



هيئة الأوراق المالية والسلع

SECURITIES & COMMODITIES AUTHORITY

مكونات القوائم المالية

قائمة المركز المالي

قائمة الدخل

قائمة التدفقات النقدية

قائمة التغيرات في حقوق
المساهمين.



أهمية القوائم المالية

عزيزي المستثمر



من الملاحظ أن معظم الشركات المساهمة العامة تنشر كل فترة قوائم تتضمن بيانات وإحصائيات متعددة.. تبدو للوهلة الأولى وكأنها أرقام حسابية معقدة على هيئة لغز يحتاج إلى حل. هذه الأرقام .. ماهي إلا قوائم مالية تلتزم الشركات المساهمة بموجب قوانين هيئة الأوراق المالية والسلع بنشرها على شكل تقارير مالية ربع سنوية (كل ثلاثة أشهر) لتوضح نتائج أعمالها ووضعها المالي للمستثمرين لاطلاعهم على أداء الشركة ومدى نجاحها أو فشلها ونسبة الربح والخسارة.. ومستوى السيولة والنمو المتوقع لها. مقارنة مع الشركات الأخرى التي تشاركتها ممارسة نفس النشاط . كما يعتمد المستثمر على تلك القوائم في اتخاذ قرارات الاستثمار من شراء الأسهم أو بيعها.

إذا كنت أحد المهتمين بالدخول إلى عالم الاستثمار.. فعليك أولاً التعرف على أهمية هذه القوائم المالية، وكيف تقرأ وتتحلل المعلومات الواردة بها والتي ستساعدك في اتخاذ قرارك الاستثماري.

ولذلك حرصت هيئة الأوراق المالية والسلع، على إصدار هذا الكتب، ضمن سلسلة كتيبات التوعية ليكون مرشدًا لك حول ما يجب أن تعرفه عن القوائم المالية.

هيئة الأوراق المالية والسلع
دولة الإمارات العربية المتحدة

أهمية القوائم المالية

ما هو وضعك المالي؟

قبل أن تجيب عن هذا السؤال فإنه من الطبيعي أن تقوم بمقارنة بين ما تملكه من نقد واستثمارات في الأوراق المالية والأراضي والعقارات وأية أشياء أخرى تملكها (موجودات) وبين ما هو مطلوب منك كالقروض والسلف والذمم الدائنة (المطلوبات) أو أية التزامات عليك، هذا يمثل وضعك أو مركزك المالي في لحظة زمنية معينة. أما إذا أردت أن تحدد صافي مركزك المالي، فإنك تقوم بطرح قيمة المطلوبات من قيمة الموجودات، بمعنى آخر تقوم بحساب ما تبقى لديك بعد دفع كافة التزاماتك.





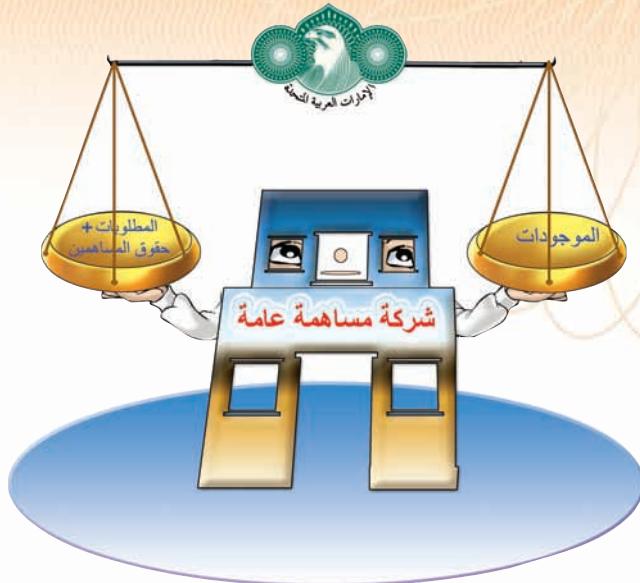
بالنسبة للشركة المساهمة العامة، فإن الوضع المالي لها يتم تقديره بطريقة مشابهة للطريقة التي يتم بها إعداد قائمة المركز المالي للشخص الطبيعي ولكن بصورة موسعة نتيجة لاتساع وتنوع عمليات ونشاطات هذه الشركة. وحتى نستطيع تقييم الوضع المالي للشركة وقياس أدائها، فقد تم تطوير عدة قوائم مالية تظهر كل منها جانب من جوانب الوضع المالي للشركة ونتائج أعمالها. وتلتزم الشركات المساهمة العامة بموجب قوانين هيئة الأوراق المالية والسلع بنشر قوائمها المالية كل ثلاثة شهور.

تشكل المعلومات المتوفرة في القوائم المالية نقطة البداية الأساسية في عملية تحليل أداء الشركة وتقييم أسهمها، لأنها تمكن المستثمر من معرفة أداء الشركة خلال فترات زمنية معينة وكذلك معرفة المركز المالي لهذه الشركة. وتتضمن القوائم المالية ما يلي:

- ١- قائمة الميزانية العمومية أو قائمة المركز المالي.**
- ٢- قائمة الدخل.**
- ٣- قائمة التدفقات النقدية.**
- ٤- قائمة التغيرات في حقوق المساهمين.**

وحتى تتمكن من قراءة هذه القوائم يرجى الاطلاع على الآتي:

قائمة الميزانية العمومية أو المركز المالي (Balance Sheet)



الميزانية العمومية هي القائمة المالية التاريخية التي تبين المركز المالي للشركة في لحظة محددة من الزمن ويمكن تشبيهها بعملية التقاط صورة للشركة في لحظة معينة. ومن خلال الميزانية العمومية نستطيع معرفة الموجودات التي لدى الشركة والالتزامات المرتبطة عليها، وكذلك يمكننا معرفة الأموال التي قامت الشركة باقتراضها والأموال التي تعود للمساهمين.

وتكون الميزانية من جانبيين، الجانب الأيمن يمثل الموجودات أو الأصول التي تمتلكها الشركة من أموال واستثمارات وأراضي وعقارات ومعدات وغيرها. والجانب الأيسر يمثل المطلوبات أو الالتزامات المرتبطة على الشركة للغير من ذمم وقرض وغيرها، إضافة إلى التزامات الشركة تجاه مساهميها والمتمثلة بحقوق المساهمين في الشركة.

والجدير بالذكر أن جانبي الميزانية يجب أن يكونا دائماً متساوين ككتفي الميزان أي أن موجودات الشركة يجب أن تساوي التزاماتها تجاه الغير وتتجاه مساهمتها في كل الأوقات وذلك كما يلي:

$$\text{الموجودات} = \text{المطلوبات} + \text{حقوق المساهمين}$$

أهم بنود الميزانية العمومية

(أ) الموجودات أو الأصول



يمكن تقسيم الموجودات أو الأصول إلى قسمين رئيسيين هما الموجودات المتداولة والموجودات الثابتة، ويندرج تحت هذين القسمين بنوداً عديدة كالاستثمارات طويلة الأجل والموجودات الأخرى، وفيما يلي شرحاً لكل منها:

- الموجودات المتداولة:

هي الموجودات التي يتم استخدامها خلال الدورة التشغيلية للشركة والتي تكون سنة واحدة في العادة. وتعتبر الموجودات المتداولة مؤشراً على مدى توفر السيولة لدى الشركة وقدرتها على تلبية التزاماتها قصيرة الأجل التي قد تستحق خلال السنة المالية، كون عناصر هذه الموجودات يمكن تحويلها إلى نقد بسرعة ودرجات مختلفة. واهتمام العناصر التي تكون منها هذه الموجودات هي النقد في الصندوق ولدى البنوك، والأوراق المالية التي يكون الاستثمار فيها قصير الأجل مثل الأسهم، والتي تميز بسيولة عالية، والحسابات المدينية وأوراق القبض الناتجة عن بيع منتجات الشركة أو تأدية خدماتها للعملاء بالدين، ومخزون البضائع والذي يشمل المواد الخام وشبه المصنعة والمواد المصنعة تصنيعاً كاماً (السلح الجاهزة للبيع) وقطع الغيار واللوازم الأخرى.

- الموجودات الثابتة:

هي الموجودات التي تستخدم من قبل الشركة لإنتاج وتخزين ونقل وبيع منتجاتها لأكثر من سنة. وتشمل العقارات والمصانع والآلات والمعدات والأراضي والأثاث والسيارات والمركبات المختلفة. وتتميز الموجودات الثابتة بكونها خاضعة للاستهلاك السنوي طوال مدة حياتها الإنتاجية باستثناء الأراضي (غير الزراعية) التي لا تستهلك.

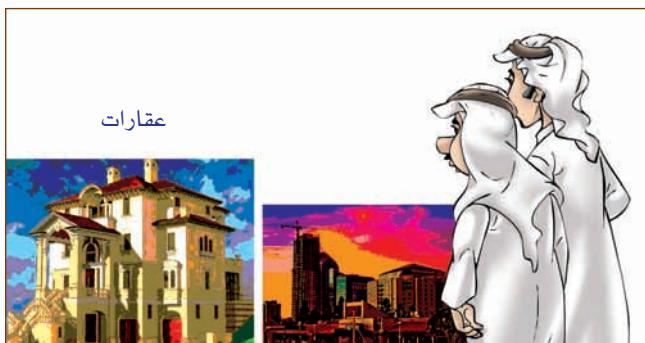
والجدير بالذكر بأن الموجودات الثابتة تكون كبيرة في الشركات الصناعية وشركات الخدمات العامة أو المنافع مثل شركات الاتصالات والمياه والكهرباء ، بينما تكون قليلة في الشركات المالية والبنوك والشركات الخدمية بشكل عام.



أما الجانب الأيسر من الميزانية فيمثل المطلوبات المتداولة والمطلوبات طويلة الأجل بالإضافة إلى حقوق المساهمين، وذلك على النحو التالي:

(ب) المطلوبات أو الالتزامات

- المطلوبات المتداولة



وهي تمثل قيم الالتزامات المترتبة على الشركة والتي تستحق خلال سنة مالية . وأهم العناصر التي تتكون منها هي التسهيلات قصيرة الأجل المقدمة من البنوك والذمم الدائنة وأوراق الدفع الناتجة عن قيام الشركة بشراء المواد الأولية وأى احتياجات أخرى من مواد وخدمات بالدين والمصاريف المستحقة على الشركة والتي لم تقم بسدادها وبالتالي فهي التزام عليها.

- المطلوبات طويلة الأجل

هي المطلوبات التي يستحق على الشركة دفعها خلال مدة تتجاوز السنة الواحدة. وتشمل القروض والتسهيلات البنكية طويلة الأجل والسنديات طويلة الأجل.



(ج) حقوق المساهمين

تمثل في نصيب المساهمين (حملة الأسهم) في الشركة، وهي صافي ملكيتهم في الشركة بعد اقتطاع كل الالتزامات المرتبطة على الشركة. تزداد حقوق المساهمين عند تحقيق الشركة أرباح وقيامها بالاحتفاظ بجزء من هذه الأرباح وتقل عن تحقيق خسائر.

وتكون حقوق المساهمين بشكل أساسي من الحسابات التالية: رأس المال المدفوع وعلاوة الإصدار (والتي تمثل المبالغ التي يدفعها المساهمون عند الاكتتاب بأسمهم لزيادة رأس مال الشركة عند بيعها لهم بسعر أعلى من القيمة الاسمية) والاحتياطيات والأرباح/ الخسائر المدورة والتغير في قيمة الاستثمارات أو القيمة العادلة للموجودات مطروحاً منها أسهم الخزينة.

عند قراءة الميزانية يجب علينا الانتباه إلى أنه يتم إعدادها بناء على الأساس التاريخي، وتظهر بعض بنود الميزانية بقيمتها التاريخية والتي تمثل قيمة الشراء لبعض الموجودات مثل



الأراضي بينما لا تعبر عن القيمة الحالية لها. وكذلك تتأثر بعض بنود الميزانية بالأساليب المحاسبية مثل استهلاك الموجودات الثابتة، مما يؤدي إلى اختلاف قيمتها الواردة في الميزانية عن قيمتها في السوق.

قائمة الدخل

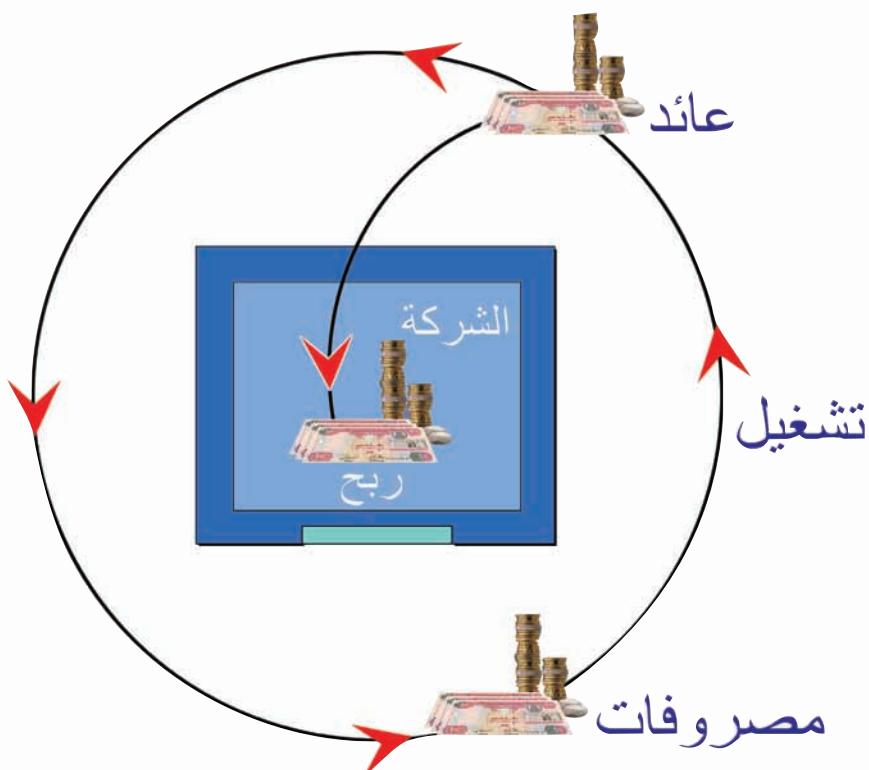
(Income Statement)



هي القائمة المالية المهمة جداً كونها تبين نتائج عمل الشركة خلال فترة زمنية، وهي في الغالب سنة مالية. وتبيّن هذه القائمة كافة الإيرادات التي حققتها الشركة والمصاريف التي تكبّدتها خلال فترة زمنية معينة للوصول إلى صافي الربح أو صافي الخسارة للفترة، بحيث يتم اقتطاع كافة التكاليف والمصاريف التي تكبّدتها الشركة خلال العام من الإيرادات التي حققتها من بيع منتجاتها أو أداء خدماتها. وهي عبارة عن النتيجة النهائية لنشاطات الشركة في نهاية السنة، إما أن تكون الشركة قد حققت أرباحاً أو تكون قد حققت خسائر.

ومن أهم عناصر قائمة الدخل صافي الربح من عمليات التشغيل والذي يعطي مؤشرًا على أداء الشركة وأرباحها المتحققة من العمليات التشغيلية.

عند قراءة قائمة الدخل يجب علينا مقارنة صافي الربح من العمليات التشغيلية مع رقم صافي الربح عن السنة المالية، فإذا كان معظم الربح الذي حققه الشركة ناتج من العمليات التشغيلية فإن ذلك يعتبر مؤشرًا جيداً على أداء الشركة، وبالتالي فإن ربح هذه الشركة من المتوقع أن ينمو مع زيادة عملياتها التشغيلية، أما إذا كان معظم الربح قد جاء من مصادر أخرى وغير متكررة مثل الاستثمار في الأوراق المالية (في حالة الشركات الصناعية والخدمية) أو عن طريق بيع موجودات ثابتة مثل الأراضي وتحقيق ربح فإن رقم صافي الربح في هذه الحالة لا يمثل حقيقة أداء الشركة لأن العمليات التي قامت بها الشركة قد لا تتكرر في السنوات القادمة وبالتالي فإن صافي الربح يتوقع له أن ينخفض بشكل كبير في السنوات القادمة.



قائمة التدفقات النقدية (Statement of Cash Flow)

هي القائمة المالية التي تبين التغيرات التي تطرأ على حركة النقد في الشركة خلال فترة زمنية معينة، أي أنها تقدم وصفاً لكافة التعاملات النقدية التي قامت بها الشركة، تبعاً لذلك، فقد تم تصنيف التدفقات النقدية إلى ثلاثة أنواع: تدفقات تشغيلية، تدفقات استثمارية، تدفقات تمويلية.

التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وهي التدفقات النقدية الناتجة عن النشاطات التشغيلية الرئيسية للشركة ويكون هذا الرقم موجباً إذا قبضت الشركة أموالاً أكثر من التي دفعتها (تدفق نقدi داخل) ويكون سالباً في حال قيامها بدفع أموال أكثر من التي حصلت عليها (تدفق نقدi خارج).

التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية وهي التدفقات النقدية الناتجة عن العمليات اللاحزة للحصول على الموجودات الثابتة، أي دفع أموال لشراء الموجودات كالأراضي والعقارات والأموال المقبوضة عند بيع هذه الموجودات. تشمل كذلك التدفقات النقدية الناتجة عن استثمار أموال الشركة في استثمارات طويلة الأجل وبيعها.

التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية وهي التدفقات النقدية التي تتحقق للشركة من مصادر التمويل المختلفة (داخلية وخارجية) لتمويل عملياتها. فعند حصول الشركة على قرض أو قيامها بزيادة رأس المالها عن طريق الاكتتاب العام أو الخاص فإن ذلك يعني الحصول على الأموال (تدفق نقدi داخل) وعند قيام الشركة بتسديد القروض فإن ذلك يعني دفع للأموال (تدفق نقدi خارج).





تختلف قائمة التدفق النقدي عن قائمة الدخل في اهتمامها بالوضع النقدي، بينما تهتم قائمة الدخل بصافي الربح. يرجع سبب اختلاف قائمة التدفقات النقدية عن قائمة الدخل إلى الأساس الذي يتم بموجبه إعداد كل قائمة، حيث يتم إعداد قائمة الدخل بناء على ما يسمى بأساس الاستحقاق والذي يقضي بأن تسجل الإيرادات والمصاريف في قائمة الدخل عندما يتم تسليم السلعة أو عندما تؤدي الخدمة حتى لو لم يتم دفع قيمتها نقداً. بينما في قائمة التدفق النقدي يتم أخذ العمليات التي تم بموجبها قبض أموال أو دفع أموال فقط.

تفيد قائمة التدفقات النقدية بشكل كبير في معرفة الأموال المتاحة لدفع الديون للمقرضين، ودفع التوزيعات النقدية للمساهمين. فمن وجهة نظر البنك ، فإن التدفقات النقدية التشغيلية مهمة في الإشارة إلى قدرة الشركة على تحقيق تدفقات نقدية من عملياتها وذلك ل مقابلة احتياجاتها للنقد، بحيث يستخدم الجزء المتبقى من النقد في عمليات النمو والتوسيع. وبالمثل، فإن المساهم سيقوم بالاستثمار في الشركة إذا ما اعتقاد بأنه سيحصل على تدفقات نقدية داخلة من العمليات التشغيلية أكثر من التدفقات الخارجية، لأن هذا النقد هو الذي سيستخدم لدفع التوزيعات النقدية المستقبلية.

قائمة التغير في حقوق المساهمين

هي القائمة المالية التي تبين التغيرات التي تحدث في حسابات حقوق المساهمين من سنة لأخرى. تحدث التغيرات في حسابات حقوق المساهمين نتيجة للتغيرات التالية :

أ - نتائج الأعمال السنوية للشركة ربح أو خسارة (صافي الدخل)، والتي تتأثر بها حسابات حقوق المساهمين. إن الأرباح التي تحققها الشركة ينتقل جزء منها إلى الاحتياطيات والأرباح المحتجزة مما يؤدي إلى زيادة حقوق المساهمين، وكذلك فإن الخسائر التي تحققها الشركة تنتقل أيضاً إلى الأرباح (الخسائر) المحتجزة مما يؤدي إلى تخفيض حقوق المساهمين.

ب - الإضافات لحسابات الاحتياطيات المختلفة والتي تنتج عن تحويل جزء من الأرباح السنوية إلى الاحتياطيات كما ذكر أعلاه، والتحويلات التي تم بين هذه الحسابات وذلك عند قيام الشركة على سبيل المثال بتوزيع أسهم مجانية وبالتالي فإن قيمة هذه الأسهم المجانية سوف تؤخذ من الاحتياطيات والأرباح المحتجزة وتضاف إلى رأس المال، علما بأن عملية توزيع الأسهم المجانية لا تؤثر على مجموع حقوق المساهمين الذي يبقى بدون أي تغيير.

ج - الإصدارات الجديدة من الأسهم، بالقيمة الاسمية للأسمى أو بأعلى من القيمة الاسمية، وعند قيام الشركة بزيادة رأسملها بعلاوة إصدار، فعلى سبيل المثال قيام شركة بطرح مليون سهم للاكتتاب الخاص بسعر ٤ دراهم للسهم (علاوة إصدار تبلغ ٣ دراهم والقيمة الاسمية درهم واحد)، ونتيجة لذلك يزيد بند رأس المال بمقدار مليون درهم ويزيد بند علاوة الإصدار بمقدار ٢ مليون درهم.



استخدامات وفوائد القوائم المالية

تستخدم القوائم المالية في تحليل الوضع المالي للشركات عن طريق استخراج مجموعة من المؤشرات والنسب المالية من هذه القوائم، من النواحي التالية:



١ - قياس قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل وطويلة الأجل، وهذه النقطة مهمة جدا لأن فشل الشركات في الوفاء بالتزاماتها يؤدي إلى وقوع الشركات في عسر مالي ومن ثم تعثرها وتتصفيتها.

٢ - معرفة قدرة الشركة على تحقيق أرباح تناسب مع الأموال المستثمرة فيها وكذلك استمرارية النمو في هذه الأرباح بشكل يحقق زيادة في قيمة هذه الشركة وارتفاع سعر سهامها في السوق.

٣ - تحليل الهيكل التمويلي للشركة وذلك لمعرفة كيفية قيام الشركة بتمويل مشروعاتها وقياس قدرة الإدارية على تحقيق عائد على الأموال التي قامت باقتراضها يزيد عن تكفة الاقتراض وبالتالي تحقيق عائد إضافي لمساهمين.

بالإضافة إلى ذلك يمكن استخدام النسب المالية لقياس أداء الشركة ومقارنتها مع نسب معيارية مثل نسب القطاع الذي تتبعه الشركة أو نسب الشركات المنافسة. وتقسم النسب المالية بشكل أساسى إلى أربع مجموعات رئيسية وهي نسب السيولة، نسب الربحية، نسب النشاط، ونسبة التمويل. وتحتوي كل مجموعة من هذه النسب على مجموعة من النسب الفرعية.

وس يتم فيما يلي استعراض بعض هذه النسب أو المؤشرات.



نسبة التداول

تعتبر هذه النسبة من النسب التي تقيس السيولة لدى الشركة وتحسب هذه النسبة بقسمة مجموع الموجودات المتداولة على مجموع المطلوبات المتداولة.

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{مجموع الموجودات المتداولة}}{\text{مجموع المطلوبات المتداولة}}$$

تقيس نسبة التداول مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل التي تستحق خلال سنة واحدة. وتعبر هذه النسبة عن عدد المرات التي تستطيع فيها الأصول المتداولة تغطية الخصوم المتداولة، وكلما زادت هذه النسبة دل ذلك على زيادة قدرة الشركة على مواجهة التزاماتها المستحقة في الأجل القصير، وكلما انخفضت هذه النسبة كان ذلك مؤشراً سلبياً يشير إلى تدني قدرة الشركة على مواجهة تلك الالتزامات. فعلى سبيل المثال إذا كان مجموع الموجودات المتداولة لدى شركة ١٦ مليون درهم وبلغ مجموع المطلوبات المتداولة بها ١٠ مليون درهم، وبالتالي فإن نسبة التداول تبلغ ١,٦٠٠ مرة. أي أن مقابل كل درهم التزام على الشركة خلال السنة المالية يوجد لدى الشركة ١,٦ درهم من الموجودات المتداولة لتسديده. وكما أشير سابقاً فإنه من الضروري أن يتم مقارنة نسبة التداول للشركة بمتوسط النسب المحققة للشركات المنافسة في نفس القطاع.

نسبة الربحية

تقيس نسبة الربحية قدرة الشركة على تحقيق الأرباح، ومن أهم هذه النسب؛ نسبة إجمالي الربح إلى المبيعات ونسبة العائد على حقوق المساهمين ونسبة العائد على الموجودات.



$$1 - \text{نسبة إجمالي الربح} = \frac{\text{مجمل الربح}}{\text{صلفي المبيعات}}$$

وتسمى هذه النسبة أيضاً بهامش الربح الإجمالي، وتعتبر هذه النسبة مقياس للكفاءة الإنتاجية في الشركة وكذلك قدرتها على السيطرة على تكاليف الإنتاج وتخفيضها، وكلما ارتفعت النسبة كان الوضع أفضل. وهذه النسبة تستخدم للمقارنة بين الشركات من حيث الكفاءة الإنتاجية والقدرة على تحقيق الأرباح من العمليات التشغيلية.

فعلى سبيل المثال الشركة (أ) بلغت مبيعاتها خلال العام ٢٠٠ مليون درهم وبلغ مجمل الربح الذي حققته ٥٠ مليون درهم خلال نفس العام، أما الشركة (ب) فقد بلغت مبيعاتها ١٠٠ مليون درهم وبلغ مجمل الربح الذي حققته ٣٥ مليون درهم، فـأي الشركتين أفضل؟

من خلال رقم مجمل الربح نقول أن الشركة (أ) أفضل لأنها حققت مجمل ربح أكبر من الشركة (ب). لكن عند احتساب نسبة مجمل الربح إلى المبيعات نجد أنها عند الشركة (أ) بلغت ٢٥٪، فيما بلغت عند الشركة (ب) ٣٥٪ وبالتالي فإن الشركة (ب) استطاعت أن تحقق ٣٥ فلساً مجمل ربح من كل درهم مبيعات والشركة (أ) حققت ٢٥ فلساً من كل درهم مبيعات وبالتالي فإن الشركة (ب) هي الأفضل.

٢- نسبة العائد على معدل حقوق المساهمين

Return on Equity (ROE)

تقيس هذه النسبة العائد الذي تحققه الشركة وتمثل برقم صافي الربح بالقياس إلى أموال المساهمين والممثلة بحقوق المساهمين بالشركة

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

فعلى سبيل المثال شركة بلغت حقوق المساهمين فيها بنهاية العام ٢٠٠٧ حوالي ١٥٠ مليون درهم، وفي نهاية العام ٢٠٠٨ بلغت ٢٠٠ مليون درهم.

وبلغ صافي الربح الذي حققته الشركة عن العام ٢٠٠٨ حوالي ٢٠ مليون درهم. من خلال هذه الأرقام نجد أن معدل حقوق

$$\text{المواطنين يبلغ } (150 + 200) / 2 = 175 \text{ مليون درهم، وبالتالي فإن نسبة العائد على} \\ \text{معدل حقوق المساهمين } \% 11.4 = 175 / 20 = \text{ROE}$$

أي أن كل درهم تستثمره الشركة في حقوق المساهمين يعطي الشركة عائداً مقداره .٪ ١١.٤



٣- نسبة العائد على معدل الموجودات Return on Assets (ROA)

تقيس هذه النسبة العائد الذي تحققه الشركة بالقياس إلى موجودات الشركة بالكامل.



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



فعلى سبيل المثال شركة بلغت مجموع الموجودات فيها بنهاية العام ٢٠٠٧ حوالي ٢٥٠ مليون درهم ، وفي نهاية العام ٢٠٠٨ بلغت ٣٥٠ مليون درهم. وبلغ صافي الربح الذي حققته الشركة عن العام ٢٠٠٨ حوالي ٢٠ مليون درهم.

من خلال هذه الأرقام نجد أن معدل مجموع الموجودات يبلغ $(350 + 250) / 2 = 300$ مليون درهم، وبالتالي فإن نسبة العائد على معدل مجموع الموجودات $300 / 20 = ROE = 15\%$ أي أن كل درهم تستثمره الشركة في موجوداتها يعطيها عائدًا مقداره ١٥٪.

إن هذه النسب مهمة في قياس قدرة الشركة على استثمار الأموال المتاحة لها من أموال المساهمين وكذلك الأموال التي تقوم الشركة باقتراضها، وهذه النسب كلما كانت أكبر كلما كان ذلك أفضل وكلما كانت قدرة الشركة أكبر على استغلال الفرص الاستثمارية المتاحة لها.

ويمكن استخدام هاتين النسبتين للمقارنة بين الشركات على اختلاف أحجامها من حيث حقوق المساهمين ومجموع الموجودات.

نسبة عائد السهم من الأرباح المتتحققة Earnings Per Share (EPS)



$$\text{عائد السهم} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{عدد الأسهم المكتتب بها}}$$

ويتمثل هذا العائد ما يستحق للمساهمين من أرباح وكلما زادت هذه النسبة كلما ارتفع سعر السهم في السوق؛ حيث إن العلاقة المنطقية تقتضي بأن تناسب الأرباح المتتحققة للسهم الواحد وسعره في السوق. وهذه النسبة مهمة للمقارنة بين أرباح الشركة نفسها عبر الزمن. فعلى سبيل المثال شركة حققت أرباحاً ٥٠ مليون درهم وكان رأس المالها ١٠٠ مليون سهم، إذن عائد السهم يبلغ نصف درهم

للسهم، وفي السنة التالية زادت الشركة رأس المالها عن طريق الاكتتاب الخاص ليصبح ٢٠٠ مليون سهم وحققت صافي ربح بلغ ٧٠ مليون درهم وبذلك يبلغ عائد السهم الواحد ٣٥ فلساً. من خلال مقارنة صافي الربح نجد أن ربح الشركة قد تحسن ولكن بمقارنة عائد السهم نجد انه انخفض، وبالتالي عند الحكم على أداء الشركة وأدائها يجب علينا حساب نسبة عائد السهم قبل إصدار حكمنا عليها من خلال أرباحها الصافية.



النسبة الاستثمارية

هناك نسب معروفة لغالبية المستثمرين وتستخدم في تقييم أسهم الشركات وهذه النسب تسمى بالنسب الاستثمارية ويتم احتسابها بناءً على الأسعار السوقية لهذه الشركات. وفيما يلي سنقوم باستعراض أهم هذه النسب.

١ - نسبة سعر السهم إلى صافي الربح (P/E)

وتسمى أيضاً بالمultiples أو مكرر الأرباح، وتعتبر هذه النسبة من أشهر النسب المالية المستخدمة في الأسواق المالية.

$$\text{سعر السهم إلى صافي الربح} = \frac{\text{سعر السهم في السوق}}{\text{عائد السهم الواحد}}$$



يتم احتساب هذه النسبة بقسمة سعر السهم في السوق على ربح السهم الواحد لآخر سنة مالية (أو أرباح آخر ١٢ شهر). فعلى سبيل المثال لو كان سعر سهم ما في السوق يعادل ٢٠ درهماً وكانت صافي الأرباح للسهم الواحد ٢ درهم فإن نسبة سعر السهم إلى صافي الربح تبلغ ١٠ مرات. وذلك يعني أن سعر السهم في السوق يغطي الأرباح بمقدار ١٠ مرات، أو أن المستثمر على استعداد أن يدفع ١٠ دراهم مقابل كل درهم من الأرباح المحققة، أو أن المستثمر سيسترد استثماره خلال ١٠ سنوات على افتراض أن يحقق السهم صافي ربح سنوي يساوي ٢ درهم، فهي تربط السعر المدفوع لقاء شراء السهم بالعائد المتوقع على هذا السهم. يتم الاعتماد على هذه النسبة بشكل كبير في الأسواق المالية كونها سهلة الاحتساب ومتوفرة لمعظم الأسهم.

٢ - نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم Price to Book Value Ratio (P/BV)

تقارن هذه النسبة القيمة الدفترية للسهم مع القيمة السوقية له، وذلك للتعرف على تقييم المستثمرين لسهم الشركة، والتغيرات التي تطرأ على هذا التقييم. وما يذكر أن القيمة الدفترية للسهم عبارة عن مجموع حقوق المساهمين للشركة مقسوم على عدد الأسهم المكتتب بها للشركة.

$$\text{نسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية} = \frac{\text{سعر السهم في السوق}}{\text{قيمة السهم الدفترية}}$$

إن ارتفاع القيمة السوقية (تقييم السوق للشركة) بالمقارنة مع القيمة الدفترية (حجم الأموال التي تخص مساهمي الشركة) يعني أن الشركة أوجدت قيمة سوقية إضافية للمستثمرين وأن السوق يقيم هذه الشركة بأعلى من حجم الأموال التي استثمرت بها.

على سبيل المثال إذا كان مجموع حقوق المساهمين للشركة ٢٠٠ مليون درهم وعدد الأسهم المكتتب بها ٤٠ مليون سهم فإن القيمة الدفترية للسهم = $\frac{200}{40} = 5$ دراهم، وإذا كان سعر السهم في السوق ١٠ دراهم فإن نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم = $\frac{10}{5} = 2$ مرّة.

٣- نسبة الأرباح النقدية الموزعة للسهم إلى السعر السوقى للسهم وتسمى ريع السهم Dividend Yield

$$\text{ريع السهم} = \frac{\text{التوزيعات النقدية للسهم الواحد}}{\text{سعر السهم السوقى}} \quad \text{DIV Yield}$$

تقيس هذه النسبة مقدار العائد الذي يحصل عليه المستثمر كأرباح نقدية موزعة مقارنة مع السعر الذي

سيدفعه المستثمر لشراء هذا السهم. فعلى سبيل المثال قررت شركة توزيع درهم واحد لكل سهم وكان سعر السهم في السوق ١٣ درهماً وبالتالي فإن ريع السهم = $\frac{1}{13} = 7.7\%$ وهذا يعني أن المستثمر سيحصل على عائد نقدى مقداره ٧,٧٪ عند شرائه لسهم الشركة بـ ١٣ درهم وهذه النسبة تصلح للمقارنة بين العائد النقدي على الاستثمار بالأسهم والفائدة التي يمكن الحصول عليها عند قيام المستثمر بإيداع أمواله في البنك مقابل فائدة معينة.





هيئة الأوراق المالية والسلع
SECURITIES & COMMODITIES AUTHORITY

أبو ظبي - ص. ب: ٢٣٧٢٢

هاتف: +٩٧١-٢-٦٢٧٧٨٨٨ ، فاكس: +٩٧١-٢-٦٢٧٤٦٠٠

دبي - ص. ب: ١١٧٦٦٦

هاتف: +٩٧١-٤-٣٣٢٨٨٤ ، فاكس: +٩٧١-٤-٣٣١٢٩٩٩

www.sca.ae



هيئة الأوراق المالية والسلع
SECURITIES & COMMODITIES AUTHORITY

www.sca.ae