



- تيارت -

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم علوم التسيير



مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر  
التخصص : إدارة مالية

:

## دراسة الجدوى الاقتصادية والمالية

### للمشروعات الاستثمارية

لمشروع تركيب كوابل الكهرباء الهاتف - تيارت -

\_\_\_\_\_ :

. شريط عابد

من إعداد الطالبتين :

- هاية أسماء

-

	الدرجة العلمية	
رئيسا	.	حري خليفة
	.	شريط عابد
	.	مسري جيلالي

أجيزت علنا بتاريخ : .....

السنة الجامعية : 2019/2018 .

## اهداء

إلى أبي نظرة الفخر في عينيك كانت وقودي ودافعي اللذان أوصلاني إلى هذه اللحظة التي أكون فيها خريجة جامعة حاملة شهادة لا طالما كنت أراها في عينيك حلما .

إلى أمي التي زرعت في داخلي الطموح والتي علمتني أن أي إنسان بلا علم وبلا وأخلاق هو ناقص .

أهديكم فرحتي بهذه المذكرة والتي ما هي إلا ثمرة سنين من مجهودكم، وأنا أعلم كل أبجديات العالم لن تكفيني لشكركم .

ولكل عائلتي "هايبته" و"قادي" وخاصة أختي الصغيرة "موني".

## أسماء

اهداء

إلى أعظم مدرستنا..... أجمل عالم.....أمي الحنون ، أبي الغالي .

نجاة

**"من لا يشكر الناس لا يشكر الله"**

الحمد لله رب العالمين حمدا يليق بجلال وجهه وعظيم سلطانه والصلاة والسلام على سيدنا محمد النبي الكريم وعلى آله وصحبه الطاهرين .

إن الحمد لله والشكر لله المستعان الذي منا علينا بنعمة الدراسة وأعاننا في مشوارنا الدراسي، بفضل وقوته في إخراج هذا العمل المتواضع الذي لا يعد شيئاً في بحر العلم .

من باب العرفان بالفضل نتقدم بجزيل الشكر والامتنان للأستاذ الدكتور شريط عابد ، لتفضله بالإشراف على هذه المذكرة .

كما نتقدم إلى أساتذتي الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة بوافر الشكر والامتنان لقبولهم عضوية لجنة المناقشة فكان شرفاً لنا .

كما نتوجه بالشكر والثناء والتقدير إلى كافة أساتذة كلية العلوم الاقتصادية وإلى القائمين على مكتبة الكلية .

ونشكر كل زملائنا وكل من أمد لنا يد العون من قريب من بعيد وخاصة الطالبة "بلقاسم فاطمة" .

## الفهرس

اهداء

شكر وتقدير

أ	مقدمة
10	الفصل الأول : المشروعات الاستثمارية والاستثمار
10	تمهيد
11	المبحث الأول : المشروعات الاستثمارية
11	المطلب الأول : ماهية المشروع الاستثماري
16	المطلب الثاني : تصنيفات المشروع لاستثماري ومعايير تقسيمه
20	المطلب الثالث: أهداف وأهمية المشروع وخصائصه :
24	المبحث الثاني : عموميات حول الاستثمار
24	المطلب الاول : ماهية الاستثمار ومبادئه وأساليبه
28	المطلب الثاني : مجالات ،ضوابط ،أدوات ومخاطر الاستثمار
33	المطلب الثالث: اهداف وأهمية الاستثمار ودوافعه
39	الفصل الثاني : دراسة الجدوى الاقتصادية والمالية
39	تمهيد :
40	المبحث الأول: دراسة الجدوى الاقتصادية
40	المطلب الأول: ماهية دراسة جدوى الاقتصادية
45	المطلب الثاني: مراحل دراسة الجدوى الاقتصادية:

54.....	المطلب الثالث: أهمية وأهداف دراسة الجدوى الاقتصادية.
<b>58</b> .....	<b>المبحث الثاني: المعايير المالية لتقييم المشروعات</b>
58.....	المطلب الأول: معايير تقييم المشروعات الاستثمارية في ظروف التأكد:
67.....	المطلب الثاني : معايير التقييم المالي في ظروف عدم التأكد.....
71.....	المطلب الثالث: معايير تقييم المشاريع في ظروف المخاطرة:
<b>76</b> .....	<b>الفصل الثالث : دراسة حالة لمشروع تركيب كوابل الكهرباء والهاتف -تيارت -</b>
76.....	تمهيد :
<b>77</b> .....	<b>المبحث الأول : تقديم الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب (ANSEJ)</b>
77.....	المطلب الأول : الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب (ANSEJ)
81.....	المطلب الثاني : مصالح الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب (ANSEJ) - تيارت- .....
85.....	المطلب الثالث : طريقة التمويل من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب .....
<b>90</b> .....	<b>المبحث الثاني: دراسة جدوى تفصيلية لمؤسسة تركيب كوابل الهاتف والكهرباء.....</b>
90.....	المطلب الأول: دراسة الجدوى البيعية والتسويقية.....
93.....	المطلب الثاني : دراسة الجدوى الفنية والمالية .....
96.....	المطلب الثالث : معايير تقييم المشروعات .....
<b>103</b> .....	<b>خاتمة</b>
<b>107</b> .....	<b>قائمة المراجع :</b>

## قائمة الجداول :

- الجدول رقم 1-1: مراحل دورة حياة المشروع ..... 14
- الجدول رقم 1-3: يمثل نسب التمثيل الثلاثي على مستوى الوكالة ..... 86
- الجدول رقم 2-3: يمثل نسب التمثيل الثنائي على مستوى الوكالة ..... 86
- الجدول رقم 3-3: الهيكل التمويلي للمشروع ..... 94
- الجدول رقم 3-4: يمثل التدفقات الصافية للمشروع ..... 95
- الجدول رقم 3-5: يمثل تكاليف المشروع ..... 96
- جدول رقم 3-6: تشكيل جدول التدفقات للمشروع ..... 97
- جدول رقم 3-7: حساب القيمة الحالية الصافية ..... 98

# مقدمة



### مقدمة

يعتبر الاستثمار ركيزة أساسية للاقتصاد التنموي، ومجالا واسعا يكتسي أهمية بالغة في خدمة الفرد والمجتمع ككل.

ونظرا لتطور الأسواق المالية في الوقت الراهن وتعدد وتنوع الحاجات بات الاستثمار أكثر من شكل وأصبح بوسع المستثمر اختيار نمط الاستثمار الذي يلي رغباته، الأمر ذاته أسهم في خلق العديد من أنواع المشاريع الاستثمارية يخدم كل نوع منها الآخر.

تساهم المشاريع الاستثمارية في تحقيق التنمية الاقتصادية للدول المتقدمة كذلك الدول النامية كونها تساهم في بناء اقتصاديات البلدان ومن هنا تبرز أهمية الاستثمار على مستوى الوحدات الخاصة، أو الاقتصاد الوطني. فنجد الاستثمار هو المحرك الأساسي لعملية النمو الاقتصادي، حيث يساهم في خلق فرص التوظيف وإحداث الرفاهية الاجتماعية والقضاء على الفقر، وكذلك تحقيق نوع من العدالة في توزيع الدخل. ويتمثل الاستثمار في تخصيص مجموعة من الموارد المادية، المالية والطبيعية بغرض الوصول لمجموعة من الأهداف المسطرة تنحصر في تحقيق منفعة خاصة لصاحب المشروع، ومن ثم منفعة عامة لكافة أفراد المجتمع.

ومن أشكال الاستثمار نجد نشاط استثماري جديد بالكامل، أو نشاط إحلالي يكون بسبب التغيرات التكنولوجية، أو نشاط توسعي. وهنا يبرز دور دراسات الجدوى في دراسة وتحليل جوانب المشروع من اجل الاختيار أو المفاضلة بين القرارات الاستثمارية من حيث أهميتها، أخطارها، أكثرها أو أقلها عائدا استنادا على أسس ومعايير علمية تنقصها في بعض الأحيان الكثير من البيانات والمعلومات الدقيقة.

ولعل ابرز العوامل التي زادت من أهمية دراسات الجدوى الاقتصادية في الآونة الأخيرة، التقدم التكنولوجي الذي أدى إلى تعقيد تسيير المشاريع الاستثمارية، وكذلك التقدم الاقتصادي للدول، و في الغالب إن هيئة التمويل هي التي تفرض على المستثمر القيام بالدراسة التقييمية لمعرفة مدى نجاح المشروع من عدمه .

## مقدمة

### الإشكالية :

مما سبق، ونظرا لما يكتنف موضوع دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع الاستثمارية من تغيرات داخلية وخارجية مرتبطة بمدى نجاح أو فشل هذه المشاريع. وإسهاما منا في محاولة فهم الموضوع والإلمام بكل متغيراته، نطرح التساؤل التالي الذي نعتبره إشكالية لموضوع البحث:

### كيف تساهم دراسة الجدوى في اتخاذ القرار الرشيد ؟

ولالإلمام بالجوانب المتعددة لهذه الإشكالية نقوم بطرح الأسئلة الفرعية التالية والتي سنحاول الإجابة عليها من خلال فصول بحثنا هذا:

- ما مفهوم المشروع الاستثماري، وما هي خصائصه؟

- ما معنى دراسة الجدوى، وما هي تصنيفاتها؟

- ماهي معايير تقييم المشاريع الاستثمارية؟

### فرضيات البحث:

- يساهم الاستثمار في دفع عجلة التنمية الاقتصادية.

- لا يؤخذ الترتيب في مراحل دراسة الجدوى الاقتصادية بعين الاعتبار، كونه لا يوجد ارتباط بين نتائج كل مرحلة.

- تختلف أساليب التقييم حسب الحالة التي يكون فيها المستثمر من حالة التأكد التام، حالة عدم التأكد، حالة المخاطرة.

## مقدمة

### أهداف البحث:

نسعى من خلال اختيارنا لهذا الموضوع بلوغ الأهداف التالية:

- التعرف على الخطوات التي تستند عليها دراسة الجدوى الاقتصادية لاتخاذ قرار بشأن المشروع الاستثماري

حيث سنتعرف من خلال هذا البحث على:

- مفهوم المشروع الاستثماري، أهم تصنيفاته .

- مراحل دراسة الجدوى الاقتصادية

- أساليب التقييم المالية المعتمدة في اختيار المشاريع .

### المنهج المستخدم :

تستدعي طبيعة موضوع البحث استخدام المنهج الوصفي في توصيف مراحل دراسة الجدوى

الاقتصادية، وكذلك المنهج التحليلي في فك وفهم الترابط الذي يربط كل المتغيرات المحيطة بالموضوع.

ولقد استندنا في الأخير أثناء قيامنا بدراسة ميدانية على المنهج الإحصائي للوصول الى نتائج كمية.

### صعوبات البحث:

تكمن صعوبات البحث في استحالة الحصول على الإحصائيات والمعلومات داخل المؤسسات

الاقتصادية التي زرناها، والتي غالباً ما تخضع للعلاقات الشخصية، دون الاهتمام بالتشجيع العلمي.

## مقدمة

### حدود الدراسة :

تكمن حدود البحث في مفهومها الزمني، دراسة جدوى المشاريع في النظام الرأسمالي الذي تركز العشرينات الفترة من القرن الواحد والعشرين، وذلك دون الإشارة إلى فترة زمنية محددة. أما من حيث المفهوم المكاني قد ارتبط البحث بدراسة مشروع استثماري بولاية تيارت.

### هيكل البحث :

لقد تم تقسيم البحث إلى ثلاثة فصول :

الفصل الأول بعنوان المشاريع الاستثمارية والاستثمار قسم بدوره إلى مبحثين :

المبحث الأول : المشاريع الاستثمارية .

المبحث الثاني : الاستثمار

الفصل الثاني بعنوان دراسة الجدوى الاقتصادية ومعايير التقييم المالي قسم إلى مبحثين هما :

المبحث الأول : دراسة الجدوى الاقتصادية .

المبحث الثاني : معايير التقييم المالي .

الفصل الثالث بعنوان دراسة حالة لمشروع تركيب الكوابل الكهربائية والهاتف - تيارت - تضمن مبحثين هما:

المبحث الأول : تقديم الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب (ANSEJ).

المبحث الثاني : دراسة جدوى تفصيلية لمؤسسة تركيب كوابل الكهرباء والهاتف.

### الدراسات السابقة :

من أهم الدراسات التي تناولت موضوع دراستنا :

## مقدمة

1- دراسة ( فيروز العمري ) بعنوان التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية والتمويل البنكي لها، دراسة حالة وكالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR ووكالة البنك الوطني الجزائري ،BNA، أعدت لنيل شهادة ماستر في علوم التسيير، تخصص مالية وتأمينات وتسيير المخاطر، جامعة أم البواقي سنة 2017/2016.

لقد حاولت هذه الدراسة إظهار أثر قرار تمويل المشاريع الاستثمارية في اتخاذ قرار تمويلها من طرف البنوك حيث طرح الإشكالية التالية : كيف تتم الدراسة المالية والتقييمية للمشاريع الاستثمارية على الوضعية المالية للبنوك وإبراز الأهمية التي يعطيها البنك للتقييم المالي للمشروعات في اتخاذ القرار التمويل من طرف البنوك، حيث طرحت إشكالية الدراسة على النحو التالي :

كيف تتم الدراسة المالية والتقييمية للمشاريع الاستثمارية، وكيف يتخذ البنك قرار تمويلها؟ وعليه توصلت الدراسة إلى أن التقييم يعتمد على منهجية وأسس يجب الاعتماد عليها .

2- دراسة ( زهيه حوري ) قدمت لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية لجامعة متنوري قسنطينة الجزائر، 2007 تحت عنوان تقييم المشروعات في الدول النامية باستخدام طريقة الآثار حيث هدفت هذه الدراسة إلى توضيح كيفية تقييم المشاريع عن طريق أسلوب الآثار، وقامت بدراسة مقارنة بين الدول النامية والدول المتقدمة من حيث جدوى تقييم المشاريع وأهميتها في اختيار الفرص المثلى واستخلصت هذه الدراسة أن الدول النامية ومن بينها الجزائر لا تولي اهتمام بالغ بدراسة جدوى المشاريع خاصة المشاريع الخاصة مما يتسبب في فشلها.

# الفصل الأول

المشروعات الاستثمارية والاستثمار

## الفصل الأول : المشروعات الاستثمارية والاستثمار

### تمهيد

سعي المستثمرين لتحقيق أهدافهم المسطرة زاد من أهمية الاستثمار والمشاريع الاستثمارية، بالإضافة إلى عوامل أخرى ساهمت بشكل مباشر أو غير مباشر في نشر الفكر الاستثماري، ولعل أبرز هذه العوامل هي: العولمة، انتشار التكنولوجيا المعلوماتية والانفتاح الاقتصادي بين دول العالم .

كل هذه العوامل كان لها دور في تسهيل الاستثمار وتسهيل الضوء على كافة أنواع المشاريع المختلفة وخاصة بعد أن أصبح السوق المالي حالياً يعج بالأدوات الاستثمارية الحديثة لمواكبة التطورات التي شهدتها الاقتصاد وكل هذا كان خدمة للمستثمرين .

و عليه حاولنا في هذا الفصل التطرق للمشاريع الاستثمارية والاستثمار من خلال مبحثين هما كالتالي :

المبحث الأول : نذكر فيه، المشروعات الاستثمارية، ماهيتها، أنواعها، أهميتها وأهدافها

المبحث الثاني : نذكر فيه، الاستثمار، ماهيته، مجالاته وضوابطه، أهميته ودوافعه

## المبحث الأول : المشروعات الاستثمارية

تعتبر المشاريع الاستثمارية من بين الأدوات الحاسمة التي توجه عناصر الإنتاج اللازمة، والانتقال إلى التنمية والتطور .

فللمشاريع الاستثمارية أهمية كبيرة بالنسبة للاقتصاد ككل وكذا الوحدات الاقتصادية، فهو يمكن من القضاء على البطالة وتحقيق العدالة في توزيع الدخل والعدالة الاجتماعية .

كما يمكن الوحدات الاقتصادية من تحقيق المرودية المالية من خلال توجيه مباشرة نحو الأهداف المسطرة وهذا يكون من خلال الدراسة المفصلة لمختلف جوانب المشروع ،سواء من الناحية التسويقية، الفنية والمالية بصفة خاصة .

### المطلب الأول: ماهية المشروع الاستثماري

طبيعة المشروع وعناصره يعد أمرا في غاية الأهمية إذ يتوقف عليه القرار الاستثماري فالمستثمر لا يقدم على اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد إلا بعد اطلاعه ودراسته لجوانب المشروع بشكل جيد.

#### أولا: مفهوم المشروع وعناصره.

تعددت تعاريف المشروع، نذكر منها ما يلي :

#### تعريف 01:

حسب تعريف البنك الدولي هو حزمة متميزة من أنشطة الاستثمار وإجراءات أخرى تستهدف تحقيق هدف تنموي معين خلال فترة زمنية محددة ,ومهما تنوعت الأنشطة التي يشملها المشروع.فانه من المرجح أن يشتمل على عدد من العناصر التالية وجميعها بنسب مختلفة :

-القيام باستثمار رأسمالي.

-تقديم خدمات لعمليات التصميم والهندسة والإشراف على أعمال التشييد وتحسين عمليات التشغيل والصيانة.



- تعزيز قدرات المؤسسات المعنية بتنفيذ المشروع .

- تدريب المدربين والموظفين المحليين

- تحسين السياسات المعنية بالتسعير والدعم المالي واسترداد رأسمال مال المستثمر.

- وضع خطة زمنية لتنفيذ الأنشطة المذكورة<sup>1</sup>.

## تعريف 02:

يقصد بالمشروع في دراسة الجدوى وليس المشروع القائم ولكن تلك المشروعات التي ما تزال تحتل مقترحات استثمارية، ويتعين إجراء دراسات خاصة بجوانبها المختلفة القانونية والبيئية والفنية والتسويقية والمالية أو بعضها، ويعني ذلك تقويم نتائج المشروع وآثاره المتوقعة، وترجمتها إلى منافع وتكاليف لاتخاذ القرار النهائي بشأن قبول المشروع أو رفضه<sup>2</sup>.

## تعريف 03 :

كل تنظيم له كيان حي مستقل بذاته يملكه ويديره فقط منظم يعمل على التأليف والمزج بين عناصر الإنتاج أو تقديم سلعة أو خدمة أو مجموعة من سلع وخدمات وطرحها في السوق من أجل تحقيق أهداف معينة خلال فترة محددة<sup>3</sup>.

## ثانيا :دورة حياة المشروع الاستثماري<sup>4</sup>

تحتوي دورة حياة المشروع على المراحل التالية :

- التعرف على الفرص الاستثمارية المتاحة.

- إعداد وتنفيذ دراسة الجدوى التمهيديّة .

1 - محمد إبراهيم عبد الرحيم، دراسات الجدوى الاقتصادية، مؤسسة شباب الجماعة، الإسكندرية ( مصر )، 2007، ص 10

2 - يحيى عبد الغنى أبو الفتوح، أسس إجراءات دراسات الجدوى، الإسكندرية ( مصر ) طبعة 1999 ص 10

3 - عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمار، الدار الجامعية، 2002، ص 19

4- أحمد ماهر، واقتصاديا لإدارة دراسات الجدوى، المخصصة الإنتاجية، الدار الجامعية، مصر، ص 200.

– إعداد وتنفيذ دراسة تفصيلية .

– متابعة وتقييم المشروع .

### 1. التعرف على الفرص الاستثمارية

إن البداية الطبيعية لأي مشروع هي البحث عن مجموعة من الأفكار تصلح بعضها كنقطة انطلاق لسلسلة من الدراسات التي تهدف إلى إمكانية تطبيق الفكرة عمليا، فأى مشروع جديد يبدأ بفكرة، بل أن المشروع القائم فعلا تتكون لديه العديدا من الأفكار المتعلقة بإضافة منتج جديد إلى المزيج السلعي الحالي، أو استخدام مستوى تكنولوجي أفضل يحقق موفورات إنتاجية، وتتكون حصيلة الأفكار للمشروع القائم من خلال ردود فعل المستهلكين واقتراحات منافذ التوسيع والبحوث التسويقية التي تعد في هذا المجال .

### 2. إعداد وتنفيذ دراسات الجدوى التمهيديّة

لاشك إن دراسة الجدوى الكاملة تتطلب وقتا كبيرا، كما إنها مكلفة عند هذه المرحلة وبالتالي يكون من المرغوب فيه القيام بدراسة جدوى تمهيدية، يتم فيها بلورة الفكرة والتحقق من إن فكرة المشروع تدعو للتفاؤل من الناحيتين الفنية والاقتصادية ومنه تستحق الدراسة التفصيلية .

### 3. إعداد وتنفيذ دراسة الجدوى التفصيلية

تتضمن هذه الخطوة كل من الدراسة التسويقية الدراسة الفنية –المالية –الدراسة التنظيمية والإدارية – دراسة الربحية القومية (الاجتماعية) .

### 4. الأنشطة الترويجية للمشروع

تبدأ الأنشطة الترويجية للمشروع عندما يتم اتخاذ القرار لازم لتحديد المصادر المحتملة لتمويل والتسويق، و باقي المتدخلات الأخرى اللازمة لنجاح المشروع.

و يجب البدا في الأنشطة الترويجية مبكرا كلما أمكن، متى بدأت دراسة الفرض الاستثمارية أو دراسة الجدوى التمهيديّة في بلورة الفكرة الاستثمارية للتطبيق عمليا .

### 5. تنفيذ وتشغيل المشروع

تتناول هذه المرحلة وضع خطة تنفيذ وتشغيل المشروع وفق لبرامج زمنية محددة , بينما يتضمن تنفيذ المشروع الخطوات الخاصة بالتصميم الهندسي للمشروع والتفاوض وإجراء التعاقدات الخاصة به , وتشيد البناء المباني , وتسليم المعدات وتركيبها , وتدريب العاملين , تختص عملية تشغيل المشروع بالمشاكل التي قد تظهر أثناء عملية التشغيل الأولى وطرق علاجها .

## 6. متابعة وتقييم أداء المشروع

نتم هذه المرحلة بمقارنة النتائج الفعلية المتحصل عليها بالتوقعات التي سبق التنبؤ بها عند إعداد دراسات الجدوى وتم هذه المقارنة بعد بدأ العمل في المشروع بفترة ( ستة أشهر - سنة ) .

يمكن تلخيص مراحل حياة الشروع في الجدول التالي :

### الجدول رقم 1-1: مراحل دورة حياة المشروع

مرحلة الاختيار	مرحلة التحليل	مرحلة التطوير	مرحلة التنفيذ	مرحلة الانتهاء
النشاطات	النشاطات	النشاطات	النشاطات	النشاطات
- التحليل المالي	- جمع البيانات	- تطور الهيكل	- تنفيذ عملية	- تحقيق المجالات
- التحليل الاستراتيجي	- تحليل المتطلبات الرئيسية	- تطور للمشروع	السيطرة	- التدقيق الفني
للأهداف .	- تطور الأحكام	- تقديم عروض	- عملية السيطرة	- التدقيق المالي
- مستوى المشروع	والقرارات	شبكة تحليل	على تقدم المشروع	عقد التسليم
- اختيار المشروع	- تطور الهيكل للمشروع	الأعمال	مع نشاطات القيمة المكتسبة	
لغرض المتابعة	- تنظيم فريق العمل	- تطوير الجداول		
	- تحديد بدأ العمل	- تطوير الخطط		

المصدر : عبد الرحمان جبوري، إدارة المشاريع، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان الأردن، ط1، 2008، ص20

الشكل رقم 1-1: يمثل أنواع المشاريع



مصدر : مؤيد الفضل، محمود العبيدي، إدارة المشاريع، الوراق للنشر والتوزيع، ط1، 2005، ص 40

ثالثا : خصائص الاستثمار في المشروعات الاستثمارية:

- 1- يحقق المستثمر في المشروعات الاستثمارية عائدا معقولا مستثمرا لذا يعتبر المشروع الاقتصادي من أسس أدوات الاستثمار ذوات الدخل المستمر
- 2- يتوفر للمستثمر في المشروعات الاقتصادية قدر كبير من الأمان لأنه أي مستثمر يجوز أولا حقيقية لها قيمة ذاتية ولذا فإن درجة المخاطرة المتعلقة بالخسائر الرأسمالية منخفضة إلى حد كبير
- 3- توفر للمستثمر ميزة ملائمة إذ يختار من المشروعات ما يتناسب مع ميوله
- 4- يتمتع المستثمر بحق إدارة أصوله ويقوم إما بإدارتها بنفسه أو يفرض الغير بإدارتها لحسابها
- 5- يؤدي الاستثمار تفي المشروعات الاقتصادية دورا اجتماعية أكثر من غيره من أوجه الاستثمار لأخرى لأن :

هذه المشروعات تنتج سلعا أو خدمات تحقق إشباعا حقيقيا لأفراد أو للمجتمع  
6- من أهم عيوبه انخفاض درجة سيولة رأسمال المستثمر فالأصول الثابتة تشكل الجزء الرئيسي من رأسمال المستثمر وهي أصول غير قابلة للتسويق السريع فيما لو أراد المستثمرون ذلك.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني : تصنيفات المشروع لاستثماري ومعايير تقسيمه

#### أولا : تصنيفات المشروع الاستثماري

تصنف المشاريع الاستثمارية إلى صنفين<sup>2</sup>:

1. أنواع المشاريع حسب الملكية : يمكن تقسيم المشروعات على أساس الملكية إلى ثلاثة أنواع :

أ- مشروعات خاصة : يمتلكها القطاع الخاص أو أفراد المجتمع وبالتالي تعود الخسائر والأرباح على مالكيها من أفراد .

ب- المشروعات العامة : أي المشروعات التي تعود ملكيتها الى الدولة وبالتالي يعود النفع منها على جميع أفراد المجتمع إذا نتج عنها نفع , ويتحمل جميع أفراد المجتمع الخسارة إذا ما منيت هذه المشروعات العامة بالخسارة .

1 - زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، دار وائل للنشر، طبعة 2007، ص.ص 44-45.

2 - محفوظ جودة وآخرون، تحليل وتقسيم المشاريع، دار النشر للشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، ص 9.

ج- المشروعات مختلطة : أي تعود ملكيتها للدولة والأفراد على أساس المشاركة وتأتي أهمية هذا التقسيم في دراسة المشروعات نظرا لأن المشروعات الفردية والتي تعود ملكيتها الأفراد يكون هدفها الأول تحقيق الأرباح والعائد المالي الاستثمار أهم .

و- يلاحظ أنه في المشروعات الفردية يكون معيار الأرباحية من أهم المعايير التي ينظر إليها المستثمر لاتخاذ قرار الدخول، فالهدف منها ليس تحقيق الأرباح بل تحقيق المنفعة العامة لجميع أفراد المجتمع .

## 2. أنواع المشاريع حسب النشاط الاقتصادي :

يمكن تقسيم المشروعات حسب النشاط الاقتصادي إلى ثلاثة أنواع رئيسية هي :

- مشروعات القطاع الأولي

- مشروعات القطاع الصناعي

- مشروعات القطاع الخدمات

### أ- مشروعات القطاع الأولي

تشمل المشروعات في هذا القطاع المشروعات استغلال الأراضي الزراعية أو إصلاح الأراضي أو استخراج المعادن والثروات الطبيعية أو استغلال تساقط المياه أو إنشاء قنوات الري وبناء السدود ولا شك إن البلاد ذات الموارد الطبيعية الغنية من الأراضي الخصبة والأنهار والأمطار والمعادن المختلفة أو الثروات النفطية تتنوع فيها المشروعات بقدر أكبر من تلك البلدان ذات الموارد الطبيعية القليلة والأراضي الفلاحية والتي تفتقر إلى وجود المعادن.

### ب - مشروعات القطاعات الصناعي

تشمل مشروعات القطاع الصناعي المختلفة المشاريع المنتجة للسلع مثل المشروعات الصناعية الخفيفة كالمشروعات الصناعية الصابون، الصناعات الجلدية والغذائية والمشروعات الصناعة الثقيلة مثل الحديد والصلب، والعربات كالتائرات.... الخ

ولا شك أن البلدان تختلف من حيث التنوع هذه المشروعات حسب تطورها التكنولوجي ومدى تقدمها الصناعي، حتى أن العالم أصبح يعتبر البلدان الصناعية فئة خاصة ومتطورة بينما البلدان الأخرى بلدانا نامية أو في طريقها للتصنيع

### ج - مشروع قطاع الخدمات

ويشمل هذا القسم مشروعات الخدمات السياحة، ومشروعات الطرق والوسائل الاتصالات السلكية واللاسلكية والمطارات والموانئ، ومشروعات التعليم، الصحة والطاقة وتوليد الكهرباء، توزيعها ومشروعات توفير المياه للمدن ومشروعات الصرف الصحي، كما يشمل هذا القسم بالطبع المشروعات التجارية .

### ثانيا : معايير تقسيم المشروعات الاستثمارية :

هناك مجموعة من المعايير التي في ضوءها يتم المشروعات الاستثمارية والتقسيمات التي تظهر من خلال تلك المعايير تظهر تدخلا وتشابكا فيما بينها إلى الحد الذي يصعب معه الفصل بين هذه المعايير، وعلى كل الأحوال يمكن عرض المعايير وفق المجموعات التالية :

### 1 - معايير الهدف من المشروع ونوع الملكية والقابلية للقياس

قد يكون المشروع هادفا للربح من المقام الأول، وهنا عادة ما تكون الملكية خاصة على اختلاف صورة الملكية والشكل القانوني لها، وقد يكون هدف الربح غير وارد أساسا أو فرعيا، وهي هذه الحالة إن الملكية عامة كما هو الحال في المشروعات الحكومية وهي عادة لا تهدف الربح وإن كان لها عائد مادي ملموس وغير خاف صعوبة إخضاع الخدمات الإدارية التي تنتج عن المشروعات الحكومية للقياس الكمي، في حين تخضع المنتوجات المتوقعة للمشروعات الخاصة للقياس سواء في إطار إنتاج السلع والخدمات وهذا ما يشير إلى تناسب أسلوب التكلفة والعائد لتقييم المشروعات التي تقبل مخرجاتها المتوقعة للقياس، في حين أم المشروعات الأخرى تقيم عادة من خلال أسلوب تحليل التكلفة والفعالية .

### 2- معايير مجال وحجم الاستثمار وجنسه ونوع المنتوجات

تتعدد الاستثمار فهناك المجال الخدمي سواء أكان في ايطار الفنادق أو في الاستشفاء أو في التعليم أو الخدمات المالية بالبنوك وشركات التأمين، كذلك هناك مجال الصناعات سواء

أكانت صناعات استخراجية، أو بولية على اختلاف النوع أما عن المجال الصناعي فهناك مشروعات إنتاج المحاصيل واستصلاح الأراضي ومشروعات الإنتاج الحيواني والمناخي وغيرها يبقى إن هناك المشروعات التجارية سواء في مجال الاستيراد والتصدير أو في مجال التجارة الجملة ونصف الجملة والتجزئة ويشير هذا المعيار كذلك إلى نوع المنتجات، هذا عن مجال الاستثمار أما عن حجم المشروعات الاستثمارية فهي تتأرجح بين المشروعات العملاقة مروراً بالمشروعات الكبيرة والمتوسطة وحتى المشروعات الصغيرة والمنتھية في الصغر بالنسبة لجنسية الاستثمار فقد يكون المشروع الاستثمار محلياً أو قد ينتقل من المحلية إلى الإقليمية إلى الدولية كما في ذلك المشروعات المتعددة الجنسية والعبارة القارات .

### 3 - معيار التكامل والعلاقات التبادلية

المشروعات المتكاملة تمثل مشروعات لا يقوم واحد منها في معزل عن الآخر لوجود علاقات تكاملية رابطة بين بعضها البعض .

فمثلاً هل يمكن أن يستغني مجال البناء عن المشروعات الأساسية والمكملة فيما يتعلق بالمستلزمات من البلاط وأدوات الكهرباء والألمنيوم والسيراميك، والخشب وغيرها، هذا هو المقصود بالتكامل بين المشروعات الاستثمارية لكن هناك بعض المشروعات تعرف بأنها مانعة تبادلياً وأخرى غير مانعة تبادلياً أو مستقلة، أما من المشروعات المانعة تبادلياً فيقصد بما أن تنفيذ بديل يمنع تنفيذ بديل آخر فيمكن مثلاً لتسهيل عبور المنشأة للطريق السريع أن يقام إما جسر علوي أو نفق تحت الأرض وتنفيذ أحدهما يمنع تنفيذ الآخر ولا شك أن المحدد سيكون هو الكفاءة والفعالية ومدى إتاحة الموارد .

أما المشروعات الغير مانعة تبادلياً فيطلق عليها المشروعات المستقلة حيث لا يمنع إقامة مشروع ما من إقامة مشروع آخر ليس بديلاً عنها في ظل توفر الموارد اللازمة للاستثمار حيث لا يمنع تنفيذ المشروع من إنشاء طريق جديد من تنفيذ مشروعات للصرف الصحي في إحدى المناطق أو تنفيذ مشروعات تطوير التعليم<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - عادل طه فايد، دراسة الجدوى، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، مصر، 2011، ص ص 10-12 .



### المطلب الثالث: أهداف وأهمية المشروع وخصائصه :

لكل مشروع أهداف خاصة تختلف باختلاف طبيعة المشروع وباختلاف مدته وان كانت كل المشاريع تشترك في نقطة واحدة وهي تعظيم ثروة الملاك.

#### أولاً: أهداف المشروع الاستثماري

أي مشروع من المشاريع عادة ما يكون له أربعة مجموعات من الأهداف وهي م:

مجموعة الأهداف السياسية , مجموعة الأهداف الاقتصادية , مجموعة الأهداف الاجتماعية , مجموعة الأهداف التكنولوجية.

#### 1- مجموعة الأهداف السياسية:

- إيجاد قاعدة اقتصادية تعمق في استقلال الوطني اقتصاديا .
- زيادة القدرات الأمنية.

- تغيير نمط وسلوكيات البشر وانتظامهم في كيانات ومشروعات تجعل منهم قوة فاعلة.
- تعزيز القدرات الإنفاقية للدولة.

#### 2. مجموعة الأهداف الاقتصادية :

- تعظيم الربح .
- زيادة الإنتاج السلعي والخدمي .
- زيادة قدرة الاقتصاد الوطني على تشغيل عوامل الإنتاج "العمالة , المال , الأرض , الإدارة "
- رفع القيمة الاقتصادية للموارد الطبيعية الوطنية " خاصة ذلك التي لم تستخدم بعد " .
- زيادة قدرة المشروعات على الاستخدام الكفاء لعوامل الإنتاج .
- زيادة قدرة جهاز الإنتاج الوطني على إتاحة مزيد من السلع والخدمات بغرض إشباع حاجة السوق المحلي , وللحد من الواردات .

- تعميق التصنيع المحلي للخامات المحلية والسلع الوسيطة المنتجة محليا لزيادة قيمتها المضافة .

### 3. مجموعة الأهداف الاجتماعية :

- القضاء على كافة أشكال البطالة .
- تطوير هيكل القيم ونسق العادات والتقاليد " بالشكل الذي يتوافق مع احتياجات التنمية الاجتماعية والاقتصادية والقضاء على السلوكيات الضارة في المجتمع "
- تحقيق التنمية الاجتماعية المتوازنة بين مختلف مناطق الدولة .
- تحقيق الاستقرار الاجتماعي وذلك من خلال توفير احتياجات أفراد المجتمع .
- تحقيق العدالة في توزيع ثروة الأمة من خلال توزيع ناتج تشغيل هذه الثروة على أصحاب عوامل الإنتاج
- خلق روح التعاون بين العاملين في المشروع والمؤسسات وبقية أفراد المجتمع .

### 4. مجموعة الأهداف التكنولوجية :

- المساهمة في إحداث التقدم التكنولوجي , بتقديم النموذج الأمثل الذي يتم الأخذ والاقتداء به من جانب المشروعات المماثلة والمنافسة .
- تطوير التكنولوجيا وأساليب الإنتاج المحلية لتصبح اقدر على الوفاء باحتياجات الدولة والإفراد .
- تطوير واستيعاب التكنولوجيا المستوردة لتصبح مناسبة لظروف المحلية .
- توفير الأنماط والأساليب التكنولوجية الجديدة المناسبة لاحتياجات النمو والتنمية بالدولة<sup>1</sup> .

### ثانيا : أهمية المشروع الاستثماري :

إن المشاريع لها أهمية كبيرة في تطوير الاقتصاد الوطني , وهي سواء أكانت مملوكة للدولة أو للقطاع الخاص , لا فرق بين مشروع طريق على سبيل المثال , والذي يهدف إلى ربط البلاد وتسهيل حركة التجارة بين إقليم داخل الدولة يعتبر غنيا بالأراضي الزراعية إلى اقلي ماخر يكثر فيه عدد السكان بحيث يعتبر سوقا

<sup>1</sup> - محمد محمود العجلوني، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات - دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع طبعة 2010، ص ص: 20-23

لتنك المنتجات , هدا المشروع يساهم في زيادة الإنتاج وبالتالي زيادة الدخل القومي كذلك من جهة أخرى إذا كان المشروع مملوكا للقطاع الخاص على سبيل المثال , مشروع بناء مصنع ويستخدم الموارد الخام المحلية ويجولها إلى صناعة للتصدير ويستخدم الأيدي العاملة المحلية , مثل هذا المشروع يخدم الاقتصاد الوطني ويساعد على زيادة الناتج القومي<sup>1</sup>.

إن وجود المشاريع في علمنا هذا هو أمر بالغ الأهمية كون المشاريع تشكل الجزء الكبير والواسع من حياة المؤسسات و حياة صانعي ومالكي ومدراء المؤسسات، إذن إن أهمية المشاريع المؤسسات تعادل أهمية الروح للجسد زمنه تأتي الأهمية الأولى للمشاريع في إعطائها الحياة في المشروعات وكما أن الأشخاص من المدراء كانوا أو موظفين أو عاملين يجدن في المشاريع ملاذا لطموحاتهم الشخصية وإبداء في سيطرتهم على علمهم الخاص كلما استطاعوا إقامة مشاريعهم وساروا بها في الاتجاهات التي يرجون بها .

لا شك بأن المؤسسات والأفراد الساعي وراء المشاريع يشكلان معا الجزء الإلهام والكبير للاقتصاد وموكبة إنتاجية فلا يمكن أن يقوى اقتصاد بلد ما ويزدهر إلا عندما يطلق القطاعان العام والخاص لهذا البلد وضمن السياسة الاقتصادية الموضوعية مشاريع ماكرو وما يكرر اقتصادية تطل بين التنمية والفوقية وغيرها من البنى التي يطلبها اقتصاد هذا البلدة . نلام أدق المشاريع تشكل عصب اقتصاد الدول كونها تحرك وتنشط اقتصاديات الدول وخاصة تلك الدول التي تكثر فيها حركات الحركات الإنتاجية والبنوية والتنموية والتطويرية<sup>2</sup>.

### ثالثا : خصائص المشروع الاستثماري

يتميز كل مشروع بمجموعة من الخصائص تميزه عن أنشطة المنظمة الروتينية ومن أهم هذه الخصائص مايلي:

#### - القرض :

يحدث المشروع لمدة واحدة فقط لتحقيق نتائج النهائية مخطط لها ويكون المشروع معقدا مما يتطلب تقسمه إلى مهام جزئية ، يجب تنفيذها لتحقيق أهداف المشروع .

<sup>1</sup> - محفوظ جودة، تحليل تقسيم المشاريع، مرجع سبق ذكره، ص 30 .

<sup>2</sup> - حسن إبراهيم بلوط، إدارة المشاريع ودراسة جدواها الاقتصادية، دار النهضة العربية ص: 15- 16 .

– دورة الحياة :

سيعتبر المشروع بمثابة كائن عضوي له دورة الحياة حي يبدأ ببطء، ثم تتزايد الأنشطة فيه حتى تصل للدورة ثم تنخفض حتى تنتهي عند احتمال المشروع. و التي تم التطرق إليها في المطلب الأول.

– الانفرادية :

يتميز كل مشروع بخصائص فردية تميزه في المشاريع الأخرى ويمكن القول أنه لا يوجد مشروعان للإنشاء أو للبحث والتطوير متماثلة مع بعضها تماما، وقد يتشابه مشروعان من حيث العناصر الأساسية إلا أنهما يواجهان درجة من المخاطرة مختلفة وأسلوب الإدارة سيعكس فلسفة المنطقة ونمط إدارة المشروع .

– الصراع:

يواجه مدير أي مشروع مجموعة مواقف تتميز بالصراع، ومن هذه المواقف هو تنافس المشروعات مع الأقسام الوظيفية في المنظمة ذاتها على الموارد البشرية والمالية المتاحة كما ينشأ الصراع نتيجة تعدد الأطراف المهتمة بالمشروع وفي أي مشروع توجد أطراف متعددة تحتّم بانجازه مثل: (فريق المشروع - المنظمة الأم - الموردون - الممولون... الخ)

ولي كل طرف من هذه الأطراف أهداف تتعارض مع أي طرف مع أي طرف آخر في أي مرحلة من مراحل المشروع وهنا يستلزم إحداث موازنة بين الأطراف المهتمة بالمشروع .

–التدخلات :

في حالة المنظمة التي تتخذ عدة مشروعات تواجه إدارة المشروع تدخلات مستمرة مع الأقسام الوظيفية في المنظمة ومن هذه الأقسام ( التسويق - التمويل - التبضع ) وينبغي على مدير المشروع أن يمتلك صورة واضحة عن هذه التدخلات في كل مرحلة من مراحل المشروع وبناء علاقات مناسبة مع كل قسم وظيفي منها للصراع وحدوث الأزمات<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - مؤيد الفضل، محمود العبيدي كتاب إدارة المشاريع الوراق للنشر والتوزيع طبعة، 2005، ص ص: 20- 21

## المبحث الثاني : عموميات حول الاستثمار

يعد الاستثمار احد العناصر المحركة لعجلة النمو الاقتصادي إذ أن هذا الأخير من شأنه رفع مستوى التشغيل والتوظيف وتحقيق الرفاهية الاجتماعية وبالتالي القضاء على البطالة والفقر هذا على مستوى القومي ، أما الاستثمار الفردي فانه يعمل على زيادة المردودية المالية للمستثمر إذا ما سعى جيد إلا تحقيق أهدافه الموجودة .

## المطلب الأول : ماهية الاستثمار ومبادئه وأساليبه

يعتبر الموضوع الاستثمار احد الفروع الإدارية والاقتصادية الحديثة والتي لا غنى عنها لأي مشروع استثماري سواء كان هذا المشروع قائما بالفعل أم مجرد فكرة مطروحة.

## أولا : تعريف الاستثمار

يقصد بالاستثمار في معناه الاقتصادي توظيف الأموال في مشاريع اقتصادية واجتماعية وثقافية بهدف تحقيق تراكم رأس مال جديد ورفع القدرة الإنتاجية أو تجديد وتعويض لرأس المال القديم فالاستثمار هو التخلي عن استخدام أموال حالية لفترة زمنية معينة من اجل الحصول على مزيد من التدفقات النقدية في المستقبل تكون في مثابة تعويض عن انخفاض المتوقع في القوة الشرائية الأموال المستثمرة بسبب التضخم مع إمكانية الحصول على عائد مقبول مقابل تحمل عنصر المخاطر<sup>1</sup>.

## تعريف 02 :

يمكن أن يعرف الاستثمار على انه ارتباط مالي بهدف تحقيق مكاسب يتوقع الحصول عليها على مدى مدة طويلة في المستقبل، فالاستثمار هو نوع من الإنفاق ، و لكنه إنفاق على أصول يتوقع تحقيق عائد في الآجال القادمة و لذلك يطلق عليه البعض اصطلاحاً "الإنفاق الرأسمالي" تتميز له من المصروفات التشغيلية أو المصروفات الجارية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - قاسم نايف علوان ، إدارة الاستثمار، دار الثقافة للنشر والتوزيع، 2012، ص ص: 29-30.

<sup>2</sup> - محمد الجمهوري، دور الدولة في الرقابة على المشروعات الاستثمارية، دار الفكر الجامعي، 209، ص 08.

## تعريف 03:

الاستثمار هو توظيف الأموال المتاحة "مؤكدة" في أصول متنوعة للحصول على تدفقات مالية أكثر في المستقبل "غير مؤكدة" هذه التدفقات عبارة عن تعويضات يحصل عليها المستثمر بدلا من استخدام هذه الأموال من قبل المستثمرين الآخرين طيلة الفترة التي يتخلى فيها المستثمر على رأس ماله آخذين بالاعتبار عوائد تخطي قيمة التعويضات المطلوبة.<sup>1</sup>

## ثانيا : مبادئ الاستثمار

كما بينا سابقا بان الاستثمار هو توظيف الأموال في أصول متنوعة بهدف الحصول على دخل للمستثمر وعلى المستثمر أن يراعي في ذلك مجموعة من المبادئ والأسس قبل اتخاذه لقرار الاستثمار، ومن أهم مبادئ الاستثمار هي :

- 1 - معرفة البدائل المتاحة له من حيث تكاليفها وعوائدها المتوقعة ومخاطرها، ويعني ذلك أن على المستثمر أن يجري مسحا كاملا عن فرص المستثمر المتاحة له
- 2 - تحديد الفترة الزمنية للاستثمار، أي هل يريد المستثمر استثمار أمواله استثمارا قصيرا أم طويلا الأجل، اعتمادا على نوع الدخل الذي يرغب في تحقيقه خلال الفترة الزمنية .
- 3 - تحديد درجة المخاطر التي يرغب المستثمر في تحملها، أي استعداده لتحمل الخسائر التي قد يتعرض لها جزء من استثماره في المستقبل .
- 4 - ضرورة توزيع الاستثمار، أي توزيع المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها الاستثمارات من خلال توزيع الاستثمارات ما بين الأسهم والمستندات وغيرها ما يهدف تحقيق هدف استثماري محدد .
- 5 - ضرورة الاستعانة بالكفاءات المالية التي لديها الخبرة والدراية الكافية في هذا المجال، والتي شأنها أن تمكن المستثمر من اتخاذ القرار المناسب للاستثمار من خلال تقديم كل ما يحتاجه المستثمر من معلومات وهيئتها بالشكل الذي تمكنه من اتخاذ القرار السليم.<sup>2</sup>

## ثالثا : أساليب الاستثمار

مهما تعددت أنواع وأشكال الاستثمار إلا أن كل منشأة تتعامل مع نوعان من أساليب الاستثمار، الاستثمار القصي الأجل والاستثمار طويل الأجل، ويمكن استخلاص الفروقات الأساسية في كل منها من خلال الجدول التالي :

## الجدول 1-2: أنواع الاستثمار

<sup>1</sup> - دريد كامل آل شيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار البازوري للنشر والتوزيع، 2009، ص 5.

<sup>2</sup> - قاسم نايف علوان، مرجع سابق، من كتاب ادارة الاستثمار ص: 34- 35 .

المعيار	الاستثمار طويل الأجل	الاستثمار القصير
البعد الزمني	تتجاوز فترة الاستثمار أكثر من عام	لا تتجاوز العام الواحد
نوع القرار	قرار استثماري طويل الأجل	قرار استثماري قصيرة الأجل
الإستراتيجية	تتصف بذات طابع الشد	تتصف بذات طابع المضاربة
أساليب التحليل	الميل نحو تحقيق دخل مستمر ونمو حقيقي في رأسمال المستثمر	الميل نحو تحقيق مكاسب رأسمالية سريعة
القيمة الزمنية للنقود	عنصر حاسم في تقييم جدول الاستثمار طويل لوجود الفارق الزمني الطويل ما بين تدفق النقد الخارج (التكلفة) وما بين التدفق النقدي الداخلك (الإيرادات).	عنصر قليل الأهمية لعدم وجود ذلك الفارق الزمني الكبير ما بين تكلفة الاستثمار والعوائد المحققة
المخاطر	يتصف ارتفاع مستوى المخاطر وبخاصة مخاطر تقلب القيمة الشرائية لوحدة النقد	يتصف بعنصر الأمان في الاستثمار لصغر فترة الاستثمار
العوائد	تتصف بالارتفاع بسبب تزايد حجم المخاطر عليا	تتصف بالعوائد القليلة بسبب انخفاض المخاطر عليها .
الهدف	الاستثمار في مشاريع تحقق المكاسب المادية والتنمية الاقتصادية	الاستثمار في مشاريع ذات مردود سريع
أدوات الاستثمار	جميع الأدوات التي تتصف بفترة طول مثل الأسهم والسندات والمشاريع الاستثمارية والسلع الاقتصادية	بع الأدوات التي تتصف بقصر فترة حيازتها مثل شهادات الإيداع وسندات التنمية واذونات الخزينة .

المصدر : محمود حسي الوادي ،إسماعيل يونس يامين، اقتصاديات الأعمال، دار صفاء للنشر والتوزعة عمان الأردن، ط1، 2014، ص-ص: 219-220

## رابعاً : العوامل المؤثرة على الاستثمار

حتى يتحقق الاستثمار لابد من دراسة العوامل المحيطة في بيئة الاستثمار الخارجية والداخلية وهو لابد من تحليل تلك العوامل بهدف الحفاظ على قيمة الأموال المستثمرة وزيادتها ويمكن إيجاز هذه العوامل فيما يلي :

## 1- الاستقرار السياسي :

يعتمد على درجة المخاطر السياسية التي تختلف من دولة إلى أخرى، ويمكن قياس هذه المخاطر من خلال دراسة التغيرات السياسية في هذا البلد وطريقة تداول السلطة وشكل الحكومة واستقرارها وعلاقتها مع الدول المجاورة، والعالم الخارجي التي تؤثر على الإنتاج وحم الطلب والعرض والحفاظ على استقرار الأسواق الداخلية والخارجية .

## 2- الاستقرار الاقتصادي :

من خلال المؤشرات الاقتصادية الكلية المتحققة في الناتج الإجمالي والتوازن الداخلي والخارجي أي استقرار السياسات المالية والنقدية للدولة أو طبيعة الاتفاقيات الدولية الاقتصادية والعلاقات مع الدول المختلفة وشروط التبادل التجاري، وطرق التعامل مع أسعار الفائدة وأسعار الصرف للعملة وتحرير التعامل بها ووضع ميزان المدفوعات والميزان التجاري ونسبة المديونية

## 3- معدل أسعار الفائدة :

يؤثر معدل أسعار الفائدة على النشاط الاقتصادي بصورة عامة وعلى الاستثمار بصورة خاصة من حيث كلفة الاستثمارات أو عوائدها، وان معدل الفائدة هو سعر رأس المال أو التمويل أي التعويض عن استهلاك شكل أموال إضافية في المستقبل وتتأثر أسعار الفائدة بمقدار العرض والطلب حيث أن ارتفاع المعدلات الفائدة العالمية يؤدي إلى انتقال الأموال المحلية إلى الخارج ويؤثر على حجم الاستثمارات المحلية .

4- الدخل القومي : يؤثر الدخل القومي في بلد ما بدرجة كبيرة على الاستثمارات وأهم العناصر المؤثرة هي :

حجم الدخل المتاح، معدلات النمو في الدخل والتوزيع، الدخل القومي وانعكاس ذلك على متوسط الدخل الفردي، حيث كلما كبر حجم الدخل أدى إلى ارتفاع الميل الحدي للدخار، مما يعكس علاقة طردية بين الاستثمار والدخل القومي .

5- معدل التضخم : هو الارتفاع المستمر في مستوى الأسعار ولفترة طويلة من الزمن وبمعدل غير طبيعي ويؤثر تأثيراً سلبياً على الاستثمار لأنه يؤدي إلى عدم معرفة حالة الاقتصاد في المستقبل .



**6- توفر البنى الارتكازية والانفتاح الاقتصادي :**

إن توفر البنى التحتية ضرورية للأنشطة الاستثمارية وخاصة العناصر المؤثر على الاستثمار، ويقصد بالبنى التحتية : الطرق والمواصلات ،الانترنت ،الموانئ ...الخ<sup>1</sup>

**المطلب الثاني : مجالات ،ضوابط ،أدوات ومخاطر الاستثمار**

لأي عملية استثمار محددات وضوابط تقوم عليها، نذكر أهمها في ما يلي :

**أولاً : مجالات الاستثمار**

يقصد بمجال الاستثمار، نوع أو طبيعة النشاط الاقتصادي الذي يوظف فيه المستثمر أمواله بقصد الحصول على عائد، وبهذا المفهوم فإن معنى مجال الاستثمار أكثر شمولاً من أداة الاستثمار. وعموماً، كما تختلف مجالات الاستثمار تختلف أدوات الاستثمار المتوفرة في كل مجال، وهذا ما يوفر للمستثمر بدائل استثمارية متعددة تتيح له الفرصة لاختيار ما يناسبه منها .

ومن أهم تبويات المتعارف عليها لمجالات الاستثمار نجد :

- المعيار الجغرافي لمجالات الاستثمار.

- المعيار النوعي لمجالات الاستثمار.

**أ - المعيار الجغرافي لمجالات الاستثمار :**

نيوب الاستثمارات في المجال الجغرافي إلى استثمارات محلية واستثمارات أجنبية .

**1- الاستثمارات المحلية :** تشمل الاستثمارات المحلية جميع الفرص المتاحة للاستثمار في السوق المحلي، بغض النظر عن أداة الاستثمار المستخدمة

**2- الاستثمارات الأجنبية :** تشمل جميع فرص الاستثمار المتاحة في السوق الأجنبية، مهما كانت أداة الاستثمار المستخدمة، وتتم الاستثمارات الخارجية من قبل الأفراد والمؤسسات المالية إما بشكل مباشر أو غير مثل قيام الدولة الجزائرية بشراء حصة في شركة عالمية، فإنه استثمار خارجي مباشر، أما لو قام شخص بشراء حصة في محفظة مالية لشركة استثمار جزائرية تستثمر أموالها في بورصة نيويورك مثلاً، ففي هذه الحالة يعتبر استثمار خارجي غير مباشر بالنسبة للمستثمر .

**ب - المعيار النوعي لمجالات الاستثمار :**

<sup>1</sup> - آل شبيب دريد كمال، الإدارة المالية المعاصرة، دار المسيرة للنشرة والتوزيع، عمان، الأردن، ط2، 2008، ص ص : 17-18.

تبوب مجالات الاستثمار من زاوية نوع الأصل محل الاستثمار إلى استثمارات حقيقية، وأخرى مالية .

**1 - الاستثمارات الحقيقية أو الاقتصادية :** يعتبر الاقتصاد حقيقيا أو اقتصاديا عندما يكون للمستثمر

الحق في حيازة أصل حقيقي كالعقار، سلع، ذهب... الخ  
و الأصل الحقيقي يقصد به كل أصل له قيمة اقتصادية، ويترتب عنه استخدام منفعة اقتصادية إضافية  
تظهر على شكل سلعة أو خدمة، عموما فإن جميع الاستثمارات المتعارف عليها هي استثمارات حقيقية  
عدا الاستثمار في الأوراق المالية الذي يعتبر استثمارا ماليا<sup>1</sup>.

**2- الاستثمارات المالية :** هي مجموعة الاستثمارات المالية في الأدوات المالية المتاحة للاستثمار في السوق  
المالي ( الأسهم، السندات ) ولأوراق المالية المالية الأخرى بهدف اقتنائها لفترة معينة ثم بيعها عندما يرتفع  
سعرها في السوق المالي والحصول على أرباح إضافية .

وتنقسم الاستثمارات المالية إلى ثلاثة مجموعات :

- الاستثمارات الغير قابلة للتداول : كالودائع لأجل، ودائع التوفير ن شهادات الإيداع الغير قابلة للتداول، اتفاقية إعادة الشراء .
- الأدوات المتداولة في سوق النقد : وتتكون من أوامر السحب القابلة للتداول، شهادات الإيداع القابلة للتداول، قبولات مصرفية .
- الأدوات المصرفية المتداولة في سوق رأس المال : كالأسهم والسندات، والأسهم العادية والممتازة<sup>2</sup>.

### ثانيا : ضوابط الاستثمار

يكون استثمار أموال الصندوق في الأوراق المالية في الحدود وفقا لعدد من الشروط التي قد تختلف من نظام مالي إلى آخر، ومنها :

- إلا تزيد نسبة ما يستثمر في شراء أوراق مالية لشركة واحدة على 05 % من أموال الصندوق وبما لا يتجاوز 10 % من أوراق تلك الشركة .
- الا تزيد نسبة ما يستثمر الصندوق في وثائق الاستثمار التي تصدرها صناديق أخرى على 10 % من أمواله وبما لا يتجاوز 5 % من أموال كل صندوق مستثمر فيه

<sup>1</sup> - محمد مطر، إدارة الاستثمارات، 1999، ص 61

<sup>2</sup> - عصام حسين، أسواق مالية، فاصلة دار أسامة للنشر والتوزيع، 2008، ص 140

- جب على الصندوق الاحتفاظ بنسبة كافية من السيولة لمواجهة طلبات لاسترداد قيمة وثائق الاستثمار وفقا لشروط الاسترداد الواردة بنشرات الاكتتاب في هذه الوثائق .
- يجب على الصندوق عدم إتباع سياسة من شأنها الإضرار بحقوق أو مصالح حملة وثائق الاستثمار .
- يصدر الصندوق مقابل أموال المستثمرين أوراق مالية في صورة وثائق استثمار اسمية بقيمة واحدة، ويوقع على الوثيقة عضوان من أعضاء مجلس إدارة الصندوق يعينها المجلس والمدير المسؤول، وتكون للوثائق أرقام متسلسلة، ويجب إخطار الهيئة بنموذج وثيقة الاستثمار قبل إصدارها<sup>1</sup> .

### ثالثا : أدوات الاستثمار

تعرف أداة الاستثمار بأنها الأصل الحقيقي أو المالي الذي يحصل عليه المستثمر لقاء المبلغ الذي يستثمره ويطلق البعض على أدوات الاستثمار اصطلاح وسائط الاستثمار، وأدوات الاستثمار المتاحة في المجالات المختلفة كثيرة جدا وسوف نتناول أدوات الاستثمار الحقيقي والمالي بشيء من التفصيل.

#### 1- أدوات الاستثمار الحقيقي: من أصناف الاستثمار الحقيقي العقار والسلع والمشروعات الاقتصادية:

أ-العقار كأداة استثمار: تحتل المتاجرة بالعقار المركز الثاني في عالم الاستثمار بعد الأوراق المالية ويتم الاستثمار فيها بشكلين:

- مباشر: عندما يقوم المستثمر بشراء عقار حقيقي (مباني أو أرض)
- غير مباشر: عندما يقوم بشراء سند عقاري صادر عن بنك عقاري أو بالمشاركة في محفظة مالية لإحدى المؤسسات المالية المتخصصة بالعقارات.

#### ب- تقييم الاستثمار بالعقار:

ج-السلع كأدوات استثمار: نظرا لتمتع بعض السلع بمزايا خاصة تجعلها صالحة للاستثمار لدرجة أن تنشأ لها أسواق متخصصة ( بورصات ) غلى غرار بورصات الأوراق المالية

<sup>1</sup> - زياد رمضان، مرجع سابق مبادئ، الاستثمار المالي الحقيقي، ص: 42 - 46 .

2 - أدوات الاستثمار المالي : يمكن تصنيف أدوات الاستثمار المالي إلى أصناف متنوعة حسب معايير مختلفة فهي إما أن تكون :

- أ - أدوات دين ومن أمثلتها أذونات الخزينة وشهادات الإيداع والأوراق التجارية والقبولات والسندات
- ب - أدوات ملكية مثل الأسهم الممتازة والأسهم العادية أما من حيث الأجل فيمكن تصنيفها كالتالي :
  - قصيرة الأجل وتستحق خلال سنة مثل أذونات الخزينة وشهادات الإيداع وعقود العملات الأجنبية للأجل القصير.
  - طويلة الأجل وتستحق فترة أطول في سنة ومن أمثلتها الأسهم والسندات ويمكن أيضا تقسيمها من حيث الدخل :
    - ذات الدخل الثابت مثل أذونات الخزينة والسندات ذات سعر الفائدة الثابت والأسهم الممتازة.
    - ذات الدخل المتغير مثل الأسهم العادية والسندات ذات سعر الفائدة العائم ويمكن تدرج أدوات الاستثمار المالي إبتداءً من الأقل خطراً فالأكثر خطراً كما يلي :
- أذن الخزينة فالورقة التجارية فالسند الحكومي فالسند المضمون بأصول الشركة التي أصدرته فالسند الغير مضمون فالسهم الممتاز فالسهم العادي فعقود المستقبلات.

#### رابعاً: مخاطر الاستثمار :

ترتبط مخاطر الاستثمار بحالة عدم التأكد المصاحبة للتدفقات النقدية الداخلة كعوائد متتابعة الحدوث، وقد تشمل رأس المال إضافة إلى الفوائد، فإذا كان العائد المحقق يساوي إلى العائد المتوقع فإن المخاطر تساوي الصفر.

كما أن مخاطر الاستثمار تعبر عن درجة الانحراف في التدفقات النقدية الداخلة عن القيمة المتوقعة لها، ولذلك كلما زادت درجة الانحراف ارتفعت مخاطر الاستثمار.<sup>1</sup>

وتعرف المخاطر على أنها : " درجة الثقل في العائد المتوقع، وبتحديد آخر هو أن المخاطر هي احتمال اختلاف العائد الفعلي للاستثمار قياسياً بالعائد المتوقع من ذلك الاستثمار، فالأول هو العائد

<sup>1</sup> - منصور الزين، تشجيع الاستثمار واثاره على التنمية الاقتصادية، ط1، دار الرابية للنشر والتوزيع، عمان ، 2013 45.

الحقيقي من الاستثمار المتاح، وفي حين يكون الثاني متوقعا، إذ قد يتحقق أولا، وعلى وفق درجة المخاطر، لذلك ففي الحالات التي تنعدم فيها المخاطر تتساوى فيه العوائد المتوقعة مع العوائد الفعلية، وهي حالات نادرة جدا في الحالات الاقتصادية<sup>1</sup>.

عادة تقسم المخاطر إلى قسمين رئيسين : مخاطرة نظامية، مخاطر غير نظامية .

**- المخاطر النظامية :** هي المخاطر التي تتعلق بالنظام العام في الأسواق وحركتها وعوامل طبيعية وعوامل سياسية... الخ، ومثل هذه العوامل لا ترتبط بنوع معين من الاستثمار وإنما عندما تقع عندها تصيب جميع مجالات وقطاعات الاستثمار .

**- مخاطر غير نظامية :** وهي المخاطر التي تبقى بعد طرح المخاطر النظامية مثل التغيرات في أسعار الفائدة وتدهور العمليات الإنتاجية ومثل هذه المخاطر التي قد تصيب مجالا معيناً من الاستثمار ولا تصيب مجالاً آخرًا وعموماً يمكن أن يعدد من مخاطر الاستثمار ما يلي :

**1- مخاطر العمل :** هي المخاطر التي قد تنتج عن الاستثمار في أدوات عائد إلى مجال معين، وقد يفشل هذا العمل وبالتالي لا يتحقق أهداف الاستثمار .

**2 - مخاطر السوق :** وهي المخاطر التي قد تنتج عن التغيير العكسي في أسعار أدوات الاستثمار المتعامل بها أو الضمانات العائدة لها نتيجة تقل أوضاع السوق .

**3 - مخاطر السعر :** وهي المخاطر التي قد تنتج عن استثمار في أسعار فائدة منخفضة إذا ما ارتفعت الفائدة بعد ذلك أو المخاطرة التي تنتج عن خسارة المرتفعة إذا ما تم الاستثمار بأجال قصيرة

**4 - المخاطر الاجتماعية أو النظامية :** وهي المخاطر التي تنجم عن التغيرات العكسية في الأنظمة الاجتماعية والتعليمات و بوانين التي يكون من شأنها التأثير على مجالات الاستثمار وأسعار أدوات الاستثمار، ( تنجم عن سن التشريعات المتعلقة في التأمين والمصادرة أو رفع معدلات الضرائب والرسوم على الإنتاج.... الخ )<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - ميريام محمود وآخرون، إدارة استثمار، دار الحامد للنشر والتوزيع، ط1، عمان الأردن، 2016، ص 44.

<sup>2</sup> - طاهر جردان، أساسيات الاستثمار، دار المستقبل للنشر والتوزيع، ط 1، عمان الأردن، 2012، ص ص: 17-18 .

## المطلب الثالث: أهداف وأهمية الاستثمار ودوافعه

يعتبر الاستثمار المالي من أكفأ أنواع تشغيل الأموال، ذلك أنه يستطيع تحقيق الأهداف التي يسعى إليها المستثمر، وهذه الأهداف تتمثل فيما يلي:

## أولاً : أهداف الاستثمار

**1 - تأمين المستقبل :** عادة ما يقوم بمثل هذا النوع من الاستثمارات الأشخاص الذين بلغوا سناً معيناً، وهم على أبواب التقاعد حيث ميلهم لتأمين مستقبلهم يحملهم على استثمار ما لديهم من أموال في الأوراق المالية ذات العائد المتوسط المضمون دورياً مع درجة ضعيفة من المخاطرة .

**2 - تحقيق تنمية مستمرة في الثروة ما عائد مقبول :** يكون هدف المستثمر تحقيق عائد جاري مقبول مع نسبة زيادة مقبولة في قيمة رأس مال المستثمر على الدوام، حيث أن المكاسب الرأسمالية التي يمكن الحصول عليها تعتبر هدف المستثمر، ومضاف إليها العائد المحصل .

**3- تحقيق أكبر دخل جاري :** يركز المستثمر بالغ اهتمامه على الاستثمارات التي تحقيق أكبر عائد حالي ممكن بغض النظر عن الاعتبارات الأخرى .

**4 - حماية الأموال من انخفاض قوتها الشرائية نتيجة التضخم :** إن هدف المستثمر يتمثل في تحقيق مكاسب رأسمالية، وعوائد جارية تحقق المحافظة على القدرة الشرائية لأمواله المستثمرة .

**5 - تحقيق أكبر نمو ممكن للثروة :** يميل لتحقيق مثل هذا الهدف المضاربون حيث يختارون الاستثمارات التي لها درجة مخاطر عالية ويقبلون عندها ما يترتب عن اختيارهم، إما بتحقيق توقعاتهم أو تخطئتها .

**6- حماية المدخول من الضرائب :** يكون هدف المستثمر في هذه الحالة الاستفادة من خلال استثماره هذا المزايا الضريبية التي تمنحها تشريعات وتنظيمات المعامل بها، حيث أنها إذا قام بتوظيفها في غير هذا النوع سيتم إخضاعه إلى شرائح ضريبية عالية<sup>1</sup>.

تباين أهداف الاستثمار حسب الإمكانيات المالية المتاحة للمستثمر ومستوى وطبيعة طموحاته الاقتصادية، وما يتوفر لديه من معلومات بشأن مصادر التسهيلات الائتمانية وفرص الاستثمار المختلفة وما يسوء من مناخ استثماري في محيط نشاطه وأخيراً ما يميز به شخصياً أو ما يعتمد عليه من قدرات أو أجهزة إدارية.

<sup>1</sup> - ماجد احمد عطا الله، إدارة الاستثمار ط1، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص 12- 13 .

و مع كل ذلك يمكن التركيز بشكل عام على الأهداف الآتية:

- 1 - الحفاظ على الأصول المادية (والمالية) التي يمتلكها المستثمر أو يحق له التصرف بها .
- 2 - تحقيق عوائد مستقرة أي أن تكون هذه العوائد ذات تدفقات غير متقطعة .
- 3 - استمرار السيولة النقدية وذلك رغم أن هذه السيولة لا تعد المحور الإستراتيجي لاهتمام المستثمر العادي إلا أنها تعتبر ضرورية كجزء من الموارد المتاحة.
- 4 - استمرار الدخول وزيادتها بوتائر متصاعدة<sup>1</sup>.

#### ثانيا : أهمية الاستثمار

يحتل الاستثمار أهمية كبرى في عملية النمو الاقتصادي ن حيث أن التراكم الرأسمالي والتقدم في فنون الإنتاج من أهم العوامل لتحقيق التقدم الاقتصادي، وعلى العكس فإن انخفاض حجم الاستثمار يؤدي إلى انخفاض الناتج القومي الإجمالي، الأمر الذي يترتب عليه تعثر جهود التنمية .

ومن السهولة بمكان التعرف على أهمية الاستثمار من خلال تعريفه وكذلك من خلال الأهداف العديدة التي يحققها سواء العامة منها أو الخاصة ومن ذلك :

- **تكوين الأصول المادية والبشرية :** حيث تأثر الاستثمارات في تكون رأس المال الثابت والذي يؤدي إلى زيادة مباشرة في الطاقة الإنتاجية كإنشاء المصانع وإصلاح الأراضي، أو بشكل غير مباشر كإنشاء الطرق والسدود والخزانات ... هذا فضلا عن الأهمية للاستثمار في العنصر البشري بالتعليم والتدريب وإعادة التأهيل، والإنفاق الاستثماري على الأبحاث والدراسات العلمية .

- **تحقيق العائد الاستثماري :** فمن الصعب أن يكون هنالك استثمار دون تحقيق عوائد منظورة من ذلك ( ربح أو دخل ) أو غير منظورة ( كالنفع العام المتحقق من إقامة شبكة للطرق، أو إنشاء مدارس تعليمية وتدريبية ) .

- **تكوين الثروة وتنميتها :** ويتمثل ذلك حينما يسعى الفرد إلى تكوين المدخرات مخفضا أو مرشدا استهلاكه الجاري للوصول مستقبلا إلى تكوين الثروة وتنميتها .

<sup>1</sup> - هوشيار معروف كاكاملولا، الاستثمارات والأسواق المالية، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان الاردن، 2003، ص 20.

– المحافظة على قيمة الموجودات : إذ يسعى المستثمر الخاص إلى تنويع مجالات استثماراته حرصاً منه وسعيًا أن لا تنخفض قيمة موجودات ثروته بحكم تغيير الأسعار بالارتفاع وتقلبها مع مرور الزمن<sup>1</sup>.

يمكن تلخيص أهمية الاستثمار بالنقاط التالية :

- زيادة الدخل القومي .
- خلق فرص عمل .
- دعم عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية<sup>2</sup>.
- زيادة الإنتاج والإنتاجية مما يؤدي إلى زيادة الدخل القومي وارتفاع متوسط نصيب الفرد منه وبالتالي تحسين مستوى المعيشة.
- توفير الخدمات للمواطنين والمستثمرين .
- توفير فرص العمل تقليل نسبة البطالة.
- زيادة معدلات التكوين الرأسمالي للدولة.
- توفير التخصصات المختلفة من التقنيين والإداريين والعمالة الماهرة.
- إنتاج السلع والخدمات التي تشبع حاجات المواطنين وتصدير الفائض منها للخارج مما يوفر العملات الأجنبية اللازمة لشراء الآلات والمعدات وزيادة التكوين الرأسمالي<sup>3</sup>.

### ثالثاً : دوافع الاستثمار

- إن تشجيع الدول للاستثمارات الأجنبية داخل أراضيها يتلخص في مجموعة من الدوافع نذكر منها:
- الاستفادة من التقدم التكنولوجي المتطور، وفن الإدارة الحديث الذي تمتاز به الدول المتقدمة، مع توظيف الخبرات الإدارية النادرة .

<sup>1</sup> – إبراهيم متولي حسن المغربي، دور حوافز الاستثمار في تعجيل النمو الاقتصادي، دار الفكر الجامعي، ط1، الإسكندرية، 2011، ص ص: 29-30.

<sup>2</sup> – السيد سالم عرفة، إدارة المخاطر الاستثمارية، دار الراجحة للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2009، ص ص: 15، 16.

<sup>3</sup> – شقيري نوري موسى وآخرون، إدارة الاستثمار، دار المسيرة للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2012، ص: 20.



- جلب رؤوس الأموال الأجنبية للاستثمار بالدول النامية بالتحديد محاولة منها للقضاء أو التخفيف من مشكل البطالة، وذلك لتشجيع عدد من العمال في المشروعات التي يتم إنشائها .
- بالاستثمار تحاول الدول النامية الرفع من نسبة الصادرات، وتحسين ميزان المدفوعات للدولة المستثمر فيها خاصة عند قيام المشروعات المعينة بتصدير منتوجاتها إلى الخارج .
- التقليل من الواردات وذلك من خلال زيادة الإنتاج المحلي .
- تدريب العاملين المحليين على الأعمال الفنية والإدارية المتطورة، وعلى استخدام وسائل الإنتاج المتطورة .
- وأخيراً، محاولة الدول المستثمر فيها دخول أسواق تجارية جديدة وتحسين حركتها التجارية مع العالم الخارجي، أي تطوير حركة التجارة بها .<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - حاتم فارس الطعان، الاستثمار أهدافه ودوافعه، الملتقى الوطني حول توعية المستثمرين في البلدان العربية، كلية الاقتصاد، جامعة بغداد، يومي 06 و07 ديسمبر 2017، ص 10.

## خلاصة الفصل :

يمكن استخلاص النقاط التالية مما سبق ذكره في الفصل:

- المشروع الاستثماري هو عبارة عن توليفة من العناصر المتداخلة في بعضها.
- للمشروع الاستثماري العديد من الأنواع تختلف باختلاف القطاع المستثمر فيه.
- الاستثمار هو عبارة عن خلق مشروع جديد، أو التوسع في مشروع قائم باستغلال الموارد المتاحة أحسن استغلال، ويمكن أيضا تعريفه التضحية بأموال حالية بغية الحصول على تدفقات مالية مستقبلية.
- يعتبر الاستثمار حقيقيا حين يكون للمستثمر حق حيازة أصل حقيقي كالعقار ،السلع ،الذهب...الخ، ويعتبر الاستثمار ماليا حين يتخذ شكل سهم ،أو سند، أو شهادة إيداع...الخ.
- تعددت دوافع الاستثمار ولعل أبرزها محاولة الدول المستثمر فيها دخول أسواق تجارية جديدة.

## الفصل الثاني

دراسة الجدوى الاقتصادية ومعايير التقييم المالي

## الفصل الثاني : دراسة الجدوى الاقتصادية ومعايير التقييم المالية

### تمهيد :

قبل الشروع في أي مشروع استثماري، يقوم المستثمر بدراسة كافة جوانب المشروع وتقييمه في ظل ظروف مختلفة، وعلى ضوء نتائج هذه الدراسات يتخذ المستثمر قراره في تبني هذا المشروع أو العدول عنه.

هذه الدراسات المفصلة المتسلسلة تعرف بدراسة الجدوى الاقتصادية، تدرس فيها كافة جوانب المشروع البيئية، التسويقية، الفنية، المالية والاجتماعية إذ تكون بالترتيب حيث نتائج كل دراسة تعد مدخلا للدراسة التي تليها، مع الأخذ بعين الاعتبار الحالة التي يكون فيها المستخدم، حالة التأكد التام أو حالة أكد أو حالة المخاطرة إذ أن لكل حالة من هذه الحالات معايير خاصة بها يتم في ظلها تقييم المشروع وتقديم فكرة موضحة للمستثمر، كل هذا تسهيلا له في اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد .

وعليه ذكرنا في هذا الفصل أهم مكونات دراسة الجدوى الاقتصادية ومعايير تقييم المشاريع الاستثمارية من خلال مبحثين :

المبحث الأول : ذكرنا فيه، مفهوم دراسة الجدوى الاقتصادية، أسس تقسيمها، مراحلها وأهميتها

المبحث الثاني : ذكرنا فيه، معايير التقييم المالي في ظل حالة التأكد التام، عدم التأكد والمخاطرة

## المبحث الأول: دراسة الجدوى الاقتصادية.

تعتبر دراسة جدوى لأي مشروع بمثابة تقرير تفصيلي يتناول وصف عناصر المشروع، وتحليل لكافة الأنشطة المختلفة له بحيث توفر للقائمين على المشروع المعلومات اللازمة عن الجوانب الفنية والتسويقية والمالية والاقتصادية بما يمكنه من إذ القرار الاستثماري المشروع سلبي أو إيجابا.

## المطلب الأول: ماهية دراسة جدوى الاقتصادية.

دراسة الجدوى الاقتصادية تلعب دور التأشير لإنشاء أي مشروع، أو إضافة نشاط، أو التوسع في المشروع أو عملية الإحلال وغيرها، فنتائج هذه الدراسة يعتمد عليها في دراسة الجدوى المالية وكذا معايير التقييم المالية للمشاريع.

## أولاً: مفاهيم حول دراسة الجدوى.

### التعريف 01:

تشير الجدوى ل غوي ا إلى المنفعة والصلا، ودراسات الجدوى تهدف إلى تحديد صلاحية المشروع ما من عدمه وذلك لتوجيه اتخاذ قرارا تنفيذ المشروع والبدا في اتخاذ الخطوات التنفيذية، أو تنحية هذا المشروع جانبا لثبوت عدم جدواه مع مراعاة أن أي مشروع استثماري يبدأ بفكرة أو فرصة استثمارية لإنتاج سلعة أو خدمة بهدف تحقيق عائد اقتصادي أو اجتماعي مقبول على الاستثمار المتوقع<sup>1</sup>.

### التعريف 02:

قد شاع الاستخدام اصطلاح جدوى المشروعات في العديد من الكتابات بمفاهيم عديدة تتراوح مداها بين مفهوم واسع يتضمن كافة الدراسات التمهيديّة والتفصيلية التي تتم على الفرص الاستثمارية منذ بثها كفكرة استثمارية حتى الوصول إلى القرار النهائي، لقبول بعض الفرص التي تكون مبررة اقتصاديا، ورفض بعض الفرص التي تكون غير مبررة من الناحية الاقتصادية، أما المفهوم الأخر لدراسة جدوى المشروعات فانه يتمثل في المفهوم الضيق والذي يقصر على مرحلة سابقة من مرحلة التقييم ومرحلة لاحقة

1- عادل طه فايد، دراسات الجدوى، المنظمة العربية لتنمية الإدارية، القاهرة، مصر، 2011، ص 05.

من مرحلة التعرف على الفكرة الاستثمارية وفي نطاق هذا المفهوم غالباً يتم التمييز بين دراسات الجدوى ودراسات التقييم وبغض النظر على تعدد تقسيمات لمراحل جدوى المشروعات، فإن الهدف النهائي لتلك المراحل هو الوصول إلى القرار برفض أو قبول الفرصة الاستثمارية محل الاختيار<sup>1</sup>.

### التعريف 03:

تعرف منظمة التنمية الصناعية للأمم المتحدة دراسة الجدوى بأنها: تلك الدراسة التي تحدد الطاقة الإنتاجية للمشروع في موقع مختار، باستخدام طريقة فنية محددة للإنتاج ملائمة للمواد الخام، وبتكاليف استثمارية وتشغيلية مقررّة، و بإيرادات متوقعة تحقق عائد محدد على الاستثمار<sup>2</sup>.

### ثانياً: أسس تقسيم دراسات الجدوى الاقتصادية:

يتم تقسيم دراسات الجدوى الاقتصادية طبقاً لأسس مختلفة منها.

#### 1- التقسيم التحليلي :

تقسم دراسات الجدوى إلى:

- دراسة جدوى تمهيدية.
- دراسة جدوى تفصيلية.

ومن المنطق أن تسبق دراسات جدوى التفصيلية دراسات الجدوى التمهيدية، فقد يتم في بعض الأحيان وخاصة في المشروعات الصغيرة الاكتفاء بالدراسات التمهيدية، كما قد تفصح الدراسات التمهيدية عن وجود عوائق جوهرية لا سبي ل لتفاديها، مما يوضح ضرورة توقف من عدم دخول دراسات الجدوى التفصيلية، كذلك تبين دراسات الجدوى التنفيذية حدود الدراسات التفصيلية، مع الإشارة إلى المواضيع التي تحتاج إلى العمق أكثر من غيرها، وتعتبر الدراسات التمهيدية بمثابة دراسة جدوى للدراسات التفصيلية.

1- سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات جدوى المشروعات، الدراسات الجامعية، ص 13.

2- محفوظ جودة، تحليل وتقييم مشاريع، دار النشر الشركة العربية المتحدة لتسوي وتوريدات، مصر، 2010، ص 12.

**2- من حيث التقسيم الوظيفي:**

تقسم دراسة الجدوى إلى:

- دراسة الجدوى البيئية.
- دراسة جدوى تسويقية.
- دراسة جدوى فنية وهندسية.
- دراسة جدوى مالية ومحاسبية واقتصادية.

ويدخل في إطار دراسة جدوى من حيث تقسيمها الوظيفي دراسات الجدوى البيئية بأنواعها والدراسات القانونية.

ويلاحظ انه قد لا يتم الاستعانة بجميع هذه الدراسات، كما انه قد يتم التركيز على بعضها دون بعض الآخر، وكذلك قد تتم هذه الدراسات متتابعة بترتيبها المذكور نفسه أو بالتوازي في بعض الأحيان والتشابك في أحيان أخرى.

**3- التقسيم النفعي:**

تقسم دراسة الجدوى إلى:

- الاستفادة (منفعة) خاصة.
- استفادة (منفعة) عامة.

والمنفعة في الحالة الأولى **صد بما منفعة ملاك المشروع، ويقدر عائد الأموال المستثمرة من وجهة نظر أصحاب المالي وباقي ممولي المشروع ( المقرضين) أن يكون في صورة سندات وقروض أخرى ويشار إليها بالربحية الخاصة.**

والمنفعة في الحالة الثانية يشار إليها أحيانا بالربحية الاجتماعية أو القومية، بمعنى قياس جدوى المشروع على المستوى القومي بتقدير أثار المشروع سلبا أو **يجابا، وذلك يعني قياس مدى استفادة المجتمع كله من إقامة**

المشروع الاستثماري، وذلك في ما يكمن قياسه في صورة كمية، ومن هذا يتضح ضرورة دراسة جدوى المشروع على مستوى ملاك المشروع وباقي مموله.

### ثالثا: مشاكل إجراء دراسات الجدوى:

هناك العديد من المشاكل التي يمكن مواجهتها عند السعي لإجراء دراسات الجدوى من المجالات التطبيقية المشار إليها لعل أهمها:

1- في ظل العولمة والتحول لآليات السوق، تزداد المشاكل التعامل مع التغيرات الداخلية في الاقتصاد القومي والتغيرات العالمية في الاقتصاد العالمي، مما يزيد من مخاطر عدم التأكد في تقدير عدد من المتغيرات الداخلة في دراسات الجدوى خلال العمر الافتراضي للمشروع مثل الأسعار والطلب وأسلوب الإنتاج وغيرها وهو ما يتطلب المزيد من التعمق في البحث عن الأدوات والأساليب التي تتغلب على تلك المشاكل وهنا تكتسب تحليلات الأساسية دورا كبيرا في هذا المجال.

2- مع ازدياد حجم المشروعات تزداد صعوبات تقدير بنود التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، وبالتحديد الأخير أي التكاليف بالإضافة إلى بعض التغيرات قد تكون غير قابلة للقياس الكمي وتأثيرها غير مباشر وهو ما يتطلب السعي دائما إلى إخضاع مثل تلك المتغيرات للقياس الكمي كلما أمكن من خلال الاستعانة بعلوم الإحصاء والاقتصاد القياسي، وبحوث العمليات وغيرها.

3- عدم التوازن بين تكاليف دراسة الجدوى وتقييم مشروعات وحجم المشروعات ورأس المال المخصص للاستثمار في المشروع.

4- هناك أيضا بعض الصعوبات الفنية خاصة عندما تكون الخبرات الفنية التي تقوم بالمشروع ضعيفة وهو ما يتطلب دائما الاستعانة بالخبرات الفنية ذات المهارة المرتفعة والمتخصصة للنشاط الخاص بالمشروع والدراسات الفنية له.



5- نقص البيانات والمعلومات وتضاربها أو عدم وضوحها مما قد يؤثر على تقدير المتغيرات الداخلة في دراسات الجدوى<sup>1</sup>.

#### رابعاً: متطلبات دراسة الجدوى الاقتصادية:

تتوق سلامة ودقة النتائج التي تقدمها دراسة الجدوى على نوعية البيانات والمعلومات ومصداقيتها ولذلك فإن توفر بيانات ومعلومات تفصيلية عن المشروع تعد مطلباً أساسياً لضمان اختيار البديل الأفضل من بين البدائل المتاحة، أي لاتخاذ القرار الاستثماري السليم.

وحتى يمكن إخضاع المشروع بالدراسة والتقييم لابد من توافر عدد من الشروط والتي تعد بمثابة متطلبات، والتي تتمثل في:

1- المعرفة التفصيلية لمتطلبات المشروع: تنفيذاً وتشغيلاً سواء كانت تلك المتطلبات متوفرة في الأسواق المحلية أو من الأسواق الخارجية، وهذا يستلزم تحديد مقدار النقد الأجنبي اللازم لتوفير تلك المتطلبات في مرحلتي التنفيذ والتشغيل خلال عمر المشروع المتوقع، فضل عن تكيف المشروع بالعملة المحلية.

2- تحديد طبيعة وحجم السلع والخدمات التي سيقوم المشروع بإنتاجها: وكذلك تحليل مستويات الطاقة الإنتاجية للمشروع بعرض معرفة قدرته على تلبية الطلب المحلي والخارجي، وفي ضوء هذه المعلومات تصبح بإمكان تقدير العوائد المتوقعة للمشروع عبر فترات زمنية من عمره المتوقع.

3- المعرفة الدقيقة والتفصيلية لمراحل تنفيذ المشروع وعمره الإنتاجي: ويثبت ذلك لوحدة زمنية متعارف عليها كالسنة.

4- قابلية مستلزمات المشروع (تكاليفه) للقياس والتقييم: لان الدراسة ستكون مستحيلة في حالة عدم القدرة على التعبير قيماً على المتغيرات.

5- القدرة على قياس وتقييم مخرجات المشروع بوحدة نقدية: وتعد المتطلبات أعلاه الشروط الأساسية يجب توافرها في أي فكرة حتى يمكن وضع تلك الفكرة محل الدراسة والتحليل<sup>2</sup>.

1- عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، الدار الجامعية، 2008، ص 53-56.

1- طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص 31-32.

## المطلب الثاني: مراحل دراسة الجدوى الاقتصادية:

سنتطرق لكل نوع من دراسة الجدوى الاقتصادية على أنها مرحلة لأنه لا يمكن لصاحب المشروع البدا في الدراسة دون القيام بدراسات السابقة، كل نوع من دراسة جدوى ينطلق بناء على النتائج الايجابية للدراسة التي قبلها.

## أولاً: دراسة الجدوى البيئية:

**1- تعريف دراسة الجدوى البيئية:** يمكن تعريفها على أنها عملية دراسة تأثير المتبادل بين مشروعات لتنمية والبيئة بهدف تقليص أو منع التأثيرات السلبية وتعظيم التأثيرات الايجابية بشكل يحقق أهداف التنمية ولا يضر بالبيئة ولا صحة الإنسان<sup>1</sup>.

**2- جوانب دراسة البيئة:**

هنالك العديد من الجوانب لدراسة الجدوى البيئية والتي تنحصر فيما يلي:

**أ- دراسة البيئة الاجتماعية:** دراسة البيئة الاجتماعية تحدد مدى تقبل البيئة لإنتاج مشروع استثماري مقترح، وترجع أهمية هذه الدراسة إلى تأثير البيئة على الاتجاهات الأخلاقية والفكرية للأفراد وهي محدد هام للقيم المحددة للتعاملات والتكوين النفسي والسلوكي للأفراد المجتمع على سبيل المثال لا يمكن إنشاء نشاط الإنتاجي المشروعات المحلية في بيئة مسلمة كون ذلك محرماً.

**ب - دراسة البيئة السياسية والاستقرار الداخلي** يعد الأمن في المجتمع من المحددات والمشجعات على قيام مشروع استثماري، إذ لا يمكن إقبال مستثمر للاستثمار في جو من الإرهاب والانقلابات المهددة لأمن مع الداخلي، كذلك فإن الاستقرار السياسي فيما يتعلق بالعلاقات الدولية وما يحكمها من علاقات دبلوماسية له أثر حاسم ومحدد على قيام المشروعات.

2- خالد مصطفى قاسم، ادارة البيئية المستدامة في ظل العولمة المعاصرة، الدار الجامعية، مصر، 2007، ص 185.

ج - دراسة البيئية الاقتصادية: يجب توفر المناخ الاقتصادي الملائم ومستقر نسبيا بما يشجع على قيام المشروعات الاستثمارية على مختلف أنواعها وأحجامها فمثلا لا يمكن قيام مشروع استثماري لإنتاج منتج ترفيهي في مجتمع تكثر فيه المجاعة وأهله يعيشون على الإعانات الدولية.

د- الدراسة القانونية: المناخ القانوني من المحددات الدولية الواجبة الأخذ بالاعتبار مع ضرورة التأكد ومشروعية وقانونية المشروع محل الدراسة وكذلك الأخذ بعين الاعتبار لتشجيع المقدم من خلال الإعفاءات أو تخفيض الرسوم والضرائب وتبسيط الإجراءات القانونية، كي لا يصل المستثمر لطريق مسدود<sup>1</sup>.

ثانيا: دراسة الجدوى التسويقية:

**1- مفهوم دراسة الجدوى التسويقية:** قصد بها مجموعة من الدراسات والبحوث التسويقية تتعلق بالسوق الحالي والمتوقع للمشروعات المقترحة محل الدراسة، ينجم عنها توافر قد من البيانات والمعلومات التسويقية، تسمح بالتنبؤ بحجم وقيمة المبيعات لمنتجات محددة ومشروعات معينة خلال فترة مقبلة أو مستقبلية.

**2- خطوات إعداد وتنفيذ دراسة جدوى تسويقية.**

أ- مرحلة التعرف على ملامح السوق الحالي والمتوقع: إن نقطة الانطلاق في القيام بدراسة جدوى تسويقية تستلزم أن يكون القائم بالدراسة التسويقية ملما الماما كاملا من ملامح العاملة لسوق الحالي متوقعة ويتطلب ذلك دراسة ما يلي:

- درجة التدخل الحكومية: في الأسواق بصفة عامة وفي سوق السلعة أو الخدمة محل الدراسة بصفة خاصة فدرجة التدخل الحكومي في الأسواق سوف تختلف من السلعة أو خدمة أخرى، ومن دراسة لأخرى بل لنفس الدولة من فترة زمنية لأخرى، وفق لاختلاف العديد من العوامل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية.

1- عادل طه فايد، دراسات الجدوى التقويم المحاسبي والاقتصادي للمشروعات، مرجع سبق ذكره، ص: 29-31.

- درجة المنافسة في الأسواق: بصفة عامة تتراوح درج المنافسة في الأسواق بين المنافسة الكاملة والاحتكار التام، وبين المنافسة توجد درجات مختلفة من المنافسة، فهناك مايسمى بسوق المنافسة الاحتكارية، واحتكار القلة، وسوف تختلف قدرة المشروع على تحديد السعر الخاص لمنتجاته وفقا لاختلاف درجة المنافسة في السوق، حيث تصل تلك القدرة إلى أدناها (تعدم) في حالة المنافسة الكاملة بينما تصل إلى أقصاها في حالة الاحتكار.

- تحديد محددات الطلب على منتجات المشروع المقترح: لذلك فالمشروع الاستثماري سواء كبر حجمه أو صغر، وأينا كان نشاطه أو طبيعة إنتاجه، لا بد من إجراء دراسة الجدوى اللازمة لتقرير صلاحية من عدمها حتى ولو لم يكن في الحاجة إلى جميع هذه الدراسات مجتمعة، ويرجع ذلك إلى أن البدا في تنفيذ المشروع الاستثماري المعين بدون إجراء دراسات الجدوى اللازمة أمر غير مقبول خاصة مع الإنفاق على ثبات المناخ الاقتصادي والاجتماعي وغيرها.

إن تحديد الملامح لنطاق السوق بصفة عامة ونطاق السوق الخاص بمنتجات المشروع المقترح بصفة خاصة يستلزم أن يقوم الباحث الاقتصادي أو التسويقي بتحديد محددات الطلب على منتجات المشروع المقترح وبصفة عامة وكما توضع نظرية سلوك المستهلكين فان الطلب على أي سلعة أو خدمة سوف يتحدد بالعوامل التالية:

- سعر الخدمة أو السلعة (سوف تحتم دراسات الجدوى بتحديدده).

- مستوى الدخل بصفة عامة ومستوى دخول مستهلكي المنتج المقترح بصفة خاصة.

- أسعار المنتجات البديلة والمنتجات المكملة.

- أذواق وتفضيلات المستهلكين.

- عدد السكان.

- مجموعة أخرى من العوامل (مدى توافر المواصلات، طريقة توزيع الدخل القومي، السياسيات الحكومية المتبعة .....).

ب: مرحلة تجميع البيانات والمعلومات التسويقية: يقصد بها تجميع البيانات والمعلومات التسويقية على المتغيرات المحددة لطلب على أي سلعة أو خدمة معينة التي تم الإشارة إليها سابقاً، بصفة عامة فإن البيانات والمعلومات المطلوب تجميعها في نطاق دراسة جدوى التسويقية يمكن التمييز بينها وفق لاختلاف مصادر الحصول عليها إلى بيانات ومعلومات ثانوية وبيانات ومعلومات أولية

ج: مرحلة تشغيل وتحليل البيانات والمعلومات التسويقية: هي المرحلة التي يتم فيها قياس حجم السوق والتنبؤ بشأنه، وتتضمن مرحلة تشغيل البيانات وتحليلها ضرورة بمراجعة **audit** تصنيف (تمييز) **coding**، وجدولة وتبويب **tabulation**، البيانات الثانوية والأولية المجمعة<sup>1</sup>.

ثالثاً: دراسة الجدوى الفنية والهندسية:

### 1- تعريف دراسة الجدوى الفنية والهندسية للمشروع:

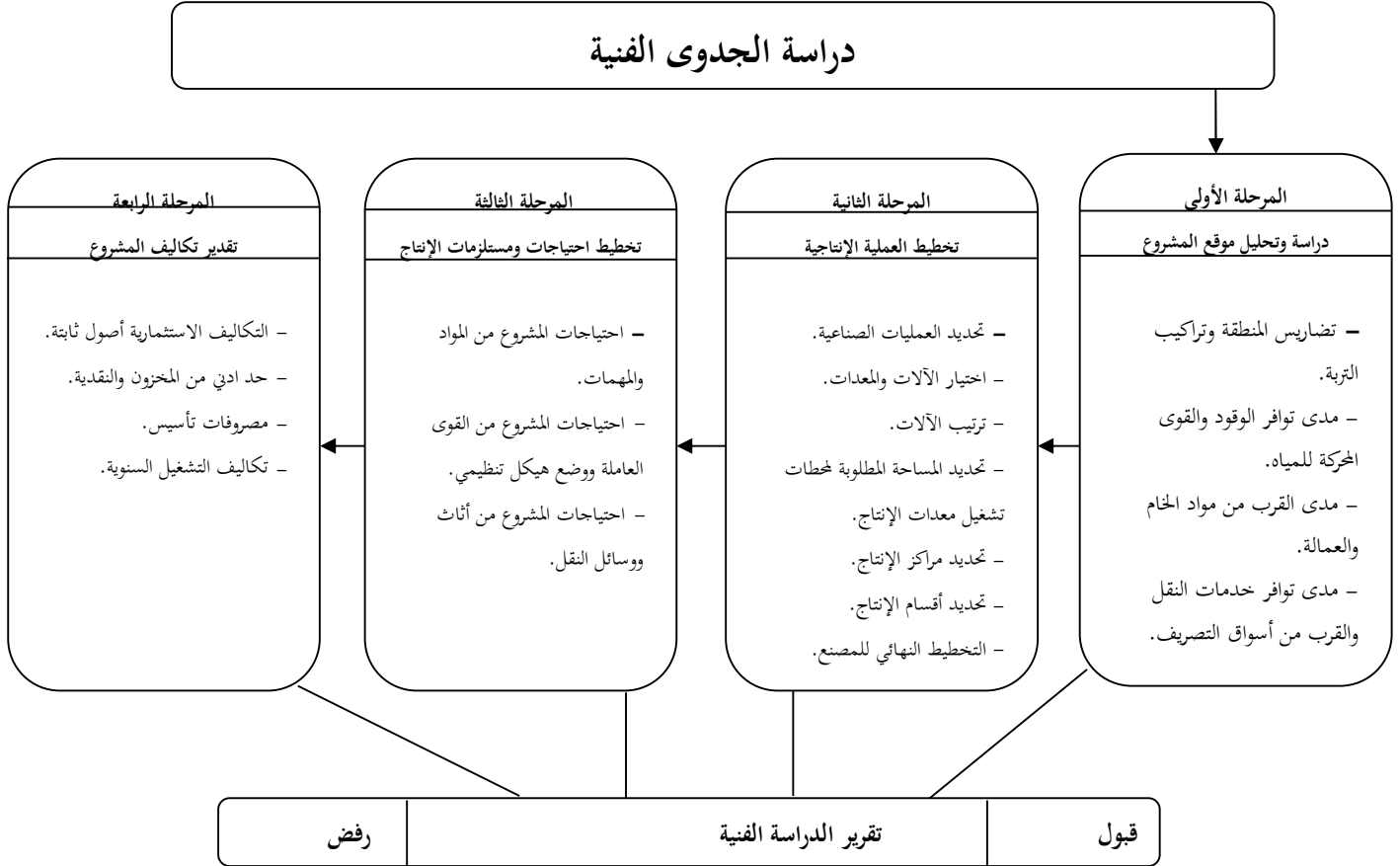
هي مجموعة اختبار والتقدير والتصورات المتعلقة ببحث مدى إمكانية إقامة المشروعات الاستثمارية فنياً وتنطوي على مجموعة من الدراسات التي يمكن من خلالها التأكد من جدوى وسلامة وتنفيذ المشروع المقترح من الناحية الفنية من عدمه<sup>2</sup>.

يمكن تلخيص مراحل ومتطلبات دراسة الجدوى الفنية والهندسية في المخطط التالي.

1- سعيد عبد العزيز عثمان، مرجع سبق ذكره، ص 36-57.

2- عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 170.

الشكل رقم 03: مراحل دراسة الجدوى الفنية



المصدر: سمير محمد عبد العزيز، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، الناشر مكتبة الاشعاع للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، ص 95. 1997

رابعا: دراسة جدوى المالية:

بعد أن تقوم المنشأة بتحديد أهدافها وأولياتها المتعلقة بالإنفاق الاستثماري، تقوم بدراسة وتقييم المشروعات المقترحة بطريقة منهجية نظامية، وذلك باعتبار أموال المتاحة المخصصة لإنفاق الرأس مالي محدودة، ولمواجهة هذه المشكلة تقوم المنشأة بدراسة مالية من خلالها يتم تحديد معايير أساسية تساعد في اتخاذ القرار بقبول أو رفض المشروع أو المفاضلة بين المشاريع الاستثمارية.

**1- تعريف دراسة جدول المالية:**

يقصد بالدراسة التمويلية تلك التي تدور حول تخطيطي وتوجيه وتنظيم ومتابعة تأمين احتياجات المشروع من الأموال من خلال أفضل خليط تمويلي من مصادر التمويل المختلفة وإدارة توظيف وتشغيل هذه الأموال في مجالات النشاط الاقتصادي المختلفة والخاصة بالمشروع بما يعظم نتائجها ويعطي أعلى مردود وعائل اقتصادي ممكن في ظل الظروف والبيئة المحيطة بالمشروع<sup>1</sup>.

**2- أهمية دراسة جدوى المالية:**

- تكمن أهمية جدوى المالية في المشروع الاستثماري في انه بدونها لا يمكن تحديد مقدار الموالم المطلوبة لإنشائه وتشغيله، ولتوزيعها توزيعاً زمنياً حسب الحاجة إليها.

- كما لا يمكن بدونها تحديد أفضل المصادر الحصول على هذه الأموال مما قد يحمل المشروع تكاليف تمويلية مرتفعة وهو ما ينعكس سلباً على العائد.

- وفضلاً عن ما تقدمه فانه من غير دراسة جدول المالية لا يصبح ممكناً تقدير الربح المحاسبي للملاك، ولتحديد الوفرة أو العيب من النقد الأجنبي نتيجة إنشاء مشروع الاستثمار وتشغيله، ولتحديد ربحية المشروع للمجتمع.

**3: مكونات دراسة جدوى المالية:**

تشتمل دراسة جدوى المالية على عدة جوانب أبرزها:

أ- تحديد التكاليف الاستثمارية المتوقعة للمشروع الاستثماري: أي تحديد رأس المال المتوقع للمشروع أو الإنفاق الاستثماري المتوقع له، ويتمثل الإنفاق الاستثماري في أي تكلفة يتم إنفاقها ولا يتم استردادها خلال فترة مالية واحدة وعلى ذلك فهي تشمل بالنسبة لمشروع الاستثماري الجديد كافة المبالغ التي يتم إنفاقها منذ بداية تفكير في المشروع وخلال فترة إنشائه وحتى بدا التشغيل.

1- خليل محمد خليل عطية، دراسة الجدوى الاقتصادية، القاهرة مصر، ط 1، 2008، ص 55.

ويمكن تقسيم بنود الإنفاق الاستثماري وتمثل تدفقات خارجة إلى:

- **تكاليف الأصول الثابتة:** وهي تمثل رأس المال اللازم لإنشاء مشروع الاستثمار أي اللازم لتكوين أصول الثابتة له من أراضي، مباني، آلات... الخ، وتتضمن هذه التكاليف كل من تكاليف الشراء والتزكيب والشحن... الخ.

- **مصرفات ما قبل الافتتاح:** وهي تمثل رأس المال المطلوب لتأسيس المشروع، أي المبالغ التي تنفق على مشروعات الاستثمار في مرحلة ما قبل الإنشاء ولا تتحول إلى أصول وتشمل تكاليف دراسة الجدوى، والرسوم اللازمة لترخيص بإنشاء المشروع، والمبالغ التي تدفع لشراء براءات الاختراع أو حقوق التصنيع، والمصرفات الإدارية في فترة الإنشاء... الخ.

- **رأس المال العامل:** أي رأس المال اللازم للتشغيل، ويقصد به مجموعة الأموال لشراء المواد الخام مستلزمات الإنتاج اللازمة لتشغيل المشروع، وكذلك المبالغ اللازمة لدفع أجور العمال وثن الوقود وغير ذلك من لوازم التشغيل ثم مصرفات البيع، وذلك منذ بدا التشغيل وطوال فترة الإنتاج والبيع والتحصيل، أي إلى حين يتم تحصيل قيمة الإنتاج ثانياً.

- **احتياطي مواجه الخطأ في التقديرات:** نظراً لاحتمال اختلاف الأرقام المقدرة للإنفاق على البنود الثلاثة السابقة على الأرقام الفعلية وهنا يتطلب تقدير التكاليف الاستثمارية للمشروع الاستثماري بتوفر بيانات عن:

- إجمالي المبالغ التي تمثل الاحتياجات النقدية (تكاليف الاستثمارية الدفترية المتوقعة خلال فترة الإنشاء. وهذا يقتضي إعداد جدول يتضمن تلك الاحتياجات والتي تشكل جانباً من التدفقات الخارجية..

- المدة الزمنية المتوقعة لإتمام عملية الإنشاء والاستعداد لبدا التشغيل وهي المدة التي تفصل بين الإنفاق وبدا التشغيل.

- معدل العائد الممكن الحصول عليه فيما لو تم توجيه هذه المبالغ لأوجه استثمار بديلة وهذا يقتضي تحديد سعر الفائدة على الودائع متوسطة الأجل.



ب: تحديد مصادر تمويل التكاليف الاستثمارية والأعباء المترتبة عن ذلك:

يعتمد مصادر مشروع الاستثمار في تمويله التكاليف الاستثمارية على ما يقدمه الملاك وما يقدمه الغير (بنوك، موردين...)، ويترتب على اعتماد المشروع على الأموال المقترضة أو على التمويل من خلال الديون نوعين من الالتزامات هما أقساط القروض وفوائدها وتعرف بالأعباء الثابتة أو خدمة الدين.

كما يترتب على تمويل جانب من التكاليف الاستثمارية بواسطة أموال الملاك تحمل مشروع العبء الأخر يتمثل في العائد الذي ضاع على الملاك من جراء استثمار هذه الموال في المشروع.

ج: تحديد عناصر التكاليف الاستثمارية واجبة الاسترداد: هناك رأيان في هذا الصدد

الرأي الأول: يقول أن جميع التكاليف الاستثمارية التي أنفقت في سنوات الإنشاء يجب أن تسترد خلال سنوات التشغيل وبما فيها الأرض ورأس المال العامل والجزء الغير مستخدم من احتياطي الخطأ في التقديرات

الرأي الثاني: يقرر أن عناصر التكاليف الاستثمارية واجبة الاسترداد تتمثل في:

– جميع الأصول الثابتة عدى الأرض.

– مصروفات ما قبل الافتتاح.

– الجزء المستخدم من احتياط الخطأ في التقديرات.

إذن: التكاليف الاستثمارية واجبة الاسترداد = القروض + جزء من قاعدة الملكية

د: تحديد المصادر التي يعتمد عليها المشروع الاستثماري: في استرداد التكاليف الاستثمارية وسداد الالتزامات تعتمد مشاريع الاستثمار في استرداد المال المستثمر للملاك على المصادر الثلاثة التالية:

– أقساط (مخصصات) الاهتلاك الثابت.

– الفائض القابل للتوزيع بعد تغطية كافة الأعباء بما فيها الضرائب.

– ثمن بيع الأصول الثابتة عند انتهاء العمر المتوقع له.

ويتطلب هذا الأمر إنشاء قوائم الدخل التقديرية لعدد من السنوات المقبلة.

هـ: تحديد مؤشرات الحكم على جدوى مشروعات من الناحية المالية والاقتصادية<sup>1</sup>.

#### خامسا: دراسة الجدوى الاجتماعية:

**1- تعريف دراسة جدوى الاجتماعية:** يقصد بتقييم جدوى الاجتماعية لمشروع استثمار تقييم الجدوى الاقتصادية له من وجهة نظر الدولة، أي تقييم مدى مساهمته في الاقتصاد الوطني، وذلك في مواجهة تقييم جدوى المالية والاقتصادية للمشروع من وجهة نظر المستثمر، أي أن تقييم الجدوى الاقتصادية للمشروع تتعلق بمدى مساهمته في تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية<sup>2</sup>.

#### 2- مؤشرات دراسة جدوى الاجتماعية: وتنقسم إلى.

##### أ- مؤشرات كمية مثل:

- تحديد التكلفة والمنافع الاقتصادية للمشروع.

- حساب صرفي للقيمة المضافة القومية الكلية.

- حساب معدل العائد الداخلي الاقتصادية والاجتماعية.

##### ب- مؤشرات غير كمية مثل:

- تحديد المنافع التي سوف تعود على الاقتصاد القومي مثل الضرائب المدفوعة والرسوم الجمركية .

- أثر المشروع على زيادة فرصة العمالة.

- استحداث سوق جديد للمواد الخام المحلية.

<sup>1</sup> - محمد أمين عبد اللطيف عشوش، الأصول العلمية لدراسة الجدوى المشاريع الاستثمارية، كلية التجارة، جامعة القاهرة، مصر، الإصدار الخامس، 2017، ص ص : 170-185.

<sup>2</sup> - زهية حوري، تقييم المشروعات في البلدان النامية باستخدام طريقة الأثار لنيل شهادة الدكتوراه، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2007، ص 214.

- اثر المشروع في توفير واستجماع العملات الأجنبية.
- اثر المشروع على إعادة توزيع الدخل لصالح الفئات ذات الدخل المحدود في المجتمع.
- منافع للمستهلكين تتمثل في سعر منخفض للسلعة أو استمرار توافرها في السوق.
- اثر المشروع على تلوث البيئة.
- اثر المشروع على التوازن الإقليمي للتنمية<sup>1</sup>.

### 3- أهمية دراسة الجدوى الوطنية أو الاجتماعية للمشروع:

يهتم هذا النوع من الدراسات عموماً بمعرفة العلاقات المتبادلة بين المشروع المقترح والمجتمع الذي قام فيه من خلال معرفة مدى استفادة المشروع من المجتمع أو البيئة التي يتوطن فيها من جهة، والفائدة التي يعود بها قيام هذا المشروع على المجتمع من جهة أخرى. ولأن أي مشروع يعمل في بيئة مجتمعية محدودة، ويمثل جزءاً من البيئة الاقتصادية والاجتماعية لهذا المجتمع وبالتالي ضمان الربحية التجارية للمستثمر في المشروع الخاص لا يكفي بحد ذاته لضمان المصلحة العامة للمجتمع، بل ينبغي أيضاً إجراء مقارنة بين تكاليف المشروع وإيراداته من الناحية الاجتماعية والوطنية لتأكد من مدى مساهمة المشروع في تحقيق منافع على مستوى الاقتصاد ككل<sup>2</sup>.

### المطلب الثالث: أهمية وأهداف دراسة الجدوى الاقتصادية.

إن دراسة الجدوى الاقتصادية ليست مجرد تجميع لبرامج الاستثمار في مختلف قطاعات النشاط الاقتصادي، ولكنها تأخذ في الاعتبار الترابط الاقتصادي بين المشاريع وأثرها على الاقتصاد القومي ككل.

#### أولاً: أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية:

هي بمثابة الحارس الأمين لضمان عدم تبديد الاستثمار والموارد المتعلقة به. إذا دراسة الجدوى هي القدرة على المساعدة للتوصل إلى قرار قاطع في شأن جدوى تنفيذ أي مشروع ومما تحويه من دلائل قاطعة

3- أمين السيد احمد لطفي، دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية، الدار الجامعية، القاهرة، مصر، 2006، ص 38-39.

1- حسين بلعجوز، الجودي صاطوري، تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2016، ص 215

وداعمة للتوصيات المراد تنفيذها حيث تعد جسرا هاما ما بين مرحلة الدراسة والبحث ومرحلة إعداد نموذج خطة العمل للمشروع المحتمل من الناحية التجارية وهي الضوء الأخضر في حالة الإنفاق على صلاحية المشروع إيدانا بإعداد خطة العمل وإجراءات الدخول إلى مرحلة الاستثمار.

الشاهد أن إعداد دراسة جدوى يحتاج إلى كثير من الوقت والجهد والاحترافية لما تستغرقه الدراسات الداعمة المتعمقة حتى أن الجهة التموينية عند إجراء عملية تثبت من المعلومات ترى أن تكلفة إعداد دراسات قد تصل في الغالب من نصف إلى 5% من تكلفة المشروع الاستثمارية وهي تكلفة مرتفعة ولكنها ضرورية لذلك يستوجب أن تكون التوصيات التي توردها دراسة الجدوى واضحة ومحددة وتعتمد على قيم كمية ونوعية لأدوات تقنع مستفيد المشروع (مروجي المشروع، المستثمر بين الممولين، العملاء... الخ).

ولا ينبغي إجراء دراسة الجدوى إلا إذا أمكن أن تحدد بدرجة معقولة من الدقة تسهيلات التمويل اللازمة على النحو التي تحددها الدراسات، هذا وقبل الدخول بمرحلة إعداد دراسة جدوى لما بها من تكلفة ووقت فقد يتم في الغالب دراسة الفرص الاستثمارية مستندة بدراسة جدوى تمهيدية وصولا إلى دراسة جدوى تفصيلية نهائية<sup>1</sup>.

ويمكن تلخيص أهمية الجدوى الاقتصادية إلى العناصر التالية:

- تعتبر دراسة الجدوى أداة لاتخاذ القرار الاستثماري الرشيد، حيث تساعد على الوصول إلى اختيار لأهم البدائل الاستثمارية باستخدام الموارد المتاحة للمستثمر.
- تساعد دراسات الجدوى في تحقيق التخصيص الكفء للمواد الاقتصادية.
- تستخدم دراسات الجدوى الاقتصادية تحليلات الحساسية التي تعمل إلى حد كبير على اختيار مدى قدرة المشروع على تحمل المخاطر التغيير في كثير من المتغيرات الاقتصادية.
- تجن بالمستثمر للمخاطر وتحمل الخسائر وضياع الموارد.

1- محمد إبراهيم عبد الرحيم، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم أصول المشروعات، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر 2007، ص ص:

- يلاحظ أن البنوك والمؤسسات المالية لا تتخذ القرار لتمويل المشروع ومنح القروض.<sup>1</sup>

### ثانيا: أهداف دراسة الجدوى الاقتصادية:

هناك هدف عام لدراسات الجدوى وأهداف فرعية تبرز أهمية دراسة الجدوى سواء على سواء المستثمر أو على مستوى المجتمع، فدراسات الجدوى تهدف في إطارها العام إلى تقرير أفضلية القيام بالاستثمار في المشروع المقترح من عدمه ويتضمن هذا الهدف العام بطياته العديد من الأهداف الفرعية لعل من أهمها:

- تحدي الفرص المتاحة والبديلة للاستثمار.
- وضع أساليب وأنماط مبتكرة لتقييم المشروعات وتطويرها لمراعاة ما يسمى باقتصاديات دراسة الجدوى، فدراسات الجدوى هي دراسة اقتصادية يتعين فيها مراعاة عدم الانصراف.
- تعميق المفاهيم الخاصة بجميع الجوانب الأساسية للمشروعات تكنولوجيا وفنيا وماليا واقتصاديا.
- التركيز على الدراسات التسويقية والأساليب المتطورة لتحديد حجم الطلب المحلي والخارجي.
- تحديد واختيار أنواع التقنيات للمشروعات.
- تحديد إمكانية الخطط والبرامج التوسعية للصناعات القائمة<sup>2</sup>.

### ثالثا: الغاية من دراسة الجدوى الاقتصادية:

- إحلال الواردات.
- استيراد واستغلال التكنولوجيا الجديدة، مع توفر مواد أولية وخامات وخبرة فنية ماهرة.
- تقديم سلع أو خدمة معينة.
- استغلال موارد أولية وخامات معينة.

2- عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية في اتخاذ القرارات الاستثمارية، مرجع سبق ذكره، ص 27.  
1- عبد الله حسين جوهر، إدارة المشروعات الاستثمارية اقتصاديا، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2011، ص 35.

- استغلال رأس المال وتمويل المتوفرين.
- المساهمة في خدمة الاقتصاد القومي والمجتمع المحلي.
- تقديم مؤسسة أو شركة جديد تخدم قطاع المستهلكين.
- تحقيق فائدة لأصحاب الشركة ورأس المال.
- الوصول إلى تدفقات وعوائد مادية مالية منظمة الأرباح.<sup>1</sup>

---

2- حبي عبد الغني أبو الفتوح، دراسة جدوى المشروعات، قسم المالية العامة، الإسكندرية، مصر، 1999، ص 17.

## المبحث الثاني: المعايير المالية لتقييم المشروعات

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

## المطلب الأول: معايير تقييم المشروعات الاستثمارية في ظروف التأكد:

في بعض الأحيان يتوفر لدى المؤسسة الاستثمارية كافة المعلومات المتعلقة بكل البدائل المقترحة لديها ذلك ما يجعل استثمار المؤسسة يتسم بالتأكد، وكذلك المعايير التي تستعملها لتقييم المشاريع الاستثمارية المقترحة تتسم بالبساطة والسهولة.

## أولاً: معايير غير مخصصة:

يستند هذا التصنيف إلى معيار هام إلا وهو القيمة الزمنية للنقود، فإذا كانت طريقة التقييم لا تعكس القيمة الزمنية للنقود صنفت ضمن طرق غير مخصصة والتي تشمل:

## أ- فترة الاسترداد هنالك افتراضين عند احتسابها:

- تساوي التدفقات النقدية طوال سنوات عمر المشروع، وفي هذه الحالة يتم قسمة إجمالي الاستثمارات لكل بديل على التدفق السنوي المتساوي، والنتيجة تمثل فترة الاسترداد المتوقعة.
- عدم تساوي التدفقات النقدية، وتباينها من سنة لأخرى، وفي هذه الحالة يتم تجميع هذه التدفقات سنة بعد أخرى واستنزائها من إجمالي الاستثمارات كل بديل، وذلك حتى تغطيتها بالكامل، وعند هذه اللحظة التي تتعادل فيها تدفقات النقدية السنوية المحققة من المشروع مع الاستثمارات التي أنفقت عليها، يتم تقدير فترة الاسترداد لكل بديل<sup>1</sup>.

1- احمد غنيم، دور دراسات الجدوى والتحليل المالي في تنشيط قرارات الاستثمار والائتمان، ط4، 1999، ص 62.

مثال:

1- تحديد فترة الاسترداد عند تساوي التدفقات النقدية السنوية:

– تقوم إحدى شركات بتقييم احد مشروعاتها الاستثمارية قيمة الاستثمار المبدئي 60000، ويتوقع أن يتولد من ذلك المشروع صافي التدفقات النقدية داخل سنوية بمبلغ 8000، خلال عمر إنتاجي يقدر ب 15 سنة.

الحل:

فترة الاسترداد = قيمة الاستثمار المبدئي/صافي التدفق النقدي.

$$\text{فترة الاسترداد} = 8000/60000 = 7.5 \text{ سنة}$$

– إذا بعد 7 سنوات ونصف تقوم المنشأة باسترداد قيمة الاستثمار الأصلي.

2- تحديد فترة الاسترداد في حالة عدم تساوي التدفقات النقدية السنوية:

– تقوم إحدى لشركات بتقييم مشروعاتها الاستثمارية والتي تتطلب إنفاق نقدي مبدئي يقدر ب 38000، ويتوقع أن ينتج عن ذلك المشروع صافي التدفقات النقدية داخله تقدر على النحو

التالي:

السنة	01	02	03	04	05	10
صافي التدفق النقدي الداخل	10000	10000	8000	8000	6000	6000

المطلوب: تحديد فترة استرداد المشروع؟

الحل:

يتعين إعداد جدول يساعد ويفيد في تحديد فترة الاسترداد على أساس تراكمي:

السنة	صافي التدفقات	صافي التدفقات النقدية
01	10000	10000
02	10000	20000
03	8000	28000
04	6000	36000



42000	6000	05
48000	6000	06
54000	6000	07
60000	6000	08
66000	6000	09
72000	6000	10

من خلال الجدول السابق يتضح أن صافي التدفقات النقدية الداخلة المتراكمة تتساوي مع النفقة المبدئية للاستثمار 3800 خلال الفترة الزمنية من السنة الرابعة إلى السنة الخامسة وتحسب كما يلي:

$$\text{فترة الاسترداد} = 4 \text{ سنوات} + \frac{6000}{2000} \times 1 \text{ سنة} = 4.33 \text{ تقريبا.}$$

— إذا تسترد قيمة الاستثمار الأصلي بعد 4 سنوات وثالث السنة.

أن فترة الاسترداد لا تقيس المقدرة على الربحية، وإنما هي تقيس مدى سرعة استرداد قيمة الاستثمار الأصلي للمشروع<sup>1</sup>.

**ب- معدل العائد المحاسبي:** وفق لهذه الطريقة يتم حساب العائد وفقا لنموذج العام التالي:

$$\text{العائد على الاستثمار} = \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{المال المستثمر}}$$

وتنحصر مشكلة في جانبين هما: تحديد مدلول صافي الدخل من ناحية، ومن ناحية أخرى تحديد مدلول مبلغ المال المستثمر، بالإضافة إلى كيفية معالجة النفقات والإرادات غير المتعلقة بالعمليات، كالفوائد وغيرها والتي تتضمن قوائم الدخل المحاسبية.

ضح بهذه الطريقة وجود العديد من المتغيرات المطلوب حسابها إذا ما رغبتنا في استخدام طريقة متوسط معدل العائد، وحتى ولو افترضنا إمكانية حساب هذه المتغيرات (متوسط الربح، متوسط الاستثمار....) فمن الصعب مقارنة هذا المتوسط بالعائد الحالي على الاستثمارات أو بمعدل الفائدة<sup>2</sup>.

1- أمين السيد احمد لطفي، دراسة الجدوى للمشروعات الاستثمارية، الدار الجامعية، القاهرة، مصر، ط2006، ص ص: 206-209.

2- عبد الغفار حنفي، أساسيات التحليل المالي ودراسات الجدوى، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 2004، دار الجامعة، ص 269.

ثانيا: المعايير المخصوصة:

ويقصد بها تلك المعايير التي تأخذ الزمن بعين الاعتبار أي تهتم بالقيمة الزمنية للنقود.

#### أ- معيار صافي القيمة الحالية:

هذه الطريقة تعتمد في الاختيار على حساب صافي القيمة الحالية لكل استثمار ثم ترك الاستثمارات التي تحقق صافي قيمة حالية سالبة، والقيام بالمفاضلة بين التي تحقق صافي قيمة حالية موجبة، تعني القيمة الحالية الفرق بين مجموع الإيرادات ومجموع التكاليف للاستثمار بما فيها تكلفة الحيازة وتكلفة باقي الاستثمار، أي يتم إضافة التدفق النقدي الصافي بقيمته الحالية إلى تكلفة الحيازة وتكلفة باقي الاستثمار، أي يتم إضافة التدفق النقدي الصافي بقيمته الحالية إلى تكلفة الحيازة ويحدد الصافي بينهما بطرح هذه الأخيرة. ويحسب صافي القيمة الحالية من خلال العلاقة التالية:

$$VAN=VAR-VAD$$

$$VAN=\sum_{i=1}^n RS (1+i)^{-1}+VR(1+i)^{-n} \text{ أو}$$

بحيث أن:

**VAN:** صافي القيمة الحالية.

**VAR:** القيمة الحالية للإيرادات.

**VAD:** القيمة الحالية للنفقات.

**VR:** القيمة الباقية للاستثمار في نهاية حياته.

**RS:** صافي الإيرادات للسنة  $S$  (إيرادات نفس السنة - تكلفتها).

**n:** عدد السنوات أو مدة الاستثمار<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - عابد علي، مذكرة مقدمة لاستكمال نيل شهادة الماجستير، في العلوم الاقتصادية تخصص بحوث العمليات وتسيير المؤسسات، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2010-2011، ص 77.

مثال:

تنتظر إحدى الشركات في إمكانيات شراء آلات جديدة بتكلفة مبدئية مقدارها 20000 دج فإذا كان معدل العائد المطلوب 15% وكانت التدفقات النقدية المتوقعة الصافية كالتالي:

السنة	التدفق النقدي المتوقع
1	10000
2	9000
3	8000
4	7000

المطلوب: تحديد صافي القيمة الحالية للمشروع؟

الحل:

السنة	التدفق النقدي المتوقع	معامل القيمة الحالية بمعدل خصم 15 %	القيمة الحالية
1	10000	0.870	8700
2	9000	0.756	6804
3	8000	0.658	5264
4	7000	0.572	4004
			القيمة الحالية
			24772
			التكلفة المبدئية
			20000
			صافي القيمة الحالية
			4772

لتدفقات النقدية المتوقعة من المشروع = 24772، وتكلفة مبدئية = 20000.

صافي القيمة الحالية = 4772.

تقبل المنشأة المشروع لأن قيمة موجبة حسب طريقة van

يقبل المشروع إذا كانت:  $VAN \leq 0$ <sup>1</sup>.

### ب- معدل العائد الداخلي TRI:

يمكن تعريف هذا النموذج بأنه عبارة عن معدل الخصم الذي يخفض صافي القيمة الحالية إلى الصفر، أي أن القيمة الحالية الصافي لإيرادات المشروع تساوي القيمة الحالية للاستثمار المبدئي، بحيث تكون صافي القيمة الحالية تساوي صفر، وقد يطلق على هذه الطريقة بالكفاءة الحدية لرأس المال، كما تعرفها النظرية التقليدية عند كينز الذي يقارن بين كفاءة رأس المال وسعر الفائدة، فإذا كانت الأولى أكبر من الثانية فهذا يعني أن المشروع قادر على سد قيمته الاستثمارية مع عائد معين يفوق ما يمكن الحصول عليه من السوق المالي، ويمكن التعبير عنه بالعلاقة التالية:

$$van = 0$$

$$van = \sum_{i=1}^n \frac{fn_1}{(1+k)^i} - I = 0$$

$$I = \sum_{i=1}^n \frac{fn_1}{(1+k)^i}$$

ويعوض K بالرمز r وهو معدل المردود الداخلي TRI وتصبح العلاقة<sup>2</sup>:

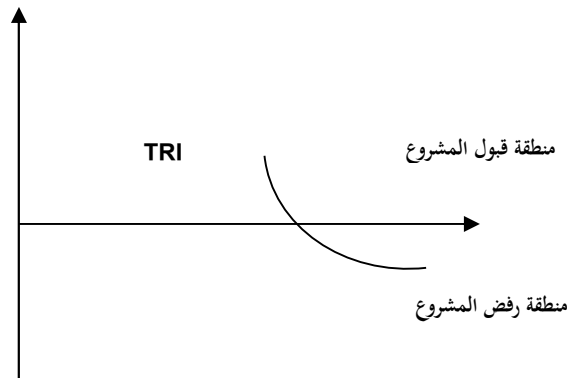
$$I = \sum_{i=1}^n \frac{fn_1}{(1+r)^i}$$

ويمكن تمثيل هذه المعادلة بيانياً كما يلي:

<sup>1</sup> فايز تميم، مبادئ الإدارة المالية، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الثانية، 2011، ص: 169-170.

<sup>2</sup> سفيان قنيط، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير مرجع سبق ذكره، ص: 66-67.

الشكل 3: تحديد TRI بيانياً:



المصدر: سفيان قنيط، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2005-2006، ص 67.

### ج- مؤشرات الربحية (معيار مؤشر المردودية):

إن عدم تساوي رؤوس الأموال المستثمرة للمشروعات المقترحة يجعل المفاضلة بينهما باستخدام معيار صافي القيمة الحالية غير سليمة على اعتبار أن القيمة المطلقة لصافي القيمة الحالية تزداد بازدياد رأسمال المستثمر ولتفادي هذا القصور يمكن اللجوء إلى معيار مؤشر الربحية أو مؤشر المردودية.

وهو يفسر قدرة المشروع الاستثماري على تحقيق الربح، وهو عبارة عن خارج قسمة مجموع القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة على القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة للمشروع الاستثماري محل الدراسة ويفسر هذا المعيار العلاقة بين مدخلات المشروع ومخرجاته في شكل نسبة بدلا من قيمة مطلقة كما هو عليه الحال في معيار صافي القيمة الحالية، وتعطى الصيغة على الشكل التالي:

$$\text{دليل الربحية} = \frac{\text{مجموع القيمة المالية لتدفقات النقدية السنوية}}{\text{الاستثمار المبدئي}}$$

ويكتب كذلك بالصيغة التالية:

$$IP = \frac{\sum_{i=1}^n rt(1+i)^{1-t}}{I_0}$$

يكون مؤشر الربحية مقبول عندما يفوق الواحد الصحيح، أما إذا تعددت الاقتراحات الاستثمارية فإنه يتم تفضل المشروع الذي له أكبر قيمة لمؤشر الربحية.

مثال:

لدينا ثلاث مشروعات استثمارية، العمر الاقتصادي لكل منها 5 سنوات، فتكلفة التمويل لكل مشروع 15% وتعطى قيم الاستثمارات والتدفقات النقدية السنوية بالجدول التالي:

المشروع C	المشروع B	المشروع A	
100	200	300	الاستثمار المبدئي
			التدفقات النقدية السنوية الصافية
40	60	50	السنة 1
40	60	100	السنة 2
50	90	120	السنة 3
50	100	140	السنة 4
50	120	140	السنة 5

المطلوب: فاضل بين المشاريع الثلاثة باستعمال معيار مؤشر الربحية:

الحل:

لإيجاد دليل الربحية للمشاريع الثلاثة نطبق العلاقة السابقة:

$$IP = \frac{\sum_{i=1}^n rt(1+i)^{1-t}}{I_0}$$

وبذلك يصبح لدينا دليل الربحية بالنسبة للمشروع 1 كما يلي:

$$IPA = \frac{50}{(1.15)} + \frac{60}{(1.15)^2} + \frac{90}{(1.15)^3} + \frac{100}{(1.15)^4} + \frac{120}{(1.15)^5} \Big/ 300$$

$$IPA = 347.64 \Big/ 300 = 1.15$$

أما بالنسبة للمشروع B :

$$IPB = \frac{60}{(1.15)} + \frac{60}{(1.15)^2} + \frac{90}{(1.15)^3} + \frac{100}{(1.15)^4} + \frac{120}{(1.15)^5} \Big/ 200$$

$$IPB = 273.55 \Big/ 200 = 1.36$$

أما بالنسبة للمشروع C :

$$IPC = \frac{40}{(1.15)} + \frac{40}{(1.15)^2} + \frac{50}{(1.15)^3} + \frac{50}{(1.15)^4} + \frac{50}{(1.15)^5} \Big/ 100$$

$$IPC = 151.35 \Big/ 100 = 0.94$$

من خلال النتائج المحصل عليها لقيم مؤشر الربحية للمشاريع الثلاثة فإنه يتم قبول كل من المشروعين الأولين

A و B.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - معراج هواري وآخرون، القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والأزمة المالية، كنوز المعرفة، ط1، 2013، ص ص: 115، 118.

## المطلب الثاني : معايير التقييم المالي في ظروف عدم التأكد.

في صل العولمة والتطورات والتحول لآليات السوق، تزداد مشاكل التعامل مع المتغيرات الداخلة في الاقتصاد، مما يزيد من مخاطر عدم التأكد لاحتساب صافي التدفقات النقدية خلال العمر الافتراضي للمشروع.

أولاً: تعريف عدم التأكد والمصادر التي تؤدي إلى عدم التأكد في مجال تقييم المشروعات الاستثمارية<sup>1</sup>

**1- حالة عدم التأكد:** هي الحالة التي يتعرض معها وضع أي توزيع احتمالي موضوعي لعدم توافر بيانات يعتمد في ذلك على الخبرات الشخصية ولذا يطلق عليه بتوزيع الاحتمالي الشخصي.

**2- مصادر عدم التأكد في مجال تقييم المشروعات الاستثمارية:**

من أهم مصادر عدم التأكد في مجال تقييم المشروعات الاستثمارية ما يلي:

- التضخم غير متوقع:

فالتضخم ظاهرة نقدي لا يمكن التنبؤ بسلوكها على وجه الدقة في المستقبل، فحدوث تضخم غير متوقع من الممكن أن يرفع أسعار المخرجات والمدخلات فوق المستويات المتوقعة وهذا يؤدي إلى عدم دقة النتائج التي تم التوصل إليها في شان جدول المشروع.

- التغير التكنولوجي:

فمن الصعب عادة التنبؤ على وجده الدقة بالتغيرات التكنولوجية التي يمكن حدوثها في المستقبل فضلاً عن التغيرات التكنولوجية المستمرة تؤدي إلى حدوث تغيرات.

في كل من كميات ونوعيات المدخلات والمخرجات المستخدمة من قبل المشروع ولا شك أن هذا الأمر يؤثر على دقة الحسابات الخاصة بتقييم المشروعات الاستثمارية والمعتمد على افتراض المستوى التكنولوجي.

1- عبد الغفار الحنفي، رسمية قرياقص، أساسيات الاستثمار والتمويل، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، ط2000، ص 364.



- التغيرات غير متوقعة في طلب:

من الممكن أن تؤدي التغيرات المتوقعة في الطلب إلى عدم إمكانية تشغيل المشروع عند مستوى الطاقة المتوقعة، وهذا الأمر يترتب عليه عدم مصداقية البيانات المتوقعة بالإرادات والتكاليف.<sup>1</sup>

ثانياً: معايير التقييم في ظروف عدم التأكد.

من أهم المعايير التي يلجأ إليها مسير في حالة عدم توفر الاحتمالات الخاصة بالظاهرة التي يدرسها تتمثل في الآتي:

- معيار "wald" : "Maxi Min"

معيار "Hurwicz"

معيار "Savaje" : "Mini Max regret"

### 1- معيار wald

إذا استعملنا معيار wald عندما يكون هدف المؤسسة هو تعظيم الربح تستعمل Maxi Min أي، اختيار أحسن قيمة لأسوء النتائج التي يمكن أن تقدمها مختلف القرارات وفق لمختلف حالات الطبيعة ويعبر عنها رياضياً كما يلي:

$$f(a_w) = \max_{aj} . \min_{ei} f(ei, aj)$$

حيث:

$f(a_w)$ : البديل الأمثل

$f(ei, aj)$ : هي البدائل الممكنة.

$ei$ : حالات الطبيعة.

$aj$ : القرارات.

2- السيد محمد أحمد السيريني، الاقتصاد الهندسي وإدارة المشروعات، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، مصر، 2010، ص ص: 265-266.

أما إذا استعملنا معيار "wald" عندما يكون هدف المؤسسة هو تدنية التكاليف فتستعمل Maxi Min أي تأخذ اقل ما يمكن لأقصى ما تأتي به الطبيعة ويعبر عنه رياضيا كما يلي:

$$C(aw) = \min_{aj} \max_{ei} c(ei, aj)$$

حيث:

$C(aw)$ : البديل الأمثل.

$c(ei, aj)$ : هي البدائل الممكنة<sup>1</sup>.

2- معيار Hurwicz:

هذا المعيار يأخذ بعين الاعتبار نظرة الإداري المتشائمة والمتفائلة في نفس الوقت، حيث يأخذ حصيلة جمع أسوء مردود مع أفضل مردود متوقع بالاعتماد على مقدار معامل التفاؤل ( $\Gamma$ )، ومعيار التشاؤم ( $1 - \Gamma$ )<sup>2</sup>. وعبر عنه رياضيا بالعلاقة التالية:

$$V(aj) = \Gamma V(a_j) + (1 - \Gamma) v^*(aj)$$

$V(aj)$ : هي أحسن بديل.

والمشكل المطروح هو كيفية تحديد مؤشر  $\Gamma$ :

- إذا كان  $\Gamma = 0$  نرجع إلى معيار wald ولكن في حالة تفاؤلية maximin.
- إذا كان  $\Gamma = 1$  نرجع إلى معيار wald ولكن في حالة تشاؤمية minimax.
- إذا كان  $0 < \Gamma < 1$  نرجع إلى معيار Hurwicz.

3- معيار Savage:

يأخذ هذا المبدأ بمعيار الفرصة الضائعة التي تساوي الرق بين الربح المحقق وأعظم ربح يمكن تحقيقه مع نفس حالة الطبيعة.

1 - حسين بلال عجوز، الجدوى ساطوري، تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية، مرجع سبق ذكره، ص 123.

2 - نداء محمد الصوص، الاقتصاد الإداري، دار حامد للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2012، ص 51.

ويتم حساب الفرص الضائعة أو الندم كما يلي<sup>1</sup>:

$$re(ei, aj) = v(ei) - v(ei, aj).$$

$v(ei)$ : أعظم ربح ممكن تحقيقه.

$$v(ei) = \max v(ei, aj)$$

$v(ei, aj)$ : النتائج الممكنة

#### 4- معيار Laplace:

وفقا لهذا المعيار يتم اختيار البديل الأمثل على أساس القيمة الوسيطة المثلى للنتائج الممكنة ويعبر

عنه رياضيا كما يلي:

$$v(aj) = opt \frac{1}{m} - \sum_{i=1}^m v(ei, aj)$$

حيث:

$m$ : عدد حالات الطبيعة.

$v(aj)$ : البديل الأمثل.

$v(ei, aj)$ : النتائج الممكنة.<sup>2</sup>

#### 5- تحليل الحساسية:

اعد تحليل الحساسية على تحديد الكيفية التي يتأثر بها القرار الاستثماري نتيجة للتغيرات المحتملة

التي يمكن أن تحدث في قيم محدداته، فهو يقيس اثر التغير في مدخلات ومخرجات صافي العائد النقدي

المتوقع على صافي القيمة الحالية أو معدل العائد الداخلي، ومن المتغيرات التي يمكن أن تحدث في مكونات

احد المعايير التقييمية السالفة الذكر نجد:

- التغير في الاتفاق الاستثماري.

- التغير في العمر الإنتاجي للمشروع.

<sup>1</sup> -Nathalie Traverdet, analyse des projets et leur financement ,Edition Paris , France ,2006,p211.

1- حسن بلعجوز، الجودي صاطوري، تقسيم واختبار المشاريع الاستثمارية، مرجع سابق، ص ص:123-125.

- التغير في صافي التدفق النقدي.

- معدل الخصم<sup>1</sup>.

يعتبر أسلوب تحليل الحساسية من أكثر الأساليب التحليل الاحتمالي استخداما في مجال تقييم نتائج الفرص الاستثمارية المتاحة في ظروف عدم التأكد وتحسب بالعلاقات الآتية<sup>2</sup>:

$$\text{معامل الحساسية} = \frac{\text{مقدار التغير في المتغير التابع}}{\text{المتغير التابع قبل التغير}} \div \frac{\text{مقدار التغير في المتغير المستقل}}{\text{المتغير المستقل قبل التغير}}$$

### المطلب الثالث: تقسيم المشاريع في ظروف المخاطرة:

طرق تقييم المشاريع في ظل ظروف المخاطرة والتي تعتبر الحوادث المستقبلية غير أكيدة، وإنما مرتبطة باحتمالات تحدد على أساس تكرار هذه الحوادث في الماضي، والتي يمكن إعطائها قيمة معينة لاستقراء التوقعات في المستقبل.

**أولاً: التباين:** يعتبر التباين احد المقاييس الإحصائية التي تستخدم في مجال تقييم المشاريع الاستثمارية في حالات المخاطرة، وهو يستخدم لقياس درجة الاختلاف بين المتغير العشوائي والقيم المتوقعة حسب الظروف الاحتمالية المتوفرة، وهذا ما يسمى بالتشتت ويرمز له بالرمز  $v(y)$  أو  $(u)^2$  ويحسب كمايلي:

$$v(y) = u^2(y) = \sum_{j=1}^n [y_j - E(y)]^2 * p_j$$

وتتم عملية التقييم والمفاضلة بين المشاريع المقترحة على أساس هذه الطريقة، باختيار المشروع الذي لديه اقل قيمة لتباين أو الانحراف المعياري وهو جذر التباين ونرمز له بـ  $u$ ، كلما كانت فيه الانحراف المعياري صغيرة كان ذلك معناه انخفاض درجة خطورة المشروع والعكس<sup>3</sup>.

1- بن براهيم الغالي، أبعاد القرار التحويلي والاستثماري في البنوك الاسلامية، ط1، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، ص 160.

2- عبد القادر بابا، دراسات الجدوى وتقسيم المشروعات، دار الراوي، ط1، عمان الأردن، 2014، ص 183.

3- بن مسعود نصر الدين، مذكرة تخرج لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، تخصص بحوث عمليات وتسيير المؤسسة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2009-2010، ص ص: 176-177

## ثانيا: الانحراف المعياري:

يتم الحصول على قيمة هذا المعامل وفقا لصيغة الآتية:

$$CV = \frac{U}{E(VAN)}$$

يعني قسمة الانحراف المعياري لكل بديل على القيمة المتوقعة المحتملة لهذا البديل، ويتم اتخاذ القرار على أساس هذا المعامل من خلال اختيار المشروع الذي له اصغر معامل اختلاف وهو يعطي نتيجة أكثر دقة وعاب عليه انه يستخدم فقط في المشاريع الفردية فقد يقيس هذا المعيار درجة انتشار القيم الاحتمالية حول القيمة المتوقعة لصافي العائد لفرص الاستثمارية المختلفة.<sup>1</sup>

## ثالثا: شجرة القرارات:

## أ- مفهوم شجرة القرارات:

يمكن القول، أن شجرة القرارات، ماهية إلا عبارة عن تمثيل أو رسم لعملية اتخاذ القرارات وبالاحتمالات المختلفة.

وغالبا ما تستخدم هذه الطريقة، عند الحاجة لاتخاذ القرارات بشأن معالجة بعض المشاكل المعقدة وكبيرة الحجم أو متعددة المراحل أو التي تواجه عدة احتمالات.

إن الهدف من اعتماد أسلوب شجرة القرارات، هو معالجة الاحتمالات الممكنة التي يمكن أن تواجه اتخاذ القرارات، وتحديد اثر تلك الاحتمالات على القرار نفسه.

ويطلق على هذا الأسلوب من تحليل في اتخاذ القرارات بشجرة القرارات لأنها بمثابة تمثيل للخطوات بصورة فرع شجرة.

## ب- مكونات شجرة القرارات:

تتكون شجرة القرارات من العناصر التالية:

— حالات الطبيعة.

<sup>1</sup> -Boyer.M ,Grevel.E,Evaluation de projets, éditions, paris, France,2005,p42.

– البدائل.

– النتائج.

– الاحتمالات.

### ج- خطوات ورسم وتحليل شجرة القرارات:

هناك بعض الخطوات والتي لا بد من إتباعها عند رسم شجرة القرارات، وهذه الخطوات تبدأ عادة من اليمين إلى اليسار والتي تتمثل بما يلي:

– تحديد أو تعريف المشكلة ووضع نقطة القرار.

– تحديد البدائل وربطها بنقطة القرار.

– وصل كل من البدائل بحالات الطبيعة المتعلقة به.

– تحديد احتمالات حدوث حالات الطبيعة.

– تحديد نتائج البدائل تحت حالات الطبيعة المختلفة.

### د- تحليل شجرة القرارات:

يتم تحليل شجرة القرارات من اليسار إلى اليمين، وتتلخص عملية تحلي الخطوات التالية:

1- إيجاد القيمة المتوقعة (سواء العوائد أو التكاليف) لكل بديل، من خلال الضرب القيم المعطاة (النتائج) لكل بديل في احتمالات حدوث الظاهرة المتوقعة، ثم جمع النتائج الضرب، ووضع النتيجة (القيمة المتوقعة) داخل ما يسمى بنقاط الاتصال على شجرة القرار.

2- المقارنة بين القيم المتوقعة (داخل نقاط الاتصال) اختيار أفضلها وأقلها تكلفة وأكبرها عائد ووضع النتيجة داخل نقطة القرار.

3- في حالة وجود أكثر من نقطة قرار (في حالة المشاكل الكبيرة والمعقدة)، على شجرة القرارات فإنه لا بد من تطبيق الخطوات السابقة، ومن ثم اتخاذ القرارات، أن شجر القرارات تعتبر وسيلة للمفاضلة بين البدائل واختيار أفضلها.<sup>1</sup>

1- كاظم جاسم العيساوي: دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، ط2، عمان، الأردن، 2005، ص ص: 191-192.

## خلاصة الفصل:

على ضوء ما ذكرناه يمكن استخلاص ما يلي:

-دراسة الجدوى الاقتصادية تعد المدخل الأساسي لدراسة فكرة مشروع وبناء على نتائجها يتم اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد.

-تختلف تقسيمات دراسة الجدوى الاقتصادية تختلف من حيث حجم الدراسات ،من حيث التقسيم الوظيفي ،من حيث المستفيد.

-يراعى الترتيب والتسلسل في مكونات دراسة الجدوى التفصيلية (دراسة الجدوى البيئية،التسويقية ،الفنية ،المالية ،الاجتماعية) حيث أن كل دراسة تقوم على نتائج سابقتها ونتائج كل دراسة تعد مدخلا للدراسة التي تليها.

-تعنى دراسة الجدوى البيئية بأثر المشروع على البيئية وأثر البيئة على المشروع،وتختص دراسة الجدوى التسويقية بدراسة العرض والطلب على المشروع،أما دراسة الجدوى الفنية فتهم بكل ما يتعلق بالمشروع المقترح فنيا وهندسيا كموصفات الإنتاج، وموقع المشروع،أما دراسة الجدوى المالية فتهم بدراسة تكاليف المشروع وتوقع عوائد في ظل حالات مختلفة،وأخيرا تأتي دراسة الجدوى الاجتماعية لتدرس أثر المشروع على الاقتصاد القومي.

-تختلف معايير تقييم المشروع باختلاف الحالة التي يكون فيها المستثمر حالة التأكد التام ،حالة عدم التأكد،حالة عدم التأكد.

## الفصل الثالث

الفصل الثالث : دراسة حالة لمشروع تركيب كوابل الكهرباء والهاتف

- تيارت -.



## فصل الثالث : دراسة حالة لمشروع تركيب كوابل الكهرباء والهاتف

تيارت.

تمهيد :

سنحاول في هذا الفصل القيام بدراسة حالة لمشروع خدماتي متمثل في مؤسسة تركيب كوابل الكهرباء والهاتف على مستوى ولاية تيارت علما ان صاحب المشروع مستفيد من دعم مقدم من البنك ومن وكالة دعم تشغيل الشباب .

ونسعى من خلال هذا الفصل ذكر كافة جوانب المشروع البيئية والتسويقية ،الفنية ،المالية والاجتماعية، وفق المعلومات القليلة المقدمة اليه .

وقد قسمنا هذا الفصل وفق الخطة التالية :

المبحث الأول : نتطرق فيه لوكالة دعم تشغيل الشباب، معرفين بالوكالة، مهامها ومصالحها .

المبحث الثاني : نتطرق فيه لدراسة جدوى تفصيلية لمشروع تركيب كوابل الكهرباء والهاتف ذاكرين جوانبه البيئية، التسويقية، الفنية، المالية والاجتماعية .

## المبحث الأول : تقديم الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب (ANSEJ)

تقدم الوكالات الوطنية الداعمة للشباب الفرصة لإقامة مشاريعهم الاستثمارية الخاصة، وكذلك تعمل على منح تسهيلات مختلفة للشباب الراغبين في الاستثمار .

ولعل ابرز هذه الوكالات هي الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب والتي ساهمت بشكل كبير في تخفيض نسبة البطالة وخدمة الاقتصاد ككل من خلال المنشآت التي كانت هي الداعمة لها .

## المطلب الأول : الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب (ANSEJ)

سنتطرق في هذا المطلب الى نشأة الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب وعرض الاستراتيجيات المتبعة في تمويل المشاريع .

### أولا : النشأة

أ - تعتبر الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب (ANSEJ) من أهم الهيئات الداعمة للشباب من اجل انشاء مشاريع صغيرة، أي خلق مناصب شغل خاصة به، وقد يتعدى الامر لكثر من منصب، وهذا بفضل الامتيازات والتحفيزات التي تمنحها الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب .

أنشئت بموجب المرسوم التنفيذي رقم 96 - 296 المؤرخ في 08 سبتمبر 1996 المتضمن انشاء الوكالة الوطنية لدعم الشباب، وهي عبارة عن هيئة وطنية ذات طابع خاص تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، وتسعى لتشجيع كل صيغ المبادرات المؤدية لانعاش قطاع تشغيل الشباب، وضعت في البداية تحت سلطة رئيس الحكومة، وفي السداسي الثاني من السنة 2006 تم إلحاقها تحت وصاية وزارة التشغيل والتضامن الوطني لذلك هي تعتبر هيئات مرافقة في إطار الاقتصاد الاجتماعي او التضامني

### ب- استراتيجية الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب

تعتمد الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب على استراتيجية محددة من أجل توعية الشباب الراغبين في الالتحاق بالوكالة وهي كالتالي :

## الفصل الثالث : دراسة حالة لمشروع تركيب كوابل الكهرباء والهاتف - تيارت -

**1- الأيام الإعلامية :** تم تنظيم أيام إعلامية ودراسية تهدف من وراءها الوكالة الى توسيع وتفعيل الحملات التحسيسية للشباب البطال من اجل غرس المبادرة الى انجاز مشاريع مصغرة ومستقلة، كما يتم توضيح لهم كل الجوانب القانونية والتنظيمية والاقتصادية لهيكل المشروع :

**2- التكوين :** حيث تنظم الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب أيما تكوينية حول إدارة الاعمال وتسيير المؤسسات، وهي مخصصة لحاملي المشاريع ومسيري المؤسسات المصغرة، وهذا بغية الرفع لثقافة التسيير لدى هؤلاء للقيام بالمهام المنوطة لهم .

**3- تنظيم المعارض :** يتم تنظيم معارض جهوية ووطنية بصفة دورية تهدف الى :

- ترقية منتجات وخدمة المؤسسات المصغرة .

- ربط علاقات مباشرة بين المؤسسات المصغرة لتكوين شبكة مؤسسية .

- ترقية روح المقاوالتية لدى الشباب البطال وذلك بإظهار ما قام به الاخرين لتشجيع الشباب على التقدم من أجل انشاء مؤسسات مصغرة .

**4- التنسيق مع أجهزة قطاعية :** التشجيع على انشاء عدد من المؤسسات المصغرة كثمرة مجهودات قطاعية ممولة من طرف صناديق التنمية .

**5- وضع نظام المعلومات :** منذ سنة 2002، وضعت الوكالة نظام معلومات يركز على شبكة داخلية للمعلومات يخص الوكالة ويربط مختلف الفروع بالمديرية العامة، ويعتبر بنكا للمعلومات والمعطيات الحقيقية حول الشباب المستثمر ونشاطاتهم، مما يسهل الإدارة الجيدة لمحافظة الوكالة المكونة من ملفات المؤسسة المصغرة مما يسمح بالمعالجة السريعة والشفافة لكل الملفات المودعة وكذا المتابعة محليا ومركزيا .

**6- لا مركزية تسيير المشاريع :** وتنطلق من كون الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب تحاول تقريب وسائل الدعم والمرافقة بالنسبة للشباب المستثمر من جهة، وتأمين ومراقبة سير الجهاز على أرضية الواقع من جهة أخرى .

7- إنشاء موقع على شبكة الانترنت : لقد تم فتح موقع للمؤسسة على شبكة الانترنت يخص الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، وهو عملي منذ سنوات ويحتوي على كل العناوين والمعلومات والتوضيحات والمستجدات التي تخص الوكالة، وجميع المعلومات المتعلقة بإنشاء مؤسسات مصغرة ن ويمكن تفحصه على شبكة الانترنت .

8- دليل المؤسسات المصغرة : تم وضع دليل يخص المؤسسات المصغرة المنجزة في إطار الوكالة، ويتم طبعه وتوزيعه باستمرار .

9- صندوق ضمان أخطار القروض : أنشأ سنة 1998 م، وهو مخصص لتغطية المخاطر المتعلقة بالقروض التي تمنحها البنوك التجارية لفائدة الشباب المستثمر، وهي بمثابة تشجيع للبنوك على منح قروض للشباب المستثمر، إضافة الى هذا توجد ضمانات قانونية وتنظيمية متعلقة بالرهن الحيازي للتجهيز لصالح البنك .

10- التطوير المستمر للجهاز : وذلك من خلال الرفع لمستوى أدائها تطوير الآلية وأقلمة الجهاز مع متغيرات المحيط الاقتصادي من خلال :  
- إستحداث مديرية التطوير والابداع .

- التعاقد مع مؤسسات في الخارج متخصصة لغرض تكوين ورفع مستوى أداء موظفي الوكالة .  
- القيام بعملية التقييم الذاتي لانجاز الوكالة، وتقييم سياسة الوكالة على ضوء النتائج من خلال دراسات عمليات ميدانية .

11- دار المقاولاتية : دف الى توجيه وبلورة أفكار الشباب الجامعيين الراغبين في انشاء مشاريع مصغرة، حيث انشأ مكتب للمقاولاتية على مستوى مكتبة جامعة تيارت - كلية العلوم الاقتصادية - .

ثانيا : التعريف بالوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب لولاية - تيارت -

تم انشاء الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، فرع - تيارت -، وبدأ مزاوله نشاطه منذ سنة 1997 م ويتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، يسير الفرع وفق هيكل تنظيمي متكون من عدة مصالح تنقسم بدوره الى قسمين :القسم الإداري والقسم التقني ، ويأتي على راس الهرم الهيكل التنظيمي مدير الفرع الذي يقوم بتسيير الوكالة والتنسيق بين المصالح الداخلي للوكالة من جهة والمؤسسات الإدارية والمالية التي لها علاقة بالوكالة من جهة أخرى .

1- تغطي الوكالة نوعين من الأنشطة :

- تقديم المساعدة على انشاء منشآت مصغرة .

- التكوين لتدعيم انشاء النشاطات

2- يقوم الجهاز على ثلاثة أفكار أساسية هي :

- ادماج نشاطات الشباب في آليات السوق .

- تدخل البنوك حسب المنطق الاقتصادي والمالي فيما يخص تقييم الاخطار، اتخاذ القرار لتمويل المنشآت.

- إعادة تركيز تدخل السلطات العمومية في مهام المساعدة والاستشارة .

ثالثا : مهام الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب

من أجل تنفيذ الأهداف التي أنشئت من اجلها الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، وضع على عاتق الوكالة العديد من المهام وفقا للمرسوم التنفيذي المؤرخ في 8 سبتمبر 1996 م و تلخص هذه المهام في مايلي :

- دعم ونصح ومرافقة الشباب المستثمر في خلق مشاريعهم الاستثمارية.

- توفير المعلومات التقنية التشريعية والتنظيمية المتعلقة بالمشاريع الممكنة.

## الفصل الثالث : دراسة حالة لمشروع تركيب كوابل الكهرباء والهاتف - تيارت -

- تطوير العلاقات مع مختلف الهيئات الفاعلة في خلق المؤسسات المصغرة (البنوك، الضرائب... الخ).

- إقامة شراكة في مختلف القطاعات لاستحداث فرص استثمار.

- ضمان التكوين في عدة تخصصات لفائدة الشباب حاملي المشاريع.

- تشجيع اشكال أخرى من الإجراءات والتدابير لتعزيز خلق مؤسسات مصغرة.

ومن شروط التأهيل :

1- ان يتراوح سن الشاب من 19 الى 40 سنة .

2- ان يكون ذو مؤهلات مهنية لها علاقة بالنشاط " يمكن لخريجي الجامعة أو المعاهد او المدارس العليا

فقط ان يختار ( عدا النشاطات المعتمدة ) لا يتوافق مع تخصصه الجامعي " .

3- ان يكون بطالا ( بدون عمل ) :

أ- ان يكون مسجلا في الوكالة الوطنية للتشغيل كطالب عمل

ب- عدم مزاوله حامل المشروع لاي نشاط مأجور او أي غير مأجور يوم إيداع الطلب .

ت- عدم تسجيل حامل المشروع في أي مركز تكوين أو معهد أو جامعة .

ث- عدم الاستفادة من أي مساعدة من الدولة مسبقه في إطار خلق مؤسسة .

**المطلب الثاني : مصالح الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب (ANSEJ) - تيارت-**

تتكون الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب لولاية تيارت من مجموعة من الصالح وهي :

**أولا : عون استقبال**

له دور جد فعال في أي مؤسسة تتلخص في استقبال وتوجيه العملاء .

ثانيا : مصلحة المرافقة

وتقوم بما يلي :

- متابعة مختلف مراحل انشاء المنشآت .
- تقدر للشباب أصحاب المنشآت المعلومات الاقتصادية، التقنية والتنظيمية المتعلقة بإنشاء منشآت .
- تقييم دوري للمنشآت التي دخلت في مرحلة الاستغلال وهذا من الناحية المهنية والتقنية والمالية، ومراقبة مدى احترام الشباب ذوي المشاريع لالتزامهم .
- متابعة المنشآت من الجانب التنظيمي وتقديم الدعم الكافي لهم .
- دراسة الملفات من الناحية التقنية والمالية .
- ادراج مختلف القرارات الخاصة بمرحلي الانشاء والتوسيع .

ثالثا : مصلحة المالية والمحاسبة

تقوم بما يلي :

- تسيير موارد الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب .
- اعادة مدى تنفيذ الشباب ذوي المنشآت لالتزامهم المتعلقة بأجال تسديد الأقساط الخاصة بالقروض دون فائدة والمقدمة من طرف الوكالة .
- تسيير كل الحسابات المفتوحة على مستوى البنوك .
- متابعة العمليات الحسابية الخاصة بالفروع .
- متابعة عملية تمويل المنشآت واسترجاع ديون الوكالة عند آجال الاستحقاق .
- متابعة تسديد نفقات الوكالة للتجهيز والنفقات الأخرى المختلفة .

## رابعاً : مصلحة الإحصاء والاعلام الآلي

وهي مجزأة الى :

### 1- مصلحة الإحصاء :

تقوم هذه المصلحة بالمهام التالية :

- متابعة وإحصاء كل الملفات المودعة لدى الوكالة .
- اعداد مختلف أنواع التقارير المتعلقة بمختلف الاحصائيات، تعدد الملفات المودعة، عدد الملفات المقبولة، عدد المنشآت الممولة، عدد الملفات المحسدة ميدانيا... الخ .
- ارسال الاحصائيات المتعلقة بالمنشآت ومناصب العمل الى المديرية العامة .

### 2- مصلحة الاعلام الآلي :

اهم ما تقوم به :

السهر على تسيير ومراقبة شبكة الاتصال التي تربط بين الوكالة في الولاية وفروعها في الدوائر، وبينها والمديرية العامة

### خامساً : مصلحة الإدارة والوسائل

تقوم هذه المصلحة بما يلي :

- تسيير الوسائل التي تمتلكها الوكالة ومتابعتها .
- تسيير الموارد البشرية للوكالة .
- متابعة مختلف عمليات الجرد وحركة المخزونات .



سادسا : مصلحة المتابعة والتحصيل والمنازعات وتنقسم إلى :

**1- المتابعة:** تتم بمتابعة المنشآت ميدانيا وذلك بالقيام بزيارات ميدانية بغرض التأكد من كمزاوله المؤسسة لنشاطها، وفي حالة عدم مزاولتها لنشاطاتها تتم الإجراءات القانونية وذلك باستدعاء صاحب المنشأة لمعرفة الأسباب التي لم تتمكن من مزاوله نشاطاته

**2- التحصيل :** لكل مستثمر آجال محددة لإرجاع القرض وفق جدول زمن محدد يتم تذكيره بإشعار قبل التسديد.

**3- المنازعات :** في حالة عدم التسديد أو عدم مزاوله النشاط تكون هناك متابعة قانونية .

سابعا : مكتب ممثل لصندوق الكفالة المشتركة لضمان أخطار القروض : ويكمن ضمان الصندوق

الضمان الذي يقدمه المقترض إلى البنك في شكل تأمينات عينية أو شخصية، وتشكل موارده من :

- تخصيص أولي من الأموال الخاصة : ويتمثل في مساهمة كل من الوكالة ومساهمة الخزينة العمومية والبنوك والمنشآت المنخرطة برأس المال .

- الاشتراكات المدفوعة للصندوق من : أصحاب المشاريع، البنوك، المؤسسات المالية .

- عائد التوظيف المالية مكن أموال الصندوق الخاصة والاشتراكات المحصلة .

- الهبات والوصايا والإعانات المخصصة للصندوق .

- تخصيصات تكميلية من أموال خاصة، تأتي من المشاركين لرأس المال الأولي ومن بنوك ومؤسسات مالية جديدة منخرطة.

## المطلب الثالث : طريقة التمويل من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب

### أولاً : أنواع الاستثمارات المقدمة من طرف الوكالة

في إطار الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب هناك نوعين من الاستثمار وهما :

**1- استثمار الإنشاء :** المتعلق بإنشاء مؤسسة مصغرة جديدة من طرف الشباب البطل أو الشباب أصحاب المشاريع الذي تتوفر فيهم شروط التأهيل .

**2- استثمار التوسيع :** وهو يتعلق بالاستثمارات المنجزة من طرف المؤسسة بعد انتهاء مرحلة الاستغلال مع توفر شروط معينة .

### ثانياً : التركيبة المالية

توفر الوكالة ثلاثة أنواع من التمويل حسب قيمة المشروع ( التكلفة الإجمالية للمشروع ) . التمويل الثلاثي، التمويل الشرائي، التمويل الذاتي

القيمة الإجمالية للمشروع تتمثل في :

- قيمة العتاد أو الآلات أو التجهيزات اللازمة للمشروع ( TTC ) .
- قيمة تأمين العتاد أو الآلات أو التجهيزات اللازمة للمشروع عن جميع المخاطر ( TTC )
- قيمة رأس المال العامل ( TTC ) .
- قيمة الاشتراك في صندوق الكفالة المشتركة لضمان أخطار القروض ( التمويل الثلاثي فقط ) .
- قيمة التهيئة الخاصة بالمحل ( TTC ) إن وجد .

### 1- التمويل الثلاثي : الذي بنص على وجود ثلاثة أطراف مساهمة في التمويل

مساهمة شخصية للشباب المستثمرين، القرض بدون فائدة من طرف الوكالة، وقرض بنكي مخفض الفوائد.

## الفصل الثالث : دراسة حالة لمشروع تركيب كوابل الكهرباء والهاتف - تيارت -

الجدول رقم 3-1: يمثل نسب التمثيل الثلاثي على مستوى الوكالة .

مستويات التمويل حسب القيمة الإجمالية للمشروع	المساهمة الشخصية	قرض بدون فائدة	القرض البنكي
المستوى الأول : أقل أو يساوي 5.000.000 دج	1 %	29 %	70 %
المستوى الثاني : ما بين 5.000.001 دج و 10.000.000 دج	2 %	28 %	70 %

2- التمويل الثنائي: الذي يقوم على مساهمة كل الشباب أصحاب المشاريع بالأموال الخاصة ومساهمة

الوكالة بقرض بدون فائدة، التي تتباين حسب ومستوى الاستثمار.

الجدول رقم 3-2: يمثل نسب التمثيل الثنائي على مستوى الوكالة .

مستويات التمويل حسب القيمة الإجمالية للمشروع	المساهمة الشخصية	قرض بدون فائدة
المستوى الأول : أقل أو يساوي 5.000.000 دج	71 %	29 %
المستوى الثاني : ما بين 5.000.001 دج و 10.000.000 دج	72 %	28 %

3- التمويل الذاتي :

أ- قرض لكراء المحل :

قرض بدون فائدة يصل حتى 500.000 دج للتكفل بمصاريف الكراء المحل لفائدة أصحاب المشاريع لممارسة نشاطات الإنتاج والخدمات (نقص النشاطات غير المستقرة).

ب- مكاتب جماعية:

قرض بدون فائدة يصل حتى 1.000.000 دج للتكفل بمصاريف كراء المحل موجه خصيصا لإنشاء مكاتب جماعية، لفائدة حاملي شهادات التعليم العالي (2 فما فوق) في النشاطات كالطب، محاماة، خبير محاسب، محافظ حسابات، مكاتب الدراسة والمتابعة في مختلف القطاعات الأخرى... الخ.

ج- ورشة مستقلة :

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

ثالثا : الإعانات المالية والامتيازات الجبائية :

نظرا لأهمية تسيير التمويل ومنع الإعانات في جذب الشباب العاطل وتحفيز روح المبادرة لديه، قامت الوكالة توفير مجموعة من التسهيلات المتمثلة في :

1- مرحلة الإنجاز

الإعانات المالية :

- قرض بدون فائدة من طرف الوكالة محدد في هيكل تمويل المشروع .

- قروض إضافية غير مافئة بدون فائدة .

## الفصل الثالث : دراسة حالة لمشروع تركيب كوابل الكهرباء والهاتف - تيارت -

- تخفيض معدل الفوائد البنكية بنسبة 100 %.

- فترة تسديد القرض على مدار 13 سنة ( 3 سنوات ارجاء ) 5 سنوات لتمديد القرض البنكي، ثم تليها 5 سنوات لتسديد قرض الوكالة ) .

### الامتيازات الجبائية

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

- الاعفاء من رسوم نقل الملكية على الحيازة العقارية في اطار الانشاء .

- الاعفاء من حقوق التسجيل على عقود تأسيس المؤسسات المصغرة .

### 2- مرحلة الاستقلال

### الامتيازات الجبائية

- الاعفاء الكلي من الضريبة الجزافية الوحيدة (IFU) لمدة 03 سنوات، 06 سنوات ( للمناطق الخاصة )، و10 سنوات ( لمناطق الجنوب )

- تمديد فترة الاعفاء الكلي لمدة 2 سنة عندما يقوم المستثمر بتوظيف 3 عمال ( على الأقل ) لمدة غير محددة .

- اعفاء جبائي في تدريجي، بعد نهاية فترة الاعفاء الكلي، بنسبة، 75 % السنة الأولى، 50 % السنة الثانية، 25 % السنة الثالثة .

### إعفاءات أخرى

- الاعفاء من الرسم العقاري على البنائات وإضافة البيانات .

## الفصل الثالث : دراسة حالة لمشروع تركيب كوابل الكهرباء والهاتف - تيارت -

---

- الاعفاء من الكفالة المتعلقة بحسن التنفيذ بالنسبة للنشاطات الحرفية والمؤسسات المهمة عندما يتعلق الامر بترميم الممتلكات الثقافية .

## المبحث الثاني: دراسة جدوى تفصيلية لمؤسسة تركيب كوابل الهاتف والكهرباء.

خصصنا هذا المبحث لإقامة دراسة جدوى تفصيلية للمشروع محل الدراسة بغية معرفة جدواه في الجانب البيئي، التسويقي، الفني والمالي وحاولنا تقييم ربحية المشروع من خلال بعض المعايير المالية المتعارف عليها.

### المطلب الأول: دراسة الجدوى البيئية والتسويقية.

تعتبر دراسة الجدوى البيئية مدخلا لدراسة الجدوى الاقتصادية، وبناء على نتائجها الايجابية يشجع المستثمر في دراسة الجدوى التسويقية.

#### أولاً: دراسة الجدوى البيئية.

تعد دراسة الجدوى البيئية ذات أهمية كبيرة، حيث ان نتائجها الايجابية تمكن المستثمر في الشروع في باقي الدراسات، اما اذا كانت نتائجها سلبية فإن المستثمر سيكون أمام إختيارين، إما العدول عن المشروع وهنا يكون قد قلل التكاليف عن نفسه، او امام اختيار بديل اخر للمحيط البيئي الذي سيقام فيه المشروع.

#### 1- البيئة الخاصة :

تتمثل في العوامل التي تؤثر على المنشآت وهي :

#### أ- المنافسة :

وهي تعبر عن المؤسسات المنافسة والتي تنشط في نفس المجال، وتقدم نفس الخدمة للمستهلكين، وبما أن المنشأة عبارة عن مؤسسة تركيب كوابل الهاتف والكهرباء نجد أن المنافسة المباشرة هي 0 % أما المنافسة الغير مباشرة هي 37 % تنشط في نفس المجال على مستوى ولاية تيارت ( تحصلنا على المعلومة من الجزائرية للاتصالات ) .

ب- الموردون :

يجب علينا تحديد كل من :

- الخامات والمستلزمات والمواد الأولية للمنتج وهي كالتالي : اسلاك التوصيل ( اسلاك منفردة، اسلاك مزدوجة )، الشريط اللحام، مصابيح كهربائية، ( مصابيح كهربائية عادية، مصابيح فلوريسنت ) .

- الآلات والمعدات : سلم، المفتاح الكهربائي، مفك البراغي، آلة للحفر .

2- البيئة الخارجية :

وهي تقع خارج حدود المؤسسة :

- العناصر الاقتصادية : تتمثل في القرض الذي استفادت منه المؤسسة من قبل الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، وفي حالة هذه المؤسسة التمويل بالصيغة الثلاثية :

المساهمة الشخصية + تمويل الوكالة + تمويل البنك حسب الصيغة التالية :

- المساهمة الشخصية : 2 % من التكلفة الاجمالية للمنشأة .
- الوكالة : 28 % من التكلفة الاجمالية للمنشأة.
- البنك : 70 % من التكلفة الاجمالية للمنشأة .

ثانيا : دراسة الجدوى التسويقية

تقوم دراسة الجدوى التسويقية بناء على النتائج الايجابية لسابقتها ( دراسة الجدوى البيئية )، وأهم

ما تتطرق اليه هذه الدراسة هو ما يلي :

1- خطوات دراسة الجدوى التسويقية :

تتمثل خطوات دراسة السوق في ما يلي :



## الفصل الثالث : دراسة حالة لمشروع تركيب كوابل الكهرباء والهاتف - تيارت -

أ - جمع البيانات التسويقية : يمكن التمييز بين نوعين لمصادر تجميع المعلومات وهما كالتالي : مصادر أولية ومصادر ثانوية .

- المصادر الثانوية ( الغير ميدانية ) : هي المعلومات التي تم تحضيرها مسبقا، ليستفيد منها المستثمر، من خلال المراجع العلمية المتخصصة والمعلومات المنشورة في الصحف والجرائد ومواقع التواصل الاجتماعي.

- المصادر الأولية ( الميدانية) : هي مصادر تعتمد على جمع المعلومات من خلال المقابلة والملاحظة وذلك ميدانيا .

### ب- دراسة العرض والطلب :

العرض : يكون غير محدد، وإنما يتجاوب مع احتياجات المستهلكين .

الطلب : يتمثل في تقدير الطلب على الخدمة، ومعرفة مدى تجاوب الزبائن مع الخدمة .

نظرا لعدم توفر معلومات دقيقة حول هذا المشروع فإنه يصعب علينا تحديد الطلب المتوقع على هذا المشروع وطاقته الاستيعابية .

### ج- عناصر المزيج التسويقي للمؤسسة :

- المنتج : يمثل المنتج أحد أهم مكونات المزيج التسويقي وهو عبارة عن تقديم خدمة تتمثل في تركيب كوابل الهاتف والكهرباء الموجه لتحقيق حاجة ورغبات المستهلكين .

- السعر : هو ثاني عنصر من عناصر المزيج التسويقي، يمثل القيمة النقدية التي يدفعها المشتري مقابل حصوله على الخدمة المقدمة .

التوزيع : أهميته في مجموعة الجهات التي تتعامل معها المؤسسة بهدف جعل الخدمة متوفرة للمستهلك .

## الفصل الثالث : دراسة حالة لمشروع تركيب كوابل الكهرباء والهاتف - تيارت -

الترويج : الهدف منه زيادة إقبال المستهلكين للخدمة المقدمة والعمل على إرضاءه بغية زيادة عدد المستهلكين مستقبلا .

### المطلب الثاني : دراسة الجدوى الفنية والمالية

يبدأ المشروع في أخذ أبعاده النهائية في مرحلة دراسة الجدوى الفنية، أما في مرحلة دراسة الجدوى المالية فيتم دراسة الإيرادات والتكاليف التي يتحملها المشروع .

### أولا : دراسة الجدوى الفنية

يمكن تلخيص خطوات دراسة الجدوى الفنية كالتالي :

**1- وصف المشروع :** يتمثل المشروع في تركيب كوابل الهاتف والكهرباء لتوصيل خدمة الانترنت والاتصالات الهاتفية والكهرباء للمنشآت العقارية .

**2- طريقة التركيب :** تتلقى المؤسسة طلبا من الزبائن وعليه ينتقل العمال إلى محل الطلب حيث يتم توصيل كوابل الهاتف أو الكهرباء بطريقة منظمة تحترم الأسلوب المتبع في إخفاء الكوابل عن المستخدمين لغرض الحماية وتطوير جودة الخدمات .

**3- اليد العاملة :** توظف المؤسسة أربعة عمال ذو خبرة وكفاءة مهنية .

**4- حالة السوق :** يتم تركيب كوابل الهاتف والكهرباء بناء على الطلب .

**5- نوع التكنولوجيا :** يتم استخدام آلات حديثة مواكبة للتكنولوجيا، تسمح بتوفير الخدمة بسرعة وجودة.

**6- الموقع :** تقع المؤسسة بولاية تيارت بجي كرمان .

ثانيا : دراسة الجدوى المالية :

## الفصل الثالث : دراسة حالة لمشروع تركيب كوابل الكهرباء والهاتف - تيارت -

بعدما تطرقنا لدراسات الجدوى الاقتصادية المختلفة لجوانب المشروع، سنحاول تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف مصلحة دعم تشغيل الشباب.

### 1- الهيكل التمويلي للمشروع :

#### الجدول رقم 3 - 3: الهيكل التمويلي للمشروع

العناصر	المبلغ	النسبة %
المساهمة الشخصية	177.970,22	2 %
القرض البنكي	6.228.950,60	70 %
مصلحة ANSEJ	2.491.580,26	28 %
<u>المجموع</u>	8.898.500,92	100%

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

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن تكلفة المشروع قدرت ب 8.898.500,92 دينار جزائري، حيث أن المساهمة الشخصية للعميل قدرت قيمتها ب 177.970,22 دينار جزائري، أي بنسبة 2 %، والمبلغ المتبقي كان عبارة عن قرض مقدم من طرف بنك الجزائر ووكالة دعم تشغيل الشباب 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.

### 2- التدفقات النقدية الصافية للمشروع:

#### الجدول رقم 3-4 : يمثل التدفقات الصافية للمشروع

السنوات	التدفقات النقدية الصافية
1	1.493.542, 71

الفصل الثالث : دراسة حالة لمشروع تركيب كوابل الكهرباء والهاتف - تيارت -

2.065.392,31	2
2.591.152,63	3
3.079.535,51	4
3.704.522,12	5
4.400.910,75	6
5.176.678,85	7
6.041.051,76	8

المصادر : من إعداد الطالبين بناء على المعطيات المقدمة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب .

نلاحظ من خلال الجدول السابق إن التدفقات النقدية الصافية في تزايد مستمر، حيث انتقلت من 1.493.542,71 في السنة الأولى إلى 6.041.051,71 في السنة الثامنة، وهذا يدل على ربحية المشروع وبالتالي يمكن لصاحب المشروع تغطية النفقات الأولية للمشروع في اقرب وقت ممكن.

### 3- تكاليف المشروع :

الجدول رقم 3-5 : يمثل تكاليف المشروع

المبالغ	البيان
10.000.000	مصاريف إعدادية
247.855,96	التأمينات
4.869.837,00	معدات الإنتاج

الفصل الثالث : دراسة حالة لمشروع تركيب كوابل الكهرباء والهاتف - تيارت -

3.200.000,00	معدات متداولة
00	معدات مكتب
00	تجهيزات الأعلام الآلي
18.317.692,96	المجموع

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

تبلغ التكاليف الأولية للمشروع 18.317.692,96 دينار جزائري من التكلفة الإجمالية .

**المطلب الثالث : معايير تقييم المشروعات**

سنحاول من خلال هذا المطلب دراسة وتقييم مشروع تركيب كوابل الكهرباء والهاتف والمقدمة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب .

**أولا : معيار فترة الاسترداد :**

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

ويتم تحديد مدة الاسترداد من خلال الطريقة التالية :

**1- تشكيل جدول التدفقات للمشروع :**

**جدول رقم 3-6 : تشكيل جدول التدفقات للمشروع**

السنوات	التدفقات النقدية الصافية	المجموع التراكمي
1	1.493.542, 71	/
2	2.065.392,31	3.558.935,02

الفصل الثالث : دراسة حالة لمشروع تركيب كوابل الكهرباء والهاتف - تيارت -

6.150.087,65	2.591.152,63	3
9.229.623,16	3.079.535,51	4
12.934.145,28	3.704.522,12	5
17.335.056,03	4.400.910,75	6
22.511.845,88	5.176.678,85	7
28.992.897,64	6.041.051,76	8

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

من خلال الجدول نلاحظ أن صاحب المشروع يسترجع قيمة استثمار المبدئية والمقدرة ب 44, 7.325.784 في السنة الرابعة .

ومنه فترة الاسترداد :

$$6.041.051,76 \longrightarrow 365$$

$$9.229.623,16 \longrightarrow X$$

$$X = \frac{9.229.623,16 \times 365}{6.041.051,76} = 557.6 J$$

إذن المشروع يستعيد كامل تكاليفه المبدئية خلال مدة تقدر بعام وستة أشهر .

ثانيا : معدل العائد المحاسبي :

وهو عبارة عن نسبة صافي الأرباح المتحصل عليها إلى تكلفة الاستثمار الأولية وبحسب العلاقة التالية:

## الفصل الثالث : دراسة حالة لمشروع تركيب كوابل الكهرباء والهاتف - تيارت -

$$\text{معدل العائد المحاسبي} = \frac{\text{متوسط الصافي التدفقات}}{\text{الاستثمار المبدئي}} \times 100$$

نقوم أولاً بتحديد متوسط صافي التدفقات النقدية :

$$\text{متوسط التدفقات النقدية} = 3.569.112,205$$

$$\text{ومنه : معدل العائد المحاسبي} = \frac{3.569.112,205}{7.325.784,44} \times 100 = 48,7\%$$

بافتراض أن معدل الفائدة المقدم من طرف البنوك 02%، فإن المستثمر يختار المشروع كونه أكبر من معدل الفائدة  $02 < 48,7$ .

ثالثاً : معيار القيمة الحالية الصافية (VAN):

$$\text{متوسط التدفقات النقدية} = \frac{\text{مجموع التدفقات النقدية الصافية}}{\text{العمر الانتاجي للمشروع}}$$

$$\text{متوسط التدفقات النقدية} = \frac{28.992.897,64}{8}$$

الجدول التالي يوضح كيفية احتساب القيمة الحالية للمشروع:

جدول رقم 3-7: حساب القيمة الحالية الصافية

السنوات	التدفقات النقدية (AT)	الاحتمالات (PT)	E=PT.AT
1	1.493.542,71	0.05	74.677,13

الفصل الثالث : دراسة حالة لمشروع تركيب كوابل الكهرباء والهاتف - تيارت -

144.577,46	0.07	2.065.392,31	2
233.203,73	0.09	2.591.152,63	3
307.953,55	0.1	3.079.535,51	4
444.542,65	0.12	3.704.522,12	5
660,136,61	0.15	4.400.910,75	6
931.822,17	0.18	5.176.789,85	7

$$VAN = \sum_{t=1}^n \frac{E(AT)}{(1+i)^t} - I$$

$$VAN = \sum_{t=1}^n \frac{E(AT)}{(1+0.10)^t} - 7.325.784,44$$

1.286.620,86	0.21	6.041,051,76	8
4.065.534,16	1	28.552.897,64	المجموع

حيث أن :

**VAN**: صافي القيمة الحالية.

**AT**: التدفقات النقدية.

**P T**: الاحتمال ويساوي تدفق كل سنة تقسيم مجموع التدفقات .

**I**: تكلفة الاستثمار المبدئي.

المبدئي: 7.325.784,44

الاستثمار

العمر الإنتاجي: 8 سنوات. معدل الخصم: 10%.



الفصل الثالث : دراسة حالة لمشروع تركيب كوابل الكهرباء والهاتف - تيارت -

$$VAN = -5.684.195,59 < 0$$

بما أن  $VAN < 0$  إذن يرفض المشروع لأنه غير مريح اقتصاديا .

رابعا : الانحراف المعياري والتباين

السنوات	التدفقات النقدية (AT <sup>2</sup> )	الاحتمالات (PT)	$E(AT)^2 = AT^2 \cdot PT$
1	$2,2307 \cdot 10^{12}$	0.05	$1,1153 \cdot 10^{11}$
2	$4,2658 \cdot 10^{12}$	0.07	$2,9861 \cdot 10^{11}$
3	$6,7141 \cdot 10^{12}$	0.09	$6,0427 \cdot 10^{11}$
4	$9,4835 \cdot 10^{12}$	0.1	$9,4835 \cdot 10^{11}$
5	$1,3723 \cdot 10^{13}$	0.12	$1,6468 \cdot 10^{12}$
6	$1,9368 \cdot 10^{13}$	0.15	$2,9052 \cdot 10^{12}$
7	$2,6799 \cdot 10^{13}$	0.18	$4,8238 \cdot 10^{12}$
8	$3,6494 \cdot 10^{14}$	0.21	$7,6638 \cdot 10^{12}$
المجموع	$1,1908 \cdot 10^{14}$	1	$1,9002 \cdot 10^{13}$

$$^2 = E(AT)^2 - [E(AT)]^2$$

$$= 1,9002 \cdot 10^{13} - 1,65286 \cdot 10^{13}$$

$$^2 = 2,47387 \cdot 10^{12}$$

التباين يمثل  $2,47387 \cdot 10^{12}$  أما الانحراف المعياري فهو = 0.0251

تبين لنا أن المشروع مجدي اقتصاديا .

### خلاصة الفصل:

من خلال مما سبق يمكن القول أن :

-عملية دراسة الجدوى للمشروع محل الدراسة تعتبر معقدة.

-نقص معلومات المشروعات المقدمة تتسبب في عدم دقة.

-على صاحب المشروع التأني في إتخاذ قراره.

-إختلاف وتعدد معايير التقييم يصعب الدراسة للمشروع القائم.

-التزايد المستمر للتدفقات النقدية يدل على ربحية المشروع وإمكانية إسترداد رأس المال المستثمر في أقرب

وقت ممكن.

خاتمة

### خاتمة

نظرا لأهمية الاستثمار والمشاريع الاستثمارية في الاقتصاد، تطرقنا إلى موضوع دراسة الجدوى الاقتصادية والمالية والذي يعد النقطة الفاصلة في اختيار المشروع أو رفضه، بالإضافة إلى ذكرنا معايير تقييم المشروع في ضل ظروف مختلفة بغية معرفة إن كان المشروع مجدي ويحقق عوائد مالية تغطي تكاليفه أم لا، وبالتالي أصبح من الضرورة إعطاء أهمية بالغة لدراسة جدوى المشروعات الاستثمارية.

حيث قمنا بدراسة حالة لدى وكالة دعم تشغيل الشباب ANSEJ لولاية تيارت، حيث تطرقنا إلى أهمية تطبيق دراسة الجدوى على ارض الواقع، وكذا المعايير المستخدمة في المفاضلة والاختيار بين مختلف المشاريع الاستثمارية.

توصلنا إلى النتائج التالية بعد دراسة الجانب النظري:

**النتائج المتوصل إليها:**

**1- على المستوى النظري:**

يمكن استنتاج ما يلي :

- يعد المشروع الاستثماري احد أهم مكونات الاقتصاد.

- القيام بعملية الاستثمار يعد امراً مهما يضمن بقاء واستمرارية المؤسسات.

- نجاح المشروع الاستثماري أو فشله يتوقف على دقة الدراسات المقامة له.

- دراسة الجدوى التفصيلية تضمن للمستثمر نجاح مشروعه على كافة الأصعدة وتقلل من حدوث الأخطاء، حيث أن في دراسة الجدوى التفصيلية يدرس كل جانب من جوانب المشروع على حدة، وبشكل شامل ودقيق .

## خاتمة

- تخضع عملية تقييم المشروعات الاستثمارية إلى معايير تختلف باختلاف الحالة التي يكون فيها المستثمر وكلها تهدف إلى حساب عوائد المشروع الاستثماري .

### 2- على المستوى التطبيقي :

- مقومات المؤسسة الجيدة يمكن أن تجعلها مكانة هامة في المجال الذي تنشط فيه .

- المشروع يحقق الزيادة مستمرة في التدفقات النقدية مما يدل على الوضعية الجيدة للمؤسسة .

- في تقييم المشاريع الاستثمارية لا يمكن الاعتماد على طريقة واحدة، وإنما يتطلب الأمر التكامل بين مختلف المعايير .

- في إطار سعي الدولة لتشجيع الاستثمار، خلقت الوكالات الوطنية الهادفة لدعم الشباب المستثمر الطامحين في إقامة مشاريعهم الاستثمارية الخاصة .

### 3- اختبار صحة الفرضيات :

- بالنسبة للفرضية الأولى التي مفادها أن الاستثمار يساهم في دفع عجلة الاستثمار، هذه الفرضية صحيحة ولقد تم التأكد من صحتها من خلال دراسة الفصل الأول.

- بالنسبة للفرضية الثانية التي مفادها أنه لا يأخذ ترتيب مراحل دراسة الجدوى بعين الاعتبار كونه لا يوجد ترابط بين نتائج كل دراسة والتي تليها، فهذه الفرضية خاطئة، حيث يتضح من خلال دراسة الفصل الثاني أنه يأخذ ترتيب مراحل دراسة الجدوى بعين الاعتبار حيث أنه هناك ترابط بين نتائج كل دراسة مع الدراسة التي تليها .

أما بالنسبة للفرضية الأخيرة التي مفادها أن أساليب التقييم تختلف حسب اختلاف البيئة الاستثمارية من بيئة التأكد التام إلى بيئة عدم التأكد إلى بيئة المخاطرة فهي فرضية صحيحة وقد برهننا على صحتها من خلال دراسة الفصل الثاني .

التوصيات :

- لابد للدولة من تقديم تسهيلات للراغبين في إقامة مشاريع استثمارية تشجيعا وتحفيزا لخدمة الاستثمار.
- القيام بدراسة الجدوى التفصيلية، يجب أن يكون من طرف المتخصصين في هذا المجال والمتميزين بالخبرة.
- نشر الفكر الاستثماري في مجالات مختلفة وعدم التركيز على الاستثمار في قطاع واحد .

# قائمة مراجع

## قائمة المراجع

قائمة المراجع :

أولا : الكتب باللغة العربية

- 1- إبراهيم متولي حسن المغربي، دور حوافز الاستثمار في تعجيل النمو الاقتصادي، دار الفكر الجامعي، ط1، 2011، الإسكندرية .
- 2- احمد غنيم، دور دراسات الجدوى والتحليل المالي في تنشيط قرارات الاستثمار والائتمان، ط4، 1999.
- 3- أحمد ماهر، واقتصاديات الإدارة دراسات الجدوى، التخصصة الإنتاجية، الدار الجامعية، مصر. أساسيات التحليل المالي ودراسات الجدوى، عبد الغفار حنفي، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 2004، دار الجامعة.
- 4- آل شبيب دريد كمال، الإدارة المالية المعاصرة، دار المسيرة للنشرة والتوزيع، عمان، الأردن، ط2، 2008 .
- 5- امين السيد احمد لطفي، دراسة الجدوى للمشروعات الاستثمارية، الدار الجامعية، القاهرة، مصر، ط2006 .
- 6- بن براهيم الغالي، ابعاد القرار التحويلي والاستثماري في البنوك الاسلامية، ط1، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن.
- 7- حسن ابراهيم بلوط، ادارة المشاريع ودراسة جدواها الاقتصادية، دار النهضة العربية، 2008 .
- 8 - حسين بلعجوز، الجودي ساطوري، تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2016.
- 9 - حيي عبد الغني أبو الفتوح، دراسة جدوى المشروعات، قسم المالية العامة، الإسكندرية، مصر، 1999.
- 10- خالد مصطفى قاسم، ادارة البيئية المستدامة في ظل العولمة المعاصرة، الدار الجامعية، مصر، 2007.



## قائمة المراجع

- 11- خليل محمد خليل عطية، دراسة الجدوى الاقتصادية، القاهرة مصر، ط 1، 2008.
- 12- دريد كامل آل شيب الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار البازوري للنشر والتوزيع، 2009 .
- 13- زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، دار وائل للنشر، طبعة 2007 .  
سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات جدوى المشروعات، الدراسات الجامعية.
- 14- السيد سالم عرفة، إدارة المخاطر الاستثمارية، دار الراجحة للنشر والتوزيع، ط 1، عمان الاردن، 2009 .
- 15- السيد محمد أحمد السيريني، الاقتصاد الهندسي وإدارة المشروعات، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، مصر، 2010.
- 16- شفيق نوري موسى وآخرون، إدارة الاستثمار ،، دار المسيرة للنشر والتوزيع، ط 01 ، عمان الأردن، 2012 .
- 17- طاهر حردان، اساسيات الاستثمار، دار المستقبل للنشر والتوزيع، ط 1، 2012، عمان الأردن.
- 18- طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، دار اليازور العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
- 19 - عادل طه فايد، دراسات الجدوى، المنظمة العربية لتنمية الإدارية، القاهرة، مصر، 2011.
- 20- عبد الغفار الحنفي، رسمية قرياقص، أساسيات الاستثمار والتمويل، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، ط 2000.
- 21- عبد الرحمان جبوري، إدارة المشاريع ،دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان الأردن ، ط 1، 2008.
- 22- عبد القادر بابا، دراسات الجدوى وتقسيم المشروعات، دار الراوي، ط 1، عمان الأردن، 2014.
- 23- عبد الله حسين جوهر، إدارة المشروعات الاستثمارية اقتصاديا، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2011.
- 24- عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمار، الدار الجامعية، 2002 .
- 25- عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، الدار الجامعية، 2008.

## قائمة المراجع

- 26- عصام حسين، أسواق مالية، فاصلة دار اسامة للنشر والتوزيع، 2008 .
- 27- فايز تميم، مبادئ الإدارة المالية، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، ط2، 2011.
- 28- قاسم نايف علوان، إدارة الاستثمار دار الثقافة للنشر والتوزيع، 2012 .
- 29- كاظم جاسم العيساوي: دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، ط2، عمان، الأردن، 2005.
- 30- محفوظ جودة وآخرون تحليل وتقسيم المشاريع، دار النشر للشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2010.
- 31- محمد ابراهيم عبد الرحيم، دراسات الجدوى الاقتصادية، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، مصر، 2007 .
- 32 - محمد إبراهيم عبد الرحيم، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم أصول المشروعات، مؤسسة شبابا الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2007 .
- 33- محمد الجمهوري، دور الدولة في الرقابة على المشروعات الاستثمارية، دار الفكر الجامعي، 2009.
- 34- محمد أيمن عبد اللطيف عشوش، الأصول العلمية لدراسة الجدوى المشاريع الاستثمارية، كلية التجارة، جامعة القاهرة، مصر، الإصدار الخامس، 2017 .
- 35- محمد محمود العجلوني، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات - دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع طبعة 2010 .
- 36- محمد مطر، ادارة الاستثمارات، 1999 .
- 37- معراج هوارى وآخرون، القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والأزمة المالية، كنوز المعرفة، ط1، 2013.
- 38- مؤيد الفضل، محمود العبيدي ، كتاب إدارة المشاريع الوراق للنشر والتوزيع، طبعة 2005 .
- 39- ميريام محمود وآخرون، إدارة استثمار ،دار الحامد للنشر والتوزيع ،ط1، 2016، عمان الأردن .
- 40- ماجد احمد عطا الله، إدارة الاستثمار، ط1، دار أسامة للنشر والتوزيع ،الأردن، 2011.

## قائمة المراجع

- 41- محمود حسي الوادي، إسماعيل يونس يامين، اقتصاديات الأعمال، دار صفاء للنشر والتوزعة عمان الأردن، ط1، 2014 .
- 42 - منصور يالزين، تشجيع الاستثمار وأثره على التنمية الاقتصادية، ط1، دار الياة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
- 43 - نداء محمد الصوص، الاقتصاد الإداري، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، ط1، 2012 .
- 45- هوشبار معروف كاكامولا، الاستثمارات والاسواق المالية، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2003.
- 46- يحي عبد الغني أبو الفتوح، اسس اجراءات دراسات الجدوى، الاسكندرية ، مصر ، طبعة 1999.

### ثانيا :الكتب باللغة الفرنسية

- 1-Boyer.M ,Grevel.E,Evaluation de projets, éditions, paris, France,2005.
- 2 -Nathalie Traverdet,analyse des projets et leur financement ,Edition Paris , France ,2006.

### ثالثا : المذكرات

- 1- بن مسعود نصر الدين، مذكرة تخرج لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، تخصص بحوث عمليات وتسيير المؤسسة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2009-2010 .
- 3- زهية حوري، تقييم المشروعات في البلدان النامية باستخدام طريقة الآثار لنيل شهادة الدكتوراه، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2007.
- 4- سفيان قنيط،التقييم الاقتصادي لمشروع كهربية شبكة السكة الحديدية لضواحي الجزائر العاصمة، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، 2005-2006.
- 5- عابد علي، مذكرة مقدمة لاستكمال نيل شهادة الماجستير، في العلوم الاقتصادية تخصص بحوث العمليات وتسيير المؤسسات، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2010-2011 .

## قائمة المراجع

---

رابعاً: مواقعه الكتروني

[www.ansej.org.dz](http://www.ansej.org.dz)

خامساً : المحاضرات

حاتم فارس الطعان، الاستثمار أهدافه ودوافعه، الملتقى الوطني حول توعية المستثمرين في البلدان العربية، كلية الاقتصاد، جامعة بغداد، يومي 06 و 07 ديسمبر 2017،

# قائمة الملاحق

## قائمة الملاحق


 الديمقراطية الشعبية الجزائرية  
 وزارة العمل و التشغيل والضمان الاجتماعي  
 الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب

**PLAN D'AFFAIRES PHASE CREATION**

(A) PRESENTATION DU PROJET					
DATE D'ETABLISSEMENT DU PLAN D'AFFAIRES		04/06/2017		DATE DE DEPOT DU DOSSIER	
				02/05/2017	
ANTENNE DE :	TIARET		ANNEXE DE :	TIARET	
N° DOSSIER (sieur)	14010049833		NOMENCLATURE	CNRC	CODE
INTITULE DU PROJET :	ENTREPRISE D'INSTALLATION DE RESEAUX ET DE CENTRALES ELECTRIQUES ET TELEPHONIQUES				
FORME JURIDIQUE :	PERSONNE PHYSIQUE	NOM/RAISON SOCIALE	BOUCIF ABDELADHIM EL FAROUK		
SECTEUR D'ACTIVITE :	BATIMENTS ET TRAVAUX PUBLICS				
SECTEUR PRIORITAIRE	NON	ZONE PRIORITAIRE	NON	TYPE DE FINANCEMENT	TRIANGULAIRE

**(A.1) PRESENTATION DES PROMOTEURS**

**I / - LE GERANT**

Nom :	BOUCIF	Nom de jeune fille :	
Prénom :	ABDELADHIM EL FAROUK	et de :	CHIKHAOUI KHEIRA
Fils de :	LAKHDAR	à :	TIARET, TIARET
Date et lieu de naissance :	18/12/1986	HANDICAPE :	
Situation familiale :	CELIBATAIRE		
Adresse :	N° 107 CITE KARMANE ,TIARET		
Tel fixe :		Mobile :	06 64 12 44 77
Diplôme(s) :		E-mail :	samsungafarouk@boulook.f
Expérience professionnelle :	TS ELECTRONIQUE		

**II / - LES ASSOCIES**

**Premier associé :**

Nom :		Nom de jeune fille :	
Prénom :		et de :	
Fils de :		à :	HANDICAPE :
Date et lieu de naissance :			
Situation familiale :			
Adresse :			
Tel fixe :		Mobile :	
Diplôme(s) :		E-mail :	
Expérience professionnelle :			

**Deuxieme associé :**

Nom :		Nom de jeune fille :	
Prénom :		et de :	
Fils de :		à :	HANDICAPE :
Date et lieu de naissance :			
Situation familiale :			
Adresse :			
Tel fixe :		Mobile :	
Diplôme(s) :		E-mail :	
Expérience professionnelle :			

**Troisième associé :**

Nom :		Nom de jeune fille :	
Prénom :		et de :	
Fils de :		à :	HANDICAPE :
Date et lieu de naissance :			
Situation familiale :			
Adresse :			
Tel fixe :		Mobile :	
Diplôme(s) :		E-mail :	
Expérience professionnelle :			

# قائمة الملاحق

**a) PRESENTATION DU PROJET**

**(a) Nature du projet**  
ENTREPRISE D'INSTALLATION DE RESEAUX ET DE CENTRALES ELECTRIQUES ET TELEPHONIQUES

**b) Localisation du projet**  
Siege social : TIARET  
Caractéristiques de la zone où se trouvent ces locaux : URBAINE

**c) Nombre d'emplois à créer :**  
Nombre d'emplois directs (gérant + associés+employés) : 4

**(B) ETUDE DE MARCHÉ**

**(B.1) OFFRE GLOBALE**  
L'offre actuellement est insuffisante, elle ne répond pas ou besoins des consommateurs

**(B.2) DEMANDE GLOBALE ET MARCHÉ POTENTIEL**  
Répond à une demande croissante sur le marché:  
**Caractéristiques de la demande :**  
LE PROJET ENVISAGE SERA SANS DOUTE UN SUPPORT D'EQUILIBRAGE DU MARCHÉ LOCAL CARACTÉRISÉ PAR UNE DEMANDE CONSIDÉRABLE IMPORTANT ET NE FERA QUE RENFORCER L'OFFRE ET CRÉER UN MARCHÉ REEL A LA DITE ACTIVITE.....

**(B.3) MARCHÉ CONCURRENTIEL**  
réalisation d'un chiffre d'affaire important

**(B.4) MARCHÉ DU PROJET**  
Le marché des travaux de l'INSTALLATION DE RESEAUX ET DE CENTRALES ELECTRIQUES ET TELEPHONIQUES est lié directement avec le marché du bâtiment

**(B.5) CANAUX DE DISTRIBUTION**  
les canaux de distributions sont bien choisis d'une manière à assurer une bonne qualité de produit avec objectif d'expansion, et en fonction du nombre et de la nature des chantiers sur lesquels on intervient .....



# قائمة الملاحق

## POLITIQUE DES PRIX

prix sont étudiés suivant le marché offre est demande - concurrentiel

## [B.7] POLITIQUE DE PROMOTION

Faire de la publicité tous azimuts (parution dans les annuaires, publicité dans les journaux, carte de visite, calendrier, prospectus aux lieux stratégiques...)

## [C] ETUDE TECHNIQUE

### [C.1] ANALYSE DU PROCESSUS DE FABRICATION

Cycle de production (en Jour)



### [C.2] EVALUATION DES INVESTISSEMENTS

Rubrique	Coût	Coût TOTAL
Cotisation fonds de garantie	130 807,96	130 807,96
Assurances	247 855,96	247 855,96
Frais Préliminaires	100 000,00	100 000,00
Equipements de production	4 869 837,00	4 869 837,00
Equipements locaux	4 869 837,00	0,00
Equipements importés	0,00	0,00
Cheptel	0,00	0,00
Materiels roulants	3 200 000,00	3 200 000,00
Aménagements	0,00	0,00
Outils	0,00	0,00
Mobilier de bureau	0,00	0,00
Materiels informatiques	0,00	0,00
Droit de douanes 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	0,00
Montage et essais	0,00	0,00
Fonds de roulement	350 000,00	350 000,00
Autres 1	0,00	0,00
Autres 2	0,00	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>8 898 500,92</b>	<b>8 898 500,92</b>

### [C.3] DETERMINATION DU FONDS DE ROULEMENT

Le fonds de roulement doit couvrir les frais d'exploitation pour une période qui varie selon la nature de l'activité.

DA





## قائمة الملاحق

N°Dossier :	L4010049833
Raison sociale :	BOUCIF ABDELADHIM EL FAROUK
Nom et Prénom du Gérant :	BOUCIF ABDELADHIM EL FAROUK
Activité :	ENTREPRISE D'INSTALLATION DE RESEAUX ET DE CENTRALES ELECTRIQUES ET TELEPHONIQUES

	(D.5) TCR PREVISIONNELS							
	ANNEE 1	ANNEE 2	ANNEE 3	ANNEE 4	ANNEE 5	ANNEE 6	ANNEE 7	ANNEE 8
Ventes marchandises								
Marchandises consommées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Marge brute	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Productions vendues	6 720 000,00	7 292 000,00	8 131 200,00	8 944 320,00	9 838 752,00	10 822 627,20	11 904 889,92	13 095 378,91
Prestations fournies	4 000 000,00	4 200 000,00	4 410 000,00	4 630 500,00	4 862 025,00	5 105 126,25	5 360 382,56	5 628 401,69
Matière et fournitures consom.	390 000,00	405 600,00	421 824,00	438 696,96	456 244,84	474 694,63	493 474,42	513 213,39
Services	50 000,00	52 000,00	54 080,00	56 243,20	58 492,93	60 832,65	63 265,95	65 796,59
Transport	240 000,00	249 600,00	259 584,00	269 567,36	280 766,05	291 996,70	303 676,56	315 823,63
Loyers charges locatives	50 000,00	52 000,00	54 080,00	56 243,20	58 492,93	60 832,65	63 265,95	65 796,59
Entretien et réparation	50 000,00	52 000,00	54 080,00	56 243,20	58 492,93	60 832,65	63 265,95	65 796,59
Autres services	50 000,00	52 000,00	54 080,00	56 243,20	58 492,93	60 832,65	63 265,95	65 796,59
Valeur ajoutée	2 330 000,00	2 786 400,00	3 299 376,00	3 875 123,04	4 520 482,16	5 243 006,32	6 051 032,94	6 953 763,83
Frais de personnel	466 800,00	476 136,00	485 656,72	495 371,89	505 279,33	515 384,92	525 692,62	536 206,47
Frais divers	369 657,29	244 871,69	222 564,65	202 488,32	180 059,36	159 437,26	140 441,35	122 909,00
Assurances	247 855,96	223 070,36	200 763,33	180 686,99	162 618,30	146 356,47	131 720,62	118 548,74
Autres frais	121 801,33	21 801,33	21 801,33	21 801,33	17 441,06	13 080,80	8 720,53	4 360,27
Droit de douanes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Amortissements	1 222 716,48	1 222 716,48	1 222 716,48	1 222 716,48	1 222 716,48	1 222 716,48	1 222 716,48	1 222 716,48
Charges d'exploitation	2 059 173,77	1 943 724,18	1 990 939,86	1 920 576,70	1 908 055,17	1 897 538,67	1 888 850,45	1 881 631,96
RBE	270 826,23	842 675,82	1 368 436,14	1 954 546,34	2 612 426,59	3 345 467,65	4 162 182,49	5 071 931,87
IFU	0,00	0,00	0,00	97 727,32	130 621,35	167 273,38	208 105,12	253 596,59
R.net d'exploitation	270 826,23	842 675,82	1 368 436,14	1 856 819,02	2 481 805,54	3 178 194,27	3 954 073,36	4 818 335,28
Cash flow net	1 493 542,71	2 065 392,31	2 591 152,63	3 079 535,51	3 704 522,12	4 400 910,75	5 176 789,85	6 041 051,76
Cash flow cumulés	1 493 542,71	3 558 935,02	6 150 087,65	9 229 623,16	12 934 145,28	17 335 056,03	22 511 845,88	28 552 897,64
Cash flow actualisés	1 395 834,31	1 803 993,63	2 115 152,99	2 348 362,44	2 641 273,08	3 137 786,54	3 690 979,62	4 307 186,42
VAN	12 543 069,95							



## قائمة الملاحق

N° Dossier :	14010049833
Raison sociale	BOUCIF ABDELADHIM EL FAROUK
Nom et Prénom du Gérant :	BOUCIF ABDELADHIM EL FAROUK
Activité :	ENTREPRISE D'INSTALLATION DE RESEAUX ET DE CENTRALES ELECTRIQUES ET TELEPHONIQUES

### (D.4) BILAN D'OUVERTURE

ACTIF	MONTANT	PASSIF	MONTANT
		<b>1- FONDS PROPRES</b>	177 970,02 ✓
<b>2- INVESTISSEMENT</b>			
Frais Préliminaires	100 000,00		
CFG	130 807,96		
Assurance	247 855,96		
Equipements de production	4 869 837,00		
Outillages	0,00		
Materiel Roulant	3 200 000,00		
Matriels de bureau	0,00		
Materiels informatiques	0,00		
Aménagement	0,00		
Autres	0,00		
<b>3- STOCKS</b>			
Matieres et Fournit	0,00		
<b>4- CREANCES</b>		<b>5- DETTES D'INVESTISSEMENT</b>	
Caisse et banque	350 000,00	Emprunts bancaires(CMT)	6 228 950,65
Frais de la location	0,00	Autres emprunts (PNR Classique)	2 491 580,26
		Autres emprunts (PNR LO)	0,00
		Autres emprunts (PNR VA)	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>8 898 500,92</b>	<b>TOTAL</b>	<b>8 898 500,92</b>







ملخص :

تعتبر المشاريع الاستثمارية أداة فعالة في تحقيق النمو الاقتصادي ، و الاجتماعي للدول ، و ذلك بالنظر لمزاياها وخصائصها، حيث تعتبر دراسة الجدوى وسيلة تكشف مدى جدوى هذه المشروعات الاستثمارية، لك لأنها تسمح بتحديد مصادر وحجم الأموال التي يحتاج إليها صاحب المشروع، وتأتي الدراسة المالية بعد كل من الدراسات ، البيئية ، التسويقية ، الفنية ، ويكون تقييم المشروعات باستخدام جملة من المعايير المالية.

الكلمات المفتاحية : المشاريع الاستثمارية ،دراسة الجدوى ،المعايير المالية.

Résumé :

Les projets d'investissement sont un outil efficace dans le développement social et économique des pays et ce par rapport a ses avantages et ses propriétés puisque l'étude de la faisabilité est un moyen dévaluation du taux de faisabilité de ces projets qui permet de déterminer les ressources et les masses des capitaux nécessaires pour le maitre de l'ouvrage .

L'étude financière se fait après des études de l'environnement du marketing et des études techniques et l'évaluation des projets doit se faire selon nombres de critères financiers.

**Mots clés :**

Projets d'investissement, étude de faisabilité, critères financiers