



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

République Algérienne Démocratique et Populaire

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

جامعة محمد خيضر - بسكرة -

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

قسم علوم التسيير

المحاضرة الرابعة:

اختيار المشاريع (في ظروف التأكد العام)

من اعداد المداكتورة : جبيرات سناء

السنة الجامعية: 2020 / 2021





اهداف المحاضرة:

ينتظر من الطالب بعد تناوله هذه المحاضرة أن يصبح قادرا على:

- ✚ فهم أسس اختيار المشروع
- ✚ تطبيق معايير الاختيار غير المخصصة في ظروف التأكد التام
- ✚ ادراك مزايا و عيوب كل معيار



محتوى المحاضرة:

- ✚ مفاهيم عامة
- ✚ معايير اختيار المشاريع في ظل ظروف التأكد التام
- ✚ المعايير غير المخصصة :
 - معيار فترة الاسترداد
 - معيار العائد المحاسبي

1 . مفاهيم عامة:

- اختيار المشاريع: يمثل الوسيلة التي يمكن من خلالها التوصل الى قرارات استثمارية ناجحة تضمن تحقيق الاهداف، وذلك من خلال دراسة ربحية المشروع و ما سيحققه من عائد مناسب في المستقبل. لذلك فهو يمثل عملية وضع المعايير اللازمة التي يمكن من خلالها التوصل الى اختيار البديل أو المشروع المناسب من بين عدة بدائل مقترحة، الذي يضمن تحقيق الأهداف المسطرة استنادا على أسس علمية .
- التدفقات النقدية: يقوم تقييم المشاريع على منظور التدفقات النقدية الذي يعكس التقديرات النقدية المتوقع تحقيقها في المستقبل و مواقيت حدوثها . فهو يهتم بالحركة النقدية من و الى المشروع، لذا فهي نوعان :
 - تدفقات نقدية داخلية: هي عبارة عن الإيرادات المتوقعة الناتجة عن :
 - ✓ إيرادات المبيعات والتي تساوي حاصل ضرب حجم الطلب في السعر
 - ✓ القيمة المتبقية لأصول المشروع وهي تمثل القيمة البيعية المقدرة لأصول المشروع في السوق في نهاية عمره المقدر
 - ✓ القروض والاعانات التي يحصل عليها المشروع من الهيئات المختصة
 - تدفقات نقدية خارجية: وتشمل:
 - ✓ التكاليف الاستثمارية: و تسمى ايضا بالاستثمار المبدئي اي جميع النفقات اللازمة لإقامة المشروع كتكاليف الاصول الثابتة (الارض، الآلات، المباني....) والمصاريف الاعدادية (مصاريف التأسيس كمصاريف دراسة الجدوى وخدمات المكاتب الاستشارية...)
 - ✓ التكاليف التشغيلية: و هي تمثل التكاليف اللازمة لتنفيذ برنامج الانتاج خلال فترة زمنية معينة(مواد اولية، اجور، ضرائب...)
- التدفق النقدي الصافي:

يتم استخراج صافي التدفق النقدي بالصورة التالية:

$$\text{صافي التدفق النقدي} = \text{النتيجة الصافية} + \text{الاهتلاك} + \text{القيمة المتبقية}$$

أي:

المبيعات
التكاليف التشغيلية (-)
الاهتلاك (-)
صافي الدخل قبل الضريبة =
الضريبة على الدخل (الربح) (-)
صافي الدخل بعد الضريبة (النتيجة الصافية) =
الاهتلاك (+)
القيمة المتبقية (إن وجدت) (+)
صافي التدفق النقدي =

مثال: لغرض رفع طاقة الانتاج تخطط مؤسسة النجاح لشراء تجهيزات إنتاج جديدة حيث عرض كل من المدير المالي و الانتاج المعلومات التالية عن نوعين من الآلات:

النوع الثاني	النوع الاول	البيان
120000	90000	تكلفة الشراء
8000	6000	اجور مباشرة سنوية
11000	9000	مواد خام
7000	8000	مصروفات مختلفة
50000	48000	المبيعات السنوية
13000 (تباع بعد 6 سنوات)	ترمي	قيمة الخردة
6 سنوات	5 سنوات	العمر المقدر

إذا علمت ان الاهتلاك يحسب بطريقة القسط الثابت و ان معدل الضرائب على الارباح 30%.
المطلوب: حساب صافي التدفقات السنوية لكلا النوعين.

الحل:

$$\text{قسط الاهتلاك للالة 1} = 90000 / 5 = 18000 \text{ دج}$$

$$\text{قسط الاهتلاك للالة 2} = 120000 / 6 = 20000 \text{ دج}$$

النوع الثاني	النوع الاول	البيان
50000	48000	المبيعات
26000	23000	التكاليف التشغيلية (-)
20000	18000	الاهتلاك (-)
4000	7000	صافي الدخل قبل الضريبة =

1200	2100	الضريبة على الدخل (الربح) (-)
2800	4900	= صافي الدخل بعد الضريبة (النتيجة الصافية)
20000	18000	الاهتلاك (+)
22800	22900	= صافي التدفق النقدي

بالنسبة للنوع الاول: صافي التدفقات السنوية لمدة خمس سنوات هي 22900
بالنسبة للنوع الثاني: صافي التدفقات السنوية خلال خمس سنوات هي 22800 أما بالنسبة للسنة السادسة تكون : $22800 + 13000 = 35800$ أ يتضاف لها قيمة الخردة .

II- معايير اختيار المشاريع في ظل ظروف التأكد:

أولاً. معايير اختيار المشاريع غير المخصصة:

أي لا تأخذ في الحسبان تغيرات القيمة النقدية للتدفقات عبر الزمن، و بالتالي يمكن اعتبارها معايير ساكنة، من أبرزها معيار معدل العائد المحاسبي و معيار فترة الاسترداد.

• 1. معيار فترة الاسترداد: " LE DELAIS DE RECUPERATION/ DR "

تعرف فترة الاسترداد بأنها عدد السنوات اللازمة لاستعادة أصل المبلغ المستثمر من صافي التدفق النقدي السنوي، و كثيرا ما يكون هذا المعيار حاسما في مجال المفاضلة ما بين الاستثمارات حيث يكون الهدف هو استرجاع الأموال المستثمرة في اقرب وقت.

في حالة التدفقات المتساوية:

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

حيث:

I_0 : تكلفة الاستثمار الأولية.

CF : التدفق النقدي السنوي الصافي.

في حالة عدم تساوي التدفقات:

في هذه الحالة فإن فترة الاسترداد تحسب مباشرة وفق طريقة الاقتطاع حيث يتم حساب فترة الاسترداد من خلال التدفقات المتراكمة ابتداءً من السنة الأولى (أو الفترة الأولى) حتى نحصل على المبلغ المستثمر.

❖ قاعدة القرار:

- ✓ يتم قبول المشروع اذا كانت فترة الاسترداد المدروسة أصغر من فترة الاسترداد المطلوبة.
- ✓ في حالة المفاضلة بين المشاريع فانه يتم ترتيب المشاريع تصاعديا و اختيار المشروع الذي يحقق أقصر فترة استرداد

مثال: حدد فترة الاسترداد للمشروعين A, B بحيث يظهر الاستثمار المبدئي و التدفقات النقدية السنوية في الجدول التالي:

السنوات	0	1	2	3	4	5
ت.ن. A (مليون)	150	30	50	60	50	30
ت.ن. B (مليون)	80	20	20	20	20	20

الحل:

بالنسبة للمشروع A:

من أجل إيجاد فترة الاسترداد نحسب التدفقات المتراكمة إبتداء من السنة الأولى حتى نصل إلى مبلغ تكلفة الاستثمار كما يلي:

السنوات	t=0	t=1	t=2	t=3	t=4	t=5
التدفقات المتراكمة	-	30	80	140	190	220

نلاحظ أن استرداد تكلفة الاستثمار (150 م دج) يتطلب أكثر من 03 سنوات و اقل من 04 سنوات، و عليه تكون فترة الاسترداد كما يلي:

$$DR_A = 3 \text{ ans} + \frac{10}{50} \cdot 360 \text{ jrs}$$

$$DR_A = 3 \text{ ans} + 2 \text{ mois} + 12 \text{ jrs}$$

بالنسبة للمشروع B:

$$= 80/20 = 4 DR_B = \frac{I_0}{CF}$$

❖ تقييم المعيار:

الجزايا:

- ✓ تتميز بالبساطة و السهولة في التطبيق
- ✓ يفيد المشاريع التي تعاني من مشكلة السيولة و التي تجعلها مهمة جدا باسترداد الأموال المستثمرة بغية إعادة استثمارها في مجالات أخرى
- ✓ يفيد المشاريع التي تتعرض للتغيرات الموسمية، و عليه تكون مهمة باسترجاع الأموال المستثمرة خلال فترة نموذجية.

العيوب:

- ✓ يتجاهل القيمة الزمنية للنقود، حيث أن التدفقات تؤخذ بقيمتها الاسمية عند حساب فترة الاسترداد و هو ما يشكل تضليلا في الاختيار
- ✓ يتجاهل العوائد التي تحصل ما بعد فترة الاسترداد.

• 2. معيار معدل العائد المحاسبي (Taux de rentabilité comptable):

يعتمد على مفهوم الربح المحاسبي و الناتج عن مقابلة الايرادات المتوقعة لكل سنة من سنوات عمر المشروع بالتكاليف المتوقعة للحصول على هذا الايراد . يحسب بالعلاقة التالية:

$$TRC = \frac{1/n \sum_{i=1}^n CFN_i}{I_0} \times 100$$

❖ قاعدة القرار:

- ✓ يقبل المشروع اذا كان معدل العائد المحاسبي أعلى أو يساوي معدل العائد المحاسبي القياسي
 - ✓ في حالة المفاضلة بين عدة مشاريع يفضل المشروع الذي يكون معدل العائد المتوقع منه أكبر.
- 👉 مثال: قدرت التكاليف الاستثمارية لمشروع معين 50000 دج ، أما العوائد السنوية الصافية فكانت بالشكل التالي:

السنة	1	2	3	4
العوائد	7500	7500	8500	12500

المطلوب: حساب معدل العائد المحاسبي ، وهل يقبل المشروع اذا كان سعر الفائدة السائد هو 15%.

الحل:

$$TRC = \frac{9000}{50000} \times 100 = 18\%$$

وعليه يقبل المشروع لأن معدل عائده المحاسبي أكبر من سعر الفائدة

❖ تقييم المعيار:

المزايا:

- ✓ تتميز بالبساطة في الحساب و سهولة الفهم مع سرعة الحصول على البيانات اللازمة لحسابه.
- ✓ بيان مدى ربحية المشروع بطريقة سريعة.
- ✓ يأخذ بعين الاعتبار القيمة المتبقية للمشروع

العيوب:

- ✓ لا تأخذ هذه الطريقة في الحسبان التغير الزمني للنقود.
- ✓ اختلاف الطرق المحاسبية المستخدمة من مؤسسة إلى أخرى يؤدي إلى اختلاف نتائج استخدام هذا المعيار.
- ✓ نظرا لاعتماده على البيانات المحاسبية التقليدية و المتبعة على مبدأ التكلفة التاريخية الذي يتعرض انتقادات كثيرة تؤثر على ثقة البيانات أدى إلى تراجع قيمته و استعماله في دنيا الأعمال



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

République Algérienne Démocratique et Populaire

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

جامعة محمد خيضر - بسكرة -

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

قسم علوم التسيير

المحاضرة الثالثة:

مفاهيم أساسية حول إدارة المشروع

من اعداد الدكتورة : جبيرات سناء

السنة الجامعية: 2021 / 2020

