

خاتمة: معايير التقييم الطويل للمشاريع المخصصة  
 المعايير المخصصة هي تلك التي تأخذ بتغير القيمة الزمنية للنقود بعين  
 الاعتبار وبالتالي تفرق بين القيم الحالية والقيم الجارية.  
 تذكير:

\* القيمة الحالية: تعني كم يساوي مبلغ من المال حالياً يتدفق في المستقبل  
 \* تتم عليه حساب القيمة الحالية لمبلغ ما يتدفق مستقبلاً له قيمة الحاضر.  
 \* بالنسبة للمفاضلة بين المشاريع فإن كل مشروع اعتري يتطلب نفقات استثمارية  
 يطلو عليها (التدفقات النقدية الخارجة)، هذه التدفقات تتم منها يدفع  
 أو لا كما هو الحال في التكاليف الاعتريّة الأولية (الطبيعية) وبما أنها دفعت  
 أو لا (يعني في سنة صفر) فإنها تعتبر قيمة حالية، أما التسم الأخرى يتم  
 دفعه في السنوات اللاحقة مثل كللثة التشغيل والصيانة فلابد في هذه الحالة  
 من خصمها وفقاً لسعر الخصم المستخدم من أجل تحويلها من قيم جارية إلى قيم حالية  
 من ناحية أخرى المشروع المقترح وبعد تشيخه لابد أن يوقف عوائده خلال  
 عمره الإنتاجي يطلو عليها التدفقات النقدية الداخلة والتي أيضاً لابد من  
 خصمها وفقاً لسعر الخصم المستخدم.

\* لاختيار البديل الأفضل لا بد من خصم كل من التدفقات النقدية الداخلة والخارجية  
 وصولاً إلى القيمة الحالية التي تعد المعيار الأساسي الذي يتخذ عليه في المفاضلة  
 الدقيقة والسليمة بين المشاريع.

4 - مقياس صافي القيمة الحالية Net Present Value

\* يشير مقياس صافي القيمة الحالية إلى الفرق بين القيمة الحالية للتدفقات  
 النقدية الداخلة و القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجية ويمكن التعبير  
 عنه بالصيغة التالية:

صافي القيمة الحالية = قح للتدفقات ن. الداخلة - قح للتدفقات ن. الخارجة

\* البديل الأفضل وفقاً لهذا المعيار هو الذي يحقق أكبر صافي قيمة حالية  
 مقارنة بالبديل الأخرى.

أصناف ناصية إقبال القيمتي فيعتبر البديل مقبولاً استنادياً عند مصادقته صافي قيمة حاله موجب.

$$\left. \begin{array}{l} \text{ع: المبلغ} \\ \text{قح: القيمة الحالية للمبلغ} \\ \text{ف: سعر الفائدة} \\ \text{ن: عدد السنوات} \end{array} \right\} \text{قح} = \frac{\text{ع}}{(1+f)^n}$$

مثال: مبلغ قدره (1000) سيقوم الدفع بعد 3 سنوات فما هي قيمة القيد الحالية إذا كان سعر الفائدة = 10%؟

$$\text{قح} = \frac{\text{ع}}{(1+f)^n} = \frac{1000}{(1.1)^3} = 751.3148 \approx 751.31$$

أما إذا كان المبلغ سيقوم الدفع لعدة سنوات وبأقساط غير متساوية فإن القيمة الحالية لذلك المبلغ تحسب كما يلي:

$$\text{قح} = \frac{\text{ع}_1}{(1+f)^1} + \frac{\text{ع}_2}{(1+f)^2} + \frac{\text{ع}_3}{(1+f)^3} + \dots + \frac{\text{ع}_n}{(1+f)^n}$$

مثال 2: إذا توفرت لديك المعلومات التالية لعل البديل (أ)، (ب)، (ج):  
الوحدة (بج)

المعلومات	(أ)	(ب)	(ج)
الكلفة الاستثمارية الأولية	20000	20000	20000
العمر الإنتاجي (سنة)	5	5	5
التدفقات ن. المتوقعة (العوائد):			
في نهاية سنة 1	6000	1000	0
" 2	5000	2000	0
" 3	4000	3000	4000
" 4	3000	7000	6000
" 5	2000	7000	10000

المطلوب: حدد أي البديل الأفضل إذا علمت أن  $r = 6\%$ .

لذا إذا أن كل البائل تتغير بنفس التكلفة الإقتصادية الأولية و بنفس العر  
 الإنتاج كما أنها تدفق نفس العوائد خلال عمرها الإنتاجي (20000)  
 فإذا أخذنا على اليم الجارية كما هي فليس هناك اختلاف فيما بينها أما إذا  
 ازطلقت من صبدأ اذ كانت في القيمة الزمنية للنقود نون زيد أن هناك  
 اختلاف كبير و واضح ، لذا من أجل مفاضلة دقيقة و البينة لابد من وضع

التهافتات الجارية لتحويلها إلى قيم حالية وفقا للصيغة التالية:

$$C = \frac{1^E}{(f+1)^1} + \frac{2^E}{(f+1)^2} + \frac{3^E}{(f+1)^3} + \frac{4^E}{(f+1)^4} + \frac{5^E}{(f+1)^5}$$

$$\Rightarrow C \text{ (أ) للسيل (أ)} = \frac{2000}{(1.06)^5} + \frac{3000}{(1.06)^4} + \frac{4000}{(1.06)^3} + \frac{5000}{(1.06)^2} + \frac{6000}{(1.06)^1}$$

$$C \text{ (أ)} = [17339.8222] >$$

$$\Rightarrow C \text{ (ب) للسيل (ب)} = \frac{7000}{(1.06)^5} + \frac{7000}{(1.06)^4} + \frac{3000}{(1.06)^3} + \frac{2000}{(1.06)^2} + \frac{1000}{(1.06)^1}$$

$$C \text{ (ب)} = [16018.1813] >$$

$$\Rightarrow C \text{ (ج) للسيل (ج)} = \frac{10000}{(1.06)^5} + \frac{6000}{(1.06)^4} + \frac{4000}{(1.06)^3}$$

$$C \text{ (ج)} = [12284.0984] >$$

استنادا إلى نتائج المتحصل عليها السيل (أ) هو الأفضل لأنه وفق قيده  
 حالته أكبر.

الطريقة الثانية ، استخراج القيمة الحالية للدين ، في كل سنة ما لنوات ثم تضرب  
 القيمة الجارية لكل سنة في القيمة الحالية للدين ، لتلك السنة.

ع: تضرب دين واحد .

ف: سعر الخصم المستخدم .

ن: السنة التي تدفق عنها تلك الوحدة .

$$C = \frac{1^E}{(f+1)^n}$$

السنة	القسط الجاري	القسط الحالي
0	1	1
1	1	0.9433
2	1	0.8899
3	1	0.8396
4	1	0.7921
5	1	0.7472

$$0.7472 = \frac{1}{5(1.06)} = \text{قح} 5$$

تم استخراج القسط الجاري للتدفقات. ن. إضافة في المثال السابق كما يلي:

السنة	قح للدينز الوارد	التدفق. ن. الداخلي		(أ)		(ب)		(ج)	
		التدفق. ن. الداخلي	التدفق. ن. الداخلي	قح	التدفق. ن. الداخلي	قح	التدفق. ن. الداخلي	قح	التدفق. ن. الداخلي
0	0	0	0	6000	5659.7	1000	943.3	0	0
1	0.9433	0	0	5000	4449.5	2000	1779.8	0	0
2	0.8899	0	0	4000	3358.4	3000	2518.8	4000	3359.4
3	0.8396	0	0	3000	2376.3	7000	2244.7	6000	4752.6
4	0.7921	0	0	2000	1494.4	7000	230.4	10000	7472
5	0.7472	0	0						
				17338.4		16017		12283	

استنادا إلى نتائج الموصل إليها السبل (أ) هو الأفضل لأنه تحقق أكبر قيمة حالية.

حالة التدفقات المتساوية التوقيت المتساوية

صالح: مبلغ يستحق الدفع بعد فترة زمنية معينة بشكل أقساط سنوية متساوية، يمكن استخراج القسط الجاري لذلك المبلغ وفقا للصيغة التالية:

$$\text{قح} = \frac{1 - (1 + F)^{-N}}{F \cdot (1 + F)^N} \cdot C$$

صالح قدره (150000) واجب الدفع بعد 5 سنوات بأقساط سنوية متساوية، فما هو القسط الجاري لذلك المبلغ إذا كان سعر الخصم هو 7%؟

$$10000 \div 5 = 2000 \text{ د قيمة الصك السنوي.}$$

$$\text{قح} = \text{ع} \cdot \frac{1 - (1 + \text{ف})^{-\text{ن}}}{\text{ف} \cdot (1 + \text{ف})^{\text{ن}}}$$

$$8205.8 = \frac{2000 \cdot (1.07)^5}{(1.07) \cdot 0.07}$$

صالح اذا توفرت لديك المعلومات التالية هل البديلين (أ)، (ب):

المعلومات	(أ)	(ب)
اللفة المقترية الأولية	3000	5000
العائد السنوي (سنة)	4	5
القيمة التخريبية	800	1000
التدفقات ن. لونية قبل الاهلاك والفريضة	1000	1500

ازا علمت ان الشركة تتخذ طريقة القسط الثابت في ما يخص صك الاهلاك لوني وان فريضة الدخل تقدر ب 20% من العائد لوني ورسوم الخدم المستخدم هو 10% المطلوب: . حدد أي البديلين هو الأفضل ولماذا باستخدام معيار صافي القيمة الحالية .  
 . رتب البديلين حسب الأفضلية .  
 . أي البديلين متقبل اقتصاديا ولماذا ؟

الحل:

المعلومات	(أ)	(ب)
صك الاهلاك لوني	$3000 - 800 = 2200$	$5000 - 1000 = 4000$
العائد لوني قبل الاهلاك والفريضة	4	5
الاهلاك لوني	1000	1500
العائد الخاضع للفريضة	550	800
فريضة الدخل (20%)	450	700
العائد لوني بعد الفريضة	90	140
صك الاهلاك لوني	360	560
العائد لوني الصافي	550	800
	910	1360



المدفقة تم الاعتماد والتخلص مع ما تدفعه الوحدة. ن. المستقرة من عائد والتي  
تعتبر القاسم المشترك بين رؤوس الأموال المستقرة.

صافي القيمة المالية = صافي القيمة المالية  
قح للتدفقات. ن. لداخلة

والنتيجة صافي الإغنى ما تدفعه الوحدة. ن. المستقرة من عائد صافي أو  
قيمه الحالية.

- \* المشروع الذي تحقق فيه الوحدة. ن. عائد أكبر هو الأفضل؛
- \* المشروع الذي يدقق نتيجة صويبة بعد قبول اقتصاديا.

وفقا للمثال السابق:

المشروع (أ)  
هو الأفضل

صو مشروع (أ) =  $\frac{1000}{10000}$  =  $0.1$  د  
صو مشروع (ب) =  $\frac{700}{2000}$  =  $0.35$  د

صياح المعلومات	(أ)	(ب)
الكلقة لاقتراح الأوتية	10000	20000
القيمة التخزينية	0	2000
العمر المتبقي (سنة)	5	4
التدفقات. ن. النوعية:		
في نهاية السنة 1	2000	9000
2 // //	3000	5000
3 // //	3000	5000
4 // //	4000	3000
5 // //	3000	-

المطلوب، إذا علمت أن سعر الرخم = 10% : لهداي البيلين صئبل اقتصاديا وطانا  
باستخدام مؤشر القيمة المالية، ثم تب البيلين حسب الأفضلية.

السنة	قح للدين بخصم 10%	تدفق ن.	قح (د)	تدفق ن.	قح (ب)
1	0.909	2000	1818	9000	8191
2	0.8264	3000	2479, 2	5000	4132
3	0.7513	3000	2253. 9	5000	3766. 1
4	0.6830	4000	2732	3000	2049
5	0.6209	3000	1862. 7	—	—
3 قح للتدفقات ن. لادالة			11145. 8		*19494. 5
3 قح للتدفقات ن. للخارجية			10000		20000
صافي القيمة الحالية			1145. 8		- 515. 7
مؤشر القيمة الحالية			0.1145		- 0.0257
الترتيب حسب الأفضلية	الأول	مرفوض اقتصاديا			

ملاحظة هامة:

$$3 \text{ قح للتدفقات ن. لادالة (ب)} = (0.6830 \times 2000) + 18118.5 = \text{قح للقيمة التزايدية (ب)}$$

$$*19494.5 =$$

السنة	التدفقات ن. للخارجية	التدفقات ن. لادالة	صافي
0	11000	—	0
1	0	5000	1
2	2000	4000	2
3	0	2000	3
4	2000	1000	4
5	0	1000	5

المطلوب: إذا علمت أن سعر الخصم 6% وقررت قيمة البديل في نهاية عمره  
المنتج ب 4000.

\* لقد فعل المشروع (أ) مقبول اقتصاديا وطاذا باستخدام صافي قح  
مؤشر قح



الذممقات. ن. الخرج	الذممقات. ن. الامل		صاح للدين بحصم 6%	النتيجة
	ذممقات. ن. خارج	ذممقات. ن. داخل		
11000	11000	—	1	0
0	0	4716.5	5000	0.9433
1779.8	2000	3559.6	4000	0.8899
0	0	1679.2	2000	0.8396
1584.2	2000	792.1	1000	0.7921
0	0	747.3	1000	0.7473
14364	/	14483.9	/	ذممقات للامل ذممقات للخارج
/	/	119.9	/	صافي القيمة لليب
/	/	0.0083	/	مؤشر قح

= لخير المشروع مقبول اقتصاديا لأنه حقه :  
 { صافي قح موجب  
 مؤشر قح موجب }  
 صافي قح = ذممقات للامل - ذممقات للخارج  
 = 14364 - 14483.9  
 صافي قح = 119.9  
 مؤشر قح =  $\frac{\text{صافي قح}}{\text{ذممقات للامل}}$   
 =  $\frac{119.9}{14364}$  = 0.0083