المعايير المستخدمة في تقييم المشاريع الاستثمارية

هنالك العديد من المعايير تستخدم في تقييم وترتيب الإنفاق الاستثماري المتاح وهي تتفاوت فيما بينها من حيث الدقة والصعوبة . فهنالك المعايير التي تعتمد على التقدير الشخصي والمعايير الموضوعية التي تقوم على أساس الكمي، وتجدر الإشارة إلى انه لا يوجد معيار واحد يمكن الاعتماد عليه فقط عند قرار قبول أو رفض المشاريع فكل معيار مزاياه وعيوبه وظروف تطبيقه وبذلك يصلح معياراً معيناً من زاوية معينة للتقييم بينما يفشل في المجال الآخر لذلك من الأفضل تطبيق مجموعة من المعايير في ان واحد على نفس البدائل الاستثمارية واتخاذها للاختيار والمفاضلة.

توجد مجموعة من الطرق والأساليب والأدوات الشائعة الاستعمال التي يمكن استخدامها عند القيام بعملية تقييم المشروعات الاستثمارية والمفاضلة بينهم ، وفي الآتي مجموعة من المعايير المستخدمة لتقييم المشروعات الاستثمارية المقترحة:

أولا :- معيار فترة الاسترداد (PPP) Pay Back Period :

تعد طريقة فترة الاسترداد من ابسط الطرائق لتقييم المشروعات الاستثمارية التي تقوم على أساس المدة التي سوف تمضي قبل استرداد الإنفاق الاستثماري الذي يتلازم مع تنفيذ المشروع ، وبذلك يكون المعيار لقبول المشروعات الاستثمارية أو رفضها هو فترة الاسترداد الخاصة لكل مشروع على حده بمقارنة مع فترة معينة تعتبرها الشركة أو المؤسسة حدا فاصلا بين قبول كل مشروع أو رفضه . وتهتم إجراءات هذه الطريقة بتحديد المدة التي يستطيع المستثمر خلالها استرداد تكلفة الاستثمار الأصلي .

ويشار أيضا بان فترة الاسترداد هي عدد السنوات التي تأخذها المنشأة لتغطية استثمارها الأصلي وذلك من صافي التدفقات النقدية السنوية . ويقصد أيضا بفترة استرداد رأس المال بأنها عبارة عن تحديد المدة اللازمة للأموال المستثمرة الأولية ويعاب على هذه الطريقة بأنها لا تعطي أهمية للقيمة الزمنية للنقود ولا تعطي أهمية للتدفقات النقدية بعد انتهاء فترة الاسترداد .

$$T = \frac{I}{B} \qquad \text{.....(١)}$$

حيث أن:-

T = فترة الاسترداد

I = قيمة الاستثمار الأولي .

B = صافي التدفق النقدي السنوي والمقصود به صافي الأرباح التشغيلية بعد خصم الضريبة مضافا ليها قسط الاندثار السنوي

وكلما كانت المدة قصيرة كان المشروع المقترح مرغوبا فيه للأسباب الآتية .

١-قصر مدة الاسترداد دليل غير مباشر على ربحية المشروع المقترح

٢-قلة المخاطر التي تتعرض لها المنشأة لسرعة استرداد الاموال المستثمرة.

٣- سهولة الاحتساب .

ثانيا:- معيار معدل العائد البسيط (SRR) .simple Rate of Return

يعرف معدل العائد البسيط هو عبارة عن النسبة المئوية بين صافي الربح السنوي لمشروع ما في سنة عادية وقيمة الاستثمار مبدئي .

ويجب الإشارة إلى ان المقصود بصافي الربح (هو مقدار ما يحققه المشروع من إرباح بعد خصم قيمة الاستهلاك والضرائب على الأرباح والفوائد)، والمقصود بالسنة العادية هو (السنة التي يكون المشروع قد وصل إلى طاقته المستهدفة أي أقصى طاقه يمكن الوصول إليه) .

تعدّ هذه الطريقة من الطرق التي تستخدم في التعرف السريع على ربحية المشروع وخاصة تلك المشروعات التي عمرها قصير نسبيا ولا يتوفر عنها معلومات تفصيلية كافية .

وكذلك يعرف معدل العائد البسيط على انه حساب نسبة الربح الصافي للمشروع المقترح ومقارنته بالكلفة التخمينية له . فهنالك نسبة الربح الصافي السنوي إلى كلفة الأولية للمشروع وعلى ضوء هذه الطريقة يتم تخمين الربح السنوي للمشروع ،وبذلك نوجد نسبة الربح إلى الكلفة الأولية والمقصود بالكلفة الأولية للمشروع هي (هي تكاليف الأبنية والمعدات بالإضافة إلى المصروفات الاستثمارية الأخرى).

ويمكن اعتماد طريقة حساب متوسط أو معدل العائد البسيط بالصيغة التالية :-

$$SRR = \left[\frac{AP(Pn - Cn)}{N}\right] \div IC \times 100$$

SRR = معدل العائد البسيط .

AP = حجم الإنتاج لكل سنة .

Pn = سعر الوحدة الواحدة في السنة .

Cn = الكلفة الإنتاجية للإنتاج الوحدة الواحدة لتلك السنة .

IC = الكلفة الأولية للمشروع المقترح .

N = عدد السنوات التي تعبر عن حياة المشروع .

وفي حال إذا كان معدل العائد البسيط للمشروع أعلى من معدل الفائدة في السوق المالية فان المشروع يكون جيد ويحظى بالقبول وإذا كان هنالك مجال للاختيار بين عدة مشروعات يتم بالطبع اختيار المشروع الذي يكون المعدل البسيط للعائد اكبر من معدل المشروعات الأخرى بفرض تساوي ميع الجوانب الأخرى المحيطة بتلك المشاريع .

ثالثاً : معيار القيمة الحالية الصافية للتدفقات النقدية Net Present Value.(NPV)

ويشير مفهوم صافي القيمة الحالية (NPV) للمشروع الاستثماري إلى الفرق بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة للمشروع والقيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة . بمعنى خصم التدفقات النقدية بمعدل خصم يمثل في معدل العائد المطلوب على الاستثمار.

الاحتمال الأول :- إذا كانت صافي القيمة الحالية يمثل رقم موجبا يعتبر المشروع مقبولا

حيث ان (NPV>٠ المشروع مقبول)

الاحتمال الثاني :- إذا كانت صافي القيمة الحالية يمثل رقم سالبا يعتبرا لمشروع مرفوض

حيث أن (NPV <٠ المشروع مرفوض)

الاحتمال الثالث :- إذا كانت صافي القيمة الحالية تساوي صفر معنى ذلك ان المشروع يحقق العائد المقبول

حيث ان (NPV=٠ المشروع يحقق العائد المطلوب فقط)

رابعاً : معيار معدل العائد الداخلي (IRR) Internal Rate of Return

يعدّ معيار معدل العائد الداخلي من أهم المعايير المستخدمة في التقييم والمفاضلة في المشروعات الاستثمارية المختلفة ويستخدمه البنك الدولي ومؤسسات التمويل الدولي حاليا في كل أنواع التحليل المالي والاقتصادي للمشروعات.

يقصد بمعدل العائد الداخلي هو معدل الفائدة الذي يخصم التدفقات النقدية المستقبلية للاستثمار إلى القيمة الحالية بحيث تتساوى تماما القيمة الحالية لهذه التدفقات النقدية مع تكلفة الاستثمار . فإذا تم خصم كل التدفقات النقدية للاستثمار إلى القيمة الحالية باستخدام معدل العائد الداخلي ، فان القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة تتساوى.

يمكن الوصول إلى معدل العائد الداخلي حسب الصيغة التالية :-

$$IRR = r2 + \frac{(r2 + r1)NPVr1}{NPVr1 - NPVr2}$$

حيث أن :- IRR :- معدل العائد الداخلي .

r١ :- المعدل الأدنى للخصم .

r٢ :- المعدل الأعلى للخصم .

NPV r١ :- القيمة الحالية الصافية عند المعدل الأدنى .

NPV r٢ :- القيمة الحالية الصافية عند المعدل الأعلى .

خامساً : معيارا لقيمة الحالية للعائد / التكاليف (BCR) . Benefit Cost Rate

يعكس هذا المعيار العلاقة بين القيمة الحالية للإيرادات والقيمة الحالية للتكاليف في المشروع الصناعي. كما تحسب هذه الطريقة من خلال قسمة القيمة الحالية Presen value لعوائد المشروع على القيمة الحالية لتكاليف المشروع.

ويتعامل هذا المعيار مع القيمة الزمنية للنقود ويطلق على هذا المعيار احيانا بدليل الربحية ونقطة الاختلاف بينه وبين مؤشر صافي القيمة الحالية فاذا كان مؤشر صافي القيمة الحالية يحدد العائد الصافي للوحدة النقدية المستثمرة فان معيار دليل الربحية يحدد العائد الإجمالي للوحدة النقدية المستثمرة .

يمكن الحصول على معيار المنافع إلى التكاليف بالصيغة التالية :-

$$BCR = \frac{\sum R_t \left(\frac{1}{1+p}\right)^t}{\sum C_t \left(\frac{1}{1+r}\right)^t}$$

حيث إن :-

BCR :- المنافع إلى التكاليف

Rt :- العوائد خلال سنوات عمر الجهاز الإنتاجي المفترض للمشروع .

Ct :- تكاليف خلال سنوات عمر الجهاز الإنتاجي المفترض للمشروع.

r :- معدل الخصم المستمد من الاتجاهات المتوقعة لأسعار الفائدة .

t:- الزمن بالسنوات عادة .