جامعة يحي فارس بالمدية

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التجارية

تخصص: مالية مؤسسة

دراسة الجدوى لتقييم مشاريع استثمارية ومساهمتها في اتخاذ القرار الاستثماري في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي

من تقديم الطالبة:

- بوكرمة سهام

تحت إشراف الأستاذ:

- زاهي محمد أمين

السنة الجامعية 2019/2018

جامعة يحي فارس بالمدية

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التجارية

تخصص: مالية مؤسسة

دراسة الجدوى لتقييم مشاريع استثمارية ومساهمتها في اتخاذ القرار الاستثماري في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي

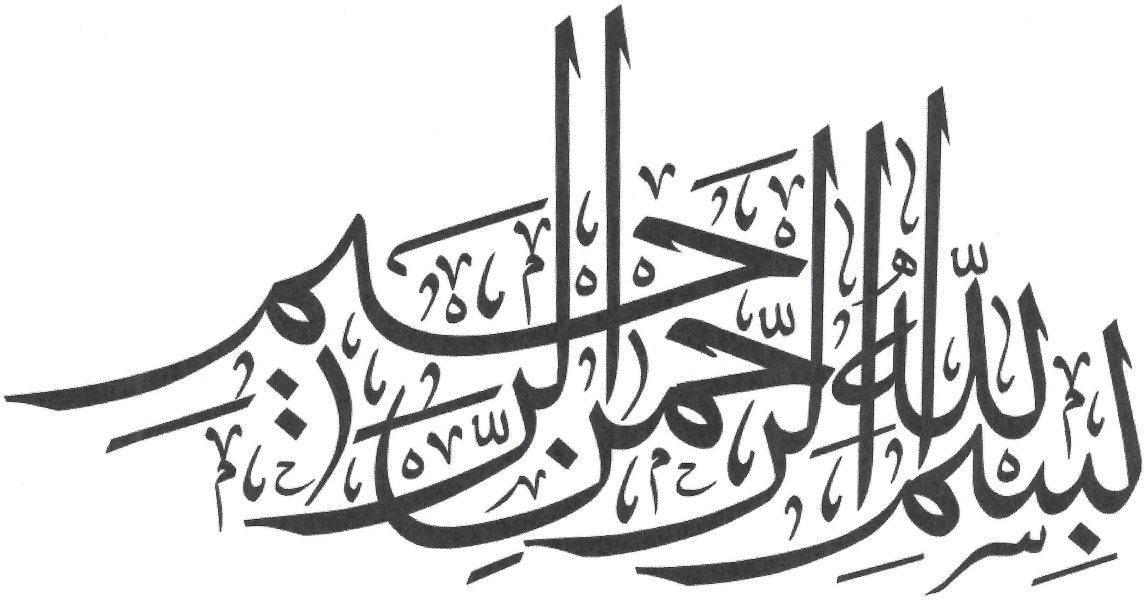
من تقديم الطالبة:

- بوكرمة سهام

تحت إشراف الأستاذ:

- زاهي محمد أمين

السنة الجامعية 2019/2018


بسم الله الرحمن الرحيم

بِسْمِ ٱللَّهِ ٱلرَّحْمَٰنِ ٱلرَّحِيمِ

ٱقْرَأْ بِٱسْمِ رَبِّكَ ٱلَّذِى خَلَقَ ﴿١﴾

خَلَقَ ٱلْإِنسَٰنَ مِنْ عَلَقٍ ﴿٢﴾ ٱقْرَأْ

وَرَبُّكَ ٱلْأَكْرَمُ ﴿٣﴾ ٱلَّذِى عَلَّمَ

بِٱلْقَلَمِ ﴿٤﴾ عَلَّمَ ٱلْإِنسَٰنَ مَا لَمْ

يَعْلَمْ ﴿٥﴾

"سورة العلق"

إني ارتأيت أنه لا يكتب إنسان كتاباً في يومه إلا وقال في عده:

لو غير هذا لكان أحسن

ولو أضيف هذا لكان سيستحسن

ولو قدم هذا لكان أفضل

ولو ترك هذا لكان أجمل

وهذا من أعظم العبر

وهو دليل استيلاء النقص على جملة البشر

عماد الدين الأصفهاني

شكر وعرفان

ربي أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي

أحمد الله عز وجل حمداً يليق بجلاله

على توفيقه إياي ومدي بالقوة والعون لإتمام هذا العمل المتواضع.

وبعد شكر المولى عز وجل والثناء على نعمه كلها

أتوجه بالشكر الجزيل والتقدير الكبير والعرفان الجميل إلى:

أستاذي الكريم الدكتور مُحَمَّد زاهي

على تفضله بالإشراف على هذا البحث

وعلى وقته الثمين واهتمامه الجاد ونصائحه القيمة وتوجيهاته الشديدة

من أجل إنجاز هذا العمل

ما يجعلني أعجز عن أن أوفيه حقه

كل أعضاء لجنة المناقشة

الذين سأنال شرف مناقشتهم لبحثي هذا

فلهم مني فائق الشكر والعرفان

على مجمل نصائحهم ونقدهم وتوجيهاتهم التي ستنير مساري العلمي

كما أشكر جميع من ساعدني وأمد لي يد العون من قريب أو من بعيد

والله من وراء القصد وهو يهدي السبيل

إهداء

إلهي لا يطيب الليل إلا بشكرك، ولا يطيب النهار إلا بطاعتك

الله ﷻ

إلى من بلغ الرسالة وأدى الأمانة ونصح الأمة بني الرحمة

سيدنا مُحَمَّد ﷺ

إلى وطني الجزائر، أرض المليون ونصف مليون شهيد

إلى الذي وهبني كل ما يملك حتى أحقق له آماله

إلى من كان يدفعني قدماً نحو الأمام لنيل المبتغى

إلى الإنسان الذي امتلك الإنسانية بكل قوة

إلى الذي سهر على تعليمي بتضحيات جسام

إلى مدرستي الأولى في الحياة

أبي الغالي على قلبي "أطال الله في عمره"

إلى التي وهبت فلذة كبدها كل العطاء والحنان

إلى التي صبرت على كل شيء

إلى التي رعتني كل الرعاية وكانت سندي في الشدائد

وكانت دعواها لي بالتوفيق

تتبعني خطوة بخطوة في عملي

إلى من ارتحت كلما تذكرت ابتسامتها في وجهي

أمي أعز ما أملك على القلب والعين جزاها الله خير الجزاء

إلى من وضعه القدر في طريقي

إلى من يتقاسم معي سعادتي وحزني

إلى سندي وقوتي

زوجي الغالي شريك حياتي "عبد الرزاق"

إلى من فضلهم أكبر من أن يسطر على الورق

إخوتي شعيب ومحمد أمين

أخواتي الزهرة، أمال، كنزة، أشواق

فيهم تلقائي وفي قلبي تلقى إخواني حفظهم الله

إلى القلوب الرقيقة وإلى النفوس البريئة

براعم العائلة، حاضرها ومستقبلها

إلى عائلتي الثانية، عائلة زوجي حفظهم الله ورعاهم

إلى أستاذي الكريم الدكتور "زاهي محمد أمين"

الذي كلما تظلمت الطريق أمامي لجأت إليه فأنار لي

وكلما دب اليأس في نفسي زرع فيَّ الأمل لأسير قدماً

إلى كل أساتذة كلية العلوم التجارية والعلوم الاقتصادية وعلوم التسيير

إلى كل الأصدقاء والأقارب

وبالأخص الغالية الغائبة سعاد اسكندر

التي شاء القدر أن نفترق

إلى كل من ساهم من قريب أو من بعيد في إنجاز هذا العمل

إليكم أهدي هذا العمل المتواضع

الطالبة: سهام بوكرمة

الملخص:

تعتبر دراسة الجدوى المالية للمشروعات الاستثمارية أداة هامة للتخطيط الإستراتيجي، ونقطة أساسية في اتخاذ القرار الاستثماري سواءاً بإنشاء المشروع أو برفضه، وهذا لأنها تسمح بتحديد مصادر وحجم الأموال المطلوبة لإنشائه وتشغيله بالقدر الكافي وفي الوقت المناسب من جهة، ومعرفة العوائد المنتظر تحقيقها على مدى عمره الافتراضي من جهة أخرى، حيث تبدأ دراسة الجدوى المالية للمشروعات الاستثمارية بعد كل من الدراسة القانونية والبيئية، ثم الدراسة التسويقية فالدراسة الفنية . إذ بعد توفير المعلومات اللازمة من خلال هذه الدراسات تأتي الدراسة المالية كآخر خطوة قبل اتخاذ القرار الاستثماري، حيث يتم من خلالها تقدير التدفقات النقدية الداخلة والخارجة للمشروع وتحديد بناءه التمويلي الأمثل، ثم تقييم ربحيته التجارية عن طريق استخدام جملة من المعايير والأدوات التي تختلف باختلاف طبيعة المشروع وظروف اتخاذ القرار بشأنه، حيث نجد ظروفا للتأكد التام وظروفا للمخاطرة وأخرى لعدم التأكد.

الكلمات الدالة: الهيكل التمويلي الأمثل، التكاليف الاستثمارية، الربحية التجارية، معايير التقييم، التدفقات النقدية ، القرار الاستثماري

Résumé :

L'étude de la faisabilité financière des projets d'investissement est un outil important pour la planification stratégique, et le point clé dans la décision d'investissement, soit lorsqu'il s'agit d'entreprendre le projet (l'acceptation) ou de le réfuter, sela passe par le faite qu'elle permet de mesurer (identifier) les ressources et le montant d'argent nécessaire pour l'établir et l'exploiter d'une manière suffisante et dans le temps convenable d'une part, et reconnaitre les revenus à atteindre tout au long de sa vie virtuelle d'une d'autres part, le commencement de l'étude de la faisabilité financiere des projets se déroule après l'étude juridique, environnementale, ainsi que l'étude marketable puis l'étude de l'ingénierie. Et après avoir acqueris les informations nécessaires à partir de ces études, vienne de l'étude financière comme dernière étape avant la décision d'investissement qui estiment les flux trésoreries entrés et sorties du projet, et de déterminer sa structure optimale de financement et l'évaluation de la rentabilité commerciale à partir de l'utilisation d'un ensemble des normes et d'outils qui se varient selon la nature du projet et ses circonstances de la prise de décision où l'on trouve des circonstances pour son assuranse totale, et les circonstances de risque et une autre pour l'incertitudes.

Mots clés : structure optimale de financement, les coûts d'investissement, la rentabilité commerciale, les critères d'évaluation, les flux de trésorerie, la décision d'investissement.

Abstract:

The study of the financial feasibility of projects investment is an important tool for strategie planning, and the key point in the investment decision, whether by estaablishing or projecting it, because it allows the identification of ressources and the amount of money required for its establishment and operation in a suffisant manner and right time in a hand, and knowing the revenues expected to be achieved to the extent of its virtual life in other hand. The financial feasibility study of investment projects starts after the juridical, environmental, marketable and engineering studies. And after providing the necessary information from these studies came the financial study as the last step before the investment decision, the financial feasibility estimates the cash inflows and outflows of the project and determines its optimal financing structure, and evaluation of commercial profitability through the use of a set of standars and tools which are varied according to the nature of the projects and circonstances of the decision-making, where we find the circonstances for the total enssurance and the conditions of risk and other uncertainties.

Key words: optimal financing structure, investment costs, commercial profitability, evaluation criteria, cash flows, investment decision.

شكر وتقدير	
إهداء	
ملخص	
مقدمة عامة	أ
الفصل الأول: التأهيل النظري لدراسة جدوى المشروعات الاستثمارية	
مقدمة الفصل	2
المبحث الأول: عموميات حول الاستثمار والمشروعات الاستثمارية	3
المطلب الأول: عموميات حول الاستثمار	3
المطلب الثاني: عموميات حول المشروع الاستثماري	12
المبحث الثاني:دراسة الجدوى كمدخل لصناعة القرار الاستثماري	22
المطلب الأول: دراسة الجدوى، المفهوم، الخصائص، الأهداف والأهمية	22
المطلب الثاني: متطلبات دراسة الجدوى ومجالات تطبيقها	26
المطلب الثالث: القرار الاستثماري: مفهومه، خصائصه، أنواعه وظروف اتخاذه	28
المبحث الثالث: تصنيفات دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية	32
المطلب الأول: التصنيف الوظيفي لدراسة الجدوى	32
المطلب الثاني: التصنيف النفعي لدراسة الجدوى	33
المطلب الثالث: التصنيف التحليلي لدراسة الجدوى	34
خلاصة الفصل	39
الفصل الثاني: الدراسة المالية للمشروعات الاستثمارية	
مقدمة الفصل	41
المبحث الأول: التدفقات النقدية للمشروعات الاستثمارية	42
المطلب الأول: مفهوم ومكونات التدفقات النقدية	42
المطلب الثاني: تقدير صافي التدفقات النقدية قبل وبعد الضريبة وإعداد جدول التدفقات	46
المطلب الثالث: مشاكل وصعوبات قياس التدفقات النقدية	49
المبحث الثاني: مصادر تمويل المشروعات الاستثمارية وتكلفة الحصول عليها	54
المطلب الأول: مصادر تمويل المشروعات الاستثمارية	54
المطلب الثاني: التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس مال المشروع الاستثماري	65
المطلب الثالث: الهيكل التمويلي الأمثل للمشروعات والعوامل المحددة لاختياره	67

المبحث الثالث: معايير تقييم الربحية التجارية للمشروعات الاستثمارية	71
المطلب الأول: معايير تقييم المشروعات في ظروف التأكد التام	71
المطلب الثاني: معايير التقييم في ظروف عدم التأكد	83
المطلب الثالث: معايير التقييم في ظروف المخاطرة	87
خلاصة الفصل	93
الفصل الثالث: دراسة تطبيقية للجدوى المالية لبعض المشروعات المقترحة على مستوى الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب "وكالة ولاية المدية"	
مقدمة الفصل	95
المبحث الأول: عموميات حول المشروعات الصغيرة والمتوسطة	96
المطلب الأول: ماهية المشروعات الصغيرة والمتوسطة	96
المطلب الثاني: الأهمية الاقتصادية والاجتماعية للمشروعات الصغيرة والمتوسطة ودوافع إنشاؤها	101
المطلب الثالث: المشاكل والعراقيل التي تواجه إنشاء المشروعات الصغيرة والمتوسطة	103
المبحث الثاني: بطاقة تعريفية للوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب "وكالة ولاية المدية"	105
المطلب الأول: التعريف بالوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب وكالة ولاية المدية	105
المطلب الثاني: شروط الاستفادة من الإعانات والمزايا الممنوحة من طرف الوكالة ومسار دراسة المشاريع فيها	109
المبحث الثالث: تحليل وتقييم الجدوى المالية لبعض المشروعات المقترحة على مستوى الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بولاية المدية	115
المطلب الأول: مشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض	115
المطلب الثاني: مشروع إنتاج مواد التعبئة والتغليف للمواد الغذائية	127
خلاصة الفصل	138
خاتمة عامة	ح
الملاحق	
المراجع	

فهرس الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
(1-2)	التدفقات النقدية الداخلة و الخارجة للمشروع الاستثماري	45
(2-2)	تقدير التدفقات النقدية الصافية للمشروع الاستثماري	48
(3-2)	القيم الحالية للتدفقات النقدية	79
(4-2)	مصفوفة القرار	84
(5-2)	قيم اكبر الأرباح الممكن تحقيقها	86
(6-2)	مصفوفة الفرصة الضائعة	86
(7-2)	توزيع الأرباح وفقا للمبيعات	88
(8-2)	حالات الطلب المشروعين مع احتمالات الحدوث	90
(1-3)	معايير التمييز بين حجم المشروعات في الجزائر	98
(2-3)	الإيرادات السنوية المتوقعة لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض	117
(3-3)	التكاليف الاستثمارية لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض	117
(4-3)	هيكل التمويل لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض	118
(5-3)	استهلاك القرض البنكي لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض	118
(6-3)	قيمة المواد و اللوازم المستهلكة لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض	119
(7-3)	تكاليف الخدمات لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض	119
(8-3)	مصاريف المستخدمين لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض	119
(9-3)	الضرائب و الرسوم الخاصة بمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض	120
(10-3)	الفوائد البنكية لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض	120
(11-3)	المصاريف المتنوعة لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض	121
(12-3)	أقساط الاهتلاك و الإطفاء السنوي لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض	121
(13-3)	التدفقات النقدية لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض	123
(14-3)	صافي التدفقات النقدية لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض	124
(15-3)	التدفقات النقدية الصافية المتراكمة لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض	124
(16-3)	الإيرادات السنوية المتوقعة لمشروع إنتاج مواد التعبئة و التغليف للمواد الغذائية	128

(17-3)	التكاليف الاستثمارية لمشروع إنتاج مواد التعبئة والتغليف للمواد الغذائية	129
(18-3)	هيكل التمويل لمشروع إنتاج مواد التعبئة و التغليف للمواد الغذائية	130
(19-3)	استهلاك القرض البنكي لمشروع إنتاج مواد التعبئة و التغليف للمواد الغذائية	130
(20-3)	قيمة المواد و اللوازم المستهلكة لمشروع إنتاج مواد التعبئة و التغليف للمواد الغذائية	131
(21-3)	تكاليف الخدمات لمشروع إنتاج مواد التعبئة و التغليف للمواد الغذائية	131
(22-3)	مصاريف المستخدمين لمشروع إنتاج مواد التعبئة و التغليف للمواد الغذائية	132
(23-3)	الضرائب و الرسوم الخاصة بمشروع إنتاج مواد التعبئة و التغليف للمواد الغذائية	132
(24-3)	الفوائد البنكية لمشروع إنتاج مواد التعبئة والتغليف للمواد الغذائية	132
(25-3)	المصاريف المتنوعة لمشروع إنتاج مواد التعبئة و التغليف للمواد الغذائية	133
(26-3)	أقساط الاهتلاك و الإطفاء السنوي لمشروع إنتاج مواد التعبئة و التغليف للمواد الغذائية	133
(27-3)	جدول التدفقات النقدية لمشروع إنتاج مواد التعبئة و التغليف للمواد الغذائية	134
(28-3)	صافي التدفقات النقدية لمشروع إنتاج مواد التعبئة و التغليف للمواد الغذائية	135
(29-3)	التدفقات النقدية الصافية المتراكمة لمشروع إنتاج مواد التعبئة والتغليف للمواد الغذائية	135

فهرس الأشكال

الرقم	العنوان	الصفحة
(1-1)	أبعاد أهداف المشروع	16
(2-1)	مراحل دورة حياة المشروع الاستثماري	20
(1-2)	شجرة القرار	91

مقدمة عامة

المقدمة

يتميز الاقتصاد العالمي اليوم بمجموعة من السمات الأساسية، مثل التغير المستمر والسريع في التكنولوجيا وأساليب الإنتاج، بالإضافة إلى التطور المذهل والمتواصل في نظم المعلومات والاتصالات، خاصة مع تحرير التجارة العالمية، الأمر الذي أدى إلى تحول كبير ومتزايد في رغبات وميول الأفراد إلى سلع ومنتجات جديدة، وفي ظل هذا التحول والتطور اشتد التنافس بين المؤسسات على توفير وتقديم أفضل المخرجات عن طريق السعي إلى إيجاد منتجات وخدمات جديدة ومتميزة.

وبالنظر إلى هذا الفضاء من التنافس الشديد، أصبح من اللازم على المؤسسات أن تغير من إستراتجيتها لتحقيق أهدافها في الاستمرار والنمو من جهة، وفي إشباع وطلبات الزبائن من جهة أخرى، وهذا لا يتم تحقيقه إلا عن طريق إتباع سبل جديدة في التسيير والإدارة تكون مبنية على عمليات اختيار المشروعات الناجحة، إذ تمثل هذه المشروعات المحرك الأساسي لمختلف المؤسسات مهما كان مركزها و وزنها في السوق، كونها أصبحت تشكل الجزء الكبير و الواسع من حياتها و حياة مالكيها.

من هنا لم يعد الاهتمام منصبا على الإدارة بالمشروعات فحسب، بل تطور الأمر إلى البحث عن مختلف السبل لإنجاح هذه المشروعات، و هو ما يتطلب دراسة و تقييم لكافة جوانبها، حيث تعتبر دراسة جدوى المشاريع من الأساليب الهامة التي يمكن من خلالها الوصول إلى قرار استثماري رشيد، كما تسمح بالتخصيص والاستخدام الأمثل للموارد المتاحة، خاصة في الدول النامية التي تفتقر إلى الكفاءة في الاستغلال والتوظيف، الأمر الذي يجعل من دراسة الجدوى ضرورة حتمية في هذه الدول.

وهنا تتضح الرؤية الأهمية موضوع تقييم المشاريع الاستثمارية و دراسة مدى جدواها، فقد أصبحت من الضروريات، مهما كان حجم المشروع أو نوعه، قبل اتخاذ أي قرار، لأن اتخاذ قرار الاستثمار دون الإعداد له جيدا ومعرفة أغلب آثاره السلبية قبل الإيجابية، لم نقل كل آثاره لأنه أمر يخص المستقبل غير المعلوم، تعتبر كمن يبحث عن إصابة هدف ليس فقط غير واضح و إنما يتحرك، بل و يتحرك بطريقة لا يمكن توقعها، مما ينشأ معه مخاطر عديدة تحيط بالمشروع، هذه المخاطر تحتم على المستثمر إعداد العدة في دراسة المشروع من كافة جوانبه وتقييمه بالاعتماد على تقديرات دقيقة وسليمة قائمة على أسس علمية تقوم بوضع تلك التقديرات والتوقعات في نموذج محدد يعطي تطورا شاملا لما سيكون عليه المشروع عمره الافتراضي، يضاف إلى ذلك أن هذا التصور سيكون مرشداً لمتخذ القرار في معالجة أي عقبات مالية قد تواجه المشروع في المستقبل.

فالقرار الاستثماري العقلاني تسبقه دراسات تبين وجود سوق كافي يتم فيه تصريف منتجات المشروع وإمكانية تنمية هذه السوق وأيضا توفر المواد الأولية واليد العاملة، وتوفر مصادر التمويل في الوقت المناسب، إلى غير ذلك من العناصر الأخرى الأساسية، كما توضح عملية تقييم المشاريع العائد المتوقع والذي بدوره يتناسب مع طبيعة المشاريع ودرجة المخاطرة التي تتضمنها وتزداد أهمية هذا الموضوع خاصة في وقتنا الحاضر الذي يتميز فيه الاقتصاد بالتقلبات والتغيرات السريعة والمفاجئة التي تتأثر بها اقتصاديات كل دول العالم.

الجزائر على غرار بعض الدول النامية أعطت لموضوع الاستثمارات و إقامة المشاريع الاستثمارية اهتماما ضمن إستراتيجيتها التنموية المتبعة منذ الاستقلال و قد تبنت بعض المؤسسات والهيئات العمومية المختصة بالدراسة والتحليل الدقيق لجدوى المشاريع الاستثمارية.

2- إشكالية البحث:

تأسيا على ما سبق، وللتعرف أكثر على الجوانب المختلفة المتعلقة بدراسة الجدوى المالية للمشروعات الاستثمارية وكذلك وزنها في عملية اتخاذ القرار الاستثماري يطرح التساؤل التالي:

"ما مدى مساهمة نتائج دراسات الجدوى و عملية التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية في بناء القرار الاستثماري في الجزائر ؟ "

حيث يمكن أن يفضي هذا السؤال الجوهري إلى عدة أسئلة فرعية تتمثل في:

-ما المقصود بدراسة جدوى المشروعات الاستثمارية؟

- هل تتمتع جميع المشروعات الاستثمارية ببناء تمويلي أمثل موحد؟

-هل هناك مؤسسات عمومية متخصصة في الجزائر تتبنى الدراسة والتحليل العلمي الدقيق للجدوى المالية للمشروعات المقترحة من طرف المستثمرين قبل تنفيذها؟ أم أنه أمر متروك لهؤلاء المستثمرين أصحاب المشاريع؟

3- فرضيات البحث :

إن اختبار صحة الفرضية الرئيسية يتجلى من خلال البرهان على مدى صحة الفرضيات الجزئية التالية:

- دراسة الجدوى هي الدراسة التي تسبق تنفيذ المشاريع بحيث تحدد إمكانية نجاحها أو فشلها .

-هناك مصادر داخلية وأخرى خارجية يعتمد عليهما في عملية تمويل المشروعات الاستثمارية، كما يختلف الهيكل التمويلي الأمثل من مشروع استثماري لآخر باختلاف نوع المشروع ونمط تمويله.

-يوجد في الجزائر بعض المؤسسات والهيئات العمومية المختصة بالدراسة والتحليل الدقيق لجدوى المشاريع الاستثمارية، خاصة الصغيرة والمتوسطة منها، ومن بين هذه الهيئات الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب.

6- أهداف البحث:

- توضيح الإطار النظري والتطبيقي لعملية دراسة الجدوى المالية للمشروعات ومعرفة الأساليب والطرق المستخدمة في تقييم الجانب المالي لها.

- دراسة الطرق الكفيلة التي تجعل المشروع أكثر أمانا وسهولة.

- تزويد المستثمر بآليات الدراسة ومستلزمات المعلومات وبيانات المساعدة في الدراسة واتخاذ القرارات الصائبة والمربحة.

- معرفة مدى مساهمة دراسة الجدوى المالية في اتخاذ القرار الاستثماري بشأن تنفيذ المشروعات الاستثمارية بشكل عام والمشروعات الصغيرة والمتوسطة بشكل خاص، وذلك من خلال تقييمها ماليا لإثبات فعالية ربحيتها التجارية في تحقيق أهداف الملاك المبنية على مدى كفاءة عملية التقييم المالي .

7- الإطار المكاني والزماني للدراسة:

أجريت هذه الدراسة على مستوى الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع المدية أما الإطار الزماني فقد أجريت الدراسة خلال الفترة الزمنية الممتدة من شهر جانفي إلى شهر ماي 2019.

8- المنهج المستخدم في البحث:

تحقيقا لهدف البحث، ومن أجل الإجابة عن أسئلته والإلمام والإحاطة بكل جوانبه، واختبار صحة الفرضيات المذكورة سابقا، تم الإعتماد في دراسة الموضوع على المنهج الوصفي التحليلي، باعتباره يساعد على توضيح المفاهيم الأساسية في الدراسة، وتبيان أهميتها وتأثيراتها، وبكونه مناسبا أيضا لتحليل الوثائق والمعلومات الخاصة بالمشاريع محل الدراسة التطبيقية، مع ملاحظة أنه تم الإعتماد على المقابلة كأداة من الأدوات المعروفة لجمع المعلومات.

9- صعوبات البحث:

- سرية المعلومات لدى الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع المدية.

- ضيق الوقت لانشغال عمال الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب.

4- أهمية البحث :

ترجع أهمية موضوع دراسة الجدوى المالية بشكل عام، إلى الأهمية التي يحظى بها موضوع دراسة الجدوى وتقييم المشروعات الاستثمارية، وهذا باعتباره أحد الفروع الإقتصادية والإدارية الحديثة التي لا غنى عنها لأي مشروع مهما كان نوعه، سواءاً كان هذا المشروع قائما بالفعل أو مجرد فكرة مطروحة، فأهمية هذا البحث تتمثل في سعيه الإقامة الدليل العلمي وبأسلوب كمي على مدى جودة وصلاحية المشروع المقترح إقامته، والقرار المطلوب اتخاذه، ومحاولة ترشيده باستخدام جملة من المعايير التقييمية، لأن نجاح أي مشروع استثماري مستقبلا يعتمد بشكل رئيسي على صنع واتخاذ القرار السليم في الحاضر .كما تكمن أهمية هذا البحث أيضا في سعيه لمساعدة المستثمرين على القيام بدراسة الجدوى المالية لمشروعاتهم الخاصة.

5- أسباب اختيار البحث:

إن مسألة صناعة القرارات الاستثمارية تعتبر من المسائل الهامة التي تتطلب دراسات وأبحاث، بهدف معرفة أسباب حدوث الاختلالات وفشل المشروعات وإمكانية إيجاد حلول ناجعة لها، لذا فإنه من بين الأسباب التي كانت دوافعاً لإختيار هذا الموضوع نذكر ما يلي:

- الاهتمام الكبير بالاستثمار الخاص، وهذا في إطار المشاريع الصغيرة والمتوسطة، مما أثار الاهتمام بهذا الموضوع الذي له علاقة وطيدة بهذا النوع من الاستثمارات.
- التحولات الراهنة، خاصة مع دخول اقتصاد السوق واشتداد المنافسة بين مجموعة المؤسسات والدول أيضا في إثبات وجودها، الأمر الذي يعكس حتما ضرورة الاهتمام بالمشروعات الاستثمارية كونها المحرك الأساسي والأول لعملية التنمية الإقتصادية.
- الأهمية المتزايدة التي يحظى بها موضوع دراسة الجدوى وتقييم المشاريع سواءاً كان ذلك على المستوى العلمي في المعاهد والجامعات، أو على المستوى العملي في البنوك والمؤسسات ومكاتب الدراسات.
- التعرف على طرق تقييم المشروعات والدراسات التي يتم تناولها والتي تساعد رجال الأعمال والمستثمرين على تفادي مخاطر الوقوع في مشاريع فاشلة وغير مربحة.
- معرفة أهمية دراسة جدوى المشروعات بصفة عامة ودراسة الجدوى المالية بصفة خاصة في التأثير على اتخاذ القرار الاستثماري. القيمة العلمية والعملية التي حظي بها موضوع دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية خاصة في الجانب المالي منها.
- الميل الشخصي إلى الموضوعات المتعلقة بدراسة الاستثمارات.

10- هيكل البحث:

من أجل طريقة أفضل للإجابة على الإشكالية المطروحة، تم تقسيم البحث الى ثلاثة فصول تسبقها مقدمة عامة تهتم بتوضيح إشكالية البحث، أهميته وأهدافه، المنهج المتبع، وتليها خاتمة عامة تحوي نتائج الدراسة وتوصيات مقترحة، حيث يكون هناك فصلين نظريين وفصل أخير تطبيقي، يسبق كل فصل مقدمة وينتهي بخلاصة .أما محتويات الفصول التي يتكون منها هذا البحث فقد جاءت على النحو الآ تي:

الفصل الأول: ورد تحت عنوان: التأصيل النظري لدراسة جدوي المشروعات الاستثمارية حيث تم تقسيمه إلى ثلاث مباحث، تضمن أولها عموميات حول الإستثمار والمشروع الاستثماري، من خلال تحديد مفهوم كل منهما، مع تبيان مختلف الأشكال التي تأخذها المشروعات الاستثمارية، وبعد ذلك تم التطرق إلى موضوع دراسة الجدوى باعتبارها مرتكز اتخاذ القرارات الاستثمارية، إذ تم تحديد مفهوم هذه الدراسة، أهدافها وأهميتها وكذا متطلبات إجرائها ومجالات تطبيقها، زيادة على ذلك تم تناول القرار الاستثماري من حيث المفهوم، الخصائص والأنواع، وكذا الظروف المختلفة لاتخاذه. كما شمل هذا الفصل أيضا وفي آخر جوانبه التصنيفات المختلفة لدراسة جدوى المشروعات، فتمت الإشارة الى التصنيف الوظيفي، الذي ينظر إلى دراسة الجدوى على أنها مجموعة من الوظائف، ثم التصنيف النفعي، والذي يصنف دراسة الجدوى على أساس من تعود عليهم منفعة إقامة المشروع، وصولا الى التصنيف التحليلي والذي يصنف دراسة الجدوى تبعا لاختلاف درجة التفصيل فيها وعمق تحليلها.

الفصل الثاني: وجاء تحت عنوان: الدراسة المالية للمشروعات الاستثمارية حيث تم التعرض فيه ومن خلال مبحثه الأول إلى التدفقات النقدية للمشروعات الاستثمارية باعتبارها النقطة التي ترتكز عليها عملية تقييم الربحية التجارية، حيث تمت الإشارة فيه الى مفهوم ومكونات التدفقات النقدية وأسس قياسها وكيفية تقدير صافي هذه التدفقات قبل وبعد فرض الضريبة، فضلا عن كيفية إعداد جدول لصافي هذه التدفقات، كما تم التعرف أيضا على أهم المشاكل والصعوبات التي تواجه عملية قياس وتقدير هذه التدفقات، بينما تم في المبحث الثاني منه التعرض الى مصادر تمويل المشروعات الاستثمارية وتكلفة الحصول عليها، بالإضافة أيضا إلى التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس مال المشروع الاستثماري، من حيث مفهومها وكذا كيفية حسابها وصولا إلى تحديد الهيكل التمويلي الأمثل للمشروعات الاستثمارية، ومعرفة أهم العوامل المتحكمة أو المحددة لاختياره، أما المبحث الثالث والأخير من هذا الفصل، فقد خصص للتعرف على أهم المعايير المستعملة في تقييم الربحية التجارية للمشروعات الاستثمارية، إذ تم تقسيمها حسب ظروف اتخاذ القرار إلى معايير تستعمل في حالة

التأكد التام، وأخرى في حالة عدم التأكد، أين تنعدم المعلومات الخاصة بظروف إقامة المشروع والتي تصل نسبة المخاطرة فيه الى 100%، ختاما بالمعايير التي يعتمد عليها في ظروف المخاطرة أين تكون مختلف الأحداث والظروف الخاصة بإقامة المشروع مرفوقة باحتمالات معينة لوقوعها.

الفصل الثالث: يمثل الجانب التطبيقي لهذا البحث، حيث جاء بعنوان: دراسة تطبيقية للجدوى المالية لبعض المشروعات المفتوحة على مستوى الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب "وكالة ولاية المدية، وكانت بدايته مركزة على تبيان أهم ما يتعلق بالمشروعات الصغيرة والمتوسطة، وهذا من خلال المبحث الأول الذي جاء بعنوان عموميات حول المشروعات الصغيرة والمتوسطة، إذ تم التطرق فيه إلى ماهية هذه المشروعات، وذلك من خلال تناول أهم المفاهيم الخاصة بها، فضلا عن أهم خصائصها وكذا أهدافها وأهميتها الإقتصادية والاجتماعية والدوافع التي تقف وراء إنشائها، وأهم المشاكل والعراقيل التي تحول دون قيامها. أما المبحث الثاني من هذا الفصل فقد تم تخصيصه كبطاقة تعريفية للوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب" وكالة ولاية المدية"، من خلال التطرق إلى كل من مهام الوكالة، تنظيمها الداخلي، شروط الاستفادة من الإعانات والمزايا التي تمنحها، وصولا إلى معرفة مسار دراسة المشروعات فيها، ومن خلال معلومات مستقاة من هذه الهيئة تم تخصيص المبحث الثالث من هذا الفصل لتحليل وتقييم الجدوى المالية لبعض المشاريع المختارة من ضمن المشروعات المقترحة على مستوى الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب لولاية المدية، حيث تم اختيار مشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض والذي يمثل المشروع الفلاحي، ثم مشروع إنتاج مواد التعبئة والتغليف المواد الغذائية، الذي يعتبر مشروعا صناعيا، حيث تم تناول كل مشروع من هذه المشروعات بالدراسة والتحليل، من خلال التطرق الى مجموعة من النقاط، تكون مناسبة لعملية التقييم واتخاذ القرار، فتم التركيز على أربعة نقاط رئيسية كانت مرتبة على النحو الآتي:

- لمحة تعريفية بالمشروع وفيها تقديم لنوع المشروع وكذا الهدف منه.
- تقدير إيرادات وتكاليف المشروع، أي تقدير تدفقاته النقدية الداخلة والخارجة.
- تقييم الربحية التجارية للمشروع.
- اتخاذ القرار، حيث سيكون القرار المتخذ إما بقبول المشروع المقترح أو رفضه وهذا طبعا بناءا على النتائج المتحصل عليها من عملية التقييم.

11- الدراسات السابقة :

دراسة بن حسان حكيم بعنوان دراسة الجدوى وهدفت هذه الدراسة إلى توضيح الإطار النظري لعملية دراسة جدوى المشروعات وعملية تقييمها إضافة إلى تزويد المستثمر بآليات الدراسة ومستلزماتها من معلومات وبيانات مساعدة، وتوصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها:

- يتم تحديد تكلفة المشروع الاستثمارية والتشغيلية على ضوء المعطيات المتوفرة في الدراسة الفنية وعليه يتم تحديد واختيار مصدر التمويل الأفضل والأمثل للمشروع.

- يتم تقييم المشروعات في حالات التأكد وفي حالات عدم التأكد والمخاطرة ونلاحظ أن المعايير المستخدمة في حالات التأكد أسهل من المعايير المستخدمة في حالات عدم التأكد في الفهم والتطبيق.

الفصل الأول:

التأصيل النظري لدراسة جدوى المشروعات الاستثمارية

مقدمة الفصل:

تعتبر دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية من أهم المراحل التي يمر بها أي مشروع استثماري مهما كان نوعه، كونها تهدف إلى ترشيد استخدام الموارد المتاحة والتي تتسم بالندرة النسبية في مشاريع تكون مجدية وتعود بالفائدة على المستويين العام والخاص، وترجع هذه الأهمية الدور الذي تلعبه المشروعات الاستثمارية في التنمية الإقتصادية باعتبارها أداة فعالة لإنشاء ومضاعفة الثروة، حيث يعتبر المشروع النواة الأساسية في بناء الاقتصاد الوطني ومحور اهتمام رئيسي في التحليل الاقتصادي لكافة المجتمعات.

كما تمثل دراسة الجدوى ضرورة حتمية لا بد منها قبل الانطلاق في تحويل المشروع من مجرد فكرة إلى حقيقة ملموسة، وهذا ضمانا لنجاحه وتجنيب المستثمرين الدخول في مشاريع غير مربحة. لهذا يعتبر موضوع دراسة جدوى المشروعات من الموضوعات الهامة التي نالت اهتماما كبيرا على المستويين النظري والتطبيقي سواء في الدول المتقدمة أو النامية، وهذا باعتبارها تهدف إلى تحديد حجم المنافع التي سيحققها المشروع في المستقبل وصولا إلى اتخاذ القرار المناسب، سواء بقبول المشروع للتنفيذ أو في استبعاده ورفضه.

ضمن هذا المنظور يندرج هذا الفصل الذي سيتم من خلاله تناول ثلاثة مباحث نستعرضها بإيجاز كما يلي:

المبحث الأول: وتم التعرض فيه إلى عموميات حول الإستثمار والمشروعات الاستثمارية .

المبحث الثاني: دراسة الجدوى كمدخل لصناعة القرار الاستثماري.

أما المبحث الثالث: فقد خصص لتصنيفات دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية.

المبحث الأول: عموميات حول الإستثمار والمشروعات الاستثمارية

يعتبر المشروع الاستثماري أهم وحدة اقتصادية منتجة، ويرجع السبب في ذلك عند البعض لسلامة منطقه ودقة تحليلاته، حيث أصبح يمثل في وقتنا الحالي حقيقة اجتماعية واقتصادية ذات بناء متكامل ومتناسق، وهذا نظرا لما تقدمه المشروعات الاستثمارية من مساهمة في التنمية الإقتصادية. فبالنسبة للاقتصاد الوطني يعتبر المشروع الاستثماري المحرك الرئيسي لهذه العملية، وذلك نظرا للدور الهام الذي يلعبه في رفع مستوى معيشة الأفراد كنتيجة لرفع مستوى التوظيف والتشغيل من جهة، وفي تحقيق العدالة الاجتماعية والرفاهية الإقتصادية من جهة أخرى.

لذا ومن هذا المنطلق سيعالج هذا المبحث العناصر التالية:

- عموميات حول الإستثمار .

-عموميات حول المشروعات الاستثمارية .

المطلب الأول: عموميات حول الإستثمار

يعد الإستثمار العصب الرئيسي للتنمية الاقتصادية لما يحققه من زيادة في ثروة المجتمع وفي طاقاته الإنتاجية، وحتى في استغلال موارده استغلالا أمثلا، لذا تعتبر قضية الإستثمار من القضايا الجوهرية التي يسعى مسؤولوا المؤسسات الإقتصادية إلى الاهتمام بها ودراستها.

وبغرض التعرف أكثر على موضوع الاستثمارات، تم تقسيم هذا المطلب إلى العناصر التالية والتي نراها مهمة ضمن هذا الإطار، هذه العناصر هي:

1 - مفهوم الإستثمار.

2- محددات الإستثمار.

3- أنواع الإستثمار.

4 -أهداف الإستثمار .

1- مفهوم الاستثمار

الإضافة إلى رصيد المجتمع من رأس المال، كتشييد مباني سكنية جديدة ومصانع جديدة، آلات جديدة، فضلا عن أنه كل إضافة إلى المخزون من المواد الأولية والسلع التامة الصنع أو نصف مصنعة، فالاستثمار هو الإضافات إلى المخزون، فضلا عن رأس المال الثابت.[1]

الإنفاق على الأصول الرأسمالية خلال فترة زمنية معينة، أي أنه يعتبر الزيادة الصافية في رأس المال الحقيقي للمجتمع.[2]

توظيف للأموال لفترة زمنية محددة للحصول على تدفقات مالية في المستقبل تعويضا عن:[3]

-القيمة الحالية لتلك الأموال والتي تم التخلي عنها في سبيل الحصول على ذلك الأصل أو الأصول.

-النقص المتوقع في قوة تلك الأموال الشرائية بفعل التضخم.

- المخاطرة الناشئة عن احتمال عدم الحصول على التدفقات المالية المرغوب فيها كما هو متوقع لها[4] .

الإستثمار هو التضحية بإشباع رغبة استهلاكية حاضرة، وليس مجرد تأجيلها فقط كما هو الحال بالنسبة للادخار، وذلك أملا في الحصول على إشباع أكثر في المستقبل[5] .

ولا يقتصر تعريف الإستثمار على ما سبق ذكره فقط، بل هناك تعريفات أخرى تتناول الإستثمار من الزوايا المالية، المحاسبية وحتى الإقتصادية، فمن وجهة النظر المحاسبية فالاستثمار هو:

مجموعة الممتلكات والقيم الدائمة، مادية كانت أو معنوية، مكتسبة أو منشأة من طرف المؤسسة، وذلك من أجل استعمالها كوسيلة دائمة الاستغلال وليس بهدف بيعها وتحويلها.[6]

تتمثل الاستثمارات في تلك الوسائل المادية، والقيم غير المادية، ذات المبالغ الضخمة والتي اشترتها المؤسسة أو أنشأتها، ليس من أجل بيعها، بل لاستخدامها في نشاطها لمدة طويلة".[7]

---

[1] كامل بكري، مبادئ الاقتصاد، بيروت، الدار الجامعية، 1987، ص295.

[2] هيكل عبد العزيز فهمي، موسوعة المصطلحات الاقتصادية والإحصائية، دار النهضة العربية، بيروت، ط2، 1985، ص956 .

[3] رشيد فؤاد التميمي، أسامة عزمي سلام، الاستثمار بالأوراق المالية، دار المسيرة، الأردن، 2004، ص 16 .

[4] زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، دار وائل للنشر والتوزيع، ط، الأردن، 2005، ص13.

[5] محمد مطر، إدارة الاستثمارات (الإطار النظري والتطبيقات العملية)، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 1999، ص7 .

[6] شبايكي سعدان، تقنيات المحاسبة حسب المخطط الوطني المحاسبي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1997، ص 47.

[7] محمد بوتين، المحاسبة العامة للمؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1991، ص 96

إذا حسب المنظور المحاسبي للاستثمار، فهو يعبر عن أي اكتساب للمؤسسة يسجل في جانب الأصول من الميزانية، تحت الصرف أو المجموعة الثانية، وهو يشمل ما يلي[1]:

- الاستثمارات المادية (أراضي، مباني، تجهيزات، لوازم، عتاد، ...إلخ).
- الاستثمارات المعنوية (البراءات، العلامات التجارية، المصاريف الإعدادية... إلخ).

من أبرز ما يؤخذ على هذا التعريف هو أنه لا يأخذ بعين الاعتبار الاستثمارات المالية كالأسهم والسندات ضمن هذه المجموعة.

أما التعريف المالي فينظر للاستثمار على أنه:

" التخلي عن أموال في لحظة زمنية معينة ولفترة من الزمن، بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن القيمة الحالية للأموال المستثمرة، وكذلك عن النقص المتوقع في قيمتها الشرائية بفعل عامل التضخم، وذلك مع توفير عائد مقبول مقابل تحمل عنصر المخاطرة المتمثل في احتمال عدم تحقق هذه التدفقات.[2]

في حين ومن وجهة النظر الإقتصادية، فالاستثمار يعرف على أنه:

كل تضحية بالاستهلاك أو الاستعمال الحالي للموارد على أمل الحصول في المستقبل على نتائج (عوائد) متفرقة عبر الزمن، يفوق مجموعها قيمة المصاريف الأولية، حيث يؤخذ بعين الاعتبار ثلاثة عوامل أساسية، هي:

- الزمن.
- مردودة وفعالية العملية الاستثمارية .
- المخاطرة المتعلقة بالمستقبل .

إذا ومن خلال التعاريف السابقة، فإنه يمكن القول بأن الإستثمار هو: كل توظيف دائم للأموال في صيغ وأشكال مختلفة، من أجل الحصول على إيرادات مستقبلية في زمن محدد، مع الأخذ بعين الاعتبار عنصري العائد والمخاطرة.

---

[1] قادري الأزهر، مبادئ في المحاسبة العامة وفق المخطط الوطني للمحاسبة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1988، ص ص:24 - 25.

[2] Abdallah Boughba , analyse et évaluation de projet, Berti édition, 1998,p 8.

2- محددات الإستثمار :

هناك العديد من العوامل المحددة والمتحكمة في الإستثمار والتي تؤثر عليه إما إيجابا أو سلبا، هذه العوامل يمكن ذكرها بإيجاز كما يلي:[1]

أ- الكفاية الحدية لرأس المال: ويقصد بها الإنتاجية الحدية الرأس المال المستثمر، أو العائد المتوقع الحصول عليه من توظيف حجم معين من الأموال في مجال استثماري معين.

فالعلاقة هنا بين الإنتاجية الحدية لرأس المال والأموال المستثمرة هي علاقة طردية، لأن ارتفاع الإنتاجية الحدية يعني ارتفاع المداخيل، وبالتالي التشجيع على الإستثمار .

أما عند انخفاض الإنتاجية الحدية فذلك يعني انخفاض المداخيل المتوقعة من ذلك الإستثمار، ومنه انخفاض الأموال المستثمرة فيه.

ب) سعر الفائدة: المقصود بسعر الفائدة تكلفة رأس المال المستثمر، فالعلاقة بينها وبين حجم الأموال المستثمرة علاقة عكسية.

فزيادة سعر الفائدة يؤدي إلى انخفاض حجم الاقتراض وبالتالي انخفاض الإستثمار، نتيجة لارتفاع تكلفة الاقتراض، لأن سعر الفائدة يعد بمثابة المحدد الرئيسي للطلب على الأموال لغرض الإستثمار.

أما عند انخفاض سعر الفائدة، فذلك يؤدي إلى ارتفاع حجم الطلب على الأموال أي حجم الاقتراض، وبالتالي ارتفاع الإستثمار نتيجة لانخفاض تكلفة الاقتراض.

وتعدل الدولة ممثلة في السلطات النقدية سعر أو معدل الفائدة وهذا حسب مستوى أو حالة الاقتصاد، ففي حالة التضخم من الأفضل للدولة أن تعمل على رفع سعر الفائدة، أما في حالة الركود تعمل الدولة على تخفيض سعر الفائدة وهذا لتنشيط الإستثمار والانتقال بالاقتصاد من حالة الركود إلى الانتعاش.

ج) درجة المخاطرة: المخاطرة " مقياس نسبي لمدى تقلب عائد التدفقات النقدية الذي سيتم الحصول عليه مستقبلا".[2]

"هي درجة الاختلافات في التدفقات النقدية للاقتراح الاستثماري عن التدفق النقدي المقدر أو المتوقع له".[3]

---

[1] كاظم جاسم العيساوي، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2002، ص ص:33-35.

[2] منير إبراهيم الهندي، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، المكتب العربي الحديث، القاهرة، الطبعة الرابعة 1999، ص 440 .

[3] محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية والتمويل، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة، و199، ص 230.

إن العلاقة بين درجة المخاطرة والاستثمار هي علاقة عكسية، بحيث أنه كلما زادت درجة المخاطرة انخفضت معها كمية الإستثمار، والعكس صحيح إذ كلما قلت درجة المخاطرة ارتفعت معها كمية الإستثمار .

ولكن من جهة ثانية فإن العلاقة بين درجة المخاطرة والعائد هي علاقة طردية. وعليه فللتقليل من درجة المخاطرة لا بد من توفير الحد الأدنى من الضمانات في إطار القوانين المشجعة للاستثمار خاصة في الدول النامية، لأن درجة المخاطرة ترتبط بمدى توفر الاستقرار السياسي والاقتصادي، فتوفر هذا الاستقرار يؤدي إلى انخفاض درجة المخاطرة، الأمر الذي يعمل على تشجيع الإستثمار .

د) التقدم العلمي والتكنولوجي: فالتقدم العلمي والتكنولوجي يؤدي إلى ظهور نوع جديد من الآلات المتطورة ذات طاقات إنتاجية عالية، تعمل على دفع المنتج أو المستثمر إلى العمل على استبدال وإحلال الآلات القديمة بأخرى جديدة .

إضافة إلى التقدم التكنولوجي الخاص بالآلات، يوجد أيضا التقدم في مجال البحث والتطوير، والذي يؤدي إلى ظهور موارد أو مصادر طاقوية جديدة تحل محل القديمة.

بالإضافة إلى العوامل السابقة هناك أيضا عوامل أخرى تتمثل في:

- مدى توفر السوق المالية الفعالة والنشطة.
- مدى توفر الوعي الادخاري والاستثماري لدى أفراد المجتمع.

3- أنواع الإستثمار:

يصنف الإستثمار وفقا للعديد من المعايير والزوايا، تختلف باختلاف النظرة إليه والغرض منه، فقد ينظر إليه من حيث طبيعته أو من حيث طبيعة القائم به، كما قد تختلف النظرة إليه وفقا لجنسيته أو أهدافه. لذلك فإنه بالإمكان تقسيم أو تصنيف الإستثمار وفقا للمعايير أو الزوايا التالية:[1]

أ – من حيث طبيعة الإستثمار:

تصنف الاستثمارات حسب طبيعتها إلى: الاستثمارات المادية والاستثمارات المالية:

- **الاستثمارات المادية:** الإستثمار المادي هو استخدام الأموال للحصول على أصول مادية ملموسة فقط مثل المباني والعقارات والعتاد والآلات وغيرها.

[1] سعيد توفيق عبيد، الاستثمار في الأوراق المالية، مكتبة عين شمس مصر، دون تاريخ، ص ص :24 - 25.

ويعود هذا النوع من الاستثمارات على أصحابه بالعديد من المزايا التي من أهمها ما يلي :

- الاحتياط من تقلبات الأسعار خاصة التضخم، وتجنب المخاطر المتأتية من حالات عدم التأكد.

- تساعد على تنويع الأدوات الاستثمارية وهذا ما يزيد من فرص الربحية ويقلل من مخاطر التركز في مجال استثماري معين أو في أداة استثمارية محددة، (نوع استثماري محدد).

-الشعور بالرضا في الملكية الشخصية للموجودات الحقيقية، وذلك لأن كل القرارات المتعلقة بها تصدر من قبل مالكيها عكس مالكي الأسهم والسندات والأدوات المالية الأخرى التي تخضع لشروط التعاقد الخاصة بها وظروف الجهة المصدرة لها وأخيرا القرارات حامليها، وفي المقابل فإن الموجودات الحقيقية بعكس الأسهم والسندات والعديد من الأدوات الأخرى تعاني من مشكلة التحول السريع إلى سيولة نقدية مما قد يعيق عملية تسيير الكثير من مهمات المستثمر ونشاطاته وإشباع حاجاته اليومية، إضافة إلى ذلك فإن غالبية هذه الموجودات باستثناء العقارات تحمل أصحابها تكاليف التخزين، الحماية، والتأمين بدلا من العوائد المنتظمة.[1]

- **الاستثمارات المالية:** تشمل الإستثمار في سوق الأوراق المالية، حيث يترتب على عملية الإستثمار فيها حيازة المستثمر لأصل مالي غير حقيقي يتخذ شكل سهم أو سند أو شهادة إيداع... إلخ. والأصل المالي يمثل حقا ماليا يخول لحامله المطالبة بأصل حقيقي ويكون عادة مرفقا بمستند قانوني، كما يترتب لحامله الحق في الحصول على جزء من عائد الأصول الحقيقية للشركة المصدرة للورقة المالية.[2]

ب- من حيث القائم بالاستثمار:

وفقا للقائم بالاستثمار تتقسم الاستثمارات إلى:

- **الإستثمار الشخصي:** وهو ما يقوم به شخص واحد، حيث يمكن للفرد أن يستخدم ما يتاح له من موارد وأموال في القيام باستثمارات مالية، كشراء الأسهم أو السندات أو القيام بعمل استثمارات مادية كشراء العقارات وغيرها.[3]

- **الإستثمار المؤسساتي:** وهو ذلك الإستثمار الذي تقوم به مؤسسة (شركة أو هيئة) ولكنه قد لا يختلف كثيرا عما يمكن أن يقوم به الشخص الطبيعي. فكل من المؤسسة والشخص يقوم باستثمارات مالية وكذلك

---

[1] هوشيار معروف، الاستثمارات والأسواق المالية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، ط، الأردن، 2003، ص32

[2] محمد مطر، إدارة الاستثمارات، دائر وائل للنشر والتوزيع، ط3، الأردن، 2004، ص79 .

[3] سعيد توفيق عبيد، مرجع سبق ذكره، ص 26 .

استثمارات مادية، ولكن الاختلاف قد يبرز في حجم الإستثمار ذاته، فالمؤسسات باختلاف أنواعها قد تتمكن من عمل أحجام أكبر من الاستثمارات ربما لما يتوافر لها من أموال تفوق قدرة الشخص الواحد.

ج- من حيث تعدد الإستثمار :

حسب هذا المعيار فإن من أهم أنواع الاستثمارات ما يلي:

- **الإستثمار الفردي:** وهو القيام بعمل استثمار واحد فقط، كأن يقوم الشخص (طبيعي أو اعتباري) بشراء أصل مادي أو أصل مالي .

ومما تجدر الإشارة إليه هنا أن همهما تعددت أو تكررت الوحدات المشتراة من هذا الأصل فإنه يظل استثمارا فرديا، بمعنى أنه سواء تم شراء سهم إحدى الشركات أو أي عدد آخر من أسهم نفس الشركة فإن هذا الإستثمار يظل فرديا، وكذلك الحال مع الإستثمار المادي فشراء آلة واحدة أو أكثر من نفس النوع يظل أيضا استثمارا فرديا.

- **الإستثمار المتعدد (المحفظة):** ويقصد بالمحفظة تلك التي تشتمل على أكثر من أصل ذو طبيعة مختلفة، فهي تحتوي على استثمارات متعددة. وقد تضم المحفظة عددا مختلفا من الاستثمارات المالية أو المادية أو كلاهما معا في نفس الوقت.

د- من حيث القطاع العام والخاص :

وهنا تعتمد الاستثمارات على اتجاه النظام الاقتصادي وفلسفته، فكلما اتجه هذا النظام نحو الفلسفة الاشتراكية وخاصة ضمن الأنظمة الشمولية (الإنفراد بالحكم مثل الحزب الواحد) فإن الحكومة تتبنى المزيد من الاستثمارات، وفي المقابل في اقتصاديات السوق تكون التخصيصات الاستثمارية فردية أو جماعية ويضيق تدخل الحكومة في النشاط الاقتصادي إلى حد بعيد، ويكون الربح هدفا للاستثمار الخاص، بينما الإستثمار العام تكون أهدافه اجتماعية أي تحقيق المنفعة العامة.[1]

هـ -من حيث جنسية الإستثمار:

ويتم على هذا الأساس تصنيف الإستثمار حسب جنسيته، حيث قد يكون الاستثمار محليا أو خارجيا وفيما يلي تعريف موجز لكل منهما:

- **الإستثمار المحلي:** ويشمل جميع الفرص المتاحة للاستثمار في السوق المحلية، بغض النظر عن نوع وأداة الإستثمار المستخدمة.

---

[1] هوشيار معروف، مرجع سبق ذكره ، ص ص43 -42 .

– **الاستثمارات الخارجية:** ويشمل جميع الفرص المتاحة للاستثمار في الأسواق الأجنبية مهما كانت أدوات الإستثمار المستخدمة، وتتم الاستثمارات الخارجية من قبل الأفراد والمؤسسات المالية إما بشكل مباشر أو غير مباشر.

ويكون الإستثمار مباشرا إذا قام شخص أجنبي مثلا بشراء عقار من بلد ما بقصد المتاجرة فيه، ويكون غير مباشر إذا قام المستثمر بشراء حصة محفظة مالية لمؤسسة استثمار لبلده الأم تستثمر أموالها في بورصة أجنبية[1].

و– التصنيف حسب الهدف:

حسب الهدف من الإستثمار يمكن التفرقة بين ستة أنواع مختلفة من الاستثمارات وهي[2]:

– **الاستثمارات التعويضية:** وهي الأكثر شيوعا، حيث يتم استبدال الاستثمارات القديمة بأخرى جديدة بهدف ضمان استمرار العملية الإنتاجية.

– **الاستثمارات التحديثية:** وتهدف إلى تخفيض التكاليف عن طريق استعمال تقنيات آلية حديثة تقلل من العمالة وتعمل على تحسين جودة المنتج.

– **الاستثمارات التجديدية:** وتستعمل لبعث منتجات جديدة في السوق وذلك بإنشاء خطوط إنتاجية أخرى قصد توسيع حصتها السوقية من جهة، وتنويع تشكيلة منتجاتها من جهة أخرى.

– **الاستثمارات التوسعية:** وهي الاستثمارات التي تسمح للمؤسسة برفع طاقتها الإنتاجية من نفس النوع من المنتج بغية توسيع حصتها في السوق.

– **الاستثمارات الإستراتيجية:** ويهدف هذا النوع إلى ضمان بقاء واستمرارية المؤسسة بتعديل سياستها، وذلك حسب التغيرات الحاصلة في محيطها الاقتصادي.

– **الاستثمارات ذات الفائدة العمومية:** هذه النوع لا تستفيد منه المؤسسة بشكل مباشر، ولا يدخل في نشاطاتها الإنتاجية العادية، فهو ذو غرض اجتماعي يستفيد منه خاصة العمال (مساكن، تعاونيات...إلخ)، أو المجتمع ككل كأجهزة منع التلوث مثلا.

---

[1] زياد رمضان، مرجع سبق ذكره، ص36 .

[2] محمد مطر، مرجع سبق ذكره، ص9 .

ز- التصنيف حسب مدة الاستثمار :

وفقا لهذه الحالة يمكن التفرقة بين نوعين رئيسيين من الاستثمارات هما:[1]

-**الاستثمارات القصيرة والمتوسطة الأجل:** تشمل الاستثمارات القصيرة والمتوسطة الأجل كلا من: الودائع الزمنية، بعض الأوراق المالية والتسهيلات الائتمانية قصيرة ومتوسطة الأجل...إلخ .

- **الاستثمارات طويلة الأجل:** تتمثل هذه الاستثمارات في جميع الأصول والمشروعات الاستثمارية التي تؤسس أو تقتني بقصد الاحتفاظ بها وتشغيلها لمدة زمنية طويلة، ويكون من الصعوبة أحيانا تحويلها إلى نقدية وذلك لصعوبة بيعها، ويكون هدف المستثمر من اختيارها كمشروع استثماري هو الحصول على تدفقات نقدية يضمن من خلالها استرداد رأس المال المستثمر في زمن معين.

ومن أمثلة الاستثمارات الطويلة الأجل: المشروعات العقارية، الأراضي الزراعية الفنادق، المصانع، مشروعات النقل ... إلخ، وهي تختلف عن الاستثمارات القصيرة الأجل في العديد من النقاط أهمها :

-الاستثمارات قصيرة الأجل أقل خطورة من الاستثمارات طويلة الأجل من خلال عامل الزمن الذي يكون محفوفا بمخاطر عدم التأكد.

- تتمتع الاستثمارات القصيرة الأجل بقابلية تحويلها إلى سيولة بشكل أسرع من الاستثمارات الطويلة الأجل.

- لا تعتمد الاستثمارات القصيرة الأجل على الأرباح الرأسمالية بشكل كبير كما هو الحال في الاستثمارات طويلة الأجل.

وما يميز هذا النوع من المشروعات الاستثمارية هو أنه يحقق للمستثمر دخلا سنويا مستمرا، كما يحقق له أرباح رأسمالية تتمثل في زيادة قيمة الأصول، كما يكون لهذه المشروعات قيمة متبقية في معظم الأحيان . وفي مقابل ذلك فهي تتطلب أموال ضخمة وعناية خاصة، وتكمن مخاطر الإستثمار فيها في مخاطر عدم التأكد الذي يفرضه الزمن الطويل للاستثمار.

4- أهداف الإستثمار :

يسعى المستثمرون من خلال القيام بالأنشطة الاستثمارية إلى تحقيق جملة من الأهداف، أهمها:[2]

- تحقيق عوائد مستقرة ومستمرة، بمعنى أن هذه العوائد تكون ذات تدفقات غير متقطعة، وهنا يجب الاهتمام بمسألة القيمة الحالية الصافية للعوائد المعنية، بحيث تحافظ هذه العوائد على قوتها الشرائية أي على قيمتها

[1] حامد العربي الحضيري، تقييم الاستثمارات، دار الكتب العلمية للنشر والتوزيع، 2000، ص45 .

[2] هوشيار معروف ، مرجع سبق ذكره ، ص ص: 20 - 21.

الحقيقية من جانب، وتتجاوز تكاليف الفرص الضائعة المتأتية من التخلي عن البدائل الاستثمارية الأخرى من جانب آخر.

- المحافظة على الأصول المادية والمالية التي يمتلكها المستمر والتي يحق له التصرف فيها وهذا بعد دراسة المخاطر المتوقعة، حيث تمكنه هذه الدراسة من تجنيب هذه الأصول التأثيرات السلبية للمخاطر.

ويعد هذا الهدف أمرا استراتيجيا لأن التضحية بجزء من هذه الأصول أو كلها يؤدي إما الضياع ممتلكات خاصة حققها المستثمر في نشاطات سابقة، أو يجعله تحت طائلة الديون دون أن يتمكن من الإيفاء بها في الوقت المناسب ووفقا للشروط المحددة.

- استمرار تدفق المداخيل وزيادتها بنسب متصاعدة، ويمثل هذا الهدف أهم طموحات المستثمر للخروج من دورة حياته الاعتيادية، ولتأكيد رغباته في رفع مستويات معيشته، ومن ثم قدراته الإنتاجية، ويمكن خلال ذلك تعزيز المحفظة الاستثمارية بمزيد من النشاطات الجديدة.

- استمرار السيولة النقدية، حيث رغما أن هذه السيولة لا تعد المحور الإستراتيجي لاهتمام المستثمر الاعتيادي، إلا أنها تعتبر ضرورية كجزء من الموارد المتاحة لعدة أسباب أهمها:

- تغطية النفقات الجارية الخاصة بعمليات التشغيل، الصيانة، التصليح والتطوير .

-إيفاء الديون المستحقة وبنفس العملات (الوطنية أو الأجنبية) التي تم تمويل هذه الديون بها.

-مواجهة متطلبات الحياة الإقتصادية والاجتماعية والثقافية والصحية، ومواجهة متطلبات التنظيم الإداري للاستثمار .

في الأخير يمكن القول بأن جل ما تم التعرض إليه في هذا المطلب كان بهدف التعرف على الإستثمار من وجهة نظرية بحتة، أما فيما يخص كيفية تجسيده على أرض الواقع، فذلك يتم من خلال قيام المستثمرين بمجموعة من المشاريع الاستثمارية، هذه الأخيرة ستكون موضوع دراستنا في المطالب الموالي.

المطلب الثاني: عموميات حول المشروع الاستثماري

تعتبر المشروعات الاستثمارية من بين الأدوات الهامة التي يتسنى عن طريقها للدول تعبئة وتوجيه عناصر الإنتاج اللازمة والضرورية لمقتضيات الانتقال من حالة الركود إلى حالة الانتعاش والتطور، فلهذه المشروعات أهمية كبيرة سواء على المستوى الكلي وهذا بالنسبة للاقتصاد الوطني أو على المستوى الجزئي بالنسبة للوحدات الإقتصادية.

لذا ومن هذا المنظور فإنه سيتم في هذا المطلب التعرف على مختلف الجوانب المتعلقة بالمشروع الاستثماري، وهذا من خلال محاولة التطرق أو التعرض إلى العناصر التالية:

1- تعريف المشروع الاستثماري.

2- خصائص المشروع الاستثماري.

3- أهداف المشروعات الاستثمارية.

4- أنواع المشروعات الاستثمارية.

5- دورة حياة المشروع الاستثماري.

6- عوامل نجاح المشروع الاستثماري.

1- تعريف المشروع الاستثماري:

لما من الصعوبة بما كان الوقوف عند تعريف واحد وموحد للمشروع الاستثماري والسبب في ذلك راجع إلى تعدد الأهداف التي يسعى إلى تحقيقها، والأشكال التي يتخذها، زيادة على الجوانب التي يمسها. وبناءا على ذلك يمكن عرض بعض التعريفات التي نخص بالذكر منها:

المشروع الاستثماري هو:

"مجهود جماعي لتحقيق هدف معين من خلال مجموعة من المهام."[1]

"تجميع للموارد التي تنظم لتحقيق هدف معين ."[2]

" كل تنظيم له كيان مستقل بذاته يملكه ويديره، أو يديره منظم يعمل على التأليف والمزج بين عناصر الإنتاج ويوجهها لإنتاج أو تقديم سلعة أو خدمة أو مجموعة من السلع والخدمات وطرحها في السوق من أجل تحقيق أهداف معينة[3]".

"إتلاف عناصر اقتصادية واجتماعية وبيئية لبناء كيان اقتصادي يستطيع القيام بإجراء عمليات تحويل معينة لمجموعة من الموارد الإقتصادية إلى أشكال ملائمة لتلبية حاجات عامة وخاصة."[4]

"مجموعة من العمليات التحويلية لمجموعة من عناصر الإنتاج تكون فيه قيمة مخرجات النشاط تفوق قيمة مدخلاته بفارق يعرف بعوائد العملية الإنتاجية أو عوائد الإستثمار تحت تأثير العناصر العامة للمشروع."[5]

"وينظر الى المشروع من الزاوية الإقتصادية على أنه كل وحدة استثمارية ذات كيان محدد المعالم فنيا، أو خليط من الأنشطة التي تستخدم جانبا من الموارد الطبيعية والبشرية المتاحة في المجتمع بهدف الحصول على مجموعة من المنافع التي يفترض أن تكون أكبر قيمة من تلك الموارد المستخدمة من أجلها ."[6]

---

[1] محمد الفيوم محمد، إدارة المشروعات، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، مصر، 2001 ، ص 134.

[2] سعد صادق البحيري، أدارة المشروعات باستخدام الكمبيوتر، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، مصر، 2002، ص .13

[3] عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، القاهرة، 2002، ص 19.

[4] أوبس عطوة الزنط، أسس تقييم المشروعات، المكتبة الأكاديمية للنشر والتوزيع، الجزء الثاني، القاهرة، 1992، ص ص: 22 - 23.

[5] عمر توفيق ماضي، إدارة وجدولة المشاريع، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، القاهرة، 2000، ص 19.

[6] عبد العزيز مصطفي عبد الكريم، دراسة الجدوى وتقييم المشروعات، دار حامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2004، ص 13.

كما يمكن أن ينظر إلى المشروع أيضا على أنه مجموعة كاملة من النشاطات والعمليات التي تستهلك موارد محدودة، سواء كانت تجهيزات أو موارد بشرية والمتمثلة في اليد العاملة أو موارد مالية. حيث ينتظر من هذه العمليات تحصيل منافع نقدية أو غير نقدية بالنسبة لأفراد المجتمع كله ."[1]

مما سبق فإنه يمكن تعريف المشروع الاستثماري على أنه: كل نشاط يتم إنجازه ، له بداية ونهاية، يهدف إلى تقديم منتج أو خدمة، وتتطلب إدارته مشاركة طرف أو أطراف كثيرة، يعمل على إنجازه شخص أو آلاف الأشخاص، فترة إنجازه قد تكون أياما وقد تمتد إلى سنوات، قد يحتاج إلى معدات معقدة وتكنولوجيا عالية، أو معدات بسيطة

2- خصائص المشروع الاستثماري :

رغم الاختلافات الموجودة بين المشروعات الاستثمارية سواء من حيث الحجم أو التعقيد إلا أنها تشترك جميعا في خصائص معينة يمكن عرضها فيما يلي:

-يتكون المشروع الاستثماري من عمليات عديدة معتمدة على بعضها البعض وفي نفس الوقت منفردة وتسمى أنشطة وتساهم جميعها في تحقيق النتيجة المرجوة.

-للمشروع هدف محدد يمكن قياسه والتعرف على مدى تحقيقه عند انتهائه.

- للمشروع هيكل زمني محدد، والوقت عامل هام في قياس مدى نجاح المشروع .

-المشروعات تكون دينامكية حيث تميل دوما إلى التغيير والتعديل والنمو وتتصرف أحيانا بطريقة لا نتوقعها، لذا يجب الأخذ في الحسبان الأحداث غير المتوقعة. [2]

-تعتبر المشروعات نشاطات مؤقتة، حيث يتم إجراء تنظيم مؤقت لمجموعة من الأفراد والمواد والمرافق لإنجاز هدف ضمن إطار زمني مبرمج، ويتم تفكيك هذا التنظيم بمجرد تحقيق الهدف أو التحول للعمل على تحقيق هدف جديد .[3]

-المشروع الاستثماري تنظيم يقوم لفترة زمنية معينة وينصرف إلى القيام بعدة عمليات يهدف التأليف والمزج بين العناصر الإنتاجية المختلفة لإنتاج سلع وخدمات ذات منفعة.

-المشروع وحدة اقتصادية يمارس نشاطه من خلال سوق أو أسواق متعددة أي أنه يقوم بتصريف إنتاجه من خلال الأسواق، فهو ينتج لكي يبيع في الأسواق.[4]

-يشمل العائد المادي والعائد الاجتماعي، فالربح أو العائد على الإستثمار، كهدف مسيطر لا يمنع من وجود أهداف أخرى .

---

[1] Ridie Manuel, Serge michail, guide pratique d'analyse de projet (évaluation et choix des projets d'investissement) economica, Paris, France, 1995 p-01.

[2] محمد الفيومي محمد، مرجع سبق ذكره، ص134 .

[3] نعيم نصير، إدارة وتقييم المشروعات، المنظمة العربية للتنمية، الأردن، 2005، ص 13.

[4] محمد حامد دويدار وآخرون ، الاقتصاد السياسي، دار المعرفة، الجامعية للنشر، القاهرة، 1997، ص423.

-نشاط استثماري ينطوي على مجموعة من الأنشطة ويؤدي إلى وجود منتجات وهو يلوح كفرصة سرعان ما يتحول إلى فكرة متميزة فنيا واقتصاديا.[1]

- المخاطرة: حيث هناك دائما درجة معينة من المخاطرة توجد عند اختيار أي مشروع استثماري، حيث يتحمل المشروع الربح والخسارة الناتجة عن نشاطه.

- الاستقلالية النسبية للمشروع حتى يتمتع بشخصية معنوية اعتبارية، فالمشروع يدار إنتاجه ويمول، بحيث يحقق الأرباح وعليه أن يغطي الخسائر.

-دورة الحياة: يعتبر المشروع الاستثماري بمثابة كائن عضوي له دورة حياة، حيث تبدأ ببطء ثم تتزايد الأنشطة فيه حتى تصل إلى الذروة، ثم تنخفض حتى تنتهي عند اكتمال المشروع[2] .

-الانفرادية: يتميز كل مشروع استثماري بخصائص فريدة ومختلفة تميزه عن باقي المشاريع الأخرى .

-الصراع: يواجه أي مشروع استثماري مواقف تتميز بالصراع، ومن هذه المواقف هو تنافس المشاريع فيما بينها للفوز بالعرض المحدود من الموارد البشرية والمالية والطبيعية المتاحة .

-الغرض: يعتبر تحديد الغرض أو الهدف المراد تحقيقه نقطة انطلاق وبداية لأي مشروع استثماري .

3- أهداف المشروعات الاستثمارية :

تسعى المشروعات الاستثمارية إلى تحقيق جملة من الأهداف، حيث يعتبر تحديد الغرض أو الهدف من قيام هذه المشروعات النقطة الأساسية أو المحورية للبدء والانطلاق في دراسة جدواها، وعموما لكل مشروع استثماري مهما كان نوعه هدف بثلاثة أبعاد، هذه الأبعاد تكون متكاملة فيما بينها، وتتمثل في:[3]

إنجاز العمل حسب الميزانية: تمثل الميزانية مجمل التكاليف المسموح بها للمشروع، والمخصصة للعمل المراد إنجازه.

البرنامج الزمني: ويمثل الفترة الزمنية التي سيتم خلالها إنجاز العمل اللازم لإتمام المشروع .

متطلبات الإنجاز: وتتمثل فيما يتوجب القيام به للوصول إلى النتائج النهائية، وتتضمن الخصائص اللازم توفرها في المنتج أو الخدمة النهائية، والمواصفات التقنية والنوعية وحجم المعايير المستخدمة في تحديد ومعرفة هذه المواصفات .

وتعتبر هذه الأبعاد الثلاثة متداخلة فيما بينها ومكملة لبعضها البعض، فأخذ واحد منها على حدى سيؤدي إلى تقليل البعد الأخر، فمثلا عند محاولتنا التقيد بالبرنامج الزمني ومتطلبات إنجاز المشروع فإننا سنرغم على زيادة التكاليف، وعكس ذلك عند المحاولة في تثبيت التكاليف فإن نوعية العمل ستتناقص وسيتأخر البرنامج الزمني وتقل جودة المنتج النهائي، ومنه لابد من التركيز على الأبعاد الثلاثة في آن واحد ومحاولة إيجاد

---

[1] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق ذكره، ص 19.

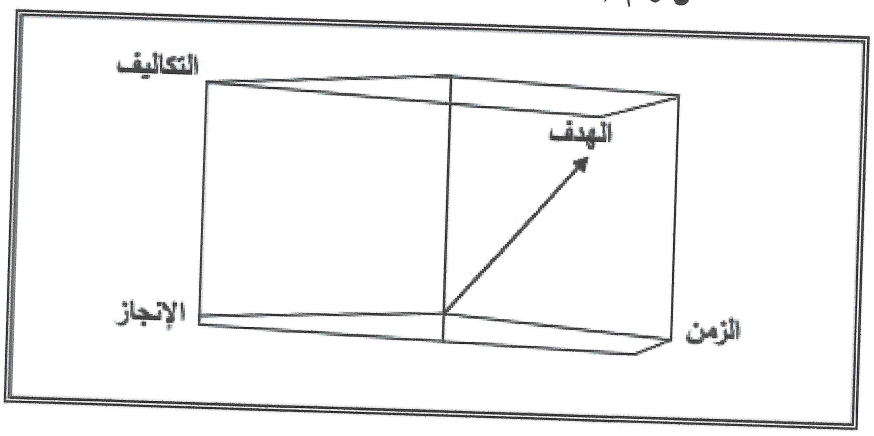
[2] مؤيد الفضل، محمود العبيدي، إدارة المشاريع منهج كمي، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2005 ، ص 20.

[3] نعيم نصير، مرجع سبق ذكره، ص 13 .

نوع من التوازن فيما بينها لضمان نجاح المشروع في الوقت المحدد وحسب الميزانية المحددة وضمن متطلبات الإنجاز المناسبة .

ويوضح الشكل الموالي كيف يتم توجيه المشروع نحو تحقيق هدف يفي بالأبعاد الثلاثة معا.

الشكل رقم (1-1): أبعاد أهداف المشروع الاستثماري



المصدر: نعيم نصير، إدارة وتقييم المشروعات، المنظمة العربية للتنمية، الأردن، 2005، ص 13.

بالإضافة لما سبق ذكره حول الأبعاد المحددة أو المتحكمة في أهداف المشروع، فإنه وعلى اختلاف أنواعها تسعى المشروعات الاستثمارية إلى تحقيق جملة من الأهداف، هذه الأهداف يمكن تقسيمها إلى مجموعتين أساسيتين تختلفان باختلاف طبيعة المشروع من مشروع عام إلى مشروع خاص.

أ – **أهداف المشروعات العامة**: تسعى المشروعات العامة في غالب الأمر إلى تحقيق الأهداف العامة للاقتصاد الوطني والمصلحة العامة للمجتمع وتعظيمها، إلا أن هذه المشروعات لا تطمح إلى تحقيق هذه الأهداف فقط، بل هناك أهداف أخرى تسعى إلى تحقيقها ويأتي في مقدمتها هدف تحقيق الربح وذلك ضمانا للاستمرار والبقاء والنمو في دنيا الأعمال من جهة، وتعويضا لما تتكبده هذه المشروعات من مصاريف ونفقات في معظم نشاطاتها من جهة أخرى[1] .فضلا عن ذلك، هناك مجموعة أخرى من الأهداف الإقتصادية والاستثمارية والمالية والاجتماعية نخص بالذكر منها في هذا الشأن[2] :

– القيام ببعض المشروعات الوطنية المرتبطة بالأمن الوطني مثل صناعة الأسلحة والذخائر أو المشاريع التي لها علاقة بالاقتصاد الوطني، كإنشاء الدولة معامل التكرير البترول أو أسطول بحري لنقله أو إنشاء قاعدة من الصناعات الثقيلة من أجل التنمية .

---

[1] ضرار العتيبي، نضال الحواري، إدارة المشروعات الإنمائية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص ص:119 120.

[2] سمير محمد عبد العزيز، الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية، مكتبة الإشعاع الفنية للنشر والتوزيع، القاهرة، 2000، ص16 – 37 .

-كما قد تقوم الدولة بإنشاء مشروعات استثمارية لبيع منتجاتها بأقل من تكلفتها كما في حالة الخبز والحليب والأدوية، وهذا من أجل تحقيق أهداف اجتماعية محددة.

-يمكن أن تهدف الدولة أيضا من إنشاءها لمشاريع إنتاجية الى الحصول على موارد مالية لتمويل نفقاتها بدلا من لجوئها لفرض ضرائب جديدة قد تثقل كاهل الأفراد .

-تقوم الدولة بإقامة مشاريع ذات منفعة عامة تنتج خدمات أساسية مثل النقل والمواصلات والكهرباء... إلخ، ونظرا للأهمية الإستراتيجية لهذه المشاريع أو الخدمات فهي تقتصر على الدولة في إنجازها دون الأفراد.

ب- أهداف المشروعات الخاصة: إن الهدف الرئيسي من إنشاء المشروعات الخاصة هو تحقيق أقصى ربح ممكن، ويمثل الربح الفرق بين حصيلة المبيعات (الإيرادات) وتكاليف الإنتاج الخاصة بالمشروع، ولكن على الرغم من أن تحقيق الربح يعتبر ضروري لاستمرار المشروع ونموه إلا أنه لا يعتبر الهدف الوحيد، حيث توجد أهداف أخرى كثيرة هي موضع اهتمام المشروعات الخاصة، من أهمها:[1]

-تحقيق أقصى قدر ممكن من المبيعات من أجل امتلاك أكبر حصة سوقية ممكنة، بالإضافة أيضا إلى السعي إلى اكتساب الشهرة والسمعة الحسنة وتحسين مركزها، حتى ولو أدى هذا إلى عدم تحقيق أرباح عالية في المدى القصير .

- السعي إلى تحقيق أهداف اجتماعية، وهذا من منطلق مسؤولياتها الاجتماعية اتجاه الاقتصاد الوطني الذي تعمل فيه، بالإضافة إلى اكتساب رضا العملاء والقائمين على صناعة القرار.

- تعظيم الإيرادات ومن ثم تنمية الأرباح والاحتفاظ بدرجة سيولة معينة، وبالتالي تحقيق مركز مالي جيد.

- البقاء والاستمرار والنمو في دنيا الأعمال .

-قد يكون الهدف من الإنفاق الاستثماري لمشروع قائم هو حماية النشاط الرئيسي له من خطر التوقف، وذلك بإنشاء وحدات إنتاجية مستقلة لتصنيع أهم قطع الغيار التي يحتاجها حتى لا تتعرض لخطر توقف الإنتاج لعدم توفرها في الوقت المناسب .[2]

4- أنواع المشروعات الاستثمارية:

وفقا للعديد من المعايير والزوايا يمكن تقسيم المشاريع الاستثمارية إلى:

أ- المشاريع الاستثمارية حسب قابلية القياس:

حسب هذا المعيار، يمكن التفريق بين نوعين من المشروعات الاستثمارية هما:

النوع الأول: المشروعات القابلة للقياس: هي تلك المشروعات التي تنتج أو تولد منافع قابلة التقييم النقدي، وهذه المنتجات قد تكون سلعا أو خدمات وهي غالبا ما تكون منتجات لها أسواق تحدد فيها أسعارها، ومن أمثلتها المشروعات الزراعية والصناعية والسياحية.

---

[1] نفسه، ص ص:15- 16 .

[2] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 22.

النوع الثاني: المشروعات غير القابلة للقياس: هي تلك المشروعات التي يصعب تقييم منتجاتها بسهولة ودقة في صورة نقدية دون أن يتطلب ذلك إجراء أبحاث إضافية أو وضع افتراضات من قبل المحللين قد لا تعكس الواقع، ومن أمثلتها المشروعات المتعلقة بالتعليم والصحة والبيئة...إلخ.[1]

ب- المشاريع الاستثمارية حسب العلاقة التبادلية:

تنقسم المشاريع الاستثمارية حسب العلاقة التبادلية فيما بينها إلى ثلاثة أنواع مختلفة تتمثل في:

النوع الأول: المشروعات المانعة بالتبادل: هي تلك المشروعات البديلة التي تتنافس على قدر محدد من الموارد، بحيث أن اختيار أحدهما يمنع اختيار الأخر، ومن أمثلتها الاختيار بين إقامة محطة برية وإقامة محطة قطار.

النوع الثاني: المشروعات المستقلة: هي تلك المشروعات التي لا يمنع إقامة أحدها إقامة الأخر طالما توفرت الموارد المطلوبة لذلك، كما أن إقامة أحدها لا يكون مشروطا بإقامة الآخر، أي أنها مشروعات لا بديلة ولا مكملة ولا يوجد ارتباط بينها من الناحية الفنية، ومن أمثلتها إقامة جامعة في مدينة معينة و إقامة مستشفى في مدينة أخرى.

النوع الثالث: المشروعات المتكاملة: هي تلك المشروعات التي يستلزم إقامة أحدها إقامة الآخر، ومثال ذلك مشروع إنشاء مقهى ومشروع إنشاء مطعم داخل هذا المقهى، أو أيضا مشروع مد خط أنابيب بترول خام من البئر ومشروع إقامة مصفاة بترول للتكرير، فإقامة المشروع الثاني لازمة لإقامة المشروع الأول حتى يكون له منفعة .[2]

ج- المشاريع الاستثمارية حسب البعد الاجتماعي

تنقسم المشروعات الاستثمارية حسب البعد الاجتماعي إلى نوعين أساسيين هما:

النوع الأول: مشروعات الإنتاج المباشر: هي تلك المشروعات التي تتولى إنتاج سلع وخدمات يمكن بيعها مباشرة للجمهور على أساس فردي ولا يكون البعد الاجتماعي ظاهرا فيها، بحيث يمكن استبعاد الأفراد الذين لا يدفعون مقابلا لها، ومثال ذلك المشروعات التي تنتج الملابس والسيارات...إلخ.

النوع الثاني: مشروعات البنية الأساسية: هي تلك المشروعات التي تقدم خدمات لها بعد اجتماعي يجعل الحكومة مسؤولة عن توفيرها للجمهور بأسعار معقولة، ومثال ذلك الطرق والمطارات والموانئ والمياه والكهرباء... إلخ .

---

[1] عبد القادر محمد عبد القادر عطية، دراسات الجدوى الاقتصادية والاجتماعية، الدار الجامعية، ط2، الإسكندرية، دون تاريخ، ص 08 .

[2] عبد القادر محمد عبد القادر عطية، مرجع سبق ذكره، ص .09

5- دورة حياة المشروع الاستثماري :

إن دورة حياة المشروع الاستثماري هي إحدى الميزات التي تساعد على التعريف به. وتختلف مراحل دورة حياة المشروع حسب نوعيته، فهناك من يقسمها إلى مرحلتين، مثل المشاريع الإنشائية التي تنقسم دورة حياتها إلى:

-مرحلة دراسة الجدوى.

- مرحلة إرساء العطاء .

وهناك من يقسمها حسب منظور النطاق الزمني لإنشاء المشروع إلى فترتين[1] :

الفترة الأولى: فترة ما قبل إدارة تنفيذ المشروع: ويتم فيها إجراء الدراسات اللازمة لإنشاء المشروع.

الفترة الثانية: فترة إدارة تنفيذ المشروع: وخلالها تتم أنشطة إدارية مختلفة يتم تحويل دراسات الجدوى إلى مشروع قائم وجاهز لبدء التشغيل الفعلي.

وهناك من يسقط دورة حياة المشروع على دورة حياة المنتج ويرى أنهما يمران بنفس المراحل العمرية الخمسة، فمن بداية بطيئة إلى حجمها البنائي، ثم تصل إلى الذروة، لتبدأ في الانخفاض ثم الزوال.

وهناك أيضا من يقسم دورة حياة المشروع إلى أربعة مراحل، وهو التقسيم الشائع والأكثر استعمالا، وفيما يلي عرض موجز لمراحل هذا التقسيم:

أ – مرحلة الإدراك: هي المرحلة الأولية في إطلاق فكرة المشروع والاستعداد له، إذ أن القيادة الإدارية للمؤسسة تدرك ضرورة وإمكانية إقامة المشروع وتحدد بالتالي الأهداف الأولية له[2].

ومن الطبيعي أن يدرك مدراء القمة أو الهرم الإداري في هذه المرحلة البدائل المرافقة السلسلة المشاريع التي تكون قيد الدراسة. بالإضافة إلى تحديد الأهداف الخاصة بها والمفاضلة بينها من خلال دراسة جدوى المشروع بواسطة جهة استشارية متخصصة، فإن كانت هذه الدراسة إيجابية فإن صاحب أو أصحاب المشروع سينتقلون إلى الخطوات الموالية.[3]

ب- مرحلة التخطيط: يدخل ضمن نشاطات هذه المرحلة توزيع وتسوية المواد اللازمة للمشروع، من خلال وضع ميزانية له وتحديد جدولة مهام ونشاطات وأعمال المشروع.

ج- مرحلة التنفيذ: هي مرحلة تنفيذ وتجسيد الخطط عمليا على أرض الواقع إذ تكتمل فيها جميع ملامح المشروع ويصبح حقيقة بإنتاجيته وأدائه.

---

[1] سعد صادق بحيري، مرجع سبق ذكره، ص 44.

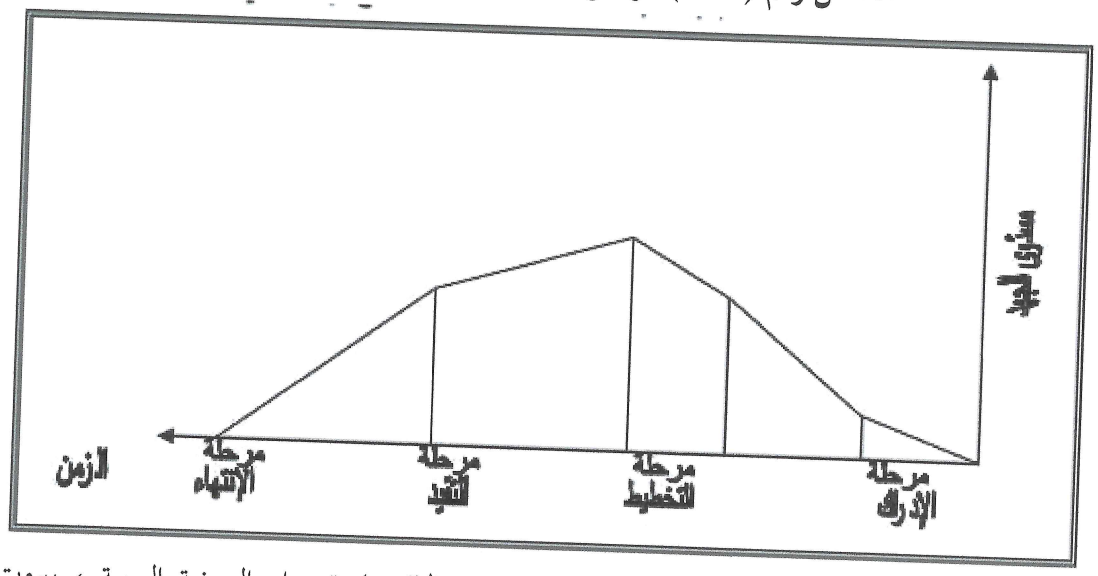
[2] السيد عليوة، تنمية المهارات الإشرافية على المشاريع الهندسية، ايتراك للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، ط1، دون تاريخ، ص 31.

[3] حسن إبراهيم بلوط، إدارة المشاريع و دراسة جدواها الاقتصادية، دار النهضة العربية، ط1، لبنان، 2002، ص ص: 30 - 31.

د- مرحلة الانتهاء: هي مرحلة جهوزية المشروع بعد أن أنهى واكتملت نشاطاته وأعماله المطلوبة، وبعد أن بلغت محطاتها النهائية، فالمشروع حسب هذه المرحلة يصبح جاهزا لتسليمه إلى الجهة الراغبة والمستفيدة منه، ويعاد توزيع موارد المؤسسة خاصة الموارد البشرية على باقي نشاطات وأعمال المؤسسة.

ويمكن تلخيص دورة حياة المشروع وفقا للتقسيم الشائع (مجموع المراحل السابقة) بالاستناد إلى مقياسين: عامل الزمن :ويكون على المحور الأفقي، وعامل الجهد أو تكلفة الاستخدام الذي يكون على المحور العمودي، وذلك كما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم (1-2) مراحل دورة حياة المشروع الاستثماري



المصدر: حسن إبراهيم بلوط، إدارة المشاريع ودراسة جدواها الاقتصادية، دار النهضة العربية ، بيروت – لبنان، ط1، ص 31 .

6- عوامل نجاح المشروع الاستثماري

عوامل نجاح المشروع الاستثماري هي تلك العوامل المرتبطة بالإستراتجية المستخدمة لتحقيق نشاطه، وتشتمل على الأدوات والتقنيات التي تساعد على تحديد خطة المشروع وتنفيذه وإتمامه في الوقت المحدد ووفقا للميزانية الموضوعة، وتشتمل هذه العوامل على ما يلي: [1]

- أهداف المشروع ونتائجه وأرباحه.
- تعيين كفيل والتزامه بدعم المشروع وتأييده.
- يتم تشكيل فريق مناسب، واستخدام المهارات المناسبة.
- يتم وضع جدول زمني دقيق مع مراعاة تحديثه.
- الحفاظ على دقة هيكل تجزئة العمل أثناء تنفيذ مراحل خطة العمل.
- مراجعة ومراقبة مخاطر المشروع باستمرار.

[1] تربقورل يونج، ترجمة بهاء شاهين، المرجع في إدارة المشروعات السياسة والتدابير الفعالة ، مجموعة النيل العربية، مصر، ط1، ص 246.

- وضع تدابير إعداد التقارير وإقامة علاقات اتصال والتأكد من سير العمل.

إذا وبناءا على العوامل السابقة، يمكن حصر عوامل نجاح المشروع ضمن ثلاث نقاط رئيسة تتمثل في:[1]

- صلاحية الإدارة.
- صلاحية المشروع.
- صلاحية البيئة .

إن ما تم عرضه من عوامل سابقة يندرج ضمن صلاحية الإدارة، صلاحية البيئة و صلاحية المشروع في حد ذاته، ويعتبر التركيز على عامل واحد فقط من الأسباب التي تقود إلى فشل المشروعات، والغاية من معرفة عوامل نجاح المشروع هو زيادة الوعي بأهمية النظرة الموضوعية المتكاملة لمسألة إنشاء المشروعات وضمان نجاحها .

بعد التعرف على مختلف الجوانب المتعلقة بكل من الإستثمار، من خلال التطرق إلى مفهومه، محدداته، خصائصه وأنواعه، ثم الانتقال إلى المشروع الاستثماري ومعرفة أهدافه سواء كان هذا المشروع خاصا أو عاما، وكذا معرفة دورة حياته وصولا إلى التعرف على أهم العوامل المتحكمة في نجاحه، فإنه لضمان نجاح أي مشروع استثماري وتحقيق أهدافه المحددة والمرسومة ضمن خطة معينة، لابد من القيام بمجموعة من الإجراءات والتدابير المنظمة ضمن هيكل ممنهج وصولا إلى اتخاذ القرار الصحيح بقبول المشروع أو رفضه.

كل هذه الخطوات والإجراءات يطلق عليها اصطلاحاً "دراسة جدوى المشروعات" وهي ما ستكون محور معالجة في المبحث الموالي.

[1] سعد صادق البحيري، مرجع سبق ذكره، ص .14

المبحث الثاني: دراسة الجدوى كمدخل لصناعة القرار الاستثماري

تعتبر دراسة الجدوى الإقتصادية أولوية لابد منها بالنسبة للمستثمرين، سواء على مستوى القطاع العام أو الخاص، وذلك انطلاقا من ضرورة تحقيق الاستخدام الأمثل للموارد الإقتصادية المتاحة بين الاستخدامات البديلة والمتعددة، ومن هنا فإن القرار الاستثماري يعتبر من أصعب القرارات الإقتصادية والأكثرها خطورة، وهذا لارتباطه بالعديد من العوامل والمتغيرات التي يصعب في الكثير من الأحيان التنبؤ بسلوكها واتجاهات تطورها.

وللتعرف أكثر على مختلف الجوانب المتعلقة بدراسة الجدوى كمدخل لصناعة القرار الاستثماري، تم تقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب جاءت كما يلي:

-المطلب الأول: دراسة الجدوى، المفهوم، الخصائص، الأهداف والأهمية.

- المطلب الثاني: متطلبات دراسة الجدوى ومجالات تطبيقها.

- المطلب الثالث: القرار الاستثماري: مفهومه، خصائصه، أنواعه، ظروف اتخاذه.

المطلب الأول: دراسة الجدوى: المفهوم، الخصائص، الأهداف والأهمية

يتوقف نجاح أي مشروع استثماري مهما كان نوعه على مدى صوابية القرار المتعلق بشأنه، هذا الأخير القرار الاستثماري) يكون نتيجة لإجراء أو القيام بدراسة جدوى للمشروع أو لجملة المشاريع المقترحة.

وبناءا على ذلك وللإلمام أكثر بمختلف الجوانب المتعلقة بدراسة الجدوى، تم التطرق في هذا المطلب الى النقاط التالية:

- مفهوم دراسة الجدوى.
- خصائصها.
- أهدافها.
- أهمية القيام بها.

1- مفهوم دراسة الجدوى :

الدراسة الجدوى تعاريف متعددة، من أهمها:

دراسة الجدوى هي:

- يقصد بدراسة الجدوى بأنها سلسلة من الدراسات المترابطة والمتتابعة التي تقوم على افتراضات معينة، وأهداف محددة، والتي تؤدي إلى اتخاذ القرار النهائي المتمثل في: قبول المشروع أو رفضه، وذلك بالاعتماد على

مجموعة من المعايير التي تنطلق من مبدأ التكلفة بغية التعريف على قدرة المشروع في بلوغ الأهداف المنشئ من أجلها. [1]

فالمقصود من هذا التعريف هو أن دراسة الجدوى تتكون من عدة دراسات حول المشروع الاستثماري، و التي تكون مترابطة فيما بينها، هذه الدراسات تعمل على تحقيق هدف واحد و هو تبيين القرار الاستثماري، إذا كان بالقبول أو بالرفض. ومنه يمكن استنتاج أن:

- دراسة الجدوى عبارة عن مجموعة من الدراسات المتسلسلة والمتتابعة والمترابطة فيما بينها .
- دراسة الجدوى تعمل على تحديد و تبيين القرار النهائي والمتمثل في قبول المشروع أو رفضه.

– يقصد بدراسة الجدوى بأنها مجموعة الاختبارات والتقديرات المعدة والمنفذة بهدف معرفة قبول المشروع أو رفضه. وذلك بالاعتماد على توقعات التكاليف وتوقعات الفوائد المباشرة وغير المباشرة طول العمر الافتراضي للمشروع محل الدراسية . [2]

فالمقصود من هذا التعريف هو أن دراسة الجدوى عبارة عن اختيارات تقام حول المشروع الاستثماري، وذلك باستعمال التكاليف والعوائد المتوقعة من المشروع الاستثماري بطول عمر المشروع الافتراضي، و ذلك لتبيين قبول القيام بالمشروع أو برفضه.

من هذا التعريف نستنتج أن:

- دراسة الجدوى تقوم على مجموعة من الاختبارات والتقديرات وإلى نفقات وإيرادات متوقعة.
- أخذ العمر الافتراضي للمشروع بعين الاعتبار، وذلك لتخفيض التكاليف المتغيرة.

لكن هذا التعريف لم يتعرض إلى نوع الاختبارات الواجب القيام بها و كيفية تأثيرها على النفقات والإيرادات المتوقعة من المشروع.

– دراسات الجدوى عبارة عن مجموعة متكاملة من الدراسات المتخصصة تجرى لتحديد مدى صلاحية المشروع الاستثماري من عدة جوانب تسويقية، إنتاجية، مالية، تمكن من اتخاذ القرار الاستثماري الخاص بإنشاء المشروع من عدمه. [3]

من هذا التعريف نستنتج أن:

– دراسة الجدوى عبارة عن مجموعة من الدراسات المتكاملة.

– تخصيص دراسات الجدوى في كل ميادين أو جوانب المشروع التسويقية، المالية والفنية.

---

[1] محمد قويدري، " أسس دراسات الجدوى و معايير تقييم المشروعات الاستثمارية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع التحليل الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر 1997، ص6.

[2] روخي أمين، " دراسات جدوى المشاريع الصناعية" ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع التخطيط كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2002، ص3 .

[3] عاطف جابر طه عبد الرحيم، " دراسة جدوى التأهيل العملي و التطبيق العملي" ، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003، ص2 .

- مساعدة دراسات الجدوى متخذ القرار في اتخاذ قراره سواء بقبول المشروع أو برفضه .

2- خصائص دراسة الجدوى:

فمن التعاريف السابقة يمكن استنتاج الخصائص التالية:

"دراسة الجدوى الاقتصادية هي سلسلة من الدراسات المتتابعة والمترابطة والمتكاملة للمشروع الاستثماري من كافة النواحي التسويقية، الفنية والهندسية وخاصة المالية منها. بغية التحكم في مدى صلاحية المشروع وبالتالي على قبول المشروع أو رفضه .و هذه الدراسات تكون من طرف متخصصين، كل في اختصاصه ."

من هذا التعريف يمكن استنتاج أن:

- دراسة الجدوى عبارة عن دراسات تسويقية، فنية، مالية للمشروع الاستثماري والتي تكون متتابعة .
- دراسة الجدوى يقوم بها مجموعة من المختصين، فكل مختص يعمل عل دراسة الجدوى من الناحية التي تخصه أو التي تتوافق مع اختصاصه .
- تكامل دراسة الجدوى وصحتها تستلزم التأكد من نتائج الدراسة الأولى قبل التطرق إلى الدراسة الموالية، لأن نتائج الدراسة تستعمل كمعلومات في الدراسة الموالية، مبرر على من يقوم بإعداد الدراسة سواء المشروع كبير أو صغير، الأمر الذي يعني إمكانية استحواذ الدراسة التسويقية على النصيب الأكبر من الاهتمام في بعض الحالات، كما قد تستحوذ على هذا النصيب الدراسة الفنية في حالات أخرى ونفس الشيء بالنسبة للدراسات الأخرى المالية، الاجتماعية ... إلخ

3- أهداف دراسة الجدوى:

هناك العديد من الأهداف التي تسعى دراسة الجدوى إلى تحقيقها، نذكر منها بإيجاز ما يلي:[1]

- تحديد الفرص المتاحة والبديلة للاستثمار .
- وضع أساليب وأنماط مبتكرة لتقييم المشاريع وتطويرها، وذلك لمراعاة اقتصاديات دراسات الجدوى، أو جدوى دراسة الجدوى بمعنى أن دراسة الجدوى هي دراسة اقتصادية لا يتعين الإسراف فيها.
- تعميق المفاهيم الخاصة بجميع النواحي الأساسية للمشاريع سواء كانت من الناحية التكنولوجية، الفنية، أو المالية ...إلخ .
- التركيز على الدراسة التسويقية والأساليب المتطورة المستعملة في التسويق وذلك بهدف تحديد حجم الطلب المحلي والخارجي.
- تحديد واختيار أنواع التقنيات المستخدمة في تشغيل المشروعات.
- تحديد إمكانية توفير الخطط والبرامج التوسعية للمشروعات القائمة.

[1] يحيى عبد الغني أبو الفتوح، دراسات جدوى المشروعات، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2003، ص18 .

- تحديد الآثار الإقتصادية للمقترحات الاستثمارية والآثار التبادلية بين تلك المقترحات وبين الاقتصاد ومستوياته المختلفة إقليميا ودوليا، ومنه إبراز أهمية تلك المشروعات من خلال تبيين دورها في التأثير على اتجاهات السياسة الإقتصادية المحلية والعالمية ودرجة التأثر بها .

4- أهمية دراسة الجدوى:

في إطار التعريف بدراسة الجدوى الإقتصادية والتحليلات المرتبطة بها يلاحظ اشتداد الحاجة إليها وازدياد أهميتها عبر الزمن. وفي ظل الاقتصاد الحالي الديناميكي المليء بالتغيرات الداخلية والخارجية يمكن رصد تلك الأهمية في العناصر التالية: [1]

-تعتبر دراسة الجدوى أداة لاتخاذ القرار الاستثماري الرشيد والعقلاني، حيث تساعد على الوصول إلى اختيار أفضل البدائل الاستثمارية لاستخدام الموارد المتاحة للمستثمر استخداما أمثلا، وينطبق ذلك على المستثمر العام والخاص.

-تساعد دراسة الجدوى على تحقيق التخصيص الأمثل والكفء للموارد الإقتصادية التي تتصف بالندرة النسبية، حيث تحتاج عملية التخصيص إلى أداة توصل إلى مجموعة المعايير التي تثبت جدوى هذا التخصيص من عدمه، وهي معايير الإستثمار التي تعمل على تقييم المشروعات وتخصيص الموارد للمشروع الذي تثبت جدواه.

- تستخدم دراسة الجدوى تحليلات الحساسية التي تعمل إلى حد كبير على اختبار مدى قدرة المشروع على تحمل مخاطر التغير في المحيط الاقتصادي، السياسي والقانوني...إلخ، وما إذا كانت هذه التغيرات ستؤثر سلبا أو إيجابا على اقتصاديات المشروع المستقبلية خلال عمره الافتراضي.

-تجنب المستثمر المخاطر وتحمل الخسائر وضياع الموارد، وتستبعد الفرص التي لا عائد للاستثمار فيها وتحدد مدى إمكانية تحقيق العائد من المشروع المقترح.

- تجعل عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية تتم بأقل درجة ممكنة من عدم التأكد .

-تعتبر بمثابة الضمان الذي يكفل استرداد القرض من عدمه في البنوك والمؤسسات المالية المقرضة.

-تساعد على الوصول إلى هيكل التكاليف الأمثل للمشروع المتوافق مع حجمه.

-تعمل على تحديد الهيكل الأمثل لتمويل المشروع الذي يعطي أكبر عائد بأقل تكلفة وبالتالي تساعد في تخفض تكاليف التمويل وترشيدها .

-تقوم مؤسسات التمويل الدولية مثل البنك الدولي للإنشاء والتعمير بإعداد دراسات الجدوى الإقتصادية عند تقديمها للقروض ومساعدتها لإقامة مشروعات التنمية.

---

[1] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، 2002، ص ص: 27 - 29.

-تساهم دراسة الجدوى في حل المشكلة العامة للندرة النسبية في الموارد وذلك لمواجهة الاحتياجات المتزايدة لأفراد المجتمع، فإذا علمنا بأن خطط التنمية التي تعدها بعض البلدان ما هي إلا قائمة من المشاريع الاستثمارية، فإنه إذا ما أرادت الدول خاصة النامية منها تحقيق برامجها الإنمائية فلابد لها أن تعطي لدراسة الجدوى أهمية كبيرة، وذلك لكونها تمثل الوسيلة الأساسية واللازمة لتحقيق الاستخدام والتوزيع الأمثل للموارد الإقتصادية المتاحة لديها. [1]

لذا ولتجاوز المشاريع الفاشلة والتي تعني تجاوزا لهدر وتبذير في الأموال، لابد من القيام بدراسة جدوى تساعد على توفير مستوى من الأمان للأموال المراد استثمارها .

وتجدر الإشارة إلى أنه وبالرغم من أهمية القيام بدراسة الجدوى، إلا أن لها شروط ومتطلبات يجب احترامها والإيفاء بها لتكون صالحة للتطبيق في مختلف الميادين والمجالات، وهو ما سيتم التعرف عليه من خلال المطلب التالي.

المطلب الثاني: متطلبات دراسة الجدوى ومجالات تطبيقها

للقيام بمختلف مراحل وخطوات دراسة الجدوى على نحو سليم، يجب توفر مجموعة من المتطلبات التي تمكن من إجراء هذه الدراسة بنجاح وفي شتى المجالات والميادين.

1- متطلبات دراسة الجدوى :

للقيام بدراسة الجدوى لأي مشروع استثماري مهما كان نوعه يجب توفر مجموعة من الشروط، أهمها: [2]

-مجموعة عمل من المتخصصين والخبراء في عديد من المجالات يكونون ذوي دراية عالية وخبرة بمثل هذه الدراسات.

- توافر خبرة تكنولوجية وفنية واسعة لمجموعة الخبراء المتخصصين القائمين على إعداد دراسة الجدوى.

-توافر كافة البيانات والمعلومات الوثيقة الصلة بالأهداف الرئيسية للمشاريع سواء من قريب أو بعيد.

- توافر القدرة على المعالجة الإلكترونية للبيانات والمعلومات.

- الحاجة إلى سعة أفق القائمين على دراسة الجدوى وإلمامهم بالعديد من التخصصات.

- الدراسة الكاملة لمختلف المشاريع المماثلة التي تمت على المستوى المحلي وكافة المستويات في الدول الأخرى خاصة في ظل العولمة.

-الإلمام الكافي بالسياسة الإقتصادية وما تتضمنه من سياسات، مثل السياسة المالية على المستوى المحلي والدولي، وكذلك الإلمام بكافة القوانين المرتبطة بالاستثمار سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشر.

---

[1] كاظم جاسم العيساوي، مرجع سبق ذكره، ص ص :41 -40.

[2] يحي عبد الغني أبو الفتوح، مرجع سبق ذكره، ص ص 32- 33.

2- المجالات التطبيقية لدراسة الجدوى:

ويقصد بها أوجه الاستخدام التي يتم فيها الاستعانة بدراسة الجدوى من أجل الوصول إلى قرار سليم يتعلق بصرف مبالغ مالية مستقبلا، من خلال إنفاقها على أنشطة لها عائد أو مقابل معين. من أهم هذه المجالات ما يلي:[1]

أ - إنشاء مشروعات جديدة :يستعان بدراسة الجدوى في هذا المجال لاتخاذ قرار يتعلق بإمكانية إنشاء مشروع جديد قبل إنفاق الأموال على النشاط المرغوب فيه، فأي مستثمر يتعين عليه إعداد دراسة جدوى توضح له مدى إمكانية نجاح مشروعه طوال عمره الافتراضي، حيث يتم إعداد دراسة الجدوى لتبيان التكاليف والإيرادات المتوقعة وعمل المقارنة بينهما.

ب- التوسع الاستثماري: في هذه الحالة فإن المشروع يكون قائما بالفعل ويعمل، لكن يراد توسيعه وذلك من خلال إحدى الصور التالية:

- **إنشاء خط إنتاج إضافي:** أي إضافة خط إنتاجي جديد يسمح بإنتاج منتجات جديدة.
- **إنشاء فروع جديدة:** يقصد به إنشاء وحدات جديدة تزاول نفس النشاط لكن في مناطق جغرافية مختلفة.

-زيادة الطاقة الإنتاجية للمشروع: وذلك بشراء آلات جديدة تضاف إلى القديمة التغطية الطلب المتزايد للمستهلكين، وعن طريق دراسة جدوى الآلات الجديدة يقرر صاحب المشروع شراء الآلات أو عدم شرائها.

ج- الإحلال والتجديد: والمقصود به تعويض آلة قديمة بآلة جديدة كون العمر الإنتاجي للآلة القديمة قد انتهى، ونظرا لتنوع الآلات واختلاف قدراتها وتكاليفها فإنه يجب القيام بدراسة جدوى تبين ما يمكن تحقيقه من أرباح وأعباء نتيجة شراء الآلة الجديدة.

د -التطور التكنولوجي : ويقصد به الرغبة في استخدام أسلوب جديد من أساليب التكنولوجيا المستخدمة في العملية الإنتاجية، فهناك عمليات إنتاج تعتمد على كثافة اليد العاملة المستخدمة مقارنة بالآلات، وهذا ما يميز الدول المتخلفة، في حين تتميز الدول المتقدمة بالاستخدام المكثف للآلات، فالمؤسسة عندما تتبع النمط الأول وتريد الانتقال إلى النمط الثاني يتوجب عليها القيام بدراسة جدوى لعملية استخدام التكنولوجيا الجديدة.

هـ- المجالات الأخرى: ظهرت مجالات جديدة لتطبيق دراسة الجدوى نتيجة إحساس الناس بمدى أهميتها كونها أسلوب علمي، وشرع في تطبيقها في المجالات الاجتماعية.

في الدول المتقدمة تجري بعض الأسر دراسة جدوى تفصيلية لإنجاب طفل إضافي، كما تستعمل في مجالات الزواج والطلاق إضافة إلى المجلات السياسية والعسكرية.

---

[1] عبد العظيم حمدي، **دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات ، عالم الغد للدعاية والخدمات** ، القاهرة، ط1999 ،2، ص 21.

بعد الإيفاء بشروط دراسة الجدوى و توفير متطلباتها، يكون القرار الاستثماري النتيجة المنتظرة لهذه الدراسة، وذلك من خلال قبول المشروع أو رفضه، إذ أن نجاح المشروع أو فشله يتوقف على مدى صوابية هذا القرار. لذا سيتم في المطلب الموالي التطرق إلى مجموعة من العناصر المتعلقة بالقرار الاستثماري، والتي نراها مناسبة أكثر للإلمام به والتعرف على مختلف جوانبه .

المطلب الثالث: القرار الاستثماري: مفهومه، خصائصه، أنواعه، ظروف اتخاذه.

يعد القرار الاستثماري الناجح بالنسبة للمستثمر الخاص ذلك القرار الذي يؤدي إلى تعظيم الأرباح وصمود المؤسسة في السوق، وتعظيم قيمتها السوقية والاقتصادية، أما بالنسبة للدولة فإن القرار الاستثماري الناجح هو القرار الذي يساهم في تحقيق الاستخدام والتوزيع الأمثل للموارد الإقتصادية المتاحة بين الاستخدامات المختلفة على نحو يخفف من تبديد هذه الموارد في مشروعات تكون غير مجدية اقتصاديا.

لذا وبناءا على ذلك، سيتم فيما يلي تناول كل من مفهوم القرار الاستثماري، خصائصه، أنواعه، وظروف اتخاذه.

1- مفهوم القرار الاستثماري:

هناك العديد من التعاريف المتعلقة بالقرار الاستثماري من بينها :

القرار الاستثماري هو:

تلك العملية التي تقوم على المفاضلة بين البدائل المتاحة والممكنة بشكل واعي ،مدرك وموضوعي، وهي من أصعب العمليات وذلك لتأثرها بالتقلبات الإقتصادية[1].

ذلك القرار الذي يقوم على الاختيار بين بديلين على الأقل، والمبني على مجموعة من الدراسات التي تسبق عملية الاختيار[2] .

من خلال التعريفين السابقين يمكن القول بأن القرار الاستثماري هو: كل قرار يستند على مبدأ الرشادة الإقتصادية، والتي تعني تفضيل الأكثر على الأقل، حيث يتم تفضيل الإستثمار ذو العائد الأكبر والتكلفة الأقل. وهو كمرحلة يتم تصنيفه بأنه يعبر عن المرحلة الأخيرة التي تلي عملية دراسة الجدوى، والذي يتم من خلاله تفضيل واختيار مشروع معين من بين جملة المشروعات المقترحة.

2- خصائص القرار الاستثماري:

ينطوي القرار الاستثماري على خصائص عدة، أهمها:

- القرار الاستثماري هو قرار إستراتيجي يحتاج إلى أداة تمد البصر إلى المستقبل.

---

[1] منعم زمزر الموسمي، إتخاذ القرارات الإدارية، دار البازوري العلمية، عمان، 1998،ص 13 .

[2] عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سبق ذكره، ص ص28 - 29.

- هو قرار غير متكرر، حيث أن كل المجالات التطبيقية لدراسة الجدوى يتم القيام بها على فترات زمنية متباعدة.

-القرار الاستثماري محاط بالعديد من المشاكل والعوائق التي من الضروري التغلب عليها، مثل ظروف عدم التأكد، تغير قيمة النقود ومشاكل عدم قابلية بعض المتغيرات القياس الكمي، وكلها تحتاج إلى أسس ومنهجية علمية للتعامل معها.

- يمتد القرار الاستثماري إلى أنشطة مستقبلية، وبالتالي يرتبط غالب ا بدرجة معينة من المخاطرة وعدم التأكد

- يترتب عليه تكاليف ثابتة مستغرقة ليس من السهل تعديلها أو الرجوع عنها.

3- أنواع القرار الاستثماري:

من أهم القرارات الاستثمارية ما يلي:[1]

- **قرارات تحديد أولويات الإستثمار:** يتم اتخاذ القرار الاستثماري في هذه الحالة من بين عدد معين من البدائل الاستثمارية المحتملة والممكنة التحقيق من أجل تجسيد نفس الأهداف، ويصبح المستثمر أمام عملية اختيار البديل الأفضل بناءا على ما يعود عليه من عائد أو منفعة خلال فترة زمنية معينة، ومن ثم يقوم بترتيب الأولويات الاستثمارية، فإذا اعتبرنا أن العائد على الإستثمار هو الذي يحكم تفضيلاته فإنه يقوم بترتيب البدائل الاستثمارية طبقا لهذا المدخل، ونفس الشيء إذا تم الإعتماد على تكلفة الإستثمار كأساس الترتيب البدائل الاستثمارية .

- **قرارات قبول أو رفض الإستثمار:** في هذه الحالة يكون أمام المستثمر بديل واحد الإستثمار أمواله في نشاط معين أو الاحتفاظ بها دون استثمار، ففي هذه الحالة المستثمر عليه أن يقبل البديل الذي تمت له دراسة الجدوى التفصيلية أو يرفضه لعدم إمكانية التنفيذ، ومن هنا تصبح مساحة الاختيار أضيق بكثير من قرارات تحديد الأولويات.

- **القرارات المانعة تبادليا:** في هذا النوع من القرارات توجد العديد من الفرص الاستثمارية ولكن في حالة اختيار المستثمر إحدى هذه الفرص في نشاط معين فإن ذلك لا يمكن المستثمر من اختيار نشاط آخر، فالنشاط الأول يمنع تبادليا الأنشطة الأخرى، فمثلا إذا تم اختيار الإستثمار في مشروع صناعي فإن ذلك يمنع الدخول في مشروع فلاحي، أي عند اختيار بديل في نشاط معين يضحي في نفس الوقت ببديل آخر في نشاط آخر.

- **القرارات الاستثمارية في ظروف التأكد والمخاطرة وعدم التأكد:** حيث يمكن أن تتخذ القرارات في ظروف التأكد، حيث تكاد تنعدم المخاطرة ومن ثم تتم عملية القرار بسهولة وبساطة، وهذا الوضع نادر الحدوث، لذلك فإن أغلب القرارات تتم في درجة معينة من المخاطرة، وهو الأمر الشائع في الواقع العملي، هذا

[1] عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سبق ذكره، ص ص43 - 45 .

بالإضافة إلى وجود قرارات استثمارية تتخذ في حالة عدم التأكد وهي الحالات التي تكون فيها درجة المخاطرة تقترب بقوة من100 % ، وهي قرارات قلما تحدث في مجال الإستثمار، حيث تحتاج إلى دقة كبيرة في تطبيق أساليب ذات درجة عالية من التقدم.

- **القرارات التي تعتمد على التحليل الكمي والتحليل الوصفي** : حيث يمكن إيجاد قرارات استثمارية تعتمد على التحليل الوصفي فقط وهي قليلة الحدوث في عالمنا اليوم، أو قرارات تعتمد فقط على التحليل الكمي وهي الأخرى قليلة الحدوث، ولكن الواقع العملي يغلب عليه القرارات الاستثمارية التي يتم فيها الأخذ بالتحليلين الوصفي والكمي معا.

4- ظروف اتخاذ القرار الاستثماري :

إن مهمة متخذ القرار الاستثماري لا تنتهي عند تنفيذه فقط، بل تتعدى ذلك إلى متابعة نتائج التنفيذ، وذلك للتعرف على مدى نجاح البديل المختار أو الأمثل في علاج المشكلة أو تحقيق الهدف المرغوب فيه .ومما تجدر الإشارة إليه في هذا الصدد هو أنه يمكن تقسيم الحالات التي تتخذ فيها مختلف أنواع القرارات الاستثمارية إلى ثلاث حالات أساسية، تتمثل في[1] :

الحالة الأولى: حالة التأكد التام: وهي تتمثل في مجموعة من الظروف أو المتغيرات أو الحقائق التي تدفع متخذ القرار إلى الاعتقاد التام بأن حالة من الحالات المتوقعة سوف تحدث وعلى وجه التأكيد. ومن ثم فإن مهمة متخذ القرار في هذه الحالة هي اختيار البديل الذي يحقق أكبر عائد ممكن في ظل هذه الحالة المؤكد وقوعها.

الحالة الثانية: حالة المخاطرة: في كثير من الأحيان يحدد متخذ القرار عددا من الحالات أو الأحداث المتوقع وقوعها في المستقبل وكذلك احتمال حدوث كل حالة من الحالات أو الأحداث، وغالبا ما يتم تحديد احتمالات وقوع هذه الأحداث بأحد الأسلوبين:

-الاحتمالات الموضوعية: وهي تلك الاحتمالات التي يتم حسابها على أساس تحليل البيانات التاريخية المتاحة أو المتجمعة من سنوات سابقة، وعلى أساس أن ما يحدث في الماضي قد يتم حدوثه في المستقبل.

-الاحتمالات التقديرية: وهذه الاحتمالات يتم تحديدها على أساس الخبرة والتقدير الشخصي واستطلاع آراء الخبراء والمختصين.

الحالة الثالثة: حالة عدم التأكد: في هذه الحالة لا يمكن لمتخذ القرار أن يحدد احتمالات حدوث كل حالة من الحالات المتوقعة حتى ولو أمكنه تحديد تلك الحالات فعلا. وبناءا على ذلك لا يوجد معيار واحد متفق عليه كأساس لاتخاذ القرار، ولكن يتوقف الاختيار فيها على شخصية متخذ القرار نفسه ودرجة استعداده لتحمل المخاطر.

---

[1] سليمان محمد مرجان، بحوث العمليات، الجامعة المفتوحة، طرابلس، ط2002 ،1، ص ص :41 -40 .

من خلال مختلف ظروف عملية اتخاذ القرار الاستثماري، فإن متخذ هذا القرار عندما يرغب في تنفيذه فإنه يلجأ إلى استخدام العناصر البشرية، وهذا يتوقف على نوعية القرار الذي يرغب باتخاذه، ففي بعض الأحيان يلجا إلى استخدام الأدوات الكمية المختلفة (بحوث العمليات، الإحصاء، الرياضيات، الحاسب الآلي، نظام المعلومات الإدارية...الخ)، وهذا لمساعدته في عملية تنفيذ هذا القرار، كذلك قبل تنفيذه لهذا القرار عليه أن يقوم بدراسة ومتابعة التطورات البيئية المختلفة المباشرة أو غير المباشرة لما لها من تأثير على عملية اتخاذ القرار .

تأسيسا على ما سبق يخلص القول إلى أن :دراسة الجدوى هي خطوة ضرورية من أجل الوصول الى قرار استثماري سليم، وهي ضرورة حتمية قبل القيام بأي مشروع استثماري سواء كان هذا المشروع جديدا، أو توسعا في مشروع قائم أو إحلال مشروع قائم بمشروع آخر، وهذا ضمانا لنجاح هذا المشروع. إذ تعتبر دراسة الجدوى الركيزة الأساسية في اختبار أنجع المشروعات التي ينوي المستثمر القيام بها، بحيث تجنبه هذه الدراسة الانزلاق في الأخطار الجسيمة والخسائر التي قد يتعرض لها إن لم يقم بها أو قام بها على نحو غير جيد .كما أن هذه الدراسة لها متطلبات يجب أن تتوفر لتضمن نجاحها بنسبة كبيرة، وهذا من أجل الوصول إلى قرار استثماري رشيد .

لدراسة الجدوى العديد من التصنيفات والتقسيمات، إذ ينظر إليها من زوايا عدة، هذه الزوايا والتصنيفات سيتم التعرف عليها في المبحث الموالي.

المبحث الثالث: تصنيفات دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية

لدراسة الجدوى العديد من الأنواع والأقسام والتي تختلف باختلاف تصنيفاتها، هذه التصنيفات ستكون محاور لهذا المبحث والذي تم تقسيمه إلى :

-المطلب الأول: التصنيف الوظيفي لدراسة الجدوى.

- المطلب الثاني: التصنيف النفعي لدراسة الجدوى .

-المطلب الثالث: التصنيف التحليلي لدراسة الجدوى.

المطلب الأول: التصنيف الوظيفي لدراسة الجدوى (من يقوم بدراسة الجدوى)

ينظر هذا التصنيف الى دراسة الجدوى على أنها عبارة عن مجموعة من الوظائف تكمل بعضها البعض، هذه الوظائف هي: الوظيفة القانونية والبيئية، الوظيفة التسويقية الوظيفة الفنية أو الهندسية، الوظيفة المالية، الوظيفة الاجتماعية أو الوطنية، بالإضافة إلى الإجابة على السؤال: من يقوم بكل هذه الوظائف؟ هل هو نفس الشخص؟ أم مجموعة من الأشخاص تختلف اختصاصاتهم من شخص لآخر؟

1- الوظيفة القانونية:

بالنسبة لهذه الوظيفة فإنه يتم عمل دراسة جدوى مستقلة لها، يطلق عليها دراسة الجدوى القانونية، ويقوم بهذه الدراسة خبراء متخصصون في القانون لأنهم يكونون على دراية كاملة بكافة طرق وأحكام قوانين الإستثمار والضرائب والجمارك وغيرها من التشريعات التي تؤثر على أرباح وخسائر المشروع ...إلخ.

2. الوظيفة التسويقية:

كما هو الشأن بالنسبة للوظيفة القانونية فإن هذه الدراسة يقوم بها خبراء التسويق والدارسين لعلوم الإدارة، ويطلق على هذه الوظيفة مصطلح: دراسة الجدوى التسويقية، إذ تهتم بدراسة مدى إمكانية قبول المستهلكين للسلعة أو الخدمة التي ينوي المشروع إنتاجها، كما تدرس أيضا مختلف العوامل المؤثرة على الطلب ومرونة الطلب، وكذلك مختلف الكيفيات التي تستعمل للتنبؤ بالطلب وذلك خلال العمر الافتراضي للمشروع.[1]

3- الوظيفة الهندسية :

تجرى لها أيضا دراسة جدوى مستقلة يطلق عليها دراسة الجدوى الفنية أو الهندسية، ويقوم بهذه الوظيفة خبراء متخصصون في الهندسة والإنتاج من خريجي كليات الهندسة، المعاهد الفنية والزراعية، الصناعية، التعدين والكهرباء.. إلخ، وتهتم هذه الدراسة بتحديد الحجم المناسب للمشروع، والحجم المناسب للإنتاج والتخطيط الداخلي للمشروع ووضع الآلات وعمل الاختبارات الخاصة بالتربة والجيولوجيا والتراكيب الجوفية، ويتم ربط

[1] حمدي عبد العظيم، مرجع سبق ذكره، ص24 .

كل ذلك بالتكاليف الاستثمارية والتكاليف الجارية المتعلقة بمزاولة النشاط عند بدء الإنتاج خلال العمر الافتراضي للمشروع.

4- الوظيفة الاجتماعية أو القومية:

وتهتم بدراسة أثر المشروع على المجتمع أو الاقتصاد الوطني، بالإضافة لمدى التوافق بين المستثمرين والمجتمع سواء من حيث الآثار الإيجابية أو السلبية. إذ تنطوي هذه الوظيفة على محاولة تقييم أثر المشروع على الاقتصاد الوطني، من حيث مدى مساهمته في تحقيق الأهداف الإقتصادية الكلية للمجتمع، حيث يتم بحث أثر المشروع على التوظيف وعلى الدخل الوطني (القيمة المضافة) وعلى ميزان المدفوعات، وكذلك على استقرار قيمة العملة، وأخيرا دراسة آثره المختلفة على البيئة، الإيجابية منها أو / والسلبية.

5- الوظيفة المالية والتجارية:

يطلق على هذه الوظيفة اصطلاحا: "دراسة الجدوى المالية أو التجارية"، يقوم بها خبراء في المال والتجارة، حيث يهتمون بدراسة جملة من المعايير التي تستخدم للحكم على مدى نجاح أو فشل المشروع، ويعتمد آداء وظيفتهم هذه على ما آلت إليه الوظائف السابقة من نتائج ومعلومات.[1]

المطلب الثاني :التصنيف النفعي لدراسة الجدوى

تقسم دراسة الجدوى بناءا على هذا التصنيف وفقا لصاحب المنفعة، أي الشخص الذي سينتفع أو يستفيد من دراسة الجدوى، حيث يكون هذا المستفيد إما صاحب المشروع في حد ذاته وهذا بالنسبة للمشروع الخاص، أو البلد الذي يقام فيه المشروع أي على مستوى الاقتصاد الوطني .والمنفعة التي تعود على صاحب المشروع يتم قياسها عن طريق دراسة الجدوى المالية والتجارية (الربحية التجارية أو المالية) ، أما المنفعة التي تعود على الاقتصاد الوطني فهي تقاس بدراسة الجدوى الاجتماعية أو الوطنية للمشروع الربحية الاجتماعية.[2]

إذا يميز هذا التصنيف بين دراسة الجدوى وفقا لاختلاف طبيعة المنفعة المستمدة منها ما إذا كانت منفعة خاصة أو منفعة عامة .فإذا كانت دراسة الجدوى تهتم بتقييم الفرص الاستثمارية المتاحة من وجهة نظر ملاكها أو من وجهة نظر المستثمر الخاص، فهي تهدف إلى الوصول إلى اختيار المشروع الذي يحقق أقصى حجم ممكن من الأرباح الخاصة، وتسمى في هذه الحالة بدراسة الجدوى الخاصة، ولها معاييرها وأدواتها الخاصة أيضا، أما إذا كانت دراسة الجدوى تهتم بتقييم الفرص الاستثمارية المتاحة من وجهة نظر المجتمع ككل والذي يهدف إلى تحقيق أقصى حجم من المنفعة الوطنية فإنها تسمى بدراسة الجدوى الوطنية، وهي أيضا لها معاييرها وأدواتها الخاصة بها.

---

[1] سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية الإبراهيمية، مصر، 2003، ص24

[2] عبد العظيم حمدي ، مرجع سبق ذكره، 2001، ص 23 .

وهناك العديد من نقاط الاختلاف بين طبيعة ونتائج دراسة الجدوى الخاصة وبين طبيعة ونتائج دراسة الجدوى الوطنية، فبعض الفرص الاستثمارية قد تكون مقبولة اقتصاديا من وجهة النظر الخاصة، في حين أنها قد لا تكون كذلك من وجهة نظر الاقتصاد الوطني والعكس صحيح.

المطلب الثالث: التصنيف التحليلي لدراسة الجدوى .

يميز هذا التصنيف بين دراسة جدوى المشاريع وفقا لاختلاف درجة التفصيل وعمق التحليل المستخدم في الدراسة، حيث يتم التمييز في هذا الصدد بين دراسة الجدوى المبدئية ودراسة الجدوى التفصيلية.

1- دراسة الجدوى المبدئية:

وهي التي تفتح الطريق إلى دراسة الجدوى التفصيلية أو تغلقه، وترسل الإشارة إلى المستثمر والقائمين على إعداد دراسة الجدوى بالتحول إلى مشروع آخر وفرصة استثمارية أخرى، وبالتالي هي ضرورة لا يمكن الاستغناء عنها بالنسبة لأي مشروع. ولهذه الدراسة العديد من المفاهيم أبرزها:

دراسة الجدوى المبدئية هي:

"مسح أولي لمجالات المخاطر الاستثمارية بغرض استكشاف الصعوبات التي تكمن وراء تنفيذ المشروع ومدى القدرة على تجاوزها أو تخفيفها وبيان البدائل المتاحة الظاهرة والكامنة، وأخيرا إعطاء تقديرات تقريبية واستنتاجات منطقية بشأن المعدلات المتوقعة للمخاطر مقابل المعدلات المتوقعة للعوائد." [1]

" هي دراسة استكشافية للأفكار الاستثمارية يتم الإعتماد على نتائجها في تقرير القيام بدراسة الجدوى التفصيلية أو التوقف عند هذا الحد من الدراسة." [2]

ومهما يكن من أمر فإن لدراسة الجدوى المبدئية أهداف عديدة بالإمكان عرضها فيما يلي:[3]

-تقدير أولي لدراسة الجدوى التفصيلية، وهذا ما قد يوفر جهودا كبيرة وموارد كثيرة وفترات طويلة يمكن أن تنفق على هذه الدراسات التي قد تكون موجهة لمشاريع تزيد مخاطرها المستقبلية على عوائدها المتوقعة، أو قد تبلغ صعوبات إنجازها حدودا تجعل تنفيذها مستحيلا أو بتكاليف عالية نسبيا تفوق الطموحات الخاصة بمعدلات عوائدها .

- إعداد جداول أولية (تقريبية) بشأن كل من علاقة العوائد بالمخاطر وعلاقة العوائد بالتكاليف، وهو ما يساعد على تدرج الفرص الاستثمارية المتاحة الظاهرة والكامنة) ويمهد الاستبعاد هذه الفرص بغرض التركيز على عدد محدود منها وخاصة تلك التي تتميز بدرجات أعلى من الأمان والتأكد والشفافية، وتحقق في نفس الوقت معدلات عالية نسبيا للربحية في ظل هذه الظروف.

---

[1] هوشيار معروف، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، مرجع سبق ذكره، ص40 .

[2] سعيد عبد العزيز عثمان، مرجع سبق ذكره، ص 30.

[3] هوشيار معروف، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، مرجع سبق ذكره، ص41 .

-بيان القنوات المتاحة لجمع المعلومات وتحليلها وكشف مصادر جديدة قد تسهم في توفير الجهود فيما بعد عند إعداد الدراسة التفصيلية.

- مدى الحاجة إلى منتجات المشروع، وهو ما يتطلب ضرورة التعرف على حالة السوق وطبيعته واتجاهات الطلب على تلك المنتجات والأسعار السائدة ورغبات وأذواق المستهلكين اتجاه هذا النوع من السلع، بالإضافة إلى إجراء مسح للمشروعات المماثلة والمنافسة للمشروع ومناطق البيع المحتملة.

-دراسة الصناعات والأنشطة القائمة ومعرفة احتياجاتها وعلاقات التشابك الاقتصادي فيما بينها وعلاقة المشروع بكل ذلك.

إذا يتم إعداد دراسة الجدوى الأولية أو المبدئية كتقرير أولي يتم تقديمه من الجهة الاستشارية المكلفة بإعداد الدراسة إلى المساهمين أصحاب المشروع المقترح[1].

في واقع الأمر، دراسة الجدوى المبدئية وفي تقريرها تحرص على إعطاء إجابات واضحة عن التساؤلات التالية :

- هل تبرر احتمالات نجاح المشروع القيام بدراسة تفصيلية ترتبط بالكثير من التكلفة والوقت والجهد؟
- ما هي الجوانب التي تحتاج إلى اهتمام أكبر ومزيد من الجهد النسبي عند إعداد الدراسة التفصيلية (دراسة تسويقية، فنية، مالية، ...إلخ)؟
- ما هي التكلفة المقدرة أو المتوقعة للدراسة التفصيلية؟

وبالتالي فإن الإجابة على هذه الأسئلة تكون بلا ريب من خلال تحليل العناصر التالية[2]:

أ – وصف السلعة أو المنتج: عبر وصف الخصائص الرئيسية للسلعة أو المنتج من حيث شكله العام وتركيبه الصناعي وفوائد استخدامه ومميزاته عن البدائل المتوفرة في السوق .ولابد أيضا من التعرف على السلع المكملة التي يتطلب الأمر إنتاجها مع هذه السلعة.

ب – وصف السوق: من خلال وصف كامل للسوق الحالية والمتوقعة وحجم الطلب وتكلفة التسويق وكذلك طبيعة المنافسة فيها، وكذلك مخاطر العملية التسويقية والعمليات المرتبطة بها. بالإضافة إلى الأسعار والقدرة الشرائية.

ج– وصف المتغيرات التكنولوجية: ويكون ذلك بتحديد العناصر التكنولوجية والمهارات اللازمة لها والأساليب الإنتاجية البديلة المتاحة، وكذلك وضع تنبؤات مستقبلية للقدرات التكنولوجية المتوقعة ومدى قدرة المشروع المالية اللازمة لمسايرتها، بالإضافة إلى ذلك يجب التعرف على العوامل التي تحدد موقع الإنتاج.

---

[1] نبيل شاكر، إعداد دراسة الجدوى مكتبة، عين شمس، القاهرة، ط2، 2991، ص36 .

[2] عقيل حاسم عبد الله، تقييم المشروعات، الإطار النظري والتطبيقي، دار مجدلاوي النشر، طبعة الثانية، عمان – الأردن،1999 ، ص34 .

د – مدى توفر عوامل الإنتاج الأساسية: وهو ما يستوجب تحديدا شاملا لعوامل الإنتاج الأساسية، والتي تمثل مدخلات العملية الإنتاجية كالخامات المياه، القوى المحركة والطاقة، والمهارات العمالية... إلخ، والتأكد من مدى توافرها بالحجم والوقت المناسبين للمشروع وكذلك قدرة المشروع على امتلاكها.

هـ – تقديرات التكلفة: يجب إعداد تقديرات دقيقة لمجموعة عناصر التكلفة الاستثمارية بشكل عام، كذلك تقديرات كاملة لتكاليف التشغيل، أخذا بعين الاعتبار الأسعار المختلفة التكاليف سواء الأسعار الرسمية أو أسعار السوق، مع مراعاة تجنب المبالغة في تحديد علمها التكلفة سواء كانت التقديرات المذكورة مرتفعة أو منخفضة .

و– تقدير الأرباح: لابد من الدراسة الدقيقة لمعدلات العائد على الإستثمار وتحديد حجم الأرباح المتوقعة مع مراعاة الحذر الشديد في وضع هذه التقديرات وعدم المبالغة فيها . كذلك يجب أن تتضمن البيانات المجمعة تقديرات الأرباح الشركات المنافسة التي تنتج سلعا متشابهة.

ز– معلومات أخرى: وتتمثل فيما يلي:

- درجة تقبل المجتمع المحلي للصناعة وتأييده لها.
- مدى توفر المواقع الملائمة لإقامة المشروع اقتصاديا وتسويقيا.
- مدى توفر خدمات التعليم والترفيه والمرافق العامة.
- مدى تأثر المشروع بالسياسات الإقتصادية العامة في الدولة من الناحية الإقتصادية والإنتاجية، بالإضافة إلى درجة التأثير المتوقع للمشروع المقترح على المنطقة المراد إقامة المشروع فيها، علاوة على تحديد مدى مساهمته في تنمية وتطور المجتمع .

إذا أعطت دراسات الجدوى المبدئية للمشروع نتائج إيجابية، فإن هذا يسمح بالدخول في حيثيات دراسة الجدوى التفصيلية وذلك كما يلي:

2– دراسة الجدوى التفصيلية:

استنادا لما سبق يشرع خبراء دراسة الجدوى المتخصصين في كل جانب من الجوانب البيئية والقانونية والتسويقية والاجتماعية والمالية بالبحث والتحليل وإجراءات التقديرات والتوقعات والاختيارات لتلك الجوانب .

ويمكن إعطاء مفهوم لهذه الدراسة كما يلي :

"تعتبر دراسة الجدوى التفصيلية امتدادا لدراسة الجدوى المبدئية، وللأفكار الاستثمارية التي لاقت قبول بعد التوصل إلى نتائج إيجابية فيما يتعلق بالتقديرات أو التوقعات الخاصة بالتكاليف والعوائد وكذلك درجة المخاطر، الأمر الذي يؤدي إلى الدخول في دراسات تفصيلية تكون أكثر عمقا وتحليلا من الدراسة المبدئية،

وهي تشمل على العديد من الدراسات: بيئية وقانونية وتسويقية وفنية ومالية. "[1] وفيما يلي شرح موجز لكل دراسة من هذه الدراسات:

أ – الدراسة القانونية: هذا النوع من الدراسات يحدد العلاقة بين المشروع والقوانين والتشريعات المؤثرة فيه والمنظمة لنشاطه، ومن ثم فإن الدراسة القانونية تجيب عن سؤال ما إذا كان للمشروع جدوى من عدمه من الناحية القانونية.[2]

ب– الدراسة البيئية: فيما يخص هذه الدراسة، فإنها تتجه في تحليلها إلى محاولة التعرف على أثر المشروع على البيئة سواء كان هذا الأثر إيجابي مواتي أو سلبي ينتج أضرار تمس بالبيئة، مما يستلزم وجوب تقييم الآثار البيئية للمشروع بهدف تقليص حدة الآثار السلبية وتعظيم الآثار الإيجابية، وقد يتطلب الأمر أيضا محاولة التعرف على آثار البيئة على المشروع سواء السلبية منها أو الايجابية، ويدخل في كل ذلك العديد من العوامل الإقتصادية والسياسية والأبعاد الاجتماعية[3].

ج– الدراسة التسويقية :وهي تضم مجموعة من الدراسات التي تتعلق بالسوق المتوقع للمشروعات المقترحة محل الدراسة، إذ تساعد على إعداد الدراسة الفنية للمشروع، من خلال توفير البيانات التسويقية اللازمة، ينجم عنها توفر قدر من البيانات والمعلومات التسويقية، تسمح بالتنمية بحجم وقيمة المبيعات من منتجات محددة ومشروعات معينة خلال فترة مقبلة أو مستقبلة.

د– الدراسة الفنية: تعتبر دراسة الجدوى الفذة أو الهندسة أحد الأركان الأساسية في دراسة جدوى المشاريع، كما أن تنفيذها يتطلب توفير العديد من البيانات والمعلومات التسويقية التي سبقت هذه الدراسة والمتوفرة في مراحل دراسة جدوى المشروعات.

وللوظيفة الفنية مكونات عديدة تتمثل أهمها في:[4]

- دراسة الطاقة الإنتاجية واختيار الحجم الملائم للمشروع.
- اختيار الأساليب الإنتاجية الملائمة وتوصيف اختيار العمليات الإنتاجية.
- دراسة واختيار الموقع .
- ترجمة الجوانب الفنية والهندسية إلى جوانب مالية .

هـ– الدراسة المالية أو التمويلية: تجدر الإشارة إلى أن دراسة الجدوى المالية أو كما يطلق عليها أيضا دراسة الجدوى التمويلية تعتمد على نتائج الدراسات الأخرى السابقة، وبشكل أساسي الدراسات التسويقية والفنية،

---

[1] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص51.

[2] نفسه، ص 51-50 .

[3] نفسه ص 74.

[4] خليل محمد خليل عطية، دراسة الجدوى الاقتصادية، مركز تطوير الدراسات العليا والبحوث، القاهرة، ط 2008، 1، ص 38.

لما تعكسه من نتائج وآثار على التدفقات النقدية الخارجة التكاليف والتدفقات النقدية الداخلة (إيرادات) خلال العمر الافتراضي للمشروع، وهذا النوع من الدراسات يشمل:

- تجهيز البيانات والجداول والتحليلات اللازمة .
- تحديد المنافع المالية والاقتصادية والتكاليف التي يتحملها أصحاب المشروع مقابل الحصول على تلك المنافع .
- وضع تصور للمركز المالي واقتصاديات تشغيل المشاريع وهيكل التمويل الأمثل له قبل البدء في التنفيذ.

ومن أجل تحقيق هذه الأهداف، يجب معرفة وتقدير كل من:

- التدفقات النقدية الداخلة.
- التدفقات النقدية الخارجة.
- صافي التدفقات النقدية قبل وبعد الضرائب ووضع الهيكل التمويلي للمشروع.
- معايير تقيم الربحية التجارية، في ظل ظروف التأكد التام وعدم التأكد وظروف المخاطرة.

و – دراسة الجدوى الاجتماعية أو الوطنية للمشروع: إن هذا النوع من الدراسات يهتم على العموم بمعرفة العلاقات المتبادلة بين المشروع المقترح والمجتمع الذي يقام فيه، وهذا انطلاقا من معرفة مدى استفادة المشروع من المجتمع أو البيئة التي سيتوطن فيها من جهة، والفائدة التي يعود بها قيام هذا المشروع على المجتمع من جهة أخرى.

يمكن الحكم على جدوى المشروع من الناحية الاجتماعية من خلال المقارنة بين التكاليف الاجتماعية والمنافع الاجتماعية.

إن هذه المقارنة تسمح بالحصول على صافي العائد الاجتماعي والذي يمكن التعبير عنه من خلال العلاقة التالية: [1]

صافي العائد الاجتماعي = مجموع ما يدفعه المستهلكون (مجموع المواقع المحققة) – التكاليف الناتجة عن التعويضات المطلوبة (تعويضات الأضرار).

[1] Richard layard , cost benefit analys, modern economic reading, London, 1976, p 11 .

خلاصة الفصل:

بناءا على ما تم عرضه في هذا الفصل، فإنه تم التوصل إلى أن للأصول المادية أو البشرية أو المعلوماتية نحو تحقق عوائد اقتصادية أو اجتماعية أو ثقافة أو علمية في المستقبل، تم تجسده على أرض الواقع عن طريق القيام بمشاريع استثمارية تتنوع وتختلف حسب معايير عديدة، إلا أنها مهما اختلفت وتنوعت فإن عملية تجسدها وتنفذها جب أن تسبق دائما بدراسة جدوى على أساس أن هذه الأخيرة تعتبر أداة هامة لاتخاذ القرار الاستثماري الرشيد، إذ تمكن من اختيار البديل الاستثماري الأمثل من بين البدائل المتاحة والمقترحة، كما أن القيام بهذه الدراسة يجنب الانزلاق في الأخطار الجسيمة والتي قد تنتج عنها العديد من الخسائر.

وهذه الدراسات يجب أن تبدأ دائما بدراسة مبدئية لا تتطلب الفحص الدقيق، حيث إذا أفضت هذه الدراسة الى نتائج سلبية فإنها بذلك تعطي الإشارة المباشرة للمستثمرين بالتحول إلى مشروعات وفرص استثمارية أخرى أكثر ربحية، أما إذا كانت نتائجها إيجابية فإنها تفتح الطريق نحو الدراسة التفصيلية والتي تعتبر الدراسة المالية من بين أهم نقاطها، إذ أنه بعد اختيار المشروع على أساس دراسة جدواه القانونية والتسويقية ثم الفنية يطرح مشكل التمويل، مما يتطلب دراسة فرص التمويل المتاحة والمتوفرة أمام المستثمر وتكلفة كل مصدر من هذه المصادر المختلفة للتمويل قصد الوصول إلى تحديد الهيكل أو البناء التمويلي الأمثل. لذا ستكون هذه الدراسة المالية للمشروع موضوعنا للفصل الثاني من هذا البحث .

الفصل الثاني:

الدراسة المالية للمشروعات الاستثمارية

مقدمة الفصل:

للقيام بأي مشروع استثماري، فلا بد من توفر الأموال اللازمة لتغطية التكاليف الاستثمارية الأموال يمكن أن تكون متوفرة لدى المؤسسة القائمة بالإستثمار، وذلك ما يدعى بالتمويل الداخلي أو الذاتي.

كما أنه يمكن أن تكون الأموال متوفرة أو تحصل عليها المؤسسة عن طريق الإفتراضات الخارجية التي تقوم بها من المؤسسات المالية الخارجية، وهذا ما نسميه بالتمويل الخارجي والذي يكون مقابل سعر فائدة تقدمه المؤسسات المالية المقرضة.

ومن هنا تبرز أهمية الجراسة المالية للمشاريع الإستثمارية في كونها تحدد الرؤية المالية لأي مشروع إستثماري فهي تحدد حجم الأموال المطلوبة لإنشائه وتشغيله ودراسة كيفية تدبيرها والالتزامات التي تترتب عليها من خلال وضع نموذج لهيكله التمويلي تتم معرفة إلى أي حد سوف يحقق المشروع عائدا مناسبا لأصحابه وهذا بناء على بيان وتحليل وتقييم ربحية التجارية طيلة عمره الإفتراضي.

تأسيسا على ذلك وبهدف التقرب أكثر إلى كل ما يتعلق بدراسة الجدولى المالية للمشروعات الإستثمارية جاء هذا الفصل مقسما إلى ثلاث مباحث نوردها موجزة كمايلي.

المبحث الأول: وتم التعرض فيه إلى التدفقات النقدية للمشروعات الإستثمارية في حين تناولنا في المبحث الثاني: مصادر تمويل المشروعات الاستثمارية وتكلفة الحصول عليها، أما المبحث الثالث: فقد خصص لمعايير تقييم الربحية التجارية للمشروع الإستثماري.

لكي يتسنى إبراز الإيرادات والتكاليف التي يتحملها أصحاب المشروع، والوصول إلى الجداول والتحليلات المالية التي يمكن من خلالها معرفة ما إذا كان المشروع مجد من الناحية المالية أم لا، فإن ذلك يتوقف على معرفة وبيان مختلف تدفقاته النقدية الداخلية منها والخارجية، ومعرفة ما إذا كان صافي هذه التدفقات موجبا أم سالبا.

وعليه سيتم في هذا المبحث التعرف على التدفقات النقدية للمشروع الاستثماري من خلال التطرق إلى مفهومها ومكوناتها، ثم معرفة كيف يتم تقدير صافي هذه التدفقات قبل وبعد الضريبة، وصولا إلى التعرف على مختلف المشاكل والصعوبات المتعلقة بقياسها تبعا لتقسيم هذا المبحث إلى المطالب التالية:

المطلب الأول: مفهوم ومكونات التدفقات النقدية.

المطلب الثاني: تقدير صافي التدفقات قبل وبعد الضريبة وإعداد جدول التدفقات.

المطلب الثالث: مشاكل وصعوبات قياس التدفقات النقدية.

المطلب الأول: مفهوم ومكونات التدفقات النقدية

تعتبر التدفقات النقدية من أهم العناصر التي يعتمد عليها في الدراسة المالية للمشاريع الاستثمارية، وتنقسم هذه التدفقات إلى كل من التدفقات النقدية الداخلية والتدفقات النقدية الخارجية، وفيما يلي مفهومها ومكوناتها.

1.مفهوم التدفقات النقدية:

يمكن تعريف التدفقات النقدية على أنها:

- حركة النقود من المشروع وإلى المشروع، حيث تعتبر النقدية الواردة إلى المشروع تدفقات نقدية داخلة، بينما تعد التدفقات النقدية الصادرة عنه تدفقات نقدية خارجية.[1]
- إن مفهوم التدفق النقدي يختلف من وجهة نظر المشروع والمساهمين فيه.[2]

ومهما يكن من أمر فإنه ومن وجهة نظر المشروع: فالتدفقات النقدية عبارة عن كل التدفقات النقدية سواء كان مصدرها القروض أو المساهمات .

أما من وجهة نظر المساهمين: فالتدفقات النقدية عبارة عن التدفقات النقدية الداخلة من المساهمين والخارجة منهم فقط، وبالتالي يتم إستبعاد القروض كتدفقات نقدية داخلة وكذلك الفوائد والأقساط المترتبة كتدفقات نقدية خارجة حتى يمكن حساب العائد على أموال المساهمين .

---

[1] صلاح الدين حسن السيسي، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات بين النظرية والتطبيق، دار الفكر العربي للنشر والتوزيع، القاهرة، ط1، 2003، ص 86.

[2] حكمت أحمد الراوي، البعد المحاسبي لجدوى تقييم المشروعات الاستثمارية، مكتبة الفلاح للنشر والتوزيع، الكويت، 2000، ص 141.

" تمثل التدفقات النقدية بيان تقديري للمتحصلات والمدفوعات النقدية المتوقعة في المستقبل والتي سوف تترتب على تنفيذ المشروع.[1]

2.مكونات التدفقات النقدية:

عند تقدير التدفقات النقدية للمشروع نميز بين نوعين هما:[2]

تدفقات نقدية داخلة وتدفقات نقدية خارجة.

2-1.تدفقات نقدية خارجة:

وتشمل كافة المبالغ التي تنفق منذ لحظة ظهور فكرة المشروع حتى تجربة تشغيله وبدء الحصول على إيرادات المشروع بمعنى أنه يمثل الانفاق الاستثماري المبدئي الذي يتم انفاقه بغرض اقتناء اصول رأسمالية للمشروع الاستثماري المقترح ولدلك تعتبر اعباءوالتزامات يتم تحميلها منذ التفكير في المشروع و حتى ساعة بدء تجارب التشغيل الفعلية و أداء كافة العمليات الانتاجية و انشطة ووظائف المشروع وتتضمن العناصر التالية:

أولا : تدفقات نقدية خارجة تتعلق بالتكاليف الاستثمارية :

تتضمن كافة بنود التكاليف الاستثمارية الملموسة بإضافة إلى رأس المال العامل الأول دورة تشغيلية وللإشارة أنه ما يعتبر تكاليف إستثمارية ليس بالضرورة يكون تدفق نقدي يخرجمن حيازة المشروع للغير حيث هناك :

معالجته كأحد سود التدفقات النقدية الخارجة نفس الملاحظة بالنسبة لحقوق الملكية وبراءة الاختراع و العلامات التجارية..

الحصة العبية التي يقدمها كل شريك في المشروع نسجل ضمن التدفقات الخارجة رغم أنها لم يترتب عنها خروج فعلى للمواد .

---

[1] خليل محمد خليل عطية، مرجع سبق ذكره، ص 67.

[2] خليل محمد خليل عطية، مرجع سبق ذكره، ص 68.

حالة اعتماد على بعض بنود التكاليف الاستثمارية التي كانت غارقة من قبل ولم يكن لها أي استخدام بديل قبل اقتراح المشروع ، وغالبا تقدر قيمتها بما يعادل المنفعة المستمدة منها.

كافة هذه البنود تظهر في القائمة المالية للمشروع المقترح كما تم إنفاقها في السنوات الأولى خلال سنوات الإنشاء والتجهيز، ولأغراض التقييم المالي فغالبا يتم وضع سنة افتراضية برقم صفر تسبق سنة الإنشاء الأولى ونسحل هذه المبالغ التي من المتوقع أن يتم إنفاقها في بداية الإنشاء الأولى.

ثانيا: تدفقات نقدية خارجة تتعلق بالتكاليف التجارية:

تعتبر بنود هذه التكلفة بمثابة تضحية يتحملها المشروع المقترح في مقابل الحصول على منافع سنوية خلال العمر الإنتاجي المتوقع .ومثل هذه التكاليف تسهم بصورة مباشرة أو غير مباشرة في قيام المشروع بالإنتاج والبيع وتتضمن تكاليف الإدارية، التشغيلية والتسويقية ..... إلخ

وهذه البنود لا تتضمن أي سود غير نقدية وبالتالي أقساط الإهتلاك لا تدخل ضمن بنود التدفقات النقدية الخارجة. ولحساب التدفقات النقدية السنوية الخارجة الأمر يتطلب أولا جدولة التكاليف الجارية السنوية المرتبطة بالإنتاج سواء في خطوط الإنتاج الرئيسية أو الفرعية بل يجب أن يمتد نطاق تلك الجدولة ليشمل كل قسم إنتاجي وخدمي رئيسي وفرعي.[1]

ثالثا :الفوائد على القروض الاستثمارية

رابعا :اقساط القروض

خامسا :الضرائب المباشرة :تعتبر الضرائب المباشر على الدخول والثروات أحد بنود التدفقات النقدية الخارجية .ولحسابها يجب أولا تحديد الوعاء الضريبي والمتمثل في صاف التدفقات النقدية بعد استبعاد الإهتلاك

2.2.التدفقات النقدية الداخلة :هي تشمل المبالغ الحصلة كإيرادات من المشروع أثناء تشغيله وتحسب لكل سنة من سنوات العمر الافتراضي للمشروع على حدى و تتضمن العناصر التالية:

[1] حكمت أحمد الراوي، البعد المحاسبي لجدوى تقييم المشروعات، مرجع سابق الذكر، ص541.

أولا: الإيرادات السنوية الجارية: أي قيمة المبيعات السنوية المتوقعة للمشروع خلال عمره الاقتصادي سواء كانت من سلع أو خدمات أو كانت من النشاط الرئيسي. أو الفرعي أو عرضي، وعند حساب التدفقات النقدية من المبيعات فإن العبرة بقيمة المبيعات المحصلة فعلا أي توقيت الحصول عليها وليس توقيت الخدمة أو السلعة لأن الإهتمام هنا منصب على التدفقات النقدية الفعلية.

ثانيا: قيمة رأس المال العامل في نهاية العمر الافتراضي المتوقع: يتضمن هذا البند قيمة المخزون المتبقي من المواد الخام و مستلزمات الإنتاج و قطع الغيار ..... إلخ[1]

ثالثا : قيمة متبقي الأصول : تتمثل في قيمة الأصول القابلة للإهتلاك و الغير القابلة للإهتلاك في نهاية العمر الافتراضي للمشروع وذلك بعد الاقتطاع الضريبة الواجبة على بيع هذه الأصول.

وبالتالي يمكن تلخيص التدفقات النقدية للمشروع الاستثماري الداخلة منها والخارجة في الجدول التالي :

الجدول رقم (2-1) التدفقات النقدية الداخلية والخارجة للمشروع الاستثماري

البيان/المستويات	السنة الأولى	السنة الثانية	.....
I.التدفقات النقدية الخارجية			
أ.التكاليف الاستثمارية			
1.الاستثمار المبدئي			
- قيمة الأراضي - قيمة الآلات والمعدات - قيمة الأصول غير الملموسة - أثاث ومفروشات - مصاريف دراسة الجدوى			
2.رأس المال العامل لدورة التشغيل الأولى			
- المواد الخام - الأصول النقدية المحتفظ بها			
ب.التكاليف الجارية السنوية			

[1] صلاح الدين حسن السبسي، دراسات لجدوى تقييم المشروعات بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق الذكر.

- المواد الأولية وقطع الغيار. - مصروفات الصيانة والأجور - مصروفات البيع والإدارة - أقساط وفوائد القروض			
- الضرائب			
II.التدفقات النقدية الداخلية			
- مبيعات سلع وخدمات - القروض الاستثمارية - القيمة المتبقية للأصول وإيرادات أخرى.			

المصدر: عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، القاهرة، 2002، ص 244.

هذا فيما يخص كل من مفهوم ومكونات التدفقات النقدية للمشروع الاستثماري، أما عن كيفية حساب وتقدير صافي هذه التدفقات قبل وبعد الضريبة فهو ما سيكون موضوعا المطلب الموالي..

المطلب الثاني :تقدير صافي التدفقات النقدية قبل وبعد الضريبة وإعداد جدول التدفقات

سيتم في هذا المطلب التطرق إلى كل من مفهوم صافي التدفقات النقدية، كيفية حسابه قبل وبعد الضريبة بالإضافة إلى كيفية إعداد جدول لهذه التدفقات.

1.مفهوم صافي التدفقات النقدية :

صافي التدفقات النقدية عبارة عن:

- الفرق بين التدفقات النقدية الخارجة والتدفقات النقدية الداخلة ويكون هذا الفرق إما موجبا أو سالبا. فإذا كان موجبا فيجب التخطيط الاستثمار ذلك الفائض، أما إذا كان سالبا فمن الضروري البحث مقدما عن مصادر التمويل ذلك العجز حتى لا يتعرض المشروع لمخاطر العسر المالي.[1]

[1] محمد فريد الحصن، مصطفى أبو بكر، بحوث العمليات، مدخل تطبيقي لفاعلية القرارات التسويقية، الدار الجامعية مصر، 2000، ص 210.

- "صافي التدفقات النقدية للمشروعات المقترحة محل الدراسة هو الفرق بين المدخلات والمخرجات النقدية للمشروع المقترح، سواء خلال فترة الإنشاء والتجهيز أو خلال العمر الإنتاجي المتوقع[1] . "

على أساس أنه بعد تحديد كل من التكاليف الاستثمارية وتكاليف التشغيل السنوية تأتي الخطوة الموالية لمعرفة جدوى المشروع قبل خصم الضرائب وبعدها وهذا من خلال مقابلة تكاليف التشغيل السنوية بالإيرادات المتوقعة لنفس الفترة لاستخراج الصافي قبل خصم الضرائب، ثم بعد ذلك يتم قياس تأثير العبء الضريبي على ربحية المشروع وما إذا كان هناك جدوى من إقامة هذا المشروع في ظل هذا العبء من عدمه. ومن ناحية أخرى تجري محاولة لمعرفة مدى تأثير الإعفاء الضريبي على اقتصاديات المشروع خاصة إذا كان هذا المشروع يتمتع بهذا الإعفاء في ظل قوانين وتشريعات الاستثمار السائدة، حيث هناك أنواع معينة من المشروعات تمنح لها حوافز استثمارية تكون في شكل إعفاءات ضريبية مؤقتة أو إعفاءات ضريبية دائمة .[2]

2. تقدير صافي التدفقات النقدية :

يتم الحصول على تقدير لصافي التدفقات النقدية للمشروع من خلال جدول التدفقات والذي يحول كل الإيرادات المتوقعة إلى تدفقات نقدية داخلة، وكل التكاليف المتوقعة إلى تدفقات نقدية خارجة، ويستخرج صافي التدفقات النقدية بمقابلة التدفقات النقدية الداخلة بالتدفقات النقدية الخارجة على أن يراعى عدة اعتبارات لعل من أهمها:[3]

-القيمة المتبقية للمشروع والتي سبق الإشارة إليها، حيث يتم ترصيدها في آخر سنة من سنوات العمر الافتراضي للمشروع وإخضاعها للضريبة في هذه السنة شأنها شأن بقية بنود الإيرادات المتوقعة .

-تعتبر قيمة القروض الممنوحة من البنوك أو أحد الدائنين من التدفقات النقدية الداخلة أما قيمة الأقساط والخدمات التي تسدد وفاء لقيمة القرض فهي تدفقات نقدية خارجة .

-عدم اعتبار الإهتلاك من بنود التدفقات الخارجة بإعتباره بندا محاسبيا فقط، ويستخدم الإهتلاك عند حساب قيمة الضرائب المستحقة على المشروع طالما أن قوانين الضرائب تسمح بإعتباره من التكاليف واجبة

---

[1] سعيد عبد العزيز عثمان، مرجع سبق \كره، ص 225.

[2] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص ص 241-242.

[3] المرجع نفسه، ص ص 242-243.

الخصم تشجيعا وتحفيزا للمستثمرين، لذلك يتم إضافته في نهاية الجدول للحصول على صافي التدفقات النقدية .

-مراعاة عدم وضع قيمة الضرائب خلال السنوات الأولى المعفاة من الضريبة بموجب القوانين المشجعة للاستثمار، وفيما يلي تصوير لجدول التدفقات النقدية الصافية :

الجدول رقم (2-2) :تقدير التدفقات النقدية الصافية للمشروع الاستثماري

عناصر التحليل	السنوات				
	01	02	03	....	ن
1.التدفقات النقدية الداخلية: - الدخل من المبيعات (إيرادات المشروع) - القيمة المتبقية للأصول في نهاية المدة - الإعانات حسب السنوات إيرادات نقدية أخرى حسب السنوات					
إجمالي التدفقات النقدية الداخلية					
2.التدفقات النقدية الخارجية: - الاستثمارات المبدئية (تكاليف استثمارية) - تكاليف التشغيل السنوية * التكاليف الثابتة والتكاليف المتغيرة * مصاريف أخرى نقدية - قسط الإهتلاك					
(-) إجمالي التدفقات الخارجية					
3.صافي التدفقات قبل الضرائب (-) الضريبية					
4.صافي التدفقات بعد الضرائب					
(+) قسط الإهتلاك					
5.التدفق النقدي السنوي الصافي					

المصدر: اوبس عطوة، أسس تقييم المشروعات ، المكتبة الأكاديمية للنشر والتوزيع، القاهرة، ج2، 1992، ص 269.

يلخص هذا الجدول الطريقة التي يتم من خلالها حساب التدفق النقدي السنوي الصافي بعد طرح الضريبة من صافي التدفقات قبل الضريبة، وإضافة قسط الإهتلاك السنوي .

بعد التعرف على مفهوم ومكونات التدفقات النقدية للمشروع الاستثماري، وكذا كيفية تقدير صافي هذه التدفقات ضمن الجدول الخاص بها، فإن هذا لا يمنع أن تكون هناك مشاكل وصعوبات قد يواجهها المستثمر عند قياس هذه التدفقات، السبب الذي قد يؤدي إلى وجود اختلافات في حساب صافي التدفقات النقدية.

المطلب الثالث :مشاكل وصعوبات قياس التدفقات النقدية

تكتنف عملية حساب التدفقات النقدية الداخلية والخارجة جملة من المشاكل والصعوبات والتي تختلف من مشروع لآخر، ويمكن إيجاز أهم هذه المشاكل والصعوبات فيما يلي:

1.:الإهتلاك المحاسبي وحساب التدفق النقدي الخارج (التكاليف):

من المتعارف عليه محاسبيا، أنه عند قيام مؤسسة بشراء أصل من الأصول الثابتة يسجيل ثمن الشراء كتدفق نقدي خارج) تكلف، (بالإضافة إلى توزيع عباء هذا التدفق على سنوات العمر الافتراضي لهذا الأصل) وهو ما يعرف بالامتلاك المحاسبي .(غير أن هذا الأخير وإن كان يسجل في الدفاتر بإعتباره تكلفة تحمل على الإيراد، فإنه في واقع الأمر لا يمثل أي تدفق نقدي فعلي خارج من المؤسسة فهو مجرد قيد محاسبي، ولا يؤخذ الإهتلاك المحاسبي إلا فيما يتعلق بحساب الضريبة .وفيما يلي توضيح للعلاقات المختلفة في حساب الإهتلاك:[1]

القيمة المتبقية الأصل = قيمة الأصل – مجموع الامتلاكات

قسط الامتلاك السنوي = قيمة الأصل

العمر الافتراضي

[1] سعيد طه علام، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات، دار طيبة للنشر والتوزيع والتجهيزات العلمية، القاهرة، مصر، 2003، ص 84.

2.أثر ضريبة الدخل على التدفقات النقدية :

يتم حساب صافي التدفق النقدي السنوي لأي مشروع كما يلي :

صافي التدفقات النقدية = التدفقات النقدية الداخلة – التدفقات النقدية الخارجة

حيث تجدر الإشارة إلى أن التكاليف لا تشمل فقط تكاليف التشغيل النقدية للمشروع مواد أولية، أجور .. إلخ)، وإنما تشمل أيضا الضريبة على الأرباح التجارية والصناعية التي تدفعها المؤسسة، وهذه الأخيرة تحسب على صافي الربح بالمفهوم المحاسبي والذي يحسب بالعلاقة :

صافي الربح المحاسبي = الإيراد المنوي – تكاليف التشغيل النقدية – قسط الامتلاك السنوي

فقوانين الضرائب لا تسمح بخصم كل تكاليف الأصول الثابتة من الإيرادات في السنة التي تم فيها شراء الأصل الثابت، وإنما توزع تكلفة الأصل المعني على سنوات عمره الافتراضي، حيث يخصم قسط الإهتلاك السنوي من الإيرادات للوصول إلى الربح المحاسبي الخاضع للضريبة، وبالتالي تخفيض مقدار الضريبة التي تدفعها المؤسسة.[1]

3.القيمة البيعية في نهاية المدة القيمة المتبقية للأصل:

في أغلب الأحيان يكون للأصول المكونة للمشروع الاستثماري قيمة بيعية في نهاية عمره الافتراضي، ولتحديد أثر القيمة البيعية على التدفقات النقدية للمشروع المقدم للدراسة فإنه يجب التمييز بين الحالتين التاليتين :

-عند نهاية العمر الافتراضي للمشروع، تعتبر القيمة البيعية تدفقا نقديا داخلا للمؤسسة، لذلك فهي تضاف إلى الإيرادات المقدرة للنشاط في السنة الأخيرة من عمره، وعند حساب الضريبة على الدخل لهذا المشروع، يراعى إدخال هذه القيمة ضمن إيرادات السنة الأخيرة للمشروع، لأن القيمة البيعية للنفاية هي استيراد لجزء من رأس المال المستثمر في الأصول .

[1] حنفي زكي عيد، دراسة الجدوى للمشروعات الاستثمارية، دار البيان، مصر، 1997، ص 85، صافي القيمة البيعية: هو القيمة البيعية الناتجة عن بيع الأصول القديمة مطروحا منها أي مصروفات متعلقة بإزالتها.

-في بعض الأحيان قد يترتب على إقامة مشروع جديد الاستغناء على بعض عناصر الأصول القائمة حاليا في المؤسسة، وبالتالي فإن صافي القيمة البيعية " يؤثر على التدفقات النقدية للمشروع الاستثماري، خاصة في حالة مشروعات الإحلال والتجديد.

4.تكلفة الفرصة الضائعة للأصول المملوكة للمؤسسة :

يرى البعض أنه بغرض تقييم المشروع الاستثماري، يجب استخدام التحليل التفاضلي للإيرادات والتكاليف، بمعنى أن إيرادات المشروع تتمثل في مقدار الزيادة في الإيرادات الكلية للمؤسسة الناتجة عن تنفيذ هذا المشروع الاستثماري. ولهذا فإنه عند القيام بتقييم مشروع ما، فإن التكاليف لا تقتصر على مقدار التدفقات النقدية المترتبة على تنفيذه فحسب وإنما تشمل أيضا مقدار التدفقات النقدية التي حرمت المؤسسة من الحصول عليها نتيجة هذا المشروع (مفهوم الفرصة الضائعة).[1]

على الدخل وليست ضريبة على رأس المال، والمعروف أن القيمة البيعية للأصول المتبقية كخردة إنما هي استيراد لجزء من رأس المال المستثمر في الأصول ,كما تؤثر القيمة انبى للأصول في نهاية عمرها الإنتاجي في قسط اهتلاكها السنوي الذي يحتسب عن طريق طرح القيمة البيعية المقدرة للأصل كخردة من إجمالي تكلفة الأصل والفرق هو الذي يمتلك على مدار سنوات العمر الافتراضي للمشروع؛ و يفرق في هذا المجال بين حالتين هما:

- **حالة تحقيق أرباح رأسمالية** :قد يترتب على بيع أصول المشروع في نهاية عمره الافتراضي كخردة تحقيق أرباح رأسمالية عندما تفوق القيمة البيعية صافي القيمة الدفترية، وبطبيعة الحال هذا الربح الرأسمالي يجب أن يخضع للضريبة...

-**حالة تحقيق خسائر رأسمالية**: ويحدث ذلك عند ما تفوق القيمة الدفترية للأصل قيمته البيعية كخردة ويترتب عن هذه الخسائر وفرات ضريبية تعتبر في حكم التدفقات النقدية الداخلة .

[1] حنفي زكي عيد، مرجع سبق ذكره، ص 87.

5. القيمة البيعية للأصول التي تم استبعادها بسبب مشروع جديد[1] :

قد يترتب عن إقامة مشروع جديد الاستغناء عن بعض الأصول القديمة ويلاحظ أن القيمة البيعية الناتجة عن بيع هذه الأصول القديمة تخصم منها كل المصروفات المتعلقة بإزالتها وصافي القيمة البيعية يؤثر في التدفقات النقدية للمشروع الجديد في أنه يخفض من مبلغ الإنفاق المبدئي الخاص به حيث تطرح القيمة البيعية من الإنفاق المبدئي للوصول إلى التدفق النقدي الخارج من المشروع .

6.تكلفة الفرصة الضائعة:

عند تقييم المشروع الاستثماري فإن تكاليف المشروع لا تقتصر على مقدار التدفقات النقدية المترتبة على تنفيذه وانما تشمل أيضا مقدار التدفقات النقدية التي حرمت المنشأة من الحصول عليها نتيجة تنفيذ هذا المشروع وتتضح أهمية ذلك في حالة ما إذا كان المشروع الاستثماري يتطلب استخدام مجموعة من الموارد الاقتصادية هي في الأصل ملك للمنشأة، هنا نجد أن تحويل الموارد لاستخدامها في المشروع لن يؤثر في التكاليف الكلية للمنشاة، ولكن قد يترتب عنها حرمان المنشأة من فرصة توجيهها إلى استخدامات أخرى وعليه فمن الواجب إدراك تكلفة الفرصة الضائعة لهذه الموارد ضمن تكاليف المشروع الاستثماري وذلك بإضافتها إلى التدفقات النقدية الخارجة من المشروع.

7.التكلفة المستردة لرأس المال العامل:

رأس المال العامل اللازم للمشروع الاستثماري يدخل ضمن تكاليف المشروع الاستثماري ويعتبر تدفق نقدي خارج، غير أنه في نهاية عمر المشروع يتم التصرف في الأصول المتداولة التي يتكون منها رأس المال العامل (مخزون سلعي، رصيد سندات المساهمة...) وبالتالي تعتبر هذه الأموال تدفق نقدي داخل في نهاية حياة المشروع مثل في ذلك مثل القيمة المتبقية للأصول الثابتة المستخدمة في المشروع.

[1] حنفي زكي عيد، مرجع سابق ذكره، ص 88.

8. التضخم :

يقصد بالتضخم انخفاض القوة الشرائية للنقود نتيجة الارتفاع المستمر للأسعار في السوق، والتضخم يرتبط بعدة ظواهر اقتصادية كظاهرة عدم توفر العملات الصعبة كمقابل العملية الإصدار النقدي، وارتفاع سعر الاقتراض، والنقص في السيولة المالية للمشروعات.

وللحصول على التدفقات النقدية الحقيقية للمشروع تطبق العلاقة التالية[1] :

التدفقات النقدية الحقيقية = التدفقات النقدية الاسمية / المستوي العام للأسعار

وتجدر الإشارة إلى أن المشاكل والصعوبات الأخرى المتعلقة خاصة ببيانات قياس التدفقات النقدية وعلى اختلافها، تستلزم ضرورة التأكد من صحة ودقة هذه البيانات والمعلومات وتحديثها بصفة مستمرة لضمان تعبيرها الدقيق عن الظروف المالية المرتبطة بالمشروع أو الفكرة الاستثمارية .

يتحصل المشروع على التمويل اللازم من مصادر متعددة، منها ما هو ذاتي، أي مجموعة الموارد التي يمكن للمشروع الحصول عليها بطريقة ذاتية دون اللجوء إلى الخارج، ومنها ما هو خارجي أي كافة الأموال التي يتم الحصول عليها من المصادر الخارجية المختلفة. لذا ومن هذا المنطلق، فإنه سيتم في المبحث الموالي التعرف على مصادر تمويل المشروعات الاستثمارية، وكذلك كيفية تقدير تكلفة هذه المصادر .

[1] احمد ماهر، اقتصاديات الإدارة، دراسة الجدوى، الخصخصة الإنتاجية، مركز الدلتا للطباعة، مصر، دون تاريخ، ص 15.

المبحث الثاني :مصادر تمويل المشروعات الاستثمارية وتكلفة الحصول عليها.

للقيام بأي مشروع استثماري لابد من توفر الأموال اللازمة لتغطية تكاليفه الاستثمارية المتوقعة، هذه الأموال يمكن أن تكون متوفرة لدى المؤسسة القائمة بالاستثمار وهو ما يطلق عليه اصطلاحا :التمويل الداخلي أو الذاتي، كما يمكن أن تكون هذه الأموال متوفرة أو تحصل عليها المؤسسة عن طريق الاقتراض الخارجي الذي تقدمه البنوك والمؤسسات المالية، وهو ما يطلق عليه :التمويل الخارجي، حيث يكون ذلك مقابل سعر فائدة معين تدفعه المؤسسة المقترضة للجهة المقرضة .لذا وللإلمام أكثر بالجوانب المتعلقة بالمصادر التمويلية المختلفة للمشاريع الاستثمارية، تم تقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب جاءت كما يلي :

-المطلب الأول: مصادر تمويل المشروعات الاستثمارية.

- المطلب الثاني: التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس مال المشروع الاستثماري.

- المطلب الثالث: هيكل التمويل الأمثل للمشروعات والعوامل المحددة لاختياره .

المطلب الأول: مصادر تمويل المشروعات الاستثمارية

التمويل هو جمع الأموال التي تتحصل عليها المؤسسة أو المشروع من مصادر مختلفة، سواء كانت داخلية أو خارجية، إذ يعتبر التمويل من المستلزمات الضرورية للتغلب على التحديات المختلفة والمتزايدة التي تواجهها المؤسسة، كحدة المنافسة والرغبة في التوسع، مواجهة الظروف الطارئة...إلخ، لذا فقبل القيام بأي نشاط أو إنشاء أي مشروع يجب البحث عن المصادر التمويلية، شرط أن تكون بالقدر الكافي وفي الوقت المناسب وبأقل تكلفة ممكنة، بالإضافة إلى وجوب استخدامها بعقلانية من أجل تحقيق الربح والنمو. ويمكن تقسيم مصادر تمويل المشروعات الاستثمارية وفقا لمعيار الزمن إلى ثلاث أقسام رئيسية هي :

1.مصادر التمويل القصيرة الأجل:

الأموال القصيرة الأجل في تلك الأموال التي يجب تسديد قيمتها في مدة تتراوح مابين أسبوع وسنة واحدة و من مصادر هذه الأموال نجد :

1- الائتمان التجاري: « يقصد به الائتمان قصير الأجل والذي تحصل عليه المنشأة لشراء مستلزمات الإنتاج والمنتجات الوسيطية أو هي قيمة المشتريات الآجلة التي يحصل عليها المشتري من الموردين والتي لا تتجاوز مدة

تسديدها السنة.[1]

ولكن هذه المدة يمكن إن تتجاوز في بعض الأحيان السنة إذا تعلق الأمر ببعض الأصول الثابتة أما أن الائتمان يتم عن طريق آمبيالات .

فهذا الائتمان يكون جيد ومناسب في حالة عدم ربط الأسعار الحالية بالأسعار المستقبلية، أما إذا كان هناك ربط بينهما و بنسب أبيرة فإنه يصبح هذا المصدر التمويلي مكلف للغاية بالنسبة للمؤسسات المقترضة ، وذلك لارتفاع التكاليف الحالية بالمستقبل أو ارتفاع الأسعار الحالية مستقبلا فالمؤسسات ترجع إلى هذا النوع من الإئتمان عندما يكون رأس المال العامل غير قادر على تلبية الاحتياجات التشغيلية للمؤسسة و تكلفة الحصول على الإنتمان التجاري السنوي و يمكن تبيينها في العلاقة التالية[2] :

$$\text{تكلفة الإنتمان التجاري السنوي} = \frac{\text{ثمن الشراء الأجل} - \text{ثمن الشراء النقدي}}{\text{ثمن الشراء النقدي}} \times \frac{360}{\text{فترة الائتمان}} \times (1 - \text{معدل الضريبة})$$

وللفهم أكثر يمكن الاستعانة بالمثال التالي :

قدر مستثمر قيمة مشترياته المتوقعة الآجلة ب 1500 دج ، في حين قدرت قيمة المشتريات نقدا بـ 1300 دج وأن مدة الائتمان حددت ب 45 يوما مع معدل الضريبة المقدرة ب .% 40 فما هي التكلفة الناتجة عن الائتمان ؟

$$\text{لدينا: تكلفة الإئتمان} = \frac{1500 - 1300}{1300} \times \frac{360}{45} \times (1 - 0.14) \times 100\%$$

$$\text{تكلفة الإئتمان التجاري} = 73.84\%$$

[1] سعيد عبد العزيز عثمان، مرجع سبق ذكره، ص 152.

[2] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق الذكر، ص253.

2 –الائتمان المصرفي : والمقصود به دو « تلك العملية التي يقوم بمقتضاها بنك على منح عميلا سواء كان فردا أو شركة تسهيلات مصرفية سواء كانت في شكل نقود أو صور أخرى ، وذلك لتغطية العجز المسجل في السيولة لدى المؤسسة ، وذلك لمواصلة نشاطها المعتاد ، وهذه التسهيلات تكون مقابل فائدة يحصل عليها البنك[1] .

أو دو «عملية إقراض العميل لأغراض استثمارية ، تكون في شكل تعهد متمثل في إقالة البنك للعميل مالا لدى الغير . »

و لكي يقوم البنك بإقراض أو تقديم تسهيلات للعميل، فلابد من توفر بعض الضمانات التي يجب أن يقدمها العميل للبنك .

فالضمانة الأساسية بالنسبة للبنك في الثقة في العميل، وذلك من حيث قدرته على السداد ومدى سمعته الجيدة في السوق.

أما الضمانات الأخرى فتتمثل في[2] :

الضمانات الشخصية : و هي آفالة شخص أو أشخاص آخرين معروفين لدى البنك للعميل وذلك من حيث مدى سمعته المالية الحسنة، مقابل أن يقوم هؤلاء الأشخاص الضامنين بتنفيذ التزامات المدين في حالة الامتناع عن السداد.

الضمانات العينية : والتي تشمل مايلي :

- الرهن العقاري
- التسهيلات بضمان وديعة نقدية
- التسهيلات مقابل آمبيالات تجارية
- التسهيلات مقابل أوراق مالية
- التسهيلات مقابل البضائع

---

[1] سعيد عبد العزيز عثمان ، مرجع سبق ذكره ، ص 152 17 .عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق الفكر ، ص 253 18 حمزة محمود الزبيدي " إدارة الإئتمان لمصرفي و التحليل الإئتماني " مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2002 ص 18

[2] عبد الحليم أراجة ،" محاسبة البنوك" ، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000 ،ص 94-93

فالائتمان المصرفي لابد أن يكون متوازنا ، لأنه في حالة الانكماش يؤدي إلى الكساد ، وفي حالة الإفراط يؤدي إلى التضخم فعند المنح للعميل ائتمان مصرفي فذلك يكون بشروط منها سعر الفائدة على القروض فالفائدة نجدها أو نجد فيها نوعين من هذا النوع من الائتمان .الفائدة البسيطة والتي تدفع في نهاية مدة القرض مع قيمة القرض نفسه، وفي هذه الحالة تكون تكلفة الأموال المقترضة وفق العلاقة التالية:[1]

تكلفة الأموال المقترضة = سعر الفائدةX (1-معدل الضريبة)

أما النوع الثاني فهي الفائدة المخصومة مقدما، أي أن البنوك تقوم بخصم الفوائد المستحقة على القروض ليحصل العميل على قيمة القرض مخصوما منه الفوائد ومنه تكون تكلفة الأموال المقترضة وفق العلاقة التالية :

$$\text{تكلفة الأموال المقترضة} = \frac{\text{قيمة القرض x سعر الفائدة (1- معدل الضريبة)x 100}}{\text{قيمة القرض - مبلغ الفائدة}}$$

- درجة نمطية المادة
- القابلية للتسويق
- مدى الاستقرار في سعرها

2- مصادر التمويل المتوسطة الأجل

من خلال هذه المصادر يتم الحصول على الأموال التي يتم تسديد قيمتها في فترة تتراوح ما بين السنة و العشر سنوات، و من هذه المصادر نجد :

1 -القروض المتوسطة الأجل .هذه القروض يتم الحصول عليها من البنوك وشركات التأمين وتكون عملية تسديدها غالبا على مدى عدة سنوات ، وذلك وفق ما يسمى جدول الاستهلاك ، وليس دفعة واحدة ، ففي هذه الطريقة من طرق التمويل نجد أن تكلفة الأموال تكون محددة وثابتة نسبيا وليست متعلقة أو مرتبطة بمقدار الأرباح المحققة ، أما أن هذه الطريقة في معظم الأنظمة الضريبية تتمتع بالإعفاء من الضريبة وعليه تكون تكلفة الأموال المحصل عليها بهذه الطريقة كما يلي:[2]

[1] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذاره، ص 254

[2] أحمد سعيد بامخرجة، اقتصاديات دراسة الجدوى والتحليل المالي في ترشيد القرارات الاستثمارية الائتمان، المستقبل، بور سعيد، مصر، 1996.

$$\text{تكلفة التمويل2} = \frac{\text{س ف (1-ض)}}{\text{ل (1+ع)}} \times 100$$

حيث أن:

س: عدد مرات دفع الأقساط سنويا.

ف: مبلغ الفائدة المدفوع سنويا

.ض : معدل الضريبة

ل: مبلغ القرض المستلم.

ع : العدد الإجمالي لمرات دفع الأقساط لسداد القرض .

2- التمويل التأجيري : ويقصد به قيام المشروعات باستئجار الآلات والأصول الأخرى بدلا من امتلاكها .

وهذا النوع من طرق التمويل له أهمية بالغة، خاصة إذا كان المشروع في حالة يصعب عليه زيادة السندات ومن أنواع هذا التمويل نجد:[1]

***الاستئجار التشغيلي** : وهذا النوع من الاستئجار يشمل استخدام آلات ومعدات لمدة معينة ، وهذا النوع يتمتع بعدة بخصائص من أهمها:

- إمكانية إلغاء العقد من قبل المستأجر
- .أن يوفر المؤجر خدمات الصيانة والتأمين على الأصل .

فهذا النوع من الإستئجار لا يمكن أن نقول بأنه قرار تمويلي بقدر ما هو استثماري، لأن الهدف منه استخدام أصل لمدة معينة دون المخاطرة في اقتناء آلة بثمن آبير و ذو تقنية عالية وتتميز بإحلال سريع، أما أنه يوفر وفورات ضريبية*

[1] أمين السيد أحمد لطفي، دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية ن الار الجامعية الإسكندرية، مصر، 2005، ص 58.

* **الاستئجار التمويلي** : الاستئجار التمويلي هو قيام المشروع باختيار الأصول المراد استئجارها من السوق ،بل أن يقوم البنك بعملية شرائها واستئجارها للمشروع على أن يدفع كل ثمنها بالتقسيط للبنك ولا تنتقل ملكية ذلك الأصل إلى المستأجر إلى غاية إتمام دفع آل المستحقات المالية وعليه فهذا النوع من الاستثمار يتميز ب: [1]

-لا يمكن إلغاء عقد الاستئجار قبل انتهاء مدة العقد .

- أن يقوم المستأجر بصيانة الأصل والتأمين عليه .

- أن تغطي أقساط الاستئجار قيمة الأصل مع الربح من التأجير وفي هذا النوع نجد:

- التأجير المباشر وفيه تتم إعادة الأصل إلى حالته بعد انتهاء التأجير.
- التأجير مع الاحتفاظ بحق شراء الأصل .وعليه يمكن حساب تكلفة الأموال بالعلاقة التالية:

$$\text{تكلفة الأموال} = \frac{2x \text{ م ك} - (\text{ق ش} - \text{ق ن})}{\text{ف (ق ش} + \text{ق ن)}} \times 100$$

حيث :

م ك: المدفوعات الايجارية الكلية

ق ش: القيمة عند الشراء

ق ن: قيمة الأصل في نهاية الإيجار

ف: فترة الاستئجار .

[1] أحمد سعيد بامخرجة، مرجع سبق ذكره، ص 73.

كما أنه يمكن حساب التكلفة بالعلاقة التالية: :

د)أض + (م)ض (

$$\text{تكلفة الأموال} = \sum_1 \frac{\left(\left(\text{ض} - \text{هـ}\right) + \left(\text{ض} - 1\right)\text{د}\right)}{\text{ز}(\text{ت} + 1)}$$

حيث:

ز =عدد سنوات عقد الإيجار

د = قيمة الدفعة السنوية من الإيجار

هـ = قسط الأملاك السنوي .

ض= الضريبة

ت = التكلفة السنوية للاستثمار (نسبة مئوية)

3- طرق التمويل الطويلة الأجل

وهي تلك الطرق المستعملة للحصول على الأموال التي يتم تسديد قيمتها في مدة تتراوح ما بين 10 و 25 سنة، و هي تنقسم إلى:

1. الأسهم :

السهم دو أداة دين طويلة الأجل، و هو يمثل حقا لحائزه على أرباح و أصول الشركة المصدرة له"، و عليه فإن عملية إصدار الأسهم تعتبر مهمة جدا بالنسبة للمؤسسات و الشركات و ذلك لزيادة أموالها، و ذلك بهدف زيادة قدرتها على تمويل نفقاتها الاستثمارية، فارتفاع قيمة السهم يؤدي إلى زيادة الأموال التي تحصل عليها المنشآت[1].

[1] محمود يونس عبد النعيم مبارك،" النقود و أعمال البنوك و الأسواق المالية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003، ص 16-17

و عائد السهم يعتبر جزء من الأرباح الصافية القابلة للتوزيع، و التي تحققها الشركة المصدرة له السهم نوعان:

- سهم عادي
- سهم ممتاز

أ- الأسهم العادية :و هي تمثل مستند ملكية لحاملها، لذا فهي تسمي بحقوق الملكية، و هذه الأسهم يتم طرحها من قبل الشركة و ذلك للحصول على الأموال الضرورية لتمويل نفقاتها الاستثمارية ولذا فهي تعتبر بمثابة استثمار مباشر، و لحامل السهم الحق في أرباح و خسائر الشركة، فالسهم له 4 قيم وهي:[1]

-القيمة الاسمية و تكون مدونة في صك السهم.

-القيمة السوقية و تكون وفق العرض والطلب على النقود.

- القيمة الدفترية و هي ناتج قسمة حقوق الملكية على عدد الأسهم.

- القيمة المصدرة و هي القيمة التي على أساسها يتم إصدار السهم.

و عليه فإن تكلفة الحصول على الأموال عن طريق الأسهم العادية يمكن تبيينها بالعلاقة التالية :

$$\text{تكلفة الأموال} = \frac{\text{التوزيعات المتوقعة للسهم} + \text{معدل النمو المتوقع في التوزيعات}}{\text{القيمة السوقية الحالية للسهم}}$$

أو

$$\text{تكلفة الأموال} = \frac{\text{التوزيعات المتوقعة للسهم} + \text{معدل نمو الأرباح المتوقعة}}{\text{قيمة إصدار السهم} - \text{تكلفة الإصدار}}$$

أما إذا كانت هناك عملية خصم التوزيعات من الأرباح الخاضعة للضريبة، هذا ما يحقق وفرا ماليا للمشروع قيمته تساوي إلى قيمة التوزيعات X معدل الضريبة

[1] غالب عوض الرفاعي، عبد الحفيظ بلعربى ، اقتصاديات النقود و البنوك الأساسيات") ، دار وائل للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2002، ص 38 .

و عليه تصبح علاقة تكلفة الأموال كما يلي:[1]

تكلفة الأموال = التوزيعات المتوقعة (1- معدل الضريبة) +معدل نمو الأرباح المتوقعة

قيمة إصدار السهم - تكلفة الإصدار

عند تمويل المؤسسة لنفسها عن طريق إصدار الأسهم العادية ، فإنها قد تقلل من تكلفة الحصول على الأموال، وذلك لكونها مرتبطة بمستوى الأرباح المحققة هذا من جهة ولكن من جهة ثانية نجد أن التمويل بإصدار الأسهم العادية لا يتمتع بإعفاء ضريبي في أغلب الأحيان ، أما أن لحاملي الأسهم العادية الحق في الجمعية العامة للإدارة ، وعليه يمكن لهم الحد من حرية الإدارة في اتخاذ القرارات .

ب- الأسهم الممتازة :يمكن لنا القول بأن السهم الممتاز دو مزيج بين السهم العادي والسند هذا السهم الممتاز يختلف بما يلي[2]

-صاحب السهم الممتاز يحصل على عائد *ثابت* لا يتأثر بأرباح المشروع ، عكس السهم العادي الذي يتأثر بأرباح المشروع وخسارته .

- أصحاب الأسهم الممتازة لهم الأولوية في استرداد قيمة أسهمهم عند التصفية وذلك قبل حملة الأسهم العادية.

- .أصحاب الأسهم الممتازة ليس لهم الحق في التصويت، بينما أصحاب الأسهم العادية فلهم الحق في ذلك و عليه يمكن القول بأن تكلفة الأموال بالأسهم الممتازة اقل من تكلفة التمويل بالأسهم العادية، وذلك لأنها لا تحتوي على معدل نمو الأرباح المتوقعة.

وعليه يمكن الحصول على تكلفة الأموال بالأسهم الممتازة بالعلاقة التالية[3] :

[1] عبد القادر محمد عبد القادر عطية، مرجع سبق ذكره، ص162

[2] أحمد سعيد بالمخرمة، مرجع سبق ذاره، ص 67

[3] عبد القادر محمد عبد القادر عطية ، مرجع سابق الذكر ، ص 164

تكلفة الأسهم الممتازة = قيمة العائد السنوي 100X

قيمة الإصدار – تكلفة الإصدار

=العائد الموزع للسهم الممتاز معدل العائد X القيمة الاسمية للسهم (السعر الدفتري للسهم – تكلفة الإصدار

2– **الأرباح المحتجزة** : تلجأ إليها المنشأة عندما ترغب في زيادة رأسمالها دون إصدار المزيد من الأسهم، وهذه الطريقة تتمثل في لجوء المنشأة إلى إجتياز الأرباح الناتجة عن الأسهم وعدم توزيعها بغية إعادة استثمارها في فرص استثمارية جديدة ، على أن يكون العائد من هذه العملية بالنسبة للحملة أآبر من الحد الأدنى للعائد المتحصل عليه

هذه الطريقة يمكن قبولها للإعتبارات التالية – : هذه الطريقة تساعد المنشاة على زيادة طاقتها الإقتراضية دون اللجوء إلى إصدار المزيد من الأسهم ومنه تقليل المصاريف – هذه الطريقة مقبولة بالنسبة للمؤسسات المستقرة في أرباحها – هذه الطريقة مقبولة بالنسبة للمؤسسة إذا آان العائد الذي يحصل عليه من إستعمال هذه الأرباح أآبر من العائد الذي يحصل عليه حملة الأسهم ويتم الحصول على تكلفة الأموال بالعلاقة التالية :

تكلفة الأموال = معدل تكلفة الاسهم العادية (1+ الضريبة)

أو بالعلاقة التالية : [1]

تكلفة الأموال = التوزيعات المتوقعة للسهم (1– الضريبة) / القيمة السوقية الحالية للسهم

ومن عناصر الأرباح المحتجزة نجد[2] :

***الاحتياطي القانوني** :وهو أدنى حد من الاحتياطي الذي لابد للشركة من تكوينه وهو يمثل نسبة معينة من الأرباح الصافية العامة للشركة ، وتتوقف الشركة عن تكوينه عندما يصل إلى نصف رأس المال المدفوع ، ويستخدم في تغطية خسائر الشركة وفي زيادة رأس المال.

[1] سمير محمد عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص 118.

[2] سمير محمد عبد العزيز، التأجيل التمويلي ومدخله، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندية، مصر، 2000، ص 57..

* **الاحتياطي النظامي** :ويتم إنشائه وفق النظام الأساسي للشرأة ولا تستطيع الشركة العدول عن تكوينه ، ما لم يعدل نظام الشركة

* **الأرباح المرحلة** :وهي أرباح متبقية بعد توزيعات الأرباح السنوية ويتم ترحيلها إلى سنة تالية ويستخدم احتياطي لمواجهة أية انخفاضات قد تحدث في السنوات المقبلة.

3-السندات: تعتبر السندات ضمانات دين طويلة الأجل، وعليه يمكن التمييز بين نوعين من السندات:[1]

السندات الحكومية :و يتم إصدارها عن طريق البنك المركزي، والقيام ببيعها للأفراد والمؤسسات بغرض تمويل بعض المشاريع مقابل دفع سعر الفائدة وتكون مدتها الزمنية محددة.

سندات الشركات المساهمة : و هي سندات يتم إصدارها عن طريق الشرتات وبيعها للأفراد والمؤسسات الأخرى بغرض الحصول على الأموال اللازمة لتمويل أنشطتها الاقتصادية مقابل سعر فائدة محدد .تتأثر تكلفة أموال السندات بعدة عوامل منها :

*معدل الفائدة والذي يعتبر أحق لحامل السند أن يطلب به مع القيمة الاسمية للسند وهو يعتبر ثابت ولا يرتبط بمقدار الأرباح المحققة من المشروع.

* خصم الإصدار وهو عامل يتمثل في الفرق الموجود بين القيمة الاسمية والمصدرة للسند و القيمة الاسمية أكبر من القيمة المصدرة ، وهو موجب بالنسبة للأفراد أما إذا كانت القيم من قيمة الإصدار فإنه يعتبر أعلاوة للمؤسسة و عليه تكلفة الاقتراض في الحالتين يمكن تبينها باله التالية:[2]

الحالة :1

$$\text{تكلفة الاقتراض} = \frac{\text{قيمة الفائدة} + \frac{\text{خصم الإصدار}}{\text{سنوات الاستحقاق}}}{2/(\text{قيمة الاسمية} + \text{قيمة الإصدار})} \times 100$$

الحالة 02:

$$\text{تكلفة الاقتراض} = \frac{\text{قيمة الفائدة} - \frac{\text{خصم الإصدار}}{\text{سنوات الاستحقاق}}}{2/(\text{قيمة الاسمية} + \text{قيمة الإصدار})} \times 100$$

ولكن عندما يتمتع هذا الاقتراض بالإعفاء من الضريبة ، تكون معادلة الاقتراض كمايلي:

[1] غالب عوض الرفاعي، عبد الحفيظ بلعربي، مرجع سبق ذكره، ص 14.

[2] سمير محمد عبد العزيز ، مرجع سابق ذكره ، ص 120

تكلفة الاقتراض = معدل الفائدة (1- معدل الضريبة)

وبالتالي يمكن لنا بلورة تكلفة الاقتراض في المعادلة التالية :

$$\text{تكلفة الاقتراض} = \frac{\text{الفائدة}(1-\text{معدل الضريبة})}{2/(\text{قيمة الاسمية}+\text{قيمة الإصدار})} \times 100$$

نظرا للأهمية الكبيرة للسندات أطريقة من طرق التمويل التي تعول عليها المؤسسات في تمويل مشاريعها نجد أن السندات التي تم طرحها من طرف إتصالات الجزائر والتي آانت بقيمة 40 مليار دينار بنسبة تتراوح مابين 3 و3 . 4 % وذلك لتطوير وتحديث الهاتف النقال دون الحاجة للقروض .

4 – القروض الطويلة الأجل: وفي تلك القروض التي تحصل عليها المؤسسة من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى وذلك بغية تمويل نشاطاتها الاقتصادية وهذه القروض يتم سداد قيمتها على مدى عدة سنوات (مابين 10 و25 سنة). وهذه القروض تكون بسعر فائدة تقدمه المؤسسة المقترضة للمؤسسة المقرضة .

المطلب الثاني: التكلفة المتوسطة المرجحة برأس مال المشروع الاستثماري (تكلفة مجموع مصادر تمويل المشروع)

يعتمد أي مشروع استثماري في توفيره للموارد اللازمة لتمويله على مصادر متنوعة، لذا ستتواجد معدلات تكلفة متباينة للأموال المتوفرة من المصادر المختلفة، وللحصول على معدل تكلفة واحد لكل هذه الأموال يتعين الحصول على متوسط التكلفة هذه المصادر المختلفة .ولما كان هناك تفاوت في الأهمية النسبية لكل مصدر من مصادر التمويل المختلفة المكونة للهيكل التمويلي، فإنه يجب الحصول على ما يعرف بالمتوسط المرجح، والذي يعطي لكل مصدر وزنا مختلفا يتحدد على أساس نسبة من مجموع الأموال بدلا من المتوسط البسيط الذي يعطي جميع المصادر وزنا نسبيا واحدا .ويتم حساب التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال بإتباع الخطوات التالية :[1]

[1] سمير محمد عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص 120.

-تحديد مصادر التمويل التي يحتويها الهيكل التمويلي.

- تحديد تكلفة الأموال للكلى مصدر من مصادر التمويل.

- تحديد الوزن النسبي لكل مصدر من مصادر التمويل.

ويحدد الوزن النسبي لكل مصدر من مصادر التمويل بناءا على العلاقة الرياضية التالية :

$$\text{الوزن النسبي} = \frac{\text{قيمة أموال المصدر}}{\text{القيمة الكلية للأصول(المصادر)}}$$

وبالتالي تكون علاقة متوسط تكلفة الأموال كما يلي :

م ت = ت 1و1 + ت2 و2+.....ت ن و ن

حيث :

ت :تكلفة أموال المصدر الأول

و1 :الوزن النسبي لأموال المصدر الأول

ت :2تكلفة أموال المصدر الثاني

و2 : الوزن النسبي لأموال المصدر الثاني ولإيضاح ذلك نأخذ المثال التالي :

- مثال :

لتمويل نفقاته الاستثمارية، اعتمد مستثمر على عدة مصادر تمويلية كانت كما يلي:

أسهم عادية بقيمة 2500 وتكلفة 17 %.

- أسهم ممتازة بقيمة 3000 وتكلفة 13%.

- قروض بقيمة 8400 وتكلفة 12 .%

الحل: القيام بتحديد الوزن النسبي لكل مصدر تمويلي :

-الأسهم العادية = 2500 / 13900 = 0.17حيث 13900 = 2500 + 3000 + 8400

-الأسهم الممتازة = 3000 / 13900 = 0.21

-القروض = 8400 / 13900 = 00.61

وعليه متوسط التكلفة المرجحة= (17%x0.17)+ (13%x0.21)+ (12%x0.60)=2.89+2.73+7.2،

ومنه متوسط التكلفة المرجحة يساوي 12.82%

بعد معرفة كيفية حساب وتقدير متوسط التكلفة المرجحة لرأس المال، يسعى أصحاب المشاريع إلى تحقيق أحسن توليفة ممكنة للمصادر المكونة لرأس مال المشروع، والتي تمكن من تحقيق أكبر الإيرادات بأقل تكاليف ممكنة، وهم بذلك يسعون إلى الوصول إلى ما يسمى بالهيكل التمويلي الأمثل للمشروع الإستثماري .

المطلب الثالث :الهيكل التمويلي الأمثل للمشروعات والعوامل المحددة لإختياره

في بعض الأحيان لا يعتمد المستثمرون في تمويل مشروعاتهم على مصدر واحد فقط إنما يعملون على تنويع هذه المصادر، لذلك فإن السياسة التمويل الأثر المباشر في تشكيل الهيكل التمويلي للمشروع، وهذا ما يستدعي ضرورة التعرف على منهجية تدنية تكلفة التمويل بتحديد المزيج التمويلي الأمثل .

1 .تعريف الهيكل التمويلي الأمثل :

يعرف الهيكل التمويلي الأمثل على أنه:

- هيكل التمويل الذي يحقق أقصى ربح لملاك المشروع، وبالتالي فإنه يضم توليفة من مصادر التمويل التي تحمل المشروع أقل تكلفة ممكنة ومن ثم يعظم العائد لأصحاب المشروع إلى أقصى حد ممكن.[1]
- توليفة مصادر التمويل التي تتحقق في ظلها الموازنة بين العائد والمخاطرة بما يسمح في النهاية بتعظيم القيمة السوقية للأسهم.

[1] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق ذكره ، ص52

2 .العوامل المحددة لاختيار هيكل التمويل الأمثل :

هناك العدد من العوامل التي تتدم في قرار إختار الهل التمولي الأمثل، أهمها :

1.الرفع المالي وأثره على ربح السهم

يقصد بالرفع المالي نسبة مجموع القروض إلى مجموع الأصول ، فالرفع المالي يعتبر من الاعتبارات الهامة في تخطيط الهيكل التمويلي للشركة وعليه فلابد من إيجاد العائد الصافي للسهم العادي في ظل آل هيكل تمويلي مقترح وعليه فلابد من المستثمرين القيام باختيار مصادر التمويل التي تدر أأبر قدر من الأرباح ، فنجد أن تكلفة الحصول على القروض أقل من تكلفة الأسهم الممتازة وذلك لأن الفائدة المدفوعة على القروض تكون معفية من الضريبة.[1]

فإذا كان العائد المتوقع الحصول عليه من الإقراض أكبر من الفائدة المطبقة على القروض ، فذلك يؤدي إلى ترغيب سعر السهم السوقي ، ومنه زيادة أرباح السهم العادي والعكس صحيح .

2.الملائمة:

ونقصد بالملائمة هنا ارتباط مصادر التمويل التي يلجأ إليها المستثمر من أنواع الأصول المستخدمة في المشروع وطبيعتها، وعليه فلابد من مراعاة النقاط التالية عند اللجوء إلى التمويل .[2]

-تمويل الأصول الثابتة والدائمة فلابد من اللجوء إلى القروض الطويلة الأجل وأموال الملكية الأسهم العادية . . عدم استعمال واستخدام القروض الطويلة الأجل في تمويل الأنشطة الموسمية، لأن الأنشطة الموسمية تنتهي بانتهاء موسم معين ، وعليه يكون للمشروع القدرة على تسديد القروض لوجود تدفقات نقدية ، ولكن الفائدة تبقى مستمرة لأنه قرض طويل الأجل ، هذا ما قد يولد مشكلة في السيولة بالنسبة للمشروع . .عدم تمويل الأصول المتداولة بواسطة أموال الملكية ، لأنه بانتهاء النشاط الموسمي تكون المؤسسة ملزمة على دفع التوزيعات لحملة الأسهم وذلك ما قد يؤثر على الربحية .

---

[1] سمير محمد عبد العزيز، مرجع سبق ذاره، ص 721 .

[2] سمير محمد عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص127.

3.المرونة:

ونقصد بالمرونة قدرة المشروع على تكييف هيكله المالي مع الاحتياجات التي تنشأ بتغير الظروف المحيط به ، فدرجة المرونة في الشركة (الهيكل المالي) تتوقف على:

* المرونة في التكاليف الثابتة المشروع.
* الشروط المقيدة في اتفاقيات القروض.
* الطاقة الاستيعابية للشركة على الاقتراض.

فالمرونة تفيد جدا في تكوين الهيكل المالي الأمثل لعملها على توفير عدد من البدائل المختلفة للتمويل وعليه ففائدة المرونة يمكن إظهارها في :[1]

-في شروط الاقتراض وإذا أصر المشروع على أن يتضمن عقد القرض شرطا يعطي لها الحق في رد السندات وقتما تشاء ، تزداد للمشروع فرص إنهاء القرض ،و عمل قرض جديد بما يحقق للمشروع فائدة أكبر.

- إذا توفرت المرونة زادت قوة المشروع على المساومة والتفاوض مع مصادر الأموال المختلفة ولكن التوفر المرونة في الهيكل المالي يستلزم تكلفة إضافية فإذا أرادت المؤسسة مثلا الحصول على قروض مسيرة فهي ملزمة على دفع فائدة أعلى ، وعليه لابد على المؤسسة دراسة مقارنة بين التكاليف الإضافية ومزايا التمتع بالمرونة.

4- ضرائب ونمو واستقرار المبيعات :

تؤثر الضرائب على الهيكل التمويلي من خلال الوفورات الضريبية التي تحققها ، وبالتالي عند إختيار هيكل تمويلي يتم تفصيل الهيكل المالي ، الذي يتضمن نسبة عالية من الاقتراض وذلك للاستفادة من الخصم الضريبي، بحيث أن الوفر الذي تحققه تلك الإعفاءات الضريبية شي : سعر الفائدة X معدل الضريبة ،هذه الوفورات تؤدي على زيادة قدرة المنشأة في مقابلة التزاماتها الثابتة أما التقلبات في المبيعات فتؤدي إلى زيادة المخاطر التجارية ، ذلك ما يؤدي إلى امتناع المنشآت على الإقتراضات الكبيرة الحجم ، خوفا من عدم قدرتها على السداد ، أما إذا كانت المبيعات تتجه نحو النمو و الارتفاع ، فذلك أمر يستلزم زيادة التمويل الخارجي للمنشأة، وفي هذه الحالة تعتبر القروض من أنسب مصادر التمويل لرخصها .

[1] يحي عبد الغني أبو الفتوح، مرجع سبق ذكره، ص 290.

5.تكلفة الأموال:

وفق هذا العامل يتم تفضيل الهي آل التمويلية التي تعرف انخفاض في تكلفة الحصول على الأموال ، هذه التكلفة تختلف وفق نسبة الاقتراض على حقوق الملكية ، ولقد تمت دراسة هذه التكلفة وفق المداخيل التالية:[1]

1.مدخل صافي الربح والذي نقصد به تغير متوسط التكلفة وفق اختلاف نسبة الاقتراض ، فكلما زادت نسبة الاقتراض في الهيكل التمويلي كلما زادت التكلفة في الانخفاض وعليه يكون الربح مرتفع.

2. مدخل صافي ربح العمليات والذي يفترض ثبات متوسط التكلفة بوجود علاقة بين زيادة الاقتراض داخل الهيكل التمويلي وبين درجة المخاطرة المرتبطة بذاك ، ذلك ما يزيد من تكلفة الأموال الخاصة بأموال الملكية.

3. المدخل التقليدي والذي يفترض تغير متوسط التكلفة بتغير نسبة الاقتراض داخل الهيكل التمويلي ، فهذا المدخل يفترض انخفاض متوسط التكلفة بارتفاع نسبة الاقتراض داخل الهيكل التمويلي وذلك حتى الوصول إلى أدنى مستوى لها وذلك في نقطة الاقتراض المثلى، وإذا استمرت نسبة الاقتراض في الارتفاع فذلك ما يؤدي إلى ارتفاع متوسط التكلفة مجددا

4.مدخل مدجيلياني وميلر والذي يفترض ثبات متوسط التكلفة مهما تغيرت نسبة القروض إلى حقوق الملكية

6.المخاطرة :

إن المنشأة عند اختيارها للهيكل التمويلي فهي تعمل على اختيارها أو على اختيار الهيكل التمويلي يتميز بأقل درجة من المخاطرة ، ولذا يمكن لنا التمييز بين :

-المخاطر العامة وفي تلك المخاطر التي تكون مرتبطة بالاقتصاد الوطني ، ولا يمكن للمنشأة تجاوزها،ك تغير أسعار الفائدة.

-المخاطر الخاصة و هي تلك المخاطر التي تكون المنشأة قادرة على مواجهتها كتنوع المخاطر المالية.[2]

[1] سعيد عبد العزيز عثمان ، مرجع سبق الذكر، ص 186.

[2] محمد قويدري، مرجع سبق ذكره، ص 70.

المبحث الثالث :معايير تقييم الربحية التجارية للمشروعات الاستثمارية

بعد توفير التمويل اللازم للمشروع، تأتي عملية التقييم وهي المرحلة التي تسبق عملية التنفيذ، وعلى أساس هذه العملية تتم المفاضلة والإختيار بين جملة المشروعات المقترحة وذلك باستخدام عدة معايير تختلف باختلاف ظروف اتخاذ القرار .

كما أن معايير تقييم الربحية التجارية هي تلك المعايير التي تهم الفرد المستثمر دون النظر إلى أثر المشروع على الاقتصاد القومي، حيث تهدف إلى الوصول إلى قرار نهائي من حيث قبول المشروع أو رفضه أو تفضيل مشروع معين على مشروع أخر عن طريق مقارنة ما يحققه من عائد بتكاليف تنفيذه وتشغيله .فالتقييم التجاري يكون بإتباع الحالات السائدة في ظروف الاستثمار، حيث توجد ظروف يسودها التأكد التام من نتائج الاستثمار، وأخرى تسودها المخاطرة وعدم التأكد. ونظرا لتعدد هذه المعايير وتفاوتها فإن هذه الدراسة ستقتصر على مناقشة أهم ما يشيع منها استعمالا وتطبيقا في دراسة الجدوى المالية، بحيث سيتم تناول تلك المعاني التي تستخدم في الحياة العملية على نطاق واسع والتي تتميز بالدقة والصحة من الناحية النظرية .

المطلب الأول: معايير تقييم المشروعات في ظروف التأكد التام

تعبر ظروف التأكد التام عن تلك الظروف التي تسمح بأن تكون معلومات النتائج كاملة ومحددة بدقة، حيث لكل بديل أو أي تصرف نتيجة واحدة واحتمال واحد صحيح[1] .

وتنقسم معايير التقييم في ظروف التأكد إلى قسمين أحدهما يتجاهل القيمة الزمنية للنقود، والآخر يعتمد على القيمة الزمنية للنقود وتتمثل هذه المعايير في:

أولا: معايير التقييم غير المخصومة: ويقصد بها تلك المعايير التقليدية المستعملة في التقييم، أو تلك المعايير التي لا تأخذ الزمن بعين الإعتبار، أو المعايير غير المعدلة بالوقت، وتنقسم إلى كل من فترة الاسترداد، ومعدل العائد المحاسبي.

أ.معيار فترة الاسترداد: تعرف فترة الاسترداد على أنها:

- "عدد السنوات المطلوبة لاستعادة قيمة الاستثمار الأصلي، حيث أن فترة الاسترداد هي عدد السنوات التي يمكن للمؤسسة من خلالها تغطية استثمارها الأصلي وذلك من صافي التدفقات النقدية السنوية[2]"

---

[1] أحمد محمد المصري، الإدارة الحديثة، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، مصر، 2000، ص 256

[2] محمد صالح حناوي، مرجع سبق ذكره، ص 206 .

- " هي تلك الفترة التي يستطيع فيها المشروع استرداد الأموال المستثمرة فيه، أو الفترة التي عندها يتحقق التساوي بين التدفقات النقدية الداخلية والخارجة. ويحدد عادة حد أقصى الفترة الاسترداد يسمى بفترة القطع (فترة الاسترداد القصوى المقبولة)، حيث تعطى الأفضلية للمشروع الذي يتميز بفترة استرداد أقل، والتي يعبر عنها رياضيا كالآتي[1] : "

$$\text{فترة الاسترداد} = \frac{\text{الكلفة الاستثمارية الأولية}}{\text{متوسط التدفقات النقدية السنوية}}$$

كما أن طريقة حساب فترة الاسترداد تختلف باختلاف طبيعة التدفقات النقدية، وعليه يمكن التمييز بين الحالتين التاليتين في حساب فترة الاسترداد :

1/حالة التدفقات النقدية المتساوية: في هذه الحالة يتم حساب فترة الاسترداد وفقا للعلاقة التالية :[2]

فترة الاسترداد = الاستثمار المبدئي (التكلفة الاستثمارية) / صافي التدفقات

مثال :

قدرت التكاليف الاستثمارية لمشروع ب 60000 دج، وكانت تدفقات النقدية الصافية 22000 دج للسنة على مدى 05 سنوات متتالية.

1-ما هي فترة الاسترداد؟

2- إذا كانت المدة التحكيمية من قبل المستثمر هي 04 سنوات فكيف يكون القرار؟

الحل :فترة الاسترداد = الاستثمار المبدئي (التكلفة الاستثمارية) / صافي التدفق النقدي

= 60000/22000=2.72 سنة

ومنه فإن فترة الاسترداد هي سنتين و08 أشهر و19 يوما. بما أن فترة الاسترداد أقل من المدة التحكيمية فإن القرار يكون بقبول المشروع .

من خلال هذا المثال يمكن أن استنتاج أن فترة الاسترداد لا تستعمل فقط في معرفة المدة اللازمة لاسترداد الأموال أو التكاليف الاستثمارية، وإنما تستعمل أيضا في معرفة ما إذا كان المشروع مقبولا أو مرفوضا

[1] كاظم جاسم العيساوي، مرجع سبق ذكره، ص 121 .

[2] جلال الملاح، تخطيط وتقييم المشروعات الزراعية، دار المريخ النشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1991، ص 116

وذلك عندما تكون هناك مدة تحكيمية، وهي مدة زمنية يحددها المستثمر تمثل أقصى ما يمكن أن تصل إليه فترة الاسترداد في نظره، حيث يكون القرار المتخذ ضمن هذا الإطار إما :

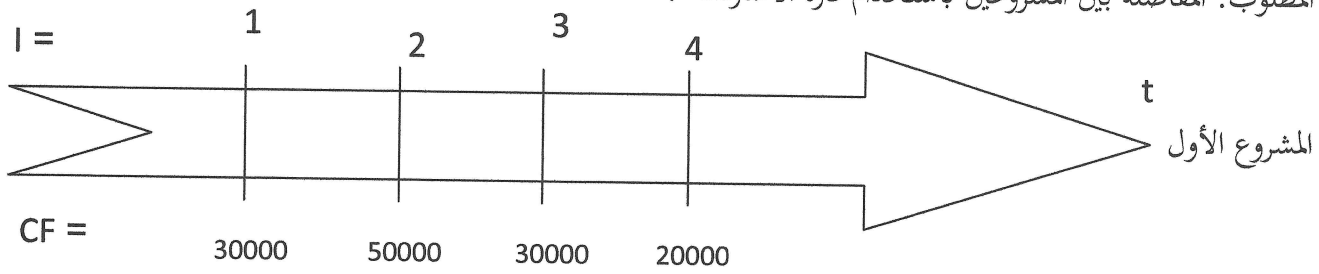
- قبول المشروع إذا كانت فترة الاسترداد أقل من المدة التحكيمية.
- رفض المشروع إذا كانت فترة الاسترداد أكبر من المدة التحكيمية. .
- أما إذا كانت فترة الاسترداد تساوي المدة التحكيمية فيترك الخيار للمستثمر.

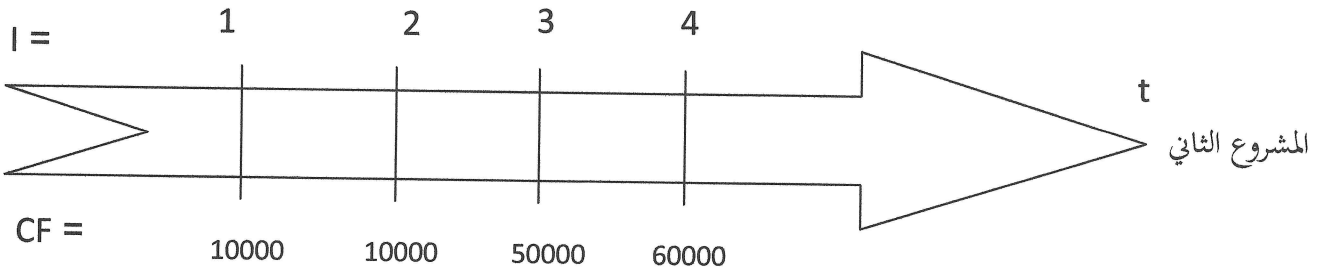
2) **حالة التدفقات النقدية غير المتساوية** : في حالة عدم تساوي التدفقات النقدية السنوية الصافية يتم حساب فترة الاسترداد كما يلي[1] :

$$\text{فترة الاسترداد} = \frac{\text{التدفقات النقدية المتراكمة} - \text{تكلفة الاستثمار المبدئي}}{\text{تكلفة الاستثمار المبدئي}}$$

مثال :مشروعين استثمارين قيمة الاستثمار لكل منهما هي 100000 دج، عمرهما الإنتاجي 04 سنوات، التدفقات النقدية لكليهما موضحة في الشكل 1 والشكل 2 حيث ما هو الاستثمار الأصلي، CFيمثل التدفق النقدي السنوي الصافي، Tالفترة الزمنية السنة).

المطلوب: المفاضلة بين المشروعين باستخدام فترة الاسترداد ؟[2]





[1] سعد طه علام ، مرجع سبق ذكره ، ص 97 .

[2] J.BESSE,YLE QUINI J.C.TESTON: le choix des investissement , publi, 1976, page 176

الحل:

تحسب فترة الاسترداد للمشروعين كما يلي:

المشروع الأول :حساب التدفقات النقدية الصافية المتراكمة

السنة 1 30000 ، السنة2 80000 ، السنة 3 110000 ، السنة 4 130000 نلاحظ أن فترة الاسترداد توجد بين السنة 2 والسنة 3 وبالتالي فترة الاسترداد تساوي:

$$\frac{100000-110000}{100000}=10x0.1\ \%\ \text{أي}\ 10\%\ \text{من السنة أي}\ 12x0.1=1.2$$

12-1=11شهرا

إذا فترة الاسترداد للمشروع الأول في عامين وإحدى عشرة شهرا. المشروع الثاني: نحسب التدفقات النقدية الصافية المتراكمة.

السنة1 10000، السنة2 20000، السنة3 70000، السنة4 130000

نلاحظ أن فترة الاسترداد توجد بين السنة 3 والسنة 4

$$\frac{100000-130000}{100000}\ x100\ 0.3=0.3\ \text{أي}\ x0.3\ 12=3.6\ \text{إذا}\ 12-4=08$$

إذا فترة الاسترداد للمشروع الثاني تقدر ب: ثلاثة سنوات وثمانية أشهر. وحسب هذا المعيار فالأفضلية تعود للمشروع الأول.

-تقييم معيار فترة الاسترداد: لمعيار فترة الاسترداد مزايا وعيوب تتمثل أهمها في:

- المزايا: وتتلخص أهم مزايا استخدام فترة الاسترداد فيما يلي[1] :

-يتميز هذا المعيار بالبساطة وسهولة الحساب ويعتبر الأكثر استخداما وشيوعا .

-هذا المعيار مهم جدا ويحقق قدرا من الأمان بالنسبة للمشروعات التي تتأثر أعمالها بالتقلبات الاقتصادية والتكنولوجية والفنية السريعة، والتي تحتاج إلى إحلال سريع، لذا نجدها تهتم بفترة الاسترداد والتي يفضل أن تكون قصيرة.

- يعطي هذا المعيار مؤشرا مبدئيا وسريعا عما إذا كان المشروع مقبولا أم لا .

[1] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره ، ص:286

-العيوب: بالإضافة إلى المزايا السابقة الذكر، فإن لهذا المعيار أيضا عيوب أبرزها - :أنه يتجاهل القيمة الزمنية للنقود، وذلك لأن قيمة النقود تختلف من سنة لأخرى، وذلك لتعرضها لعدة تأثيرات أهمها التضخم .

-يتجاهل هذا المعيار القيمة المتبقية للمشروع في نهاية عمره الافتراضي، والتي لها قيمة بيعية وتشكل إيرادا وتدفقا نقديا للمشروع .

-أنه يستعمل لقياس المدة الزمنية اللازمة لاسترداد الأموال المستثمرة وليس لحساب الربحية، وهذا معارض لأهداف المشاريع الخاصة والمتمثلة في تحقيق أقصى الأرباح

ب.معيار معدل العائد المحاسبي: يعرف معدل العائد المحاسبي على أنه النسبة المئوية بين متوسط العائد السنوي والتكاليف الاستثمارية الأولية[1] . "

أي هو عبارة عن نسبة صافي الأرباح المتحصل عيها إلى تكلفة الاستثمار الأولية .وهناك عدة طرق لحساب معدل العائد المحاسبي أبرزها :

معدل العائد المحاسبي =[المتوسط الربع السنوي الصافي / التكلفة الاستثمارية] x 100

مثال :أحسب معدل العائد المحاسبي لمشروع استثماري قدرت تكلفته الاستثمارية بـ 260000 دج، وكانت تدفقاته النقدية على مدى 05 سنوات، وفق الجدول التالي :

السنوات	01	02	03	04	05
التدفقات النقدية	80000	105000	155000	170000	120000

الحل: يحسب متوسط التدفقات النقدية كما يلي :

$$\text{متوسط التدفقات النقدية} = \frac{80000 + 105000 + 155000 + 170000 + 120000}{5} \times 100 = 48.46\%$$

$$\frac{}{260000}$$

ومنه فإن معدل العائد المحاسبي يساوي: 48.46%

تقييم طريقة معدل العائد المحاسبي: يكتسي هذا المعيار مزايا وعيوب عدة أهمها:[2]

المزايا: يمكن تلخيص أهم المزايا التي يتمتع بها معيار معدل العائد المحاسبي في :

[1] كاظم جاسم العيساوي، مرجع سبق ذكره، ص127

[2] خليل محمد خليل عطية، مرجع سبق ذكره، ص 78- 79 .

-يعطي مؤشرا مبدئيا وسريعا عن ربحية الاستثمار.

- يأخذ بعين الإعتبار القيمة المتبقية من المشروع .

-يحدد قيمة العائد الاقتصادي المتوقع تحقيقه من المشروع .

-يعتبر أحد الوسائل الرقابية الذاتية عند تنفيذ المشروعات، وذلك بمقارنته مع معدل تكلفة رأس المال مثلا .

-سهولة هذا المعيار في الفهم والتطبيق بالإضافة إلى توفر البيانات التي يبنى عليها

العيوب: رغم المزايا السابقة، فإن لهذا المعيار مأخذ عدة من بينها:

- لا يصلح هذا المعيار لتقييم المشاريع الجديدة، لأنه يبني على صافي الربح المحاسبي وليس على صافي التدفق النقدي، أي أنه يناسب أكثر المشروعات القائمة بالفعل .

-تجاهل معدل العائد المحاسبي القيمة الزمنية للنقود.

- لا يعالج هذا المعيار حالة عدم التأكد وأثرها على الفرص الاستثمارية .

-يتجاهل هذا المعيار فرضية إعادة استثمار العائد المحقق من المشروع في عمليات استثمارية أخرى

ثانيا: معايير التقييم المخصومة :تسمح هذه الطرق بالأخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية النقود وتنقسم إلى:

أ – معيار القيمة الحالية الصافية :هذا المعيار يرتكز على خصم التدفقات النقدية، أي حساب القيمة الحالية الصافية للتدفقات السنوية السالبة والموجبة، ثم إيجاد الكمية المتراكمة لهذه القيم، ويقصد بالكمية المتراكمة للتدفقات النقدية الحالية الصافية القيمة المخصومة الاستحقاقات التدفقات الموجبة (العوائد) والسالبة (التكاليف)[1] .

وهذا المعيار يستخدم للمفاضلة بين المشاريع، حيث يفضل المشروع الذي يحقق أكبر قيمة حالية صافية (وجود العديد من الاستثمارات .(أما إذا كان مشروع واحد فقط فيرفض إذا حقق قيمة حالية سالبة أو تساوي الصفر. في حين أنه إذا كانت قيمته الحالية موجبة فسيقبل هذا المشروع مبدئيا، ويتحدد قبول المشروع عند نسبة الدخل الصافي إلى الاستثمارات الكلية. وتتضمن عملية حساب القيمة الحالية الصافية الخطوات التالية:[2]

-تحديد القيمة الحالية للتكاليف الاستثمارية (التدفقات الخارجة).

- تحديد القيمة الحالية للإيرادات الاستثمارية (التدفقات الداخلة).

---

[1] عبد الرسول عبد الرزاق الموسوي، **دراسات الجدوى وتقييم المشروعات** دار وائل للنشر والتوزيع، ط1عمان، 2004 ص ص:134 -135.

[2] سعد طه علام، **مرجع سبق ذكره** ص ص: 99- 100 .

- تحديد القيمة الحالية الصافية (القيمة الحالية للإيرادات - القيمة الحالية للتكاليف).

ويتم التمييز ضمن هذا المعيار أيضا بين حالتين أساسيتين للتدفقات النقدية وهما: (حالة التدفقات النقدية متساوية: حيث تحسب صافي القيمة الحالية كالآتي[1] :

$$VAN = - C0 + CFix \frac{1 - (1+i)^{n}}{i}$$

CFi: التدفق النقدي السنوي الصافي .

n :العمر الإنتاجي للمشروع.

k : معدل الخصم

C0 تكلفة الاستثمار المبدئي.

2/حالة التدفقات النقدية غير المتساوية: وهنا تحسب صافي القيمة الحالية وفقا للصيغة التالية ؟[2]

$$VAN = \sum_{t=0}^{n} \frac{CIt}{(1+k)^{t}} - C_0$$

CI : التدفق النقدي المتوقع الحصول عليه في السنة .

n : العمر الإنتاجي للمشروع.

K: معدل الخصم.

Co .تكلفة الاستثمار المبدئي.

مثال: ليكن المشروعين (أ)و(ب)، قدرت التكاليف الاستثمارية لكل منهما 12000 وحدة نقدية، وكانت التدفقات النقدية موضحة في الجدول التالي :

السنوات	01	02	03	04	05
المشروع أ	5000	6000	3000	4000	3000
المشروع ب	2000	1000	4000	9000	8000

-أحسب صافي القيمة الحالية للمشروعين، وأي البديلين أفضل ؟

[1] يحي عبد الغني أبو الفتوح، مرجع سبق ذكره، ص 331

[2] أمين السيد أحمد لطفي، **مرجع سبق ذكره**، ص 223 .

-لا تعالج هذه الطريقة مشكلة عدم التأكد - .صافي القيمة الحالية لا يسمح بمقارنة المشاريع ذات الأعمار المختلفة .

-صعوبة إختيار سعر خصم مناسب، لأنه يمثل سعر أو تكلفة الأموال، وهو يخضع التوقعات متباينة بحيث لا يوجد أتفاق مشترك أو موحد لكيفية حسابه .

-يعبر هذا المعيار عن العائد الاقتصادي وبهمل العائد الاجتماعي المتوقع .

ب. معيار دليل مؤشر الربحية: وهو نسبة القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة إلى التدفقات النقدية الخارجة، حيث أن القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة تحسب بنفس طريقة صافي القيمة الحالية، سواءا كانت هذه التدفقات النقدية متساوية أو غير متساوية. ويقبل المشروع فقط إذا كان الناتج أكبر من الواحد الصحيح .

مثال: لدينا بديلين استثماريين (أ) و (ب)، قدرت تكلفتهما الاستثمارية بـ 100000 ون، 130000 ون على التوالي، وكانت تدفقاتهما النقدية على النحو التالي :

السنوات	01	02	03	04	05
المشروع أ	25000-	10000-	30000	40000	70000
المشروع ب	10000-	50000	40000	60000	80000

المشروع (ب) إذا كان معامل الخصم هو14% ، فما هو البديل الأفضل؟

الحل :

الجدول رقم (2-3): القيم الحالية للتدفقات النقدية

السنوات	معامل الخصم 14%	المشروع أ		المشروع ب	
	01	100000	100000	130000	130000
01	0.877	25000	21925	10000	8770
02	0.769	10000	7690	50000	38450
03	0.674	30000	20220	40000	26960
04	0.592	40000	23680	60000	35520
05	0.519	70000	36330	80000	41520
صافي القيمة الحالية		50615		133680	

المصدر :من إعداد الباحث بناءا على معطيات المثال السابق .

ومنه :

دليل الربحية للبديل(أ) =50615 /100000 =0.50

دليل الربحية للبديل (ب) =133680 /130000=1.02

ومنه فالبديل (ب) أحسن من البديل (أ) لأن دليل ربحيته أكبر من الواحد .

-تقييم معيار دليل (مؤشر الربحية): يوجد لهذا المعيار العديد من المزايا والعيوب التي من أهمها:[1]

المزايا : من أبرز مزايا معيار دليل الربحية ما يلي :

-تستخدم هذه الطريقة كأسلوب مكمل لطريقة صافي القيمة الحالية وذلك بغرض ترتيب المشاريع التي تحقق صافي قيمة حالية موحية، والأموال المستثمرة فيها غير متساوية أو ومختلفة الأعمار .

-يراعي هذا المعيار التغيير في القيمة الزمنية النقود .

العيوب: ومن أهمها ما يلي :

-اعتماده غالبا على معدل خصم تقديري، وبالتالي هناك احتمال لوجود الخطأ .

-لا يعالج هذا المعيار مشكلة الخطر وعدم التأكد للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة .

ج- معيار معدل العائد الداخلي : يعرف معدل العائد الداخلي بأنه سعر الخصم الذي تكون عنده القيمة الحالية للمنافع الصافية الإضافية مساوية للصفر، وهو يمثل عائد رأس المال المستثمر في المشروع طيلة عمره أو حياته .

والفكرة الأساسية لهذا المعيار هي إيجاد سعر الخصم الذي تتساوى عنده القيمة الحالية التكاليف الاستثمار مع القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة طيلة عمر المشروع، فكلما زاد سعر الخصم قل صافي القيمة الحالية للمشروع والعكس صحيح[2] .

ويتم التمييز ضمن هذا المعيار بين حالتين أساسيتين تتمثلان في: [3]

-إذا كان معدل العائد أكبر من معدل الحصول على الأموال يقبل المشروع - .إذا كان معدل العائد أصغر من معدل الحصول على الأموال فيرفض المشروع .

---

[1] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 300 .

[2] Abdallah BOUGHABA, ouvrage précédent, p 29

[3] سعد زكي نصار، **التقييم العالي والاقتصادي للمشروعات**، المكتبة الأكاديمية، ط1، القاهرة، 1995، ص 43

ويحسب معدل العائد الداخلي بالعلاقة التالية :

$$\sum_{t=0}^{n}\left[C_t(1+d)^{(t)}\right]=\sum_{t=1}^{n}\left[\frac{NR_t}{(1+d)^t}\right]$$

حيث:

C :التكاليف الإستثمارية.

D : معدل العائد الداخلي

NR:التدفقات النقدية الصافية.

مثال: ليكن مشروعا تكاليفه الإستثمارية100 ، وعمره الإفتراضي عام واحد، وصافي العائد خلال هذا العام يساوي .125 أحسب معدل العائد الداخلي (d) للمشروع، إذا كان معدل الحصول على الأموال هو 10%فهل سيقبل المشروع؟

الحل :

بتطبيق الصيغة السابقة لحساب معدل العائد الداخلي نجد :

$$100\ (1+d)^{\circ} = 125 / (1+d)^{1}$$

$$(d+1)^{2}\ 125/100$$

$$(d+1)^{1} = 1.25 - 1 = 0.25$$

أي أن معدل العائد الداخلي هو 25 %وهو أكبر من معدل الحصول على الأموال. إذا سيقبل المشروع-

-تقييم معدل العائد الداخلي: كما هو الشأن بالنسبة لمعيار صافي القيمة الحالية، فإن المعيار معدل العائد الداخلي أيضا مزايا وعيوب تتمثل أهمها في:[1]

المزايا: ويمكن تلخيص أهم ما يتمتع به هذا المعيار من مزايا فيما يلي :

-يأخذ معيار معدل العائد الداخلي بعين الإعتبار القيمة الزمنية للنقود .

-يتميز هذا المعيار بالموضوعية بحيث أنه يعطي المعدل الذي يوضح كل المعلومات المتعلقة بالإقتراح الإستثماري .

[1] د. عبد المطلب عبد الحميد ، **مرجع سبق ذكره** ، ص 309 .

-يشير إلى ربحية الإقتراح وقوته الإرادية بطريقة واضحة .

-يتيح إمكانية المتابعة ومقارنة التنفيذ الفعلي بالخطط المرسومة

العيوب: من أهم ما يؤخذ على معيار معدل العائد الداخلي من عيوب ما يلي :

-من الصعب الإعتماد على هذا الأسلوب في حالات إستثمارات التجديد .

-صعوبة العمل بهذا المعيار عند المقارنة بين مشروعين أو أكثر خاصة إذا أعطى معيار صافي القيمة الحالية ترتيب معاكس لترتيب معدل العائد الداخلي.

المقارنة بين صافي القيمة الحالية ومعدل العائد الداخلي :

هناك تساؤل دائم يدور حول أي المعيارين أكثر مصداقية في تقييم المشروعات الإستثمارية؟ معيار صافي القيمة الحالية أم معيار معدل العائد الداخلي[1] .

لذا سيتم فيما يلي إبراز أهم نقاط الإختلاف بين هذين المعيارين وذلك كما يلي :

-معيار صافي القيمة الحالية لا يوضح معدل العائد الذي يتوقع أن يحققه إستثمار واحد دينار مثلا في مشروع كمؤشر لكفاءة هذا الإستثمار .

-معيار معدل العائد الداخلي يعطي نسبة يمكن إستخدامها كمؤشر لكفاءة الإستثمار، ولكنه لا يعطي أي فكرة عن حجم المكاسب الصافية التي يحققها الإستثمار في مشروع ما، كما هو الحال بالنسبة لمعيار صافي القيمة الحالية .

-هناك حالات يقدم فيها معيار القيمة الحالية الصافية إجابات محددة لأسئلة لا يستطيع معيار معدل العائد الداخلي الإجابة عليها، ولعل أبرز هذه الحالات: الحالة التي يكون فيها أكثر من معدل عائد داخلي للمشروع الواحد، فعندما يتغير إتجاه صافي التدفقات أكثر من مرة يوجد هناك عدة معدلات للعائد الداخلي تكون بعدد مرات التغير .

مما سبق يمكن القول أن معيار معدل العائد الداخلي يكمل معيار صافي القيمة الحالية، فالأول يحدد معدل كفاءة الإستثمار في مشروع ما والثاني يحدد حجم المكاسب الصافية المتوقع تحقيقها من هذا الإستثمار، كما أنه لا يوجد معيار محدد يوضح حجم المكاسب الصافية ومعدل الكفاءة الإستثمارية معا، فمؤشر الربحية ومعدل العائد الداخلي يعطيان نسبا تستخدم في حساب أو قياس كفاءة الإستثمار دون ذكر

[1] عبد القادر مُحَّد عبد القادر عطية، مرجع سبق ذكره، ص 294 .

أي شيء عن حجم المكاسب الصافية، في حين معيار صافي القيمة الحالية يوضح حجم المكاسب الصافية دون ذكر أي شيء عن كفاءة الإستثمار .

بعد معرفة أهم المعايير المستخدمة في تقييم الربحية التجارية للمشروع الإستثماري في حالة التأكد التام، وكذا معرفة أوجه الإختلاف بين كل من معيار صافي القيمة الحالية ومعيار معدل العائد الداخلي، فإن هناك أيضا معايير أخرى تستخدم في ظروف عدم التأكد .

المطلب الثاني :معايير التقييم في ظروف عدم التأكد

في ظروف عدم التأكد لا يمكن لمتخذ القرار أن يحدد إحتمالات حدوث كل حالة من الحالات المتوقعة حتى ولو أمكنه تحديد تلك الحالات فعلا .وبناءا على ذلك فإنه لا يوجد معيار واحد متفق عليه كأساس لإتخاذ القرار في ظروف عدم التأكد، لذا تتوقف عملية الإختيار بين مختلف البدائل الإستثمارية المقترحة على شخصية متخذ القرار نفسه ودرجة إستعداده لتحمل المخاطر[1] .

1.تعريف حالة عدم التأكد :

حالة عدم التأكد هي" حالة تصف موقفا لا يتوفر فيه لمتخذي القرار الاستثماري بيانات ومعلومات تاريخية كافية لتقدير توزيع إحتمالي موضوعي، الأمر الذي يتطلب من المستثمر أن يضع تصورات معينة للتوزيعات الإحتمالية[2]

2.معايير التقييم في ظروف عدم التأكد :

يوجد العديد من المعايير التي تستخدم في تقييم الربحية التجارية للمشاريع الإستثمارية ضمن ظروف عدم التأكد، نذكر فيما يلي أهمها وأكثرها شيوعا وإستخداما:

أ – معيار(**Minimax (WALD** أو :"Maximin" عندما يكون هدف المؤسسة هو تعظيم الربح تستعمل طريقةMaximin ، أي إختيار أحسن قيمة لأسوأ النتائج التي يمكن أن تقدمها مختلف القرارات وفقا لحالات الطبيعة. أما طريقة Minimax فهو يستعمل عندما يكون هدف المؤسسة هو تدنية التكاليف، أي أخذ أقل ما يمكن أن تأتي به حالات الطبيعة.[3]

---

[1] سليمان محمد مرجان بحوث العمليات الجامعية المفتوحة ط 1 ، طرابلس ليبيا 2002 .

[2] **سعيد عبد العزيز عثمان ، مرجع سبق ذكره، ص 182 .**

[3] حنفي زكي عيد ، مرجع سبق ذكره، ص 368.

مثال :

ليكن المشروعين A وB ، صافي القيمة الحالية لكل منهما74.13و 408.76 على الترتيب، بإفتراض أنه في الحالة التشاؤمية تنخفض القيمة بـ20% ، وفي الحالة التفاؤلية ترتفع القيمة ب 10 %ما هو المشروع الأفضل؟

الحل: بعد تغير التدفقات النقدية بين – 20% و+ 10% يكون جدول مصفوفة القرار كما يلي :

الجدول رقم (2–4): مصفوفة القرار

حالات الطبيعة / القرارات	E1(-20%)	E2(100%)	E3(+10%)
A1:عدم الاستثمار	0	0	0
A2:الاستثمار في المشروع A	-76.45	74.13	289.87
A3:الاستثمار في المشروع B	201.09	408.76	651.5

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات المثال السابق .

المؤسسة هنا تهدف إلى تعظيم صافي القيمة الحالية، إذا نستعمل معيار Maximinوذلك كما يلي :

Min A1Ei = 0 Min A2Ei = -76.45 Min A3Ei = 201.09

Max (0، -76.45 ، 201.09) = 201.09

البديل الأمثل هو A3 أي الإستثمار في المشروع

ب.معيار :(LAPLACE) هذا المعيار يمكن من تحديد المشروعات التي تعظم التوقع الرياضي للأرباح، ويضع هذا المعيار كأساس الفرص المتساوية للحالات المرتقبة[1] .

وطبقا لهاذ المعيار، تتم المفاضلة بين السياسات الإستثمارية بإختيار البديل الذي يحقق في المتوسط أقصى مكاسب نقدية متوقعة، وهذا وفقا للصيغة التالية :

$$X = \Sigma Xi/n$$

X:متوسط المكاسب النقدية المتوقعة

[1] M.A.KHALDI, essentielle sur la gestion financière , édition thermes 1994, pp 57-58.

n:تمثل عدد الحالات المحتملة الوقوع

Xi: تمثل الأحداث المتوقعة .

مثال :بالتطبيق على معطيات المثال السابق نجد :ا

لحل :وفقا للصيغة $X = \sum X_i/n$:

X(A1) = (0 + 2 + 0) x 1/3 = 0

X(A2) = (-76.45 + 74,13+ 269.87) x 1/3 = 89.18

X(A3) = (201.09 + 408.76 + 651.5) x 1/3 = 420.45

أكبر قيمة هي 420.45 إذا البديل الأمثل هو A3 أي الإستثمار في المشروع B

ج – معيار :(**HURWIKZ**) إن نظرة هذا المعيار تفاؤلية حيث يعتقد أنه من غير المنطقي إهمال أو تجاهل النتائج المرتفعة أمام تلك المنخفضة، لذا فهو يجمع بين أسوأ وأفضل النتائج.[1]

ويعبر عن فكرة هذا المعيار للصيغة التالية :

H=(1-a) m + aM

حيث:

m:تعبر عن أسوأ النتائج وأقلها.

M : تعبر عن أفضل النتائج وأقصاها .

a: تعبر عن المعامل وهي تتراوح بين 0 و1 إذ نجدها تعكس درجة تفاؤل متخذ القرار .

مثال: بالتطبيق على معطيات المثال السابق وبإفتراض a=0.4 نجد :

HA1= 0,6(0) + 0.4(0) = 0

HA2 = 0,6(-76,45)+0,4269,87) = 63,278

HA3 = 0,6(201,09) +0,4651,5) = 381,254

البديل الأمثل هو A3 أي الإستثمار في المشروع B

د – معيار :(**SAVAGE**) يأخذ هذا المعيار بمبدأ الفرصة الضائعة التي تساوي الفرق بين الربح المحقق وأعظم ربح ممكن تحقيقه مع نفس حالة الطبيعة5 ة .ويتم حساب الفرصة الضائعة أو الندم (regret) كمايلي :

[1] **عقيل جاسم عبد الله، مدخل الى تقييم المشروعات**، دار ومكتبة الحامد للنشر، دون بلد النشر، 1999، ص 28

$$Regret\ (ei,aj) = v^*(ei) - v(ei,aj)$$

v (ei) :هو أعظم ربح يمكن تحقيقه في كل حالة طبيعة[1]

النتائج الممكنة.

أما اختيار البديل الأمثل يكون وفقا للصيغة التالية ($Min_{ei}\ max_{aj}\ regret(ei\ ,\ aj)$) :

مثال: بالتطبيق على نفس معطيات المثال السابق نجد :

الجدول رقم (2- 5): قيم أكبر الأرباح الممكن تحقيقها

البدائل / حالات الطبيعة	A1	A2	A3	أكبر الأرباح
E1	0	-76.45	201.09	201.09
E2	0	74.13	408.76	408.76
E3	0	269.87	651.5	651.5

المصدر: من إعداد الباحث استنادا الى معطيات المثال السابق .

يتم في كل سطر طرح جميع قيمة من القيمة التي تمثل أكبر الأرباح فيه، لنتحصل في الأخير على مصفوفة الفرصة الضائعة، والتي تكون على الشكل التالي :

الجدول رقم (2- 6): مصفوفة الفرصة الضائعة

البدائل / حالات الطبيعة	A1	A2	A3
E1	201.09	277.45	0
E2	408.76	334.63	0
E3	651.5	381.63	0

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول السابق .

$$Maxai = 651.5\ max = 381.63\ max_{a3} = 0$$

$$Min\ (651.5,381.63\ ,0) = 0$$

البديل الأمثل حسب هذا المعيار هو A3 أي الاستثمار في المشروع B

[1] حنفي كي عيد، مرجع سبق ذكر م، 2000، ص197، بتصرف .

بعد معرفة أهم المعايير المستخدمة لإتخاذ القرار في ظروف عدم التأكد، والتي تنجم عن عدم توفر المعلومات الوافية التي تمكن من تحديد إحتمالات وقوع الأحداث الممكنة، فإنه بالمقابل قد يتحصل متخذ القرار على إحتمالات لوقوع كل حالة من الحالات أو الأحداث الممكنة وهو ما يعرف بحالات أو ظروف المخاطرة والتي ستكون موضوعا المطلب الموالي .

المطلب الثالث :معايير التقييم في ظروف المخاطرة

تحت هذه الظروف فإن متخذ القرار يكون بحاجة لمعلومات عن إحتمالات وقوع الأحداث المختلفة، وهذه الإحتمالات قد يتم الحصول عليها من السجلات الماضية للمشروع، أو تكون مجرد تقدير شخصي لمتخذ القرار نفسه، وفي هذه الحالة يمكن لمتخذ القرار اللجوء إلى إحدى الطرق أو المعايير التالية:

1.طريقة تعديل معدل الخصم (الإستحداث) :

هنا يتم إضافة عنصر المخاطرة إلى معدل الإستحداث الخالي من المخاطرة كما يلي :

$$K^* = Rf + a$$

حيث

Rf : هو معدل الفائدة الخالي من المخاطرة

a :هو علاوة المخاطرة.

2. طريقة القيمة المتوقعة :

وهذا المعيار يعتمد على مبدأ الإحتمالات، حيث يتم حساب الربح المتوقع لكل بديل وذلك بوزن أو تقييم كل ربح من الأرباح الموجودة في الصف الذي يشير إلى القرار وذلك بضربها في إحتمالات وقوع الأحداث المختلفة، ثم تجميع القيم الناتجة المختلفة .[1]

ويعبر عنه رياضيا كما يلي[2] :

$$E(x) = \sum X_i \times P_i$$

E (x)الأمل (التوقع) الرياضي أو القيمة المتوقعة .

Xi: التدفقات النقدية.

---

[1] سليمان محمد مرجان، مرجع سبق ذكر 5

[2] محمد صالح الحناوي، مرجع سبق ذكره، ص238 .

Pi :إحتمال وقوع هذه المتغيرات.

مثال :

ليكن مشروعين لبناء السفن من النوعين S و M وكانت الأرباح الخاصة بهما موزعة حسب رقم المبيعات إلى أربعة مجموعات كما يلي :

الجدول رقم (2- 7): توزيع الأرباح وفقا للمبيعات

نوع السفينة	A1(100000)	A2(100000-180000)	A3(180000-300000)	A2 (300000 فأكثر)
S	40000	22000	30000	50000
M	35000	45000	25000	20000

المصدر: سليمان محمد مرجان، بحوث العمليات، الجامعة المفتوحة، ط1، طرابلس، 2002، ص 44 .

المطلوب:أي المشروعين أفضل؟ إذا علمت أن إحتمالات A4=0.1, A3=0.25, A2=0.3, A1=0.15

الحل :بناءا على العلاقة السابقة $E(x) = \sum X_i \times P_i$:، فإن القيمة المتوقعة لكل من المشروعين تحسب كما يلي:

القيمة المتوقعة للمشروع S

$(40000 \times 0,15) + (22000 \times 0,3) + (30000\ 0\times,25) + (50000 \times 0,1) = 25100$

القيمة المتوقعة للمشروع M :

$(35000 \times 0,15) + (45000\times 0,3) + (25000\times 0,25) + (20000\times 0,1 = 27000$

وبالتالي فالمشروع M أفضل لأن له قيمة متوقعة أكبر.

3. طريقة الإنحراف **المعياري ومعامل الإختلاف** :

ويتضمن هذا المعيار كما ورد في تسميته كل من المعيارين التاليين:

أ – **الإنحراف المعياري** :يعرف رياضيا بأنه الجذر التربيعي لمجموع إنحرافات القيم عن وسطها الحسابية.[1]

ويستخدم الانحراف المعياري في قياس المخاطرة وهو يساعد على قياس درجة تشتت العائد المتوقع حدوثه عن القيمة المتوقعة له، ويعبر عنه رياضيا كما يلي :

[1] محمد صالح الحناوي، **مرجع سبق ذكره**، ص 238 .

$$\delta = \sqrt{\sum Pi.(Xi - \bar{X})}$$

حيث:

$\bar{X}$:تمثل القيمة المتوقعة من كل ناتج أو كل تدفق محتمل.

Pi : تمثل إحتمال حدوث التدفق الخاص.

Xi :هي قيمة التدفق النقدي المقابل لPi .

ب- معامل الإختلاف: ويسمى المقياس النسبي للمخاطرة، ويساوي ناتج قسمة الإنحراف المعياري على القيمة المتوقعة، ويتم التعبير عنه رياضيا كما يلي:

معامل الاختلاف = الانحراف المعياري/ القيمة المتوقعة

وهذا المعيار يقيس كمية المخاطرة المتوقع حدوثها عن كل وحدة نقدية من العائد المتوقع، وفيها يفضل البديل الذي يقل معامل إختلافه.

مثال:

ليكن المشروعين (A) و(B) ، عائدهما المتوقع يقدر ب 800 دج، 3000 دج على التوالي، ولهما نفس الإنحراف المعياري والذي يقدر ب 400 دج.

المطلوب: حساب معامل الإختلاف المشروعين؟ أي المشروعين أكثر مخاطرة؟

الحل :

وفقا للعلاقة الرياضية السابقة الخاصة بمعامل الإختلاف فإن:

معامل إختلاف المشروع الأول يساوي 400 / 800 = 0.5

معامل إختلاف المشروع الثاني يساوي 400 / 3000 = 0.13

إذا حسب معامل الإختلاف فالمشروع (A) أكثر خطورة من المشروع(B) .

4- معيار شجرة القرارات:

يمكن القول بأن معيار شجرة القرارات يعتبر من أكثر المعايير المستخدمة في مجال اتخاذ القرارات في ظل عدم اليقين وباستعمال الاحتمالات[1] .

تمثل شجرة القرار رسم بياني يسهل طرح تركيب عملية إتخاذ القرار، وهذا راجع لما تتضمنه من معلومات حول البدائل ومواقف الطبيعة وإحتمالات حدوث هذه المواقف ثم النتائج المترتبة عنها من أرباح أو تكاليف .

كما يمكن تعريف شجرة القرارات على أنها عبارة عن شكل بياني يوضح تتابع القرارات المتوقعة في ظل الحالات الممكنة، وتتكون هذه الشجرة من فروع يمثل كل فرع منها بديل من البدائل المعروضة، ويتوقف عند البدائل الممثلة بفروع شجرة القرارات على عدد من المتغيرات التي قد يشملها التحليل[2] .

مثال :

بافتراض أن مشروعا ما يرغب في اتخاذ قرار بزيادة حجم الإنتاج في السنة المقبلة كنتيجة لازدياد حجم الطلب المتوقع على منتجه النهائي .ومن خلال تحليل الطاقة الإنتاجية الحالية تبين أن الزيادة في حجم الإنتاج لا يمكن أن تتحقق إلا من خلال بناء وحدة إنتاجية إضافية والتي قد تكون كبيرة أو صغيرة وهذا حسب مستوى الطلب على منتج المؤسسة والذي يمكن تلخيصه في الجدول التالي :

الجدول رقم (2-8) :حالات الطلب المشروعين مع إحتمالات الحدوث

الإستراتيجية	التكلفة	مستوى الطلب		
		عالي	متوسط	منخفض
بناء وحدة كبيرة	28000	80000	50000	170000
بناء وحدة صغيرة	16000	55000	30000	20000
احتمالات الطلب	-	0.45	0.35	0.2

المصدر :سليمان محمد مرجان، بحوث العمليات، الجامعة المفتوحة، ط1، طرابلس، ص55

الحل :

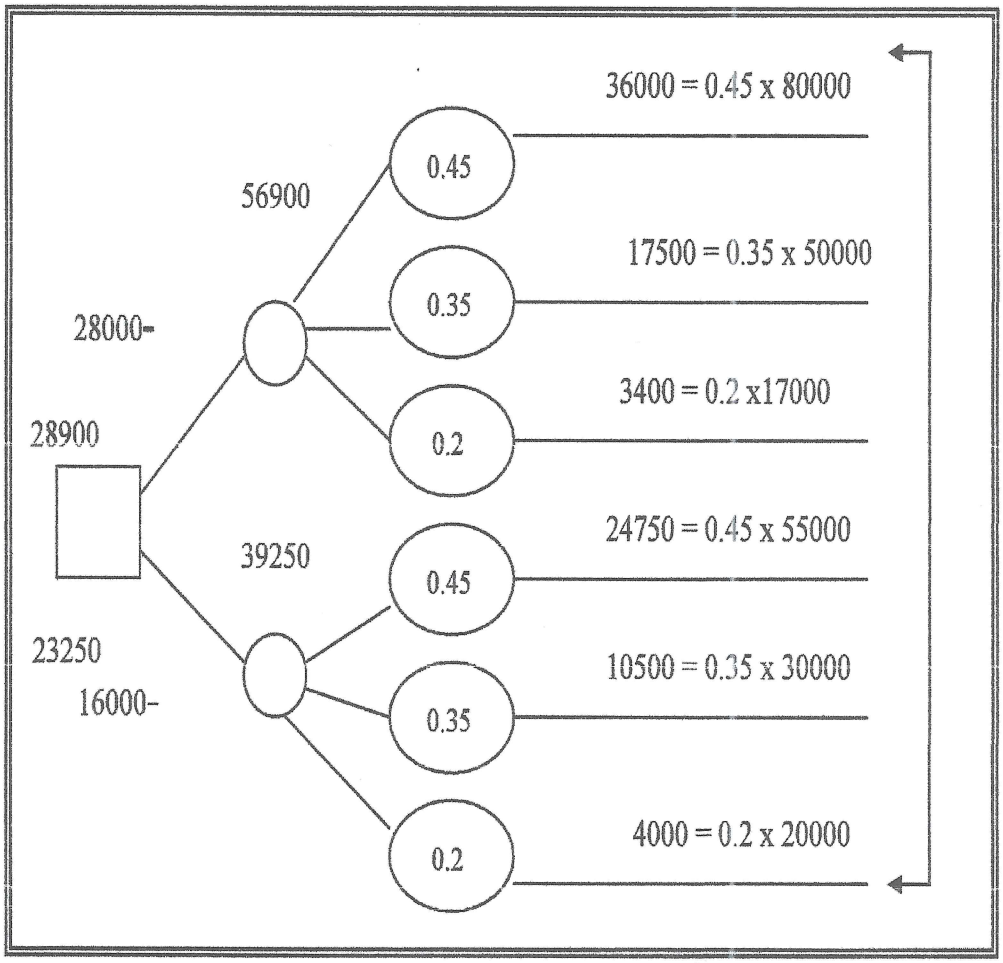
من خلال معطيات المثال السابق فإنه يمكن تمثيل شجرة القرار على النحو التالي :

---

[1] أحمد غنيم، قرارات إنشاء المشروعات الجديدة نظريا وتطبيقيا، دار المستقبل للطباعة والنشر، 1999، ص 71 .

[2] ريتشارد برونسون، ترجمة حسن حسيني الغباري، نظريات و مسائل في بحوث العمليات ، الدار الدولية للإستثمارات الثقافية، مصر،2003 ، ص 258 .

الشكل رقم(2- 1): شجرة القرار



المصدر: من إعداد الباحث بالاستناد إلى معطيات الجدول رقم (2- 9.)

البديل الأفضل هو بناء وحدة كبيرة وتحقيق عائد قدره 28900 ون .

ولشجرة القرار أيضا مزايا وعيوب:

المزايا : بالنسبة لمزايا هذه الطريقة فيمكن تلخيصها فيما يلي:

- تناسب هذا المعيار مع المشاكل التي تحتاج إلى قرارات متعاقبة.
- تبين لنا تسلسل القرارات والأحداث التي تنتج عنها أرباح وخسائر .
- تسهل لمتخذي القرار عملية معرفة نتائج الإستراتيجيات المطروحة ومخاطرها.

العيوب: تكتسي شجرة القرار كأداة مهمة تستعمل في عمليات إتخاذ القرار القليل من العيوب أبرزها :

-صعوبة الفهم والإستعمال خاصة في حالة المراحل المتعددة .

من خلال ما جاء به هذا المبحث، تم التوصل إلى أن الفرص الإستثمارية المتاحة أمام المستثمر متعددة ومتنوعة، حيث تختلف من فرصة إلى أخرى وفقا لإختلاف نمط العائد المتوقع الحصول عليه ودرجة المخاطرة المرتبطة به، لذا فعملية المفاضلة بين الفرص الإستثمارية تتحقق بالإعتماد على عدة معايير تنصب جميعها على تحديد الأثر المباشر للمشروع، والذي يتجلى بشكل أو بآخر في الربح، كما تتفاوت هذه المعايير من حيث الدقة والصعوبة، بين معايير موضوعية تقوم على أسس كمية، وأخرى شخصية تعتمد على تقديرات وأحكام ذاتية .

خلاصة الفصل :

من خلال ما تضمنه هذا الفصل، فإنه يمكن القول أن دراسة الجدوى المالية تعتبر مرآة عاكسة الجدوى المشروع الإستثماري، حيث تحول كل مكونات هذا المشروع إلى أرقام و بيانات رقمية مبنية على أسس علمية .كما تسمح النتائج المتحصل عليها من هذه الدراسة بإتخاذ قرار نهائي بإقامة المشروع من عدمه، كما تمكن هذه الدراسة من الإختيار بين البدائل الإستثمارية المتاحة، وهذا من خلال تقدير تدفقاتها النقدية الداخلة والخارجة وما إذا كان صافي هذه التدفقات موجبا أم سالبا، وتسمح هذه الدراسة أيضا بإختيار الهيكل التمويلي الأمثل الذي يحقق التوازن بين العوائد المنتظرة والمخاطر المختلفة .وهي تتضمن معايير عدة متنوعة لتقيم الربحية التجارية للمشروع موضوع الدراسة، حيث تختلف هذه المعايير بإختلاف زوايا تصنيفها وطرق حسابها سواء ما تعلق منها بحالة التأكد أو حالة عدم التأكد أو المخاطرة.

الفصل الثالث:

دراسة تطبيقية للجدوى المالية لبعض المشروعات المقترحة على مستوى الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب

"وكالة ولاية المدية"

مقدمة الفصل:

من خلال ما سبق عرضه في الفصلين السابقين، سيتم في هذا الفصل إسقاط الدراسة النظرية لهذا الموضوع على الواقع العملي، وهذا من خلال دراسة وتقييم الجدوى المالية لبعض المشروعات المقترحة على مستوى الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، هذه المؤسسة التي تلعب دورا كبيرا في دعم ومتابعة المشروعات المصغرة المنشأة من طرف الشباب أصحاب المشاريع. الأمر الذي دفع بالحكومة الجزائرية إلى زيادة الاهتمام بها، وهذا ما تجلى مؤخرا في إطار التعديلات التي تخص مضاعفة تدعيم الدولة لهذه المؤسسة، كونها من أهم الخلايا التي تتولد منها المشروعات الجديدة الهادفة إلى دعم عجلة التنمية، وكذلك الركيزة الأساسية التي يستند عليها في متابعة المشاريع القائمة بمختلف أنواعها.

لذا وضمن هذا السياق ومن أجل الإحاطة أكثر بكل هذه الجوانب يأتي هذا الفصل الذي سنتناول من خلاله ثلاثة مباحث هي:

المبحث الأول: وتم التعرض فيه الى عموميات حول المشروعات الصغيرة والمتوسطة، في حين تناولنا في المبحث الثاني: بطاقة تعريفية للوكالة الوطنية لدعم تشغل الشباب "ولاية المدية"، أما المبحث الثالث: فقد خصص لتحليل وتقديم الجدوى المالية لبعض المشاريع المختارة من ضمن المشروعات المقترحة على مستوى هذه الوكالة.

المبحث الأول: عموميات حول المشروعات الصغيرة والمتوسطة

تلعب المشروعات الصغيرة والمتوسطة دورا هاما في النمو الاقتصادي الوطني وخلق فرص عمل سواءاً في الدول النامية أو المتقدمة، وهي لا تقل أهمية عن المشروعات الكبيرة باعتبارها تساهم في توفير السلع والخدمات للمجتمع، فضلا عن التخفيف من حجم البطالة، حيث تعتبر معظم الدول المشروعات الصغيرة والمتوسطة جزءا لا يتجزأ من هيكل اقتصادها الوطني وذلك لما تتمتع به هذه المشروعات من أهمية كبيرة في دعم عجلة التنمية الإقتصادية من جهة والنهوض بالأنشطة من جهة أخرى، حيث تشكل المشروعات الصغيرة والمتوسطة مدخلا هاما من مداخل النمو الاقتصادي، إذ ثمة اتفاق على أهميتها في النشاط الاقتصادي نتيجة للنجاح الذي حققته في عدة دول نظرا لما تقدمه من خدمات الدعم للمشروعات الكبرى في إطار التكامل بين فروع النشاط الاقتصادي كاملا.

لذا سيتناول هذا المبحث بالتحليل كلا من:

- ماهية المشروعات الصغيرة والمتوسطة.
- المشاكل والعراقيل التي تواجه إنشاء المشروعات الصغيرة والمتوسطة.
- الأهمية الإقتصادية للمشروعات الصغيرة والمتوسطة ودوافع إنشاءها.

المطلب الأول: ماهية المشروعات الصغيرة والمتوسطة

تصنف المشروعات الإقتصادية من حيث الحجم إلى مشروعات صغيرة ومتوسطة من جهة، ومشروعات كبيرة من جهة أخرى. وهذا التصنيف يعتبر مفيدا في عدة مجالات، لذا فإن إعطاء مفهوم واضح وموحد للمشروعات الصغيرة والمتوسطة بشكل نهائي، ووضع الحدود الفاصلة بينها وبين باقي المشروعات الأخرى أمر لا يزال يكتنفه الغموض وعدم الرؤية الواضحة في تحديد معناه الدقيق، خاصة بعد انتشار هذا المصطلح انتشاراً واسعاً في مختلف دول العالم.

وترجع صعوبة تحديد تعريف موحد يتفق عليه الأطراف والجهات المعنية بهذا القطاع إلى الاختلاف الكبير في طبيعة النظرة التي يتبناها كل طرف في تحديد دور هذه المشروعات، وسبل النهوض بها وترقيتها، وكذا الفارق الشاسع في عملية التحديد بين بلد وآخر أو منطقة جغرافية وأخرى، وحتى بين أنواع الصناعات المختلفة، فمنها من يحتاج إلى تكنولوجيا عالية، ومنها من يستخدم طرق تقليدية بسيطة.

لذا ولرؤية أفضل الموضوع المشروعات الصغيرة والمتوسطة، تم تقسيم هذا المطلب إلى العناصر التالية والتي نراها مهمة في هذا الإطار، وتتمثل هذه العناصر في:

- مفهوم المشروعات الصغيرة والمتوسطة.
- خصائص وأهداف المشروعات الصغيرة والمتوسطة.

1- مفهوم المشروعات الصغيرة والمتوسطة:

لقد اختلف الباحثون في إيجاد تعريف واضح وجلي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة وذلك بسبب اختلاف مفهوم حجم المشروع من حيث عدد العمال الذين يعملون فيه، وكذا نوعية المعايير المعتمدة. وعلى الرغم من تعدد واختلاف هذه التعريفات والمفاهيم فإنه يمكن إعطاء عدد من التعريفات أهمها:[1]

في أمريكا يسمى المشروع الذي يعمل فيه أقل من 10 عمال بالمشروع الصغير جدا، إلى جانب مجموعة من الخصائص حول الإيرادات والمبيعات ورأس المال.

في الدول العربية يطلق على المشروع الذي يعمل فيه من (6 - 15) عاملا بالمشروع الصغير، أما المشروع المتوسط فهو الذي يعمل فيه من (15 - 25) عاملا.

أما منظمة الأمم المتحدة للتنمية الصناعية، ترى أنه في الدول النامية يعتبر المشروع الذي يعمل فيه (5- 19) عاملا مشروعا صغيرا، أما في الدول الصناعية المتقدمة فالمشروع الصغير هو المشروع الذي يعمل فيه (1 - 99) عاملا.

وحسب البنك الدولي، تعتبر المشروعات الصغيرة والمتوسطة تلك التي تستخدم أقل من 50 عاملا في الدول النامية و500 عاملا في الدول الصناعية المتقدمة.

يوجد أيضا تصنيفا آخر يعتبر المشروعات الصغيرة والمتوسطة تلك التي تستعمل أقل من 500 عامل.[2]

أما مفهوم المشروعات الصغيرة والمتوسطة حسب المشرع الجزائري، فإن هذه الأخيرة (الجزائر) لم تقدم تعريفا رسميا لهذه المشروعات إلا سنة 2001 وذلك من خلال القانون التوجيهي لترقية المؤسسات المصغرة، الصغيرة والمتوسطة الصادر عن وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث كان يهدف إلى التشجيع على الإبداع والابتكار.

ويلخص الجدول التالي المعايير الكمية المعتمدة في الاقتصاد الجزائري، والتي تتعلق بتصنيف المشروعات المصغرة، الصغيرة والمتوسطة.

---

[1] مناور حداد، حازم الخطيب، دور المشروعات الصغيرة جدا والصغيرة والمتوسطة في التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الأردن، مجلة أريد للبحوث والدراسات، المجلد التاسع، العدد الأول، الأردن، تشرين الثاني، 2005، ص ص: 119-121.

[2] ناصر دادي عدون، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة، الجزائر، ط2، دون تاريخ، ص64.

الجدول رقم (3-1): معايير التمييز بين حجم المشروعات في

المعايير / المشروعات	العمالة الموظفة (عامل)	رقم الأعمال السنوي (مليون دينار جزائري)	الحصة السنوية (مليون دينار جزائري)
المشروعات المصغرة	9-1	20	10
المشروعات الصغيرة	49-10	200	100
المشروعات المتوسطة	250-50	2000-200	500-100

المصدر: صالحي صالح، أساليب تنمية المشروعات المصغرة والصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد الجزائري ، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة فرحات عباس، العدد3 -2004.

من خلال المفاهيم السابقة للمشاريع الصغيرة والمتوسطة فإنها ترتكز على معايير مختلفة، منها الكمية كعدد العمال ورقم الأعمال، وأخرى نوعية كدرجة الاستقلالية وبساطة التنظيم.

ويختلف تعريف هذه المشروعات من بلد إلى آخر نظرا لتباين المؤشرات الإقتصادية واختلاف المعايير المستخدمة لتعريفها، لذا فإنه من الضروري تكييف هذه المعايير مع خصوصيات النظام الاقتصادي والاجتماعي السائد في ذلك البلد.

أما المفهوم الذي سيتم تبنيه في هذه الدراسة هو ذلك الذي جاء في القانون التوجيهي الترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في عام 2001، وهو نفس المفهوم الذي قدمه الإتحاد الأوروبي سنة 1996، حيث يرتكز هذا المفهوم على ثلاث معايير أساسية هي:

عدد العمال، حجم رقم الأعمال السنوي، واستقلالية المؤسسة. وفي هذا الإطار تعرف المشاريع الصغيرة والمتوسطة مهما كانت وظيفتها القانونية بأنها كل مشروع إنتاجي أو خدماتي يوظف من 01 إلى 250 عامل حيث رقم أعماله السنوي لا يتجاوز 02 مليار دج، وأن إجمالي الحصيلة السنوية لا يتجاوز 500 مليون دج ويحترم مقاييس الاستقلالية.

2- خصائص وأهداف المشروعات الصغيرة والمتوسطة:

تتمتع المشروعات الصغيرة والمتوسطة بمجموعة خصائص تميزها عن المشروعات الكبيرة، كما تسعى من خلال القيام بنشاطاتها الى تحقيق جملة من الأهداف.

أ - خصائص المشروعات الصغيرة والمتوسطة: للمشروعات الصغيرة والمتوسطة جملة من السمات والخصائص تميزها عن المشروعات الكبيرة، كما تجعلها هذه السمات قادرة على المنافسة، وتؤهلها لتحقيق الأهداف المرجوة من إنشائها، وفيما يلي ذكر موجز لأهم هذه الخصائص:[1]

[1] منوار حداد، حازم الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص ص: 123- 124.

– **قلة الاحتياجات المالية لتمويل هذه المشروعات:** إن حجم رأس المال المستثمر في هذه المشروعات منخفض قياسا بالمشروعات الكبيرة، مما يسهل عملية التمويل خصوصا على المستثمرين الذين يملكون مدخرات مالية قليلة أو متوسطة ويرغبون في الإشراف المباشر على استثماراتهم دون اللجوء الى مشاركة الآخرين، وهذا يعني أن محدودية التمويل ملازمة في المشروعات الصغيرة والمتوسطة لمحدودية القدرات المالية لمالك المشروع.

– **الملكية الفردية أو العائلية للمشروعات:** تتميز هذه المشروعات بالملكية الفردية أو العائلية، فكلما كان رأس المال منخفضا كلما كان بإمكان الفرد تأسيس المشروع.

– **سهولة تمركز القرارات الإدارية بين أصحاب المشروعات الصغيرة والمتوسطة:** حيث يستطيع صاحب المشروع معالجة المشكلات التي تواجه المشروع، وهذا يعني أنه قادر على إرضاء الأيدي العاملة والزبائن وكسبهم للمشروع.

– **قلة التدرج الوظيفي:** وهذا بسبب قلة اليد العاملة، الأمر الذي يساعد على تسهيل مركز القرارات بين يدي صاحب المشروع.

– **الانتشار الواسع لهذه المشروعات في مختلف المناطق:** وهذا راجع الى سهولة الإنشاء، كما يساعد هذا الانتشار الواسع على تطوير وتنمية هذه المناطق بشكل جيد وشامل، ويساعد أيضا على تخفيض حجم البطالة في هذه المناطق.

– **القدرة على استيعاب اليد العاملة غير الماهرة:** هذه القدرة تساعد على تخفيض حجم البطالة في الدولة.

– **استخدام تكنولوجيا بسيطة** : تستخدم هذه المشاريع التكنولوجيا البسيطة والأقل تعقيدا وتكلفة، وبالتالي تمتلك القدرة على تدريب الأيدي العاملة على التكنولوجيا البسيطة، كما تلجأ إدارة المشروع إلى تشجيع روح الإبداع والابتكار لتحسين الجودة والوصول إلى التنافسية كتعويض عن النقص في التدريب.

– **انخفاض حجم الأعباء والتكاليف** : خاصة تكاليف التخزين وهذا لمدة طويلة بسبب قلة حجم الإنتاج في هذه المشروعات.

– **قلة المساحة التي تحتاجها هذه المشروعات:** وهذا بسبب صغر الوسائل والمعدات المستخدمة في عمليات الإنتاج وقلتها.

تمثل المشروعات الصغيرة والمتوسطة نواة للمشروعات الكبيرة وهي مكملة لها. تساعد هذه المشروعات على تأمين عمل إضافي لمالكيها لتأمين أنفسهم في مواجهة بعض المشكلات التي تواجههم عند التقاعد أو ترك العمل.

إن درجة المخاطرة المحيطة بهذه المشاريع ليست كبيرة مقارنة بالمشاريع الكبيرة. بالإضافة إلى ذلك يوجد أيضا بعض الخصائص السلبية أهمها:[1]

- الضالة النسبية لرأس المال.
- صغر الحجم وقلة التخصص في العمل.
- مستوى متدني من التقنية أي تكنولوجيا بسيطة ونظام معلوماتي بسيط.
- قدرة تمويل ذاتي أقل لهذه المشروعات مقارنة بالمشروعات الكبيرة.
- مصير هذه المشروعات عادة مرتبط بشخصية مالكيها.

ب- أهداف المشروعات الصغيرة والمتوسطة: تسعى المشروعات الصغيرة والمتوسطة إلى تحقيق جملة من الأهداف نوجز أهمها فيما يلي:

- تحقيق أقصى قدر ممكن من المبيعات لاكتساب حصة سوقية كبيرة وشهرة واسعة.
- حماية نشاط المشروع من خطر توقف الإنتاج (العمل دون تحقيق الأرباح عند نقطة التعادل).[2]
- ترقية روح المبادرة الفردية والجماعية، باستخدام أنشطة اقتصادية سلعية أو خدمية لم تكن موجودة من قبل، وكذا إحياء أنشطة تم التخلي عنها لأي سبب كان.
- استحداث فرص عمل جديدة بصورة مباشرة لمالكي هذه المشاريع، أو بصورة غير مباشرة عن طريق استخدامهم لأشخاص آخرين، ومن خلال هذا الاستحداث لفرص العمل يمكن أن تتحقق الاستجابة السريعة للمطالب الاجتماعية في مجال التشغيل.
- يمكن أن تكون حلقة وصل في النسيج الاقتصادي من خلال مجمل العلاقات التي تربطها بباقي المشاريع المحيطة والمتفاعلة معها والتي تستخدم نفس المدخلات. - تشكل إحدى وسائل الإدماج القطاع غير المنظم والعائلي.[3]
- تهدف أيضا إلى توفير السلع والخدمات سواء للمستهلك النهائي أو الوسيط مما يزيد من الدخل الوطني للدولة.
- توطين الأنشطة في المناطق النائية.[4]

---

[1] عبد المجيد تيماوي، مصطفى بن نوي، دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في دعم المناخ الاستثماري- حالة الجزائر -، ورقة بحثية مقدمة الى الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، الشلف، الجزائر، 17 و18 أفريل 2006، ص240.

[2] سيد كاسب، جمال كمال الدين، المشروعات الصغيرة الفرص والحديات، جامعة القاهرة، مصر، دون تاريخ، ص 22.

[3] - محمد يعقوبي، مكانة وواقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية . عرض بعض التجارب ، ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، الشلف، الجزائر، 17 و18 أفريل 2006، ص45.

[4] عبد المجيد تيماوي، مصطفى بن نوي ، مرجع سبق ذكره، ص 241.

بعد التطرق لمفهوم للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، والوقوف عند أهم الخصائص والمميزات التي تتسم بها والتي تجعلها مختلفة عن المشاريع الكبيرة، فإن للمشروعات الصغيرة والمتوسطة أيضا أهمية كبيرة على المستويين الاقتصادي والاجتماعي كما هو الشأن بالنسبة للمشروعات الكبيرة، وفيما يلي إبراز لهذه الأهمية وكذا الدوافع المختلفة الإنشاء مثل هذه المشروعات.

المطلب الثاني: الأهمية الإقتصادية والاجتماعية للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، ودوافع إنشاءها

للمشروعات الصغيرة والمتوسطة أهمية بالغة اقتصاديا واجتماعيا لا تكاد تقل عن تلك التي تخص المشروعات الكبيرة وربما قد تكون أهم منها في البعض من اقتصاديات الدول، الأمر الذي أدى الى بروز العديد من الدوافع لإنشائها، لذا سيتم في هذا المطلب التطرق إلى كل من الأهمية الإقتصادية والاجتماعية للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، وكذلك الدوافع المختلفة لإنشائها:

1.الأهمية الإقتصادية والاجتماعية للمشروعات الصغيرة والمتوسطة

من واقع استقراء الدراسات والبحوث المهتمة بهذا النوع من المشروعات، يمكن توضيح أهميتها الراهنة في كافة أنحاء بلدان العالم في عدد من النقاط، أهمها:[1]

أ – توفير مناصب شغل وامتصاص البطالة : يعد هذا النوع من المشروعات أحد الوسائل الهامة والفعالة في خلق فرص عمل كافية لتخفيض البطالة في الدول النامية والمتقدمة، ذلك لأنها تقوم على تقنيات كثيفة العمل وإحلال العمالة المتوفرة محل رأس المال عالي التكلفة، ونمط اجتماعي يقوم على تشغيل الأقارب والأصدقاء دون الالتزام بالمؤهلات العلمية، ووفقا لتقدير منظمة العمل الدولية (ILO)* تستوعب هذه المشروعات نحو 30 مليون عامل بأمريكا اللاتينية، وما يقارب 60% من قوة العمل خارج القطاع الأولي بإفريقيا، ومن 40 إلى 66% في آسيا.

ب– التوازن الاقتصادي والاجتماعي: تشجع المشروعات الصغيرة والمتوسطة على تنمية السلوك الادخاري لدى الأفراد بشكل لا يمكن تحقيقه بصورة أخرى، كما أنها تساعد على التقليص والحد من النزوح الريفي، والربط بين التصنيع والمنتجات الزراعية، حيث يؤدي ذلك إلى تقليل المشاكل الإقتصادية والاجتماعية الناجمة عن ظاهرة التركز الصناعي في المدن وتحقيق قدر مناسب من عدالة التنمية الإقليمية.

---

[1] شريف غياط، محمد بقموم، واقع الابتكار وانتشاره في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حالة الجزائر –، ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي حول المؤسسة الاقتصادية الجزائرية و الابتكار في ظل الألفية الثالثة، قالمة، الجزائر 16 و 17 نوفمبر 2008، ص21 .

* ILO: International Labo(u)r Organisation.

ج- كفاءة استخدام الموارد المحلية: تعتمد معظم المشاريع الصغيرة والمتوسطة على استخدام الموارد المحلية في إشباع الحاجات المتزايدة من السلع الاستهلاكية، وقد ثبت في عدد من الدراسات أن هذا النوع من المشروعات في البلدان النامية بتقنياته البسيطة كان في بعض الحالات أعلى إنتاجية من المشروعات الكبيرة ذات التقنيات الحديثة، وما لم يكن هناك اتفاقيات احتكارية للسيطرة على السوق، فإن زيادة عدد المشروعات الصغيرة والمتوسطة يؤدي إلى زيادة الرغبة في الإبتكار والتميز، وإذا ما تم تنظيم وإدارة ودعم هذه المشاريع بما يكفل استمرار وتنمية هذه الرغبة فإنه يتوقع أن تكون فعالة في تحقيق الكفاءة الفنية والاقتصادية في استخدام الموارد المتاحة.

د- تحقيق التنمية المتوازنة جغرافيا: وذلك بين كل من الأرياف والمدن ومساهمتها في إعادة التوزيع السكاني، وخلق مجتمعات إنتاجية جديدة في المناطق النائية والحفاظ على البيئة في المدن الكبيرة على وجه الخصوص.[1]

2- دوافع إنشاء المشروعات الصغيرة والمتوسطة:

تتعدد الدوافع المحفزة على الاهتمام بالمشروعات الصغيرة والمتوسطة على المستوى الوطني والدولي، وتتبع هذه الدوافع أساسا من الأدوار التي تحدثها هذه المشروعات في العديد من مجالات التنمية المرتبطة بالجوانب التالية:[2]

- توليد الإنتاج والدخل وفرص العمل.
- خلق وصقل المهارات الفنية والإدارية اللازمة لدفع عجلة التصنيع.
- خلق ودعم مجالات التصدير غير المجالات التقليدية.
- إعادة توزيع الدخل والثروة بشكل أفضل.
- المساهمة كصناعات فرعية ومغذية للمشروعات الكبيرة.
- توفير رافد هام من روافد الإبتكار والإبداع والتميز التكنولوجي.

بالإضافة إلى ذلك، هناك عوامل أخرى أثرت على زيادة فرص نمو العمل الحر التي دفعت رواد الأعمال إلى هذا المجال، منها:

- استمرار معدلات التغير في العالم عجلت بخلق فرص جديدة أمام رواد الأعمال.
- النمو المتزايد لقطاع الخدمات في الاقتصاد.
- المناخ الإيجابي اتجاه تشجيع المشروعات الصغيرة في الاقتصاديات المختلفة.

---

[1] عبد المجيد قدي، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمناخ الاستثماري، مجمع الأعمال، ورقة بحثية مقدمة للملتقى الوطني حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية، الأغواط، الجزائر، 8 و9 أفريل 2002، ص143.

[2] عبد الرحمن بن عنتر، نذير عليان، عوامل نجاح وفشل المشروعات الصغيرة في ظل التحديات المعاصرة ، ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، الشلف، الجزائر، 17 و18 أفريل 2006، ص66.

- سهلت التجارة الإلكترونية عملية إنشاء هذا النوع من المشاريع، والقيام بالتصدير بتكاليف تعتبر زهيدة مقارنة بالتجارة التقليدية.

بالرغم من الأهمية البالغة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة سواءاً على المستوى الاقتصادي أو الاجتماعي من جهة، وكذا ما توفره العديد من الدوافع التي تشكل تحفيزات الإقامة هذا النوع من المشروعات، إلا أنه هناك العديد من المعوقات والعراقيل التي تحول دون إنشاء هذه المشروعات والتي ربما تكون سببا رئيسيا في فشلها.

المطلب الثالث: المشاكل والعراقيل التي تواجه إنشاء المشروعات الصغيرة والمتوسطة

تواجه المشروعات الصغيرة والمتوسطة مجموعة من المشكلات والعراقيل، تختلف من حيث شدتها وخطورتها ومدى تأثيرها على مسار هذه المشروعات وتمديدها لوجودها أو احتمالات نموها، إذ رغم ما يقال عن مميزات هذه المشروعات إلا أن هذه المشاكل والعراقيل قد تعوق وتحد تماما من إمكانية انطلاقها ونموها، ويمكن تلخيص أبرز المشاكل التي تواجه إنشاء وترقية المشروعات الصغيرة والمتوسطة فيما يلي: [1]

- مشكلة الإدارة باعتبار أن ملكية هذه المشروعات تعود غالبا لشخص واحد يديرها ويتخذ القرارات المصيرية بمفرده.
- صعوبة الحصول على المعلومة الإقتصادية أو انعدامها في أحيان كثيرة.
- صعوبة إيجاد المكان المناسب والدائم لإقامة المشروع بسبب ارتفاع أسعار العقار أو انعدامه أو عدم ملاءمته.
- صعوبة الإجراءات الإدارية والتنفيذية للحصول على قبول للمشروع، زيادة على التباطؤ الإداري، ويبدو أن المشكلة في أساسها مازالت مشكلة ذهنيات ذلك أن سرعة حركية سن النصوص التشريعية لم تواكبها حتى الآن حركية تنفيذية مماثلة.
- ضعف دراسات السوق الخاصة بحجم أو نوع المشروعات الصغيرة والمتوسطة.
- عدم اعتماد المشروعات الكبرى على المشروعات الصغيرة كمكملة لأنشطتها.
- مشكل الائتمان والتمويل الذي يعتبر من أهم العوائق التي تعترض المشاريع الصغيرة والمتوسطة من حيث شروط الاقتراض الصعبة، وعدم القدرة على التسديد وطلب البنوك الضمانات عينية ذات قيمة عالية نادرا ما تتوفر لدى هذه المشروعات.
- ارتفاع التكلفة الرأسمالية ونقص المساعدة التقنية الخدماتية.

[1] محمد يعقوبي، مرجع سبق ذكره، ص ص: 48- 49.

- عدم توفر فرص التدريب الجيد لإعداد الأفراد لإقامة وإدارة هذه المشروعات بسبب قصور البرامج التعليمية في هذا المجال.
- غياب المتخصصين في اقتصاديات المشروعات الصغيرة والمتوسطة، لذلك هناك ضرورة ملحة لتوجيه الإطارات العلمية نحو الاهتمام بهذه المشاريع على عدة مستويات مثل البحث العلمي، التنظيم والإدارة، التمويل والتسويق، نقل التكنولوجيات المناسبة.
- مشاكل إدارية وقانونية، حيث لا زالت السلطات العمومية في كثير من البلدان العربية تؤثر بثقلها على الجهاز الإنتاجي وتعتمد مركزية اتخاذ القرار، إضافة إلى عدم استقرار النصوص التشريعية، مما يحد من قدرة هذه المشاريع على العمل والتأقلم مع المتغيرات السريعة في الأسواق ومواكبة المنافسة المتصاعدة في عالم المال والأعمال.
- معظم المشروعات الصغيرة والمتوسطة تمتاز بنمط تنظيم وتسيير أقل من الحد الأدنى الذي يتطلبه اقتصاد تنافسي، الأمر الذي يؤدي إلى تهديد وجودها في السوق.

مما سبق يمكن القول أنه بالرغم من المشاكل والعراقيل التي تواجه إنشاء المشاريع الصغيرة والمتوسطة، إلا أن عملية التخلص منها أو على الأقل التخفيف من حدتها ليست مسألة منوطة بالدولة فقط، بل أيضا المستثمرين أصحاب المشروعات القديمة القائمة الكبيرة منها والصغيرة لأنهم أصحاب خبرات في هذا المجال. حيث يجب أن يكون هناك تعاون بينهم وبين الدولة للتخفيف من حدة هذه المشاكل والعراقيل.

ونافلة القول أنه في ظل التغيرات والتحولات الإقتصادية العالمية ، أصبحت المشاريع الصغيرة والمتوسطة تمثل إحدى المسائل الإقتصادية الهامة التي تستحوذ على اهتمام كبير من قبل دول العالم كافة ، ويرجع السبب في ذلك إلى دورها المحوري في الإنتاج والتشغيل وزيادة الدخل والابتكار والتقدم التكنولوجي علاوة على دورها في تحقيق الأهداف الإقتصادية والاجتماعية للدولة.

كما أنها باتت تشكل اليوم محور اهتمام السياسات الصناعية الهادفة إلى تخفيض معدلات البطالة في الدول النامية والدول المتقدمة صناعيا بصرف النظر عن فلسفتها الإقتصادية وأسلوب إدارة اقتصادها الوطني، وتكتسي هذه المشروعات أهمية بالغة في الدول العربية ومنها الجزائر وهذا راجع الى مجموعة من الاعتبارات تتعلق بخصائص هياكلها الإقتصادية والاجتماعية، ونسب توفر عوامل الإنتاج، والتوزيع المكاني للسكان والنشاط. لذلك قامت الحكومة الجزائرية بإنشاء وتهيئة المناخ المناسب لنشاط هذه المشاريع، ومنحها التسهيلات اللازمة من أجل التطور والنمو وذلك بإنشاء العديد من الوكالات والصناديق، لدعمها ومرافقتها. من بين هذه المؤسسات: الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب (ANSEJ)*.

* ANSEJ : Agence Nationale de Soutien à l'emploi des Jeunes.

المبحث الثاني: بطاقة تعريفية للوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب "وكالة ولاية المدية"

لم يعد هناك اختلاف في كون المشروعات الصغيرة والمتوسطة أصبحت تلعب دورا هاما في التنمية الإقتصادية والاجتماعية الشاملة، وإدراكا منها لهذه الحقيقة ، قامت الحكومة الجزائرية بهيئة المناخ الملائم لنشاط هذه المشروعات، ومنحها التسهيلات المختلفة من أجل نموها وتطورها، وذلك عبر إنشاء العديد من الهيئات التي تعمل على دعمها ومرافقتها. لعل من أهمها الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب (ANSEI)، حيث من خلال هذا الدعم أخذت هذه المشروعات في الانتشار والتطور عبر مختلف مناطق الوطن وفي جميع المجالات، كل هذا يدفع المتتبع لسير وتطور هذه المشروعات إلى التفاؤل بمستقبل يتسم بإنجازات تعود بالنفع على المجتمع والاقتصاد على حد السواء.

لذلك وضمن هذا الإطار ارتأينا في هذا المبحث تقديم بطاقة تعريفية للوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب "وكالة ولاية المدية" في عدة نقاط كانت عناوين للمطالب الآتية:

- المطلب الأول: التعرف بالوكالة الوطنية لدعم تشغل الشباب "وكالة ولاية المدية".
- المطلب الثاني: شروط الاستفادة من الإعانات والمزايا الممنوحة من طرف الوكالة ومسار دراسة المشاريع فيها.

المطلب الأول: التعريف بالوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب "وكالة ولاية المدية"

من خلال التفكير في إنشاء هيكل جديد بإمكانه استيعاب آمال وتطلعات الشباب وتحقيقها، وفي إطار التكيف مع التحولات الإقتصادية التي تنتقل تدريجيا إلى اقتصاد السوق، تم التوصل إلى خلق جهاز يعني بدعم وتشغيل الشباب في إطار منظم يلبي المتطلبات الأساسية لهذه الفئة، ومن أجل دراسة وتقييم مختلف المشاريع التي يقترحها هؤلاء الشباب أنشئت وكالة متخصصة عرفت باسم "الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب". هذه الوكالة سنتناولها بالتحليل في هذا المطلب وذلك من خلال التطرق الى النقاط التالية والتي نراها مناسبة في هذا الشأن:

- تقديم الوكالة.
- مهام الوكالة.
- الهيكل التنظيمي للوكالة.

1 – تقدم الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب "وكالة ولاية المدية":

تم إنشاء الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب وتحديد قانونها الأساسي بموجب المرسوم التنفيذي رقم 96- 296 المؤرخ في 08 سبتمبر 1996، وتم الشروع في الجهاز الجديد لتشغيل الشباب منذ السداسي الثاني لسنة 1997، ومنذ هذا التاريخ أصبحت الوكالة تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلالية المالية، هدفها

هو تسيير حساب التخصص الخاص رقم 087-302 الذي عنوانه الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب، والذي حددت كيفيات تسيره بواسطة المرسوم التنفيذي رقم: 96-295 المؤرخ في 08 سبتمبر 1996، كما تم تعديل المرسوم المنشئ للوكالة بالمرسوم التنفيذي 98- 213 المؤرخ في 3 جولة 1998، ثم تم تعد له مرة أخرى سنة 2003 بموجب المرسوم التنفيذي 288-03 المؤرخ في 06 سبتمبر 2003.[1]

ويمكن تعريف والوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب على أنها جهاز موضوع تحت سلطة رئيس الحكومة، يقوم بتمويل ودعم ومتابعة المؤسسات المصغرة المنشأة من طرف الشباب أصحاب المشروعات، وتتمتع الوكالة بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي ويتولى الوزير المكلف بالتشغيل المتابعة العملية لجميع نشاطاتها:[2]

تغطي الوكالة نوعين من الأنشطة:

- تقديم المساعدة على إنشاء مؤسسات مصغرة.
- التكوين لتدعيم إنشاء النشاطات.

ويقوم الجهاز على ثلاث أفكار أساسية هي:

- إدماج نشاطات الشباب في آليات السوق.
- تدخل البنوك حسب المنطق الاقتصادي والمالي فيما يخص تقييم الأخطار، واتخاذ القرارات التمويل المشاريع.
- إعادة تركيز تدخل السلطات العمومية في مهام المساعدة والاستشارة.

وقد نظم المرسوم المنشئ للوكالة مختلف أحكامها المالية، حيث قسم موارد الوكالة إلى:

- تخصيصات الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب.
- حاصل استثمارات الأموال المحتملة.
- كل حاصل آخر يرتبط بنشاطها.
- الهبات والوصايا والمساهمات المحتملة التي تقدمها الهيئات الوطنية والدولية بعد ترخيص من السلطات العمومية.

أما نفقات الوكالة فهي تتمثل في:

نفقات التثبيت، التسيير والصيانة، بالإضافة إلى النفقات الضرورية المرتبطة بهدفها وانجاز مهامها.[3]

---

[1] معلومات مقدمة من طرف الوكالة.

[2] المرسوم التنفيذي رقم 03-288 المؤرخ في 2003/09/06 يعدل ويتمم المرسوم التنفيذي رقم 96-296 المؤرخ في 1996/09/08 والمتضمن إنشاء الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب وتحديد قانونها الأساسي، (الجريدة الرسمية عدد 54)، المواد: 2، 3، 4.

[3] المرسوم التنفيذي رقم 03-288 المؤرخ في 2003/09/06، (الجريدة الرسمية عدد54)، المواد: 27، 28.

يحدد جهاز دعم تشغيل الشباب هدفين رئيسين هما:[1]

- خلق وتشغيل النشطات والخدمات من طرف الشباب المستثمر.
- تشجيع كل أشكال الإجراءات والنشطات الهادفة لترقية الشباب.

تنحصر الأهداف الرئيسية للوكالة في النقاط التالية:

- دعم وتشجيع وتوجيه الشباب لإنشاء مشاريعهم الاستثمارية الخاصة.
- تسير التخصيصات المالية للصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب.
- إعلام أصحاب المشاريع بمختلف المساعدات والامتيازات المتحصل عليها والمقدمة من طرف الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب.

2- مهام الوكالة:

إن الهدف الرئيسي من وجود الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب هو مساعدة الشباب على إنشاء مشروعاتهم الاستثمارية، بالإضافة إلى مهمة التكوين لدعم إنشاء النشاطات، غير أن هذا الأخير لم يجسد على أرض الواقع بل تم التركيز فقط على الهدف الأول، ولتحقيق الأهداف السابقة فإن الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب تضطلع بالاتصال مع المؤسسات والهيئات المعنية للقيام بالمهام الآتية:[2]

- تدعم، تقدم الاستشارة وترافق الشباب أصحاب المشاريع.
- تكلف بإنجاز قوائم بدراسات الجدوى بواسطة مكاتب الدراسات المتخصصة لحساب الشباب ذوي المشاريع الاستثمارية.
- تسير وفقا للتشريع والتنظيم المعمول بهما تخصيصات الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب، لاسيما الإعانات، وتخفيض نسب الفوائد في حدود الأغلفة المالية التي يضعها الوزير المكلف بالتشغيل تحت تصرفها.
- تبلغ الشباب ذوي المشروعات بمختلف الإعانات التي يمنحها الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب، وتقوم بمتابعة الاستثمارات التي ينجزها هؤلاء الشباب، مع الحرص على احترام بنود دفاتر الشروط التي تربطهم بالوكالة، ومساعدتهم عند الحاجة لدى المؤسسات والهيئات المعنية بإنجاز الاستثمارات.
- تشجيع كل شكل آخر من الأعمال والتدابير الرامية إلى ترقية تشغيل الشباب، وهذا من خلال برامج التكوين والتشغيل الأولي، للقيام بهذه المهام على أحسن وجه.
-تضع تحت تصرف الشباب ذوي المشاريع كل المعلومات ذات الطابع الاقتصادي والتقني والتشريعي والتنظيمي المتعلقة بممارسة نشاطاتهم.

---

[1] دليل الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، 1998، ص03.

[2] المرسوم التنفيذي رقم 03-288 المؤرخ في 2003/09/06، (الجريدة الرسمية عدد54)، المادة: 06.

- إقامة علاقات متواصلة مع البنوك والمؤسسات المالية المختلفة في إطار التركيب المالي للمشروعات، وتطبيق خطط التمويل ومتابعة إنجاز المشاريع واستغلالها ومحاولة حل مختلف المشاكل التي تواجهها.
- تبرم اتفاقيات مع كل هيئة أو مقاولة أو مؤسسة إدارية عمومية هدفها إنجاز برامج تكوين الشباب ذوي المشاريع الاستثمارية.
- تكلف بإنجاز قوائم نموذجية خاصة بالتجهيزات بواسطة هياكل متخصصة.
- تعليم الشباب أصحاب المشروعات وتحديد معارفهم وتكوينهم في تقنيات التسيير اعتمادا على برامج خاصة يتم إعدادها مع الهياكل التكوينية، وذلك بالاستعانة بخبراء مكلفين بدراسة المشاريع ومعالجتها.
- تطبيق كل التدابير التي من شأنها أن تسمح برصد الموارد الخارجية المخصصة التمويل إحداث النشاطات لصالح الشباب، واستعمالها في الآجال المحددة وفقا للتشريع والتنظيم المعمول بهما.

3- الهيكل التنظيمي للوكالة:

بناء على المواد 08، 16، 18 من المرسوم التنفيذي 96- 296 المؤرخ في 08 سبتمبر 1996 المتعلق بإنشاء الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، وبناء على اقتراح من المدير العام للوكالة، قام المجلس التوجيهي للوكالة بإصدار قرار مؤرخ في 29 جوان 1997 يتضمن تنظيم الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب.

أما بالنسبة للوكالات الموجودة على مستوى الولايات الوطنية، فيتم إنشاءها بقرار من المدير العام للوكالة بعد استشارة المجلس التوجيهي، كما يمكن أيضا إنشاء فروع لهذه الوكالات على مستوى الدوائر إن اقتضى الأمر.

يتولى مدراء الوكالات الوطنية لدعم تشغيل الشباب على مستوى الولايات ضمان السير الحسن لها، حيث يتم تعيينهم من طرف المدير العام للوكالة ويخضعون لسلطته.

و فيما يلي رسم توضيحي للهيكل التنظيمي للوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب "وكالة ولاية المدية": (أنظر أملحق رقم 1)

المطلب الثاني: شروط الاستفادة من الإعلانات والمزايا الممنوحة من طرف الوكالة ومسار دراسة المشاريع فيها.

تمارس الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب نشاطاتها ضمن إطار منظم يؤطره القانون. لذلك، وللتعرف أكثر على سير عمل الوكالة، سنتطرق في هذا المطلب إلى النقاط التالية:

- شروط الاستفادة من الإعانة والمزايا الممنوحة من طرف الوكالة.
- مسار دراسة المشاريع في الوكالة.

1- شروط الاستفادة من الإعانات والمزايا الممنوحة من طرف الوكالة:

أ- شروط الاستفادة من الإعانات: يستفيد من إعانة الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشاب صاحب المشروع الذي يستوفي مجموع الشروط التالية: [1]

- أن يتراوح عمر الشاب بين 19 و35 سنة وعندما يحدث الإستثمار ثلاثة مناصب عمل دائمة على الأقل، بما في ذلك الشباب ذوي المشاريع الشركاء في المقاولة يمكن رفع سن مسير المقاولة المحدثة إلى 40 سنة كحد أقصى.
- أن يكون ذو تأهيل مهني وذو ملكات معرفية معترف بها ولها علاقة بالمشروع.
- أن يكون دون عمل.
- تقدم الأموال الخاصة نقدا أو عينا.
- تدرس طلبات التمويل البنكية المحتمل إقامتها، زيادة على مساهمة الشاب صاحب المشروع في رأس المال وعلى الإعانة التي يمنحها الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب الضمان إنجاز الاستثمارات في كل الأحوال عن طريق النظام البنكي وفق القواعد والمقاييس الخاصة بمنح القروض.
- يجب على الشاب صاحب المشروع أن ينخرط في صندوق الكفالة المشتركة لضمان القروض الممنوحة للشباب ذوي المشاريع ودفع اشتراكاته فيه، ويضمن هذا الصندوق لدى الجهة المقرضة القروض التي تمنح للشاب المستثمر صاحب المشروع.
- أن يقدم مساهمة شخصية في شكل أموال خاصة بمستوى يطابق الحد الأدنى المحدد والذي يكون حسب المستويات الآتية:

[1] مجموعة النصوص التنظيمية لجهاز دعم تشغيل الشباب، جانفي 2004 ، ص ص: 13- 14.

التمويل الثلاثي:

المستوى الأول: 1 من المبلغ الإجمالي للاستثمار إذا أن هذا الإستثمار يصل إلى 5000000 دينار جزائري، في حين تساهم الوكالة بنسبة 29%، أما البنك فتكون نسبة مساهمته تبلغ 70% من مبلغ الإستثمار.

المستوى الثاني: 2 من المبلغ الإجمالي للاستثمار إذا أن هذا الإستثمار من 500000 دج إلى 10000000 دج في حين تساهم الوكالة بنسبة 28%، أما البنك فساهم بنسبة 70%.

التمويل الثنائي:

المستوى الأول: 71% مساهمة شخصية و29% قرض دون فائدة من الوكالة، إذا كان مبلغ الإستثمار يقل عن مليوني دينار جزائري.

المستوى الثاني: 72% مساهمة شخصية و28% قرض دون فائدة من الوكالة، إذا كان مبلغ الإستثمار يفوق مليوني دينار ويقل أو يساوي عشرة ملايين دينار جزائري.

ب- المزايا الممنوحة من طرف الوكالة: هناك العديد من المزايا التي يستفيد منها الشباب المستثمر في إطار الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب أهمها:

- الحصول على قرض دون فائدة من الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب.
- في المناطق العادية يتم الحصول على قرض بنكي مخفض بنسبة 80% من المعدل المدين، حيث تطبقه مؤسسات القرض بعنوان الاستثمارات المنجزة في قطاع الفلاحة والصيد البحري، أما الاستثمارات المنجزة في كل قطاعات النشاط الأخرى فالقرض الممنوح يمول مخفضا بنسبة 60% من المعدل المدين الذي تطبقه مؤسسات القرض. وعندما تكون استثمارات الشباب ذوي المشاريع في المناطق الخاصة ترفع معدلات التخفيض المبينة أعلاه تباعا الى 95% و80% من المعدل المدين الذي تطبقه مؤسسات القرض، ولا يتحمل المستفيد سوى فارق نسبة الفائدة غير الخاضع للتخفيض.[1]
- الحصول على إعانات جبائية والمتمثلة فيما يلي[2]:

- الحصول على تجهيزات خارج الرسم.
- تطبيق الرسوم الجمركية على التجهيزات المستوردة التي تدخل مباشرة في تحقيق استثمار الإنشاء والتوسيع بنسبة5% ، كما لا تخضع السيارات السياحية لهذا الإجراء إلا إذا كانت تشكل الأداة الرئيسية للنشاط .

[1] دليل إنشاء مؤسسة مصغرة، 2011، ص ص: 08- 09.

[2] دليل إنشاء مؤسسة مصغرة، 0112، ص ص17-20.

- الإعفاء من جميع حقوق تسجيل العقود المتضمنة تأسيس الشركات المنشأة من طرف الشباب المستثمر المستفيد من الإعانة .
- الإعفاء من الضريبة على الدخل الإجمالي: تستفيد النشاطات التي يمارسها الشباب في المناطق الخاصة الواجب ترقيتها بالإعفاء لمدة ستة سنوات، أما النشاطات الممارسة بالمناطق العادة فتستفد من الإعفاء لمدة ثلاثة سنوات .
- الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات: تستفيد النشاطات التي يمارسها الشباب المستثمر المستفيد من إعانة الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب من الإعفاء كليا من الضريبة على أرباح الشركات لمدة ثلاثة سنوات بدءا من تاريخ الشروع في الاستغلال وهذا بالنسبة للمناطق العادية، وإعفاء كلي من هذه الضريبة لمدة ستة سنوات بالنسبة للمناطق الخاصة الواجب ترقيتها والمذكورة سابقا.
- نفس الشيء بالنسبة للرسم على النشاط المهني والدفع الجزافي والرسم العقاري في كل من المناطق العادية والمناطق الأخرى الواجب ترقيتها .

-أما بالنسبة للرسم العقاري، فإنه يعفي من رسم نقل الملكية بمقابل مالي بنسبة 8% الاكتسابات العقارية التي يقوم بها الشباب المستثمر المستفيد من إعانة الصندوق الوطني الدعم تشغيل الشباب قصد إنشاء نشاطات صناعية.

2- مسار دراسة المشاريع في الوكالة:

يمر المشروع الاستثماري في إطار الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بمرحلتين رئيسيتين هما: مرحلة الإنشاء ومرحلة التوسيع.

أ- مرحلة الإنشاء: وهي الأخرى تنقسم إلى عدة مراحل جزئية هي:

أولا :مرحلة الإنجاز: وهنا يقوم الشخص المعني بالمشروع، بإيداع ملف يتكون من مجموعة من الوثائق تطلبها الوكالة.

ثانيا: مرحلة دراسة المشروع من طرف الوكالة: في هذه المرحلة تبدأ عملية المرافقة من طرف الخلية المكلفة بالمرافقة الموجودة على مستوى الوكالة، حيث تجرى عملية المناقشة أولا حول موضوع أو فكرة المشروع بين كل من المستثمر وخلية المرافقة المعرفة توجهاته وأفكاره ومدى معرفته وإلمامه بجوانب المشروع المراد إنجازه، حيث يمكن أن تقترح هذه الخلية على المستثمر بعض التعديلات التي من شأنها أن تفيده، ثم تحضر دراسة تقنو

اقتصادية على مستوى الوكالة تقوم بإعدادها لجنة تسمى بلجنة الانتقاء والمصادقة، حيث يتكون الملف التقنو اقتصادي من الميزانية المالية تحتوي على(تكلفة المشروع، الميزانية الافتتاحية، جدول حسابات النتائج، الميزانيات التقديرية لمدة 5 سنوات مخطط لعمل لتتم المصادقة على شهادة التأهيل ولا يدفع صاحب المشروع أي مقابل لهذه الدراسة[1] .

ثالثا: مرحلة إيداع الملف

لدى بنك من اختيار اللجنة : تقوم اللجنة بعد أن تطلب من المستثمر تكون وثائق الملف الخاص بالقرض البنكي، لتقوم الوكالة بإيداع هذا الملف لدى بنك تقوم هي باختياره بنفسها، حث ون هذا البنك إما: البنك الوطني الجزائري أو البنك الخارجي الجزائري أو بنك الفلاحة والتنمية الريفية أو بنك التنمية المحلة أو القرض الشعبي الجزائري، وهذا باعتبار أن الوكالة الوطنية لدعم تشغل الشباب تتعامل مع جميع البنوك العمومية.

رابعا: دراسة الملف من طرف البنك: يقوم البنك بدراسة الملف وفقا للقواعد والمقاييس الخاصة بمنح القروض، لقدم في الأخير إما موافقته أو رفضه للمشروع، وفي الحالة الأخيرة قيوم بتقديم أسباب الرفض، أما في حالة الموافقة وهو الأمر الغالب، فإنه تم الانتقال إلى المرحلة الموالية.

خامسا: إرسال بيان الموافقة البنية الى الوكالة: هنا تطلب الوكالة من المستثمر صاحب المشروع تكملة الوثائق الخاصة بمشروعه ليتم تمويله.

سادسا :الحصول على دفتر الشروط والإمضاء على سندات لأمر :تحدد مبلغ لقسط وتتم هذه المرحلة بعد الموافقة على قرار الاعتماد من طرف الوكالة.

سابعا: تمول المشروع: تم تمول المشروع من طرف الوكالة بعد فتح حساب بنكي باسم المستثمر بالمبلغ المتكون منك ل من المساهمة الشخصية للمستثمر ومساهمة الوكالة بالإضافة إلى مبلغ القرض البنكي.

ثامنا: شراء التجهيزات: ويكون ذلك مقابل صك باسم الممون تقدمه الوكالة للمستثمر، من أجل الحصول على التجهيزات اللازمة.

تاسعا: مرحلة الاستغلال: حيث تتضمن هذه المرحلة خطوات متتالية، ابتداءًا من متابعة المشروع من خلال تكوين ملف (أنظر الملحق رقم 2) ثم الحصول على قرار الإعتماد الخاص بمرحلة الاستغلال، وذلك للإعفاء

[1] معلومات مقدمة من طرف الوكالة .

من الرسم على النشاط المهني والضريبة على الدخل الإجمالي، والجدير بالذكر أن كل هذه المراحل تتعلق بالاستثمار في حالة التمويل الثلاثي، أما في حالة التمويل الثنائي فإن الدراسة تشمل جميع المراحل السابقة عدا المرحلتين "الثالثة" و"الرابعة" من مرحلة الإنشاء.

ب – مرحلة التوسيع: بعد ثلاث أو ستة سنوات من الحصول على التجهيزات يمكن لصاحب المشروع توسيع مشروعه عن طريق الحصول على تجهيزات جديدة، حيث تم التأكد أولا من مردودية المشروع ونجاحه عن طرق فحص ميزانياته لثلاثة أو ستة سنوات، بالإضافة إلى جملة من الشروط الواجب استفاؤها والمتمثلة في:[1]

-تسديد نسبة 70% من القرض البنكي.

- تسديد القرض كاملا في حالة تغيير البنك أو طريقة التمويل من ثلاثي الى ثنائي .

- تسديد مستحقات القرض دون فائدة بانتظام .

-تقديم الحصيلة الجبائية لمعرفة التطور الإيجابي للمشروع المنجز .

ومن تجسيد مرحلة توسيع الاستثمار من خلال المراحل التالية:

أولا: مرحلة إيداع الملف: قوم صاحب المشروع بإيداع ملف على مستوى الوكالة، يتكون من مجموعة من الوثائق (أنظر الملحق رقم 3).

ثانياً: مرحلة الدراسة: وهنا درس المشروع من حيت الموازنة المالية، شهادة المطابقة الملف التقنو اقتصادي، ولا يدفع صاحب المشروع أي مقابل لهذه الدراسة.

ثالثا: مرحلة إيداع الملف لدى البنك: ترسل الوكالة الملف إلى البنك ويقدم هذا الأخير موافقته أو رفضه، في حالة الموافقة يتم الانتقال إلى المرحلة الموالية.

رابعا: مرحلة رجوع الملف الى الوكالة: بعد الحصول على قرار توسيع المشروع يحصل المستثمر على دفتر الشروط وقرار الإعتماد، ويقوم بإمضاء السندات الأمر.

خامسا: مرحلة الحصول على الإعفاء من الرسم على القيمة المضافة: ويودع المستثمر في هذه المرحلة ملفين، ملف يودع على مستوى مديرية الضرائب لولاية المدية، أما الملف الثاني يودع على مستوى مفتشية

[1] إنشاء مؤسسة مصغرة، 2011، ص 11 .

الضرائب للمقر الاجتماعي. حيث تجدر الملاحظة هنا إلى أنه في هذه المرحلة يحصل صاحب المشروع على الإعفاء من الرسم على القيمة المضافة دون الامتيازات الجبائية الأخرى التي تتمثل في الإعفاء من الرسم على النشاط المهني والضريبة على أرباح الشركات.[1]

وأهم ما نختم به حول الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، هو كون هذه الأخيرة عبارة عن جهاز موضوع تحت سلطة رئيس الحكومة. الهدف من إنشائه هو مساعدة الشباب على إنجاز مشاريعهم من خلال ما يقدمه لهم من دعم واستشارة لازمة، هذا إلى جانب كونها تعد بمثابة الخلية التي تتولد منها العديد من المشروعات التي من شأنها المساهمة في دفع عجلة التنمية.

وأخيرا نخلص القول إلى أن الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب مؤسسة حكومية داعمة للشباب الراغب في تكوين مشروعات مصغرة، يدير الوكالة مدير وهي مزودة بمجموعة من المصالح، كل مضطلع بمهامه، كما أن الاستفادة من إعانات الوكالة تفرض توفر شروط معينة في المستثمر ذاته، وأخرى تتعلق برأس ماله. كما أن هؤلاء المستثمرين يستفيدون من مزايا تقدمها الوكالة تتمثل في تخفيضات على الفوائد وبعض الإعفاءات الضريبية. والوكالة تقوم أيضا بإعداد دراسة جدوى تسويقية ومالية وهندسية للمشاريع المراد الإستثمار فيها.

[1] معلومات مقدمة من طرف الوكالة .

المبحث الثالث: تحليل وتقييم الجدوى المالية لبعض المشروعات المقترحة على مستوى الوكالة الوطنية لدعم تشغل الشباب لولاية المدية

تضمن هذا المبحث إجراء دراسة جدوى مالية لبعض المشروعات الاستثمارية المقترحة على مستوى الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بالمدية، هذه المشروعات مقسمة إلى صنفين هما الفلاحي والصناعي. حيث سيتم دراسة وتقييم كل المشروع الفلاحي والصناعي، هذه الخطوات المقرر القيام بها تتمثل على الترتيب في:

1- لمحة تعريفية بالمشروع.

2 - تقدير إيرادات وتكاليف المشروع.

3 - تقييم الربحية التجارية للمشروع.

4 -اتخاذ القرار.

المطلب الأول: مشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض

يعتبر قطاع الفلاحة في ولاية المدية من القطاعات الإستراتيجية والهامة لما يقدمه من مساهمة في دفع عجلة التنمية على مستوى هذه الولاية، حيث تولي المصالح المسؤولة أهمية بالغة لهذا القطاع، من خلال سعيها المستمر الى توفير كافة التسهيلات والحوافز للنهوض به وتطويره وهذا من خلال البرامج الفلاحية التنموية، والتي تتجسد من خلال مجموعة من المشروعات، سواءاً ما تعلق منها بالزراعة أو تربية الحيوانات. لذا ومن هذا المنطلق وجدت الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب كأحد الأجهزة المساعدة على دراسة وتقييم مثل هذا النوع من المشروعات، إذ تولي الوكالة أهمية كبيرة لها وتعطيها أولوية من حيث الدراسة والتقييم، ومن بين المشروعات الفلاحية المقترحة على مستوى الوكالة: مشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض.

1- لمحة تعريفية بالمشروع:

هذا المشروع عبارة عن مؤسسة مصغرة مختصة في تربية الدواجن لإنتاج البيض، يقع في منطقة سي المحجوب بولاية المدية، حيث من المقرر أن يساهم هذا المشروع تطوير المنطقة وذلك بتوفير نشاط تجاري خاص بإنتاج وبيع البيض، بالإضافة إلى المساهمة في خلق مناصب شغل مباشرة، ومحاولة تغطية الاستهلاك المحلي والجهوي على الأقل في المديين القصير والمتوسط، كما يسعى هذا المشروع إلى تحقيق الأرباح وإعادة

استثمارها، بالإضافة إلى المساهمة في تطوير القطاع الفلاحي والمحافظة على الثروة الحيوانية خاصة الدواجن. كما يتمتع هذا المشروع بالنظافة والوقاية من الأمراض والمراقبة المستمرة من طرف البيطري، بالإضافة إلى المراقبة المستمرة للإنتاج وصيانة التجهيزات والتنظيف المستمر للمكان.

يهدف المشروع إلى إنتاج وتوفير مادة البيض، حيث تعتبر عنصرا غذائيا مهما بالنسبة للمستهلك الجزائري نظرا للقوة الشرائية المنخفضة (انخفاض السعر) وارتفاع سعر البدائل الأخرى، حيث تعد هذه المادة في متناول جميع شرائح المجتمع الجزائري على اختلاف مداخليهم، وهو ما يفسر وجود طلب على هذا المنتج، أما من حيث العرض فثبات سعر المنتج لفترات طويلة أمر يدفع المنتجين إلى زيادة معدل الإنتاج. كما أن البيئة التي يقام بها هذا المشروع تعتبر من أهم العوامل التي تؤثر على زيادة عرض المنتج وهذا لتميزها بالاستقرار والمناخ الملائم للإنتاج وهذا ما يعطي جدوى تسويقية للمشروع. أما من الناحية الفنية والهندسية فإن المنطقة المراد الإستثمار فيها هي منطقة نائية تتميز بالاستقرار، هذا إلى جانب كون المكان الذي سيخصص لتربية الدواجن وإنتاج البيض يتوفر على جميع الضروريات من الماء والكهرباء، وهو معد جيدا لتربية الدواجن، ضف إلى ذلك أنه سيجهز بكل الوسائل اللازمة لإنجاح المشروع، فضلا عن كون الظروف والعوامل الطبيعية للمنطقة ملائمة جدا لإنجاز مثل هذه المشروعات، في حين وبخصوص التأثير على البيئة، فإن المشروع لن يؤثر عليها باعتباره لا ينتج بقايا سامة ومواد خطيرة كميا ونوعيا، مع العلم أنه سيتم إتباع أسلوب الإنتاج المستمر كنمط متوقع للإنتاج، وفيما يخص اليد العاملة، فعدد مناصب الشغل المقترحة تقدر بثلاثة مناصب بما فيها صاحب المشروع .

كل هذه المعطيات توحي بأن هذا المشروع سيكون مجد من الناحية الفنية، لذا سيتم فيما يلي استكمال عملية التقييم عن طريق دراسة الجدوى المالية لهذا المشروع

2- تقدير إيرادات وتكاليف المشروع:

تم تقدير إيرادات وتكاليف المشروع على أساس 08 سنوات كعمر افتراضي له.

2-1- الإيرادات السنوية المتوقعة (رقم الأعمال السنوي المتوقع):

من خلال دراسة تقديرية للسوق تبين أن رقم الأعمال السنوي لهذا المشروع خلال 08 سنوات على النحو التالي:

الجدول رقم(3-2) : الإيرادات السنوية المتوقعة لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض الوحدة 1 :دج

السنة	01	02	03	04
القيمة	4290000.00	4719000.00	5190900.00	5709990.00
السنة	05	06	07	08
القيمة	6280989.00	6909087.90	7599996.69	835999.36

المصدر: الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب الوكالة ولاية المدية

2 – 2 التكاليف الاستثمارية والمصاريف السنوية المتوقعة :

2-2-1 التكاليف الاستثمارية وهيكل تمويلها: قدرت قيمة التكاليف الاستثمارية الإجمالية للمشروع بـ 5 740 021.70 دج، وهي تشمل كل من المصارف التمهيدية، تكلفة تجهيزات الإنتاج، ورأس المال العامل .

الجدول رقم (3 -3): التكاليف الاستثمارية لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض الوحدة 1 :دج

البيان	التكلفة	التكلفة الإجمالية
1) مصاريف إعدادية	150 581.70	150 581.70
- اشتراك في صندوق ضمان أخطار القروض	84 624.42	
- تأمينات	45 957.28	
- مصاريف أخرى	20 000.00	
2) تكلفة تجهيزات الإنتاج	4 910 840.00	4 910 840.00
- تجهيزات محلية	2 688 800.00	
- قيمة الدواجن	2 222 040.00	
3) رأس المال العامل	678 600.00	678 600.00
المجموع: 1+2+3	5 740 021.70	5 740 021.70

المصدر: الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب "وكالة ولاية المدية"

سيتم تمويل المشروع في إطار الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب" وكالة ولاية المدية"، علما أن صيغة التمويل ستكون ثلاثية وهو ما يوضحه الجدول التالي :

الجدول رقم(3- 4) :هيكل التمويل لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض الوحدة : 1 دج

البيان	المساهمة الشخصية	قرض من ANSEJ	قرض بنكي	المجموع
القيمة	114 800.43	1 607 206.08	4 018 015.19	5 740 021.70
المعدل (%)	%2 *	%28	%70	%100

المصدر: الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب " وكالة ولاية المدية "

مع ملاحظة أن نسبة مساهمة البنك ستكون عن طريق قرض مدته 08 سنوات، وهي تمثل نسبة 70% من التكاليف الإجمالية للمشروع، وهذا باحتساب نسبة7 % كفائدة على القرض مخفضة بنسبة 95%، وبالتالي سيتحمل المشروع فقط ما نسبته35% .0، كما أن المستثمر سيسدد أقساط القرض ابتداءا من السنة الرابعة، أي أنه سيكون معفي من تسديد هذه الأقساط طيلة السنوات الثلاثة الأولى، والجدول التالي يبين طريقة استهلاك هذا القرض البنكي.

الجدول رقم (3-5): استهلاك القرض البنكي لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض الوحدة: 1 دج

البيان / السنة	أقساط القروض	الفائدة 0.35 %	المبلغ المدفوع	الرصيد في نهاية المدة	قيمة الاشتراك في صندوق ضمان أخطار القروض **
01	-	-	-	4 018 015.19	14 063.05
02	-	14 063.05	14 063.05	4 018 015.19	14 063.05
03	-	14 063.05	14 063.05	4 018 015.19	14 063.05
04	803 603.03	14 063.05	817 666.08	4 018 015.19	14 063.05
05	803 603.03	11 250.44	814 853.47	3 214 412.15	11 250.44
06	803 603.03	8 437.38	812 040.86	2 410 809.12	8 437.83
07	803 603.03	5 625.22	809 228.25	1 607 206.09	5 625.22
08	803 603.03	2 812.61	608 415.64	803 603.03	2 812.61
المجموع	4 018 015.19	70 315.25	4 088 330.4	-	84 624.42

المصدر: الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب الوكالة ولاية المدية "

* نسبة المساهمة الشخصية تقدر 02% من القيمة الإجمالية للمشروع

** قيمة الاشتراك في صندوق ضمان القروض تحسب باقتطاع نسبة 0.35 % من قيمة الرصيد المتبقي في نهاية كل سنة

2-2-2 المصاريف السنوية المتوقعة :

وتتمثل هذه المصاريف في:

- **قيمة المواد واللوازم المستهلكة:** وتشمل المواد الأولية واللوازم المرتبطة بالإنتاج.

الجدول رقم (3-6): قيمة المواد واللوازم المستهلكة لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض الوحدة: 1 دج

السنة	01	02	03	04
القيمة	2 000 000	2 100 000	2 205 000	2 315 250
السنة	05	06	07	08
القيمة	2 431 012.5	2 552 563.13	2 680 191.28	2 814 200.85

المصدر :الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب" وكالة ولاية "

-مصاريف الخدمات: وتتمثل في خدمات النقل، تكاليف الإيجار، الإصلاح والصيانة، خدمات أخرى، وهي مقدرة بمجموعها على النحو التالي:

الجدول رقم (3-7): تكاليف الخدمات لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض الوحدة: 1 دج

السنة	01	02	03	04
القيمة	220 000	228 800	237 952	247 470.08
السنة	05	06	07	08
القيمة	257 368.88	267 663.64	278 370.18	289 504.99

المصدر: الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب الوكالة ولاية المدية "

-مصاريف المستخدمين :عدد الموظفين 03 بما فيهم المسير صاحب المشروع :

الجدول رقم (3 -8): مصاريف المستخدمين لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض الوحدة: 1 دج

السنة	01	02	03	04
القيمة	526 800	537 336	548 082.72	559 044.37
السنة	05	06	07	08
القيمة	570 225.26	581 629.77	593 262.36	605 127.61

المصدر: الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب "وكالة ولاية المدية"

- مصاريف الضرائب والرسوم: وتتمثل في الرسم على النشاط المهني(TAP) : 2 % وهذا ابتداءًا من السنة السابعة، لأن صاحب المشروع معفي من دفع الضرائب والرسوم لمدة ستة سنوات الأولى باعتباره سيمارس نشاطه في منطقة خاصة يجب ترقيتها، لذا سيتحمل فقط ضرائب ورسوم السنتين السابعة والثامنة.

وفيما يلي جدول يوضح الضرائب والرسوم الخاصة بهذا المشروع والمتوقع دفعها:

الجدول رقم :(3- 9) الضرائب والرسوم الخاصة بمشروع تربية الدواجن لإنتاج

الوحدة: 1دج

السنة	01	02	03	04
القيمة	-	-	-	-
السنة	05	06	07	08
القيمة	-	-	151 999.93	167 199.93

المصدر: الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب" وكالة ولاية المدية"

- **المصاريف المالية:** وتتمثل في الفوائد البنكية المخفضة بنسبة 95%، علما أن المستثمر معفى من دفع الفائدة للسنة الأولى.

الجدول رقم (3- 10): الفوائد البنكية لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض الوحدة: 1 دج

السنة	01	02	03	04
القيمة	-	14 063.05	14 063.05	14 063.05
السنة	05	06	07	08
القيمة	11 250.44	8 437.83	5 625.22	2 812.61

المصدر: من إعداد الباحث

-**المصاريف المتنوعة:** وتتضمن كلا من أقساط التأمينات ومصاريف الاشتراك في صندوق ضمان أخطار القروض، بالإضافة إلى مصاريف متنوعة أخرى.

الجدول رقم (3 –11): المصاريف المتنوعة لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض الوحدة: 1 دج

السنة	01	02	03	04
القيمة	80 020.33	55 473.83	51 337.67	47 615.13
السنة	05	06	07	08
القيمة	41 442.39	35 604.68	30 068.49	24 308.68

المصدر: الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب "وكالة ولاية المدية "

– **مخصصات الاهتلاكات والمؤونات:** وتشمل اهتلاك تجهيزات الإنتاج بمعدل 10%سنويا وإطفاء المصاريف الإعدادية بمعدل 20% سنويا .

الجدول رقم (3–12) أقساط الاهتلاك والاطفاء السنوي لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض

الوحدة 1 :دج

البيان / السنة	01	02	03	04	...	10
قسط الاهتلاك	713 288	713 288	713 288	713 288	...	268 880
قسط الإطفاء	30 116.34	30 116.34	30 116.34	30 116.34	...	/
المجموع	743 404.3	743 404.3	743 404.3	743 404.3	...	268 880

المصدر: من أعداد الباحث

3– تقييم الربحية التجارية للمشروع :

نلاحظ من خلال المعلومات المقدمة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب لولاية المدية والخاصة بهذا المشروع احتوائها على العديد من التناقضات التي يمكن إبرازها فيما يلي: بالنسبة لجدول استهلاك القرض: وجدنا أن الإطارات المكلفة بإعداد الدراسة التقنو اقتصادية قد قاموا بإضافة قسط الاشتراك في صندوق ضمان أخطار القروض الخاص بالسنة الأولى للقيمة الأصلية للقرض ليتغير من 018 015.19 4دج إلى 032 078.24 4دج وهو ما أدى إلى إحداث تغيير كبير في قيمة الفوائد المدفوعة وكذا الأقساط السنوية المسددة، وعند استفسارنا عن هذا السبب كان الإجابة أن الأعوان المكلفين بإعداد هذه البيانات غير مختصين في القيام بهذا النوع من الدراسات، وأنها مجرد علاقات حسابية يتم حفظها والعمل بها، دون محاولة إدراك معناها وطريقة حسابها.

بالنسبة للأقساط السنوية للاهتلاك: اقتصرت عملية التوزيع على مدار 08 سنوات فقط وهو العمر الافتراضي للمشروع بدلا من 10 سنوات وهي مدة حياة تجهيزات الإنتاج، أي أنه تم إهمال السنتين التاسعة والعاشرة بالرغم من أن معدل الاهتلاك للتجهيزات الانتاجية كان 10% وهو ما أدى إلى قصور كبير في عملية التقييم، والسبب في ذلك حسب رأيهم يرجع إلى أن عملية التقييم تقتصر فقط على عمر المشروع والمقدرة ب 08 سنوات، وبالتالي فهم غير ملزمين بالسنتين الباقيتين حتى ولو كانتا معنيتين بحساب الاهتلاك، كون أن القرض المقدم للمستثمر سيسترجع خلال هذه المدة. كما أن مجمل التقديرات الأخرى الخاصة بالإيرادات المتوقعة والمصاريف المحتملة كانت لمدة 08 سنوات وليست 10 سنوات، إذ كذلك هم غير ملزمين بوضع التقديرات للسنتين التاسعة والعاشرة، لأن عملية وضع التقديرات لهاتين السنتين من وجهة نظرهم أمر منوط بالمستثمر وليس بالوكالة، باعتبار أن المدة التي تعتمدها الوكالة في عملية التقييم سواءا لهذا المشروع أو مشروعات أخرى مرتبطة في الأول والأخير بعمر القرض، أي أن عملية التقييم تخضع لشروط المقرض وليس للأسس العلمية المتعارف عليها .لذا جاء تقييمنا لهذا المشروع مخالف لتقييم الوكالة، حيث أنه تم استبعاد البنود الخاطئة واستكمال البنود الناقصة، لتكون عملية التقييم سليمة، وبالتالي اتخاذ القرار الصائب، ومن بين أهم البنود المستكملة نجد القيمة البيعية للتجهيزات الإنتاجية في نهاية عمرها الإنتاجي، والتي تم تقدير قيمتها جزافيا بنسبة مئوية تقدر ب 20% من القيمة الحالية لتكلفة اقتنائها، كما تم استكمال تقدير قيم السنتين التاسعة والعاشرة، الإيرادات منها والتكاليف على أساس معطيات السنة الثامنة.

وفيما يلي إعداد لجدول التدفقات النقدية لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض.

الجدول رقم (3-13) التدفقات النقدية لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض الوحدة: 1 دج

البيان / السنة	0	01	02	03	04	05	...	10
1)التدفقات النقدية س الداخلة								
الإيرادات السنوية		4290000	4719000	5190900	5709990	6280989	...	8539996.36
القيمة البيعية المتوقعة		-	-	-	-	-	...	982 168*
2)التدفقات النقدية السنوية الخارجية								
2-1 التكاليف الاستثمارية	(5 740 021.70)						...	
- تكلفة تجهيزات الإنتاج	(4 910 840.00)						...	
- مصاريف إعدادية	(150 581.70)						...	
رأس مال العامل	(678 600.00)						...	
2-2تكاليف التشغيل السنوية**		(2 826 820.33)	(2 935 672.88)	(3 056 435.44)	(3 183 442.63)	(3 311 299.47)	...	(3 903 649.67)
قسط الاهتلاك		(743 404.3)	(743 404.3)	(743 404.3)	(743 404.3)	(743 404.3)	...	(268 880)
3)صافي ت ن قبل ض		719 775.37	1 039 922.82	1 391 060.26	1 783 134.07	2 226 285.23	...	5 169 634.69
ضرائب على الأرباح (19%)		-	-	-	-	-	...	(982 230.59)
4)صافي ت.ن بعد ض		719 775.37	1 039 922.82	1 391 060.26	1 783 143.07	2 226 28.23	...	4 187 404.09
مخصصات الاهتلاك		743 404.3	743 404.3	743 404.3	743 404.3	743 404.3	...	268 880
5)التدفق النقدي س الصافي	(5 740 021.70)	1 463 179.67	1 783 327.12	2 134 464.56	2 526 547.37	2 269 689.53	...	4 456 284.09

المصدر :من إعداد الباحث.

*القيمة البيعية المتوقعة لتجهيزات الإنتاج تم تقديرها جزافيا وذلك بافتراض أنها تشكل ما نسبته 20% من القيمة الحالية التجهيزات

** تشمل تكاليف التشغيل مجموع كل من : قيمة المواد واللوازم المستهلكة، مصاريف المستخدمين، مصاريف الخدمات، الضرائب والرسوم، مصاريف مالية، المصاريف المتنوعة .

إذا مما تقدم يمكن تلخيص صافي التدفقات النقدية لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض في الجدول التالي :

الجدول رقم(3- 14) : صافي التدفقات النقدية لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض

الوحدة: 1 دج

السنة	01	02	03	04	05
القيمة	1 463 179.67	1 783 327.12	2 134 464.56	2 526 547.37	2 269 689.53
السنة	06	07	08	09	10
القيمة	3 463 188.85	3 178 075.37	3 660 728	3 660 728	4 456 284.09

المصدر :من إعداد الباحث .

معيار فترة الاسترداد: صافي التدفقات النقدية للسنوات العشرة غير متساوي، لذا سيتم حساب القيمة المتراكمة لصافي هذه التدفقات على النحو التالي:

الجدول رقم (3-15): التدفقات النقدية الصافية المتراكمة لمشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض

الرقم	التدفق النقدي الصافي	التدفق ن ص المتراكم
01	1 463 179.67	1 463 179.67
02	1 783 327.12	3 246 506.79
03	2 134 464.56	5 380 971.35
04	2 526 547.37	7 907 518.72
05	2 969 689.53	10 877 208.25
06	3 463 188.85	14 340 397.10
07	3 178 075.37	17 518 472.47
08	3 660 728.00	21 179 200.47
09	3 660 728.00	24 839 928.47
10	4 456 284.09	29 296 212.56

المصدر: من إعداد الباحث .

7 907 518.72 هي القيمة القريبة لتكلفة المشروع المقدرة بـ 5 740 021.70دج، إذ يمكن حساب فترة الاسترداد على النحو التالي:

فترة الاسترداد تساوي:

(7 907 518.72 – 5 740 021.70) ÷ 5 740 021.70 = 0.37 أي 37% من السنة

وهي تساوي 12×0.37=4.44 إذاً 12-4.44=7.56، أي تقريباً 8 أشهر.

إذا فترة الاسترداد هي 03 سنوات و08 أشهر.

معيار صافي القيمة الحالية: حسب الصيغة الرياضية لصافي القيمة الحالية نجد:

$$VAN = \sum_{t=0}^{n} \frac{CIt}{(1+k)^t}$$

$$VAN = 1\,463\,179.67 \times (1.1)^{-1} + 1\,783\,327.12 \times (1.1)^{-2} + 2\,134\,464.56 \times (1.1)^{-3} + 2\,526\,547.37 \times (1.1)^{-4} + 2\,969\,698.53 \times (1.1)^{-5} + 3\,463\,188.85 \times (1.1)^{-6} + 3\,178\,075.37 \times (1.1)^{-7} + 3\,660\,728.00 \times (1.1)^{-8} + 3\,660\,728.00 \times (1.1)^{-9} + 4\,465\,284.09 \times (1.1)^{-10} - 5\,740\,021.70 = 16\,541\,339.7 - 5\,740\,021.70 = 10\,801\,318.00\ da$$

معيار دليل أو مؤشر الربحية :وهو حاصل قسمة القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية الداخلة على القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية الخارجة ويحسب كما يلي :

$$\frac{1463\,179.67x(1.1)^{-1} + 1783\,327.12 \times (1.1)^{-2} + 2\,134\,464.56 \times (1.1)^{-3} + 2\,526\,547.37x(1.1)^{-4} + 2969\,689.53x(1.1)^{-5} + 3\,463\,188.85 \times (1.1)^{-6} + 3\,178\,075.37 \times (1.1)^{-7} + 3\,660\,728.00 \times (1.1)^{-8} + 3\,660\,728.00 \times (1.1)^{-9} + 4\,456\,284.09 \times (1.1)^{-10}}{5\,740\,021.70}$$

=1.88

وبالتالي فربحية الدينار الواحد تمثل 0.88 دج

معيار معدل العائد الداخلي: بتطبيق الصيغة الرياضية لحساب معدل العائد الداخلي نجد :

$$5740\ 021.70 \times (1+d)^{0} = 1463\ 179.67 \times (1+d)^{-1} + 1\ 783\ 327.12 \times (1+d)^{-2} + 2\ 134\ 464.56 \times (1+d)^{-3} + 2526\ 547.37 \times (1+d)^{-4} + 2969\ 689.53 \times (1+d)^{-5} + 3\ 463\ 188.85 \times (1+d)^{-6} + 3\ 178\ 075.37 \times (1+d)^{-7} + 3\ 660\ 728.00 \times (1+d)^{-8} + 3\ 660\ 728.00 \times (1+d)^{-9} + 4\ 456\ 284,09 \times (1+d)_{-10}$$

بتطبيق نسبة 40% نجد أن صافي القيمة الحالية يساوي 590.85 -456 دج، في حين أنه عند نسبة 10% كان صافي القيمة الحالية يساوي 10 801 318.00 دج، وعند معدل العائد الداخلي يكون صافي القيمة الحالية معدوما، إذا بتطبيق طريقة الحصر في حساب معدل العائد الداخلي نجد: d = 37.5%

4- اتخاذ القرار :

بعد عملية تقييم مشروع تربية الدواجن لإنتاج البيض باستخدام معايير التقييم السابقة، تبين بوضوح أن كل المؤشرات تدل على أن القرار المتخذ هو قبول هذا المشروع للتنفيذ، وهذا باعتبار أن صافي القيمة الحالية كان موجبا، بالإضافة إلى أن معدل العائد الداخلي المتحصل عليه والمقدر ب d = 37.5% كان أكبر من معدل الخصم المطبق 10% كما أنه يلزم فقط ثلاثة سنوات وثمانية أشهر لاسترجاع قيمة الاستثمار وهي مدة جد مقبولة بالمقارنة مع العمر الافتراضي للمشروع والمقدر بثمانية سنوات، زد على ذلك مؤشر الربحية والمقدر بـ 1.88 يدل على أن كل 01 دينار جزائري مستثمر يدر 0.88 دينار كربح. وبالتالي يكون القرار النهائي هو قبول المشروع التنفيذ.

المطلب الثاني: مشروع إنتاج مواد التعبئة والتغليف للمواد الغذائية

تعتبر صناعة البلاستيك (اللدائن) إحدى الصناعات الهامة التي تلبي احتياجات التعبئة والتغليف لكثير من المنتجات، خاصة الغذائية منها فهي توفر العديد من العبوات والأكياس التي تستخدم في تغليف المواد الغذائية وحفظها.

1 – لمحة تعريفية بالمشروع :

يهدف هذا المشروع إلى إنتاج مواد التعبئة والتغليف من عبوات وأكياس بلاستكية تصلح للعديد من الصناعات الغذائية، مما سينعكس بالضرورة على التصميمات المقترحة والمناسبة لطبيعة هذه الاستخدامات، ويتم ذلك باستعمال تجهيزات محلية تتميز بقدرتها على إنتاج العديد من الأشكال الملونة والشفافة .

وفي هذا الإطار تقدم أحد الشباب إلى الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب"وكالة ولاية المدية" بفكرة إنشاء مشروع لإنتاج مواد التعبئة وتغليف المواد الغذائية، وذلك بهدف تمويله ودعمه لشراء تجهيزات إنتاجية محلية، حيث سينشط هذا المشروع في ورشة سيتم استئجارها لهذا الغرض بمدينة المدية، خاصة وأن هذه الأخيرة تتوافر على مواد البنية الأساسية اللازمة لإقامة المشروع وهي منطقة وفيرة أيضا من حيث سبل المواصلات .

وقد تبين من خلال دراسة للسوق المحلي بولاية المدية أن الخامات والمواد اللازمة لتصنيع منتجات المشروع متوفرة بكميات وأسعار مناسبة، بالإضافة إلى أن هذا المشروع يواكب الاتجاهات الحديثة في صناعة مواد التعبئة والتغليف، كما يغطي أيضا العديد من المتطلبات الأساسية في نظم التعبئة والحفظ للصناعات الغذائية وهذا راجع للعوامل التالية:

– مرونة المشروع في تلبية جميع المتطلبات الاستخدامية والجمالية للمستهلك.

– مرونة خطوط الإنتاج المستخدمة في المشروع وقدرتها على تلبية جميع المتغيرات التصميمية المقترحة.

– قلة نسبة فضلات المواد المستهلكة المستخدمة، وهذا ما ينعكس إيجابا على البيئة.

ويحتل هذا المشروع مكانة مهمة في السوق المحلي للولاية طالما أن له القدرة على تلبية احتياجات شريحة كبيرة من المجتمع، حيث سيساهم بطريقة غير مباشرة في استكمال الحلقة الإنتاجية لكثير من المشروعات الخاصة بالصناعات الغذائية التي تحتاج إلى مواد التعبئة وتغليف منتجاتهم بمواصفات خاصة من حيث الشكل والأبعاد، زيادة على كون المشروع يتماشى وأهداف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب وذلك لما يوفره من

فرص عمل جديدة، فهو ينطلق بتوظيف ثلاث 03 شباب بطالين فضلا عن صاحب المشروع، كما يهدف مستقبلا إلى فتح مناصب شغل جديدة.

2- تقدير إيرادات وتكاليف المشروع:

بناءا على البيانات التعريفية للمشروع المتحصل عليها من الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب لولاية المدية فقد تم تقدير عمر المشروع على أساس 08 سنوات.

2-1 الإيرادات السنوية المتوقعة (رقم الأعمال السنوي المتوقع):

تم تقدير رقم الأعمال السنوي للمشروع كما يلي :

الجدول رقم (3-16) الإيرادات السنوية المتوقعة لمشروع إنتاج مواد التعبئة والتغليف للمواد الغذائية

الوحدة: 1 دج

السنة	01	02	03	04
القيمة	4 290 000.00	4 719 000.00	5 190 900.00	5 709 990.00
السنة	05	06	07	08
القيمة	6 280 989.00	6 909 087.90	7 599 996.69	8 359 996.36

المصدر: الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب "وكالة ولاية المدية "

2-2 التكاليف الاستثمارية والمصاريف السنوية المتوقعة:

2-2-1 التكاليف الاستثمارية وهيكل تمويلها:

قدرت قيمة التكاليف الاستثمارية الإجمالية للمشروع بـ 9 813 923.98 دج، وهي تشمل كل من المصاريف التمهيدية، تكلفة تجهيزات الإنتاج، تكلفة معدات النقل، رأس المال العامل، مصاريف الإيجار، وهذا باعتبار أن صاحب المشروع سيقتني أيضا بالإضافة التجهيزات الإنتاج معدات نقل، لاستعمالها في نقل منتجاته وتوصيلها، وفيما يلي جدول تفصيلي لهيكل التكاليف الاستثمارية للمشروع .

الجدول رقم (3 –17): التكاليف الاستثمارية لمشروع إنتاج مواد التعبئة والتغليف المواد الغذائية

الوحدة 1 :دج

البيان	التكلفة	التكلفة الإجمالية
1)مصاريف الإيجار	500 000.00	500 000.00
2)مصاريف إعدادية	288 923.98	288 923.98
-إشتراك في صندوق ضمان أخطار القروض	138 512.02	
-تأمينات	130 411.96	
-مصاريف أخرى	20 000.00	
3)تكلفة تجهيزات الإنتاج	6 800 000.00	6 800 000.00
-تجهيزات محلية	6 800 000.00	
4)تكلفة معدات النقل	2 145 000.00	2 145 000.00
5)رأس المال العامل	80 000.00	80 000.00
المجموع: 1+2+3+4+5	9 813 923.98	9 813 923.98

المصدر: الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب "وكالة ولاية المدية"

علما وأن المشروع سيتم تمويله في إطار الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب"وكالة ولاية المدية"، وفق الصيغة الثلاثية وهو ما سيتم توضيحه في الجدول رقم (3- 16)، مع العلم أن المساهمة الشخصية ستكون بنسبة 02 % .

كما أن مصاريف الإيجار لا تدخل ضمن التركيبة المالية للمشروع بالرغم من أنه تم إدراجها ضمن التكلفة الإجمالية، لأن هذه التكلفة تكلفة الإيجار (سيتحملها المستثمر) كاملة وبصفة فردية. إذا سيتم استبعادها، ومن ثم تكون القيمة الحقيقية التي ستوزع على الأطراف الثلاثة هي 9 813 923.98 دج بمعنى 9 813 923.98 – 500 000 دج

الجدول رقم :(3-18) هيكل التمويل لمشروع إنتاج مواد التعبئة والتغليف للمواد الغذائية

الوحدة: 1 دج

البيان	مساهمة شخصية	قرض من الوكالة	قرض من البنك	تكلفة الإيجار	المجموع
القيمة	186 278.48	2 607 898.71	6 519 746.79	500 000	9 813 923.98
المعدل (%)	%2	%28	%70	-	%100

المصدر: الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب "الوكالة ولاية المدية "

إن نسبة مساهمة البنك ستكون عن طريق قرض مدته 08 سنوات وهي تمثل نسبة 70% من التكاليف الإجمالية للمشروع، وهذا باحتساب نسبة 7% كفائدة على القرض مخفضة بنسبة 80%، وبالتالي سيتحمل المشروع فقط ما نسبته40% . 1 ، كما أن المستثمر سيسدد أقساط القرض إبتداءا من السنة الرابعة، والجدول التالي يبين طريقة استهلاك القرض البنكي المقدر بـ 6 519 746.79 دج .

الجدول رقم (3 -19): استهلاك القرض البنكي لمشروع إنتاج مواد التعبئة والتغليف المواد الغذائية

الوحدة: 1 دج

البيان / السنة	أقساط القروض	الفائدة 1.40 %	المبلغ المدفوع	الرصيد في نهاية المدة	قيمة الاشتراك في صندوق ضمان أخطار القروض
01	-	-	-	6 519 746.79	22 819.11
02	-	91 267.45	91 267.45	6 519 746.79	22 819.11
03	-	91 267.45	91 267.45	6 519 746.79	22 819.11
04	1 303 949.35	91 267.45	1 395 225.80	6 519 746.79	22 819.11
05	1 303 949.35	73 021.16	1 376 970.51	5 215 797.43	18 255.29
06	1 303 949.35	54 765.87	1 358 715.22	3 911 848.08	13 691.46
07	1 303 949.35	36 510.58	1 340 459.9	2 607 898.73	9 127.64
08	1 303 949.35	18 255.29	1 322 204.67	1 303 949.35	4 463.82
المجموع	6 519 746.79	456 382.25	6 976 129.03	-	138 512.02

المصدر: الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب "وكالة ولاية المدية"

2-2-2 المصاريف السنوية المتوقعة :وتتمثل هذه المصاريف في :

-قيمة المواد واللوازم المستهلكة: وتشمل كلا من المواد الأولية واللوازم المرتبطة بالإنتاج، وهي موضحة في الجدول التالي :

الجدول رقم :(03- 20) قيمة المواد واللوازم المستهلكة لمشروع إنتاج مواد التعبئة والتغليف للمواد الغذائية

الوحدة: 1 دج

السنة	01	02	03	04
القيمة	1 716 000.00	1 801 800.00	1 891 890.00	1 986 484.50
السنة	05	06	07	08
القيمة	2 085 808.73	2 190 099.16	2 299 604.12	2 414 584.33

المصدر: الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب" الوكالة ولاية المدية "

-مصاريف الخدمات: وتتمثل في :خدمات النقل، تكاليف الإيجار، الصيانة والإصلاح، خدمات أخرى، وهي مقدرة بمجموعها على النحو التالي :

الجدول رقم (3-21): تكاليف الخدمات لمشروع إنتاج مواد التعبئة والتغليف للمواد الغذائية

الوحدة: 1 دج

السنة	01	02	03	04
القيمة	40 950.00	42 588.00	44 291.52	46 063.18
السنة	05	06	07	08
القيمة	47 905.71	49 821.94	51 814.81	53 887.41

المصدر: الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب "الوكالة ولاية المدية "

-مصاريف المستخدمين :عدد الموظفين 04 بما فيهم المسير صاحب المشروع:

الجدول رقم (3-22) : مصاريف المستخدمين لمشروع إنتاج مواد التعبئة والتغليف للمواد الغذائية

الوحدة: 1 دج

السنة	01	02	03	04
القيمة	526 800.00	537 336.00	548 082.72	559 044.37
السنة	05	06	07	08
القيمة	570 225.26	581 629.77	593 262.36	605 127.61

المصدر :الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب وكالة ولاية المدية "

-مصاريف الضرائب والرسوم :وتتمثل في الرسم على النشاط المهني بنسبة 2% إبتداءا من السنة السابعة، كون صاحب المشروع معفي من دفع الضرائب والرسوم المتعلقة بالستة سنوات الأولى على اعتباره أنه سيمارس نشاطه في منطقة خاصة يجب ترقيتها، لذا سيتحمل فقط ضرائب ورسوم السنتين السابعة والثامنة. وفيما يلي جدول توضيحي للضرائب والرسوم الخاصة بهذا المشروع والمتوقع دفعها:

الجدول رقم (3-23): الضرائب والرسوم الخاصة بمشروع إنتاج مواد التعبئة والتغليف للمواد الغذائية

الوحدة 1 :دج

السنة	01	02	03	04
القيمة	-	-	-	-
السنة	05	06	07	08
القيمة	-	-	151 999.93	167 199.93

المصدر: الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب" وكالة ولاية المدية "

- المصاريف المالية: وتتمثل في الفوائد البنكية المخفضة بنسبة80%، علما أن المستثمر معفى من دفع الفائدة للسنة الأولى، وبالإمكان تسطير جدول لقيم الفوائد البنكية على النحو التالي:

الجدول رقم (3-24): الفوائد البنكية لمشروع إنتاج مواد التعبئة والتغليف للمواد

الوحدة: 1 دج

السنة	01	02	03	04
القيمة	-	91 276.45	91 276.45	91 276.45
السنة	05	06	07	08
القيمة	73 021.16	54 765.87	36 510.58	18 255.29

المصدر :من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول رقم: (3- 33).

-المصاريف المتنوعة :وتتضمن كلا من أقساط التأمينات ومصاريف الاشتراك في صندوق ضمان أخطار القروض، بالإضافة إلى مصاريف متنوعة أخرى.

الجدول رقم (3-25): المصاريف المتنوعة لمشروع إنتاج مواد التعبئة والتغليف المواد الغذائية

الوحدة: 1 دج

السنة	01	02	03	04
القيمة	173 231.07	140 509.35	128 772.27	118 208.90
السنة	05	06	07	08
القيمة	104 074.15	90 890.11	78 561.69	67 003.35

المصدر: الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب" وكالة المدية"

- مخصصات الاهتلاكات والمؤونات: وتشمل اهتلاك تجهيزات الإنتاج بمعدل 10% سنويا، اهتلاك معدات النقل وإطفاء المصاريف الإعدادية بمعدل 20% سنويا .

الجدول رقم :(03- 26) أقساط الإهتلاك والإطفاء السنوي لمشروع إنتاج مواد التعبئة والتغليف للمواد الغذائية

الوحدة: 1 دج

السنة	01	02	03	04	...	10
قسط اهتلاك تجهيزات الإنتاج	680 000	680 000	680 000	680 000	...	680 000
قسط اهتلاك معدات النقل	429 000	429 000	429 000	429 000	...	/
قسط الإطفاء	57 786.8	57 786.8	57 786.8	57 786.8	...	/
المجموع	1 166 784.8	1 166 784.8	1 166 784.8	1 166 784.8	...	680 000

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول رقم: (3- 31).

3- تقييم الربحية التجارية للمشروع :

سيتم فيما يلي إعداد جدول التدفقات النقدية لمشروع إنتاج مواد التعبئة والتغليف للمواد الغذائية، وذلك على النحو التالي:

الوحدة 1 :دج

الجدول رقم :(3-27) جدول التدفقات النقدية لمشروع إنتاج مواد التعبئة والتغليف للمواد الغذائية

البيان / السنة	0	01	02	03	04	05	...	10
1)التدفقات النقدية س الداخلة								
الإيرادات السنوية		4 290 000.00	4 719 000.00	5 190 900.00	5 709 990.00	6 280 989.00	...	8 359 996.36
القيمة البيعية المتوقعة		-	-	-	-	-	...	1 789 000*
2)التدفقات النقدية السنوية الخارجية								
2-1 التكاليف الاستثمارية	(9 813 923.98)						...	
- تكلفة تجهيزات الإنتاج	(6 800 000.00)						...	
-مصاريف النقل	(2 145 000.00)							
مصاريف الإيجار	(500 000.00)							
- مصاريف إعدادية	(288 923.98)						...	
رأس مال العامل	(80 000.00)						...	
2-2تكاليف التشغيل السنوية**		(2 456 981.07)	(2 612 509.8)	(2 704 312.96)	(2 801 077.4)	(2 881 035.01)	...	(3 326 057.92)
أقساط الاهتلاك		(1 166 784.8)	(1 166 784.8)	(1 166 784.8)	(1 166 784.8)	(1 166 784.8)	...	(680 000)
3)صافي ت ن قبل ض		666 234.13	938 705.4	1 319 802.24	1 742 127.80	2 233 169.19	...	6 142 938.44
ضرائب على الأرباح (19%)		-	-	-	-	-	...	(1 167 158.30)
4)صافي ت.ن بعد ض		666 234.13	938 705.4	1 319 802.24	1 742 127.80	2 233 169.19	...	4 975 780.13
مخصصات الاهتلاك		1 166 786.8	1 166 786.8	1 166 784.8	1 166 784.8	1 166 784.8	...	680 000
5)التدفق النقدي س الصافي	(9 813 923.98)	1 833 018.93	2 105 490.2	2 486 587.04	2 908 912.60	3 399 954.00	...	5 655 780.13

المصدر :من إعداد الباحث .

* القيمة البيعية المتوقعة الإجمالية لكل من تجهيزات الإنتاج ومعدات النقل تم تقديرها جزافيا وذلك بإفتراض أنها تشكل ما نسبته 20% من مجموع قيمتي التجهيزات الإنتاجية ومعدات النقل .

** تشمل تكاليف التشغيل مجموع كل من : قيمة المواد واللوازم المستهلكة، مصاريف المستخدمين، مصاريف الخدمات، الضرائب والرسوم، مصاريف مالية، المصاريف المتنوعة .

مما تقدم يمكن تلخيص صافي التدفقات النقدية لمشروع إنتاج مواد التعبئة والتغليف للمواد الغذائية في الجدول التالي:

الجدول رقم (3- 28): صافي التدفقات النقدية لمشروع إنتاج مواد التعبئة والتغليف للمواد الغذائية

الوحدة 1 :دج

السنة	01	02	03	04	05
القيمة	1 833 018.93	2 105 490.2	2 486 587.04	2 908 912.60	3 399 954.00
السنة	06	07	08	09	10
القيمة	3 941 881.05	3 683 677.00	4 206 690.13	4 206 690.13	5 655 780.13

المصدر :من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجداول السابقة

معيار فترة الإسترداد: نلاحظ أن صافي التدفقات النقدية للسنوات العشرة غير متساوي، لذا سنقوم بحساب القيمة المتراكمة لصافي هذه التدفقات على النحو التالي:

الجدول رقم (3-29): التدفقات النقدية الصافية المتراكمة لمشروع إنتاج مواد التعبئة والتغليف للمواد الغذائية

الوحدة: 1 دج

الرقم	التدفق النقدي الصافي	التدفق ن ص المتراكم
01	1 833 018.93	1 833 018.93
02	2 105 490.20	3 938 509.13
03	2 486 587.04	6 425 096.17
04	2 908 912.60	9 334 008.77
05	3 399 954.00	12 733 962.77
06	3 941 881.05	16 675 843.82
07	3 683 677.00	20 359 520.82
08	4 206 690.13	24 566 210.95
09	4 206 690.13	28 772 901.08
10	5 655 780.13	34 428 681.21

المصدر: من أعداد الباحث.

يمكن حساب فترة الاسترداد كما يلي:

فترة الاسترداد تساوي:

(12 733 962.77 - 9 813 923.98)÷9 813 923.98 = 0.30 أي 30% من السنة

وهي تساوي 12×0.3=3.6 بالتقريب 04 أشهر إذاً 12-04=08 أشهر.

معيار صافي القيمة الحالية: حسب الصيغة الرياضية لصافي القيمة الحالية نجد:

$$VAN = 1833\ 018.93x\ (1.1)^{-1} + 2\ 105\ 490.20\%\ (1.1)^{-2} + 2\ 486\ 587.04\ x\ (1.1)^{-3} + 2908\ 912.60\ x\ (1.1)^{-4} + 3\ 399\ 954.00\ x\ (1.1)^{-5} + 3941\ 881.05\ x\ (1.1)^{-6} + 3\ 683\ 677.00\ x\ (1.1)^{-7} + 4\ 206\ 690.13x\ (1.1)^{-8} + 4\ 206\ 690.13x\ (1.1)^{-9} + 5655\ 780.13x\ (1.1)^{-10} - 9\ 813\ 923.98 = 19\ 415\ 40.6 - 9\ 813\ 923.98 = 9601\ 116.61\ da$$

معيار دليل أو مؤشر الربحية: وهو حاصل قسمة القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية الداخلة على القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية الخارجة ويحسب كما يلي:

$$\frac{1833\ 018.93x\ (1.1)^{-1} + 2\ 105\ 490.20\ x\ (1.1)^{-2} + 2\ 486\ 587.04\ x\ (1.1)^{-3} + 2\ 908\ 912.60\ x\ (1.1)^{-4} + 3\ 399\ 954.00\ x\ (1.1)^{-5} + 3941\ 881.05\ x\ (1.1)^{-6} + 3\ 683\ 677.00\ x\ (1.1)^{-7} + 4\ 206\ 690.13x(1.1)^{-8} + 4\ 206\ 690.13x\ (1.1)^{-9} + 5655\ 780.13x\ (11)^{-10}}{9\ 813\ 923.98} = 0.97$$

مؤشر الربحية أقل من 1 وهذا يعني أن كل دينار مستثمر سيحقق خسارة قدرها 0.03 دينار جزائري جزائري .

معيار معدل العائد الداخلي: بتطبيق الصيغة الرياضية لحساب معدل العائد الداخلي نجد :

$$9\ 813\ 923.98\ x\ (1+d)^{0} = 1833\ 018.93x\ (1+d)^{-1} + 2\ 105\ 490.20\ x\ (1+d)^{-2} + 2\ 486\ 587.04x\ (1+d)^{-3} + 2908912.60\ x\ (1+d)^{-4} + 3\ 399\ 954.00x\ (1+d)^{-5} + 3941\ 881.05\ x\ (1+d)^{-6} + 3\ 683\ 677.00\ x\ (1+d)^{-7} + 4\ 206\ 690.13x\ (1+d)^{-8} + 4\ 206\ 690.13x\ (1+d)^{-9} + 5\ 655\ 780.13x\ (1+d)^{-10}$$

d=26%

4- اتخاذ القرار :

بعد عملية تقييم مشروع إنتاج مواد التعبئة والتغليف للمواد الغذائية وجدنا أن صافي القيمة الحالية موجب، بالإضافة إلى أن معدل العائد الداخلي المتحصل عليه والمقدر ب 26 % أكبر من معدل الخصم المطبق10% ، كما أنه يلزم فقط أربع سنوات وثمانية أشهر لإسترداد قيمة الإستثمار، وهي مدة مقبولة بالمقارنة مع العمر الافتراضي للمشروع والمقدر بثمانية سنوات، في حين وجدنا أن مؤشر الربحية والمقدر بـ 0.97 يدل على أنه 1 دينار جزائري مستثمر سيحقق 0.03 دج كخسارة، إلا أنها ليست بالخسارة الكبيرة باعتبار أن مؤشر الربحية كان قريبا جدا من الواحد الصحيح، وبالتالي فالقرار النهائي هو قبول المشروع التنفيذ.

خلاصة الفصل

لم يعد هناك اختلاف في كون المشروعات الصغيرة والمتوسطة أصبحت تلعب دورا هاما وريادیا في التنمية الإقتصادية والاجتماعية الشاملة، وإدراكا منها لهذه الحقيقة قامت الحكومة الجزائرية بإنشاء وتهيئة المناخ المناسب لنشاط هذه المشروعات ومنحها مختلف التسهيلات من أجل التطور والنمو، وذلك من خلال إنشاء العديد من الهيئات الداعمة، المساندة والمرافقة لها، حيث أنه ومن خلال هذا الدعم أخذت هذه المشروعات في الانتشار والتطور في مختلف أرجاء الوطن وفي شتى القطاعات والمجالات(فلاحية، صناعية، خدمية)، وهو ما يدفع المتتبع لسير وتطور هذه المشاريع إلى التفاؤل بمستقبل واعد يتسم بإنجازات ستعود بالنفع على كل من المجتمع والاقتصاد على حد السواء.

خاتمة عامة

الخاتمة العامة

إن الأهمية التي توليها الحكومات والأنظمة للاستثمار والمشاريع الاستثمارية يعد من بين المؤشرات الأساسية التي يقاس بها درجة تقدم الاقتصاد، لذا أصبح الحديث عن اقتصاد متطور يقود إلى ضرورة تحديد الميكانيزمات المؤثرة فيه والمتحكمة به سواء على المستوى الصناعي، التجاري أو الفلاحي، حيث تتجسد هذه الميكانيزمات من خلال المشروعات الاستثمارية، نظرا لما تتمتع به هذه الأخيرة من أهمية بالغة وتأثير مباشر على حجم الدخل الوطني، الأمر الذي يتطلب ضرورة السعي إلى التقليل من نسب فشلها، وهذا بضرورة إخضاعها لدراسات الجدوى قبل تنفيذها وتشغيلها، باعتبار أن هذه الدراسات تسمح بالتحديد القبلي لإمكانية النجاح والقدرة على مواجهة المخاطر وعدم اليقين من المستقبل، فالخوض في مجال الاستثمار يستوجب القيام بدراسة دقيقة، تختص بمساعدة متخذ القرار في تشكيل رؤية متكاملة وموضوعية عن الفكرة أو المشروع الاستثماري قبل خروجه إلى التنفيذ أو التشغيل، كما أن رشادة ودقة هذه الدراسات تعتبر العامل الرئيسي النجاح أو فشل المشروع الاستثماري، فأضحى من الضرورة بمكان إعطاء أهمية بالغة لدراسة جدوى المشروعات الاستثمارية، وبخاصة دراسة الجدوى المالية التي تعد آخر مراحلها.

فكما هو معلوم تبدأ دراسة الجدوى للمشروعات الاستثمارية بدراسة قانونية (المعرفة موقف الدولة من إنشاء المشروع، وكذا معرفة مختلف التسهيلات والعراقيل التي يمكن أن تحول دون تحقيقه)، ثم تليها دراسة الجدوى التسويقية (لتجيب بدورها على أهم سؤال يطرحه صاحب المشروع والذي يتمثل في: هل سيكون هناك طلب على منتجات المشروع أم لا؟ وهل ستكون هناك منافسة قوية من مشاريع أخرى قد تحول دون تحقيق الحصة السوقية المرجوة؟) ثم تليها الدراسة الفنية أو الهندسية، (والتي من خلالها يتحدد مدى إمكانية تنفيذ المشروع من الناحية الفنية، باعتبار أن أهم ما تهتم به هذه الدراسة، الجانب الذي يتعلق بعمليات ونمط الإنتاج الذي سيعتمده المشروع)، وبعد الدراسة الفنية تأتي دراسة الجدوى المالية التي تعتبر من أهم مراحل دراسات الجدوى، نظرا لأنها تتعلق بالاستثمار في الأصول الرأسمالية التي سوف تستخدم في تشغيل النشاط بالمشروع المقترح، علاوة على أن هذه الاستثمارات سوف تؤثر وبدرجة كبيرة على ربحية المشروع وقيمته. بالإضافة لما توليه هذه الدراسة أيضا من اهتمام كبير بتقدير حجم الأموال اللازمة للمشروع الاستثماري محل الدراسة بأكبر قدر من الدقة، بحيث لا تكون تلك الأموال أكبر أو أقل من الاحتياجات المطلوبة.

النتائج: انطلاقا من التساؤل الرئيسي المطروح في البحث والذي تمت صياغته على النحو التالي:

ما مدى مساهمة نتائج دراسات الجدوى وعملية التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية في بناء القرار الاستثماري؟

ومن خلال دراستها لمختلف العناصر الواردة في هذا البحث تم التوصل إلى استخلاص النتائج التالية :

-يعد المشروع الاستثماري مجموعة متتالية ومتكاملة من الأنشطة، تعمل على المزج بين الموارد المادية والبشرية والمعلوماتية، لتكوين كيان اقتصادي مميز، موجه لتحقيق أهداف مسطرة خلال مدة من الزمن (العمر الافتراضي للمشروع).

-تتعدد المشروعات الاستثمارية وتتنوع، بتنوع المعايير المعتمدة في تصنيفها.

-تسعى المشروعات الاستثمارية إلى تحقيق جملة من الأهداف تختلف باختلاف طبيعة المشروع، فالمشروع الخاص يسعى لتعظيم الأرباح في إطار المصلحة الذاتية، أما المشروع العام فهو يسعى إلى تحقيق المنفعة العامة، وتشترك كل هذه المشروعات في سعيها لتحقيق الكفاءة العالية في الأداء في إطار المسؤولية الاجتماعية.

-يسعى متخذ القرار الاستثماري الى تشكيل رؤية متكاملة وموضوعية عن الفكرة أو المشروع الاستثماري قبل خروجه إلى التنفيذ أو التشغيل، من خلال القيام بدراسات دقيقة، إذ أن دقة هذه الدراسات تعتبر عاملا رئيسيا في نجاح المشروع أو فشله.

-إن دراسة الجدوى هي دراسة ضرورية ومطلوبة لكل المشروعات الاستثمارية مهما كان نوعها أو حجمها أو الهدف الذي تسعى إليه.

-تعتبر خطوات دراسة جدوى المشروعات سلسلة من المراحل المتكاملة والمترابطة فيما بينها، حيث أن نتائج أي مرحلة من الدراسة هي مدخلات للمرحلة التي تليها، إذا فأي خطأ أو انحراف في مرحلة ما سيؤدي حتما إلى أخطاء في المراحل المتتالية.

-تعتبر دراسة الجدوى المالية دراسة لازمة ومطلوبة للحكم على جدوى المشروع، فلا معنى ولا قيمة لدراسات الجدوى السابقة دون استكمال دراسة الجدوى المالية .

-من خلال تقديرها للتدفقات النقدية الداخلة (الإيرادات) والتدفقات النقدية الخارجة (التكاليف)، ومن خلال مقابلتها للعوائد بالتكاليف، تعتبر دراسة الجدوى المالية أداة هامة لاتخاذ القرار الاستثماري الرشيد والاختيار بين أفضل البدائل الاستثمارية المتاحة.

-إن الغرض الأساسي من دراسة الجدوى المالية للفرص الاستثمارية، هو الوقوف على الآثار المالية المترتبة، من خلال التقدير الدقيق لحجم الأموال اللازمة لتنفيذ وتشغيل المشروع، وكذا تحديد المصادر المختلفة للتمويل والتكاليف المترتبة عنها، وفي الأخير إجراء مفاضلة بين الهياكل التمويلية المقترحة واختيار أنسبها.

-بعد الانتهاء من إعداد الدراسة المالية يكون أمام متخذ القرار مجموعة من المعلومات والبيانات، تحلل وتبوب للحكم على مدى ربحية المشروع الاستثماري، وهذا من خلال معرفة سيولته من جهة، ومدى ملائمة هيكله التمويلي مع تدفقاته النقدية الداخلة والخارجة من جهة أخرى.

-يتم تقييم المشروعات الاستثمارية في حالات التأكد وفي حالات عدم التأكد والمخاطرة باستخدام جملة من المعايير، حيث تختلف هذه المعايير من حيث سهولة الفهم والتطبيق من حالة إلى أخرى، وتعتبر حالة التأكد التام أكثرها سهولة ووضوحا .

على ضوء هذه النتائج فإنه يمكن تأكيد صحة الفرضية الرئيسية للبحث، حيث برهنت نتائج التحليل الوصفي على صحة هذه الفرضية القائلة بأن دراسة الجدوى المالية هي فعلا نقطة حاسمة وأخيرة ومرحلة أساسية من مراحل دراسة الجدوى لأي مشروع استثماري، وعليها يتوقف اتخاذ القرار النهائي للمستثمر إما

بقبول المشروع المقترح أو رفضه، إذ أنه يمكن رفض هذا المشروع إذا آلت هذه الدراسة (دراسة الجدوى المالية) إلى نتائج سلبية، حتى ولو كانت نتائج الدراسات (القانونية، التسويقية، الفنية) ذات بعد إيجابي .

اختبار صحة الفرضيات

كما تأكدت صحة الفرضيات الجزئية التالية:

- دراسة الجدوى هي الدراسة التي تسبق تنفيذ المشاريع بحيث تحدد إمكانية نجاحها أو فشلها.

-هناك مصادر داخلية وأخرى خارجية يعتمد عليهما في تمويل المشاريع الاستثمارية،

ويختلف الهيكل التمويلي الأمثل من مشروع استثماري لآخر باختلاف نوعية المشروع ونمط تمويله، كما أن هيكل التمويل الأمثل للمشروع الاستثماري يتحدد بمجموعة من العوامل، تكون سببا رئيسيا في بناءه.

-الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب كهيئة ذات طابع عمومي، تقوم فعلا بدراسة وتقييم الجدوى المالية للمشروعات الاستثمارية المقترحة من طرف أصحابها، لكن ما يؤخذ على هذه الدراسات، عدم اتسامها بالجدية والموضوعية والدقة العلمية المطلوبة، وهذا ربما راجع الى نقص الكفاءة اللازمة لدى إطاراتها، الأمر الذي قد يوجد العديد من المخاطر التي ستواجه هذه المشروعات سواء عند الانطلاق في تنفيذها أو بعد تشغيلها ودخولها مرحلة الاستغلال.

كما تأكد عدم صحة الفرضية القائلة بعدم اختلاف المعايير التي يعتمد عليها في عملية تقييم الربحية التجارية للمشروع الاستثماري مهما كانت ظروف التقييم، إذ أن هذه المعايير ترتبط ارتباطا مباشرا ووثيقا بظروف التقييم، كما أنها مختلفة كليا، فمنها ما يستعمل في حالة التأكد التام أين تكون المعلومات متوفرة ومتاحة بسهولة، ومنها ما يستعمل في ظروف المخاطرة أين تكون الأحداث المتوقع حصولها مرفوقة باحتمالات محددة لحدوثها، في حين يوجد أيضا معايير أخرى تستعمل في الحالات التي يسودها عدم التأكد نهائيا من نتائج الإستثمار وظروف التقييم، وهي الحالات التي تكون الطبيعة الشخصية والنفسية للمستثمر بين متفائل ومتشائم هي الحكم في اتخاذ القرار بالاستثمار من عدمه.

التوصيات:

تأسيسا على ما تم التوصل إليه من نتائج سالفة الذكر، ومحاولة لتجاوز النتائج السلبية، بالإمكان عرض جملة من التوصيات التي قد تعتبر كمنهج لعملية دراسة الجدوى المالية وتقييم المشروعات الاستثمارية، هذه التوصيات يمكن تلخيصها فيما يلي:

-لابد من مراعاة الدقة في تقدير العوائد المتوقعة من الإستثمار والتكاليف الممكن تحملها، وكل التدفقات النقدية الداخلة والخارجة طول حياة المشروع.

-يجب على المؤسسات أو الأفراد إيلاء اهتماما كبيرا لعملية اتخاذ القرار الاستثماري لأنها من أصعب المهام، خاصة القرارات المالية منها، وهذا نظرا للتعقيدات المحيطة بها وكثرة التقلبات الإقتصادية، ويجب الاهتمام أكثر

بالجانب المالي من الإستثمار لأن أي خطأ في تجسيد مشروع غير فعال يشكل خسائر كبيرة للشخص المستثمر.

-ضرورة توفير المناخ الاستثماري الملائم، وذلك بتوفير وتقديم ضمانات للمستثمرين.

-ضرورة توفير دليل مساعد للمستثمر في إتباع الدراسات الواجب القيام بها للمشروع قبل تنفيذه.

-يجب معرفة الأسس التي يبنى عليها المشروع الاستثماري، خاصة للمستثمر الذي يرغب في توظيف أمواله كفرصة أولى بغرض تجنب الانزلاق في المخاطر في بداية العمر الإنتاجي للمشروع.

-ضرورة دراسة كل الجوانب المتعلقة بالمشروع الاستثماري، ومحاولة تجنب الأخطاء وذلك من خلال محاولة الاستفادة من جميع الأساليب العلمية مع جمع المعلومات الملائمة والمفيدة عن طريق نظام معلومات سريع وفعال.

-توفير أجهزة إدارية تتولى مراقبة نشاط مكاتب الخبرة الاستشارية، و تقييم الدراسات التي يعدونها من حيث المضمون والتكلفة، وأن تتمتع هذه الأجهزة بسلطة وصلاحيات واسعة الردع كل التجاوزات الصادرة عن هذه المكاتب .

-إلزام المستثمرين بضرورة إخضاع مشروعاتهم لدراسة الجدوى الإقتصادية بصفة عامة ودراسة الجدوى المالية بصفة خاصة كشرط أساسي لمنح تراخيص الإستثمار أو التمويل، وإعطاء هذه الدراسة الأهمية اللازمة في كونها إجراء جوهري وليس شكلي لاستكمال الملفات الناقصة.

-ضرورة تعزيز الأجهزة الإحصائية بالمعلومات والإحصائيات المستجدة، التي تحيط بكل المتغيرات الفاعلة في الاقتصاد، وتوفيرها للجهات التي تطلبها، والابتعاد عن كل الممارسات البيروقراطية .

-على الهيئات العمومية المكلفة بإعداد دراسة الجدوى المشاريع الاستثمارية المقترحة أن تتولى توفير الخبرات والكفاءة والإطارات اللازمة لإعداد هذه الدراسات بكل مسؤولية، وبكل ضمير مهني، الأمر الذي يجعلها تفكر بأن هذه الدراسات كفيلة برفع مستوى آداء الاقتصاد من خلال دراسة المشروعات بكل جدية، وأن لا تتخذ من هذا النشاط وسيلة للممارسات والمراوغات التجارية، خصوصا إذا كانت هذه الدراسات موجهة للاقتراض من البنوك.

-على هذه الهيئات المكلفة أن تطور الأساليب التي تعتمدها للدراسة، وتطوير المناهج المتبعة بالشكل الذي يتناسب مع طبيعة وخصوصيات كل مشروع استثماري، وضرورة إتباع الخطوات العلمية والعملية الصحيحة.

-على الهيئات العمومية المكلفة بدراسة جدوى المشروعات الاستثمارية أن تتعاقد مع مكاتب الخبرة الأجنبية المتطورة في هذا المجال، لتستمد منها الطرق التقنية الحديثة في الدراسة، وتساعدها في تكوين إطاراتها كلما اقتضت الضرورة إلى ذلك، مع محاولة إتباع نفس المعايير التي تستخدمها الدول المتقدمة في المفاضلة والاختيار بين المشاريع، مع ضرورة توفير قوانين وتشريعات محفزة للاستثمار، وتوفير المرونة في مصادر التمويل اللازمة لإنشاء وتشغيل المشروعات الاستثمارية.

وفي الأخير ننوه بأنه لا يمكننا سد جميع الفراغات والنقائص الموجودة في موضوع بحثنا هذا، باعتبار أن مجال دراسة الجدوى الإقتصادية بصفة عامة والمالية بصفة خاصة واسع جدا ولا يمكننا التحكم فيه أو شمله في بحث واحد، لذا نأمل أن تكون هذه الرسالة كانطلاقة لأهل الدراسة لاستكمال ما عجزنا عن تحقيقه.

آفاق الدراسة

لقد حاولت في دراستي معالجة جوانب الموضوع في حدود الإشكالية المطروحة حسب المعلومات التي أمكن الحصول عليها، ولقد استوقفت بعض المحاور التي يمكن أن تشكل مواضيع بحث مستقبلية للمزيد من الإثراء والتجديد أذكر على سبيل المثال:

- واقع دراسات الجدوى وتقييم المشاريع الاستثمارية في الجزائر.
- دراسة الجدوى ومعايير تقييم المشاريع الاستثمارية في البلدان النامية والبلدان المتقدمة.
- هذه الدراسات لم تكن سوى بداية طريق والهفوات الواردة فيها من شأنها أن تكون حافزاً للباحثين لتحقيق إضافات.

قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية

1) الكتب:

1. أحمد سعيد بامخرجة، اقتصاديات دراسة الجدوى والتحليل المالي في ترشيد القرارات الاستثمارية الائتمان، المستقبل، بور سعيد، مصر، 1996.
2. أحمد غنيم، قرارات إنشاء المشروعات الجديدة نظريا وتطبيقيا، دار المستقبل للطباعة والنشر، 1999.
3. احمد ماهر، اقتصاديات الإدارة، دراسة الجدوى، الخصخصة الإنتاجية، مركز الدلتا للطباعة، مصر، دون تاريخ.
4. أحمد مُحَمَّد المصري، الإدارة الحديثة، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، مصر، 2000.
5. أمين السيد أحمد لطفي، دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية، الجامعية الإسكندرية، مصر، 2005.
6. أوبس عطوة الزنط، أسس تقييم المشروعات، المكتبة الأكاديمية للنشر والتوزيع، الجزء الثاني، القاهرة، 1992 .
7. تربقورل يونج، ترجمة بهاء شاهين، المرجع في إدارة المشروعات السياسة والتدابير الفعالة ، مجموعة النيل العربية، مصر، ط1.
8. جلال الملاح، تخطيط وتقييم المشروعات الزراعية، دار المريخ النشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1991.
9. حامد العربي الحضيري، تقييم الاستثمارات، دار الكتب العلمية للنشر والتوزيع، 2000.
10. حسن إبراهيم بلوط، إدارة المشاريع و دراسة جدواها الاقتصادية، دار النهضة العربية، ط1، لبنان، 2002.
11. حكمت أحمد الراوي، البعد المحاسبي لجدوى تقييم المشروعات الاستثمارية، مكتبة الفلاح للنشر والتوزيع، الكويت، 2000.
12. حمزة محمود الزبيدي " إدارة الإنتمان لمصرفي و التحليل الإئتماني " مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2002 .
13. حنفي زكي عيد، دراسة الجدوى للمشروعات الاستثمارية، دار البيان، مصر، 1997.

14. خليل محمد خليل عطية، دراسة الجدوى الاقتصادية، مركز تطوير الدراسات العليا والبحوث، القاهرة، ط 1، 2008.

15. رشيد فؤاد التميمي، أسامة عزمي سلام، الاستثمار بالأوراق المالية، دار المسيرة، الأردن، 2004.

16. ريتشارد برونسون، ترجمة حسن حسيني الغباري، نظريات و مسائل في بحوث العمليات ، الدار الدولية للإستثمارات الثقافية، مصر،2003 .

17. زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، دار وائل للنشر والتوزيع، ط، الأردن، 2005.

18. سعد زكى نصار، **التقييم العالي والاقتصادي للمشروعات**، المكتبة الأكاديمية، ط1، القاهرة، 1995.

19. سعد صادق البحيري، أدارة المشروعات باستخدام الكمبيوتر، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، مصر، 2002 .

20. سعيد توفيق عبيد، الاستثمار في الأوراق المالية، مكتبة عين شمس مصر، دون تاريخ.

21. سعيد طه علام، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات، دار طيبة للنشر والتوزيع والتجهيزات العلمية، القاهرة، مصر، 2003.

22. سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية الإبراهيمية، مصر، 2003.

23. سليمان محمد مرجان بحوث العمليات الجامعية المفتوحة ط 1 ، طرابلس ليبيا 2002 . .

24. سمير محمد عبد العزيز، التأجيل التمويلي ومدخله، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندية، مصر، 2000.

25. سمير محمد عبد العزيز، الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية، مكتبة الإشعاع الفنية للنشر والتوزيع، القاهرة، 2000.

26. السيد عليوة، تنمية المهارات الإشرافية على المشاريع الهندسية، ايتراك للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، ط1، دون تاريخ.

27. سيد كاسب، جمال كمال الدين، المشروعات الصغيرة الفرص والحديات، جامعة القاهرة، مصر، دون تاريخ.

28. شبايكي سعدان، تقنيات المحاسبة حسب المخطط الوطني المحاسبي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1997 .

29. صلاح الدين حسن السيسي، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات بين النظرية والتطبيق، دار الفكر العربي للنشر والتوزيع، القاهرة، ط1، 2003.

30. ضرار العتيبي، نضال الحواري، إدارة المشروعات الإنمائية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2007.

31. عاطف جابر طه عبد الرحيم، " دراسة جدوى التأهيل العملي و التطبيق العملي" ، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003 .

32. عبد الحليم أراجة ،" محاسبة البنوك" ، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000 .

33. عبد الرسول عبد الرزاق الموسوي، **دراسات الجدوى وتقييم المشروعات** دار وائل للنشر والتوزيع، ط1عمان، 2004 .

34. عبد العزيز مصطفي عبد الكريم، دراسة الجدوى وتقييم المشروعات، دار حامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2004.

35. عبد العظيم حمدي، **دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات ، عالم الغد للدعاية والخدمات** ، القاهرة،ط 2،1988.

36. عبد القادر مُحَمَّد عبد القادر عطية، دراسات الجدوى الاقتصادية والاجتماعية، الدار الجامعية، ط2، الإسكندرية، دون تاريخ .

37. عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، القاهرة، 2002.

38. عقيل جاسم عبد الله، تقييم المشروعات، الإطار النظري والتطبيقي، دار مجدلاوي النشر، طبعة الثانية، عمان – الأردن، 1999.

39. عقيل جاسم عبد الله، مدخل الى تقييم المشروعات، دار ومكتبة الحامد للنشر، دون بلد النشر، 1999.

40. عمر توفيق ماضي، إدارة وجدولة المشاريع، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، القاهرة، 2000.

41. غالب عوض الرفاعي، عبد الحفيظ بلعربى ، اقتصاديات النقود و البنوك الأساسيات") ، دار وائل للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2002.

42. قادري الأزهر، مبادئ في المحاسبة العامة وفق المخطط الوطني للمحاسبة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر1988.

43. كاظم جاسم العيساوي، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2002.

44. كامل بكري، مبادئ الاقتصاد، بيروت، الدار الجامعية، 1987.

45. مُحَمَّد الفيوم مُحَمَّد، إدارة المشروعات، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، مصر، 2001 .

46. مُحَمَّد بوتين، المحاسبة العامة للمؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1991.

47. مُحَمَّد حامد دويدار وآخرون ، الاقتصاد السياسي، دار المعرفة، الجامعية للنشر، القاهرة، 1997.

48. مُحَمَّد صالح الحناوي، الإدارة المالية والتمويل، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة،1999.

49. مُحَمَّد عبد الفتاح العشماوي دراسات جدوى المشروعات الاستثمارية مع نماذج عملية كلية التجارة، مصر، 2007.

50. مُحَمَّد فريد الحصن، مصطفى أبو بكر، بحوث العمليات، مدخل تطبيقي لفاعلية القرارات التسويقية، الدار الجامعية مصر، 2000.

51. مُحَمَّد مطر، إدارة الاستثمارات (الإطار النظري والتطبيقات العملية)، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 1999 .

52. مُحَمَّد مطر، إدارة الاستثمارات، دار وائل للنشر والتوزيع، ط3، الأردن، 2004.

53. محمود يونس عبد النعيم مبارك،" النقود و أعمال البنوك و الأسواق المالية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003. منعم زمزر الموسمي، إتخاذ القرارات الإدارية، دار البازوري العلمية، عمان، ،1998.

54. منير إبراهيم الهندي، الإدارة المالية مدخل تحليلى معاصر، المكتب العربي الحديث، القاهرة، الطبعة الرابعة 1999.

55. مؤيد الفضل، محمود العبيدي، إدارة المشاريع منهج كمى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2005.

56. ناصر دادي عدون، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة، الجزائر، ط2، دون تاريخ.

57. نبيل شاكر، إعداد دراسة الجدوى مكتبة، عين شمس، القاهرة، ط2، 2991.

58. نعيم نصير، إدارة وتقييم المشروعات، المنظمة العربية للتنمية، الأردن، 2005.

59. هوشيار معروف، الاستثمارات والأسواق المالية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، ط، الأردن، 2003.

60. هيكل عبد العزيز فهمى، موسوعة المصطلحات الاقتصادية والإحصائية، دار النهضة العربية، بيروت، ط2، 1988.

61. يحي عبد الغني أبو الفتوح، دراسات جدوى المشروعات، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2003.

الرسائل الجامعية

1. روخي أمين، " دراسات جدوى المشاريع الصناعية" ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع التخطيط كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2002.

2. مُحَمَّد قويدري، " أسس دراسات الجدوى و معايير تقييم المشروعات الاستثمارية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع التحليل الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر 1997.

الملتقيات والمجلات

1. شريف غياط، مُحَمَّد بقموم، واقع الابتكار وانتشاره في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حالة الجزائر –، ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي حول المؤسسة الاقتصادية الجزائرية و الابتكار في ظل الألفية الثالثة، قالمة، الجزائر 16 و 17 نوفمبر 2008.

2. عبد المجيد قدي، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمناخ الاستثماري، مجمع الأعمال، ورقة بحثية مقدمة للملتقى الوطني حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية، الأغواط، الجزائر، 8 و9 أفريل 2002.

3. عبد الرحمن بن عنتر، نذير عليان، عوامل نجاح وفشل المشروعات الصغيرة في ظل التحديات المعاصرة ، ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، الشلف، الجزائر، 17 و18 أفريل 2006.

4. عبد المجيد تيماوي، مصطفى بن نوي، دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في دعم المناخ الاستثماري– حالة الجزائر –، ورقة بحثية مقدمة الى الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، الشلف، الجزائر، 17 و18 أفريل 2006.

5. مُحَمَّد يعقوبي، مكانة وواقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية . عرض بعض التجارب ، ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، الشلف، الجزائر، 17 و18 أفريل 2006.

القوانين والتشريعات

1. المرسوم التنفيذي رقم 03-288 المؤرخ في 2003/09/06 يعدل ويتمم المرسوم التنفيذي رقم 96-296 المؤرخ في 1996/09/08 ، (الجريدة الرسمية عدد 54).
2. مجموعة النصوص التنظيمية لجهاز دعم تشغيل الشباب، جانفي 2004

المجلات و الدوريات

1. مناور حداد، حازم الخطيب، دور المشروعات الصغيرة جدا والصغيرة والمتوسطة في التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الأردن، مجلة أريد للبحوث والدراسات، المجلد التاسع، العدد الأول، الأردن، تشرين الثاني، 2005.

المراجع باللغة الأجنبية

1) les livres

1. Abdallah Boughba , analyse et évaluation de projet, Berti édition, 1998.
2. J.BESSE,YLE QUINI J.C.TESTON: le choix des investissement , publi, 1976.
3. M.A.KHALDI, essentielle sur la gestion financière , édition thermes 1994.
4. Richard layard , cost benefit analys, modern economic reading, London, 1976 .
5. Ridie Manuel, Serge michail, guide pratique d'analyse de projet (évaluation et choix des projets d'investissement) economica, Paris, France, 1995.

الملاحق

الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب

الملف المطلوب لتوسيع المشروع يتمثل في:

- طلب توسيع مشروع
- ا لفاتورة شكلية للتجهيزات المراد شراءها.
- ا لفاتورة الشكلية خاصة بالتأمين على التجهيزات
- فاتورة شكلية للتهيئة إن كان المحل يتطلب تهيئة
- الميزانيات الجبائية للثلاث سنوات الأخيرة مصادق عليها من طرف مصالح الضرائب
- شهادة تسديد 70٪ من القرض البنكي تمويل ثلاثي(نسختين مصادق عليها من طرف البلدية)
- شهادة تسديد 50٪ من القرض الوكالة (نسختين مصادق عليها من طرف البلدية)
- السجل التجاري أو بطاقة فلاح أو بطاقة حرفي أو قرار الاعتماد(نسختين مصادق عليها من طرف البلدية)
- البطاقة الجبائية (نسختين مصادق عليها من طرف البلدية)
- التصريح بالوجود (نسختين مصادق عليها من طرف البلدية)

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
République Algérienne Démocratique et Populaire

وزارة العمل والتشغيل والضمان الاجتماعي
Ministère du Travail, de l'Emploi et de la Sécurité Sociale
الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب
Agence Nationale de Soutien à l'Emploi des Jeunes

الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب
ANSEJ

Willaya : MEDEA

فرع :المدية

المدية في : 2019-04-09

إلى السيد(ة):

الموضوع: ف/ي قرار منح الامتيازات الجبائية لفترة الاستغلال

ملف رقم :

تطبيقـا لأحكام المادة (6، 7، 8) من دفتر الشروط الممضي من طرفكم، يشرفني أن اطلب من سيادتكم التقرب من مصالح الوكالة الوطنية لدعم تشغيل، الشباب مرفقين بالوثائق التالية:

- فاتورة الشراء النهائية الخاصة بالعتاد و التجهيزات ..... .(نسختين مصادق عليهما).
- فاتورة التأمين النهائية للعتاد والتجهيزات .....(نسختين مصادق عليهما).
- ملحق التأمين (Avenant de subrogation).....(نسختين مصادق عليهما).
- البطاقة الجبائية.....(نسختين مصادق عليهما).
- تصريح بالوجود مسلم من طرف مفتشية الضرائب .....(نسختين مصادق عليهما).
- محضر معاينة العتاد مسلم من طرف مفتشية الضرائب .....(نسختين مصادق عليهما).
- السجل التجاري أو بطاقة فلاح أو بطاقة حرفي أو الاعتماد .....(نسختين مصادق عليهما).
- دفتر المقاعد (سيارة أجرة)..... (نسختين مصادق عليهما).-
- بطاقة النقل (نقل البضائع)..... (نسختين مصادق عليهما).
- البطاقة الرمادية..... (نسختين مصادق عليهما).
- شهادة الانتساب لصندق الضمان الاجتماعي لغير الاجراء(CASNOS).
- رهن حيازي للعتاد و التجهيزات من الدرجة الثانية لفائدة الوكالة. الوطنية لدعم تشغيل الشباب (L'ANSEJ .....(نسختين مصادق عليهما).

وذلك لمنحكم قرار الامتيازات الجبائية لفترة الاستغلال من اجل الاستفادة من الإعفاءات الضريبية الممنوحة في إطار جهاز دعم تشغيل الشباب

و في حالة عدم التحاقكم بالوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، فانه لا يمكنكم الاستفادة من الامتيازات الجبائية .

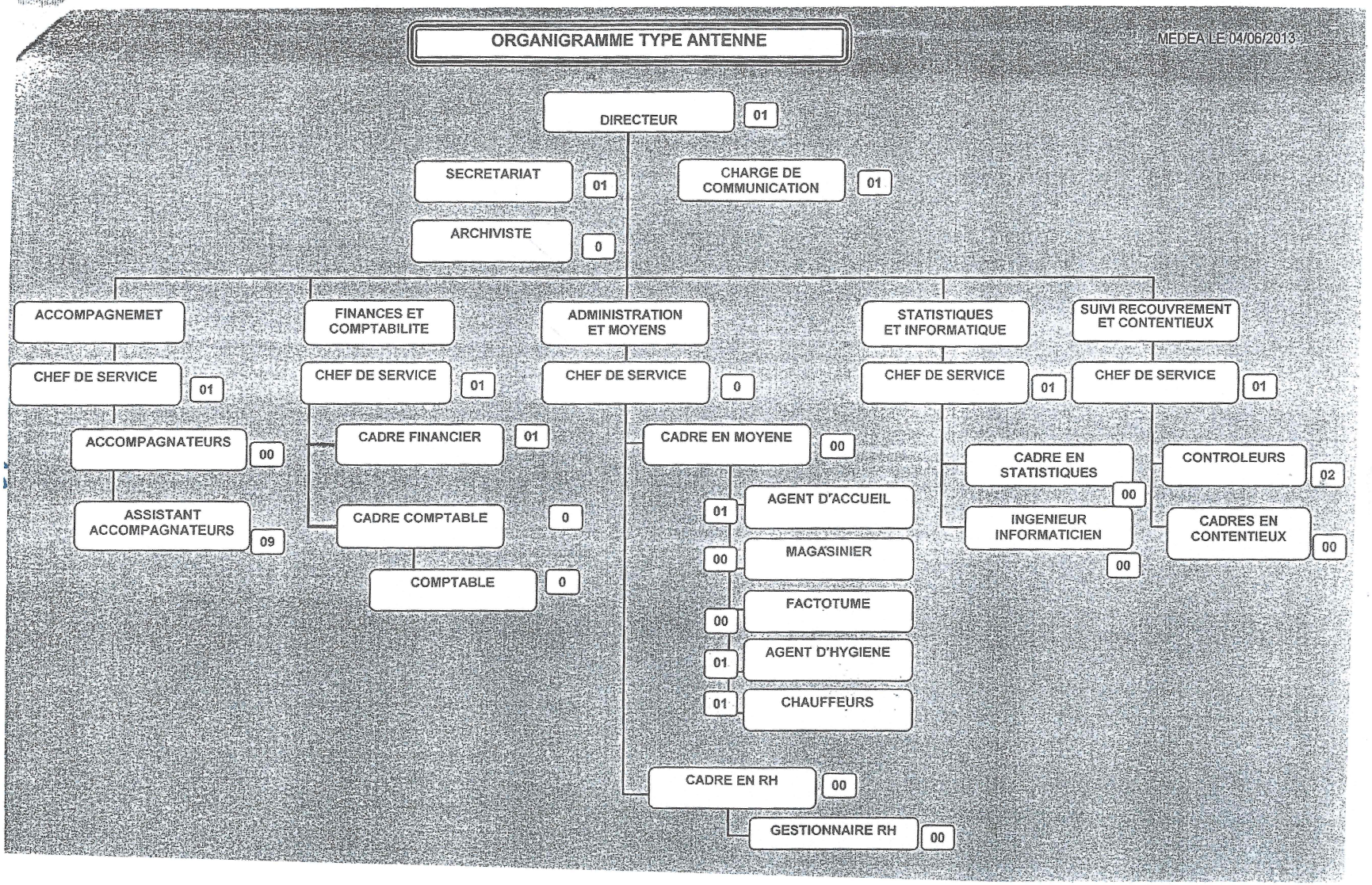
استلمت من طرف :

إمضاء المرافق

فرع المدية
الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب
ANSEJ

Agence National de Soutien a L'emploi des Jeunes - Antenne de Médéa
Tour d'affaires 4éme Etages Théniet el Hadjer W. Médéa 26000 Tél : 025 58 67 25 Fax : 025 58 92 64
E-mail : ansej 2601 @ Yahoo .fr

الملاحق


ORGANIGRAMME TYPE ANTENNE
MEDEA LE 04/06/2013
DIRECTEUR 01
SECRETARIAT 01
ARCHIVISTE 0
CHARGE DE COMMUNICATION 01
ACCOMPAGNEMET
CHEF DE SERVICE 01
ACCOMPAGNATEURS 00
ASSISTANT ACCOMPAGNATEURS 09
FINANCES ET COMPTABILITE
CHEF DE SERVICE 01
CADRE FINANCIER 01
CADRE COMPTABLE 0
COMPTABLE 0
ADMINISTRATION ET MOYENS
CHEF DE SERVICE 0
CADRE EN MOYENE 00
01 AGENT D'ACCUEIL
00 MAGASINIER
00 FACTOTUME
01 AGENT D'HYGIENE
01 CHAUFFEURS
CADRE EN RH 00
GESTIONNAIRE RH 00
STATISTIQUES ET INFORMATIQUE
CHEF DE SERVICE 01
CADRE EN STATISTIQUES 00
INGENIEUR INFORMATICIEN 00
SUIVI RECOUVREMENT ET CONTENTIEUX
CHEF DE SERVICE 01
CONTROLEURS 02
CADRES EN CONTENTIEUX 00