المحاضرة رقم (13):

تكملة للمحور الخامس (الجزء الثاني)

رابعا: طرق وتقنيات التقييم المالي والاقتصادي للربحية التجارية في البنوك.

إذا اجتازت الدراسة مرحلة إمكانية التمويل، ننتقل إلى مرحلة التقييم المالي والاقتصادي للربحية التجارية وفق المعايير الموضوعية التي تستخدم في التقييم، والتي تعتمد على التدفقات النقدية وتتضمن العديد من الطرق والأساليب في ظل ظروف التأكد، عدم التأكد والمخاطرة.

أكثرها شهرة واستخداما المعايير غير المخصومة (فترة الاسترداد ومعيار **المعدل المتوسط للعائد)** و**المعايير المخصومة (أسلوبي** صافي القيمة الحالية والعائد الداخلي على الاستثمار إضافة إلى **معيار مؤشر الربحية)**، **وفي** ظل ظروف عدم التأكد والمخاطرة **(تحليل الحساسية وشجرة القرار).**

I. تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف التأكد:

يقصد بظروف التأكد أن كل المعلومات اللازمة لاتخاذ القرار تكون معروفة بتأكد كاملComplete Certainty مع وجود استقرار وعدم غموض والتباس، لإتاحة المفاضلة والاختيار بين البدائل المقترحة ويمكن التميز في الغالب بين نوعين من معايير الربحية التجارية في ظل ظروف التأكد، وهي:

1. المعايير غير المخصومة:

المعايير غير المخصومة هي المعايير التي لا تأخذ في الحسبان تغير القوة الشرائية للعملة عبر الزمن[1]، أي المعايير التي لا تحدث أي تغير على التدفقات النقدية الداخلة والخارجة -دون اللجوء إلى خصمها -، وتتمثل في المعايير التالية:

أ. معيار فترة الاسترداد (payback period) = P

يفيد معيار فترة الاسترداد في التعرف على الفترة التي سوف يسترد فيها المشروع الأموال المستثمرة فيه. ويقارن المشاريع ببغضها البعض لاختيار أسرعها في استرداد رأس المال المستثمر[2]، والفترة التي يسترد فيها المشروع أمواله هي الفترة التي تتساوى فيها التدفقات النقدية الداخلة مع التدفقات النقدية الخارجة.

- **قاعدة اتخاذ القرار في ظل معيار فترة الاسترداد.**

واضح أن الاهتمام وفق هذا المعيار سيكون منصبا على المكاسب أو التدفقات النقدية التي تتحقق في الآجال القصيرة ويحيط بها الشك في الآجال الطويلة، وعليه فإن اتخاذ القرار يكون كما يلي:

- في حالة مشروع واحد يحدد عادة حد أقصى لفترة الاسترداد. وعلى أساسها يحدد رفض أو قبول المشروع. ويقبل المشروع إذا كانت فترة استرداده أقل من الفترة القصوى. والعكس صحيح؛
- ففي حالة المفاضلة بين عدة مشاريع. يكون الاختيار على أساس المشروع الذي تكون فترة استرداده أقل؛
- أما إذا كانت المشاريع التي يجري الاختيار بينها لها نفس فترة الاسترداد. فإن الاختيار يكون وفق اعتبارات مالية.

- **طرق حساب فترة الاسترداد.**

يتم حساب فترة الاسترداد وفق طريقتين:

- **الطريقة الأولى:** تعتمد هذه الطريقة إما على الوسط الحسابي للتدفقات النقدية الجارية أو بالاعتماد على المجموع التراكمي لتلك التدفقات. ويعبر عن فترة الاسترداد وفق هذه الطريقة بالمعادلة التالية:

---

[1] يوحنا عبد السلام وسليمات اللوزي: دراسة الجدوى الاقتصادية وتقيم كفاءة أداء المنظمات، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة – عمان– 2000. ص (132).

[2] يوحنا عبد آلآدم وسليمان اللوزي، مرجع سبق ذكره. ص (139).

$$\text{فترة الاسترداد} = \frac{\text{التكلفة الاستثمارية للمشروع}}{\text{الوسط الحسابي للتدفقات النقدية السنوية}}$$

حيث أن:

- الكلفة الاستثمارية: تمثل الاستثمار المبدئي المنفق على المشروع لبدء التشغيل.
- الوسط الحسابي للتدفقات النقدية السنوية = مجموع التدفقات النقدية السنوية / عمر المشروع.

❖ **مثال:**

قدرت التكاليف الاستثمارية بـ: 500000دج كما قدر عمر المشروع بـ 5 سنوات، أما التدفقات النقدية السنوية المتحققة خلال العمر الاقتصادي كانت كما يلي:

السنوات	الاستثمار المبدئي	التدفقات النقدية السنوية	المجموع التراكمي
0	500000	-	-
1		800000	80000
2		100000	180000
3		150000	330000
4		170000	500000
5		180000	680000
المجموع	----------	680000	----------

الجواب:

باستخدام طريقة الوسط الحسابي نجد:3.674 = d

أي أن: فترة الاسترداد = 3 سنوات و8 أشهر و20 يوم.

- **الطريقة الثانية:** وهي الأكثر شيوعا واستعمالا من السابقة إذ يتم حساب فترة الاسترداد من خلال احتساب التدفقات النقدية الجارية بعد خصم الإهتلاك والضريبة. ويعبر عن فترة الاسترداد وفق هذه الطريقة بالمعادلة التالية:

$$\text{فترة الاسترداد} = \frac{\text{التكلفة الاستثمارية للمشروع}}{\text{صافي التدفق النقدي السنوي}}$$

- صافي التدفق النقدي السنوي = [(العائد السنوي – الإهتلاك السنوي) – ضريبة الدخل] + الإهتلاك السنوي.

❖ **مثال:**

ترغب الإدارة العليا لشركة الصناعات الخفيفة في شراء جهاز لفحص المنتجات النهائية قبل تسويقها، وبعد طرح العطاء في وسائل الإعلام حصلت على ثلاثة عروض من قبل الشركة المتخصصة في هذا المجال. كما يلي:

المعلومات	العرض الأول	العرض الثاني	العرض الثالث
الكلفة المبدئية	700	5000	3000
قيمة الخردة في نهاية العمر الاقتصادي	1500	1000	0
العمر الاقتصادي	5	4	3
العائد السنوي قبل الضريبة والإهتلاك	1500	1200	1100

علما أن:

- ✓ الشركة تعتمد على طريقة القسط الثابت في حساب الإهتلاك.
- ✓ قدرت ضريبة الدخل بـ 15% من العائد السنوي.

المطلوب:

- ✓ حدد أي من العروض هو الأفضل وذلك باستخدام معيار فترة الاسترداد.
- ✓ رتب هذه العروض حسي أفضليتها.

الجواب:

❖ **حساب فترة الاسترداد:**

البيان	العرض الأول	العرض الثاني	العرض الثالث
قسط الإهتلاك	=5/(1500-7000) 1100	=4/(1000-5000) 1000	=3/3000 1000
التدفقات النقدية (قبل خصم الإهتلاك والضرائب) الإهتلاك	1500 (1100)	1200 (1000)	1100 (1000)
صافي الربح المحاسبي الخاضع للضريبة الضرائب (15 %)	500 (60)	200 (30)	100 (15)
صافي الربح المحاسبي بعد الضريبة + الإهتلاك	340 1100	170 1000	85 1000
صافي التدفق النقدي السنوي	1440	1170	1085
الاستثمار المبدئي	7000	5000	3000
فترة الاسترداد	4,86	4,27	2,76
الترتيب	الثالث	الثاني	الأول

ب. معيار المعدل المتوسط للعائد:

تعريف معيار المعدل المتوسط العائد. (Accounting Rate of Return) **ARR**

يسمى هذا المعيار بمعدل العائد المحاسبي لأنه يعتمد على نتائج الأرباح والخسائر في القيود المحاسبية، وهو يقيس ربحية المشروع الاستثماري ،وبالتالي يعبر عن الكفاية الحدية لرأس المال أي مقدار ما تحققه الوحدة النقدية المستثمرة من عائد صافي، وعلى هذا الأساس تتم المفاضلة بين المشروعات، حيث يتم اختيار المشروع الذي يحقق اكبر عائد على الوحدة النقدية المستثمرة.

يقوم معيار المعدل المتوسط للعائد على إيجاد النسبة المئوية لمتوسط صافي الربح المحاسبي السنوي بعد خصم الإهتلاك والضرائب إلى متوسط قيمة الاستثمار اللازم للاقتراح الاستثماري.

- **قاعدة اتخاذ القرار في ظل معيار المعدل المتوسط للعائد.**

تستند عملية اتخاذ القرار الاستثمار في ظل معيار المعدل المتوسط للعائد على:

- ✓ في حالة المفاضلة بين البدائل الاستثمارية يتم اختيار المعدل الأكبر؛
- ✓ أما إذا كانت الدراسة تقتصر على مشروع واحد فقط دون غيره. فإن عملية اتخاذ القرار تكون على أساس مقارنته بمعدل العائد المقترح من طرف الإدارة أو أصحاب المشروع.

- **طرق حساب المعدل المتوسط للعائد:**

ويتم حساب المعدل المتوسط للعائد وفق طريقتين هما:

- **الطريقة الأولى:** تعتمد هذه الطريقة مباشرة على متوسط عوائد المشروع دون وجود للقيمة المتبقية للمشروع. ووفق هذه الطريقة تكون المعادلة كما يلي:

المعدل المتوسط للعائد = [الوسط الحسابي للعائد السنوي / متوسط قيمة الاستثمار] × 100.

حيث أن:

- الوسط الحسابي للعائد السنوي = مجموع العوائد السنوية / عمر المشروع.
- متوسط قيمة الاستثمار = (قيمة الاستثمار المبدئي- الخردة) / 2.

❖ **<u>مثال:</u>**

قدرت التكاليف الاستثمارية لمشروع X ب 50000 دج. كما قدر عمره ب 4 سنوات. أما عوائده السنوية المتوقعة كانت كما يلي:

السنوات	العوائد السنوية المتوقعة
1	7500
2	7500
3	7500
4	12500

المطلوب: حدد المعدل المتوسط للعائد؟

الحل:

الوسط الحسابي للعائد السنوي = مجموع العوائد / العمر = 8750.

متوسط قيمة الاستثمار = الكلفة الاستثمارية / 2 = 50000-0 / 2 = 25000.

إذن:

المعدل المتوسط للعائد = **[25000/8750] x 1000 = 35 %.**

وهذا يعني أن كل 1 دينار مستثمر في المشروع يحقق 35 % كعائد.

- **الطريقة الثانية:** ويقوم معيار المعدل المتوسط للعائد على إيجاد النسبة المئوية لمتوسط صافي الربح المحاسبي السنوي بعد خصم الإهتلاك والضرائب إلى متوسط صافي قيمة الاستثمار اللازم للاقتراح. ويتم حساب معيار المعدل المتوسط للعائد وفق المعادلة التالية:

المعدل المتوسط للعائد = [الوسط الحسابي لصافي الربح المحاسبي / متوسط قيمة الاستثمار] × 100.

حيث أن:

- الوسط الحسابي لصافي الربح المحاسبي = مجموع النتائج الصافية / عمر المشروع.
- متوسط قيمة الاستثمار= قيمة الاستثمار المبدئي+ القيمة المتبقية / 2.

❖ **مثال:**

نفس المثال الثاني لفترة الاسترداد. قم بالمفاضلة بين المشروعات الثلاثة وفق معيار المعدل المتوسط للعائد؟

الحل:

➢ **تحديد صافي الرح المحاسبي السنوي والمتوسط الحسابي للنتيجة الصافية للمشروعات الثلاث:**

البيان	أ	ب	ج
التدفقات النقدية قبل الإهتلاك والضريبة	1500	1200	1100
الإهتلاك	(1100)	(1000)	(1000)
الربح السنوي قبل الضريبة	400	200	100
الضريبة (15%)	(60)	(30)	(15)
صافي الرح المحاسبي السنوي	340	170	85
عمر المشروع	5	4	3
المتوسط الحسابي للنتيجة الصافية	340	170	85

➢ **تحديد متوسط قيمة الاستثماروحساب معدل المتوسط للعائد:**

البيان	أ	ب	ج
الاستثمارفي بداية المدة	7000	5000	3000
الاستثمارفي نهاية المدة	1500	1000	0
مجموع الاستثمار	8500	6000	3000
متوسط قيمة الاستثمار	4250	3000	2500
معدل المتوسط للعائد	% 8	% 5,66	% 3,4
الترتب	الأول	الثاني	الثالث