

المحاضرة الحادي عشر

تقييم المشروعات الاستثمارية

طريقة معدل العائد الداخلي :

معدل العائد الداخلي هو ذلك المعدل الذي يساوي بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية من المشروع والقيمة الحالية لتكلفة الاستثمار الرأسمالي، أو هو معدل الخصم الذي يجعل صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية مساويا للصفر.

سمي بمعدل العائد الداخلي لأنه يعتمد أساسا على العوائد والتدفقات النقدية الناتجة من المشروع، وليس على معدل خصم يتم اختياره خارجيا.

يمكن حل الأمثلة الخاصة بمعدل العائد الداخلي عن طريق أسلوبين :

1- التجربة والخطأ

2- طريقة الاستكمال

هنا لا يجاد قيمة معدل العائد الداخلي لابد من حساب صافي قيمة حالية سالبة للمشروع عند معدل خصم معين وايضا نقوم بحساب صافي قيمة سالبة للمشروع عند معدل خصم معين .

حساب معدل العائد الداخلي (طريقة التجربة والخطأ) طريقة الاستكمال :

$$IRR = R_1 + \frac{(R_2 - R_1) NPV_1}{(NPV_1 - NPV_2)}$$

R_1 = معدل الخصم الأصغر والذي يجعل NPV موجبا

R_2 = معدل الخصم الأصغر والذي يجعل NPV سالبا

NPV_1 = صافي القيمة الحالية عند معدل الخصم الأصغر

NPV_2 = صافي القيمة الحالية عند معدل الخصم الأكبر

مثال : تفكر الشركة السعودية في الدخول في مشروع استثماري، علما بأن تكلفة المشروع 21,000 ريال وان التدفقات النقدية للمشروع في السنة الاولى 8,000 ريال وللسنة الثانية 8,000 ريال . اذا علمت ان معدل الخصم 12 % احسب طريقة معدل العائد الداخلي للمشروع؟

1/ نقوم باستخراج القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية للمشروع عند معدل خصم 12%

بما ان التدفقات النقدية متساوية 8,000 ، 8,000 ، اذا يجب اللجوء إلى الجدول المالي رقم (4) .

نلجأ الى الجدول المالي رقم (3) اذا كانت التدفقات النقدية غير متساوية .

تابع جدول (4)

القيمة الحالية السنوية لريال متوقع للفترة n مخصوم بمعدل فائدة r

$$PVIFA = \frac{1 - \frac{1}{(1+r)^n}}{r}$$

الجدول هدية 😊

14%	12%	10%	9%	8%	عدد الفترات
0.8772	0.8929	0.9091	0.9174	0.9259	1
1.6467	1.6901	1.7355	1.7591	1.7833	2
2.3216	2.4018	2.4869	2.5313	2.5771	3
2.9137	3.0373	3.1699	3.2397	3.3121	4

السنة الاولى
السنة الثانية

الحل : بالذهاب إلى الجدول المالي رقم (4) عند السنة الأولى وعند معدل خصم 12% نجد أن معامل القيمة الحالية هو 0,8929

بالتالي (0,8929* 8,000) = 7143 ريال

ايضا بالذهاب الى الجدول المالي رقم (4) عند السنة الثانية وعند معدل خصم 12% نجد أن معامل القيمة الحالية هو 1,6901

بالتالي (1,6901*8,000) = 13520 ريال

إذا مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية للمشروع = 7143 + 13520 = 20663 ريال

2/ استخراج القيمة الحالية للمشروع (قيمة سالبة)

$$NPV = Pv(CF) - Pv(K)$$

$$= 20663 - 21000 = -377$$

الان يجب استخراج صافي قيمة الحالية موجبة للمشروع

كلما تما اختيار معدل خصم قريب من 1% كلما حصلنا على صافي قيمة الحالية موجبة

كلما تما اختيار معدل خصم بعيد من 1% كلما حصلنا على صافي قيمة الحالية سالبة

نقوم باختيار معدل خصم عند 2%

1/ نقوم باستخراج القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية للمشروع عند معدل خصم 2%

بما ان التدفقات النقدية متساوية 8,000 ، 8,000 إذا يجب اللجوء إلى الجدول المالي رقم (4) .

نلجأ الى الجدول المالي رقم (3) اذا كانت التدفقات النقدية غير متساوية .

جدول (4)

القيمة الحالية السنوية لريال متوقع للفترة n مقصوم بمعدل فائدة r

$$PVIFA = \frac{1 - \frac{1}{(1+r)^n}}{r}$$

7%	6%	5%	4%	3%	2%	1%	عدد الفترات
0.9346	0.9434	0.9524	0.9615	0.9709	0.9804	0.9901	1
1.8080	1.8334	1.8594	1.8861	1.9135	1.9416	1.9704	2
2.6243	2.6730	2.7232	2.7751	2.8286	2.8839	2.9410	3
3.3872	3.4651	3.5460	3.6299	3.7171	3.8077	3.9020	4
4.1002	4.2124	4.3295	4.4518	4.5797	4.7135	4.8534	5
4.7665	4.9173	5.0757	5.2421	5.4172	5.6014	5.7955	6

السنة الاولى

السنة الثانية

بالذهاب إلى الجدول المالي رقم (4) عند السنة الأولى وعند معدل خصم 2% نجد أن معامل القيمة الحالية هو 0,9804

بالتالي (0,9804* 8,000) = 7843 ريال

ايضا بالذهاب الى الجدول المالي رقم (4) عند السنة الثانية وعند معدل خصم 2% نجد أن معامل القيمة الحالية هو 1,9416

بالتالي (1,9416*8,000) = 15532 ريال

إذا مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية للمشروع = 7843 + 15532 = 23375 ريال

2 / استخراج القيمة الحالية للمشروع (قيمة سالبة)

$$NPV = Pv(CF) - Pv(K)$$

نتائج الدكتور

النتائج الصحيح

$$21157 - 21000 = 157$$

$$= 23375 - 21000 = 2375$$

بعد الحصول على صافي قيمة الحالية سالبة (-377) عند معدل خصم 12% وايضا صافي قيمة موجبة (157) عند معدل خصم 2% نقوم بتطبيق قانون معدل العائد الداخلي

حساب معدل العائد الداخلي (طريقة التجربة والخطأ) :

$$IRR = R_1 + \frac{(R_2 - R_1) NPV_1}{(NPV_1 - NPV_2)}$$

R_1 = معدل الخصم الأصغر والذي يجعل NPV موجبا

R_2 = معدل الخصم الأصغر والذي يجعل NPV سالبا

NPV_1 = صافي القيمة الحالية عند معدل الخصم الأصغر

NPV_2 = صافي القيمة الحالية عند معدل الخصم الأكبر

معدل الخصم الاصغر + { معدل الخصم الاكبر - معدل الخصم الاصغر } * NPV_1 الخاص بالمعدل الاصغر / {
(NPV_1 الخاصة بالمعدل الاصغر - NPV_2 الخاص بالمعدل الاكبر)

$$\%5 = (-377 - 157) / \{ 157 * (\%2 - \%12) \} + \%2$$

القرار وفق معدل العائد الداخلي :

- كلما كان مؤشر الربحية أكبر من الواحد الصحيح يعتبر المشروع مربحا، والعكس صحيح.
- في حالة المفاضلة بين مشروعين يتم اختيار المشروع الذي يتمتع بأعلى مؤشر ربحية.
- إذا كنا في حالة مشروعات استثمارية مستقلة فيمكن قبول جميع المشروعات التي تزيد نسبة مؤشر ربحيتها عن الواحد الصحيح.

المحاضرة الثاني عشر

إدارة الذمم المدينة

ادارة الذمم المدينة من الموضوعات المهمة في علم المالية للأسباب التالية:

- أن غالبية المعاملات تتم عن طريق الأجل

- أهمية التواصل بين المنشأة والعملاء

- أهمية معرفة الأنماط السلوكية للعملاء

تحديد حجم الاستثمار في الذمم المدينة:

1/ حجم المبيعات الآجلة

2/ متوسط فترة التحصيل

$$I = S * P$$

I = قيمة الذمم المدينة

S = المعدل اليومي للمبيعات الآجلة

P = متوسط فترة التحصيل

مثال : تبلغ المبيعات الآجلة السنوية لشركة المعالي 730,000 ريال وتمنح عملائها 20 يوم فترة سداد ما حجم الاستثمار في الذمم المدينة؟

$$I = S * P$$

$$\text{ريال } 40,000 = (730,000 / 360) * 20$$

التكاليف المرتبطة بإدارة الذمم المدينة:

1/ تكلفة التحصيل

2/ تكلفة رأس المال

3/ تكلفة التأخير في تحصيل الذمم المدينة

4/ تكلفة الديون المعدومة

سياسات ادارة الذمم المدينة:

1/ سياسة ائتمان متساهلة: تلجأ إليها الشركة في حال أن المركز المالي للشركة قوي والقدرة الافتراضية للشركة عالية - الشهرة - الضمان.

2/ سياسة ائتمان متشددة: تلجأ إليها الشركة في حال أن المركز المالي للشركة ضعيف والقدرة الافتراضية للشركة منخفضة - الشهرة - الضمان.

الصيغة المبسطة للتعبير عن الائتمان التجاري:

يعبر عن الائتمان بالصيغة التالية:

/1/10 net 30

وتعني هذه الصيغة حصول العميل على خصم 1 بالمائة اذا قام بالسداد خلال 10 ايام من تاريخ الشراء وإذا لم يتمكن من الدفع خلال 10 ايام يجب عليه تسديد كامل المبلغ في 30 يوم من تاريخ الشراء

العوامل المؤثرة على منح الائتمان:

1/ ارتفاع متوسط فترة التحصيل

2/ سمعة الشركة

3/ ارتفاع نسبة الديون المعدومة