return مرتفع مقارنةً بكمية التكلفة المنفقة cost expended يمكن أن تكون الرافعة المالية مفيدة لكنها قد تكون أيضًا محفوفة بالمخاطر. تستخدم هذه النسبة لقياس مستوى ارتكاز الشركة في تمويل موجوداتها من الأموال المقترضة (محمد وآخرون،2008: 255). يعبر الناتج عن النسبة المئوية التي تعكس النسبة التي تمول بها الأصول عن طريق الخصوم (حقوق غير المساهمين) وتعتمد هذه النسبة على إجمالي المطلوبات وإجمالي الأصول كما تعرضها قائمة الميزانية، وتوضح نسبة تمويل موجودات الشركة عن طريق متطلباتها على اختلاف أنواعها (السهلي،2015: 304). بشكل عام تعتمد الرافعة المالية على فكرة تحسين صافي الأرباح اعتمادا على الاقتراض بكلف ثابتة. يمكن حساب هذه النسبة من خلال المعادلة الآتية:

نسبة الرافعة المالية = إجمالي القروض / مجموع الأصول

وكلما ارتفعت درجة الرفع المالي أي ازدياد نسبة رأس المال المقترض ضمن مفردات التركيبة التمويلية للشركة زادت التحديات التي قد تواجه الشركة. وتعد النسبة من 25% -50% مقبولة وإن الشركة تسعى الوصول إلى التوازن التمويلي بين القروض وحقوق المساهمين.

1. 4 .2. نسبة القروض إلى حقوق المساهمين Debt To Equity Ratio: ينسب هذا المقياس إجمالي القروض (قصيرة، طويلة الأجل) إلى حقوق المالكين، وتقيس هذه النسبة مدى اعتماد الشركة على القروض وحجم الشمول(الغطاء) الذي توفره حقوق المالكين للمقرضين، وهي طريقة بديلة لقياس المخاطرة التمويلية، ولقابلية الشركة على السداد في الأجل الطويل (مطر، 2006:39). بشكل عام يعد انخفاض هذه النسبة مؤشرا على زيادة في عامل الأمان بالنسبة للمقرضين في الأجل الطويل، وإجمالي الديون المستخدمة في حساب هذه النسبة ديون طويلة الأجل فضلا عن الالتزامات المتداولة التي تعد من مصادر تمويل الأجل القصير، وتشمل حقوق المساهمين جميع بنود حقوق المساهمين: رأس المال الأسهم، ورأس المال الإضافي والأرباح المحتجزة، وحسابات رأس المال الإضافي الأخرى (**الخلايلة**، 2013: 101). تحسب هذه النسبة كما يأتي:

نسبة القروض إلى حق المساهمين= (القروض قصيرة الأجل + القروض طويلة الأجل) / حق المساهمين. (معيار مصادر الصناعة= 75%)

ولها حالات ثلاث هي كما يأتي:

أ) إذا كانت هذه النسبة تزيد عن 50٪ (تعني أن نسبة القروض مرتفعة)، وتعني أن الشركة تستخدم الديون لتمويل أنشطتها وعملياتها وقد تعاني من صعوبات مالية أو حتى من الممكن التعرض لحالات إفلاس محتملة أثناء المدد الزمنية للركود الاقتصادي.

ب) أما إذا كانت هذه النسبة أقل من 25٪ يشير إلى أن الشركة متحفظة مالياً وتوظف حقوق المالكين لتمويل عملياتها. مثل هذه الشركة غير معرضة لخطر مواجهة العوائق المالية خلال الأوقات الاقتصادية العصيبة أو البيئات النقدية غير المواتية.

ج) تعد النسبة بين 25٪ - 50٪ هي المثلى ويشير إلى أن الشركة مسؤولة ماليًا وتسعى باستمرار إلى تحقيق توازن بين الديون وحقوق المساهمين في تمويل عملياتها.

تعبر قيمة النسبة المرتفعة أن الشركة تنال حصة مرتفعة من تمويلها بأسلوب الاقتراض، الأمر الذي قد يُعرّض الشركة مستقبلا لمخاطر جمة محتملة. فكلما زاد اعتماد الشركة على القروض لتمويل أنشطتها، زادت التحديات المتوقع تعرضها للصعوبات المالية واحتمالية الإفلاس Bankruptcy. ويمثل ارتفاع هذه النسبة أن الشركة ذات رافعة مالية، وهو يمثل الوضع المالي الأفضل تمامًا لشركة مستقرة الأداء مع قدرتها على توليد تدفقات نقدية كبيرة، ولكنها غير مفضلة عندما تكون الشركة تعاني من تدنٍ في أدائها. وعلى خلاف من ذلك، تشير النسبة الأقل إلى أن الشركة أقل مديونية وأقرب إلى التمويل الذاتي.

4.1 .3 نسبة القروض طويلة الأجل إلى حقوق المساهمين Debt To Equity Ratio: توضح هذه النسبة حجم القروض طويلة الأجل مقارنة بحقوق المساهمين، وتعكس مدى الشمول الذي يوفرها الملاك للقروض طويلة الأجل (الخلايلة، 2013: 100) وتمثل هذه النسبة الحد الاقصى للرفع المالي، وإذا زادت عن هذا الحد أي أن قيمة إجمالي القروض أكبر من قيمة حقوق

المساهمين فإن ذلك يعني أن الشركة ترتكز على القروض في تمويل أصولها الأمر الذي قد يعرضها لمخاطر مالية عالية. تحسب هذه النسبة على وفق الصيغة الرياضية الآتية (السهلي، 2015:305):

نسبة القروض طويلة الأجل إلى حقوق المساهمين = إجمالي القروض طويلة الأجل / حقوق المساهمين

4. 4. 1 نسبة القروض قصيرة الأجل إلى حقوق المساهمين: إن الشركات لا تلجأ إلى القروض قصيرة الأجل لتمويل انشطتها إلا بعد نفاد إمكانياتها على تحمل القروض طويلة الأجل بسبب تدني رأسمالها، أو زيادة مستوى المخاطر التشغيلية لها، بسبب توقعات تأثر حجم نشاطها سريعا بالتغيرات التي قد تطرأ على مستوى فعاليتها الاقتصادية مستقبلا. وارتفاع هذه النسبة إلى ما يقرب من67% قد يكون مؤشرا باقتراب الخطر، ومؤشرا على اضطرار الشركة إلى زيادة الارتكاز على موارد تمويل قصيرة الأجل بدلا عن الموارد طويلة الأجل بسبب ضعف ثقة الدائنين بوضع الشركة على المدى الطويل (عقل، 2012: 394) ويمكن حسابها كما يأتي:

نسبة القروض قصيرة الأجل = القروض قصيرة الأجل/ حقوق المساهمين

1. **4. 5 نسبة التركيبة المالية أو هيكل رأس المال Capital Structure:** يشير مصطلح هيكل رأس المال إلى الاسلوب الذي تتبعه الشركة لتمول به أصولها من خلال مزيج من حقوق المساهمين والقروض، بتعبير آخر يشير **هيكل رأس المال إلى** التوليفة التي تختارها الشركة في تمويل فعالياتها، ومعلوم أن الشركة تحصل على التمويل عن طريق الاقتراض Borrowingوذلك عن طريق إصدار سندات Bonds issuing، أو الاقتراض من أحد البنوك (From a borrowing bank). أو عن طريق حقوق الملكية (الأسهم) أو بنسب مختلفة من كل ما سبق، ويوصف هيكل رأس المال بحساب نسبة كل من حقوق المساهمين والقروض إلى رأس المال، تستخدمه الشركة من أجل تمويل أنشطتها وأصولها ونفقاتها الرأسمالية بهدف تحقيق أهدافها. وهو يعبر عن المستوى الذي اختارته الشركة في الركون إلى القروض (الديون) لتغطية احتياجاتها، بمعنى آخر تقيس نسبة كل من المساهمين والجهات الدائنة في تمويل الشركة، وتعد هذه النسب من أكثر أدوات المراقبة أهمية، وتساعد في تقييم الهيكل التمويلي للشركة في تاريخ معين من حيث درجة اعتماده على مصادر التمويل، داخلية كانت أم خارجية، ويمكن حسابها من خلال المعادلة الآتية:

نسبة التركيبة المالية أو هيكل رأس المال= القروض طويلة الأجل/ (القروض طويلة الأجل+ حق المساهمين)

1. **4. 6 نسبة إجمالي الأصول إلى حق المساهمين Total shareholders' equity to total liabilities** يقصد بمجموع الأصول كل من الأصول الثابتة والمتداولة، ويعبر عن مقدار المبيعات التي تم الحصول عليها أو الناتجة من وحدة النقد المستثمرة في إجمالي الأصول، وهي تمثل إمكانية الشركة على إحداث المبيعات، إذ تبين مقدار المبيعات الناتجة من تشغيل إجمالي الموارد الرأسمالية المتاحة لدى الشركة وزيادة هذه النسبة تعني تحقق ايرادات أكبر لكل وحدة من وحدات الاستثمار في مختلف الأصول (ال ثنيان وسالم،1993: 430-431) . يمكن حسابها من خلال ما يأتي:

نسبة مجمل الأصول إلى حق المساهمين = مجموع الأصول/ حق المساهمين

1. **4. 7 نسبة الموجودات الثابتة إلى حق المساهمين:** تشير إلى النسبة المئوية التي تمثلها الموجودات الثابتة من حقوق المساهمين، إذ تمثل الموجودات الثابتة مجموعة عناصر الموجودات التي تقتنيها الشركة للحصول على خدمات (منافع) وليس للإتجار فيها، هذه الأصول تساعد بطريقة غير مباشرة في توليد الإيرادات. وعادة ما توظف الشركة الأصول الثابتة لأكثر من مدة محاسبية. ومع هذا الاستخدام المتتالي فإن قيمة هذه الأصول وقدرتها الإنتاجية تقل تدريجيا من مدة محاسبية إلى أخرى، ويمثل هذا النقص مصروفا للإهلاك السنوي في سجلات الشركة. وتحسب كما يأتي:

نسبة مجموع الأصول الثابتة إلى حقوق المساهمين = مجموع الأصول الثابتة/ حقوق المساهمين

1. **4. 8 نسبة الموجودات المتداولة إلى حق المساهمين:** تشير إلى النسبة المئوية التي تمثلها الموجودات المتداولة إلى حقوق المساهمين. يمكن حسابها كما يأتي:

نسبة مجموع الموجودات المتداولة إلى حق المالكين = مجموع الموجودات المتداولة / حق المالكين

1. **4. 9 نسبة المخزون السلعي إلى حق المالكين:** يمكن حسابها من خلال الصيغة الرياضية الآتية:

نسبة المخزون السلعي إلى حق الملكية = المخزون السلعي/ حق الملكية

1. **4. 10 نسبة الذمم المدينة إلى حق الملكية:** ويمكن حسابها من خلال الصيغة الآتية:

نسبة الذمم المدينة إلى حق المالكين = الذمم المدينة/ حق المالكين

1. 4. 11 نسبة النقد إلى حق المالكين: يمثل النقد بندا من بنود الأصول الجارية في قائمة الميزانية، الذي يظهر إجمالي القيمة النقدية لدى الشركة **في** الخزينة وفى البنوك والودائع تحت الطلب وغير مقيدة أو مرهونة للبنك. **أما** حقوق الملكية **Equity فهي** تمثل صافي أصول الشركة مطروحا منها حقوق الغير عليها، تُعد حقوق المساهمين إحدى المقاييس المالية الشائعة التي يوظفها المختصون لتقييم السلامة المالية للشركة، ويمكن معرفة قيمتها من خلال حساب الفرق بين أصول الشركة والتزاماتها، وتُعرف بأنها المال الذي يتم إرجاعه إلى مساهمي الشركة عند تصفية جميع الموجودات وسداد القروض كافة. حقوق المساهمين تعبر عن رأس المال الذي ساهم به (المساهمون) أصحاب الشركة فضلا عن الأرصدة والأرباح التي تم احتجازها وهي من أكثر المعايير التي توظف في تقييم الوضع المالي للشركة. وتحسب كما يأتي:

نسبة النقد إلى حقوق المساهمين = النقد/ حقوق المساهمين

تقيس هذه النسبة المقدار الذي تشكله النقد إلى حقوق المساهمين.

4.1. 12 نسبة المديونية: نسبة القروض إلى مجمل الأصول:

عندما تكون نسبة الموجودات الثابتة إلى مجمل الموجودات عالية، أي تكون نسبة الكلف الثابتة إلى المصروفات الإجمالية عالية، تكون الطاقة الاستيعابية للاقتراض محدودة وقليلة، وأن الشركة تتسم بمستوى رافعة تشغيل مرتفعة وأن أرباحها تتغير بسرعة استجابة لأي تغير (سواء كان سالبا أو موجبا) في المبيعات. ويمكن حساب هذه النسبة كما في المعادلة الآتية:

نسبة القروض إلى مجموع الموجودات = القروض/ مجموع الموجودات

2. نتائج الموقف المالي للشركة Results of financial analysis of the company

استخدمت مجموعة من النسب حسب ما أتاحته البيانات وكما يأتي:

1.2. نسبة الرافعة المالية: حُسبت هذه النسبة بالمعادلة:

نسبة الرافعة المالية= إجمالي القروض/ مجموع الأصول

والجدول الآتي رقم (1) يوضح نسبة الرافعة المالية للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية.

جدول (1) نسبة الرافعة المالية للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014 - 2019)

Year	2014	2015	2016	2017	2018	2019
نسبة الرافعة المالية	0.211	0.220	0.230	0.219	0.213	0.206

المصدر: من حساب الباحث بالارتكاز على البيانات الواردة في القوائم المالية للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014 – 2019).

يتضح من الجدول أعلاه أن نسبة الرافعة المالية سجلت انخفاضا ملحوظا خلال الأعوام (2016 – 2019) مما يعني تحسنا في الموقف المالي للشركة. ويشير إلى اعتمادها على مواردها الداخلية، ويؤكد تحسنا في قدرة أصول الشركة على تغطية الديون طويلة الأجل، وارتفاعا في قوة الهيكل المالي لانخفاض نسبة الأموال المقترضة من الخارج إلى مجموع الأموال، وابتدأت نسبة الرافعة المالية بالارتفاع التدريجي للأعوام اللاحقة 2014، 2015، 2016 وتراوحت ما بين أدنى قيمة في سنة 2014 وأعلى قيمة في سنة 2016 إذ تراوحت (21% -23%)، وهي تؤكد اتجاه الشركة في تمويل أصولها من الموارد غير الذاتية. مما يؤشر اتجاه الشركة في اعتمادها على مواردها الداخلية.

2.2 نسبة القروض إلى حقوق المالكين Debt to Equity Ratio: يتم حساب هذه النسبة كما يأتي:

نسبة الديون إلى حقوق المالكين= الديون/ حقوق المالكين

والجدول التالي رقم (2) يوضح نسبة القروض إلى حقوق الملكية للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية.

جدول (2) نسبة القروض إلى حقوق الملكية للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014- 2019)

Year	2014	2015	2016	2017	2018	2019
نسبة القروض إلى حق الملكية	0.314	0.332	0.351	0.324	0.313	0.297

المصدر: من حساب الباحث بالركون إلى البيانات الواردة في القوائم المالية للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014 – 2019).

يتبين من البيانات الواردة في الجدول (2) أعلاه ما يأتي: أن نسبة القروض إلى حقوق المالكين أخذت في الارتفاع خلال السنوات (2014 – 2016) وبلغت أقصاها في سنة 2016 حتى وصلت النسبة إلى 35% ثم أخذت بالتدني بعدها حتى وصلت في عام 2019 إلى أدنى نسبة لها خلال مدة البحث، إذ بلغت ما يقرب من 30% وتوضح هذه النسبة أن مستوى الاعتماد على القروض بحدود 30 -35% من حق الملكية. وهي أدنى بكثير من مؤشر الصناعة ويؤشر قدرة الشركة التفاضلية في الوصول إلى التوازن المالي بين الاقتراض وحقوق المالكين.

3.2 نسبة القروض طويلة الأجل إلى حقوق المالكين: تحسب هذه النسبة كما في المعادلة الرياضية الآتية:

نسبة القروض طويلة الأجل إلى حقوق المساهمين= القروض طويلة الأجل/ حقوق المساهمين

جدول (3) نسبة القروض طويلة الأجل إلى حقوق المالكين للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014 - 2019)

Year	2014	2015	2016	2017	2018	2019
نسبة القروض طويلة الأجل الى حقوق المالكين	0.091	0.093	0.096	0.096	0.082	0.083

المصدر: من حساب الباحث من خلال البيانات الواردة في القوائم المالية للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014 – 2019).

يتبين من نتائج الجدول (3) أعلاه ما يأتي: أن نسبة القروض طويلة الأجل ازدادت خلال السنوات (2014 – 2017) إذ وصلت إلى أعلى نسبة لها في سنة 2017 فبلغت ما يقرب من 10%، ثم أخذت بالتناقص حتى وصلت إلى نسبة 8%. وهي نسبة جيدة تدل على قدرة الشركة على المفاضلة بين اتخاذ قرار التمويل بالقروض وتوظيف مواردها المالية واستخدامها بكفاءة.

4.2 نسبة القروض قصيرة الأجل إلى حقوق المساهمين: يتم حساب هذه النسبة كما يأتي:

نسبة القروض قصيرة الأجل إلى حقوق المساهمين = القروض قصيرة الأجل/ حق المساهمين

جدول (4) نسبة الديون قصيرة الأجل إلى حقوق المساهمين للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014 -2019)

Year	2014	2015	2016	2017	2018	2019
نسبة الديون قصيرة الأجل الى حقوق المساهمين	0.223	0.239	0.255	0.228	0.230	0.214

المصدر: من حساب الباحث باللجوء إلى البيانات الواردة في القوائم المالية للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014 – 2019).

يلاحظ في الجدول (4) ما يأتي: أن الديون قصيرة الأجل اتجهت نحو الزيادة خلال السنوات الثلاث الأولى وانحصرت نسبها ما بين (22% – 26%) ثم اتجهت نحو الانخفاض ووصلت إلى أدنى مستوى لها في سنة 2019 إذ وصلت نسبتها إلى 21%. مما يعزز الاتجاه الإيجابي الذي تتعامل به الشركة من تخفيض نسبة ديونها واعتمادها على مواردها الذاتية.

5.2 نسبة التركيبة المالية أو هيكل رأس المال Capital Structure : يتم حساب هذه النسبة كما في المعادلة الآتية:

5.3

نسبة التركيبة المالية = الديون طويلة الأجل/ (الديون طويلة الأجل+ حق المساهمين)

جدول (5) نسبة هيكل رأس المال للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014 - 2019)

Year	2014	2015	2016	2017	2018	2019
نسبة هيكل رأس المال	0.084	0.085	0.087	0.087	0.076	0.077

المصدر: من حساب الباحث بالركون إلى البيانات الواردة في القوائم المالية للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014 – 2019).

الجدول (5) أعلاه يكشف ما يأتي: أن القروض طويلة الأجل تشكل في هيكل رأس المال نسبا تتراوح ما بين أعلى نسبة لها في سنة 2016 إذ بلغت بحدود 9%، وأدنى نسبة في سنة 2018 إذ بلغت بحدود 8%. مما يؤشر صحة توجهات الشركة في استنادها على مواردها المتاحة دون التوسع في الاقتراض.

6.2 نسبة الأصول الثابتة إلى حقوق المالكين: يمكن إيجاد هذه النسبة كما يأتي:

نسبة الأصول الثابتة إلى حقوق المالكين= مجمل الأصول / حق المالكين

جدول (6) نسبة الأصول الثابتة إلى حق المالكين للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014- 2019)

Year	2014	2015	2016	2017	2018	2019
نسبة الموجودات الثابتة إلى حقوق المالكين	1.268	1.282	1.298	1.280	1.271	1.259

المصدر: من حساب الباحث بالركون إلى البيانات الواردة في القوائم المالية للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014 – 2019).

يتبين من البيانات المدرجة في الجدول (6) أعلاه ما يأتي: أن نسبة الأصول الثابتة تخطت حقوق المالكين بنسب تراوحت بين حد أعلى في سنة 2016 إذ بلغت 1.298 وأدنى نسبة لها في سنة 2019 إذ وصلت إلى 1.259.

7.2 نسبة الأصول الجارية إلى حق المالكين: تحسب هذه النسبة وفق المعادلة الآتية:

نسبة الأصول الجارية إلى حق المالكين = الأصول الجارية / حقوق المالكين

جدول (7) نسبة الأصول الجارية إلى حق المالكين للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014- 2019)

Year	2014	2015	2016	2017	2018	2019
نسبة الأصول الجارية إلى حق المساهمين(المالكين)	0.229	0.280	0.257	0.222	0.223	0.260

المصدر: من حساب الباحث بالركون إلى البيانات الواردة في القوائم المالية للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014 – 2019).

توضح نتائج الجدول (7) أعلاه ما يأتي: أن نسبة الأصول الجارية تراوحت بين حد أعلى في سنة2015 طيلة مدة الدراسة إذ بل غت28% وأدنى نسبة لها في سنة 2017 إذ وصلت إلى 22%.

8.2 نسبة المخزون السلعي إلى حق المساهمين: يمكن إيجاد هذه النسبة كما في المعادلة الآتية:

نسبة المخزون السلعي إلى حق المساهمين = المخزون السلعي / حقوق المساهمين

جدول (8) نسبة المخزون السلعي إلى حق المساهمين للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014- 2019)

Year	2014	2015	2016	2017	2018	2019
نسبة المخزون السلعي إلى حق المساهمين	0.051	0.048	0.034	0.029	0.028	0.032

المصدر: من حساب الباحث بالركون إلى البيانات الواردة في القوائم المالية للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014 – 2019).

مما ورد في الجدول (8) أعلاه يتضح ما يأتي: اتجهت نسبة المخزون السلعي إلى حق الملكية نحو الهبوط، إذ كانت هذه النسبة في سنة 2014 في أعلى مستوى لها طيلة مدة الدراسة حيث بلغت 51%، ثم أخذت هذه النسبة بالتدني حتى وصلت إلى أدنى مستوى لها في سنة 2018 وما لبثت أن ارتفعت قليلا في سنة 2019 وبلغت نسبتها 3.2%. مما يشير إلى حرص الشركة على تسويق المخزون السلعي وسرعة تدويره والاستفادة من المصادر المالية المترتبة عليه، ويؤشر ذلك على فعالية نشاط التسويق في الشركة وكفاءته.

9.2 نسبة الذمم المدينة إلى حق المساهمين: تحسب كما في المعادلة أدناه:

نسبة الذمم المدينة إلى حق المساهمين = الذمم المدينة / حقوق المساهمين

جدول (9): نسبة الذمم المدينة إلى حق المساهمين للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014 -2019)

Year	2014	2015	2016	2017	2018	2019
نسبة الذمم المدينة إلى حق المساهمين	0.061	0.062	0.066	0.068	0.070	0.057

المصدر: من حساب الباحث بالركون إلى البيانات الواردة في القوائم المالية للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014 – 2019).

ومن البيانات المدرجة في الجدول (9) أعلاه التي تفصح عما يأتي: تراوحت نسبة الذمم المدينة إلى حقوق المساهمين ما بين أدنى نسبة لها خلال مدة الدراسة في سنة 2019 بحدود 6%، وبين أعلى نسبة لها في سنة 2017 إذ بلغت بحدود 7%. مما يدل على نجاح سياسة الشركة في تحصيل الذمم التي لها بذمة الآخرين.

10.2 نسبة **النقد إلى حق المالكين: يمكن الوصول إلى هذه النسبة باعتماد الصيغة الآتية:**

نسبة النقد إلى حق المالكين= النقد/ حق المالكين

جدول (10) نسبة النقد إلى حق المالكين للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014- 2019)

Year	2014	2015	2016	2017	2018	2019
نسبة النقد إلى حق المالكين	0.061	0.112	0.076	0.060	0.038	0.051

المصدر: من حساب الباحث بالركون إلى البيانات الواردة في القوائم المالية للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014 – 2019).

ومن الأرقام المدرجة في الجدول (10) أعلاه نصل إلى ما يأتي: تراوحت نسبة النقد إلى حقوق المالكين ما بين أدنى نسبة لها خلال مدة الدراسة في سنة 2019 بحدود 5%، وبين أعلى نسبة لها في سنة 2015 إذ بلغت حدود 11%. وتؤشر هذه النسبة إلى توفر النقد في الشركة لتمشية أنشطتها الحالية وتغطية حاجاتها من النقد ويؤشر توازن الشركة في تعاملها مع النقد.

11.2 نسبة القروض إلى إجمالي الموجودات (نسبة المديونية) Debt to Total Assets : ويمكن الحصول على هذه النسبة كما يأتي :

نسبة القروض إلى إجمالي الموجودات= مجموع القروض (المطلوبات)/ إجمالي الموجودات

جدول (11) نسبة القروض إلى مجمل الأصول للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014 - 2019)

Year	2014	2015	216	2017	2018	2019
نسبة القروض إلى مجمل الموجودات	0.211	0.220	0.230	0.219	0.213	0.206

المصدر: من حساب الباحث بالركون إلى البيانات الواردة في القوائم المالية للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014 – 2019).

يتضح من النتائج الواردة في الجدول (11) ان نسبة القروض (قصيرة الأجل وطويل الأجل) من إجمالي الأصول، إذ بلغت في أدنى مستوى لها في عام 2014 21% وأعلى قيمة لها في عام 2016 وصلت إلى 23%. وتؤشر هذه النسبة على سياسة الشركة في التركيز على مواردها الخاصة وتحديد اعتمادها على المصادر المالية الخارجية وتؤشر على قدرة الشركة على التوازن في توظيف الموارد المتاحة الداخلية منها والخارجية.

جدول (12): نسبة التداول والنسبة السريعة ورأس المال العامل للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014 -2019)

نوع النسبة	2014	2015	2016	2017	2018	2019
نسبة التداول	1.2	1.4	1.2	1.1	1.1	1.4
النسبة السريعة	0.9	1.1	1.0	1.0	1.0	1.2
رأس المال العامل	20171809	40424926	21211680	13626389	13414488	43600310

المصدر: من حساب الباحث بالركون إلى البيانات الواردة في القوائم المالية للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014 – 2019).

تدل نتائج الجدول (12) على ما يأتي:

أن نسبة التداول لسنوات البحث بلغت (1.2، 1.4، 1.2، 1.1، 1.1، 1.4) للسنوات (2014-2019) على التوالي بمتوسط بلغ 1.23 أي أن **الأصول الجارية تغطي الخصوم المتداولة لمرة واحدة وثلاث وعشرين بالمئة.**

تدل نتائج نسبة التداول السريع بأنها بلغت (0.9، 1.1، 1.0، 1.0، 1.0، 1.2) للسنوات (2014-2019) على التوالي بمعدل (1.05) بمعنى أن **النقد يغطي المطلوبات الجارية في أغلب السنوات وهو إشارة إيجابية.**

إن رأس المال العامل كان موجبا طيلة مدة البحث بمتوسط بلغ (25408267) دولارا، وهو ما يشير إلى **الموقف الإيجابي للسيولة في الشركة.**

13.2 الخلاصة Conclusion:

1. انحسار نسبة الرافعة المالية ما بين (21-23%) طيلة مدة البحث مما يؤشر على اتجاه الشركة في اعتمادها على مواردها الداخلية وتحسن في الموقف المالي للشركة.

2. إن مستوى الركون إلى القروض بحدود 30-35% من حق الملكية. وهي أدنى بكثير من مؤشر الصناعة ويؤشر الإمكانية التفاضلية للشركة على الموازنة بين الاقتراض وحقوق المساهمين.

3. بلغت **نسبة القروض طويلة الأجل إلى حقوق الملكية** ما بين 8 -10%، وهي نسبة جيدة تدل على قدرة الشركة على المفاضلة بين اتخاذ قرار التمويل بالقروض وتوظيف مواردها المالية واستخدامها بكفاءة.

4. نسبة القروض قصيرة الأجل إلى حقوق الملكية بلغت (22-26%) مما يعزز الاتجاه الإيجابي الذي تتعامل به الشركة في تخفيض نسبة ديونها واعتمادها على مواردها الذاتية.

5. إن القروض طويلة الأجل شكلت في هيكل رأس المال نسبا تتراوح بين 8 -9%. مما يؤشر على صحة توجهات الشركة في اعتمادها على مواردها المتاحة دون التوسع من الاقتراض.

6. إن نسبة الأصول الثابتة تخطت حقوق المساهمين بحدود 1.3 طيلة مدة الدراسة.

7. إن نسبة الموجودات المتداولة تراوحت بين 22 -28%.

8. اتجهت نسبة المخزون السلعي إلى حق الملكية نحو الهبوط، حتى وصلت إلى 3.2% ويؤشر ذلك على حرص الشركة على تسويق المخزون السلعي وسرعة تدويره والاستفادة من الإيرادات المترتبة عليه ويدل ذلك على فعالية نشاط التسويق وكفاءته.

9. تراوحت نسبة الذمم المدينة إلى حقوق الملكية بين 6-7% مما يدل على كفاءة الإدارة وإجراءاتها لتحصيل الذمم المدينة التي لها بذمة الآخرين.

10. إن نسبة الديون (قصيرة الأجل وطويل الأجل) من إجمالي الأصول، بلغت 21 – 23%، وتؤشر هذه النسبة على نجاح سياسة الشركة في الركون إلى مواردها الذاتية وتحديد اعتمادها على الموارد المالية الخارجية وتؤشر على قدرة الشركة على التوازن في توظيف الموارد المتاحة الداخلية منها والخارجية.
11. الأصول الجارية تغطي الخصوم الجارية لمرة واحدة وثلاث وعشرين بالمئة.
12. تدل نتائج نسبة التداول السريع على أنها بلغت معدل (1.05) طيلة مدة البحث، بمعنى أن النقد في الأصول الجارية يغطي الخصوم المتداولة في أغلب السنوات وهو إشارة إيجابية تدل على متانة رأس المال العامل للشركة وقدرة الموجودات المتداولة.
13. إن رأس المال العامل كان موجبا طيلة مدة البحث بمتوسط بلغ (25.4) مليون دولارا. ويؤشر ذلك على امتلاك الشركة لهامش أمان يساعدها في مقابلة التحديات وديمومة تركيبتها المالية.

3. مما سبق توصلت الدراسة إلى الآتي:

1. قبول الفرضية الأولى في كون التحليل المالي يشكل الأساس في تشخيص أنشطة الشركات.
2. رفض الفرضية الثانية كون الشركة لم تلجأ إلى الاقتراض بنسب عالية ولم تتجاوز نسبة الاقتراض 30 – 35%.
3. قبول الفرضية الثالثة كون نسبة الرافعة المالية في الشركة سجلت انخفاضا ملحوظا طيلة أربع سنوات متتالية (2016 - 2019) مما أشر على وثوق الشركة بمصادرها الداخلية.

4. التوصيات:

1. دراسة التركيبة المالية للشركة وتقوية النقاط الإيجابية في الأداء المالي وتدعيمها باستمرار.
2. ضرورة أن تولى المؤسسات الاقتصادية موضوع الهيكل المالي الاهتمام اللازم، ومتابعته بشكل مستمر ودوري.
3. يمثل التحليل المالي لهيكل رأس المال باستخدام النسب المالية أداة تحليلية تهدف الوصول إلى طبيعة التوليفة التي يتشكل منها هيكل رأس المال في المؤسسات الاقتصادية، وهي تمثل المعيار الأساس في دقة التحليل.
4. ضرورة دراسة التركيبة المناسبة للاستدانة، وتشكيل هيكل رأس المال الذي يناسب أنشطتها، والمحافظة على المواطن الإيجابية في الأداء المالي.

5. المراجع References.

1. ال ثنيان، عبدالله ثنيان وكمال سلطان سالم (1993). تقييم المشروعات الزراعية، نشر وتوزيع دار تهامة، إصدارات الشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية، دمشق سوريا.
2. الحناوي، محمد (1995). الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر.
3. الخلايلة، محمود عبد الحليم (2013). التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية، مكتبتنا العربية، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.
4. السهلي، محمد بن سلطان القباني (2015). التحليل المالي نظرة محاسبية، ط3، الجمعية السعودية للمحاسبة، جدة، السعودية.
5. الشمري، صادق راشد (2016). استراتيجية إدارة المخاطر المصرفية وأثرها في الأداء المالي للمصارف التجارية، دار اليازوري، عمان، الأردن.
6. العامري، محمد (2013). الإدارة المالية الحديثة، دار وائل للنشر، عمان، الأردن.
7. الميداني، محمد أيمن عزت (2015). الإدارة التمويلية في الشركات، الإصدار الثالث، مكتبة العبيكان، الرياض، السعودية
8. النجار، فريد (2000) .المنافسة والترويج التطبيقي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية،
9. النعيمي، عدنان وارشد التميمي (2009). التحليل والتخطيط المالي- اتجاهات معاصرة، دار اليازوري، عمان، الأردن.
10. عقل، مفلح (2012). الائتمان المصرفي ومخاطرة مدخل نظري وعملي، المجلد الأول، الأجزاء 1،2،3، اتحاد المصارف العربية، ادارة البحوث، بيروت، لبنان.
11. خنفر، مؤيد راضي وغسان فلاح المطارنة (2009). تحليل القوائم المالية مدخل نظري وتطبيقي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن.
12. محمد، منير شاكر وإسماعيل إسماعيل وعبدالناصر نور (2008). التحليل المالي- مدخل صناعة القرار، ط3، دار وائل للنشر، عمان، الأردن.
13. مطر، محمد (2006). الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، ط2، دار وائل للنشر، عمان، الأردن.
14 - GITMAN, L. J., ZUTTE, C. J. (2012). PRINCIPLES OF MANAGERIAL FINANCE, Prentice Hall, 13th Edition, USA.

6. الملاحق *Appendixes*

قائمة المركز المالي للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للمدة (2014 -2019) بالدولار الامريكي

التفاصيل	السنوات					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
الموجودات						
ممتلكات ومنشات ومعدات ، صافى	110797479	104734798	110729671	115071724	142420505	157790927
موجودات اخرى						
مصاريف مؤجلة – زراعية واخرى	3121562	2901410	3328928	3131016	2997934	1716316
موجودات ثروة حيوانية – الجزء غير المتداول	11022766	10485215	10352412	9518321	11301963	11543805
مجموع الموجودات الاخرى	14144328	13386625	13681340	12649337	14299897	13260121
استثمارات						
مشاريع غير موحدة	5131216	30131216	35131216	34527236	34527236	34527236
استثمارات فى شركات زميلة واخرى	5648390	4648388	4359590	4359590	4311889	4311889
موجودات ماليه طويله الاجل	234592683	213591604	233268129	257929012	239781919	216411569
ممتلكات استثماريه (استثمارات عقاريه)	160163108	160163108	160163108	160163108	158796372	164414837
مجموع الاستثمارات	405535397	408534316	432922043	456978946	437417416	419665531
مجموع الموجودات غير المتداولة	530477204	526655739	557333054	584700007	594137818	590716579
موجودات متداولة						
نقد ونقد مماثل	31363790	58651915	40433982	33083020	21534252	30329886
موجودات ماليه مقتناة للمتاجرة	23575360	23248580	24669142	27953763	28617947	32806896
مدينون تجاريون صافى	14594400	15988221	17577061	18273397	20534080	16675022
ارصدة مدينون اخرون صافى	16807649	16604597	17986153	19509336	19158135	16872775
مخزون سلعى	26075161	24970714	18429363	16196437	15768947	18695449
مصاريف مدفوعة مقدما	1140325	995626		14567000	2000000	
موجودات ثروة حيوانية – الجزء المتداول	763973	-	7305473	5589286	6296781	6427651
موجودات ماليه مقتناة لتاريخ الاستحقاق – الجزء المتداول	2899252	6850000	10922737			
مجموع الموجودات المتداولة	117219910	147309653	137323911	122605239	126477142	153807679
مجموع الموجودات	647697114	673965392	694656965	707305246	720614960	744524258
حقوق الملكية والمطلوبات						
حقوق الملكية						
حقوق المساهمين						
راس المال المدفوع	210624810	210624810	210624810	210624810	210624810	210624810
احتياطى قانونى	72554662	77270023	81526433	86967568	91921522	97032681
احتياطى استثمارى	82636894	82636894	82636894	82636894	82636894	82636894
احتياطى اختيارى	39657529	44196874	48180581	67141406	75230651	86147008
فائض اعادة تقييم ممتلكات استثمارية واخرى بالصافى	2218309	1299107	978082	1105405	707122	3816076
ارباح مستبقاة	27654751	30519924	30741749	21922766	29922766	34922766
مجموع حقوق المساهمين	435346955	446547632	454688549	478398849	491043765	515180735
حقوق الملكية غير المسيطرة	75559359	79013886	80416052	76121592	76077846	76146097
مجموع حقوق الملكية	510906314	525561518	535104601	552520441	567121611	591336332
مطلوبات غير متداولة						
قيمة استثمارات الشركة فى بعض الدول واخطار الدول واخطار وأعباء	36533000	36533000	36533000	31533000	36533000	36533000
تعويضات نهاية الخدمة	3209699	4986147	6907133	9272955	3896695	4463824
مجموع المطلوبات غير المتداولة	39742699	41519147	43440133	45805955	40429695	42990557
مطلوبات متداولة						
بنوك دائنة وقروض	4199522	3513840	5868710	3504959	5106162	1107382
دائنون (بنوك دائنة وقروض)	56734361	60522692	61315923	65817945	70421300	73282695
مصاريف مستحقة ومخصصات وارصدة دائنة اخرى	36114218	42848195	48927598	39655946	37536192	35817292
مجموع المطلوبات المتداولة	97048101	106884727	116112231	108978850	113062654	110207369
مجموع المطلوبات	136790800	148403874	159552364	154784805	153493349	153197926
مجموع المطلوبات وحقوق الملكية	647697114	673965392	694656965	707305246	720614960	744524258

المصدر: التقارير السنوية المصادق عليها للشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية للسنوات (2014 – 2019)