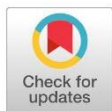


Research Article

Open Access



توظيف ادوات التحليل المالي في تحليل هيكل رأس المال لشركات الزراعية - لشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة (2012-2019) - أنموذج تطبيقي

فاضل جواد دهش²

عماد محمد عبد الرحمن القيسي^{*1}

عماد محمد عبد الرحمن القيسي^{*1}:
قسم تقنيات التمويل والمصارف،
كلية الباني الجامعة، بغداد-العراق.

فاضل جواد دهش: قسم المالية
والمصرفية، كلية النخبة الجامعة،
بغداد-العراق.

*Imad Mohammed Abdulrahman
Alkaisi, eadul_alk@yahoo.com
Department of Finance and
Banking Technologies, Al-
bani University College,
Baghdad, Iraq

Fadhil Jawad Dahash, dr.fad-hil.jawad@gmail.com De-
partment of Finance and
Banking, Alnukhba University
College, Baghdad, Iraq.

Received:
25 May 2023

Accepted:
4 August 2023

Publish online:
31 December 2023

المستخلص: توصل البحث الى ان نتيجة الرافعة المالية تؤكد تجاه شركة نحو التوازن في تمويل اصولها بين المصادر الخارجية للتمويل التي لم تتجاوز 25% وبين المصادر الداخلية، وان نسبة القروض الى مجموع الاصول مقبولة لم تتجاوز 33%، وتشير نتيجة نسبة القروض طويلة الى حق الملكية ان شركة لا تعتمد على الديون طويلة الاجل بشكل كبير وتعتمد على مواردها الداخلية. تشير نتائج نسبة اجمالي مجموع الموجودات الى حق الملكية، أنها لم تتجاوز المعيار لصناعي. اما نسبة الاصول الثابتة الى حقوق المساهمين لم تتجاوز 64% في حدها الأقصى، ان الاتجاه العام لنسبة الاصول المتداولة الى حقوق المساهمين يميل نحو التزايد طيلة مدة الدراسة ووصلت الى 69%. وتجاوزت نسبة المخزون لسلي ونسبة الذمم المدينة الى حقوق المساهمين المعيار لصناعي بنسبة بسيطة. وقد قدم البحث توصيات عدة لمعالجة جُز نتائج السب المالية.

الكلمات الدالة: هيكل رأس المال - التحليل المالي - الاداء المالي - الارباح - القيمة لسوقية .

Using Financial Analysis Tools To Examine Agricultural Enterprises' Capital Structures An Applied Model Is The Arab Qatari Company For Agricultural Production For The Years 2012 To 2019.

Abstract: The study came to the following conclusions: the ratio of loans to total assets is acceptable and did not exceed 33%; the result of financial leverage confirms the company's tendency towards balance in financing its assets from external sources of financing that did not exceed 25%; and the result of long loans indicates the right of ownership that the company does not depend on debt. It is dependent on internal resources and has a very lengthy time horizon, which is a positive sign. The overall asset-to-equity ratio did not perform better than industry standards. The fixed asset-to-equity ratio was not more than 64%. It was below the industry norm when it was at its highest point. Over the course of the research period, the overall tendency of existing assets toward property rights continues to increase, reaching 69%. The receivables-to-equity ratio and the commodities inventory ratio both somewhat surpassed the industry average. At its peak during the study period, the cash-to-equity ratio was the same as the industry norm. The study offered several suggestions.

Keywords: financing structure, financial analysis, financial performance, profits, market value.



المقدمة Introduction

تهدف المؤسسات الاقتصادية بشكل اساس الى تعظيم قيمتها لسوقية بشكل مستمر رغم التغيرات الدائمة التي تصطب نشاطها الاقصى، وهذا يتطب الانتقاء المنطب للموارد المالية التي تسمح بتمويل لشطتها المختلفة حتى تنلى بها بعيدا عن الازمات والمخطر المالية، بما يشكك تركيب رأس المال بالاعتماد على حقوق المساهمين و/ او المديونية للاستفادة من الوفرة الحصري، ولزيادة العائد مع اعتبار محددات المخاطرة التي قد تؤثر سلبا على سعر السهم لسوقي، التي تشير إلى أن سعر لسهم لسوقي يزداد بازدياد الاعتماد على التمويل المقترض في ظل مجموعة من الافتراضات والتي تشمل أن سوق رأس المال مثالية، ولطلاقا من هذا المفهوم تضح أهمية الهيكل المالي وتركيبته للشركات بشكل عام لا سيما لشركات الزراعة كأحد الاساليب التي تلجأ إليها لشركات في تعظيم الارباح وتحقيق العوائد. وقد ضحت أهمية الهيكل المالي لشركات وتصنيف مفرداته والموارد المالية بشكل أكثر وضوحا بعد قيام كل من موديجلياني وميلر عام 1958م بشرة دراسة لهما تتفق حول العلاقة بين تركيب رأس المال للشركة وكلفته وتأثير ذلك على قيمتها لسوقية.

مشكلة البحث:

يتمثل الهدف الرئيس للمؤسسة الاقتصادية في الادبيات العلمية المعاصرة في تعظيم القيمة لسوقية لثروة ملاكها ويحدد هذا الهدف مدى نجاحها في الاستثمار والتمويل، اذ يمكن زيادة ذلك من خلال قيام شركة بالاستثمارات والتوسع بها، التي تعد العامل الاساس في بقاءها واستمراريتها وتطورها وينتج عنها حصول زيادة في التدفقات النقدية لصفية أو اتخاذ اجراءات التمويل من خلال تخفيض تكلفتها، التي يمثل عصارا حيويا للشركة، وتكن مشكلة البحث في ان التمويل لضى من المستلزمات لضرورية للتغلب على تحديات قص لسيولة المتزايدة في لشركات لا سيما الزراعية منها، نتيجة لضاورة المنافسة في سوق ورغبة لشركة في التوسع كذلك يعد من عوامل استمرارها وتطورها، او الضى قدما في الاتجاهين معا، مما يتطب اختيار المزيج التمويلي التي يوصل لشركة الى تحقيق اهدافها.

أهمية البحث:

يحظى هيكل رأس المال بأهمية كبيرة مما يحتم ضرورة متابعته في لشركات التجارية والتي يعد من المرتكزات الاساسية المحددة التي يشكك منها تركيب الموارد المالية للشركة، فهو يظهر ميزة التمويل بالقروض بشتى انواعها عن باقي مصادر التمويل الاخرى، كونه يرفع من عوائد لشركة لاختفاض تكلفته خلال المدى الزمني المنظور وثباتها، في مقابل ذلك قد يتسبب في زيادة المخطر المالية بسبب كون لشركة مجبرة على تسديد أصل المبالغ المقترضة فضلا عن الفوائد المترتبة عليها في تاريخ استحقاقها بعيدا عن وضعيتها المالية، لذلك تأتي أهمية البحث من أهمية موضوع الموارد المالية في نشاط لشركة كونها تعطي دافعا قويا لاستمراريتها وتطورها.

اهداف البحث:

1. الوقوف على اهم المصادر التمويلية التي قد تلجأ إليها لشركة العربية القطرية في تلبية احتياجاتها من الموارد المالية.
2. تحديد اهم المحددات التي يتطب مراعاتها عند اختيار الهيكل التمويلي لشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي.
3. الوقوف على مدى سلامة القرارات التمويلية لى لشركة العربية القطرية.
4. محاولة الاستفادة من التحليل المالي لشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي في تحديد نقاط القوة لتدعيمها، وتأشير مواطن لضعف لمعالجتها وتجاوزها.
5. التحليل المالي لبنود القوائم المالية لشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي بهدف الوصول الى مؤشرات التي قص هيكل رأس مال لشركة.

فرضيات البحث:

1. مثل التحليل المالي الاساس في تحليل نشطة لشركات بشكل عام لا سيما الزراعية منها.
2. ان لجوء لشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي الى التمويل عن طريق الاقتراض بسبب عالية من هيكلها المالي لا يؤدي بضرورة الى تزايد احتمالات افلاس لشركة وتصفيتها.
3. تزداد القيمة لسوقية الشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي كلما ازدادت طاقتها على الاستدانة وقدرتها على الرفع المالي.

الدراسات السابقة:

(أ) رسالة ماجستير بعنوان "اثر هيكل التمويل في الاداء المالي للشركات دراسة تطبيقية على عينة من شركات المدرجة ضمن سوق العراق للأوراق المالية للمدة من 2008 – 2019"، تقدم بها فالح حسن علوان جباد الى جامعة كربلاء - كلية الادارة والاقتصاد- سنة 2020. وقد توصلت الدراسة الى ان زيادة عدد لشركات المتعثرة المدرجة في لسوق المالي يؤدي الى تأثر نشطتها وينعكس على ادائها وعلى مجمل نشاط لسوق سلبا، وذلك لأن المركز المالي يعد خط دفاع للأداء ويمثل النشاط الذي يحقق للشركات اهدافها. وقد اوصت الدراسة توصيات عدة منها ضرورة تضمن القوائم المالية المشورة في نهاية المدة المالية على جميع القواعد والاسس التي تبني عليها الهياكل التمويلية بهدف الوقوف على الأسلوب المتبع في بناء هيكلها التمويلي.

(ب) رسالة الماجستير للطلب وسام عبد الامير جواد والموسومة "تأثير هيكل التمويل في الأداء المالي المستند على القيمة للشركات المساهمة دراسة تحليلية لعينة من شركات لصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2010-2020)، تقدم بها الى جامعة كربلاء. سنة 2022، هفت الدراسة إلى قياس أثر هيكل التمويل، بمتغيراته الفرعية (حق الملكية بالقيمة الدفترية إلى إجمالي الموجودات، إجمالي الديون قصيرة الأجل إلى إجمالي الموجودات، القيمة لسوقية للاسهم إلى إجمالي الموجودات، الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الموجودات) كمتغير مستقل، في الأداء المالي المستند على القيمة، والتي تتكون من (القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة لسوقية المضافة والقيمة النقدية المضافة) كمتغير تابع، وتحديد نوع العلاقة بين متغيرات الدراسة، وقد توصلت الدراسة الى ان لشركات تهدف الى هو جعل حقوق المساهمين بالقيمة الدفترية إلى إجمالي الأصول مرتفعاً، لأنه يعد مصدراً من مصادر التمويل المهمة، كونه يقيف بالمخاطرة والتكلفة المنخفضة التي يسهم في تحقيق القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة لسوقية المضافة والقيمة النقدية المضافة للشركات المبحوثة.

(ج) رسالة ماجستير مقدمة الى جامعة عمان العربية بعنوان "اثر هيكل رأس المال على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة لصناعية في الأردن (2006-1996) تقدم بها موفق رفاعي عبد الرحمن الى كلية الاعمال جامعة عمان العربية في سنة 2007. تهدف هذه الدراسة إلى تحديد اثر مصادر تمويل لشركة على ادائها المالي خلال المدة ما بين العام-1996 (2006) وقد تم استخدام خمسة من المتغيرات لتحقيق تلك منها متغيرات مستقلة وهي متغيرات تتعلق بهيكل رأس المال (القروض طويلة الأجل)، والتمويل من خلال أسهم رأس المال، والتمويل من خلال الأرباح المحتجزة، ومتغيرين تم اعتبارهما كمتغيرات معدلة هما حجم لشركة وعمر لشركة، أما المتغيرات التابعة فهناك متغير تابع واحد وهو الأداء المالي للشركة ممثلاً بمعدل الربحية ومؤشر (القيمة لسوقية/ القيمة الدفترية). توصل البحث الى أن التمويل بالملكية له اثر ايجابي، اذ كلما ارتفع التمويل بالملكية زادت نسب الأداء المالي لهذه لشركات. وأن التمويل بالقروض طويلة الأجل له أثر عكسي، فكلما زاد التمويل بالقروض طويلة الأجل تخفضت نسب الأداء المالي لهذه لشركات. التمويل بأسهم رأس المال له اثر عكسي، فكلما زاد التمويل بالأسهم تخفضت نسب الأداء المالي لهذه لشركات. وان التمويل بالأرباح المحتجزة له اثر طردي، فكلما زاد التمويل بالأرباح المحتجزة ارتفعت نسب الأداء المالي لهذه لشركات. هناك آثار ايجابية لكل من عمر لشركة وحجم مبيعاتها

على مؤشرات الربحية فيها. وقد أوصى البحث توصيات عدة منها: لسعي لتحقيق تركيبة هيكل رأس المال الأمثل لتصين الأداء المالي سعياً وراء تعظيم قيمة لشركة.

منهجية البحث: Research methodology

تم اعتماد المنهج التحليلي الوصفي في اظهار جوبل الهيكل المالي إلى جلب استخدام الأساليب الإحصائية والتحليل المالي لتسبب المالية لأغراض الوصول إلى اهداف البحث فضلاً عن مراجعة الادبيات العلمية التي خص موضوع البحث. ويتكون البحث من مقدمة ومبحثين، تناول المبحث الاول الاطار النظري للهيكل المالي والفرق بينه وبين هيكل رأس المال والصادر الاساسية لتمويل شركات ونسب الهيكل المالي. واخذ المبحث الثاني الجلب التطبيقي لتسبب المالية التي خص الهيكل المالي، ثم الاستنتاجات والتوصيات التي توصل اليها البحث والصادر والمراجع التي اعتمد عليها البحث.

النتائج والمنقشة: Results and discussion

لُست لشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي في عام 1989، وبدأت نشاطها الإنتاجي في عام 1992، بهدف إنتاج الخضروات في البيوت المحمية المكيفة بغرض الإنتاج خارج الموسم، إنتاج نباتات ظل، الاتجار بالمستلزمات الزراعية (أسمدة، مبيدات، بذور، معدات زراعية)، توريد وتركيب وصيانة البيوت الزراعية، تسقي الحدائق والطرق. في دولة قطر، منطقة لشحانية، نحو 35 كيلومتر جنوب الدوحة يمتد على مساحة 68 هكتار. للطاقت التصميمية للشركة: بيوت محمية بمساحة 27.5 هكتار، بيوت بلاستيكية بمساحة 3.5 هكتار، حقول مكشوفة بمساحة 37 هكتار. رأس المال المصرح به والمدفوع بالكامل 57 مليون ريال قطري (15.5 مليون دولار) تساهم فيه كل من: الهيئة العربية للاستثمار والإنماء الزراعي: 50%، شركة حصاد الغذائية: 50%.

المبحث الاول: الجلب النظري Theoretical Framework

تهدف الإدارة المالية في اي شركة إلى تحقيق الربحية وتعظيم القيمة لسوقية لثروة مالكي لشركة، ولتحقيق تلك الاهداف فإنها تستند على التمويل الذي يتكون من مزيج من الموارد المالية الداخلية والخارجية بما يشكل تركيبة رأس المال، واتجه المنظرون لتفسير المحددات التي تؤثر على تركيب رأس المال بالاعتماد على حقوق المساهمين و/ أو القروض بهدف الاستفادة من الوفرة لضريبي لزيادة العائد ضمن القيود التي تفرضها المخاطرة التي تؤثر سلباً على سعر لسهم في سوق المالية والتي تشير إلى أن سعر لسهم في سوق يزداد كلما ازداد الاعتماد على التمويل المقترض في ظل مجموعة من الافتراضات والمحددات والتي تشمل أن سوق رأس المال يتسم بأداء ذا طابع مثالي، وتطلاقاً من هذا المفهوم تظهر أهمية تركيب الهيكل المالي وهو يمثل أحد الوسائل التي تلجأ إليها الشركات لزيادة نتائج أعمالها، ممثلة بالأرباح والعوائد والتي يتطلب الاهتمام بها لدى القائمين في مجال الاداء المالي للشركة كونها تمثل غصراً أساسياً.

أولاً. البنية التحتية للتمويل: يوجد مفهومين لبنية التمويل في لشركة وكما يأتي:

1. الهيكل المالي Financial Structure والهيكل التمويلي Funding Structure : يعرف الهيكل المالي على انه " هيكل مصادر التمويل كافة المتاحة للشركة والذي يتعلق بتمويل اجمالي الاصول في لشركة أو جلب لقصوم وحقوق الملكية في الجلب الايسر للميزانية العمومية " (قاسم وآخرون، 2016-2017: 235) ويعرف كذلك بأنه: "يتعلق بطريقة تمويل مجمل الاصول أو استثمارات لشركة المتحققة ويوضع في الجلب الايسر من قائمة المركز المالي، أي جلب المطلوبات وحقوق الملكية التي يبين وسائل التمويل كافة التي مولت بها لشركة لشطتها. بمعنى ان الهيكل المالي يمثل في تركيبته جميع أنواع التمويل سواء كانت ملكية أو اقتراض، وسواء أكلت من مصادر قصيرة الاجل أو طويلة الاجل (الميداني،

2015: 598). أي أن الهيكل المالي يمثل تركيبة الموارد المالية التي تحصلت عليها لشركة بهدف تمويل استثماراتها و نشاطها.

2. مكونات رأس المال **Financing Capital**: وهو يتفق بتركيب مصادر التمويل طويل الاجل كالقروض طويلة الاجل والاسهم الممتازة والاسهم العادية والارباح المحتجزة (قاسم وآخرون، 2016-2017: 235). ويستبعد انواع الديون قصيرة الاجل كلها. يمثل هيكل رأس المال في شركة جزءا من هيكلها المالي وهو يعبر عن تركيب الاموال المملوكة للشركة (رأس المال، الاحتياطات، الارباح المحتجزة) والقروض طويلة الاجل. يتبين ان مفهوم الهيكل التمويلي مفهوم علميا اوسع من مفهوم هيكل رأس المال، بمعنى ان هيكل رأس المال هو أحد اجزاء الهيكل المالي (العلي، 2020: 1).
ثانيا. الموارد المالية للشركات: يعد التمويل شريان الحياة للشركات وذلك لأنه مرتبط بجميع الأنشطة والفعاليات في شركات، ومن مصادر التمويل ما يلي:

1. التمويل بالملكية (الممتلك): **Equity Financial** يتم عن طريق اصدار الاسهم أو من الارباح المحتجزة **Retention Earnings**، إذ لا يترتب على شركة توزيع ارباح ويترك لها الخيار في توزيع الارباح أو استبقائها أو شراء الاسهم من المالكين.

2. التمويل بالدين (الاقتراض): **Debt Financial** يتم عن طريق الاقتراض من المؤسسات المالية والصارف وبإصدار سندات الدين، ويترتب عليه دفع فوائد بنسب ثابتة دورية على شركة، فضلا الى رأس المال المقترض (المزاي، 2021: 188-189).

ثالثا. محددات اختيار الهيكل التمويلي للشركات: يتحدد اختيار الهيكل التمويلي للشركة على وفق ما يأتي:

1. معيار تحقيق أقصى ربحية ممكنة: ويتوقف تحقيقه مستقبلا على جن القيود المرتبطة مباشرة بالقيمة لسوقية للاسهم، إذ ان عنصر الخطر الناجم من الاعتماد على القروض من شأنه أن يؤثر على الربحية في المستقبل، وهو ما يؤكد ضرورة العناية بكيفية اختيار الهيكل المالي في شركة.

2. معيار التوازن: ان يحقق الهيكل المالي في شركة التوازن بين العائد والمخاطرة التي تتعلق في هيكل الموارد المالية للشركة، أي يبنى موقف التوازن بين مستوى الربحية المتوقعة للشركة وقدرتها على تحمل المخطر المالية **Financial Risk** التي قد تواجهها لشركة (أحمد، 2007: 299-300).

رابعا. العناصر التي تؤثر على الهيكل المالي للشركات: تحدد لشركات لصيغة التي يتألف منها رأس المال التي تكون مزيجا من لسياسة التمويلية التي ترغب العمل بموجبها، والتي تنبأ أنها تحقق من خلاله تعظيم القيمة لسوقية الشركة، وهذا المزيج التمويلي تحدده عوامل عدة منها ما يأتي (الميداني، 2015: 576 - 578):

1. نمو مبيعات لشركة: إذا كملت مبيعات لشركة تزداد نموا بمعدلات سنويا تصل الى (10 % فما فوق) فإن لشركة تتمكن من تمويل هذا المستوى من النمو اعتمادا على الدين لأنها تستطيع تعظيم عائد حقوق الملكية دون تعصب من عوفا تراجع المبيعات.

اذ تستطيع لشركة ان تزيد من مبيعاتها لسوية بنسبة 10% فأكثر، فأنها تتمكن من تمويل هذه الزيادة في المبيعات كونها تستطيع زيادة عائد المساهمين دون تعصب لتداعيات تراجع المبيعات.

2. استقرار مبيعات لشركة: توجد علاقة مباشرة بين ثبات حجم المبيعات في شركة ومستوى الارباح التي تحققها وبين التمويل بالقروض. اذ كلما كملت مبيعات لشركة ثابتة وارباحتها المتحققة أكثر استقرارا، كلما تحقق لشركة رافعة التمويل أكثر وبمستوى مخطر اقل مما لو كانت مبيعات لشركة غير مستقرة، إن استقرار المبيعات والارباح تعمل على توسيع القدرة الاستيعابية على الاقتراض للشركة وتمكنها من تمويل مواردها المالية بالقروض أكثر (أندراوس، 2006: 404).

3. درجة المنافسة: تشير القدرة التنافسية Competitiveness إلى إمكانية شركة ما على المتاجرة (بيعا أو شراء) لواحدة أو أكثر من لسلع أو تقديم خدمات سوقية بصورة دائمة لسوق محدد في ظل المنافسة Competition. تقييم قدرة لشركات على التنافس الاقضي من خلال حصص السوق. وينتج عن ذلك تنامي التنافس في الأسعار لتقديم الابتكارات والخدمات المضافة وكلما زاد مستوى المنافسة لسعرية بين لشركات التي غالبا ما تكون على حساب الارباح، مما يؤدي الى تدني هاش الربح مما يحد من قدرة لشركة على الافتراض لتراجع امكانياتها على خدمة القروض، والتي من احد مقاييسها معيار يمثل عدد مرات التي تتمكن الارباح المتحققة من تغطية الفائدة المدفوعة عن القروض.

4. بنية اصول لشركة: توجد علاقة بين تركيبة الاصول والقدرة الاستيعابية للدين في شركة، تتحدد من خلال معيار او نسبة الاصول الثابتة الى اجمالي الاصول، اذ عندما تكون نسبة الاصول الثابتة الى اجمالي الاصول عالية اي تكون نسبة التكاليف الثابتة الى التكاليف الكلية عالية، تكون لطاقة الاستيعابية للافتراض محدودة وقليلة، وإن لشركة تتمتع برافعة تشغيلية مرتفعة وأن ارباحها تكون في موقف شديد لخاصية لأي تغير (سواء أكان سالبا أو موجبا) في المبيعات، والعكس صحيح.

5. سياسة لشركة في مواجهة الخطر: إدارة المخطر أو إدارة الخطر Risk Management هي عملية القياس بشكل مستمر للمخطر وتقييم درجتها وتطوير استراتيجيات لإدارتها. وهي تمثل النشاط الإداري الذي يهدف إلى التحكم بالمخطر وتخفيضها إلى مستويات مقبولة. وبشكل أدق هي عملية تحديد وقياس المخطر التي تواجه لشركة ولسيطرة عليها ومحاولة تخفيضها (Wikipedia, 2020: 10-30) وهناك تبين في مستوى قبول الخطر بين شركة وأخرى فإذا كلت لشركة تتبع سياسة متحفظة تجاه تحمل خطر بدرجات عالية فإنها لن تقترب من التمويل بالدين الا في حدود ضيقة، اما اذ كلت تتجنب مواجهة المخطر بدرجة اقل، فإنها ستقبل التمويل بالدين بسبب أعلى تركز في ذلك على نظرتها في تعظيم الربح، أما اذا كلت تتسم بالرغبة في المخاطرة فإنها ستقبل التمويل بالدين ولو كلت شروطه معقدة وصعبة سعيا وراء تحقيق ربح واضح.

6. مستوى خطر التي تتقبله المؤسسات التمويلية: يقصد بالخطر هو خطر الائتماني او الخطر التمويلي، وهو ينبع من احتمال لصارة التي تقع على لجهات التمويلية نتيجة تعثر لشركة المقترضة في الوفاء بالتزاماتها المالية. وحتى يكون لكلمة الخطر الائتماني معنى واضح يجب ان يكون هناك عقد مبرم بين لجهة ملحة القرض والجهة المقترضة (الشركة) تحدد فيه التزامات المقترض والمقرض ومواعيد سداد رأس المال والفائدة وتحديد موعد الاستحقاق. يرتبط لخطر الائتماني من احتمالات فشل المقترض في سداد القرض او التأخر في جس من اقساطه فضلا عن نوعية لضمائن المقدمة وسهولة التنفيذ عليها ونوعية القرض (عقل، 2012: 126-127).

خلافا. السبب المالية التي خص التركيب المالي للشركات:

1. نسبة الرافعة المالية Financial Leverage: يقصد بها نسبة استخدام الدين Debt في تركيبة التمويل لشركة بهدف

زيادة العائد على حقوق الملكية، ويقصد بالرفع المالي استخدام اموال الغير بتكاليف ثابتة، وقد تكون اموال الغير هي القروض أو الاسهم الممتازة أو لسندات اذ ان كل منها له تكلفة ثابتة، اي ان الرفع المالي مرتبط بهيكل تمويل لشركة، وكلما زاد من مستوى اعتماد لشركة على الموارد المالية الخارجية للتمويل مما يعهل على زيادة مستوى الرفع المالي، يصبح الرفع المالي فعالا اذا تمكنت لشركة من استثمار الاموال المقترضة بمعدل عائد يزيد عن تكلفة اقتراضها (خفر وآخرون، 2009: 281). ترتبط الرافعة المالية بهيكل التمويل Financial Structure وهو يعني محاولة لشركة استثمار رأس المال المقترض وتوظيفه، وتتحدد القروض بجميع الاموال المقترضة سواء أكلت قصيرة الاجل او طويلة الاجل (ي من مصادر خارجية للتمويل)، بما يضمن من تحقيق عائد اي ان تكون أكبر من تكلفة اقتراضها (محمد وآخرون، 2008: 255). تستخدم هذه النسبة لقياس مدى اعتماد لشركة في تمويل اصولها على القروض (الزبيدي، 2011: 187)، ويعبر الناتج عن النسبة المئوية التي تمول بها الاصول عن طريق لقصوم وتعتمد هذه النسبة على اجمالي لقصوم واجمالي الاصول كما

تعرضها قائمة المركز المالي، وتوضح نسبة تمويل أصول لشركة عن طريق القصور على اختلاف انواعها (سهلي، 2015: 304). ويمكن حساب هذه النسبة من خلال لصيغة الرياضية الاتية:

$$\text{نسبة الرافعة المالية} = \text{اجمالي القروض} / \text{مجموع الاصول (المعيار لصناعي 35\%)}$$

وتعد هذه النسبة مؤشرا لتوجه لشركة في تمويل اصولها من المصادر الخارجية وارتفاع هذه النسبة يعد مؤشرا سلبيا على ادائها المالي، أما تخفيضها فإنه يوضح الامكانية المالية للشركة وقدرتها في تمويل استثماراتها والوفاء بالتزاماتها (محمد وآخرون، 2008: 256) من مصادرها الداخلية.

2. نسبة القروض الى حقوق الملكية **Debt To Equity Ratio**: وتعد هذه النسبة مقياسا مهما لمستوى لملاءة المالية Solvency لان النسبة العالية للمديونية تضع لشركة في وضع يصعب عليها خدمة دينها واضط على مصادر النقد لديها وسيفقد المرونة في البحث عن مصادر التمويل (عقل، 2012: 393) تقيس هذه النسبة حجم التغطية التي توفره حقوق الملكية للمقرضين، وهي مقياس بديل للمخاطرة التمويلية وقدرة لشركة على لسداد في الاجل لطويل. وبشكل عام يعد تخفيض هذه النسبة مؤشرا على زيادة في عامل الامان بالنسبة للمقرضين في الاجل الطويل، وتعد مجمل الديون المستخدمة في حساب هذه النسبة ديونا طويلة الاجل فضلا عن الالتزامات المتداولة التي تعد من مصادر تمويل ذات اجل قصير وتشمل حقوق المساهمين جميع بنود حق الملكية: رأس المال الاسهم، ورأس المال الاضافي والارباح المحتجزة، وحسابات رأس المال الاضافي الاخرى (الخلايلة، 1998: 101). والمعيار لهذه النسبة لصناعي 0.33 والمفروض ان لا تزيد عن 50% وكلما زادت هذه النسبة زادت معها المخطر المتعلقة بلشركة (عثمان، 2013: 184).

إن ارتفاع النسبة يشير الى ان حقوق الدائنين أكثر من حقوق الملكية، والنسبة المرتفعة لا تكون عاملا فضلا لى لجهات الدائنة وذلك بسبب المخطر التي قد يتعرضون لها في حالة افلاس لشركة، وتقيد عمليات لشركة ويجعلها عرضة للتدخلات والاضغوط الخارجية، وارتفاع هذه النسبة يقلل من فرص لشركة في الحصول على تمويل اضافي، وان منحت تمويلا تكون تكلفته مرتفعة وشروطه أكثر تشددا، اما اذا كلت هذه النسبة منخفضة فان ذلك يعبر عن كون حصة المالكين كبيرة مقارنة بالديون، عندها تزداد ثقة لجهات الدائنة في سداد ما عليها من التزامات (عثمان، 2013: 185).

3. نسبة القروض طويلة الاجل الى حقوق الملكية **Debt To Equity Ratio**: توضح هذه النسبة حجم القروض طويلة الاجل المستخدمة في التمويل عند مقارنتها مع حقوق المساهمين، فإذا كلت نتيجة هذه النسبة واحد فقط، فإن ذلك يعني ان وحدة نقدية من حقوق الملاك مستخدمة في تمويل الاصول، تقابلها وحدة نقدية واحدة من الديون طويلة الاجل، اي ان تمويل الاصول يتم عن طريق وحدة نقدية واحدة من حق الملكية ووحدة نقدية واحدة من الديون طويلة الاجل، وتمثل هذه النسبة الحد الأقصى للرفع المالي واذا زادت عن هذا الحد، اي ان قيمة اجمالي الديون اكبر من قيمة حقوق الملكية، فإن ذلك يعني ان لشركة تعتمد على الديون في تمويل أصولها الامر الذي يعرضها لمخطر مالية عالية. تهب هذه النسبة على وفق لصيغة الرياضية الاتية (سهلي، 2015: 305):

$$\text{نسبة القروض طويلة الاجل الى حقوق الملكية} = \text{اجمالي الديون طويلة الاجل} / \text{حقوق الملكية}$$

4. نسبة الديون قصيرة الاجل الى حقوق الملكية:

معلوم ان لشركات لا تلجأ الى الاقتراض قصير الاجل لتمويل لشطتها المختلفة الا بعد وصول موقفها المالي الى مستوى عدم قدرتها على الاقتراض طويل الاجل بسبب انخفاض رأسمالها، او ارتفاع المخطر التشغيلية لها، بسبب بالتوقعات التي تتعلق باحتمالات تأثر حجم نشاطها سريعا بالتغيرات التي قد تطرأ على مستوى النشاط الاقصلي مستقبلا. وارتفاع هذه النسبة الى

ما يقرب من 67% قد يكون مؤشرا على اقتراب الخطر، ومؤشرا على اضطراب لشركة الى زيادة الاعتماد على المصادر القصيرة الاجل والجوء اليها بدلا عن المصادر الطويلة الاجل بسبب ضعف ثقة الدائنين بوضع لشركة في الاجل لطويل (عقل، 2012: 394). ويمكن حسابها على وفق لصيغة الرياضية الاتية:

$$\text{نسبة القروض ذات الاجل القصير} = \frac{\text{الديون قصيرة الاجل}}{\text{حقوق المساهمين}}$$

5. نسبة تركيب هيكل رأس المال: توضح هذه النسبة الاهمية النسبية للقروض طويلة الاجل في هيكل رأس المال، ومستوى او نسبة مساهمة القروض طويلة الاجل في رأس المال، لذلك فإنها تعد مؤشرا واسلوبا علميا للحكم على المخطر المالية المتوقعة التي تنشأ بفعل الاقتراض وتنامي احتمالات عدم القدرة على تسديد القروض وفوائدها (الزبيدي، 2011: 193). يمكن حسابها على وفق لصيغة الرياضية الاتية:

$$\text{نسبة هيكل رأس المال} = \frac{\text{القروض طويلة الاجل}}{\text{القروض طويلة الاجل} + \text{حق الملكية}}$$

6. نسبة اجمالي الموجودات الى حق الملكية: قصد بمجموع الاصول كل من الاصول الثابتة والمتداولة، وتمثل النسبة مقدار المبيعات المتصل عليها أو الناتجة من وحدة النقد المستثمرة في اجمالي الاصول، وهي تشير بذلك الى قدرة لشركة في توليد المبيعات، اذ توضح مقدار المبيعات الناتجة من تشغيل اجمالي الموارد الرأسمالية المتاحة لى لشركة. وزيادة هذه النسبة تعني ايرادا اكبر لكل وحدة من وحدات الاستثمار في مختلف الاصول (آل ثنيان وآخرون، 1993: 430-431). ويمكن حسابها على وفق لصيغة الرياضية الاتية:

$$\text{نسبة مجموع الموجودات الى حق الملكية} = \frac{\text{مجموع الموجودات}}{\text{حق الملكية}}$$

لذلك كلما كملت نسبة الاصول الى حق المساهمين عالية فإن ذلك يدل على زيادة معدل الرفع المالي أي زيادة اعتماد الادارة على الاقتراض وتدني حصة حق المساهمين في مجمل التمويل الداخلي، مما يؤدي الى زيادة المخطر التي من الممكن ان يتعرض لها الدائنون، وهي تفيد في تغطية الاصول بشتى صورها لحق الملكية. وتعزز الادارة المالية نتائج تحليلها بالنسب اللاحقة (الزبيدي، 2011).

1. نسبة الموجودات الثابتة الى حق المساهمين: ويمكن حسابها على وفق لصيغة الرياضية الاتية:

$$\text{نسبة الاصول الثابتة الى حق المساهمين} = \frac{\text{الاصول الثابتة}}{\text{حق المساهمين}}$$

المعيار لصناعي 1.42

2. نسبة الاصول المتداولة الى حق المساهمين : ويمكن حسابها على وفق لصيغة الرياضية الاتية:

$$\text{نسبة الاصول المتداولة الى حق المساهمين} = \frac{\text{الاصول المتداولة}}{\text{حق المساهمين}}$$

المعيار لصناعي 0.58

3. نسبة المخزون لسلي الى حق الملكية: ويمكن حسابها على وفق لصيغة الرياضية الاتية :

$$\text{نسبة المخزون لسلي الى حق الملكية} = \frac{\text{المخزون لسلي}}{\text{حق الملكية}}$$

المعيار لصناعي 0.25

4. نسبة الذمم المدينة الى حق الملكية: يمكن حسابها على وفق لصيغة الرياضية الاتية:

$$\text{نسبة الذمم المدينة الى حق المساهمين} = \frac{\text{الذمم المدينة}}{\text{حق المساهمين}}$$

المعيار لصناعي 0.17

5. نسبة النقدية الى حق الملكية: ويمكن حسابها على وفق لصيغة الرياضية الاتية:

$$\text{نسبة النقدية الى حق الملكية} = \frac{\text{النقدية}}{\text{حق الملكية}}$$

المعيار لصناعي 0.17 [هذه النسب تعزز التسبب الموجودة في تسلسل (6)]

المبحث الثاني : التحليل المالي لهيكل المالي للشركة العربية القطرية

1. نسبة الرافعة المالية: يبين للجدول (1) نسبة إجمالي القروض الى مجموع الاصول للشركة العربية القطرية للمدة (2012-2019) وكما يأتي:

جدول (1): نسبة إجمالي القروض الى مجموع الاصول للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي
(2012 - 2019) بالريال القطري

السنة	إجمالي القروض	مجموع الاصول	نسبة الرافعة المالية
2012	6177918	47226367	0.064
2013	6177918	48253486	0.076
2014	3759543	47772279	0.079
2015	6611047	474411301	0.014
2016	2045381	46909496	0.044
2017	4748736	47180865	0.101
2018	7960287	50671651	0.157
2019	11942519	47846498	0.250

المصدر:- من حساب الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة (2012 - 2019).

يُضح ان نسبة الرافعة المالية سجلت انخفاضاً ملحوظاً خلال الاعوام (2012 - 2016) اذ بلغت ادنى نسبة لها 1% في سنة 2015، وأعلى نسبة لها في سنة 2014، اذ بلغت 8%، مما يعني تصناً في موقف لشركة المالي، وهو يشير الى اعتماد لشركة على مواردها الداخلية، ويؤكد تصناً في قدرة اصول لشركة على تغطية الديون طويلة الاجل، وتشير الى ارتفاع قوة الهيكل المالي لانخفاض نسبة الاموال المقترضة من الخارج الى مجموع الاموال، وابتدأت نسبة الرافعة بالارتفاع التدريجي للاعوام اللاحقة 2017 ، 2018 ، 2019 ونسب على التوالي (10، 16، 25) %، وهي تؤكد اتجاه الادارة المالية الى تمويل اصولها من الموارد المالية لاجارية وهو مؤشر جيد او نسبة متحفظة مالياً. وتستخدم شركة حقوق المساهمين في تمويل نشاطها مما يدل على أن لشركة تسعى لتحقيق المعادلة بين المديونية وحقوق المساهمين في تمويل لشطتها، اذ انه كلما ارتفعت درجة الرفع المالي لي ازدياد نسبة رأس المال المقترض ضمن هيكل التمويل للشركة مما يزيد من المخطر المالية Financial Risk على لشركة.

2. القروض الى حقوق المساهمين: يوضح للجدول (2) في ادناه نسبة القروض طويلة الاجل الى حقوق المساهمين للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي وكما يأتي:

جدول (2): نسبة القروض طويلة الاجل الى حقوق الملكية للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي
للمدة (2012 - 2019) بالريال القطري

السنة	القروض	حق الملكية	نسبة القروض الى حق الملكية
2012	6177918	44190389	0.069

0.083	44570418	6177918	2013
0.084	44611823	3759543	2014
0.147	44830254	6611047	2015
0.046	44864115	2045381	2016
0.112	42432129	4748736	2017
0.186	42711364	7960287	2018
0.333	35903979	11942519	2019

المصدر: من حساب الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة (2012 - 2019).

يتضح من الجدول أعلاه أن نسبة القروض الى حق الملكية شكلت نسبة 7% في ادنى نسبة لها في سنة 2012، ثم اخذت بالزيادة حتى وصلت نسبته الى أعلى مستوى لها في سنة 2015 اذ بلغت 15% ثم اخذت بالتدني في سنة 2016 اذ بلغت 5%، ثم اخذت بالزيادات المتتالية خلال لسنوات 2017 - 2019 حتى وصلت نسبته في سنة 2019 الى 33% وهي نسبة مقبولة تماثل المعيار لصناعي.

3. نسبة القروض طويلة الاجل الى حقوق الملكية: يتبين من الجدول (3) نسبة القروض طويلة الاجل الى حقوق الملكية للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة (2012 - 2019) وكما يأتي:

جدول (3): نسبة القروض طويلة الاجل الى حقوق الملكية للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة (2012 - 2019) بالريال القطري.

السنة	اجمالي الديون طويلة الاجل	حقوق الملكية	نسبة القروض طويلة الاجل الى حقوق الملكية
2012	6177918	44190389	0.026
2013	6177918	44570418	0.026
2014	3759543	44611823	0.025
2015	6611047	44830254	0.021
2016	2045381	44864115	0.024
2017	4748736	42432129	0.029
2018	7960287	42711364	0.033
2019	11942519	35903979	0.046

المصدر: من حساب الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة (2012 - 2019).

يتضح من الجدول أعلاه أن نسبة القروض طويلة الاجل الى حقوق الملكية لم تتجاوز 3-5% طيلة مدة الدراسة، وكانت ادنى نسبة لها في سنة 2015 اذ بلغت 2%، وأعلى نسبة لها في سنة 2019 اذ بلغت 5% وهذا يدل على ان لشركة لا تعتمد على الديون طويلة بشكل واسع وانما تعتمد على مواردها الداخلية بنسبة أكبر وهو مؤشر جيد.

4. القروض ذات الاجل القصير الى حقوق المساهمين: يوضح الجدول (4) نسبة القروض ذات الاجل قصيرة الاجل الى حقوق المساهمين للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة (2012 - 2019) وكما يأتي:

جدول (4): نسبة الديون قصيرة الاجل للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة

(2012 - 2019) بالريال القطري

السنة	القروض ذات الاجل القصير	حقوق المساهمين	نسبة القروض قصيرة الاجل الى حقوق المساهمين
2012	3035978	44190389	0.036
2013	3683067	44570418	0.035
2014	2629589	44611823	0.034

0.037	44830254	2611047	2015
0.022	44864115	986216	2016
0.077	42432129	3536526	2017
0.101	42711364	6540580	2018
0.190	35903979	10301137	2019

المصدر: -- من حساب الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة (2012 - 2019).

يتضح من الجدول أعلاه ان نسبة الديون قصيرة الاجل الى حقوق الملكية كلت محدودة ولم تتجاوز نسبتها 2- 8% وازدادت في سنة 2018 اذ بلغت 15% وارتفعت الى 19% في سنة 2019 وهي تدل على ان لشركة لا تعتمد على القروض قصيرة بشكل محدود.

5. نسبة تركيب رأس المال: يبين الجدول (5) ادناه نسبة هيكل رأس المال للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة (2012 - 2019) وكما يأتي:

جدول (5) نسبة هيكل رأس المال للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي
للمدة (2012 - 2019) بالريال القطري

السنة	القروض طويلة الاجل	القروض طويلة الاجل + حق المساهمين	نسبة هيكل رأس المال
2012	3035978	47226367	0.06
2013	3683067	48253486	0.08
2014	2629589	472441412	0.01
2015	6611047	47441301	0.14
2016	2045381	46909496	0.04
2017	4748736	47180865	0.10
2018	7960287	47846498	0.17
2019	11942519	50671651	0.24

المصدر: -- من حساب الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة (2012 - 2019).

يتضح من الجدول أعلاه ان نسبة هيكل رأس المال لم تأخذ استقرارا واضحا خلال المدة 2012 - 2016 وتتراوح بين نسبة دنيا تبلغ 1% ونسبة مرتفعة تبلغ 14% ثم اخذت بعد ذلك تراجعا تصاعديا خلال السنوات اللاحقة 10% ، 17% ، 24% يتجه تصاعديا اذ شكلت القروض طويلة الاجل نسبة لم تتجاوز 24%.

6. نسبة اجمالي الاصول الى حق المساهمين : يتبين من الجدول (6) ادناه نسبة هيكل رأس المال في لشركة القطرية العربية للإنتاج الزراعي للمدة (2012 - 2019) كما يأتي:

جدول (6) نسبة اجمالي الاصول الى حق المساهمين للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة
(2012 - 2019) بالريال القطري

لسنة	مجموع الاصول	حقوق المساهمين	نسبة اجمالي الاصول الى حق المساهمين
2012	47226367	44190389	1.069

1.083	44570418	48253486	2013
1.071	44611823	47772279	2014
10.582	44830254	474411301	2015
1.046	44864115	46909496	2016
1.112	42432129	47180865	2017
1.069	42711364	50671651	2018
1.083	35903979	47846498	2019

المصدر: - من حساب الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة (2012 - 2019).

يُضح من الجدول أعلاه أن نسبة الموجودات إلى حق الملكية كلفت متقاربة طيلة مدة البحث وتراوحت بين حد أدنى بلغ 1.07 في سنة 2014 وبين حد أعلى بلغ 1.11 في سنة 2017 باستثناء سنة 2015 إذ بلغ ما يقرب من 10.6 فأن النسبة لم تتجاوز المعيار لصناعي يبلغ 1.50.

7. نسبة الأصول الثابتة إلى حق المساهمين: يوضح الجدول (7) في أدناه نسبة الأصول الثابتة إلى حق المساهمين للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة (2012 - 2019) وكما يأتي:

جدول (7) نسبة الأصول الثابتة إلى حق المساهمين للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي

للمدة (2012 - 2019) بالريال القطري

السنة	الأصول الثابتة	حقوق المساهمين	نسبة الموجودات الثابتة إلى حق الملكية
2012	22826322	44190389	0.517
2013	22832972	44570418	0.512
2014	22382241	44611823	0.502
2015	21820735	44830254	0.487
2016	20849852	44864115	0.465
2017	20666347	42432129	0.487
2018	24061881	42711364	0.563
2019	23029441	35903979	0.641

المصدر: - من حساب الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة (2012 - 2019).

يُضح من الجدول أعلاه أن نسبة الأصول الثابتة إلى حق المساهمين كلفت متقاربة طيلة مدة البحث وتراوحت بين أدنى نسبة لها في سنة 2016 إذ بلغت 47 % وبين أعلى نسبة في سنة 2019 إذ بلغت 64 % ولم تصل للمعيار لصناعي البالغ (1.50).

8. نسبة الأصول المتداولة إلى حق المساهمين: الجدول (8) يوضح نسبة الأصول المتداولة إلى حق المساهمين للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة (2012 - 2019) وكما يأتي:

جدول (8) نسبة الأصول المتداولة إلى حق المساهمين للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي

للمدة (2012 - 2019) بالريال القطري

السنة	الموجودات المتداولة	حقوق المساهمين	نسبة الموجودات المتداولة إلى حق المساهمين
2012	24400045	44190389	55.216
2013	25420513	44570418	57.034
2014	25390038	44611823	56.913
2015	25620566	44830254	57.150

58.086	44864115	26059643	2016
62.487	42432129	26514518	2017
62.301	42711364	26609776	2018
69.121	35903979	24817057	2019

المصدر: - من حساب الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة (2012 - 2019).

وقد تراوحت نسبة الصول المتداولة بين ادنى نسبة لها في سنة 2012 اذ بلغت 55%، وبين أعلى نسبة لها في سنة 2019 اذ بلغت 69%، وهي بذلك تجاوزت المعيار الصناعي البالغ 58% مع العلم ان الاتجاه العام الى النسبة يميل نحو الصعود طيلة مدة الدراسة.

9. نسبة المخزون السلعي الى حق الملكية: الجدول (9) يوضح نسبة المخزون لسلي الى حق الملكية للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة (2012 - 2019) وكما يأتي:

جدول (9) نسبة المخزون السلعي الى حق الملكية للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة (2012 - 2019)

السنة	Inventory المخزون السلعي	حقوق المساهمين	نسبة المخزون لسلي الى حقوق لساهمين
2012	10487022	44190389	23.73
2013	10448344	44570418	23.44
2014	11838048	44611823	26.54
2015	11858910	44830254	26.45
2016	11895253	44864115	26.51
2017	10750536	42432129	25.34
2018	13214464	42711364	30.94
2019	14028059	35903979	

المصدر: - من حساب الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة (2012 - 2019).

ومن النتائج الواردة في الجدول أعلاه يتضح ان نسبة المخزون تتراوح ما بين ادنى نسبة في سنة 2013 اذ بلغت 23% وبين أعلى نسبة في سنة 2019 اذ بلغت 31% وقد تجاوزت المعيار لصناعي البالغ 25% وباتجاه عام نحو الزيادة ولكن بنسبة بسيطة.

10. الذمم المدينة الى حق المساهمين: يتضح من الجدول (10) نسبة الذمم المدينة الى حق المساهمين لشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة (2012 - 2019) كما يأتي:

جدول (10) نسبة الذمم المدينة الى حق المساهمين للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة (2012 - 2019)

السنة	الذمم المدينة	حقوق المساهمين	نسبة الذمم المدينة الى حقوق المساهمين
2012	6994719	44190389	15.83

16.42	44570418	7318168	2013
16.34	44611823	7287968	2014
20.69	44830254	9274680	2015
17.07	44864115	7660332	2016
18.43	42432129	7820501	2017
13.86	42711364	5920252	2018
13.70	35903979	4920252	2019

المصدر :- من حساب الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة (2012 - 2019).

من النتائج الواردة في الجدول اعلاه يضح ان نسبة الذمم المدينة الى حقوق المساهمين تراوحت بين نسبة متدنية بلغت 14% سنة 2019 وبين اعلى نسبة لها في سنة 2015 اذ بلغت ما يقرب من 21% وقد تجاوزت المعيار لصناعي البالغ 17% بتجاه عام نحو الهبوط اذ بلغت ادنى نسبة لها في سنة 2019 ما قيمته 13.7%.

11. نسبة النقدية الى حق المساهمين: يوضح الجدول (11) في ادناه نسبة النقدية الى حق الملكية للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة (2012 - 2019) وكما يأتي:

جدول (11) نسبة النقدية الى حق الملكية للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي
للمدة (2012 - 2019)

السنة	النقدية Cash	حقوق الملكية	نسبة النقدية الى حق الملكية
2012	1393263	44190389	0.032
2013	2293638	44570418	0.051
2014	5573854	44611823	0.125
2015	4118431	44830254	0.092
2016	6382451	44864115	0.142
2017	7422497	42432129	0.175
2018	7345034	42711364	0.172
2019	4358389	35903979	0.121

المصدر :- من حساب الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة العربية القطرية للإنتاج الزراعي للمدة (2012 - 2019).

وقد تراوحت نسبة النقدية الى حق المساهمين بين ادنى نسبة لها في سنة 2012 اذ بلغت 3%، وبين أعلى نسبة طيلة مدة البحث في سنة 2017 اذ بلغت 17% وجاءت متطابقة مع المعيار لصناعي لهذه النسبة البالغ 17%.

الاستنتاجات:

1. تؤكد نتيجة الرافعة المالية بتجاه لشركة في تمويل اصولها من المصادر الخارجية للتمويل وهو مؤشر لم يتجاوز المعيار لصناعي لهذه النسبة.
2. ان نسبة القروض الى حق الملكية مقبولة ولم تتجاوز المعيار لصناعي.
3. تشير نتيجة القروض الطويلة الى حق الملكية ان لشركة لا تعتمد على الديون طويلة الاجل بشكل كبير وتعتمد على مواردها الداخلية وهو مؤشر جيد.
4. ان لشركة لا تعتمد على القروض قصيرة الاجل بشكل كبير.
5. شكلت القروض الطويلة في نسبة هيكل المال نسبا متدنية خلال الخمسة سنوات الاولى من البحث ولم تتجاوز 24% في اعلى حالاتها.

6. تشير نتائج نسبة مجموع الاصول الى حقوق المساهمين كانت متقاربة طيلة مدة البحث ولم تتجاوز المعيار لصناعي يبلغ 1.50.
 7. تراوحت نسبة الموجودات الثابتة الى حق الملكية بين (47% - 64%) وكلت ادنى من المعيار الصناعي.
 8. تجاوزت نسبة الموجودات المتداولة الى حق الملكية المعيار لصناعي البالغ 58% ووصلت الى 69% مع العلم ان الاتجاه العام الى التسمية يميل نحو لصعود.
 9. تراوحت نسبة المخزون لسلي الى حق الملكية المعيار لصناعي البالغ 25% ووصلت الى 31%.
 10. وصلت نسبة الذمم المدينة من (14 - 21) % وقد تجاوزت بذلك المعيار لصناعي.
 11. جاءت نسبة النقدية الى حق الملكية متطابقة مع المعيار لصناعي البالغ 17% في حدها الاعلى خلال مدة البحث.
- التوصيات:

يوصي البحث بمعالجة ما يأتي:

1. ضرورة معالجة الاتجاه العام لتسمية الموجودات المتداولة الى حق الملكية، فهو يميل نحو لصعود.
2. معالجة ارتفاع نسبة المخزون لسلي الى حق المساهمين، المعيار لصناعي البالغ 25%، بينما وصلت الى لشركة الى 31%.
3. ضرورة معالجة تخطي الذمم المدينة الى حق المساهمين المعيار لصناعي لهذه التسمية.
4. ضرورة بناء تصور لتركيب رأس المال يمكن من خلاله لشركة من الوصول الى تحقيق الربحية.

الخلاصة Conclusion

يعد التمويل ضرورة من الضروريات لمواجهة موقف نقص النقدية في الشركات من اجل توفر الاسس الصحيحة للمنافسة في السوق والاستمرار والتوسع، لقد هدف البحث الى البحث والتعرف على اهم المصادر التمويلية للشركة العربية القطرية، وتحديد اهم محددات اختيار الهيكل التمويلي لها، والاستفادة من ادوات التحليل المالي في تحديد نقاط القوة وتأثير مواطن الضعف. وقد توصل البحث الى مجموعة من الاستنتاجات منها ان النتيجة الرافية المالية للشركة في تمويل اصولها من مصادر خارجية لم تتجاوز المعيار الصناعي لهذه النسبة وان الشركة لا تعتمد على الديون طويلة الاجل أو قصيرة الاجل بشكل كبير، وان نسبة القروض الى حقوق المساهمين مقبولة ولم تتجاوز المعيار الصناعي، في حين تجاوزت كال من نسبة الذمم المدينة ونسبة الاصول المتداولة الى حقوق المساهمين المعيار الصناعي. واوصى البحث بضرورة معالجة الاتجاه العام لنسبة الاصول المتداولة الى حقوق المساهمين، وارتفاع نسبة المخزون السلي الى حقوق المساهمين وتجاوز نسبة الذمم المدينة الى حقوق المساهمين المعيار الصناعي وضرورة بناء تصور لتركيب هيكل رأس المال.

المصادر والمراجع:

1. احمد، قحي ابراهيم محمد (2007). مذكرات في مبادئ التمويل والادارة المالية، منشورات جامعة اسبوط، مصر.
2. ال ثنيان، عبدالله ثنيان وكمال سلطان سالم (1993). تقييم المشروعات الزراعية، نشر وتوزيع دار تهامة، اصدارات لشركة العربية لتنمية الثروة الحيوانية، دمشق، سوريا.
3. لخليلة، محمود عبد الحليم (1998). التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية، مكتبتنا العربية، عمان، الاردن.
4. الزبيدي، حمزة محمود (2011). التحليل المالي لأغراض تقييم الاداء والتنبؤ بالمثل المالي، ط2، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الاردن.
5. لسهلي، محمد بن سلطان القباني (2015). التحليل المالي نظرة محاسبية، ط3، لجمعية لسعودية للمحاسبة، جدة،

السعودية.

6. المزاي، أحمد عارف (2021). الادارة المالية المعاصرة، دار المسيرة للطباعة والنشر والطباعة، عمان، الاردن.
7. الميداني، محمد امين عزت (2015). الإدارة التمويلية في شركات، الإصدار الثالث، مكتبة العبيكان، الرياض، لسعودية.
8. اندراوس، عطف وليم (2006). التمويل والادارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر.
9. جواد، وسام عبد الامير (2022). "تأثير هيكل التمويل في الأداء المالي المستند على القيمة لشركات المساهمة دراسة تحليلية لعينة من شركات لصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2010-2020)، رسالة الماجستير غير منشورة، جامعة كربلاء، كلية الادارة والاقتصاد، كربلاء، العراق.
10. الجناي، فالح حسن علوان جيايد الجناي (2020). اثر هيكل التمويل في الاداء المالي لشركات- دراسة تطبيقية على عينة من لشركات المدرجة ضمن سوق العراق للأوراق المالية للمدة من 2008-2019، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة كربلاء، كلية الادارة والاقتصاد، قسم العلوم المالية والمصرفية، كربلاء، العراق.
11. خنفر، مؤيد راضي وغبان فلاح المطارنة (2009). تحليل القوائم المالية مدخل نظري وتطبيقي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الاردن.
12. راضي، محمد سامي (2016). المدخل المعاصر في المحاسبة الادارية، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، مصر، ص 391.
13. هناندة، موفق رفاعي عبد الرحمن، (2007) أثر هيكل رأس المال على الأداء المالي لشركات المساهمة العامة لصناعية في الأردن (1996-2006)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة عمان العربية، كلية الاعمال، عمان، الاردن.
14. عبدالله، عبد القادر محمد أحمد وخالد بن عبد العزيز لسلاوي (2017). الادارة المالية، ط5، مطابع لسروات، الاحساء، لسعودية.
15. عثمان، محمد داود (2013). ادارة الائتمان ومخاطره، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، الاردن.
- عقل، مفلح (2012). الائتمان المصرفي ومخاطره - مدخل نظري وعملي، اتحاد الفصارف العربية، ادارة البحوث، المجلد الاول، الاجزاء (1،2،3)، بيروت، لبنان.
16. قاسم، عبد الرزاق واحمد العلي ورغد صقر قصوعة (2016 - 2017). مبادئ التمويل، منشورات جامعة دمشق، دمشق، سوريا.
17. محمد، منير شاكر واسماعيل اسماعيل وعبد الناصر نور (2008). التحليل المالي مدخل لصناعة القرار، ط3، دار وائل للنشر، عمان، الاردن.
18. موقع ويكيبيديا، متاح على شبكة العنكبوتية: <https://ar.Wikipedia.org/wiki/30-10-2020>