

عنوان المحاضرة: معايير التقييم المالي للمشاريع

د. راجي

معايير التقييم في ظل ظروف التأكد

معايير تأخذ القيمة الزمنية للنقود

- صافي القيمة الحالية VAN
- معدل الربحية IP
- معدل العائد الداخلي TRI

معايير لا تأخذ القيمة الزمنية للنقود

- معيار فترة الاسترداد.
- معيار معدل العائد المحاسبي .

معيار فترة الاسترداد

يساعد معيار فترة الاسترداد في التعرف على الفترة التي سوف يسترد فيها المشروع الأموال المستثمرة فيها و يقارن المشاريع بعضها ببعض لاختيار أسرعها في استرداد رأس المال المستثمر.

و تحسب فترة الاسترداد وفق الصيغة التالية:
- في حالة التدفقات المتساوية:

$$DR = \frac{I_0}{CFN}$$

- في حالة عدم تساوي التدفقات النقدية:
في حالة عدم تساوي التدفقات النقدية السنوية، يتم تجميع التدفقات النقدية سنة بعد سنة، بشكل تراكمي حتى نتوصل الى المجموع الذي يتعادل مع الاستثمار المبدئي.

معيار معدل العائد الحاسبي

و هي طريقة محاسبية تعتمد على إيجاد النسبة المئوية لمتوسط صافي الربح المحاسبي السنوي بعد خصم الاهتلاك و الضرائب، الى متوسط قيمة الاستثمار و تستخدم هذه الطريقة في انتقاء الاستثمارات الي تحقق عائدا استثماريا أفضل مما هو متوقع من قبل المؤسسة. فاذا كنا بصدد المفاضلة بين مجموعة من البدائل الاستثمارية، فالبدل الاستثماري المناسب هو الذي يحقق أكبر عائد ممكن.

و يحسب وفق الصيغة التالية:

$$TRC = \frac{\overline{R}}{I_0} \times 100$$

مقيار صافي القيمة الحالية

القيمة الحالية الصافية هي الفرق بين مجموع التدفقات النقدية الصافية السنوية المخصصة للمشروع طيلة مدة حياته و بين التكلفة الاستثمارية له. و تحسب بالعلاقة الآتية:

- في حالة التدفقات النقدية غير متساوية:

$$VAN = -I_0 + \sum_{t=1}^n \frac{CF}{(1+K)^t} + \frac{VR}{(1+K)^n}$$

- في حالة التدفقات النقدية متساوية:

$$VAN = CF \left[\frac{1 - (1+K)^{-n}}{k} \right] - I_0$$

قاعدة اتخاذ القرار:

يتم اختيار المشاريع التي لها VAN موجبة. و في حالة المشاريع المتعارضة، يتم اختيار المشروع الذي له أكبر VAN.

معيار معدل الربحية

يقيس مؤشر الربحية المنفعة النسبية، بمعنى منفعة كل وحدة نقدية مستثمرة في المشروع، من خلال قسمة مجموع التدفقات النقدية الصافية السنوية المخصصة للمشروع طيلة مدة حياته على التكلفة الاستثمارية له. فهو بذلك يقيس النسبة بينهما ليعبر بذلك عن مقدار ربحية أو مردودية كل وحدة نقدية مستثمرة في المشروع محل التقييم ليتجاوز مشكلة عدم إمكانية التقييم و المفاضلة بين البدائل الاستثمارية المقترحة في حالة اختلاف تكاليفها الاستثمارية. و يحسب بالعلاقة الآتية:

$$IP = \frac{VAN}{I_0} + 1$$

قاعدة اتخاذ القرار:

إذا كانت المشاريع مستقلة، يتم اختيار كل المشاريع التي لها $IP > 1$. و في حالة المشاريع المتعارضة يتم اختيار المشروع الذي له أكبر IP بشرط أن يكون $IP > 1$.

معيار معدل العائد الداخلي

هو معدل الخصم الذي يجعل من القيمة الحالية الصافية للمشروع المقترح مساوية للصفر، أي يؤدي الى تساوي مجموع التدفقات النقدية الصافية السنوية المخصومة للمشروع طيلة مدة حياته مع التكلفة الاستثمارية له. حسابيا هو معدل الخصم الذي يحقق المعادلة التالية:

$$TRI = r_1 + \frac{van_1}{van_1 - van_2} (r_2 - r_1)$$

الهدف من حسابه هو التعرف على المعدل الذي لا يحقق معه المشروع لا ربحا و لا خسارة. فهو يعبر من جهة عن الحد الأقصى لمعدل تكلفة التمويل الذي يتحمله المشروع محل التقييم و كل معدل تحته يضع المستثمر في وضعية خسارة، و من جهة أخرى يعبر عن الحد الأدنى لمعدل العائد الذي يدره المشروع محل التقييم و كل معدل فوقه يضعه في وضعية ربح. قاعدة اتخاذ القرار:

يتم اختيار كل المشاريع التي لها $TRI > i$