

## دور الهيكل المالي في اتخاذ قرار التمويل في الشركات الصناعية السودانية (دراسة تطبيقية شركة مطاحن الغلال المحدودة 2014 - 2015)

أستاذ مساعد - قسم الإدارة الأعمال - كلية الإقتصاد  
والتجارة وإدارة الأعمال - جامعة شندي

د. أبوزر عمر آدم الأمين

كلية الإقتصاد والتجارة وإدارة الأعمال - جامعة شندي

د. مهند جعفر حسن حبيب

### المستخلص:

تعرضت الدراسة إلى دور الهيكل المالي في اتخاذ قرار التمويل في الشركات الصناعية السودانية بالتطبيق على شركة مطاحن الغلال المحدودة ، هدفت هذه الدراسة الي التعرف على مفهوم الهيكل المالي وأهم المصادر التمويلية في الشركات الصناعية السودانية والوقوف على المفاهيم الحديثة في الإدارة المالية خاصة في إصلاح الهياكل المالية، وإعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي وتوصلت الدراسة الي أن الشركة تعتمد على التمويل الخارجي بنسبة كبيرة ، وأن نسبة التمويل الداخلي للأصول في العام 2015م كانت (83.7%) وارتفاع هذه النسبة مؤشر إيجابي على وضع الشركة المالي واوصت هذه الدراسة على أن شركة مطاحن الغلال تتنوع في مصادر التمويل ، وعلى الشركة الاحتفاظ بنسبة معقولة من الأصول الثابتة وذلك لإقناع الجهات المانحة للتمويل لتوفير الاقتراض بنسبة أكبر وبتكلفة أقل.

### Abstract:

This paper examined the role of the financial structure in the decision of financing in Sudanese industrial companies applying to the Grain Mills Company Ltd., the aim of this study is to identify the concept of the financial structure and the main sources of financing in Sudanese industrial companies and to stand up to the concepts In financial management, particularly in the reform of financial structures. The study adopted the analytical descriptive method. The study found that the company relies on external finance by a large percentage, and that the ratio of internal financing of assets in 2015 was (% 83.7) and the increase of this percentage is a positive indicator of the financial position of the company and recommended this study that the company of grain mills vary in funding sources, and the company to keep A reasonable percentage of fixed assets to persuade donors to finance to provide more borrowing at a lower cost.

## تهديد :

يُعد الهيكل المالي والقرارات المالية من المواضيع التي تحتل حيزاً مهماً ضمن اهتماماً الفكر المالي نظراً لما لها من أهمية استراتيجية ، بحيث تتحدد على أساسها مختلف القرارات الوظيفية الأخرى . حيث أن تعظيم القيمة السوقية لثروة مالكي الشركة تستند على التمويل من مزيج مكون من المصادر الداخلية والمصادر الخارجية بما يُعرف بهيكل رأس المال . يُعتبر القرار المالي هو اختيار أفضل البدائل المتاحة بعد دراسة النتائج المتوقعة من كل بديل وأثرها في تحقيق الأهداف المطلوبة . حيث تعتبر الشركات الصناعية مركزاً للقرار فإنها تقوم بإرساء جملة من القرارات المالية لغرض المفاضلة بينها حيث تعمل على إحداث نوع من التركيب المالي هدفه تجنب الشركة الوقوع في الأزمات المالية مثل العجز المالي ( العسر المالي ) .

### مشكلة الدراسة :-

على الرغم من سعي إدارة الشركات الصناعية الدائم على إيجاد تركيبة مثالية للهيكل المالي وذلك بغرض توفير الاحتياجات والمتطلبات الأساسية التي تحتاج لها تلك الشركات إلا أنه في أغلب الأحيان لا يمكنها بلوغها . وهذا يراجع بالدرجة الأولى في عدم تحديد نسبة أموال الملكية إلى أموال الأقتراض . ولهذا يمكننا تلخيص مشكلة الدراسة في السؤال الرئيسي الآتي :

-كيف يؤثر الهيكل المالي في اتخاذ القرارات التمويلية في الشركات الصناعية السودانية ؟

### فرضيات الدراسة :

- تقوم الدراسة على إختبار الفرضيات الآتية :
- هنالك علاقة ذات دلالة إحصائية بين إعتماذ الشركات الصناعية السودانية على الهيكل المالي المناسب وتحقيق أقل درجة مخاطر .
  - هنالك علاقة ذات دلالة إحصائية بين غياب السياسات التمويلية المخططة بالشركات الصناعية السودانية وتحديد الهيكل المالي الأمثل .

### أهداف الدراسة :

تتمثل أهداف الدراسة في الآتي :

1. التعرف على مفهوم وأهمية الهيكل المالي .
2. التعرف على أهم المصادر التمويلية في الشركات الصناعية السودانية .
3. الوقوف على المفاهيم الحديثة في الإدارة المالية خاصة في إصلاح الهياكل المالية .
4. إبراز الطرق المناسبة للعمل من أجل الاستغلال الجيد للموارد المتاحة للشركات الصناعية .

### أهمية الدراسة :-

تكمن أهمية هذا الموضوع في كيفية اختيار الشركات الصناعية التركيبة المناسبة والمثالية للهيكل المالي بإعتبارها من أهم العوامل التي تساعد على نجاح الشركات ، وتحديد أهم المحددات الكيفية والكمية في إختيار الهيكل المالي المناسب . كما أصبح الاعتماد على مصادر التمويل الخارجية كبيراً لدى الشركات الصناعية السودانية بمختلف أنواعها ، لما لهذه الشركات دور في تنمية الإقتصاد الوطني .

## منهجية الدراسة :

إعتمد الباحثان بشكل رئيسي على المنهج الوصفي التحليلي لتحليل القوائم المالية لشركة مطاحن الغلال، كما إستعانا على المنهج الاستقرائي لصياغة مشكلة الدراسة ، والمنهج الإستنباطي لصياغة فرضيات الدراسة ، والمنهج التاريخي لإستعراض الدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع الدراسة ، و

## مصادر جمع البيانات :-

لقد إعتمدت الدراسة على مصدرين رئيسيين للبيانات ، حيث في إطارها النظري تم الاعتماد على البيانات الثانوية وتتمثل في الدراسات النظرية وما نشر في الكتب والمراجع والبحوث والدراسات السابقة المتخصصة والمرتبطة بالموضوع . وفي إطارها التطبيقي تم إستخدام القوائم المالية لشركة مطاحن الغلال المحدودة .

## حدود الدراسة :

التزمت الدراسة بالحدود الآتية :

1. الحد المكاني : شركة مطاحن الغلال المحدودة
2. الحد الزمني : تغطي الدراسة الفترة 2014م-2015م
3. الحدود الموضوعية : تشمل الهيكل المالي واتخاذ قرارات التمويل في الشركات الصناعية السودانية.

## تنظيم الدراسة - تنقسم الدراسة إلى :

- أولاً : الإطار المنهجي .
- ثانياً : الدراسات السابقة .
- ثالثاً : الإطار النظري .
- رابعاً : الإطار التطبيقي .
- خامساً : الخاتمة .

## الدراسات السابقة :

هنالك العديد من الدراسات السابقة التي تناولت موضوع الهيكل المالي وإتخاذ القرارات المالية سواء على المستوى المحلي أوالإقليمي أو الدولي سيتناول الباحثان بعضاً منها على النحو التالي :-

## 1/ دراسة ( أحمد 1998م ) :

تناولت الدراسة موضوع أثر الأداء المالي على الهياكل المالية للمؤسسات العامة السودانية، حيث هدفت الدراسة إلى إيجاد الأسباب إذا كان الأداء المالي لا يوجد له أثر مهم على تكوين رأس المال .

توصلت الدراسة إلى عدد من النتائج كان من أهمها أن تدخل الدولة في تحديد الأسعار في بعض المؤسسات العامة يؤدي إلى خسائر مالية والتي تؤثر بدورها على مكونات رأس المال وكذلك توجد بعض المشاكل وتعتبر خارجية وذات أثر كبير وواضح على الإنتاجية في المؤسسات العامة

السودانية ومنها النقص في قطع الغيار والطاقة . خرجت الدراسة بعدد من التوصيات كان من أهمها على المؤسسات العامة الاهتمام بالتحليل المالي و الاستهداء به ونتائجه من عام لآخر . يلاحظ الباحثان أن الاختلاف بين هذه الدراسة والدراسة الحالية يتمثل في أن هذه الدراسة تناولت موضوع أثر الأداء المالي على الهياكل المالية للمؤسسات العامة السودانية ، بينما الدراسة الحالية تناولت أثر الهيكل المالي في اتخاذ القرارات التمويلية في الشركات الصناعية السودانية .

**2/ دراسة ( انفال 2012م ) :**

تناولت الدراسة موضوع تأثير الهيكل المالي على استراتيجية المؤسسة الصناعية . حيث هدفت الدراسة إلى توضيح كل من الهيكل المالي والهيكل المالي الأمثل مع التعرض إلى مختلف أبعاده الرئيسية ، ومعرفة ما هي الاستراتيجيات التي يمكن للمؤسسة تطبيقها في مجالها الصناعي ، توصلت الدراسة إلى عدد من النتائج كان من أهمها : يعد الهيكل المالي من أهم القرارات المالية في المؤسسة وهو عبارة عن مصادر التمويل التي تشكل رأس المال . ويعتبر تحديد الاستراتيجية من ضروريات التمويل الحديثة .

خرجت الدراسة بعدد من التوصيات كان من أهمها العمل على تطوير الاستراتيجيات التنافسية للتصدي للمنافسة المحلية والعمل على تطوير المنتجات لمواجهة منتجات المؤسسات التنافسية وتوجيهها لتحقيق الميزة التنافسية.

يلاحظ الباحثان أن الاختلاف بين هذه الدراسة والدراسة الحالية يتمثل في أن هذه الدراسة تناولت موضوع أثر الهيكل المالي على استراتيجية المؤسسة الصناعية بينما الدراسة الحالية تناولت أثر الهيكل المالي في اتخاذ القرارات المالية في الشركات الصناعية السودانية .

### **3/ دراسة ( GORDON ) :**

تناولت الدراسة موضوع هيكل رأس المال وقيمة الشركة حيث هدفت الدراسة إلى معرفة أثر هيكل رأس المال في قيمة الشركة على (10 شركات هندسية في بريطانيا ، وتفحصت كيفية تأثير المطلوبات على قيمة الشركة . توصلت الدراسة إلى عدد من النتائج كان من أهمها أن تقسيم أموال الشركة إلى أسهم نسبة للديون ، توزيعات أرباح ورأس المال يضيف 10% إلى قيمة الشركة تقريباً . وأن الوفر الضريبي الناتج عن استخدام الدرع الضريبي يسهم في التأثير على قيمة الشركة. خرجت الدراسة بعدد من التوصيات كان من أهمها تنمية مهارات المديرين الماليين في الشركات المساهمة من خلال عقد دورات تدريبية في مجال دراسة الجدوى الإقتصادية وإدارة الموجودات والمطلوبات .

يلاحظ الباحثان أن الاختلاف بين هذه الدراسة والدراسة الحالية يتمثل في أن هذه الدراسة تناولت الهيكل المالي وقيمة الشركة بينما الدراسة الحالية تناولت أثر الهيكل المالي على قرارات التمويل في الشركات الصناعية السودانية.

## الإطار النظري للدراسة : مفهوم الهيكل المالي :

يعتبر الهيكل المالي من أهم الجوانب التي يهتم بها أصحاب المصالح داخل الشركة من مساهمين وغيرهم لما لها من تأثير على إستقرار المنشأة من الجانب المالي وضمان عدم تعرضها للإفلاس<sup>(1)</sup>. ويعرف أحياناً بالخطة المالية وذلك لطبيعة تكوين مصادر التمويل طويلة الأجل مثل السندات والقروض طويلة الأجل والأسهم الممتازة وحقوق الملكية<sup>(2)</sup>. كما يشير هيكل التمويل إلى الجانب الأيسر من الميزانية العمومية فهو يعبر عن التركيب أو مكونات الأموال التي بموجبها يتم تمويل لأصول الجانب الأيمن من الميزانية<sup>(3)</sup>. كما تعريفه بأنه يتكون من جميع أشكال وأنواع التمويل سواء ملكية أو اقتراض وأيضاً سواء من مصادر قصيرة أو طويلة الأجل<sup>(4)</sup>. ويمكن تعريفه بأنه يتعلق بكيفية تمويل إجمالي موجودات أو استثمارات المؤسسة ويتمثل ذلك في الجانب الأيسر للميزانية العمومية إلى جانب المطلوبات وحقوق المساهمين<sup>(5)</sup>. مما سبق يلاحظ الباحثان أن الهيكل المالي هو تركيب المصادر التي يتم بموجبها تمويل الأصول، والتركيز هنا على مكونات العناصر ودرجة الاعتماد على عنصر دون الآخر. كما يلاحظ الباحثان أيضاً في بعض التعاريف ركزت على أساس المصادر التي تمويل المنشآت بها أنشطتها من أموال قصيرة وطويلة الأجل أموال ملكية وأموال اقتراض.

## مكونات الهيكل المالي :

يعتبر الهيكل المالي للمؤسسة الصورة التي تعكس مصادر التمويل لمختلف أصولها وتتخذ مصادر التمويل تصنيفات عديدة تختلف من كاتب لآخر وتبعاً لمعاري الملكية والمدة تقسم مصادر التمويل إلى مصادر تمويل قصيرة الأجل وطويلة الأجل ومصادر تمويل مقترضة ومملوكة<sup>(6)</sup>.

## مصادر التمويل قصيرة الأجل :

يقصد به تلك الأموال التي تحصل عليها المنشأة من الغير وتلتزم بسدادها في فترة قد لاتتجاوز عام وما يشغل بال المنشأة في التمويل قصير الأجل مسألتان الأولى: المدى الذي يمكن ان تذهب إليه المنشأة في الإعتماد على هذا النوع من التمويل والثانية: كيفية المفاضلة بين المصادر المتاحة منه، فالبنسبة للأولى يتوقف الأمر على هيكل أصول المنشأة وكذلك ميل الإدارة لتحمل المخاطر ففي المسألة الثانية لا بد من مراعاة التكلفة أي الأعباء التي تتحملها المنشأة ومدى الإعتماد على المصدر في تزويد المنشأة بالإحتياجات المطلوبة عند الحاجة إليها. وكثير ما تستخدم المنشأة في التمويل العمليات التشغيلية الجارية ومن أكثر مصادر التمويل إستخداماً<sup>(7)</sup>.

أ. الائتمان التجاري : هو عبارة عن تمويل قصير الأجل يمنحه المورد للمشتري عند شراء بضاعة بقصد إعادة البيع أو استخدامها كمادة أولية لإنتاج بضاعة مصنعة. (8) ويمكن تعريفه من وجهة نظر الإدارة المالية بأنه تسهيلات قصيرة الأجل يحصل عليها المشتري من المورد مقابل شراء بضاعة لغرض المتاجرة بها<sup>(9)</sup>.

ب. الائتمان المصرفي : تقوم البنوك التجارية بتزويد المؤسسات المختلفة بما تحتاج إليه من أموال التمويل عملياتها الجارية، ويعتبر اختيار البنك من الأمور الرئيسية التي تواجه المؤسسة التي تفكر في استخدام الائتمان المصرفي<sup>(10)</sup>.

## مصادر التمويل المملوكة طويلة الأجل :

يمكن القول بشكل عام بأن الهيكل المالي لمعظم المنشآت يتضمن حقوق الملكية (التمويل المملوكة) وتنشأ هذه الحقوق بشكل أساسي من المدفوعات النقدية التي يقدمها المالكين لشراء الأصول المطلوبة لبدء عمليات المنشأة ويمكن أن تزداد حقوق الملكية عن طريق احتجاز الأرباح لإعادة استثمارها.<sup>(9)</sup> وتتمثل في الآتي :

أ. الأسهم العادية : الأسهم العادية عبارة عن أوراق مالية تعدها الشركات للحصول على الأموال الدائمة ( رأس المال ) يحمل كل منها قيمة اسمية تمثل جزء من رأس مال الشركة .<sup>(11)</sup>  
 ب. الأسهم الممتازة : تعتبر الأسهم الممتازة من الأوراق المالية ومن مصادر التمويل طويلة الأجل أيضاً تقع بين الأسهم العادية والقروض .<sup>(12)</sup> ويطلق على الأسهم الممتازة الأوراق المهجنة لأنها تجمع في خصائصها بين الأسهم العادية والسندات وهي تصنف ضمن حقوق بنود الملكية .<sup>(8)</sup>  
 ج. الأرباح المحتجزة : تمثل الأرباح المحتجزة أحد المصادر الهامة للتمويل الذاتي التي تلجأ إليها المؤسسة لتغطية احتياجاتها طويلة الأجل وتمثل الأرباح المحتجزة الرصيد التراكمي لذلك الجزء من الأرباح السنوية الذي لم يتم توزيعه .<sup>(10)</sup> . حيث تعد الأرباح المحتجزة مصدراً هاماً من مصادر التمويل ووسيلة من وسائل تحقيق السيولة الذاتية في العديد من المنشآت ، كما تعد من أقل أنواع التمويل تكلفة وأقلها خطورة .<sup>(3)</sup>

مصادر التمويل المقترضة طويلة الأجل : تسعى المنشآت على الحصول على المواد المالية من مصادر متعددة وبأشكال مختلفة وفق الظروف السائدة في الدولة وطبيعة هيكل رأس المال الخاصة بالمؤسسة . ومن بين المصادر الأساسية للتمويل المقترض ما يلي :

أ. السندات : وهي عبارة عن قروض طويلة الأجل تستحق الدفع في أوقات محددة وتحمل سعر فائدة ثابت وتلتزم المؤسسة بدفع قيمة السند عند الاستحقاق بالإضافة إلى دفع الفوائد السنوية .<sup>(13)</sup>  
 ب. القروض المصرفية طويلة الأجل : تعد إحدى مصادر التمويل المتاحة الطويلة الأجل والتي تمنح مباشرة الجهاز المصرفي كالمصارف وشركات التأمين أو مؤسسات خارجية وتكون مدتها أكثر من سنة<sup>(9)</sup>  
 ج. التمويل التأجيري : الاستئجار هو عقد يلزم بموجبه المستأجر بدفع مبالغ محددة بمواعيد متفق عليها لمالك أصل من الأصول نظير انتفاع الأول بالخدمات التي يقدمها الأصل المستأجر ولفترة معينة<sup>(14)</sup> .

## العوامل المؤثرة في الهيكل المالي :

تحدد المنشأة تركيبة مستهدفة لرأس المال التي هي عبارة عن نسب مزيج التمويل المرغوب فيه من قبل الإدارة التي يتحقق عندها تعظم قيمة سهم المنشأة في السوق المالي وهذه التركيبة تتأثر بعوامل<sup>(15)</sup> :

1. نمو المبيعات .
2. استقرار المبيعات .
3. درجة المنافسة .
4. بنية الموجودات .
5. موقف إدارة المؤسسة اتجاه الخطر .

### الهيكل المالي الأمثل :

هيكل التمويل الأمثل لرأس المال يعتبر قضية المتاجرة على الملكية والرافعة\* المالية ، وهو هيكل التمويل الذي يحقق أقصى قيمة للمنشأة وبالتالي فهو الهيكل الذي يحقق أقصى قيمة سوقية للسهم . فالفكرة الأساسية هنا هي أن طريقة التمويل . سواء كانت تمويل بالملكية أو تمويل بالقروض تؤثر في فائض السهم الواحد وأنه يمكن اختيار هيكل التمويل الذي يعظم هذا الفائض إلى أقصى حد .<sup>(16)</sup> ، نجد أن كلمة رافعة تشير إلى استخدام أو توظيف أصول أو أموال تتحمل المنشأة بناء عليها تكاليف ثابتة أو عائداً ثابتاً وهناك نوعين من الرافعة :

أ. رافعة مالية (تمويلية) وهي استخدام أموال الغير بتكاليف ثابتة لسد احتياجات المنشأة من الأموال .

ب. رافعة تشغيلية : توجد فيها تكاليف ثابتة يلزم بتغطيتها بصرف النظر عن حجم رقم المبيعات أي توظيف الأصول بتكاليف ثابتة على أمل أن الزيادة في حجم الأعمال سيؤدي إلى تحقيق أرباح تفوق التكاليف الثابتة والتكاليف المتغيرة .

### سمات الهيكل المالي الأمثل :-

يجب أن يتسم الهيكل المالي المناسب بالسمات الآتية :<sup>(3)</sup>

1. الفوائض : يجب أن يعود الهيكل المالي للمنشأة بالنفع عليها عن طريق الوصول إلى أقصى استخدام يمكن للرفع المالي مع الالتزام بأقل تكلفة .
2. القدرة على الوفاء بالدين : يجب أن لا يتجاوز اقتراض المنشأة الحد الذي يهدد قدرتها على الوفاء بالالتزامات .
3. المرونة : بمعنى عدم اتصاف الهيكل المالي بالجمود .
4. الرقابة : يجب أن يتضمن الهيكل المالي أقل مخاطر ممكنة لفقدان السيطرة والرقابة على إدارة المنشأة .

### القرارات المالية :

### مفهوم القرار المالي :

يعرف القرار المالي هو اختيار أفضل البدائل المتاحة بعد دراسة النتائج المتوقعة من كل بديل وأثرها في تحقيق الأهداف المطلوبة . (17) كما تم تعريفه بأنه هو الاختيار المدرك بين البدائل المتاحة في موقف معين أو عملية المفاضلة بين الحلول البديلة لمواجهة مشكلة معينة .<sup>(18)</sup>

## مراحل عملية صنع القرار :

تمر عملية صنع القرار بخمس خطوات<sup>(19)</sup>

1. مرحلة تحديد المشكلة .
2. مرحلة البحث عن البدائل .
3. مرحلة تقسيم البدائل .
4. مرحلة تنفيذ الحل .
5. مرحلة تقييم النتائج .

## قرارات التمويل في المؤسسة :

تعتبر هذه القرارات من أهم ما يجسد دور الإدارة المالية في صناعة هيكل التمويل الأمثل الذي يضمن حجم الاستثمار الذي تعمل في ظلله الإدارة المالية . وتدور هذه القرارات حول مصادر توفير الأموال وتحديد الأهمية النسبية لدور كل مصدر وبالشكل الذي يعظم القيمة السوقية للسهم . أن مضمون قرارات التمويل يجب أن يؤكد أن الأموال المطلوبة يمكن توفيرها:<sup>(19)</sup>

- في الوقت المناسب .
- خلال فترة زمنية محددة .
- وأيضاً استثمارها في المجالات الأكثر فائدة .
- فهذه العوامل تشكل البيئة التشغيلية التي تمارس فيها الإدارة المالية سعياً لتحقيق هدفها مما يجعل ارتباط كل قرار مع الهدف ، متأثراً بشكل مباشر أو غير مباشر بهذه العوامل .

## الإطار التطبيقي :

قام الباحثان بتحليل قائمة المركز المالي لشركة مطاحن الغلال المحدودة وذلك باستخدام أسلوب تحليل النسب الهيكلية وهو أحد أدوات التحليل المالي التي توضح مواطن الضعف والقوة في الهيكل المالي بالنسبة للشركات الصناعية والمتمثلة في نسبة التمويل الخارجي ونسبة المديونية ونسبة تمويل الأصول الثابتة ونسبة تمويل الأصول المتداولة .

جدول رقم ( 1 ) يوضح قائمة المركز المالي للأعوام (2014م - 2015م)

الأصول	2014م	2015م	الخصوم	2014م	2015م
صافي المباني وماكينات المصنع والعربات	11907015	12120291	المطلوبات		
الاستثمارات	16724316	19106962	الدائنون	1103985	968542
عقود تحت التنفيذ	104161	76445	الموردون	2247824	1038714
جملة الأصول غير المتداولة	28735492	31303698	المستحقات والمخصصات	3499375	2562037
			أرصدة دائنة أدنى	20246	43576

الأصول	2014م	2015م	الخصوم	2014م	2015م
			شيكات أجلة		772825
			جاري الانقاف	(4145046)	613422
			إجمالي المطلوبات	2746384	5799116
الأصول المتناولة					
نقدية بالخرينة والبنك	0313468	661168	المستحقات		
المحفظة الاستثمارية	0723191	904125	رأس المال المصدق		5.000.000
المخزونات	0851409	123188	رأس المال المدفوع	35.94.567	3594567
اعتمادات مستندية	0112563	377548	إحتياطي عام	972214	972214
مدينون تجاريون	0047980	195622	إحتياطي إعادة تقييم الأصول	15192138	15192137
شيكات تحت التحصيل	1736839	1583843	الأرباح الرأسمالية	5780316	8834935
جاري الاتفاق			الأرباح المرحلة	1697577	1258494
سلف العاملين	505203		أرباح العام	5543916	19.3987
مدينون عموميون	0029227	422511	فروقات عملة	23224	23224
أرصدة مدينة أخرى	0015485	54479	توزيع أرباح	(2469479)	(19.3987)
بضائع بالطريق		7144			
		41362			
جملة الأصول المتداولة	4345365	4370989	إجمالي حقوق المساهمين	30334473	29875571
جملة الموجودات	33080857	35674687	جملة المطلوبات وحقوق المساهمين	33.8.857	35674687

المصدر : شركة طحن الغلال 2014م - 2015م

من خلال قائمة المركز المالي للأعوام 2014م و 2015م يقوم الباحثان بتحليل نسبة الهيكل المالي والمتمثلة في نسبة التمويل الخارجي للأصول ونسبة المديونية ونسبة التمويل الداخلي للأصول ونسبة تمويل الأصول الثابتة .

والنسب الهيكلية هي التي تساعد في دراسة الهيكل المالي للمنشآت والموضوعة لكل جانب من جوانب قائمة المركز المالي مثل نسبة الأصول الثابتة إلى مجموع الأصول الثابتة . وهذه النسب تظهر التوزيع النسبي لعناصر الأصول وكذلك الأمر بالنسبة لعناصر الخصوم . ويمكننا وضع هذه النسب لعناصر من جانب الأصول وعناصر من جانب الخصول وتعتبر هذه النسب أكثر دلالة لأغراض دراسة هيكل التمويل للمنشآت الصناعية وستنصب دراستنا على هذه النسب فقط . حيث تساعد النسب الهيكلية إدارة المنشآت الصناعية على دراسة الهيكل المالي وذلك من خلال تسليط الضوء على :

1. التوازن بين مصادر التمويل الداخلية والخارجية في الشركات .
  2. كفاءة استثمار الأموال تحت تصرف المنشأة بشكل سليم .
- ومن أهم النسب المالية التي تساعد على دراسة الهيكل التمويلي للمنشأة هي :
- 1/ نسبة التمويل الخارجي للأصول في شركة مطاحن الغلال =  
الديون طويلة الأجل + الديون قصيرة الأجل

$$100 \times$$

مجموع الأصول

من خلال قائمة المركز المالي للعام 2014م للعام 2015م :

نسب التمويل الخارجي للأصول للعام 2014م =

$$2746384$$

$$\times 100 = [9,78\%]$$

$$28735492$$

نسبة التمويل الخارجي للأصول للعام 2015م =

$$5799116$$

$$\times 100 = [18,53\%]$$

$$31303698$$

من خلال مقارنة نسبة التمويل الخارجي للعام 2014م للعام 2015م لشركة مطاحن الغلال نجد أن نسبة التمويل الخارجي للعام 2014م بلغت [ 9,78% ] بينما العام 2015م بلغت [ 18,53% ] وهذا المؤشر جيد يفيد بأن الشركة لا تعتمد على التمويل الخارجي بنسبة كبيرة لأن اتجاه هذه النسبة إلى الإرتفاع يعني تزايد الاعتماد على التمويل الخارجي وبالتالي ازدياد عبء الفوائد ، وفي هذه الحالة تكون الفوائد المتحصل عليها أكبر من أعباء الفوائد . ومع ذلك فإن ارتفاع هذه النسبة بشكل يزيد عن 50% يعتبر مؤشراً سلبياً لأنه يفقد المنشأة استقلالها المالي .

2/ نسبة التمويل الداخلي للأصول في شركة مطاحن الغلال =  
رأس المال + الاحتياجات + الأرباح المرحلة والمحتجزة  
 $100 \times =$

$$\frac{\text{مجموع الأصول}}{\text{نسبة التمويل الداخلي للأصول للعام 2014م}} =$$

$$\frac{30334473}{100 \times [91,7\%]} =$$

33080857

نسبة التمويل الداخلي للأصول للعام 2015م =

$$\frac{29875571}{100 \times [83,7\%]} =$$

35674687

من خلال مقارنة نسبة التمويل الداخلي للأصول للعام 2014م والعام 2015م نجد أن نسبة التمويل الداخلي للأصول للعام 2014م بلغت [ 91,7% ] بينما العام 2015م بلغت [ 83,7% ] [ يلاحظ أن هنالك انخفاض في النسبة بين العامين . وارتفاع هذه النسبة مؤشر إيجابي على وضع المنشأة المالي .

3/ نسبة المديونية الكاملة لشركة مطاحن الغلال =

إجمالي الديون

$100 \times$

الأموال الخاصة (حقوق الملكية)

نسبة المديونية للعام 2015م =

$$\frac{2746384}{100 \times [9,86\%]} =$$

30334473

نسبة المديونية للعام 2015م =

5799116

$$\frac{29875571}{100 \times [19,4\%]} =$$

29875571

من خلال مقارنة نسبة المديونية الكاملة لشركة مطاحن الغلال للأعوام 2014م 2015م نجد أن نسبة المديونية الكاملة في العام 2014م بلغت [ 9,86% ] بينما العام 2015م بلغت [ 19,4% ] أي أن هنالك زيادة . وبقدر ما تكون هذه النسبة منخفضة يعتبر وضع المنشأة إيجابياً . مما يدل أن شركة مطاحن الغلال تمتاز بتوازن مصادر التمويل الداخلي والخارجي وهذا مؤشر إيجابي .

4/ نسبة تمويل الأصول الثابتة في شركة طحن الغلال =  
الأموال الدائمة

100 ×

صافي الأصول الثابتة

= نسبة تمويل الأصول الثابتة للعام 2014م  
30334473

[ 698% ] = 100×

4345365

= نسبة تمويل الأصول الثابتة للعام 2015م

29875571

[ 683% ] = 100×

4370989

من خلال مقارنة نسبة تمويل الأصول الثابتة في شركة مطاحن الغلال للعام 2014م والعام 2015م نجد أن نسبة العام 2014م بلغت [ 698% ] بينما انخفضت في العام 2015م بلغت [ 683% ]. حيث أن ارتفاع هذه النسبة يشير إلى استقلالية شركة مطاحن الغلال على مدى قدرتها على تمويل أصولها الثابتة من الأموال الخاصة وهذا مؤشر إيجابياً .

5/ نسبة تمويل الخصوم المتداولة لشركة مطاحن الغلال =

الخصوم المتداولة

100×

الأصول المتداولة

= نسبة تمويل الخصوم المتداولة للعام 2014م  
2746384

[ 63% ] = 100×

4345365

= نسبة تمويل الخصوم المتداولة للعام 2015م

5799116

[ 19% ] = 100×

31303698

من خلال مقارنة نسبة تمويل الأصول المتداولة لشركة مطاحن الغلال للأعوام 2014م - 2015م نجد أن نسبة تمويل الأصول المتداولة في العام 2014م بلغت 63% بينما انخفضت في العام 2015م حيث بلغت 19% . حيث أن مصدر تمويل الأصول المتداولة هي الخصوم المتداولة ورأس المال العامل الصافي انخفاض هذه النسبة يعني ارتفاع رأس المال العامل الصافي . وهذا مؤشر إيجابي .

## مناقشة واختبار الفرضيات:

من خلال تحليل النسب الهيكلية للهيكل المالي لشركة مطاحن الغلال المحدودة نجد أن نسب منح التمويل المرغوب فيه من قبل الإدارة يحقق لها تعظيم قيمة السهم في الأسواق المالية من خلال مقارنة نسبة التمويل الخارجي نجد أن هذه النسبة في العام 2014م بلغت (9.78%) بينما العام 2015م بلغت (18.53%) وهذا مؤشر على أن الشركة لا تعتمد على التمويل الخارجي بصورة كبيرة وهذا ما يؤكد لنا تحليل نسبة التمويل الداخلي حيث بلغت النسبة في العام 2014م (91.7%) بينما العام 2015م بلغت (83.7%) وتزيد هذه النسبة مؤشر إيجابي على وضع المنشأة المالي. وهذا ما يؤكد صحة الفرضية التي تنص على أن هنالك علاقة ذات دلالة إحصائية بين اعتماد الشركات الصناعية السودانية على الهيكل المالي المناسب وتحقيق أقل درجة مخاطر. كذلك من خلال مقارنة نسبة المديونية للعام 2014م نجدها بلغت (9.86%) بينما العام 2015م بلغت (19.4%) وبقدر ما تكون هذه النسبة منخفضة يعتبر وضع الشركة إيجابياً مما يدل على أن شركة مطاحن الغلال تمتاز بتوازن مصادر التمويل الداخلي والخارجي وهذا ما تؤكد لنا نسبة تمويل الخصوم المتداولة لشركة مطاحن الغلال المحدودة نجد أن هذه النسبة بلغت في العام 2014م (63%) بينما العام (2015م) بلغت (19%).

يلاحظ أن هنالك إنخفاض في هذه النسبة وهذا مؤشر إيجابي وإنخفاض هذه النسبة يعني إرتفاع رأس المال العامل الصافي وهذا ما يؤكد صحة الفرضية التي تنص على أن هنالك علاقة ذات دلالة إحصائية بين غياب السياسات التمويلية المخططة بالشركات الصناعية السودانية وتحديد الهيكل المالي الأمثل.

## النتائج والتوصيات:

من خلال الدراسة النظرية والدراسة التطبيقية توصل الباحثان إلى النتائج والتوصيات

الآتية:

### الخاتمة :

فالهيكل المالي دائماً مايشير الي الجانب الأيسر من قائمة الميزانية العمومية فمن خلال إجراء التحليل المالي للقوائم المالية تستطيع أن تحدد منشآت الأعمال مصدر التمويل المناسب وتحديد المركز الإئتماني لها ومدى توفر السيولة لديها حتى تستطيع تجنب عملية العسر المالي. ونجد ان تحليل نسب الملكية التي ركزت عليها الورقة بين مدى اعتماد المنشأة على أموال الغير في الهيكل المالي مقارنة بأموال الملكية وهذا سيمكنها من الإستفادة من مزاياه كما ان هنالك مخاطر مرتبة عليه مثل احتمال تعرضها لمخاطر الإفلاس والتصفية لذلك يجب على إدارة المنشأة عند إتخاذ قرار الهيكل المالي (مصدر التمويل ) يجب عليها المفاضل بين المصادر المتاحة وفقاً للعائد والمخاطرة.

## النتائج :

1. الشركة تعتمد على التمويل الخارجي بنسبة كبيرة.
2. نجد أن نسبة التمويل الداخلي للأصول في العام 2015م كان 83.7% وارتفاع هذه النسبة مؤشر إيجابي علي وضع المنشأة المالي.
3. من خلال مقارنة نسبة المديونية للأعوام 2014م - 2015م يلاحظ أن هنالك زيادة وهذا مؤشر إيجابي.
4. أن الشركة تمتاز بتوازن مصادر التمويل الداخلي والخارجي.
5. استقلالية شركة مطاحن الغلال على مدى قدرتها على تحويل أصولها الثابتة من الأموال الخاصة.
6. هنالك إنخفاض في نسبة تمويل الأصول المتداولة وهذا مؤشر جديد يعني ارتفاع رأس المال العامل.

## التوصيات:

- من خلال النتائج التي تم التوصل إليها يوصي الباحثان بالآتي:
1. على شركة مطاحن الغلال تنويع مصادر التمويل.
  2. ضرورة تقليل الاعتماد على الأموال الخاصة بشكل شبه كلي.
  3. تنمية مهارات المديرين الماليين في الشركة من خلال عقد دورات تدريبية.
  4. الحرص على توزيع أرباح على المساهمين بنسب معقولة لتشجيعهم للإحتفاظ بالأسهم.
  5. على الشركة الإحتفاظ بنسبة معقولة من الأصول الثابتة وذلك لإقناع الجهات المانحة للتمويل لتوفير الإقتراض بنسبة أكبر وبتكلفة أقل.

## المصادر والمراجع:

- (1) أحمد علي أحمد فقيري ، أثر الأداء المالي على الهياكل المالية للمؤسسات السودانية ، رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل غير منشور ، جامعة الجزيرة ، 1998م ص8.
- (2) انفال حدة خبيزة ، تأثير الهيكل المالي على استراتيجية المؤسسة الصناعية ، دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للحبوب ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة محمد خيبر ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية ، الجزائر 2012م .ص10
- (3) Gordon , (2001) capital structure and Firm value : A study of split capital closed - End Fund in the uk , city university Business school ,pa12 .
- (4) عبد الحلیم كراجه ، الإدارة المالية بين النظرية والتطبيق ، عمان ، دار الأمل ، 2009م ،ص126
- (5) سمير محمد عبدالعزيز ، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية ، الإسكندرية ، مكتبة الأشعاع الفنية ، 1987م .ص209
- (6) فردوستون ديوجين براجام ، التمويل الإداري ، ج 1 ، ترجمة عدنان داعستاني وعبد الفتاح السيد النعماني ، الرياض ، دار المريخ ، 1993م .ص38،ص190،ص203
- (7) منير إبراهيم هندي ، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر ، المكتب العربي الحديث الإسكندرية 2004 ص 528-529
- (8) عدنان تاية النعيمي وراشد فؤاد التميمي ، الإدارة المالية المتقدمة ، عمان ، دار البازوري للنشر والتوزيع ، 2009م .ص98
- (9) عبد الغفار حنفي وسمية زكي قرياقص ، الإدارة المالية ، الإسكندرية ، الدار الجامعية ، 2002م،ص173
- (10) سيد محمد الهواري و سعيد توفيق عرفة ، الإدارة المالية ، القاهرة ، مكتبة جامعة عين شمس ، 1998م ،ص167 ،
- (11) علي عباس ، الإدارة المالية ، عمان ، إثراء للنشر والطباعة ، 2008م .ص155،ص170
- (12) Jonthan Berk , Perter Demazro, edition Francoise Dirige par Cunther Capelle Balanced Nicolas couderc, Pearson Education, 2008 ,p322-324
- (13) دريد كامل آل شبيب ، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة ، دار المسيرة للنشر والتوزيع ، عمان ، 2007م .ص196-198
- (14) محمد صالح الحناوي ، أدوات التحليل والتخطيط في الإدارة المالية ، دار الجامعات المصرية ، القاهرة ، ب ت .ص76
- (15) عبيد علي أحمد حجازي ، مصادر التمويل ، القاهرة ، دار النهضة العربية ، 2001م .ص26
- (16) عبد العزيز عبد الرحيم سليمان ، التمويل والإدارة المالية في منشآت الأعمال ، الخرطوم ، مطبعة جامعة النيلين ، 2004م ،ص98
- (17) عبد الوهاب يوسف أحمد ، التمويل وإدارة المؤسسات المالية ، عمان ، دار حامد ، 2008م،ص42

- (18) فتحي إبراهيم محمد أحمد ، مذكرات في مبادئ التمويل والإدارة المالية ، دار النشر أسيوط ، القاهرة ، 2002م ، ص112
- (19) محمد أيمن عزت ، الإدارة التمويلية في الشركات ، الرياض ، مكتبة جامعة الملك فهد ، 1993م ، ص34.
- (20) جميل أحمد توفيق ، مذكرات في الإدارة المالية ، القاهرة ، دار الجامعات المصرية ، 1970م ، ص122
- (21) مهدي حسين زوليف و أحمد القطامين ، الرقابة الإدارية ، عمان ، دار حنين ، 1995م ، ص154
- (22) إبراهيم عبد العزيز شيخا ، أصول الإدارة العامة ، الإسكندرية ، دار المعارف ، 1993م ، ص113
- ثانياً: الدراسات السابقة**
- (23) موفق عدنان عبد الحي الجبار الحميري ، أساسيات التمويل والاستثمار في صناعة السياحة ، دار الوراق للنشر ، عمان ، 2010م ، ص9