

أثر الرفع التشغيلي على الربحية في الشركات الصناعية

"دراسة تطبيقية على شركات صناعة الأسمنت في المملكة العربية السعودية"

الهام عبد الله إبراهيم الشهراني
ماجستير إدارة مالية

Elham.alshahrani@hotmail.com

ملخص الدراسة

هدفت الدراسة إلى البحث في العلاقة بين الرفع التشغيلي والأداء المالي في الشركات الصناعية في المملكة العربية السعودية، وقد تم تطبيق هذه الدراسة على قطاع الإسمنت في المملكة العربية السعودية، واستخدمت الباحثة المنهج الوصفي الاستدلالي الذي يقوم بجمع البيانات الكافية والدقيقة عن موضوع الدراسة للوصول إلى المعرفة الواضحة لمشكلة الدراسة، وقامت الباحثة بجمع البيانات اللازمة من التقارير المالية لشركات الإسمنت في عام ٢٠١٧م، حيث تكونت عينة الدراسة من أربعة عشر شركة من شركات الإسمنت المدرجة في سوق المال السعودي تداول، وذلك للتعرف على العلاقة بين الرفع التشغيلي وأدائها المالي.

وقد توصلت الدراسة إلى أنه يؤثر الرفع التشغيلي بشكل عكسي على الأداء المالي، وأن هناك ارتباط عكسي ضعيف بين الأداء المالي والرفع التشغيلي حيث بلغ معامل الارتباط بيرسون لمعدل العائد على الأصول (-٠,٣٥١) وبلغ للعائد على حقوق الملكية (-٠,٠٦٥) وبلغ لنسبة هامش الربح (-٠,٣٠٧) وهذا يعني أنه كلما زاد الرفع التشغيلي كلما أدى ذلك إلى تدني الأداء المالي للشركة وبالتالي انخفاض العوائد التي تحققها الشركة حسب عينة الدراسة، وأن إجمالي ما يفسره الرفع التشغيلي هو ٦% من إجمالي التأثير في معدل العائد على حقوق المساهمين،

وإجمالي ما يفسره الرفع التشغيلي هو ٥,١% من إجمالي التأثير في معدل العائد على الأصول، وأخيراً كان إجمالي ما يفسره الرفع التشغيلي هو ٤% من إجمالي التأثير في نسبة هامش المساهمة.

وتوصي الدراسة بضرورة قيام الشركات المساهمة السعودية في قطاع الاسمنت بدراسة وتقييم للهيكل التشغيلي وتأثير زيادة التكاليف الثابتة لديها بهدف الوصول إلى أفضل نسبة للرفع التشغيلي التي تحقق لها أثر إيجابي للرفع التشغيلي على الأداء المالي، كما أوصت بأنه من الضروري على إدارة الشركات السعودية زيادة نسبة التشغيل اعتماد على زيادة المبيعات، وأكدت الدراسة على إجراء المزيد من الدراسات والأبحاث التي تبحث موضوع الدراسة على قطاعات أخرى داخل المملكة العربية السعودية.

الكلمات الافتتاحية: الرفع التشغيلي، الربحية، الشركات الصناعية

Abstract

The study aimed to investigate the relationship between the operational leverage and the financial performance of industrial companies in the Kingdom of Saudi Arabia. This study was conducted on the cement sector in Saudi Arabia. The researcher used the descriptive approach, which collects sufficient and accurate evidence on the subject of the study to arrive at clear knowledge of the problem of study. The researcher collected the necessary data from the financial reports of the companies Cement in 2017, the study sample comprised fourteen cement companies listed in the Saudi Stock Exchange (Tadawul).

The results of the study revealed that operation leverage negatively affected financial performance. The Pearson of coefficient results were for the return on assets (-0.351) and return on equity (-0.065) reached the profit margin (-0.307).

This means that the higher the operational leverage, the lower the financial performance of the company and the lower the returns achieved by the companies, The total explanation by the operational leverage is 6% of the total impact on the rate of return on equity, 5.1% of the total impact on the rate of return on assets, and 4% of the total impact on the contribution margin ratio.

The study recommends that the Saudi companies in the cement sector should evaluate the operational structure and the impact of increasing their

fixed costs in order to achieve the best rate of operational leverage that help to achieve a positive impact on the financial performance by operational leverage. The study also recommended that the management of Saudi companies increase the operating rate based on the increase in sales, The study confirm the need to carry out more studies and research, on cement sector and other sectors within the Kingdom of Saudi Arabia.

المقدمة:

يعد الهدف الأساسي بالنسبة للإدارة المعاصرة هو تعظيم قيمة الشركة من خلال تعظيم قيمة أسهمها في السوق وتعظيم أرباحها، لأن ذلك يعتبر الأداة التي من خلالها يمكن للمالكين تقدير كفاءة إدارة الشركة، وكون الفكر المالي الحديث يركز على نظرية قيمة الشركة الاقتصادية. (ميلودة، ٢٠١٣: ٥)

يشهد العالم اليوم سلسلة متلاحقة من التطورات الاقتصادية والتقنية التي اتسمت بالسرعة والشمول والتي أدت إلى بروز نظام عالمي جديد من أبرز سماته تفعيل الحرية الاقتصادية وتدفق المعلومات وإزالة الحواجز أمام حركة التجارة السلعية والخدمية والاستثمارات الخارجية والاتجاه نحو إقامة التكتلات الاقتصادية الدولية في ظل سوق منافسة عالمية. (مرصلي، ٢٠١٧: ٢٣)

ولقد شهد النشاط الصناعي المعاصر تغيرات كثيرة ارتبط معظمها بالتطورات العلمية والتقنية والابتكارات الحديثة والتركيز على وضع استراتيجيات لدعم التنافسية والاهتمام بالتكاليف مع الالتزام بالمواصفات والمعايير العالمية.

لذلك فقد بات واضحاً ان بقاء الشركات الصناعية واستمرارها في الإنتاج يعتمد على مدى قدرتها على المنافسة سعراً ونوعاً، وذلك من خلال تخفيض تكاليف الإنتاج إلى أدنى حد ممكن مع الالتزام والامتثال للمعايير والمواصفات المعتمدة. (الراوي وحמיד، ٢٠١٢: ١٢)

إن من أهم المهام الأساسية للإدارة المالية هي تعظيم ثروة المساهمين، بما يكفل تعظيم القيمة السوقية للشركة من خلال تطبيق صحيح للسياسات الادارية والاستثمارية والتمويلية المدروسة، والذي ينعكس على بقاء الشركة والحفاظ على استمرارية أعمالها وأنشطتها المختلفة.

(بركات، ٢٠١٢: ٩)

مشكلة الدراسة:

تكثر حالات الفشل المالي لبعض الشركات الصناعية في المملكة العربية السعودية والتي تنتج عن فشل إدارتها عند اتخاذ القرارات، سواء في المجالات التشغيلية أو التمويلية أو الاستثمارية المختلفة، ويعزى فشل الإدارة في اتخاذ القرارات إلى عدم قدرتها في تحقيق التوازن بين توظيف رأس المال المستثمر في الشركة ورأس المال العامل من جانب، وأصولها طويلة الأجل من جانب آخر، أي عدم تحقيق التوازن المناسب في بناء هيكل التكاليف الثابتة والمتغيرة القائم على توزيع نفقاتها الاجمالية بين المتغيرة والثابتة، وبعبارة أخرى عدم نجاحها في تحقيق الرفع التشغيلي المناسبة لنشاطها، وعليه تتلخص مشكلة الدراسة في الإجابة على السؤال الرئيس التالي:

ما أثر الرفع التشغيلي على ربحية الشركات الصناعية في المملكة العربية السعودية؟

ويتفرع منه الأسئلة الفرعية التالية:

١. هل تؤثر درجة الرفع التشغيلي على نسبة هامش الربح في الشركات الصناعية في المملكة العربية السعودية؟
٢. هل تؤثر درجة الرفع التشغيلي على العائد على الموجودات في الشركات الصناعية في المملكة العربية السعودية؟
٣. هل تؤثر درجة الرفع التشغيلي على العائد على حقوق الملكية في الشركات الصناعية في المملكة العربية السعودية؟

أهداف الدراسة:

نظراً لأهمية ربحية الشركة وهو ما تسعى إلى تحقيقه دائماً من حيث تعظيم الربح و باعتبار الربحية مؤشر لتقييم الشركات من قبل الإدارة أولاً والمستثمرين والمقرضين ثانياً وهم الأطراف ذات الصلة، فإن الدراسة تسعى لتحقيق الأهداف التالية:

١. التعرف على أثر درجة الرفع التشغيلي على نسبة هامش الربح في الشركات الصناعية في المملكة العربية السعودية.
٢. الكشف عن أثر درجة الرفع التشغيلي على العائد على الموجودات في الشركات الصناعية في المملكة العربية السعودية.
٣. التعرف على أثر درجة الرفع التشغيلي على العائد على حقوق الملكية في الشركات الصناعية في المملكة العربية السعودية.

أهمية الدراسة:

١. تتبع أهمية هذه الدراسة من أنها ستوضح أثر الرفع التشغيلي على ربحية الشركات الصناعية في المملكة العربية السعودية.
٢. تبحث الدراسة موضوع غاية في الأهمية وهو التكاليف الثابتة والمتغيرة وإلى أي مدى تغطي المبيعات التكاليف المختلفة للشركة.
٣. تتبع أهمية الدراسة في أنها تتناول مؤشر من المؤشرات المالية التي تعتمد عليها الإدارة أولاً والأطراف الأخرى ذات الصلة بالشركة ثانياً في التعرف على مدى قدرة الإدارة على ضبط تكاليفها.

١. قد تعطي نتائج الدراسة فرص كبيرة للشركات الصناعية في كيفية التعامل مع تحديد التكاليف باختلافها.

فرضيات الدراسة:

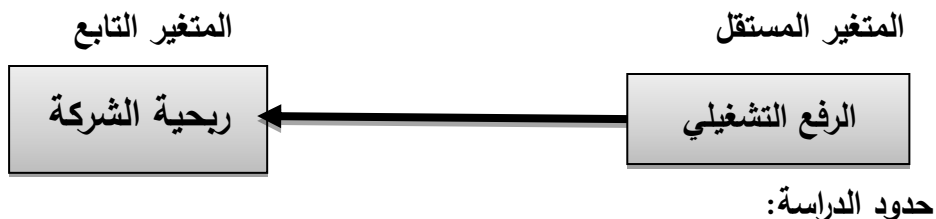
ولكي تحقق الدراسة الأهداف التي وضعت لأجلها تم صياغة الفرضيات التالية:

١. تؤثر درجة الرفع التشغيلي على نسبة هامش المساهمة في الشركات الصناعية في المملكة العربية السعودية.
٢. تؤثر درجة الرفع التشغيلي على العائد على الموجودات في الشركات الصناعية في المملكة العربية السعودية.
٣. تؤثر درجة الرفع التشغيلي على حقوق الملكية في الشركات الصناعية في المملكة العربية السعودية.

منهجية الدراسة:

سيتم استخدام المنهج الوصفي التحليلي الذي يعتمد على وصف الظاهرة كما هي دون تدخلات من الباحثة في ذلك، ويقوم المنهج الوصفي على المقارنة والتفسير في النتائج للوصول إلى التعميم في النتائج وفي هذه الدراسة سيحاول أن يدرس أثر الرفع التشغيلي على ربحية الشركات الصناعية في المملكة العربية السعودية.

متغيرات الدراسة: شكل رقم (١) نموذج الدراسة



الحدود الزمانية: ستطبق الدراسة على الفترة الزمنية ٢٠١٧م.

الحدود المكانية: سيتم تطبيق الدراسة على شركات صناعة الأسمت في المملكة العربية السعودية.

الدراسات السابقة:

تعرض الباحثة في هذا القسم الدراسات السابقة التي تناولت موضوع الدراسة، وقد تم تقسيمها إلى دراسات عربية ودراسات أجنبية، وقد تم ترتيبها من الأحدث للأقدم.

١. دراسة (مرصلي، ٢٠١٧) بعنوان "أثر استخدام رافعتي التشغيل والمالية في تخطيط

ربحية المشاريع الاستثمارية - دراسة حالة مؤسسة إنتاج الحليب ومشتقاته GIPLAIT

بسعيدة".

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد أثر كل من الرافعتين التشغيلية والمالية على ربحية الوحدة الواحدة من رأس المال لمؤسسة GIPLAIT لإنتاج الحليب ومشتقاته بولاية سعيدة، خاصة وأنهما تعتبران من الوسائل والأدوات المهمة المستخدمة في مجال التخطيط والرقابة وتقويم الأداء، حيث يشير مفهوم الرافعة إلى قياس أثر التغير في المبيعات على النتائج.

وتشير النتائج المحصل عليها من هذه الدراسة إلى عدم وجود أثر لرافعتي التشغيل والمالية على

ربحية الوحدة الواحدة من رأس المال، ولعل ذلك راجع لعدم اعتماد المؤسسة على التكاليف الثابتة

التشغيلية والتمويلية بدرجة كبيرة في هيكل تكاليفها.

٢. دراسة (العمرى، ٢٠١٧) بعنوان "أثر الرافعتين التشغيلية والمالية على مكونات نظام ديوبونت حول العائد على الأصول - دراسة اختبارية على الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي"، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط .

هدفت الدراسة إلى بيان أثر الرافعتين التشغيلية والمالية على مكونات نظام ديوبونت حول العائد على الأصول لعينة مكونة من ٢٩ شركة صناعية مساهمة عامة تمثلت في ٦ شركات صناعية استخراجية و ٢٣ شركة صناعية تحويلية للفترة ٢٠١٣-٢٠١٥م، واستخدمت الدراسة أساليب الإحصاء الوصفي وتحليل الانحدار البسيط لتحليل بيانات الدراسة واختبار فرضياتها.

توصلت الدراسة لمجموعة من النتائج أهمها عدم وجود تأثير ذي دلالة إحصائية للرافعة التشغيلية على العائد على الأصول ومعدل دوران الأصول فيما يتعلق بالشركات الصناعية الاستخراجية والتحويلية وقطاع الصناعة ككل، وعدم وجود تأثير ذي دلالة إحصائية للرافعة التشغيلية على هامش صافي الربح فيما يتعلق بالشركات الصناعية الاستخراجية وقطاع الصناعة ككل، خرجت الدراسة بمجموعة من التوصيات أبرزها: حث الشركات على تحقيق عوائد أعلى من تكلفة الفوائد على القروض من خلال عدم تنفيذ مشاريع غير مجدية اقتصادياً واستغلال ما تملكه من أصول لزيادة الطاقة التشغيلية، والاستفادة من استخدام الديون في تحديث الأصول لتصبح ذات إنتاجية مرتفعة.

٣. دراسة (بازينة وبن سليم، ٢٠١٦) بعنوان "أثر الرافعة التشغيلية على أداء الشركات الصناعية الليبية - دراسة تطبيقية على عينة من الشركات الصناعية الليبية خلال الفترة ٢٠٠١-٢٠١٤".

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر الرافعة التشغيلية على أداء الشركات الصناعية الليبية، بالتطبيق على عينة تضمنت (٣) شركات صناعية شملت؛ شركة النجمة لتكرير وتعبئة الزيوت النباتية، والشركة العامة للخرجة، والشركة الليبية للحديد والصلب، خلال الفترة (٢٠٠١-٢٠١٤) تم تقدير النماذج القياسية المتعلقة باختبار فرضيات الدراسة باستخدام تحليل الانحدار المتعدد بطريقة المربعات الصغرى OLS والتي أعطت تفسيراً للعلاقة المتوقعة بين متغيرات هيكل رأس المالي وأداء الشركات الصناعية الليبية.

تشير النتائج إلى وجود أثر معنوي موجب الاتجاه لمتغير نسبة النمو في الأصول أداء الشركات مقاساً بمعدل القوة الإيرادية، كما التقطت نسبة دوران الأصول العلاقة مع مقاييس الأداء بشكل قوي نسبياً وأعطت نظرة شاملة على أداء الشركات ومستوى النشاط بها، وبالتالي فالشركات الأكثر نشاطاً هي الأفضل من حيث الأداء، وقد جاءت هذه النتيجة منسجمة مع علاقات الارتباط التي أظهرتها مصفوفة ارتباط سبيرمان، في حين أشارت النتائج إلى عدم وجود أثر معنوي لمتغير نسبة الديون إلى حقوق الملكية على جميع مقاييس الأداء، وهذه النتيجة لا تتسجم مع فرضية الرفع المالي التي تفترض وجود العلاقة الموجبة بين نسبة الديون ومؤشرات الأداء، وقد أرجعت الدراسة هذه النتيجة لاحتمال استخدام الشركات الصناعية الليبية للرفع المالي المحايد، وبالتالي فإن العائد على الأموال المقترضة سيكون مساوياً لتكلفة الاقتراض، وهو ما قلل من أهمية متغير نسبة الديون إلى حقوق الملكية في تفسير التغيرات الحاصلة في أداء الشركات.

٤. دراسة (البركات، ٢٠١٢) بعنوان "أثر الرفع المالي والتشغيلي على العائد والمخاطرة

في الشركات الصناعية الأردنية"

هدفت هذه الدراسة للتعرف على أثر الرفع المالي والتشغيلي على العائد والمتمثل بالعائد على الأصول والعائد على الملكية وحصة السهم من الأرباح وكذلك معرفة أثر الرفع المالي والتشغيلي على المخاطرة والمتمثلة بالمخاطر النظامية. وقد تم اختيار القطاع الصناعي للدور المهم الذي يلعبه هذا القطاع في الاقتصاد الأردني، وتمثلت عينة الدراسة من الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للفترة ٢٠٠٠-٢٠١١. استخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي لتحقيق أهداف الدراسة وتحليل البيانات وتفسيرها للوصول إلى استنتاجات وتوصيات. ولاختبار الفرضيات تم استخدام الانحدار البسيط، ووصف متغيرات الدراسة استخدمت الأساليب الإحصائية المناسبة مثل المتوسط الحسابي والانحراف المعياري والالتواء والتقلطح. أظهرت نتائج التحليل الإحصائي واختبار الفرضيات إلى وجود أثر ذو دلالة إحصائية للرفع المالي على العائد المتمثل بـ (EPS، ROE،ROA) وعدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية للرفع المالي على المخاطر النظامية. ومن نتائج الدراسة أيضاً عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية للرفع التشغيلي على العائد المتمثل بـ (EPS، ROE،ROA) والمخاطر النظامية. وقد تم الخروج بمجموعة من التوصيات منها أن تقوم الشركات الصناعية باستغلال الفرص الاستثمارية من خلال الحصول على القروض طويلة الأجل التي تمنح من القطاع المالي لتحصل على الهدف الأساسي من استخدام الرفع المالي والتشغيلي.

ما تميزت به الدراسة:

- اختلفت الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة في أنها تناولت الرفع التشغيلي فقط ولكنها ربطت بمتغير آخر وهو الربحية في الشركات الصناعية في المملكة العربية السعودية.
- اختلفت الدراسة الحالية في بيئة التطبيق حيث ستطبق في القطاع الصناعي السعودي.

الإطار النظري:

مفهوم الرفع التشغيلي:

إن مفهوم الرافعة مأخوذ من الفيزياء، ويعني إمكانية رفع أو تحريك كتلة ثقيلة باستخدام قوة صغيرة نسبياً وذلك باستخدام الرافعة، وفي مجال الإدارة والمالية هناك رافعتين هما التشغيلية والمالية.

ويشكل وجود التكلفة الثابتة في عمليات المؤسسة 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 والحديد والكهرباء والبتترول والطيران. (سمحان، ٢٠١٥:

(٦

ويعبر 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 ارتفاعاً سريعاً بعد نقطة التعادل مع تزايد عدد الركاب (أي زيادة المبيعات) ويحدث العكس تماماً تحت مستوى التعادل. (القضاة، ٢٠١٢: ١٦)

وتعرف الرافعة التشغيلية أيضاً على أنها: مفهوم ومقياس يعبر عن حدوث تغيرات نسبية وذلك من خلال المقارنة بين المبيعات والأرباح التشغيلية. (العاني، ٢٠١١: ٦) ومما سبق يمكن للباحثة أن تستخلص تعريف مناسب للرفع التشغيلي وهو مدى التغير في المبيعات يتبعه التغير في الأرباح التشغيلية، وتوضح إلى أي حد تصل المنشأة إلى نقطة التعادل.

طريقة قياس الرفع التشغيلي:

يعتبر الرفع التشغيلي أنه أي تغيير بسيط في مقدار المبيعات يؤدي إلى تغير أكبر في الربح التشغيلي للشركة (EBIT)، ويرتبط مستوى الرفع التشغيلي بحصة التكاليف الثابتة من إجمالي التكاليف حيث يكون الرفع التشغيلي أكبر كلما كانت نسبة التكاليف الثابتة إلى إجمالي التكاليف أكبر، حيث أن ارتفاع التكاليف الثابتة مرتبط بالكثافة الرأسمالية للشركة حيث : تستخدم تقنيات تكنولوجيا عالية، ويكون لديها عاملين نو كفاءة وخبرة حيث تكون الشركات حريصة بالمحافظة عليهم وإعطائهم رواتب عالية حتى في أوقات الركود، أيضاً يكون لدى تلك الشركات تكاليف عالية للابتكار وتطوير للمنتجات حيث تعتبر من التكاليف الثابتة، وتم قياس الرفع التشغيلي في هذه الدراسة بحسب (نوفل وآخرون، ٢٠١٢: ٢٣٠) على النحو التالي:

قياس الرفع التشغيلي

$$\text{إجمالي الأصول الثابتة} \\ \text{الرفع التشغيلي} = \frac{\text{إجمالي الأصول}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

أهمية الرفع التشغيلي:

في ضوء المفاهيم السابقة والعناصر المختلفة التي تحدد طبيعة الرافعة التشغيلية فإنه

يمكن الإشارة إلى أهمية الرافعة التشغيلية كما يلي: (العاني، ٢٠١١: ٢٧)

١. دراسة وتحديد طبيعة التكلفة من ثم تعطي مؤشرات رقمية ودلالات عن جدوى التكلفة الثابتة والمتغيرة ومدى كفاءة الإدارة المالية لها ومن ثم كفاءة إدارة رأس المال.

٢. تظهر أهمية الرافعة التشغيلية في كونها تعد أحد المؤشرات المالية الهامة التي تعطي دلالات رقمية عن مستويات المبيعات التي ينبغي أن تصل إليها المنشأة وذلك لمقابلة التكاليف المختلفة التي ترتبت على الأنشطة التي تمارسها الشركة.

٣. تعطي الرافعة التشغيلية مؤشرات هامة أخرى خاصة عن مدى استخدام التكاليف الثابتة التي لا يمكن تخفيضها في حالات انخفاض الإنتاج وكذلك لا تزداد في حالة زيادة الإنتاج وهي نقطة هامة لتحديد توجهات الشركة فيما يتعلق بزيادة ورفع كمية الإنتاج والمبيعات.

تعد الرافعة التشغيلية أداة مهمة في تحديد والتنبؤ بالمخاطر المرتبطة بالنواحي المالية والتشغيلية والتنبؤ بالآثار التي من الممكن أن تحدث وتؤثر سلباً على الأنشطة التشغيلية وبالتالي تعمل على مساعدة متخذي القرارات في علاج هذه المخاطر من خلال تحديد التأثيرات السلبية على الأرباح التشغيلية المتحققة.

مؤشرات الربحية:

تعكس نسب الربحية الأداء الكلي للشركة، وتقوم نسب الربحية بفحص مقدرة الشركة على توليد الأرباح، والأرباح هي المقياس لكفاءة سياسات إدارة الشركة الاستثمارية، والتشغيلية والتمويلية والقرارات المتخذة المتعلقة بهذه السياسات.

أ- **نسبة هامش الربح:** تحسب نسبة هامش الربح بتقسيم الأرباح الصافية على المبيعات وتقيس هذه النسبة الربح الذي تحققه الشركة على كل دينار من المبيعات.

$$\text{نسبة هامش الربح} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{المبيعات}}$$

ب- **العائد على الموجودات:** يحسب العائد على الموجودات بتقسيم الأرباح الصافية على إجمالي الموجودات ولكن بما أن الموجودات الثابتة يجب أن تؤخذ بقيمتها الاجمالية لتعكس التكلفة الفعلية للاستثمارات الرأسمالي، فإنه يجب إضافة تكلفة الاهلاك السنوي إلى الأرباح الصافية.

$$\text{العائد على الموجودات} = \frac{\text{الأرباح الصافية} + \text{الاهلاك السنوي}}{\text{اجمالي الموجودات}}$$

ت- **العائد على الملكية (حقوق المساهمين):** يحسب معدل العائد على الملكية بتقسيم الأرباح الصافية على حقوق المساهمين أو القيمة الصافية وتشمل حقوق المساهمين الرأسمال المدفوع وعلاوات الاصدار الاحتياطيات، الأرباح المحتجزة.

$$\text{العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{الأرباح الصافية}}{\text{حقوق المساهمين}}$$

أثر الرفع التشغيلي على ربحية الشركات الصناعية:

الرفع التشغيلي بحسب (Brigham, Ehrhard, 2011، P 604) أنه أي تغيير بسيط في مقدار المبيعات يؤدي إلى تغير أكبر في الربح التشغيلي للشركة (EBIT)، ويرتبط مستوى الرفع التشغيلي بحصة التكاليف الثابتة من إجمالي التكاليف حيث يكون الرفع التشغيلي أكبر كلما

كانت نسبة التكاليف الثابتة إلى إجمالي التكاليف أكبر، حيث أن ارتفاع التكاليف الثابتة مرتبط بالكثافة الرأسمالية للشركة حيث:

تستخدم تقنيات تكنولوجيا عالية، ويكون لديها عاملين ذو كفاءة وخبرة حيث تكون الشركات حريصة بالمحافظة عليهم وإعطائهم رواتب عالية حتى في أوقات الركود، أيضاً يكون لدى تلك الشركات تكاليف عالية للابتكار وتطوير للمنتجات حيث تعتبر من التكاليف الثابتة، وتم قياس الرفع التشغيلي في هذه الدراسة بحسب (نوفل، آخرون، ٢٠١٢: ٢٣٠) على النحو التالي:

$$\text{الرفع التشغيلي} = \frac{\text{إجمالي الأصول الثابتة}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

تتوقف الرافعة التشغيلية على طبيعة الأوضاع الاقتصادية للشركة وللسوق الذي تعمل فيه ، فإذا كانت الشركة بوضع تنافسي جيد، وتعمل في سوق يسوده ازدهار اقتصادي يسمح للشركة بالتوسع، فإن ارتفاع درجة الرافعة التشغيلية ستكون مؤشراً جيداً لأنه تغير بسيط في المبيعات سينتج عنه زيادة كبيرة في مبيعاتها، مما يساعد في اتخاذ القرارات في المجال التشغيلي وفي الوصول إلى المزيج التكاليفي الأمثل، وبالإضافة إلى أن مفهوم درجة الرافعة التشغيلية له مضامين بسياسات تسعير السلعة في الشركة ،فقد تستطيع الشركة التي تتميز بدرجة رافعة تشغيلية مرتفعة وتواجه كساداً في مبيعاتها أن تخفض السعر قليلاً فتزيد من مبيعاتها وتستفيد من الزيادة الكبيرة في أرباح التشغيل الناتجة عن زيادة المبيعات (ناصر الدين، ٢٠١١: ١٤).

وترتبط الرافعة التشغيلية بالربحية: حيث يوضح (آل شبيب، ٢٠٠٧: ١٥٣) مفهوم الربحية بأنها عبارة عن مجموع المكاسب أو الخسائر الناجمة عن الاستثمار خلال فترة زمنية محددة، وهو مقدار الأموال المضافة إلى رأس المال الأصلي، والعائد يكون على شكل عوائد فعلية أو عوائد

متوقعة لا تتصف بدرجة التأكد الكامل أو عوائد مطلوبة يرغب المستثمر بتحقيقها مستقبلاً،
وينجم عن كل استثمار عائد وقد يكون هذا العائد إيجابي أو سلبي، ويتكون العائد من:

العائد على الأصول ((Return On Assets (ROA))

العائد على الأصول بحسب (حداد، ٢٠١٤: ٨٥) هو قياس العلاقة بين صافي الربح وحجم
الأصول، أي مدى قدرة الدينار المستثمر في الأصول على توليد الأرباح التشغيلية. وبذلك فإنه
يعكس كفاءة أنشطة العمليات والأنشطة الاستثمارية وليس الأنشطة التمويلية. وتم قياس هذه
النسبة في هذه الدراسة كما يلي:

$$ROA = \frac{\text{صافي ربح متاح لحملة أسهم عادية}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

المستثمرة في الشركة، أو يمكن القول إنها تقيس مدى كفاءة الإدارة في استثمار الأموال التي
تحصل عليها الشركة من كل مصادر التمويل الخارجية والداخلية لذا هي نسبة لقياس ربحية
الشركة بشكل عام (مطر، ٢٠١٠: ٤٦).

وأشار (آل شبيب ، ٢٠٠٧: ١١٠) أن هذه النسبة تقيس ربحية المشروع إلى إجمالي
الاستثمارات في المشروع التي وضعت على شكل أصول، وتقيس قدرة الإدارة على تحقيق العائد
على الأموال المتاحة للمشروع مهما كان مصدرها، فتهدف هذه النسبة إلى بيان العلاقة بين
الأرباح التي يحققها المشروع وبين الأموال المستثمرة فيه سواء أكانت هذه الأموال مقترضة أو
مملوكة بشكل دائم أو مؤقت، وحتى نستخرج هذه النسبة يتطلب الأمر تعديل صافي الربح
بمقدار الفوائد التي يدفعها المشروع عن الأموال المقترضة، لاستبعاد أثر الأنشطة التمويلية ،
ولغرض احتساب هذه النسبة بدقة يمكن استخدام متوسط الأصول بدلاً من قيمة الأصل في
نهاية المدة إذ أن الرقم في النهاية قد لا يعبر عن واقع حال الأصول التي ساهمت في تحقيق

الريح طوال العام، ويمكن اعتماد هذا المؤشر للمقارنة بين كلفة الافتراض والعائد على الاستثمار لغرض اتخاذ قرارات تحديد مصادر أموال للمشروع كما أنها تعكس كفاءة القرارات التشغيلية. الدراسة التطبيقية:

مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في قطاع الاسمنت بالمملكة العربية السعودية والتي تتداول أسهمها في سوق المال السعودية تداول، وقد استخدمت الباحثة أسلوب الحصر الشامل لتلك الشركات والتي بلغ عددها خلال الفترة التي تغطيها الدراسة أربع عشر شركة، كما وتم الحصول على بيانات الدراسة من التقارير السنوية لمجتمع وعينة الدراسة والمنشورة على موقع هيئة سوق المال السعودية تداول، وكذلك على الموقع الإلكتروني للشركات محل الدراسة للحصول على البيانات المطلوبة لعام ٢٠١٧م.

متغيرات الدراسة:

المتغير التابع:

ويتمثل في الأداء المالي للشركات محل الدراسة، وتم قياس هذا المتغير في النموذج الإحصائي المستخدم في الدراسة التطبيقية بمعدل العائد على الأصول باعتباره من مؤشرات قياس الأداء المالي، كما تم قياسه بمعدل العائد على حقوق الملكية، معدل هامش الربح، وذلك باعتبار هذه المؤشرات من أهم المؤشرات التي يعتمد عليها لقياس الأداء المالي، حيث تمثل المتغيرات التابعة التالية:

Y1: معدل هامش الربح ويقاس قدرة الشركة على تحقيق الأرباح من خلال زيادة المبيعات.

Y2: معدل العائد على حقوق الملكية: يشير إلى كفاءة استغلال الشركة لأموال المساهمين، ويعد من أفضل مؤشرات الأداء المالي لقياس ربحية الشركة ، ويحسب بقسمة صافي الربح على حقوق الملكية (شوشة، ٢٠١٥).

Y3: معدل العائد على الأصول: يهدف للتعرف على مدى ربحية الشركة بالنسبة لمجموع أصولها ويقاس كفاءة الإدارة في توليد الأرباح، ويحسب بقسمة صافي الربح على إجمالي الأصول (عوض الله، ٢٠١٥)، وتم قياس هذه المتغيرات كما هو موضح في ملحق (١) المتغير المستقل:

ويتمثل المتغير المستقل بـ X1: وهي درجة الرفع التشغيلي والتي يتم قياسها كما في المعادلة التالية:

$$\text{الرفع التشغيلي} = \frac{\text{إجمالي الأصول الثابتة}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

جدول رقم (٢) الرافعة التشغيلية للشركات عينة الدراسة

م	الشركة	اجمالي الأصول الثابتة	اجمالي الأصول	درجة الرفع التشغيلي
1	الجوف	1980769121	2418230081	0.819098702
2	القصيم	88078597	1988883670	0.044285444
3	المدينة	1593535	2270023	0.701990685
4	المنطقة الجنوبية	3349435957	4156662770	0.805799302
5	المنطقة الشرقية	1568252	5504723	0.284892083
6	المنطقة الشمالية	2260516657	2112850765	1.069889409
7	اليمامة	3387935191	4658849150	0.727204312
8	ام القرى	1017688383	1230981523	0.826729211
9	تبوك	1587930565	1893958856	0.838418723
10	حائل	932607739	1222574743	0.762822678
11	نجران	2225220	2730723	0.814883091
12	ينبع	3050677812	3942403455	0.773811673
13	السعودية	2799646	3935768	0.711334103
14	العربية	2793983	3934141	0.710188832

النموذج الإحصائي المستخدم في الدراسة :

استخدمت الباحثة الأسلوب الاستدلالي المتاح في برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية SPSS وذلك بهدف اختبار تأثير المتغير المستقل درجة الرفع التشغيلي على المتغير التابع المتمثل بالأداء المالي، وذلك من خلال استخدام ما يلي:

١. **معامل التحديد:** الذي يستخدم لمعرفة الاختلاف في المتغير التابع الذي يفسرها بواسطة الاختلاف في قيم المتغير المستقل.

$$R^2 = \text{معامل التحديد}$$

٢. **معادلة الانحدار البسيط:** يستخدم لاختبار تأثير المتغير المستقل على المتغير التابع ككل.

$$Y = \alpha + \beta x + e$$

Y: القيمة المحسوبة لانحدار الظاهرة (وتضم Y1, Y2, Y3) كل على حدة (المتغير التابع الأداء المالي)

Y1 : معدل هامش الربح

Y2 : معدل العائد على حقوق الملكية

Y3 : معدل العائد على الأصول

α : تمثل الجزء الثابت من النموذج.

β : يشير إلى معاملات الانحدار للمتغير المستقل

X: درجة الرفع التشغيلي.

e: تشير إلى قيمة البواقي.

٣. **معامل الارتباط:** يستخدم لاختبار قوة العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة.

تحليل بيانات الدراسة:

من خلال الرجوع للتقارير السنوية المنشورة للشركات "قطاع الاسمنت" عن أدائها خلال عام ٢٠١٧م تبين لنا المؤشرات التالية:

جدول رقم (٣) يوضح النسب المطلوبة للشركات عينة الدراسة

الشركة	نسبة هامش الربح	معدل العائد على حقوق المساهمين	معدل العائد على الأصول	درجة الرفع التشغيلي
الجوف	35.79%	4.823%	3.25%	0.819098702
القصيم	39.08%	14.026%	12.30%	0.044285444
المدينة	18.94%	4.816%	4.47%	0.701990685

0.805799302	8.98%	11.766%	35.08%	المنطقة الجنوبية
0.284892083	3.97%	4.486%	15.50%	المنطقة الشرقية
1.069889409	3.28%	4.995%	22.10%	المنطقة الشمالية
0.727204312	2.80%	3.785%	17.40%	اليمامة
0.826729211	4.90%	10.812%	31.22%	ام القرى
0.838418723	-0.51%	-0.832%	-5.75%	تبوك
0.762822678	1.90%	2.260%	14.12%	حائل
0.814883091	0.29%	3.891%	2.28%	نجران
0.773811673	7.95%	9.159%	34.21%	ينبع
0.711334103	12.03%	16.454%	39.98%	السعودية
0.710188832	7.16%	9.292%	31.09%	العربية
0.819098702	3.25%	4.823%	35.79%	الجوف
0.044285444	12.30%	14.026%	39.08%	القصيم

معامل الارتباط بيرسون:

يوضح الجدول رقم (٤) مصفوفة الارتباط بين المتغيرات المتغير المستقلة والمتغيرة خلال سنة الدراسة، حيث أن المتغير المستقل المتمثل بدرجة الرفع التشغيلي، ارتبط بالمتغيرات المتغيرة بدرجات متفاوتة.

جدول رقم (٤) الارتباط لمتغيرات الدراسة خلال الفترة

معدل العائد على الأصول	معدل العائد على حقوق المساهمين	نسبة هامش الربح	درجة الرفع التشغيلي	المؤشر
			1	درجة الرفع التشغيلي
		1	-0.307	نسبة هامش الربح
	1	0.850**	-0.065	معدل العائد على حقوق المساهمين
1	0.942**	0.854**	-0.351	معدل العائد على الأصول

** الارتباط دال إحصائياً عند ٠,٠١

* الارتباط دال إحصائياً عند ٠,٠٥

يتضح من الجدول السابق أن المتغير المستقل الرئيسي وهو الرفع التشغيلي في سنة حدوثه يؤثر بشكل سلبي غير مؤثر بدرجة كبيرة على الأداء المالي للشركات حيث بلغ معامل الارتباط بيرسون لمعدل العائد على الأصول (-٠,٣٥١) وبلغ للعائد على حقوق الملكية (-٠,٠٦٥) وبلغ لنسبة هامش الربح (-٠,٣٠٧) وهذا يعني أنه كلما زاد الرفع التشغيلي كلما أدى ذلك إلى تدني الأداء المالي للشركة وبالتالي انخفاض العوائد التي تحققها الشركة حسب عينة الدراسة.

اختبار الفرضيات:

نتائج اختبار الفرضية الأولى:

توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الرفع التشغيلي ونسبة هامش الربح، ولإثبات هذه الفرضية تم استخدام أسلوب تحليل الانحدار البسيط لتحليل العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع ويمثله نسبة هامش الربح، وكانت معادلة الانحدار البسيط هي:

$$Y = 4.688 - 0.727 x$$

وكانت نتائج التحليل الإحصائي كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول (٥) اختبار الفرضية الأولى

المتغير المستقل	مؤشر Beta	معامل الارتباط R	معامل التحديد R ²	قيمة F	مستوى الدلالة	قيمة T	مستوى الدلالة
الرفع التشغيلي	-٠,٣٠٧	٠,٢٠٢	٠,٠٤٠	٠,٥٢٨	٠,٢٦٥	-٠,٧٢٧	٠,٢٦٥

يتضح من الجدول السابق بأن قيمة مستوى الدلالة ٠,٢٦٥ وهي نسبة أكبر من ٥% وهذا يعني قبول الفرض الصفري العدمي الذي ينص على عدم وجود علاقة.

يتضح من نتائج التحليل بأن قيمة (F=0.528) وهي ليست ذات دلالة وهذا يعني بأن المتغير التابع والمتمثل بنسبة هامش المساهمة لا يتأثر بالمتغيرات المستقلة المتمثلة بدرجة الرفع التشغيلي، كما كان معامل التحديد R² هو ٠,٠٤٠ وهذا يعني بأن إجمالي ما يفسره المتغير المستقل هو ٤% من إجمالي التأثير في نسبة هامش المساهمة، أما الباقي بنسبة ٩٦% ترجعه الباحثة إلى متغيرات أخرى تقع خارج نطاق الدراسة، وهذه دلالة على عدم وجود توفيق بين درجة الرفع التشغيلي ونسبة هامش المساهمة في شركات قطاع الاسمنت.

نتائج اختبار الفرضية الثانية:

توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الرفع التشغيلي ومعدل العائد على الأصول، ولإثبات هذه الفرضية تم استخدام أسلوب تحليل الانحدار البسيط لتحليل العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع ويمثله معدل العائد على الأصول، وكانت معادلة الانحدار البسيط هي:

$$Y = 3.872 - 0.844$$

وكانت نتائج التحليل الإحصائي كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول (٦) اختبار الفرضية الثانية

المتغير المستقل	مؤشر Beta	معامل الارتباط R	معامل التحديد R ²	قيمة F	مستوى الدلالة	قيمة T	مستوى الدلالة
الرفع التشغيلي	-0.351	٠,٢٣٠	٠,٠٥٢	٠,٩٢٥	٠,١٢٥	-٠,٨٤٤	٠,١٢٥

يتضح من الجدول السابق بأن قيمة مستوى الدلالة ٠,١٢٥ وهي نسبة أكبر من ٥% وهذا يعني قبول الفرض الصفري العدمي الذي ينص على عدم وجود علاقة.

يتضح من نتائج التحليل بأن قيمة ($F=0.925$) وهي ليست ذات دلالة وهذا يعني بأن المتغير التابع والمتمثل بمعدل العائد على الأصول لا يتأثر بالمتغيرات المستقلة المتمثلة بدرجة الرفع التشغيلي، كما كان معامل التحديد R^2 هو ٠,٠٥٢ وهذا يعني بأن إجمالي ما يفسره المتغير المستقل هو ٥,٢% من إجمالي التأثير في معدل العائد على الأصول، أما الباقي بنسبة ٩٤,٨% ترجعه الباحثة إلى متغيرات أخرى تقع خارج نطاق الدراسة، وهذه دلالة على عدم وجود توفيق بين درجة الرفع التشغيلي ومعدل العائد على الأصول في شركات قطاع الاسمنت.

نتائج اختبار الفرضية الثالثة:

توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الرفع التشغيلي ومعدل العائد على حقوق المساهمين، ولإثبات هذه الفرضية تم استخدام أسلوب تحليل الانحدار البسيط لتحليل العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع ويمثله معدل العائد على حقوق المساهمين، وكانت معادلة الانحدار البسيط كما يلي:

$$Y = 4.741 - 0.288$$

وكانت نتائج التحليل الإحصائي كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول (٧) اختبار الفرضية الثالثة

المتغير المستقل	مؤشر Beta	معامل الارتباط R	معامل التحديد R^2	قيمة F	مستوى الدلالة	قيمة T	مستوى الدلالة
الرفع التشغيلي	-0.065	٠,٠٨٣	٠,٠٠٦	٠,٠٨٣	٠,٦٧٨	-٠,٢٨٨	٠,٦٧٨

يتضح من الجدول السابق بأن قيمة مستوى الدلالة ٠,٦٧٨ وهي نسبة أكبر من ٥% وهذا يعني قبول الفرض الصفري العدمي الذي ينص على عدم وجود علاقة.

يتضح من نتائج التحليل بأن قيمة ($F=0.083$) وهي ليست ذات دلالة وهذا يعني بأن المتغير التابع والمتمثل بمعدل العائد على حقوق المساهمين لا يتأثر بالمتغيرات المستقلة المتمثلة بدرجة الرفع التشغيلي، كما كان معامل التحديد R^2 هو ٠,٠٠٦ وهذا يعني بأن إجمالي ما يفسره المتغير المستقل هو ٦% من إجمالي التأثير في معدل العائد على حقوق المساهمين، أما الباقي

بنسبة ٩٤% ترجعه الباحثة إلى متغيرات أخرى تقع خارج نطاق الدراسة، وهذه دلالة على عدم وجود توفيق بين درجة الرفع التشغيلي ومعدل العائد على حقوق المساهمين في شركات قطاع الاسمنت.

نتائج الدراسة التطبيقية:

١. يؤثر الرفع التشغيلي بشكل سلبي على الأداء المالي، وأن هناك ارتباط عكسي ضعيف بين الأداء المالي والرفع التشغيلي حيث بلغ معامل الارتباط بيرسون لمعدل العائد على الأصول (-٠,٣٥١) وبلغ للعائد على حقوق الملكية (-٠,٠٦٥) وبلغ لنسبة هامش الربح (-٠,٣٠٧) وهذا يعني أنه كلما زاد الرفع التشغيلي كلما أدى ذلك إلى تدني الأداء المالي للشركة وبالتالي انخفاض العوائد التي تحققها الشركة حسب عينة الدراسة.

٢. إجمالي ما يفسره الرفع التشغيلي هو ٦% من إجمالي التأثير في معدل العائد على حقوق المساهمين.

٣. إجمالي ما يفسره الرفع التشغيلي هو ٥,٢% من إجمالي التأثير في معدل العائد على الأصول.

٤. إجمالي ما يفسره الرفع التشغيلي هو ٤% من إجمالي التأثير في نسبة هامش المساهمة.

توصيات الدراسة:

في ضوء ما توصلت إليه الدراسة من نتائج، فتوصي الباحثة بالتالي:

١. ضرورة القيام بعدة أبحاث تتناول الرفع التشغيلي فقط وقياس أثره على الأداء المالي، وعلى متغيرات أخرى.

٢. ضرورة قيام الشركات المساهمة السعودية بدراسة وتقييم للهيكل التشغيلي وتأثير زيادة التكاليف الثابتة لديها بهدف الوصول إلى أفضل نسبة للرفع التشغيلي التي تحقق لها أثر إيجابي للرفع التشغيلي على الأداء المالي.

٣. من الضروري على إدارة الشركات السعودية زيادة نسبة التشغيل اعتماد على زيادة المبيعات

٤. إجراء المزيد من الدراسات والأبحاث التي تبحث موضوع الدراسة على قطاعات أخرى داخل المملكة العربية السعودية.
٥. زيادة حجم العينة عند إجراء البحوث والدراسات في العلاقة بين الرفع التشغيلي والكلي والأداء المالي.
٦. إجراء دراسات متخصصة تبحث في مخاطر الرفع التشغيلي على الشركات.

المراجع العربية:

١. إسماعيل، أشرف (٢٠١٦) "محددات الهيكل المالي وأثرها على هيكل رأس المال للشركات الصناعية المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية"، رسالة ماجستير، جامعة الأزهر.
٢. آل شبيب، دريد، (٢٠٠٧)، "مقدمة في الإدارة المعاصرة"، ط١، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن .
٣. الراوي، عادل وحמיד، محمد (٢٠١٢) "أهمية الرافعة التشغيلية والمالية في تعظيم أرباح المشاريع الصناعية دراسة تطبيقية"، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد ٤، العدد ٩.
٤. السبيعي، بداح (٢٠١٢) " العلاقة بين الرفع التشغيلي والمالي والعائد على الاستثمار في الشركات المساهمة العامة الكويتية"، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن.
٥. الصبيحي، فائز، والحمدوني، إلياس (٢٠١٢) ، " العلاقة بين الرفع التشغيلي وعوائد الاسهم دراسة في عينة من الشركات الاردنية المساهمة للفترة ٢٠٠٥-٢٠٠٩"، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية ، مج ٤ ، ع ٨ ، ص ص ١٤٧-١٦٩ .
٦. العاني، معاوية (٢٠١١) "استخدام الرفع التشغيلية والتحويلي والكلي لمقياس أداء الشركات"، مجلة دار المنظومة ، الأردن.

٧. العمري، ثابت (٢٠١٧) "أثر الرافعتين التشغيلية والمالية على مكونات نظام ديوبونت حول العائد على الأصول - دراسة اختبارية على الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي"، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط.
٨. العنزي، عبد الله (٢٠١١) "تحليل الرفع المالي لأغراض تقويم الأداء: دراسة تطبيقية"، الزقازيق: جامعة الزقازيق، مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة، مجلد ٣٣، ع ١، ص ٤٩-٧١.
٩. القضاة، خالد، (٢٠١٢)، "تأثير الرافعة المالية والتشغيلية والمخاطر على قيمة الشركات: حالة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية"، رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، إربد، الأردن.
١٠. المحجان، فهد (٢٠١٢) "تحليل العلاقة بين خصوصية السيولة والربحية والمديونية السابقة وبين المزيج التمويلي في الشركات الصناعية المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية"، رسالة ماجستير، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط.

: المراجع الأجنبية

1. Brigham, E. & Ehrhardt, M. (2011) "Financial Management, theory & practice", 13th ed., Library of Congress Control, USA.
2. Dhillon ,A. Vachhrajani ,h.(2012). Impact of Operational Efficiency on Overall Profitability – A case Study of GIPCL. Amrita School of Business Amrita Vishwa Vidyapeetham, University.Amritanagar, Ettimadai Coimbatore - 641 112.
3. Gatsi, etal. (2013). Degree of Financial and Operating Leverage and Profitability of Insurance. International Business and Management .Vol. 7, No. 2, 2013, pp. 57-65
4. Medeiros,etal. (2006) The Impact of the Degree of Operating Leverage on Stock Returns: An Empirical Study in the Brazilian Market. Available from:
https://www.researchgate.net/publication/228292208_The_Impact_of_the_Degree_of_perating_Leverage_on_Stock_Returns_An_Empirical_Study_in_the_Brazilian_Market [accessed Nov 26 2018].
5. Mohohoo,M. Hall,H.(2018) The impact of operating leverage on the capital structure of Johannesburg Stock Exchange-listed firms after

global financial crisis. Journal of Economic and Financial Sciences.
ISSN: (Online) 2312-2803, (Print) 1995-7076

م
ح
ق
ر
ق
م
١
(
ح
س
ا
ب
م
ت
ع
ر
ا
ت

درجة الرفع التشغيلي	اجمالي الأصول	اجمالي الأصول الثابتة	الشركة	م
0.819098702	2418230081	1980769121	الجوف	1
0.044285444	1988883670	88078597	القصيم	2
0.701990685	2270023	1593535	المدينة	3
0.805799302	4156662770	3349435957	المنطقة الجنوبية	4
0.284892083	5504723	1568252	المنطقة الشرقية	5
1.069889409	2112850765	2260516657	المنطقة الشمالية	6
0.727204312	4658849150	3387935191	اليمامة	7
0.826729211	1230981523	1017688383	ام القرى	8
0.838418723	1893958856	1587930565	تبوك	9
0.762822678	1222574743	932607739	حائل	10
0.814883091	2730723	2225220	نجران	11
0.773811673	3942403455	3050677812	ينبع	12
0.711334103	3935768	2799646	السعودية	13
0.710188832	3934141	2793983	العربية	14

الدراسة

١. حساب درجة الرفع التشغيلي:

يتم قياس درجة الرفع التشغيلي بقسمة إجمالي الأصول الثابتة/ إجمالي الأصول.

$$\text{الرفع التشغيلي} = \frac{\text{إجمالي الأصول الثابتة}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

٢. حساب معدل العائد على الأصول:

يتم قياسه من خلال تقسيم صافي الربح على إجمالي الموجودات كما يلي:

$$\text{معدل العائد على الأصول} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

الشركة	صافي الربح	إجمالي الموجودات	معدل العائد على الأصول
الجوف	78695370	2418230081.000	3.25%
القصيم	244633832	1988883670.000	12.30%
المدينة	101393	2270023.000	4.47%
المنطقة الجنوبية	373216625	4156662770.000	8.98%
المنطقة الشرقية	99314	2504723.000	3.97%
المنطقة الشمالية	102232107	3112850765.000	3.28%
اليمامة	130218662	4658849150.000	2.80%
ام القرى	60331728	1230981533.000	4.90%
تبوك	-9575140	1893958856.000	-0.51%
حائل	23236478	1222514743.000	1.90%
نجران	7895	2730733.000	0.29%
ينبع	313603181	3942403455.000	7.95%
السعودية	473519	3935768.000	12.03%
العربية	281568	3934141.000	7.16%

٣. حساب معدل العائد على حقوق الملكية

يتم قياسه من خلال تقسيم صافي الربح على إجمالي حقوق المساهمين

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي حقوق المساهمين}}$$

الشركة	صافي الربح	حقوق المساهمين	معدل العائد على حقوق الملكية
الجوف	78695370	1631730185.000	4.823%
القصيم	244633832	1744205322.000	14.026%
المدينة	101393	2105465.000	4.816%
المنطقة الجنوبية	373216625	3172052825.000	11.766%
المنطقة الشرقية	99314	2213628.000	4.486%
المنطقة الشمالية	102232107	2046777075.000	4.995%
اليمامة	130218662	3439977306.000	3.785%
ام القرى	60331728	557983266.000	10.812%
تبوك	-9575140	1151076734.000	-0.832%
حائل	23236478	1028114726.000	2.260%
نجران	7895	202882.000	3.891%
ينبع	313603181	3423994290.000	9.159%
السعودية	473519	2877867.000	16.454%
العربية	281568	3030108.000	9.292%

٤. معدل هامش الربح:

يتم قياسه من خلال تقسيم صافي الربح على المبيعات

$$\text{معدل هامش الربح} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{المبيعات}}$$

الشركة	كمية المبيعات	صافي الربح	نسبة هامش الربح
الجوف	219890019	78695370	35.79%
القصيم	625946224	244633832	39.08%
المدينة	535393	101393	18.94%
المنطقة الجنوبية	1063816610	373216625	35.08%
المنطقة الشرقية	640607	99314	15.50%
المنطقة الشمالية	462669192	102232107	22.10%
اليمامة	748255196	130218662	17.40%
ام القرى	193240132	60331728	31.22%
تبوك	166607720	-9575140	-5.75%
حائل	164539945	23236478	14.12%
نجران	346244	7895	2.28%
ينبع	916617764	313603181	34.21%
السعودية	1184531	473519	39.98%
العربية	905748	281568	31.09%

النسب المالية

إجمالي الموجودات	معدل العائد على حقوق الملكية	حقوق المساهمين	صافي الربح	درجة الرفع التشغيلي	اجمالي الأصول	اجمالي الأصول الثابتة
2418230081.000	4.823%	1631730185.000	78695370	0.819098702	2418230081	1980769121
1988883670.000	14.026%	1744205322.000	244633832	0.044285444	1988883670	88078597
2270023.000	4.816%	2105465.000	101393	0.701990685	2270023	1593535
4156662770.000	11.766%	3172052825.000	373216625	0.805799302	4156662770	3349435957
2504723.000	4.486%	2213628.000	99314	0.284892083	5504723	1568252
3112850765.000	4.995%	2046777075.000	102232107	1.069889409	2112850765	2260516657
4658849150.000	3.785%	3439977306.000	130218662	0.727204312	4658849150	3387935191
1230981533.000	10.812%	557983266.000	60331728	0.826729211	1230981523	1017688383
1893958856.000	-0.832%	1151076734.000	-9575140	0.838418723	1893958856	1587930565
1222514743.000	2.260%	1028114726.000	23236478	0.762822678	1222574743	932607739
2730733.000	3.891%	202882.000	7895	0.814883091	2730723	2225220
3942403455.000	9.159%	3423994290.000	313603181	0.773811673	3942403455	3050677812
3935768.000	16.454%	2877867.000	473519	0.711334103	3935768	2799646
3934141.000	9.292%	3030108.000	281568	0.710188832	3934141	2793983