**رقم البطاقة:01 التاريخ:**--/--/----**.**

**الثانوية:** زروق بوشريط-المدية- **المقياس:**تسيير محاسبي و مالي

**المستوى:** ثالثة ثانوي **الحجم الساعي:** 04ساعات.

**المجال المفاهيمي الثالث:**تمويل و اختيار المشاريع الاستثمارية

**الوحدة 31:**اختيار المشاريع الاستثمارية.

**الكفاءة المستهدفة:** يختار المشروع الاستثماري بالاعتماد على معياري القيمة الحالية الصافية و فترة الاسترداد بالتحيين

**الدرس:**اختيار المشاريع الاستثمارية

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **مراحل الدرس** | **نشاط الأستاذ ومحتوى الدرس** | **نشاط التلميذ** | **الوسائل** | **المدة** |
| **التقويم التشخيصي****التقويم التكويني****التقويم التحصيلي** | **الوضعية****1-التعريف باختيار المشروع الاستثماري:****1-1تعريف الاستثمار:****1-2اختيار المشروع الاستثماري المناسب  :****ا-تكلفة الاقتناء (تكلفة الحيازة) :****ب-العمر الإنتاجي(n) :****ج-القيمة المتبقية للمشروع الاستثماري (VR) :****د-التدفقات الصافية للخزينة أو قدرة التمويل الذاتي للمشروع الاستثماري:****2-قدرة التمويل الذاتي لمشروع ما:****2-1تعريف قدرة التمويل الذاتي (CAF) :** **2-2حساب قدرة التمويل الذاتي:** | يفكر و يحلليقوم بتعريف الاستثماريتعرف على العناصر الأساسية للمشروع الاستثمارييعرف قدرة التمويل الذاتي و يقوم بحسابها | - السبورة-الكتاب المدرسيالمخطط المحاسبي الوطني-مراجع أخرى |  |

**الوضعية:**

مؤسسة "النصر" اقتنت آلة صناعية بمبلغ خارج الرسم HT=760500DA و الرسم قابل للاسترجاع بمعدل 17%

تهتلك الآلة اهتلاك ثابت لمدة 5 سنوات تتطلب الآلة نفقات إضافية خلال مدة استعمالها كما ينتظر منها تحصيل منتوجات إضافية كما هو موضح في الجدول التالي:

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  السنواتالبيان | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| منتوجات مقبوضة | 280000 | 280000 | 280000 | 280000 | 280000 |
| النفقات المسددة | 40000 | 40000 | 40000 | 40000 | 40000 |

العمل المطلوب:

1. إعداد جدول التدفقات الصافية للخزينة حيث معدل الضريبة 19%
2. إظهار قدرة التمويل الذاتي CAF بطريقتين

**الدرس:**

**1-التعريف باختيار المشروع الاستثماري:**

**1-1تعريف الاستثمار:**

هو عملية توظيف أموال للحصول على تثبيتات عينية تمثل تجهيزات جديدة للمؤسسة مثل:الأراضي ،البناءات.....ألخ أو الحصول على تثبيتات عينية و معنوية تعتبر وسائل إنتاج جديدة للمؤسسة مثل :المعدات و الأدوات، البراءات...ألخ و كذلك الحصول على وسائل توزيع أو وسائل إدارة و تسيير مثل:معدات النقل،معدات الإعلام الآلي.و هذا على أمل أن يحقق هذا التوظيف تدفقات نقدية على مدى فترات زمنية تكون مبالغها أكبر من المبالغ الموظفة حاليا و ذلك بهدف زيادة ثروة المؤسسة.

**1-2اختيار المشروع الاستثماري المناسب  :**

يتم اختيار المشروع الاستثماري الذي تكون خصائصه متوافقة مع أهداف المؤسسة من حيث تكلفة الاقتناء (الحيازة)، العمر الإنتاجي، القيمة الباقية ، طرق التسديد و المداخيل الصافية ، التي ينتظر الحصول عليها.

1-3العناصر المميزة للمشروع الاستثماري:

**ا-تكلفة الاقتناء (تكلفة الحيازة) :**

و هي تتكون من ثمن الحيازة مضافا إليها مجموع تكاليف الاقتناء الأخرى الملحقة و كذا تكاليف وضعها في أماكنها و الرسوم المدفوعة و الأعباء المباشرة الأخرى و إذا كان الرسم على القيمة المضافة غير قابل للاسترجاع فيضاف لتكلفة الحيازة و إذا كان قابلا للاسترجاع فيطرح من تكلفة الاقتناء متضمنة الرسم(TTC)

**ب-العمر الإنتاجي(n) :**

هي المدة النفعية التي ترتقب فيها المؤسسة استعمال هذا الأصل القابل للاهتلاك و يعبر عنه عادة بمدة اهتلاك هذا المشروع

**ج-القيمة المتبقية للمشروع الاستثماري (VR) :**

هو المبلغ الصافي الذي ترتقب المؤسسة الحصول عليه مقابل الأصل المعني عند نهاية مدة منفعته بعد خصم تكاليف الخروج المنتظرة.

**د-التدفقات الصافية للخزينة أو قدرة التمويل الذاتي للمشروع الاستثماري:**

هي الموارد الصافية التي تنتج عن المشروع الاستثماري و في نهاية كل سنة من سنوات عمره الإنتاجي و يعبر عنها بالتدفقات الصافية للخزينة أو قدرة التمويل الذاتي التي نتجت عن استغلال هذا المشروع و نرمز لها بـ: و يتم الحصول عليها بالفرق بين الإيرادات التي تنشأ عن المشروع و نرمز لها بالرمز: و النفقات التي تصرف على المشروع و نرمز لها بالرمز:  و الجدول التالي يعبر عن التدفقات الصافية للخزينة.

|  |  |
| --- | --- |
|  |  أو  |
|  |  أو  |
|  |  أو  |
| ... | ... |
|  |  أو  |

**2-قدرة التمويل الذاتي لمشروع ما:**

**2-1تعريف قدرة التمويل الذاتي (CAF) :**

قدرة التمويل الذاتي لمشروع ما تعبر نظريا عن فائض نقدي أو تدفق نقدي متبقي في الخزينة فعلي أو محتمل يمثل الفرق بين الإيرادات و النفقات الناتجة عن المشروع و بصفة عامة هو الفرق بين المنتوجات المقبوضة أو القابلة للتحصل و النفقات المسددة أو التي ستسدد

**2-2حساب قدرة التمويل الذاتي:**

يمكن إظهار كيفية حساب قدرة التمويل الذاتي (CAF) بطريقتين و المخطط التالي يبين ذلك:

|  |  |
| --- | --- |
| الأعباء المدفوعة | المنتوجات المحصلة |
| المخصصات للاهتلاكات الخاصة بالاستثمار |
| النتيجة الصافية للاستثمار بعد طرح الضريبة |
| الضرائب على الأرباح |

الطريقة الأولى:

|  |
| --- |
| **قدرة التمويل الذاتي(CAF)=النتيجة الصافية للاستثمار المعني+المخصصات للاهتلاكات الخاصة بالاستثمار** |

الطريقة الثانية:

|  |
| --- |
| **قدرة التمويل الذاتي(CAF)=الإيرادات المحصلة – الأعباء المدفوعة - الضرائب على أرباح الاستثمار** |

و فيما يلي جدول حساب التدفقات الصافية للخزينة (TN) أو CAF الخاصة باستثمار ما

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| رقم | البيـــــــــــــــــــــــــــان |  |  |  |  |  |
| 1 | رقم الأعمال أو النواتج المحصلة |  |  |  |  |  |
| 2 | الأعباء المسددة أو المدفوعة |  |  |  |  |  |
| 3 | المخصصات للاهتلاكات |  |  |  |  |  |
| 4 | مجموع الأعباء |  |  |  |  |  |
| 5 | النتيجة قبل الضرائب(أرباح) |  |  |  |  |  |
| 6 | الضرائب على الأرباح |  |  |  |  |  |
| 7 | النتيجة الصافية للمشروع |  |  |  |  |  |
| 8 | التدفقات الصافية للخزينة (TN) أو CAF |  |  |  |  |  |

مجموع الأعباء=2 + 3

النتيجة قبل الضرائب= 1 – 4

الضريبة على الأرباح= النتيجة قبل الضرائب × معدل الضريبة على الأرباح

مثال:

بالنسبة لمؤسسة النصر يتم القيام بمختلف الحسابات كالتالي:

قسط الاهتلاك السنوي=  دج

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| رقم | البيـــــــــــــــــــــــــــان | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | المجموع |
| 1 | رقم الأعمال أو النواتج المحصلة | 280000 | 280000 | 280000 | 280000 | 280000 | 14000000 |
| 2 | الأعباء المسددة أو المدفوعة | 40000 | 40000 | 40000 | 40000 | 40000 | 200000 |
| 3 | المخصصات للاهتلاكات | 152100 | 152100 | 152100 | 152100 | 152100 | 760500 |
| 4 | مجموع الأعباء | 192100 | 192100 | 192100 | 192100 | 192100 | 960500 |
| 5 | النتيجة قبل الضرائب(أرباح) | 87900 | 87900 | 87900 | 87900 | 87900 | 439500 |
| 6 | الضرائب على الأرباح | 16701 | 16701 | 16701 | 16701 | 16701 | 83505 |
| 7 | النتيجة الصافية للمشروع | 71199 | 71199 | 71199 | 71199 | 71199 | 355995 |
| 8 |  (TN) أو CAF | 223299 | 223299 | 223299 | 223299 | 223299 | 1116495 |

قدرة التمويل الذاتي=355995 + 760500 =1116495 دج

أو

قدرة التمويل الذاتي=14000000 – 200000 - 83505 =1116495 دج

**تطبيق:**

تمرين رقم 1 صفحة 233 من الكتاب المدرسي

**رقم البطاقة:02 التاريخ:**--/--/----**.**

**الثانوية:** زروق بوشريط-المدية- **المقياس:**تسيير محاسبي و مالي

**المستوى:** ثالثة ثانوي **الحجم الساعي:** 04ساعات.

**المجال المفاهيمي الثالث:**تمويل و اختيار المشاريع الاستثمارية

**الوحدة 31:**اختيار المشاريع الاستثمارية.

**الكفاءة المستهدفة:** يختار المشروع الاستثماري بالاعتماد على معياري القيمة الحالية الصافية و فترة الاسترداد بالتحيين

**الدرس:** معايير اختيار المشاريع الاستثمارية

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **مراحل الدرس** | **نشاط الأستاذ ومحتوى الدرس** | **نشاط التلميذ** | **الوسائل** | **المدة** |
| **التقويم التشخيصي****التقويم التكويني****التقويم التحصيلي** | **الوضعية****1-معيار القيمة الحالية الصافية (VAN) :****1-1تعريف القيمة الحالية الصافية (VAN) :****1-2حساب القيمة الحالية الصافية لمشروع استثماري:****1-3تفسير القيمة الحالية الصافية VAN :****2-طريقة الاسترداد لرأس المال المستثمر** **(DR) :****2-1تعريف فترة الاسترداد:****2-2حساب فترة الاسترداد:****2-3تفسير معيار فترة الاسترداد:****3-المقارنة بين المشاريع الاستثمارية:**إعطاء تطبيق | يفكر و يحلليقوم بالتعرف على معيار القيمة الحالية و حسابه و تفسيرهيقوم بالتعرف على معيار فترة الاسترداد و حسابه و تفسيرهيقوم بالاختيار بين عدة مشاريع حسب المعيار المطبقحل التطبيق | - السبورة-الكتاب المدرسيالمخطط المحاسبي الوطني-مراجع أخرى |  |

**الوضعية:**

مؤسسة "الفتح" أرادت اقتناء معدات بمبلغ خارج الرسم 5640000 دج تهتلك اهتلاك ثابت لمدة 5 سنوات معدل الضريبة على الأرباح 25% المنتوجات و الأعباء يبنها الجدول التالي:

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  السنواتالبيان | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| منتوجات مقبوضة | 1850000 | 2000000 | 2100000 | 2180000 | 2220000 |
| النفقات المسددة | 450000 | 480000 | 520000 | 600000 | 700000 |

المطلــــــوب:

1. أحسب القيمة الحالية الصافية VAN إذا كان معدل الخصم 08%
2. هل للمشروع مردودية؟

تنوي مؤسسة "الهناء" اقتناء آلة صناعية بمبلغ 2925000 دج خارج الرسم تهتلك اهتلاك ثابت لمدة 4 سنوات ليست لها قيمة متبقية في نهاية المدة النفعية و بعد الدراسة الاقتصادية توقعت المؤسسة التدفقات النقدية للاستثمار التالية.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  السنواتالبيان | 1 | 2 | 3 | 4 |
|  | 1000000 | 1200000 | 900000 | 700000 |

معدل الخصم:10%

معدل الضريبة على الأرباح:19%

المطلـــــوب:

احسب مدة الاسترداد للآلة إذا اتبعت المؤسسة طريقة مدة الاسترجاع كمعيار لدراسة المشروع.

**الدرس:**

**1-معيار القيمة الحالية الصافية (VAN) :**

**1-1تعريف القيمة الحالية الصافية (VAN) :**

تطبيقا لمبدأ القيمة الزمنية للنقود يمكن تعريف القيمة الحالية الصافية في الزمن 0 بأنها لفرق بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية الصافية للخزينة التي تنتج عن استغلال المشروع الاستثماري و بين تكلفة نفس المشروع أي القيمة الأصلية له

**1-2حساب القيمة الحالية الصافية لمشروع استثماري:**

يتم حساب VAN باستخدام المعادلة التالية:

|  |
| --- |
|  |

في حالة VR=0 تصبح العلاقة كالتالي:

|  |
| --- |
|  |

يسمى المقدار  بمعامل الخصم حيث p يمثل رتبة السنة و تكون بين 1 و n

قبل تطبيق معادلة VAN يجب حساب CAF

**1-3تفسير القيمة الحالية الصافية VAN :**

يكون الاستثمار ذو مردودية إذا كان VAN>0 و بالتالي كل مشروع ليس له مردودية يكون له VAN<0 يكون مرفوضا

**مثال:**

بالنسبة لمؤسسة "الفتح" نحسب قدرة التمويل الذاتي كالتالي:

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| رقم | البيـــــــــــــــــــــــــــان | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 1 | رقم الأعمال أو النواتج المحصلة | 1850000 | 2000000 | 2100000 | 2180000 | 2220000 |
| 2 | الأعباء المسددة أو المدفوعة | 450000 | 480000 | 520000 | 600000 | 700000 |
| 3 | المخصصات للاهتلاكات | 1128000 | 1128000 | 1128000 | 1128000 | 1128000 |
| 4 | مجموع الأعباء | 1578000 | 1608000 | 1648000 | 1728000 | 182800 |
| 5 | النتيجة قبل الضرائب(أرباح) | 272000 | 392000 | 452000 | 452000 | 392000 |
| 6 | الضرائب على الأرباح | 68000 | 98000 | 113000 | 113000 | 98000 |
| 7 | النتيجة الصافية للمشروع | 204000 | 294000 | 339000 | 339000 | 294000 |
| 8 |  (TN) أو CAF | 1332000 | 1422000 | 1467000 | 1467000 | 1422000 |

قسط الاهتلاك السنوي= دج

حساب القيمة الحالية الصافية:بما أن VR=0

حيث  و منه:

 و منه

و منه:



للمشروع مردودية لأن VAN>0 و تساوي 23511 دج

**2-طريقة الاسترداد لرأس المال المستثمر (DR) :**

**2-1تعريف فترة الاسترداد:**

هي معيار يعتمد على مبدأ السيولة حيث تطبق طريقة فترة الاسترداد بتحيين التدفقات النقدية الصافية للخزينة لمشروع استثماري ما و المقصود بفترة الاسترداد هي المدة اللازمة لاسترجاع رأس المال المسترجع

**2-2حساب فترة الاسترداد:**

يتم البحث عن فترة الاسترداد أي البحث عن المدة n التي يتحقق عندها الشرط VAN=0 أي

 أي : 

و يتم البحث عن المدة n التي يتحقق عندها الشرط و ذلك بجمع التدفقات النقدية الصافية المحينة المتراكمة حتى الوصول إلى الدورة التي تغطي فيها هذه التدفقات النقدية المبلغ الأصلي للاستثمار  و إذا كانت المدة تقع بين دورتين يمكن استعمال طريقة الاستكمال الخطي من أجل حساب أجزاء السنة المكملة للمدة الصحيحة.

**2-3تفسير معيار فترة الاسترداد:**

تقوم المؤسسة بتحديد الندة التي تراها مناسبة لاسترجاع رأس مالها المستثمر و عادة تكون هذه المدة أقل ما يكون لتتفادى بذلك المؤسسة الأخطار الممكنة و يكون المشروع الاستثماري مقبولا إذا كانت مدة استرجاعه أٌقل من المدة القصوى التي حددتها المؤسسة لاسترجاع رأس مالها المستثمر.

**مثال:** بالنسبة لمؤسسة "الهناء" بما أن VR=0 (التثبيت ليس له قيمة متبقية) فإن:

 و منه :  مع الملاحظة 

التدفقات المتراكمة و المحينة كمايلي:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| حســــــــــــــــابات خاصة  | المحينة | المتراكمة |
|  |  | 1000000×0,909 | 909000 | 909000 |
|  |  | 1200000×0,826 | 991200 | 1900200 |
|  |  | 900000×0,751 | 675900 | 2576100 |
|  |  | 700000×0,683 | 478100 | 3054200 |

نلاحظ أن قيمة التثبيت محصورة بين 2576100 دج و 3054200 دج لهذا نحسب الفرق بين قيمة التثبيت و القيمة الأصغر في الجدول

2925000 – 2576100 = 348900 DA

و الفرق بين القيمة الأكبر و القيمة الأصغر:

3054200 – 2576100 = 478100 DA

إن هذا الفرق الأخير يخص سنة كاملة بين السنة الثالثة و الرابعة و منه :  و منه:

 و منه فترة الاسترداد هي 3سنوات و 263 يوم أي 3سنوات و 8 أشهر و 23 يوم

**3-المقارنة بين المشاريع الاستثمارية:**

عند استعمال القيمة الحالية الصافية فإن الاختيار بين عدة مشاريع استثمارية يتم باختيار المشروع الاستثماري الأكثر مردودية أما باستخدام طريقة فترة الاسترداد فيتم اختيار المشروع الذي تكون مدة استرجاعه أقل.

مثال: مؤسسة لديها عدة مشاريع وبعد الدراسة تبين النتائج التالية:

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| المشروع | A | B | C | D | E |
| المردودية | 1650000 | 1500000 | 300000- | 1200000 | 1300000 |
| فترة الاسترجاع | 3سنوات و 20 يوم | 3سنوات و 87 يوم | 3سنوت و 50 يوم | 2سنة و 98 يوم | 3سنوات و 14 يوم |

ماهو المشروع المناسب حسب كل طريقة؟

إذا كانت المؤسسة تتبع طريقة القيمة الحالية ستختار المشروع A لأنه الأكثر مردودية.

و إذا كانت تتبع طريقة فترة الاسترداد تختار المشروع D لأنه أقل مدة

**تطبيق:**

تمرين رقم 2 و 3 صفحة 233 من الكتاب المدرسي