

أهداف التعلم:

في نهاية هذا الدرس يصبح الطالب قادرا على:

التعرف على العائد وتحديد أنواعه

الإحاطة ب طرق حساب العائد

تمهيد:

تعرف الأصول الحقيقية من خلال أبعاد متعددة، فسر التلفاز مثلا يعتمد على جودة الصورة المصنَّع، حجم الشاشة، عدد مخارج الصوت، وهكذا... بينما يتحدد سعر العصير من خلال: المكونات، النكهة، الحلاوة، العمر، وهكذا. فلا أحد من خصائص هذين المنتجين مشابه للآخر. وهذا أحد أهم الخصائص المميزة للأصول المالية عن الحقيقية، بحيث تعتبر الأصول المالية أسهل من حيث تحديد قيمتها؛ نظرا لإمكانية تمييزها ببعدين فقط، هما العائد والمخاطرة. وستقوم خلال هذا الفصل بحساب وتقييم مقاييس العائد والمخاطرة في الاستثمارات الفردية.

**عائد الأوراق المالية Return of Financial Security**

يقال أن المكافآت التي يمكن أن تتولد جراء الاستثمار في الأصول المالية للمستثمر الذي تثبت توقعاته هائلة، كما أن العقوبات أو الخسائر التي قد تنجم عن الاستثمار الغير مدروس بشكل جيد وخيمة أو بالأحرى كارثية.

أذا من المهم معرفة خبايا هذه الاستثمارات وطرق تقييم أدائها بدءا بقياس عوائدها، إذن فما المقصود بالعائد؟ وماهي أنواعه؟ وما هي طرق قياسه؟

**أولا: تعريف العائد:**

- 1- "هو عبارة عن مجموع المكاسب أو الخسائر المتأتية عن الاستثمار خلال فترة زمنية محددة."
- 2- "يعبر العائد عن المقابل الذي يرغب المستثمر في الحصول عليه مستقبلا نظير استثمار أمواله في شكل من أشكال الاستثمار. يعتبر العائد الهدف الأساسي للمستثمر من خلال محاولته تعظيم ثروته والتخفيف من حدة المخاطرة المصاحبة للعائد."
- 3- يمكن تعريف العائد أيضا بأنه: " مقدار الزيادة أو الأموال المضافة إلى رأس المال المبدئي أو الأصلي."

وينقسم العائد إلى: العائد على حقوق الملكية

العائد الفعلي

العائد المطلوب

عائد فترة الاحتفاظ

العائد المتوقع

ثانيا: أنواع العائد : ينقسم العائد على الاستثمار في الأوراق المالية إلى:

### 1- العائد على حقوق الملكية Return on Equality

يدل هذا العائد على قدرة الدينار الواحد من حقوق الملكية على توليد الأرباح الصافية بعد الضريبة .

حيث أن حقوق الملكية تتكون من رأس المال المدفوع، الاحتياطات بنوعيتها، الأرباح المحتجزة.

$$\text{العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{الربح الصافي}}{\text{حقوق الملكية}}$$

مثال: صافي الربح بعد الضريبة لشركة الأمل هو 100.000 دولار وحقوق الملكية بلغت

650.000 ، أحسب معدل العائد على حقوق الملكية ؟

$$\text{العائد على حقوق الملكية} = \frac{100000}{650000} = 15,4\%$$

### 2- العائد الفعلي Actual Return

يمثل معدل العائد المحقق فعلا من امتلاك الورقة وينقسم إلى :

- عائد جاري: وهو العائد الذي يجنيه المستثمر من امتلاكه للورقة المالية ، ويكون في شكل أرباح موزعة ( أسهم) أو فائدة ( سندات).
- عائد رأسمالي: وهو العائد الذي يتحقق نتيجة بيع الورقة المالية حيث يمثل الفرق بين سعر بيع الورقة المالية وسعر شرائها .

إذن:

$$\text{العائد الفعلي} = (\text{سعر بيع الورقة} + \text{التوزيعات} - \text{سعر الشراء})$$

ومنه:

$$\text{معدل العائد الفعلي} = \frac{\text{سعر البيع} + \text{التوزيعات} - \text{سعر الشراء}}{\text{سعر الشراء}}$$

ويكتب رياضيا:

$$R = \frac{D + (P1 - P0)}{P0}$$

حيث:  $D$  التوزيعات

$P_1$  سعر البيع،  $P_0$  سعر الشراء.

⊙ مثال: نفترض المعلومات التالية للورقة المالية "أ"، حيث سعر شراء الورقة أو القيمة السوقية لها في بداية المدة هي 1000 دج، بينما سعر بيعها في نهاية هذه المدة هو 1200 دج، وخلال فترة التقييم تم توزيع 400 على المستثمر.

المطلوب: أحسب معدل العائد الفعلي للورقة ؟

حساب معدل العائد الفعلي للورقة أ

$P_0 = 1000$ : سعر الشراء أي القيمة السوقية في أول مدة (بداية فترة التقييم).

$P_1 = 1200$ : سعر البيع أي القيمة السوقية في نهاية المدة (نهاية فترة التقييم).

D: التوزيعات التي حصل عليها المستثمر.

$$R = \frac{D + (P_1 - P_0)}{P_0}$$

بالتعويض نجد:

$$R = \frac{400 + (1200 - 1000)}{1000} = 60\%$$

إذن: معدل العائد الفعلي هو 60%.

3- العائد المطلوب: هو المعدل الذي يطلبه المستثمر على استثماره تعويضا عن عملية تأجيل الاستهلاك ودرجة المخاطر المصاحبة للاستثمار، وهو تعويض المستثمر عن: القيمة الزمنية للنقود (تعويض عن الانتظار وتكلفة الفرصة البديلة)، مخاطر الاستثمار، والتضخم، يحسب كما يلي:

العائد المطلوب = العائد الخالي من المخاطرة + علاوة المخاطر + معدل التضخم

بحيث: معدل العائد الخالي من الخطر هو سعر الفائدة على الأوراق قصيرة الأجل التي تصدرها الحكومة (أذونات الخزينة)، وفي حال عدم وجودها نستعمل سعر الفائدة على الودائع.

4- معدل العائد المتوقع: *Expected rate of return*

يمثل متوسط العوائد المحققة فعلا في فترات ماضية أو مجموع عوائد الورقة المحتمل تحققها مستقبلا مرجحة . إذن فالعائد المتوقع للاستثمار في ورقة مالية يحسب في حالتين:

➤ حالة البيانات التاريخية: بيانات العائد لفترات ماضية. Type equation here.

$$\text{معدل العائد المتوقع للورقة (متوسط العوائد)} = \frac{\text{مجموع العوائد}}{\text{عددها}}$$

ويكتب رياضيا:

$$E(R_i) = \bar{R}_i = \frac{\sum Ri}{n}$$

⊙ مثال 1: فيما يلي البيانات التاريخية للعوائد المحققة للورقة المالية أ في الفترات التالية:

السنة	2017	2018	2019	2020
عائد السهم أ	-0,36	0,9	0,36	0,18

المطلوب : أحسب العائد المتوقع للورقة أ؟

حساب العائد المتوقع للورقة أ



$$E(R_i) = \bar{R}_i = \frac{\sum Ri}{n} = \frac{(-36)+0,9+0,36+0,18}{4} = 0,27$$

إذن العائد المتوقع للورقة أ هو 27%

➤ حالة التوزيعات الاحتمالية: وهي الحالة التي تكون فيها قيم العوائد مرجحة باحتمالات

تحققها.

$$\text{العائد المتوقع} = \text{مجموع (العوائد المحتمل تحققها} \times \text{احتمال تحققها)}$$

ويكتب رياضيا:

$$E(R_i) = \sum R_i \times P_i$$

حيث:

$R_i$  العوائد المحتملة تحققها.

$P_i$  احتمال تحقق العائد.

حساب العائد المتوقع يتم من خلال ضرب كل عائد محتمل في احتمال تحققه ثم تجميع النتائج كما سبق أن أشرنا إليها.

مثال: فيما يأتي التوزيع الاحتمالي للعوائد المحتملة للورقة المالية أ تبعا للحالة الاقتصادية.

الحالة الاقتصادية	العائد المحتمل	إحتمال تحقق العائد
كساد	20%-	20%
عادية	15%	30%
ازدهار	25%	40%
تضخم	30%	10%

المطلوب: حساب العائد المتوقع للاستثمار في الورقة أ؟

- حساب العائد المتوقع للاستثمار في الورقة أ

العائد المتوقع = مجموع ( العوائد المحتملة تحققها X احتمال تحققها)

$$E(R_i) = \sum_{j=1}^n R_{ij} \times P(R_{ij}) = R_{i1} \times P(R_{i1}) + R_{i2} \times P(R_{i2}) + R_{i3} \times P(R_{i3}) + R_{i4} \times P(R_{i4})$$

$$E(R_i) = (-0.2 \times 0.2) + (0.15 \times 0.3) + (0.25 \times 0.4) + (0.3 \times 0.1)$$

$$E(R_i) = 0.135 = 13.5\%$$

5- العائد الحقيقي Real Return : كل العوائد التي تطرقنا إليها فيما سبق هي عبارة عن

عوائد إسمية ( نقدية) ولتحويلها إلى عوائد حقيقية يجب أن نستنتج منها قيمة معدل التضخم

العائد الحقيقي = العائد الاسمي للورقة - معدل التضخم

ببساطة إذا أردنا حساب العائد الحقيقي لاستثمار معين عائدته هو 9% في سنة 2020 ، ومعدل التضخم في تلك السنة قدر ب 7%، فإن العائد الحقيقي هو 2%.

$$\text{معدل العائد الحقيقي} = \frac{1 + \text{العائد الاسمي}}{1 + \text{معدل التضخم}} - 1$$

بالنظر على نفس المثال السابق نجد؟ أن معدل العائد الحقيقي =  $1 - \frac{9+1}{7+1} = 0,25$

25%