كلية الهندسة الزراعية
قسم الاقتصاد الزراعي– السنة الرابعة

دراسة الجدوى المالية: معايير الربحية التجارية

أولاً: المعايير غير المخصومة:

أ: فترة الاسترداد Payback period: تعبر فترة الاسترداد عن الزمن المطلوب لاسترداد الاستثمار المبدئي في مشروع معين، وذلك من خلال التدفقات النقدية التي يحققها المشروع خلال حياته الإنتاجية، وكلما كانت فترة الاسترداد أقصر يكون المشروع أفضل.

ولحساب فترة الاسترداد يتم التمييز بين إذا ما كانت التدفقات النقدية السنوية الناتجة عن المشروع متساوية من سنة لأخرى أم غير متساوية.

1- إذا كانت التدفقات السنوية متساوية فإن فترة الاسترداد= الاستثمار المبدئي/ التدفق النقدي السنوي.

مثال: بفرض أن أحد المشروعات يتطلب استثمار أولي قدره 4550000، وأن صافي التدفقات الناتجة عنه 1300000 ل.س سنوياً، احسب فترة الاسترداد

فترة الاسترداد= 1300000/4550000 = 3.5 سنة

2- إذا كانت التدفقات السنوية غير متساوية فإن فترة الاسترداد = الاستثمار المبدئي/ المتوسط الحسابي للتدفقات النقدية السنوية.

مثال: لديك البيانات الآتية عن أحد المشروعات الاستثمارية، احسب فترة الاسترداد

السنة	صافي التدفقات النقدية
0	(8000000)
1	3000000
2	2000000
3	2500000
4	2500000

المتوسط الحسابي للتدفقات النقدية السنوية= 10000000/4= 2500000

فترة الاسترداد= 8000000/ 2500000 = 3.2 سنة

أهم الانتقادات التي توجه لهذا المعيار:

1- إهماله للقيمة الزمنية للنقود.

2- يتحيز معيار فترة الاسترداد للمشروعات التي تحقق معظم عوائدها في السنوات الأولى من عمرها الاقتصادي.

ب- معيار معدل العائد المحاسبي:

عبارة عن النسبة المئوية بين متوسط العائد السنوي (متوسط الربح السنوي) إلى متوسط التكاليف الاستثمارية بعد خصم الاهتلاك والضريبة، أو: النسبة بين متوسط العائد السنوي إلى التكاليف الاستثمارية الأولية (دون الأخذ بعين الاعتبار الضريبة والاهتلاك).

(كلما كان المعدل أكبر كان المشروع أفضل، على عكس فترة الاسترداد)

يوجد ثلاثة طرق لحساب معدل العائد المحاسبي:

الطريقة الأولى: يتم احتسابه دون النظر إلى الضريبة، الاهتلاك، والقيمة المتبقية، أي يتم النظر إلى التدفقات النقدية:

معدل العائد المحاسبي= (متوسط العائد السنوي/ التكلفة الاستثمارية) × 100

مثال:

الاستثمار المبدئي	صافي التدفقات النقدية			
8000000	السنة 1	السنة 2	السنة 3	السنة 4
	3000000	2000000	2500000	2500000

احسب معدل العائد المحاسبي.

معدل العائد المحاسبي=(8000000/2500000) ×100= 31.3%

الطريقة الثانية: يتم التعامل مع متوسط العائد الصافي السنوي:

معدل العائد المحاسبي= (متوسط العائد الصافي السنوي/ التكلفة الاستثمارية) × 100

حيث متوسط العائد الصافي السنوي= متوسط العائد– الاهتلاك– الضريبة

في المثال السابق إذا علمت أن الاهتلاك= 800000 ل.س، وقيمة الضرائب 200000، احسب معدل العائد المحاسبي

متوسط العائد الصافي السنوي= 2500000–800000–200000= 1500000 ل.س

معدل العائد المحاسبي= (8000000 /1500000) × 100= 18.8%

الطريقة الثالثة: هذه الطريقة هي الأكثر استخداماً حيث يتم الأخذ بعين الاعتبار الضريبة والإهتلاك والقيمة المتبقية للاستثمار في حال وجودها.

معدل العائد المحاسبي= (متوسط العائد الصافي السنوي/ متوسط التكلفة الاستثمارية) × 100

حيث متوسط التكلفة الاستثمارية= (التكلفة الاستثمارية+ القيمة المتبقية للاستثمار)/ 2

من المثال السابق إذا افترضنا أن هناك قيمة متبقية للاستثمار تقدر ب 1000000 احسب معدل العائد المحاسبي

متوسط التكلفة الاستثمارية= (8000000+1000000)/ 2= 4500000 ل.س

معدل العائد المحاسبي= (4500000 /1500000) × 100= 33.3%

مثال: إذا توافرت لديك البيانات الآتية عن تكاليف الاستثمار المبدئية والتدفقات الصافية ل3 مشروعات (A, B, C):

المشروع	التكلفة الاستثمارية	صافي التدفقات النقدية			
	السنة				
	0	1	2	3	4
A	10	2.5	2.5	2.5	2.5
B	10	5	2	4	3
C	10	4	3	3	2

المطلوب: احسب فترة الاسترداد للمشروعات الثلاثة، ثم معدل العائد المحاسبي واختر المشروع الأفضل حسب هذين المعيارين.

الحل:

1- فترة الاسترداد للمشروع A= الاستثمار المبدئي/ صافي التدفق السنوي= 10/ 2.5= 4 سنة

2- فترة الاسترداد للمشروع B= الاستثمار المبدئي/ متوسط التدفقات النقدية السنوية= 10/ 3.5= 2.9 سنة

3- فترة الاسترداد للمشروع C= الاستثمار المبدئي/ متوسط التدفقات النقدية السنوية = 10/ 3= 3.3 سنة

حسب معيار فترة الاسترداد فإن المشروع B هو الأفضل، يليه C، ثم A

معدل العائد المحاسبي:

للمشروع A= (2.5/ 10) ×100= 25%

للمشروع B= (3.5/ 10) ×100= 35%

للمشروع C= (3/10) ×100= 30%

حسب معيار معدل العائد المحاسبي فالمشروع B هو الافضل يليه C، ثم A.

مثال غير محلول: إذا توفرت لديك البيانات الآتية عن المشروعان A, B: (الأرقام بالمليون)

المشروع	التكلفة الاستثمارية	التدفقات النقدية			
	السنة				
	0	1	2	3	4
A	9	2.5	2.5	4	3
B	9	3	3	2.5	3.5

وكانت قيمة الاهتلاك للمشروع A= 500000 ل.س (0.5 مليون)، وللمشروع B= 600000 ل.س، وقيمة الضرائب للمشروعين 250000 ل.س.

المطلوب: المفاضلة بين المشروعين حسب معياري فترة الاسترداد ومعدل العائد المحاسبي.