

المحاضرة الثامنة:

تقييم الأسهم والخصومات

مقدمة:

كما رأينا سابقا فإن التحليل الأساسي هو أسلوب يستخدم لتقدير قيمة السهم وذلك بتحليل البيانات المالية الأساسية للشركة والقطاع والمتغيرات الكلية. بمعنى أن هذا التحليل يأخذ بعين الاعتبار تلك المتغيرات ذات العلاقة المباشرة وغير المباشرة بالشركة، أي كل ما يمكنه التأثير على قيمة أسهما مما هو خارج معطيات السوق المالي.

وبالرغم من الانتقادات الموجهة لهذا النوع من التحليل إلا أنه من الأدوات المستخدمة الشائعة التي تستخدم على نطاق واسع من قبل الكثير من المعنيين سواء كانوا مستثمرين أو غيرهم.

لذلك يقوم هؤلاء بتقييم الورقة المالية انطلاقا من معطيات الشركة أو القطاع أو المتغيرات الكلية.

1- مفهوم تقييم الأسهم والسندات:

يشير تقييم الأسهم والسندات من قبل للمستثمرين إلى تحديد ما إذا كانت قيمتها السوقية أقل من قيمتها الحقيقية أو مبالغ فيها أو يتم تداولها بسعر السوق العادل.

يساعد هذا التقييم على منع المستثمر من خسارة استثماراته وتحقيق الربح بشكل مثالي، لذلك يجب على المتداولين والمستثمرين تطبيق بعض المقاييس الهامة لتقييم الأسهم قبل الاستثمار فيها.

2- تقييم الأسهم:

الأسهم، هي عبارة عن حصة تمثل الملكية في شركة من الشركات وتشكل عنصراً أساسياً في الأسواق المالية. عندما تشتري سهماً، فإنك تشتري ملكية جزئية لشركة وفرصة للمشاركة في نجاحاتها أو إخفاقاتها بمرور الوقت. يستغرق اختيار سهم فردي وقتاً ودراسة تختلف باختلاف الظروف.

1-1 مفهوم تقييم الأسهم:

في عالم الاستثمار، تقوم عملية تقييم الأسهم بأساس هام لاتخاذ قرارات استثمارية مدروسة وموفقة. فهي تساعد المستثمرين على فهم قيمة الشركات وتحليل أداءها. وتعرف على أنها تحديد ما إذا كانت تلك الأسهم جيدة للاستثمار فيها أم لا وذلك بمقارنة قيمتها العادلة بالقيمة السوقية، حيث يعتمد تقييم الأسهم على مجموعة متنوعة من الأساليب والمقاييس التي يجب على المستثمرين فهمها واستخدامها بشكل صحيح.

2-1 طرق تقييم الأسهم:

هناك نوعان من طرق التقييم للأسهم: الطرق النسبية والطرق المطلقة.

❖ النوع الأول: التقييم النسبي (Relative Valuation):

يتضمن قياس أداء الشركة من خلال مقارنتها بسعر السهم ومقارنتها بالشركات المماثلة أو المنافسة لها. وهذه الطريقة شائعة جداً بين المستثمرين الأفراد، من أهم نسبها:

(أ) نسبة السعر إلى الأرباح (Price-earnings ratio) (P/E):

يقسم السعر على ربح السهم، وهو مؤشر مهم لتقييم الشركة ومقارنتها بسعر السهم.

يفضل استخدام هذه النسبة عندما تكون أرباح الشركة إيجابية.

(ب) نسبة السعر إلى القيمة الدفترية (Price-to-Book ratio)

(P/B): يقسم السعر على القيمة الدفترية، ويستخدم كثيراً لتقييم الشركات المالية وغيرها، ويفيد في تقييم الشركات الخاسرة أو التي تحقق أرباحاً قليلة جداً.

(ت) نسبة السعر إلى التدفقات النقدية (Price-to-cash-flow ratio)

(P/CF): يقسم السعر على التدفقات النقدية التشغيلية للسهم الواحد. تستخدم هذه النسبة في حالة كانت أرباح الشركة لا تعبر عن أداء الشركة أو أن أغلب أرباحها هي أرباح استثنائية.

(ث) نسبة السعر إلى التوزيعات (Price-to-dividend ratio)

(P/S): يقسم السعر على التوزيعات النقدية للسهم الواحد ويستخدم لتقييم الشركات التي توزع أرباحاً نقدية.

(ج) نسبة السعر إلى المبيعات (Price-to-sales ratio)

(P/S): يقسم القيمة السوقية للشركة على إجمالي المبيعات، ويستخدم لتقييم الشركات الخاسرة.

❖ النوع الثاني: التقييم المطلق (Absolute Valuation):

تتمثل هذه الطريقة في تقييم الشركة بشكل مستقل عن سعر السهم، محاولة تحديد القيمة الحقيقية للشركة.

تعتبر هذه الطريقة أكثر صعوبة وتعقيداً من التقييم النسبي وغالباً ما تستخدم من قبل شركات الاستثمار والمحترفين.

(أ) خصم التدفقات النقدية (Discounted Cash-Flow):

يعتمد على توقع التدفقات النقدية المستقبلية للشركة وتحديد القيمة الحالية لهذه التدفقات.

(ب) خصم التوزيعات النقدية (Dividend discount model):

يعتمد على توقع التوزيعات النقدية ومعدل النمو للشركة لتحديد قيمتها الحالية.

(ت) التدفق النقدي الحر للحقوق الملكية (Free cash-flow to equity):

يستخدم في تحديد قيمة الشركة بناءً على التدفق النقدي الحر للحقوق الملكية.