

تحليل الرفع المالي والتشغيلي وأثره في تقييم الأداء المالي للشركات
دراسة تطبيقية لعينة من شركات قطاع الصناعات البتروكيمياوية السعودية

د / على يونس إبراهيم

مدرس إدارة الأعمال

كلية التجارة - جامعة المنصورة

مقدمة :

وأصبح التحليل المالي أحد الموضوعات البالغة الأهمية في حقل الإدارة المالية والمحاسبية والاقتصادية ومن خلاله يمكن لإدارة المنشأة الاقتصادية أن تقيم عموم قراراتها المالية سواء تلك القرارات المتعلقة بالاستثمار - أي المرتبطة بصياغة حجم الموجودات (الأصول) التي تعمل بها المنشأة وكذلك مكوناتها وقيمها - أو القرارات المتعلقة بالتمويل - أي تلك القرارات تلك القرارات التي تتناول صياغة مكونات المطلوبات (الخصوم) وأنواعها - أضف إلى ذلك أن التحليل المالي يعد وسيلة في غاية الأهمية في تقييم موقف المنشأة الإستراتيجي حيث يساعدها في تشخيص نقاط القوة والضعف في بيئة المنشأة الداخلية وتحديد الفرص والتحديات في بيئة المنشأة الخارجية .

ولهذا فالتحليل المالي يعد من أنسب الوسائل أو الأدوات لتحقيق هذه

أظهرت الثورة الصناعية في أوروبا الحاجة إلى رأس مال ضخم لإنشاء المصانع وتجهيزها وتمويل العملية الإنتاجية سعياً وراء الأرباح ووفورات الإنتاج الكبير، وبذلك تطور حجم المشروع الاقتصادي من منشأة فردية صغيرة إلى شركة مساهمة كبيرة وتجمع مدخرات آلاف المساهمين لاستثمارها على نطاق واسع، وقد اضطر هؤلاء المساهمين نظراً لنقص خبرتهم إلى تفويض سلطة إدارة المنشأة إلى مجلس إدارة مستقل وأصبحت القوائم المالية وسيلتهم الأساسية في متابعة أحوال المنشأة ومدى نجاح الإدارة في أداء مهمتها وبالتالي ظهرت الحاجة إلى تحليل هذه القوائم وتفسير نتائجها لتحديد مجالات قوة المنشأة أو نقاط ضعفها أو قوة مركزها المالي ونتيجة أعمالها .

التي تعتمد منشآت الأعمال قياساً بحجم الاحتياجات المالية الكبيرة لها والمتنافس عليها ومن هذا المطلق نجد إن ضرورة الحصول وتحقيق العوائد القصوى وديمومة واستمرار المنشأة ونموها وتطورها وذلك باستغلال الأمثل لتلك الموارد تعتبر غاية الأهمية لما لها من تأثير مباشر وغير مباشر على جميع جوانب الحياة لمنشآت الأعمال ولهذا فإن تقييم الأداء المالي يعد أحد العناصر الأساسية للعملية الإدارية حيث يوفر للإدارة معلومات وبيانات تستخدم في قياس تحقيق أهداف المنشأة والتعرف على اتجاهات الأداء فيها ولهذا يوفر أساس في تحديد مسيرة المنشأة ونجاحها ومستقبلها .

وتعد القوائم المالية التي تحضرها الإدارة المحاسبية في المنشأة وسيلة مهمة ورئيسية في تقييم الأداء المالي ، حيث أن تحليل تلك القوائم سوف يساعد في تقديم نتائج تمكن من تحديد نقاط القوة والضعف وفرص الاستثمار وتقديم معلومات للمستثمرين والدائنين. وللتحليل المالي أساليب متعددة ونحن نركز على موضوعنا المراد بحثه (تقييم الأداء بتحليل الرفع) وهو من الموضوعات المهمة التي

الغايات في تشخيص نقاط القوة وتحديد إيجابياتها، وكذلك في تحديد نقاط الضعف وتحديد مسبباتها ، وأيضاً في اكتشاف الفرص والتهديدات التي تواجه منشأة الأعمال وهذه المتغيرات إنما تشكل جوهر الأداء الاستراتيجي لمنشأة الأعمال . لقد حظيت عملية التحليل المالي بإهتمام الكثير من المعنيين والدارسين لكونها الوسيلة التي تضمن التأكد من أن الهدف المتمثل بتحديد ما إذا كان الوضع المالي بشكل عام والوضع النقدي لمنشأة الأعمال بشكل خاص من القوة والقدرة بحيث يمكنه من الاطمئنان على وضعها في بيئتها ويضمن استمراريتها في مواصلة عملياتها التشغيلية ، فقوة الوضع المالي والوضع النقدي لمنشأة الأعمال يمكنها من تنفيذ استراتيجيتها أولاً ، ويضمن لها سلامة قراراتها الاستثمارية والتمويلية ثانياً ، وكذلك يضمن لها الإيفاء بالتزاماتها المالية تجاه الأطراف المرتبطة بها .

ويحتل تقييم الأداء المالي مكانة بالغة الأهمية في غالبية الاقتصاديات حيث ركزت عليه الكثير من الدراسات والأبحاث المحاسبية والإدارية ، وذلك بسبب الندرة النسبية للموارد المالية

أهمية البحث:

تحدد أهمية تقييم الأداء بتحليل الرفع المالي والتشغيلي في منشأة الأعمال لتحقيق قرارين أساسيين :

١- القرارات المتعلقة بتحديد الاستثمارات في الأصول الثابتة للمنشأة ويرتبط به حجم التكاليف الثابتة المرتبطة باستخدام التكنولوجيا يمكن تقليل عنصر العسل في الإنتاج على حد كبير ولهذا فإن المنهج الإداري السليم هو لجوء الإدارة إلى تشغيل التكنولوجيا بمستوى من الإنتاج يتسم بالاتساع أملاً في الاستفادة القصوى من التكاليف الثابتة (الرفع التشغيلي)

٢- القرار المتعلق بطريقة التمويل لمنشأة الأعمال ، فلو نجأت إدارة الشركة إلى الاعتماد الكلي على التمويل بالمديونية فأنها تحقق أرباحاً حقيقية وستدفع فقط التكاليف الثابتة والناشئة عن كلفة فائدة القرض ، أو تحقق خسارة فأنها لا تستطيع دفع الفائدة ، مما يعرضها إلى فقدان الثقة الائتمانية وبالتالي قد تصل إلى التصفية .

يدخل فيها التحليل المالي والتي تستخدم في تقييم الأداء ، هي عملية تحليل الرفع الحاصل في منشأة الأعمال . ويتم عملية تقييم الأداء في هذا المجال من خلال تغطية ثلاثة مجالات أساسية في الرفع هي الرفع المالي (Financial Leverage) الذي يرتبط بالمخاطر المالية. الرفع التشغيلي (Operating Leverage) الذي يرتبط بالمخاطر التشغيلية، والرفع الكلي (Total Leverage) والذي يرتبط بالمخاطر الكلية. وسوف نتطرق في بحثنا للرفع المالي والرفع التشغيلي وأثرهما في تقييم أداء الشركات .

مشكلة البحث:

نظراً للانفتاح العالمي وزيادة حدة المنافسة العالمية بين الشركات في العالم وفي ظل ضخامة رؤوس أموال الشركات القائمة ، نتساءل ما أثر الرفع المالي والتشغيلي في تقييم أداء هذه الشركات ؟ وهل يعطي نتائج سليمة؟ سوف يتم تطبيق ذلك على مجموعة من الشركات ومعرفة أثر الرفع (المالي والتشغيلي) على أداء هذه الشركات ، عن طريق تقييم الأداء بتحليل الرفع المالي والتشغيلي

أهداف البحث:

والتحليلي، حيث يتناول في هذا القسم من البحث، دراسة الأدبيات النظرية للتحليل المالي وتقييم الأداء، وذلك من خلال الاستعانة بالمراجع العربية والأجنبية والدوريات العلمية ومواقع الانترنت. وفي القسم الثاني يقوم الباحث بتطبيق الدراسة على مجموعة من القوائم المالية للشركات محل الدراسة .

مجتمع البحث والعينة:

يتمثل مجتمع البحث في شركات قطاع الصناعات البتروكيمياوية والمدرجة في السوق السعودي للأوراق المالية والتي تبلغ ١٥ شركة ؛ أما عينة البحث فتتمثل في أكبر ثلاث شركات في قطاع الصناعات البتروكيمياوية ، وتشمل تلك الشركات :

١- الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)

٢- شركة الأسمدة العربية (سامكو) .

٣- شركة المجموعة السعودية .

محتوى الدراسة

مقدمة .

الرفع : مفاهيمه ومفوماته وآليات تطبيقه .

الدراسة التطبيقية وإختبارات الفروض

المراجع .

- التعرف على أدبيات التحليل المالي وتقييم الأداء .
- التعرف على أثر التحليل المالي على تقييم الأداء في الشركات .
- معرفة دور الرفع المالي في تحسين أداء الشركات .
- معرفة دور الرفع التشغيلي في تحسين أداء الشركات .

فروض البحث:

- لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغير في ربح السهم والرفع المالي .
- لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغير في الربح قبل الفوائد والضرائب ودرجة الرفع المالي .
- لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغير في حجم المبيعات ودرجة الرفع التشغيلي .
- لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغير في الربح قبل الفوائد والضرائب ودرجة الرفع التشغيلي .

منهجية البحث:

تنقسم الدراسة إلى قسمين : قسم نظري وقسم تطبيقي .

يعتمد الباحث في دراسته في القسم النظري على المنهج الوصفي

الرفع : مفاهيمه ومقوماته
وآليات تطبيقه :
مقدمة :

سوف يستعرض الباحث في هذا
الفصل مفهوم الرفع، وننتقل بالتفصيل
إلى كل من الرفع المالي من حيث
مفهومه ودرجته وجدواه الاقتصادية ،
وكذلك الرفع التشغيلي من حيث
مفهومه ودرجته وجدواه الاقتصادية .
مفهوم الرفع Leverage :

من المعلوم أن الهدف الأساسي
للإدارة المالية هو تعظيم القيمة
السوقية لثروة أصحاب المشروع عن
طريق زيادة قيمة أسهمهم في السوق.
وهي في سبيل ذلك تعتمد على مبدأ
المبادلة بين المخاطر والعوائد عند
القيام بعمليات التمويل والاستثمار.

و انطلاقاً من هذا المفهوم تبرز
أهمية الرفع كأحد الأساليب التي تلجأ
إليها الشركات لتحسين أرباحها.

ويمكن النظر إلى مفهوم الرفع من
خلال منظورين هما المنظور الاقتصادي
والمنظور الفني على النحو التالي:

المنظور الاقتصادي^١: يركز على
مفهوم الكفاءة الإنتاجية Efficiency
والتي تعني :

الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة
بأقل تكلفة ووقت وجهد ومال، والصفة
الأساسية للموارد هي أنها نادرة نسبياً
بالمقارنة مع احتياجات المجتمع إلى
السلع والخدمات التي تساعد هذه
الموارد على إنتاجها، وهذه الندرة
النسبية تحتم على المجتمع أن يجد
وسيلة لتوزيعها بين استخداماتها
المختلفة أفضل توزيع.

وهناك نظريات اقتصادية تركز
على مفهوم الكفاءة الإنتاجية منها
نظرية اقتصاديات الرفاهية والتي تهتم
بدراسة الشروط التي يجب تحقيقها
حتى يمكن أن يتحقق التوزيع الأكثر
كفاءة للموارد الإنتاجية بين النشاطات
الاقتصادية المختلفة. والنظرية الجزئية
التي تركز على فكرة الكفاءة
الاقتصادية فهي توظف مخلات العملية
الإنتاجية التي تتضمن (رأس المال،
والتكنولوجيا، المواد الخام، الإدارة)
في إنتاج سلع أو خدمات بطريقة تحقق
حجم من الإنتاج بأقل تكلفة ممكنة أو
تحقيق أكبر إنتاج ممكن بتكلفة معينة.

✓ وبناء على ما سبق فإن
الشركة التي تستخدم الرفع سوف
تركز على مفهوم الكفاءة الإنتاجية
أيضاً، فهي تقوم بإحلال التكاليف

^١ عبد العزيز فهمي هيكل، موسوعة المصطلحات
الاقتصادية والإحصائية، بيروت، دار النهضة
العربية، ١٩٨٠، ص ٢٦١.

وعندما تكون الظروف البيئية المحيطة بالشركة مناسبة، كما ويمكن أن يؤدي استعماله إلى تحقيق نتائج عكسية إذا سارت الأمور على غير ما يرام.

تشير الرافعة إلى الحالة المفضلة للمشروع في الوصول إلى أكبر قدر ممكن من الثبات والاستقرار في عنصر التكلفة الذي يساعد في دعم مستويات مختلفة من النشاط.

ومما سبق نستطيع القول أنه كلما زادت التكاليف الثابتة كلما أمكن تقليل التكاليف المتغيرة، فعندما نقارن بين أسلوب تصنيع قطع الغيار لآلات تملكها الشركة، مع أسلوب شراء القطع جاهزة، فإن شراء القطع الجاهزة يعني كلفة متغيرة عالية مع عدم وجود تكاليف ثابتة، أما تصنيعها فيعني امتلاك خط إنتاج يحمل الشركة عبء استهلاك ثابت، ورواتب ثابتة لإدامة تشغيل الخط، وغيرها، وبالتالي ننخفض التكاليف المتغيرة، ويغطي مفهوم الرفع ثلاث مجالات أساسية هي الرفع المالي والرفع التشغيلي والرفع المشترك،

الثابتة محل التكاليف المتغيرة من أجل زيادة عوائدها. ونتيجة لذلك ترغب الشركة بإنتاج أكبر عدد من الوحدات من خلال استغلال مواردها واستخدامها أفضل استخدام من أجل تحقيق إيرادات تمكنها من تغطية التكاليف التي ستحملها.

أما المفهوم الفني للرفع فهو مستمد من العلوم الطبيعية، إذ يعني هذا المفهوم: تضخيم نتائج جهد عادي، ويستخدم هذا المفهوم في إدارة الأعمال عند توظيف بنود التكاليف الثابتة (التشغيلية والتمويلية) من أجل تعظيم الأرباح التشغيلية، ويعبر صافي المبيعات عن الجهد في هذه الحالة أما النتائج فتعبر عنها الأرباح التشغيلية.

والشركة التي تستخدم الرفع لا بد لها من دراسة مستوى الكفاءة لعملياتها التشغيلية، والتمويلية، والظروف البيئية المحيطة بها، لأن الرفع سلاح ذو حدين، بمعنى أنه يمكن أن يؤدي إلى تحقيق أفضل النتائج عندما تتصف العمليات التشغيلية والتمويلية بالكفاءة،

² Erich A- Helfert, "Techniques of Financial Analysis 194, p218.

¹ Stanley B. Block & Geoffrey A. Hirt, Foundations of financial Management, third edition, Richard D. Erwin, Inc. 1984, P. 110.

الكثافة الرأسمالية مثل صناعة
الأسمنت والحديد والكهرباء والبترو
والطيران وغيرها .

١-١- مفهوم الرفع التشغيلي :

لكلمة الرفع أو الرافعة معان ثلاث
تختلف في مضمونها باختلاف
الاستعمال: فالفيزيائي يعني بهذه الكلمة
استعمال الرافعة (العتلة) لرفع
الأوزان الثقيلة باستعمال قوة صغيرة.
والإنسان العادي (LAYMAN) يعني
بها التأثير الكبير لكلمة أو فعل الشخص
ذوي المكتاة (A PERSON
WHO HAS LEVERAGE) .
أما بالنسبة للمالي فتعني أن تغيرا
صغيرا في المبيعات قد يؤدي إلى
تغير كبير في الربح و هذا ما يعرف
بالرفع التشغيلي.

يشكل وجود التكلفة الثابتة في
عمليات المنشأة الأساس لوجود فكرة
الرفع التشغيلي حيث لا وجود لمثل هذه
الظاهرة في المؤسسات المالية دون أن
تتضمن تكاليفها ثابتة(غير التكاليف
المالية)، لذا تنطبق هذه الخاصية على
الشركات التي تعمل في صناعات تغلب
عليها الكثافة الرأسمالية مثل صناعة
الإسمنت و الحديد و الكهرباء
و البترول و الطيران .

وينشأ الرفع المالي عندما يتضمن
تركيب رأس المال التزامات على
الشركة ينبغي دفعها بمعدلات ثابتة
للفائدة، أي إن الأرباح تنخفض وترتفع
بشكل أكبر نسبياً من التغير في حجم
النشاط، هو نفس أثر الرافعة التشغيلية
على الأرباح، وتعني الرافعة التشغيلية
أن بعض التكاليف الأساسية للعمل
تكون ثابتة لمستوى معين من النشاط
التشغيلي، فإن الرافعة المالية
والتشغيلية تمثلان وجهان لعملة واحدة،
أما الرفع المشترك فينشأ من التأثير
المشترك لكلا الرافعتين المالية
والتشغيلية . وسنتعرض لكل منهما
بالتفصيل لاحقاً إلا إنه سيتم التركيز
على الرفع المالي والتشغيلي لأنهما
موضوع بحثنا.

الرفع التشغيلي :

سيتم الحديث في هذا الجزء عن
مفهوم الرفع التشغيلي والتعريفات التي
أعطيت له من قبل علماء الإدارة
المالية، وجدواه الاقتصادية، ودرجة
قياسه، ومخاطره، وبعض الأمثلة على
المنشآت التي تقوم باستخدام الرفع
التشغيلي، وتطبق خاصية الرفع
التشغيلي على المنشآت التي
تعمل في صناعات تغلب عليها

وتخفيض التكاليف المتغيرة للوحدة الواحدة من أجل تضخيم أثر التغير في صافي المبيعات على صافي الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب .

^١ ويقصد بالرفع التشغيلي: درجة استجابة صافي الربح قبل الفائدة والضريبة (أي صافي ربح العمليات) للتغير عند كل تغير يحل في صافي المبيعات .

ونستطيع القول بأن الرفع التشغيلي هو درجة حساسية المتغير الأول للتغير عند كل تغير يحصل في المتغير الثاني، بمعنى أنه في حال تغير بسيط في صافي المبيعات يتبعه تغير كبير في صافي الربح قبل خصم الفائدة والضريبة، والعكس صحيح .

وذلك دليل على أن درجة الاستجابة يمكن تحديدها في اتجاهين، في حال أن تحصل زيادة في صافي المبيعات بنسبة صغيرة تؤدي هذه الزيادة بنسبة إلى ارتفاع الأرباح بنسبة كبيرة قبل الفائدة والضريبة، ويمكن أن يحدث العكس انخفاض صغير في المبيعات يؤدي إلى انخفاض كبير في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة .

و يعبر عن الرفع التشغيلي بمدى التغير في ربح العمليات (الربح قبل الفائدة والضريبة) نتيجة التغير في المبيعات أو بمدى حساسية الربح التشغيلي للتغير في المبيعات، وتعتبر شركات الطيران من أوضح الأمثلة على فكرة الرفع التشغيلي وذلك لما تتميز به تكاليف هذه الصناعة من ثبات إلى حد بعيد، فتكاليف الرحلة الواحدة ثابتة في معظمها ولا تزيد التكاليف المتغيرة فيها عن تكاليف طعام الراكب نفسه، وبسبب ذلك نجد أن أرباح التشغيل لدى الشركات ترتفع ارتفاعا سريعا بعد نقطة التعادل مع تزايد عدد الركاب (أي زيادة المبيعات) و يحدث العكس تماما تحت مستوى التعادل .

وفي المقابل، نجد أن الرفع التشغيلي محدود الأثر جدا لدى تجار الجملة وذلك لأن الجزء الأكبر من تكاليف هذا القطاع، و المتمثلة بتكلفة البضاعة المباعة، هي تكاليف متغيرة الأمر الذي يجعل الربح التشغيلي أقل تأثيرا بارتفاع وانخفاض حجم المبيعات. وتهدف الإدارة الرشيدة عادة إلى استخدام الرفع التشغيلي الذي يتضمن إحلال التكاليف الثابتة محل التكاليف المتغيرة، بمعنى زيادة التكاليف الثابتة

^١ د. الزبيدي، ص ١٢٢، مرجع سابق ذكره .

خلال سنة ١٩٩٤ تعادل (٣٠٠) ألف دينار و كانت تكاليفها الثابتة تعادل (١٠٠) ألف دينار، أما التكاليف المتغيرة فكانت تعادل ما نسبته ٦٠ % من المبيعات .

ومن خلال ما تقدم نجد أن الرفع التشغيلي سلاح ذو حدين، تعظيم صافي الأرباح عندما تزداد المبيعات وتعظيم الخسارة عندما تنخفض المبيعات .
ولتوضيح فكرة الرفع التشغيلي نفترض أن مبيعات إحدى الشركات

لو فرضنا أن مبيعات هذه الشركة سنة ١٩٩٤ ارتفعت بمقدار ٢٠ % كما افترضنا في سيناريو آخر أن هذه المبيعات انخفضت بمقدار ٢٠ %، فإن السؤال الذي يترد هو كيف ستتأثر الأرباح قبل الفوائد و الضرائب في حالتنا التغير الإيجابي و السلبي فسي المبيعات ؟

باستخدام قائمة الدخل المتوقعة في الحالتين، فإن النتائج ستكون كما يلي :

١٩٩٤		١٩٩٣	بيان
تخفيض المبيعات (٢٠ %)	زيادة المبيعات (٢٠ %)		
٢٤.٠٠٠	٣٦.٠٠٠	٣٠.٠٠٠	المبيعات
(١٤٤.٠٠٠)	(٢١٦.٠٠٠)	(١٨٠.٠٠٠)	التكاليف المتغيرة ٦٠ %
(١٠.٠٠٠)	(١٠.٠٠٠)	(١٠.٠٠٠)	التكاليف الثابتة
(٤.٠٠٠)	٤٤.٠٠٠	٢٠.٠٠٠	صافي الربح قبل الفائدة و الضريبة

يلاحظ ما يلي :

دينار إلى ٤٤ ألف دينار أي بمقدار

أ - في حالة الزيادة :

٢٤ ألف دينار.

١. ارتفعت المبيعات بمقدار ٢٠ %.

٢. بلغت نسبة التغير في الأرباح كما

(من ٣٠٠ ألف دينار إلى ٣٦٠ ألف

يلي :

دينار ارتفعت الأرباح من ٢٠ ألف

التغير في ربح التشغيل الذي ينتج عن نسبة تغير صغيرة (واحد بالمائة) في الكمية المباعة. أي أنها مفهوم "مرونة"، ويعبر عنها جبرياً كما يلي :

$$DOL = \frac{EBIT / EBIT}{\% Q} = \frac{Q / Q}{\% Q} \quad .1$$

وفي النهاية تساوي إلى:

$$Q(P - V)$$

$$DOL = \frac{Q(P - V)}{Q(P - V) - F} \quad .2$$

أما كيفية الوصول على التعبير الثاني فيتم بالتعويض في المعادلة (١) بمتغيرات تحليل التعادل. بالتحديد يعرف ربح التشغيل كالفرق بين الإيرادات والتكاليف، حيث تتضمن الأخيرة التكاليف الثابتة والمتغيرة، وذلك كما هو مبين في المعادلة التالية :

$$EBIT = Q(P - V) - F \quad .3$$

أما التغير في الربح فيمكن التغير عنه كالتغير في الإيرادات ناقص التغير في التكاليف المتغيرة. لاحظ أن التكاليف الثابتة لا تدخل في حساب التغير لأنها ثابتة. أن هذا مبين في المعادلة التالية :

$$EBIT = Q(P - V)$$

وللحصول على درجة رافعة التشغيل يمكن ضرب معدل التغير في

٢٤٠٠٠

$$\frac{24000}{20000} = 1.2 = 120\%$$

٢٤٠٠٠

ب- في حالة النقص :

١. انخفضت المبيعات بمقدار ٢٠ %

(من ٣٠٠ ألف دينار إلى ٢٤٠ ألف دينار)

(ألف دينار)

٢. انخفضت الأرباح من ٢٠ ألف دينار

إلى خسارة مقدارها (٤) آلاف دينار

أب أن التغير كان سالباً بمقدار

(٢٤) ألف ريال

٣. بلغت نسبة التغير في الأرباح

كما يلي :

٢٤٠٠٠ -

$$\frac{24000}{20000} = 1.2 = 120\%$$

٢٠٠٠٠

وخلاصة ذلك، أن تغيراً في المبيعات

بنسبة ٢٠ % أدى إلى تغير مضاعف في

نسبة الربح بلغت ١٢٠ % و بنفس

الاتجاه سواء كان التغير بالزيادة

أو بالنقصان .

٢-١- درجة الرفع التشغيلي Degree

of Operating Leverage :

من الممكن قياس رافعة التشغيل،

ويدعى ذلك برافعة التشغيل (DOL).

وتعرف درجة رافعة التشغيل بمعدل

أرباح التشغيل بمقلوب معدل التغير في
الكمية المباعة، وذلك كما يلي :

$$DOL = \frac{Q(P - V)}{Q(P - V) - F} \quad -٦$$

$$DOL = \frac{Q(P - V)}{Q(P - V) - F} \times \frac{Q}{Q} \quad -٥$$

التي تقيس درجة رافعة التشغيل لشركة
عند إنتاج معين

وباختصار (Q) نحصل على المعادلة :

ولإيضاح مفهوم الرافعة التشغيلية نفرض أن هناك ثلاث شركات تختلف في هيكل
التكاليف وتتساوى بسعر بيع الوحدة المنتجة وذلك كما يلي :

بيان	شركة ١	شركة ٢	شركة ٣
التكلفة الثابتة "ريال"	٣٠,٠٠٠	٥٠,٠٠٠	٧٠,٠٠٠
تكلفة متغيرة بالوحدة "ريال"	١,٥	١,٢	١
سعر بيع الوحدة "ريال"	٢	٢	٢

(٣) التي تكون فيها هذه النسبة
مرتفعة.

وبحساب كمية التعادل لكل من
الشركات الثلاثة يتبين أن كمية التعادل
المطلوبة للشركة (٣) هي الأكبر
بالمقارنة مع الشركتين (١) و (٢)،
وهو شيء متوقع على أساس الشرح
المقدم أعلاه .

أن كميات التعادل للشركات الثلاثة هي:
كمية التعادل لشركة ١ = ٥٠.٠٠٠ وحدة

كمية التعادل لشركة ٢ = ٦٠.٠٠٠ وحدة

يلاحظ أن الشركة (١) تتميز
بتكاليف ثابتة منخفضة وتكلفة متغيرة
بالوحدة مرتفعة، وذلك بالمقارنة مع
شركة (٣) ذات التكلفة الثابتة الأعلى
والتكلفة المتغيرة بالوحدة الأدنى. أما
الشركة (٢) فتقع ما بين الاثنين وتتميز
بتكاليف ثابتة ومتغيرة معتدلة. أن
الشركة (١) يغلب عليها طابع الكثافة
العملية، بينما يغلب على الشركة (٣)
طابع الكثافة الرأسمالية.

بمعنى آخر تتميز الشركة (١)
بانخفاض نسبة التكاليف الثابتة إلى
أجمالي التكاليف، بالمقارنة مع الشركة

نلاحظ أن الرفع التشغيلي يأخذ بالانخفاض بعد ذلك بمعدلات منخفضة تقترب من (١)، هذا ويبقى للرفع التشغيلي وجود طالما بقيت هناك كلفة ثابتة ويكون في هذه الحالة مساويا لأكثر من ١% .

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

١-١- 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 .

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

كمية التعادل لشركة ٣ = ٧٠.٠٠٠ وحدة

١-٢- أساليب الرفع التشغيلي :

الأسلوب الأمثل: يتصف هذا الأسلوب بانخفاض درجة المخاطرة ببعديها: نقطة التوازن بسبب أن الزيادة النسبية في التكاليف الثابتة أقل من الزيادة النسبية في نسبة هامش المساهمة، درجة الرفع التشغيلي بسبب انخفاض نقطة التوازن وارتفاع هامش الأمان .

الأسلوب العادي: ارتفاع العائد كمحصلة نهائية للأثر الآتي والمتأخر، ارتفاع درجة المخاطرة ببعديها نقطة التوازن ودرجة الرفع التشغيلي.

الأسلوب غير الملامم: ويتصف هذا الأسلوب بانخفاض العائد كمحصلة نهائية للأثر الآتي والمتأخر، ارتفاع المخاطرة ببعديها نقطة التوازن ودرجة الرافعة التشغيلية

سأؤكد الرفع التشغيلي: إذا تجاوزت عمليات المؤسسة درجة التعادل، يبدأ الرفع التشغيلي بالتباطؤ؛ وبعبارة أخرى كلما زاد حجم المبيعات انخفض الرفع التشغيلي؛ فإذا بدأنا من نقطة التعادل حيث يكون الرفع التشغيلي إلى ما لا نهاية لان المقام صفر في هذه الحالة،

الرفع المالي على العائد على حقوق المساهمين ؟

سنفترض وجود ثلاث مؤسسات هي أ، ب، ج تعمل جميعها في نفس مجال النشاط، وتتساوى في جميع الظروف باستثناء تركيبة الجانب الأيسر لميزانية كل منها حيث قامت كل منها بتمويل موجوداتها البالغة (٢٠٠) ألف دينار باستعمال مزيج مختلف من الدين ورأس المال كما هو مبين أدناه (الأرقام بالآلاف دينار) :

	أ	ب	ج
مجموع الموجودات	٢٠٠	٢٠٠	٢٠٠
ديون	٠	١٠٠	١٥٠
رأسمال	٢٠٠	١٠٠	٥٠
المطلوبات			
وحقوق المساهمين	٢٠٠	٢٠٠	٢٠٠

- معدل الفائدة على دين كل من المؤسسات الثلاث ٦% .
- حققت كل من المؤسسات في سنوات مختلفة أرباحا قبل الفائدة والضريبة مقدارها ٢٨ ، ٢٢ ، ١٦ ، ١٢ ، ١٠ ، ٤ ألف دينار .

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.^٦ الرفع المالي: على أنه استعمال الشركة للدين في هيكل التمويل بهدف زيادة العائد على حقوق المساهمين.

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

٢-١- نظرية الرفع المالي (THEORY OF FINANCIAL LEVERAGE) : يمكن توضيح

نظرية الرفع المالي بمثال يحدد مفهومها وكيفية عملها من خلال الإجابة على سؤال محدد هو كيف يؤثر

⁶ Ross, Stephen; WesterField; Randolph; jaffe, Jeffrey, Corporate Finance International Student, Edition, Richard D. Irwin, Inc.1990, p:41.

⁷ أمين عزت الميداني، الإدارة التمويلية في الشركات، جامعة الملك فهد للبترول والمعادن، الظهران، ١٩٨٩، ص٢٧

هذا ويمكن تحليل أثر الرفع المالي على العائد على حقوق المساهمين من خلال الجدول المرفق .

- العائد على الموجودات (الربح قبل الفائدة والضريبة ÷ الموجودات) بناء على الأرباح المذكورة أعلاه = ٢% ، ٥% ، ٦% ، ٨% ، ١١% ، ١٤% ، - معدل الضريبة ٥٠% .

الحالة	١	٢	٣	٤	٥	٦
الربح	٤	١٠	١٢	١٦	٢٢	٢٨
العائد :	١%	٢,٥%	٣%	٤%	٥,٥%	٧%
ب	١-%	٢%	٣%	٥%	٨%	١١%
ج	٥-%	١%	٣%	٧%	١٣%	١٩%

من خلال التحليل السابق نخرج بالنتائج التالية :

١- في المؤسسة التي لا تستعمل الرفع المالي يزداد العائد على حقوق المساهمين بنفس زيادة الدخل وذلك كما يظهر من قسمة عائد المؤسسة (١) ودخلها في الحالة (٦) على الحالة (٥) .

$$1 - \frac{7\%}{5,5\%} = 1 - 27,27\%$$

$$1 - \left(\frac{22}{28} \right) = 1 - 27,27\%$$

 ٢- في المؤسسة التي تستعمل مقداراً متوسطاً من الرفع المالي، ارتفع العائد على حقوق المساهمين بمعدل (٣٧,٥%) أكثر من معدل تزايد الدخل

$$1 - \left(\frac{22}{28} \right) = 1 - 27,27\%$$

 ٣- في المؤسسة (ج) التي استعملت كثيراً من الرفع المالي، ارتفع العائد من ١٣% إلى ١٩% أي بمقدار ٤٦% في مقابل زيادة ٢٧% في الدخل .
 ٤- في الحالات التي يقل فيها العائد على الموجودات عن سعر فائدة الاقتراض (الحالتين ١،٢) ينخفض

١- في المؤسسة التي لا تستعمل الرفع المالي يزداد العائد على حقوق المساهمين بنفس زيادة الدخل وذلك كما يظهر من قسمة عائد المؤسسة (١) ودخلها في الحالة (٦) على الحالة (٥) .

$$1 - \frac{7\%}{5,5\%} = 1 - 27,27\%$$

$$1 - \left(\frac{22}{28} \right) = 1 - 27,27\%$$

 ٢- في المؤسسة التي تستعمل مقداراً متوسطاً من الرفع المالي، ارتفع العائد على حقوق المساهمين بمعدل (٣٧,٥%) أكثر من معدل تزايد الدخل

العالية بسرعة أكبر من السرعة التي يرتفع فيها الدخل .

كلما تحسن العائد على حقوق المساهمين؛ وإذا كان العائد على الموجودات معادلا لتكلفة الاقتراض فانه لن يتحقق للمؤسسة أية ميزة من استعمال الدين في هيكلها المالي؛ أما إذا كان العائد على الموجودات أقل من تكلفة الاقتراض فان العائد على حقوق المساهمين سيكون أقل كلما كان اعتماد المؤسسة على الدين في تمويل موجوداتها مرتفعا .

بشكل عام، عندما يكون العائد على الموجودات أعلى من تكلفة الاقتراض، يظهر الأثر الإيجابي للرفع المالي على شكل زيادة في العائد على حقوق المساهمين ويزداد أثر هذه الزيادة كلما زادت نسبة الرفع المالي وزاد الدخل والعكس صحيح .

١-٣- قياس الرفع المالي EGREE OF FINANCIAL LEVERAGE:

يقاس الرفع المالي بدرجة التغير النسبي في العائد على السهم أو على رأس المال المرتبط بتغير معين في

العائد كلما زاد مقدار الرفع المالي أي كلما زاد الاقتراض .

٥- يرتفع العائد على حقوق المساهمين في حالات الرفع المالي
٦- عندما يتساوي العائد على الموجودات وتكلفة الاقتراض لن يكون هناك أي أثر إيجابي أو سلبي للرفع المالي وذلك لانعدام الفرق الإيجابي والسلبي بين التكلفة والمردود والتي يمكن أن تؤثر إيجابيا أو سلبيا على العائد على حقوق المساهمين .

٧- بشكل عام، يمكن القول بأن الرفع المالي يعظم الأرباح والخسائر إلى المساهمين بحسب الأوضاع الاقتصادية؛ ففي حالة ازدهار الاقتصاد وزيادة مبيعات الشركة فان التمويل بالدين يعظم الربح، والعكس صحيح ؛ ففي حالة كون الاقتصاد في حالة كساد ومبيعات الشركة بانخفاض فان التمويل بالدين يعظم الخسارة .

باستعمال النتائج السابقة يمكن صياغة فكرة نظرية الرفع المالي كما يلي :

يتوقف الرفع المالي بدرجة كبيرة على قدرة المؤسسة على تحقيق الدخل ومعدل العائد على الموجودات وتكلفة الاقتراض، فإذا كانت القدرة على تحقيق الدخل جيدة وكان معدل العائد على الموجودات أعلى من تكلفة الاقتراض

وللتوضيح يفترض الباحث أن أحد الشركات لديها موجودات قيمتها (٢٠٠) ألف دينار، وكانت أمامها الخيارات الثلاثة التالية لتمويل هذه الموجودات :

الدخل قبل الفائدة والضريبة، وتقاس درجة هذا التغير طبقاً للمعادلة التالية :

التغير النسبي في العائد على السهم أو على رأس المال
التغير النسبي في الدخل قبل الفائدة والضريبة

الخيار الأول (بدون دين)	الخيار الثاني (٢٥ % دين)	الخيار الثالث (٤٠ % دين)
دين	٥٠	٨٠
رأسمال	١٥٠	١٢٠
مجموع	٣٠٠	٣٠٠

كانت فوائد الدين ٨ % .

عندما تغير الدخل من (٢٠) ألف دينار إلى (٤٠) ألف ريال أي بمقدار ١٠٠% نتج عن ذلك ما يلي :

١- تغير العائد على السهم في حالة عدم وجود الدين من (٠,٥) ريال إلى (١) ريال أي ١٠٠% .

٢- تغير العائد في حالة ٢٥% دين من (٠,٥٣) ريال إلى (١,٢) ريال أي حوالي ١٢٥% .

٣- تغير العائد في حالة ٤٠% دين من (٠,٥٦٧) ريال إلى (١,٤) ريال أي حوالي ١٤٧% .

- كان الدخل قبل الفائدة والضريبة أحد الاحتمالات التالية ٢٠، ٤٠، ٥٠، ٦٠، ألف دينار .

- كان عدد الأسهم في الحالة الأولى (٢٠) ألف سهم و (١٥) ألف سهم في الحالة الثانية و (١٢) ألف سهم في الحالة الثالثة والقيمة الاسمية لكل منها (١٠) دنائير.

هذا ويمكن تلخيص نتائج الخيارات الثلاثة المتاحة للشركة في كل من حالات الدخل الأربع المختلفة من خلال النتائج التالية :

١- الشركة السعودية للصناعات

الاساسية (سابك) :

أولاً تحليل درجة الرفع المالي:

سيتم حصر البيانات من قوائم دخل الشركة التي تخدم تحليل الرفع المالي لخمس سنوات متتالية ويتم التحليل لكل سنتين كماليلي (المبالغ بالآلاف الريالات) :

الدراسة التطبيقية واختبارات

الفروض :

سوف يقوم الباحث بالتحليل المالي للشركات محل الدراسة من خلال تحليل الرفع المالي والتشغيلي لتلك الشركات من خلال قوائم الدخل على مدى خمس سنوات متتالية من سنة ٢٠٠٤ إلى سنة ٢٠٠٨ ويتم على النحو التالي :

قائمة الدخل لسنة ٢٠٠٤-٢٠٠٥ م

٢٠٠٥	٢٠٠٤	البيان
٧٨٢٥٣٥٣٦	٦٨٥٣٩٠٧٦	المبيعات
٢٩٠١٠١٤٩	٢٢٠٠١٢٤٧	الربح الصافي قبل الفوائد والضرائب
٤٧,٨٩	٣٥,٥٣	ربح السهم بالريال

نسبة التغير في ربح السهم العادي

درجة الرفع المالي =

نسبة التغير في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة

١- التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة (الزكاة) =

الربح سنة ٢٠٠٥ بعد الزيادة - الربح سنة ٢٠٠٤ قبل الزيادة $\times 100$

الربح سنة ٢٠٠٤ قبل الزيادة (أساس)

٢- نسبة التغير في ربح السهم العادي =

عائد السهم بعد الزيادة - عائد السهم قبل الزيادة $\times 100$

عائد السهم قبل الزيادة

التطبيق على النحو التالي:

• التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة =

$$\%32 = 100 \times \frac{22001247 - 29010149}{22001247}$$

• نسبة التغير في ربح السهم العادي =

$$\%35 = 100 \times \frac{35,53 - 47,89}{35,53}$$

$$\text{درجة الرفع المالي} = \frac{\%35}{\%32} = 1,1 \text{ مرة}$$

معنى ذلك أن زيادة المبيعات بنسبة ٣٢% أدت على زيادة الرفع المالي (١,١ مرة).

قائمة الدخل لسنة ٢٠٠٥ - ٢٠٠٦ م

٢٠٠٦	٢٠٠٥	البيان
٨٦٣٢٧٨٦٢	٧٨٢٥٣٥٣٦	المبيعات
٣١٨٧١٤٤٧	٢٩٠١٠١٤٩	الربح الصافي قبل الفوائد والضرائب
٨,١٢	٧,٦٦	ربح السهم بالريال

• التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة =

$$\%10,3 = 100 \times \frac{78253536 - 86327862}{78253536}$$

• نسبة التغير في ربح السهم العادي =

$$\%6 = 100 \times \frac{7,66 - 8,12}{7,66}$$

$$\text{درجة الرفع المالي} = \frac{\%6}{\%10,3} = 0,58 \text{ مرة}$$

معنى ذلك أن زيادة المبيعات بنسبة ١٠,٣% أدت على زيادة الرفع المالي (٠,٥٨ مرة) .

قائمة الدخل لسنة ٢٠٠٦-٢٠٠٧ م

٢٠٠٧	٢٠٠٦	البيان
١٢٦٢.٤٤٠.٤	٨٦٣٢٧٨٦٢	المبيعات
٤٢٤.٧٥٩.٠	٣١٨٧١٤٤٧	الربح الصافي قبل الفوائد والضرائب
١٠,٨١	٨,١٢	ربح السهم بالريال

• التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة =

$$\%٤٦,١٩ = ١٠٠ \times \frac{٨٦٣٢٧٨٦٢ - ١٢٦٢.٤٤٠.٤}{٨٦٣٢٧٨٦٢}$$

• نسبة التغير في ربح السهم العادي =

$$\%٣٣ = ١٠٠ \times \frac{٨,١٢ - ١٠,٨١}{٨,١٢}$$

$$\text{درجة الرفع المالي} = \frac{\%٣٣}{\%٤٦} = ٠,٧١ \text{ مرة}$$

معنى ذلك أن زيادة المبيعات بنسبة ٤٦% أدت على زيادة الرفع المالي (٠,٧١ مرة) .

قائمة الدخل لسنة ٢٠٠٧-٢٠٠٨ م

٢٠٠٨	٢٠٠٧	البيان
١٥٠٨.٩٥٩٦	١٢٦٢.٤٤٠.٤	المبيعات
٣٧٣٣٥.١١	٤٢٤.٧٥٩.٠	الربح الصافي قبل الفوائد والضرائب
١٢,٥٧	١٠,٨١	ربح السهم بالريال

• التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة =

$$12620.440.4 - 100.89096 = 100 \times 19.49\%$$

• نسبة التغير في ربح السهم العادي =

$$12.57 - 10.81 = 100 \times 16\%$$

$$\text{درجة الرفع المالي} = \frac{16\%}{19.49\%} = 0.82 \text{ مرة}$$

معنى ذلك أن زيادة المبيعات بنسبة ١٩,٤٩% أدت إلى زيادة الرفع المالي

(٠,٨٢ مرة).

الزيادة في المبيعات. والرفع التشغيلي

موضوع دراستنا سيتم التطبيق العملي

على قوائم الدخل الشركة لخمس

سنوات متتالية بدءاً من ٢٠٠٤ وحتى

٢٠٠٨م. التطبيق على النحو التالي :

ثانياً : الرفع التشغيلي :

نستطيع القول من خلال دراستنا

بان الرفع التشغيلي ناتج عن نسبة

زيادة الأرباح نتيجة استخدام التكاليف

الثابتة أثناء العمليات، أو القول بأنه

نسبة الزيادة في الأرباح للنتيجة عن

قائمة الدخل لسنة ٢٠٠٤-٢٠٠٥م

٢٠٠٥	٢٠٠٤	البيان
٧٨٢٥٣٥٣٦	٦٨٥٣٩٠٧٦	المبيعات
٢٩٠١٠١٤٩	٢٢٠٠١٢٤٧	الربح الصافي قبل الفوائد والضرائب
٤٧,٨٩	٣٥,٥٣	ربح السهم بالريال

درجة الرفع التشغيلي =

نسبة التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة

نسبة التغير في حجم المبيعات

- التغير في الربح قبل الفوائد والضريبة "يمثل البسط"
الربح بعد الزيادة - الربح قبل الزيادة = ١٠٠ X
الربح قبل الزيادة

$$\%٣٢ = ١٠٠ X \frac{٢٢٠٠١٢٤٧ - ٢٩٠١٠١٤٩}{٢٢٠٠١٢٤٧}$$

- التغير في قيمة المبيعات "يمثل المقام"
المبيعات بعد الزيادة - المبيعات قبل الزيادة = ١٠٠ X
المبيعات قبل الزيادة

$$\%١٤ = ١٠٠ X \frac{٦٨٥٣٩٠٧٦ - ٧٨٢٥٣٥٣٦}{٦٨٥٣٩٠٧٦}$$

$$\text{درجة الرفع التشغيلي} = \frac{\% ٣٢}{\% ١٤} = ٢,٣ \text{ مرة}$$

مما يدل أن زيادة المبيعات بنسبة ١٤% أدت إلى زيادة درجة الرفع التشغيلي ٢,٣ مرة، أي تضاعف الربح مرتان .

قائمة الدخل لسنة ٢٠٠٥ - ٢٠٠٦ م

٢٠٠٦	٢٠٠٥	البيان
٨٦٣٢٧٨٦٢	٧٨٢٥٣٥٣٦	المبيعات
٣١٨٧١٤٤٧	٢٩٠١٠١٤٩	الربح الصافي قبل الفوائد والضرائب
٨,١٢	٧,٦٦	ربح السهم بالريال

درجة الرفع التشغيلي =

نسبة التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة
نسبة التغير في حجم المبيعات

• التغير في الربح قبل الفوائد والضريبة

$$= 100 \times \frac{\text{الربح بعد الزيادة} - \text{الربح قبل الزيادة}}{\text{الربح قبل الزيادة}}$$

$$100\% = 100 \times \frac{31871447 - 29010149}{29010149}$$

• التغير في قيمة المبيعات

$$= 100 \times \frac{\text{المبيعات بعد الزيادة} - \text{المبيعات قبل الزيادة}}{\text{المبيعات قبل الزيادة}}$$

$$100\%,3 = 100 \times \frac{78253536 - 86327862}{78253536}$$

$$\text{درجة الرفع التشغيلي} = 10\% = \text{مرة واحدة} \times 10\%$$

مما يدل أن زيادة المبيعات بنسبة 10% أدت إلى زيادة درجة الرفع التشغيلي 1 مرة، أي تضاعف الربح مرة واحدة .

قائمة الدخل لسنة 2006-2007 م

٢٠٠٧	٢٠٠٦	البيان
١٢٦٢٠٤٤٠٤	٨٦٣٢٧٨٦٢	المبيعات
٤٢٤٠٧٥٩٠	٣١٨٧١٤٤٧	الربح الصافي قبل الفوائد والضرائب
١٠,٨١	٨,١٢	ربح السهم بالريال

درجة الرفع التشغيلي =

نسبة التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة

نسبة التغير في حجم المبيعات

• التغير في الربح قبل الفوائد والضريبة 'يمثل البسط'

$$= 100 \times \frac{\text{الربح بعد الزيادة} - \text{الربح قبل الزيادة}}{\text{الربح قبل الزيادة}}$$

-٦٣-

$$\%٣٣ = ١٠٠ \times \frac{٣١٨٧١٤٤٧ - ٤٢٤٠٧٥٩٠}{٣١٨٧١٤٤٧}$$

• التغيير في قيمة المبيعات "يمثل المقام"
المبيعات بعد الزيادة - المبيعات قبل الزيادة
المبيعات قبل الزيادة

$$\%٤٦ = ١٠٠ \times \frac{٨٦٣٢٧٨٦٢ - ١٢٦٢٠٤٤٠٤}{٨٦٣٢٧٨٦٢}$$

$$\text{درجة الرفع التشغيلي} = \frac{\% ٣٣}{\% ٤٦} = ٠,٧١ \text{ مرة}$$

مما يدل أن زيادة المبيعات بنسبة %٤٦ أدت إلى زيادة درجة الرفع التشغيلي
٠,٧١ مرة، أي قريب من الضعف .

قائمة الدخل لسنة ٢٠٠٧-٢٠٠٨ م

٢٠٠٨	٢٠٠٧	البيان
١٥٠٨٠٩٥٩٦	١٢٦٢٠٤٤٠٤	المبيعات
٣٧٣٣٥٠١١	٤٢٤٠٧٥٩٠	الربح الصافي قبل الفوائد والضرائب
١٢,٥٧	١٣,٩٩	ربح السهم بالريال

درجة الرفع التشغيلي =

نسبة التغيير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة

نسبة التغيير في حجم المبيعات

• التغيير في الربح قبل الفوائد والضريبة
الربح بعد الزيادة - الربح قبل الزيادة
الربح قبل الزيادة

$$\%٣ = ١٠٠ \times \frac{٤٢٤٠٧٥٩٠ - ٣٧٣٣٥٠١١}{٤٢٤٠٧٥٩٠}$$

• التغيير في قيمة المبيعات "يمثل المقام"

$$\text{المبيعات بعد الزيادة} - \text{المبيعات قبل الزيادة} = 100 \times$$

المبيعات قبل الزيادة

$$126204404 - 150809967 = 100 \times 19\%$$

$$126204404$$

$$\text{درجة الرفع التشغيلي} = 3\% - = 0,15 \text{ مرة}$$

$$19\%$$

أولاً تحليل درجة الرفع المالي :

سيتم حصر البيانات من قوائم دخل الشركة التي تخدم تحليل الرفع المالي لخمس سنوات متتالية ويتم التحليل لكل سنتين كماليلي (بالآلاف الريالات) :

إن زيادة المبيعات بنسبة ١٩%

أدى إلى انخفاض درجة الرفع التشغيلي -٠,١٥ مرة، وسبب هذا الانخفاض في درجة الرفع التشغيلي زيادة تكاليف التشغيل .

٢- شركة الأسمدة العربية (سافكو) :

قائمة الدخل لسنة ٢٠٠٤-٢٠٠٥م

٢٠٠٥	٢٠٠٤	البيان
١٨٢٣٩٨٥	١٣٥٦٥١٦	المبيعات
١١٤٢٣٥٣	٦٩٥٠٩٦	الربح الصافي قبل الفوائد والضرائب
٢٧,٥	١٦,٥	ربح السهم بالريال

نسبة التغيير في ربح السهم العادي

$$\text{درجة الرفع المالي} =$$

نسبة التغيير في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة

• نسبة التغيير في ربح السهم العادي =

$$27,5 - 16,5 = 100 \times 66,7\%$$

$$16,5$$

• التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة =

$$\%٦٤ = ١٠٠ \times \frac{٦٩٥٠٩٦ - ١١٤٢٣٥٣}{٦٩٥٠٩٦}$$

$$\text{درجة الرفع المالي} = \frac{\%٦٦,٧}{\%٦٤} = \text{مرة واحدة}$$

معنى ذلك أن زيادة المبيعات بنسبة ٦٤% أدت إلى زيادة الرفع المالي مرة واحدة .
قائمة الدخل لسنة ٢٠٠٥ - ٢٠٠٦ م

٢٠٠٦	٢٠٠٥	البيان
١٨٣١٢٥٢	١٨٢٣٩٨٥	المبيعات
١١٧٨٣٢٤	١١٤٢٣٥٣	الربح الصافي قبل الفوائد والضرائب
٥,٧٦	٥,٥	ربح السهم بالريال

نسبة التغير في ربح السهم العادي

$$\text{درجة الرفع المالي} = \frac{\text{نسبة التغير في ربح السهم العادي}}{\text{نسبة التغير في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة}}$$

نسبة التغير في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة

• نسبة التغير في ربح السهم العادي =

$$\%٤,٧ = ١٠٠ \times \frac{٥,٥ - ٥,٧٦}{٥,٥}$$

• التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة =

$$\%٣ = ١٠٠ \times \frac{١١٤٢٣٥٣ - ١١٧٨٣٢٤}{١١٤٢٣٥٣}$$

$$\text{درجة الرفع المالي} = \frac{\%٤,٧}{\%٣} = ١,٦ \text{ مرة}$$

معنى ذلك أن زيادة المبيعات بنسبة ٦٠% أدت على زيادة الرفع المالي (١,٦) .

قائمة الدخل لسنة ٢٠٠٦-٢٠٠٧ م

٢٠٠٧	٢٠٠٦	البيان
٣٥١٦.٢٨	١٨٣١٢٥٢	المبيعات
٢٢٨٦٢٢٦	١١٧٨٣٢٤	الربح الصافي قبل الفوائد والضرائب
١١,٠٥	٥,٧٦	ربح السهم بالريال

نسبة التغير في ربح السهم العادي

$$\text{درجة الرفع المالي} = \frac{\text{نسبة التغير في ربح السهم العادي}}{\text{نسبة التغير في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة}}$$

نسبة التغير في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة

• نسبة التغير في ربح السهم العادي =

$$\%٩١ = ١٠٠ \times \frac{٥,٧٦ - ١١,٠٥}{٥,٧٦}$$

• التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة =

$$\%٩٤ = ١٠٠ \times \frac{١١٧٨٣٢٤ - ٢٢٨٦٢٢٦}{١١٧٨٣٢٤}$$

$$\text{درجة الرفع المالي} = \frac{\%٩١}{\%٩٤} = \text{مرة واحدة}$$

معنى ذلك أن زيادة المبيعات بنسبة ٩٢% أدت على زيادة الرفع المالي (مرة

واحدة) .

قائمة الدخل ٢٠٠٧-٢٠٠٨ م

٢٠٠٨	٢٠٠٧	البيان
٥٢٣٥٧٦٠	٣٥١٦.٢٨	المبيعات
٤٣٨٩١٩١	٢٢٨٦٢٢٦	الربح الصافي قبل الفوائد والضرائب
١٧	١١,٠٥	ربح السهم بالريال

نسبة التغير في ربح السهم العادي

$$\text{درجة الرفع المالي} = \frac{\text{نسبة التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة}}{\text{نسبة التغير في ربح السهم العادي}}$$

• نسبة التغير في ربح السهم العادي =

$$17 = \frac{100 \times 11,05}{11,05} = 100\%$$

• التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة =

$$4389191 = \frac{100 \times 2286226}{2286226} = 100\%$$

$$\text{درجة الرفع المالي} = \frac{100\%}{92\%} = 1,09 \text{ مرة}$$

معنى ذلك أن زيادة المبيعات بنسبة ٩٢% أدت إلى زيادة الرفع المالي (١,٠٩ مرة) مما يدل بأن درجة الرفع ضعيفة .

ثانياً : الرفع التشغيلي :

قائمة الدخل لسنة ٢٠٠٤-٢٠٠٥ م

٢٠٠٥	٢٠٠٤	البيان
١٨٢٣٩٨٥	١٣٥٦٥١٦	المبيعات
١١٤٢٣٥٣	٦٩٥٠٩٦	الربح الصافي قبل الفوائد والضرائب
٢٧,٥	١٦,٥	ربح السهم بالريال

درجة الرفع التشغيلي =

نسبة التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة

نسبة التغير في حجم المبيعات

- التغيير في الربح قبل الفوائد والضريبة "يمثل البسط"
الربح بعد الزيادة - الربح قبل الزيادة
الربح قبل الزيادة

$$= 100 \times \frac{1142353 - 695096}{695096} = 64\%$$

- التغيير في قيمة المبيعات "يمثل المقام"
المبيعات بعد الزيادة - المبيعات قبل الزيادة
المبيعات قبل الزيادة

$$= 100 \times \frac{1823985 - 1356516}{1356516} = 34\%$$

$$\text{درجة الرفع التشغيلي} = \frac{64\%}{34\%} = 1,9 \text{ مرة}$$

أن زيادة المبيعات بنسبة 34% أدى إلى انخفاض درجة الرفع التشغيلي 1,9

مرة.

قائمة الدخل لسنة 2005-2006 م

البيان	2005	2006
المبيعات	1823985	1831252
الربح الصافي قبل الفوائد والضرائب	1142353	1178224
ربح السهم بالريال	5,5	5,76

درجة الرفع التشغيلي =

نسبة التغيير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة

نسبة التغيير في حجم المبيعات

- التغيير في الربح قبل الفوائد والضريبة
الربح بعد الزيادة - الربح قبل الزيادة
الربح قبل الزيادة

$$\%٣ = ١٠٠ \times \frac{١١٤٢٣٥٣ - ١١٧٨٣٢٤}{١١٤٢٣٥٣}$$

• التغيير في قيمة المبيعات " يمثل المقام "

$$= ١٠٠ \times \frac{\text{المبيعات بعد الزيادة} - \text{المبيعات قبل الزيادة}}{\text{المبيعات قبل الزيادة}}$$

$$\%٠,٤٠ = ١٠٠ \times \frac{١٨٢٣٩٨٥ - ١٨٣١٢٥٢}{١٨٢٣٩٨٥}$$

$$\text{درجة الرفع التشغيلي} = \frac{\% ٦٤}{\% ٣٤} = ١,٩ \text{ مرة}$$

أن زيادة قيمة المبيعات بنسبة ٠,٤٠% أدى إلى زيادة درجة الرفع التشغيلي ١,٩ مرة .

قائمة الدخل لسنة ٢٠٠٦-٢٠٠٧ م

٢٠٠٧	٢٠٠٦	البيان
٣٥١٦.٢٨	١٨٣١٢٥٢	المبيعات
٢٢٨٦٢٢٦	١١٧٨٣٢٤	الربح الصافي قبل الفوائد والضرائب
١١,٠٥	٥,٧٦	ربح السهم بالريال

درجة الرفع التشغيلي =

نسبة التغيير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة

نسبة التغيير في حجم المبيعات

• التغيير في الربح قبل الفوائد والضريبة

$$= ١٠٠ \times \frac{\text{الربح بعد الزيادة} - \text{الربح قبل الزيادة}}{\text{الربح قبل الزيادة}}$$

$$\%٩٤ = ١٠٠ \times \frac{١١٧٨٣٢٤ - ٢٢٨٦٢٢٦}{١١٧٨٣٢٤}$$

• التغير في قيمة المبيعات

$$\text{المبيعات بعد الزيادة} - \text{المبيعات قبل الزيادة} = 100 \times \text{المبيعات قبل الزيادة}$$

$$1831252 - 3516028 = 100 \times 92\%$$

$$\text{درجة الرفع التشغيلي} = \frac{94\%}{92\%} = \text{مرة واحدة}$$

أن زيادة قيمة المبيعات بنسبة ٩٢% أدى إلى زيادة درجة الرفع التشغيلي مرة واحدة .

قائمة الدخل لسنة ٢٠٠٧-٢٠٠٨ م

٢٠٠٨	٢٠٠٧	البيان
٥٢٣٥٧٦٠	٣٥١٦٠٢٨	المبيعات
٤٣٨٩١٩١	٢٢٨٦٢٢٦	الربح الصافي قبل الفوائد والضرائب
١٧	١١,٠٥	ربح السهم بالريال

درجة الرفع التشغيلي =

نسبة التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة

نسبة التغير في حجم المبيعات

• التغير في الربح قبل الفوائد والضريبة

$$\text{الربح بعد الزيادة} - \text{الربح قبل الزيادة} = 100 \times \text{الربح قبل الزيادة}$$

$$2286226 - 4389191 = 100 \times 92\%$$

• التغير في قيمة المبيعات

$$\text{المبيعات بعد الزيادة} - \text{المبيعات قبل الزيادة} = 100 \times \text{المبيعات قبل الزيادة}$$

$$\%٤٩ = ١٠٠ \times \frac{٣٥١٦.٢٨ - ٥٢٣٥٧٦.}{٣٥١٦.٢٨}$$

٣٥١٦.٢٨

$$\text{درجة الرفع التشغيلي} = \frac{\%٩٢}{\%٤٩} = \text{مرتان}$$

أن زيادة قيمة المبيعات بنسبة %٤٩ أدى إلى زيادة درجة الرفع التشغيلي مرتان أي تضاعف الرفع التشغيلي مرتان .

٣- شركة المجموعة السعودية :

أولا الرفع المالي : لشركة المجموعة السعودية :

قائمة دخل ٢٠٠٥-٢٠٠٤ م

٢٠٠٥	٢٠٠٤	البيان
١١٥٨٤٦٧	١٠٣٨٣٧٧	المبيعات
٤٢٥٣٩٤	٣٣٠٤٨٧	الربح الصافي قبل الفوائد والضرائب
٢,٣	١,٧	ربح السهم بالريال

نسبة التغير في ربح السهم العادي

$$\text{درجة الرفع المالي} = \frac{\text{نسبة التغير في ربح السهم العادي}}{\text{نسبة التغير في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة}}$$

نسبة التغير في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة

$$\bullet \text{ نسبة التغير في ربح السهم العادي} =$$

$$\%٣٥ = ١٠٠ \times \frac{١,٧ - ٢,٣}{١,٧}$$

$$\bullet \text{ التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة} =$$

$$\%٢٩ = ١٠٠ \times \frac{٣٣٠٤٨٧ - ٤٢٥٣٩٤}{٣٣٠٤٨٧}$$

$$\text{درجة الرفع المالي} = \frac{\%٣٥}{\%٢٩} = \text{مرة واحدة}$$

%٢٩

معنى ذلك أن زيادة المبيعات بنسبة ٢٩% أدت إلى زيادة الرفع المالي مرة واحدة .
قائمة الدخل لسنة ٢٠٠٥ - ٢٠٠٦ م

٢٠٠٦	٢٠٠٥	البيان
١٥٧٣٩٣٣	١١٥٨٤٦٧	المبيعات
٦.٤٦٨٥	٤٢٥٣٩٤	الربح الصافي قبل الفوائد والضرائب
٢,٦١	٢,٣	ربح السهم بالريال

نسبة التغير في ربح السهم العادي

$$\text{درجة الرفع المالي} = \frac{\text{نسبة التغير في ربح السهم العادي}}{\text{نسبة التغير في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة}}$$

• نسبة التغير في ربح السهم العادي =

$$\%١٣,٥ = \frac{٢,٦١ - ٢,٣}{٢,٣} \times ١٠٠$$

• التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة =

$$\%٤٢ = \frac{٤٢٥٣٩٤ - ٦٠٤٦٨٥}{٤٢٥٣٩٤} \times ١٠٠$$

$$\text{درجة الرفع المالي} = \frac{\%١٣,٥}{\%٤٢} = ٠,٣٢ \text{ مرة}$$

معنى ذلك أن زيادة المبيعات بنسبة ٤٢% أدت على زيادة الرفع المالي (٠,٣٢ مرة) درجة الرفع المالي ضعيفة .

قائمة الدخل لسنة ٢٠٠٦ - ٢٠٠٧ م

٢٠٠٧	٢٠٠٦	البيان
١٤٥٩١١٨	١٥٧٣٩٣٣	المبيعات
٤٥٩١٢٤	٦.٤٦٨٥	الربح الصافي قبل الفوائد والضرائب
١,٩٤	٢,٦١	ربح السهم بالريال

نسبة التغير في ربح السهم العادي

$$\text{درجة الرفع المالي} = \frac{\text{نسبة التغير في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة}}{\text{نسبة التغير في ربح السهم العادي}} =$$

$$= \frac{1,94 - 2,61}{2,61} \times 100 = -25,6\%$$

التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة =

$$= \frac{6.4685 - 4.59124}{6.4685} \times 100 = -24\%$$

$$\text{درجة الرفع المالي} = \frac{-25,6\%}{-24\%} = \text{سالب مرة واحدة}$$

معنى ذلك أن انخفاض المبيعات بنسبة -24% أدت إلى انخفاض الرفع المالي

(سالب مرة واحدة) .

قائمة الدخل لسنة 2007-2008 م

البيان	2007	2008
المبيعات	1459118	2138957
الربح الصافي قبل الفوائد والضرائب	459124	58287
ربح السهم بالريال	1,94	0,13

نسبة التغير في ربح السهم العادي

$$\text{درجة الرفع المالي} = \frac{\text{نسبة التغير في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة}}{\text{نسبة التغير في ربح السهم العادي}} =$$

-٧٤-

• نسبة التغير في ربح السهم العادي =

$$\%٩٣- = ١٠٠ \times \frac{١,٩٤ - ٠,١٣}{١,٩٤}$$

• التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة =

$$\%٨٧- = ١٠٠ \times \frac{٤٥٩١٢٤ - ٥٨٢٨٧}{٤٥٩١٢٤}$$

$$\text{درجة الرفع المالي} = \frac{\%٩٣-}{\%٨٧-} = \text{سالب مرة واحدة}$$

مغنى ذلك إن انخفاض المبيعات بنسبة -٨٧% أدت إلى انخفاض الرفع المالي (سالب مرة واحدة).

ثانياً : الرفع التشغيلي : لشركة المجموعة السعودية :

قائمة دخل ٢٠٠٥-٢٠٠٤ م

٢٠٠٥	٢٠٠٤	البيان
١١٥٨٤٦٧	١٠٣٨٣٧٧	المبيعات
٤٢٥٣٩٤	٣٣٠٤٨٧	الربح الصافي قبل الفوائد والضرائب
٢,٣	١,٧	ربح السهم بالريال

درجة الرفع التشغيلي =

نسبة التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة

نسبة التغير في حجم المبيعات

• التغير في الربح قبل الفوائد والضريبة "يمثل البسط"

$$= ١٠٠ \times \frac{\text{الربح بعد الزيادة} - \text{الربح قبل الزيادة}}{\text{الربح قبل الزيادة}}$$

$$\%٢٨ = ١٠٠ \times \frac{٣٣٠٤٨٧ - ٤٢٥٣٩٤}{٣٣٠٤٨٧}$$

٣٣٠٤٨٧

• التغير في قيمة المبيعات "يمثل المقام"

$$\text{المبيعات بعد الزيادة} - \text{المبيعات قبل الزيادة} = 100 \times$$

المبيعات قبل الزيادة

$$1158467 - 1038377 = 100 \times 11,6\%$$

$$1038377$$

$$\text{درجة الرفع التشغيلي} = \frac{28\%}{2,4} = \text{مرة } 2,4$$

$$11,6\%$$

أن زيادة قيمة المبيعات بنسبة 11,6% أدى إلى زيادة درجة الرفع التشغيلي

2,4 مرة أي تضاعف مرتان.

قائمة الدخل لسنة 2005 - 2006 م

البيان	2005	2006
المبيعات	1158467	1573933
الربح الصافي قبل الفوائد والضرائب	425394	64685
ربح السهم بالريال	2,3	2,61

درجة الرفع التشغيلي =

نسبة التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة

نسبة التغير في حجم المبيعات

• التغير في الربح قبل الفوائد والضريبة

$$\text{الربح بعد الزيادة} - \text{الربح قبل الزيادة} = 100 \times$$

الربح قبل الزيادة

$$425394 - 64685 = 100 \times 42\%$$

$$425394$$

• التغير في قيمة المبيعات "

$$\text{المبيعات بعد الزيادة} - \text{المبيعات قبل الزيادة} = 100 \times$$

المبيعات قبل الزيادة

$$\%٣٦ = ١٠٠ \times \frac{١١٥٨٤٦٧ - ١٥٧٣٩٣٣}{١١٥٨٤٦٧}$$

درجة الرفع التشغيلي = $\frac{\% ٤٢}{\% ٣٦}$ = مرة واحد

أن زيادة قيمة المبيعات بنسبة ٣٦% أدى إلى زيادة درجة الرفع التشغيلي مرة واحد أي تضاعف الرفع التشغيلي مرة واحدة .

قائمة الدخل لسنة ٢٠٠٧-٢٠٠٦ م

٢٠٠٧	٢٠٠٦	البيان
١٤٥٩١١٨	١٥٧٣٩٣٣	المبيعات
٤٥٩١٢٤	٦٠٤٦٨٥	الربح الصافي قبل الفوائد والضرائب
١,٩٤	٢,٦١	ربح السهم بالريال

درجة الرفع التشغيلي =

نسبة التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة

نسبة التغير في حجم المبيعات

• التغير في الربح قبل الفوائد والضريبة

$$= ١٠٠ \times \frac{\text{الربح بعد الزيادة} - \text{الربح قبل الزيادة}}{\text{الربح قبل الزيادة}}$$

$$\%٢٤ - = ١٠٠ \times \frac{٦٠٤٦٨٥ - ٤٥٩١٢٤}{٦٠٤٦٨٥}$$

• التغير في قيمة المبيعات "يمثل المقام"

$$= ١٠٠ \times \frac{\text{المبيعات بعد الزيادة} - \text{المبيعات قبل الزيادة}}{\text{المبيعات قبل الزيادة}}$$

$$\%٧ - = ١٠٠ \times \frac{١٥٧٣٩٣٣ - ١٤٥٩١١٨}{١٥٧٣٩٣٣}$$

$$\text{درجة الرفع التشغيلي} = \frac{\% ٢٤}{\% ٧} = ٣,٤ \text{ مرة}$$

إن انخفاض قيمة المبيعات بنسبة -٧% أدى إلى زيادة درجة الرفع التشغيلي ٣,٤ مرة .

قائمة الدخل لسنة ٢٠٠٧-٢٠٠٨ م

٢٠٠٨	٢٠٠٧	البيان
٢١٣٨٩٥٧	١٤٥٩١١٨	المبيعات
٥٨٢٨٧	٤٥٩١٢٤	الربح الصافي قبل الفوائد والضرائب
٠,١٣	١,٩٤	ربح السهم بالريال

درجة الرفع التشغيلي =

نسبة التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضريبة

نسبة التغير في حجم المبيعات

• التغير في الربح قبل الفوائد والضريبة

$$= ١٠٠ \times \frac{\text{الربح بعد الزيادة} - \text{الربح قبل الزيادة}}$$

الربح قبل الزيادة

$$= ١٠٠ \times \frac{٥٨٢٨٧ - ٤٥٩١٢٤}{٤٥٩١٢٤} = ٨٧\%$$

٤٥٩١٢٤

• التغير في قيمة المبيعات

$$= ١٠٠ \times \frac{\text{المبيعات بعد الزيادة} - \text{المبيعات قبل الزيادة}}$$

المبيعات قبل الزيادة

$$= ١٠٠ \times \frac{٢١٣٨٩٥٧ - ١٤٥٩١١٨}{١٤٥٩١١٨} = ٤٦\%$$

١٤٥٩١١٨

$$\text{درجة الرفع التشغيلي} = \frac{\% ٨٧}{\% ٤٦} = ١,٩ \text{ مرة}$$

أن زيادة قيمة المبيعات بنسبة ٤٦% أدت إلى انخفاض درجة الرفع التشغيلي -

١,٩ مرة أي انخفض الرفع مرتان .

اختبارات الفروض:

سوف يقوم الباحث في هذا الجزء باختبار مدى صحة فروض الدراسة ، وذلك من خلال التحليل المالي لقوائم الدخل للشركات محل الدراسة وذلك على النحو التالي :

الفرض الأول: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغير في ربح السهم والرفع المالي .
وباختبار الفرضية ما إذا كانت العلاقة طردية أو علاقة عكسية من خلال تحليل قوائم الشركات إحصائياً في التطبيق العملي السابق والنتائج على النحو التالي :

العلاقة بين التغير في ربح السهم ودرجة الرفع المالي

علاقة عكسية بين ربح السهم والرفع المالي (*) هناك علاقة	٢٠٠٨-٢٠٠٧		٢٠٠٧-٢٠٠٦		٢٠٠٦-٢٠٠٥		٢٠٠٥-٢٠٠٤		البيان
	التغير في درجة الرفع المالي	التغير في ربح السهم	تغير درجة الرفع المالي	التغير في ربح السهم	تغير درجة الرفع المالي	التغير في ربح السهم	تغير درجة الرفع المالي	التغير في ربح السهم	
لا توجد علاقة عكسية	٠,٨٢ مرة	%١٦	٠,٧١ مرة	%٣٣	٠,٥٨ مرة	%٦	مرة واحدة	%٣٥	سابق
لا توجد علاقة عكسية	٠,٥٩ مرة	%٥٤	مرة واحدة	%٩١	١,٦ مرة	%٤,٧	مرة واحدة	٦٦,٧ %	سافكو
توجد علاقة عكسية	مرة واحدة	%٩٣	مرة واحدة	%٢٥	٠,٣٢ مرة	١٣,٥ %	مرة واحدة	%٣٥	المجموع ة السعودية

ولكون النسبة الكبرى تمثل علاقة
طردية هذا ما يؤكد عدم صحة الفرضية
بنسبة ٧٠% وتم ذلك بنسبة عدد
السنوات التي علاقتها طردية إلى
إجمالي السنوات الخاضعة للتحليل
الإحصائي، (٤ قوائم مالية تمثل كل
قائمة المقارنة بين كل سنتين X
٥ شركات = ٢٠ قائمة مالية، وجدنا
حسب الجدول أعلاه بأن هناك ٦ قوائم
العلاقة فيها عكسية، و ١٤ قائمة العلاقة
فيها طردية وتم نسبتها إلى العدد
الإجمالي ٢٠ قائمة وحصلنا على
٧٠% ذات علاقة طردية، و ٣٠%
علاقة عكسية) .

الفرض الثاني : لا توجد
علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغير
في الربح قبل الفوائد والضرائب
ودرجة الرفع المالي .

نلاحظ من الجدول أعلاه بأن :
✓ شركتي سابك وسافكو: أثبتنا عدم
صحة الفرضية في جميع السنوات
التي خضعت للتحليل الإحصائي.
✓ شركة المجموعة السعودية: في
السنوات (٢٠٠٤-٢٠٠٥)
و(٢٠٠٥-٢٠٠٦) أثبت التحليل
الإحصائي عدم صحة الفرضية، أما
بقية السنوات أثبت التحليل
الإحصائي صحة الفرضية لوجود
علاقة إحصائية عكسية بين التغير
في ربح السهم ودرجة الرفع
المالي .

نلاحظ مما سبق بأن ما نسبته
٧٠% من السنوات الخاضعة للتحليل
الإحصائي العلاقة طردية بين التغير في
ربح السهم ودرجة الرفع المالي،
و ٣٠% تمثل علاقة عكسية بين التغير
في ربح السهم ودرجة التحليل المالي،

العلاقة بين التغير في الربح قبل الفوائد والضرائب (الزكاة)
ودرجة الرفع المالي

علاقة عكسية بين ربح السهم والرفع المالي	٢٠٠٨-٢٠٠٧		٢٠٠٧-٢٠٠٦		٢٠٠٦-٢٠٠٥		٢٠٠٥-٢٠٠٤		البيان
	التغير درجة الرفع المالي	التغير في الربح قبل (ف ، ض)	تغير درجة الرفع المالي	التغير في الربح قبل (ف ، ض)	تغير درجة الرفع المالي	التغير في الربح قبل (ف ض ،	تغير درجة الرفع المالي	التغير في الربح قبل (ف ض ،	
علاقة طرديّة	٠,٨٢ مرة	١٩,٥ %	٠,٧١ مرة	٤٦ %	٠,٥٨ مرة	١٠ %	مرة واحدة	٣٢ %	سابك
علاقة طرديّة	٠,٥٩ مرة	٩٢ %	مرة واحدة	٩٤ %	١,٦ مرة	٣ %	مرة واحدة	٦٤ %	سافكو
توجد علاقة عكسية	مرة واحدة	٨٧- %	مرة واحدة	٢٤- %	٠,٣٢ مرة	٤٢ %	مرة واحدة	٢٩ %	المجمو عة السعود ية

✓ شركة المجموعة السعودية: في

السنوات (٢٠٠٥-٢٠٠٤)

و(٢٠٠٦-٢٠٠٥) أثبت التحليل

الإحصائي عدم صحة الفرضية

والعلاقة طردية، أما بقية السنوات

أثبت التحليل .

نلاحظ مما سبق بأن العلاقة

الطرديّة بين التغير في الربح قبل

الفوائد والضرائب وبين درجة الرفع

نلاحظ من الجدول أعلاه بأن :

✓ شركتي سابك وسافكو: أثبتنا

عدم صحة الفرضية في

جميع السنوات التي خضعت

للتحليل الإحصائي، حيث إن

التغير في الربح قبل الفوائد

والضرائب أدى إلى تغير درجة

الرفع المالي والعلاقة طردية حسب

الجدول أعلاه

تم إيضاحه سابقاً، وهذا يؤكد عدم صحة الفرضية بنسبة ٦٥% .
الفرض الثالث : لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغير في حجم المبيعات ودرجة الرفع التشغيلي .

المالي تساوي ما يقارب ٦٥% من إجمالي قوائم الدخل للشركات الخاضعة للتحليل الإحصائي، وبنسبة ٣٥% علاقة عكسية مع الرفع المالي، وذلك بنسبة القوائم التي توجد لها علاقة طردية إلى إجمالي قوائم الشركات كما

العلاقة بين التغير في حجم المبيعات ودرجة الرفع التشغيلي

البيان	٢٠٠٥-٢٠٠٤		٢٠٠٦-٢٠٠٥		٢٠٠٧-٢٠٠٦		هناك علاقة عكسية بين ربح السهم والرفع المالي
	التغير في حجم المبيعات التشغيلي	تغير درجة الرفع التشغيلي	التغير في حجم المبيعات التشغيلي	تغير درجة الرفع التشغيلي	التغير في حجم المبيعات التشغيلي	تغير درجة الرفع التشغيلي	
مباك	١٤%	مرتان	٤٦%	مرة واحدة	١٩%	مرة واحدة	توجد علاقة عكسية
سافكو	٣٤%	مرتان	١٢%	مرة واحدة	٤٩%	مرتان	علاقة طردية
المجموع ة السعود ية	١١,٦ %	٢,٤ مرة	٧- %	٣,٤ مرة	٤٦%	مباك مرتان	توجد علاقة عكسية

الفرضية، و ٤٠% يوضح بأن العلاقة عكسية بينهما.

الفرض الرابع : لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغير في الربح قبل الفوائد والضرائب ودرجة الرفع التشغيلي .

نلاحظ من خلال التحليل الإحصائي والمتمثل في الجدول أعلاه، بأن ٦٠% من قوائم الشركات الخاضعة للتحليل الإحصائي توضح بأن العلاقة طردية بين حجم المبيعات ودرجة الرفع التشغيلي وذلك يؤكد عدم صحة

العلاقة بين التغير في الربح قبل الفائدة والضريبة ودرجة
الرفع التشغيلي

البيان	٢٠٠٨-٢٠٠٧		٢٠٠٧-٢٠٠٦		٢٠٠٦-٢٠٠٥		٢٠٠٥-٢٠٠٤	
	تغير درجة الرفع التشغيلي	التغير في الربح قبل ف ض	تغير درجة الرفع التشغيلي	التغير في الربح قبل ف ض	تغير درجة الرفع التشغيلي	التغير في الربح قبل ف ض	تغير درجة الرفع التشغيلي	التغير في الربح قبل ف ض
سابق	٠.١٥- مرة	%٣-	٤٠.٧١ مرة	%٢٢	مرة ولحدة	%١٠	مرتان	%٣٢
معلقو	مرتان	%١٢	مرة ولحدة	%١٤	مرتان	%٣	مرتان	%٦٤
المجموع ة المعد ية	سائب مرتان	%٨٧-	٢.٤ مرة	%٢١-	مرة ولحدة	%٤٢	٢.٤ مرة	%٢٨

نلاحظ من الجدول السابق بأن العلاقة بين الربح قبل الفائدة والضريبة

العلاقة عكسية بين درجة
الرفع التشغيلي والربح قبل الفوائد
والضرائب .

(الزيادة) ودرجة الرفع التشغيلي علاقة
طردية، أي بنسبة ٩٥% وهذا يثبت
عدم صحة الفرضية، وبنسبة ٥%

قائمة المراجع

المراجع العربية :

- ١- الزبيدي ، حمزة محمود ، التحليل المالي ، مؤسسة الوراق ، عمان ٢٠٠٤م
 - ٢- الحسنی ، صادق ، التحليل المالي والمحاسبي ، دراسة معاصرة في الأصول العملية وتطبيقاتها ، مجدلاوي للنشر ، عمان ١٩٩٨م.
 - ٣- الحناوي ، محمد صالح ، الإدارة المالية والتمويل ، الإسكندرية ، السدار الجامعية ١٩٩٨م.
 - ٤- الحياي ، وليد ، التحليل المالي ، الإطار النظري وتطبيقاته العملية ، عمان ، دار حنين ، ١٩٩٦م.
 - ٥- رمضان ، زياد ، أساسيات التحليل المالي ، دار وائل للنشر، الطبعة الثالثة ، عمان ١٩٩٧م.
 - ٦- دريد درغام ، الإدارة المالية الحديثة ، سلسلة الرضا للمعلومات ، دمشق ، ١٩٩٩م.
 - ٧- سيد الهواري ، الإدارة المالية ، مكتبة عين شمس ، القاهرة ، ١٩٨٨م.
 - ٨- مطر ، محمد ، التحليل المالي ، الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية ، عمان ، الشركة الجديدة للطباعة والتجليد، ١٩٩٧م.
- ٩- إسماعيل إسماعيل ، شاكر محمد منير ، نور عبد الناصر ، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات ، عمان الأردن عام ٢٠٠٠ م .
- ١٠- الميداني محمد أيمن عزيز ، الإدارة التمويلية في الشركات ، جامعة الملك فهد للبترول والمعادن الظهران ، السعودية ، ١٩٨٩م.
- ١١- توفيق حسون ، الإدارة المالية ، منشورات جامعة دمشق ، ١٩٩٥م.

المراجع الأجنبية :

- 1- Cash Flow Statement Standard gets update, Financial Accountant Volume, Nov.I, Dec. 2001.
- 2- Welsch Glenn, Shotr Damiel., Financial Account .6 Edition, U S A . 2002.
- 3- Francis, J. Intestment and Management,U.A.S.2002.
- 4- Gitman, L.J., Principles of managerial Finance, N.Y. Harper Row publisher, 2003