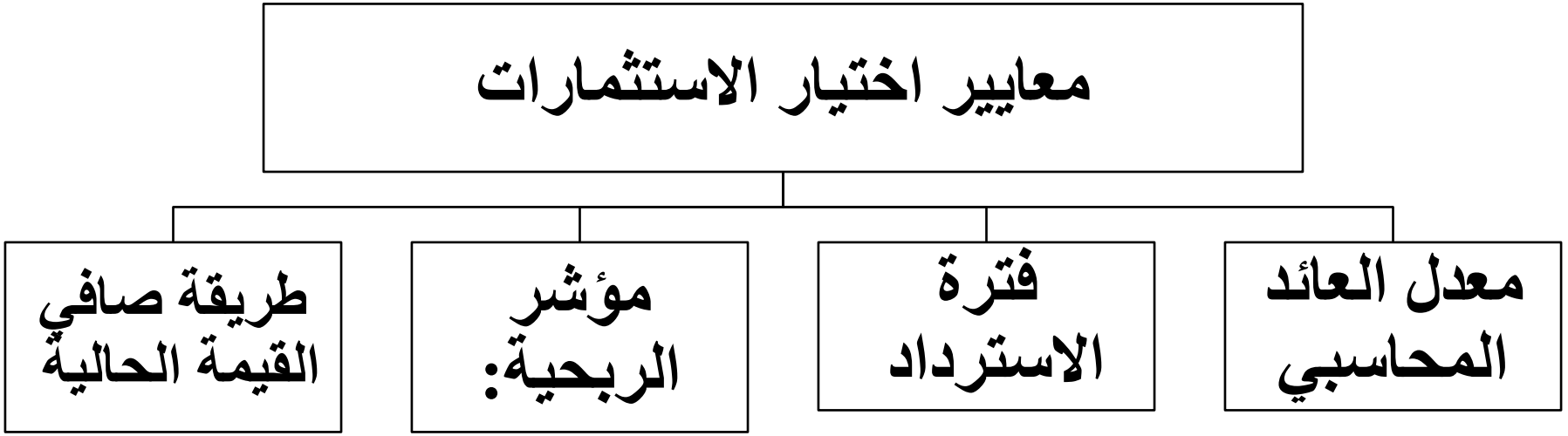
المحاضرة 09

معايير اختيار الاستثمارات
Les critères de sélection des


معايير اختيار الاستثمارات
معدل العائد المحاسبي
فترة الاسترداد
مؤشر الربحية:
طريقة صافي القيمة الحالية

3.فترة الاسترداد période de récupération

تتمثل فترة الاسترداد بالفترة التي يسترد خلالها المشروع تكاليفه الاستثمارية من خلال صافي التدفقات النقدية المتوقع أن يحققها خلال سنوات التشغيل.

إذا كان التدفق النقدي السنوي ثابت:

فترة الاسترداد PR= قيمة الاستثمار المبدئي / التدفق النقدي السنوي الثابت

أما إذا كان التدفق النقدي السنوي غير ثابت:

يضاف التدفق النقدي لبعضه سنة بعد أخرى لحين التوصل إلى المبلغ الذي يساوي قيمة الاستثمار المبدئي

مثـال :

- يكلف مشروع استثمار أولي مبلغ 2000 دينار و معدل العائد المطلوب هو 8 % .
  و توفرت المعلومات التالية عن المشروع :

السنة	صافي التدفق النقدي
1	100
2	500
3	1000
4	1500
5	2000

- أوجد فترة الاسترداد ؟
- ما هو الأفضل للمنشأة أذا علمتي أن مشروع B بلغت فترة الاسترداد له سنتان .

حل المثــال :

- مبلغ الاستثمار الأولي = 2000 دينار
- في السنة الأولى مجموع ما نحصل علية = 100 دينار
- في السنة الثانية مجموع ما نحصل عليه = 100 + 500 = 600 دينار
- في السنة الثالثة مجموع ما نحصل عليه = 100 + 500 + 1000 = 1600 دينار
- يتبقى من مبلغ الاستثمار الأولي 2000 – 1600 = 400 دينار نحصل عليهم خلال السنة الرابعة
- بالتالي فترة الاسترداد
- = 3 سنوات كاملة + (400 / 1500)
- = 3 سنوات + 0.26 من الشهر = 3 سنوات و 3 أشهر
- الأفضل المشروع B

4. معدل العائد المحاسبي Taux comptable interne

- يقصد بمعدل العائد المحاسبي نسبة صافي الربح بعد الضريبة الى متوسط قيمة الاستثمار أي أن :

معدل العائد المحاسبي TCI =(متوسط صافي الربح بعد الضريبة / متوسط الاستثمار)*100

دلالة مؤشر معدل العائد المحاسبي:

أولاً/ في حالة قرارات القبول أو الرفض:

تقبل الاستثمارات التي تحقق معدل عائد محاسبي أكبر من أو يساوي معدل العائد المطلوب،

وترفض الاستثمارات التي تحقق معدل عائد محاسبي أصغر من معدل العائد المطلوب.

ثانياً/ المفاضلة بين المشروعات:

الاستثمار الأفضل الذي يحقق معدل عائد محاسبي أعلى.

- **مثال تطبيقي:** فيما يلي صافي التدفقات النقدية التي يتوقع أن يحققها أحد المشروعات الاستثمارية (دينار):

السنوات	0	1	2	3	4	5	6	7	8
صافي الربح بعد الضريبة	400000	80000	100000	120000	150000	150000	150000	150000	150000

المطلوب/ تقييم الاستثمار باستخدام مؤشر معدل العائد المحاسبي، علماً بأن معدل العائد المطلوب 12%.

- متوسط صافي الربح بعد الضريبة = 8/(1200000) = 150000
- متوسط تكلفة الاستثمار = 2 /400000 = 200000

TCI =(150000/200000) *100 =75% >12%

يقبل الاستثمار

تمرين

- فيما يلي الوفورات (الربح التشغيلي او الربح قبل الاستهلاك و الضرائب) التي يحققها احد المشاريع عدا الضرائب والاستهلاك خلال السنوات الخمس التالية من عمرها الاقتصادي :

السنة	الوفورات
1	14 الف
2	12 الف
3	11 الف
4	9 الف
5	8 الف

- فإذا كانت الشركة تتبع طريقة القسط الثابت في الاستهلاك و تخضع لضريبة معدلها 40 % و ثمن الاستثمار 30000 دج و تشترط عائد مقداره 58 % .

المطلوب :

- تجهيز البيانات من اجل تقييم الاستثمار

ايجاد

- فترة الاسترداد
- صافي القيمة الحالية اذا كان معدل الخصم 8 %
- دليل الربحية
- معدل العائد المحاسبي

الحل

1. نحسب قسط الاستهلاك السنوي حسب المعادلة التالية :

قسط الاستهلاك = (القيمة في بداية العمر الانتاجي – الخردة)\العمر الانتاجي

(30000- 0)\5سنوات = 6000 دج سنويا

2. نعمل جدول كالتالي:

السنة	الربح قبل الاستهلاك و الضريبة	الاستهلاك	الربح بعد الاستهلاك	الضريبة	الربح بعد الضريبة	صافي التدفق النقدي
1	14000	6000				
2	12000	6000				
3	11000	6000				
4	9000	6000				
5	8000	6000				

الربح بعد الاستهلاك = الربح قبل الاستهلاك – الاستهلاك

السنة	الربح قبل الاستهلاك و الضريبة	الاستهلاك	الربح بعد الاستهلاك	الضريبة	الربح بعد الضريبة	صافي التدفق النقدي
1	14000	6000	8000			
2	12000	6000	6000			
3	11000	6000	5000			
4	9000	6000	3000			
5	8000	6000	2000			

مقدار الضريبة = نسبة الضريبة * الربح بعد الاستهلاك

- نجد مقدار الضريبة في كل سنة كما يلي :

السنة الاولى = 40 % * 8000 = 3200

السنة الثاني =40 % * 6000 = 2400

السنة الثالثة = 40 % * 5000 = 2000

السنة الرابع = 40 % *3000 = 1200

السنة الخامسة = 40 % * 2000 = 800

مقدار الضريبة = نسبة الضريبة * الربح بعد الاستهلاك

السنة	الربح قبل الاستهلاك و الضريبة	الاستهلاك	الربح بعد الاستهلاك	الضريبة	الربح بعد الضريبة	صافي التدفق النقدي
1	14000	6000	8000	3200		
2	12000	6000	6000	2400		
3	11000	6000	5000	2000		
4	9000	6000	3000	1200		
5	8000	6000	2000	800		

الربح بعد الضريبية = الربح بعد الاستهلاك – الضريبة

السنة	الربح قبل الاستهلاك و الضريبة	الاستهلاك	الربح بعد الاستهلاك	الضريبة	الربح بعد الضريبة	صافي التدفق النقدي
1	**14000**	**6000**	8000	3200	4800	
2	**12000**	**6000**	6000	2400	3600	
3	**11000**	**6000**	5000	2000	3000	
4	**9000**	**6000**	3000	1200	1800	
5	**8000**	**6000**	2000	800	1200	

صافي التدفق النقدي = الربح بعد الضريبة + الاستهلاك

السنة	الربح قبل الاستهلاك و الضريبة	الاستهلاك	الربح بعد الاستهلاك	الضريبة	الربح بعد الضريبة	صافي التدفق النقدي
1	**14000**	**6000**	8000	3200	4800	**10800**
2	**12000**	**6000**	6000	2400	3600	**9600**
3	**11000**	**6000**	5000	2000	3000	**9000**
4	**9000**	**6000**	3000	1200	1800	**7800**
5	**8000**	**6000**	2000	800	1200	**7200**

الجدول النهائي

السنة	الربح قبل الاستهلاك و الضريبة	الاستهلاك	الربح بعد الاستهلاك	الضريبة	الربح بعد الضريبة	صافي التدفق النقدي
1	**14000**	**6000**	8000	3200	4800	10800
2	**12000**	**6000**	6000	2400	3600	9600
3	**11000**	**6000**	5000	2000	3000	9000
4	**9000**	**6000**	3000	1200	1800	7800
5	**8000**	**6000**	2000	800	1200	7200

من الجدول السابق نجد

- فترة الاسترداد
- صافي القيمة الحالية اذا كان معدل الخصم 8 %
- دليل الربحية
- معدل العائد المحاسبي

فترة الاسترداد

- مبلغ الاستثمار الاولي = 30000 دج
- في السنة الاولى مجموع ما نحصل علية 10800 دج
- في السنة الثانية مجموع ما نحصل عليه 10800+9600 =20400
- في السنة الثالثة مجموع ما نحصل عليه 10800 +9600 + 9000 = 29400 دج
- يتبقى من مبلغ الاستثمار الاولي 30000 – 29400 = 600 دج نحصل عليهم خلال لسنة الرابعة

بالتالي فترة الاسترداد

= 3 سنوات كاملة +(7800/600)

= 3 سنوات +0,076 *12

= 3 سنوات + 0.92من الشهر

صافي القيمة الحالية عند معدل خصم 8 %

- اولا نجد القيمة الحالية للتدفقات النقدية
- القيمة الحالية للمبلغ الأول = 10800 * 0.9259= 9999.72دج
- القيمة الحالية للمبلغ الثاني = 9600 * 0.8573=8230.08 دج
- القيمة الحالية للمبلغ الثالث= 9000 * 0.7938=7144.2 دج
- القيمة الحالية للمبلغ الرابع = 7800 * 0.7350=5733 دج
- القيمة الحالية للمبلغ الخامس = 7200 * 0.6806=4900.32 دج
- ثانيا نجد مجموع القيم الحالية للتدفقات

- مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية
- 4900.32 + 5733+ 7144.2+8230.08 + 9999.72 =
  =36007.32 دج

نطبق قانون صافي القيمة الحالية

صافي القيمة الحالية = مجموع القيم الحالية – الاستثمار الاولي

36007.32 – 30000 = 6007.32 دج

قيمة موجبة المشروع مقبول

مؤشر الربحية

دليل الربحية = مجموع القيم الحالية / الاستثمار الاولي

دليل الربحية (عند معدل خصم 8 %)= 36007.32/30000 = 1.200244

دليل الربحية اكبر من واحد صحيح المشروع مقبول

معدل العائد المحاسبي

- اولا نجد متوسط التدفقات النقدية
- مجموع التدفقات =

44400= 7200 + 7800+ 9000 + 9600 + 10800

متوسط التدفقات = 44400 / 5 =8880 دج سنويا

متوسط تكلفة الاستثمار= 30000 /2 = 15000

TCI =(8880/15000) *100 =59,2% >58%

يقبل الاستثمار