

# التحكيل الأساسي

## للأسهم الجزء الأول

التحديث الثاني

١٤٢٦-٣-١

المصدر/ منتديات الأسهم السعودية

جمع وترتيب

أبو معاذ التميمي

للحصول على مزيد من الكتب

[www.sa11.com](http://www.sa11.com)

لا تحرمنا من دعوة صالحة يظهر الغيب لمن كتبه وجمعه

## بسم الله الرحمن الرحيم

## فهرس الموضوعات

صفحة	الموضوعات	م
٣	تعاريف ومصطلحات .....	١
٧	مصطلحات اقتصادية ومحاسبية .....	٢
١٠	مبادئ أسرار بيع الأسهم في السوق السعودي .....	٣
١٣	مكرر الأرباح ما هو؟ ومن أين أتوا لنا بهذا المكرر؟ ولماذا؟ .....	٤
١٤	مكرر الأرباح وأهميته وطريقة حسابه .....	٥
١٨	درس آخر / مكرر الأرباح وكيفية حسابه .....	٦
١٩	معادلة تقييم سعر السهم بالنسبة لبيعاته (Price/Sales Ratio) .....	٧
٢٠	حساب نمو الشركة للسنوات القادمة لاستخدامه في حساب مركب PEG .....	٨
٢١	كيفية حساب PEG .....	٩
٢٢	العائد على الموجودات و العائد على حقوق المساهمين .....	١٠
٢٣	زيادة رأس المال والآثار المترتبة لهذه الزيادة في عمليه تقييم الأسهم .....	١١
٢٥	المفهوم الصحيح لتخفيض رأس المال .....	١٢
٢٩	حقوق المساهمين (حقوق الملكية) .....	١٣
٣٣	الخصخصة (التحول إلى القطاع الخاص) .....	١٤
٣٤	الفرق بين القوائم المالية والتقارير المالية .....	١٥
٣٥	التحليل المالي .....	١٦
٣٨	الميزانيات العمومية خريطة يجب قراءتها قبل أي استثمار .....	١٧
٤٠	السعر العادل .....	١٨

## تعريف ومصطلحات

السعر: هو سعر السوق للسهم كما في التاريخ الموضح.

تراوح السعر ٥٢-أسبوع : أعلى وأدنى سعر للسهم خلال آخر ٥٢ أسبوع.

حجم التداول : عدد الأسهم المتداولة خلال فترة معينة.

رسملة السوق: وتدل على القيمة السوقية للشركة وتحسب كالتالي: سعر السهم في تاريخ معين × عدد الأسهم القائمة.

الصفقات : عدد الصفقات التي تم تنفيذها

بيتا:-

مقياس نسبي لحساسية عائد السهم الى عائد إجمالي سوق الأسهم، (مؤشر المركز الوطني وقيمته ١) ، فإذا كانت البيتا للسهم أكثر من (١) فهذا يعني أن السهم على درجة عالية من التذبذب وله علاقة إيجابية بإجمالي سوق الأسهم. وإذا كانت البيتا للسهم أقل من (١) فهذا يدل على ان السهم اكثر ثباتا عن المتوسط، او ذو علاقة بسيطة بإجمالي السوق. أما اذا كانت بيتا أقل من صفر (٠) فإن للسهم علاقة عكسية مقارنة بأداء إجمالي سوق الأسهم.

امثلة بيتا (١,٥) تعني أن السهم يتحرك ٥٠% أكثر من إجمالي السوق، وفي نفس الاتجاه. بيتا (٠,٥) تعني أن السهم يتحرك

٥٠% أقل من إجمالي السوق في نفس الاتجاه. بيتا (١-) تعني أن السهم يتحرك ١٠٠% عكس اتجاه إجمالي السوق.

مضاعف السعر للعائد: يدل على تراوح المبلغ الذي سيدفعه المستثمر للحصول على ريال واحد من الأرباح ويساعد هذا المؤشر في تقييم جاذبية الاستثمار. يمثل اخر سعر اغلاق ÷ ارباح السهم الممتدة لآخر ٤ أرباع.

مضاعف السعر للدخل: مقياس لمعرفة قيمة السهم. يمثل اخر سعر اغلاق ÷ الدخل الممتد لآخر ٤ أرباع.

مضاعف السعر للقيمة الدفترية: معدل سعر السوق إلى القيمة الدفترية، ويشير إلى دلائل النمو المتوقع للسهم. يمثل اخر سعر اغلاق ÷ القيمة الدفترية للسهم.

مضاعف السعر للتدفق النقدي: مقياس متداول للتدفق النقدي التشغيلي الى سعر السهم. يمثل اخر سعر اغلاق ÷ التدفق النقدي الممتد لآخر ٤ أرباع.

عائد الارباح الموزعة (%): العائد الحالي للمساهمين من الارباح الموزعة لفترة معينة. تمثل (الارباح الموزعة ÷ سعر الاغلاق) × ١٠٠.

ايرادات العمليات (بنوك): مقياس لدخل الشركة من العمليات. يمثل الدخل قبل خصم الفوائد والزكاة.

المبيعات: يمثل دخل المنشأة من نشاطها الأساسي. وينتج عن بيع البضائع والسلع المنتجة بغرض كسب الربح.

مصاريف إدارية وعمومية : تمثل المصاريف التي تتكبدها المنشآت التجارية من خلال ممارسة نشاطها الأساسي ويستخرج

كالتالي: رواتب ومزايا الموظفين + مصاريف إدارية وعامة + مصاريف بيع وتسويق.

إجمالي الربح : يمثل إيراد المبيعات ناقصاً تكلفة المبيعات قبل خصم المصاريف الإدارية والتسويقية ويحسب كالتالي: إيراد المبيعات - تكلفة المبيعات.

مخصص الديون المشكوك فيها (للبنوك) : وهي مبالغ تُحمّل على مصاريف التشغيل لتكوين احتياطي كافي لتغطية خسائر متوقعة في محفظة القروض.

إجمالي مصاريف التشغيل (للبنوك): التكاليف الخاصة بالبيع والمصاريف الإدارية للبنك.

الاستهلاك: حذف قيمة الأصول الثابتة تدريجياً وبصورة منتظمة، مثل المباني والمعدات وذلك بتخصيص التكلفة على عمرها الاستهلاكي.

صافي الربح : هو الربح النهائي قبل توزيع الأرباح، ويمثل الربح قبل الزكاة ناقصاً مبلغ الزكاة المستحق.

أرصدة نقدية و لدى البنوك : يمثل نقد في الخزينة، أرصدة لدى البنوك، احتياطي مؤسسة النقد (للبنوك) ومبالغ تحت التحصيل.

القروض (للبنوك) : وتمثل إجمالي القروض التجارية، الصناعية، المالية، الزراعية وقروض الإيجار.

الاستثمارات (للبنوك) : تمثل سندات وأوراق مالية، صناديق استثمارية وأسهم.

إجمالي الموجودات تمثل الموجودات المتداولة + المخزون + الاستثمارات + الموجودات

الثابتة + الموجودات الأخرى. وبالنسبة (للبنوك) تمثل إجمالي الموجودات للبنك كما هو وارد في الميزانية السنوية أو ربع سنوية.

ودائع العملاء (للبنوك) : تمثل إجمالي ودائع العملاء لدى البنك، وهي إما أن تكون ودائع آجلة أو تحت الطلب.

مطلوبات للبنوك (للبنوك): تمثل إجمالي أرصدة البنوك المحلية والأجنبية لدى البنك.

مجموع المطلوبات (للبنوك) : وهو كل ما يستحق للدائنين لجميع فئاتهم وتشمل الديون القصيرة الأجل والتي تستنفذ خلال فترة مالية واحدة.

رأس المال : يمثل قيمة الأسهم المصرح بها في عقد تأسيس الشركة (الصادرة والمكتتب بها).

الاحتياطي العام (للبنوك) : يمثل الاحتياطي الخاص والمكون وفقاً لما ينص عليه النظام الأساسي للبنك من المبالغ الخولة من الأرباح.

حقوق المساهمين : تمثل الموارد المستثمرة من قبل المساهمين مثل رأس المال المدفوع و الاحتياطيات و الأرباح المبقة.

العائد على السهم : يقيس هذا المؤشر القوة الربحية للسهم ويستعمله المستثمرون في تقييم الأعمال السابقة للشركة وفي تخمين

الأرباح المستقبلية وتحديد فرص الاستثمار ويتم استخراجه كالتالي : صافي الربح ÷ عدد الأسهم القائمة.

العائد/الموجودات (%) : يمثل نسبة صافي الربح إلى إجمالي الموجودات، وهي مقياس تحليلي لفاعلية استخدام الموجودات وتحسب

كالتالي: (صافي الربح ÷ مجموع الموجودات) × ١٠٠ : يمثل نسبة صافي الربح إلى حقوق

المساهمين. وهذا المقياس يوضح عائد الربح على المبالغ المستثمرة من قبل المساهمين ويستخرج كالتالي : (صافي الربح ÷ حقوق

المساهمين) × ١٠٠

القروض/الودائع (للبنوك) (%): تشير إلى نسبة القروض الممولة بواسطة الودائع، وهي مقياس للسيولة وتدل

على قدرة البنك في تقديم قروض إضافية وتحسب كالتالي: (القروض ÷ ودائع العملاء) × ١٠٠

هامش صافي الربح (%) : يمثل نسبة صافي الربح إلى إيرادات المبيعات، وتحسب كالتالي : (صافي الربح ÷ إيرادات المبيعات) × ١٠٠

الدخل/ الموظفين : تشير إلى الدخل للموظف الواحد. تمثل الدخل ÷ عدد الموظفين

صافي الربح/ الموظفين : تشير إلى صافي الربح للموظف الواحد. تمثل صافي الربح ÷ عدد الموظفين

القيمة الدفترية: تدل على قيمة السهم الواحد من قيمة صافي الموجودات ويتم احتسابها كالتالي : مجموع حقوق المساهمين ÷ عدد الأسهم القائمة.

العائد على السهم : يقيس هذا المؤشر القوة الربحية للسهم ويستعمله المستثمرون في تقييم الأعمال السابقة للشركة وفي تخمين الأرباح المستقبلية وتحديد فرص الاستثمار ويتم استخراجها كالتالي: صافي الربح بعد الزكاة ÷ عدد الأسهم.

التدفق النقدي (للسهم): يمثل صافي الأرباح + المبالغ المخصصة للاستحلال والإطفاء ÷ عدد الأسهم القائمة.

الربح الموزع للسهم: هو حصة السهم الواحد من الأرباح الموزعة لفترة اثني عشر شهراً ويتم احتسابها كالتالي : الأرباح الموزعة ÷ عدد الأسهم القائمة.

نسبة التوزيع (%): تدل على نسبة الأرباح التي وزعتها الشركة على المساهمين من صافي أرباحها وتستخرج كالتالي : (الربح الموزع للسهم ÷ العائد على السهم) × 100

سعر السوق أعلى/أدنى: هو أعلى وأدنى سعر تم تداول السهم به خلال العام.

مضاعف السعر للعائد (أعلى/أدنى) : يدل على تراوح المبلغ الذي سيدفعه المستثمر للحصول على ريال واحد من الأرباح ويساعد هذا المؤشر في تقييم جاذبية الاستثمار. يمثل اعلي وأدنى سعر للسهم خلال السنة المالية ÷ أرباح السهم الواحد.

مضاعف السعر للدخل (أعلى/أدنى) : مقياس لمعرفة قيمة السهم. يمثل أعلى وأدنى سعر للسهم خلال السنة المالية ÷ الدخل الممتد.

مضاعف السعر للقيمة الدفترية (أعلى/أدنى) : معدل سعر السوق إلى القيمة الدفترية، ويشير إلى دلائل النمو المتوقع للسهم. يمثل أعلى وأدنى سعر للسهم خلال السنة المالية ÷ القيمة الدفترية للسهم.

مضاعف السعر للتدفق النقدي (أعلى/أدنى): مقياس متداول للتدفق النقدي التشغيلي إلى سعر السهم. يمثل أعلى وأدنى سعر للسهم خلال السنة المالية ÷ التدفق النقدي.

إجمالي الدخل (للبنوك) : يمثل الإيراد من أداء الخدمات المصرفية للعملاء وإقراض النقود وغير ذلك من الأعمال المالية التي تقوم بها بغرض كسب الربح.

الربح قبل الزكاة : يمثل المبلغ الباقي من إيرادات المبيعات بعد طرح التكاليف والمصاريف ويحسب كالتالي : مجموع الإيرادات - مجموع المصاريف.

الأرباح الموزعة (للبنوك): هي توزيعات الأرباح النقدية على المساهمين خلال السنة.

ودائع لدى البنوك في الخارج (للبنوك) : تمثل أرصدة لدى البنوك الأجنبية.

الاحتياطي النظامي (للبنوك) : يمثل ما نص عليه نظام مراقبة البنوك السعودي على تحويل ما لا يقل عن ٢٥% من صافي دخل كل سنة للاحتياطي النظامي إلى أن يصبح مساوياً لرأس المال المدفوع.

حقوق المساهمين/الموجودات (%) : تمثل إجمالي حقوق المساهمين على إجمالي الموجودات وتستعمل لقياس فاعلية استخدام رأس المال وتحسب كالتالي: (حقوق المساهمين ÷ الموجودات) × 100

التدفق النقدي من نشاطات التشغيل : يمثل صافي الأرباح + الاستهلاك + التغيرات في المتراكمت ومستحقات الدفع - التغيرات في مستحقات القبض - التغيرات في البضائع الموجودة.

التدفق النقدي من نشاطات الاستثمار : التدفق المالي الخاص ببيع وشراء الأصول الثابتة.

التدفق النقدي من نشاطات التمويل : التدفق المالي الناتج عن تمويل الديون وحقوق المساهمين.

زيادة (نقص) في النقد : يمثل الفروقات بين التدفقات المالية.

التدفق النقدي : يمثل صافي الربح + المبالغ المخصصة للاستهلاك والإطفاء.

موجودات متداولة: تمثل النقد وأي أصول أخرى يمكن تحويلها إلى نقد في فترة زمنية قصيرة نوعاً ما، عادة ما تكون سنة واحدة وربما تكون أكثر من سنة في المشاريع التي لها دورة عمليات أطول.

مطلوبات متداولة: تمثل الديون المستحقة في فترة زمنية قصيرة، عادة ما تكون سنة واحدة.

قروض طويلة الأجل: تمثل المطلوبات التي تستحق الأداء على فترة طويلة نسبياً (أكثر من عام).

معدل التداول: هو مقياس للسيولة المالية للشركة ويستعمل لمعرفة مدى قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل المتوسط أو القصير ويحسب كالتالي: الموجودات المتداولة ÷ المطلوبات المتداولة.

هامش إجمالي الربح (%): يمثل نسبة إجمالي الربح إلى إيرادات المبيعات، وتحسب كالتالي: (إجمالي الربح ÷ إيرادات المبيعات) × ١٠٠

الرفع المالي (%): تشير هذه النسبة إلى علاقة الديون لحقوق المساهمين. حيث إن زيادة هذه النسبة تدل على ارتفاع

المديونية وتحسب كالتالي: (مجموع المطلوبات ÷ حقوق المساهمين) × ١٠٠

الاقتراض (%): زيادة هذه النسبة قد تدل على التوسع في نشاط عمل الشركة وتحسب كالتالي: (قروض طويلة الأجل ÷ مجموع الموجودات) × ١٠٠

الاحتياطيات: تشمل الاحتياطي النظامي، الاحتياطي العام وأي احتياطيات أخرى.

توضيحات التجزئة: تتم تجزئة الأسهم عادةً لتخفيض سعر السهم وبالتالي توسعة قاعدة المساهمين بدون أي زيادة في حقوق

المساهمين مثال: ٢ لكل ١ تعني أنه تم توزيع سهم لكل حامل سهم، أو إعطاء سهمين واسترجاع سهم.

يتم تعديل الأسعار الحالية والتاريخية للأسهم حال إعلان الشركة تجزئة أسهمها، أو توزيع أسهم ربحية. كما يتم تعديل جميع

المؤشرات المالية المتعلقة بسعر السهم حسب عامل التجزئة أو التوزيع.

مثال (تجزئة السهم):

أعلنت شركة سابك في ١٩٩٨/٣/٣١ م عن تجزئة أسهمها ٢ - لكل ١ (خفضت الشركة القيمة الاسمية للسهم من ١٠٠ ريال إلى ٥٠ ريال)، وكان آخر سعر إقفال للسهم قبل التجزئة ٣٦٩ ريال، أنخفض إلى ١٧٦ ريال بعد التجزئة (عامل التعديل "٠,٥").

صندوق التنمية الصناعي السعودي يقدم قروض بدون فوائد للمصانع الخاصة غير البترولية.

**الزكاة**: رسوم تفرض على المواطنين السعوديين والشركات المملوكة للسعوديون. نسبة الزكاة ٢,٥% من رأس المال العامل،

غير المستثمرة في الأصول الثابتة، الاستثمارات طويلة الأجل، والتكاليف الآجلة، كما عدلت بصافي نتائج العمليات خلال العام.

## مصطلحات اقتصادية و محاسبية

مستحق دفعات سنوية : الشخص المستفيد من دفعات سنوية طوال مدة حياته كما يستخدم في بوليصات التأمين على سبيل المثال. استحقاق سنوي: سلسلة من الدفعات السنوية توفر دخلاً محددًا لمدة معينة من الزمن (بعدد من السنوات أو على مدى الحياة)، وتلك الدفعات السنوية يتم إصدارها عادةً عن طريق شركات التأمين.

تضخم الأصل: زيادة في قيمة أصل ما عن قيمته الحقيقية.

موازنة أرباح: تكتيك استثماري لجني الأرباح، بحيث يتم شراء وبيع الأسهم والاستفادة من تباين أسعار نفس الأسهم في الأسواق المختلفة. ويستخدم في حالة الأسهم التي يتم تداولها في أكثر من سوق.

سعر الطلب: أقل سعر يبيع مطلوب لورقة مالية ما في سوق الأوراق المالية. أو هو السعر الذي يمكن للمستثمر أن يشتري به ورقة مالية من السوق كما هي معروضة. ويسمى هذا السعر أيضا سعر الطلب أو السعر المعروض أو العرض.

الموارد الاقتصادية : العمل : يعني الجهود البدني والذهني الذي يقوم به الإنسان لغرض إنتاج السلع والخدمات .

لأرض : وهو تعبير مختصر للموارد الطبيعية ويعني كل ما على سطح الأرض أو فوقها أو في باطنها مما يمكن استخدامه في الإنتاج .

رأس المال : ويعني الموارد التي أنتجها الإنسان لغرض مساعدته في الإنتاج مثل الآلات، والمعدات ، والمباني ، والجسور ، والمعاهد ، والمستشفيات .

ندرة الموارد الاقتصادية : عدم كفاية الموارد الاقتصادية المحدودة نسبياً لتلبية كافة الرغبات .

التوظيف الكامل ، أو الاستخدام الكامل للموارد - - ويعني أن جميع الموارد المتاحة للمجتمع يتم استخدامها .

المرونة السعرية : هي درجة استجابة الكمية المطلوبة أو المعروضة منها للتغير في السعر .

القيمة السوقية للسهم : سعر إغلاق سهم الشركة في نهاية الفترة .

عدد الأسهم المتداولة : عدد الأسهم التي تم تداولها في قاعة السوق خلال الفترة .

حجم التداول : قيمة الأسهم التي تم تداولها في قاعة السوق بمختلف الأسعار خلال الفترة .

المصطلحات المحاسبية :

منشأة الأعمال : تنظيم يتكون من فرد أو أكثر لاستخدام الموارد الاقتصادية في إنتاج السلع أو الخدمات لتحقيق عائد اقتصادي.

المحاسب القانوني المرخص CPA - CA : المحاسب الحاصل على ترخيص بمزاولة مهنة المحاسبة بناءً على تأهيل علمي وعملي تحدده الجهات الحكومية .

مراجع (مدقق) الحسابات : شخص مهني مستقل يقوم بالتحقق من إعداد القوائم المالية طبقاً للمبادئ المحاسبية المتعارف عليها ، ويعد تقريراً بنتائج فحص ورأيه عن " عدالة " القوائم المالية .

معادلة الميزانية : العلاقة الرئيسية بين عناصر المركز المالي ويعبر عنها كالآتي :

الأصول = الخصوم + حقوق الملكية

الأصول : موارد اقتصادية متوافرة للمنشأة ويتوقع أن تنتج منافع اقتصادية مستقبلاً .

الخصوم : التزامات على المنشأة حالياً نتيجة معاملاتها مع الغير ( أطرافاً ليسوا ضمن أصحاب المنشأة ) ويترتب على تلك الالتزامات التضحية بمنافع اقتصادية في صورة تقديم أصول أو خصومات للغير في الفترات المستقبلية .

حقوق الملكية : وتقاس بصافي الأصول ( مجموع الأصول - مجموع الخصوم ) وتمثل مصالح المالك ( الملاك ) في المنشأة نتيجة استثماراتهم .

### مصطلحات اقتصادية :-

التضخم : الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار لفترة طويلة .

النمو الاقتصادي : تحقيق زيادة في الدخل أو الناتج القومي الحقيقي عبر الزمن .

التنمية : التغيرات الهيكلية التي تحدث في المجتمع بأبعاده المختلفة من اقتصادية وسياسية واجتماعية وفكرية وتنظيمية من اجل توفير الحياة الكريمة لجميع أفراد المجتمع .

ميزان المدفوعات : أنه عبارة عن بيان إحصائي عن فترة زمنية معينة (سنة) يسجل فيه المعاملات الاقتصادية التي تتم بين المقيمين (شخص عادياً/ أو اعتبارياً كالشركات أو الهيئات أو الأجهزة الحكومية) في دولة معينة وغيرها من دول العالم.

سعر الصرف : عبارة عن ثمن الوحدة من العملة المحلية بما يقابلها بالعملة الأجنبية .

المنفعة : درجة الإشباع التي يحصل عليها أفراد المجتمع من السلعة أو الخدمة التي يحصلون عليها مقابل السعر الذي يدفعونه .

السوق الأولى : السوق الذي يتم من خلاله بيع الأوراق المالية المصدرة لأول مرة والتي تسهم في زيادة التكوين الرأسمالي .

السوق الثانوي : السوق الذي يجري فيه التعامل بالأوراق المالية بعد إصدارها واستكمال إجراءات الاكتتاب بها، في إطار القوانين والأنظمة والتعليمات المعمول بها .

السوق الموازي : ذلك الجزء من السوق الثانوي الذي يتم من خلاله التعامل في القاعة باسم شركات تحكمها شروط إدراج خاصة تحددها لجنة إدارة السوق .

### مصطلحات محاسبية :-

دورة الأعمال العادية : طول الفترة الزمنية التي يستغرقها في المتوسط عمليات شراء البضاعة أو عمليات شراء البضاعة أو عمليات إنتاجها وبيعها وتحصيلها ثمنها من العملاء .

النظام المحاسبي : مجموعة من المستندات والسجلات والإجراءات والسياسات الإدارية وطرائق تشغيل البيانات تهدف إلى تحويل البيانات إلى معلومات مفيدة .

دفتر الأستاذ المساعد : مجموعة من دفاتر الأستاذ يحوي كل منها على مجموعة من الحسابات الفردية والتي يعبر مجموعها عن الرصيد المقابل لحساب الرقابة على هذه المجموعة من الحسابات والموجودة بدفتر الأستاذ العام .

دفاتر الأستاذ الخاصة : سجلات للقيود من مستند المصدر تستخدم لتسجيل العمليات الروتينية المتكررة مثل المبيعات والمشتريات والمتحصلات والمدفوعات .

دفتر يومية المشتريات : دفتر يومية خاص لتسجيل عمليات المشتريات على الحساب .

دفتر يومية المتحصلات (المقبوضات) النقدية : دفتر يومية خاص لتسجيل العمليات المتعلقة بالمتحصلات النقدية من المصادر المختلفة .

التحليل المالي الفني **Technical Analysis** : البحث في عروض وطلبات الأوراق المالية بناء على دراسات المتغيرات في حجم التداول والسعر.

عرض الممارسة **Tender Offer** عرض من شركة استثمارية في السوق لشراء أسهم بسعر محدد.

قيمة الاستثمار **Time Value of Money** : المبدأ القائل بأن قيمة المال المتوفر حالياً هي أعلى من نفس المبلغ في المستقبل وذلك بسبب معدلات التضخم، بمعنى آخر؛ مال الغد سيكون أقل قيمة من مال اليوم.

القيمة السوقية للشركة **Total Market Value** : القيمة السوقية لإجمالي أسهم الشركة وتقاس بسعر السهم العادي مضروباً في عدد الأسهم المستحقة للمساهمين.

العائد الإجمالي **Total Return** : قياس لأداء جميع استثمارات شركة ما خلال فترة زمنية محددة.

دوران رأس المال **Turnover** : عدد المرات التي يتم فيها دوران رأس مال الاستثمار.

## مبادئ أسرار بيع الأسهم في السوق السعودي

في العادة يقوم الكثير من المستثمرين ببيع الأسهم الراجحة مبكرا ويمسكون الأسهم الخاسرة منها لفترة أطول من اللازم. لذلك فإن معرفة أي الأسهم التي يجب بيعها ومتي يجب بيعها هو العلامة المميزة للمستثمر الذكي الناجح.

من البديهي أنه منذ وقت شراءك للسهم وأنت تريد أن تقتنص الفرصة المناسبة لبيعه لجني الأرباح وحصد ثمار استثماراتك. فإذا كنت تفكر بالبيع لا تركز علي سعر البيع فقط فتمهل وأسأل نفسك عدة أسئلة وأبحث في المنتديات الاقتصادية عن الأجوبة الخاصة بمستقبل ذلك السهم.

عندما تشتري سهم ما فإنك تتوقع معدل عائد معين علي الاستثمار ولكن تتفحص أداء الاستثمار الذي اخترته وذلك عليك أن تقوم بعمل حسابات عن العائد الذي ستجنيه وتحصل عليه من احتفاظك بالسهم ثم أحسب عائد السهم الإجمالي ( القيمة النهائية - القيمة الابتدائية + الدخل) / القيمة الابتدائية.

للتحقق من جودة مستوي أداء السهم أقرأ التقارير السنوية والبيانات المالية للسهم وأحسب مكرر الأرباح لتلك الشركة وذلك بقسمة سعرها السوقي علي ربحها السنوي والذي يكون عادة بين ١٤ إلي ١٧ ريال تضعه في ذلك السهم ليعطيك ريال واد خلال مرور سنة.

وتذكر بأنه لا توجد معادلات علمية لتوجيه قرارات البيع الخاصة بك ولكن بمعرفة بعض القواعد العامة ونوعية الأسئلة التي يجب أن تسألها وبالاستخدام الأمثل للمنتديات الاستثمارية والاقتصادية من خلال الانترنت يمكن أن تصبح مستثمر ناجح. أعرف متي تبيع أسهمك.

الأمثلة التالية سوف توفر لك قواعد البيع التي يجدها المستثمر المبتدئ مفيدة وقد يكون المستثمر المتمرس أو الخترب أيضا يستخدمها أو يستخدم قواعد أخرى مختلفة.

وبغض النظر عن أي تصنيف تنتمي إليه سواء مستثمر جديد أو متمرس يجب عليك أن تقوم باختيار نظام شخصي معين وتحافظ على استمراريته. ولكن أعلم أنك سوف تتكبد الخسائر وبشكل مستمر إذا تمسكت بالسهم المتهاوي سعريا علي اعتقاد بان سعر السهم يمكن أن يعاود الارتفاع وبالتالي يجب أن تكون مرتبطا بشكل عاطفي مع اختياراتك الاستثمارية بل أستخدم الأسلوب العقلي و المنطقي وتجنب الأسلوب العاطفي للبحث عن أفضل الخيارات في تداول واقتناء الأسهم.

إن أحد الطرق التي تقلل من احتمال الاحتفاظ بالسهم لمدة طويلة هي أن تقوم بتطوير بعض قواعد البيع الشخصية لديك. وذلك عن طريق كتابة قواعد بيع خاصة بك في خطة استثماراتك وتخزين هذه الخطة في جهاز كمبيوترك الشخصي للرجوع لها مستقبلا. فعلي سبيل المثال: قد تشمل قواعد البيع الخاصة بك علي أوامر بأنك تقوم من خلالها ببيع السهم إذا تحقق أي من الشروط التالية:

- ١ - إذا أخفض سعر السهم إلي مستوي تحت مدي مستوي سعر التداول الذي حددته سلفا.
- ٢ - إذا قام محللون وخبراء السوق السعودي للأسهم بتصنيف الشركة من خلال الجرائد اليومية أو المنتديات الاقتصادية علي أنها مستقرة أو أن عوائدها سوف ترتفع بشكل متأخر عن السوق.
- ٣ - اكتشفت أن نمو مبيعات الشركة أو الربحية أو الوضع المالي لها في حالة خطرة.

- ٤ - اكتشفت أن القطاع الذي ينتمي إليه استثمارك أو ما تملكه من أسهم في تدهور حقيقي.
- ٥ - لا حضرت بأن الشركة قد تفقد تفوقها التنافسي وحصتها من السوق السعودي للأسهم في الخسار.
- ٦ - لا حضرت أن حجم تداول السهم في تزايد ولكن سعر السهم لا يرتفع.
- ٧ - وكقاعدة عامة لا تحتفظ بالسهم الذي لا يوفر فرصة استثمارية جيدة.

### ضع أهدافا لأرباحك:

بلا شك أن تحقيق الأرباح هو الهدف الحقيقي من وراء أي استثمار ولكن قد تبدو الأرباح علي الورق جيدة ولكن دخول تلك الأرباح في حسابك الشخصي هو الذي سوف يوفر لك التمويل لتعليم أبنائك أو التفكير بالتقاعد المبكر وعليه إذا كان سهمك يباع بسعر مرتفع وهذا السهم يعتبر جزءا كبيرا من محفظتك الاستثمارية فيجب عليك الآن أن تفكر ببيعه. علاوة على ذلك إذا كنت تتوقع بأنك سوف تباع السهم فيجب عليك ألا تباع قبل أن يصل السهم إلي أعلى مستوى ارتفاع له وبمعني آخر يجب عليك أن تبيعه عند أفضل سعر وقبل أن يبدأ السهم بالانخفاض.

ولتطبيق المبدأ أعلاه تعطيك القائمة التالية بعض الأفكار الملائمة:

- ١ - ولنفرض أن سهمك يباع حاليا بمقدار ٥٠% أعلي من سعر مشترك له فيجب عليك أن تباع السهم الآن وتأخذ الأرباح وتهرب بها إذا لم يكن هناك احتمال أن يرتفع السهم أعلي من ذلك.
- ٢ - حدد مسبقا سعرا مستهدفا ليس بالضرورة أن يكون سعر البيع ولكن مستوى قياسي بنظرك. فإذا وصل سهمك إلي هذا المستوى القياسي يجب أن تعيد تقييم خططك الاستثمارية. وأحرص علي أن مراجعة شركات شبيهة لمعرفة ما إذا كانت تباع بنفس المستوى أو أعلي وإذا كان كذلك فمن الضروري أن ترفع سعرك المستهدف لذلك السهم.
- ٣ - فكر بالبيع إذا بدأ السهم بالظهور علي قوائم بيع شركات الوساطة أو تم تضمينه أو إدراجه في العديد من الصناديق الاستثمارية أو ظهر في إعلانات طلب كثيرة في وسائل الإعلام.
- ٤ - إذا كان السهم المرتفع يمثل أكثر من ١٠% من محفظتك الاستثمارية يجب أن تفكر ببيع جزء من استثماراتك أو مجموع تلك الأسهم فهذه الطريقة ستحصل علي جزء من الربح وفي نفس الوقت تستفيد إذا ما استمر السهم بالارتفاع. وبمعني الاستفادة من البيع من ناحية والاحتفاظ بالسهم من ناحية أخرى.
- ٥ - لا تطمع ببيع السهم عند اعلي سعر له فأنت لم تشتريه في أقل سعر له. وبالتالي لا تتوقع بأنك ستبيعه بأعلى سعر حتى بعد عمل جميع التحليلات اللازمة فإنك لا تزال بحاجة للاعتماد علي أحاسيسك الداخلية (حدسك أو نشاط الحاسة السادسة عندك) من حيث الوقت المناسب للبيع لذلك السهم.
- ٦ - إذا كان سعر السهم مختلف كثيرا عن سعر بيعه سواء أعلي أو أقل.
- ٧ - أن حركة المبيعات الكبيرة قد تنذر في ظهور انهيار مالي وبالتالي فكر في بيع أسهمك الشخصية إذا ما حدثت هذه التعاملات وخصوصا إذا كان سعر البيع في انخفاض.
- ٨ - تذكر أنه لا يمكن أن يكون موقفك صحيحا في جميع الأوقات ولذلك أن يبيع السهم الخاسر في الغالب أصعب من بيع السهم الربح فإذا اشترت سهمًا بناء علي توقعات معينة ولكن الشركة لم تحقق توقعاتك حينئذ يجب عليك أن تقوم بتغطية عيونك و إغلاق عواطفك الشخصية وأشعل بواطن عقلك لتقوم بالبيع.

وعلي ذلك القائمة التالية سوف تساعد قراراتك في البيع للسهم:

١ - قم ببيع السهم إذا انخفض سعره بمقدار ٢٠% من سعر مشترك عندما يكون السوق في هبوط وإذا انخفض سعر السهم بمقدار ١٠% عندما يكون السوق في ارتفاع وإذا انخفض السهم بمقدار ١٥% عندما يكون السوق في ركود. فيجب عليك أن تعيد تقييمك للسهم تمهيدا لبيعه.

٢ - إذا ارتفعت الإيرادات ومعدل النمو للشركة إلى اعلي مستوي لها ومن ثم بدأت بالانخفاض.

٣ - قيام الشركة بتخفيض عائد السهم أو وقف دفع العوائد كلياً أو جزئياً.

٤ - إذا قمت ببيع سهم خاسر يجب عليك دراسة سبب عدم ظهور السهم بناء علي ما كنت تتوقعه. ثم ضع ملاحظات الدراسة في خطتك الاستثمارية. وهذه الملاحظات ستساعدك علي تفادي الوقوع بمثل هذه الأخطاء بالمستقبل.

إذا لم يتحرك السهم بعد فترة يجب عليك استبداله ولكن بعد عمل دراسات عليه وعلي نشاط الشركة. بمعنى إذا كان السهم الذي استثمرت فيه ذو أداء متوسط أو عادي لفترة من الزمن فقد تكون بحاجة لاستبداله. ويمكن تعرف ما إذا كان ذلك السهم الذي استثمرت فيه متوسط الأداء من خلال مقارنته مع مؤشر السوق للأسهم وقطاعاته. فإذا كان المؤشر مماثلاً لسهمك الراكد بصفة مستمرة فقد يكون من الضروري التفكير ببيعه وتحرير أموالك والبحث عن سهم آخر ذو أداء أفضل واستبداله بآخر مع خسارة العمولة. وإذا لم تجد سهم آخر فهنا فكر في توزيع العوائد بين أفضل الأسهم الحالية في محافظتك. أو من المفضل بان تلتزم الصبر. فمن المحتمل أن تظهر فرصة استثمارية جيدة عاجلاً أم آجلاً.

## مكرر الأرباح ما هو؟ ومن أين أتوا لنا بهذا المكرر؟ ولماذا؟

من أين أتى هذا المكرر ولماذا مكرر ١٧ أو ١٨ وليس مثلاً ٣٠ أو ١٠.... ما هو السر خلف هذا الرقم.... ومن أين أتت الأسواق العالمية بهذا الرقم ١٦ - ١٨.... ولماذا نرى أحياناً الرقم ينخفض إلى ١٥ وأحياناً أخرى يرتفع إلى ١٨ أو ١٩. هناك علاقة قوية بين أسواق الأسهم وأسواق السندات الحكومية وأسعار الفائدة ولا يجب لأي مستثمر واعٍ في أسواق الأسهم أن يغفل عن أسواق السندات وأسعار الفائدة.

إذا ما هي العلاقة بين الأسهم والسندات والمكرر.... ولكي نعرف العلاقة يجب أن نعرف ما هي السندات الحكومية ذات فئة العشر سنوات خصوصاً (١٠ - Year Notes).

السندات الحكومية ذات العشر سنوات هو أن تقوم بإقراض الحكومة مبلغ من المال لمدة عشر سنوات تأخذ عليه عمولة (فائدة) سنوية وعند نهاية العشر سنوات تعيد لك الحكومة كامل المبلغ الذي قمت بإقراضه لها.

مثال:

قمت بإقراض الحكومة ١٠٠ ريال لمدة عشر سنوات وتعهدت الحكومة أن تدفع لك فوائد سنوية بقيمة ٥ ريال (على فكره هذه هي الفائدة السنوية تقريبا على السندات هذه الأيام).

إذ العائد السنوي هو ٥%... ولذلك يكون مكرر أرباح استثمارك هو ١٠٠ ريال مقسمة على ٥ ريال أرباح سنوية فيكون المكرر ٢٠.... هذه العوائد مضمونه ولا تدخل بها أي تقلبات للسوق.... دقق معي في أن هذه العوائد السنوية مضمونه.... ومن ثم مبلغ ال ١٠٠ ريال يسترجع لك بالكامل بعد انقضاء العشر سنوات.

للمعلومية هناك أيضا سوق مفتوحة لتداول هذه السندات والمضاربة بها أيضا ولذلك نرى أحياناً أن العائد السنوي (Yield) يتأثر بارتفاع ونزول هذه السندات.... كيف يتأثر العائد السنوي ومن ثم المكرر من هذه المضاربة إذا عدنا للمثال السابق فإن ال ٥ ريال (العائد السنوي) ثابتة ولا تتغير أبداً ولكن الذي يتغير بالمضاربة هو سعر السند (١٠٠ ريال).... وهذا مثال آخر يوضح كيف يتأثر العائد والمكرر.

مثال

عندما يرتفع قيمة السند بفعل المضاربة إلى ١١٠ ريال وكما ذكرنا سابقاً إن ال ٥ ريال لا تتغير أبداً وتدفع لصاحب هذا السند بغض النظر عن المبلغ الذي دفعه عند شراء السند من السوق المفتوحة.

إذا في هذه الحالة العائد السنوي لمن قام بشراء هذا السند بسعر ١١٠ ريال هو...

٥ ريال عائد سنوي مقسمة على ١١٠ تساوي ٤,٥% ومكرر الأرباح هو ١١٠ مقسمة على ٥ ريال ويساوي ٢٢ .

أما في حالة نزول السعر إلى ٩٠ ريال فهنا العائد السنوي يكون ٥,٥% ومكرر الأرباح هو ١٩.

بعد هذين المثالين نرى الآن كيف يمكن ربط أسعار السندات بمكرر أرباح الأسهم بسؤال بسيط.

هل من الأجدي أن تستثمر مبلغ ١٠٠ ريال في السندات وبعائد سنوي ٥ ريال مضمونه... أو الشراء في سهم بقيمة ١٠٠ ريال وعائد سنوي ٥ ريال غير مضمونه قد تتأثر هذه العوائد بعوامل كثيرة منها أداء الشركة أو المنافسة أو أي عامل آخر

الجواب بكل تأكيد هو الاستثمار في السندات ولا يمكن أن يكون هذا السهم فرصه استثماريه بهذا السعر وهذا العائد السنوي الغير مضمون والمخوف أيضا بالمخاطر.

ولذلك يجب أن يكون العائد من الاستثمار في الأسهم اكبر بكثير من عائد السندات.

في الأسواق الأمريكية نرى أن العائد من السندات الحكومية ليوم أمس لفئة العشر سنوات اقل عند ٤,٨% أي ٤,٨ دولار لكل ١٠٠ دولار وهذا مكرر أرباح يساوي ٢٠,٨ بينما مؤشر الأسهم S&P ٥٠٠ اقل تقريبا عند مكرر أرباح ١٧,٣ أي عائد ٥,٧٨ دولار لكل ١٠٠ دولار.

نرى هنا الفارق في العائد وصل إلى ما يقارب ١ دولار أي بفارق ٢٠% وهذا هو عامل المخاطرة.

إذا كلما ارتفع العائد على السندات (Yield) ينخفض المكرر وهذا مثال يوضح ذلك:

لو وصل العائد على السندات إلى ٥,٥% أي ٥,٥ دولار لكل ١٠٠ دولار.... إذا المكرر هنا يساوي ١٨,١٨ وهذا ينعكس سلبا على أسعار الأسهم حيث ذكرنا أن هناك فارق يصل إلى

٢٠% في الأسواق الأمريكية بسبب عامل المخاطرة.... إذا المكرر العادل للأسهم في هذه الحالة يجب أن يكون ١٤,٥.

وهنا رأينا من أين أتى مكرر الأرباح ورأينا أيضا العلاقة بين السندات والأسهم وتأثيرها على مكرر الأرباح.

طبعا هناك بعض الاستثناءات لبعض الشركات وخصوصا ذات النمو القوي....ولكنني لن أتطرق لهذا الموضوع الآن.

أعتقد أن هناك حرج شرعي في تداول السندات الحكومية ولهذا وجب التنويه.

## مكرر الأرباح و أهميته وطريقة حسابه

أخواني هذا التساؤل بنيته على أرباح النصف الأول لأنه يكشف بصورة كبيرة أداء السهم إلى نهاية العام وعند نهايته يعطى السهم حقه كاملا من الارتفاع .

لكن لا تستغربوا بقاء أسهم تحت سعرها المستحق كثيرا وبمكرر ربح ممتاز للمستثمر وللمضارب الواعي لقيمة هذه الأسهم بالجمع فيها أكثر وبيعها عند نقاط جني الربح وأخذها بسعر أقل حتى نهاية العام ووصول السهم لسعره المستهدف .

لكن هناك ملاحظتان .:

الأولى :

هنا نريد أرباح الأسهم الممتازة جدا التشغيلية فقط اي ليست نتيجة جني بيع استثمارات أو أصول أخرى كالأراضي والمعدات أي ليست من صميم عمل الشركة ، نعطي أمثله لذلك سهم الخزف الذي كانت ارباحه ٧٤ مليون ، ٤٢ مليون منها ناتج بيعه لخصته في شركة المجموعة السعودية أي أن أرباح الخزف التشغيلية فقط تقارب ٣٢ مليون ، مثال آخر العقارية وعدة أمثله أخرى ، الأرباح غير التشغيلية ليست مهمة ولا تعني كثيرا للمستثمر ولا ترفع السهم إلا بصورة بسيطة المهم أرباح الشركات من شغلها أو عملها الرئيسي .

الثانية :

مكرر الربح وهو لم يتضح كثيرا لكن قد نجد بحاصل ضرب الأرباح النصفية \* ٢ ليعطينا صورة مقاربه لأرباح الشركة حتى نهاية العام .

قد نجد شركات أرباحها كبيرة لكن سعرها أيضا مرتفع فلو كانت أرباح شركة مثلا عدد أسهمها ١٠٠ مليون والأرباح ١ مليار اي يعود لكل سهم عشرة ريالات وهو عائد جيد لكن سعر الشركة ٣٠٠ ريال بمعنى أي دفعت ٣٠ ريال لكي احصل على ربح ريال واحد ودفعت ٣٠٠ ريال لكي احصل على عائد السهم ككل وهو ١٠ ريال مكرر الربح هو ٣٠ ريال وهو (( مقدار ما تدفعه لكي تحصل على ربح ريال فقط من أرباح الشركة )) .

شركة لها عدد أسهم مساوي لعدد أسهم الشركة السابقة وهو ١٠٠ مليون سهم لكن أرباحها اقل وهي ٥٠٠ مليون ريال فقط بمعنى عائد ٥ ريالات فقط لكل سهم ، لكن سعرها ٢٥٠ ريال ، فكم مكرر ربح هذه الشركة ٥٠ ريال مكرر ربح هذه الشركة وهو مكرر كبير جدا أي أن دفعت ٥٠ ريال للحصول على ربح ريال واحد فقط .

أخيرا أفضل مكورات الربح هي التي تتراوح بين ١٥ - ٢٧ ريال .

قد يرتفع المكرر إذا علم إن الشركة هي شركة مستقبليه قوية جدا ولديها مشاريع ستحقق لها قفزات لكنها في طور الإنشاء ، والمكرر العادل لمثل هذه الشركات بين ٣٥ - ٤٥ .

أريد أن يشاركوني الأخوان بحساب أفضل مكرر ربح مع استبعاد الأرباح غير التشغيلية وذلك بضرب الأرباح على اثنين ، كذلك يستثنى شركتي سابك والاتصالات والبنوك والأسمتبان لأن الجميع يعلم قوة أدائها الاستثماري

مثال

أرباح نادك بعد التدقيق ٢٩،٣ (ضرب ٢) (قسمة عدد الأسهم ٨ مليون سهم) = عائد متوقع عند نهاية السنة  
٧،٣٢ = ٨/٥٨،٦ .

إذا عائد نادك المتوقع هو ٧،٣٢ ، لكن كم مكرر ربحها حسب سعرها السوقي العادي .

سعرها السوقي (قسمة عائدها) = مكرر ربحها

٧،٣٢/١٦١،٢٥ = تقريبا (٢٢) .

وهو مكرر ربح ممتاز .

شركة تيبوك .

أرباحها ١٤،٧ مليون (ضرب ٢) (قسمة عدد الأسهم ٤ مليون) = العائد المتوقع عند نهاية العام .

٧،٣٥ = ٤/٢٩،٤ .

عائد شركة تيبوك الزراعية ٧،٣٥ .

مكرر ربحها .

سعرها السوقي / عائدها المتوقع = مكرر الربح .

١٣٦،٥ / ٧،٣٥ = مكرر ربح تيبوك ١٨،٥٧ .

عائد تيبوك ١٨،٥٧ وهو عائد رائع جدا .

هذه هي الطريقة الناجحة للمضاربة... بعد أن تحدد السعر العادل للسهم عن طريق التحليل الأساسي تبدأ المضاربة عليه

باستخدام التحليل الفني حتى وصولك السعر المستهدف .

رأينا الفرص الثمينة بعد ذلك التصحيح الكبير في شهر مايو ولم يقتنصها إلا من كان يتقن هذه الطريقة...ومن يتقن هذه الطريقة

كان أول المتعافين .

اليوم يسألني بعض الإخوان عن سبب عدم عودة بعض الأسهم لأسعارها أو قريب من أسعارها السابقة كما هو حاصل مع بعض

الأسهم الأخرى التي عادت إلى أسعارها السابقة...جوابي له كان "التحليل الأساسي هو السر" .

المشكلة أن البعض يعتقد أنه مضارب ولكنه بعيد كل البعد عن فنون المضاربة...وهؤلاء اعتبرهم محترفين فن المقامرة...تجدهم

مضاربين عند الربح ومستثمرين عند الخسارة .

وبعضهم يبدأ يسأل ويبحث عن أداء الشركة المالي بعد أن "يتعلق" في سهم كان يتعامل معه بمضاربه بخته...ويمكنك أخي معرفة

المقامر أو "المستضرب" عندما تراه يتحدث كثيرا عن أداء الشركة المالي ومستقبلها ولا أعرف ماذا يفيد ذلك وهو مضارب

يومي!!!

عموما أخي أطلت عليك... موضوع مميز ويحتاجه الكثير منا .

هذه أضافه عن مكرر أرباح الشركات اقتطفتها من ملفاتي...وسأضيف شركات أخرى .

شركة الخزف أرباح ممتازة ٧٤ مليون لست كلها تشغيلية بل ٢٤ مليون منها ناتج بيع حصتها في شركة المجموعة السعودية .

أرباح الخزف التشغيلية ٣٢ مليون (ضرب ٢) (قسمة عدد الأسهم) = عائد تشغيلي متوقع عند نهاية العام .

٦٤ مليون / ٥ مليون = عائد شركة الخزف ١٢،٨ ريال .

مكرر ربح الخزف

سعرها السوقى / عائدها المتوقع = مكرر الربح

$$. ٢٥,٢٩ = ١٢,٨ / ٣٢٣,٧٥ = \text{مكرر ربح الخزف هو}$$

وهو مكرر ربح لا بأس به لكن لن ترتفع شركة الخزف عن ٣٤٠ ، أرباحها غير التشغيلية ترفعها قليلا وتدعمها خصوصا إذا كان معلن عن توزيع كبير للأرباح .

المجموعة السعودية

أرباح المجموعة السعودية ١٧٥ مليون ( ضرب ٢ ) ( قسمة عدد أسهم الشركة ) = عائده السهم المتوقع عند نهاية العام .

$$. ١٤,٥٨ = ٣٥٠ \text{ مليون} / ٢٤ \text{ مليون} = \text{عائده المجموعة}$$

مكرر ربح المجموعة

سعرها السوقى / عائدها = مكرر ربحها

$$. ١٨,٧٩ = ١٤,٥٨ / ٢٧٤$$

وهو مكرر رائع جدا ولازال هناك مجال كبير للمجموعة كي تبلغ سعرها المستحق .

شركة الزامل

أرباح الشركة ٣٥ مليون \* ٢ = ٧٠ مليون / عدد الأسهم ٧ مليون = عائده شركة الزامل المتوقع ١٠ ريلات .

مكرر ربح الزامل

$$٢٦,٤ = ١٠ = \text{مكرر ربح الزامل} / ٢٦٤ \text{ عائدها المتوقع}$$

أي أن شركة الزامل أصبح نطاق حركتها المتوقع محدودا وربما تلامس ٢٧٠ هذا إذا لم ترتفع أرباحها عن النصف الأول أما إذا انخفضت فهو شي آخر .

سابك

مكرر أرباح سابك حسب إغلاق ٢٠٠٥/٤/١٩ م

ربح السهم = مجموع صافي أرباح تشغيلية أربعة أرباح ÷ عدد الأسهم

مكرر الأرباح = سعر السهم السوقى ÷ ربح السهم

$$\text{سعر إغلاق يوم } ٢٠٠٥/٤/١٩ = ١,١٦٤ \text{ ريال}$$

$$\text{الربع الثاني } ٢٠٠٤ = ٢,٩٩٢ \text{ مليار ريال}$$

$$\text{الربع الثالث } ٢٠٠٤ = ٤,٢١٥ \text{ مليار ريال}$$

$$\text{الربع الرابع } ٢٠٠٤ = ٤,٣٩١ \text{ مليار ريال "بعد استبعاد مبلغ خسران القضية"}$$

$$\text{الربع الأول } ٢٠٠٥ = ٥,٠٧٧ \text{ مليار ريال}$$

المجموع الكامل = ١٦,٦٧٥ مليار ريال ( أرباح آخر أربعة أرباح )

$$\text{ربح السهم} = ١٦,٦٧٥,٠٠٠,٠٠٠ \div ٤٠٠,٠٠٠,٠٠٠ \text{ سهم} = ٤١,٦٩ \text{ ريال}$$

$$\text{مكرر الأرباح} = ١,١٦٤ \text{ سعر السهم} \div ٤١,٦٩ \text{ ربح السهم} = ٢٧,٩٢ \times \text{مره}$$

## درس آخر / مكرر الأرباح وكيفية حسابه

لربما كثرت مواضيع مكرر الأرباح لتساؤل الأعضاء حينما يقرؤون للمحللين كلمة مكرر الأرباح أو الربحية وياذن الله ستجدون كل ما تتساءلون في هذا الموضوع :

تعريف مكرر الأرباح / هو ما تدفعه من ريبالات مقابل ريال واحد تربحه الشركة وكلما قلت قيمته كلما كان أكثر أماناً للاستثمار ... وهو يعتمد على معلومتين هما عائد السهم الواحد والسعر السوقي للسهم

والعائد هو أرباح السهم الواحد الصافية وهناك محللين يستخدمون الأرباح الموزعة للسهم فقط

ولكن في هذا الموضوع فسنستخدم الأرباح المعلنة من الشركات بنهاية آخر ربع معلن ونقسمه على عدد أسهم الشركة ....

مثال / عدد أسهم شركة اسمنت اليمامة = ٩ مليون سهم وأرباح عام ٢٠٠٤ = ٥,٤٣ مليون ريال

العائد = ٩ مليون / ٥,٤٣ مليون = ٦٠,٣ ريال للسهم الواحد (( كلما زاد كلما كانت الشركة أقوى ))

المكرر = سعر إغلاق آخر يوم (٩٤٣) / (٦٠,٣) (العائد) = ١٥,٤٨ (( كلما قل كلما كانت الشركة أفضل وأقصى حد له يحدد

حسب أوضاع وأخبار الشركة والقطاع غالباً ولكن يفضل ألا يتجاوز ٢٢ ))

وقد أرفقت ملف أكسل قابل للتحديث لآخر سعر لكل يوم يحدد العائد والمكرر ....

وياذن الله سوف يتم إضافة درس التمكن من تحديد السعر المستهدف للسهم من خلال توقع الأرباح للشركة ....

وفي الختام أود أن أخص بالشكر لكل من تعاون معي في هذا الموضوع

وتخصيص الشكر للأخ متوازن الذي أتخف الموقع بمكتبة من المعلومات المالية التي سهلت علي كثير من الأمور بارك الله فيه

كما أرجو من الجميع مناقشة هذا الموضوع لزيادة الفائدة .. وعلى من يجد في أي مما أقول خطأ أن يصحح لي فجل من لا يخطئ

ملاحظة/ لأهمية هذا الموضوع تم عرض أكثر من موضوع مشابه

## معادلة تقييم سعر السهم بالنسبة لمبيعاته (Price/Sales Ratio)

### معادلة تقييم سعر السهم بالنسبة لمبيعاته (Price/Sales Ratio)

أثبتت دراسات قام بها محللون ماليون أن معادلة تقييم سعر السهم بالنسبة لمبيعاته (PSR) إذا طبقت على شراء الأسهم بحيث كان (PSR) للأسهم المستثمر فيها منخفض أن هذه الأسهم يفوق ربحها عن أسهم كان مكرر الأرباح (P/E) فيها منخفض. بمعنى أن فاعلية معادلة (PSR) أقوى من فاعلية (P/E).

بسبب عدم وضوح الأرباح الحقيقية للشركة كما سبق بسبب تصرف الشركة في نظام المحاسبة عندها مع إمكانية زيادة الربح دفتريا لا واقعا بالتصرف في الأرقام بالنسبة للاستهلاك والضرائب مما يؤثر سلبا على حقيقة (P/E). طريقة (PSR) يسهل تقييم الشركات الجديدة التي لا أرباح لديها لكن تنمو نموا مطرد مع أمل أن ينتج هذا النمو عن أرباح مرتفعة مثل شركات الانترنت في بداية ظهورها.

مثلا إذا كانت مبيعات الشركة السنوية بليون ريال ومجموع قيمة أسهم الشركة ٩٠٠ مليون ريال فإنها حينئذ يكون قيمة (PSR) يساوي ٠,٩ ومعنى هذا أن المستثمر يدفع ٩٠ هللة عن كل دولار مبيعات. إذا قيمة (PSR) اقل من واحد فهذا محب جدا.

إن معادلة (PSR) لا تعمل في الشركات التي ليس لها مبيعات مثل البنوك وشركات التأمين. ومعظم المستثمرين يبحثون عن (PSR) اثنان فأقل وينبغي النظر إلى (PSR) التاريخي للشركة وللشركات التي في نفس القطاع وحالة السوق الآن وبعد قراءة ما ذكر فإنني شخصياً لم أعرف كيفية تطبيق ذلك في سوقنا فإن القيمة تظهر عالية بعض الشيء!!!!

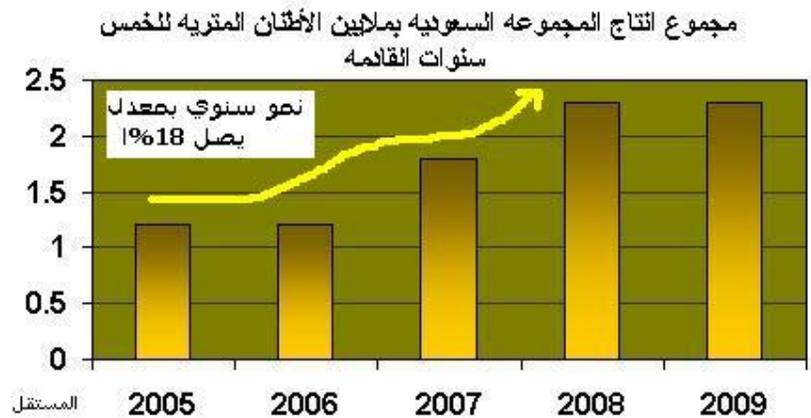
## حساب نمو الشركة للسنوات القادمة لاستخدامه في حساب مركب PEG

أود أن أضيف هنا عند حساب نمو الشركة للسنوات القادمة لاستخدامه في حساب مركب PEG يفضل أن نقوم بحساب عدد الوحدات أو الأطنان المنتجة في حال وجودها وليس المبيعات أو الأرباح وهذا يعطيك قراءه أكثر دقه لنمو الشركة لا تدخل بما تذبذب أسعار المنتج في الأسواق.

هذا مثال عن المجموعة السعودية

مجموع إنتاج المجموعة لعام ٢٠٠٥ يصل تقريبا ١,٢ مليون طن سنويا وسيبقى دون تغيير حتى منتصف عام ٢٠٠٧ حيث ستزيد من إنتاجها ليصل ٢,٣ مليون طن سنويا وهذا سيبقى حتى عام ٢٠٠٩.... بالرغم من أن هذه الزيادة ستشمل منتجات جديدة على المجموعة كالستايرين والبروبيلين الا أن متوسط أسعار هذه المنتجات الجديدة قريب من متوسط أسعار منتجاتها الحالية وهذا برأيي لن يرفع كثيرا من متوسط إجمالي المبيعات بالريال.

وعند حساب الزيادة في الطاقة الإنتاجية للمجموعة للخمس سنوات القادمة نرى أنها ستزيد بمعدل سنوي يصل ١٨% تقريبا كما هو موضح بالرسم أدناه



ولحساب المكرر العادل باستخدام معادلة مركب PEG كما هي موضحة أدناه

مكرر الأرباح = نمو الشركة

$$\text{Growth} = \text{PE}$$

فهذا يعطينا مكرر عادل يقارب ١٨ للمجموعة..... وبما أن منتجات الشركة ذات تذبذب عالي فتجد من يتحفظ بإعطائها هذا المكرر ويفضل أن يكون أقل من ١٨.

الآن يمكننا حساب الأرباح المتوقعة للمجموعة لعام ٢٠٠٥ ومن ثم ضربه بمكرر الأرباح العادل وهذا يعطينا السعر العادل لسهمها

## كيفية حساب PEG

**PEG** : هي نسبة نمو أرباح السهم إلى مكرر الأرباح ويفيدنا في معرفة قوة الشركة ولكن عيب هذا المؤشر أنه ينبغي عليك مهارة توقع الأرباح وذلك وفق عوامل عديدة سوف أذكرها لاحقاً :

الآن سنأخذ شركة المجموعة السعودية كمثال فقط .... أرباح عام ٢٠٠٤ = ٥٥٤ مليون ريال

وفق ارتفاع أسعار النفط الحالي ووفق استراتيجيات الشركة في بناء مشروعات قوية ووفق ارتفاع الطلب على منتجاتها فأتوقع مجرد

توقع ومثال (( لست من متابعي الشركة )) / أرباح ٢٠٠٥ = ٧٥٠ مليون ريال وعلى ذلك ستكون نسبة النمو كالتالي:

نسبة النمو =  $\left[ \frac{٧٥٠ \text{ مليون} - ٥٥٤ \text{ مليون}}{٥٥٤ \text{ مليون}} \right] \times ١٠٠ = ٣٥,٣٧\%$

عائد السهم = ٤٨,٦١

**PEG** نسبة المكرر لنسبة النمو =  $\frac{٣٥,٣٧\%}{٤٨,٦١} = ١,٣٧$

ملاحظات مهمة :

- في حساب نسبة النمو يجب أن تكون التوقعات أكثر من العام السابق
- أفضل القيم تكون كلما قلت قيمة **PEG** وإذا زادت فاعلم أنها تقع في مشكلة ....

العوامل التي ينبغي مراعاتها عند توقع الأرباح (( وهذه تعتمد على مهارة الشخص )) :

- معرفة الأرباح للأعوام السابقة والقياس عليها .

- دراسة قوة منافسة الشركة لمثيلاتها ومنافساتها .

- دراسة منتجات الشركة وقوة الطلب والعرض لديها .

- الاقتصاد العام .

- ظروف القطاع .

مثال / أرباح شركة سابك ٢٠٠٤ = ١٤٢٤٧ مليون ريال ونتوقع ربحها العام القادم بمشيئة الله = ٢٤٠٠٠ مليون ((مثال))

نسبة النمو =  $\left[ \frac{١٤٢٤٧ - ٢٤٠٠٠}{١٤٢٤٧} \right] \times ١٠٠ = ٦٨,٤٥\%$

المكرر = ٣٣

**PEG** =  $\frac{٦٨,٤٥}{٣٣} = ٠,٤٨$  (وتعتبر فرصة آمنة) ....

## العائد على الموجودات و العائد على حقوق المساهمين

يمكننا الاستفادة من بعض المعلومات المهمة في القوائم المالية للشركات ودعونا نثبت أربعة معلومات أساسية في أذهاننا للرجوع إليها متى عدنا :

الموجودات = وهي إجمالي موجودات الشركة المتداولة وغير المتداولة والاستثمارات والموجودات الثابتة وما إلى ذلك ...  
حقوق المساهمين = الموجودات - المطلوبات.

الحجم السوقي = السعر السوقي للسهم × عدد الأسهم المدفوعة.

صافي الدخل = الإيرادات - المصاريف - صافي الزكاة والضرائب.

ولحساب العائد على هذه الموجودات فهي ببساطة = (صافي الدخل ÷ الموجودات) × ١٠٠

وحساب هذا العائد يقيس مدى ربحية الشركة

ولحساب العائد على حقوق مساهمي الشركة ببساطة = (صافي الدخل ÷ حقوق المساهمين) × ١٠٠

وهذا لقياس استخدام الأرباح المستثمرة لزيادة صافي الأرباح

مثال / شركة الاتصالات السعودية

الموجودات = ٤٢١١٧٨٢٧٠٠٠ صافي الدخل = ٩٣١٤٣٢٨٠٠٠ حقوق المساهمين = ٣٠٩٠٨٥٧٦٠٠٠

العائد على الموجودات = (٤٢١١٧٨٢٧٠٠٠ ÷ ٩٣١٤٣٢٨٠٠٠) × ١٠٠ =

٢٢,١١%

العائد على حقوق المساهمين = (٣٠٩٠٨٥٧٦٠٠٠ ÷ ٩٣١٤٣٢٨٠٠٠) × ١٠٠ =

٣٠,١٣%

أتمنى ان تكون الفكرة وضحت ولإيجاد مثل هذه المعلومات سوف تجددها في الموقع الرسمي لتداول

أو مركز بحيت علماً أن الأرقام المستخدمة هنا من مركز بحيت

## زيادة رأس المال والآثار المترتبة لهذه الزيادة في عملية تقييم الأسهم

ما هي أسهم المنحة؟

تتم عملية زيادة رأس المال بإصدار أسهم بالقيمة لأسميه للسهم ويتم تحويل قيمه هذه الأسهم المصدره من الاحتياطي وأضافته إلى رأس المال. فمثلا اذا كان عدد الأسهم الأصلية في شركة معينه هو مليون سهم والقيمة لأسميه لكل سهم تعادل خمسين ريالاً فإن رأس المال يكون ٥٠ مليون ريال. ولنفترض أن لدى هذه الشركة احتياطات مقدارها ١٠٠ مليون ريال فتصبح على ذلك حقوق المساهمين مساويه ل ١٥٠ مليون ريال وهو مجموع رأس المال مضافا اليه الاحتياطات. فإذا قررت هذه الشركة مضاعفه رأس المال فإن عدد الأسهم بعد الزيادة يصبح ٢ مليون سهم ويصبح رأس المال الجديد ١٠٠ مليون ريال وتنقص الاحتياطات إلى ٥٠ مليون ريال

ماذا يترتب على قرار زيادة رأس المال:

انه وكما يتضح من المثال الوارد أعلاه فإنه لم يترتب أي تغيير جذري في وضع الشركة فحقوق المساهمين قد بقيت على ما هي عليه وهو ١٥٠ مليون ريال في المثال ولكن تم توزيع حقوق المساهمين فزاد رأس المال ونقص الاحتياطي بنفس القيمة. وهذه العملية مطابقة تماما لمن يملك ١٥٠ ألف ريال ويضعها في حسابين الحساب الأول به ٥٠ ألف ريال والحساب الثاني به ١٠٠ ألف ريال ثم قام بنقل ٥٠ ألف ريال من الحساب الثاني إلى الحساب الأول فإنه في هذه الحالة يصبح لديه ١٠٠ الف ريال في الحساب الأول وينقص الحساب الثاني إلى ٥٠ ألف ريال أما مجموع ما يملكه فيبقى على حاله وهو ١٥٠ ألف ريال

المصطلح الخاطيء:

نظرا لان حقوق المساهمين لم يطرأ عليها أي تغيير فإن ما حدث من إصدار أسهم جديدة لا يمكن إطلاق أسهم منحه عليه فالشركة لم تمنح شيئا إضافيا وإنما قامت في الحقيقة بتقسيم حقوق المساهمين على عدد أكبر من الحصص ( الأسهم ) وبالتالي فإن كل حصة جديدة ( أسهم جديدة ) تصبح قيمتها أقل. والمصطلح الصحيح الذي يجب أن يستعمل لوصف هذه الزيادة هو ( تقسيم الأسهم ) وهذا هو المصطلح المتعارف عليه عالميا حيث تسمى هذه العملية باللغة الإنجليزية ( SPLITTING ) والتي تعني بالعربية تقسيم وليس منح

إذا ما هو الغرض من هذه العملية؟

إذا كان الوضع كذلك إذا ما هي الفائدة من إصدار أسهم جديدة وزيادة رأس المال. يفسر بعض الصحفيين وحتى بعض مدراء الشركات زيادة رأس المال لغرض التوسعة وهذا خطأ واضح فالعملية لم ينتج عنها أي تغيير في وضع الشركة المالي ولا في حجم التدفقات النقدية ولا في كميته النقد المتوافر ولم تغير الالتزامات على الشركة فإذا كانت الشركة قادرة على التوسع الذاتي بعد الزيادة فهي بكل تأكيد كانت قادرة على فعل نفس الشيء قبل الزيادة. والحقيقة أن السبب الوحيد لهذه العملية هو تنشيط حركة تداول الأسهم وجعلها في متناول معظم المتداولين وذلك أن زيادة رأس المال وبالتالي زيادة عدد الأسهم ينتج عنها تخفيض قيمه

السهم بنفس نسبة الزيادة في عدد الأسهم وذلك لأن زيادة عدد الأسهم ينتج عنها انخفاض ربحية السهم والقيمة الدفترية وجميع مؤشرات السهم بنفس نسبة الزيادة في عدد الأسهم

ولك أن تتخيل لو أن البنك الأمريكي أو شركة الراجحي لم تقم خلال السنين الماضية بزيادة عدد أسهمها وبقيت على نفس رأس المال الأصلي. فالبنك الأمريكي لو لم يقدّم بزيادة عدد أسهمه وأبقى عدد أسهمه على نفس المستوى عند التأسيس وهو ٣ مليون سهم لكان سعره حالياً يتجاوز الـ ١٠ آلاف ريال وأصبح ربح السهم الواحد أكثر من ٧٠٠ ريال والقيمة الدفترية تفوق الـ ٣ آلاف ريال مما يجعل تداول السهم في السوق ضعيفاً جداً ولكن بسبب زيادة رأس المال بين فترة وأخرى وبالتالي زيادة عدد الأسهم فإن سعر السهم الحالي في حدود ٤٠٠ ريال ولكن في المقابل عدد الأسهم أعلى بـ ٢٥ مره عن العدد أثناء التأسيس وهذا يجعل السهم في متناول جميع المتعاملين في السوق ويكون التداول عليه نشيطاً

### تأثير زيادة الأسهم على السعر:

المفروض أن لا يزيد سعر السهم ولا ينقص بسبب توقع زيادة رأس المال لوحده وإنما يجب أن تكون الأرباح المحققة وتوقعات زيادة الأرباح في المستقبل هي المحرك الرئيسي لسعر السهم ولكن رد الفعل في السوق المحلي على هذه العملية ينبع من كون المتعاملين في السوق السعودية ينقسمون إلى ثلاثة أقسام

- متداولون بسطاء يعتقدون ويؤمنون أنهم سيحصلون على أسهم إضافية بنفس قيمه السهم قبل زيادة رأس المال ولذلك يندفعون للشراء في الشركة التي يتوقع أن ترفع رأس مالها
- مضاربون يستغلون أخبار زيادة رأس المال لرفع السعر و جني الأرباح
- مستثمرون يعلمون علم اليقين أن عملية الزيادة ليس لها تأثير فعلي على وضع الشركة ولكنهم على أي حال يركبون الموجه ويبيعون السهم حين ظهور الخبر أو قبل موعد التوزيع الفعلي والاستفادة من فرق السعر

### كيف تحسب السعر الجديد بعد التوزيع؟

يتم حساب السعر بعد عملية التوزيع وذلك بضرب السعر المتداول في السوق قبل موعد التوزيع في عدد الأسهم قبل التوزيع ثم يقسم الناتج على عدد الأسهم بعد التوزيع

## المفهوم الصحيح لتخفيض رأس المال

### مقدمة

يعتقد البعض أن تخفيض رأس المال لا يكون إلا في حالة الشركات ذوات الخسائر المتراكمة والصحيح انه يمكن تخفيض رأس المال حتى في الشركات ذوات الأرباح والاحتياطيات المتراكمة (مثل اسمنت اليمامة أو اخر التسعينات) وذلك عندما يزيد رأسمالها عن حاجتها.

وما يهمنا في هذا الموضوع هو تخفيض رأس المال في الشركات التي ترضخ تحت مجمع من الخسائر المتراكمة وسبب طرحي لهذا الموضوع هو كثرة الاعتقادات الخاطئة المتعلقة به حيث يتصور البعض انه بمجرد تخفيض رأسمال شركة ما فإنها قد تجاوزت ماضيها الغابر وانقلب حالها بمقدار ١٨٠ درجة وأنها ستبيض ذهابا يروونه قريبا ... وهذا بلا شك تصور خاطئ ستغله بعض المنتفعين لتحقيق مآربهم .

وسأحاول تبسيط هذا الموضوع إلى أكبر قدر ممكن حتى يسهل فهمه على غير المتخصص (فالهدف هو نشر الحد الأدنى على الأقل من الوعي المحاسبي لمن يحتاج إلى ذلك من خلال هذا المنتدى المتميز ) وخاصة في هذا الوقت لذي كثر فيه السداخلون إلى سوق الأسهم مع افتقارهم للحد الأدنى من الأدوات المساعدة على فهم الأوضاع المالية للشركات المساهمة والمدرجة في سوق الأسهم السعودي .

ولتسهيل فهم الموضوع بشكل أكبر أحببت التدرج في كتابته مع عرض وشرح بعض المفاهيم الأساسية والتي لا غنى عنها لكل قارئ للقوائم المالية والتي ستكون مدخلا ومفتاحا لفهم موضوعنا المطروح

### مفاهيم أساسية :

من المفترض أن تقوم كل شركة مساهمة بنشر قوائمها المالية كل ثلاثة اشهر من اجل أن يطلع المستفيدون منها ومن هم علاقة بها على التغيرات المالية التي حدثت في الشركة خلال الفترة المعنية وتعتبر هذه القوائم المصدر الأساسي لمعرفة موقف الشركة المالي (وليس وكالة يقولون ) وهذه القوائم هي ما يلي :

١) قائمة المركز المالي

٢) قائمة الدخل

٣) قائمة التدفقات النقدية

٤) قائمة التغيرات في حقوق المساهمين (وتنشر عادة من ضمن القوائم الختامية )

واختصارا للموضوع وكمدخل سأتناول ماله علاقة مباشرة بموضوعنا الا وهما :

\* قائمة المركز المالي (الميزانية)

\* قائمة التغيرات في حقوق المساهمين

## قائمة المركز المالي :

هي قائمة تبين المركز المالي لمنشأة ما في لحظة معينة (يعني ما للشركة وما عليها في لحظة معينة... مثل ٣١/١٢/٢٠٠٣م... أي أن ما يظهر في قائمة المركز المالي يعكس الموقف المالي في نهاية اللحظة المذكورة) وتحتوي قائمة المركز المالي على ملخص للموجودات والمطلوبات وحقوق الملاك في لحظة معينة .

ويطلق البعض على تلك القائمة مسمى (الميزانية) والعجيب أن البعض يعتقد أن قائمة المركز المالي عبارة عن أرقام هلامية وطلاسم لا يمكن فك رموزها إلا بواسطة محاسب ماهر أو محلل مالي بارع ولا شك أن هذا الاعتقاد غير صحيح البتة... فالقوائم المالية ما وضعت إلا لتلبية حاجات المستفيدين منها سواء كانوا مستثمرين حاليين أو مستقبليين أو دائنين... الخ (وبالتأكيد أخي قد تكون أنت واحد من هؤلاء)

فنصيحتي لكل الإخوة المهتمين بعالم الأسهم محاولة تكوين محصلة محاسبية تساعدهم على قراءة القوائم المالية وفهم محتوياتها (ولا يشترط أن تدرس هذا العلم كمتخصص)

وتنقسم قائمة المركز المالي (الميزانية) إلى ثلاثة أقسام:

(١) الموجودات (الأصول)

(٢) المطلوبات (الخصوم)

(٣) حقوق المساهمين

ومن البديهي في الخاسية أن نعرف أن الموجودات = المطلوبات + حقوق المساهمين

وهذه المعادلة هي أساس الخاسية ويطلق عليها معادلة الميزانية (لا تخافوا من كلمة معادلة الموضوع سهل جدا.. جمع وطرح) وهذه المعادلة لا تنطبق على المنشآت فحسب بل حتى على الأفراد في حياتهم الخاصة... فلو فرضنا أن هناك شخصا يملك منزلا وسيارة بقيمة ٥٠٠ ألف ريال (لا يملك سوى هذا) وكان عليه دين بقيمة ٢٠٠ ألف ريال وسألناه عن صافي ما يملك لقال ٣٠٠ ألف ريال وهذا (أي الصافي) هو ما يمكن أن نطلق عليه في قائمة المركز المالي بصافي حقوق المساهمين أي إجمالي الموجودات مطروحا منها المطلوبات

وفيما يلي تعريف مختصر لأجزاء قائمة المركز المالي المذكورة أعلاه:

(١) الموجودات (الأصول) لن اذكر التعريف الخاسي الدقيق حتى لا نحتاج إلى شرح مطول ولكن باختصار فإن الموجودات هي كل ما تملكه المنشأة من ممتلكات ذات قيمة ويتوقع أن تستفيد منها المنشأة في المستقبل مثل النقد في البنوك وأرصدة المدينون (الديون التي للمنشأة على الغير) والأراضي والمباني والسيارات... الخ

(٢) المطلوبات (الخصوم) بعيدا عن التعريف الخاسي الدقيق دعونا نقول أن المطلوبات هي ما استحق على المنشأة للغير (تعريف عام غير دقيق)

(٣) حقوق المساهمين (وهي ما يهمنا في موضوعنا) وهي عبارة عن صافي الأصول أي الصافي بعد طرح الخصوم من الأصول وتكون حقوق المساهمين عادة مما يلي :

\* رأس المال (وهو عبارة عن قيمة السهم الاسمية × عدد الأسهم)

\*المنح الرأسمالية مثل الأراضي التي منحتها الحكومة للشركات الزراعية

\*الاحتياطات مثل الاحتياطي النظامي والاحتياطي الاتفاقي

\*الأرباح المبقة أو المدورة الغير مخصصة وهي القابلة للتوزيع دون قيود

وفي بعض الشركات لا تظهر بعض هذه البنود نظرا لتراكم الخسائر حيث يظهر بند الخسائر المتراكمة بدلا من الأرباح المبقة ويمكن لأي قارئ للقوائم المالية لديه الحد الأدنى من الفهم الخاسي معرفة الوضع المالي لشركة ما من خلال النظر إلى قسم حقوق المساهمين (مع عدم إغفال السيولة) فرأس المال يعكس المبلغ المستثمر من قبل الملاك والاحتياطات تعكس ما ستقطع من أرباح خلال السنوات السابقة لتكوينها والأرباح المبقة تعكس حجم الأرباح القابلة للتوزيع على المساهمين دون قيود وتكمن المشكلة عندما يظهر لدينا في قسم حقوق المساهمين بند (خسائر متراكمة) أو (مجمع الخسائر المتراكمة) وخاصة إذا كانت تمثل نسبة ذات شأن من رأس مال شركة ما ...

### الخسائر المتراكمة :

من المعلوم أن الأرباح السنوية التي تحققها شركة ما يتم ترحيلها إلى قائمة المركز المالي في قسم حقوق المساهمين تحت بند أرباح مبقة بعد أن يخصم منها ما يخص الاحتياطات وبالتالي يظهر لدينا رصيد تحت مسمى أرباح مبقة وهذا الرصيد هو القابل للتوزيع على حملة الأسهم .

في المقابل عندما تحقق هذه الشركة خسارة في إحدى السنوات فإنه يتم ترحيلها إلى حساب الأرباح المبقة أيضا حيث يخفض بهذه الخسارة رصيد الأرباح المبقة وهكذا دواليك في حالة الربح والخسارة

### سؤال :

قد يقول قائل إذا كان الوضع كما ذكرت آنفا .....فما هي المشكلة إذن ؟

تظهر المشكلة عندما تستمر إحدى الشركات في تحقيق خسائر لعدة سنوات مما يؤدي إلى القضاء على رصيد الأرباح المبقة (إن كان هناك رصيد سابق للأرباح) أو جعل هذا الرصيد سالبا أو زيادة رصيد الخسائر المتراكمة (خسائر على خسائر)

### سؤال :

ماذا يعني وجود رصيد للخسائر المتراكمة ضمن حقوق المساهمين ؟

تؤدي الخسائر إلى نقص حقوق المساهمين كما انه لا يجوز توزيع أية أرباح حتى يتم تغطية الخسائر المتراكمة فلو أن شركة ما حققت أرباحا ضخمة في إحدى السنوات وكان لديها رصيد من الخسائر المتراكمة تفوق تلك الأرباح المحققة فإنه لا يمكن إجراء أية توزيعات وإنما لابد من تخفيض رصيد الخسائر المتراكمة بالأرباح المحققة ومثال ذلك ما حدث في شركة النقل البحري حيث حققت الشركة صافي أرباح بلغ ١٥٥,٧ مليون ريال تقريبا عن عام ٢٠٠٣م وكان لدى الشركة رصيدا من الخسائر المتراكمة يبلغ ٢٢٧,٢ مليون ريال فتم استخدام هذه الأرباح المحققة في تخفيض الخسائر المتراكمة حيث بلغ رصيد الخسائر المتراكمة بعد التخفيض ٧١,٥ مليون ريال (٢٢٧,٥ مليون - ١٥٥,٧ مليون = ٧١,٥ مليون ريال) أي أن الشركة لا يمكن أن تقوم بتوزيع أية أرباح إلا بعد التخلص من الخسائر المتراكمة

وتتفاقم المشكلة لو أن شركة ما استمرت في تحقيق خسائر لسنوات عديدة (مثل المواشي.... الخ) الأمر الذي يضاعف رصيد الخسائر المتراكمة كما تكمن المشكلة فيما لو كانت الأرباح المحققة ضعيفة وتقل عن الخسائر المتراكمة بصورة كبيرة بحيث لا يمكن تغطية رصيد الخسائر المتراكمة إلا بعد سنوات طويلة مثل شركة الغذائية (هذا فيما لو استمرت الشركة في تحقيق أرباح)

والسؤال المطروح هو : ما حل إذن ؟.....؟

في هذا الجزء من حديثنا سنجيب على السؤال المطروح أعلاه (ما حل ..... إذن ؟) كما سنتعرف على أثر عملية تخفيض رأس المال على مجموع حقوق المساهمين ثم تأثير عملية التخفيض على عدد أسهم الشركة المنخفض رأس مالها . وسأبدأ من خلال الإجابة على السؤال المطروح في الجزء السابق

سؤال:

ما هو الحل الأنسب لشركة تعاني من خسائر متراكمة لسنوات عديدة ؟.....؟

الجواب :

ذهب البعض إلى وجوب تصفية الشركة المتعثرة والتي تعاني من خسائر متراكمة لسنوات عديدة (مثل شركة المواشي وشركة القصيم الزراعية وشركة الباحة.... الخ) ولكن قد يترتب على ذلك مشاكل كثيرة سواء أكانت اقتصادية أو اجتماعية..... وأخذنا لهذه المشاكل في الاعتبار رأى بعض المحاسبين أن الحل إلا نسب لهذه المشكلة يكون عن طريق تخفيض رأس المال بنسبة الخسائر المتراكمة مع مراعاة إعادة تقييم بعض الأصول

سؤال:

ما هو تأثير عملية تخفيض رأس المال على مجموع حقوق المساهمين ؟

الجواب :

لا يوجد أي اثر لذلك وإنما هي عملية مناقلة بين بنود (حقوق المساهمين) حيث يتم إزالة رصيد الخسائر المتراكمة في مقابل تخفيض رأس المال وبالتالي لا يوجد أي اثر على إجمالي حقوق المساهمين

سؤال:

ما هو تأثير عملية تخفيض رأس المال على عدد أسهم الشركة المنخفض رأس مالها ؟

الجواب:

من البديهي أن ينخفض عدد الأسهم إذا تم تخفيض رأس المال فلو فرضنا أن شركة ما يبلغ رأس مالها ٢٠٠ مليون ريال مقسم إلى ٤ مليون سهم ( بقيمة اسمية تبلغ ٥٠ ريالاً للسهم) ولو فرضنا أن هذه الشركة تعاني من خسائر متراكمة تبلغ نصف رأس المال فالواردات هذه الشركة تخفيض رأس مالها بنسبة ٥٠% (أي بنفس قيمة الخسائر المتراكمة) وذلك بعد إعادة تقييم أصول الشركة..... فان رأس مال هذه الشركة سيصبح بعد التخفيض ١٠٠ مليون ريال وسيصبح عدد أسهمها بعد التخفيض ٢ مليون سهم أي أن من يملك ١٠٠٠ سهم (بتكلفة ١٠٠ ريال للسهم الواحد وقيمة إجمالية ١٠٠ ألف ريال) سيصبح عدد أسهمه بعد التخفيض ٥٠٠ سهم وستكون تكلفة السهم الواحد ٢٠٠ ريال

## حقوق المساهمين (حقوق الملكية)

إجمالي الأصول = إجمالي الخصوم + حقوق الملكية (حقوق المساهمين)

تعريفها :

تمثل حقوق أصحاب رأس المال مقدار ما يتبقى من أصول المنشأة (الشركة) بعد استبعاد خصومها بمعنى أنها تعادل دائما "صافي الأصول"، وهي عبارة عن صافي قيمته ما يمتلكه مساهمين الشركة أي القيمة الدفترية المحاسبية حقوقهم داخل الشركة .

حقوق المساهمين = إجمالي الأصول - إجمالي الخصوم

من ماذا تتكون :

تتكون حقوق المساهمين من عدة بنود هامة تشكل جزء من بنود قائمة المركز المالي وهي كالتالي :

١- رأس المال المدفوع (الأسهم العادية) : عبارة عن المبالغ التي دفعها المساهمين بداية حياة المشروع وتأسيس المنشأة ، والتي نص عليها النظام الأساس للشركة ، بالإضافة إلى المبالغ التي دفعها المساهمين لزيادة رأس مال الشركة بغرض التوسع في نشاطها .

- يعتبر رأس المال أحد أدوات التمويل الرئيسية التي تطلبها المنشأة في بداية نشاطها ، أو أداة تمويل في حالة رغبة المنشأة التوسع في أعمالها عن طريق زيادة رأس المال .

- رأس المال المدفوع = عدد الأسهم المصدره × القيمة الاسمية للسهم الواحد

- القيمة الاسمية للسهم الواحد بالإضافة إلى إجمالي قيمة رأس المال .. يتم تحديدها في النظام الأساسي للشركة وعقد تأسيسها .

٢- الأسهم الممتازة : وهي احد طرق التمويل ويتم إصدارها وتجمع في خصائصها بين الأسهم العادية و السندات

٣- الاحتياطي النظامي : المبالغ التي تستقطعها الشركة من أرباح السنة لمواجهة أية ظروف مستقبلية و ضمان لحقوق

المساهمين و حماية لرأس مال الشركة من أية خسائر مستقبلية غير متوقعة . وهذا الاحتياطي يتم تكوينه إجباريا وفقا لنظام الشركات .

- يتم استقطاع ما نسبة ١٠% من صافي أرباح السنة قبل القيام بأية توزيعات أو تكوين احتياطيات أخرى ، وذلك لترحيلها للاحتياطي النظامي

- هذا الاحتياطي ملزم نظاما لذلك لا تستطيع الشركة القيام بأية توزيعات نقدية منه .

- لا تستطيع المنشأة ترحيل هذا الاحتياطي لزيادة رأس مال الشركة .

- يحق للمنشأة التوقع عن استقطاع ١٠% من أرباح الشركة السنوية في حالة بلغ الاحتياطي النظامي ما نسبته ٥٠% من رأس مال الشركة .

- تتم عملية الاستقطاع كالتالي :

المبلغ المرسل للاحتياطي النظامي للسنة = صافي ربح السنة (كما هو في قائمة الدخل)  $\times 10\%$

٤- احتياطي اتفاقي (أو نوع آخر احتياطي عام) : وهو احتياطي تقوم المنشأة بتكوينه من صافي أرباح السنة لمواجهة أية توسعات مستقبلية أو مشاريع قائمة تنوي المنشأة القيام بها ، أو لمواجهة أية التزامات مستقبلية محتملة .

- لا يجوز للمنشأة توزيع أرباح نقدية منه إلا بعد انتهاء أو إلغاء الغرض الذي من أجله إنشاء هذا الاحتياطي وتحويل للأرباح المحتجزة

- الاحتياطي الاتفاقي (او العام) تنشئه المنشأة اختياريًا وفقا لما يحدده نص نظام الشركة عليه فهذا الاحتياطي ليس إلزامي او إجباري يفرضه النظام

٥- الأرباح المحتجزة (الأرباح المبقة) : هي عبارة عن الأرباح المتبقية المتراكمة من سنوات سابقة بعد استقطاع أية

توزيعات نقدية أو غير نقدية بالإضافة إلى مكافآت مجلس الإدارة والتحويل إلى الاحتياطي النظامي أو الاحتياطي الاتفاقي (الاحتياطي العام - إن وجد) .

- بناء على توجيهات الشركة المستقبلية يجوز للمنشأة تحويل هذه الأرباح المحتجزة لزيادة راس المال أي نقل هذا البند وإضافة لراس المال للزيادة (توزيعات على شكل أسهم )

- يشترط عند رغبة الشركة في القيام بأية توزيعات نقدية أن لا تقل نسبة هذه التوزيعات عن ٥% من راس مال الشركة .

- يميز النظام للشركة إن لا توزع أية أرباح نقدية إذا اقتضت مصلحة المنشأة ذلك.

- يجوز أن ينص في نظام الشركة على توزيع مبلغ ثابت على المساهمين في حالة وجود أرباح صافية لا يتجاوز ٥% من رأس المال وذلك لمدة لا تزيد على خمس سنوات من تاريخ تأسيس الشركة .

- في حالة تحقيق الشركة خسائر متتالية فإن هذا يؤدي إلى وجود خسائر متراكمة بالتالي يكون لدينا خسائر متراكمة بدل أرباح مبقة

٦- مخصصات أخرى وبنود - تدرج ضمن حقوق المساهمين : نجد في بعض الأحيان وجود بعض البنود ضمن حقوق المساهمين .

نجد في بعض الأحيان أن هناك بنود تدرج ضمن حقوق المساهمين وتختلف هذه البنود باختلاف نوعية هذا البند ويمكن ذكر أمثلة عليها كالتالي :

مخصص (احتياطي) تثبيت عمولات قروض : في بعض الأحيان تقوم الشركة باقتراض طويل الأجل مبالغ مالية من

جهات مقرضة وتقوم الشركة بتكوين هذا الاحتياطي لمواجهة أية ارتفاع حاد لأسعار العمولات والفائدة على القروض ..

وتقوم الشركة بإعادة تقييم دوري للأسعار السوقية لأية اتفاقية تبرمها الشركة لتثبيت العمولات على القروض . بالتالي

فهذا المخصص يتم تعديله بالزيادة أو النقصان حسب الأسعار كما انه يتم تخفيضه وإلغاءه بالكامل خلال مدد هذه لاتفاقيات .

أرباح غير محققة من إعادة تقييم استثمارات : وحتى يفهم المقصود من هذا البند يجب علينا أولاً الإشارة لموضوعين رئيسيين وهما كالتالي :

(١) الأرباح المحققة ..... أي اربح تحققت من عملية البيع

الأرباح غير المحققة .... هي أرباح ناتجة لكن لم تتحقق بسبب عدم البيع .

فمثلا التغير بالارتفاع في القيمة السوقية لسهم معين ينتج ربح ( الفرق بين سعر الشراء والبيع ) وبالتالي هذا الربح يعتبر ربحا غير محقق ..... أما إذا تم بيع هذا السهم فإن الربح الناتج يعتبر ربحا محققا

(٢) كيفية معالجة الاستثمارات في الأوراق المالية (سندات أو أسهم) في الشركات :

انواعها وكيفية معالجة كل نوع وبيائها في القوائم المالية ( بشكل مختصر جدا دون لنظر للتفاصيل المتخصصة ) :

١ - أوراق مالية حتى تاريخ الاستحقاق : ويقصد بها التي يتم شراؤها بقصد الاحتفاظ بها حتى تاريخ استحقاق قيمتها الاسمية .. وتعتبر السندات من أهم أنواعها

- يتم تسجيلها في القوائم المالية بتكلفتها .. وما يرتبط بها من علاوة أو خصم

٢ - أوراق مالية أوراق مالية للتجارة: إذا تم شراؤها بقصد إعادة بيعها في الأجل القصير (أقل من سنة) .... اي بمعنى

الهدف من اقتنائها الاستفادة من التقلبات في الأسعار لورقة المالية سريعا (مثل المضاربة)

- اذا ارتفعت القيمة السوقية للأوراق المالية فإنه يعاد تقييم الورقة المالية بالقيمة العادلة (السوقية) والفرق الناتج

بين القيمة القديمة والقيمة الجديدة بعد إعادة التقييم يذهب الى... قائمة الدخل في بند أرباح (خسائر) غير محققة

٣ - أوراق مالية متاحة للبيع : جميع الأوراق المالية التي لا تنطبق عليه شروط النوع (١ او ٢) مثل الأوراق المالية التي

تقتنيها الشركة بهدف الاستثمار لفترة طويلة مثل أكثر من سنتين مالية .

- تقوم الشركة بتسجيل الاستثمار وفقا لهذا النوع وقت الشراء بالتكلفة (أي قيمته العادلة وقت الشراء)

- في حالة ارتفعت القيمة السوقية للورقة المالية خلال السنة فإن الشركة في نهاية الفترة تقوم بإعادة تقييم الورقة

المالية (الفرق بين السعر القديم و السعر وقت إعادة التقييم) والفرق هنا لا يذهب إلى قائمة الدخل وذلك لان

الشركة لم تقم ببيعه غير محقق وطويل الأجل؟؟؟ تقوم الشركة هنا بإدراج الفرق ضمن حقوق المساهمين تحت بند

أرباح غير محققة من إعادة تقييم استثمارات أوراق مالية .

- ماذا يحدث لو باعت الشركة هذه الاستثمارات؟؟؟؟؟؟؟؟ تنتقل هذه الأرباح من حقوق المساهمين بند أرباح غير

محققة إعادة تقييم استثمارات إلى قائمة الدخل ضمن (أرباح محققة من بيع استثمارات)

- إذا لم تبع الشركة (الفرق ضمن حقوق المساهمين) تتأثر القيمة الدفترية للسهم
- إذا باعت الشركة هذه النوع من الاستثمارات (تتأثر ربحية السهم الواحد (صافي الأرباح)

ملاحظة هامة : تعتمد تصنيف الأوراق المالية تحديدا للنوعين ٢ - ٣ : حسب نية و توجهات الشركة في امتلاك هذه الأوراق (تحديدا الأسهم) هل للاستثمار الطويل أم المضاربة أم أهداف أخرى

## الخصخصة ( التحول إلى القطاع الخاص )

تعريف :

يمكن تعريف الخصخصة، وفق إحدى تعريفاتها بأنها " إدارة المنشأة على أساس تجاري، من خلال نقل ملكيتها كلياً أو جزئياً للقطاع الخاص، أو بتأجير خدمات إدارة محترفة تضطلع بمهمة تسيير المنشأة على هذا الطريق " .

نالت عملية التحول من القطاع العام إلى القطاع الخاص أهميةً ودوراً بارزاً مع بداية العقد الماضي ، فقد كان لسيطرة المحافظين على السلطة في الولايات المتحدة وبريطانيا ، إضافةً لانهيار وتفكك الاتحاد السوفييتي ، والتحويلات الديمقراطية في أوروبا الشرقية ، أثارها الكبيرة في دفع الخصخصة وإعطائها مكانة. فالاتجاه السائد حالياً في الكثير من الدول المتقدمة هو توسيع وتحرير دور القطاع الخاص ومن ثم تقليل الاعتماد على القطاع العام في إنتاج السلع والخدمات، وذلك لما يحققه هذا الاتجاه من بعض المزايا التي من شأنها المساهمة في تحقيق وتوزيع أفضل ، وإدارة أكفأ للموارد الاقتصادية المتاحة، علاوةً على دوره في توفير فرص استثمارية للقطاع الخاص تمكنه من توظيف مدخراتها واستثمارها، الأمر الذي يساهم في الحد من حركة رؤوس الأموال الوطنية إلى الخارج، وكذلك تدعيم قدرة القطاع الخاص على خلق فرص للعمالة الوطنية بالإضافة إلى أنه أحد الوسائل الفعالة في معالجة مشكلة العجز المستمر في الموازنة العامة للدولة . هذا ويشجع أيضاً على جذب المزيد من رؤوس الأموال الأجنبية، فضلاً عن مساهمته في ادخار جهود المسؤولين الحكوميين لتقدير السياسات التي من شأنها أن تهيئ المناخ لنجاح برنامج الخصخصة .

ولابد من تحديد الأهداف المنشودة من برنامج الخصخصة ، وفي مقدمة الأهداف الكفاءة، والتنمية الاقتصادية، والتي تقتضي خلق مناخ تنافسي بين القطاعات الاقتصادية وبين الوحدات الاقتصادية داخل كل قطاع . وهناك كذلك الأهداف المالية التي تسعى إلى إيقاف نزيف موازنة الدولة، من جراء دعم منشآت لا يمكن لها أن تستمر على أساس تجاري . هذا إلى جانب توسيع وتنويع قاعدة الملكية، والهدف السياسي الذي يرمي إلى الحد من فرص ممارسة الفساد واستغلال المال العام .

## الفرق بين القوائم المالية والتقارير المالية

التقرير المالي :

يضم كافة المعلومات التي تلتزم المنشأة او الشركة بتقديمها لمستخدمي تلك التقارير المالية من المستثمرين، وأصحاب المنشأة والمقرضين والعاملين والجهات الحكومية وغيرهم سواء أكانت تلك المعلومات في شكل قوائم مالية ام غيرها من الأشكال الأخرى للمعلومات وذلك مثل تقرير الإدارة عن نشاط المنشأة ومركزها المالي خلال العام تقرير بتفاصيل القيمة المضافة وملخص بالنتائج المالية عن السنوات وتقرير عن العمالة والتوسعات والتحسينات التي قامت بها الشركة.

أما القوائم المالية:

فهي تمثل في مخرجات نظام المحاسبة المالية في شكل مجموعة من القوائم المالية وما يلحقها من إيضاحات وملاحظات وكشوف إيضاحية والقوائم المالية تمثل ناتج أنشطة المحاسبة المالية وهي :

١ - قائمة المركز المالي

٢ - قائمة الربح

٣ - قائمة التغيرات في المركز المالي

٤ - قائمة حقوق الملكية

وبناء عليه فان القوائم المالية بالمعنى السابق تعتبر جزءا من محتويات التقرير المالي للمنشأة كما أن التقرير المالي يعد واحد من المصادر الرئيسية للمعلومات التي يمكن أن يعتمد عليها المستثمرون وغيرهم من الفئات التي تحتاج إلى المعلومات المالية.

## التحليل المالي

ما هي أدوات التحليل المالي ؟

هي مجموعه الوسائل والطرق الفنية والأساليب المختلفة التي يستخدمها المحلل المالي أو مراجع الحسابات للوصول إلى تقييم الجوانب المختلفة لنشاط المنشأة ونقاط الضعف والقوة في عملياتها المالية والتشغيلية والتي تمكنه من إجراء المقارنات والاستنتاجات الضرورية للتقييم .

يعني الأدوات ذي(أدوات التحليل المالي ) تساعدنا أننا نعرف وش وضع الشركة ونقدر نقيمتها ونقارننا بغيرها وتعلمنا أين الخلل بالشركة أو سبب خسارتها.... وأين مكان القوه بالشركة بحيث نستغله ؟  
وتعطينا صورته واضحة عن وضع الشركة بحيث نقدر نقيمتها ونحكم عليها بناء على مقارنتها بزميلات الشركات

أنواع من أدوات التحليل المالي وهي :

١ - تحليل التغير والاتجاه ويتم تنفيذه من خلال :

أ - التحليل الرأسي (التوزيع النسبي )

ب - التحليل الأفقي

وهذا بسيط جدا لكن نريد نتكلم عنه لاحقا

٢ - تحليل النسب المحاسبية :

أولا : نسب الهيكل المالي وهي ست نسب

ثانيا : نسب الربحية وهي أربع نسب

ثالثا : نسب السيولة وهم نسبتين

رابعا : نسب معدلات الدوران نسب الكفاية وهي ست نسب.

جميع ما سبق عبارة عن مقدمة أو خريطة عن النسب

طبعا المعلومات نأخذها من القوائم المالية

وضروري نتكلم عن القوائم

ونعرف ما الأصول والخصوم

من المعلوم أن قائمة الدخل هي اللي تختص بربح فتره معينه وغالبا ما تكون سنه أو بفترة معينه بدون تحديد وغالبا سنه

يعني تلخيص للأرباح والخسائر وملخص عملي خلال السنة الحالية

أما بالنسبة للميزانية وهي التي فيها راس مال المشروع وجميع الأملاك من أراضي وخلافه

تحليل النسب المالية:

أولا نسب الهيكل المالي : وقلنا أنها عشر نسب وسنشرح هذه النسب

نسب الهيكل المالي هي النسب التي تساعد في دراسة الهيكل المالي(قائمة المركز المالي ) للمنشأة والموضوعة لكل جانب من جوانب

قائمة المركز المالي وأهمها :

١ - نسبة التمويل الخارجي : نسبة التمويل الخارجي = ( الديون طويلة الأجل + الديون قصيرة الأجل ) / مجموع الأصول

وتبين لنا النسبة هذه مدى اعتماد المنشأة على التمويل الخارجي واتجاه هذه النسبة للارتفاع يعني تزايد الاعتماد على التمويل الخارجي وبالتالي ازدياد عبء الفوائد وفي هذه الحالة يجب أن تكون المنافع المتحصل عليها أكبر من أعباء الفوائد المذكورة .

ومع ذلك فإن ارتفاع هذه النسبة بشكل يزيد عن ٥٠ % يعتبر مؤشر سلبي لأنه يفقد المنشأة استقلالها المالي طبعن المعلومات التي بالمعادلة نطلعها من الميزانية

وعندكم الكهرباء أخذت الآن قرض ٦ مليار نقدر نعرف إذا انه جيد أو لا وهذه المعادلة واحسبها كما ذكرنا أن نسب الهيكل المالي هي عبارة عن عشر نسب

١ - نسبة التمويل الخارجي : ديون طويلة الأجل + قصيرة الأجل / الأصول

٢ - نسبة التمويل الداخلي للأصول = ( رأس المال + الاحتياطيات + الإرباح المرحلة أو المحتجزة ) / الأصول  
وهذي النسبة تشبه النسبة السابقة لكن هذي تقيس مدى قوة التمويل الداخلي للأصول لدينا وارتفاع هذه النسبة مؤشر إيجابي على وضع المنشأة المالي .

٣ - نسبة تغطية الديون طويلة الأجل : = صافي الأصول الثابتة / الديون طويلة الأجل  
الأصول الثابتة هي الأراضي والمباني وصافي الأصول الثابتة بعد خصم منها الإهلاك وغالبا تكون موجودة بالميزانية صافي الأصول ارتفاع هذه النسبة يعتبر مؤشرا إيجابيا ودليل على اعتماد الأصول الثابتة في تمويلها على التمويل الداخلي (الذاتي) وانخفاضها عن الواحد مؤشر سلبي في عمليات التمويل في المنشأة .  
وإذا كانت مساوية للواحد فهذا يعني أن كل الأصول الثابتة مموله بديون طويلة الأجل .

٤ - نسبة المديونية الكاملة : = إجمالي الديون / حقوق الملكية  
تظهر هذه النسبة المديونية الكاملة للمنشأة وهي تقيس إجمالي الديون إلى حقوق الملكية وبقدر ما تكون هذه النسبة منخفضة يعتبر وضع المنشأة إيجابيا .  
ويجب أن لا تتجاوز هذه النسبة الواحد لان ذلك يعتبر مؤشرا سلبيا يفقد المنشأة استقلالها المالي (الاعتماد على أموال المنشأة الخاصة) .  
إذا كانت النسبة مساوية للواحد فهذا يعني أن إجمالي الديون تساوي حقوق الملكية .

٥ - نسبة المديونية قصيرة الأجل : = الخصوم المتداولة / حقوق الملكية  
ترس هذه النسبة العلاقة بين الخصوم المتداولة والأموال الخاصة وكلما كانت هذه النسبة منخفضة كلما كان ذلك أفضل للدائنين نظرا لزيادة ضمان ديونهم .  
لا يجوز أن تكون هذه النسبة أكبر من الواحد في أي حال من الأحوال .

٦- نسبة المديونية طويلة الأجل : = الديون طويلة الأجل / حقوق الملكية

تدرس هذه النسبة العلاقة بين الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية وكلما كانت هذه النسبة منخفضة كلما كان ذلك أفضل للدائنين نظرا لزيادة ضمان ديونهم .

لا يجوز أن تكون هذه النسبة أكبر من الواحد في أي حال من الأحوال .

لأنه في أي حال من الأحوال لا يجوز أن يتحمل الدائنون مخاطر أكثر من التي يجب أن يتحملها أصحاب المنشأة .

٧- نسبة تمويل الأصول الثابتة : الأموال الدائمة / صافي الأصول الثابتة

ما هي الأموال الدائمة ؟

الأموال الدائمة هي حقوق الملكية + الديون طويلة الأجل

طيب ما هي حقوق الملكية ؟

حقوق الملكية هي راس المال + الاحتياطيات + الأرباح المحتجزة

إذا كانت النسبة أقل من الواحد فهذا يعني أن جزء من الأصول الثابتة ممول بديون قصيرة الأجل وهذا مؤشر سلبي وخطير على المنشأة .

٨- نسبة التمويل الداخلي للأصول الثابتة = حقوق الملكية / صافي الأصول الثابتة

ارتفاع هذه النسبة يشير إلى استقلالية المنشأة لأنها تظهر مدى قدره المنشأة على تمويل أصولها الثابتة من أموالها الخاصة (حقوق الملكية)

٩- نسبة تمويل الأصول المتداولة : الخصوم المتداولة / الأصول المتداولة

ارتفاع هذه النسبة عن الواحد يعتبر مؤشرا سلبيا لان ذلك يعني أن جزء من الأصول الثابتة ممول بديون قصيرة الأجل وهذا غير مقبول .

## الميزانيات العمومية خريطة يجب قراءتها قبل أي استثمار

إن من الوسائل التي يتبعها المستثمرون في معرفة حقائق عن الجهة أو الشركة التي يرغبون في المساهمة فيها أو شراء أسهمها الرجوع إلى ميزانياتها العامة والصادرة رسمياً والمعلنة غالباً في الجرائد وموقع السوق السعودي تداول أو مواقع الشركات نفسها .  
هذه الميزانيات هي إعلان للجمهور وللعمامة عن أحوال الشركة وأوضاعها المالية، وهي عادة صورة صادقة عن حال الشركة لأن هناك شروطاً عديدة لإعدادها، ويعدها ويشرف عليها جهة خارجة عن الشركة ، أي طرف محايد، ليس من مصلحته إخفاء أو إظهار غير الحقيقة للشركة سواء بالحسن أو القبيح .

ويعد الميزانيات مكاتب محاسبية منفصلة عن الشركة، بل إنها تعمل كجهة رقابة محاسبية على الشركة، وفي حالة ميل المكتب المحاسبي إلى إظهار موقف الشركة المالي بغير حقيقته ، فإن هذا المكتب يتعرض للمساءلة ، وقد يفقد الرخصة الممنوحة له لمزاولة العمل المحاسبي .  
لذا فإن الثقة في الميزانيات المنشورة هي كبيرة، ويجب أن يطلع عليها كل راغب في الاستثمار في الشركة .  
وتسعى المكاتب المحاسبية إلى توضيح جميع غوامض الميزانية العمومية وتقديمها بصورة مبسطة، لذا فإن قراءتها وفهمها لن يكون صعباً على الإنسان العادي، ويجب قراءتها بعناية فائقة من قبل من يرغب في الاستثمار أو شراء أسهم من هذه الشركة.

### ماذا نقرأ في الميزانيات؟

الميزانيات العمومية والتي نجدها منشورة في الجرائد والمجلات، هي عبارة عن صفحات وجداول من الأرقام، كل منها يعني أمراً محاسبياً يهم الشركة وصاحبها والمتعاملين معها سواء أكانوا دائنين أم مدينين .  
ولكن الراغب في الاستثمار عليه أن يتعرف على عدة أرقام ويبحث عنها في الميزانية المنشورة، ولا ينبغي أن تكون أرقام الأرباح وحدها هي الأرقام التي يبحث عنها، فقد تكون الأرباح قليلة، وغير مشجعة على الاستثمار، في حين أن واقع الشركة والأرقام الأخرى تعطي الضمانات الأكثر للمستثمر .

### وأهم هذه الأرقام:

الأصول: إن كلمة الأصول تعني ممتلكات الشركة، بكل أنواعها من النقدية إلى المكاتب والطابعات والسيارات والعقارات، وهي التي تهم المستثمر، فهي ما قد يعود إليه في حالة انتهاء الشركة أو إفلاسها بعد دفع الديون التي عليها، والأصول أنواع منها الأصول الثابتة مثل العقارات، وهناك أصول متغيرة أو أصول مستهلكة، وهي أصول لها قيمة حالياً، ولكنها تتناقص باستمرار، فالسيارات الموجودة هي من الأصول المستهلكة وغالباً ما يكون هناك عمر افتراضي لها .  
وقد يجد القارئ للميزانية أن رقم مبلغ الأصول مبلغ كبير يدعو إلى الارتياح، ولكن يجب أن ينظر إلى الطرف العكسي له وهي الخصوم، وهذه الخصوم هي حقوق الآخرين بكل أنواعها من مديونيات على الشركة، ومن قراءة هذا المبلغ يعرف المستثمر مقدار الالتزامات المطلوبة على هذه الشركة، ويكفيه المقارنة ليحصل على نتيجة مشجعة أو محبطة .

وعليه ان يتتبع تفاصيل الأصول لأن بعضاً من هذا الأصول لا يمثل مبلغاً حقيقياً بل هو مبلغ تقديري، ويسمى أحياناً شهرة، وهذا المبلغ يضاف على الأصول باسم سمعة، بدعوى أن للشركة سمعة عالية، فإن سمعة وقيمة شركة مثل شركة ماكدونالد للمأكولات السريعة ليست كسمعة محل الشاورمة في سوق محلي .

### الاحتياجات :

الأنظمة المالية توجب على الشركات المساهمة أخذ الاحتياط بكل أعمالها حرصاً على حقوق المساهمين، ومن هذا الاحتياط نصت التعليمات المنظمة للأعمال في الشركات المساهمة على حجز جزء من الأرباح سنوياً لتكوين محصنات احتياطيات لظروف غير متوقعة تمر بها الشركة،

فبدلاً من توزيع كافة الأرباح المتحصل عليها يتم حجز جزء منها، ويتراكم هذا الاحتياطي، وقد يصل إلى مثل رأس المال، وهنا تعمل الشركات على توزيعه أو توزيع أسهم بما يعادل مبلغ الاحتياطيات على المساهمين، وبذلك يجد الشخص أنه تضاعف ممتلكاته في هذه الشركة بدون أن يدفع أي مبلغ إضافي فيها.

كما أن عليه مقارنة مبلغ احتياطيات الديون التي قد لا تحصل مع إجمالي الديون المطلوب تحصيلها، وعليه أن يعرف مقدار الفرق، ومنه يعلم عن حسن إدارة الشركة ومقدرتها على تحصيل حقوقها.

### إجراء مقارنات !!

الميزانيات تظهر عن عام مضى، فهي تاريخ مالي عن سنة مضت، وغالباً لا تظهر إلا بعد فترة إعداد قد تستغرق أشهراً أحياناً، لذا فإن الأرقام الواردة في الميزانيات هي أرقام تاريخية، وليست لهذا اليوم، ولكن هذا لا يمنع من أنها تعطي صورة عامة وصادقة عن وضع الشركة. وكذلك تظهر بيانات ربعيه عن كل 3 شهور وتقارن بالربع السابق لها من العام الذي مضى .

كما يجب مقارنة ميزانية العام الحالي بميزانية السنوات السابقة، وهي عادة تظهر في ميزانية العام الحالي لمعرفة مقدار النمو في هذه لشركة، وهل هناك تحسن في اتجاهات الأرقام نحو صالح المستثمر أم أن المديونية في ازدياد والأرباح في تقلص.

لا تتوقف عن الأسئلة:

إن المطلع على الميزانية سيجد أرقاماً عديدة يستطيع فهم بعضها، والبعض الآخر يحتاج إلى شرح أو توضيح، ويجب على الراغب في الاستثمار والذي لديه بعض الاستفسارات عن أحوال الشركة من طرح الأسئلة على العلاقات العامة في الشركة أو ضابط الاتصال في الشركة المعلن طريقة الاتصال به في موقع تداول الرسمي، وعليهم أن يقدموا إجابة عن أية استفسارات عن الميزانية أو عن الشركة عموماً، فهذا الحق ممنوح للجميع بحكم الأنظمة المنظمة للشركات أو ان يسئل هنا في المنتدى عن ما لم يتمكن من فهمه في الميزانيات.

