*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 العلوم التجارية*

*الرقم:........./ق.ع.إ/2019*

Université Mohamed KHIDHER -Biskra

Faculté des Sciences Économiques, Commerciales et des Science de Gestion

Département des Sciences commerciale

Département des Sciences Economiques

**مقياس: دراسة حالات مالية**

**المحور الأول: دراسة حالة مالية في المفاضلة بين المشاريع**

**المحاضرة الثانية: معيار معدل العائد (المردود) الداخلي Internal Rate Of Return**

**أولا: المفهوم**

يشكل معدل المردود الداخلي أحد أدق مقاييس العائد على الإستثمار، ويعرف كمعدل الخصم الذي يحقق المساواة بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية من المشروع وتكلفة الإستثمار الرأسمالي في المشروع. أي أنه معدل الخصم الذي يجعل صافي القيمة الحالية للمشروع تساوي الصفر.

**ثانيا: قاعدة القرار**

من خلال هذه الأداة يكون مشروع الإستثمار رابحا إذا كان معدل المردود الداخلي أكبر من تكلفة الرأسمال للشركة، وحياديا إذا كان معدل المردود يساوي إلى تكلفة الرأسمال، وخاسرا إذا كان معدل المردود أقل من تكلفة الرأسمال.

وإذا كانت الشركة تختار بين مشاريع بديلة يحل الواحد منها محل الآخر، فيجب أن تأخذ المشروع الذي يعظم قيمة معدل المردود الداخلي.

أما إذا كانت الشركة تختار من بين مشاريع مستقلة، فيمكنها حينئذ أن تأخذ كل المشاريع التي تحقق معدل مردود داخلي أكبر من تكلفة الرأسمال.

**ثالثا: طريقة الحساب**

يتم حساب معدل المردود الداخلي بطريقة التجربة والخطأ وذلك بحسب تعريفه الذي يمكن التعبير عنه بالمعادلة التالية. ويكون ذلك بإختيار معدل الخصم لا على التعيين وحل المعادلة:

CI$=\sum\_{t=1}^{n}\frac{cft}{(1+r)^{t}}+\frac{sv}{(1+r)^{n}}$

فإذا أظهر الناتج أن القيمة الحالية للتدفقات النقدية أكبر من تكلفة الإستثمار الرأسمالي ( المفروض أن تكون القيمتان متساويتان)، فإن هذا يعني أن معدل الخصم المستعمل أصغر مما يجب. لذلك يجب زيادته وإعادة الحساب إلى غاية الوصول إلى معدل الخصم الذي يجعل القيمة الحالية للتدفقات النقدية من المشروع مساوية لتكلفة الإستثمار الرأسمالي.

**حالة مالية كمثال توضيحي: لدينا المشروعين أ و ب. مع العلم أن تكلفة الإستثمار الرأسمالي 2000 دينار.**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **6** | **5** | **4** | **3** | **2** | **1** | **السنة** |
| **20** | **20** | **200** | **600** | **800** | **1000** | **المشروع أ****التدفق النقدي** |
| **1200** | **1000** | **800** | **600** | **400** | **200** | **المشروع ب****التدفق النقدي** |

ولحساب معدل المردود الداخلي للمشروعين أ و ب، سنبدأ بمعدل خصم يساوي 12% للمشروع أ لأن صافي القيمة الحالية للمشروع أكبر بقليل من الصفر عند خصمها بتكلفة رأسمال تساوي 10%، وبمعدل خصم 20% للمشروع ب لأن صافي القيمة الحالية للمشروع أكبر بكثير من الصفر عند خصمها بتكلفة رأسمال تساوي 10%.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **6** | **5** | **4** | **3** | **2** | **1** | **السنة** |
| 10 | 11 | 127 | 427 | 638 | 893 | القيمة الحالية للمشروع أ عندمعدل الخصم 12% |
| 8 | 10 | 114 | 394 | 605 | 869 | القيمة الحالية للمشروع أ عندمعدل الخصم 15% |
| 400 | 402 | 386 | 347 | 278 | 167 | القيمة الحالية للمشروع ب عندمعدل الخصم 20% |

إجمالي القيم الحالية للمشروع أ عند معدل خصم 12%= 2106 دينار، مع العلم أن تكلفة الإستثمار الرأسمالي 2000 دينار، وبالتالي صافي القيمة الحالية في هذه الحالة تساوي 2106 – 2000 = 106 دينار.

وإجمالي القيم الحالية للمشروع أ عند معدل خصم 15%= 2000 دينار، مع العلم أن تكلفة الإستثمار الرأسمالي 2000 دينار، وبالتالي صافي القيمة الحالية في هذه الحالة تساوي 2000 – 2000 = 0 دينار.

وإجمالي القيم الحالية للمشروع ب عند معدل خصم 20%= 1980 دينار، مع العلم أن تكلفة الإستثمار الرأسمالي 2000 دينار، وبالتالي صافي القيمة الحالية في هذه الحالة تساوي 1980 – 2000 = -20دينار.

و من خلال الجدول أعلاه نجد أن صافي القيمة الحالية للمشروع أ بمعدل خصم 12% أكبر من الصفر ، لذلك توجب زيادة معدل الخصم. وبزيادة معدل الخصم إلى 15% وإعادة الحساب تبين أن صافي القيمة الحالية تصبح مساوية للصفر، أي أن معدل المردود الداخلي يساوي 15%. وبالنسبة للمشروع ب يلاحظ أن صافي القيمة الحالية له تساوي إلى الصفر تقريبا (- 20دينار تحديدا صغيرة جدا) بمعدل 20%، أي أن معدل المردود الداخلي للمشروع ب يساوي 20%.

وبمقارنة معدل المردود الداخلي مع تكلفة رأسمال الشركة المفترضة 10%، نجد أن كلا المشروعين رابحين، ولكن المشروع ب أكثر ربحية ويتم رفض المشروع أ.