

تحليل الرفع المالي لأغراض تقويم الأداء
دراسة تطبيقية على شركة الخزف السعودية

الباحث

عبد الله الركوي منوي العنزي

باحث ماجستير - جامعة دمشق

المقدمة:

يشهد عصرنا الحاضر الكثير من التطورات الاقتصادية والاجتماعية والعلمية والتي أدت إلى تزايد أهمية التحليل المالي والحرص في الحصول على المعلومات المالية الدقيقة لأنها تشكل جوهر عملية اتخاذ القرارات، لما تقدمه من عون في تسهيل قراءة البيانات والمؤشرات الناتجة من العمليات المحاسبية للوحدات الاقتصادية، ومن هنا كان لابد أن يبرز دور المحلل المالي في إعطاء معنى و مفهوم جيد يمكن الجهات المستفيدة من اتخاذ قرار صائب ومبني على قواعد علميه، بعيداً عن التكهنات والتقديرات .

لما تقدم فإن هذا البحث محاولة لقراءة البيانات ألماليه لشركة الخزف السعودية، لإبراز إن التحليل المالي هو وسيله من وسائل الإفصاح عن المعلومات المحاسبية، لان الإفصاح عن الأرقام في القوائم المالية وإحاقها بالملاحظات التوضيحية ليس كافياً في عملية اتخاذ القرارات، إذ لابد من توضيح يعلل ويبرز اثر كل رقم من سنه إلى أخرى ارتفاعاً وانخفاضا ، مع الإشارة لأسباب ذلك .

مشكلة البحث:

نظرا للانفتاح العالمي وزيادة حدة المنافسة العالمية بين الشركات في العالم و في ظل انضمام المملكة العربية السعودية إلى منظمة التجارة العالمية وضخامة رؤوس أموال الشركات القادمة، نتساءل ما أثر الرفع المالي على قوائم شركة الخزف السعودي ومعرفة أثر الرفع على أداء هذه الشركة، عن طريق تقييم الأداء بتحليل الرفع المالي.

- التعرف على أدبيات التحليل المالي.
- التعرف على أثر الرفع المالي على أداء شركة الخزف السعودي.
- معرفة دور الرفع المالي في تحسين أداء الشركة المستهدفة.

فروض البحث:

يعمل هذا البحث على إثبات مدى صحة الفروض التالية:

- الفرض الأول:** لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغير في ربح السهم والرفع المالي.
- الفرض الثاني:** لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغير في الربح قبل الفوائد والضرائب (الزكاة) ودرجة الرفع المالي.

وقد قسم البحث إلى فصلين ، يمثل الأول الجانب النظري للدراسة، حيث استعرض في مبحثين، المبحث الأول تناول مفهوم وخطوات التحليل المالي، والمبحث الثاني تناول مفهوم الرفع المالي ودرجة قياسه ومميزاته، مخاطره.

وتضمن الفصل الثاني الدراسة العملية للبحث، فركز المبحث الأول على عرض نبذة عن الشركة موضوعة البحث وعرض بيانات قائمة الدخل لخمس سنوات، إلا أنه في بحثنا سيتم التركيز على قائمة الدخل لأن علاقة الرفع المالي تتركز على المبيعات والأرباح .

المبحث الأول/ التحليل المالي

✓ مفهوم التحليل المالي:

يشهد العصر الحديث العديد من التطورات في العوامل والمتغيرات الاقتصادية والاجتماعية والتي أدت إلى تزايد أهمية المعلومات المالية التي تشكل العصب الحيوي في عملية اتخاذ القرارات . ولغرض الإفصاح عن قيمة المعلومات المحتواة في القوائم المالية كان لابد من ظهور ما يعرف اليوم بالتحليل المالي .

التحليل المالي هو علم له قواعد ومعايير وأسس يهتم بتجميع البيانات والمعلومات الخاصة بالقوائم المالية للمنشأة وإجراء التصنيف اللازم لها ثم إخضاعها إلى دراسة تفصيلية دقيقة وإيجاد الربط والعلاقة فيما بينهما ، فمثلا العلاقة بين الأصول المتداولة التي تمثل السيولة في المنشأة وبين الخصوم المتداولة التي تشكل التزامات قصيرة الأجل على المنشأة والعلاقة بين أموال الملكية و الالتزامات طويلة الأجل بالإضافة إلى العلاقة بين الإيرادات والمصروفات ثم تفسير النتائج التي تم التوصل إليها والبحث عن أسبابها وذلك لاكتشاف نقاط الضعف والقوة في الخطط والسياسات المالية بالإضافة إلى تقييم أنظمة الرقابة ووضع الحلول والتوصيات اللازمة لذلك في الوقت المناسب.

✓ استعمالات التحليل المالي:

يستعمل التحليل المالي للتعرف والحكم على مستوى أداء المنشآت واتخاذ القرارات الخاصة ويمكن استعمال التحليل المالي في الأغراض التالية :

1- التحليل الائتماني:

الذي يقوم بهذا التحليل هم المقرضين وذلك بهدف التعرف على الأخطار التي قد يتعرضون لها في حالة عدم قدرة المنشآت على سداد التزاماتها في الوقت المحدد لها .

2- التحليل الاستشاري:

الذي يقوم بهذا التحليل هم المستثمرون من أفراد وشركات حيث ينصب اهتمامهم على سلامة استثماراتهم ومقدار العوائد عليها كما إن هذا النوع من التحليل يستخدم في تقييم كفاءة الإدارة في خلق مجالات استثمار جديدة بالإضافة إلى قياس ربحية وسيولة المنشأة.

3- تحليل الاندماج والشراء:

يستخدم هذا النوع من التحليل أثناء عمليات الاندماج بين شركتين فتتم عملية التقييم للقيمة الحالية للشركة المنوي شراؤها كما يحدد قيمة الأداء المستقبلي المتوقع للشركة بعد الاندماج في المستقبل.

4- التخطيط المالي:

يعتبر التخطيط المالي من أهم الوظائف للإدارات وتتمثل عملية التخطيط بوضع تصور بأداء المنشأة المتوقع في المستقبل وهنا تلعب ادوار التحليل المالي دورا هاما في هذه العملية من حيث تقييم الأداء السابق وتقدير الأداء المتوقع في المستقبل . وهناك علاقة وطيدة بين التخطيط المالي و التحليل المالي لأن المدير المالي عندما يود أن يضع الخطة المالية فإنه لابد أن يلم إماماً كافياً بالمركز المالي للمشروع ويتعرف على إمكانياته، لأن الخطط المالية يجب أن تتناسب مع الإمكانيات المالية . ولا ريب أن وسيلة المدير المالي إلى ذلك تتمثل في التحليل المالي، وبذلك فإن التحليل يعد سابقاً للتخطيط و أداة ملازمة له في نفس الوقت.

5- الرقابة المالية:

تعرف الرقابة المالية بأنها تقييم ومراجعة للأعمال للتأكد من أن تنفيذها يسير وفقا للمعايير والأسس الموضوعية وذلك لاكتشاف الأخطاء والانحرافات ونقاط الضعف ومعالجتها في الوقت المناسب .

6- تحليل تقييم الأداء:

يعتبر تقييم الأداء في المنشأة من أهم استعمالات التحليل المالي فيتم من خلال عملية إعادة التقييم الحكم على مستوى الأرباح وقدرة المنشأة على السيولة وسداد الالتزامات وقدرتها على الائتمان بالإضافة إلى تقييم الموجودات.

✓ الجهات المستفيدة من التحليل المالي:

أ- إدارة المنشأة: تقوم إدارة المنشأة بإعمال التحليل المالي وذلك لتحقيق الأغراض التالية :

- 1- قياس سيولة المنشأة .
- 2- قياس ربحية المنشأة.
- 3- تقييم كفاءة المنشأة وإدارة أصولها وخصومها .
- 4- اكتشاف الانحرافات السلبية في الوقت المناسب ومعالجتها .
- 5- معرفة مركز المنشأة بشكل عام بين مثيلاتها في نفس القطاع .

ب- المستثمرون: يهتم المستثمرون بالتحليل المالي لتحقيق الأغراض التالية :

- 1- قدرة المنشأة على توليد الأرباح في المستقبل وذلك من خلال احتساب القوة الإيرادية للمنشأة.
- 2- معرفة درجة السيولة لدى المنشأة وقدرتها على توفيرها لحمايتها من الوقوع في العسر المالي.
- 3- تمكين المستثمرين من اكتشاف فرص استثمار مناسبة تتلاءم مع رغباتهم .

ج- المقرضون:

كما بينا في التحليل الائتماني حيث الغرض منه هو معرفة درجة السيولة لدى المنشأة وهذا يتناسب مع المقرضون أصحاب الديون قصيرة الأجل بالإضافة إلى معرفة درجة ربحية المنشأة على المدى الطويل وهذا يتناسب مع المقرضون أصحاب الديون طويلة الأجل.

د- الجهات الرسمية: تقوم الجهة الرسمية ممثلة بالدوائر الحكومية بإعمال التحليل المالي لتحقيق الأغراض التالية :

1. لإغراض احتساب ضريبة الدخل المستحقة على المنشأة.
2. لأغراض التسعير لإنتاج المنشأة أو خدماتها.
3. لأغراض متابعة نمو تطور المنشأة وخاصة الصناعية منها .

هـ- مكاتب الخبرة المالية:

هي فئات متخصصة بالتحليل المالي تقوم بتحليل المنشأة وبيان وضعها المالي بناء على تكليف من بعض الجهات مقابل الحصول على أتعاب.

وظيفة المحلل المالي:

المحلل المالي يقوم بوظيفتين رئيسيتين هما :

أولاً: الوظيفة الفنية:

لقد بينا أن التحليل المالي هو علم له قواعد وأسس ومعايير أما وظيفة المحلل المالي تتجلى فنياً في كيفية التعامل في استخدام وتطبيق هذه المعايير والقواعد على النحو التالي:

- 1- كيفية احتساب النسب المالية رياضياً .

- 2- تصنيف وتبويب البيانات والمعلومات بشكل يسمح بالربط بينها لأغراض الدراسة والمقارنة .

- 3- مقارنة المعلومات المستخرجة بما هو متوقع.

ثانياً: الوظيفة التفسيرية:

وتتمثل هذه الوظيفة بتفسير النتائج التي تم الوصول إليها بشكل دقيق غير قابل للتأويل ووضع الحلول والتوصيات لهذه النتائج .

وعلى المحلل المالي عند مزاولته لوظيفته الفنية والتفسيرية مراعاة ما يلي :-

- 1- الشكل القانوني للمنشأة .

- 2- طبيعة النشاط الذي تزاوله .

- 3- مركز المنشأة في الصناعة أو القطاع الذي تنتمي له.

✓ أدوات التحليل المالي :

1. التحليل العمودي:

نسبة إي رقم في القوائم المالية إلى رقم رئيسي آخر في القوائم المالية للوصول إلى دلالة ذات معنى مثلاً في الميزانية جانب الأصول ننسب أصل معين لمجموعة الأصول أو أجمالي الأصول .. في قائمة الدخل ننسب أي عنصر لرقم صافي المبيعات ، ولا يكتمل معنى ودلالة النسبة إلا عند مقارنتها بمعيار محدد وقد يكون المعيار النسبة نفسها في السنة

أو السنوات السابقة وقد يكون المعيار معدل النسبة لكل الشركات العاملة بالصناعة (معيار الصناعة)

2. التحليل الأفقي:

نتبع سلوك بند معين من بنود القوائم المالية عبر الزمن وذلك لمعرفة مدى الاستقرار أو التراجع في هذا المتغير (لكن من عيوبه انه لا يكشف اتجاه بند معين من بنود القوائم المالية هل في تزايد أو تناقص ودرجة الاستقرار والتذبذب في هذا البند) .

✓ خطوات التحليل المالي:

بصفة عامه أن خطوات التحليل المالي هي (وليد، 2004):

1. تحديد الغاية أو الهدف من التحليل .
2. جمع البيانات بشكل مباشر بالهدف من التحليل حيث إذا كان الهدف هو تحليل قدرة المشروع على الوفاء بالتزاماته الجارية، فعندها يجب معرفة الأصول المتداولة وأنواعها المختلفة لفترة معينه، ثم تحديد الالتزامات الجارية لنفس الفترة .
- أما إذا كان هدف التحليل لأغراض تقييم الأداء النهائي ، فإن البيانات المطلوبة تتعلق بالمصروفات والإيرادات لفترة معينه وتحديد المؤشرات الرئيسية التي تلعب دوراً حاسماً في أداء المشروع مثل المبيعات أو الأرباح .
3. تحديد أدوات التحليل المناسبة .
- وهذا يعتمد على مدى كفاءة المحلل وعمق معرفته بأساليب التحليل .
4. تشغيل البيانات ذات الصلة بغاية التحليل بالاعتماد على أدوات التحليل المناسبة .
5. تحليل المؤشرات الناتجة من عملية التشغيل أعلاه .
6. كتابة الاستنتاجات والتوصيات النهائية .

المبحث الثاني: تقويم الأداء

أولاً:- مفهوم تقويم الأداء

1. يعرف بأنه قياس أداء أنشطة الوحدة الاقتصادية مجتمعة بالاستناد على النتائج التي حققتها في نهاية الفترة المحاسبية التي عادة ما تكون سنة تقويمية واحدة. بالإضافة إلى معرفة الأسباب التي أدت إلى النتائج واقتراح الحلول اللازمة للتغلب على تلك الأسباب بهدف الوصول إلى أداء جيد في المستقبل (فؤاد، 1984).

2. كما يعرف بأنه جميع العمليات والدراسات التي ترمي لتحديد مستوى العلاقة التي تربط بين الموارد المتاحة وكفاءة استخدامها من قبل الوحدة الاقتصادية مع دراسة تطور العلاقة المذكورة خلال فترات زمنية متتابعة أو فتره زمنية محددة عن طريق إجراء المقارنات بين المستهدف والمتحقق من الأهداف بالاستناد إلى مقاييس ومعايير معينه (أكرم، 1980).

3. كما عرفها الجزار بأنها ((عبارة عن التساؤلات التي تهدف إلى التعرف على مدى الالتزام بالخطط الموضوعه)) (الجزار، 1981)

4. وهناك من يعد عملية تقويم الأداء بأنها عملية جزئية من نطاق نشاط إداري أوسع واشمل وهو الرقابة ، فقد عرفها السلمي(السلمي، 1977). بأنها ((تلك العملية التي تستهدف التحقق من أن ما كان يجب انجازه قد أنجز فعلاً وتبين مدى يحدث الانحراف عن هذا المستهدف فأن تقويم الأداء هو أداة من أدوات الرقابة الشاملة))

5. مما تقدم يمكن إن نشير إلى إن تقويم الأداء يعني : مجموعة الدراسات التي ترمي إلى التعرف على مدى قدرة وكفاءة الوحدة الاقتصادية من إدارة أنشطتها في مختلف جوانبه الإدارية والإنتاجية والتقنية والتسويقية والتخطيطية ... الخ ، خلال فتره زمنية محددة ومدى مهارتها في تحويل المدخلان أو الموارد إلى مخرجات بالنوعية والكمية والجودة المطلوبة وبيان مدى قدراتها في تطوير كفاءة الوحدة الاقتصادية سنة بعد أخرى إضافة إلى درجة نجاحها في التقدم على الصناعات المثيلة عن طريق تغلبها على الصعوبات التي تعترضها وابتداع الأساليب الأكثر إنتاجاً وتطوراً في مجال عملها (الكرخي، 2002).

ثانياً:- أهداف تقويم الأداء

تستهدف عملية تقويم الأداء تحقيق ما يلي :

1. معرفة مستوى انجاز الوحدة الاقتصادية للوظائف المكلفة بأدائها مقارنة بتلك الوظائف المدرجة في خطتها .
2. الكشف عن أماكن الخلل والضعف في نشاط الوحدة الاقتصادية وإجراء تحليل شامل لها وبيان مسبباتها وذلك بهدف وضع الحلول اللازمة لها وتصحيحها وإرشاد المنفذين إلى وسائل تلافيها مستقبلاً (أبو شيخة، 1982).
3. تحديد مسؤولية كل مركز أو قسم في الوحدة الاقتصادية عن مواطن الخلل والضعف في النشاط الذي يضطلع به وذلك من خلال قياس إنتاجية كل قسم من أقسام العملية الإنتاجية وتحديد انجازاته سلباً أو إيجاباً الأمر الذي من شأنه خلق منافسة بين الأقسام باتجاه رفع مستوى أداء الوحدة .
4. الوقوف على مدى كفاءة استخدام الموارد المتاحة بطريقه رشيدة تحقق عائداً أكبر بتكاليف أقل وبنوعيه أجود .
5. تحقيق تقييم شامل للأداء على مستوى الاقتصاد الوطني وذلك بالاعتماد على نتائج تقييم الأداء ابتداءً بالمشروع ثم الصناعة ثم القطاع وصولاً للتقييم الشامل .
6. تصحيح الموازنات التخطيطية ووضع مؤشرات في المسار الذي يوازن بين الطموح والإمكانيات المتاحة حيث تشكل نتائج تقييم الأداء قاعدة معلوماتية كبيرة في رسم السياسات والخطط العلمية البعيدة عن المزاجية والتقدير غير الواقعية .
7. تقديم تصوراً عاماً للإدارة العليا في البلاد عن أداء الأنشطة المختلفة في الاقتصاد الوطني وهذا ما يمكنها من إجراء مراجعته وتقييمه شامله تساعد على الارتقاء بالإدارة الاقتصادية نحو الأفضل .
8. تنشيط الأجهزة الرقابية على أداء عملها عن طريق المعلومات التي يقدمها تقييم الأداء فيكون بمقدورها التحقق من قيام الشركات العامة بنشاطها بكفاءة عالية وانجازها لأهدافها المرسومة كما هو مطلوب ،حيث تقدم تقارير الأداء لأفضل المعلومات التي يمكن إن تستخدم في متابعة وتطوير المتطلبات الإدارية والاقتصادية والمالية لمختلف الوحدات الاقتصادية .

ثالثاً:- القواعد الأساسية لتقييم الأداء

1. تحديد الأهداف

لغرض تقييم كفاءة الأداء للوحدة الاقتصادية يتطلب التعرف على الأهداف التي تريد تحقيقها والتي يتعين تحديدها بشكل واضح ودقيق مستعينين بالأرقام والنسب والتوصيف الملائم كالربحية والقيمة المضافة المطلوب تحقيقها وحجم ونوع السلع والخدمات التي تنتجها وغير ذلك. فالوحدة الاقتصادية عندما ترسم السياسات على الهدف العام لنشاطها يجب أن تتوسع لتشمل جميع الأهداف التفصيلية لها .

2. وضع برنامج لإنجاز الأعمال

حيث يتم في ضوء الأهداف المحددة وضع خطه متكاملة لإنجاز الأعمال بشكل تفصيلي ولكل مجال من مجالات النشاط في الوحدة الاقتصادية، توضح فيها الموارد المالية والبشرية المتاحة للوحدة ، وتحديد مصادرها وكيفية الحصول عليها والأساليب الفنية والإدارية والتنظيمية التي تتبعها في إدارة واستخدام هذه الموارد وطبيعة الإنتاج وكيفية التسويق ونوع التقنية المستخدمة وأساليب إعداد القوى العاملة وتدريبهم .

3. تحديد مراكز المسؤولية

يقصد بمراكز المسؤولية كل وحده تنظيميه مختصة بأداء عمل معين ولها سلطه اتخاذ القرارات التي من شأنها إدارة جزء من نشاط الوحدة الاقتصادية وتحديد النتائج التي سوف تحصل عليها (عبد الرحيم، العادلي، 1990).

لذلك يجب أن تعرف مسؤولية كل مركز من العملية الإنتاجية لغرض المساءلة وبيان أسباب الانحرافات التي تقع خلال عملية التنفيذ .

4. تحديد معايير الأداء

تتطلب إجراءات تقييم الأداء وضع معايير لغرض المقارنة مع النتائج المتحققة ، والمعايير هي مجموعة المقاييس والنسب والأسس التي تقاس بها الانجازات التي حققتها الوحدة الاقتصادية .

5. توفر جهاز مناسب لتنفيذ عملية تقييم الأداء

وهذا هو أساس عملية تقييم الأداء ويفترض وجوده قبل بدء العملية اذ يفترض وجود جهاز للرقابة وجمع المعلومات والمتابعة يقوم بتسجيل النتائج التي يتمخض عنها التنفيذ باستخدامها في الأغراض المحددة التي تراها الإدارة حيث تعتمد نتائج تقييم الأداء على

مدى الدقة في جمع وتسجيل البيانات ،لذلك يجب وضع برامج التدريب المتخصصة لتستفيد منها كافة المستويات التنفيذية والرقابية .

رابعاً:-المراحل التي تمر بها عملية تقويم الأداء

1. جمع البيانات والمعلومات الإحصائية

يتم الحصول على البيانات والمعلومات الإحصائية من القوائم المالية متمثلة بقائمة المركز المالي وقائمة الدخل وقائمة التدفق النقدي والقوائم الأخرى والملاحظات المرفقة بالتقارير المالية . إضافة إلى المعلومات المتعلقة بالسنوات السابقة ، والبيانات المتعلقة بأنشطة المنشآت المشابهة.

2. تحليل ودراسة البيانات والمعلومات الإحصائية المتعلقة بالنشاط

حيث يتعين توفير مستوى من الموثوقية والاعتمادية في هذه البيانات وقد يتم الاستعانة ببعض الطرق الإحصائية المعروفة لتحديد مدى الموثوقية بهذه البيانات .

3. إجراء عملية التقويم

باستخدام المعايير والنسب الملائمة للنشاط الذي تمارسه الوحدة الاقتصادية على أن تشمل عملية التقويم النشاط العام للوحدة الاقتصادية، وذلك بهدف التوصل إلى حكم موضوعي ودقيق يمكن الاعتماد عليه.

4. تحديد الانحرافات

وذلك بمقارنة نتائج التقويم مع الأهداف المخططة للوحدة، وان الانحرافات التي حصلت في النشاط قد تم حصرها وتحديد أسبابها وان الحلول اللازمة لمعالجة الانحرافات قد اتخذت وان الخطط قد وضعت للسير بنشاط الوحدة نحو الأفضل في المستقبل .

5. متابعة العمليات التصحيحية للانحرافات

وذلك بتزويد نتائج التقويم إلى الإدارات المختلفة داخل الوحدة للاستفادة منها في رسم الخطط القادمة وزيادة فعالية المتابعة والرقابة .

المبحث الثالث: الرفع المالي

مقدمة:

سيتم الحديث في هذا المبحث عن مفهوم الرفع المالي والتعريفات التي أعطيت له من قبل علماء الإدارة المالية، وجدواه الاقتصادية، ودرجة قياسه، ومخاطره.

✓ مفهوم الرفع المالي:

إن الهدف الرئيسي للإدارة المالية هو تعظيم ثروة المساهمين، وذلك عن طريق إتباع السياسات التشغيلية الاستثمارية والتمويلية التي تؤدي إلى تعظيم قيمة السهم في السوق، ويهدف أي قرار من قرارات الإدارة المالية إلى تعظيم قيمة الشركة. ومما لا شك فيه، إن الاختلاف في كلفة مصادر الأموال التي تشكل هيكل الأموال، سوف تتيح الفرصة للإدارة المالية ومن خلال تغير نسبة الرفع المالي إلى زيادة مساهمة التمويل المقترض ذات الكلفة الأقل على حساب مساهمة التمويل الممتلك ذات الكلفة الأكثر، بمعنى هناك تأكيد على إمكانية التأثير في القيمة السوقية للشركة وفي كلفة الأموال المرجحة من خلال التغير في نسبة الرفع المالي، فزيادة نسبة الرفع المالي سوف تضمن انخفاض في كلفة الأموال المرجحة مما يؤدي إلى ارتفاع في القيمة السوقية للشركة (الزبيدي، 2004).

إن الزيادة في استخدام القروض لا يغير من إدراك المستثمرين (الملاك) للمخاطر ونتيجة ذلك فمعدل العائد المطلوب من قبل الملاك ومعدل العائد على السندات والقروض (معدل الفائدة) تظل ثابتة ولن تتغير بتغير نسبة الرفع المالي (الحناوي وآخرون، 2002).

ومن القرارات المهمة التي تهتم بها الإدارة المالية وتقوم باتخاذها القرارات المتعلقة باختيار هيكل التمويل في الشركة، أي تحديد نسبة التمويل من مصادر تمويل قصيرة الأجل ومن مصادر تمويل طويلة الأجل، وكذلك تحديد المزيج المناسب من مصدري أموال الاقتراض (Debt) وأموال الملكية (Equity).

✓ ويقودنا ذلك إلى مفهوم الرفع المالي، حيث تم تعريف الرفع المالي بأنه اعتماد الشركة أو المنشأة على التمويل بواسطة الدين بدلا من الملكية (Ross & others, 1990).

الرفع المالي: على أنه استعمال الشركة للدين في هيكل التمويل بهدف زيادة العائد على حقوق المساهمين (الميداني، 1989).

وبما أن أي مقرض أو دائن لم يقدم الأموال اللازمة للمنشأة بدون وجود غطاء أو حماية يوفرها أصحاب حقوق الملكية فإنه يمكن إطلاق تسمية المتاجرة بالملكية (Trading on Equity) على الرفع المالي.

- 1-2- دلائل ومؤشرات ارتفاع درجة الرفع المالي (DFL): الزيادة في الدخل المتحقق لأصحاب المنشأة أو مساهميتها نتيجة المتاجرة بأموال الغير.
 2. زيادة العائد المتحقق من استخدام أموال الغير (الاقتراض) عن فائدة ذلك الاقتراض.
 3. زيادة معدل العائد على حقوق المساهمين عن معدل الفائدة المدفوعة.
 4. زيادة معدل العائد على الاستثمار عن واحد صحيح.
- ✓ طرق قياس درجة الرفع المالي (DFL):

نسبة التغير في عائد السهم العادي

1- درجة الرفع المالي =

نسبة التغير في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة

عائد السهم بعد الزيادة — عائد السهم قبل الزيادة

نسبة التغير في عائد السهم =

عائد السهم قبل الزيادة / نسبة التغير في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة =

الربح قبل الفائدة والضريبة بعد الزيادة — الربح قبل الفائدة والضريبة قبل الزيادة

100 ×

الربح قبل الفائدة والضريبة قبل الزيادة / صافي الربح قبل الفائدة والضريبة

صافي الربح قبل الضريبة

✓ مزايا الرفع المالي(جدواه الاقتصادية):

1. يظهر تحسن في العائد على حقوق المساهمين وذلك نتيجة الفرق بين تكلفة القروض ومردودية الاستثمار.
2. يحافظ الرفع المالي على السيطرة في المؤسسة لان الدائنين لا صوت لهم في الإدارة.
3. عدم مشاركة الآخرين في الأرباح المحققة (عدا ما يدفع على شكل فوائد للمقرضين).
4. قد تستفيد المنشأة من فوائد القروض كعامل يقلل من حجم الضرائب.
5. في فترات التضخم يتم اقتراض أموال ذات قوة شرائية عالية و إعادتها بأموال ذات قوة شرائية أقل.

✓ مخاطر الرفع المالي:

6. من مخاطر الرفع المالي(التمويل بالدين) أنه يعظم الأرباح في حالة الراج الاقتصادي، وكذلك يعظم الخسائر في حالة الكساد الاقتصادي.
 7. إن الرفع المالي يزيد من الأخطار المالية التي تواجه الشركة و ذلك لما يرتبه الرفع المالي من أعباء مالية تتمثل في خدمة الدين على شكل تسديد لأقساط هذا الدين و الفوائد المترتبة عليه.
- إن هياكل التمويل المختلفة هي اقتراحات تبادل TRADE-OFF ما بين العائد و الخطر حيث أن نسبة المديونية الأعلى تعني عائدا متوقعا أكبر و خطرا أكبر أيضا، و اختيار نسب المديونية الأنسب يعتمد على علاقة التفضيل ما بين المخاطر و المردود(مفلح، 1991) .

✓ الرافعة المالية والعالم النامي(درغام، 2000):

تغيب اغلب المفاهيم عن أذهان معظم مدراء الشركات في العالم النامي، وإن وجدت، يتم إهمالها، وذلك لأسباب عديدة منها:

- 1- نقص الموارد المالية المتاحة فعليا: تتميز البنية المالية في هذه الدول بالضعف، وتنمو إلى جانبها بنى غير مالية غير رسمية وذات فاعلية ضعيفة، فضلاً عن بعض الدول

التمويل المصرفي فيها موجهة إلى شركات القطاع العام، فتضطر شركات القطاع الخاص للاعتماد على التمويل الذاتي، وعلى الديون الغير رسمية.

2- طبيعة المشاريع: أغلب مشاريع القطاع الخاص قصيرة الأمد وذات ربحية عالية، ونسبة مديونيتها ضعيفة، وهذا ما يميز أغلبها، بينما يقوم القطاع العام في مشاريع، وبالاستثمار في شركات ذات نشاط طويل الأمد، إلا إن أغلب هذه الشركات التابعة للقطاع العام مدينة بشكل غير مقبول بسبب سوء الإدارة وغياب التنظيم الجيد.

الدراسة العملية للبحث

المبحث الأول: نبذة عن شركة الخزف السعودي

شركة الخزف السعودية هي الشركة الرائدة في تصنيع وتسويق بلاط السيراميك والأدوات الصحية وسخانات المياه الكهربائية في الشرق الأوسط . وقد أنشئت الشركة في عام (1977) بواسطة مجموعة من رجال الأعمال السعوديين وبعض الهيئات المالية . وتصل الطاقة الإنتاجية للشركة إلى (16,000,000) مليون متر مربع من بلاط السيراميك للأرضيات والجدران و(1,8) مليون قطعة من الأدوات الصحية و(600) ألف سخان و(1,2) مليون قطعه من علامات الطرق الخزفية وبلغت مبيعاتها السنوية(322) مليون ريال سعودي أو ما يعادل (86,000,000) دولار في عام(2004)م .

تقع مصانع شركة الخزف السعودية في الرياض في المدينة الصناعية جنوب شرق الرياض وقد أقيمت مصانعها على مساحة تبلغ (450) ألف متر مربع وتبلغ القوة العاملة حوالي(1,700) عامل في مختلف المهن الفنية والإدارية .

وتتبع الشركة نظام المناطق للمبيعات حيث قسمت المملكة إلى خمس مناطق بيعيه إضافة إلى إدارة التصدير ومكتب مبيعات في مدينة دبي في دولة الإمارات العربية المتحدة ، وتمتلك الشركة(25) معرضاً موزعة على مدن المملكة الرئيسية .

لقد توجت جهود الشركة في تطبيق معايير الجودة على كافة منتجاتها والتزامها بمعايير الجودة في عملياتها التصنيعية بأن حصلت على شهادة الجودة (ISO منذ عام(1996)، كما أنها تحصلت أيضاً على علامة الجودة من هيئة المواصفات السعودية لجميع منتجاتها ، ومنحت جائزة الملك للمصنع المثالي لمرتين . وقد حصل سخان الخزف السعودي على شهادات عالميه منها CE شهادة الجودة الأوربية وGS شهادة معايير الجودة الألمانية وشهادة الجودة الروسية وشهادة الجودة الأوكرانية.

ترتكز سياسات الشركة التسويقية والبيعية على توفير منتجات عالية الجودة لعملائها وتقديم خدمات ما بعد البيع بدرجه عالية من الكفاءة ويتم ذلك من خلال أربعة قنوات توزيع هي مبيعات الجملة ، مبيعات المشاريع ، معارض الشركة ومبيعات التصدير .

تواصل الشركة تطوير مقدراتها التصنيعية وزيادة الطاقات الإنتاجية وذلك لمقابله احتياجات عملائها في الجودة العالية والتصاميم الحديثة ، لذلك قامت مصانع الشركة بعدة توسعات بإضافة خطوط إنتاج جديدة واد خال تقنيات تصنيع حديثه وقد وافق مجلس إدارة الشركة أخيراً على توسعة الطاقة الإنتاجية لمصنع البلاط حيث وصلت إنتاجيته إلى(30) مليون متراً مربعاً في عام (2007) م.

وقد تم الحصول على البيانات التالية والخاصة بشركة الخزف السعودية والتي حصل عليها الباحث من موقع الشركة.

قوائم الدخل لشركة الخزف السعودي

31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006	قائمة الدخل عن الفترة المنتهية في
سنوي	سنوي	سنوي	سنوي	
957,725	857,106	614,958	500,378	المبيعات
605,229	536,547	389,556	314,714	تكاليف المبيعات
352,496	320,559	225,402	185,664	إجمالي الدخل
11,836	12,369	15,723	3,763	الإيرادات الأخرى
364,332	332,928	241,125	189,427	إجمالي الإيرادات
155,803	137,809	107,648	92,033	المصاريف الإدارية والتسويقية
0	0	0	0	الاستهلاكات
8,336	10,209	2,665	2,100	المصاريف الأخرى
164,139	148,018	110,313	94,133	إجمالي المصاريف
200,193	184,910	130,812	95,294	صافي الدخل قبل الزكاة
3,000	7,006	3,300	2,400	الزكاة
197,193	177,904	127,512	92,894	صافي الدخل
365,944	269,730	218,754	116,802	رصيد الأرباح المبقة أول الفترة
17,123	17,790	0	0	المحول إلى الإحتياطيات
62,500	62,500	62,500	41,918	الأرباح النقدية المقترحة توزيعها
1,400	1,400	1,283	1,283	التوزيعات الأخرى
482,114	365,944	282,483	282,483	رصيد الأرباح المبقة آخر الفترة
7.9	7	5	3.71	ربح السهم

- جميع الأرقام بالآلاف الريالات السعودية

المبحث الثاني : تطبيق عملية الرفع المالي على شركة الخزف السعودي

وبتطبيق عملية الرفع المالي على قوائم الدخل لشركة الخزف السعودي لخمس سنوات وبمقارنة لكل سنتين على حدا، حيث سيتم الحصول على البيانات من الجدول بعالية.

التحليل لقائمة الدخل للسنتين 2006-2007 (الأرقام بآلاف)

معدل الرفع المالي =

نسبة التغير في عائد السهم العادي

نسبة التغير في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة

1_ التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة =

$$\%21 = 100 \times \frac{185664 - 225402}{185664}$$

2- التغير في نسبة السهم العادي =

$$\%400 = 100 \times \frac{3.7 - 5}{3.7}$$

درجة الرفع المالي =

$$19 = \frac{400\%}{21\%}$$

مرة

عندما زادت المبيعات بنسبة 21% أدت إلى زيادة درجة الرفع المالي 19 مرة أي تضاعف الربح بمعدل 19 مرة عن السنة السابقة.

تحليل الرفع المالي لقائمتي الدخل 2007-2008 (الأرقام بآلاف الريالات)

1- التغير في نسبة الربح قبل الفوائد والضريبة:

$$\%42 = 100 \times \frac{225402 - 320559}{225402}$$

2- التغير في نسبة ربح السهم:

$$\%40 = 100 \times \frac{5 - 7}{5}$$

درجة الرفع المالي =

$$1 = \frac{40\%}{42\%} \text{ مرة}$$

زيادة المبيعات بنسبة 42% أدت إلى زيادة درجة الرفع مرة واحدة عن السنة الماضية.

تحليل الرفع المالي لقائمتي الدخل لعام 2008-2009

1- التغير في نسبة الربح قبل الفائدة والضريبة:

$$10\% = 100 \times \frac{320559 - 352496}{320559}$$

2- التغير في نسبة ربح السهم:

$$14\% = 100 \times \frac{7-8}{7}$$

درجة الرفع المالي:

$$1.4 = \frac{14\%}{10\%} \text{ مرة}$$

زيادة الربح بنسبة 10% أدى إلى زيادة الرفع المالي 1.4 مرة عن العام الماضي.

المبحث الثالث : النتائج والتوصيات

أ- نتائج تحليل الرفع المالي ومدى صحة الفروض من خلال دراسة قوائم شركة الخزف السعودي:

1- ارتفاع درجة الرفع المالي 19 مرة في سنة 2007 بالمقارنة مع سنة 2006 مما يدل على أن الأرباح لسنة 2007 تضاعفت 19 مرة بالمقارنة مع أرباح 2006 وهذا يدل على أن الشركة استخدمت الرافعة المالية بشكل كبير.

2- في سنة 2008 درجة الرفع المالي مرة واحدة بمعنى أن الأرباح تضاعفت مرة واحدة عن عام 2007 وهذا مؤشر جيد.

3- في سنة 2009 درجة الرفع التشغيلي ارتفعت بمقدار مرة ونصف مما يدل على أن الأرباح تضاعفت مرة ونصف عن عام 2008.

مما سبق يتضح بأن الشركة استخدمت الرافعة المالية بشكل جيد وإيجابي إلا إن هناك قفزة في الرافعة المالية في عام 2007 عن عام 2006.

الفرض الأول: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغير في ربح السهم والرفع المالي. من خلال التحليل لقوائم شركة الخزف السعودي، أتضح عدم صحة الفرض الأول حيث هناك دلالة إحصائية بين التغير في ربح السهم والرفع المالي، وأنه كلما أزداد معدل الرفع المالي إيجابا ارتفع ربح السهم من خلال الدراسة على مدى خمس سنوات لقوائم الشركة.

الفرض الثاني: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغير في الربح قبل الفوائد والضرائب (الزكاة) ودرجة الرفع المالي. عدم صحة الفرض الثاني، حيث توجد علاقة طردية بين الربح قبل الفوائد والضرائب ودرجة الرفع حيث أتضح من خلال الدراسة على قوائم الشركة لخمس سنوات أتضح أنه كلما زاد معدل الرفع ينتج عن ذلك زيادة في الربح.

ب - التوصيات:

- 1- الشركة استخدمت الرفع المالي بشكل جيد فيجب عليها الاستمرار على هذه السياسة.
- 2- على الشركة التوسع في التوسع في نشاطها باستخدام حقوق الملكية أو الإقراض.
- 3- على الباحثين البحث في مجال التحليل المالي ودراسة قوائم أوسع وأشمل من هذا البحث يشمل تحليل النسب المالية ومؤشرات التنبؤ بالفشل.

المراجع

1. وليد ناجي الحيايى – الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالى –الأردن -2004
 2. وليد ناجي الحيايى- المصدر السابق
 3. محمد احمد العظمة ،د. يوسف العادلى – المحاسبة المالية – المجلد الثانى –دار السلاسل- الكويت -1986
 4. وليد ناجي الحيايى- مصدر سبق ذكره
 5. وليد ناجي الحيايى- المصدر السابق
 6. فؤاد عبد المنعم الجميى – تقويم دور المؤسسة النوعية فى العراق – مجلة تنمية الرافدين – العدد العاشر – جامعة الموصل- 1984
 7. اكرم ياملكى وفائق الشماع – القانون المدنى – جامعة بغداد -1980
 8. محمد محمد السيد الجزار- المحاسبة الإدارية: الإطار الفكرى – جامعة عين شمس – 1981
 9. على السلمى –تقييم الأداء فى إطار نظام متكامل للمعلومات – مجلة المحاسب – العدد السادس- 1977
 - 10.مجيد عبد جعفر الكرخى- تقويم الأداء فى الوحدات الاقتصادية لمستخدم البيانات المالية – الطبعة الأولى – بغداد-2001
 - 11.نادر احمد أبو شيخه- الكفاية الإنتاجية ووسائل تحسينها فى المؤسسات العامة – المنظمة العربية-1982
 - 12.مجيد عبد جعفر الكرخى- مصدر سبق ذكره
 - 13.علي عبد الرحيم ،د.يوسف العادلى – أساسيات التكاليف والمحاسبة الإدارية – جامعة الكويت -1990
 - 14.وليد ناجي الحيايى- مصدر سبق ذكره.
- Ross, Stephen; WesterField; Randolph; jaffe, Jeffrey, Corporate Finance International Student, Edition, Richard D. Irwin, Inc.1990, p:41.