



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم التسيير.

مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر

في شعبة: علوم التسيير تخصص: إدارة مالية

بعنوان:

التقييم المالي للمشاريع كآلية لإتخاذ القرار الإستثماري الرشيد

–دراسة حالة مشروع ممول من طرف الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية

ANADE (2022-2030) – تيارت

الأستاذ المشرف:

مسري الجيلالي

إعداد الطالبتين:

– غيلاس صليحة

– فراحات بشرى

لجنة المناقشة:

الصفة	الدرجة العلمية	إسم ولقب الأستاذ:
رئيساً	أستاذ محاضر أ	عبد الهادي مختار
مشرفاً ومقرراً	أستاذ مساعد أ	مسري جيلالي
مناقشاً	أستاذ محاضر أ	ساجي فاطمة
مناقشاً	أستاذ محاضر أ	بلخضر نصيرة

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ:

السنة الجامعية : 2022/2021

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر و عرفان

حديث أبي هريرة - رضي الله عنه - قال : قال رسول الله - صلي الله عليه و سلم

(لا يشكر الله من لا يشكر الناس)

بسم الله و الصلاة و السلام على رسول الله صلي الله عليه و سلم.

أولا : و قبل كل شكر نتوجه إلى المولى عز وجل بالحمد و الشكر على نعمته و توفيقه لنا

طيلة مشوارنا الدراسي كله و في انجاز هذا العمل المتواضع الذي نسأله أن يبارك لنا فيه.

ثانيا : و لأن شكر أولي الفضل و المعروف من شكر الله، فإننا نتقدم بأسمى عبارات التقدير

و العرفان لأستاذنا الفاضل: الأستاذ مسري جيلالي على ما أولانا به من نصح و توجيه و عناية

في مختلف أطوار هذه المذكرة،

كما لا ننسى كل أساتذة الكلية

كما نتوجه بالشكر إلى كل موظفي الوكالة الوطنية لدعم و تنمية المقاولاتية وكالة تيارت على

كافة المساعدات، دون ن ننسى كل من ساعدنا في إنجاز هذا العمل من

قريب أو بعيد.

الطالبتين:

-صليحة

-بشرى

أهداء

الحمد لله رب العالمين أعطى اللسان وعلم البيان وخلق الإنسان
لك الحمد يا من هو للحمد أهل الثناء والمجد، أحق ما قال العبد وكلنا لك عبد.
الصلاة والسلام على علم الأعلام إمام كل إمام محمد بن عبد الله وعلى آله وصحبه و سلم
أجمعين

قال الله تعالى: "وقضى ربك ألا تعبدوا إلا إياه وبالوالدين إحسانا"

صدق الله العظيم

أهدى عملي إلى أغلى الناس أمي وأبي
إلى من منحني الحب والأمان وأوصى بها الرحمن "أمي العزيزة" حفظها الله وانعم عليها
بالسعادة والهناء

وأطال الله في عمرها و إلى "أبي" حفظه الله وأطال الله في عمره
لفضلها و تقديرا لكفاحهما أقدم هذا العمل إلى كل إخوتي فردا فردا جعلهم الله ذخرا لي
إلى كل العائلة و الأقارب وكل الأصدقاء و الزملاء
وأساتذتي الكرام و كل طلبة إدارة مالية
إلى كل من وسعته ذاكراتي ولم تسعه مذكرتي

بشرى

إهداء

الحمد لله كما ينبغي لجلال وجهه وعظيم سلطانه والسلام على خير المرسلين

وخاتم النبيين

أهدي ثمرة عملي المتواضع إلى:

الوالدين الكريمين أطال الله عمرهما.

إلى كل أفراد عائلتي كبيرهم وصغيرهم حفظهم الله ورعاهم وسدد خطاهم.

إلى كل الأصدقاء والأحباب.

إلى كل من عرفناهم وجمعت بيننا الدنيا رفقاء الصبا وزملاء الدراسة وإلى جميع

من أعاننا على إنجاز هذا العمل أثاب الله الجميع.

إلى كل قارئ لهذا العمل عسى أن يفيدته في مشواره العلمي.

صليحة

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
أ	البسمة
ب	الشكر والعرفان
ج	اهداء
د	اهداء
هـ	فهرس
ط	قائمة الجداول
ك	قائمة الأشكال
م	قائمة المختصرات
س	قائمة الملاحق
01	مقدمة
09	الفصل الأول: الإطار النظري للمشاريع الإستثمارية
10	تمهيد
11	المبحث الأول: الإستثمار والمشاريع الإستثمارية
11	المطلب الأول: عموميات حول الاستثمار
15	المطلب الثاني: أساسيات حول المشاريع الاستثمارية
19	المطلب الثالث: ماهية تقييم المشاريع الاستثمارية
24	المبحث الثاني: دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع الاستثمارية
24	المطلب الأول: أسس دراسة الجدوى
26	المطلب الثاني: متطلبات، مجالات، أساسيات ومراحل دراسة الجدوى
32	المطلب الثالث: مكونات دراسة الجدوى التفصيلية للمشروع
37	المبحث الثالث: القرار الإستثماري الرشيد
37	المطلب الأول: مفهوم القرار الإستثماري وترشيده
39	المطلب الثاني: أهمية القرار الاستثماري وخطواته

فهرس المحتويات

40	المطلب الثالث: مبادئ القرار الاستثماري وأنواع
43	خلاصة الفصل
44	الفصل الثاني: التقييم المالي للمشاريع الإستثمارية
45	تمهيد
46	المبحث الأول: ماهية دراسة الجدوى المالية
46	المطلب الأول: مفهوم وأهداف دراسة الجدوى المالية
47	المطلب الثاني: مكونات التدفقات النقدية
51	المطلب الثالث: اعداد الجداول المالية المساعدة في الحكم على جدوى المشروع
57	المبحث الثاني: التحليل المالي للمشاريع
57	المطلب الأول: ماهية التحليل المالي
59	المطلب الثاني: التحليل بإستخدام مؤشرات التوازن المالي
63	المطلب الثالث: التحليل بإستخدام النسب المالية
70	المبحث الثالث: معايير تقييم المشاريع الإستثمارية
70	المطلب الأول: معايير تقييم المشاريع الإستثمارية في ظل ظروف التأكد
78	المطلب الثاني: معايير تقييم المشاريع في ظل ظروف عدم التأكد
80	المطلب الثالث: معايير تقييم المشاريع في ظل ظروف المخاطرة
84	خلاصة الفصل
85	الفصل الثالث: تقييم مشروع ممول من طرف وكالة دعم وتشغيل الشباب -تيارت-
86	تمهيد
87	المبحث الأول: تقديم الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب - تيارت -
87	المطلب الأول: ماهية الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب
89	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لـ ANADE لولاية تيارت
91	المطلب الثالث: التمويل والإعانات المالية الممنوحة من قبل الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب
95	المبحث الثاني: تقديم المشروع محل الدراسة ودراسة جدواه

فهرس المحتويات

95	المطلب الأول: تعريف مشروع مخبر للتحاليل الطبية وأهم الأهداف التي يسعى لتحقيقها
96	المطلب الثاني: دراسة الجدوى القانونية والبيئة للمشروع
97	المطلب الثالث: دراسة الجدوى التسويقية والفنية للمشروع
100	المبحث الثالث: التقييم المالي لمشروع مخبر للتحاليل الطبية
100	المطلب الأول: دراسة الجدوى المالية للمشروع
102	المطلب الثاني: التقييم المالي للمشروع
108	المطلب الثالث: التقرير النهائي لدراسة الجدوى وتقييم المشروع
110	خلاصة الفصل
112	خاتمة
116	قائمة المصادر والمراجع
126	الملاحق

قائمة الجداول

قائمة الجداول

الصفحات	عنوان الجدول	رقم الجدول
48	عناصر الأنشطة المكونة لقائمة التدفقات النقدية الخارجة	(01 - 02)
49	عناصر الأنشطة المكونة لقائمة التدفقات النقدية الداخلة	(02 - 02)
50	التدفقات النقدية في صورة مبسطة	(03 - 02)
52	الميزانية	(04 - 02)
53	حساب النتائج	(05 - 02)
63	نسب السيولة	(06 - 02)
64	نسب النشاط ومعدلات الدوران	(07 - 02)
67	نسب الربحية	(08 - 02)
68	النسب الهيكلية	(09 - 02)
69	نسب المردودية	(10 - 02)
93	يمثل الهيكل المالي للتمويل الثلاثي	(01 - 03)
93	يمثل الهيكل المالي للتمويل الثنائي	(02 - 03)
93	يمثل الهيكل المالي للتمويل الذاتي.	(03 - 03)
101	يمثل تكاليف المشروع	(04 - 03)
102	الهيكل المالي للمشروع	(05 - 03)
103	يمثل التدفقات النقدية الصافية المتراكمة للمشروع	(06 - 03)
106	حساب القيمة المالية الصافية	(07 - 03)
107	يمثل حساب معدل العائد الداخلي	(08 - 03)
110	تقييم المشروع	(09 - 03)

قائمة الأشكال

قائمة الأشكال

الصفحات	عنوان الشكل	رقم الشكل
30	مراحل دراسة الجدوى	(01-01)
84	شجرة القرارات	(01 -02)
91	الميكمل التنظيمي للوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب - تيارت -	(01 -03)

قائمة المختصرات

قائمة المختصرات

المختصر	المعنى
FR	Fonds de Roulement Net .
BFR	Besoins en Fonds de Roulement .
TR	Trésorerie Nette.
DR	Délai de Récupération.
TRC	Taux de Rendement Comptable .
VAN	La Valeur Actuelle Nette .
TRI	Taux de Rentabilité Interne
IR	Indice de Rentabilité.
ANADE	Agence Nationale d'Appui et de Agence Développement de l'Entreprenariat
SE	Sans Editions
ط	طبعة
ص	صفحة
ب ط	بدون طبعة

قائمة الملاحق

قائمة الملاحق

العنوان	رقم الملحق
الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب	(01)
الإعانات المالية (القروض) والإمميزات الجبائية	(02)
الهيكل التنظيمي للوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب- تيارت-	(03)
الدراسة المالية	(04)
التدفقات النقدية الصافية	(05)

مقدمة

يشهد العالم في الآونة الأخيرة تطورات وتغيرات اقتصادية، الأمر الذي جعل المؤسسات الإقتصادية تبذل كل جهودها لتواكب هذه الأوضاع، وباعتبار موضوع إختيار المشاريع الإستثمارية في المؤسسة من المواضيع الأكثر أهمية والأكثر حساسية، ولأن مستقبلها يتحدد على مدى نجاح مشاريعها الإستثمارية وجب اعطاء أهمية بالغة وعناية كبيرة لهذا الموضوع خاصة لأهم جانب من جوانبه والمتمثل في دراسة الجدوى المالية وتقييم الإستثمار قبل تنفيذه، فصاحب المشروع الإستثماري عرضة للعديد من المخاطر التي يمكن أن تواجه مشروعه سواء قبل البدء في المشروع أو بعد البدء فيه، حيث أن دراسات الجدوى تساعد في إتخاذ قرارات إستثمارية رشيدة مما يسمح بتحقيق الكفاءة الإقتصادية في استخدام القدر المتاح من الموارد الإقتصادية.

فالمشروع الإستثماري يمكن أن يكون نشاطا جديدا بالكامل أو يشكل إضافات رأسمالية لمشروعات قائمة، كما قد يقتصر على تجديد واستبدال لبعض الأصول والموجودات أو طرق الإنتاج والتكنولوجيا، كل هذه الأنشطة تندرج تحت مصطلح المشروع الإستثماري الذي يحتاج إلى دراسات دقيقة تشكل وصفا كاملا لعناصر المشروع تساعد على تحديد أفضل إختيار إستثماري ممكن إقامته مستقبلا.

حيث يستوجب إتخاذ القرار الإستثماري الرشيد القيام بعملية تقييم وإختيار المشاريع الإستثمارية، استنادا على أسس علمية بعيدا عن العشوائية والتصورات التخمينية في الإختيار من أجل تجنب الإخفاقات المستقبلية التي تنجم عن سوء إختيار الفرص البديلة، ولتجنب الوقوع في مثل هذه الأخطاء يتم استخدام مجموعة من المؤشرات والمعايير والأساليب التي تتسم بظروف تختلف عن بعضها البعض حسب طبيعة الظروف المحيطة من تأكيد وعدم التأكيد والمخاطرة، كل هذا لتحقيق الكفاءة الإقتصادية والإستخدام الأمثل للموارد الإقتصادية المتاحة من أجل قياس مدى صلاحية المشروعات الإستثمارية واتخاذ قرارات سليمة تصب في صالح المشروع والتوسع فيه بالإعتماد على جملة من النسب ومؤشرات التوازن المالي .

1- إشكالية البحث: تواجه مختلف المؤسسات مشاكل في محيطها الإقتصادي لعل أهمها تقييم وإختيار المشاريع الإستثمارية حيث كلما اعتمدت عملية إتخاذ القرارات على أسس علمية دقيقة

وموضوعية كلما كانت القرارات أكثر نجاحا وإلما في تحقيق الأهداف المحددة لها، وعلى هذا الأساس تكمن إشكالية البحث في الإجابة على التساؤل التالي:

ما مدى مساهمة التقييم المالي للمشاريع في اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد؟

ولإلمام بالجوانب المتعددة لهذه الإشكالية كان لازما علينا التطرق للأسئلة الفرعية التالية:

- ما المقصود بالإستثمار والقرار الإستثماري؟ وماهي دراسة الجدوى؟
- ماهي الأسس العلمية التي يمكن الإستعانة بها في عملية تقييم المشاريع الإستثمارية ومن ثمة إختيار الأفضل والأنسب منها؟
- ماهي المعايير التي يمكن إختيارها لتقييم مشروع مخبر للتحليل الطيبة والتي تنطبق مع الظروف المحيطة به؟

2- فرضيات البحث: لمعالجة إشكالية بحثنا هذا انطلقنا من الفرضيات التالية:

- يرتكز القرار الإستثماري الرشيد على مدى إلمام المستثمر بالظروف والمتغيرات المحيطة بالمشروع؛
- تعتبر الدراسات المالية المستخدمة في تقييم المشاريع أساسا مهما لمعرفة مدى فعالية المشروع الإستثماري ؛
- يتم تقييم المشاريع الممولة من طرف وكالة الوطنية لدعم والتنمية المقاولاتية بنفس الطريقة التي يتم التقييم بها نظريا.

3- أسباب اختيار الموضوع: إن مسألة اتخاذ القرارات الاستثمارية تعتبر من المسائل الهامة التي

تتطلب دراسات وأبحاث لمعرفة أسباب حدوث اختلالات وفشل المشروعات وإمكانية إيجاد حلول ناجحة لها، لذا فإنه من بين الأسباب التي كانت دافع لاختيار هذا الموضوع هي:

أ. أسباب ذاتية: نذكر منها ما يلي:

- الميل الشخصي إلى الموضوعات المتعلقة بالاستثمارات وإقامة المشاريع ؛
- ارتباط هذا الموضوع ارتباطا وثيقا بتخصص (إدارة مالية) وهو التخصص المدروس؛

● الإحساس بأهمية الموضوع وضرورة الأخذ بمنهجية البحث العلمي لحل الإشكالات التي تواجهنا.

ب. أسباب موضوعية: وتتمثل فيما يلي:

● الاهتمام الكبير بموضوع الاستثمارات والدور الذي تلعبه دراسات الجدوى في ترشيد، واختيار القرارات الاستثمارية السليمة؛

● باعتبار أن دراسة الجدوى للمشاريع أداة تجنبنا تحمل الخسارة وضياع الموارد، فهي تكشف لنا عن المعايير التي يتم على أساسها تقييم وتمويل المشروعات؛

● التعرف على طرق تقييم المشروعات والدراسات التي يتم تناولها والتي تساعد رجال الأعمال والمستثمرين على تفادي مخاطر الوقوع في مشاريع فاشلة وغير مربحة وبالتالي اتخاذ قرار استثماري رشيد.

4- أهمية البحث: تكمن أهمية البحث في الاهتمام المتزايد بالاستثمار وما يلعبه من دور استراتيجي وفعال في تحريك عجلة التنمية في اقتصاد الدولة ككل وتوفير فرص الربحية للمؤسسات الاقتصادية من خلال المشروعات الاستثمارية ومنافعها وصياغة دليل لحاملي المشاريع والهيئات الداعمة للاستثمار لاتخاذ القرار الاستثماري الرشيد أو المفاضلة بين المشروعات ومن ثم اختيار الأفضل منها تجنباً لقرارات خاطئة تؤدي إلى فشل وخسارة المشروع .

5- أهداف البحث : نسعى من خلال دراستنا هذه في التعرف على طريقة التقييم المالي المعمول بها على أرض الواقع وكذا أهم الخطوات والمراحل التي على أساسها يتم اتخاذ أو تبني القرارات الاستثمارية المناسبة إما بالتخلي عن المشروع المقترح أو العمل على تنفيذه ولهذا سنعرف من خلال هذا البحث عن كل من:

● توضيح ماهية الاستثمار وأهمية اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة؛

● دور دراسة الجدوى ومساهمتها في اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد؛

● التعرف على أساليب تقييم المشاريع في مختلف الظروف؛

● التعرف على طريقة التقييم المعمول بها في أرض الواقع.

6- حدود الدراسة: والمتمثلة في الآتي:

- **الحدود الموضوعية:** يقتصر البحث على الدور الذي يلعبه التقييم المالي في التأثير على القرارات الاستثمارية وأهميته في اتخاذ قرارات استثمارية سليمة ورشيدة؛
- **الحدود الزمانية:** كانت الدراسة لمشروع استثماري ممول من طرف الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية ، حدد الجانب الزمني للموضوع وفق طبيعة الدراسة التطبيقية، وبما أن المشروع جديد في طور الانطلاق فسيتم دراسته في حدود 8 سنوات؛
- **الحدود المكانية:** إعطاء نظرة شاملة حول المشروع المراد الاستثمار فيه على مستوى السوقر في ولاية تيارت.

7- **منهج الدراسة:** تحقيقا لهدف البحث، ومن أجل الإجابة عن أسئلته والإلمام بالإحاطة بكل جوانبه، واختيار صحة الفرضيات المذكورة سابقا، تم الاعتماد في دراسة الموضوع على المنهج الوصفي التحليلي ومنهج دراسة حالة، باعتبار أن المنهج الوصفي التحليلي يساعد على توضيح المفاهيم الأساسية في الدراسة، وتبيان أهميتها وتأثيراتها، ومنهج دراسة حالة مناسبة لتحليل الوثائق والمعلومات الخاصة بالمشروع محل الدراسة التطبيقية.

8- **أدوات الدراسة:** وقد شملت مجموعة من الأدوات الى تم الاستعانة بما في إنجاز هذا البحث وهي تتمثل في أدوات أولية وأخرى ثانوية وهي كالتالي:

أ. **ادوات أولية:** تتمثل في ما يلي:

- المقابلات التي قمنا بها في الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية، وذلك من أجل توجيهنا و ترشيدنا إلى المشاريع المراد تدعيمها من أجل القيام بتقييمها وإعطاء لمحة شاملة عنها ؛
- المقابلة الشخصية مع صاحب المشروع المراد الاستثمار فيه وذلك من أجل تقديمه لنا لمشروعه وإعطاء فكرة واضحة.
- ب. **أدوات ثانوية:** وهي تشتمل على:

- الاستعانة ببعض الكتب التي تتعلق بالموضوع المدروس، بالإضافة إلى المجالات، والملتقيات الدولية، والمواقع الرسمية؛

● استخدامنا رسائل ماجستير ومذكرات الماستر التي تم التطرق فيها إلى نفس الموضوع؛

● الوثائق والمنشورات المقدمة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب.

9- الدراسات السابقة: إعتدنا في دراستنا على عدة دراسات سابقة تناولت موضوع بحثنا من جوانب مختلفة أهمها:

● دراسة لنيل شهادة الماجستير تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة تبسة بالجزائر لسنة 2012 المقدمة من طرف "مهري عبد المالك" تحت عنوان "دراسة الجدوى المالية للمشروعات الاستثمارية ومساهمتها في اتخاذ القرار الاستثماري دراسة حالة الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بتبسة"، حيث تمحورت إشكالية هذا الموضوع في ما مدى أهمية دراسة الجدوى المالية في اتخاذ القرار الاستثماري، حيث هدفت في هذه الدراسة إلى التطرق إلى عموميات حول الاستثمار والمشاريع الاستثمارية وإعطاء المحة حول دراسية الجدوى بصفة عامة و تبيان الدور الذي تلعبه دراسات الجدوى في اتخاذ القرار الاستثمارية وذلك من خلال تركيزها على مجموعة من معايير التقييم التي تستخدم في المفاضلة بين المشاريع الاستثمارية، وشملت هذه الدراسات دراسة تطبيقية لبعض المشروعات على مستوى الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، كل هذه الجوانب التي تم التطرق إليها من خلال هذا الموضوع خرجت بمجموعة من النتائج كانت أهمها أن الغرض من الدراسية فالجدوى المالية و الوقوف على الآثار المالية المترتبة عن المشروع بالإضافة إلى أن هذا المشروع يحقق ربحية من خلالها يتم تغطية تدفقات التكاليف الاستثمارية وكل هذه الدراسات التحليلية المالية تصب في هدف واحد وهو اختيار افضل قرار استثماري.

● دراسة لنيل شهادة الماستر، تخصص بحوث عمليات وتسيير مؤسسة، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير ، جامعة سعيدة، الجزائر، 2015 المقدمة من طرف "خمسي نجاة" تحت عنوان "تقييم المشاريع الاستثمارية في إطار الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع وكالة سعيدة"، حيث تمحورت إشكالية هذا الموضوع في ما مدى سلم الأولويات التي يحدد من خلالها درجات الأفضلية في تقييم المشاريع الاستثمارية في إطار الوكالة الوطنية لدعم تشغيل

الشباب، حيث قدمت عموميات حول الاستثمار والقرار الاستثماري والمشروع الاستثماري والدور التي تلعبه دراسة الجدوى في إعطاء لمحة حول جوانب المشروع بالإضافة إلى الهدف الرئيسي الذي تسعى إليه هذه المذكرة في تقييم المشروع من خلال مجموعة من المعايير التي تتم في ظروف مختلفة، حيث كانت الدراسة التطبيقية والتي تمثلت في تقييم مشروع على مستوى الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب وقد تضمن هذا الموضوع بعض النتائج من بينها علم الاعتماد على معيار واحد في الدراسات التقييمية لتكون أكثر دقة وفعالية بالإضافة إلى ضرورة جمع المعلومات الكافية والتي تشمل كافة جوانب دراسة الجدوى للمشروع المراد الإستثمار فيه.

• دراسة لنيل شهادة الماجستير، تخصص بحوث عمليات وتسيير مؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2009، المقدمة من طرف "بن مسعود نصر الدين" تحت عنوان "دراسة وتقييم المشاريع الاقتصادية مع دراسة حالة شركة الاسمنت بني صاف S.CI.BS"، وقد تضمنت هذه الرسالة الإشكالية المتمثلة في كيفية دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية في ظل محدودية الموارد وكثرة المشاريع، حيث هدفت هذه الدراسة إلى توضيح الإطار العام لمفهوم الاستثمار والمشاريع الاستشارية وتعرض الدراسة التفصيلية لدراسة جدوى المشروعات وعرض مختلف الحالات التي يتم تقييم المشاريع على أساسها، وقد كانت أهم النتائج التي توصلت إليها من خلال تقييمها لشركة الاسمنت بني صاف تنص على أن تقييم البدائل المقترحة أمر يتطلب استخدام مجموعة من الطرق والأساليب العلمية المتكاملة فيما بينها بالإضافة إلى طرق متعددة قد تأخذ بعين الاعتبار جميع الأهداف والمعايير التي تدخل ضمن عملية التقييم كطريقة البرمجة.

أهم ما يميز دراستنا عن الدراسات السابقة ذات صلة بموضوعنا والتي تعالج موضوع دراسة الجدوى وتقييم المشاريع الاستثمارية، إلا أن الإختلاف بين هذه الدراسات والدراسة التي قمنا بها تكمن في تركيزنا على دور دراسة الجدوى في المساهمة في اتخاذ القرار الاستثماري المبني على الرشادة والعقلانية اعتمادا على المراحل التي تمر بها ومجموعة من المعايير المختلفة التي تختلف حسب الظروف المحيطة بالمشروع حيث ركزنا في الدراسة التطبيقية لتقييم حالة مشروع لمخبر

التحليل الطبية وهو مشروع جديد على معايير ظروف التأكد التام لما تتميز به من دقة وسهولة في الاستخدام بالإضافة الى توفر المعلومات الكافية حول هذا المشروع على عكس الدراسات السابقة التي ركزت على بقية الظروف الأخرى.

9- صعوبات البحث: من الصعوبات التي واجهتنا عند القيام بالبحث هي:

- صعوبة الحصول على الموافقة من طرف الوكالة لإجراء الدراسة التطبيقية؛
- سرية المعلومات المتعلقة بالمشروع الإستثماري؛
- عدم كفاية البيانات والمعلومات اللازم توفرها لإجراء هذه الدراسة.

10- هيكل البحث: لدراسة ومعالجة هذا الموضوع اعتمدنا على خطة قمنا من خلالها بتقسيم

البحث إلى ثلاثة فصول منها فصلين نظريين وفصل تطبيقي، ويمكن عرضها كما يلي:

- **الفصل الأول:** تضمن عموميات حول الإستثمار حيث قمنا بتعريف الإستثمار وتحديد أهميته، زيادة على ذلك تقديم أساسيات حول المشاريع الاستثمارية و تقييمها واختيار المشاريع الاستثمارية، بعد ذلك تناولنا موضوع دراسة الجدوى باعتبارها مركز اتخاذ القرارات الاستثمارية إذ تم تحديد مفهوم هذه الدراسة، أهدافها وأهميتها، ثم تناولنا القرار الاستثماري الذي هو الركيزة الأساسية في إنجاز المشروع؛

- **الفصل الثاني:** اشتمل هذا الفصل على دراسة الجدوى المالية للمشروع كما تخلل هذا الفصل مفهوم التحليل المالي وأهميته وتشخيص الوضعية المالية باستخدام مؤشرات التوازن المالي والنسب المالي وكذا المعايير المستخدمة لتقييم المشاريع الاستثمارية، وهذا كله لغرض قبول أو رفض المشروع؛

- **الفصل الثالث:** ومن أجل توضيح الجانب النظري حاولنا القيام بدراسة تطبيقية لأحد المشاريع المدعومة من قبل الوكالة الوطنية لدعم و تنمية المقاولاتية لولاية تيارت، أين تطرقنا إلى تقديم عام حول الوكالة، كما قدمنا نظرة حول مشروع لمخبر التحليل الطبية ، ثم أوضحنا الدراسة التفصيلية لهذا المشروع، وبعدها طبقنا طرق التقييم تحت ظروف التأكد التام.

الفصل الأول:

الإطار النظري للمشاريع الاستثمارية.

المبحث الأول: الاستثمار والمشاريع الاستثمارية.

المطلب الأول: عموميات حول الاستثمار.

المطلب الثاني: أساسيات حول المشاريع الاستثمارية.

المطلب الثالث: ماهية تقييم المشاريع الاستثمارية.

المبحث الثاني: دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع الاستثمارية

المطلب الأول: أسس دراسة الجدوى.

المطلب الثاني: متطلبات، مجالات، أساسيات ومراحل دراسة الجدوى.

المطلب الثالث: مكونات دراسة الجدوى التفصيلية للمشروع.

المبحث الثالث: القرار الاستثماري الرشيد

المطلب الأول: مفهوم القرار الاستثماري وترشيده.

المطلب الثاني: أهمية القرار الاستثماري وخطواته.

المطلب الثالث: مبادئ القرار الاستثماري وأنواعه.

تمهيد:

تلعب المشاريع الإستثمارية دورا هاما في التنمية الإقتصادية، فهي معيار نجاح في إقتصاديات الكثير من الدول، لهذا وجب على هذه الأخيرة أن تطور مشاريعها وتختار الناجحة منها والتي تجعلها قادرة على مواكبة التغيرات السريعة، ولأن إختيار المشروع الإستثماري الناجح هو العائق الأول الذي يواجهه كل مستثمر، ينبغي عليه إجراء دراسات الجدوى قبل الشروع في تنفيذ أي مشروع، فهي الوسيلة التي يمكن من خلالها تحقيق الإستخدام والتوزيع للمواد المتاحة وإختبار صلاحيات هذه المشاريع والإلمام بمختلف الجوانب المتعلقة بها، فكلما إعتمدت على دراسات جدوى شاملة ودقيقة وموضوعية كلما كانت القرارات حول قبول المشروع أو رفضه أكثر نجاحا وأمانا في تحقيق الأهداف المحددة لها.

ومن خلال هذا الفصل سنتطرق إلى 03 مباحث:

المبحث الأول: الاستثمار والمشاريع الاستثمارية.

المبحث الثاني: دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع الاستثمارية.

المبحث الثالث: القرار الاستثماري وترشيده.

المبحث الأول: الإستثمار والمشاريع الإستثمارية.

يحتل الإستثمار بأهمية كبيرة في المؤسسة الاقتصادية، فهو المحرك الأساسي لنشاطها، حيث يحقق التراكم الرأسمالي وينتج القيمة المضافة، ويرفع الإنتاجية بها، ويعتبر المشروع الإستثماري العمود الفقري لأي نخبة اقتصادية أو أساس النمو الاقتصادي مع على المستويين الكلي والجزئي. ومن خلال هذا المبحث سنتطرق إلى ماهية الإستثمار وأساسيات حول المشاريع الإستثمارية بالإضافة إلى تقييم المشاريع الإستثمارية.

المطلب الأول: عموميات حول الإستثمار

يعتبر الإستثمار الأداة والوسيلة الأساسية لتحقيق التنمية الاقتصادية للدول وقد كان لمصطلح الإستثمار الحظ الوفير في الدراسات والكتابات الاقتصادية عبر التاريخ.

أولاً: مفهوم الإستثمار

تعددت مفاهيم الإستثمار نذكر منها ما يلي:

- الإستثمار بصفة عامة هو سلسلة من المصروفات تليها سلسلة من الإيرادات في فترات زمنية متعاقبة وهذا الإستثمار قد يكون على شكل مادي كالأراضي والمباني والآلات وعلى شكل غير مادي كالنقود تحت الطلب مثل السندات والأسهم¹.
- هو توظيف الأموال لفترة زمنية محددة للحصول على تدفقات مالية في المستقبل تعويضاً عن: القيمة المالية لتلك الأموال التي تخلى 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 لها².

¹-مفتي البشير، الإستثمار الأجنبي المباشر، (مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر)، الجزائر، 2005، ص2.

²- أرشد فؤاد التميمي، أسامة عزمي سلام، الإستثمار بالأوراق المالية، ب ط، دار المسيرة للطباعة والنشر، الأردن، 2004، ص16.

- الإستثمار يعني التضحية بإنفاق مال معين الآن في مقابل عائد متوقع حدوثه في المستقبل وبذلك يصبح هذا العائد المتوقع ممثلاً بضمن التضحية والحرمان والإنتظار طيلة فترة الإستثمار¹.
- وتأسيساً على ما سبق يمكن تعريف الإستثمار على أنه استعمال عالي لأموال، بغرض الحصول على أرباح مستقبلية مقابل تحمل عامل المخاطرة.

ثانياً: أهداف الإستثمار

تقوم المؤسسة بعملية الإستثمار بهدف تحسين أوضاعها المالية والاقتصادية، والذي ترجو من ورائه تحقيق العديد من الأهداف أهمها²:

- الهدف العام للإستثمار هو تحقيق العائد؛
 - تكوين الثروة وتنميتها؛
 - تأمين الحاجات المتوقعة وتوفير السيولة لمواجهة تلك الحاجات؛
 - الزيادة أو المحافظة على قدرات المؤسسة في مجابهة المنافسة؛
 - توسيع نشاط المؤسسة؛
 - الإبقاء وتحسين المستمر للقدرات الإنتاجية للمؤسسة، وذلك عن طريق تجديد الآلات والمعدات الإنتاجية تماشياً مع مقتضيات التكنولوجيا والعصرنة؛
 - خلق المنفعة الاجتماعية والمساهمة في القضاء على البطالة.
- إلى جانب الأهداف الاقتصادية السابقة تخصص المؤسسة الاقتصادية وترتكز في الأساس على زيادة الربحية فالأمر مختلف بالنسبة للقطاع العام.
- ففي القطاع العام (الحكومي) أهداف الإستثمارات تتجه نحو الاقتصاد الكلي بحيث تكون نتائجها بعيدة المدى وليست آنية، من أهمها:
- تحسين الوضع الاجتماعي؛

¹-منصوري الزين، تشجيع الإستثمار وأثره على التنمية الاقتصادية، ط1، دار الراية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص16.

²- محمد ساحل، التقييم المالي للمشاريع الإستثمارية، ب ط، مركز الكتاب الأكاديمي، الجزائر، 2019، ص- ص: 11-12.

- توفير فرص العمل للحد من ظاهرة البطالة؛
- تحقيق الاكتفاء الذاتي وتقليل الاستيرادات وخاصة من السلع الاستراتيجية؛
- إنشاء أسواق عالمية لمنتجات معينة وكل تلك الأمور مرتبطة بالسياسة العليا للدولة.

ثالثاً: مبادئ الاستثمار

حتى يتوصل المستثمر إلى الاختيار بين البدائل الاستثمارية المتاحة لابد من مراعاة مجموعة من المبادئ العامة وهي¹:

1- **مبدأ الاختيار**: نظراً لتعدد المشاريع الاستثمارية واختلاف درجة مخاطرها فإن المستثمر الرشيد دائماً يبحث عن الفرص الاستثمارية بناءً على ما لديه من مدخرات، بحيث يقوم باختيار هذه الفرص أو البدائل المتاحة مراعيًا في ذلك ما يلي:

- يحصر البدائل المتاحة ويحددها؛

- يحلل البدائل المتاحة أي يقوم بالتحليل الاستثماري، يوازي البدائل في ضوء نتائج التحليل؛
- يختار البديل الملائم حسب المعايير والعوامل التي تعبر عن رغباته، كما يفرض هذا المبدأ على المستثمر الذي لديه خبرة ناقصة أن يستعين بالوسطاء الماليين.

2- **مبدأ المقارنة**: وهنا يقوم المستثمر بالمفاضلة بين البدائل الاستثمارية المتاحة للاختيار المناسب وتتم هذه المقارنة بالاستعانة بالتحليل الأساسي أو الجوهرية لكل بديل متاح، ومقارنة نتائج هذا التحليل لاختيار البديل الأفضل والمناسب للمستثمر حسب وجهة المستثمر.

3- **مبدأ الملائمة**: بعد الاختيار بين المجالات الاستثمارية وأدواتها، وما يلائم رغبات وميول المستثمر وكذا دخله وحالاته الاجتماعية، يطبق هذا المبدأ بناءً على هذه الرغبات والميول، حيث لكل مستثمر نمط تفضيل يحدد درجة اهتمامه بالعناصر الأساسية لقراره، والتي يكتشفها التحليل الجوهرية والأساسي وهي:

- معدل العائد على الاستثمار؛
- درجة المخاطر التي يتصف بها الاستثمار؛

¹ - حسن علي خريوش وآخرون، الإستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، ط1، مجموعة النيل العربية طباعة نشر وتوزيع، عمان، الأردن، 1999، ص13.

• مستوى السيولة التي يتمتع بها كل من المستثمر وأدوات الاستثمار.

4- مبدأ التنوع: وهنا يلجأ المستثمرون إلى تنوع استثماراتهم، وهذا للحد والتقليل من درجة المخاطر الاستثمارية التي يتعرضون لها، غير أن هذا المبدأ ليس مطلقاً، نظراً للعقبات والقيود التي يتعرض لها المستثمرون، مما صعب عليهم انتهاج وتطبيق هذا المبدأ على أرض الواقع¹.

رابعاً: مخاطر الاستثمار:

أي مشروع استثماري يتضمن درجة من المخاطرة، حيث يخشى المستثمر في المقام الأول عدم انتظام العوائد المتوقعة طوال مدة حياة المشروع، لذلك تعتبر المخاطرة عنصراً هاماً يجب أخذه بعين الاعتبار عند اتخاذ القرار الاستثماري و تنقسم مخاطر الاستثمار عادة إلى قسمين²:

1- المخاطر النظامية: وهي التي تتأثر بنظام السوق، العوامل الطبيعية والسياسية ولذلك فإن هذه المخاطر لا تتحدد بنوع معين، وإنما قدرة على أن تمس كل مجالات وقطاعات الاستثمار.

2- المخاطر غير النظامية: وهي التي تمس مجال معين من مجالات الاستثمار دون الآخر مثل: أسعار الفائدة، تدهور قيمة العملة وعلى ضوء هذا يمكن تلخيصها فيما يلي:

• مخاطر العمل: هي المخاطر التي تنجم عن الاستثمار في أدوات عائدة على مجال معين قد يفشل هذا العمل وبالتالي لا تتحقق أهداف الاستثمار المنتظرة؛

• مخاطر السوق: وتكون خاضعة للتقلبات أسعار أدوات الاستثمار والضمانات العائدة لها والمنافسة؛

• مخاطر السعر: وتنتج عن استثمار في أسعار فائدة منخفضة، إذا ارتفعت الفائدة بعد ذلك وخسارة فائدة مرتفعة إذا ما تم الاستثمار لأجل قصيرة؛

• مخاطر القوة الشرائية للنقود: وهي تلك التي تنتج عن ارتفاع في مستوى العام للأسعار الذي يؤدي بدوره إلى الانخفاض في قيمة النقود معبر عنها بالقوة الشرائية، وكذلك الخسارة في سعر صرف العملات؛

¹ - زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، ب ط، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 1999، ص 228.

² - طاهر حيدر حدردان، مبادئ الاستثمار، ب ط، المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1997، ص-ص: 16-

• المخاطر المالية: وهي التي تنتج عن عدم القدرة على سداد الأموال المقترضة لغايات الاستثمار

أو حتى عن عدم القدرة على تحول الاستثمارات إلى سيولة بأسعار معقولة؛

• المخاطر الاجتماعية: وهي التي تنجم عن التغييرات العكسية في الأنظمة الاجتماعية والتعليمات والقوانين التي يكون من شأنها التأثير على مجالات الاستثمار وأسعار أدوات الاستثمار تنجم عن سن التشريعات المتعلقة بالتأمين والمصادرة أو رفع معدلات الضرائب والرسوم على الإنتاج.

المطلب الثاني: أساسيات حول المشاريع الاستثمارية.

لقد تعددت المفاهيم فيما يتعلق بدراسة المشروع الاستثماري كما أن هذا الأخير يرتبط بالعديد من المتغيرات الاقتصادية الصعب التنبؤ بسلوكها، وهذا يستلزم دراسة أنواع المشاريع الاستثمارية بالإضافة إلى ذلك يتمتع المشروع الاستثماري بجملة من العناصر سوف يتم التطرق لها من خلال هذا المطلب.

أولاً: مفهوم المشروع الاستثماري وأهدافه

تعددت تعاريف المشروع الاستثماري نذكر أهمها:

• يعرف المشروع الاستثماري على أنه اقتراح بتخصيص قدر من الموارد في الوقت الحاضر ليستخدم في خلق طاقة إنتاجية جديدة، أو إعادة تأهيل طاقة إنتاجية قائمة أو توسيعها بهدف الحصول على منفعة صافية من تشغيلها في المستقبل عبر فترة زمنية طويلة نسبياً¹.

• المشاريع الاستثمارية هي مجموعة من الأنشطة التي يمكن تخطيطها وتمويلها وتنفيذها وتحليلها كوحدة مفصلة، وكل المشاريع لها نقطة بداية ونقطة نهاية، ذلك بغية تحقيق هدف معين².

• المشروع الاستثماري هو: مجموعة من المساهمات المثلى ذات الطابع الاستثماري والقائمة على أساس تخطيط قطاع إجمالي ومرتبطة، الذي يمكننا من استغلال الموارد البشرية والمادية، والتي بدورها تؤدي إلى تحقيق

¹ - عبد القادر محمد، عبد القادر عطية، دراسات الجدوى الاقتصادية أو الاجتماعية مع مشروعات BOT، ب ط، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001، ص:39.

² - عبد الحميد عبد المطلب، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، ب ط، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2000، ص:19.

التطور الاقتصادي والاجتماعي بصفة محددة كما يجب أن تحدد عناصر المشروع بدقة، وذلك من حيث طبيعة ومكان وزمان القيام به¹.

من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن المشروع الإستثماري عبارة عن مجموعة من الأنشطة والعمليات التي يمكن تخطيطها وتمويلها وتنفيذها والتي يقوم بها مجموعة من الأشخاص بغية الإستغلال الأمثل للموارد المالية والمادية والبشرية بغرض الحصول على عوائد نقدية وغير نقدية.

1- أهداف المشروع الاستثماري: يسعى المشروع إلى تحقيق جملة من الأهداف نذكر منها²:

- زيادة الانتاج السلعي والخدمي الممكن تسويقه بفعالية وزيادة الدخل الوطني؛
- زيادة قدرة المشروع على الاستخدام الكفاء والأعلى لعوامل الإنتاج؛
- تطوير أساليب الإنتاج المحلية وتحديد التكنولوجيا؛
- تحقيق التنمية الاجتماعية لمواكبة التطورات المختلفة في مجالات الحياة؛
- رسخ مبادئ العمل الجماعي باعتبار المشروع مجهود جماعي بين مختلف العاملين في الداخل وتحقيق التفاعل بين أفراد المجتمع؛
- تحقيق الاستقرار الاجتماعي بتوفير حاجات المجتمع من لسلع والخدمات الضرورية؛
- توفير فرص العمل والقضاء أو التخفيف من حدة البطالة.

ثانيا: مراحل وأنواع المشاريع الاستثمارية:

يمر المشروع الاستثماري بثلاث مراحل تسمى دورة المشروع. وتسمى المرحلة الأولى بمرحلة ما قبل الاستثمار، وهي تتضمن كل الدراسات اللازمة لتقييم جدوى المشروع قبل أن يدخل حيز التنفيذ. أما المرحلة الثانية فتعرف بمرحلة الاستثمار، ويتم فيها إنشاء المشروع وتجريبه. وبالنسبة للمرحلة فهي مرحلة التشغيل التي يتم فيها استخدام المشروع في الإنتاج، و يمكن تقسيم المشاريع الإستثمارية إلى أنواع مختلفة تبعا لعدد من المعايير نذكر منها:

1- القابلة للقياس: حسب هذا المعيار يمكن التمييز بين نوعين من المشاريع:

¹ - أحمد فهمي بلال، دراسات في اقتصاديات المشروعات الجديدة، ب ط، دار الفكر العربي، مصر، 1977، ص35.

² - أوسرير منور، وآخرون، دراسة للجدوى البيئية للمشاريع الاستثمارية، مجلة شمال افريقيا، العدد7، جامعة حسينية بن بوعلوي، شلف، الجزائر، السادسي الثاني 2009، ص331.

- **مشروعات قابلة للقياس:** هذه المشروعات تنتج منتجات قابلة للقياس أو التقييم النقدي وقد تكون هذه المنتجات سلع أو خدمات ويتم تحديد قيمتها النقدية في الأسواق الخاصة بها وذلك باستعمال الأسعار السائدة في هذه الأسواق كالمشروعات الزراعية والصناعية والخدمية.
- **مشروعات غير قابلة للقياس:** هي المشروعات التي يصعب تقييم منتجاتها نقدا دون أن يتطلب ذلك إجراء أبحاث وتحليل من أمثلة ذلك المشروعات المتعلقة بقطاع التعليم والصحة والبيئة... الخ.
- 2- **العلاقة التبادلية:** حسب هذا المعيار يمكن التفرقة بين ثلاث أنواع من المشاريع:
 - **مشروعات مانعة بالتبادل:** هي تلك المشروعات التي اختيار أحدها ينفي الاختيار الآخر فهي تتنافس على قدر محدود من الموارد.
 - **مشروعات مستقلة:** هي التي لا يمنع إقامة أحدها إقامة الآخر طالما توافرت الموارد المطلوبة كما أن إقامة أحدهما لا يكون مشروطا بإقامة الآخر مثل مشروع إقامة مستشفى ومشروع إنتاج ملابس.
 - **مشروعات متكاملة:** هي التي يلزم أحدها لإقامة الآخر مثل أنبوب بترول خام وإقامة مشروع مصفاة لتكرير البترول.
- 3- **البعد الاجتماعي:** تنقسم المشروعات التي يمكن القيام بها حسب هذا المعيار إلى نوعين هما:
 - **مشروعات الانتاج المباشر:** هي تلك المشروعات التي تتولى إنتاج سلع وخدمات يمكن بيعها مباشرة للجمهور، على أساس فردي ولا يكون البعد الاجتماعي ظاهرا.
 - **مشروعات البنية الأساسية (التحتية):** هي التي تقدم خدمات لها بعد اجتماعي يجعل الحكومة مسؤولة عن توفيرها للجمهور وبأسعار معقولة مثل الطرق، الموانئ... الخ¹.

¹ - حيمر مروان، دراسة الجدوى المالية للمشاريع الإستثمارية من وجهة نظر الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب - دراسة حالة الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بالمسيلة-، (مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير، تخصص الإدارة المالية للمؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف)، مسيلة، الجزائر، 2016، ص - ص: 8-9.

ثالثا: خصائص المشروع الاستثماري والعوامل المؤثرة فيه:

للمشروع الإستثماري خصائص تميزه عن غيره من المشاريع، وكذلك هناك مجموعة من العوامل التي تؤثر فيه.

1- خصائص المشروع الاستثماري: للمشروع الإستثماري عدة خصائص تتمثل في النقاط التالية¹:

- لا يعد إنشاء المشروع أو تطبيق فكرة المشروع هدفا في حد ذاته وإنما وسيلة تستهدف تحقيق جمعة مترابطة من المنافع والغايات ترتبط بأهداف ومصالح الأطراف المعنية للمشروع؛
- يستلزم إنشاء وتشغيل المشروع إجراء دراسات تفصيلية للتأكد من جاذبيته وجداوه؛
- يتطلب استمرار واستقرار المشروع ممارسة العملية الإدارية بصورة فعالة لكل من وظائف التخطيط، التنظيم، التوجيه، الرقابة؛
- يعتبر المشروع النواة الأساسية لأي مجتمع أو تنظيم لتحقيق خطة التنمية سواء على المستوى القومي

أو المحلي أو القطاعي وسواء في مجال الإنتاج أو الخدمات؛

- تتأثر فعالية ممارسات وأداء المشروع بدرجة كبيرة بكل من الاعتبارات والخصائص الداخلية للمشروع، وكذلك بالمتغيرات والاتجاهات الخارجية من منافع اقتصادية، سياسية، اجتماعية وثقافية وغيره من المكونات البيئية الخارجة للمشروع.

2- العوامل المؤثرة في المشروع الاستثماري: هناك بعض العوامل التي تؤثر في المشاريع الاستثمارية لعل من أهمها²:

أ. نوع النشاط: تعتبر من أهم العوامل المؤثرة على السياسة التي يسير عليها المشروع الاستثماري والمقصود بنوع النشاط هنا طبيعة الأعمال التي يباشرها المشروع كما يعبر عن الأصول التي يحتاج

¹ - محمد توفيق، إدارة وجدولة المشاريع، ب ط، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2000، ص12.

² - بن فارس حسينة، تقييم ومقارنة المشاريع الاستثمارية، (مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، فرع نقود، مالية وبنوك، جامعة سعد دحلب)، البلدة، الجزائر، 2005، ص18.

إليها هذا النشاط، فهناك بعض المشروعات التي تحتاج إلى مقادير معينة من الأموال الاستثمارية في الأصول، ويؤثر نوع النشاط على تمويل احتياجات المشروع على عملية الرقابة اللازمة، وتظهر الأهمية في قطاع الهيئات المالية كالبنوك التجارية على وجه الخصوص.

ب. **حجم المشروع:** ويؤثر بصفة خاصة على التمويل، أي سد احتياجات المشروع من الأموال اللازمة وأيضا درجة الرقابة المطلوبة، وكلما كبر حجم المشروع كلما تعقدت الرقابة، كلما زادت أهمية الاعتماد على التنظيم المحاسبي والميزانية التقديرية كوسيلة إدارية للرقابة كلما زاد حجم المشروع أو كلما انخفضت شخصية أصحاب رؤوس الأموال، ومن جهة أخرى فإن المشروعات الكبيرة يسهل الحصول على الأموال اللازمة لها للتوسع ولمواجهة الظروف الطارئة، لأن أكبر حجم مرتبط بقوة المركز المالي مما يزيد ثقة الناس واطمئنانهم على هذه المشروعات.

ج. **الشكل القانوني:** ويؤثر بدرجة كبيرة على معظم أوجه النشاط المالي للمشروع، فمثلا المسؤولية المحددة للمساهمين في المساهمة تزيد المشروع فرصة الحصول على مقادير كبيرة من الأموال كما أنه من ناحية أخرى فإن المؤسسة مع الشكل القانوني المناسب للمشروع كبير الحجم، وفي هذا الصدد يجب على أصحاب المشروع أو من ينوب عنهم أن يأخذوا الجوانب القانونية للمشروع ومن أهم هذه الجوانب:

- التأكد من مشروعية إقامة الاستثمار؛
- صياغة العقود الهامة في بداية المشروع؛
- تحديد الشكل اللاقانوني لاستثمار المفتوح.

المطلب الثالث: ماهية تقييم المشاريع الاستثمارية.

عملية تقييم المشروعات هي عبارة عن وضع المعايير اللازمة التي يمكن من خلالها التوصل إلى اختيار البديل أو المشروع المناسب من بين عدة بدائل مقترحة الذي يضمن تحقيق الأهداف المحددة، واستنادا إلى أسس العملية.

أولاً: مفهوم أهمية وخطوات تقييم المشاريع الاستثمارية

1- مفهوم عملية التقييم: يمكن أن تعرف عملية تقييم المشاريع بأنها عبارة عن: عملية وضع المعايير اللازمة التي يمكن من خلالها التوصل إلى البديل أو المشروع المناسب من بين عدة بدائل مقترحة، الذي يتضمن تحقيق المدى المحدد واستناداً إلى أسس عملية¹.

ويمكن القول بأن جوهر عملية التقييم تتمثل في المقارنة والمفاضلة بين المشاريع المقترحة لاختيار البديل الأفضل تلك المفاضلة تتمثل فيما يلي²:

• المفاضلة بين توسيع المشاريع القائمة أو إقامة مشاريع جديدة؛

• المفاضلة بين إنتاج أنواع معينة من السلع؛

• المفاضلة بين أساليب الإنتاج وصولاً إلى اختيار الأسلوب المناسب؛

• المفاضلة بين المشاريع استناداً إلى الأهداف المحددة لكل مشروع؛

• المفاضلة بين المواقع البديلة للمشروع المقترح؛

• المفاضلة بين الأحجام المختلفة للمشروع المقترح؛

• المفاضلة بين البدائل التكنولوجية.

2- أهمية تقييم المشاريع الاستثمارية: هناك عدة عوامل أساسية تفتح المجال لإعطاء كل هذه الأهمية البالغة لعملية تقييم المشاريع والمتمثلة³:

• تحقيق الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة، ومن أجل تحقيق ذلك لا بد أن تضمن عملية تقييم المشاريع

العلاقات الترابطية بين المشروع المقترح والمشاريع القائمة؛

• ستعد على ترشيد القرارات الاستثمارية؛

¹ - abdellah Boughaba, **Analyse et Evaluation de Projets**, S E Bertiedition, Alger, 2015, p15.

² - كاظم جاسم العيساوي، **دراسات الجدوى الاقتصادية و تقييم المشروعات**، ب ط، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2001، ص 97.

³ - بن مسعود نصر الدين، **دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية مع دراسة حالة شركة الإسمنت بنبي صاف** (S.

CI.BS)، (مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير، تخصص بحوث عمليات وتسيير المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد)، تلمسان، الجزائر، 2010، ص-ص: 54-55.

- تقوم تقييم المشاريع على إيجاد نوع من التوافق بين المعايير التي تضمنها تلك العملية وبين أهداف المشاريع المقترحة؛
 - توافق وانسجام بين أهداف المشاريع المتكاملة والمترابطة وإزالة التعارض بين أهدافها؛
 - توفير المستلزمات اللازمة لضمان نجاح عملية تقييم المشاريع خاصة ما يتعلق منها بتوفير المعلومات والبيانات الدقيقة والشاملة؛
 - إن عملية تقييم المشاريع هي جزء من التخطيط، كما تمثل مرحلة لاحقة لمرحلة دراسات الجدوى والمرحلة السابقة لمرحلة التنفيذ؛
 - إن عملية التقييم تسمح بالمقارنة بين عدة مشاريع أو بدائل وصولاً إلى البديل المناسب، كما تسمح بتنفيذ المشروع أو التخلي عنه.
- 3- خطوات عملية التقييم: تتضح خطوات التقييم المشروع الاستثماري فيما يلي¹:
- تحديد البدائل التي يمكن اختيار أحدهما لحل المشكلة، ولا بد من مراعاة الدقة في استخدام معايير اختبار الكفاءة؛
 - تحديد مختلف الظروف التي يمكن أن يسود أحدهما مستقبلاً، والتعبير عن هذه الظروف بمؤشرات (معالم)، وفيما يتعلق بالظروف فهناك ظروف التأكد وظروف عدم التأكد؛
 - تحديد معيار مناسب للمفاضلة بين البدائل يعكس معظم الأهداف المراد تحقيقها؛
 - صياغة النموذج، ويقصد بذلك التعبير عن العلاقة بين بدائل القرار والظروف من ناحية، ومعايير المفاضلة من ناحية أخرى؛
 - التنبؤ والتقدير لقيم المتغيرات المختلفة حتى يمكن حساب ناتج كل بديل في كل الظروف المتوقعة؛
 - حساب قيم العناصر المكونة المصفوفة الناتج الذي يعبر عنه بمقياس أو أكثر، وعموماً فإن أي مقياس يكون مناسباً من وجهة نظر متخذ القرار يجب استخدامه؛
 - عرض مصفوفة الناتج على متخذ القرار لتساعده في المفاضلة بين البدائل؛

¹ - سفيان فنيط، التقييم الاقتصادي لمشروع كهربية شبكة السكة الحديدية لضواحي الجزائر العاصمة، (رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص تسيير المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري)، قسنطينة، الجزائر، 2005-2006، ص - ص: 6-7.

فتقييم المشاريع إذن هو: اجراء مجموعة من الدراسات المختلفة قانونية، بيئية، تسويقية، فنية، مالية واجتماعية تجنباً للإسراف وضياع الموارد فالحاجة للمشاريع كبيرة لبلوغ أهداف كثيرة، في حين الموارد المتاحة قليلة، وبالتالي لابد من كفاءة القرارات الاستثمارية.

ثانياً: المفاضلة بين المشاريع الاستثمارية

عملية المفاضلة بين المشاريع يمكن أن تكون بمثابة وسيلة لتحقيق الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة.

1- أهمية المفاضلة بين المشاريع الاستثمارية: تتجلى هذه الأهمية في عاملين هما¹:

أ. ندرة الموارد الاقتصادية: يبرر أهمية المفاضلة بين المشاريع إلى ندرة الموارد الاقتصادية اللازمة لإقامة وتشغيل تلك المشروعات خاصة في الدول النامية حيث من خلال المفاضلة العملية، يمكن تلاقي الهدف والاستخدام العقلاني والتسليم لتلك الموارد وهذا يعني أنه من أجل تجاوز مشكلة ندرة الموارد الاقتصادية لابد من اللجوء إلى المقارنة والمفاضلة.

ب. التطور التكنولوجي: إن العامل الآخر الذي يدعو إلى المقارنة والمفاضلة بين المشاريع هو التغيرات والتطورات التكنولوجية السريعة، حيث أصبحت أمام المنتج والمستثمر عدة خيارات جديدة وما عليه إلا اختيار الفرص الاستثمارية المناسبة من جهة والتكاليف والعوائد من جهة أخرى، لذلك يمكن القول أن مشكلة تقييم المشروعات مع مشكلة لاختيار ومقارنة وترشيد القرارات الاستثمارية، تفرضها من جهة ندرة الموارد الاقتصادية ونوع الأهداف المراد تحقيقها من جهة أخرى.

2- مراحل المفاضلة بين المشاريع الاستثمارية: ليس الهدف من تجزئة المفاضلة بن المشاريع إلى مراحل متعددة هو الفصل الكلي بين المراحل، وإنما القصد من ذلك تسلسل وتتابع العمليات واعتماد كل منها نتائج المراحل السابقة لها، ومن هذه المراحل ما يلي:

أ. مرحلة البحث والإعداد: تتضمن هذه المرحلة صياغة الأفكار الأولية عن المشروعات وأهدافها والإمكانات المتاحة، بهدف المقارنة بينها واختيار البديل الأفضل، ومن هذا المنطق يمكن التوصل إلى ما يمكن وما لا يمكن تنفيذه. مع مراعاة العديد من الاعتبارات.

¹ - بن فارس حسينة، تقييم ومقارنة المشاريع الاستثمارية، مرجع سبق ذكره، ص16.

ب. مرحلة إعداد المشاريع الاستثمارية: بعد صياغة الأفكار الأولية عن المشروعات والبدائل المقترحة تأتي مرحلة إعداد المشاريع وتقييمها ودراسة كافة جوانبها وصولاً إلى مرحلة وضع الأسس العملية والعملية للتنفيذ حيث تتم دراسة المسائل الفنية للمشاريع المقترحة والبنى التحتية وتحديد الطلب المتوقع ومعرفة الأسعار وتكاليف الإنتاج بالإضافة إلى الاحتياجات من القوى العاملة، وتتضمن كذلك هذه المرحلة دراسة الجوانب المالية وتحديد رأس المال اللازم والإيرادات المتوقعة من هذه المشاريع.

ج. مرحلة المفاضلة بين المشاريع الاستثمارية: وفي هذا المجال يمكن القول أن هناك أساليب وطرق مختلفة يمكن استخدامها من أجل المفاضلة بين المشاريع، سواء ما كان منها، محاسبا وماليا واقتصاديا وهذا يعني أن عملية المفاضلة أن تشمل كل الجوانب في آن واحد بغض النظر عن ما إذا كانت تلك المشاريع ذات أهداف متباينة ومشاركة، كما لا بد أن تستند على دراسات ومعايير علمية دقيقة.

المبحث الثاني: دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع الاستثمارية

تلعب المشاريع الاستثمارية دورا مهما في التنمية الاقتصادية فهي معيار نجاح في اقتصاديات الكثير من الدول، ولأن اختيار المشروع الناجح هو أول عائق يواجهه المستثمر، ينبغي عليه اجراء دراسات جدوى قبل الشروع في تنفيذ أي مشروع، فكلما اعتمد على دراسات جدوى شاملة ودقيقة كلما كانت القرارات الإستثمارية أكثر نجاحا وأمانا في تحقيق الاهداف المحددة لها.

المطلب الأول: أسس دراسة الجدوى

حظي موضوع دراسات الجدوى بالإهتمام الكبير في تحقيق الاستخدام والتوزيع الأمثل للموارد الإقتصادية المتاحة، فهناك علاقة وثيقة بين دراسات الجدوى الاقتصادية وطبيعة القرارات الاستثمارية فكلما اعتمد القرار على دراسات شاملة وموضوعية وعلمية، كلما كانت القرارات أكثر نجاحا وأمانا في تحقيق الأهداف.

أولا: التعريف بدراسة الجدوى.

كما يوحي الاسم، دراسة الجدوى هي عبارة عن تحليل لمدى صلاحية فكرة المشروع، حيث تركز دراسة الجدوى على المساعدة في الإجابة على السؤال الأساسي: هل ينبغي لنا المضي قدما في فكرة المشروع المقترحة؟

وتوجد العديد من تعريفات دراسة الجدوى لعل أهمها:

- هي سلسلة الأنشطة والمراحل المتتابعة والمكونة من عدد من الدراسات والبيانات التي تقضي في التقرير النهائي بإقرار إنشاء مشروع استثماري معين من عدمه سواء كان هذا المشروع جديدا أو توسعا في مشروع قائم أو احلال مشروع قائم بمشروع آخر¹.

¹ - عبدو العزيز السيدو مصطفى، دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية، ب ط، الدار الجامعية، القاهرة، مصر، 2012، ص8.

- هي مجموعة متكاملة من الدراسات المتخصصة يتم إجراؤها لتحديد مدى صلاحية المشروع الاستثماري من عدة جوانب قانونية، تسويقية، إنتاجية، مالية، اقتصادية، اجتماعية، لتحقيق أهداف محددة، والتي تحدد في النهاية القرار الاستثماري الخاص بإقامة المشروع من عدمه بمعنى قبول أو رفض المشروع¹.
- تعتبر دراسة الجدوى لأي مشروع بمثابة تقرير تفصيلي يتناول وصفا لفكرة المشروع وتحليل لكافة الأنشطة المختلفة فيه بحيث تمد القائمة بالمشروع بأساس تسويقي، وفي واقتصادي يمكن من اتخاذ القرار الاستثماري للمشروع من عدمه أو المفاضلة بين المشاريع لاستثمارية لاختيار أفضل مشروع².
- من خلال التعاريف السابقة نستخلص أن دراسة الجدوى الاقتصادية هي آداة عملية وأسلوب علمي متبع من طرف المستثمر من خلاله يتم تقدير احتمالات نجاح الفكرة الاستثمارية قبل التنفيذ الفعلي وبالتالي تجنب هذا الأخير الوقوع في المخاطر وتحمل الخسائر.
- ثانيا: أهمية وأهداف دراسة الجدوى الاقتصادية.

تساهم دراسة الجدوى في تحسين استخدام الموارد الاقتصادية والتخصيص الكفاء لها، ومن هنا تبرز أهميتها كوسيلة مساعدة للوصول إلى القرارات الاستثمارية الصائبة التي بإمكانها تحقيق الأهداف المسطرة.

1- أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية: تشتد الحاجة إلى دراسة الجدوى وتزداد أهميتها عبر الزمن في ظل هذا العامل المليء بالتغيرات الداخلية والخارجية والمحلية والعالمية ويمكن توضيح هذه الأهمية في العناصر التالية³:

- تساعد دراسات الجدوى على تحقيق التخصيص الكفاء للموارد الاقتصادية التي تتصف بالندرة النسبية وتحتاج عملية التخصيص إلى أداة توصلها إلى مجموعة من المعايير التي تثبت جدوى هذا التخصص من عدمه وهي معايير الاستثمار التي تعمل على تقييم المشروعات وتخصيص الموارد للمشروع التي تثبت وجوده؛

¹ - إضاءات: دراسات الجدوى، نشرة توعوية يصدرها معهد الدراسات المصرفية، لعدد 07، دولة الكويت، 1 فبراير 2013، ص 01.

² - أحمد ماهر، اقتصاديات الإدارة- دراسة الجدوى- الخصخصة الانتاجية، ب ط، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، بدون سنة، ص 197.

³ - نبيل شاكر، إعداد دراسات الجدوى وتقييم المشروعات الجديدة، ب ط، مكتبة عين الشمس، القاهرة، مصر، 1998، ص 75.

- تستخدم دراسات الجدوى الاقتصادية تحليلات الحساسية التي تعمل إلى حد كبير على اختيار مدى قدرة المشروع على تحمل مخاطر التغيير في الكثير من المتغيرات الاقتصادية وأيضاً السياسية والقانونية وما إذا كانت ستؤثر سلباً أو إيجاباً على إقتصاديات المشروع المستقبلية؛
 - تجنب المستثمر المخاطر وتحمل الخسائر وضياع الموارد وتستبعد المجالات التي لا عائد للاستثمار فيها وتحدد مدى العائد من المشروع؛
 - تعتبر بمثابة الضمان الذي يكفل استرداد القرض من عدمه من البنوك والمؤسسات المالية؛
 - تساعد على الوصول إلى هيكل التكاليف الأمثل للمشروع والتوافق مع حجم المشروع؛
 - تعمل على تحديد الهيكل الأمثل لتمويل المشروع الذي يعطي أكبر عائد بأقل تكلفة؛
- 2- أهداف دراسة الجدوى: هناك هدف عام لدراسة الجدوى وهو تقرير أفضلية القيام بالإستثمار في المشروع المقترح من عدمه وأهداف أخرى تبرز أهمية دراسة الجدوى¹، وهي:
- المعرفة التفصيلية لمتطلبات المشروع تنفيذاً وتشغيلاً؛
 - تحديد الفرص المتاحة والبديلة للاستثمار؛
 - وضع أساليب وأنماط مبتكرة لتقييم المشروعات وتنفيذها؛
 - تحديد طبيعة وحجم السلع والخدمات التي سيقوم المشروع بإنتاجها وكذا تحديد مستويات الطاقة الانتاجية؛
 - المعرفة الدقيقة لمراحل تنفيذ المشروع وعمره الانتاجي؛
 - تحديد الآثار الاقتصادية للمقترحات الاستثمارية والآثار التبادلية بين تلك المقترحات والمستويات المختلفة إقليمياً ودولياً.

المطلب الثاني: متطلبات، مجالات، أساسيات ومراحل دراسة الجدوى

يعد التخطيط من أهم الخطوات لأي مشروع اقتصادي إذ يضمن التخطيط السليم للمشروع نجاحه وفعالته، وكذلك العائد المالي الجيد المتوقع للمشروع، لذلك قبل البدء بعملية تنفيذ المشروع لابد من عمل دراسة جدوى إقتصادية له ومن هذا المنطلق فإن دراسة الجدوى الاقتصادية يجب أن تقوم على شروط

¹ - حيمر مروان، دراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية، مرجع سبق ذكره، ص35.

ومتطلبات يجب أخذها بعين الاعتبار لمعرفة فعالية المشروع وهل يمكن تطبيقه على منظمة أو مؤسسة ما، ولهذا لا بد أن تمر دراسة الجدوى الاقتصادية بمراحل عدة تحدد لنا مصير المشروع من القبول أو الرفض.

أولاً: متطلبات دراسة الجدوى ومجالات تطبيقها.

تقوم دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع على شروط ومتطلبات يجب أخذها بعين الاعتبار لمعرفة فعالية وإمكانية تطبيقه.

1- متطلبات دراسة الجدوى: تركز دراسة الجدوى الاقتصادية على عدد من لشروط أهمها¹:

- توافر خبرة تكنولوجية وفنية واسعة لمجموعة الخبراء القائمة على الدراسة؛
- توافر كافة البيانات والمعلومات الوثيقة الصلة بالأهداف الرئيسية للمشاريع سواء من قريب أو بعيد؛
- وجود مجموعة من المتخصصين والخبراء في العديد من المجالات يكونون ذوي دراية عالية وخبرة يمثل هذه الدراسات؛

● معرفة كل التفاصيل المتعلقة بالعناصر الضرورية لتنفيذ وتشغيل المشروع (الموارد) ومدى توافرها وإمكانية الحصول عليها من الأسواق المحلية أو من الأسواق الخارجية²؛

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

● الإلمام الكافي بالسياسة الاقتصادية وما تتضمنه من سياسات مثل السياسة المالية على المستوى المحلي والدولي؛

● الإلمام بكافة القوانين المرتبطة بالاستثمار سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشرة.

2- المجالات التطبيقية لدراسة الجدوى الاقتصادية: تتعدد مجالات تطبيق دراسات الجدوى إلا أنه يمكن حصرها فيما يلي³:

¹ - يحي عبد الغني أبو الفتوح، أسس وإجراءات دراسات جدوى المشروعات، ب ط، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2003، ص33.

² - طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، ب ط، دار اليازوري العلمية للنشر، عمان، الأردن، 2008، ص31.

³ - شقيري نوري موسى، أسامة عزمي سلام، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الاستثمارية، ب ط، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2009، ص- ص: 29-30.

أ. دراسة الجدوى للمشروعات الاستثمارية الجديدة، يحتاج المشروع الاستثماري الجديد إلى دراسات وتقديرات وتوقعات تقوم على منهجية وأساليب دقيقة في ظل عدم التأكد المصاحب لأي مشروع جديد، وهذه الدراسات تتم قبل البدء بتنفيذ المشاريع، آخذة بالاعتبار التغييرات الداخلية والتغيرات الخارجية المؤثرة في المشروع.

ب. دراسة الجدوى للتوسعات في المشروعات القائمة: تكون دراسة الجدوى هنا أمام حالة المشروع القائم بالفعل، ولكن لأسباب كثيرة يتم التوسع الاستثماري من خلال إقامة مصنع تابع أو زيادة الطاقة الانتاجية لمشروع قائم من خلال شراء آلات جديدة اضافية، وفي كل هذه الحالات يحتاج التوسع الاستثماري إلى إجراء دراسات جدوى اقتصادية لاتخاذ القرار الاستثماري الرشيد في كل حالة.

ج. دراسة الجدوى الاقتصادية للإحلال والتجديد: وتتم تلك الدراسة عندما يكون القرار الاستثماري يتعلق بإحلال أو إستبدال آلة جديدة محل آلة قديمة بعد انتهاء العمر الافتراضي للآلة القديمة، وتصبح المسألة تحتاج إلى الإختيار بين الأنواع المختلفة من الآلات وتقدير التدفقات النقدية الداخلة والخارجة المتوقعة والعائد من كل بديل وإختيار البديل الأفضل.

د. دراسة الجدوى للتطوير التكنولوجي: تبرز أهمية هذا المجال نظرا للدخول في مرحلة الثورة التكنولوجية المعلوماتية، وتزايد التنافسية مما سيدفع الشركات والمنظمات إلى المزيد من البحث والتطوير ثم الإتجاه إلى التطوير التكنولوجي.

ثانيا: أساسيات ومراحل دراسة الجدوى الاقتصادية.

تمر دراسة الجدوى بعدة مراحل متسلسلة ومتكاملة حيث لا يمكن التخلي عن أي مرحلة منها مع تحديد أساسيات دراسة الجدوى.

1- أساسيات دراسة الجدوى: يتعين على القائم بدراسة الجدوى أن يكون ملما بمجموعة من الأساسيات تتمثل خاصة في¹:

أ. الإلمام بالتوجه الاستراتيجي: بمعنى توافر المرونة في الاستراتيجية الأساسية للمشروع، والقدرة على التكليف لمواجهة التغيرات والمخاطر في عالم الأعمال، ولا يتأتى ذلك إلا بالاختيار السليم للاستثمارات

¹ - يحي عبد الغني أبو الفتوح، أسس وإجراءات دراسات جدوى المشروعات، مرجع سبق ذكره، ص31.

القادرة على تحقيق الأهداف وعلى امكانية الاستمرار في بيئة غير مستقرة وإدراك أسباب التغيرات الحادثة في المجتمع والعمل على تطوير المهارات اللازمة للبقاء في تلك البيئة.

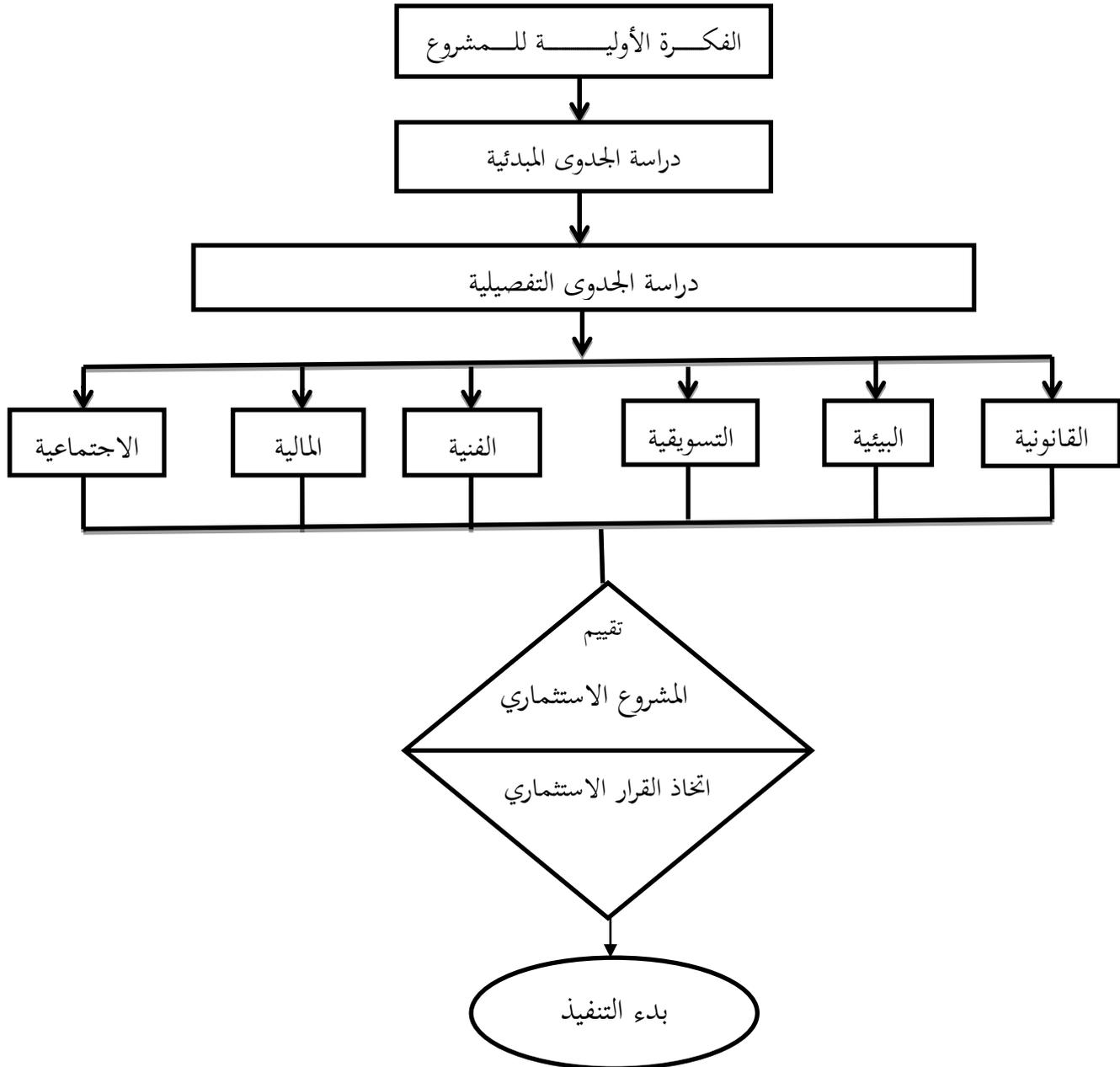
ب. **المعرفة التامة بنطاق المشروع:** يعني ضرورة تحديد نطاق المشروع تحديدا دقيقا، وهذا حتى تمكن من وضع التقديرات الخاصة بتكاليف المشروع، ويشمل تحديد نطاق المشروع جميع الأنشطة المقرر تنفيذها في موقع المنشأة، والأنشطة والعمليات المساعدة المتعلقة بالإنتاج والعمليات الخاصة بمعالجة المخلفات وآثار التلوث وكذا الأنشطة المتعلقة بنقل وتخزين المدخلات والمخرجات بكافة أشكالها خارج الموقع.

ج. **الإختيار بين البدائل والتحقق منها:** تتعدد البدائل المتاحة أمام القائمين على دراسة الجدوى، فهناك بدائل تتعلق بإختيار التكنولوجيا، وبدائل تتعلق بالمعدات وأخرى بالطاقة الإنتاجية وموقع المشروع وغيرها، وأمام هذا التعدد في البدائل تقوم دراسة الجدوى ببحثها وإختيار الأنسب منها مع تقديم المبررات.

د. **الحصول على البيانات اللازمة وجودتها:** يعتبر عامل الوقت والتكلفة أحد العوامل المحددة لنوعية البيانات المعتمدة في دراسة الجدوى، لهذا يجب توخي الدقة والسلامة في هذه البيانات وذكر مصادر جمعها بغرض التحقق منها والرجوع إليها كلما تطلب الأمر ذلك.

2- **مراحل دراسة الجدوى الاقتصادية:** تمر دراسة الجدوى بعدد من المراحل المتتابعة، والتي بناءً عليها يتم تقييم المشروعات الاستثمارية المقترح إقامتها من عدة جوانب مختلفة، تمهيدا لاتخاذ القرار بشأن الاستثمار فيها، وتتناول فيما يلي نبذة مختصرة عن كل مرحلة من هذه المراحل كما هو موضح في الشكل الموالي:

الشكل (01-01): مراحل دراسة الجدوى



المصدر: شقيري نور موسى، أسامة عزمي سلام، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، ب ط، دار المسيرة،

عمان، الأردن، 2009، ص35.

وفيما يلي شرح لهذه المراحل:

أ. المرحلة الأولى " الفكرة الأولية للمشروع": هي مرحلة خاصة بدراسة المشروع من جميع الجوانب وإعداده للتنفيذ عبر مرحلتين أساسيتين هما¹:

الفكرة الأولية للمشروع: بمعنى هناك فرصة استثمارية وحاجة اقتصادية واجتماعية للمشروع، وهذه الفرصة تتحدد من خلال المعرفة باحتياجات السوق والمستهلكين، السلع أو خدمات معينة، وأن هذه الفرصة متاحة كون أن النشاط الخاص بها غير مشبع تماما.

تبلور الفكرة: في ضوء معطيات ونتائج الفرصة الاستثمارية المتاحة في قطاع أعمال معين، يبدأ المستثمر بالتفكير في كيفية الاستفادة من هذه الفرصة وإمكانية تحويلها إلى واقع عملي، حيث يتولى دراسة وتحليل هذه الفرصة ومقارنتها بإمكانياته المالية والبشرية وقدرته على النجاح فيها.

ب. المرحلة الثانية "دراسة الجدوى المبدئية": وتسمى بدراسة ما قبل الاستثمار ويكون الغرض منها توضيح الهدف الرئيسي من إقامة المشروع وإعطاء فكرة واضحة عن مستلزماته المالية، المادية والبشرية، وكذلك المنافع والمردودات المتوقعة منه بصورة تقريبية، بحيث تساعد نتائج هذه الدراسة على اتخاذ قرار حاسم بشأن المضي في اعداد دراسة الجدوى التفصيلية لها²، أو صرف النظر عن الفكرة والبحث عن فكرة أخرى.

ويجب التأكيد هنا على أن دراسة الجدوى التمهيديّة تتناول معظم الجوانب التي هي أساسا موضوع دراسة الجدوى التفصيلية والفرق بين المرحلتين هو درجة التفصيل، الوقت المخصص، والتكاليف، فدراسة الجدوى التمهيديّة تكون أقل تكلفة وتفصيلا ووقتا مقارنة بدراسة الجدوى التفصيلية.

ج. المرحلة الثالثة "دراسة الجدوى التفصيلية": تعتبر هذه المرحلة من أهم وأدق المراحل التي يمر المشروع نظرا لكونها تحدد مستقبله، حيث يشرع خبراء دراسة الجدوى المتخصصين بإجراء مجموعة من الدراسات المتتابعة والمتداخلة من الجوانب القانونية، البيئية، الفنية، التسويقية، المالية

¹ - فلاح حسين الحسيني، إدارة المشروعات الصغيرة، ط 01، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص85.

² - صباح إسطفيان كحة جي، دراسات الجدوى الاقتصادية والأساليب الكمية لتقييم المشاريع الصناعية، ب ط، بيت الحكمة، بغداد، العراق، 2008، ص7.

والاجتماعية بغية الوصول إلى معلومات واقعية ودقيقة تجعل جميع جوانب المشروع مغطاة بصورة وافية لتسهيل عملية تقييم جدوى المشروع لاحقا.

د. المرحلة الرابعة "تقييم المشروع الاستثماري": المقصود هنا تقييم المشروع قبل التنفيذ، ونستهدف هذه العملية مراجعة دراسة الجدوى ومؤشراتها المالية، الفنية، الاقتصادية والتنظيمية فيتم استخدام مجموعة من الأساليب والتقنيات المالية والاقتصادية لتقييم جدوى الاستثمار في هذا المشروع من الناحية الربحية التجارية ولربما الاجتماعية كذلك¹.

هـ. المرحلة الخامسة "اتخاذ القرار الاستثماري والبدء بالتنفيذ": في ضوء نتائج تقييم المشروع يقوم صاحي المشروع باتخاذ القرار بالبدء أو التخلي بشكل نهائي عن المشروع وبعد اتخاذ القرار الاستثماري بالموافقة على المشروع كونه يتوقع له النجاح والاستمرارية فإنه يتم البدء بتنفيذه.

المطلب الثالث: مكونات دراسة الجدوى التفصيلية للمشروع.

تتمثل دراسة الجدوى التفصيلية في مجموعة من الدراسات التي تسعى لتحديد مدى صلاحية مشروع استثماري ما أو مجموعة من المشاريع الإستثمارية من عدة جوانب، قانونية، بيئية، تسويقية، فنية، مالية واجتماعية والتي على أساسها يتم اتخاذ القرار بتنفيذ المشروع، وتتكون دراسة الجدوى التفصيلية من الدراسات التالية:

أولاً: دراسة الجدوى القانونية والبيئية للمشروع.

سنتناول كم من الدراسة القانونية والبيئية بغية معرفة تأثير التشريعات والقوانين على مشروع وكذا تحديد المشروع على البيئة.

1- دراسة الجدوى القانونية: تهدف هذه الدراسة إلى التحقق من مدى توافق المشروع المقترح مع القوانين المنظمة للإستثمار في الدول التي سوف يقام بها المشروع، وهنا يجب على المستثمر

¹ - محفوظ جودة، حسين يحي، تحليل وتقييم المشاريع، ب ط، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، القاهرة، 2008، ص88.

القيام بدراسة وتحليل مختلف التشريعات والقوانين العامة التي يمكن أن تتضمن قوانين تؤثر على تكاليف وإيرادات المشروع وذلك من خلال تحليل عدد من العناصر لعل أهمها¹:

- تحديد وتحليل القوانين والتشريعات المنظمة للإستثمار والمؤثرة في المشروع، من حيث الحوافز والمزايا الممنوحة المباشرة والغير مباشرة وكذا القيود المفروضة على الإستثمار في أنشطة معينة؛
- دراسة جدوى الشكل القانوني للمشروعات الإستثمارية وأهم العوامل المؤثرة له وأهمها نوع النشاط ومدى مساهمة الحكومة في رأس المال حجم الأعمال المرغوب في تنفيذها وأحكام القوانين المنظمة للمشروع.

في حال انتهم الدراسة إلى شكل قانوني مناسب للمشروع ومراع للاعتبارات التي تم ذكرها، فهذا يعني أن دراسة الجدوى القانونية جاءت في صالح المشروع الاستثماري مما يمكننا من الانتقال إلى الدراسة التالية وهي الجدوى البيئية.

2- دراسة الجدوى البيئية: يتوقف نجاح هذه الدراسة على فهم طبيعة نشاط وأهداف المشروع المقترح ومدى تأثير المتغيرات البيئية المحيطة على طبيعة أهداف المشروع وتحليل أثر البيئة على المشروع.

أ. مفهوم دراسة الجدوى البيئية: هي دراسة يتم خلالها قياس وتحديد أثر المشروع الإستثماري على البيئة وهذا الجانب يركز على الآثار الضارة للمشروع على البيئة الفنية والطبيعية والمادية وكذلك صحة السكان والعمالة ومدى ما سيضيفه من منافع أو آثار ايجابية، ومن جهة أخرى تحليل أثر البيئة على المشروع والتعرف على كل الأطراف والعوامل التي سيتعامل معها المستثمر في مشروعه ولذلك يقوم بدراسة الجدوى البيئية خبراء متخصصين في البيئة بمعناها الواسع والذي ينطوي على جوانب عديدة².

ب. أهداف دراسة الجدوى البيئية: تهدف دراسة الجدوى إلى ما يلي:

¹ - أوسرير منور وآخرون، دراسة الجدوى للمشاريع الإستثمارية، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 339-340.

² - أحمد عبد الرحيم زردق، محمد سعيد بسبوني، مبادئ دراسات الجدوى الاقتصادية، منشورات جامعة بنها، مصر، 2011،

- التعرف على العوامل المحيطة بالمشروع وتشخيصها والتنبؤ بها، وتحديد آثارها والفرص التي تتيحها، والقيود التي تفرضها بما يساعد على تحقيق فعالية المشروع الإستثماري وتقدير جدارته البيئية¹؛
- التشجيع على إجراء تحقيق شامل ومتعدد التخصصات على البيئة والأضرار المحتملة (الكمية والنوعية، الإيجابية والسلبية، الآنية والمستقبلية) وتحديد الإجراءات الوقائية والتعويضية اللازمة وبدائلها وطرق معالجتها؛
- تحديد مجمل المؤثرات البيئية الطبيعية والإقتصادية والإجتماعية والقانونية على المشروع؛
- إشراك أفراد المجتمع في عملية صنع القرار فيما يتعلق بأحوال البيئة التي يعيشون فيها.

ج. مراحل تقييم الأثر البيئي على المشروع: تمر عملية تقييم الأثر البيئي للمشروع بالمراحل التالية²:

- **المرحلة الأولى:** وهي مرحلة التقييم المبدئي للأثر البيئي ويتم فيها تحديد مجموعة العوامل البيئية التي نقوم بدراستها لتقييم مدى صلاحية المشروع بيئياً.
- **المرحلة الثانية:** تتمثل في إنتقال مجموعة متخصصين من اللجنة القائمة بالمشروع إلى موقع المشروع وذلك للقيام بدراسة مهمة حول الأثر البيئي للمشروع وأن نأخذ بعين الإعتبار أجهزة مراقبة التلوث والتصفية الواجب توفرها والتي تتلاءم مع الموقع.
- **المرحلة الثالثة والأخيرة:** هي مرحلة خاصة بإعداد التقرير النهائي اذي يقدم للسلطات المختصة بتقديم التصريح بالإنشاء وذلك مع تضمينه لكل الإجراءات المقترحة لتخفيف الآثار البيئية الضارة والناجمة عن المشروع.

ثانياً: دراسة الجدوى التسويقية والفنية للمشروع.

- تعد دراسة الجدوى التسويقية النقطة الحاسمة والتي من خلال نتائجها يتم الوقوف على مصير المشروع، كما تعتبر نقطة بداية المرحلة الموالية والمتمثلة في الدراسة الفنية.
- 1- **دراسة الجدوى التسويقية:** تنطوي دراسات الجدوى التسويقية على العديد من الموضوعات التي تدور حول مفهوم وأهداف وأهمية دراسات الجدوى التسويقية للمشروع وأنواع دراسات السوق والجدوى التسويقية، ودراسة وتقدير الطلب على منتجات المشروع كمحور رئيسي لها.

¹ - عاطف جابر طه عبدالرحيم، دراسات الجدوى (التأصيل العلمي والتطبيق العلمي)، ب ط، المدار الجامعية، القاهرة، مصر، 2003، ص 20.

² - أحمد عبد الرحيم زردق، محمد سعيد بسيوني، دراسات الجدوى الإقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص - ص: 90 - 91.

أ. مفهوم دراسة الجدوى التسويقية: هي مجموعة الدراسات والبحوث التسويقية، تتعلق بالسوق المتوقع للمشروعات المقترحة محل الدراسة، ينجم عنها توافر قدر من البيانات والمعلومات التسويقية، تسمح بالتنبؤ بحجم وقيمة المبيعات من منتجات محددة ومشروعات معينة خلال فترة مستقبلية¹.

حيث تبرز أهمية هذه الدراسة في تقدير الطلب على منتجات المشروع بالإضافة إلى تحليل البيانات والمعلومات من مصادرها لتقدير هذا الطلب، بل وتحديد هيكل ونوع السوق الذي يعمل في إطاره المشروع ومن ثم تحديد الحجم الكلي للسوق والعوامل المحددة للطلب على منتجات المشروع، وأساليب التنبؤ بالطلب وكذلك تحديد الشريحة التسويقية ووضع الإستراتيجية السعرية المناسبة.

أ. أهداف دراسة الجدوى التسويقية:

- توصيف السوق الفعلي والمتوقع؛
- توصيف المستهلكين الحاليين والمحتملين؛
- تحديد المعالم العامة للسياسة التسويقية.

2- دراسة الجدوى الفنية: تعرف دراسة الجدوى الفنية للمشروع على أنها مجموعة من الاختبارات والتقديرات والتصورات المتعلقة ببحث مدى إمكانية إقامة المشروعات الاستثمارية فيها وتنطوي على مجموعة من الدراسات التي يمكن من خلالها التأكد من جدوى وسلامة تنفيذ المشروع المقترح من الناحية الفنية من عدمه².

حيث تنصب دراسة الجدوى الفنية على التخطيط والإعداد للطاقت الإنتاجية للمشروع بناءً على ما تم الحصول عليه من نتائج وتقديرات دراسة الجدوى التسويقية السابقة لها لتحديد حجم الانتاج والطاقة الانتاجية والبديل المناسب لحجم المشروع والموقع الملائم، وأسلوب الإنتاج

¹ - سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق، ب ط، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، مصر، 2011، ص36.

² - محمد ساحل، التقييم المالي للمشاريع الإستثمارية، مرجع سبق ذكره، ص226.

الملائم وتحديد العمليات والتخطيط الداخلي المناسب للمشروع وتحديد الإحتياجات من المواد والعمالة وتوفير البيانات وتقدير التكاليف الإستثمارية.

ثالثاً: دراسة الجدوى المالية والإجتماعية للمشروع.

يتم إعداد الدراسة المالية للمشروع اعتماداً على النتائج الإيجابية للدراسات السابقة والتي على أساسها يتم اتخاذ القرار الإستثماري بقبول المشروع أو رفضه دون أن ننسى تأثير المشروع على المجتمع.

1- دراسة الجدوى المالية: تهدف هذه الدراسة إلى ترجمة الدراسات السابقة الأخرى (دراسة الجدوى التسويقية والدراسات الفنية) إلى تقديرات مالية وتشمل هذه الدراسة التكاليف الإستثمارية للمشروع وتكاليف التشغيل السنوية، وكذا الإيرادات السنوية على مدى العمر الإنتاجي للمشروع وتحديد كيفية تحويل المشروع، وسيتم التطرق لهذه الدراسة بالتفصيل لاحقاً في المبحث الأول من الفصل الثاني.

2- دراسة الجدوى الإجتماعية: إن المشروعات التي يقوم بها القطاع العام تستهدف خدمة المجتمع وتقديم الخدمات العامة أو السلع التي يعتبرها المجتمع عامة مثل خدمات الكهرباء والمياه... إلخ، لذلك فإن أي مشروع يجب أن يدرس النواحي الإقتصادية لمنافع المشروع وتحديد جمهور المنتفعين، كذلك أهمية المشروع في تحقيق العدالة الإجتماعية المرغوبة، أو استغلال الثروات الطبيعية للبلاد.

كما تتضمن هذه الدراسة عدة جوانب وهي:

- أثر المشروع على العدالة أو توزيع الدخل وأثره على الفئات الإجتماعية ذات الدخل المحدود بالمجتمع؛

- دور المشروع في إشباع الحاجات الأساسية للأغلبية من السكان؛
- أثر المشروع على خلق فرص عمل جديدة وتخفيف حدة البطالة؛
- دور المشروع في توفير العملات الأجنبية ومساعدة ميزان المدفوعات¹.

¹ - محفوظ جودة، حسين يحيى، تحليل وتقييم المشاريع، مرجع سبق ذكره، ص56.

المبحث الثالث: القرار الإستثماري الرشيد

يتوقف نجاح أي مشروع استثماري بالدرجة الأولى على مدى صحة وسلامة القرار الاستثماري المتخذ بشأنه، والذي يعد من أهم القرارات وأخطرها نظرا لإرتباطه الوثيق بمستقبل المستثمر المالي، وكذا ارتباطه بالعديد من المتغيرات الاقتصادية التي يصعب التنبؤ بسلوكها. ومن خلال هذا المبحث سوف نتطرق إلى مفهوم القرار الاستثماري وكيفية ترشيده في المطلب الأول وأهمية القرار الاستثماري وخطواته ضمن المطلب الثاني بالإضافة إلى مبادئ القرار الاستثماري وأنواعه في المطلب الثالث.

المطلب الأول: مفهوم القرار الإستثماري وترشيده

يعتبر قرار الإستثمار قرار معقد لكونه يشتمل عدة متغيرات يجب أخذها بعين الاعتبار، وسنحاول من خلال هذا المطلب إبراز تعريف القرار الاستثماري وترشيده.

أولا: مفهوم القرار الاستثماري

وردت عدة تعاريف حول القرار الاستثماري نذكر منها:

- يمثل قرار الإستثمار تصرفا يتعلق بتحويل الموارد المالية إلى أصول ثابتة خلال فترة زمنية معينة، وذلك من خلال دراسة وتقييم بدائل الإستثمار المتاحة وإجراء المفاضلة بينها¹.
- يعرف القرار الاستثماري على أنه قرار يؤدي إلى تكاليف ثابتة إضافة وبمجرد تنفيذه لا يمكن الرجوع فيه، حيث يتوقع تحقيق أرباح مستقبلية ولكنها غير مؤكدة الحدوث².
- يقتصر اصطلاح قرار الإستثمار على المواقف التي تنفصل فيها زمنا النفقات الاستثمارية عن العوائد المتوقعة في المستقبل بمقدار سنة واحدة على الأقل³.

¹ - مريم ياسمين إصلاحي، لمياء صوام، الخيارات الحقيقية كآلية للرفع من كفاءة تقييم المشاريع وترشيده القرارات الاستثمارية - دراسة مشروع استحداث وحدة إنتاج بروتوكسيد الأزود بشركة ليند غاز بورقلة-، مجلة الدراسات، العدد 01، المجلد12، جامعة باجي مختار، عنابة، الجزائر، 2021-01-27، ص126.

² - خليل عمر، قريشي مولاوي الناجم، استخدام معايير التقييم المالي في قياس مردودية المشاريع الاستثمارية، (مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر في العلوم التجارية، تخصص مالية مؤسسة، كلية علوم تجارية وعلوم التسيير، جامعة أحمد دراية)، أدرار، الجزائر، 2017، ص15.

³ - أمين السيد أحمد لطفي، دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية، ب ط، دار الجامعية، القاهرة، مصر، 2006، ص02.

ومن خلال التعاريف السابقة نستنتج أن قرار الاستثمار هو ذلك القرار الذي يضحى بالأموال الحاضرة من أجل الحصول على عوائد يتوقع حدوثها في المستقبل.

ثانياً: مفهوم القرار الاستثماري الرشيد

إن نجاح أي مشروع يتوقف على مدى صحة وملائمة القرار الاستثماري المتخذ بشأن ذلك المشروع ومن خلال هذا القرار الاستثماري الرشيد وتعددت التعاريف ونذكر منها مايلي:

يستند قرار الإستثمار الرشيد على: مبدأ الرشادة الاقتصادية الذي يقوم عليه علم الاقتصاد أساساً حيث أن متخذ القرار الاستثماري يتسم بالقدرة على حسن التصرف في الموارد النادرة المتاحة، أي عملية البحث في كيفية استخدام الموارد الاقتصادية أحسن استخدام ممكن¹.

● كما عرفه البعض بأنه قرار يقوم على اختيار البديل الاستثماري الذي يعطي أكبر عائد استثماري من بين بديلين فأكثر، والمبني على مجموعة من دراسات الجدوى التي تسبق عملية الاختيار، وتتم بعدة مراحل تنتهي باختبار قابلية هذا البديل للتنفيذ في إطار منهجي معين وفقاً لأهداف وطبيعة المشروع الاستثماري، وكونه قرار لا يخرج في طبيعته على أنه اختيار للبديل المناسب خاصة في ظل تعدد فرص الاستثمار ومحدودية الموارد، فهذا يستوجب ضرورة توخي الرشادة في اتخاذ قرار الاختيار المناسب بما يخدم الأهداف المرجوة من الاستثمار في حدود مستوى مقبول من المخاطر².

● يقوم القرار الاستثماري الرشيد على دراسات متعمقة مبنية على أساس علمي آخذة في الاعتبار جميع المتغيرات التي من الممكن أن تؤثر على عملية اتخاذ القرار وتخضع للتحليل العلمي الدقيق للوصول إلى أكثر التقديرات واقعية للتدفقات النقدية الخرجة والداخلة المتوقعة³.

ومن خلال ما سبق يمكن تعريف القرار الاستثماري الرشيد على أنه ذلك القرار الذي يترتب عليه اختيار البديل الاستثماري الأفضل من خلال الاستخدام الأمثل للموارد النادرة المتاحة.

¹ - عبد المطلب عبد الحميد، دراسة الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، ط 2، دار الجامعة، الاسكندرية، مصر، 2008، ص: 37.

² - مريم ياسمين اصالحى، لمياء هوام، الخيارات الحقيقية كآلية للرفع من كفاءة تقييم المشاريع وترشيد القرارات الاستثمارية، دراسة مشروع استحداث وحدة بروتوكسيد الأزوت بشركة ليند غاز بورقلة، مرجع سبق ذكره، ص126.

³ - معراج هوارى وآخرون، القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والأزمة المالية، ط1، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص- ص: 57-64.

المطلب الثاني: أهمية القرار الاستثماري وخطواته.

يعد القرار الاستثماري من أهم القرارات التي يتخذها المستثمر والتي يتم على أساسها

نجاح

أو فشل المشروع الاستثماري، بحيث يتم اتباع عدة خطوات للوصول إلى إتخاذ قرار سليم.

أولاً: أهمية القرار الاستثماري وصعوباته.

يكتسي القرار الاستثماري أهمية بالغة بالنظر لعدة مبررات أهمها:

- يشكل الاستثمار في المدى الطويل المحرك الوحيد ومحافظة المؤسسة على وجودها؛
- تتطلب العملية الاستثمارية مبالغ كبيرة ومهمة مقارنة لما تملكه المؤسسة أو المشروع من أموال؛
- يعتبر القرار الاستثماري قرار يرهن المؤسسة على المدى المتوسط والطويل يصعب الرجوع فيه؛
- ينعكس القرار الاستثماري على صورة المؤسسة من خلال تأثيرها بالمحيط الاقتصادي والمالي حيث كلما كان المشروع الاستثماري يلي ما يحتاجه السوق من منتجات أو خدمات ذات جودة عالية وأسعار تنافسية كلما تحسنت صورة المؤسسة التجارية مما يزيد في ربحيتها التي تعطي مصداقية أكثر لدى المؤسسات المقرضة.

إضافة إلى هذا فإن القرار الاستثماري يعتبر قراراً بالغ التعقيد بالنظر لما يتطلبه من إحاطة بمجموعة من العناصر الكثيرة والمختلفة التي تتطلبها العملية الاستثمارية، ويمكن إجمال أهم الصعوبات التي يواجهها القرار الاستثماري فيما يلي:

- صعوبة جمع كل المعلومات الرقمية المتعلقة بالاستثمار؛
- صعوبة التنسيق بين مختلف الأجهزة الإدارية والمالية التي يتعامل معها المشروع؛
- صعوبة تطبيق بعض الحسابات المالية الخاصة فيما يتعلق بتكلفة رأس المال وتحديد هيكل التمويل الأمثل للمشروع؛
- صعوبة التحكم في الأخطار المحيطة بالمشروع.

ثانيا: خطوات القرار الاستثماري

- مهما كان الأفق الزمني لإستثمار فهناك سلسلة من الخطوات الواجب اتباعها للوصول إلى اتخاذ القرار الاستثماري ويمكن اجمال أهم هذه الخطوات في العناصر التالية¹:
- تحديد المشكلة الإستثمارية من خلال إخضاع الفرصة الإستثمارية التي تظهر في مجال استثمار معين في أحد الأنشطة الإقتصادية المختلفة للتفكير وتبين جدواها كفكرة استثمارية حيث يتحدد الهدف من المشروع بأبعاده المختلفة؛
 - تحديد البدائل الممكنة أي جرد الحلول الممكنة وذلك ربطا بمحتوى المشروع الاستثماري؛
 - تقييم البدائل الاستثمارية كل على حدا وذلك بتحديد تكلفة الاستثمار وعمر المشروع المناسب وهي المدة المثلى لتحقيق الأعباء التي يتحملها المشروع كما يتم مقارنة تكلفة الاستثمار بالنواتج المتأتية من استغلال المشروع؛
 - الأخذ بعين الاعتبار للآثار الجانبية والعناصر التي يمكن تفاديها أو تقييمها لأن لها آثار على جدوى المشاريع وعلى سبيل المثال الآثار البيئية؛
 - إختيار الحل أي البديل القابل لإنجاز والذي يجب أن يكون الحل الأمثل.

المطلب الثالث: مبادئ القرار الاستثماري وأنواع

يعتبر القرار الاستثماري من أهم مراحل عملية الاستثمار لإرتباطه بمستقبل المستثمر المالي، الذي تكمن مخاطره في عدم إمكانية الرجوع فيه فهو يعتبر عملية ديناميكية تتضمن العديد من المبادئ التي تستلزم تقييم الخيارات المتاحة لاتخاذ القرارات المناسبة لتحقيق الأهداف المرسومة.

أولاً: مبادئ القرار الاستثماري

هناك مجموعة من المبادئ التي يجب على المستثمر أن يقوم بمراعاتها عندما يريد أن يتخذ قرارا استثماريا بإختيار أحد البدائل المتاحة ومن أهم هذه المبادئ ما يلي²:

¹ - المرجع السابق ، ص65.

² - شقيري نوري موسى وآخرون، إدارة الاستثمار، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص ص: 22-23.

- 1- مبدأ الاختيار: ان المستثمر الرشيد يبحث دائما عن فرص استثمارية متعددة لما لديه من مدخرات ليقوم باختيار المناسب منها بدلا من توظيفها في أول فرصة تتاح له، كما يفرض هذا المبدأ على المستثمر الذي ليست لديه خبرة في الاستثمار بأن يستخدم الوسطاء الحاليين ممن لديهم خبرة في هذا المجال.
- 2- مبدأ المقارنة: أي المفاضلة بين البدائل الاستثمارية المتاحة لاختيار المناسب منها وتتم المقارنة بالاستعانة بالتحليل الفني أو الأساسي لكل بديل ومقارنة نتائج هذا التحليل لاختيار البديل الأفضل من وجهة نظر المستثمر حسب مبدأ الملائمة.
- 3- مبدأ الملائمة: يطبق المستثمر على المبدأ علميا عندما يختار من بين مجالات الاستثمار وأدواته ما يلائم رغباته وميوله التي يحددها دخله وعمره وعمله وكذلك حالته الاجتماعية ويقوم هذا المبدأ على أساس أن لكل مستثمر نمط تفضيل يحدد درجة اهتمامه بالعناصر الأساسية لقرار الاستثمار والتي يكشفها التحليل الفني أو الأساسي وهي:
 - معدل العائد على الاستثمار؛
 - درجة المخاطرة التي يتصف بها ذلك الاستثمار؛
 - مستوى السيولة التي يتمتع بها كل من المستثمر وأداة الاستثمار.
- 4- مبدأ التوزيع: حيث يلجأ المستثمر لتوزيع استثماراته وذلك للحد من المخاطر الاستثمارية وتجنب المخاطر غير النظامية.

ثانيا: أنواع القرارات الاستثمارية

من أهم القرارات الاستثمارية ما يلي¹:

1. قرارات تحديد أوليات الاستثمار: يتم اتخاذ القرار الاستثماري في هذه الحالة من بين عدد معين من البدائل الاستثمارية المحتملة والممكنة لتحقيق نفس الأهداف ويصبح المستثمر أمام عملية اختيار البديل الأفضل لما يعود عليه من عائد أو منفعة من خلال فترة زمنية معينة ومن ثم يقوم بترتيب الأوليات.

¹ - حسين بلعجوز وآخرون، تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية، ب ط، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2013، ص - ص: 23-24.

2. قرارات قبول أو رفض الاستثمار: في هذه الحالة يكون أمام المستثمر بديل واحد لإستثمار أمواله في نشاط معين أو الاحتفاظ بها دون استثمار، وهذا القرار يختلف عن النوع السابق لأن المستثمر هنا عليه أن يقبل البديل الاستثماري والذي اكتملت له دراسة الجدوى التفصيلية أو يرفضه لعدم إمكانية التنفيذ.
3. قرارات الاستثمار المانعة تبادليا: وفي هذا النوع من القرارات توجد العديد من الاستثمار ولكن في حالة اختيار المستثمر إحدى هذه الفرص في نشاط معين فإن ذلك لا يمكن للمستثمر من اختيار نشاط آخر.
4. القرارات الاستثمارية في ظروف التأكد والمخاطرة وعدم التأكد: حيث يمكن أن نتخذ القرارات في ظروف التأكد أي تكاد تنعدم المخاطرة أو تقترب من الصفر، ومن ثم تتم عملية اتخاذ القرار الاستثماري بسهولة وببساطة حيث يكون لدى متخذ القرار معلومات كاملة ولديه دراية كاملة بالمستقبل ونتائجه، وهو وضع يكاد لا يحدث إلا قليلا فيما يتعلق بالقرارات الإستثمارية لأنها دائما مصحوبة بدرجة معينة من المخاطر. وهناك قرارات تتم في ظروف عدم التأكد وفي الحالات التي تكون درجة المخاطرة فيها تقترب بقوة من 100% حيث يحتاج هذه القرارات إلى خبرة عالية لدراسة الجدوى.

خلاصة الفصل:

من خلال هذا الفصل حاولنا أن نبين مدى أهمية الإستثمار على المستوى الإقتصادي، كونه عنصرا أساسيا في النشاط الإقتصادي، وأحد الدعائم الأساسية الذي يرتكز عليها إقتصاد أي دولة من أجل الدفع بعجلة التنمية الإقتصادية، مما يستلزم دراسة وتقييم المشاريع الإستثمارية، والعمل على ترشيد القرارات الإستثمارية في ظل ندرة الموارد وتعدد المقترحات الإستثمارية، وهنا تبرز أهمية دراسات الجدوى بمختلف مراحلها من أجل إجراء عملية التقييم للمشاري الإستثمارية، بداية بمرحلة تشخيص الفكرة الإستثمارية على ضوء المعطيات التي تم جمعها، ومن ثم القيام بدراسة أولية ميدانية تسمى بدراسة الجدوى التمهيديّة، وصولا إلى القيام بدراسة الجدوى التفصيلية والتي تتكون من دراسة الجدوى القانونية، البيئية، التسويقية، الفنية، الإجتماعية، ثم دراسة الجدوى المالية التي سنتطرق إليها في الفصل الثاني بشكل من التفصيل.

الفصل الثاني:

التقييم المالي للمشاريع الإستثمارية

المبحث الأول: ماهية دراسة الجدوى المالية

المطلب الأول: مفهوم وأهداف دراسة الجدوى المالية.

المطلب الثاني: مكونات التدفقات النقدية.

المطلب الثالث: اعداد الجداول المالية المساعدة في الحكم على جدوى

المشروع.

المبحث الثاني: التحليل المالي للمشاريع.

المطلب الأول: ماهية التحليل المالي.

المطلب الثاني: التحليل باستخدام مؤشرات التوازن المالي.

المطلب الثالث: التحليل باستخدام النسب المالية.

المبحث الثالث: معايير تقييم المشاريع الإستثمارية.

المطلب الأول: معايير تقييم المشاريع الإستثمارية في ظل ظروف التأكد.

المطلب الثاني: معايير تقييم المشاريع في ظل ظروف عدم التأكد.

المطلب الثالث: معايير تقييم المشاريع في ظل ظروف المخاطرة.

تمهيد:

تبرز أهمية الدراسة المالية للمشاريع الاستثمارية في كونها اتجاه الرؤية المالية لأي مشروع استثماري مهما كان نوعه، وتحقيق القيمة الاقتصادية للمشروع الاستثماري من تأثيره على التدفقات النقدية للمشروع وعليه يجب قبل تقييم المشاريع الاستثمارية أن يتم تقديم جميع التدفقات النقدية التي سوف تنتج عن قبوله، وهذا ما سنتطرق اليه حيث يقتضي المنطق الاقتصادي بأن يتم اختيار المشروعات الاستثمارية في أي فترة زمنية بحيث تحقق أفضل استخدام الموارد التمويلية المتاحة، لذلك يجب أن يتم أولاً تقييم كل مشروع تقييماً مطلقاً على حدى لمعرفة المنفعة الصافية المتوقعة لكل مشروع توصلنا إلى قبول بعضها مبدئياً واستبعاد المشروعات الخاسرة من الحساب، أو المفاضلة بين المشاريع واختيار أكثرها تحقيقاً للأهداف المرجوة وسنحاول في هذا الفصل عرض وتحليل مختلف التدفقات النقدية الداخلة، والخارجة خلال العمر الافتراضي للمشروع وصافي التدفقات النقدية، وعرض مختلف المعايير المستخدمة في تقييم المشروعات الإستثمارية لمعرفة وضعيتها المالية أو جدواها الإقتصادية.

المبحث الأول: ماهية دراسة الجدوى المالية

تبرز أهمية الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية في كونها تحدد الرؤية لأي مشروع استثماري مهما كان نوعه، إذ بعد معرفة النتائج المتحصل عليها وخاصة لكل من دراسات الجدوى البيئية والتسويقية بالإضافة إلى الفنية يبدأ التقييم المالي للمشروع، فبعد الحصول على نتائج إيجابية بخصوص الدراسات السابقة، تأتي دراسة الجدوى المالية لتحديد حجم الأموال المطلوبة لإنشائه وتشغيله ودراسة كيفية تديرها.

المطلب الأول: مفهوم وأهداف دراسة الجدوى المالية.

تعتبر دراسة الجدوى المالية جوهر دراسات الجدوى كونها تشمل كافة الجوانب المالية للمشروع والتي تساعد في إتخاذ القرار النهائي في قبول المشروع أو رفضه، لذا فإن المستثمر يعطي أهمية كبيرة لمثل هذه الدراسات عند القيام بها.

أولاً: مفهوم دراسة الجدوى المالية.

تعددت المفاهيم حول دراسة الجدوى المالية نذكر أهمها:

- هي مجموعة من الدراسات التي تهتم بدراسة التحليل المالي الذي يعرف على أنه عملية تفسير القوائم المالية المنشورة وفهمها لأجل إتخاذ القرارات المستقبلية أو معالجة منظمة للبيانات المتاحة بهدف الحصول على معلومات تستعمل في عملية إتخاذ القرار وتقييم أداء المؤسسة في الماضي والحاضر وتوقع ما تكون عليه في المستقبل¹.

- هي تلك الدراسات التي تهتم بالجانب المالي وهي مجموعة من الدراسات الفرعية والتي تهدف إلى تحديد الإيرادات السنوية وتكاليف التشغيل السنوية وذلك عن فترات العمل الإقتصادي للمشروع وتحديد التدفقات النقدية للمشروع².

¹ - وليد ناجي حجابي، الإتجاهات الحديثة في التحليل المالي، ط1، دار إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص13.

² - عبد الرحمن توفيق، المفاهيم المالية المعاصرة، ب ط، بدون دار نشر، الجيزة، مصر، 2014، ص20.

• هي دراسات شاملة لجميع المعلومات النقدية المتعلقة بالمشروع، وتغطي كذلك المعلومات التفصيلية لتكاليف المشروع برتمه والمتطلبات المبدئية رأس المال ومصادر التمويل، القوائم المالية والتحليل المالي¹.

من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن دراسة الجدوى المالية هي تلك الدراسات التي تسعى إلى إجراء جدولة للنتائج التي تم الحصول عليها من دراسات الجدوى السابقة ووصفها في البداية في شكل هياكل مالية مرورا بالقوائم المالية وصولا إلى آخر نقطة وهي تحليل تلك القوائم المالية.

ثانيا: أهداف دراسة الجدوى المالية

لدراسة الجدوى المالية مجموعة من الأهداف يمكن تلخيصها في النقاط التالية²:

- إجتذاب المستثمرين المحتملين نحو المشروعات التي تثبت جدواها ماليا في ضوء عرض القوائم المالية والبيانات؛
- تشجيع هيئات وجهات الإقتراض على تمويل المشروع وتحديد تكاليف الإقتراض من كل مصدر تمويل؛
- إختيار أفضل مصادر الحصول على الأموال وهو ما يؤثر على تكلفة رأس المال وعلى العائد على الاستثمار؛
- تحديد مجمل المؤثرات البيئية الطبيعية والاقتصادية والاجتماعية والقانونية على المشروع؛
- إشراك أفراد المجتمع في عملية صنع القرار فيما يتعلق بأحوال البيئة التي يعيشون فيها.

المطلب الثاني: مكونات التدفقات النقدية

يعتمد تقييم أي مشروع من المشاريع الاستثمارية، خصوصا طويلة الأجل على تحليل العوائد والتكاليف ذات الصلة بالمشروع، وهذا يتضمن تحديد كل من التدفقات النقدية الخارجة، أي تكلفة تنفيذ

¹ - شريف مصباح أبو كرش، الدليل العلمي لإعداد دراسات الجدوى الاقتصادية، ط1، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص17.

² - أمين السيد أحمد لطفي، دراسة الجدوى للمشروعات الاستثمارية، مرجع سبق ذكره، ص29.

المشروع والتدفقات النقدية الداخلة، أي العوائد المتحققة من المشروع في حالة تنفيذه. مع الأخذ بعين الاعتبار زمن تحقق هذه التدفقات والقيمة المتبقية من المشروع في نهاية عمره الاقتصادي المتوقع، بناء عليه فإن عملية التحليل الاقتصادي لأي مشروع لا بد أن تأخذ بعين الاعتبار العناصر السابقة من أجل الحكم على جدوى الاستثمار في هذا المشروع.

أولاً: التدفقات النقدية الخارجة أو تكلفة المشروع

تعتبر التدفقات النقدية الخارجة من التكاليف الإستثمارية الرأسمالية ، كإنفاق استثماري يتم إنفاقه بغرض إقتناء أصول رأسمالية لإنشاء مشروع استثماري، ولذلك تعتبر بمثابة أعباء وإلتزامات يتم تحملها منذ التفكير في المشروع حتى ساعة بدء تجارب التشغيل الفعلية وأداء كافة العمليات الإنتاجية وأنشطة ووظائف المشروع¹.

تسمى هذه التكاليف بصافي الاستثمار وهي تتضمن مجمل المتطلبات الرأسمالية للاستثمار بالأصول الجديدة والمخفضة بأية عوائد قد تنجم عن بيع الأصول الحالية المتأثرة بالقرار الاستثماري الجديد بعد الأخذ بعين الاعتبار أثر ضريبة الدخل المدفوعة، الذي يمكن أن ينشأ عن الأرباح أو الخسائر من بيع الأصول الحالية.

وعندما تكون هناك حاجة إلى تحمل تكاليف إضافية لدعم منتج و خدمة جديدة أو لزيادة حجم الانتاج الحالي من سلع أو خدمات ، فإن أي زيادة في صافي رأس المال العامل يجب أن يتم اضافتها إلى تكاليف المشروع على أن يتم استرجاع هذه الزيادة على شكل تدفقات نقدية داخلة مع نهاية عمر المشروع والجدول التالي يوضح العمليات التي تدخل في التدفقات النقدية الخارجة:

¹ - سمير عبد العزيز، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، ب ط، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، مصر، 2000، ص235.

الجدول (02- 01): عناصر الأنشطة المكونة لقائمة التدفقات النقدية الخارجة

الأنشطة التشغيلية	الأنشطة الإستثمارية	الأنشطة التمويلية	التدفقات النقدية الخارجة
<ul style="list-style-type: none"> ● مشتريات البضاعة؛ ● الرواتب والأجور ؛ ● الفوائد المدفوعة ؛ ● شراء الأوراق التجارية نقدا؛ ● المصاريف الأخرى غير المرتبطة بالأنشطة الاستثمارية والتمويلية (أي المساهمات أو التبرعات). 	<ul style="list-style-type: none"> ● شراء ممتلكات، المصنع، والمعدات؛ ● شراء الأوراق المالية؛ ● منح القروض. 	<ul style="list-style-type: none"> ● شراء سندات الخزينة ؛ ● دفع الديون؛ ● دفع حصص الأرباح النقدية . 	

المصدر: منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل عبد الناصر نور، التحليل المالي مدخل صناعة القرار ، ط3، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن ، 2008 ، ص - ص: 144-145.

ثانيا: التدفقات النقدية الداخلة أو المتحققة من المشروع

تشتمل التدفقات النقابة الداخلة على المبالغ المحصلة كإيرادات من المشروع أثناء تشغيله، مطروحا منه تكاليف التشغيل النقدية التي تدفع في الفترة التي حصل فيها الإيراد، وتحسب لكل سنة من سنوات العمر الإقتصادي للمشروع كلا على حدا.

إن تقدير المنافع الاقتصادية خلال فترة حياة المشروع يتضمن تقدير صافي التغير في الإيرادات والمصاريف التي سببها الاستثمار في المشروع، بعد القيام باجراء تعديلات فيما يتعلق بأثر ضريبة الدخل، وأثر العناصر المحاسبية مثل الاهتلاك¹.

¹ - عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، ب د، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص -ص: 220 - 222.

وتشتمل التدفقات النقدية الداخلة أو الإيرادات المتوقعة على العديد من البنود أهمها إيرادات المبيعات والاعانات و القروض، القيمة المتبقية لمشروع في نهاية عمره الافتراضي¹.

والجدول التالي يوضح العمليات التي تدخل في التدفقات النقدية الداخلة:

الجدول (02 - 02): عناصر الأنشطة المكونة لقائمة التدفقات النقدية الداخلة

الأنشطة التشغيلية	الأنشطة الإستثمارية	الأنشطة التمويلية	التدفقات النقدية الداخلة.
<ul style="list-style-type: none"> ● مبيعات السلع والخدمات؛ ● الفوائد المستلمة؛ ● حصص الأرباح المستلمة؛ ● بيع الأوراق التجارية مقابل النقدية؛ ● مصادر الإيراد الأخرى غير المتعلقة بالأنشطة ● الاستثمارية والتمويلية (مثل التأمين). 	<ul style="list-style-type: none"> ● بيع الممتلكات، المصنع، والمعدات؛ ● بيع الأوراق المالية؛ ● تحصيل القروض. 	<ul style="list-style-type: none"> ● إصدار أسهم رأس المال؛ ● إصدار سندات (للإقتراض بالرهن، أوراق مالية أو أي أسلوب للإقتراض النقدي طويل الأجل). 	

المصدر: منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل عبد الناصر نور، التحليل المالي مدخل صناعة القرار، ط3، دار وائل للنشر والتوزيع، 2008، الأردن، ص - ص: 144-145.

¹ - عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، مرجع سبق ذكره، ص 219.

الجدول (02 - 03): التدفقات النقدية في صورة مبسطة

سنوات العمر الافتراضي				سنة الانشاء	البيان
س ن	...س	س2	س1	س0	
					التدفقات النقدية الداخلة <ul style="list-style-type: none"> ● إيرادات المبيعات ● القيمة المباعة للمشروع ● الاعانات (حسب السنوات) ● القروض (حسب السنوات)
					اجمالي التدفقات النقدية
					التدفقات النقدية الخارجة <ul style="list-style-type: none"> ● التكاليف الاستثمارية ● تكاليف التشغيل ● الفوائد المالية والأقساط ● الضرائب
					اجمالي التدفقات النقدية الخارجة
					صافي التدفقات النقدية

المصدر: عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية لإتخاذ القرارات الإستثمارية ، ب ط، الدار الجامعية للنشر والتوزيع الإبراهيمية، الإسكندرية، مصر، ص124.

المطلب الثالث: اعداد الجداول المالية المساعدة في الحكم على جدوى المشروع:

إن دراسة الجدوى المالية لا بد أن تعتمد على إعداد بعض الجداول المالية والمحاسبية التي تساعد

المستثمر في الحكم على جدوى المشروع وتتمثل هذه الأخيرة في:

أولا : الميزانية:

تعتبر الميزانية مرآة ينعكس عليها الوضع المالي حيث أنها تحتوي على ملخص نشاط المؤسسة وقوتها وماذا تقدمها وتطورها وهي تحتوي على موجودات وحقوق المؤسسة ومن جهة أخرى مطالب والتزامات المؤسسة ولقد اصطلح فنيا على رسم الميزانية في شكل جدول أو قائمة تنظم الأصول أي الموجودات في الجانب الأيمن أما في الجانب الأيسر ومطالب والتزامات المؤسسة وتسمى الخصوم، إذ هي جدول تبياني يبين ممتلكات المشروع والتزاماته في وقت معين فتظهر في الجانب الأيمن، الأصول، والجانب الأيسر الخصوم. الأصول هي ممتلكات المؤسسة بينما الخصوم فتمثل في التزامات المؤسسة.

1. الخصوم: هي الموارد التي قدمها أو وضعها المستثمر أو الشركاء تحت تصرف المؤسسة وتتكون من الأموال الخاصة.

2. الأصول : هي استعمال للموارد وهو كل شيء له قيمة وتعتبر من ممتلكات المؤسسة المتأتية من الموارد¹.

وتعرف الميزانية التقديرية بأنها خطة مالية تحدد مقدما الموارد اللازمة لتنفيذ الأنشطة المختلفة، ولتحقيق الأهداف المطلوبة خلال فترة زمنية قادمة، ويتم التعبير عن الخطة المالية العامة للمؤسسة خلال العام القادم أو فترة التخطيط².

يسعى كل نشاط اقتصادي إلى تحقيق أهدافه، باستخدام أساليب ووسائل يفاضل بينها طبقا لمعايير يختارها لتحقيق الهدف بأقل تكلفة ممكنة. وهذا يعني وضع برنامج زمني لكافة الأنشطة وبدرجات متفاوتة من الدقة والتحكم وسبب ذلك يرجع إلى اختلاف ظروف كل منشأة أو كل نشاط سواء كانت تلك الظروف متعلقة بالمؤسسة أم مرتبطة بعوامل خارجية. تتركز الميزانية التخطيطية على (التخطيط + الرقابة + اتخاذ الاجراءات المصححة)³.

¹ - بوعقوب عبد الكريم، أصول المحاسبة العامة، ط 3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص19

² - اسماعيل ابراهيم جمعة، زينات محمد محرم، صبحي محمود الخطيب، المحاسبة الادارية ونماذج بحوث العمليات في اتخاذ القرارات، ب ط، الدار الجامعية، مصر، 2000، ص 191.

³ - يوحنا عبد آل آدم، صالح لزرقي، المحاسبة الإدارية والسياسات الادارية المعاصرة، ط 2، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص181.

الجدول (02- 04): الميزانية

الأصول	الخصوم
<ul style="list-style-type: none"> ● التثبيتات المعنوية؛ ● التثبيتات العينية؛ ● الاهتلاكات؛ ● المساهمات؛ ● الأصول المالية؛ ● المخزونات ؛ ● الأصول الخاصة بالضرائب؛ ● العملاء المدينون الآخرون، والأصول المماثلة (تكاليف مقيدة سلفا)؛ ● الموجودات (الخزينة الموجبة) وما يماثلها. 	<ul style="list-style-type: none"> ● الأموال الخاصة قبل التوزيع المقرر أو المقترح بعد تاريخ الإقفال، بالتمييز بين رأس المال الصادر ، الاحتياطات، النتيجة الصافية للسنة وبقية العناصر؛ ● الخصوم غير الجارية ذات فوائد؛ ● الموردون والدائنون الآخرون؛ ● الخصوم الخاصة بالضرائب (مع التمييز بين الضرائب المؤجلة)؛ ● مؤونات التكاليف والخصوم المماثلة (إيرادات مقيدة سلفا)؛ ● الخزينة السالبة وما يماثلها.

المصدر : كتوش عاشور، المحاسبة العامة، ب ط، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2011، ص 253.

ثانيا : جدول حسابات النتائج:

تتمثل حسابات التسيير في معرفة النتائج النهائية لجميع العمليات التي قامت بها المؤسسة أي معرفة الأرباح أو الخسائر المترتبة عليها، ويتم ذلك عن طريق تصوير جدول حسابات النتائج الذي يتضمن عناصر الإيرادات المختلفة، وعناصر المصروفات (التكاليف المختلفة)¹.

يصف حساب النتائج نشاط المؤسسة على مدار الدورة المحاسبية، ويعتبر في نفس الوقت قائمة تجميعية للتكاليف والإيرادات المحققة من قبل المؤسسة خلال السنة المالية. وبالتالي فإنه يظهر عن طريق الفرق ، النتيجة الصافية للسنة المالية (ربح أو خسارة)¹.

¹ - بويقوب عبد الكريم، أصول المحاسبة العامة، مرجع سبق ذكره، ص 183.

الجدول (02-05): حساب النتائج

N	البيان
70	المبيعات والمنتجات الملحقة
71	تغيرات المخزونات والمنتجات المصنعة والمنتجات قيد الصنع
73	الإنتاج المثبت
74	إعانات الاستغلال
60	1- إنتاج السنة المالية
61 و 62	المشتريات المستهلكة
	الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى
63	2- استهلاك السنة المالية
64	3- القيمة المضافة للاستغلال (1-2)
75	أعباء المستخدمين
65	الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة
68	4- إجمالي فائض الاستغلال
78	المنتجات العملية الأخرى
	الأعباء العملية الأخرى
	المخصصات للاهتلاكات والمؤونات وخسارة القيمة
76	استرجاع على خسائر القيمة والمؤونات
66	

¹ - كتوش عاشور ، المحاسبة العامة، ب ط، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2011، ص 249.

698 و 695	5- النتيجة العملياتية
693 و 692	- المنتوجات المالية الأعباء المالية .
77	6- النتيجة المالية
67	7- النتيجة العادية قبل الضرائب (5+6)
	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية الضرائب المؤجلة (تغيرات) عن النتائج العادية مجموع منتجات الأنشطة العادية مجموع أعباء الأنشطة العادية
	8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية عناصر غير عادية (منتجات) عناصر غير عادية (أعباء)
	9- النتيجة غير العادية
	10- صافي نتيجة السنة المالية حصة الشركات الموضوعية موضع المعادلة في النتيجة الصافية (1)
	11- صافي نتيجة المجموع المدمج (1) ومنها حصة ذوي الأقلية (1) حصة المجموع (1)

المصدر: كتوش عاشور ، المحاسبة العامة، ب ط، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2011،

ص 260.

ثالثا: هيكل التمويل الأمثل

الهيكل الأمثل لرأس المال في مؤسسة ما، يعني إيجاد التركيبة المثلى لعناصر رأس المال بحيث تكون التكلفة المرجحة في حدها الأدنى، وذلك حسب المعطيات والبيئة المحيطة بالمؤسسة من حيث مصادر التمويل المتاحة، والقيود المفروضة على تلك المصادر ومن حيث الشروط والفوائد

المفروضة، والسياسات التي تتبناها المؤسسة من حيث نسبة الرفع التي تفرضها المؤسسة، وكذلك سياسة توزيع الأرباح، إضافة إلى معدل العائد الداخلي المتوقع على الاستثمار في المشروع المراد تمويله¹.

تؤثر طريقة التمويل في المؤسسة على ربحيتها، وبالتالي لابد من اختيار هيكل التمويل المناسب أي الخليط المتجانس من مصادر التمويل والذي من خلاله تتمكن الإدارة من تعظيم مستوى ربحيتها وبالتالي تحقيق هدفها المتمثل في تعظيم ثروة الملاك أو تعظيم القيمة السوقية للسهم الواحد.

ولا بد من الإشارة إلى أن الاعتماد على مصادر التمويل الخارجية يحمل المؤسسة كلفة المخاطرة المالية وترتبط هذه المخاطرة بنمط التمويل الذي تختاره المؤسسة فزيادة نسبة الأموال المقترضة إلى مجموع الأموال، يعني أن الإدارة المالية ستتحمّل مخاطرة دفع كلفة نقدية ثابتة ممثلة بالفائدة، بغض النظر عن مستوى الربحية المتحققة لذلك يتطلب من الإدارة المالية أن تتخذ قرار التمويل بشأن هيكل التمويل الذي يضمن التوازن بين الربحية المتوقعة وبين كلفة المخاطرة المالية².

¹ - نعيم نمر داوود، التحليل المالي دراسة نظرية تطبيقية، ط 1، دار البداية ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، 2012، ص 180.

² - حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، ب ط، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص-ص: 582-583.

المبحث الثاني: التحليل المالي للمشاريع.

يعتبر التحليل المالي من أهم الإجراءات التحليلية التي تدخل في عملية تقييم المشاريع حيث يحظى هذا الموضوع باهتمام كبير نظرا لأهمية التخطيط المالي السليم، فيعتبر تشخيص حالة في مؤسسة لفترة معينة (أشهر أو فصل أو سنة) باستعمال وسائل وطرق تهدف مجملها إلى فحص السياسات المالية المتبعة من طرف المؤسسة وهذا الفحص يكون عن طريق الدراسة التفصيلية للبيانات المالية المتبعة لفهم مداولاتها ومحاولة تفسيرها وهذا ما سنتطرق إليه من خلال تعريف التحليل المالي وأهميته وأنواعه .

المطلب الأول: ماهية التحليل المالي

يلعب التحليل المالي دورا جوهريا في مجال اتخاذ القرارات وهو محطة أداء مختلف وظائف المؤسسة وتشخيص نقاط القوة والضعف للأداء المالي والتشغيلي لديها.

أولاً: مفهوم التحليل المالي

نظرا لإرتباط الوظيفة المالية بالتحليل المالي عن طريق تزويده بالمعلومات المالية والمحاسبية فإن هذا المصطلح تعددت وجهات النظر إليه، من حيث تعريفه، نذكر منها:

- التحليل المالي هو العملية التي من خلالها يتم استنباط مؤشرات ونسب مئوية من البيانات المالية والمحاسبية للمؤسسة بما يؤدي لتصحيح وزيادة الفعالية الإقتصادية لتلك المؤسسة¹؛
- ينظر إلى التحليل المالي بأنه عملية تحويل الكم الهائل من البيانات المالية التاريخية، المدونة بالقوائم المالية (قائمة المركز المالي وقائمة الدخل) إلى كم أقل من المعلومات، أكثر فائدة لعملية اتخاذ القرار. وتشكل النسب المالية الجانب المهم في عملية التحليل²؛
- التحليل المالي هو عبارة عن أداة تمكن مستخدمها سواء كانت مؤسسة اقتصادية أو بنك أو أي جهة تتعامل مع المؤسسة الإقتصادية من تحديد مستوى كفاءة المؤسسة وتقييم وضعيتها المالية والمستقبلية³؛

¹ - نعيم عمر داوود، التحليل المالي - دراسة نظرية تطبيقية، مرجع سبق ذكره، ص 10.

² - عبد الغفار حنفي، أساسيات التحليل المالي ودراسات الجدوى، ب ط، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2004، ص 75.

³ - نبيل بوفليح، دروس وتطبيقات في التحليل المالي حسب النظام المحاسبي المالي، ب ط، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون الجزائر، 2018، ص 10.

ومن خلال التعاريف السابقة نستنتج أن التحليل المالي هو عبارة عن عملية معالجة منظمة للبيانات المتاحة بهدف الحصول على المعلومات تستخدم في عملية اتخاذ القرارات وفي تقييم أداء الشركات في الماضي والحاضر وتوقع ما ستكون عليه نتائج الشركة في المستقبل.

ثانيا: أهمية التحليل المالي:

تتمثل أهمية التحليل المالي في النقاط التالية¹:

- تحديد مدى كفاءة الإدارة في جمع المعلومات من ناحية وفي جمع الأموال وتشغيلها من ناحية أخرى؛
- الحصول على المؤشرات تبين فعالية سياسة المؤسسة وقدرتها على النمو؛
- المساعدة في عملية التخطيط المالي للمؤسسة؛
- التحقق من مدى كفاءة النشاط التي تقوم به المؤسسة؛
- مؤشر على مدى نجاح أو فشل إدارة المؤسسة في تحقيق الأهداف المرجوة؛
- مؤشر للمركز المالي الحقيقي للمؤسسة؛
- إعداد أراضية مناسبة لإتخاذ القرارات المناسبة.

ثالثا: أنواع التحليل المالي

هناك نوعان من التحليل المالي وهما²:

1- التحليل الرأسي (العمودي): يقوم على أساس دراسة العلاقات بين العوامل أو البنود المالية المختلفة كما تظهر في مجموعة واحدة في القوائم المالية عن فترة معينة، فتوجد دراسة التوزيع النسبي لمجموعة من العناصر مثل التوزيع النسبي لعناصر الأصول وأحد وسائل التحليل استخدام الحجم الكلي أو الشامل أو نسبة 100% وذلك بنسبة كل أصل إلى مجموعة الأصول وكل بند من بنود الخصم وحقوق الملكية إلى مجموعة الخصوم ورأس المال.

وهو عبارة عن تحويل الأرقام المالية إلى نسب مئوية من الرقم المالي الرئيسي في تلك الفترة، ويساعد النوع من معرفة نقاط القوة والضعف الموجودة في المؤسسة التي تقتصر على فترة زمنية واحدة.

¹ - عبد القادر بحيح، الشامل لتقنيات أعمال البنوك، ب ط، دار الخلدونية، الجزائر، 2013، ص331.

² - جلاوي رشا أسماء، تقييم المشاريع الإستثمارية من وجهة نظر البنوك التجارية- دراسة حالة البنك الوطني الجزائري BNA وكالة تيارت، (مذكرة تخرج تدخل ضمن نيل شهادة الماستر، تخصص إدارة مالية، جامعة ابن خلدون)، تيارت، الجزائر، 2019، ص57.

2- التحليل الأفقي: ينطوي هذا النوع من التحليل على دراسة الإتجاه الذي يتخذه كل بند من بنود القوائم المالية، وملاحظة مقدار التغير في زيادة أو نقص على كل منها مع مرور الزمن ويتصف هذا النوع من التحليل الديناميكية لأنه يبين التغيرات التي تمت مع الزمن بعكس التحليل العمودي الذي يقتصر على فترة زمنية واحدة.

المطلب الثاني: التحليل باستخدام مؤشرات التوازن المالي.

بعد أن يقوم المحلل المالي بصياغة الميزانية وذلك بإجراء تعديلات على مختلف عناصر الأصول والخصوم، حيث يبدأ بالدراسة وتحليل الوضعية المالية للمؤسسة، بالإعتماد على مؤشرات تعرف بمؤشرات التوازن المالي والمتمثلة في:

1- رأس المال العامل الصافي **FR***: يعتبر رأسمال العامل أداة من أدوات التحليل المالي المستعملة في البيئة المالية للمؤسسة والحكم على مدى توازنها المالي خاصة على المدى القصير وذلك بتاريخ معين ويتمثل في ذلك الجزء من الأموال الدائمة المستخدمة في تمويل جزء من الأصول المتداولة بعد تمويل الدائمة المستخدمة في تمويل جزء من الأصول المتداولة بعد تمويل كل الأصول الثابتة¹، ويتم حساب الرأس المال العامل الصافي إنطلاقاً من الميزانية المالية، حيث نجد أنه عبارة عن الأموال الدائمة (الأموال الخاصة+ الخصوم غير الجارية) المستخدمة في تمويل الأصول الصافية ويكون

$$\text{رأس المال العامل الصافي FR} = \text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول الثابتة الغير جارية}$$

أو

$$\text{رأس المال العامل الصافي} = \text{الأصول الجارية} - \text{الخصوم الجارية}$$

* - FR : Fonds de Roulement Net .

¹ - Rijer Declerck, Jean , Pirre Debourse, principe d'analyse technique de projet d'investissement, S E, l'hormattan edition, Paris, France, 2012, p84.

وبصفة عامة هناك ثلاث حالات مختلفة لرأس المال العامل، هي¹:

● **رأس المال العامل الصافي موجب**: يشير إلى أن المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل، وحسب هذا المؤشر فإن المؤسسة تمكنت من تمويل إحتياجاتها الطويلة المدى بإستخدام مواردها الطويلة المدى، وحققت فائض مالي يمكن إستخدامه في تمويل الإحتياجات المالية المتبقية وهذا ما يشير إلى توازن في الهيكل المالي للمؤسسة؛

● **رأس المال العامل الصافي معدوم**: في هذه الحالة تغطي الأموال الدائمة الأصول الثابتة فقط، أما الأصول المتداولة فتغطي عن طريق القروض قصيرة الأجل، فهذه الوضعية لا تتيح أي ضمان تمويلي في المستقبل، وترجم هذه الحالة الوضعية الصعبة للمؤسسة؛

● **رأس المال العامل الصافي سالب**: في هذه الحالة نجد أن المؤسسة تعجز عن تمويل استثماراتها وباقي الإحتياجات المالية بإستخدام مواردها المالية الدائمة، وبالتالي فهي بحاجة إلى تقليص مستوى استثماراتها إلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة.

2- **إحتياجات رأس المال العامل BFR***: يعبر هذا المؤشر عن قدرة المؤسسة على تغطية إحتياجات الدورة الإستغلالية بواسطة موارد الدورة العادية، بعبارة أخرى فإن المؤسسة في دورة نشاطها عليها أن تغطي مخزونات ومديونتها (إحتياجات الدورة) بالديون قصيرة الأجل (موارد الدورة)، وإذا كان الفرق بينهما موجب فإن المؤسسة في حاجة إلى موارد أخرى تزيد مدتها عن دورة واحدة.

أ. أقسام إحتياجات رأس المال: وتنقسم إحتياجات رأس مال العامل إلى²:

● **إحتياجات رأس المال العامل للإستغلال**: ويمثل القيم الأكبر من إحتياجات رأس المال العامل، ويتمثل في الفرق بين أرصدة العناصر المرتبطة مباشرة بالنشاط الإستغلالي العادي للمؤسسة، ويعبر عنه بالعلاقة التالية:

¹ - سعادة اليمين، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الإقتصادية وترشيد قراراتها- دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة (سطيف)، (مذكرة ماجستير، تخصص إدارة أعمال، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2009، ص 59.

* - BFR : Besoins en Fonds de Roulement .

² - عبد الحفيظ الأقيم، التحليل المالي، ب ط، مطبوعة جامعية، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 1996، ص 17.

إحتياجات رأس المال العامل للإستغلال = الأصول المتداولة للإستغلال - الخصوم المتداولة للإستغلال

- إحتياجات رأس المال العامل خارج الإستغلال: يعبر عن نسبة عن نشاط المؤسسة، وديون خارج الإستغلال، طارئة أو استثنائية، غير أن هذا النوع من الذمم والديون عادة ما تكون نسبته بسيطة

إحتياجات رأس المال العامل خارج الإستغلال = الأصول المتداولة خارج الإستغلال - الخصوم المتداولة خارج الإستغلال

ب. تغيرات إحتياجات رأس المال العامل:

- **تغيرات موجبة:** في مثل هذه الحالة تكون إحتياجات الدورة للسنة الحالية أكبر من إحتياجات الدورة للسنة الماضية، وهذه الزيادة متمثلة في ارتفاع موارد الدورة المتمثلة في:
 - إرتفاع سرعة دوران العملاء.
 - انخفاض سرعة دوران الموردين.

- **تغيرات سالبة:** في هذه الحالة تكون إحتياجات الدورة للسنة الماضية أكبر من إحتياجات الدورة للسنة الحالية، هذا يعود إلى اتخاذ المنشأة لبعض القرارات المتمثلة في تحصيل الموارد بأسرع وقت لتستطيع تسديد مستحقاتها في الأجل المحددة²

3- **الخزينة الصافية TR*:** تعرف الخزينة الصافية على أنها فائض أو عجز في الموارد الثابتة بعد تمويل الشتات، وإحتياجات رأس المال العامل، ويعتبر تسيير الخزينة الصافية المحور الأساسي

¹ - حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، ب ط، مؤسسة السورق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004، ص175.

² - رقاب مريم، استخدام أدوات التحليل المالي في اتخاذ القرارات الإستثمارية في المؤسسة الإقتصادية -دراسة حالة مؤسسة توزيع الغاز والكهرباء، (مذكرة لنيل شهادة ماستر، تخصص مالية وبنوك، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي)، أم البواقي، الجزائر، 2015، ص79.

* - TR :Trésorerie Nette.

في تسيير السيولة، ويظهر التقارب بوضوح بين السيولة والربحية، فزيادة قيمة الخزينة تزيد من قدرة المؤسسة على تسديد المستحقات بسرعة ويتبين معها مشكل وفاء بالتزاماتها نحو دائئها¹.

وتحسب الخزينة الصافية بإحدى العلاقتين التاليتين:

$$\text{الخزينة الصافية} = \text{رأس المال العامل} - \text{احتياجات رأس المال العامل}$$

أو

$$\text{الخزينة الصافية} = \text{الأصول الموظفة وغيرها من الأصول الجارية} + \text{أموال الخزينة الأصول} - \text{أموال الخزينة}$$

من خلال مقارنة رأس المال العامل مع احتياجات رأس المال العامل يندرج لدينا الحالات التالية²:

- **حالة الخزينة الصفرية** : وهي الحالة المثلى للخزينة، حيث تكون المؤسسة قد حققت توازنها المالي وذلك بتساوي كل من رأس المال العامل واحتياجات رأس المال العامل ؛
- **حالة الخزينة الموجبة**: في هذه الحالة تكون الموارد الدائمة أكبر من الأصول الثابتة، وبالتالي يكون هناك فائض في رأس المال العامل مقارنة بالإحتياج في رأس المال العامل. ويظهر هذا الفائض في شكل سيولة، الأمر الذي يجعل الخزينة موجبة وبإمكانها تمويل جزء من الأصول المتداولة التي قد تفوق الخصوم المتداولة؛
- **حالة الخزينة السالبة**: في هذه الحالة يكون رأس المال العامل أقل من احتياجات رأس المال العامل، وهنا تكون المؤسسة بحاجة إلى موارد مالية لتغطية الإحتياجات المتزايدة من أجل استمرار النشاط.

¹ - فراح الخالدي، التقييم المالي للمشاريع الإستثمارية والتمويل البنكي لها دراسة حالة وكالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية « BADR » ووكالة البنك الوطني الجزائري « BNA » ، (مذكرة نيل شهادة ماستر، تخصص مالية وتأمينات وتسيير المخاطر، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي)، أم البواقي، الجزائر، 2017، ص21.

² - سعادة اليمين، إستخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الإقتصادية وترشيد قراراتها: دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة (سطيف)، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 66- 67.

المطلب الثالث: التحليل بإستخدام النسب المالية

تعتبر النسب المالية من الأدوات المفيدة في التحليل المالي وذلك لأنها تسمح بإعطاء تفسير لنتائج السياسات المتخذة من طرف المؤسسة وتعتبر كذلك أهم وسيلة للتحليل في دراسة المركز المالي والحكم على النتائج.

أولاً: تعريف النسب المالية

يعتبر التحليل المالي بواسطة النسب المالية من أهم طرق التحليل المالي وأكثرها إنتشاراً في أوساط المحللين الماليين نظراً لسهولة إستخراجها وفهمها وإمكانية الإعتماد عليها في تقييم الأداء وأوجه النشاط المختلفة، بحيث تعددت تعاريف النسب المالية نذكر منها مايلي:

- هي علاقة بين قيمتين ذات معنى على الهيكل أو الإستغلال وتأخذ هذه القيم من جدول تحليل الإستغلال أو من الميزانية أو منهما معاً¹.
 - هي عبارة عن طريقة التفسير الأرقام المطلقة المنشورة في القوائم المالية والمحاسبية وهي تساعد في الإجابة على أسئلة مهمة².
 - النسب المالية هي عبارة عن حاصل حسابي يوضح العلاقة بين قيمة عنصرين مستخرجين من الوثائق المحاسبية للمؤسسة، كما تلعب النسبة المالية أيضاً دور وحدة قياس تستجيب لحاجات المقارنة التي تساعد في التحليل المالي لنشاط ونتائج أعمال المؤسسة وإعطاء صورة واضحة عن وضعها المالي³.
- ومن خلال هذه التعاريف نستنتج أن النسب المالية هي العلاقة بين مقدارين يمكن التعبير عنها في شكل نسبة مئوية أو كسراً في شكل معامل.

ثانياً: أنواع النسب المالية:

هناك مجموعة من النسب التي يرى المحللون الماليون أنها كافية والتي تضع المؤسسة أمام الأمر الواقع وتجعل الحكم على المؤسسة منطقي ودال دلالة قطعية على الوضعية المالية الحقيقية للمؤسسة وتتمثل هذه النسب في الآتي: نسب السيولة، نسب النشاط، نسب الربحية، نسب المديونية.

¹ - علي فضالة أبو الفتوح، التحليل المالي وإدارة الأموال، ب ط، المكتب الجامعي الحديث، بدون بلد، 1999، ص51.

² - نعيم نمر داوود، التحليل المالي دراسة نظرية تطبيقية، مرجع سبق ذكره، ص45.

³ - عدنان تايه النعيمي، ارشد فؤاد التميمي، التحليل المالي اتجاهات معاصرة، مرجع سبق ذكره، ص92.

1- نسب السيولة: الغرض من نسب السيولة هو الوقوف على مقدرة الأصول الجارية للمؤسسة على مسايرة استحقاق الخصوم الجارية حتى تتمكن من الوفاء بالتزاماتها الجارية، ولتفادي الوقوع في أزمة السيولة يجب تحليل استحقاق الديون وسيولة الأصول بهدف دراسة الملاءة، ينشأ العجز في سيولة المؤسسة عندما تكون سرعة تحول أصولها أقل من سرعة تحول خصومها، لذلك يقوم المحلل المالي بحساب جملة من نسب السيولة كما يلي:

الجدول رقم (02- 06): نسب السيولة

النسبة	العلاقة الرياضية	التفسير
نسبة التداول	$\frac{\text{الأصول الجارية}}{\text{الخصوم الجارية}}$	تظهر هذه النسبة درجة تغطية الصول الجارية للخصوم الجارية. كلما زادت هذه النسبة عن الواحد كلما دل ذلك على قدرة المؤسسة على تسديد ديونها قصيرة الأجل، كما يدل أيضا على أن رأس المال العامل موجب $FR > 0$
نسبة السيولة السريعة	$\frac{\text{الأصول الجارية} - \text{المخزونات}}{\text{الخصوم الجارية}}$	تبين هذه النسبة قدرة المؤسسة على مواجهة الخصوم الجارية بالأصول الجارية دون اللجوء إلى المخزون عندما يكون بطئ الدوران.
نسبة السيولة النقدية	$\frac{\text{الأصول النقدية وشبه النقدية}}{\text{الخصوم الجارية}}$	تبين هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على تسديد ديونها قصيرة الأجل بالإعتماد على النقدية وما يعادلها.

المصدر: كياس علي، دور التحليل المالي في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة دراسة حالة مؤسسة مناء مستغانم، (مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص تدقيق محاسبي ومراقبة التسيير، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس)، قسنطينة، الجزائر، 2016، ص - ص: 12 - 13.

2- نسب النشاط: مؤشرات هذه المجموعة هدفها إظهار مدى كفاية تشغيل عناصر الأصول، لذلك تسمى في بعض الأحيان بنسب الدوران. وتقوم نسب النشاط على إفتراض وجود توازن معقول بين المبيعات ومختلف أنواع الموجودات من بضاعة ومدنين وموجودات ثابتة، وتعمل على الكشف عن أي خلل قد يطرأ على هذا التوازن. وأهم نسب النشاط ما يلي:

الجدول رقم (02- 07): نسب النشاط ومعدلات الدوران

النسبة	الصيغة الرياضية	التفسير
معدل إجمالي الأصول	$\frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{إجمالي الأصول}}$	توضح هذه النسبة عدد المرات التي تتحول فيها الأصول إلى رقم الأعمال.
معدل دوران الأصول غير الجارية	$\frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{الأصول غير الجارية}}$	يشير معدل دوران الأصول غير الجارية إلى مدى كفاءة المؤسسة في إستخدام الأصول الثابتة الخاصة بالمؤسسة لتوليد رقم الأعمال.
معدل دوران الأصول الجارية	$\frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{الأصول الجارية}}$	يشير معدل دوران الأصول الجارية إلى مدى كفاءة المؤسسة في استخدام الأصول الجارية لتوليد رقم الأعمال
معدل دوران المخزون	$\frac{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{رصيد المخزون}}$	يساعد هذا المعدل على معرفة سرعة تدفق الأموال خلال المخزون السلعي
فترة التخزين	$\frac{365 \text{ يوم}}{\text{معدل دوران المخزون}}$	يقوم هذا المؤشر على قياس عدد الأيام (فترة التخزين)

<p>يقصد بفترة التحصيل الفترة ما بين إتمام صفقة البيع وتحصيل قيمة فواتير البيع، وهي مؤشر على سيولة رصيد المدينين، فكلما كانت فترة التحصيل قصيرة كلما دل ذلك على درجة عالية من السيولة.</p>	<p>365 يوم معدل دوران المدينين</p> <hr/> <p>م.د.م = $\frac{\text{المبيعات الآجلة}}{\text{متوسط حساب المدينين}}$</p> <p>م = رصيد المدينين السنة السابقة + رصيد المدينين السنة الحالية ÷ 2</p>	<p>فترة التحصيل</p>
<p>تبين هذه النسبة عدد المرات التي تدورها النقدية خلال العمليات التشغيلية التي تقوم بها المؤسسة.</p>	<p>رقم الأعمال</p> <hr/> <p>الموجودات وما يماثلها</p>	<p>معدل دوران النقدية</p>

المصدر: حميدة طالب ايناس ريان، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام جدول تدفقات الخزينة دراسة حالة مؤسسة جزائرية للجلود ومشتقاته وحدة جيغل، (مذكرة لنيل شهادة الماستر، تخصص: إدارة مالية، كلية علوم تجارية واقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بن محمد أصدیق)، جيغل، الجزائر، 2020، ص 62.

نسب الربحية: واحدة من أكثر الإتجاهات صعوبة للشركة والمستثمرين هو تحديد مفهوم وقياس الربحية، وفي العموم إن الربحية هي مقياس نسبي للنجاح، فالربح المحاسبي هو الفرق بين الإيرادات والتكاليف، في حين الربح الإقتصادي (القيمة الإقتصادية المضافة) يمثل الفرق بين الربح التشغيلي بعد الضريبة وكلفة الإستثمار¹. يمكن دراسة ربحية المبيعات من خلال لنسب التالية:

¹ - المرجع السابق، ص 100.

الجدول رقم (02- 08): نسب الربحية

النسبة	الصيغة الرياضية	التفسير
نسبة الهامش التجاري	$\frac{\text{الهامش التجاري}}{\text{مبيعات البضائع خارج الرسم}}$	تقيس تطور أداء النشاط التجاري للمؤسسة.
نسبة الهامش الإجمالي	$\frac{\text{الفائض الإجمالي للإستغلال}}{\text{رقم الأعمال خارج الرسم}}$	تقيس قدرة المؤسسة على توليد الأرباح من مبيعاتها (رقم الأعمال)
نسبة هامش القيمة المضافة	$\frac{\text{القيمة المضافة}}{\text{رقم الأعمال خارج الرسم}}$	تقيس نسبة اندماج المؤسسة في عملية الإنتاج وكذلك وزن الأعباء الخارجية
نسبة الهامش الصافي	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رقم الأعمال خارج الرسم}}$	تقيس قدرة المؤسسة على توليد الأرباح الصافية من المبيعات (رقم الأعمال).

المصدر: فيروز العمري، التقييم المالي للمشاريع الإستثمارية والتمويل البنكي لها، دراسة حالة: وكالة بنك لفلاحة والتنمية الريفية "BADR" ووكالة البنك الوطني الجزائري "BNA" - أم البواقي، (مذكرة لنيل شهادة الماستر، تخصص مالية وتأمينات وتسيير المخاطر، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي)، أم البواقي، الجزائر، 2017، ص24.

3- نسب الهيكلية: يريد المسير المالي أحيانا الحكم على قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل، وبالتالي يجب البحث عن النسب ذات دلالة المناسبة لحساب الإحتياجات المالية والجدول التالي يوضح هذه النسب:

الجدول رقم (02 - 09): النسب الهيكلية

التفسير	الصيغة الرياضية	النسب
تعبر هذه النسبة عن المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في تمويل أصولها من أموال الغير.	$\frac{\text{الخصوم الجارية} + \text{الخصوم غير الجارية}}{\text{إجمالي الأصول}}$	نسبة التمويل الخارجي للأصول
تستخدم هذه النسبة كدليل على مدى إستقرار وسلامة المركز المالي من منظور الأجل الطويل.	$\frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{إجمالي الأصول}}$	نسبة التمويل الداخلي للأصول
تستخدم هذه النسبة كمؤشر على مدى المخاطرة التي يغامر بها المقرضون.	$\frac{\text{الخصوم الجارية} + \text{الخصوم غير الجارية}}{\text{الأموال الخاصة}}$	نسبة المديونية الكاملة
تبرز هذه النسبة العلاقة بين مقدار الأموال المقدمة من طرف أصحاب المشروع ومقدار الأموال الخارجة قصيرة الأجل.	$\frac{\text{الخصوم الجارية}}{\text{الأموال الخاصة}}$	نسبة المديونية قصيرة الأجل

المصدر: فيروز العمري، التقييم المالي للمشاريع الإستثمارية والتمويل البنكي لها، دراسة حالة: وكالة بنك لفلاحة والتنمية الريفية "BADR" ووكالة البنك الوطني الجزائري "BNA" - أم البواقي، (مذكرة لنيل شهادة الماستر، تخصص مالية وتأمينات وتسيير المخاطر، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي)، أم البواقي، الجزائر، 2017، ص25.

4- نسب المردودية: تساعد عملية دراسة نسب المردودية في معرفة قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح من خلال نشاطها ويتم الحصول على عناصر حساب نسب المردودية إنطلاقا من حسابات النتائج والميزانية، ويمكن إبراز أهم هذه النسب كما يلي:

الجدول رقم (02 - 10): نسب المردودية

النسبة	الصيغة الرياضية	التفسير
المردودية المالية	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$	يقيس هذا المؤشر مقدرة المؤسسة على تحقيق أرباح من الأموال التي استثمرها أصحاب المؤسسة.
المردودية الإقتصادية	$\frac{\text{الفائض الإجمالي للإستقلال}}{\text{الأموال الدائمة}}$	يقيس هذا المؤشر بقدرة المؤسسة على تحقيق أرباح من الأموال المقدمة عن أصحاب المؤسسة والمقرضين

المصدر: كياس علي، دور التحليل المالي في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة دراسة حالة مؤسسة مناء مستغانم، (مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص تدقيق محاسبي ومراقبة التسيير، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس)، قسنطينة، الجزائر، 2016، ص17.

المبحث الثالث: معايير تقييم المشاريع الإستثمارية

تعد عملية تقييم المشاريع الاستثمارية أحد أهم محاور دراسة الجدوى المالية، فهي ليست بالعملية السهلة نظرا لتغيرات التي تشهدها البيئة الاستثمارية والظروف التي تتم فيها هذه العملية من التأكد ولا تأكد والمخاطرة، حيث تستلزم هذه الأخيرة دراسة مستفيضة للمشاريع للحكم على صلاحيتها وجدواها المالية وذلك من خلال الإعتماد على مجموعة من المعايير المختلفة بغية تقييم المشاريع الإستثمارية والمفاضلة بينهما وإتخاذ القرار الإستثماري يبدأ تنفيذ المشروع في حالة ثبوت جدواه.

المطلب الأول: معايير تقييم المشاريع الإستثمارية في ظل ظروف التأكد.

تعتبر ظروف التأكد التام تلك الظروف التي تسمح بأن تكون معلومات النتائج كاملة ومحددة حيث لكل بديل أو أي تصرف نتيجة واحدة وإحتمال واحد صحيح¹.

بمعنى آخر هو توفر كل المعلومات عن المشاريع محل التقييم، بحيث تتيح هذه المعلومات إمكانية إجراء المفاضلة أو الترتيب لهذه المشاريع. وقبل البدء في عملية التقييم بإستخدام هذه النماذج يجب ذكر الإفتراضات التي يعتمد عليها وهي كما يلي²:

- إيرادات وتكاليف المشاريع المستقبلية معروفة بدرجة كبيرة من التأكد؛
- التقييم يكون على أساس مالي بحت، بصرف النظر عن التكاليف والمنافع الإقتصادية والإجتماعية، وبذلك يمكن الإعتماد على أسعار السوق؛
- يكون التقييم على أساس صافي المنافع النقدية (صافي التدفقات النقدية بعد الضريبة)؛
- تتم النفقات في بداية المشروع وربما في السنوات الأولى للمشروع، أما الإيرادات تتحقق في نهاية كل سنة، وتتنوع معايير التقييم للمشاريع في ظل ظروف التأكد، فمنها تلك المعايير التي لا تأخذ بعين الإعتبار القيمة الزمنية للنقود، ومنها معايير التقييم التي تأخذ بعين الإعتبار القيمة الزمنية للنقود.

¹ - أحمد محمد المصري، الإدارة الحديثة، ب ط، مؤسسة شباب الجامعة للنشر والتوزيع، مصر، 2000، ص 256.

² - أمين السيد أحمد لطفي، الأصول المنهجية الحديثة لدراسات الجدوى المالية للإستثمار، ب ط، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 1998، ص 86.

أولاً: معايير التقييم غير المخصصة

ويقصد بها تلك المعايير التقليدية المستعملة في التقييم والتي تتميز بإهمالها للقيمة الزمنية للنقود وتمثل في فترة الإسترداد ومعدل العائد المحاسبي.

1- معيار فترة الإسترداد **DR***: تعرف فترة الإسترداد بأنها الفترة اللازمة لإسترداد نفقات الإستثمار الأصلي من خلال صافي التدفقات النقدية المتراكمة التي يحققها المشروع، أي هي تلك لفترة التي يستطيع فيها المشروع إسترداد الأموال المستثمرة فيه أو الفترة التي عندما يتحقق التساوي بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، حيث تعطى الأفضلية للمشروع الذي يتميز بفترة إسترداد أقل¹، كما أن طريقة حساب فترة الإسترداد تختلف باختلاف طبيعة التدفقات، وعليه يمكن التمييز بين حالتين هما:

● حالة التدفقات النقدية المتساوية: وتستعمل في هذه الحالة العلاقة التالية:

$$DR = \frac{C_0}{R_n}$$

فترة الإسترداد = الإستثمار المبدئي للمشروع ÷ صافي التدفقات النقدية

● حالة التدفقات النقدية غير المتساوية: في هذه الحالة يتم حساب فترة الإسترداد بطريقتين²:

- أسلوب التراكم: يتم حساب فترة الإسترداد بجمع التدفقات النقدية خلال السنوات المختلفة حتى تتساوى مع الإستثمار الأصلي.

- طريقة المتوسطات: وتحسب بالعلاقة التالية:

فترة الإسترداد = الإستثمار المبدئي للمشروع ÷ متوسط صافي التدفقات النقدية للمشروع

$$MR_n = \frac{\sum_{t=1}^n R_{nt}}{n}$$

و:

$$DR = \frac{C_0}{MR_n}$$

أ- مزايا فترة الإسترداد: تتلخص أهم مزايا باستخدام فترة الإسترداد في:

● سهولة وبساطة الحساب والتطبيق؛

* -DR : Délai de Récupération.

¹ - سعد طه علام، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات، ب ط، دار طيبة للنشر والتوزيع، مصر، 2003، ص96.

² - طلال الكداوي، تقييم القرارات الإستثمارية، مرجع سبق ذكره، ص125.

- يحقق قدرا من الأمان بالنسبة للمشروعات التي تتأثر أعمالها بالتقلبات الإقتصادية والتكنولوجية والفنية السريعة والتي تحتاج إلى إحلال سريع؛
- تعتبر الطريقة المفضلة في الإستثمار للبلدان النامية أين يقل الإستقرار السياسي والإقتصادي؛
- يعطي هذا المعيار مؤشرا مبدئيا وسريعا عما إذا كان المشروع مقبولا أم لا.
- ب- عيوب فترة الإسترداد: بالإضافة إلى المزايا السابقة، فإن لهذا المعيار عيوب أهمها:
 - يتجاهل القيمة الزمنية للنقود، وذلك لأن قيمة النقود تختلف من سنة إلى أخرى، وذلك لتعرضها لعدة تأثيرات أهمها التضخم؛
 - يتجاهل هذا المعيار التدفقات النقدية التي تتحقق بعد فترة الإسترداد، بمعنى آخر لا تأخذ في الحسبان العمر الإنتاجي للمشروع فهو لا يقيس الربحية بل يقيس سرعة الإسترداد، وهذا معارض لأهداف المشاريع الخاصة والمتمثلة في تحقيق أقصى الأرباح¹.
- 2- معيار معدل العائد المحاسبي **TRC***: يعتمد هذا المعيار على مفهوم الربح المحاسبي والنتاج عن مقابلة الإيرادات المتوقعة لكل سنة من سنوات العمر الإقتصادي للمشروع بالتكاليف المتوقعة للحصول على هذا الإيراد وبسط العلاقة المئوية إلى هذا المعدل تتمثل في صافي الربح السنوي المتوقع، أما مقامها فيكون إجمالي المال المستثمر.
- ولكل معدل من هذه المعدلات المدلول الخاص به والذي يجب مقارنته سنويا لتحديد إتجاه المعدل ودراسته نتائج هذه المقارنة².

وبذلك فإن هذا المعدل يقيس ربحية المشروع الإستثماري، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل العائد المحاسبي} = (\text{متوسط الربح السنوي الصافي} \div \text{التكاليف الإستثمارية}) \times 100\%$$

¹ - كاظم جاسم عيساوي، دراسة الجدوى الإقتصادية وتقييم المشروعات تحليل نظري وتطبيقي، ب ط، الأردن، 2005، ص120.

* - TRC : Taux de Rendement Comptable .

² - نعيم نمر داود، دراسة الجدوى الإقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص148.

بحيث: متوسط الربح السنوي = الربح السنوي الصافي لكل السنوات ÷ عدد سنوات المشروع

$$TRC = \frac{MRn}{C_0} \times 100\%$$

$$MRn = \frac{\sum MRi}{n}$$

وهناك حالتين يتم تحديد مصير المشروع من خلالها إما بالرفض أو القبول:

- إذا كان معدل العائد المحاسبي أصغر من العائد المطلوب فإن المشروع مرفوض.
- إذا كان معدل العائد المحاسبي أكبر من العائد المطلوب فإن المشروع مقبول.

وفي حالة وجود القيمة المتبقية للإستثمار في نهاية عمره الإنتاجي فإنها تطرح من التكاليف الإستثمارية لإستخراج المتوسط¹، فتصبح العلاقة كما يلي:

$$\text{معدل العائد المحاسبي} = [\text{متوسط الربح السنوي الصافي} \div (\text{القيمة المتبقية} - \text{التكاليف الإستثمارية})] \times 100\%$$

$$TRC = \frac{MRn}{C_0 - C_r} \times 100\%$$

أ- مزايا معدل العائد المحاسبي: يمكن تلخيص أهم مزايا هذا المعيار في:

- طريقة سهلة الإستخدام في حالة توفر المعلومات لدى المحاسب؛
- تأخذ صافي الربح ومتوسط رأس المال طيلة حياة المشروع، فهي بذلك لا تغفل على أي فترة من الفترات؛

• يعطي مؤشرا مبدئيا عن ربحية الإستثمار.

ب- عيوب معدل العائد المحاسبي: لهذا المعيار مآخذ عدة أهمها:

- لا يعالج هذا المعيار حالة عدم التأكد وأثرها على الفرص الإستثمارية؛
- تجاهل القيمة الزمنية للنقود وكذلك تجاهل فرضية إعادة الإستثمار المحقق من المشروع في عمليات إستثمارية أخرى؛

¹ - محمد محمود العلجوني، سعيد سامي الخلاف، دراسة الجدوى الإقتصادية وتقييم المشروعات، ب ط، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 290.

• لا يصلح لهذا المعيار لتقييم المشاريع الجديدة لأنه يبنى على صافي الربح المحاسبي وليس صافي التدفقات النقدية¹.

ثانيا: معايير التقييم المخصصة

بعد توجه العديد من الإنتقادات للمعايير التقليدية والتي كان من أهمها عدم الأخذ بعين الإعتبار التغير في القيمة الزمنية للنقود لأن عملية التقييم السليمة للمشروعات يجب أن لا تغفل عن هذه الحقيقة، حيث تطلب الأمر تعديل التدفقات النقدية للمشروع سواء الخارجة أو الداخلة وكأنها أنفقت أو أستعملت في لحظة إتخاذ القرار الإستثماري.

1- معيار صافي القيمة الحالية VAN* : يعرف معيار صافي القيمة المالية على أنه عبارة عن الفرق بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة التي ستحقق على مدى عمر المشروع وبين قيمة الإستثمار المبدئي للمشروع²، أي لا بد من مقارنة مجموع الإيرادات بقيمتها الحالية مع مجموع التكاليف بقيمتها الحالية. تتضمن طريقة صافي القيمة الحالية تعديل الوقت لجميع التدفقات النقدية عن طريق معامل الخصم بإستخدام معدل العائد المطلوب من المشروعات الإستثمارية (أي تكلفة التمويل)³.

يتم حساب القيمة الحالية الصافية وفقا للعلاقة التالية:

$$VAN = VAR - VAD \quad \text{أو} \quad VAN = \sum_{t=1}^n Rnt (1 + i)^{-t} - C_0$$

بحيث: Rnt: التدفق النقدي السنوي الصافي.

i: معدل الخصم

C₀: التدفقات الإستثمارية المبدئية

T= 1.....n

¹ - كاظم جاسم عيساوي، دراسة الجدوى الإقتصادية وتقييم المشروعات، مرجع سبق ذكره، ص 127.

* - VAN : La Valeur Actuelle Nette .

² - عبد الرحمن شاكر الجبوري، إدارة المشاريع، ب ط، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص 24.

³ - محمد محمود العجلوتي، سعيد سامي الحلاق، دراسة الجدوى الإقتصادية وتقييم المشروعات، مرجع سبق ذكره،

ص - ص: 294 - 295.

- في حالة الإستثمار المبدئي دفعة واحدة:

$$VAN = \sum_{t=1}^n Rnt (1+i)^{-t} + Cr (1+i)^{-n} - C_0$$

- في حالة الإستثمار المبدئي على عدة دفعات:

$$VAN = \sum_{t=1}^n Rnt (1+i)^{-t} + Cr (1+i)^{-n} - \sum_{s=1}^m Dns (1+i)^{-s}$$

بحيث: Dns يمثل دفعات تكاليف الإستثمار؛ Cr : القيمة المتبقية لإستثمار عند نهاية الفترة.

ووفقا لهذه الطريقة يعتبر المشروع مقبولا مبدئيا إذا كان صافي القيمة الحالية أكبر من الصفر، وفي حالة المفاضلة بين عدة مشاريع مقبولة مبدئيا يتم ترتيب المشروعات تنازليا وفق القيم المحتسبة يتم إختيار المشروعات ذات القيمة الأكبر الموجبة.

أ- مزايا صافي القيمة الحالية: لهذا المعيار عدة مزايا أهمها:

- تعتبر من أفضل الطرق المستخدمة في تقييم المشاريع لأنها تراعي القيمة الزمنية للنقود؛
- تأخذ بعين الإعتبار الربحية والزمن عند دراسة الفرص الإستثمارية؛
- تأخذ بعين الإعتبار تكلفة الأموال المستثمرة، وكل التدفقات النقدية طوال العمر الإفتراضي للمشروع؛

- يعكس قيمة البدائل وذلك بإستخدام سعر الخصم الذي يمثل تكلفة التمويل.

ب- عيوب صافي القيمة الحالية:

- يتجاهل هذا المعيار عوامل عدم التأكد وما يرتبط بها من مخاطر لها أثر على قيمة المشروع الإستثماري؛

- صافي القيمة الحالية لا يسمح بمقارنة المشاريع ذات الأعمار المختلفة أو ذات الإستثمارات المبدئية المختلفة؛

- صعوبة إختيار سعر الخصم حيث لا يوجد إنفاق مجرد لكيفية قياسه؛

- يعبر هذا المعيار عن العائد الإقتصادي ويهمل العائد الإجتماعي المتوقع¹.
- كل هذه الإنتقادات لا تنقص من أهمية هذا المعيار ولكنها تشير إلى أن الإعتماد عليه وحده ليس كافيا وهو ما يقودنا لنستكمل التحليل بما يتعلق بمعايير تقييم المشروعات الإستثمارية.
- 2- معيار دليل الربحية IR*: هو معيار يقيس قدرة المشروع الإستثماري على تحقيق الربح، ويقاس العلاقة بين مدخلات المشروع ومخرجاته في شكل نسبة بدلا من قيمة مطلقة كما هو الحال في معيار صافي القيمة الحالية²، ويمكن حساب دليل الربحية بالعلاقة التالية:

$$\text{معيار دليل الربحية} = \text{مجموع التدفقات النقدية} / \text{الإستثمار المبدئي}$$

أو:
$$IR = \frac{VAR}{VAD}$$

- تكون المفاضلة بين المشاريع باستخدام دليل الربحية كما يلي³:
- في حالة مشروع واحد: يقبل المشروع عندما يكون $IR > 1$ ويرفض عندما يكون $IR < 1$.
- في حالة تعدد المشاريع: نحسب IR لكل مشروع ثم نستبعد المشاريع التي تحقق $IR < 1$ ثم نرتب المشاريع التي تحقق $IR > 1$ ترتيبا تنازليا.
- إذا كانت الأموال محدودة تختار المشروع الذي يحقق أكبر IR ثم المشروع الذي يلي إلى غاية أن نصل إلى المبلغ الإجمالي، أما في حالة ما إذا كانت الأموال غير محدودة تأخذ جميع المشاريع التي تحقق $IR > 1$.
- أ- مزايا دليل الربحية: يتمتع هذا المعيار بعدة مزايا أهمها:
- يراعي التغير في القيمة الزمنية للنقود؛
- سهولة الفهم والتطبيق؛

¹ - محمد عبد الفتاح العيشاوي، دراسة جدوى المشروعات الإستثمارية مع نماذج عملية، ب ط، كلية التجارة، مصر، 2007، ص83.

* - IR : Indice de Rentabilité.

2- عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الإقتصادية لإتخاذ القرارات الإستثمارية، مرجع سبق ذكره، ص300.

3- عيسى نجاة، نماذج التقييم المالي دروس وتمارين محلولة، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، ب ط، مطبوعة جامعية، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2016-2017، ص5.

• يعكس فعالية ومردودية الإستثمار حيث يقيس العائد الصافي للوحدة النقدية الواحدة من رأس المال المستثمر.

ب- عيوب دليل الربحية: والتي يمكن تلخيصها فيما يلي:

- لا يعالج مشكلة الخطر أو عدم التأكد التي تصاحب المشروع؛
- إعماده على معدل خصم يمكن أن يكون تقديري وبالتالي إحتمال الخطأ في تقدير هذا السعر أو المعدل يؤثر على إتخاذ القرار الإستثماري الرشيد.

وعلى الرغم من هذه العيوب فإن دليل الربحية من المعايير الهامة والمفضلة لتقييم المشاريع إذا ما قورنت بمعايير أخرى¹.

3- **معدل العائد الداخلي TRI***: ويطلق على هذا المعدل أيضا بالمعدل الحقيقي للفائدة الإقتصادية، ويعرف بأنه معدل العائد أو الخصم الذي إذا خصمت به التدفقات النقدية الصافية فإن مجموعها يساوي التكلفة الأولية للإستثمار، أي أن القيمة الحالية الصافية للمشروع ستساوي الصفر ($VAN=0$)، ويمكن التعبير عنه بالعلاقة التالية:

معدل العائد الداخلي = سعر الخصم الأدنى + صافي القيمة الحالية عند سعر الخصم الأدنى ×
الفرق بين سعري الخصم / المجموع القيم المطلقة لصافي القيمة الحالية عند سعر الخصم

$$TRI = I1 + \frac{VAN1(I2 - I1)}{VAN1 + VAN2}$$

أو

ويتم إستخدام معدل العائد الداخلي في إتخاذ قرار قبول أو رفض المشاريع كما يلي²:

في حالة مشروع واحد: تكون عملية إتخاذ القرار بعد مقارنة معدل العائد الداخلي للمشروع مع معدل العائدة في السوق وبذلك تكون الحالات التالية:

1- سعد زكي نصار، التقييم المالي الإقتصادي والإجتماعي للمشروعات، ب ط، المكتبة الأكاديمية، القاهرة، مصر، 1995، ص450.

* - TRI : Taux de Rentabilité Interne

2- كاظم الجاسم العيسوي، دراسات الجدوى الإقتصادية وتقييم المشروعات، مرجع سبق ذكره، ص131.

- إذا كان معدل العائد الداخلي للمشروع أكبر من معدل الفائدة السائد في السوق يعتبر المشروع مقبول إقتصاديا.
- إذا كان معدل العائد الداخلي للمشروع أقل من معدل الفائدة السائد في السوق يعتبر المشروع غير مقبول إقتصاديا.
- إذا كان معدل العائد الداخلي للمشروع يساوي معدل الفائدة السائد في السوق يعتبر المشروع في هذه الحالة لا يحقق لا ربح ولا خسارة.
- في حالة وجود عدة مشاريع: يتم قبول وإختيار المشروع الذي له أكبر معدل عائد داخلي من بين المشاريع التي لها معدل عائد داخلي أكبر من تكلفة رأس المال (عائد الإستثمار المطلوب).
- أ. **المزايا المعدل العائد الداخلي:** تتمثل فيما يلي:
 - إن هذا المعيار يتميز بالموضوعية وبالتالي يعتبر مقياسا دقيقا لربحية المشروع الإستثماري؛
 - يمكن استخدامه في ترتيب المشروعات من حيث درجة ربحيتها وجدواها المالية؛
 - يراعي التغير في القيمة الزمنية للنقود ومن ثم يساعد على تحديد فعالية المشروع الإستثماري وقيمه الإقتصادية؛
 - يعبر عن ربحية المشروع الإستثماري مئويا مما يتيح إمكانية المتابعة ومقارنة التنفيذ الفعلي بالتقديرات المحسوبة.
- ب. **عيوب معدل العائد الداخلي:** تتمثل فيما يلي:
 - يفترض أن التدفقات النقدية الداخلة سيعاد إستثمارها بمعدل يساوي معدل العائد الداخلي للمشروع؛
 - يتطلب حساب معدل العائد الداخلي عمليات حسابية مطولة خاصة عند استخدام طريقة التجربة والخطأ؛
 - صعوبة تحديد معدل الخصم¹.

¹ - عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الإقتصادية لإتخاذ القرارات الإستثمارية، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 314- 315.

المطلب الثاني: معايير تقييم المشاريع في ظل ظروف عدم التأكد.

والمقصود بحالة عدم التأكد هي حالة تصف موقفا لا يتوفر فيه لمتخذي القرار الاستثماري بيانات ومعلومات تاريخية كافية لتقدير توزيع احتمالي موضوعي، الأمر الذي يتطلب من المستثمر القيام بتصورات معينة للتوزيعات الاحتمالية¹. والمعايير التي تستخدم في مثل هذه الظروف هي:

1- معيار WALD (التشاؤم Min Maxi): وفق هذا المعيار فإنه يتم تحديد العناصر والمتغيرات المؤثرة في قيمة المشروع على أساس افتراض أن أسوأ الظروف هي التي سوف تسود مستقبلا، وهنا يظهر متخذ القرار النتائج الأسوء المرتبطة بكل مشروع و ثم يختار المشروع الذي يقدم أفضل هذه النتائج السيئة اي اختيار أقل القيم القصوى المرتبطة بكل استراتيجية ويكون هذا المعيار مناسباً عندما تكون جميع النتائج خسائر².

2- معيار التفاؤل (Maxi-Max): يقوم هذا المعيار باختيار البديل الذي يعطي أعلى نتائج، حيث يحدد أولاً أعلى مردود لكل بديل في حالة الأرباح ومن ثم يختار أعلى قيمة من بين القيم التي تم تحديدها

(أفضل نتيجة من العوائد القصوى) فيكون البديل المقابل لتلك القيمة هو البديل الأمثل³.

3- معيار الأرباح الضائعة (Mini Max): ويقترح هذا المعيار أن تختار ذلك التصرف الذي يحقق أدنى حد من الحدود القصوى للخسارة أو الحد الأقصى للحدود الدنيا للأرباح، ويقوم هذا المعيار على:

¹ - سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق، ب ط ، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003، ص182.

² - أمين السيد أحمد لظفي، الأصول المنهجية الحديثة لدراسات الجدوى المالية للإستثمار، مرجع سبق ذكره، ص69.

³ - دلال صادق الجواد، حميد ناصر الفتال، بحوث العمليات، ب ط، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 295.

تحديد أقصى عائد لكل بديل من البدائل المتاحة ثم اختيار البديل الذي يقابل أدنى هذه العوائد القصوى¹.

4- معيار الندم أو الأسف (Savage): وهو المعيار الذي يركز على الندم الذي يشعر به متخذ القرار بعد اتخاذه القرار، حيث يسعى إلى التقليل من درجة الأسف الناجمة عن إختيار استثمار. وتمثل خطوات هذا المعيار في:

- إذا كان هدف مشكلة القرار الوصول إلى أقصى ربح، يختار متخذ القرار أكبر قيمة (نتيجة) مقابلة

الكل بديل تحت كل حالة من حالات الطبيعة (بشكل عمودي) و يطرح النتائج الأخرى، و بعد

ذلك نتحصل على مصفوفة الندم؛

- ننظر إلى مصفوفة الندم أعلاه أفقياً ونأخذ قمة ندم مرافقة لكل بديل سواء كانت مصفوفة أرباح

أو تكاليف وبعد إتمام هذه الخطوة نحصل على ما يسمى بعمود الندم؛

- يتم اختيار أقل ندم من عمود الندم أعلاه بغض النظر عن هدف مشكلة القرار، والبديل الذي

يقابل أقل ندم يعتبر البديل الأفضل سواء كان ربحاً أو كلفة².

5- معيار الاحتمالات المتساوية (La Place): يفترض هذا المعيار أن جميع حالات الطبيعة لها نفس الفعالية بالقيمة المتوقعة طبقاً للهدف. ويتم هذا من خلال إيجاد القيمة المتوقعة عند كل

¹- محمد صالح الحناوي، بحوث العمليات في تخطيط ومراقبة الإنتاج، ب ط، دار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2000، ص 83.

²- منغم زمير الموسوي، بحوث العمليات مدخل علمي لاتخاذ القرارات، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص- ص: 276- 277.

بديل عن طريق حساب متوسط العوائد (مجموع العوائد على عددها) عند كل بديل ثم اختيار البديل الذي له أعلى متوسط¹.

6- معيار الواقعية (Hurwicz): ويسمى هذا المعيار عادة بالمتوسط المرجح أو معيار الواقعية هذا معيار للموازنة بين التفاؤل والتشاؤم، ولنبدأ باختيار قيمة لمعامل الواقعية α بحيث يأخذ قيما بين 0 و 1 فعندما تكون قيمة (α) قريبة من الواحد الصحيح، فإن ذلك يعني أن صانع القرار يميل إلى التفاؤل والعكس إذا اقتربت قيمة (α) من الصفر، فإن ذلك يعني أن صانع القرار يميل إلى التشاؤم إزاء المستقبل، ويتم حساب هذا المعيار وفقا للمعادلة التالية²:

$$\text{معيار الواقعية} = \alpha (\text{العائد الأقصى للبدائل}) + (1 - \alpha) (\text{العائد الأدنى للبدائل})$$

$$H_i = R_{i \max}(\alpha) + R_{i \min}(1 - \alpha)$$

المطلب الثالث: معايير تقييم المشاريع في ظل ظروف المخاطرة

تحت هذه الظروف فإن متخذ القرار يكون بحاجة لمعلومات عن احتمالات وقوع الأحداث المختلفة، وهذه الاحتمالات 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- القيمة المتوقعة لصافي التدفقات النقدية: لكون الظروف تتسم بالمخاطرة، فهذا يعني

أن صافي القيمة الحالية لا يظهر برقم واحد محدود وإنما يختلف هذا الرقم باختلاف احتمالات محددة مصاحبة لكل ظرف من هذه الظروف. ويمكن التعبير على القيمة المتوقعة لصافي التدفقات النقدية بالعلاقة

التالية:

$$E(VAN) = \sum_{j=1}^n VAN_j P_j$$

¹ - جهاد صياح بني هاني، بحوث العمليات - الأساليب الكمية، ط1، دار جليس للنشر والتوزيع، دمشق، سوريا، 2008، ص301.

² - باري زندر وآخرون، نمذجة القرارات وبحوث العمليات باستخدام صفحات الانتشار الإلكترونية، ب ط، دار المريخ للنشر والتوزيع، الرياض، السعودية، 2007، ص499.

$E(VAN)$: القيمة المتوقعة لصافي التدفقات النقدية، VAN_j : صافي التدفقات النقدية تحت كل ظرف،
 P_j : احتمال الحدوث، n : عدد الاحتمالات الممكنة.

وللتقييم والمفاضلة على أساس هذه الطريقة بجد حالتين :

- حالة وجود مشروع واحد : إذا كان $E(VAN) > 0$ فالمشروع مقبول أما إذا كان $E(VAN) < 0$
- حالة وجود أكثر من مشروع: في حالة تواجد أكثر من مشروع معروض على متخذ القرار فإنه يختار المشروع الذي لديه أكبر قيمة متوقعة موجبة لصافي التدفقات النقدية¹.

2- **الانحراف المعياري:** بما أن التوقع الرياضي لصافي القيمة الحالية يعبر عن مردودية المشروع فإن الانحراف المعياري يقيس المخاطرة لأنه يعبر عن تشتت ، حيث كلما كانت قيمته متدنية يدل ذلك على تماسك المتغيرات ، أما إذا كانت قيمته كبيرة فهذا يدل عن تشتت المتغيرات، ويحسب الانحراف المعياري حسب الصيغة التالية²:

$$\delta = \sqrt{\sum_{i=1}^n (Rt - Rn)^2 P_i}$$

حيث: Rt : العائد المتوقع لكل حدث.

Rn : متوسط العائد المتوقع .

P_i : احتمال كل حدث.

يتم اختيار المشروع الذي لديه أقل قيمة للتباين أو الانحراف المعياري بمعنى تفضيل المشروع الذي لديه تشتت أقل للقيمة المتوقعة عن القيمة المركزية وهي التوقع الرياضي³.

3- **معامل الاختلاف:** ويسمى المقياس النسبي للمخاطرة، ويساوي نتيجة قسمة الانحراف المعياري على

الأمل الرياضي، حيث يعبر عنه :

$$Cv = \frac{\delta}{Rn}$$

¹ - نمر داود، دراسة الجدوى الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 183 - 184.

² - عهود عبد الحفيظ علي خصاونة، مبادئ الإدارة المالية، ط1، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص163

³ - بلعجين رياض، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع الإستثمارية- دراسة حالة البنك الوطني الجزائري وكالة تيارت 540 ،

مرجع سبق ذكره، ص67.

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

4- **شجرة القرار:** شجرة القرارات أسلوب كمي يستخدم في تقييم المشروعات وبالتالي اتخاذ القرار بخصوص اختيار المشروع الذي يحقق أفضل النتائج المالية أو أي أهداف أخرى. وكلمة شجرة مستمدة من كون أن هناك جملة قرارات يتم اتخاذها، يكون أحدها رئيسي والبقية فرعية تشكل في مجموعها صيغة الشجرة وفروعها، وذلك وفق اتجاهات مختلفة بالاعتماد على ما هو متوفر من حسابات كلفوية وإيرادات ونسب احتمالية، مع الأخذ بعين الاعتبار مسألة العلاقة المستمرة بين الأصل والفروع. ومما تقدم يتضح أن شجرة القرار هي أسلوب كمي تصويري وبياني للعناصر وللعلاقات التي تتكون منها المشكلة المتعلقة باختيار وتقييم المشروعات وذلك في حالات المخاطرة المختلفة¹.

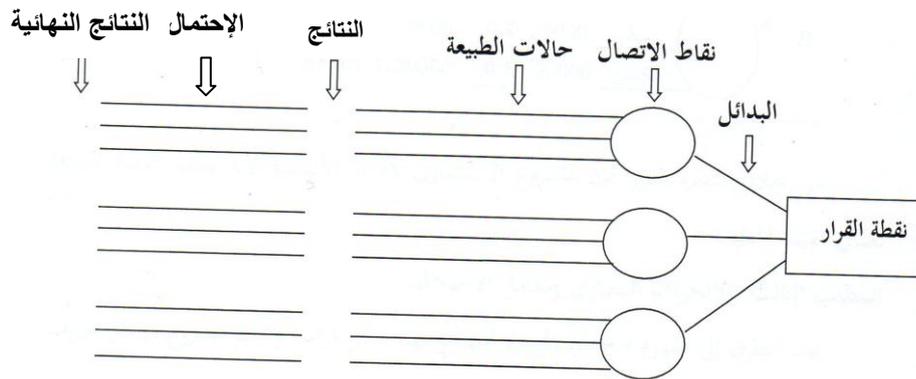
تبدأ عملية تحليل شجرة القرارات من اليسار إلى اليمين وبعد الانتهاء من رسمها نقوم بالخطوات التالية:

- إيجاد القيمة المتوقعة لعائد أو تكاليف كل بديل وذلك بأن نقوم بضرب نتائج البدائل باحتمالات حالات الطبيعة المرتبطة بها ومن ثم نجمع نتائج هذه العملية لكل بديل بمفرده، وتسمى هذه النتائج بالقيم المتوقعة لعوائد أو تكاليف البدائل وعادة ما توضع هذه القيم بجانب أو داخل نقاط الاتصال المرتبطة بها؛
- المقارنة بين هذه القيم واختيار أفضلها ووضعها بجانب أو داخل نقطة القرار النهائية وبناء على هذه القيمة يتم تحديد البديل الأفضل؛
- عند وجود أكثر من نقطة قرار في شجرة القرارات، فإننا نقوم بتطبيق نفس الخطوات السابقتين لاتخاذ القرارات المناسبة بشأنها، ومن ثم نستخدم نتائج هذه القرارات للاستمرار والتوصل إلى القرار أو الحل النهائي، وهذا يعني أن شجرة القرارات تساعدنا في استثناء وحذف

¹ - مؤيد الفضل، تقييم وإدارة المشروعات المتوسطة والكبيرة، ب ط، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص 285.

البدائل غير الجيدة والإبقاء على البدائل الجيدة أثناء عملية الحل بهدف الوصول إلى القرار المناسب، وهذه الميزة يصعب الحصول عليها عند استخدام مصفوفة القرارات¹.

الشكل رقم (02 - 01): شجرة القرارات



المصدر: من إعداد الطالبتين إعتماذا على الدراسات السابقة

¹ - محمد أحمد طراونة ، سليمان عبيدات، مقدمة في بحوث العمليات، ط2، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2010، ص- ص: 40 - 42.

خلاصة الفصل:

من خلال ما تضمنه هذا الفصل، فإنه يمكن القول أن دراسة الجدوى هي مرآة عاكسة لجدوى المشروع الاستثماري، حيث تحول كل مكونات هذا المشروع إلى أرقام و بيانات رقمية مبنية على أسس علمية، كما تسمح النتائج المحصل عليها من هذه الدراسة باتخاذ القرار النهائي لإقامة المشروع من عدمه، كما تمكن هذه الدراسة من الاختيار بين البدائل المتاحة، وهذا من خلال تقدير تدفقاتها النقدية الداخلة والخارجة وما إذا كان صافي هذه التدفقات موجبا أم سالبا، وتسمح هذه الدراسة أيضا باختبار وتقييم المشاريع عبر معايير التقييم للمشروع موضوع الدراسة، حيث تختلف هذه المعايير باختلاف طرق حسابها سواء ما تعلق منها بحالة التأكد أو عدم التأكد أو المخاطرة.

الفصل الثالث:

تقييم مشروع ممول من طرف وكالة دعم وتنمية المقاولاتية - تيارت -

المبحث الأول: تقديم الوكالة الوطنية لدعم و تنمية المقاولاتية - تيارت -

المطلب الأول: ماهية الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية.

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لـ ANADE لولاية تيارت والمهام التي تقوم بها

المطلب الثالث: التمويل والإعانات المالية الممنوحة من قبل الوكالة الوطنية لدعم و

تنمية المقاولاتية.

المبحث الثاني: تقديم المشروع محل الدراسة ودراسة جدواه

المطلب الأول: تعريف مشروع مخبر للتحاليل الطبية وأهم الأهداف التي يسعى

لتحقيقها

المطلب الثاني: دراسة الجدوى القانونية والبيئة للمشروع

المطلب الثالث: دراسة الجدوى التسويقية والفنية للمشروع.

المبحث الثالث: التقييم المالي لمشروع مخبر للتحاليل الطبية

المطلب الأول: دراسة الجدوى المالية للمشروع

المطلب الثاني: التقييم المالي للمشروع

المطلب الثالث: التقرير النهائي لدراسة الجدوى وتقييم المشروع

تمهيد:

تعتبر الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية من بين أهم المؤسسات الفاعلة في مجال الإستثمارات، حيث تلعب دور الوسيط بين ذوي الكفاءات من الشباب الراغبين في الحصول على التمويل وبين تجسيد أفكارهم ومشاريعهم على أرض الواقع.

كما أن الوكالة تمنح للمستثمرين على غرار التمويل إمتيازات جبائية وتؤمن على مشاريعهم من المخاطر المختلفة، ولتجسيد أفكار المستثمرين في الميدان، بحيث تقوم الوكالة بتمويل المشاريع المصغرة والمتوسطة ودراساتها (قانونية، بيئية، تسويقية، فنية وإجتماعية) وفرزها وفق معايير وطرق علمية مختلفة، وهذا ما سنتطرق إليه من خلال دراسة لمشروع مخبر لتحليل الطبية ممول من طرف الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية بتيارت ومعرفة جدواه.

المبحث الأول: تقديم الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية -تيارت-

المبحث الثاني: تقديم المشروع محل الدراسة ودراسة جدواه.

المبحث الثالث: التقييم المالي لمشروع مخبر تحاليل طبية.

المبحث الأول: تقديم الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية - تيارت -

تعتبر الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية من بين أهم المؤسسات الفاعلة في مجال الإستثمارات الممنوحة للشباب الحاملين للشهادات الجامعية وغيرها، حيث وضعت الوكالة على عاتقها تبني ومرافقة تلك الإستثمارات بغية تحقيق أهداف المستثمرين من جهة، والرقي بالاقتصاد الوطني من جهة أخرى، وسنقوم في هذا المبحث بتعريف الوكالة ومهامها ثم أهدافها.

المطلب الأول: ماهية الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية .

الوكالة الوطنية لدعم و تنمية المقاولاتية من أهم الهيئات الداعمة للشباب من أجل إنشاء مشاريع صغيرة، أي خلق مناصب شغل خاصة. وقد يتعدى الأمر إلى أكثر من منصب وهذا بفضل الامتيازات والتحفيزات التي تمنحها الوكالة لدعم وتنمية المقاولاتية.

أولا: نشأة الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية وتعريفها.

تعتبر الوكالة الوطنية لدعم و تنمية المقاولاتية من أهم الوكالات التي أنشأت في الجزائر والتي تلعب دورا مهما في تقديم المساعدة للشباب لإنشاء مشروعهم الخاص أو تطويره عبر تمويلهم وتقديم إعانات لهم.

1- نشأة الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية:

انشات الوكالة في عام 1996، وهي هيئة ذات طابع عمومي وذو طبيعة محددة، تتمتع بشخصية قانونية واستقلال مالي، وضعت تحت وصاية الوزارة المسؤولة عن فرص العمل والتشغيل¹، والذي تم تأسيسها بموجب المرسوم الرئاسي رقم 234 /96، المؤرخ في 16 صفر 1417 الموافق لـ 02 جويلية 1996 والمتعلق بدعم تشغيل الشباب، المعدل والمتمم وكذا المرسوم التنفيذي رقم 295 /96 المؤرخ في 24 ربيع الثاني 1417 الموافق لـ 08 سبتمبر سنة 1996 الذي يحدد كفاءات تسيير حساب التخصيص الخاص رقم 302-087 الذي عنوانه الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب، المعدل والمتمم

¹ - المرسوم التنفيذي رقم 296 /96، "المتضمن انشاء الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب وتحديد قانونها الأساسي"، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، المؤرخ في 24 ربيع الثاني 1417 الموافق لـ 8 سبتمبر 1996 العدد:5، 1996، ص12.

وأيضاً المرسوم التنفيذي رقم 296/96، المؤرخ في 08 سبتمبر 1996، والمتضمن انشاء الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب وتحديد قانونها الأساسي، المعدل والمتمم.

2- تعريف الوكالة ANADE* :

الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب هي هيئة ذات طابع خاص، حيث تقوم بمرافقة الشباب ذوي المشاريع قصد احداث أنشطة انتاجية وخدمائية أو توسيعها وفق مقارنة اقتصادية تهدف إلى خلق ثروة ومناصب عمل. ويحدد المبلغ الأقصى للإستثمار بعشرة ملايين دينار جزائري (10.000.000 دج) سواء في مرحلة الإنشاء أو التوسع¹.

ثانيا: أهداف الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية وشروط التأهيل.

تعتبر الوكالة الوطنية من الأجهزة الحكومية التي تدعم تشغيل الشباب والاستثمار، من خلال برامجها الاستثمارية التي تسعى لمواكبة التطورات الاقتصادية، المحلية والدولية والتي تهدف من خلالها إلى مساعدة الشباب والمؤسسات المصغرة على إزالة العواقب التمويلية التي تعترضهم وفتح المجال لهم لإقامة المشاريع وتطويرها تحت شروط إلزامية.

1- أهداف الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية : هناك عدة أهداف للوكالة وهي

تتلخص في النقاط التالية:

- تعزيز ودعم أنشطة إنتاج السلع والخدمات من طرف الشباب ذوي المشاريع؛
- تشجيع أنواع الأعمال والتدابير الرامية إلى ترقية المبادرة المقاولاتية؛
- توجيه الشباب لتنمية ودعم فكرة المشروع؛
- إرشاد الشباب ومساعدتهم في الإجراءات الواجب إتباعها لإنشاء مؤسستهم؛
- مرافقتهم في دراسة مشروعهم؛
- منح تكوين في تقنيات تسيير المؤسسة؛
- ضمان متابعة المشروع فور انطلاقه.

* -ANSEJ : Agence Nationale de Soutien a l' Emploi des Jeunes.

¹ - مقابلة شخصية مع مدير الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، فرع تيارت، يوم: 16- 05- 2022، على الساعة: 10:00.

2- شروط التأهيل الواجب إتباعها: لكي يستفيد الشاب أو الشباب من المزايا التي تقدمها الوكالة يجب أن تستوفي الشروط التالية:

- أن يتراوح سن الشاب أو الشباب ما بين 18 إلى 55 سنة كحد أقصى؛
- أن يكون ذو مؤهلات مهنية لها علاقة بالنشاط (يمكن لخريجي الجامعة أو المعاهد أو المدارس العليا فقط أن يختار نشاط لا يتوافق مع تخصصه الجامعي)؛
- أن يقدم مساهمة مالية شخصية تطابق النسبة المحددة حسب المشروع؛
- أن يكون مسجل في الوكالة الوطنية للتشغيل كبطال طالب عمل؛
- عدم مزاوله حامل المشروع لأي نشاط مأجور أو غير مأجور يوم إيداع المشروع؛
- عدم تسجيل حامل المشروع في أي مركز تكوين أو معهد أو جامعة، ماعدا في حالة ما إذا تعلق الأمر بتحسين مستوى نشاطه؛
- عدم الاستفادة من أي مساعدة مسبقا من قبل الدولة في إطار خلق المؤسسة¹.

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لـ ANADE لولاية تيارت والمهام التي تقوم بها

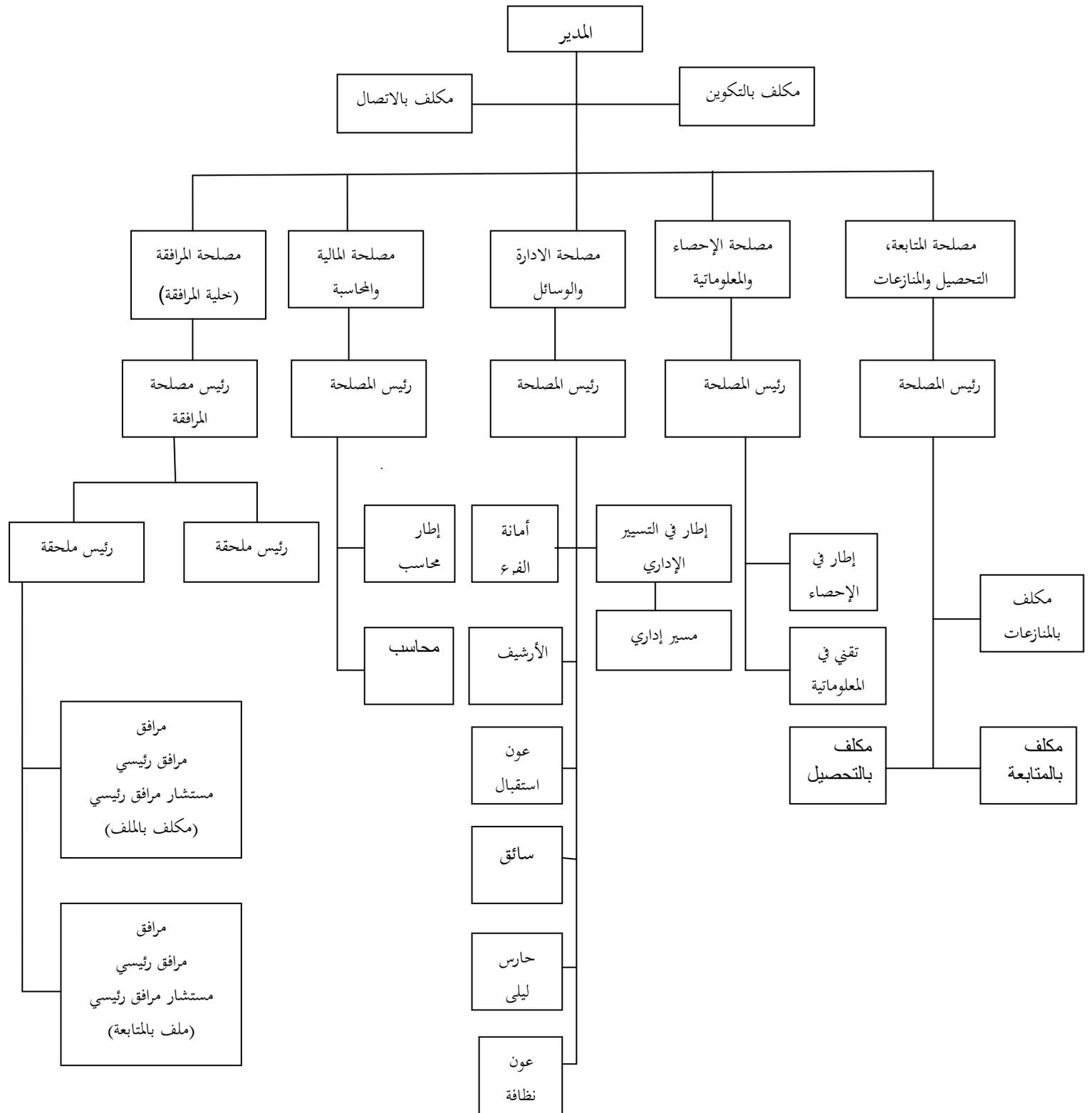
تعد الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية من أبرز الهياكل نظرا لدورها في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وكذا الاستحداث مناصب شغل جديدة وازالة العقبات التمويلية التي تواجه المؤسسات خاصة أثناء التأسيس.

1- الهيكل التنظيمي للوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية -تيارت-:

تسير الوكالة وفق هيكل تنظيمي مكون من عدة مصالح، ويأتي على رأس هرم الهيكل التنظيمي المدير الذي يقوم بتسيير الوكالة، والتنسيق بين المصالح داخل الوكالة المتمثلة في: مصلحة المتابعة وتحصيل و المنازعات، مصلحة الاحصاء والمعلوماتية، مصلحة الادارة والوسائل، مصلحة المالية والمحاسبة ومصلحة المرافقة.

¹ - معلومات مقدمة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، فرع تيارت.

الشكل رقم (03 - 01): الهيكل التنظيمي للوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية - تيارت -



المصدر: معلومات مقدمة من طرف الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية فرع تيارت

2- مهام الوكالة الوطنية لدعم وتنمية قاولاتية تقوم الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بمجموعة من المهام تتمثل في الآتي:

- تقديم الاستشارة ومرافقة الشباب ذوي المشاريع في إنشاء النشاطات؛
- توفير المعلومات التقنية، التشريعية، والتنظيمية المتعلقة بالمشاريع الممكنة؛
- تطوير العلاقات مع الهيئات الفاعلة في خلق المؤسسات المصغرة (البنوك، مصلحة الضرائب.. الخ)؛
- إقامة شراكة في مختلف القطاعات لاستحداث الفرص الإستثمارية؛
- ضمان تكوين في عدة تخصصات لفائدة الشباب حاملي المشاريع؛
- تشجيع أشكال أخرى من الإجراءات والتدابير لتعزيز خلق مؤسسات مصغرة.

المطلب الثالث: التمويل والإعانات المالية الممنوحة من قبل الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية.

نظرا لأهمية تسيير التمويل ومنح الإعانات في جذب الشباب العاطل وتحفيز روح المبادرة لديه في الاستثمار وفرت الوكالة العديد من التسهيلات لإنجاز المشاريع الجديدة، وتطوير المشاريع المنشأة التي تكون محفزا قويا للشباب العاطل على الإقدام لإنجاز مشاريع خاصة بهم.

أولا: كيفية تمويل المشروع.

توفر الوكالة ثلاثة أنواع من التمويل حسب قيمة المشروع وذلك حسب ما يتناسب مع صاحب المشروع أو المؤسسة المراد إنشائها.

1- **تمويل الثلاثي:** يتم التمويل الثلاثي بمشاركة كل من الشاب المستثمر، البنك والوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، ويتكون من:

- المساهمة الشخصية للشباب المستثمر؛
- قرض غير مكافئ تمنحه الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب؛
- قرض بنكي بنسبة مخفضة 100 % لكل القطاعات والنشاطات، يتم ضمانه من طرف صندوق الكفالة المشتركة لضمان أخطار القروض الممنوح إياها للشباب ذوي المشاريع.

الجدول رقم (03-01): يمثل الهيكل المالي للتمويل الثلاثي.

التمويل الثلاثي					
البنك	قرض بدون فائدة	المساهمة الشخصية	المنطقة	الفئة	
%70	%25	%05	كافة المناطق	البطالين والطلبة	حتى 10.000.000 دج
%70	%20	%10	مناطق الجنوب	غير البطالين	
%70	%18	%12	مناطق الهضاب		
%70	%15	%15	بقية المناطق		

المصدر: الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية فرع تيارت

2- التمويل الشائي: يتم التمويل الشائي بمشاركة كل من الشاب المستثمر والوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب وتشكل التركيبة المالية من:

- المساهمة الشخصية للشباب المستثمر؛
 - قرض غير مكافئ تمنحه الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب.
- الجدول رقم (03-02): يمثل الهيكل المالي للتمويل الشائي.

التمويل الشائي		
قرض بدون فائدة	المساهمة الشخصية	قيمة الاستثمار
%50	%50	حتى 10.000.000 دج

المصدر: الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية فرع تيارت

3- التمويل الذاتي: ويتميز التمويل الذاتي ببعض الامتيازات من بينها الإعفاءات الضريبية.

الجدول رقم (03-03): يمثل الهيكل المالي للتمويل الذاتي.

التمويل الذاتي	
المساهمة الشخصية نقدا أو عينا	قيمة الاستثمار
%100	حتى 10.000.000 دج

المصدر: الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية فرع تيارت

4- قروض إضافية غير مكافئة: وتتمثل هذه القروض في قروض اختيارية بدون فائدة وتتمثل هذه القروض في ثلاث أنواع من القروض والمتمثلة في:

- تقديم قرض بدون فائدة يصل حتى 500.000 دج للتكفل بمصاريف كراء المحل لفائدة أصحاب المشاريع لممارسة نشاطات الإنتاج والخدمات (تقسي النشاطات غير مستقرة)؛
- تقدم قرض بدون فائدة يصل حتى 1.000.000 دج للتكفل بمصاريف كراء المحل موجه خصيصا لإنشاء مكاتب جماعية، لفائدة حاملي شهادات التعليم العالي في النشاطات التالية: طب، محاماة، خبير محاسب، محافظ حسابات، مكاتب الدراسة والمتابعة في مختلف القطاعات... الخ؛

- إعطاء قرض بدون فائدة بقيمة 500.000 دج، مخصصة لفائدة حاملي شهادات التكوين المهني الاقتناء عربة ورشة متنقلة لممارسة النشاطات التالية: ترخيص، كهرباء العمارات، ميكانيك السيارات، طلاء وتركيب الزجاج، دهن العمارات، التدفئة، التبريد.

ثانيا: الإعانات والامتيازات الممنوحة للمشروع من قبل الوكالة:

تستفيد المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من امتيازات جبائية هامة خلال مرحلة إنجاز المشروع وكذلك خلال فترة استغلاله، كما تتحصل على إعانات تساعد في مشروعها.

1- مرحلة الإنجاز: تتمثل هذه الإعانات والامتيازات الممنوحة في:

أ. الإعانات المالية: وهي كالتالي:

- قروض بدون فائدة من طرف الوكالة محددة في هيكل تمويل المشروع؛
- قروض إضافية غير مكافئة بدون فائدة؛
- تخفيض في معدل الفوائد البنكية بنسبة 100%؛
- فترة تسديد القرض على مدار 13 سنة (3 سنوات تأجيل، تليها 5 سنوات لتسديد القرض البنكي، ثم تليها 5 سنوات لتسديد قرض الوكالة).

ب. الامتيازات الجبائية: وتتمثل في النقاط التالية:

- تخفيض بنسبة 5% من الحقوق الجمركية على معدات التجهيز المستوردة والتي تدخل مباشرة في إنجاز المشروع؛

- الإعفاء من رسوم نقل الملكية على الحيازة العقارية في إطار الإنشاء؛
 - الإعفاء من حقوق التسجيل على عقود تأسيس المؤسسات الصغيرة.
- 2- مرحلة الاستغلال: تستفيد المؤسسة في هذه المرحلة من الامتيازات التالية:
- الإعفاء الكلي من الضريبة الجزافية الوحيدة (IFU) لمدة 3 سنوات، 6 سنوات، أو 10 سنوات حسب موقع المشروع، إبتداء من تاريخ الإستغلال؛
 - تمديد فترة الإعفاء الكلي لمدة سنتين عندما يقوم المستثمر بتوظيف 3 عمال (على الأقل لمدة غير محددة؛
 - إعفاء جبائي تدريجي، بعد نهاية فترة الإعفاء الكلي، بنسب 75% للسنة الأولى، 50% للسنة الثانية، و 25% للسنة الثالثة.
- بالإضافة إلى إعفاءات أخرى وتمثل في:
- الإعفاء من الرسم العقاري على البناءات وإضافة البيانات؛
 - الإعفاء من الكفالة المتعلقة بحسن التنفيذ بالنسبة للنشاطات الحرفية والمؤسسات المصغرة عندما يتعلق الأمر بترميم الممتلكات الثقافية¹.

¹ - مقابلة شخصية مع مدير الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية فرع تيارت.

المبحث الثاني: تقديم المشروع محل الدراسة ودراسة جدواه

تقوم الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية بتقييم المشاريع المقدمة لها بالاعتماد على عدة دراسات تمكنها من قبول أو رفض المشروع مبدئياً، وفيما يلي سوف نقدم تعريفا موجزا للمشروع

المطلب الأول: تعريف مشروع مخبر للتحاليل الطبية وأهم الأهداف التي يسعى

لتحقيقها

يمثل مشروع مخبر للتحاليل الطبية من المشاريع التي أخذت رواجاً واهتماماً كبيراً في وقتنا الحالي وفيما يلي سوف نقدم تعريفاً موجزاً لهذا المشروع وأهم الأهداف التي يسعى على تحقيقها وكذا الشروط التي يلتزم بها لإقامته.

1- تعريف المشروع: مشروع ج. ع الذي سيكون مقره وسط مدينة السوق في تيارت وهو مخبر يعمل على توفير العديد من الخدمات التي تتمثل في أنواع الفحوصات الطبية والهرمونات والسكر والضغط وغيرها من فحوصات التي يحتاج إليها الأفراد من أجل التأكد من مدى سلامة صحتهم حيث يوفر لهم كافة التشخيصات التي من خلالها يتم العمل على توفير العديد من التقنيات والمعدات المتطورة والحديثة التي تجعل الفرد يتعامل مع الأمراض بطريقة علمية حديثة، وعدد العمال الذي يحتاجهم المشروع في بداية انطلاقه هو ستة عمال (عاملة استقبال، عاملة نظافة، طبيب أو طبيبان مختصان لإجراء التحاليل، مساعد مختص، محاسب)¹.

2- أهداف المشروع: يتميز مشروع مخبر التحاليل الطبية بعدة أهداف نذكر منها:

- تزويد الأشخاص بمكان لإجراء الفحوصات حتى لا يضطروا للسفر لمسافات طويلة؛
- تقديم خدمات طبية بأسعار مبسطة تتناسب مع مستوى الأشخاص اللذين يقومون بالتحليل واستخراج التحاليل بأسرع وقت ليطمئن الشخص على صحته؛
- للمحافظة على صحة الإنسان بالدرجة الأولى؛
- تحريك عجلة الاقتصاد للبلاد.

¹ - معلومات مستخلصة من الدراسة الميدانية لمخبر ب ش للتحاليل الطبية بتيارت.

3- شروط فتح مخبر طبي: حيث يمثل صاحب المشروع لعدة شروط عند فتح مخبر طبي أهمها:

- الترخيص للمشروع والسماح بمزاولة المهنة؛
- يشترط أن يكون في كل مؤسسة صحية مشرف في مخصص في طبيعة عمل المؤسسة؛
- المدير في المختبر طبيب مؤهل وفقا لما تحدده اللائحة التنفيذية¹.

المطلب الثاني: دراسة الجدوى القانونية والبيئة للمشروع

تمثل دراسة الجدوى القانونية والبيئية الخطوة الأولى الدراسة مشروع مخبر للتحاليل الطبية وذلك نظرا للدور الذي تلعبه هذه الدراسات في الكشف عن مكانية اقامة المشروع قانونيا وكذا الآثار المترتبة عن كل من البيئة والسوق ومنا مدى تأثر المشروع بهما. **أولا: الدراسة القانونية للمشروع:**

نقوم في هذه الدراسة باختيار الشكل القانوني المناسب، تحليل الأثر القانوني والتشريعات الاستثمارية وهذا من خلال حوافز ومزايا الإستثمار.

1- **الشكل القانوني:** إن الشكل القانوني لهذا المشروع هو شركة ذات مسؤولية محدودة وهذا لرغبة المستثمر في إدارة وتسيير المشروع بنفسه فالمستثمر طبيب مختص في هذا المجال ولديه خبرة لا تقل عن 6 سنوات في المستشفى.

2- **حوافز ومزايا الاستثمار:** تعود ملكية الأرض إلى الدولة ولا يوجد أي مشاكل في استخدامها، وطبقا للأحكام القانونية فإن إنجاز هذا المشروع قانوني ولا يوجد أي تجاوزات في إقامته، كما أن الدولة لا تفرض عليه أية أعباء مالية ماعدا الضرائب على الأرباح وبالتالي يمكن تنفيذ هذا المشروع من الناحية القانونية.

ثانيا: دراسة الجدوى البيئية للمشروع

تقوم الدراسة البيئية على معرفة أثر المشروع على البيئة سواء كان هذا الأثر إيجابيا أو سلبيا وذلك بهدف تعظيم الآثار الإيجابية وتقليل الآثار السلبية، كما قد يتطلب الأمر محاولة التعرف

¹ - مقابلة شخصية مع صاحب المشروع، يوم: 26-05-2022، 11:00.

على مختلف الجوانب السلبية والإيجابية للمشروع وذلك من خلال منظور أن المشروع يتأثر ويؤثر في البيئة.

1- **أثر البيئة على المشروع:** تؤثر البيئة على المشروع المراد الاستثمار فيه من خلال عدة جوانب أهمها الموقع الذي سوف يتمركز فيه مشروع مخبر طبي فهو يتواجد في وسط مدينة السوق تيارت، والتي تحتوي على كافة الشروط اللازمة التي يستوفها المشروع من قنوات المياه الصرف الصحي، الطرق الرئيسية، الكهرباء، وسائل النقل، فهذه البنية الأساسية والمرافق الصناعية تزيد من أهمية موقع المشروع، حيث أن ميزة هذا الموقع سوف تمكنه من استقطاب الأشخاص المرضى.

2- **أثر المشروع على البيئة:** لا بد قبل المباشرة في عمل المشروع وتجسيده على أرض الواقع من أن نقوم بدراسة أثره على البيئة المحيطة به، حيث لا يؤثر المشروع على البيئة بطريقة سلبية كونه يحقق المتطلبات الصحية والبيئية للمنطقة .

المطلب الثالث: دراسة الجدوى التسويقية والفنية للمشروع.

إن دراسة الجدوى التسويقية والفنية هي عبارة عن مجموعة من الاختبارات والتقديرات والأساليب والأسس التي تحدد ما إذا كان مشروع مخبر التحاليل الطبية سوف يلقى رواجاً من حيث السوق أم لا، كل هذا يمهّد له الطريق لاتخاذ القرار السليم.

1- **دراسة السوق:** بما أن المشروع جديد فإنه من الصعب تحديد عدد المقبلين على المخبر بحكم أنه في سنواته الأولى خصوصاً مثل هذه المشاريع تحتاج إلى سنوات حتى يتحدد العدد الحقيقي للمقبلين عليه لأنه يستهدف فئة معينة من المجتمع

2- **المنافسة:** نسبة المنافسة لمثل هذه المشاريع ضعيفة ومنه يمكن القول أن المنافسة لا تشكل عائقاً لقيام المشروع ذلك لقلّة المخابر، وما يحدد عدد المقبلين على المخبر هو سمعة الطبيب وخبرته وحدثات الآلات والتكنولوجيا المستعملة لديه.

3- **دراسة العرض:** إن عدد المخابر الطبية المتواجدة في السوق -ولاية تيارت- قليل وغير كافي لتغطية عدد المرضى في المنطقة.

ثانيا: دراسة الجدوى الفنية للمشروع

تعتبر دراسة الجدوى الفنية ركن أساسي من أركان دراسة الجدوى، حيث يعتمد عليها في الدراسات اللاحقة التي تقرر صلاحية إنشاء مشروع مخبر للتحاليل الطبية من الناحية الفنية.

1- **موقع المشروع:** يتواجد المشروع بمدينة السوق، تيارت وهي منطقة تتميز بتوفر جميع شروط التي يحتاجها المشروع من مياه، كهرباء ونقل.... الخ، وتبلغ مساحة أرض المخبر 100 متر مربع.

2- **الأيدي العاملة:** يمكن تلخيص أهم العمالة التي يحتاجها المشروع فيما يلي:

- يحتاج المخبر إلى من يرى المرضى ويأخذ أسماء الفحوصات منه ويخبرهم بسعر كل اختبار على حدى؛
- يحتاج إلى مساعدة في أخذ العينات أو تخزينها وتحليلها؛
- طبيب أو طيبان لإجراء التحاليل اللازمة واستخراج النتائج؛
- يتطلب المشروع عامل نظافة، وكذلك محاسب.

3- **تحديد الطاقة الانتاجية:** لقد تم تحديد الطاقة الانتاجية للمخبر حسب عدد الأجهزة حيث تستغرق الحصة الواحدة ساعتين والمخبر يحتوي على 8 أجهزة، ومدة العمل تقدر بـ 12 ساعة في اليوم، وطبقا للمعلومات المقدمة يمكن تحديد الطاقة الانتاجية للمخبر بـ 48 حصة في اليوم.

4- **احتياجات ومستلزمات الانتاج:**

يحتاج المخبر إلى عدة أجهزة ومستلزمات مخبرية والتي تم تقديرها من قبل المستثمر ب:

أ. الأجهزة:

- ثلاجة 20 قدم؛
- ميكروسكوب ضوئي بعدستين؛
- جهاز سبيكتروفوتوميتر لإجراء الفحوصات الكيميائية في وجهاز لإجراء الفحوصات الجافة في الدم؛
- جهاز عدد خلايا الدم؛
- جهاز طرد مركزي اتساع 10 أنابيب مقاس 5مل و10مل؛
- فرن كهربائي للتجفيف؛
- حامل أنابيب باتساع 20 أنبوبا.

ب. مستلزمات مخبرية:

- أوعية لجمع عينات البول والبراز؛
- أنابيب بلاستيكية مخروطية الشكل 10 مل؛
- شرائح زجاجية للميكروسكوب مع الأغطية المناسبة؛
- رؤوس بلاستيكية للماصات الأوتوماتيكية؛
- إبر خاصة الواخزة الأوتوماتيكية؛
- أنابيب بلاستيكية بغطاء سعة 2 مل لحفظ عينات السيروم أو البلازما¹.

ثالثا: دراسة الجدوى الإجتماعية للمشروع

تعتمد الدراسة الإجتماعية على سلوك الأفراد والقيم الإجتماعية السائدة بين أفراد المجتمع، والتي تتغير من وقت إلى آخر مما يتطلب الأخذ بعين الإعتبار التغيرات المتوقعة حدوثها في المجتمع والتي يمكن أن تخلق تأثيرا كبيرا على نوعية الإنتاج أو الخدمة في المشروع ومواصفاته

- 1- أثر المشروع على خلق فرص جديدة للعمل: إن إقامة مشروع مخبر للتحاليل الطبية يساهم في خلق العمالة وتنمية كفاءاتهم ومهاراتهم، حيث يساعد المشروع في خلق فرص جديدة للعمل .
- 2- أثر المشروع على المجتمع المقام فيه المشروع: يخلق المشروع لدى أبناء المجتمع روح الإستثمار والشغف بإقامة المشاريع، ويعمل على دعم الرغبة في تحسين الظروف المعيشية والمزيد من الإنضباط والتوعية الصحية في المجتمع .

¹ - مقابلة شخصية مع صاحب المشروع، يوم 27-05-2022، على الساعة: 14:00.

المبحث الثالث: التقييم المالي لمشروع مخبر للتحاليل الطبية

تعتبر عملية تقييم المشاريع بمثابة دراسة وتحليل المشروعات بهدف إتخاذ القرار حول المشروعات المقترحة بقبولها ورفضها ومن ثم تحديد أولويتها، وهذا يعني ترتيبها طبقا لدجات قبولها بمعنى آخر تحديد المشروعات المقبولة وفق سلم أولويات تتحدد من خلالها درجة أفضليتها، وسنتطرق من خلال هذا المبحث إلى دراسة الجدوى المالية للمشروع والتقييم المالي للمشروع .

المطلب الأول: دراسة الجدوى المالية للمشروع

إن دراسة الجدوى المالية من أهم دراسات الجدوى التي يقوم بها صاحب المشروع ونحن سنتناول هذه الدراسة بالتفصيل لأنها تقرر قيام المشروع من عدمه، سنحاول تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف مصلحة دعم تشغيل الشباب.

1-تحديد تكلفة المشروع:

تعتبر هذه المرحلة بالنسبة للمشروع ماهي إلا مرحلة تقديرية لتكلفة المشروع فعليا، حيث يتم حساب هذه التكاليف بقيمة تقريبية للمشروع ويمكن أن تكون قريبة من الصح أو الخطأ، والجدول التالي يوضح لنا التكلفة التقديرية المتوقعة للمشروع ب.

الجدول رقم(03- 04) : يمثل تكاليف المشروع

المبالغ	البيان
142735.74	صناديق تأمين
75685.61	النفقات الأولية
9291520.00	معدات الإنتاج
00	أثاث مكتب
00	مواد إعلامية
100.000.00	القوى العاملة
9709914.35	المجموع

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على المعطيات المقدمة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل

الشباب.

تبلغ التكاليف الأولية للمشروع 9709914.35 دج من لتكلفة الإجمالية.

2-تحديد مصادر التمويل

يعتمد هذا المشروع على التمويل بصيغة تمويل ثلاثي بمساهمة شخصية تقدر ب 2% وقرض بنكي 70% أما مساهمة الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب تقدر ب 28%.

الجدول رقم(03- 05): الهيكل المالي للمشروع

المبلغ (دج)	النسبة	مصادر التمويل
194208.52	2%	المساهمة الشخصية
2718780.00	28%	مصلحة ANADE
6796940.05	70%	قرض بنكي
9709928.57	100%	المجموع

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على المعطيات المقدمة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن تكلفة المشروع قدرت ب 9709928.57 دج، حيث أن المساهمة الشخصية للعميل 194208.52 دج والمبلغ المتبقي كان عبارة عن قرض مقدم من طرف البنك ووكالة دعم وتنمية المقاولاتية بالولاية ومنه يتبين أن المشروع يعتمد في تمويله على القروض (تمويل خارجي)، ولذا عليه الموازنة بين العائد من هذا المشروع، والفوائد حتى يتمكن من دفع المبلغ المستحق عليه.

3- التدفقات النقدية الصافية للمشروع:

جدول رقم (03- 06): يمثل التدفقات النقدية الصافية المتراكمة للمشروع

التدفقات النقدية الصافية	التدفقات النقدية الصافية	السنوات
333992.10	333992.10	1
109989.86	765989.76	2
2241939.71	1142048.85	3
3780819.96	1538.880.25	4
5780885.92	20000065.96	5
8300493.36	2519607.44	6
11404597.61	3104104.25	7
15165435.09	3760837.48	8

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على المعطيات المقدمة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب.

نلاحظ من خلال الجدول أن التدفقات النقدية الصافية في تزايد مستمر حيث انتقلت من 333992.10 في السنة الأولى إلى 3760837.48 في السنة الثامنة، وهذا يدل على ربحية المشروع وبالتالي يمكن لصاحب المشروع تغطية النفقات الأولية للمشروع في أقرب وقت.

المطلب الثاني: التقييم المالي للمشروع

لقد اقتصرنا الدراسة المالية التي قامت بها الوكالة على استخدام معيار القيمة الحالية VAN، من أجل تقييم المشروع دون الاستعانة بمختلف المعايير الأخرى لذا قمنا بحساب معيار فترة الاسترداد، معدل العائد المحاسبي، معدل العائد الداخلي، ومؤشر الربحية.

أولاً: معيار فترة الاسترداد DR :

بما أن التدفقات النقدية للمشروع غير متساوية يجب حساب مجموع التدفقات النقدية على غاية تغطية قيمة الاستثمار المبدئي.

ويتم تحديد مدة الاسترداد من خلال الطريقة التالية:

من خلال جدول التدفقات النقدية الصافية نلاحظ أن صاحب المشروع يسترجع قيمة الاستثمار المبدئية والمقدرة ب 9709928.57 في السنة السابعة ومنه فترة الاسترداد:

$$3104104.25 \longrightarrow 360$$

$$1409435.21 \longrightarrow X$$

$$X = \frac{1409435.21 \times 360}{3104104.25} = 163 J$$

إذن المشروع يستعيد كامل تكاليفه المبدئية خلال مدة تقدر ب: 6 سنوات و 5 أشهر و 12 يوماً وهذه المدة قصيرة مقارنة مع العمر الإنتاجي للمشروع مما يشجع صاحب المشروع ويسمح له بالحصول على فرص استثمارية أخرى.

ثانياً: معدل العائد المحاسبي TRC

وهو عبارة عن نسبة صافي الأرباح المتحصل عليها إلى تكلفة الاستثمار الأولية ويحسب بالعلاقة التالية:

$$TRC = \frac{MRn}{C_0} \times 100\%$$

نقوم أولاً بتحديد متوسط صافي التدفقات النقدية:

$$\frac{MRn}{8} = \frac{333992.10 + 765989.76 + 1142048.85 + 1538.880.25 + 20000065.96 + 2519607.44 + 3104104.25 + +3760837.48}{8}$$

متوسط التدفقات النقدية = 1895679.386

$$TRC = \frac{1895679.368}{9709928.57} \times 100 = 19.52\%$$

ويمكن تفسير النتيجة المتحصل عليها من خلال مقارنة هذا المعدل مع معدل الفائدة السائد في السوق، حيث بلغت نسبة معدل العائد المحاسبي بـ 19,52%، أما نسبة معدل الفائدة السائد في السوق يقدر بـ: 2.5%، وبالتالي فإن معدل العائد المحاسبي أكبر من معدل الفائدة السائد في السوق، ومنه فإن المشروع مقبول وفق هذه الطريقة.

ثالثاً: صافي القيمة الحالية VAN

1- حساب معدل الخصم:

من معطيات المقدمة لدينا:

معدل السائد في السوق 2.5% ومعدل المخاطرة 4.5% وبالتالي معدل الخصم 7% وهو معدل

الفرص البديلة.

جدول رقم (03 - 07): حساب القيمة المالية الصافية

التدفقات النقدية المخصصة	معدل الخصم	التدفقات النقدية الصافية RNT	السنوات
312115.61	0.9345	333992.10	1
668935.97	0.8734	765989.76	2
932140.27	0.8162	1142048.85	3
1173857.85	0.7628	1538.880.25	4
1425847.02	0.7129	2000065.96	5
1678814.43	0.6663	2519607.44	6
1932925.71	0.6227	3104104.25	7
2188807.41	0.5820	3760837.48	8
10313444.27	/	/	المجموع

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على المعلومات السابقة.

2- حساب القيمة الحالية الصافية:

$$VAN = \sum_{t=1}^n Rnt (1 + i)^{-t} - C_0$$

$$VAR = 33399210(1,07)^{-1} + 765898,76(1,07)^{-2} + 1142048,85(1,07)^{-3} + 1538880,25(1,07)^{-4} + 2000065,96(1,07)^{-5} + 2519607,44(1,07)^{-6} + 3104104,25(1,07)^{-7} + 3760837,48(1,07)^{-8} = 10313444,27$$

$$VAN = 10313444,27 - 9709928,57 = 603515,7$$

الفصل الثالث تقييم مشروع ممول من طرف وكالة دعم وتشغيل الشباب تيارت

بما أن صافي القيمة الحالية موجب فإن مجموع التدفقات النقدية السنوية المحصومة ستغطي نفقات الاستثمار، وتغطي تكلفة المشروع الاستثماري وبالتالي فإن المشروع مقبول وفق هذه الطريقة.

رابعاً: معدل العائد الداخلي TRI

يعتبر من المعايير الهامة التي تستخدم في إتخاذ لقرار الاستثماري والمفاضلة بين المشروعات، وهو ذلك المعدل الذي يجعل القيمة الحالية للتدفقات النقدية مساوية لقيمة الإستثمار الأصلي، ويمكن حسابه بالطريقة التالية:

$$TRI = I1 + \frac{VAN1(I2 - I1)}{VAN1 + VAN2}$$

وللحصول على القيمة الحالية الصافية سوف نقوم بإعداد الجدول التالي:

الجدول رقم (03 - 08) يمثل حساب معدل العائد الداخلي

VAR2		VAR1		التدفقات النقدية الصافية Ri	السنوات
VAR2	I2(21%)	VAR1	I1(8%)		
276011.07	0.8264	309243.28	0.9259	333992.10	1
523108.85	0,6830	60794970.43	0.8573	765989.76	2
644572,37	0.5644	906558.37	0.7938	1142048.85	3
717887.63	0.4665	1131076.89	0.7350	1538.880.25	4
771025.42	0.3186	1361044.88	0.6805	20000065.96	5
802746.93	0.3186	1587604.64	0.6301	2519607.44	6
817310.64	0.2633	1810934.41	0.5834	3104104.25	7
818358.23	0.2176	2031604.40	0.5402	3760837.48	8
5371021.14	/	11475270.47	/	/	المجموع

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتماداً على المعلومات السابقة.

$$VAN = VAR - VAD(i0)$$

$$VAN1 = 11475270.47 - 9709928.57 = 176534.9$$

$$VAN2=5371021.14-9709928.57=-4338907.43$$

ومنه معدل العائد الداخلي يساوي:

$$TRI = 0,08 + \frac{176534,9(0,21 - 0,08)}{176534,9 - (-4338907,43)}$$

$$TRI = 0,08 + \frac{22949,537}{4515442,33}$$

$$TRI=0,08+0,005=0,085 \longrightarrow \boxed{8.5\%}$$

من خلال الحساب تبين لنا أن المعدل العائد الداخلي الخاص بالمشروع (8.5%) أكبر من معدل السائد في السوق (7%) وبالتالي المشروع مقبول اقتصاديا.

خامسا: مؤشر الربحية IR

يمثل أحد المعايير المستخدمة لتقييم الاستثمارات، والذي يستند على مفهوم القيمة الزمنية للنقود وهو يكشف لنا عن مقدرا المال الذي سيتم تلقيه في وحدة واحدة فقط للمشروع المراد تقييمه، ويعبر عنه بالعلاقة التالية:

$$IR = \frac{VAR}{VAD}$$

$$VAR=10313444,27$$

$$VAD=9709928,57$$

من خلال لنتيجة المتحصل عليها وجدنا أن المشروع مقبول باعتبار أن مؤشر الربحية أكبر من الواحد

$$IR = \frac{10313444,27}{9709928,57} = 1,06$$

الصحيح وهذا يدل على ربحية ومردودية المشروع، حيث يجني صاحب المشروع 0.06 لكل وحدة واحدة مستثمرة.

المطلب الثالث: التقرير النهائي لدراسة الجدوى وتقييم المشروع

يعد المشروع الإستثماري مجموعة متوالية من الأنشطة، تعمل على المزج بين الموارد المادية والبشرية من أجل تكوين كيان اقتصادي مميز موجه لتحقيق أهداف مسطرة خلال عمره الافتراضي، ولضمان تحقيق هذه الأهداف بنجاح وفعالية لا بد من القيام بمجموعة من الدراسات كخطوة أولية لمعرفة جدوى المشروع من عدمه بالإضافة إلى تقييمه بأساليب متنوعة من أجل معرفة إذا ما كان المشروع يحقق مستوى مقبول من الربحية أم لا، وقد جرى هذا التقييم في حالة التأكد التي تتسم بوضوح ودقة المعلومات.

أولاً: نتائج دراسة الجدوى

لإقامة أي مشروع استثماري يجب القيام بدراسة شاملة للمشروع للإلمام بكافة النواحي والجوانب الخاصة به حتى يكون باستطاعة المستثمر اتخاذ قرار تنفيذ المشروع وإما التحلي عنه، وبهذا يمكن القول أن سبب فشل معظم المشاريع يكمن في إهمال أو عدم القيام بهذه الدراسة بجدية وفيما يلي سوف نعرض نتائج دراستنا لمشروع ب مخبر للتحليل الطبية.

1- **الدراسة البيئية:** أكدت الدراسة التي قمنا بها للمشروع أن الدراسة البيئية كانت جيدة والمشروع لا يشكل أي خطر على البيئة، لأنه لا يفرز أي مواد سامة، والمشروع لا يتأثر بالتغيرات البيئية التي تحدث من قوانين وتشريعات الاستثمار. ويمكن القول على الدراسة البيئية أنها جيدة ويمكن إقامة المشروع من الناحية البيئية.

2- **الدراسة التسويقية:** حيث أكدت الدراسة أن المشروع يمتلك حصة سوقية مقارنة مع حجم الطلب وضعف المنافسة، لأن مثل هذه المشاريع تستقطب الزبائن على حسب الأداء وحدثة الآلات، والمشروع يعتبر جيد من هذه الناحية.

وبالتطرق إلى إحتياجات المشروع من الآلات فإنه بحسب خبرة المستثمر ي هذا الميدان ومن الدراسة التسويقية استطاع تقدير عدد الآلات، وبالنسبة لتكاليف المشروع فهي تعتبر معقولة.

3- **الدراسة الفنية:** بعد تطرقنا للدراسة التسويقية توضحت بعض الأمور الخاصة للمشروع ب ما أعطت الضوء الأخضر لإجراء الدراسة الفنية التي تعتبر مرحلة أساسية فهي تتميز عن بقيتها بأنها تمس مباشرة المشروع المدروس وخصوصياته حيث على أساسها كانت نتائج هذه الدراسة في صالح المشروع وبدأ يأخذ شكله النهائي.

4- الدراسة الإجتماعية: إقامة هذا المشروع يحقق الجوانب التالية:

- خلق مناصب عمل جديدة لصفوف العاطلين عن العمل؛
- توفير احتياجات أفراد المجتمع من التحاليل الطبية المختلفة.

5- الدراسة المالية: وعلى ضوء المعلومات والأرقام المتحصل عليها اتضح لنا أن المشروع في وضعية مالية جيدة وعليه يمكن إقامة هذا المشروع

ثانيا: نتائج الدراسة التطبيقية قمنا بتقدير مردودية المشروع الاستثمار محل الدراسة باستعمال مجموعة من الأساليب والمعايير وقد كانت النتائج من خلال هذا التقييم التالي:

الجدول رقم (03- 09): تقييم المشروع

الطريقة	مدة الاسترداد	معدل العائد المحاسبي	صافي القيمة الحالية	معدل العائد الداخلي	دليل الربحية
النتيجة	6 سنوات و 5 أشهر و 12 يوم	19.52% < 2.5%	603515.7 > 0	8.5% < 7%	1 < 1.06
قبول أو رفض المشروع	مقبول	مقبول	مقبول	مقبول	مقبول

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على المعلومات السابقة.

من خلال قيامنا بهذا التقييم توصلنا إلى:

- 1- المشروع يتمتع بعائد جيد، على أساس أنه يسترجع تكاليف الاستثمار المبدئي في فترة مبكرة نسبيا (6 سنوات و 5 أشهر و 12 يوم) وفي فترة أقل من الفترة الانتاجية للمشروع مما يسمح له باسترجاع تكاليفه واستغلالها في فرصة استثمارية أخرى؛
- 2- يتميز هذا المشروع بربحية وعائد استثماري يمكنه من مواجهة الظروف المحيطة به؛
- 3- من خلال تقييمنا لمشروع ب مخبر التحاليل الطبية وجدنا أن المشروع مقبول في كل المعايير، وبالتالي فإن المشروع يمكن تجسيده على أرض الواقع.

خلاصة الفصل:

من خلال هذا الفصل حاولنا إلقاء نظرة عامة حول الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية ANADE والتعرف على مهامها وأنواع الإستثمارات الممولة من طرفها ومكونات دراسة الجدوى للمشروع الإستثماري وذلك من خلال القيام بدراسة ميدانية في فرع الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية بتيارت وإستعراض نموذج لدراسة الجدوى المالية لمشروع مخبر تحاليل طبية ممول في إطار صيغة التمويل الثلاثي والذي مكنتنا من إستخلاص جملة من النتائج.

خاتمة

خاتمة

تناولنا من خلال هذه الدراسة موضوع التقييم المالي للمشاريع الإستثمارية كآلية في إتخاذ القرار الإستثماري الرشيد، فحاولنا أن نناقش هذا الموضوع من خلال الإجابة على الإشكالية الرئيسية للدراسة التي تمحورت حول مدى مساهمة التقييم المالي للمشاريع في إتخاذ القرار الإستثماري الرشيد. تطلب تحقيق ذلك الإعتماد على مجموعة من المعلومات التي تخص المشاريع الإستثمارية، حيث تعتبر المشاريع الإستثمارية من بين الأدوات الفاعلة في تعبئة وتوجيه عناصر الإنتاج اللازمة والكافية للإنتقال من الركود إلى التطور والتنمية الإقتصادية، فللمشاريع الإستثمارية دور كبير بالنسبة للإقتصاد الوطني بصفة عامة وبالنسبة للوحدات الإقتصادية بصفة خاصة ونظرا لأهمية المشاريع الإستثمارية يتطلب ضرورة السعي إلى التقليل من نسب فشلها وهذا بضرورة إخضاعها لدراسة الجدوى قبل تنفيذها وتشغيلها بإعتبار أن هذه الدراسات تسمح بالتحديد القبلي لإمكانية النجاح والقدرة على مواجهة المخاطر وعدم اليقين من قبل المستخدم وتقييمها وفق معايير وطرق علمية. فالخوض في مجال الإستثمار يتوجب القيام بدراسات دقيقة تختص بمساعدة متخذ القرار في تشكيل رؤية متكاملة وموضوعية عن المشروع الإستثماري، فأضحى من ضرورة إعطاء أهمية بالغة التي تعد وسيلة تساعد في إتخاذ قرارات إستثمارية رشيدة ما يسمح بتحقيق الكفاءة الإقتصادية في إستخدام القدر المتاح من المواد الأولية.

من خلال الدراسة التي قمنا بها تم تسليط الضوء على أحد الهياكل ألا وهي الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية بتيارت والتي تعتبر مؤسسة عمومية تهدف إلى مساعدة أصحاب المشاريع من خلال تقديمها مساهمات مالية لإنشاء مشاريعهم، حيث قمنا بتقييم لمشروع مخبر التحاليل الطبية وفق دراسات ومعايير علمية وكان المشروع مقبول ويمكن تجسيده على أرض الواقع

إختبار صحة الفرضيات:

- بالنسبة للفرضية الأولى التي مفادها: يرتكز القرار الإستثماري الرشيد على مدى إلمام المستثمر الظروف والتغيرات المحيطة بالمشروع، هذه الفرضية صحيحة ولقد تم التأكد من خلال دراسة الفصل الأول أن القرار الإستثماري الرشيد يقوم على دراسات معمقة مبنية على أساس علمي تؤخذ بعين الإعتبار كل الظروف والتغيرات المحيطة بالمشروع التي من الممكن أن تؤثر على عملية إتخاذ القرار؛

خاتمة

● بالنسبة للفرضية الثانية التي مفادها: الدراسات المالية المستخدمة في تقييم المشاريع أساسا مهما لمعرفة مدى فعالية المشروع الإستثماري، هذه الفرضية صحيح فالدراسات المالية هي جوهر دراسات الجدوى كونها تشمل كافة الجوانب المالية للمشروع والتي تساعد في إتخاذ القرار النهائي في قبول المشروع أو رفضه، لذا فإن المستثمر يعطي أهمية كبيرة لمثل هذه الدراسات عند القيام بها؛

● بالنسبة للفرضية الثالثة التي مفادها: تقييم المشاريع الإستثمارية الممولة من طرف ANADE بنفس الطريقة التي يتم التقييم بها نظريا، هذه الفرضية خاطئة بحيث تعتمد الوكالة على معيار صافي القيمة الحالية وعلى الدراسة المالية فقط في تقييمها للمشروع وهذا غير كافي للحكم على المشروع الإستثماري وعليها القيام بمختلف الدراسات (قانونية، بيئية، تسويقية، فنية، وإجتماعية) والإستعانة بمعايير أخرى معدل فترة الإسترداد، معدل العائد الداخلي معدل العائد المحاسبي ومؤشر الربحية .

نتائج الدراسة:

من خلال هذه الدراسة استطعنا إستخلاص مجموعة من النتائج نلخصها في النقاط التالية:

- إن الإستثمار هو توظيف رؤوس الأموال على أمل الحصول على أرباح في المستقبل؛
- المشاريع الإستثمارية أساس تحريك التنمية الإقتصادية؛
- يعتبر القرار الإستثماري من أهم القرارات الذي يجب توخي الحذر في إتخاذه نظرا لخطورته؛
- توجد معايير تساعد في عملية تقييم المشاريع الإستثمارية تعمل على ترشيد المشاريع الإستثمارية؛
- الإهتمام بدراسة الجدوى المالية لما لها من أهمية في إتخاذ القرار الإستثماري وتجنب وقوعه في المخاطر؛
- دور المعلومات الممكن الحصول عليها من الدراسة التفصيلية للقيام بعملية تقييم المشاريع وعليه النقص أو الخطأ في تلك المعلومات قد يؤثر على نتيجة القرار، ومن أهم المعلومات المستعملة في هذه العملية التدفقات النقدية التي تعتبر مقياس في الوصول إلى معرفة منافع وتكاليف المشروع؛
- تقييم المشاريع لا تعتمد على طريقة واحدة وإنما تتطلب التكامل بين عدة طرق تختلف حسب الظروف؛

خاتمة

- توجد معايير وأساليب في ظل ظروف التأكد وعدم التأكد تساعد في عملية تقييم المشاريع الإستثمارية ومن ثم ترشيد القرار الإستثماري؛
 - من خلال الدراسة الميدانية لوكالة تيارت يثبت لنا غياب شبه تام عند دراسات الجدوى في عملية تقييم المشروعات والتركيز على الجانب المالي في التقييم، ويمكن القول أن الوكالة تولي الجانب المالي كبير عند إتخاذ القرار التمويلي، حيث تعتبر دراسة الجدوى المالية للمشروع الإستثماري هي المرحلة الأساسية التي يتم من خلالها إتخاذ قرار على تمويل المشروع؛
 - من خلال الدراسة التي قمنا بها وجدنا أن المشروع مقبول وناجح بحيث يمكن إسترجاع تكاليفه خلال 6 سنوات و5 أشهر، ويتميز برحية وعائد إستثماري يمكنه من مواجهة الظروف المحيطة به تقييم المشروع الإستثماري يحتاج إلى بدائل مختلفة وتنوعه.
- توصيات وإقتراحات:**
- بعد تناول موضوع التقييم المالي للمشاريع كآلية في إتخاذ قرار الإستثماري الرشيد والذي يعتبر أهم المواضيع سواء في الجانب النظري أو التطبيقي من مبحثنا، بعد إستخلاصنا لنتائج البحث يمكن إقتراح جملة من التوصيات:
 - ضرورة إيجاد إدارة مستقلة تختص بالدراسات وتقييم المشاريع الإستثمارية وعدم الإعتماد على دراسة العميل فقط؛
 - على المؤسسة الداعمة للمشاريع التنوع في تطبيق معايير تقييم المشاريع الإستثمارية من أجل تقليل المخاطر الناجمة عن إتخاذ قرار غير سليم؛
 - إزالة المعوقات التي تواجه المشاريع الإستثمارية؛
 - القيام بدراسة تفصيلية يجب أن تكون من طرف إطارات متخصصة ويتميزون بالخبرة؛
 - الأخذ في الإعتبار عنصر المخاطرة وعدم التأكد في عملية التقييم والإختيار لأن أي خطأ في تجسيد مشروع غير فعال قد يشكل خسائر كبيرة للمؤسسة؛

خاتمة

● على المؤسسة تطوير تقنياتها أو الإستعانة بتقنيات جديدة من أجل تقييم مشاريعها الإستثمارية، كالإستعانة بما يسمى بتقنية الخيارات الحقيقية، التي تهدف إلى التغلب على بعض أوجه القصور في صافي القيمة الحالية وتُحاول خلق قيمة مضافة تتعلق بالمشروع؛

● لا بد على المؤسسات والشركات أن تعطي لدراسة وتقييم المشاريع الإستثمارية إهتمام كبير لأنها تعتبر أصعب المهام.

آفاق الدراسة:

من خلال ما تم التطرق إليه في هذه الدراسة حاولنا جمع أكبر عدد ممكن من المعلومات النظرية حتى يمكننا الإحاطة بمختلف جوانب الموضوع الذي يشتمل على تقييم المالي للمشاريع الإستثمارية ودوره في إتخاذ القرارات الإستثمارية وكذا دراسة الجدوى إلى أنه قد نبين لنا أن هذا الموضوع أوسع بكثير من المحاولة التي قمنا بها ونحتاج إلى التعمق ببعض جزئياته وإلى معالجة جوانب أخرى منها:

- أثر التقييم المالي للمشاريع الإستثمارية على إتخاذ القرار الإستثماري؛
- دور تطبيق نظرية الخيارات الحقيقية في تقييم المشاريع الإستثمارية على إتخاذ القرار الإستثماري؛
- تقييم ومقارنة المشاريع الإستثمارية في المؤسسة الإقتصادية.

قائمة المصادر

والمراجع

قائمة المصادر والمراجع

أولاً: باللغة العربية:

I. الكتب:

- 1- أحمد فهمي بلال، دراسات في اقتصاديات المشروعات الجديدة، ب ط، دار الفكر العربي، مصر، 1977،
- 2- أحمد ماهر، اقتصاديات الإدارة- دراسة الجدو- الخصخصة الانتاجية، ب ط، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، بدون سنة،
- 3- أحمد محمد المصري، الإدارة الحديثة، ب ط، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، مصر، 2000،
- 4- أرشد فؤاد التميمي، أسامة عزمي سلام، الاستثمار بالأوراق المالية، ب ط، دار المسيرة للطباعة والنشر، الأردن، 2004،
- 5- اسماعيل ابراهيم جمعة، زينات محمد محرم، صبحي محمود الخطيب، المحاسبة الادارية ونماذج بحوث العمليات في اتخاذ القرارات، ب ط، الدار الجامعية، مصر ، 2000.
- 6- أمين السيد أحمد لطفى، الأصول المنهجية الحديثة لدراسات الجدوى المالية للإستثمار، ب ط، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 1998.
- 7- أمين السيد أحمد لطفى، الأصول المنهجية الحديثة لدراسات الجدوى المالية للإستثمار، ب ط، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 1998.
- 8- أمين السيد أحمد لطفى، دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية، ب ط، دار الجامعية، القاهرة، مصر، 2006.
- 9- باري رندر ناج راج بالاكريشنان، رالف ستير، نمذجة القرارات وبحوث العمليات باستخدام صفحات الإنترنت الإلكترونية، ب ط، دار المريخ للنشر والتوزيع، الرياض، السعودية، 2007.
- 10- بويقوب عبد الكريم، أصول المحاسبة العامة، ط 3 ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر، 2005.

قائمة المصادر والمراجع

- 11- جهاد صياح بني هاني، بحوث العمليات - الأساليب الكمية، ط1، دار جليس للنشر والتوزيع، بدون بلد، 2008.
- 12- حسن علي خربوش، عبد المعطي رضا أرشيد، محفوظ أحمد جودت، الإستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، ط1، مجموعة النيل العربية طباعة نشر وتوزيع، عمان، الأردن، 1999.
- 13- حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، ب ط، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2007.
- 14- حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، ب ط، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان 2004.
- 15- دلال صادق الجواد، حميد ناصر الفتال، بحوث العمليات، ب ط، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
- 16- زياد رمضان، مبادئ الإستثمار المالي والحقيقي، ب ط، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 1999.
- 17- سعد زكي نصار، التقييم المالي الإقتصادي والإجتماعي للمشروعات، ب ط، المكتبة الأكاديمية، القاهرة، مصر، 1995.
- 18- سعد طه علام، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات، ب ط، دار طيبة للنشر والتوزيع، مصر، 2003.
- 19- سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق، ب ط، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، مصر، 2011.
- 20- سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق، ب ط، الدار الجامعية الإسكندرية، مصر، 2003.

قائمة المصادر والمراجع

- 21- سمير عبد العزيز، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، ب ط، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، مصر، 2000.
- 22- شريف مصباح أبو كرش، الدليل العلمي لإعداد دراسات الجدوى الاقتصادية، ط1، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006.
- 23- شقيري نوري موسى، أسامة عزمي سلام، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الاستثمارية، ب ط، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن.
- 24- صباح إسطفيان كجة جي، دراسات الجدوى الاقتصادية والأساليب الكمية لتقييم المشاريع الصناعية، ب ط، بيت الحكمة، بغداد، العراق، 2008.
- 25- طاهر حيدر حدان، مبادئ الاستثمار، ب ط، المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1997.
- 26- طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، ب ط، دار اليازوي العلمية للنشر، عمان، الأردن، 2008.
- 27- عاطف جابر طه عبدالرحيم، دراسات الجدوى (التأصيل العلمي والتطبيق العلمي)، ب ط، الدار الجامعية، القاهرة، مصر، 2003.
- 28- عبد الحميد عبد المطلب، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، ب ط، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2000.
- 29- عبد الرحمان توفيق، المفاهيم المالية المعاصرة، ب ط، بدون دار نشر، الجيزة، مصر، 2014.
- 30- عبد الرحمان شاکر الجبوري، إدارة المشاريع، ب ط، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
- 31- عبد الغفار حنفي، أساسيات التحليل المالي ودراسات الجدوى، ب ط، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2004.

قائمة المصادر والمراجع

- 32- عبد القادر بجيح، الشامل لتقنيات أعمال البنوك، ب ط، دار الخلدونية، الجزائر، 2013.
- 33- عبد القادر محمد، عبد القادر عطية، دراسات الجدوى الاقتصادية أو الاجتماعية مع مشروعات BOT، ب ط، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001،
- 34- عبد المطلب عبد الحميد، دراسة الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، ط 2، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2008.
- 35- عبدو العزيز السيدو مصطفى، دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية، ب ط، الدار الجامعية، القاهرة، مصر، 2012،
- 36- عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، ب د، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- 37- علي فضالة أبو الفتوح، التحليل المالي وإدارة الأموال، ب ط، المكتب الجامعي الحديث، بدون بلد، 1999.
- 38- عهدود عبد الحفيظ علي خصاونة، مبادئ الإدارة المالية، ط 1، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- 39- فلاح حسين الحسيني، إدارة المشروعات الصغيرة، ط 01، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006.
- 40- كاظم جاسم عيساوي، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات تحليل نظري وتطبيقي، ب ط، الأردن، 2005،
- 41- محفوظ جودة، حسين يحيى، تحليل وتقييم المشاريع، ب ط، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، القاهرة، 2008.
- 42- محمد أحمد طراونة ، سليمان عبيدات، مقدمة في بحوث العمليات، ط 2، ار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2010.

قائمة المصادر والمراجع

- 43- محمد توفيق، إدارة وجدولة المشاريع، ب ط، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2000،
- 44- محمد ساحل، التقييم المالي للمشاريع الإستثمارية، ب ط، مركز الكتاب الأكاديمي، الجزائر، 2019.
- 45- محمد صالح الحناوي، محمد توفيق ماضي، بحوث العمليات في تخطيط ومراقبة الإنتاج، ب ط، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2000.
- 46- محمد عبد الفتاح العيشاوي، دراسة جدوى المشروعات الإستثمارية مع نماذج عملية، ب ط، كلية التجارة، مصر، 2007.
- 47- محمد محمود العلجوني، سعيد سامي الخلاف، دراسة الجدوى الإقتصادية وتقييم المشروعات، ب ط، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
- 48- معراج هواري بهناس، عباس أحمد مجدل، القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والأزمة المالية، ط1، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012.
- 49- منصور الزين، تشجيع الاستثمار وأثره على التنمية الإقتصادية، ط1، دار اليازة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012،
- 50- منعم زمير الموسوي، بحوث العمليات مدخل علمي لاتخاذ القرارات، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2009.
- 51- منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل عبد الناصر نور، التحليل المالي مدخل صناعة القرار، ط3، دار وائل للنشر والتوزيع، 2008، الأردن.
- 52- مؤيد الفضل، تقييم وإدارة المشروعات المتوسطة والكبيرة، ب ط، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- 53- نبيل بوفليح، دروس وتطبيقات في التحليل المالي حسب النظام المحاسبي المالي، ب ط، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون الجزائر، 2018.

قائمة المصادر والمراجع

- 54- نبيل شاكر، إعداد دراسات الجدوى وتقييم المشروعات الجديدة، ب ط، مكتبة عين الشمس، القاهرة، مصر، 1998،
- 55- نعيم نمر داوود، التحليل المالي دراسة نظرية تطبيقية، ط1، دار البداية ناشرون ومزعون، عمان، الأردن، 2012.
- 56- وليد ناجي جالي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، ط1، دار إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- 57- يحيى عبد الغني أبو الفتوح، أسس وإجراءات دراسات جدوى المشروعات، ب ط، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2003،
- 58- يوحنا عبد آل آدم، صالح لزرقي، المحاسبة الإدارية والسياسات الادارية المعاصرة، ط 2، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006.
- II. أطروحات الدكتوراه ورسائل جامعية:**
- 59- بن فارس حسينة، تقييم ومقارنة المشاريع الاستثمارية، (مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، فرع نقود، مالية وبنوك، جامعة سعد دحلب)، البليدة، الجزائر، 2005،
- 60- بن مسعود نصر الدين، دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية مع دراسة حالة شركة الإسمنت بني صاف (S. CI.BS)، (مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير، تخصص بحوث عمليات وتسيير المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد)، تلمسان، الجزائر، 2010،
- 61- جلاوي رشا أسماء، تقييم المشاريع الإستثمارية من وجهة نظر البنوك التجارية- دراسة حالة البنك الوطني الجزائري BNA وكالة تيارت، (مذكرة تخرج تدخل ضمن نيل شهادة الماستر، تخصص إدارة مالية، جامعة ابن خلدون تيارت)، الجزائر، 2019،

قائمة المصادر والمراجع

- 62- حيمر مروان، دراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية من وجهة نظر الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب - دراسة حالة الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بالمسيلة-، (مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير، تخصص الإدارة المالية للمؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف)، مسيلة، الجزائر، 2016،
- 63- خليل عمر، قريشي مولاي الناجم، استخدام معايير التقييم المالي في قياس مردودية المشاريع الاستثمارية، (مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر في العلوم التجارية، تخصص مالية مؤسسة، كلية علوم تجارية وعلوم التسيير، جامعة أحمد دراية)، أدرار، الجزائر، 2017،
- 64- رقاب مريم، استخدام أدوات التحليل المالي في اتخاذ القرارات الإستثمارية في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة توزيع الغاز والكهرباء، (مذكرة لنيل شهادة ماستر، تخصص مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي)، أم البواقي، الجزائر، 2015،
- 65- سعادة اليمين، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها: دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة (سطيف)، (مذكرة ماجستير، تخصص: إدارة أعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر)، باتنة، الجزائر، 2009،
- 66- سفيان فنيط، التقييم الاقتصادي لمشروع كهربية شبكة السكة الحديدية لضواحي الجزائر العاصمة، (رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص تسيير المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري)، قسنطينة، الجزائر، 2005-2006،
- 67- فراح خالدي، التقييم المالي للمشاريع الإستثمارية والتمويل البنكي لها دراسة حالة وكالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية « BADR » ووكالة البنك الوطني الجزائري «

قائمة المصادر والمراجع

« **BNA** » (مذكرة نيل شهادة ماستر، تخصص مالية وتأمينات وتسيير المخاطر، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي)، أم البواقي، الجزائر، 2017،

68- فراح خالدي، التقييم المالي للمشاريع الإستثمارية والتمويل البنكي لها دراسة حالة وكالة

بنك الفلاحة والتنمية الريفية « BADR » ووكالة البنك الوطني الجزائري « **BNA** » (مذكرة نيل شهادة ماستر، تخصص مالية وتأمينات وتسيير المخاطر، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي)، أم البواقي، الجزائر، 2017.

69- كياس علي، دور التحيل المالي في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة دراسة حالة

مؤسسة مناء مستغانم، (مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص تدقيق محاسبي ومراقبة التسيير، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس)، قسنطينة، الجزائر، 2016،

70- مفتي البشير، الاستثمار الأجنبي المباشر، (مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة

الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر)، الجزائر، 2005،

III. المقالات العلمية:

71- أوسير منور، وآخرون، دراسة للجدوى البيئية للمشاريع الاستثمارية، مجلة شمال افريقيا-

العدد 7، السداسي الثاني 2009،

72- امناءات: دراسات الجدوى، نشرة توعية يصدرها معهد الدراسات المصرفية، دولة الويت،

العدد 07، فبراير 2013.

73- أحمد عبد الرحيم زردق، محمد سعيد بسيوني، مبادئ دراسات الجدوى الإقتصادية،

منشورات جامعة بنها، مصر، 2011،

قائمة المصادر والمراجع

74- مريم ياسمين إصاحي، لمياء صوام، الخيارات الحقيقية كآلية للرفع من كفاءة تقييم المشاريع

وترشيد القرارات الاستثمارية - دراسة مشروع استحداث وحدة انتاج بروتوكسيد الأزود

بشركة ليند غاز بورقلة-، مجلة الدراسات، العدد 01، المجلد 12، جامعة باجي مختار، عنابة،

الجزائر، 27-01-2021،

75- عبد الحفيظ الأقيم، التحليل المالي، مطبوعة جامعية، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر،

1996

76- عيسى نجاة، نماذج التقييم المالي دروس وتمارين محلولة، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية

وعلوم التسيير، مطبوعة جامعية، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2016 - 2017.

IV. الجرائد الرسمية:

المرسوم التنفيذي رقم 96 / 296، "المتضمن انشاء الوكالة الوطنية لدعم تشغيل

الشباب وتحديد قانونها الأساسي"، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية

الشعبية، المؤرخ في 24 ربيع الثاني 1417 الموافق لـ 8 سبتمبر 1996 العدد: 5، 1996،

ثانيا: باللغة الأجنبية:

I. Les Livres

- 1 Rijer Declerck, Jean ; Pirre Debourse, **principe d'analyse technique de projet, d'investissement**, l'hormattan edition, paris, France, 2012

- 2 abdellah Boughaba, **Analyse et Evaluation de Projets**, Bertiedition, Alger 2015 .

الملاحق



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية مصالح الوزير المنتدب لدى الوزير الأول المكلف بالمؤسسات المصغرة الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية

التعريف بالوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية هي هيئة عمومية ذات طابع خاص ، تعمل تحت وصاية مصالح الوزير المنتدب لدى الوزير الأول المكلف بالمؤسسات المصغرة. تتكفل الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية بتسيير جهاز ذو مقاربة اقتصادية، يهدف إلى مرافقة الشباب ذوي المشاريع لإنشاء وتوسيع مؤسسات مصغرة في مجال إنتاج السلع والخدمات. تسعى الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية إلى ترقية ونشر الفكر المقاولاتي، وتمنح إعانات مالية و امتيازات جبائية خلال كل مراحل المرافقة. تضمّ الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية 61 وكالة ولأئمة تغطي كامل التراب الوطني وكذا العديد من الفروع موزعة عبر كامل التراب الوطني متواجدة في الدوائر الكبرى .

شروط التأهيل للإستفادة من الجهاز :

- أن يكون سن الشاب يتراوح بين 18 و55 سنة.
- أن تكون لديه مؤهلات مهنية تتلائم مع المشروع المراد انشاؤه.
- أن يقدم الشاب مساهمة شخصية في شكل أموال خاصة بمستوى يطابق أحد صيغ التمويل المختارة.
- أن لا يكون الشاب قد استفاد من إعانة لاستحداث نشاط ما من مختلف أجهزة الدعم

مراحل المرافقة:

فكرة المشروع - التسجيل عبر الموقع الإلكتروني - استقبال وتوجيه - محادثات فردية - إعداد المشروع - تكوين صاحب المشروع - المصادقة على المشروع من قبل لجنة انتقاء واعتماد وتمويل المشاريع - موافقة البنك - الإنشاء القانوني للمؤسسة - تمويل المشروع - الانطلاق في النشاط - متابعة النشاط.

التركيبة المالية:

الهيكل المالي للتمويل الثلاثي

التمويل الثلاثي					
البنك	فرض بدون فائدة (وكالة أناد)	المساهمة الشخصية	المنطقة	الفئة	حتى 10.000.000 دج
٪ 70	٪ 25	٪ 05	كافة المناطق	البطلين والطلبة	
٪ 70	٪ 20	٪ 10	مناطق الجنوب	الغير بطلين	
٪ 70	٪ 18	٪ 12	مناطق الهضاب والمناطق الخاصة		
٪ 70	٪ 15	٪ 15	بقية المناطق		

الهيكل المالي للتمويل الثنائي

التمويل الثنائي		
فرض بدون فائدة (وكالة أناد)	المساهمة الشخصية	قيمة الإستثمار
٪ 50	٪ 50	حتى 10.000.000 دج

الهيكل المالي للتمويل الذاتي

التمويل الذاتي	
المساهمة الشخصية نقدا أو عينا	قيمة الإستثمار
٪ 100	حتى 10.000.000 دج

الملاحق

الملحق رقم (02): الإعانات المالية (القروض) والإمتميازات الجبائية

الإعانات المالية

قرض غير مكافئ:

تمنح الوكالة قرض غير مكافئ للشباب ذوي المشاريع والذي تتراوح نسبته بين 15% و50%. حسب صيغة التمويل والمنطقة التي ينجز فيها المشروع ووضعية صاحب المشروع.

تخفيض نسبة فوائد البنكية:

تخفيض في نسب فائدة قروض الاستثمارات الخاصة بإحداث أو توسيع الأنشطة التي تمنحها إياهم البنوك بنسبة 100%.

مدة تسديد القروض

القرض الغير مكافئ	القرض البنكي	مدة التاجيل أو الارجاء لتسديد القرض
05- سنوات (التمويل الثلاثي) 06- اشهر (التمويل الثنائي)	سنة ونصف	مدة تسديد القرض
05 سنوات	05 سنوات	مدة تسديد القرض

قرض إضافي غير مكافئ لكراء محل

عند الضرورة يمكن لحاملي المشاريع الاستفادة من قرض إضافي غير مكافئ تصل قيمته إلى 500.000 دج للتكفل بإيجار المحل أو مكان الرسو على مستوى الموانئ المخصص لإحداث أنشطة إنتاج السلع والخدمات باستثناء الأنشطة غير المقيمة ويمنح هذا القرض عندما يلجأ الشاب أو الشباب ذوي المشاريع إلى التمويل البنكي في مرحلة إحداث النشاطات،

قرض إضافي غير مكافئ للاستغلال

يمكن للشباب ذوي المشاريع، الاستفادة من قرض إضافي غير مكافئ للاستغلال بصفة استثنائية تصل قيمته إلى مليون دينار 1.000.000 دج.

ملاحظة: في حالة الضرورة وبصفة استثنائية، يمكن الشاب أو الشباب ذوي المشاريع الاستفادة من إعادة تمويل مؤسساتهم المتعيرة وفق صيغة التمويل الثلاثي.

المرافقة والتكوين

يستفيد الشاب أو الشباب ذوي المشاريع بلا مقابل من:
- المساعدة التقنية للوكالة ومن استشارتها ومرافقتها ومتابعتها.
- برامج التكوين التي تنجزها أو تطلبها الوكالة.

الإمتميازات الجبائية

(في مرحلتى الإنشاء والتوسعة)

1-مرحلة الإنجاز

* الإعفاء من حقوق نقل الملكية بمقابل مالي للإكتسابات العقارية الخاصة في إطار إنشاء نشاط صناعي
* الإعفاء من الرسم على القيمة المضافة (TVA) لمقتنيات التجهيزات والخدمات التي تدخل مباشرة في إنجاز الإستثمار الخاص
بمراحلتي الإنشاء والتوسيع بالنسبة للنشاطات الخاضعة للنظام الضريبي الحقيقي.
لا تستفيد السيارات السياحية من هذا التدبير إلا إذا كانت تشكل الأداة الرئيسية للنشاط.
* تطبيق نسبة مخفضة بـ 5% تخص الحقوق الجمركية للتجهيزات المستوردة والداخلة مباشرة في إنجاز الإستثمار.

2-مرحلة الإستغلال

* الإعفاء من الرسم العقاري على البناءات والبنائات الإضافية لمدة 03 سنوات ، 06 سنوات أو 10 سنوات حسب موقع المشروع ،
إبتداء من تاريخ إتمامها.
* الإعفاء من الضريبة الجرافية الوحيدة IFU أو حسب الحالة (IRG، IBS أو TAP) ، لمدة 03 سنوات، 06 سنوات أو 10 سنوات ،
حسب موقع المشروع ، إبتداء من تاريخ الإستغلال.
* عند إنتهاء فترة الإعفاء المذكورة في المطبة الثانية، يمكن تمديدها لسنتين (02) عندما يتعهد المستثمر بتوظيف ثلاثة (03) عمال
على الأقل لمدة غير محددة .
(عدم احترام التعهد الخاص بخلق مناصب شغل يؤدي إلى سحب الإمتميازات الممنوحة والمطالبة بالحقوق والرسم الواجب دفعها) .

لمزيد من المعلومات تصفحوا الموقع الإلكتروني للوكالة <http://www.anade.dz>



ANADE.DG



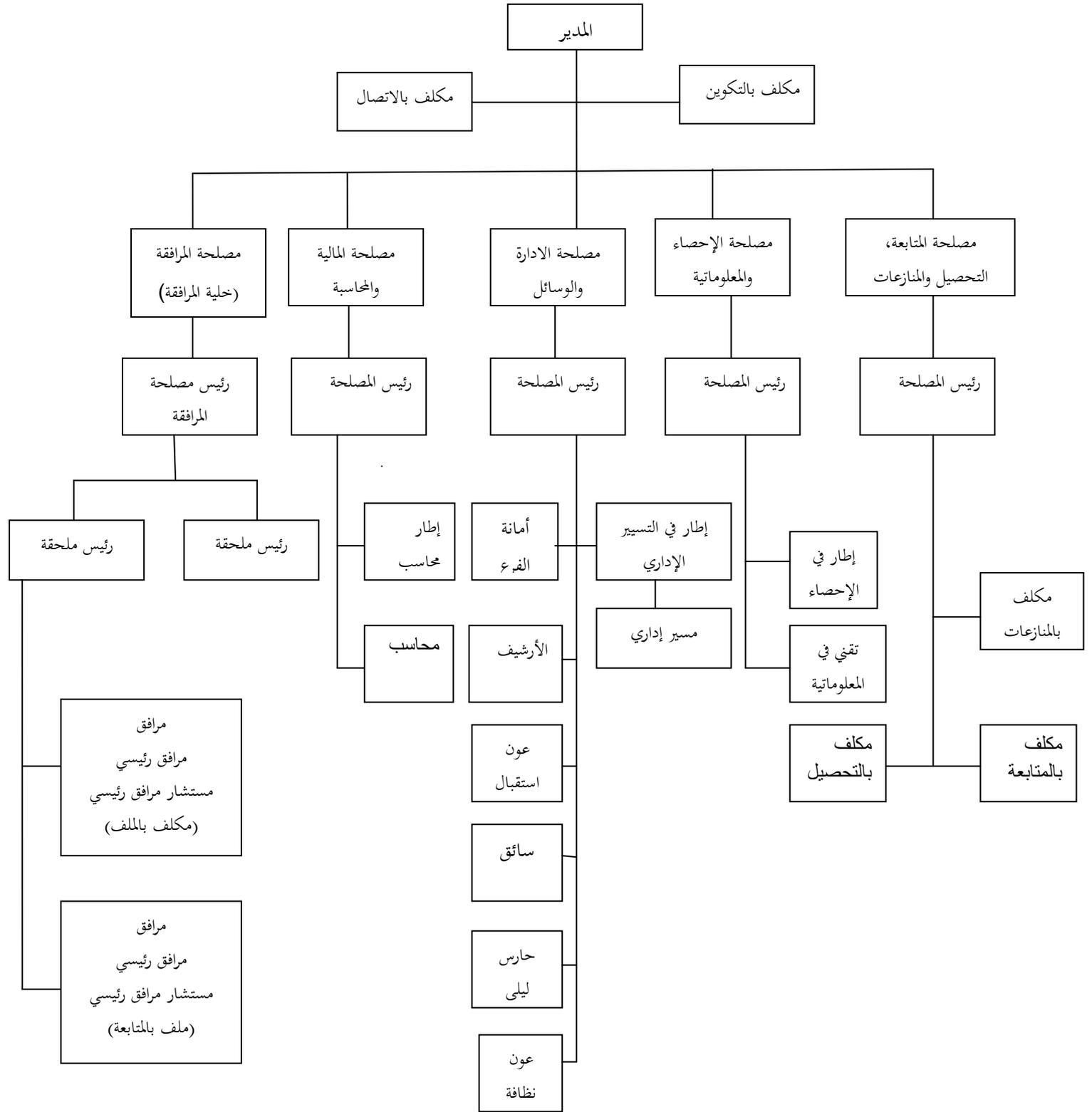
ANADE_DG



ANADE_dg

الملاحق

الملحق رقم (03): الهيكل التنظيمي للوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب-تيارت-





جمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة العمل والتشغيل والضمان الاجتماعي
مالية اوطنية لدعم تشغيل الشباب

Zone
* Zone 1 : Zone normale
* Zone 2 : Zone à promouvoir

Type de financement:
*Triangulaire 1
*Mixte 2

(D) ETUDE FINANCIERE

(D-1) Structure de l'investissement

Rubrique	(en DA)	
	Coût	Coût TOTAL
Frais de location	0,00	0,00
Capitalisation fonds de garantie	142 735,74	142 735,74
Assurances	75 658,61	75 658,61
Frais Préliminaires	100 000,00	100 000,00
Equipements de production	9 291 520,00	9 291 520,00
Equipements locaux	9 291 520,00	
Equipements importés	0,00	
Capital	0,00	0,00
Matériels roulants	0,00	0,00
Aménagements	0,00	0,00
Outils	0,00	0,00
Mobilier de bureau	0,00	0,00
Matériels informatiques	0,00	0,00
Droit de douane et taxes	0,00	0,00
Autres impôts et taxes	0,00	0,00
Frais d'installation	0,00	0,00
Frais de transport	0,00	
Montage et essais	0,00	
Fonds de roulement	100 000,00	100 000,00
Autres 1	0,00	0,00
Autres 2	0,00	0,00
TOTAL	9 709 914,35	9 709 914,35

N°Dossier : 49853
Raison sociale :
Gérant :
Activité : laboratoire d'analyses médicales

Montant des équipements importés en DA	Cours de conversion relevés		Montant en DA
	Montant Equip	Cours Devise en DA	
	0,00	0,00	0,00

(D-2) Structure de Financements

Rubrique	Taux Part. (%)	Montant
Apport personnel	2%	194 198,29
Nantés		194 198,29
Nature		0,00
PNR Classique	28%	2 718 776,02
PNR LO		0,00
PNR VA		0,00
Credit Bancaire	70%	6 796 940,05
TOTAL	100%	9 709 914,35

الملاحق

الملحق رقم (05): التدفقات النقدية الصافية

Raison sociale	
Nom et Prénom du Gérant :	
Activité :	laboratoire d'analyses médicales

(D.5) TCR PREVISIONNELLS								
	ANNEE 1	ANNEE 2	ANNEE 3	ANNEE 4	ANNEE 5	ANNEE 6	ANNEE 7	ANNEE 8
Ventes marchandises								
Marchandises consommées								
Marge brute	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Production vendue	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Prestations fournies	5 678 400,00	6 246 240,00	6 870 864,00	7 557 990,40	8 313 745,44	9 145 119,98	10 059 631,98	11 065 599,16
Matière et fournitures consom.	4 300 000,00	4 535 000,00	4 740 750,00	4 977 787,50	5 226 676,88	5 488 010,72	5 762 411,25	6 050 531,82
Services	380 000,00	603 200,00	627 328,00	652 423,12	678 517,96	705 658,68	733 885,03	763 240,43
Transport	30 000,00	31 200,00	32 448,00	33 745,92	35 095,76	36 499,59	37 959,57	39 477,95
Loyers charges locatives	500 000,00	520 000,00	540 800,00	562 432,00	584 929,28	608 326,45	632 659,51	657 965,89
Entretien et réparation	30 000,00	31 200,00	32 448,00	33 745,92	35 095,76	36 499,59	37 959,57	39 477,95
Autres services	20 000,00	20 800,00	21 632,00	22 497,28	23 397,17	24 333,06	25 306,38	26 318,64
Valeur ajoutée	798 400,00	1 128 040,00	1 502 786,00	1 927 741,78	2 408 590,60	2 951 450,58	3 563 335,70	4 251 822,93
Frais de personnel	264 960,00	270 259,20	275 664,38	281 177,67	286 801,23	292 537,25	298 387,99	304 355,75
Frais divers	199 447,90	91 882,04	85 072,76	78 944,42	68 671,05	58 949,23	49 723,80	40 945,14
Assurances	75 658,61	68 092,75	61 283,47	55 135,13	49 639,61	44 675,65	40 208,09	36 187,28
Autres frais	123 789,29	23 789,29	23 789,29	23 789,29	19 031,43	14 273,57	9 515,72	4 757,86
Droit de douanes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Amortissements	992 830,87	992 830,87	992 830,87	992 830,87	992 830,87	992 830,87	992 830,87	992 830,87
Charges d'exploitation	1 457 238,77	1 354 972,11	1 353 568,02	1 352 952,96	1 348 303,14	1 344 517,35	1 340 942,67	1 338 131,76
RBE	-658 838,77	-226 932,11	149 217,98	574 788,82	1 060 247,46	1 607 133,24	2 222 393,03	2 913 691,17
IFU	0,00	0,00	0,00	28 739,44	53 012,37	80 356,66	111 119,65	145 684,56
R.net d'exploitation	-658 838,77	-226 932,11	149 217,98	546 049,38	1 007 235,09	1 526 776,57	2 111 273,38	2 768 006,61
Cash flow net	333 992,10	765 898,76	1 142 048,85	1 536 880,25	2 000 065,96	2 519 607,44	3 104 104,25	3 760 827,48
Cash flow cumulés	333 992,10	1 099 890,86	2 241 939,71	3 780 819,96	5 780 885,92	8 300 493,36	11 404 597,61	15 165 425,09
Cash flow actualisés	312 142,18	688 965,64	932 252,05	1 174 004,37	1 426 019,38	1 796 445,29	2 213 183,43	2 681 425,15
VAN	1 494 523,11							

ملخص:

يحتل التقييم المالي للمشاريع الإستثمارية بأهمية كبيرة وذلك لتعدد وتنوع الإستثمارات والمستثمرين فيها وتعظيم دور المشاريع الإستثمارية في إقتصاديات الدول خصوصا الإنتاجية والمالية والخدماتية منها. حيث يشكل هذا الأخير مجالا مهما ضمن مجالات دراسات الجدوى بحيث يساعد على إتخاذ القرارات الإستثمارية إستنادا على مؤشرات مالية ومعايير تقييمية مختلفة بإختلاف بيئة المشروعلا هذه المعايير التي من شأنها أن تدعم دراسة المشروع وبالتالي يمكن للمستثمر إتخاذ القرار الإستثماري الرشيد إما بالمباشرة فيه أو التحلي عنه.

الكلمات المفتاحية: الإستثمار، القرار الإستثماري، دراسة الجدوى، معايير تقييم مشاريع

Summary:

The financial evaluation of investment projects is of great importance due to the multiplicity and diversity of investments and investors in them and the growing role of investment projects in the economies of countries in terms of productivity, financial and service ones.

Where the latter constitutes an important area within the fields of feasibility studies as it helps to make investment decisions based on different financial indicators and evaluation criteria according to the different project environment, not this criteria that would support the study of the project and thus the investor can make a rational investment decision either directly in it or abandon it.

Keywords: investment, QA, decision R, feasibility study, project evaluation criteria