

3- نسبة هامش صافي الدخل Net Income Margin

وتعبر عن النسبة المئوية المتبقية من كل دينار من المبيعات بعد طرح جميع التكاليف. ولهذا فإن هذه النسبة تتحدد بتقسيم صافي الدخل على المبيعات.

$$\text{نسبة هامش صافي الدخل} = \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{صافي المبيعات}} = \frac{6666}{120000} = 5.5\%$$

المعيار الصناعي = 6%

تدل هذه النتيجة على أن الدينار الواحد من المبيعات يتحقق منه 5.5% كأرباح وهذه النسبة بدورها منخفضة قياساً بالمعيار الصناعي، وهذا يدل على أنه أما مبيعات الشركة منخفضة، أو التكاليف مرتفعة، أو الاثنين معاً.

4- معدل العائد على الاستثمار Return on Investment (ROI)

ويسمى كذلك معدل العائد على الموجودات (Return on Assets, RoA)، ويقاس الكفاءة الكلية للإدارة في تحقيقها الأرباح من مجمل استثماراتها في الموجودات، وتبحث الشركات دائماً عن الزيادة في العائد على الاستثمار، لأنه المقياس لربحية كافة استثمارات الشركة القصيرة والطويلة الأجل، وأن ارتفاع هذا المؤشر يدل على كفاءة سياسات الإدارة الاستثمارية والتشغيلية. وتحسب النسبة من تقسيم صافي الدخل على مجموع الموجودات.

$$\text{معدل العائد على الاستثمار} = \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{مجموع الموجودات}} = \frac{6666}{82000} = 8\%$$

المعدل الصناعي = 12%

يتبين بأن هذه النسبة منخفضة للشركة كثيراً قياساً بالقطاع، وهذا يتطلب من الشركة أن تزيد نسبة هامش الدخل أما بزيادة المبيعات نسبة إلى تكاليفها، أو تخفيض التكاليف نسبة إلى مبيعاتها.

5- معدل العائد على حق الملكية Return on Equity (RoE)

يقيس معدل العائد المتحقق عن استثمار أموال المالكين، ويكشف عن أداء الإدارة، ولهذا فإن ارتفاع معدل العائد على حق الملكية هو دليل لأداء الإدارة الكفؤة. ويمكن أن

يكون ارتفاعه دليل للمخاطرة العالية الناجمة عن زيادة الرافعة المالية، بينما يشير انخفاضه إلى تمويل متحفظ بالقروض.

ويحسب هذا المعدل للعائد بتقسيم صافي الدخل على حق الملكية التي تشمل رأس المال المدفوع، وعلاوات الاصدار، والأرباح المحتجزة.

$$\text{معدل العائد على حق الملكية} = \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{حق الملكية}} = \frac{6666}{37000} = 18\%$$

المعدل الصناعي = 22%

أن معدل العائد على حق الملكية للشركة يقل عن معدل العائد الصناعي، ولكن ليس بقدر ما هو الانخفاض في معدل العائد على الاستثمار، وأن اختلاف النتائج يعود إلى الاستخدام الواسع للشركة للرافعة المالية الايجابية.

٢ هـ- نسب التقييم Valuation Ratios

① وتسمى كذلك نسب السوق المالية Market Ratios، وتعتبر هذه النسب ذات أهمية لحملة الأسهم، للمستثمرين المحتملين في الأسهم، محللي الأوراق المالية Security Analysts، لمصارف الاستثمار Investment Banks، وحتى للدائنين. فحملة الأسهم والمستثمرين يهمهم معرفة تأثير أداء الشركة على الدخل الناتج عن استثماراتهم في أسهم الشركة، كما يهمهم قياس العائد على الاستثمار في الأسهم. أما محللوا الأوراق المالية ومصارف الاستثمار فيهمهم تحليل أداء الشركة وتحديد تأثيره على قيمة أسهم الشركة بغية عمل توصيات الاستثمار المناسبة لعملائهم، وتحديد السعر المناسب لاصدارات الأسهم العادية الجديدة التي تضمنها بنوك الاستثمار. كذلك فإن نسب التقييم مهمة للدائنين الذين يرغبون بأن تكون القيمة السوقية لأسهم الشركة أكبر ما يمكن لأنهم يعتبرون حقوق الملكية هامش أمان لتغطية ديون الشركة. وأخيراً فإن النسب السوقية مهمة جداً لإدارة الشركة لقياس تأثير أداء الشركة على أسعار الأسهم العادية في السوق المالية، لا سيما وأن الهدف الأساس للإدارة المالية هو تعظيم ثروة المساهمين عن طريق تعظيم القيمة السوقية للسهم.

تمثل حصة السهم العادي الواحد من الأرباح المتحققة خلال فترة اعداد الأرباح، وتعد مقياس للاداء الكلي للشركة، كما هو الحال بالنسبة لنسب الربحية، كما أنها دليل للمقسوم النقدي المتوقع، هذا بالاضافة الى انها تدخل في أحد النماذج الرياضية لتقييم السهم. وتحتسب النسبة من تقسيم صافي الدخل على عدد الاسهم العادية المصدرة.

$$\text{ربحية السهم} = \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{عدد الاسهم العادية المصدرة}} = \frac{6666}{1300} = 5.13 \text{ دينار}$$

المعدل الصناعي = 5.5 دينار.

يظهر ان الشركة حققت ربحية للسهم الواحد تقارب ربحية السهم في صناعتها وعلى العموم تتأثر هذه النسبة بمقامها، أي عدد الاسهم المصدرة.

2- نسبة السعر الجاري للسهم في السوق إلى ربحية السهم

Price – Earnings (P / E) Ratio

تقيس هذه النسبة السعر الذي يكون المستثمر في السوق المالي مستعداً لدفعه بالدينار الواحد لربحية السهم، ويعبر عن الناتج بعدد المرات. فإذا كانت الـ P / E تساوي 10، هذا يعني ان السهم يباع في السوق المالية بعشرة أضعاف ربحيته. وتدعى نسبة الـ P / E أيضاً بالمضاعف Multiplier، لانه إذا كانت هذه النسبة معروفة وجرى ضربها بأحدث قيمة لربحية السهم، يمكن الحصول على تقدير لما يجب أن تكون عليه قيمة السهم في السوق المالية (أي تقدير قيمته الحقيقية Intrinsic Value)، وهذا هو احد نماذج تقييم الاسهم.

وتكون نسبة سعر السهم إلى ربحيته الـ P / E عالية عادة في الشركات التي تنمو بمعدلات مرتفعة. والسبب في ذلك هو أن توقعات المستثمرين في الاسواق المالية لنمو سريع في الأرباح المستقبلية للشركة وفي الأرباح الموزعة يؤدي إلى الاقبال على شراء السهم مما يرفع سعره في السوق. وبارتفاع سعر السهم في السوق عاكساً توقعات النمو المستقبلي العالي مقارنة بمستوى الأرباح بالسهم المنخفض نسبياً في الوقت الحاضر، تنتج نسبة الـ P / E عالية. وتنخفض نسبة الـ P / E عادة بانخفاض معدل نمو الشركة فتكون صغيرة للشركات

ذات النمو العادي، وأصغر للشركات التي تتراجع. والسبب في ذلك هو أن توقعات معدلات النمو المستقبلي الصغيرة تنعكس بتخفيض سعر السهم، وبالتالي تحديد لنسبة الـ P/E. وتحسب هذه النسبة من تقسيم السعر الجاري للسهم العادي في السوق المالي على ربحيته (EPS).

$$\text{نسبة السعر إلى الربحية} = \frac{\text{سعر السهم في السوق المالي}}{\text{ربحية السهم}} = \frac{35}{5.13} = 6.8 \text{ مرة}$$

$$\text{المعدل الصناعي} = \frac{66}{5.5} = 12 \text{ مرة}$$

أن سعر السهم للشركة في السوق المالية هو 35 دينار، وأن نتيجة الحساب تدل على أن السوق على استعداد لدفع 7 سبعة دنانير بالدينار الواحد من أرباح الشركة، في حين مستعداً لدفع 12 دينار لأرباح الشركات الأخرى في الصناعة. وأن انخفاض النسبة يدل على المستثمرين لم يقيموا الشركة بسعر عالي كما هو الحال بالنسبة للشركات الأخرى، وربما يكون السبب هو أن النمو المحتمل في أرباح الشركة لم يكن كبيراً كما هو الحال بالنسبة للشركات الأخرى.

3- القيمة الدفترية للسهم Book Value Per Share

تقيس القيمة الدفترية للسهم القيمة التاريخية لذلك الجزء من موجودات (استثمارات) الشركة الذي جرى تمويله بأموال الملكية، وبتعبير آخر، تعبر القيمة الدفترية للسهم عن القيمة المحاسبية للسهم، أي نصيب ذلك السهم من رأس المال المدفوع، وعلاوات الأصدار الناتجة عن إصدارات جديدة لأسهم عادية بسعر يفوق القيمة الاسمية للسهم، والأرباح المحتجزة على مر السنين. وتعد القيمة الدفترية للسهم واحدة من عدة مفاهيم لقياس قيمة السهم، وهي مؤشر للحد الأدنى الذي ينبغي أن تكون عليه قيمة السهم في السوق المالية. فإذا كانت الشركة تقوم بأداء جيد وتحقق أرباحاً تنمو بأضطراد، فإن سعر السهم في السوق المالي يكون عادة أعلى من القيمة الدفترية للسهم. وإذا كان أداء أرباح ونمو الشركة عادياً، فإن سعر السهم في السوق يكون في حدود القيمة الدفترية للسهم. أما إذا كان أداء الشركة متدنياً، فإن سعر السهم في السوق يكون عادة أدنى من القيمة الدفترية. وتحسب القيمة الدفترية للسهم من تقسيم حق الملكية على عدد الأسهم العادية المصدرة.

$$\text{القيمة الدفترية للسهم} = \frac{\text{حق الملكية}}{\text{عدد الاسهم المصدرة}} = \frac{37000}{1300} = 28.46 \text{ دينار}$$

$$\text{المعدل الصناعي} = 46.5$$

إذن هذه النتيجة تدل على انخفاض القيمة الدفترية لسهم الشركة الوطنية قياساً بالمتوسط لصناعتها.

4-المقسوم النقدي للسهم Dividends Per Share

يقيس الربح الموزع للسهم من صافي الدخل الجاري المتحقق عن استثمار المالكين في أسهم الشركة، وتعكس الأرباح الموزعة للسهم أداء أرباح الشركة وسياسة الإدارة في توزيع تلك الأرباح. فإذا كانت الشركة تتبع سياسة التوزيع بمعدل ثابت، وأزادت أرباح الشركة، فإن الأرباح الموزعة للسهم سوف تزداد أيضاً، كذلك من الممكن لإدارة الشركة أن تزيد الأرباح الموزعة للسهم بالرغم من عدم حصول زيادة في أرباح الشركة وذلك عن طريق تغيير سياسة توزيع أرباحها برفع معدل توزيع الأرباح على المساهمين. وتحسب الأرباح الموزعة للسهم من تقسيم الأرباح المقرر توزيعها على المساهمين على عدد الاسهم العادية المصدرة.

$$\text{المقسوم النقدي للسهم} = \frac{\text{مجموع المقسوم النقدي للأسهم العادية}}{\text{عدد الاسهم العادية المصدرة}} = \frac{2600}{1300} = 2 \text{ دينار}$$

$$\text{المعدل الصناعي} = 1.1 \text{ دينار}$$

تبين بأن الشركة تدفع 2 دينارين مقسوم نقدي بالسهم، وهو أعلى من معدل المقسوم النقدي للصناعة. وبالرغم من أن الشركة وزعت أرباح على المساهمين بأكثر من معدل الصناعة، ولكن الأهم من ذلك من وجهة نظر المساهم هو زيادة الأرباح الموزعة من سنة إلى أخرى.

5- نسبة توزيع الأرباح Dividend Pay out Ratio

يهم المستثمر معرفة النمو في الأرباح الموزعة مستقبلاً، ويمكن أن يتعرف على ذلك من خلال نسبة توزيع الأرباح، فعندما تكون النسبة عالية فهذا مؤشر إيجابي على القيمة السوقية للسهم حالياً، إلا أنه بنفس الوقت ربما يعكس انخفاض فرص النمو للشركة في المستقبل، وتحسب النسبة كما يلي :

4

التحليل إطلالي

$$0.39 = \frac{2}{1.5} = \frac{\text{المقسوم النقدي للسهم}}{\text{ربحية السهم}} = \text{نسبة توزيع الأرباح}$$

$$0.20 = \text{المعدل الصناعي}$$

أن نسبة التوزيع للشركة الوطنية عالية بالقياس إلى معدل الصناعة، وقد يعكس ذلك تدني فرص نموها مستقبلاً بالقياس إلى الصناعة أيضاً، وبنفس الوقت عندما تطرح هذه النسبة من واحد (مئة بالمئة) يتم الحصول على نسبة احتجاز الأرباح للشركة، وتبين هذه النسبة مدى اعتماد الشركة على الملكية الداخلية كمصدر لتمويل استثماراتها.

6- عائد المقسوم Dividend Yield

هي نسبة المقسوم الذي يحصل عليه المساهمون نسبة إلى السعر الجاري للسهم في السوق المالية، فعائد المقسوم هو جزء من العائد الكلي للسهم، والجزء الآخر من العائد الكلي للسهم هو الزيادة Appreciation في سعر السهم. ويحسب عائد المقسوم كما يلي:

$$0.057 = \frac{2}{35} = \frac{\text{المقسوم النقدي للسهم}}{\text{السعر الحالي للسهم في السوق المالي}} = \text{عائد المقسوم}$$

$$0.0167 = 66 \div 1.1 = \text{المعدل الصناعي}$$

أن عائد المقسوم للشركة الوطنية أعلى بكثير من المتوسط الصناعي، وقد نتج ذلك عن المقسوم النقدي المرتفع للشركة بالقياس إلى الصناعة.

7- معدل العائد على الاستثمار في السهم

Rate of Return on Investment in Stock

يقيس معدل العائد على الاستثمار في السهم معدل الدخل الذي يحققه المستثمر من توظيف أمواله في سهم عادي لمدة سنة. ويتكون هذا الدخل من جزئين هما عائد المقسوم Dividend Yield سبقت الإشارة إليه، ومعدل العائد أو الخسارة الرأسمالية Capital Gain(or loss) Rate، وكما هو مبين في المعادلة التالية: