

المحاضرة الرابعة

الرافعة المالية الاهميتها ودورها في تمويل المنشآت الاقتصادية

تعريف الرافعة المالية:

يقصد بالرافعة المالية مدى اعتماد المنشأة الاقتصادية على الاقتراض من المؤسسات المالية والمصرفية في سد احتياجاتها المالية، أي نعرف من خلالها درجة اعتماد المنشأة في تمويل أصولها على مصادر تمويل ذات دخل ثابت سواء كانت قروض أو سندات وغيرها .

-وتعتبر الرافعة المالية من طرق التمويل المعروفة حيث تؤثر على الأرباح التي يحصل عليها الملاك ومن ثم ينعكس على درجة المخاطرة التي يتعرضون لها من اثر استخدام أموال الغير لتحقيق اكبر عائد ممكن للمساهمين

-وتقيس الرافعة المالية اجمالي الالتزامات (الديون) الطويلة والقصيرة الآجل الى اجمالي الموجودات.

-وللرافعة المالية ارتباط وثيق بهيكل تمويل المنشأة فكلما اعتمدت المنشأة على مصادر خارجية في التمويل ازدادت الرافعة المالية

- وتصبح الرافعة المالية فعالة اذا استطاعت المنشأة استثمار الأموال المقترضة بمعدل أعلى من تكلفة الأموال المقترضة واذا لم تتمكن المنشأة من تحقيق ذلك فإنها تتعرض لمخاطر كبيرة وتحقق خسائر في المستقبل مما يدفعها الى محاولة الحد من الرفع المالي لانعكاس ذلك السلبي على نتائج الأعمال .

الصيغة الرياضية للرافعة المالية(معدل التمويل بالقروض):

$$\text{الرافعة المالية} = \frac{\text{إجمالي الديون}}{\text{إجمالي الأصول}} = \%$$

وتشير كذلك نسبة الرفع المالي إلى مستوى القروض في هيكل رأس المال ويمكن حسابها كذاك من خلال

- القروض إلى حقوق المساهمين
- القروض إلى رس المال

- يقيس هذا المعدل مدى مساهمة الملاك بالمقارنة بالدائنين فى توفير مصادر التمويل اللازمة للشركة ويهم الدائنين ان تكون هذه النسبة منخفضة اما اصحاب رؤوس الاموال فى المنشأة فيهمهم ان تكون النسبة مرتفعة لزيادة العائد على اموالهم
 - فكلما تم استخدام الديون بدرجة كبيرة كلما ارتفعت نسبة المديونية إلى حقوق أصحاب المشروع ويدل ذلك على مخاطر اكبر على الدائنين لضعف نسبة تمويل الشركاء أو المساهمين أما إذا قلت يدل ذلك على ثقة الدائنين فى الشركة أو المنشأة وبالتالي يحثهم على استمرارية التمويل لأعمالها
- ويفضل ألا تزيد عن 50% أو "1:1" وزيادة قيمتها عن هذه النسبة يوضح عبئاً سلبياً لفوائد القروض على ربحية العمليات الجارية فى الشركة أو المنشأة.

مناقشة واتخاذ قرار الاقتراض

وتستوجب عملية مناقشة هذا القرار ابراز دور المحلل المالي وقيامه بعملية تحليل الرفع المالي لاطهار توصياته ووجهة نظره بالنسبة لقرار الاقتراض ورفع هذه التوصيات الى الادارة العليا للمشروع

تحليل الرفع المالي: يمكن للمحلل المالي استخدام مدخلين عند اجراء عملية تحليل الرفع المالي واتخاذ هذا القرار بالنسبة للمشروع (قرار الاقتراض) هذين المدخلين يكونان مكملان لبعضهما ويتم استخدامهما معا وفى وقت واحد:-

- **المدخل الاول :** هو فحص نسبة مستوحاة من حسابات وعناصر الميزانية العمومية وهى لتحديد مدى امكانية استخدام القرض فى تمويل المشروع وهى مؤشر فى الفصل بشأن اتخاذ قرار الاقتراض.
- **المدخل الثانى:** هو فحص نسب مستوحاة من حسابات وعناصر قائمة الدخل وهذه النسب تستخدم لقياس درجة الخطورة التى قد يواجهها المشروع اذا ما اتخذ ملاكه قرار الاقتراض.

أنواع نسب الرفع المالي هى :-

هذه النسب تقيس مدى مساهمة ملاك المشروع فى الهيكل المالي (التمويل الداخلى) مقارنة بالتمويل الخارجى الذى يكون مصدره القروض - حيث:-

*ينظر المقرضون الى حقوق ملكية المشروع على انها هامش أمان ففى حالة انخفاض نسبة حقوق الملكية معنى ذلك ان المقرضون سوف يتحملوا الخطر داخل المشروع بصفة مؤكدة.

*وعند استخدام ملاك المشروع للقروض على نطاق كبير فانه فى هذه الحالة يمكنهم السيطرة على المشروع ولكن باقل قدر ممكن من عائد الاستثمار.

*احيانا مايكون اتخاذ قرار الرفع المالى فى صالح المنشأة وحيانا اخرى مايكون فى غير صالحها:-

-فاذا حقق المشروع عائدا على الاموال المقترضة اكبر من الفائدة المدفوعة فى القرض فان ذلك يعود على الملاك بالنفع.

-وبالعكس فان انخفاض مجموع العائد الناجم من الأصول المشتراة بالاقتراض عن مجموع الفائدة المدفوعة فى القرض فان ذلك من شأنه أن يعود بالضرر على الملاك .

*وهناك ضرورة دائمة أن يقوم ملاك المشروع بتحقيق التوازن بين العوائد المرتفعة من الاقتراض والخطر المرتفع الذى قد يهدد المشروع وقت اتخاذ القرارات المتعلقة بالرفع المالى.

- نسب الرفع المالى:

1-نسبة الاقتراض: تستوحى هذه النسبة باستخدام حسابات وعناصر الميزانية العمومية

—وتقيس النسبة المئوية للأموال المقترضة (بما فيها الخصوم المتداولة وجميع انواع السندات) الى مجموع أصول المشروع:

مجموع القروض (بما فيها الخصوم المتداولة وجميع أنواع السندات) / مجموع الأصول

2- معدل تغطية فائدة القرض : تستوحى هذه النسبة باستخدام حسابات وعناصر قائمة الدخل

—وتقيس هذه النسبة المدى الذى يمكن أن تنخفضه الايرادات قبل أن يفقد المشروع قدرته على سداد فوائد القروض المستحقة عليه مما قد يعرضه لاتخاذ اجراءات قضائية ضده قد ينتج عنها اشهار افلاسه.

مجموع الدخل (الربح قبل الضريبة والفوائد) / مجموع الفوائد

3-معدل تغطية التكاليف الثابتة : تستوحى هذه النسبة باستخدام حسابات وعناصر قائمة الدخل

—وهذه نسبة تحتسب لتأخذ في الاعتبار المشكلات التي يمكن ان يتعرض لها المشروع في حالة فشله في سداد أقساط الايجار أو أقساط رد السندات بخلاف عجزه عن سداد فوائد القروض المستحقة.

4 -مجموع الدخل (الربح قبل الضريبة والفوائد) / مجموع التكاليف الثابتة- ومجموع التكاليف الثابتة= الفوائد على (أوراق الدفع , القروض ,السندات) +الايجار +احتياطي استهلاك رد السندات

مفهوم الرفع المالي بالنسبة للمنشأة هو مناقشة واتخاذ قرار الاقتراض، وتستوجب عملية مناقشة هذا القرار ابراز دور المحلل المالي وقيامه بعملية تحليل الرفع المالي لاطهار توصياته ووجهة نظره بالنسبة لقرار الاقتراض ورفع هذه التوصيات الى الادارة العليا للمشروع

تحليل الرفع المالي:

1- يمكن للمحلل المالي استخدام مدخلين عند اجراء عملية تحليل الرفع المالي واتخاذ هذا القرار بالنسبة للمشروع (قرار الاقتراض) ، هذين المدخلين يكونان مكملان لبعضهما ويتم استخدامهما معا وفي وقت واحد:-

المدخل الاول: هو فحص نسبة مستوحاة من حسابات وعناصر الميزانية العمومية وهي لتحديد مدى امكانية استخدام القرض في تمويل المشروع وهي مؤشر أساسي في إتخاذ قرار بشأن القيام بالاقتراض.

المدخل الثاني : هو فحص نسب مستوحاة من حسابات وعناصر قائمة الدخل وهذه النسب تستخدم لقياس درجة الخطورة التي قد يواجهها المشروع اذا ما اتخذ ملاكه قرار الاقتراض.

تقيس نسب الرفع المالي مدى مساهمة ملاك المشروع في الهيكل المالي (التمويل الداخلي) مقارنة بالتمويل الخارجي الذي يكون مصدره القروض - حيث:-

*ينظر المقرضون الى حقوق ملكية المشروع على انها هامش أمان ففي حالة انخفاض نسبة حقوق الملكية معنى ذلك ان المقرضون سوف يتحملوا الخطر داخل المشروع بصفة مؤكدة.

*وعند استخدام ملاك المشروع للقروض على نطاق كبير فانه في هذه الحالة يمكنهم السيطرة على المشروع ولكن باقل قدر ممكن من عائد الاستثمار.

*احيانا ما يكون اتخاذ قرار الرفع المالي في صالح المنشأة وحيانا اخرى ما يكون في غير صالحها:-

-فاذا حقق المشروع عائدا على الاموال المقترضة اكبر من الفائدة المدفوعة في القرض فان ذلك يعود على الملاك بالنفع.

-وبالعكس فان انخفاض مجموع العائد الناجم من الأصول المشتراة بالاقتراض عن مجموع الفائدة المدفوعة في القرض فان ذلك من شأنه أن يعود بالضرر على الملاك .

*وهناك ضرورة دائمة أن يقوم ملاك المشروع بتحقيق التوازن بين العوائد المرتفعة من الاقتراض والخطر المرتفع الذي قد يهدد المشروع وقت اتخاذ القرارات المتعلقة بالرفع المالى.