

## المحاضرة الأولى: الفصل الرابع-العائد والمخاطرة

**مقدمة:** هناك بعض المعايير التي يجب وضعها عند اختيار أنواع الأوراق المالية في المحفظة ومنها معيار العائد والمخاطرة، حيث يتم تطبيق اختيار الأوراق المالية عن طريق معدل العائد والمخاطرة الخاصة بكل ورقة ويتم اختيار الورقة التي تعطي أقل مخاطرة واكبر عائد، مع الأخذ في الاعتبار درجة الارتباط بين العوائد والمخاطرة في المحفظة .

1- **تعريف العائد على الاستثمار:** هو بمثابة المقابل الذي يتوقع المستثمر الحصول عليه في المستقبل مقابل الأموال التي يدفعها لحيازة أداة الاستثمار. فالعائد على الاستثمار هو الزيادة الحقيقية في القيمة الإجمالية لأصول المحفظة خلال العام منسوبة إلى القيمة الإجمالية للأصول في بداية العام.

2- **تعريف المخاطرة:** تنشأ نتيجة حالة عدم التأكد التي تحيط بالعائد المتوقع نتيجة الاستثمار، ولأن هذا العائد مرتبط بتدفقات نقدية مستقبلية، واحتمال تحققها مرتبط بعوامل خارج سيطرة المستثمر، ومع انخفاض التوقعات بشأن هذه التدفقات تزداد درجة المخاطرة والعكس صحيح.

$$V(X) = \frac{\sum (X_i - \bar{X})^2}{N}$$

مستوى المخاطرة المقبول فهو الانحراف المعياري

3- **أنواع العوائد:** يتخذ العائد على الاستثمار أشكالاً مختلفة ترتبط بالأفق الزمني للاستثمار كالعوائد الفعلية والعوائد المتوقعة:

أ- **العوائد الفعلية:** تتحقق العوائد الفعلية نتيجة قيام المستثمر ببيع أو حيازة أداة استثمارية معينة، وتتخذ شكل توزيعات إيرادية أو أرباح رأسمالية أو الاثنين معاً.

◀ **العائد على مجموع الأموال المستثمرة:** يسمى أحياناً العائد على مجموع الأصول، ويستخدم هذا العائد كمؤشر على كفاءة الشركة في إدارتها واستغلالها لجميع الأموال الموجودة لديها. ويمكن حسابه بموجب الصيغة التالية:

**العائد على مجموع الأصول = R (صافي الربح بعد الضريبة / مجموع الأصول) × 100** مجموع الأصول هو المبلغ المستثمر

$$R = (BNAI / \sum A)$$

◀ **العائد على حقوق الملكية:** يستخدم كمقياس لأداء الشركة ومدى كفاءتها في إدارة أموال المساهمين فيها وخلق أرباح منها، ويتم استخراج هذا العائد بموجب الصيغة التالية:

**العائد على حقوق الملكية = (صافي الربح بعد الضريبة الخاص بالمساهمين العاديين / حقوق المساهمين العاديين) × 100**

◀ **عائد السهم:** ويقصد بالسهم هنا السهم العادي، ويحسب العائد عليه بالطرق التالية:

- **عائد السهم من الأرباح المحققة EPS:** يحدد عائد السهم العادي من الأرباح المحققة بعد طرح نصيب حملة الأسهم الممتازة من الأرباح وفق الصيغة التالية:

**عائد السهم العادي = (صافي الربح بعد الضريبة - نصيب حملة الأسهم الممتازة) / عدد الأسهم العادية.**

- **عائد السهم من الأرباح الموزعة DPS:** يقيس هذا المؤشر ما سوف يحصل عليه المساهم من أرباح موزعة ويحسب بموجب الصيغة التالية:

**نصيب السهم العادي من الأرباح الموزعة = الأرباح الموزعة / عدد الأسهم العادية**

- **العائد الجاري للسهم YPS:** يعكس هذا المؤشر تكلفة الفرصة البديلة بين الاستمرار في الاحتفاظ بالسهم أو بيعه والتحول إلى أداة استثمارية أخرى، ويحسب بموجب الصيغة التالية:

**العائد الجاري للسهم = عائد السهم من الأرباح الموزعة / القيمة السوقية للسهم**

- **العائد لفترة الاقتناء HPR:** ويحسب بموجب الصيغة التالية:

**العائد لفترة الاقتناء أو الاحتفاظ = القيمة الإجمالية لدخل السهم من جميع المصادر / سعر شراء السهم**

يقصد بالقيمة الإجمالية لدخل السهم من جميع المصادر نصيب السهم من الربح المحقق مضافاً إليه المكاسب الرأسمالية المحققة من تقلب سعره السوقية.

**ملاحظة:** هناك ثلاث حالات لحساب العائد حسب فترة الإحتفاظ:

- إذا كانت فترة الإحتفاظ لمدة أقل من سنة، فالعائد: (سعر البيع - سعر الشراء) / (سعر الشراء)؛

- إذا كانت فترة الإحتفاظ لمدة سنة، فالعائد = [الأرباح السنوية الموزعة + (سعر البيع - سعر الشراء)] / (سعر الشراء)؛

- إذا كانت فترة الإحتفاظ لمدة n سنة، فالعائد = [الأرباح السنوية الموزعة + (سعر البيع - سعر الشراء) / (عدد السنوات)] / (سعر البيع + سعر الشراء) / 2؛

ب- **العوائد المتوقعة:** يربط المستثمر عادة قراره الاستثماري بمقدار العائد المتوقع أو المرجح على الاستثمار وبدرجة المخاطرة المصاحبة له.

المعدل المرجح للعائد على الاستثمار =  $\sum$  (معدل العائد على الاستثمار المتوقع عند درجة احتمال معينة × درجة احتمال تحقيق معدل العائد على الاستثمار).

العائد المتوقع للورقة في المحفظة = نسبة المحفظة المستثمرة في الورقة المالية × معدل العائد المتوقع على الورقة المالية.