



# تحليل الربحية

الفصل التاسع

## مقدمة:

تناولنا في الفصول السابقة تحليلا عاما لعناصر القوائم المالية.

### ما الهدف منها؟

تعد خطوة مهمة في عملية متكاملة تهدف إلى **تحديد قيمة المنشأة**

❖ **تحدد قيمة المنشأة أساسا على القيم المستقبلية للأرباح**  
(القيمة المتوقعة للأرباح)

❖ **يعتبر تحليل الربحية الركيزة الرئيسة لتقدير القيمة المتوقعة للأرباح**

المقاييس والمؤشرات المالية للربحية:

يمكن الوقوف على ربحية المنشأة من خلال الآتي:

- ❖ معدل العائد على حقوق الملكية (أحد المؤشرات المالية التي تحسب من القوائم المالية المنشورة للشركة)
- ❖ ربحية السهم (أحد القياسات المحاسبية التي يتم قياسها من خلال المعايير المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً)

أولاً: كيفية حساب كل من معدل العائد على حقوق الملكية وربحية السهم:

معدل العائد على حقوق الملكية

$$(ع م) = \text{صافي الربح} \div \text{متوسط حقوق الملكية (أول المدة + آخر المدة / 2)}$$

- صافي الربح في المعادلة يمثل الربح الشامل وفقاً للمفهوم المحاسبي لا المفهوم الاقتصادي ويستخرج من قائمة الدخل بعد حسم الضرائب والزكاة.
- حقوق الملكية تتمثل في مجموع حقوق الملاك كما تظهر في قائمة المركز المالي (رأس المال والاحتياطيات والأرباح المبقاة).

## ❖ ملاحظة:

بعض المعالجات المحاسبية الحديثة تعالج نتائج العمليات غير المحققة من خلال حقوق الملكية بقائمة المركز المالي بدلا من قائمة الدخل وسيترتب على ذلك نتائج عكسية ( من حيث أثرها على مؤشر العائد على حقوق الملكية).

$$\text{صافي الربح} \\ \text{حقوق الملكية} = \text{ع م} \quad \begin{matrix} \uparrow & \downarrow \end{matrix}$$

## العمليات غير المحققة مثل:

- ❖ المكاسب أو الخسائر غير المحققة الناتجة عن ارتفاع القيمة العادلة للاستثمارات المالية المتاحة للبيع
- ❖ المكاسب أو الخسائر غير المحققة الناتجة عن تغير أسعار صرف العملات الأجنبية بالنسبة للأرصدة النقدية والحسابات المقومة بعملات أجنبية.

## ربحية السهم

يعد أهم مؤشر يستخرج من القوائم المالية لمصلحة قرارات شراء الأسهم وبيعها. ويعبر هذا المؤشر عن نصيب السهم من الأرباح المحققة عن الفترة المنقضية من النشاط التي يغطيها التقرير المالي.

أهمية ربح السهم للمستثمر:

- ربح السهم يمثل العائد المحقق (ليس الموزع) على السهم.
- يعد مؤشرا على قدرة الشركة على توزيع أرباح عن السنة المنتهية وعلى تحقيق أرباح في المستقبل.
- أهم استخدامات ربح السهم:
  - يعتبر القيمة المحاسبية الرئيسة التي تستخدم في تقييم سعر سهم الشركة التي تتداول أسهمها في السوق.
  - يستخدم من جانب المستثمر لمقارنة الشركات التي يمكن الاستثمار فيه
  - (عن طريق الربح إلى السعر E/P أو العكس P/E).

تفرق المعايير المحاسبية (التي أصدرتها الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين) بين نوعين من ربحية السهم :

❖ الربحية الرئيسة (الأساسية).

❖ والربحية المخفضة.



الربحية الرئيسة للسهم:

ربح السهم = الأرباح المتاحة لحملة الأسهم العادية ÷ المتوسط المرجح لعدد الأسهم

الربحية الرئيسة للسهم تقتصر على الأسهم العادية المتداولة في نهاية السنة المالية فقط. (لا تأخذ في الاعتبار أية زيادة محتملة نتيجة تحويل أسهم ممتازة أو سندات إلى عادية).

❖ الأرباح المتاحة لحملة الأسهم العادية: هي صافي الربح بعد الضريبة مطروحا منه الأرباح المخصصة لحملة الأسهم الممتازة.

❖ المتوسط المرجح لعدد الأسهم خلال الفترة هو نفس عدد الأسهم في بداية السنة (في حالة عدم وجود تغيرات على رأس المال أثناء الفترة)

- عند وجود تغيرات على رأس المال

$$= \left( \text{عدد الأسهم في بداية السنة} \times \frac{12}{12} \right) + \left( \text{عدد الأسهم المصدرة} \times \frac{\text{عدد الشهور من تاريخ الاصدار}}{12} \right)$$

ص ٣٣٢: افترض أن المتوسط المرجح لعدد الأسهم العادية المتداولة ٢٠٠٠٠٠ سهم وصافي الربح بعد الضريبة هو ١٧٠٠٠٠٠ ريال وعدد الأسهم الممتازة ١٠٠٠٠ سهم حصة السهم الواحد من الأرباح ١٠ ريال.

إذا ربح السهم =  $(170,000 - 10 \times 20,000) / 20,000 = 8$  ريال للسهم

هنا تم الافتراض أن الأسهم الممتازة إما غير مجمعة للأرباح أو أنها تحصل الأرباح بصفة دورية دون ترحيل للأرباح.

\*ملاحظة: إذا كانت مجمعة للأرباح ولم يتم الإعلان عن الأرباح للسنة الماضية أو أي عدد سابق من السنوات المتتالية يجب أن تخصم الأرباح المجمعة لحملة الأسهم الممتازة إذا تم الإعلان عن أرباح للسنة الحالية .

للتوضيح: زيادة عن معطيات المثال السابق - افترض أن القيمة الاسمية للسهم الممتاز ١٠٠ ريال والعائد عليها ١٠% وأن هذه الأسهم مجمعة للأرباح ولم تصرف أرباحاً للسنة المنقضية – في هذه الحالة لابد من إعادة حساب صافي أرباح حملة الأسهم العادية في بسط المعادلة- على النحو الاتي:

$200,000 = 2 \times (100 \times 10\%) \times 10,000$  ريال الأرباح المجمعة لحملة الاسهم الممتازة

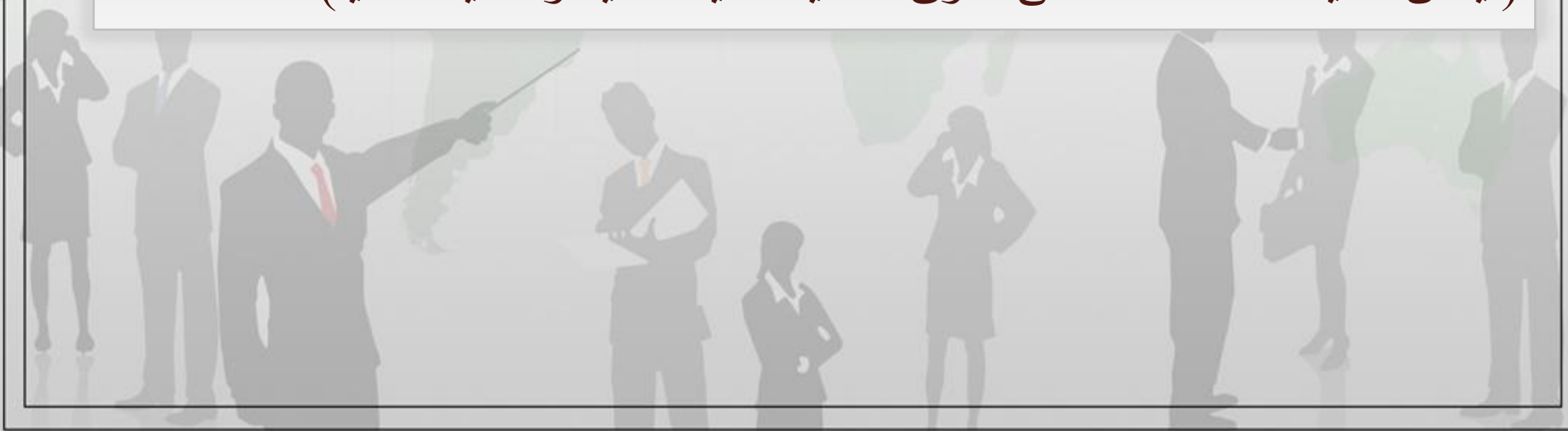
(سهم) (العائد على كل سهم)

إذا: ربح السهم =  $(20,000 - 170,000) \div 20,000 = 7.5$  ريال للسهم

## ثانياً: تحليل معدل العائد على حقوق الملكية

عملية تحليل العائد تساعد في الآتي:

- ❖ تحديد المؤشرات المالية المكونة لمعدل العائد على حق الملكية.
  - ❖ تحديد نقاط القوة والضعف.
  - ❖ تحديد الأسباب الممكنة لتغير العائد من سنة لأخرى وكذلك أسباب اختلافه من شركة لأخرى .
  - ❖ تحديد المجالات التي يمكن العمل عليها من جانب الإدارة لتحسين معدل العائد مستقبلاً.
- ( يمكن تحليل معدل العائد على حقوق الملكية تحليلاً ثنائياً او تحليلاً ثلاثياً)





التحليل الثنائي لمعدل العائد على حقوق الملكية:

$$1- م ع = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{متوسط حقوق الملكية}} \times \frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{متوسط حقوق الملكية}}$$

يعتمد على مكونين : الأول: دوران حقوق الملكية  
الثاني : العائد على المبيعات

- مثال ص 340: إذا كانت مبيعات الشركة 150000 ريال وصافي الربح بعد الضريبة 18000 ريال وحقوق الملكية 100000 ريال فإن: -  
معدل دوران حقوق الملكية:  $1.5 = 100000 \div 150000$   
العائد على المبيعات:  $12\% = 18000 \div 150000$   
م ع:  $18\% = 1.5 \times 12\%$  أو  $18\% = 100000 \div 18000$

ويمكن تحليل معدل العائد ثنائيا آخرا:

$$2- م ع = \frac{\text{الاصول}}{\text{حقوق الملكية}} \times \frac{\text{صافي الربح}}{\text{الاصول}} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{حقوق الملكية}}$$

\* الاصول هنا هي متوسط اجمالي الأصول  
\* حقوق الملكية = متوسط حقوق الملكية

- الحد الأول من المعادلة السابقة يشير إلى الرفع المالي

- الحد الثاني يشير إلى العائد على الأصول

نفس المثال السابق: إذا كانت مبيعات الشركة 150000 ريال وصافي الربح بعد الضريبة 18000 ريال وحقوق الملكية 100000 ريال ومجموع أصول الشركة 180000 فإنه يمكن حساب معدل العائد على حق الملكية على النحو التالي:

$$\text{الرفع المالي} = 1.8 = 100000 \div 180000$$

$$\text{العائد على الأصول} = 10\% = 18000 \div 180000$$

$$\text{إذا: م ع} = 18\% = 100000 \div 18000 \text{ أو } 18\% = 10\% \times 1.8$$

ب - التحليل الثلاثي لمعدل العائد على حقوق الملكية:

يُمكن التحليل الثنائي من اتجاهين من إجراء تحليل الثلاثي ليعكس ثلاث مكونات رئيسية وهي:

. درجة الرفع المالي

. دوران الأصول (الرابط الرئيس بين التحليل الثنائي في الاتجاه الأول والثاني)

. العائد على المبيعات

$$\text{المعادلة: م ع} = \frac{\text{متوسط الأصول}}{\text{متوسط حقوق الملكية}} \times \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{صافي الربح}} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{متوسط حقوق الملكية}}$$

وبالتالي يمكن حل المثال السابق على أساس التحليل الثلاثي:

$$\text{م ع} = 18,000/100,000 = 18\%$$

$$\text{الرفع المالي} = 180,000/100,000 = 1.8 \text{ مرة}$$

$$\text{دوران الأصول} = 150,000/180,000 = 0.8333$$

$$\text{العائد على المبيعات} = 18,000/150,000 = 12\%$$

$$\text{وعليه فإن م ع بطريقة أخرى} = 12\% * 1.8 * 0.8333 = 18\%$$

ملاحظة: حساب معدلات الدوران للأصول وحقوق الملكية تم على أساس القيمة في نهاية السنة وليس على أساس المتوسط خلال السنة.

مثال (٩-٤): فيما يلي ملخص القوائم المالية لشركة العروبة المساهمة عن الفترات المالية المنتهية في ٢٠٠٦، ٢٠٠٥، ٢٠٠٤/١٢/٣١.

المطلوب:

- تحديد معدل العائد على حق الملكية للسنوات ٢٠٠٥، ٢٠٠٦.
- بيان أسباب التغير في معدل العائد لعام ٢٠٠٦ عن عام ٢٠٠٥.

٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	البيان
50,000	42,000	40,000	الأصول المتداولة
150,000	138,000	120,000	صافي الأصول طويلة الأجل
200,000	180,000	160,000	إجمالي الأصول
75,000	70,000	60,000	مجموع الالتزامات
125,000	110,000	100,000	حق الملكية
171,000	170,000	155,000	المبيعات
16,245	17,000	12,400	صافي الربح

## الحل:

- متوسط الأصول عن عام ٢٠٠٥ =  $2 \div (180,000 + 160,000) = 170,000$
- متوسط الأصول عن عام ٢٠٠٦ =  $2 \div (200,000 + 180,000) = 190,000$
- متوسط حقوق الملكية عن عام ٢٠٠٥ =  $2 \div (110,000 + 100,000) = 105,000$
- متوسط حقوق الملكية عن عام ٢٠٠٦ =  $2 \div (120,000 + 110,000) = 117,500$

### تحليل معدل العائد ٢٠٠٥

- دوران الأصول =  $170,000 \div 170,000 = 1$
- العائد على المبيعات =  $170,000 \div 17,000 = 10\%$
- الرفع المالي =  $105,000 \div 170,000 = 1,62$
- معدل العائد ٢٠٠٥ =  $1,62 * 10\% = 16,2\%$  أو  $105,000 \div 17,000 = 16,2\%$

### تحليل معدل العائد ٢٠٠٦

- دوران الأصول =  $190,000 \div 171,000 = 0,9$
- العائد على المبيعات =  $171,000 \div 16,250 = 9,5\%$
- الرفع المالي =  $117,500 \div 190,000 = 1,62$
- معدل العائد =  $1,62 * 0,9 * 9,5\% = 13,85\%$  أو  $117,500 \div 16,250 = 13,85\%$

### تحليل التغير في معدل العائد

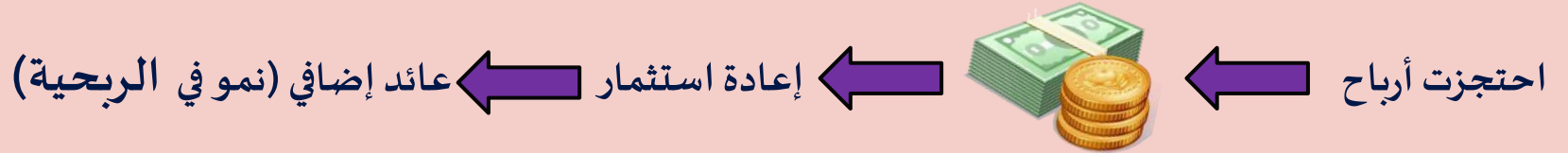
$$\text{التغير في معدل العائد} = 13,85\% - 16,2\% = -2,35\%$$

أسباب الانخفاض:

- انخفاض دوران الأصول بمقدار ٠,١ (١ - ٠,٩)
- انخفاض العائد على المبيعات بمقدار ٠,٥%

## تحليل معدل النمو في العائد على حقوق الملكية:

إن تحليل الربحية التاريخية يساعد في تقدير معدل النمو في ربحية الشركة وتقدير مؤشرات الربحية المستقبلية. وقد ربط المحللون بين توزيع الأرباح، أو الإبقاء عليها وبين تحقيق نمو في ربحية الشركة.



فكلما احتجزت الشركة أرباح العام، كلما ترتب على ذلك توفير سيولة نقدية. وهذه السيولة النقدية يمكن أن يُعاد استثمارها في أنشطة المنشأة أو تنوع استثماراتها بما يحقق عائداً إضافياً.

## للحفاظ على معدل العائد عند المستويات التي كانت عليه قبل الاستثمار الإضافي:

يتطلب أن يتم تحقيق عوائد عن هذه الاستثمارات بمعدل لا يقل عن معدل العائد على حقوق الملكية قبل الاستثمار.

حيث أن الأرباح المحتجزة سوف تضاف إلى حقوق حقوق الملكية (في مقام معادلة معدل العائد على حقوق الملكية)، وأن الأرباح الإضافية الناتجة عن الاستثمارات الجديدة سوف تضاف إلى صافي الربح (في بسط المعادلة). حيث أنه عندما تحقق الاستثمارات الإضافية معدل عائد يفوق معدل العائد على حقوق الملكية سوف يؤدي إلى ارتفاع معدل العائد للشركة ككل في نهاية الفترة، والعكس صحيح إذا كان المعدل أقل من معدل العائد على حقوق الملكية.



- ويمكن استخدام فكرة الربح الباقي لتحليل الزيادة أو النقص في معدل العائد على حقوق الملكية ومعرفة ما إذا كانت الاستثمارات الإضافية للشركة موجبة أم سالبة عن طريق المعادلة:

$$\text{ص ب} = \text{ص ٢} - (\text{م ٢} * \text{ع ١})$$

- حيث:
- ص ب: الربح الباقي للسنة الثانية
- ص ٢: صافي الربح للسنة الثانية
- م ٢: حقوق الملكية للسنة الثانية
- ع ١: معدل العائد على حقوق الملكية للسنة الأولى

- ومنها يمكن حساب التغير في معدل العائد على حقوق الملكية من السنة الأولى للسنة الثانية كالتالي:

$$\text{م ٢ع ١} - \text{م ٢ع ٢} = (\text{ص ب} / \text{م ٢})$$



• ويمكن تحليل التغير في معدل العائد على حقوق الملكية في مثال (٩-٤) كالتالي:

• التغير في معدل العائد عام ٢٠٠٥:

• التغير في معدل العائد على حقوق الملكية عام ٢٠٠٥ =  $١٦,٢\% - ١٢,٤\% = ٣,٨\%$

• ويمكن تحليل ذلك على النحو التالي:

• الربح الباقي ر ب =  $١٧,٠٠٠ - (١٠٥,٠٠٠ * ١٢,٤\%) = ٣,٩٨٠$  ريال.

• التغير في معدل العائد =  $٣,٩٨٠ \div ١٠٥,٠٠٠ = ٣,٨\%$

• أي أن تأثير زيادة الاستثمارات الإضافية يؤدي إلى زيادة معدل العائد بنسبة ٣,٨% عام ٢٠٠٥.

• التغير في معدل العائد عام ٢٠٠٦:

• التغير في معدل العائد على حقوق الملكية عام ٢٠٠٦ =  $١٣,٨٥\% - ١٦,٢\% = -٢,٣٥\%$

• ويمكن تحليل ذلك على النحو التالي:

• الربح الباقي ر ب =  $١٦,٢٤٥ - (١١٧,٥٠٠ * ١٦,٢\%) = ٢,٧٩٠$  ريال.

• التغير في معدل العائد =  $٢,٧٩٠ \div ١١٧,٥٠٠ = -٢,٣٥\%$

### • ثالثاً: تحليل ربح السهم:

• ويغطي هذا الجزء قسمين هما:

• تحليل ربحية السهم.

• تحليل النمو في ربحية السهم.

• ويعد ربح السهم دالة في مؤشرين ماليين على درجة كبيرة من الأهمية بالنسبة للمستثمرين في الأسهم هما:

• الأول: معدل العائد على حقوق الملكية.

• الثاني: القيمة الدفترية للسهم التي تعكس نصيب السهم من مجموع حق الملكية

• ويوضح ذلك بالمعادلة الآتية:

$$\text{ربح السهم} = \text{صافي الربح} \times \text{حقوق الملكية} = \text{صافي الربح} \div \text{عدد الأسهم (عدد الأسهم المتداولة في نهاية السنة المالية)}$$

حقوق الملكية      عدد الأسهم

• \*متوسط حقوق الملكية

- بالعودة للمثال (٩-٤) حيث كان عدد أسهم الشركة ١٠,٠٠٠ سهم في نهاية ٢٠٠٦ فإن:

$$\text{القيمة الدفترية للسهم} = ١١٧,٥٠٠ \div ١٠,٠٠٠ = ١١,٧٥ \text{ ريال/سهم}$$

حيث كان معدل العائد ١٣,٨٥ % وبناءً على ذلك فإن الربحية الأساسية للسهم = ١٣,٨٥ %  $\times$  ١١,٧٥ = ١,٦٢٥

وهي تعادل نفس القيمة بمعادلة ربح السهم (١٦,٢٤٥  $\div$  ١٠,٠٠٠ = ١,٦٢٥ ريال للسهم)

# التحليل الثلاثي لربحية السهم

- يمكن تجزئة ربحية السهم إلى ثلاثة مكونات تشمل:
  - ❖ القيمة الدفترية
  - ❖ العائد على الأصول
  - ❖ الرفع المالي

• والمعادلة التالية توضح التحليل الثلاثي لربحية السهم:

$$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{عدد الأسهم}} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{متوسط الأصول}} \times \frac{\text{متوسط الأصول}}{\text{متوسط حقوق الملكية}} \times \frac{\text{متوسط حقوق الملكية}}{\text{عدد الأسهم}}$$

باستخدام بيانات الحالة السابقة حيث كانت البيانات كما يلي:  
بيانات ٢٠٠٥:

معدل العائد ٢٠٠٥	=	١٦,٢%
الرفع المالي	=	١,٦٢%
العائد على الأصول	=	١٠%
عدد الأسهم	=	١٠,٠٠٠ سهم

بيانات ٢٠٠٦:

معدل العائد	=	١٣,٨٥%
الرفع المالي	=	١,٦٢
العائد على الأصول	=	٨,٥٥%
عدد الأسهم	=	١٠,٠٠٠ سهم

ففي هذه الحالة يمكن تحليل ربحية السهم على النحو التالي:

القيمة الدفترية للسهم عام ٢٠٠٥ =  $10,000 \div 10,000 = 10,5$  ريال

القيمة الدفترية للسهم عام ٢٠٠٦ =  $10,000 \div 117,500 = 11,75$  ريال

ربح السهم عام ٢٠٠٥ =  $10,000 \div 17,000 = 1,7$  ريال / سهم

ربح السهم عام ٢٠٠٦ =  $10,000 \div 16,245 = 1,625$  ريال / سهم

تحليل ربحية عام ٢٠٠٥ =  $10,5 \times 1,62 \times 0,1 = 1,7$  ريال / سهم

تحليل ربحية عام ٢٠٠٦ =  $11,75 \times 1,62 \times 0,0855 = 1,625$  ريال / سهم

## التحليل الرباعي لربحية السهم

### ❖ مكونات التحليل الرباعي لربح السهم:

- الرفع المالي
- دوران الأصول
- العائد على المبيعات
- القيمة الدفترية للسهم

### ❖ معادلة التحليل الرباعي على النحو التالي:

$$\text{ربح السهم} = \text{متوسط الأصول} \times \text{صافي المبيعات} \times \text{صافي الربح} \times \text{متوسط حق الملكية} = \text{صافي الربح} \\ \text{متوسط حقوق الملكية} \quad \text{متوسط الأصول} \quad \text{صافي المبيعات} \quad \text{عدد الأسهم} \quad \text{عدد الاسهم}$$

ولتوضيح هذا التحليل نعود للمثال السابق (٩-٤) حيث كانت قيم المكونات للربحية على النحو التالي:  
تحليل معدل العائد ٢٠٠٥:

١ =	$170,000 \div 170,000$	=	دوران الأصول
%١٠ =	$170,000 \div 17,000$	=	العائد على المبيعات
١,٦٢ =	$100,000 \div 170,000$	=	الرفع المالي

تحليل معدل العائد عام ٢٠٠٦:

٠,٩ =	$190,000 \div 171,000$	=	دوران الأصول
%٩,٥ =	$171,000 \div 16,240$	=	العائد على المبيعات
١,٦٢ =	$117,500 \div 190,000$	=	الرفع المالي

إضافة إلى ذلك فإن عدد الأسهم في نهاية ٢٠٠٥ و ٢٠٠٦ هو ١٠٠٠٠ وفي هذه الحالة يمكن تحليل ربحية السهم على النحو التالي:

❖	القيمة الدفترية للسهم عام ٢٠٠٥ = $10,000 \div 100,000 = ١٠.٥$ ريال
❖	القيمة الدفترية للسهم عام ٢٠٠٦ = $10,000 \div 117,500 = ١١,٧٥$ ريال
❖	ربح السهم عام ٢٠٠٥ = $10,000 \div 17,000 = ١,٧$ ريال / سهم
❖	ربح السهم عام ٢٠٠٦ = $10,000 \div 16,240 = ١,٦٢٥$ ريال / سهم
❖	تحليل ربحية عام ٢٠٠٥ = $١ = ٠,٩ \times ١,٦٢ \times ١١,٧٥$ ريال / سهم
❖	التغير في ربح السهم = $١,٧ - ١,٦٢٥ = ٠,٠٧٥$

\*ملاحظة: بالرغم من ارتفاع القيمة الدفترية للسهم عام ٢٠٠٦ من ١٠,٥ ريال إلى ١١,٧٥ ريال للسهم إلا أن ربحية السهم انخفضت في عام ٢٠٠٦. وترجع أسباب هذا الانخفاض إلى الأسباب الآتية:

- انخفاض دوران الأصول ٠,١ (١-٠,٩)
- انخفاض العائد على المبيعات ٠,٥%



## النمو في ربحية السهم:

إن التركيز على النمو في ربحية السهم فقط لا يكشف أي قصور في تحقيق الفاعلية في تشغيل الاستثمارات الأصلية.

يرجع ذلك إلى النمو في ربحية السهم يأخذ في الاعتبار الزيادة في الأرباح (أو النقص فيها) في بسط معادلة ربح السهم ويظل المقام ثابتا عند عدد الاسهم حيث لا يحدث أي تغير فيه نتيجة احتجاز الأرباح. فإن أية زيادة في صافي الربح سوف يترتب عليها زيادة في حقوق الملكية مما يكشف نموا ظاهريا في ربح السهم.

وقد يكون هذا النمو غير حقيقي بسبب ان الزيادة في ربح السهم قد لا تحقق نفس الربحية التي كانت تحقق من قبل ويتم تحليل معدل النمو في ربح السهم ع النحو التالي:

$$\begin{aligned}\text{معدل النمو في ربح السهم} &= \text{ع م} \times \text{ح} \\ &= \text{ع م} \times (\text{ع} - 1) \\ &= \text{ع م} \times (\text{ع} - 1) \text{ ت / ر}\end{aligned}$$

حيث:

ع م: معدل العائد على حقوق الملكية

ح: نسبة الأرباح المحتجزة من صافي الربح

ع: نسبة الأرباح الموزعة من صافي الربح

ت: مبلغ التوزيع النقدي

## نموذج رادكليف لتحليل نمو ربحية السهم

قدم رادكليف RADCLIFFS نموذجاً مقبولاً لتحليل النمو في صافي الربح يعتمد على فكرة التحليل الرباعي لربحية السهم. وفكرة التحليل الرباعي تشير إلى أن مكونات ربح السهم تشمل :  
الرفع المالي، ودوران الأصول، والعائد على المبيعات، والقيمة الدفترية.

أما فكرة نموذج رادكليف فتقوم على أساس حاصل ضرب نسب كل مكون للسنة الحالية إلى نفس مكون السنة السابقة . فإذا كان معظم النسب تزيد عن الواحد الصحيح ، فإن محصلة الضرب النهائية تكون أكبر من واحد ، وبالتالي فإن الزيادة على واحد الصحيح تمثل معدل النمو في ربح السهم .

والمعادلة الاتية تعكس النموذج الذي قدمه رادكليف:

$$١ = ع [ (ع / أ) \div (ع / أ) ] \times (ص / ع) \div (ص / ع) \times (أ / م) \div (أ / م) \times (ق / ق) - ١$$

حيث:

ع : المبيعات

أ : الأصول

ص : الربح

م : حق الملكية

ق : القيمة الدفترية للسهم



وبالعودة إلى الحالة العملية التي قدمناها من قبل فإن الرئيسية الأساسية لتطبيق معادلة رادكليف تشمل الآتي:

المكونات عام ٢٠٠٥

- ❖ دوران الأصول =  $170,000 \div 170,000 = 1$
- ❖ العائد على المبيعات =  $170,000 \div 170,000 = 10\%$
- ❖ الرفع المالي =  $105,000 \div 170,000 = 1,62$
- ❖ القيمة الدفترية للسهم عام ٢٠٠٥ =  $10,000 \div 105,000 = 10,5$  ريال

مكونات عام ٢٠٠٦

- ❖ دوران الأصول =  $190,000 \div 171,000 = 0,9$
- ❖ العائد على المبيعات =  $171,000 \div 16,245 = 9,5\%$
- ❖ الرفع المالي =  $117,500 \div 190,000 = 1,62$
- ❖ القيمة الدفترية للسهم عام ٢٠٠٦ =  $10,000 \div 117,500 = 11,75$  ريال

ربح السهم عام ٢٠٠٥ =  $17,000 \div 10,000 = 1,7$  ريال / سهم

ربح السهم عام ٢٠٠٦ =  $16,245 \div 10,000 = 1,625$  ريال / سهم

التغير في ربح السهم (١,٦٢٥ ÷ ١,٧) - ١ = -٤%

وبالتالي فإنه يمكن تحليل هذا التغير طبقا لنموذج رادكليف على نحو الآتي :

$$١ = [ع / (١ / ع + ١ / أ)] \times (ص / ١ ع + ص / ع) \times (أ / ١ م + أ / م) (ق / ١ ق) - ١$$

$$١ = (١ / ٠,٩) (١٠ / ٩,٥) (١,٦٢ / ١,٦٢) (١١,٧٥ / ١٠,٥) - ١ \\ = (٠,٩ \times ٠,٩٥ \times ٠,٩٩ \times ١,٣٦) - ١ = -٤\%$$

❖ ويلاحظ أن مصدر الانخفاض في الربحية عام ٢٠٠٦ م يرجع إلى انخفاض معدل دوران الأصول بمقدار ٠,١، وانخفاض معدل العائد على المبيعات بمقدار ٠,٠٥ وانخفاض الرفع المالي بمقدار ٠,٠٢



# أداء الطالبات:

