

المحور السابع:

تحليل المردودية (نسب العائد والرفع المالي)

1. تعريف المردودية: تعرف المردودية بأنها ذلك الارتباط بين النتائج والوسائل التي ساهمت في تحقيقها، حيث تحدد مدى مساهمة رأس المال المستثمر في تحقيق النتائج المالية، ويمكن تعريفها بأنها قدرة المؤسسة على تحقيق الربح من الموارد المستعملة، وتعتبر مؤشرا أساسيا عن الأداء المالي للمؤسسة.

2. أنواع المردودية: تنقسم المردودية إلى نوعين:

1.2 المردودية الاقتصادية: تتوافق هذه النسبة مع ما تسميه المحاسبة الأنجلوسكسونية بمعدل العائد على الأصول "ROA"، حيث تمثل العلاقة بين النتيجة الاقتصادية التي حققتها المؤسسة ومجموع الأموال المستثمرة، يعبر عن النتيجة الاقتصادية بالفائض الإجمالي للاستغلال أو نتيجة الاستغلال، في حين يعبر عن الأموال المستخدمة في تحقيق هذه النتيجة بالأصول الاقتصادية (الأصول الاقتصادية = الأصول الثابتة + الاحتياج في رأس المال العامل).

تقيس المردودية الاقتصادية مساهمة الأصول الاقتصادية في تكوين نتيجة الاستغلال، أي حساب مساهمة كل وحدة نقدية مستثمرة كأصول في تكوين نتيجة الاستغلال. تهتم المردودية الاقتصادية بالنشاط الرئيسي للمؤسسة وتستبعد الأنشطة الثانوية والاستثنائية.

تحسب المردودية الاقتصادية بالعلاقة التالية:

$$\text{المردودية الاقتصادية} = \text{نتيجة الاستغلال بعد الضريبة} \div \text{الأصول الاقتصادية}$$




2.2 المردودية المالية: تتوافق هذه النسبة مع ما يطلق عليه بمعدل العائد على حقوق الملكية "ROE"، تعبر عن العلاقة بين النتيجة المالية والأموال الخاصة؛ أي مدى مساهمة الأموال الخاصة في تشكيل الأرباح الصافية.

تهتم هذه النسبة بإجمالي أنشطة المؤسسة وتدخل في مكوناتها كافة العناصر والحركات المالية، تأخذ النتيجة من جدول حسابات النتائج والأموال الخاصة من الميزانية.

تتكون المردودية المالية من ثلاثة عناصر أساسية:

= **المردودية المالية**

$$\frac{\text{إجمالي الأصول}}{\text{الأموال الخاصة}} \times \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{إجمالي الأصول}} \times \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رقم الأعمال}} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

تشير العلاقة الأولى والثانية إلى تحليل المردودية الاقتصادية حسب النتيجة، بينما تشير العلاقة الثالثة إلى هيكل تمويل المؤسسة، وتعتبر العلاقة الثالثة بالتحديد عن تأثير الرافعة المالية، ويمكن تحويل نسبة إجمالي الأصول إلى الأموال الخاصة حسب الصيغة التالية:

$$\left(\frac{\text{الديون}}{\text{الأموال الخاصة}} \right) + 1 = \frac{\text{إجمالي الأصول}}{\text{الأموال الخاصة}} = \frac{\text{إجمالي الخصوم (الأموال الخاصة + الديون)}}{\text{الأموال الخاصة}} = \frac{\text{إجمالي الأصول}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

تقيس النسبة بين الديون والأموال الخاصة تأثير المديونية على المردودية المالية للمؤسسة، وتعرف هذه النسبة باسم الرافعة المالية للديون حيث تقيس التأثير الإيجابي أو السلبي لديون المؤسسة على مردوديتها المالية، ويمكن توضيح ذلك من خلال العلاقة التالية:

$$R_f = \left[R_e + (R_e - i) \times \frac{D}{CP} \right] (1 - t)$$

حيث أن:

- **Rf** : la rentabilité financière ;
- **Re** : le taux de rentabilité économique ;
- **i** : le taux d'intérêt sur les dettes financières ;
- **D** : les dettes financières ;
- **CP** : les capitaux propres ;
- **t** : le taux d'imposition sur les sociétés

- **Rf** : المرودية المالية؛
- **Re** : المرودية الاقتصادية؛
- **i** : معدل الفائدة على الديون المالية؛
- **D** : الديون المالية؛
- **CP** : الأموال الخاصة؛
- **t** : معدل الضريبة.

تحليل النتائج:

- إذا كانت $(Re-i) > 0$ ، يظهر أثر إيجابي للرافعة المالية، معدل المرودية الاقتصادية أكبر من معدل الفائدة على الديون، معناه كلما زادت المديونية زادت المرودية المالية للمؤسسة؛
- إذا كانت $(Re-i) < 0$ ، يظهر أثر سلبي للرافعة المالية، معدل المرودية الاقتصادية أقل من معدل الفائدة على الديون، ومعنى ذلك أن المديونية تقلل من المرودية المالية للمؤسسة؛
- إذا كانت $(Re-i) = 0$ ، يكون أثر معدوم للرافعة المالية، معدل المرودية الاقتصادية يساوي تكلفة الدين، معنى ذلك أن اللجوء إلى الاستدانة لا يؤثر على المرودية المالية.

تظهر أهمية المديونية في تحسين المرودية المالية إذا كان المرودية الاقتصادية للمؤسسة تتجاوز تكلفة الديون، وذلك مع مراعاة تأثير الضريبة، ويعبر الفرق بين معدل المرودية الاقتصادية وسعر الفائدة على الديون المالية على الرافعة المالية.

ونسبة D/CP هي ذراع الرافعة المالية: حيث أنه كلما ارتفعت هذه النسبة كلما زاد تأثير الرافعة المالية، وعلى العموم فإن البنوك تقبل منح قروض للمؤسسات تعادل رأس مالها، وفي هذه الحالة تبلغ النسبة أقصى حد لها والذي يساوي " الواحد"، علما أن هناك أنواع أخرى من التمويل تسمح بنسب أعلى تفوق رأس مال المؤسسة.

ويكون لدينا أيضا: المرودية المالية = المرودية الاقتصادية + أثر الرافعة المالية

يمكن تلخيص كل النتائج السابقة من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم (1): المردودية وأثر الرافعة المالية

