

دراسات الجدوى والتقييم المحاسبي

 **دكتور/ أكرم الحويج** 

المحاضرة



ما قبل 😊

الأخيرة

الموضوع الخامس

معايير تقييم المشروعات الاستثمارية

- في ظل ظروف التأكد -

حالة تطبيقية رقم (٣) صفحة ٢٥٩

أولاً: فترة الاسترداد:

متوسط صافي التدفقات النقدية = $(1,3 + 1,5 + 1,5 + 1,7 + 1,4 + 1) \div 6 = 1,400,000$ جنيه

فترة الاسترداد = $1,400,000 \div 6,000,000 = 4,29$ سنة

ثانياً: معكوس فترة الاسترداد:

معكوس فترة الاسترداد = $1 \div 4,29 \times 100 = 23,3\%$

ثالثاً: متوسط معدل العائد المحاسبي:

متوسط معدل العائد المحاسبي = $\frac{\text{متوسط صافي التدفقات النقدية} - \text{الإهلاك السنوي}}{\text{تكلفة الاستثمار المبدئي}} \times 100$

= $(200,000 - 1,400,000) \div 6,000,000 \times 100 = 20\%$

حالة تطبيقية رقم (٤) صفحة ٢٥٩

أولاً: معيار صافي ق ح لصافي التدفقات النقدية:

١- المشروع (س) تدفقات نقدية متساوية:

إجمالي ق ح لصافي التدفقات النقدية = صافي التدفق النقدي السنوي × معامل الخصم لدفعة سنوية قدرها واحد جنيه لمدة ٧ سنوات عند سعر ١٢٪

$$2,500,000 \times 4,564 = 11,410,000 \text{ جنيه}$$

صافي ق ح لصافي التدفقات النقدية = إجمالي ق ح - الاستثمار المبدئي

$$11,410,000 - 8,000,000 = 3,410,000 \text{ جنيه}$$

صافي ق ح في ظل ت. الفرصة البديلة = 3,410,000 - 1,500,000 = 1,910,000 جنيه

٢- المشروع (ص) تدفقات نقدية غير متساوية:

س	صافي التدفق النقدي السنوي	ق ح للجنيه عند سعر ١٦٪	ق ح لصافي التدفق النقدي
١	١,٨٠٠,٠٠٠	٠,٨٦٢	١,٥٥١,٦٠٠
٢	١,٨٠٠,٠٠٠	٠,٧٤٣	١,٣٣٧,٤٠٠
٣	١,٩٠٠,٠٠٠	٠,٦٤١	١,٢١٧,٩٠٠
٤	٢,٣٠٠,٠٠٠	٠,٥٥٢	١,٢٦٩,٦٠٠
٥	٢,٤٠٠,٠٠٠	٠,٤٧٦	١,١٤٢,٤٠٠
٦	٢,٥٠٠,٠٠٠	٠,٤١٠	١,٠٢٥,٠٠٠
إجمالي ق ح لصافي التدفقات النقدية			٧,٥٤٣,٩٠٠
تكلفة الاستثمار المبدئي			(٦,٥٠٠,٠٠٠)
صافي ق ح لصافي التدفقات النقدية			١,٠٤٣,٩٠٠

ثانياً: معيار دليل الربحية:

دليل الربحية = إجمالي ق ح لصافي التدفقات النقدية ÷ الاستثمار المبدئي

$$\text{المشروع (س)} = 11,410,000 \div 8,000,000 = 1,43$$

$$\text{المشروع (ص)} = 7,543,900 \div 6,500,000 = 1,16$$

القرار: قبول تنفيذ كلاً من المشروعين في حالة كون المشروعين مستقلين ولكن في حدود الموارد المتاحة حيث أن كلاهما يحقق صافي قيمة حالية موجبة ودليل الربحية بهما أعلى من الواحد الصحيح. أما في حالة كون المشروعين مانعين بالتبادل يتم قبول المشروع (س) حيث يحقق صافي قيمة حالية أكبر من المشروع (ص) كما أن دليل ربحية المشروع (س) أكبر من المشروع (ص).

ثالثاً: معيار معدل العائد الداخلي:

١- المشروع (س) تدفقات نقدية متساوية:

الاستثمار المبدئي = التدفق النقدي السنوي × معامل الخصم لمدة ٧ سنوات

$$٨,٠٠٠,٠٠٠ = ٢,٥٠٠,٠٠٠ \times \text{معامل الخصم لمدة ٧ سنوات}$$

$$\text{معامل الخصم لمدة ٧ سنوات} = ٨,٠٠٠,٠٠٠ \div ٢,٥٠٠,٠٠٠ = ٣,٢$$

وبالكشف عن هذا المعامل عند ٧ سنوات في جداول القيمة الحالية نجده ينحصر بين ٢٠٪ و ٢٤٪:

$$\text{معدل العائد الداخلي} = ٢٠\% + \frac{٣,٢ - ٣,٦٠٥}{٣,٢٤٢ - ٣,٦٠٥} = ٢٠\% + ١,١٢\% = ٢١,١٢\%$$

٢- المشروع (ص) تدفقات نقدية غير متساوية:

س	صافي التدفق النقدي السنوي	ق ح للجنيه عند سعر		ق ح لصافي التدفق النقدي	
		٢٠٪	٢٤٪	٢٠٪	٢٤٪
٠	(٦,٥٠٠,٠٠٠)	١	١	(٦,٥٠٠,٠٠٠)	(٦,٥٠٠,٠٠٠)
١	١,٨٠٠,٠٠٠	٠,٨٣٣	٠,٨٠٦	١,٤٩٩,٤٠٠	١,٤٥٠,٨٠٠
٢	١,٨٠٠,٠٠٠	٠,٦٩٤	٠,٦٥٠	١,٢٤٩,٢٠٠	١,١٧٠,٠٠٠
٣	١,٩٠٠,٠٠٠	٠,٥٧٩	٠,٥٢٤	١,١٠٠,١٠٠	٩٩٥,٦٠٠
٤	٢,٣٠٠,٠٠٠	٠,٤٨٢	٠,٤٢٣	١,١٠٨,٦٠٠	٩٧٢,٩٠٠
٥	٢,٤٠٠,٠٠٠	٠,٤٠٢	٠,٣٤١	٩٦٤,٨٠٠	٨١٨,٤٠٠
٦	٢,٥٠٠,٠٠٠	٠,٣٣٥	٠,٢٧٥	٨٣٧,٥٠٠	٦٨٧,٥٠٠
		صافي ق ح لصافي التدفقات النقدية			
				٢٥٩,٦٠٠	(٤٠٤,٨٠٠)

وبالتالي فإن معدل العائد الداخلي يقع بين ٢٠٪ و ٢٤٪، ولتحديده بدقة تستخدم المعادلة التالية:

$$\text{معدل العائد الداخلي} = \frac{\text{الفرق بين معدلي الخصم} \times \text{صافي ق ح عند المعدل الأدنى}}{\text{صافي ق ح عند المعدل الأدنى} - \text{صافي ق ح عند المعدل الأعلى}} + \text{المعدل الأدنى}$$
$$\text{معدل العائد الداخلي} = ٢٠\% + \frac{٢٥٩,٦٠٠ \times ٤}{٤٠٤,٨٠٠ + ٢٥٩,٦٠٠} = ٢١,٥٦\%$$

القرار: قبول تنفيذ كلاً من المشروعين في حالة زيادة معدل العائد الداخلي عن معدل تكلفة رأس المال. أما في حالة كون المشروعين مانعين بالتبادل يتم قبول المشروع (ص) حيث يحقق معدل عائد داخلي أكبر من المشروع (س).