



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

المرجع :/2016

قسم : علوم التسيير

الميدان : علوم اقتصادية والتسيير وعلوم تجارية

الشعبة: علوم التسيير

التخصص : ادارة مالية

مذكرة بعنوان:

دراسة الجدوى المالية و دورها في تقييم المشاريع الإستثمارية .

دراسة حالة : الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب – فرع ميلة

مذكرة مكملة لنيل شهادة الليسانس في علوم التسيير (ل.م.د)
تخصص " ادارة مالية "

إعداد الطلبة:

إشراف الأستاذة(ة):

– همودي أمينة .

– محبوب فاطمة .

– مغزيلي حكيمه .

– بطروش سميرة .

السنة الجامعية: 2016/2015

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي
خَلَقَ السَّمَوَاتِ وَالْأَرْضَ
وَالَّذِي يُضَوِّبُ الْمَوْتَى
إِنَّ رَبَّهُ لَسَدِيدٌ
إِلَىٰ عَرْشِهِ الرَّحِيمُ
الَّذِي يُخْرِجُ الْحَيَّ مِنَ الْمَوْتِ
وَيُدْخِلُ الْمَوْتَ فِي الْحَيِّ
إِنَّ رَبَّهُ لَسَدِيدٌ
إِلَىٰ عَرْشِهِ الرَّحِيمُ
الَّذِي يُخْرِجُ الْحَيَّ مِنَ الْمَوْتِ
وَيُدْخِلُ الْمَوْتَ فِي الْحَيِّ
إِنَّ رَبَّهُ لَسَدِيدٌ
إِلَىٰ عَرْشِهِ الرَّحِيمُ

سنة ١٤٢٠
مكة المكرمة

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

« أَفَمَنْ أَتَّسَّ بِئِيَانَهُ

عَلَى تَقْوَى مِنْ اللَّهِ
وَرِضْوَانٍ خَيْرٌ أَمْ مَنْ
أَتَّسَّ بِئِيَانَهُ عَلَى شَفَا
جُرْفٍ هَارٍ فَانْهَارَ بِهِ
فِي نَارٍ جَهَنَّمَ وَاللَّهُ لَا
يَهْدِي الْقَوْمَ الظَّالِمِينَ »

صدق الله العظيم

التوبة الآية (109)

إهداء

الحمد لله الذي أعاننا على أداء هذا الواجب و وفقنا في

إنجاز هذا العمل

أهدي ثمرة جهدي و عملي المتواضع إلى أمي و أبي العزيزين

حفظهما الله من كل سوء و أطال الله في عمرهما ، اللذان سهري و تعبي

على تعليمي في إتمام هذا العمل " نادية " ، " حسين " :

إلى أفراد أسرتي سندي في الحياة.

إخواني الأعزاء : عادل، حسام الدين.

أختي الصغرى: شيما.

إلى جدتي الغالية: " جميلة بوبليعة" أطال الله في عمرها.

إلى أخوالي و خالاتي و أولادهم أخص بالذكر : صونيا ، وسام،

بشري، شروق.

إلى أعمامي و عماتي و أولادهم خاصة أميرة.

إلى كل صديقاتي اللواتي شاركنهم الفرح و الحزن.

إلى جميع زملائي و زميلاتي و أساتذة معهد العلوم الإقتصادية.

إلى كل من علمني حرفا و لقنني علما نافعا.

إلى كل من عرفني من بعيد و قريب.

إلى من نساه قلبي و ذكره قلبي .

إليك أنت من تطلع على مذكرتي .

إلى من عملتا معي هذا العمل المتواضع صديقاتي حكيمة، سميرة.

أمينة

إهداء

"واخفض لهما جناح الذل من الرحمة وقل رب
أرحمهما كما ربياني صغيرا"

أهدي عملي المتواضع هذا إلى أعز و أغلى ما أملك في هذا الوجود،
إلى من تعبت كثيرا لراحتي، إلى من فرحت لفرحي و حزنت لحزني أُمي
نورة و جدة الغالية و أُمي الثانية دوخة أطال الله في عمرهما.

إلى من أنار لي درب الحياة و كان السبب في وصولي إلى هذا، إلى
من ضحى و كافح لأجلي أبي السعيد و إلى نور حياتي و قوتي جدي
مخلوف الذي علمني الصبر في هذه الحياة و تعب في دراستي .

إلى إخوتي و أخواتي الأعزاء: سميرة – منى – فؤاد- طاهر.
و إلى عمتي و أختي الثالثة و أُمي سهام التي رفقتني في هذه الحياة و
كانت سند لي و التي علمتني معنى المرأة.

دون أن أنسى أزواج أخواتي عبد الحق و غلام اللدان كانا بمثابة
أخواي لي عند غياب إخواني حفظهما الله و رعاهما لنا .

و إلى الكتاكيت الصغار: ريتاج – مؤيد- عبد المهيمن –أنفال- نور هان
– دعاء- خديجة – زينب- أحمد.

و إلى كل عائلتي و أهلي و أقرب الناس إلى قلبي.

أهدي هذا العمل الصغير البسيط إلى أصدقائي و إخواني التي لم تنجبهم
أُمي و كانوا سند لي في مرحلة دراستي: أمينة – أسماء- فوزية- أمينة-
ندى- مريم- أميرة- بسمة- روفية- يسمينة- فاطمة الزهراء.

إلى كل من ساهم في إنجاز هذا العمل من قريب و من بعيد حفظكم الله.

حكيمة

إهداء

إلهي لا يطيب الليل إلى بشكره و لا تطيب الجنة إلى برؤيته
الله جل جلاله

إلى نبي الرحمة و نور العالمين سيدنا محمد "صلى الله عليه وسلم"

إلى من كلله الله بالهبة و الوقار إلى من أحمل إسمه بكل افتخار و أرجو من
الله أن يمد في عمره ليرى ثمار قد حان قطافها بعد طول إنتظار ... والذي
العزيز "بوخميس" و إلى كل عائلة "بطروش".

إلى ملاكي في الحياة بسمة الروح إلى من كان دعائها و رضاها سر نجاحي
إلى أغلى الناس.... أمي الحبيبة " زكية" و إلى كل عائلة " حجيرة"

إلى من كانوا ملاذي و ملجئي إلى من تدوقت معهم أجمل اللحظات إخوتي:
سمير و ياسين و محمد.

إلى منبع المحبة و الحنان رمز الأخوة و الصداقة التي رزقني الله بهم إلى من
أرشدوني بقلبهم الكبير البعيد عن الحقد و التمييز أخواتي "كنزة" و زوجها "
عبد الرؤوف" و " نور الهدى" و زوجها عبد المالك" و إلى كتكوتاتي " لينا" و
" عبد الودود".

إلى زوجي شريك حياتي و رفيق دربي "عمار" و إلى كل عائلة "فيري"

إلى من ساندوني، إلى كل من كانوا معي كإخوة و أصدقاء إلى صديقاتي :
رميساء- كنزة و سومية. إلى صديقاتي و زميلاتي : حياة ، سارة و سارة،
أحلام، بثينة، إيمان، ناهد و هاجر

إلى من تقاسمت معهم هذا الجهد " حكيمة" و " أمينة"

إلى كل من يعرفني و نسيت أن أذكره في هذا المقال و كما يقال: "و عيتم و لنتم
بالفؤاذ حضور".

سميرة

الفهرس

الصفحة	الموضوع
	الإهداء
	الفهرس
	فهرس الجداول
أ-هـ	مقدمة.
	دراسة الجدوى المالية و دورها في تقييم المشاريع الاستثمارية
41-1	الفصل الأول: الإطار النظري للمشروع الاستثماري.
2	تمهيد.
10-3	المبحث الأول: مدخل إلى المشروع الاستثماري.
3	المطلب الأول: ماهية المشروع الاستثماري.
3	أولاً: مفهوم المشروع الاستثماري.
5	ثانياً: دورة حياة المشروع.
6	ثالثاً: أبعاد و عناصر المشروع الاستثماري.
7	المطلب الثاني: مراحل المشروع الاستثماري.
7	أولاً: مرحلة الإدراك.
8	ثانياً: مرحلة التخطيط.
8	ثالثاً: مرحلة التنفيذ.
8	رابعاً: مرحلة الانتهاء.
9	خامساً: مرحلة التشغيل و المتابعة.
9	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في المشروع الاستثماري.
9	أولاً: نوع النشاط.
9	ثانياً: حجم المشروع.
10	ثالثاً: الشكل القانوني.
13-10	المبحث الثاني: أساسيات المشروع الاستثماري.
10	المطلب الأول: معايير المشروع الاستثماري.

11	المطلب الثاني: أهمية المشروع الاستثماري.
12	المطلب الثالث: أهداف المشروع الاستثماري.
12	أولا: الأهداف السياسية.
12	ثانيا: الأهداف الاقتصادية.
13	ثالثا: الأهداف الاجتماعية.
13	رابعا: الأهداف التكنولوجية.
39-13	المبحث الثالث: خصائص المشروع الاستثماري و طرق تقييمه.
14	المطلب الأول: خصائص المشروع الاستثماري.
14	أولا: الغرض.
14	ثانيا: دورة الحياة.
14	ثالثا: التداخلات.
14	رابعا: الانفرادية.
14	المطلب الثاني: أنواع المشاريع الاستثمارية.
15	أولا: المشروعات حسب الملكية.
16	ثانيا: من ناحية الشكل القانوني للمشروع الاستثماري.
16	ثالثا: من الناحية المتبادلة.
17	رابعا: حسب النشاط الاقتصادي.
17	خامسا: من ناحية نوع الاستثمار المقترح.
18	سادسا: من ناحية علاقتها بنشاط المستثمر المالي.
18	المطلب الثالث: طرق تقييم المشروع الاستثماري.
18	أولا: معايير تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف التأكد.
30	ثانيا: معايير تقييم المشاريع في ظل ظروف عدم التأكد.
36	ثالثا: تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل المخاطرة.
40	خلاصة.
67-41	الفصل الثاني: مدخل إلى الجدوى المالية.
42	تمهيد.
50-43	المبحث الأول: ماهية الجدوى.

43	المطلب الأول: مفهوم الجدوى.
43	أولاً: تعرف الجدوى.
45	ثانياً: أهداف دراسة الجدوى.
46	ثالثاً: المجالات التطبيقية للجدوى.
48	رابعاً: تصنيف دراسات الجدوى.
49	المطلب الثاني: أنواع الجدوى.
49	أولاً: دراسة الجدوى التسويقية للمشروع.
49	ثانياً: دراسة الجدوى الفنية للمشروع.
49	ثالثاً: دراسة الجدوى المالية للمشروع.
50	رابعاً: دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع.
50	خامساً: دراسة الجدوى الاجتماعية للمشروع.
50	سادساً: دراسة الجدوى البيئية للمشروع.
50	المطلب الثالث: أهمية دراسة الجدوى.
57-51	المبحث الثاني: الجدوى المالية.
51	المطلب الأول: ماهية الجدوى المالية.
52	المطلب الثاني: مراحل إعداد الجدوى المالية.
52	المرحلة الأولى: الدراسة التسويقية.
53	المرحلة الثانية: الدراسة الفنية.
53	المرحلة الثالثة: الدراسة المالية.
53	المرحلة الرابعة: الدراسة القانونية و الإدارية.
54	المطلب الثالث: دراسة الجدوى المالية و صناعة القرار الاستثماري الرشيد.
54	أولاً: مفهوم القرار الاستثماري الرشيد.
54	ثانياً: أسس صناعة قرار استثماري رشيد.
65-58	المبحث الثالث: دور الجدوى المالية في تقييم المشاريع الاستثمارية.
58	المطلب الأول: تحديد الهيكل المالي الأمثل للمشروع الاستثماري:
58	أولاً: مفهوم الهيكل التمويلي للمشروع:
58	ثانياً: محددات الهيكل التمويلي:

66	خلاصة .
101-68	الفصل الثالث: دراسة حالة المشاريع الممولة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب. - فرع ميلة -
68	تمهيد .
80-69	المبحث الأول: تقديم الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب
69	المطلب الأول: بطاقة تعريفية بالوكالة.
70	أولا: تعريف الوكالة.
70	ثانيا: مقر الوكالة.
70	ثالثا: موضوع الوكالة.
70	رابعا: أهداف الوكالة.
70	خامسا: مهام الوكالة.
71	سادسا: أهم الأنشطة التي تقترحها الوكالة.
72	سابعا: دراسة الهيكل التنظيمي للوكالة
75	ثامنا: الأحكام المالية للوكالة
76	المطلب الثاني: التركيبات المالية.
78	المطلب الثالث: التحفيزات المالية و الجبائية و الشبه جبائية.
78	أولا: التحفيزات المالية.
80	ثانيا: التحفيزات الجبائية و الشبه جبائية.
87-80	المبحث الثاني: الدراسة التمويلية على مستوى الوكالة.
80	المطلب الأول: شروط إمكانية الاستفادة من التمويل.
83	المطلب الثاني: ملف الحصول على التمويل لدى الوكالة.
83	أولا: الملف الإداري.
83	ثانيا: الملف المالي.
83	ثالثا: إعداد دراسة تقنية اقتصادية.
84	رابعا: الضمان لدى صندوق الكفالة المشتركة لضمان الأخطار.
85	خامسا: كيفية الانخراط في الصندوق و الاشتراك.

85	سادسا: ملخص لمراحل المرافقة من طرف الوكالة.
86	المطلب الثالث: متابعة الوكالة للمؤسسات الممولة.
86	أولا: قبل التمويل.
86	ثانيا: بعد التمويل (الاستغلال).
100-88	المبحث الثالث: دراسة مشروع التصميم و الخياطة.
88	المطلب الأول: تقديم المشروع.
88	أولا: نشاط و موقع المشروع.
88	ثانيا: الإجراءات المتبعة لإنشاء مشروع.
89	ثالثا: تمويل المشروع.
89	رابعا: الآثار الاقتصادية.
89	خامسا: أهداف المشروع.
89	سادسا: اهتمامات المشروع.
90	المطلب الثاني: الدراسة المالية للمشروع.
90	أولا: تقديم أصحاب المشروع.
90	ثانيا: عموميات حول المشروع.
91	ثالثا: هيكلية التمويل.
92	رابعا: الملف المالي.
98	خامسا: الهيكلية المالية للمؤسسة.
98	سادسا: تحليل نشاط المشروع.
98	سابعا: قرار البنك.
99	المطلب الثالث: تقييم المشروع الاستثماري.
99	أولا: معيار القيمة الحالية الصافية VAN.
100	ثانيا: معيار فترة الاسترداد.
101	خلاصة.

1- قائمة الجداول:

الصفحة	العنوان	الرقم
31	مصفوفة العوائد المتوقعة	جدول رقم 01
77	نسبة المساهمة في التمويل الثنائي حسب المستويين	جدول رقم 02
78	حوصلة لمستويات التمويل الثلاثي	جدول رقم 03
79	تخفيض معدلات الفوائد حسب موطن النشاط	جدول رقم 04
81	المستويات الأربعة للتمويل	جدول رقم 05
82	التمويل حسب المستويين	جدول رقم 06
91	الهيكلية المالية للمشروع الاستثماري	جدول رقم 07
92	هيكلية التمويل	جدول رقم 08
93	الميزانية الافتتاحية للمشروع	جدول رقم 09
94-95	جدول حسابات النتائج التوقعية للمشروع	جدول رقم 10
97	جدول تحليل الميزانية التقديرية للمشروع	جدول رقم 11

2 - قائمة الأشكال:

الصفحة	العنوان	الرقم
6	دورة حياة المشروع	شكل رقم 01
60	الملاءمة بين طبيعة التكلفة الاستثمارية و طبيعة مصادر التمويل	شكل رقم 02
62	نموذج مبسط للهيكل التمويلي	شكل رقم 03
73	الهيكل التنظيمي للوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب	شكل رقم 04

المقدمة العامة

المقدمة:

طرح الإشكالية:

إن المشكلة الاقتصادية في الدول النامية تتلخص في ندرة و سوء استغلال مواردها المتاحة في شكل مشاريع استثمارية تحقق من خلالها التنمية الاقتصادية و الاجتماعية، هذا ما يجعلها تسعى إلى توفير و اجتذاب رؤوس الأموال المطلوبة و الاستغلال الأمثل لها من خلال القيام بدراسة دقيقة لتخصيص هذه الموارد المتاحة في مشاريع استثمارية ناجحة.

و إن نجاح عملية التنمية و إمكانات تنفيذ أهدافها و تمويل استثماراتها تعتمد بين ما يعتمد عليه من عوامل على سلامة دراسات المشاريع المكونة لها، و يركز هذا النجاح على انجاز هذه الدراسات بدقة و وفق أساليب و أسس صحيحة تبنى على إحصاءات دقيقة و تنبؤات تمثل متغيرات المشروع المستقبلية، و تتأثر مثل هذه الدراسات بأهمية استثنائية و بالأخص في الدول النامية لكونها تعاني من ندرة في مواردها و بخاصة عنصر رأس المال الأمر الذي يستدعي توجيه الاستثمارات صوب المشروعات الاقتصادية التي تحقق أكبر عائد اقتصادي بالإضافة إلى ديمومة المشروع.

و نظرا للاتجاهات الحالية للدولة النامية و الهادفة إلى رفع المستويات الاقتصادية و الاجتماعية بها عن طريق إنشاء مشروعات استثمارية أن زاد الاهتمام بدراسات جدوى المشروعات، حيث أصبح مفهومها لا يقتصر على المشروعات التي يقوم بها القطاع الخاص فقط بل أنها دراسات يجب أن تقع قبل تنفيذ أي مشروعات سواء كان هذا المشروع مشروعاً خاصاً أو مشروعاً عاماً و ذلك لأن أي مشروع بصرف النظر عن أصحابه يستلزم تنفيذه تخصيص جزء من الموارد المتاحة للمجتمع لهذا المشروع و بما أن أي دولة محدودة الموارد فلا بد من استخدام هذه الموارد الاستخدام الأمثل.

لكي تكون هذه الدراسات مبنية على أسس صحيحة و متينة من الناحية التسويقية أو الفنية و المالية بصفة خاصة حيث تعتبر هذه الدراسات من المواضيع الهامة في العصر الحديث التي تعمل على ترشيد القرارات الاستثمارية سواء كان على مستوى المشروعات أو على المستوى الوطني.

في ضوء سياسة الدولة النامية إلى تشجيع الشباب على إقامة مشاريع استثمارية ناجحة، و هذا من أجل القضاء على البطالة و تشجيع الإنتاج الوطني، فإننا نطرح الإشكالية التالية:

إلى أي مدى يمكن أن تساهم دراسة جدوى المالية في تقييم المشاريع الاستثمارية؟

الأسئلة الفرعية:

على ضوء هذا السؤال يمكن الإشارة إلى مجموعة من الأسئلة الفرعية و التي تشكل تلك الاهتمامات المتعلقة بالموضوع منها:

- 1- هل دراسة الجدوى الاقتصادية من أسباب نجاح المشروع ؟
- 2- ما هي أهم الأسس التي يعتمد عليها القرار الاستثماري؟
- 3- ماذا تمثل الدراسة المالية للمشروع الاستثماري ؟
- 4- ما هي الأساليب المعتمدة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب في دراسة المشاريع الاستثمارية؟

الفرضيات:

- 1- دراسة الجدوى الاقتصادية من أهم أسباب نجاح المشروع.
- 2- دراسة الجدوى الاقتصادية من بين الأسس التي يعتمد عليها القرار الاستثماري.
- 3- الدراسة المالية تمثل إطارا شاملا للدراسة البيئية و التسويقية و الفنية للمشروع الاستثماري.
- 4- تعتمد الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب أساليب علمية في دراسة المشاريع الاستثمارية.

أسباب اختيار الموضوع:

يمكن حصر أسباب اختيار الموضوع فيما يلي:

- 1- التعرف على طرق تقييم المشاريع و الدراسات التي يتم تناولها و التي تساعد المستثمرين في تفادي مخاطر الوقوع في مشاريع فاشلة و غير مربحية.
- 2- محاولة إثراء المكتبة بهذا النوع من البحوث.
- 3- معرفة مدى أهمية دراسة جدوى المشروعات بصفة عامة و دراسة الجدوى المالية بصفة خاصة.
- 4- إبرام القيمة العلمية و العملية التي يحضى بها موضوع دراسة الجدوى.

أهمية البحث:

تظهر أهمية البحث في أن دراسة الجدوى و تقييم المشروعات أصبحت في الوقت الحاضر أداة هامة للتخطيط الاستراتيجي و المنهجية الفعالة للإدارة الإستراتيجية للمشروعات التي تسعى إلى إنجاز قرارات استثمارية أكثر رشادة و فعالية من خلال القيام بدراسة جدوى المشروعات التي توفر كل الأدوات و الوسائل الممكنة و التي تسمح لاتخاذ القرارات المصيرية في حياة المشروعات بدرجة عالية من الأمان و الاطمئنان.

أهداف البحث:

تتمثل أهداف البحث في:

- 1- هدف البحث هو توضيح الإطار النظري و التطبيقي لعملية دراسة الجدوى المالية و الأساليب و الطرق المستخدمة في تقييم المشاريع الاستثمارية.
- 2- تزويد المستثمر بآليات الدراسة و مستلزماتها من معلومات و بيانات مساعدة في اتخاذ القرارات.
- 3- دراسة الطرق و الأساليب التي تجعل المشروع أكثر أمانا و أكثر تحقيقا لأهدافه.
- 4- إبراز مدى أهمية دراسة الجدوى المالية بالنسبة لأصحاب المشاريع الاستثمارية.

منهج الدراسة:

تحقيقا لهدف البحث و حتى نستطيع الإجابة على أسئلة البحث و الإلمام بكل جوانبه و اختبار صحة الفرضيات قمنا بإتباع المنهج الوصفي و ذلك بهدف وصف و تحليل البيانات التي تتعلق بالدراسة النظرية، فضلا على أسلوب دراسة الحالة في الفصل الأخير.

صعوبات البحث:

لقد واجهتنا مجموعة من الصعوبات خلال قيامنا بهذا البحث نوجزها فيما يلي:

- 1- عدم توفر مكاتب استشارية تقوم بدراسة المشاريع الاستثمارية.
- 2- عدم توفر المراجع المناسبة.

هيكـل البحث:

لقد قسمنا بحثنا هذا إلى فصول و مباحث و مطالب على النحو التالي:

- يتناول الفصل الأول الإطار النظري للمشروع الاستثماري، حيث قدمنا في هذا الفصل ماهية المشروع الاستثماري من مفهوم و مراحل بالإضافة إلى العوامل المؤثرة فيه.
- كما تطرقنا إلى أساسيات المشروع الاستثماري، و في الأخير قمنا بإبراز خصائص المشروع الاستثماري و طرق تقييمه.
- أما الفصل الثاني قمنا بإعطاء مدخل إلى الجدوى المالية حيث تطرقنا فيه إلى ماهية الجدوى بصفة علمية و الجدوى المالية بصفة خاصة و في آخر دور الجدوى المالية في تقييم المشاريع الاستثمارية.
- أما الفصل الأخير فهو يمثل الجانب التطبيقي من هذا البحث و قد كان بالوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب باعتبارها تساهم في تشجيع إنشاء مشاريع استثمارية.
- و في الأخير نجد الخاتمة حيث تضمنت النتائج اختبار الفرضيات و التوصيات المتوصل إليها.

الفصل الأول

الإطار النظري للمشروع

الاستثماري

تمهيد:

الاستثمار هو محرك كل تنمية اقتصادية، و هو بالضرورة يعني القيام بخطوة نحو المجهول، إذن هو إجراء يستلزم مخاطر، و عليه يجب التدقيق بأن كل محاولة للاستثمار تتطلب بداية، دراسة في أدنى نطاقاته، قصد تفادي مخاطر أخطاء غالبا ما تكون مكلفة، لأنه بكل بساطة يعني استحالة الرجوع إلى الوراء بعد الإقدام على مشروع استثماري و إقامته، و حتى و لو أمكن تدارك بعض من عناصر هذا الاستثمار.

و لقد اتفق جل الاقتصاديين على أن المحرك الأساسي لعجلة التطور الاقتصادي هو الاستثمار بكل أنواعه و إضافة فهو الذي يقود الدول إلى درجة راقية من التطور الاقتصادي، و يضمن لوحده تنمية شاملة، إذ لا يمكن تصور و قبول تنمية بدون استثمار.

كما أنه يتبين من خلال تطور الاقتصاد العالمي، أن هناك علاقة وطيدة بين نسبة الاستثمارات في الدخل الوطني و نسبة التنمية الوطنية، و هذا له أكثر من دلالة على المكانة الواسعة التي تحتلها الاستثمارات في السياسات الاقتصادية.

و إن محتوى و مضمون هذا الفصل يشمل العناصر التالية:

المبحث الأول: مدخل إلى المشروع الاستثماري.

المبحث الثاني: أساسيات المشروع الاستثماري.

المبحث الثالث: خصائص المشروع الاستثماري و تقييمه.

المبحث الأول: مدخل إلى المشروع الاستثماري:

يعتبر الاستثمار في العصر الحديث من أهم العوامل الهادفة إلى تحقيق التنمية الاقتصادية و الاجتماعية لدولة ما، و هذا ما جعل الكثير من الأكاديميين و السياسيين يهتمون به، و ذلك من أجل تحقيق الرفاهية و النمو الاقتصادي.

إلا أن هذا الاستثمار يمر إلى عدة مراحل و عوامل ليصبح قادرا على تحقيق الأهداف المسطرة من قبل القائمين عليه، و لعل من أهمها اتخاذ قرار استثماري لكونه يعتبر من القرارات الهامة بالنسبة لأي مستثمر.

المطلب الأول: ماهية المشروع الاستثماري:

أولاً: تعريف الاستثمار:

هناك عدة تعاريف للاستثمار نذكر من أهمها:

الاستثمار: هو إحلال قيمة مالية أكيدة و متاحة حاضرا مقابل توقع الحصول على مداخيل مالية مستقبلا، أو بمعنى آخر تفضيل الاستهلاك المستقبلي على الاستهلاك الآني أو الحاضر الذي يتم التخلي عنه.¹

كما يعرف على أنه:

التضحية بالمنفعة الحالية يمكن تحقيقها من إشباع استهلاكي حالي من أجل الحصول على منفعة مستقبلية يمكن الحصول عليها من استهلاك مستقبلي أكبر.²

كما يعرف كذلك بأنه:

عبارة عن استثمار حقيقي لزيادة الطاقة الإنتاجية أو المساعدة على زيادة هذه الأخيرة في المجتمع و تلك الزيادة إما أن تكون في شكل سلعة أو على تقديم الخدمات و غيرها.

و على أساس التعاريف السابقة يمكن القول:

1 توفيق الشمري، التحليل المالي و الاقتصادي دراسات و تقييم جدوى المشاريع، عمان، 2010، ص ص 17، 18.
2 عبد الرسول عبد الرزاق الموسوي، دراسات الجدوى و تقييم المشروعات، دار وائل للنشر و التوزيع، عمان، 2004، ص 13.

إن الاستثمار يعني التضحية بإشباع الرغبة الاستهلاكية الحالية مقابل الحصول على أكبر العوائد المستقبلية، كما يعتبر عملية مبادلة حالية و أكيدة لمبلغ من المال مقابل الحصول منه مستقبلا على عائدات مالية موزعة على عدة سنوات.

بينما المشروع يعرف على أنه:

تخصيص مواد بشرية و مالية في استثمار حقيقي لزيادة الطاقة الإنتاجية بخلق قيمة مضافة هدفها زيادة الربح الاقتصادي سواء كان مشروع قائما من قبل أو مشروع جديد.¹

كما يعرف على أنه مجموعة أنشطة مرتبطة و متداخلة في نفس الوقت و التي تتضمن استخدام العديد من الموارد المتاحة لتحقيق بعض المنافع في المستقبل القريب.²

و يعرف أيضا المشروع على أنه منتج و هو أي حسي مثل البناء أو ابتكار جهات أو منتج صناعي أو حتى برنامج حاسوبي و خدمت مثل: خدمة توفير الاتصالات أو توفير الكهرباء و غيرها.³ و من خلال هذه التعاريف يتضح لنا ثلاث أبعاد هامة لأي مشروع .

- 1- أنه يتكون من مجموعة أنشطة مرتبطة ببعضها و متكاملة في نفس الوقت و تتطلب هذه الأنشطة تخطيطا سليما لضمان نجاح المشروع، و تحقيق الأهداف المرجوة منها.
- 2- يعتمد المشروع في إنشائه و تشغيله على العديد من الموارد المتاحة و التي قد تتصف بالندرة مثل: الأراضي، المواد الخام، المدخرات. و التي تتطلب الاستخدام الأمثل لهذه الموارد.
- 3- الهدف من إنشاء المشروع و هو توفيق الحصول على بعض المنافع سواء المالية مثل الدخل الناتج عن بيع المنتجات أو الاجتماعية الناتجة عن بناء مستشفى أو مدرسة و ما إلى ذلك.⁴

انطلاقا مما سبق نستنتج أن المشروع الاستثماري هو:

وحدة استثمارية ذات كيان محدد المعالم الفنية، أو خليك من الأنشطة التي تستخدم جانبا من الموارد الطبيعية و البشرية المتاحة في المجتمع بهدف الحصول على مجموعة من المنافع التي تفترض بالضرورة أن تكون أكبر قيمة من تلك الموارد المستخدمة من أجلها.¹

¹ توفيق الشمري، مرجع سابق، ص 16.

² محمد عبد الحسين أبو سمرا، إدارة المشروعات، دار النشر، عمان، 2009، ص 53.

³ سليم سالم عرفة، دراسة جدوى المشروعات، دار الرية للنشر، عمان، 2011، ص 20.

⁴ أحمد يوسف الدواوين، إدارة المشاريع، الطبعة العربية، عمان، 2012، ص 21.

ثانياً: مدة حياة المشروع:

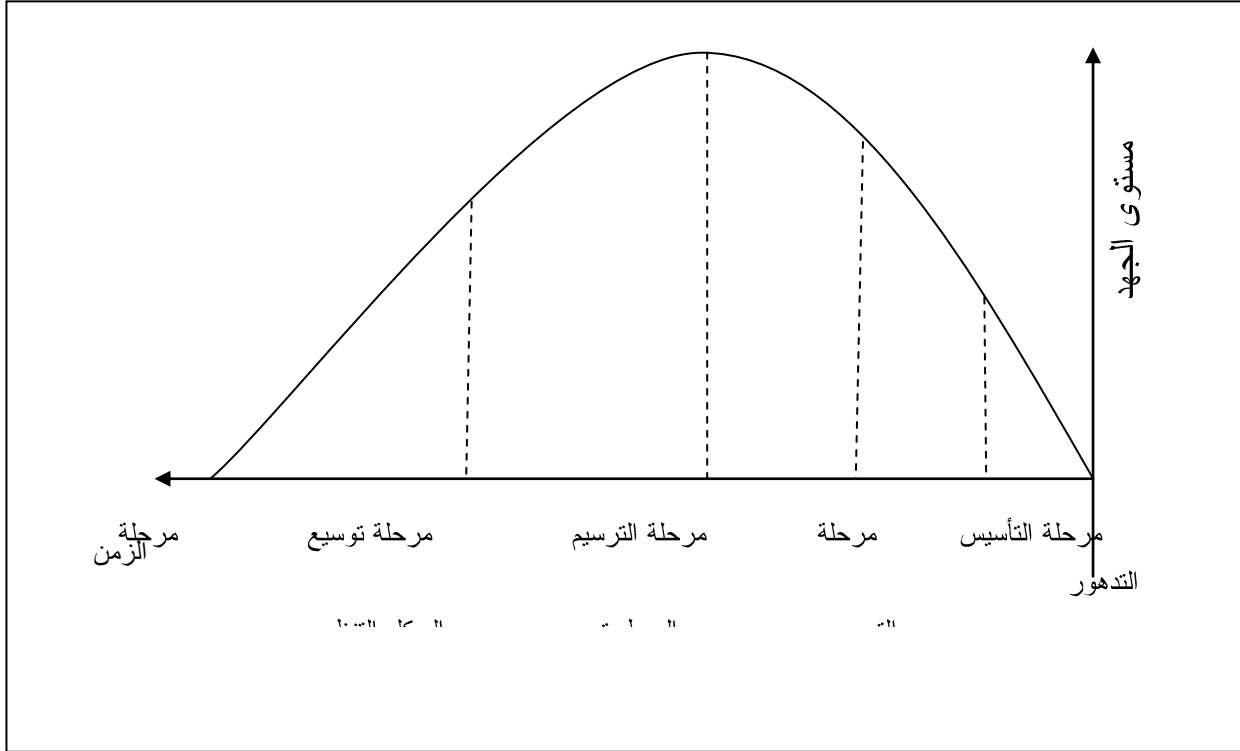
للمشروع مدة حياة بطيئة منذ البداية يتقدم المشروع إلى حجه البنائي، ثم يصل إلى الذروة و يبدأ في الانخفاض و أخيراً ينتهي، و لقد أشارت البحوث المهمة بدورة حياة المشروعات إلى وجود خمس مراحل أساسية لهذه الدورة و هي:²

- **مرحلة التأسيس:** حيث يكون لدى المشروع أهداف و إبداعات متعددة.
- **مرحلة التخصيص:** و هنا تصبح الأهداف واضحة أما الاتصالات و الهيكل التنظيمي فلا يزالان غير رسميين.
- **مرحلة الترسيم و السيطرة:** في هذه المرحلة يضع المشروع القواعد و الإجراءات الرسمية و يؤكد على ضرورة تنفيذها، أما الإبداعات فإنها تصبح قليلة كما يتم التأكيد على الفاعلية و الكفاءة.
- **مرحلة توسيع الهيكل التنظيمي:** و هنا يزيد الاهتمام بالبحث عن السلع الجديدة و فرص النمو في البيئة الخارجية و يميل الهيكل إلى التعقيد و الاتساع.
- **مرحلة التدهور:** و هنا يبذل المشروع قصارى جهده في البحث عن الأساليب التي تمكنه من الاحتفاظ بالأسواق، و تتميز هذه المرحلة بارتفاع معدل دوران العمالة و تزايد حدة مستويات الصراع بين العاملين.+

¹ محمد الحمبصي، تخطيط الاقتصاد، دار طليعة، بيروت، 1971، ص 11.

² جاك ميريث و صمويل مانتل، إدارة المشروعات، ترجمة م. سرور علي إبراهيم، دار المريخ للنشر، الرياض، 1999، ص 35.

شكل رقم (1) : دورة حياة المشروع .



المصدر: حسين إبراهيم بلوط، إدارة المشاريع و دراسة جداولها الاقتصادية، ص 31.

ثالثا: أبعاد و عناصر المشروع الاستثماري:

1- أبعاد المشروع الاستثماري:

يتحقق هدف المشروع الاستثماري من خلال مجموعة من الأبعاد أهمها:

- إنجاز العمل حسب الميزانية: التكاليف المستهدفة لعمل المشروع لا تتعدى حجم الميزانية المخصص لها.
- متطلبات الانجاز: توفير العوامل التي تحقق خصائص المنتج من مواصفات تقنية و نوعية.¹
- التبليغ في الزمن و الوقت المحددين و بالمستوى المناسب من الجودة حيث العديد من المنظمات تكون المشاريع التشغيلية أو تكتيكية بالإضافة إلى أنها إستراتيجية تركز على أساس تحقيق الفوائد.¹

¹ نعيم نصير، إدارة و تقييم المشروعات، بدون طبعة، المنظمة العربية، مصر، ص 324.

- الرشادة و العقلانية في استخدام الموارد المادية و البشرية و المالية المتاحة.²

لكن نتيجة التعقيد التقني و الأسواق المتغيرة و القوى البيئية غير المسيطر عليها فنعتبر الأبعاد السابقة متداخلة فيما بينها و يجب حدوثها بشكل متزامن و متوازن تعمل عليه إدارة المشروع بمنظور منسق و منظم بالشمولية لتحقيق أهداف المشروع.

2- عناصر المشروع الاستثماري:

تتمثل أهم عناصر المشروع الاستثماري في:

المشروع نشاط استثماري يؤدي إلى وجود منتجات يظهر كفرصة سرعان ما تتحول إلى فكرة متميزة فنيا و اقتصاديا.

- **المنظم:** و هو الذي يقوم بتوليف و مزج عناصر الإنتاج.
- **السوق:** و خصائصه و هو الذي يقوم بتصريف الإنتاج و لا بد أن يكون الطلب كافي على منتجات المشروع.
- **الربح:** العائد على الاستثمار كهدف السيطرة و لا مانع من وجود أهداف أخرى و العائد هنا قد يكون ماديا أو اجتماعيا أو العائدين معا.³

المطلب الثاني: مراحل المشروع الاستثماري:

يمر المشروع بمجموعة من المراحل يجب القيام بها منذ ظهور فكرة المشروع حتى لحظة الإتمام، و يجب هنا عدم الخلط بين المراحل الخاصة بالمشروع ذاته و أية دراسات جدوى سابقة يتم القيام بها للتأكد من جدوى المشروع، و قد تنتهي دراسة الجدوى إلى القيام بأي مشروع أو عدم القيام به، و تتمثل مراحل المشروع حسب الباحثين فيما يلي:⁴

¹ Rankins GJ, Projet Portfolios <ARE> investment profolios,BSC Monnixi,MBA MPD, Mellomme, Australia, 2008, P4.

² سعودي بلقاسم، تقنيات اختيار المشاريع الاستثمارية في ظل المخاطرة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2002، ص3.

³ عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرار الاستثمارية، بدون طبعة، الدار الجامعية، مصر، 2003، ص 19.

⁴ محمد توفيق ماضي، إدارة و جدولة المشاريع، الدار الجامعية للنشر و التوزيع، الإسكندرية، 2000، ص ص 19، 20.

أولاً: مرحلة الإدراك:

و هي المرحلة الأولية في إطلاق فكرة المشروع و الاستعداد له إذا القيادة الإدارية للمؤسسة تدرك ضرورة و إمكانية إقامة المشروع و بالتالي تحدد الأهداف الأولية له، و من الطبيعي أن يدرك مدراء القمة الإدارية في هذه المرحلة أيضا البدائل المرافقة لسلسلة مشاريع المؤسسة التي هي قيد الدراسة بالإضافة إلى تحديد الأهداف الخاصة بها و أن يقارنوا و يفاضلوا بينها لكي يتوصلوا إلى اتخاذ القرارات المناسبة بشأنها.¹

ثانياً: مرحلة التخطيط:

هذه المرحلة تركز على وضع الخطط الكفيلة بتحقيق أهداف المشروع، يدخل ضمن نشاطات هذه المرحلة توزيع و تسوية الموارد اللازمة للمشروع من خلال وضع موازنة للمشروع و تحديد جدول مهام و نشاطات و أعمال المشروع حيث عندما يتم تجميع الأعضاء الرئيسيين للمشروع فإنهم يبدؤون بإعداد خطة مفصلة للمشروع، و تتضمن الخطة ما يلي:²

- برنامج العمل و آخر موعد لإنهاء المشروع.
- الميزانيات و حسابات التكاليف، و نظم رقابة التكاليف.
- هيكل تقسيم عمل مفصل و مجموعات العمل.
- حالات المخاطرة العالية و عدم التعيين و الخطط الموقفية.
- خطة للموارد البشرية و خطط استغلال المصادر.
- خطط لفحص نظام المشروع.
- خطة للتوثق.
- خطة أولية لتنفيذ المشروع.

ثالثاً: مرحلة التنفيذ:

هي مرحلة تنفيذ الخطط عملياً على أرض الواقع.³

¹ حسين إبراهيم بلوط، إدارة المشاريع و دراسة جدواها الاقتصادية، دار النهضة العربية، بيروت، 2002، ص 30.

² نعيم نصير، إدارة و تقييم المشروعات، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، مصر، 2005، ص 69.

³ حسين إبراهيم بلوط، مرجع سابق، ص 30.

رابعاً: مرحلة الانتهاء:

هي مرحلة تكتمل فيها جميع ملامح المشروع، و يصبح المشروع حقيقية بإنتاجيته و أداءه على الرغم من انه عادة ما يتم التأكد من تحقيق المواصفات و التصميمات أثناء عملية الإنجاز، و يتم تشغيله للتأكد من سلامته، و من المتوقع خلال هذه المرحلة اكتشاف بعض المشاكل و النقائص، و هنا يجب العمل على حل تلك المشاكل، بما فيها المشاكل المتعلقة بالجانب البشري في تشغيل النظام، و تعتبر تلك الأخيرة من المشاكل التي تعوق الاستخدام الناجح للنظام الذي تم بناؤه، و يرجع ذلك إلى عدم الخبرة بالإضافة إلى الرغبة الداخلية لدى الأفراد لمقاومة التغيير.¹

خامساً: مرحلة التشغيل و المتابعة:

هي مرحلة جاهزية المشروع، بعد توقع مشاكل التنفيذ خلال فترة الاختبار و محاولة قدر الإمكان العمل على حلها، و بعد أن اكتملت كامل النشاطات و الأعمال المطلوبة حيث بلغت محطاتها النهائية، فالمشروع و بحسب هذه المرحلة يصبح جاهزاً للتسليم، و من أبرز خصائص هذه المرحلة تسليم المشروع إلى الجهة المستفيدة منه في الظروف العادية، و إعادة توزيع موارد المؤسسة و خاصة الموارد البشرية على نشاطات و أعمال المؤسسة.²

المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في المشروع:

هناك بعض العوامل المؤثرة في طريقة تسيير المشاريع الاستثمارية و من أهمها:³

أولاً: نوع النشاط:

يعتبر من أهم العوامل المؤثرة على السياسة التي يسير عليها المشروع الاستثماري و المقصود بنوع النشاط هنا هو طبيعة الأعمال التي يباشرها المشروع، كما يعبر عن الأصول التي يحتاج إليها هذا النشاط، فهناك بعض المشروعات التي تحتاج إلى مقادير معينة من الأموال الاستثمارية في الأصول، و يؤثر نوع النشاط على تمويل احتياجات المشروع على عملية الرقابة اللازمة، و تظهر الأهمية في قطاع الهيئات المالية كالبنوك التجارية على أوجه الخصوص.

¹ مرجع سبق ذكره ، ص 30.

² محمد توفيق ماضي، مرجع سابق، ص ص 21، 22.

³ محمد قويدري، أسس دراسات الجدوى، و معايير تقييم المشاريع الاستثمارية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، جامعة الجزائر، 1997، ص 57.

ثانياً: حجم المشروع:

و يؤثر بصفة خاصة على التمويل، أي سد احتياجات المشروع من الأموال اللازمة و أيضاً درجة الرقابة المطلوبة، و كلما كبر حجم المشروع كلما تعقدت الرقابة، كلما ازدادت أهمية الاعتماد على التنظيم المحاسبي، و تعتبر الميزانية التقديرية كوسيلة إدارية للرقابة، كلما زاد حجم المشروع كلما انخفضت إدارة المشروع عن شخصية أصحاب رأس المال، و من جهة أخرى فإن المشروعات الكبيرة يسهل عليها الحصول على الأموال اللازمة لها للتوسع و لمواجهة الظروف الطارئة، لأن كبر حجم المشروع مرتبط بة بقوة المركز المالي مما يزيد ثقة الناس و اطمئنانهم لهذه المشروعات

ثالثاً: الشكل القانوني:

و يؤثر بدرجة كبيرة على معظم أوجه النشاط المالي للمشروع فمثلا المسؤولية المحددة للمساهمين في المساهمة تزيد المشروع فرصة الحصول على مفايد كبيرة من الأموال، كما أنه من ناحية أخرى فإن الشركة هي الشكل القانوني المناسب للمشروع الكبير الحجم

و في هذا الصدد يجب على أصحاب المشروع أو من ينوب عنهم أن يأخذوا الجوانب القانونية للمشروع و أهمها:¹

- التأكد من مشروعية إقامة الاستثمار.
- صياغة العقود الهامة في بداية المشروع.
- تحديد الشكل القانوني للاستثمار.
- و اختيار أحد الأشكال القانونية يرتب حقوق و التزامات قانونية على المشروع و يرتب ضرورة التصرف في حدود معينة أو يرتب حدود التصرف بشكل آخر، فالشكل القانوني يعطي للمشروع مميزات معينة فشركات الأموال تمتاز على شركات الأشخاص في أن الأولى يمكنها أن تحصل على قروض ميسرة و طويلة الاجل، بينما شركات الأشخاص قد تواجه صعوبة في ذلك.

و هذا لأن البنوك تثق بصورة أكبر في شركات الأموال.

¹ مرجع سابق، ص57.

المبحث الثاني: أساسيات المشروع الاستثماري:

في هذا المبحث سنقوم بمعرفة المعايير التي يتبناها المستثمر للقيام بالمشروع ، أهمية المشروع الاستثماري بالإضافة إلى أهدافه.

المطلب الأول: معايير المشروع الاستثماري:

هناك عدة معايير يتبناها المستثمر أو صاحب قرار الاستثمار عند البدء بفكرة المشروع المقترح و هي:¹

- 1- أن تخدم السلعة حاجة جديدة غير موجودة و يتوقع أن يكون الطلب عليها كبير كما حصل لأجهزة الحاسوب و الهاتف النقال.
- 2- لا توجد هناك منافسة مهمة لهذه السلعة عند طرحها في الأسواق كأن تنتج شركة أدوية عقارا جديدا لأنفلونزا الطيور أو أنفلونزا الخنازير أو الأمراض المزمنة أو المستعصية ذات أثر سريع للعلاج.
- 3- لم يتم اكتشاف الحاجة إليها و أهميتها إلا بعد طرحها في السوق كالتلفاز ثلاثي الأبعاد أو الهاتف النقال أو الانترنت و غيرها.
- 4- لم تكن السلعة موجودة أصلا و إنما هناك سلع شبيهة لها كالتحول من الراديو العادي إلى الترانزستور.
- 5- تخدم السلعة سوقا حاليا و لكن هناك طلب متزايد عليها يفوق المعروض منها خلال مدة من الزمن مما يشجع أصحاب رؤوس الأموال على الاستثمار بمثل تلك المشاريع و عليه أن يأخذ بنظر الاعتبار الزمن في تحليل الطلب على السلعة في السوق.
- 6- إضافة طابع جديد لسلعة موجودة من حيث:
 - أ- التصميم الأفضل.
 - ب- السعر الأقل.
 - ج- الجودة الأعلى و النوعية المميزة.
 - د- الدعاية الأكبر و الأحسن و الأكثر تأثيرا.

¹ محمد توفيق ماضي ، مرجع سابق، ص 25 .

المطلب الثاني: أهمية المشروع الاستثماري:¹

إن أهمية المشروع الاستثماري للمؤسسات تعادل أهمية الروح للجسد، فكما أن الجسد يفنى بمغادرة الروح، فإن المؤسسات تتوقف بتوقف المشروع الاستثماري، في إعطائها الحياة للمؤسسات، فإن الأفراد و في مقدمتهم رجال الأعمال، و المقاولون، و أصحاب رؤوس الأموال و التجار، و المستثمرون، و طالبوا الأعمال بمختلف أنواعهم يجدون حياة ثانية في قيام المشاريع، و في دورات حياة المشروع، إذ أن هؤلاء الأفراد يجدون في المشاريع ملاذا لطموحاتهم الشخصية و إبداعا في سيطرتهم على عالمهم الخاص، كلما استطاعوا إقامة مشاريعهم و ساروا بها في الاتجاهات التي يرغبون بها، و أيضا للمشاريع أهمية في تحريك و تنشيط اقتصاد البلد، حيث تنشط فيها الحركات الإنتاجية و البيئية و التنموية و التطورية.

و تبرز أهميتها أيضا في مدى مساهمتها في حل المشاكل الاقتصادية و الاجتماعية كونه يوفر عرض العمل للراغبين، و يقلل من وطأة البطالة، كما يساهم في الحد من عجز ميزان المدفوعات، و التضخم هو أيضا ذو منافع كثيرة و متعددة، و هذا فضلا عن مساهمته في تنشيط مستوى المنافسة كما يدفع الإبداع و التطوير و الابتكار و تقديم أفضل الخدمات للمستفيدين و في نفس الوقت يحتاج المشروع الاستثماري لجهود مضاعفة لتحقيق أهدافه.

المطلب الثالث: أهداف المشروع الاستثماري:

إن أي مشروع من المشاريع يسعى إلى تحقيق هدف من الأهداف التالية:

أولاً: الأهداف السياسية: تتمثل في:²

- إيجاد قاعدة اقتصادية تعمق الاستقلال الوطني اقتصاديا؛
- زيادة القدرات الأمنية؛
- تغيير نمط و سلوكيات البشر و انتظامهم في كيانات و مشروعات تجعل منهم قوة فاعلة ؛
- تعزيز القدرات التفاوضية للدولة ؛

¹ حسن إبراهيم بلوط، مرجع سابق، ص 28.

² هويشار معروف، دراسات الجدوى الاقتصادية و تقييم المشروعات، دار هناء للنشر و التوزيع، عمان، 2010، ص 21.

ثانياً: الأهداف الاقتصادية: تتمثل في:¹

- تعظيم الربح ؛
- زيادة الإنتاج السلعي و الخدمي ؛
- زيادة قدرة الاقتصاد الوطني على تشغيل عوامل الإنتاج (العمالة، المال، الأرض، الإدارة)؛
- رفع القيمة الاقتصادية للموارد الطبيعية الوطنية (خاصة تلك التي لم تمتد إليها أيدي الاستخدام)؛
- زيادة قدرة المشروعات على الاستخدام الأكفأ و الأعلى لعوامل الإنتاج (من المواد الخام و الطاقة المحركة، و القضاء على كافة صور الراكد و المعدم و المهدر و الضائع و الفاقد في العمليات الإنتاجية ؛
- زيادة قدرة جهاز الإنتاج الوطني على إتاحة مزيد من السلع و الخدمات (عرضها لإشباع حاجة السوق المحلي، و للحد من الواردات)؛
- تعميق التصنيع المحلي للخدمات المحلية و السلع الوسيطة المنتجة محلياً لزيادة قيمتها المضافة؛
- تحقيق قدر مناسب من علاقات التشابك و الترابط و الاعتمادية المتبادلة (مما تتيح تعظيم وفورات النشاط المتكامل أمامياً و خلفياً)؛
- تقوية بنية الإنتاج الوطني (بالشكل الذي يعمل على تصحيح الاختلالات الحقيقية القائمة فيه و يعيد توزيع نسب مساهمات و مشاركات القطاعات الإنتاجية المختلفة)؛
- توفير ما تحتاجه الصناعات و أوجه النشاط الاقتصادي الحالية (من مستلزمات الإنتاج و المعدات و الآلات الخاصة بها)؛

ثالثاً: الأهداف الاجتماعية: تتمثل في:²

- القضاء على كافة أشكال البطالة؛
- تطوير هيكل القيم و نسق العادات و التقاليد (بالشكل الذي يتوافق مع احتياجات التنمية الاجتماعية و الاقتصادية، و القضاء على كافة السلوكيات الضارة المدمرة للفرد و المجتمع)؛

¹ محمد محمود العرجوني و آخرون، دراسة الجدوى الاقتصادية و تقييم المشروعات، الطبعة العربية، دار اليازوردي العلمية للنشر و التوزيع، الأردن، 2013، ص20.

² مرجع سابق، ص 21.

- تحقيق التنمية الاجتماعية المتوازنة بين مختلف مناطق الدول (استخدام المشروع كأداة للإسراع بتنمية و تطوير بعض أقاليم الدولة و رفع معدل التحضر في المتخلف منها)؛
- تحقيق الاستقرار الاجتماعي (بالإقلال من حالات النقل الاجتماعي، و ذلك بتوفير احتياجات أفراد المجتمع)؛
- تحقيق العدالة بتوزيع ثروة الأمة (بتوزيع ناتج تشغيل هذه الثروة على أصحاب عوامل الإنتاج)؛
- إذكاء روح التعاون (بين العاملين في المشروع و المؤسسات و بقية أفراد المجتمع)؛

رابعاً: الأهداف التكنولوجية: تتمثل في:¹

- المساعدة في إحداث التقدم التكنولوجي، بتقديم النموذج الأمثل الذي يتم الأخذ و الاقتداء به من جانب المشروعات المماثلة و المنافسة؛
- تطوير و استيعاب التكنولوجيا المستوردة لتصبح مناسبة للظروف المحلية؛
- توفير الأنماط و الأساليب الجديدة المناسبة لاحتياجات النمو و التنمية بالدولة؛

المبحث الثالث: خصائص المشروع الاستثماري و طرق تقييمه:

سننتظر خلال هذا المبحث إلى أهم خصائص المشروع الاستثماري و طرق تقييمها من خلال مايلي :

المطلب الأول: خصائص المشروع الاستثماري:²

هناك بعض الخصائص التي يتميز بها المشروع الاستثماري بحيث أن كل مشروع له خصائص تختلف عن المشاريع الأخرى و تتمثل هذه الخصائص فيما يلي:

أولاً: الغرض:

أن المشروع عادة له أغراض محددة و نشاط يحدث لمرة واحدة فقط لتحقيق هدف أو نتائج ملموسة و نهائية خاصة بهذا المشروع و محددة.

¹ هويشار معروف، مرجع سابق، ص 21.

² محمد محمود المجلوني، مرجع سابق، ص ص 22، 23.

ثانيا: دورة الحياة:

المشروع له دورة حياة، و مراحل مختلفة خلال هذه الدورة و كل مرحلة من هذه المراحل لها ما يميزها و تحتاج إلى اتخاذ قرارات خاصة بها.

فالمشروع يبدأ كفكرة، و بداية عمل بطيئة، نمو ونصح، ثم إنهاء لحياة المشروع، مثله مثل الكائنات الحية.

ثالثا: التداخلات:

عادة تتداخل المشروعات في المنظمة مع بعضها البعض و تتداخل أيضا مع الأقسام الوظيفية الأخرى في المنظمة من إنتاج و تسويق و تمويل و موارد بشرية...إلخ

رابعا: الانفرادية:

كل مشروع له مزايا و خصائص يتميز بها عن أي مشروع آخر، فكل مشروع خصومه و أهدافه المتنوعة و وسائله المختلفة لتحقيق هذه الأهداف.

المطلب الثاني: أنواع المشاريع الاستثمارية: يمكن تقسيمها إلى عدة أنواع:1

أولاً: المشروعات حسب الملكية: وتنقسم إلى:

1- مشروعات خاصة:

أي يمتلكها القطاع الخاص أو أفراد من المجتمع و بالتالي تعود الخسارة أو الأرباح على مالكيها من الأفراد.

2- مشروعات عامة:

أي المشروعات التي تعود ملكيتها إلى الدولة و بالتالي يعود النفع منها على جميع أنواع المجتمع إذا تمخض عنها نفع و يتحمل جميع أفراد المجتمع الخسارة إذا ما منيت هذه المشروعات.

¹ محمود حسين الوادي، دراسة الجدوى الاقتصادية و المالية، دار الصفاء للنشر و التوزيع، عمان، 2010، ص 28.

3- مشروعات مختلطة:

أي تعود ملكيتها للدولة و الأفراد على أساس المشاركة و تأتي أهمية هذا التقييم في دراسة المشروعات نظرا لأن المشروعات الفردية و التي تعود ملكيتها للدولة و الأفراد على أساس المشروعات الفردية و التي تعود ملكيتها للأفراد يكون هدفها الأول تحقيق الأرباح أو العائد المالي لاستثماراتهم، و من هنا فإن تحليل و تقييم المشروع يأخذ بعين الاعتبار مؤشر العائد المالي المتوقع عند اتخاذ قرار الاستثمار و البدء في تنفيذ المشروع أو عدم تنفيذه، و المشروعات الفردية يكون معيار اللاربحية لها من أهم المعايير الذي ينظر إليها المستثمر لاتخاذ قرار الدخول في المشروع أو عدمه، أما المشروعات المملوكة من قبل الدولة، أي المشروعات العامة فالهدف منها ليس تحقيق الأرباح بل تحقيق المنفعة العامة لمجموع أفراد المجتمع كذلك فإن المعيار الاقتصادي أو المنفعة العامة هي التي تحدد جدوى المشروع هذا و أما المشاريع المشتركة بين القطاع الخاص على الدخول في مثل تلك المشروعات، مثل مشروعات إقامة خطوط الطيران أو السكك الحديدية أو استغلال و استصلاح الأراضي الزراعية أو شق الترع و غير ذلك من المشروعات التي تتطلب مخاطر كبيرة و لا شك أن معايير الربحية تكون مناسبة في مثل هذه المشروعات، و إلا فإن القطاع الخاص لن يجد حافزا للدخول في مثل هذه المشروعات، و تكمن أهمية معرفة المشروع من حيث الملكية هل هو مشروع خاص يمتلكه الأفراد أم هو مشروع عام يقدم سلعة أو خدمة عامة و تمتلكه الدولة أو القطاع العام أو مشروع مختلط لأن الملكية تحتم وضع المعايير المالية و معايير الربحية أو المعايير الاقتصادية لدراسة جدوى المشروع و بالتالي اتخاذ القرار بتنفيذ المشروع أو التخلي عن تنفيذه.

ثانيا: من ناحية الشكل القانوني للمشروع الاستثماري:¹

- 1- مشروعات فردية يمتلكها و يديرها الأفراد
- 2- مشروعات جماعية تأخذ شكل شركة و تنقسم إلى :
 - ✓ مشروعات تأخذ شكل شركات الأشخاص يتم إنشاؤها باتفاق بين شخصين أو أكثر و من أمثلتها شركات التضامن.
 - ✓ مشروعات تأخذ شكل المساهمة و تتصف بوجود شخصية قانونية مستقلة عن الملاك و تتميز بمبدأ أفضل الإدارة عن الملكية و ينقسم رأسمالها إلى أجزاء متساوية القيمة تسمى الأسهم.

¹ عاطف وليم أندراوس، دراسة الجدوى الاقتصادية (الأطر و الخطوات الأسس و القواعد و المعايير)، دار الفكر الجامعي الإسكندرية، 2007، ص15.

✓ مشروعات مختلطة تجمع بين خصائص شركات الأشخاص و شركات المساهمة مثل شركات التوصية و الشركات ذا المسؤولية المحدودة.

ثالثاً: من الناحية المتبادلة:¹

تتقسم إلى:

1- المشروعات المانعة بالتبادل:

هي تلك المشروعات التي تتنافس على قدر محدد من الموارد و يؤدي اختيار أحدها إلى رفض المشروع الآخر بالضرورة كالمفاضلة بين إقامة مصنع لإنتاج السكر أو آخر لسكر قصب.

2- المشروعات المستقلة:

و هي تلك المشروعات التي لا يمنع إقامة أحدها إقامة الآخر لما توافرت الموارد المطلوبة و تبعا لذلك فإن إقامة أحد هذه المشروعات لا يكون شروطا بعد إقامة الآخر، فهي مشروعات غير بديلة أو مكملة و لا يوجد ثمة ارتباط بينهما من الناحية الفنية و من أمثلة ذلك إقامة مشروع طريق و إقامة مستشفى و إقامة أحد الأنفاق في ثلاث مناطق مختلفة بإحدى المحافظات.

3- المشروعات المتداخلة أو المتكاملة:

و هي تلك المشروعات التي يلزم إقامة إحداها إقامة المشروع الآخر مثل مشروع إنشاء خط أنابيب لنقل بترول خام بالآبار و مشروع إقامة مصفاة لتكرير البترول إذ أن إقامة المشروع الثاني لازمة لإنشاء الأول حتى تتحقق له.

رابعاً: حسب النشاط الاقتصادي: يمكن تقسيمها إلى ما يلي:²

1- مشروعات القطاع الأولي:

تشمل المشروعات في هذا القطاع مشروعات الاستغلال للأراضي الزراعية أو استصلاح الأراضي أو استخراج المعادن و الثروات الطبيعية أو استغلال مساقط المياه أو إنشاء قنوات الري و بناء السدود، و لا شك أن البلاد ذات الموارد الطبيعية الغنية م أرض خصبة و أنهار و أمطار و معادن

¹ مرجع سابق، ص 16.

² محمود حسين الوادي و آخرون، مرجع سابق، ص 28.

مختلفة أو ثروات نفطية تتنوع فيها المشروعات بقدر أكبر من تلك البلدان ذات الموارد الطبيعية القليلة و الأراضي القاحلة و التي تفتقر وجود معادن.

2- مشروعات القطاع الصناعي:

مختلف المشاريع المنتجة للسلع مثل المشروعات الصناعية، كمشروعات صناعة الصابون، و الصناعات الجلدية و الغذائية و مشروعات الصناعة التقليدية مثل: الحديد الصلب و العربات و الطائرات، و لا شك أن البلدان تختلف من حيث تنوع هذه المشروعات حسب تطورها التكنولوجي، و مدى تقدمها الصناعي حتى أن العالم أصبح يعتبر البلدان الصناعية فئة خاصة و متطورة بينما البلدان الأخرى نامية أو في طرق التصنيع.

3- مشروعات قطاع الخدمات:

و يشمل هذا القسم المشروعات خدمات السياحة و مشروعات الطرق و وسائل الاتصال السلكية و اللاسلكية و المطارات و الموانئ و مشروعات التعليم و الصحة و الطاقة و توليد الكهرباء و توزيعها و مشروعات توفير المياه للمدن و مشروعات الصرف الصحي، كما يشمل هذا القسم بالطبع المشروعات التجارية.

خامسا: من ناحية نوع الاستثمار المقترح: و تقسم المشروعات إلى ¹:

- 1- مشروعات جديدة بالنسبة للمستثمر
- 2- مشروعات احلالية للحفاظ على مستوى النشاط باستبدال الأصول القديمة بأصول جديدة.
- 3- مشروعات احلالية بهدف خفض التكلفة من خلال الاستغناء عن الأصول المتقادمة تكنولوجيا لأخرى أحدث و أكثر تطورا.
- 4- مشروعات التوسع و قد يكون التوسع من فعل إنتاج منتجات جديدة أو من خلال خدم مناطق أو أسواق جديدة أو إنشاء خطوط إنتاج جديدة.

¹ عاطف وليم أندراوس، مرجع سابق، ص ص 13-15.

سادسا: من ناحية علاقتها بنشاط المستثمر المالي: تنقسم إلى:¹

- 1- المشروعات الجديدة: و هي المشاريع التي تضيف نشاط آخر جديد إل نشاطات المستثمر الحالية كما يضيف مشاريع سياحية إلى المشاريع في الصناعة.
- 2- المشروعات التوسعية: هي المشروعات التي يكون هدفها زيادة المنتجات الحالية أو زيادة الأسواق أو كليهما
- 3- المشروعات الاستبدالية: و هي المشروعات التي يكون هدفها استبدال أصول جديدة بالأصول المالية.
- 4- المشروعات المساعدة: و هي المشروعات التي تهدف إلى توفير الخدمات للعمليات الأساسية القائمة مثل: إنشاء مبنى الإدارة.

المطلب الثالث: طرق تقييم المشروع الاستثماري:

في هذا المطلب سيتم عرض العديد من المعايير المستخدمة في تقييم المشروعات الاستثمارية في مختلف الظروف و ذلك على النحو التالي:

- ✓ أولاً معايير تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف التأكد.
- ✓ ثانياً معايير تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف عدم التأكد.
- ✓ ثالثاً: معايير تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل المخاطرة.

أولاً: معايير تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف التأكد:

توجد مجموعة من الاعتبارات يجب مراعاتها قبل البدء في عملية التقييم هي:²

- ✓ يفترض أن المشروعات الاستثمارية عديمة المخاطرة تماماً.
- ✓ يجب تقييم المشروعات الاستثمارية على أساس صافي التدفقات النقدية بعد الضريبة.
- ✓ أن التدفقات الاستثمارية تتم في بداية السنة الأولى للمشروع كما تتحقق العائدات أو التدفقات في نهاية كل سنة بمعنى أنه توجد فترة واحدة أو أكثر للإنفاق الاستثماري تتبع بفترة واحدة أو أكثر من العائدات النقدية الموجبة.

¹ عبد الرسول عبد الرزاق الموسوي، مرجع سابق، ص 30.

² محمد محمود العلجوني، سعيد سامي الحلاق، مرجع سابق، ص 285.

1- معايير التقييم الغير معدلة بالزمن:

و نقصد بها تلك المعايير التقليدية المستعملة في التقييم أو تلك المعايير التي لا تأخذ الزمن بعين الاعتبار، أو المعايير الغير مخصومة.

أ- معايير فترة السداد (DR): طبقا لهذه الطريقة يفضل المشروع الاستثماري الذي يمكن المشروع من استرداد تكاليفه الاستثمارية في أسرع وقت ممكن، و يقصد بفترة الاسترداد تلك الفترة الزمنية اللازمة لكي يسترد المشروع خلالها التكاليف الاستثمارية التي أنفقت على المشروع.¹ و هنا نفرق بين حالتين:²

✓ حالة التدفقات النقدية المتساوية: في هذه الحالة يتم حساب فترة الاسترداد بالعلاقة التالية:

$$DR = \frac{I_0}{CF}$$

حيث: I_0 هي تكلفة الاستثمار المبدئي، VG هي التدفقات النقدية الثابتة عبر الزمن، DR فترة الاسترداد بالسنوات.

ملاحظة: في حالة وجود قيمة متبقية للمشروع في نهاية عمره تصبح العلاقة كالتالي:³

$$DR = \frac{I_0 + VR}{CF}$$

✓ حالة عدم تساوي التدفقات النقدية: في حالة التدفقات الصافية السنوية، فإنه لتحديد فترة الاسترداد يتم حساب التدفقات النقدية المتراكمة التي يحققها المشروع و التي تكون مستوية

لتكلفة الاستثمار المبدئي (I_0) وفقا للعلاقة التالية:⁴

$$I_0 = \sum_{i=1}^{n-DR} CF_i + VR$$

حيث VR هي القيمة المتبقية للمشروع و التي تؤخذ بعين الاعتبار في نهاية العمر الإنتاجي.

¹ أحمد فريد مصطفى، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية، (مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية، 2009)، ص 99.

² طباحي سناء، محاضرة في تقييم المشاريع، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف، ميله، 2016/2015، ص 2.

³ طباحي سناء، مرجع سابق، ص 2.

⁴ عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص 280.

ملاحظة:

- ✓ يكون المشروع مقبولا إذا كانت DR أقل من N (العمر الإنتاجي للمشروع).
- ✓ يكون المشروع مرفوضا إذا كانت DR أكبر من N (العمر الإنتاجي للمشروع).
- ✓ في حالة المفاضلة بين المشاريع، يتم اختيار المشروع الطي تكون فترة استرداده أقل.

مثال 1: الجدول التالي يوضح التدفقات النقدية لمشروعين A و B مقترحين للمفاضلة بينهما:¹

	6	5	4	3	2	1	I_0	
A	4000	4000	4000	4000	4000	4000	(20.000)	
B	9000	9000	4000	5000	3000	2000	(20.000)	

الحل:

المشروع A: لدينا $VR = 0$

$$DR = \frac{I_0}{CF} = \frac{2000}{4000} = 5 \text{ سنوات}$$

المشروع B: لدينا $0 = VR$

$$I_0 = \sum_{i=1}^{n \rightarrow DR} CF_i + VR$$

$$\rightarrow 20.000 = 2000+3000+5000+4000+6000+0$$

خلال السنة الخامسة تكتمل قيمة الاستثمار المساوية لـ 20.000 و ن، حيث أخذنا من التدفق النقدي للسنة الخامسة مقدار للسنة الخامسة مقدار 6000 و ن فقط في حين أن تدفقها الكلي يساوي 9000 ون خلال سنة كاملة، و بالتالي نحسب المدة المستغرقة للحصول على 6000 ون كالتالي:

$$9000 \rightarrow 12 \text{ شهر}$$

$$6000 \rightarrow x \text{ شهر} \rightarrow \frac{6000 \times 12}{9000} = 8 \text{ أشهر}$$

¹ طباحي سناء، مرجع سابق، ص 2 .

في المشروع B يسترجع رأس المال المستثمر بعد 4 سنوات و 8 أشهر، و بالتالي المشروع الأفضل هو المشروع B، لأن فترة استرداده أقصر.

✓ مزايا فترة الاسترداد:

- سهولة و بساطة التطبيق.
- تقليل المخاطرة لأنه يفضل المشاريع التي يتم استرداد أموالها في أقل فترة ممكنة.
- ✓ عيوب فترة الاسترداد:

- لا يأخذ بعين الاعتبار التدفقات النقدية المتولدة بعد فترة الاسترداد.
- يتجاهل التغير في القيمة الزمنية.

ب- معدل العائد المحاسبي (TRC):

يعتمد هذا المعيار على مفهوم الربح المحاسبي و الناتج عن مقابلة الإيرادات المتوقعة لكل سنة من سنوات العمل الاقتصادي للمشروع بالتكاليف المتوقعة للحصول على هذا الإيراد¹ و بالتالي فإن هذا المعدل يقيس ربحية المشروع الاستثماري.

- حالة تساوي التدفقات النقدية الصافية: يحسب بالعلاقة التالية:²

$$TRC = \frac{CF}{I_0} \times 100$$

- حالة عدم تساوي التدفقات النقدية الصافية: يحسب بالعلاقة التالية:

$$TRC = \frac{\frac{1}{N} \sum CF_i}{I_0} \times 100$$

- ملاحظة 1: في حالة وجود قيمة متبقية للمشروع تصبح العلاقة كالتالي:³

$$TRC = \frac{CF}{I_0 + VR} \times 100$$

أو:

$$TRC = \frac{\frac{1}{N} \sum CF_i}{\frac{I_0 + VR}{2}} \times 100$$

¹ نعيم نمر داود، دراسة الجدوى الاقتصادية، دار البداية، الأردن، 2011، ص7.

² طباحي سناء، مرجع سابق، ص3.

³ مرجع سابق، ص4.

ملاحظة 2:

- ✓ إذا كان معدل العائد المحاسبي أصغر من معدل العائد المطلوب فإن المشروع مرفوض.
- ✓ إذا كان معدل العائد المحاسبي أكبر من معدل العائد المطلوب فإن المشروع مقبول.
- ✓ في حالة المفاضلة بين عدة بدائل استثمارية فإنه يتم اختيار معدل العائد المحاسبي أكبر.

مثال 2: لدينا ثلاث مشاريع مختلفة و المعلومة المتعلقة بها موضحة في الجدول التالي:¹

المشروع 3	المشروع 2	المشروع 1	البيان
3000	25000	14000	التكلفة المبدئية للاستثمار
6000	5000	6000	القيمة المتبقية
18000 خلال 6 سنوات	2500 خلال 5 سنوات	20.000 خلال 4 سنوات	التدفقات النقدية المتراكمة

حساب العائد المحاسبي للمشاريع الثلاثة: لدينا:

$$TRC = \frac{\frac{1}{N} \sum CF_i}{\frac{I_0 + VR}{2}} \times 100$$

المشروع الأول:

$$TRC = \frac{\frac{1}{4} \times 20000}{\frac{14000 + 6000}{2}} \times 100 = 50\%$$

المشروع الثاني:

$$TRC = \frac{\frac{1}{5} \times 25000}{\frac{25000 + 5000}{2}} \times 100 = 30\%$$

¹ مرجع سابق، ص 4.

المشروع الثالث:

$$TRC = \frac{\frac{1}{4} \times 18000}{\frac{3000+6000}{2}} \times 100 = 16.66\%$$

و منه فإن المشروع الأفضل هو المشروع الأول.

2- معايير التقييم المعدلة بالزمن:

ترتكز هذه المعايير على القيمة الزمنية للنقود، و من أهمها صافي القيمة الحالية و معدل العائد الخالي، و دليل الربحية، و من الضروري التطرق لموضوع الخصم و القيمة الحالية للنقود.

- **تعريف الخصم (التحيين):** نهتم في هذه الحالة بمعرفة القيمة الحالية لمبلغ نتوقع استلامه في فترة مستقبلية، فإذا كنا مثلاً نستثمر ديناراً واحداً اليوم و نحصل على 1,1 دج في السنة القادمة أي بمعدل 10%، فإن 1,1 دج الذي نستلمه بعد سنة يساوي 1 دج نستلمه اليوم، و بالتالي 1 دج بعد عام له قيمة حالية تساوي $(1,1)^{-1} = 0,91$ دج و هذا في حالة معدل الخصم (التحيين) هو 10%، و بنفس الطريقة بعد 15 سنة مثلاً، فإن 1 دج الذي نستلمه بعد 15 سنة له قيمة حالية تساوي $(1,1)^{-15} = 0.24$ دج.¹

أ- فترة الاسترداد المخصومة أو المحينة:

بالنظر إلى أن فترة الاسترداد يتجاهل تغير القيمة الزمنية للنقود، فقد جاء هذا المعيار ليغطي هذا العيب، حيث يستحدث التدفقات النقدية المتولدة عبر الزمن بمعامل تحيين (خصم) ، و تحسب كالتالي:²

$$VA_i = CF_i (1+t)^{-i}$$

ثم مراكمة أو تجميع هذه التدفقات النقدية المحينة (VA) لحساب فترة الاسترداد المخصومة و التي

$$I_0 = VA + VR(1+t)^{-n} \quad \text{تحسب في هذه الحالة كما يلي:}$$

$$I_0 = \sum_{i=1}^{n \rightarrow DR} VA_i + VR(1+t)^{-n} \quad \text{أي:}$$

حيث $(1+t)^{-i}$: هو معامل التحيين (الخصم).

¹ مدحت القرشي، مرجع سابق، ص ص 84-86.

² طباحي سناء ، مرجع سابق، ص4.

و t : هو معدل الخصم (التحيين) أو تكلفة رأس المال.

CF_i : هي التدفقات النقدية.

VA_i : هي التدفقات (FC) المحينة (المخصونة)

n : هو عمر المشروع.

هي القيمة المتبقية للمشروع في نهاية حياته، يتم الأخذ بعين الاعتبار القيمة المتبقية المحينة للمشروع في عملية الحساب في نهاية العمر الإنتاجي للمشروع ككل.

ب- صافي القيمة الحانية (VAN):¹

يقصد بصافي القيمة الحالية (VAN) الفرق بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية الصافية المحققة خلال عمر المشروع و بين التكلفة المبدئية للمشروع حيث تعرف القيمة الحالية (VA) على أنها التدفقات النقدية الصافية المحينة إلى الزمن صفر أي إلى زمن بداية المشروع أي القيمة الحالية لتدفقات نقدية مستقبلية، و تحسب بالعلاقة التالية:

$$VAN = VA - I_0$$

- حالة تساوي التدفقات النقدية: تكون العلاقة كالتالي:

$$VAN = CF \times \frac{1 - (1+t)^{-n}}{t} - I_0$$

- حالة عدم تساوي التدفقات النقدية: تكون العلاقة كالتالي:

$$VAN = \sum_{i=1}^n FC_i (1+t)^{-i} - I_0$$

و في حالة وجود القيمة المبقية للمشروع في نهاية عمره تصبح العلاقة كالتالي:

$$VAN = VA + VR(1+t)^{-n} - I_0$$

- تتضمن طريقة صافي القيمة الحالية تعديل الوقت لجميع التدفقات النقدية عن طريق معامل الخصم باستخدام معدل العائد المطلوب من المشروعات الاستثمارية.²

¹ عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرار الاستثمارية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص 291.

² محمد محمود المجلوني وآخرون، مرجع سابق، ص ص 294، 295.

- و يساوي صافي القيمة الحالية للمشروع، القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية السنوية مطروحا منها القيمة الحالية للتكاليف الاستثمارية حيث يمكن التعبير عن صافي القيمة الحالية بالصيغة الرياضية التالية:¹

$$VAN = \sum_{t=m+1}^n \left(\frac{Cft}{(1+i)^t} \right) - \sum_{t=0}^m \left(\frac{I}{(1+i)^t} \right)$$

بحيث:

Cft : صافي التدفق النقدي المتوقع في السنوات من m+1 إلى n (فترة الانتاج)

i: معدل الخصم.

I : تكلفة الاستثمار المبدئي موزعة في الفترة ما بين (m-0) و التي تمثل فترة الإنشاء أو الانجاز أما الفترة ما بين (N-M+1) فتتمثل فترة الإنتاج.

و بصفة عامة يمكن صياغة القيمة الحالية الصافية بافتراض أن تكلفة الاستثمار المبدئي في شكل دعة واحدة عند بداية المشروع بالعلاقة التالية:

$$VAN = \sum_{t=0}^n \left(\frac{Cft}{(1+i)^t} \right) - I$$

و في حالة وجود القيمة المتبقية للاستثمار عند نهاية الفترة يمكن حساب VAN كما يلي:

$$VAN = \sum_{t=0}^n \frac{Cft}{(1+i)^t} + \frac{VR}{(1+i)^t} - I$$

حيث VR القيمة المتبقية للاستثمار.

ملاحظة:²

✓ إذا كانت VAN أقل من الصفر أي أن نفقات الاستثمار أكبر من التحصيلات المالية فإن المشروع مرفوض.

¹ بن مسعود نصر الدين، دراسة و تقييم المشاريع الاستثمارية، «مذكرة لنيل شهادة الماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص بحوث العمليات و تسيير المؤسسة، جامعة تلمسان، 2010»، ص ص 144-146.

² طباحي سناء، مرجع سابق، ص7.

- ✓ إذا كانت VAN أكبر من الصفر أي أن التحصيلات المالية تغطي كل نفقات الاستثمار و يكون هناك فائض خزينة قدره VAN وبالتالي فالمشروع مقبول.
- ✓ إذا كانت VAN=0 أي أن التحصيلات المالية تغطي نفقة الاستثمار فقط و بالتالي لن يتحقق لا ربح و لا خسارة و منه فالمشروع غير مقبول.
- ✓ في حالة المفاضلة بين عدة مشاريع يتم اختيار المشروع ذو VAN الموجبة الأكبر قيمة.

مثال 3:1

مشروع استثماري له تكلفة مبدئية تقدر بـ 200 ون، و له تدفقات سنوية متساوية تقدر بـ 400 ون، عمره الإنتاجي يقدر بـ 6 سنوات، أحسب صافي القيمة الحالية لهذا المشروع علما أن معدل الخصم يقدر بـ 10 %.

الحل: لدينا $0 = VR$

$$VAN = CF \times \frac{1 - (1+t)^{-n}}{t} - I_0$$

$$VAN = 400 \times \frac{1 - (1+0,1)^{-6}}{0,1} - 200 = 1542,10$$

صافي القيمة الحالية للمشروع موجبة و بالتالي فإنه مقبول.

- لمعيار صافي القيمة الحالية عدة مزايا و كما أنه تعرض للعديد من الانتقادات:²
 - ✓ المزايا: تتلخص فيما يلي:
 - يراعي التغير في القيمة الزمنية للنقود.
 - يأخذ في الاعتبار التدفقات النقدية للمشروع طوال عمر المشروع.
 - يلخص البيانات الرئيسية و التي تعتبر مؤشرا لقياس ربحية المشروع الاستثماري.
 - ✓ الانتقادات: تتلخص فيما يلي:
 - لا يعطي ترتيبا سليما للمشروعات الاستثمارية في حالة اختلاف قيمة الاستثمار المبدئي أو عمر المشروع.
 - هذا المعيار لا يفيدنا في التعرف على مردودية الوحدة النقدية الواحدة من تكلفة الاستثمار.

¹ مرجع سابق، ص 8.

² عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص ص 299،300.

- يتجاهل هذا المعيار عوامل عدم التأكد و ما يربط بها من مخاطر لها أثر على قيمة المشروع الاستثماري.

ج- معدل العائد الداخلي (TRI):¹

يختلف هذا المعيار عن المعايير الأخرى القيمة المخصصة للعوائد و التكاليف في أن معدل الخصم هنا يكون مجهولا و المطلوب معرفة قيمة ذلك المعدل و الذي يجعل القيمة الحالية الصافية تساوي الصفر، أي أن ذلك المعدل هو معدل العائد الداخلي.

لحساب معدل العائد الداخلي يمكن استخدام المعادلة التالية و التي تعرف بطريقة التقريب الخطي، و هي أن نختار معدلين للخصم، أحدهما منخفض بحيث يجعل VAN موجبا و يطلق عليه الحد الأدنى و ثانيهما مرتفع بحيث يجعل VAN المقابل سالبا و يطلق عليه الحد الأعلى، ثم تستخدم معادلة التقريب الخطي لتقدير TRI و هي:

$$TRI = i_1 + \frac{PV(i_2 - i_1)}{PV + NV}$$

حيث: PV : القيمة الموجبة لـ VAN عند معدل الخصم الأصغر.

NN : القيمة السالبة لـ VAN عند معدل الخصم الأكبر.

• و يعبر معدل العائد الداخلي أيضا عن: ² معدل الخصم (التحيين) الذي تتساوى عنده القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتولدة عن المشروع (VA) مع التكلفة المبدئية له (I_0).

أو هو معدل الخصم (التحيين) الذي تكون عنده صافي القيمة الحالية (VAN) معدومة أي VAN = 0

و يحسب بالعلاقة التالية:

$$I_0 = \sum_{i=1}^n FC_i (1 + TRI)^{-i}$$

كما يمكن تحديد معدل الخصم الداخلي (TRI) بأسلوب التجربة و الخطأ حيث يكون محصورا بين معدلي خصم هما t_1 و t_2 ، حيث أن:

¹ مدحت القرشي، دراسات الجدوى الاقتصادية و تقييم المشروعات الصناعية، دار وائل للنشر، الأردن، 2009، ص ص 101، 100.

² طباحي، مرجع سابق، ص 8.

t_1 هو معدل الخصم الذي يجعل VAN عند أقل قيمة موجبة.

t_2 هو معدل الخصم الذي يجعل VAN عند أكبر قيمة سالبة.

و يعطى بالعلاقة التالية:

$$TRI = t_1 + \frac{VAN t_1}{VAN t_1 - VAN t_2} \times (t_2 - t_1)$$

حيث $t_1 < t_2$ و $VAN t_1 > VAN t_2$

ملاحظة 1:

يتم مقارنة معدل العائد الداخلي (TRI) مع معدل الخصم (t) كما يلي:

- ✓ إذا كان TRI أكبر من t فإن المشروع مربح مقبول.
- ✓ إذا كان TRI أقل من t فإن المشروع خاسر و مرفوض.
- ✓ في حالة وجود عدة بدائل استثمارية يتم اختيار المشروع ذو TRI الأكبر.
- مزايا و عيوب (TRI):¹
- ✓ مزايا معدل العائد الداخلي:

له نفس مزايا معيار صافي القيمة الحالية إضافة إلى أنه يتجنب المشكلة تحديد معدل الخصم كما هو الحال بالنسبة لمعيار صافي القيمة الحالية.

✓ عيوب معدل العائد الداخلي:

- لا يأخذ بحالة عدم التأكد.
- يتطلب جهدا أكبر.

¹ مرجع سبق ذكره، ص 8.

د- معيار دليل الربحية:

هو عبارة عن نسبة القيمة الحالية الصافية للتدفقات النقدية إلى التكاليف الاستثمارية المبدئية للمشروع.¹

و يقيس هذا المعيار العلاقة بين مدخلات المشروع و مخرجاته في شكل نسبة بدلا من قيمة مطلقة كما هو الحال في معيار صافي القيمة الحالية.²

و يعرف (IP) أيضا على أنه نسبة مجموع التدفقات النقدية الصافية المحينة إلى تكلفة الاستثمار المبدئي، و حسب العلاقة التالية:³

$$IP = \frac{VA}{I_0}$$

$$IP = \frac{VAN}{I_0} + 1$$

و نتيجة تطبيق هذا المعيار تظهر ثلاث حالات هي:⁴

- إذا كان الناتج أكبر من الواحد ($IP > 1$) فذلك يعني أن المشروع ذو ربحية و له جدوى مالية و بالتالي فهو مقبول.
- إذا كان الناتج أصغر من الواحد ($IP < 1$) فذلك يعني أن المشروع ليست له ربحية و ليس ذو جدوى مالية، و بالتالي فهو مرفوض.
- إذا كان الناتج يساوي الواحد ($IP = 1$) فذلك يعني أن المشروع ليس له لا ربح و لا خسارة و بالتالي ليس له جدوى مالية إذن يكون القرار بالرفض.

لمعيار دليل الربحية عدة مزايا و كما أنه تعرض للعديد من الانتقادات:⁵

✓ المزايا: و تتمثل فيما يلي:

- يراعي التغيير في القيمة الزمنية للنقود.

¹ محمد محمود العलगوني، سعيد سامي الحلاق، مرجع سابق، ص 320.

² بن مسعود نصر الدين، مرجع سابق، ص 163.

³ طباحي، ، مرجع سابق، ص 8.

⁴ عيد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 301.

⁵ عيد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص ص 314، 315.

- يساعد معيار دليل الربحية على ترتيب البدائل الاستثمارية ذات الربحية و التي لها جدوى اقتصادية بمعنى أن البديل الذي يكون دليل ربحية أكبر من بقية البدائل الأخرى يكون هو الأفضل.

✓ الانتقادات: و تتمثل فيما يلي:¹

- لا يعالج مشكلة الخطر و عدم التأكد التي تصاحب التدفقات النقدية الداخلية و الخارجية.
- يعتمد تطبيقه على تحديد معامل أو سعر خصم المناسب و هذا ما يعني أن الخطأ في تقرير هذا العامل سيكون له أثر على اتخاذ قرار استثماري رشيد.

ثانياً: معايير تقييم المشاريع في حالة عدم التأكد:

حالة عدم التأكد هي الحالات المستقبلية و التي لا يمكن لمتخذي القرار توقع احتمالات حدوثها بل يتم استخدام الحكم الشخصي لموقف خبرته و ميوله (إن كان متفائل أو متشائم).

1- معيار التفاؤل (القيمة العظمى) $Max i, Max j$:

يعتمد هذا المعيار على أساس نظرة القائم بالتقييم المتفائل للمستقبل، و من ثم يمكن تحديد العناصر المكونة للمشروع الاستثماري في ظل افتراضه أن أفضل الظروف هي التي سوف تتحقق في المستقبل. يفترض حدوث أفضل حالات الطبيعة.²

أ- نختار أكبر العوائد المقابلة لكل بديل و المتوقعة مع كل حالة من حالات الطبيعة.
ب- اختيار في المصفوفة الجديدة على أكبر العوائد.

مثال: مؤسسة اقتصادية سيطرت على نسبة كبيرة من السوق، تقوم بإنتاج منتجين لديها 3 بدائل استثمارية لتحقق ذلك:

- بديل 1: تخفيض السعر.
- بديل 2: تقديم خدمات جديدة.
- بديل 3: تقديم تسهيلات عند الدفع.

تتوافق هذه البدائل حالات الطبيعة التالية:

- تخصيص كل الاستثمارات للمنتج الأول.

¹ مرجع سبق ذكره، ص 315.

² بن مسعود نصر الدين، مرجع سابق، ص 193.

- تقييم الاستثمارات بالتساوي بين المنتجين الأول و الثاني.
- تخصيص كل الاستثمارات للمنتج الثاني.

و الجدول التالي يبين ذلك

جدول رقم (1): مصفوفة العوائد المتوقعة.

الوحدة: مليون دج

تخصيص كل الاستثمارات للمنتج الثاني	تقسيم الاستثمارات بالتساوي بين المنتج الثاني و الأول	تخصيص كل الاستثمارات للمنتج الأول	حالات الطبيعة	البدائل
10	7	6,5		تخفيض السعر
6	9	8		تقديم خدمات جديدة
5	8,5	11		تقديم تسهيلات عند الدفع

المصدر: من إعداد الطالبات .

- نختار في كل بديل (في كل سطر) أكبر قيمة للعائد.
- البديل 1: (تخفيض السعر) أكبر قيمة في السطر الأول هي 10.
- البديل 2: (تقديم خدمة جديدة) أكبر قيمة في السطر الثاني هي 9.
- البديل 3: (تقديم تسهيلات عند الدفع) أكبر قيمة في السطر الثالث هي 11.

نتحصل على المصفوفة الجديدة.

$$\text{Max} \begin{pmatrix} 10 & 7 & 6,5 \\ 6 & 9 & 8 \\ 5 & 8,5 & 11 \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} 10 \\ 9 \\ 11 \end{pmatrix}$$

- البحث عن أكبر قيمة في المصفوفة الجديدة.

$$\text{Max} \text{Max} \begin{pmatrix} 10 \\ 9 \\ 11 \end{pmatrix} = \{ 11 \}$$

إذا على المؤسسة اختيار البديل الثالث تقديم تسهيلات عند الدفع مع تخصيص كل الاستثمار المنتج للمنتج الأول و الذي يحقق عوائد تقدر بـ 11 مليون دج

2- معيار التشاؤم (Max – Min (Wald):

يتم في هذا المعيار اختيار أقل عائد لكل بديل ثم نختار من بين أقل هذه العوائد أكبرها.¹

أ- نختار في كل بديل (سطر) أقل قيمة للعائد.

- البديل 1: أقل عائد في السطر الأول هو 6,5.

- البديل 2: أقل عائد في السطر الثاني هو 6.

- البديل 3: أقل عائد في السطر الثالث هو 5.

ب- المصفوفة الجديدة هي:

$$\text{Min} \begin{pmatrix} 10 & 7 & 6,5 \\ 6 & 9 & 8 \\ 5 & 8 & 11 \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} 6,5 \\ 6 \\ 5 \end{pmatrix}$$

ج- نختار في المصفوفة الجديدة أكبر قيمة (أكبر عائد).

$$\text{Max Min} \begin{pmatrix} 6,5 \\ 6 \\ 5 \end{pmatrix} = \{ 6,5 \}$$

إذا المؤسسة تختار البديل الأول تخفيض السعر و تفصيل كل الاستثمارات للمنتج الأول، و هذا الاختيار يحدد لها عوائد تقدر بـ 6,5 مليون دج.

3- معيار هرويز (مقياس معامل التفاؤل): Huruiez

إن حالة التفاؤل المفرط و التشاؤم المفرط أمر غير عقلاي و يمكن أن يكون ذلك ناذران و عليه قد نلجأ إلى تعديل هذه الحالة بالاعتماد على الواقعية (هرويز) و هذا بإدخال معامل التفاؤل و التشاؤم و ذلك باختيار قيمة المعامل α بحيث يأخذ قيمة ما بين 0 و 1 فعندما تكون قيمة قريبة من الواحد الصحيح، فإن ذلك يعني صانع القرار يميل إلى التفاؤل و العكس إذا ما اقتربت قيمة من الصفر، فإن

¹ أمين السيد أحمد لطفي، تقييم المشروعات الاستثمارية باستخدام مونت كارلو للمحاكاة، مرجع سابق، ص 69.

ذلك صانع القرار يميل إلى التناؤم في المستقبل¹ و يمكن حساب القيمة الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية المتبادلة على أساس العلاقة التالية:

$$\text{القيمة الاقتصادية لكل مشروع} = (\text{القيمة في أحسن ظروف } \alpha) + (\text{القيمة في أسوأ الظروف}) \times (1 - \alpha) \quad (1)$$

ثم نختار المشروع الذي يعطي أكبر قيمة اقتصادية مرجحة بمعامل التناؤل.

مثال: بالاعتماد على المثال السابق:

$$\text{نفرض أن: } \alpha = 0,4$$

• البديل الأول: أكبر قيمة (عائد) فيه هي 10.

$$\text{أي أن: } \alpha(10) = 10 \times 0,4 \rightarrow \alpha(10) = 4$$

أقل قيمة فيه هي 6,5.

$$(1 - \alpha) 0,5 = 6,5 \times 0,6 \rightarrow (1 - \alpha)(6,5) = 3,9$$

$$\text{و منه: } \alpha \text{ Max } i + (1 - \alpha) \text{ Min } j = 4 + 3,9 = 7,9$$

• البديل الثاني:

$$\alpha(9) = 0,4 \times 9 \rightarrow \alpha(9) = 3,6 \quad \text{— أكبر قيمة فيه هي 9 و منه:}$$

$$(1 - \alpha) 6 = 0,6 \times 6 \rightarrow (1 - \alpha) 6 = 3,6 \quad \text{— أقل قيمة فيه هي 6 و منه:}$$

$$\alpha \text{ Max } + (1 - \alpha) \text{ Min} = 3,6 + 3,6 = 7,2 \quad \text{و منه:}$$

• البديل الثالث:

$$\alpha(11) = 0,4 \times 11 \rightarrow \alpha(11) = 4,4 \quad \text{— أكبر قيمة فيه هي 11 و منه:}$$

$$(1 - \alpha) (5) = 0,6 \times 5 \rightarrow (1 - \alpha) 5 = 3 \quad \text{— أقل قيمة فيه هي 5 و منه:}$$

$$\alpha \text{ Max } + (1 - \alpha) \text{ Min} = 4,4 + 3 = 7,4 \quad \text{و منه:}$$

$$\text{Max} \begin{pmatrix} 7,9 \\ 7,2 \\ 7,4 \end{pmatrix} = \{ 7,9 \}$$

¹ بن مسعود نصر الدين، مرجع سابق، ص 193.

4- معيار تساوي الاحتمالات (La place):

تكمن منهجية ذلك المعيار في أن عدم معرفة متخذ القرار بأية توزيعات احتمالية متعلقة بالظروف المتوقعة مستقبلاً، و التي تؤثر في قيمة المشروع الاستثماري، و تؤدي إلى عمل افتراض بسيط و هو تساوي احتمالات تحقق أي ظروف لاحتمال تحقق أي ظرف آخر أي أن احتمال حدوث كل من تلك الأحداث متكافئ. و طبقاً لهذا المعيار يتم حساب المتوسط المربح لأرباح كل مشروع و يتم اختيار المشروع الذي يحقق أفضل ربحية.¹

يكون في هذا المعيار احتمال حدوث كل حالة من حالات الطبيعة تساوي و يقدر $\frac{1}{n}$ حيث:

n: عدد حالات الطبيعة.

مثال: بالاعتماد على معطيات المثال السابق الجدول رقم (1).

1- في كل بديل نحسب $\frac{1}{n}$ ؟

$$\frac{10+7+6,5}{3} = 7,83 \quad \text{- في البديل الأول:}$$

$$\frac{6+9+8}{3} = 7,67 \quad \text{- في البديل الثاني:}$$

$$\frac{11+8,5+5}{3} = 8,17 \quad \text{- في البديل الثالث:}$$

2- الحصول على مصفوفة جديدة:

$$\begin{pmatrix} 7,83 \\ 7,67 \\ 8,17 \end{pmatrix}$$

3- اختيار من المصفوفة الجديدة أكبر القيم: $\text{Max} \begin{pmatrix} 7,83 \\ 7,67 \\ 8,17 \end{pmatrix} = \{ 8,17 \}$

وفقاً لمعيار لا بلاس يتم اختيار البديل الثالث: تقديم التسهيلات عند الدفع لأنه يحقق أكبر عائد و المقدر بـ 8,17 مليون دج.

5- معيار الأسف الأعظم Savage (الفرصة الضائعة) "الندم":

أ- البحث في داخل المصفوفة عن أكبر قيمة في كل حالة من الحالات الطبيعية (أي في كل عمود) $\text{Max } ij$.

¹ أمين السيد أحمد لطفي، تقييم المشروعات الاستثمارية باستخدام مونت كارلو للمحاكاة، مرجع سابق، ص 71.

- ب- إيجاد الفرق بين القيمة العظمى في كل عمود مع باقي قيم نفس العمود.
 ج- الحصول على مصفوفة جديدة.
 د- البحث في المصفوفة الجديدة عن أكبر قيمة في كل سطر (في كل بديل).
 هـ- الحصول على مصفوفة جديدة ثابتة.
 و- يتم اختيار في هذه المصفوفة أقل القيم.

مثال:

- 1- البحث في المصفوفة على أكبر قيمة في كل حالة من حالات الطبيعة (الأعمدة).

$$\begin{pmatrix} 10 & 7 & 6,5 \\ 6 & 9 & 8 \\ 5 & 8,5 & 11 \end{pmatrix}$$

- 2- إيجاد الفرق بين القيمة العظمى و باقي قيم العمود:

$$\begin{pmatrix} 10 - 10 & 9 - 7 & 11 - 6,5 \\ 10 - 6 & 9 - 9 & 11 - 8 \\ 10 - 5 & 9 - 8,5 & 11 - 11 \end{pmatrix}$$

- 3- الحصول على مصفوفة جديدة:

$$\begin{pmatrix} 0 & 2 & 4,5 \\ 4 & 0 & 3 \\ 5 & 0,5 & 0 \end{pmatrix}$$

- 4- نختار أكبر قيمة في كل سطر:

$$\text{Max} \begin{pmatrix} 4,5 \\ 4 \\ 5 \end{pmatrix}$$

- 5- ثم نختار أقل قيمة من المصفوفة الجديدة:

$$\text{Min Max} \begin{pmatrix} 4,5 \\ 4 \\ 5 \end{pmatrix} = \{ 4 \}$$

حسب معيار الأسف الأعظم يتم اختيار البديل الثاني: تقديم خدمات جديدة لأنه يحقق أقل الخسائر العظمى و تقدر بـ 4 مليون دج.

ثالثا: تقييم المشاريع الاستثمارية في حالة المخاطرة:

يمكن تعريف المخاطرة بأنها مقياس نسبي لمدى تقلب العائد الصافي حول القيمة المتوقعة لصافي العائد، أو أنها تصف موقفا يتوافر فيه لمتخذي القرار الاستثماري بيانات و معلومات كافية تسمح لهم بتقدير توزيع احتمالي موضوعي.

1- صافي القيمة الحالية المتوقعة E(VAN):

لكون الظروف تتسم بالمخاطرة، فهذا يعني أن صافي القيمة الحالية لا يظهر برقم واحد محدود إنما يختلف هذا الرقم باختلاف الظروف مع وجود احتمالات محددة مصاحبة لكل ظرف من هذه الظروف.¹

$$E(VAN) = \sum [E(CF) (1+t)^{-2}] - I_0$$

حيث أن: E(CF) : القيمة المتوقعة للتدفقات النقدية.

$$E(CF) = \sum_{i=1}^i (CF_i \times P_i)$$

CF_i: التدفقات النقدية. t:

P_i: احتمال الحدوث. i:

• في حالة وجود مشروع واحد إذا كان: $E(VAN) > 0$ المشروع مقبول

$E(VAN) < 0$ المشروع مرفوض.

• في حالة وجود مشروعين أو أكثر: في حالة وجود أكثر من مشروع معروض على متخذ القرار أو يختار المشروع الذي لديه أكبر قيمة متوقعة لصافي التدفقات النقدية VAN.

¹ نعيم نمر داود، مرجع سابق، ص 183.

2- الانحراف المعياري $\delta(CF)$:

كلما كان الانحراف المعياري للتوزيع الاحتمالي كبير، كلما أدى ذلك إلى ارتفاع درجة المخاطرة و العكس صحيح.¹

و لتحديد يتم إيجاد الفرق بين القيمة المتوقعة لصافي التدفقات النقدية و قيمته صافي التدفقات تحت ظل ظروف من الظروف المتوقعة مع ترجيح مربع الانحراف باحتمال الحدوث، و استخراج الجذر التربيعي للمجموع الناتج:²

$$\delta(CF) = \sqrt{\sum [CF_i - E(CF)]^2 \times P_i}$$

- في حالة تعدد البدائل: نختار المشروع الذي يكون $\delta(CF)$ هو الأقل.
- يستعمل في حالة تساوي التدفقات النقدية المتوقعة للمشاريع المقدمة للمفاضلة $E(CF)$.

3- معامل الاختلاف (التغيير) CV :

يقوم هذا المعيار على أساس نسبة الانحراف المعياري إلى القيمة المتوقعة، مع اختيار المشروع الذي يظهر أقل معامل للتغيير (أقل مخاطرة).³

و يتم حساب معامل الاختلاف على النحو التالي:

$$CV = \frac{\delta(VAN)}{E(CF)}$$

- في حالة المفاضلة بين المشاريع يتم اختيار المشروع الذي يكون CV هو الأقل.
- يستعمل في حالة عدم تساوي التدفقات النقدية المتوقعة للمشاريع المقترحة للمفاضلة.

¹ نعيم نمر داود، مرجع سابق، ص 184.

² أمين السيد أحمد لطفي، دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية، مرجع سابق، ص 343.

³ نعيم نمر داود، مرجع سابق، ص 184.

مثال:

مؤسسة تريد الاستثمار في مشروعين و المعلومات اللازمة مبينة في الجدول التالي:

Cfi		الاحتمالات		البيان
المشروع B	المشروع A	المشروع B	المشروع A	
20.000	17.000	30%	30%	حالة الزواج
25.000	30.000	40%	50%	حالة عادية
10.000	15.000	30%	20%	حالة الكساد
100.000	100.000			تكلفة الاستثمار المبدئية
12%	12%			معدل الخصم (t)
10%	10%			العمر الافتراضي

$$E(CF) = \sum(CF_i \times P_i) \quad \text{المشروع A:}$$

$$= (17.000 \times 0,3) + (30.000 \times 0,5) + (15.000 \times 0,2)$$

$$E(CF) = 23.100$$

$$E(VAN) = \sum_{i=1}^{n=10} [E(CF) \cdot (1 + t)^{-i}] - I_0$$

$$= [23.100 \times (1+0.12)^{-1}] + [23.100 \times (1+0.12)^{-2}] + [23.100 \times (1+0.12)^{-3}] + \dots + [23.100 \times (1+0.12)^{-y}] - 10.000$$

$$E(VAN) = 3.0515$$

$$E(CF_B) = \sum(CF_i \times P_i) \quad \text{المشروع B:}$$

$$= (20.000 \times 0,3) + (25.000 \times 0,4) + (10.000 \times 0,3)$$

$$E(CF_B) = 19.000$$

$$E(VAN) = \sum_{i=1}^{n=10} [E(CF) \cdot (1+t)^{-i}] - I_0$$

$$= [19.000 \times (1+0.12)^{-1}] + [19.000 \times (1+0.12)^{-2}] + \dots + [19.000 \times (1+0.12)^{-10}] - 10.000$$

$$E(VAN_B) = 7.350$$

و منه على المؤسسة أن تختار المشروع B.

خلاصة

يعد موضوع المشروع الاستثماري من أهم المواضيع التي تحظى باهتمام بالغ في الوحدة الاقتصادية لأن مستقبل أي وحدة اقتصادية يتوقف على الاستثمارات التي يتم اختيارها و وضعها موضع التطبيق، لذا فإن عملية اختيار المشاريع و تقويمها تخضع لدراسة و تدقيق شامل لكل منها بغية اتخاذ قرار قبول أو رفض أي مشروع من المشاريع المفترضة و الموضوعة تحت الدراسة و التقييم.

حيث تعتبر هذه المرحلة من أهم المراحل و أخطرها نظرا لارتباط المشروع بالعديد من المتغيرات الاقتصادية التي يصعب التنبؤ بها.

كما أنه عند القيام بعملية التقييم لتلك المشاريع أن يعتمد على معايير التقييم المعروفة و ذلك لانجاز المشروع في أحسن الظروف و تحقيق الأهداف المرجوة و التي في معظمها تحقيق أقصى ربح ممكن.

الفصل الثاني

مدخل إلى الجدوى المالية

تمهيد:

تعتبر محاولة دراسة جدوى مشروع استثماري عملية واسعة الجوانب حيث كل جانب يستلزم دراسة خاصة به في حد ذاته، و من هنا كان التركيز على أحد المجالات لا بد منه، فقد حاولنا في هذا الفصل أن نبحث في إعداد دراسة الجدوى بالإضافة إلى الجدوى المالية بصفة خاصة مبينين أهمية هذه الأخيرة في صنع القرار الاستثماري الرشيد و محددنا وضع الهيكل المالي للمشروع الاستثماري و كيفية التقييم المالي و الاقتصادي لهذا المشروع، و عليه تم تقييم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث على النحو التالي:

- المبحث الأول: مدخل إلى الجدوى.
- المبحث الثاني: الجدوى المالية.
- المبحث الثالث: دور الجدوى المالية في تقييم المشاريع الاستثمارية.

المبحث الأول: مدخل إلى الجدوى:

يقصد بكلمة الجدوى في هذا الموضوع الفائدة أو العائد المتوقع حدوثه من المشروع، و قد يكون العائد ماديا، أي ربحا و الذي سوف يعود على صاحب المشروع، و قد يكون اجتماعيا و هو الفائدة التي سوف تعود على المجتمع جراء القيام بالمشروع، و في هذا العدد سنحاول التعرف على ماهية الجدوى أنواعها بالإضافة إلى مكونات و أهداف الجدوى.¹

المطلب الأول: مفهوم الجدوى:

في هذا المطلب سنتناول بعض المفاهيم التي تتعلق بالجدوى و من خلالها سنتطرق إلى مفهوم الجدوى و أنواعها، أهداف و مكونات الجدوى و كذا أهميتها.

أولا: تعرف الجدوى:

التعريف 1:

يمكن تعريف جدوى المشروع على أنه "الكفاءة" أو الكفاية من استثمار مخطط يجري تقييمها بناء على أسس تحليلية للبدائل المتاحة، بغرض تبني القرار الأفضل، و ذلك اعتمادا على معايير (أو مقاييس) مالية عادة العوائد و التكاليف و لما يقتضيه الزمن من فترات الإيفاء بالالتزامات الأولية أو ما من عوامل للتأكد في القيم الحقيقية و قد يكون هذا التقييم تجاريا بحتا أو اقتصاديا قوميا، حسب المبادئ المعتمدة في صنع القرار، و كما قد يكون مرتبطا في تفاصيله و معالجته و أساليبه بمستوى المشروع المقترح أو بمرحلته التخطيطية.²

التعريف 2:

هي مجموعة متكاملة من الدراسات المخصصة يتم إجراؤها لتحديد مدى صلاحية المشروع الاستثماري من عدة جوانب قانونية، تسويقية، إنتاجية حالية، اقتصادية، اجتماعية لتحقيق أهداف محددة و التي تحدد في النهاية القرار الاستثماري الخاص بإقامة المشروع من عدمه معنى قبول أو رفض المشروع.³

نستنتج من التعريفين السابقين أن الجدوى هي:

¹ محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص35.

² هوتشيار معروف، دراسات الجدوى الاقتصادية، دار المسيرة للنشر و التوزيع، عمان، 2010، ص15.

³ حمدي عبد العظيم، دراسة الجدوى و تقييم المشروعات عالم الغد للدعاية و الخدمات، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر و التوزيع، القاهرة، 1990، ص21.

منهجية لاتخاذ القرارات الاستثمارية تعتمد على مجموعة من الأساليب و الأدوات و الاختيارات و الأسس العلمية التي تعمل على المعرفة الوثيقة لنجاح أو فشل مشروع استثماري و اختيار مدى قدرة هذا المشروع على تحقيق أهداف محددة تتمحور حول الوصول إلى أعلى عائد و منفعة للمستثمر الخاص أو للاقتصاد الوطني أو لكليهما على مدى عمر المشروع الافتراضي.¹

أبرز السمات المميزة: من أهم السمات نذكر:

1- النظرة المستقبلية أي أنها تتعامل مع المستقبل فدراسة الجدوى تعنى بدراسة إمكانية تنفيذ فكرة استثمارية يمتد عمرها إلى عدة سنوات و يمتاز عنصر الوقت فيها بالأهمية البالغة نتيجة عدم ثبات الفرض التسويقية المتاحة أما المشروع بفترات طويلة، و ذلك بسبب التطورات المستمرة في بيئة المشروع مما يتطلب ضرورة تحديث الدراسات باستمرار .

2- طالما أن الدراسة تتعلق بالمستقبل، فإن محتوياتها تمثل تقديرات احتمالية تحمل في طياتها احتمالات مطابقة الواقع أو الانحراف عنه مما يعطي أهمية متزايدة لمراعاة الدقة في هذه التقديرات.

3- تعدد المراحل و ترابطها: إن الجدوى لمشروع ما تتكون من عدة مراحل و خطوات متخصصة مترابطة و متداخلة و متتابعة، حيث تمثل نتائج كل مرحلة مدخلات للمرحلة التي تليها، و في نهاية كل مرحلة يتم اتخاذ قرار إما بالانتقال إلى المرحلة التالية أو التوقف، لذلك فإن أي أخطاء في إعداد أية مرحلة ينعكس أثره بشكل مباشر على المرحلة اللاحقة لها.

4- إنها دراسة لا يمكن انجازها من قبل خبير واحد و إنما من قبل فريق من الخبراء كل حسب تخصصه حيث يقوم خبراء التسويق بإعداد دراسة السوق و المهندسون و الخبراء الفنيون بإعداد الدراسة الفنية في حين يقوم الخبراء الماليون بإعداد الدراسة المالية و الاقتصادية للمشروع.²

فدراسة الجدوى تساعد في الوصول إلى البديل الأمثل.

- يمكن أن تساعد الدراسة في وضع الخطط أو البرامج الخاصة بالمشروع في مراحل الإعداد و التنفيذ و المتابعة.

- يعتبر توفير الموارد المالية المطلوبة من أهم المسائل لضمان قيام و نجاح المشروع فدراسة الجدوى تساعد المستثمر على معرفة احتياجات المشروع من الموارد المالية و توقيتها.

¹ شقيري نوري موسى، أسامة عزمي سلام، دراسة الجدوى الاقتصادية و تقييم المشروعات الاستثمارية، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة، عمان، 2009، ص ص 18، 19.

² عبد الرسول عبد الرزاق الموسوي، مرجع سابق، ص 28.

- تساعد على التعرف على المتغيرات الاقتصادية، السياسية و القانونية المتوقع حدوثها خلال العمر الافتراضي للمشروع و بيان مدى تأثيرها على ربحيته في المستقبل.
- تجعل دراسات الجدوى عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية عملية متكاملة الأبعاد، و تأخذ في اعتبارها كافة العوامل التي يمكن أن تؤثر على أداء المشروع و هو ما يجعل حساب المخاطر المتوقعة عملية دقيقة و بأقل درجة ممكنة من عدم التأكد.¹

ثانياً: أهداف دراسة الجدوى:

تسعى دراسة الجدوى إلى تحقيق عدة أهداف أهمها ما يلي:²

- اختيار المشروعات الاستثمارية التي تحقق للمجتمع أعلى منفعة صافية، الأمر الذي يؤدي إلى تحقيق التخصيص الأمثل للموارد الاستثمارية النادرة.
- إتاحة الفرصة لاختيار تلك المشروعات التي تعمل على زيادة العدالة في توزيع الدخل من خلال إدخال بعض الاعتبارات الاجتماعية عند تقييم المشروعات.
- اختيار المشروعات التي تساعد على حل المشكلات الاقتصادية في المجتمع مثل البطالة، التضخم، و ندرة العمالة الماهرة، و ندرة العملة الصعبة من خلال أخذ هذه المشاكل في الاعتبار عند التقييم.
- الحصول على ترخيص بإقامة المشروع من الجهات الحكومية المختصة فصاحب المشروع يتعين عليه أن يتقدم بدراسة جدوى إلى الجهات الحكومية المختصة و التي تقوم بدورها بعمل تعديلات على هذه الدراسة لتختبر الربحية الاجتماعية للمشروع.
- تقديم دراسة الجدوى للبنوك كمستند ليثبت ربحية المشروع و جدارته الائتمانية مما يجعلها تقبل التمويل، و في إطار سعي المؤسسة لتحقيق هذه الأهداف بواسطة دراسات الجدوى تواجه عدة صعوبات و مشاكل من أهمها:
- في ظل العولمة و تحول آليات السوق تزداد مشاكل التعامل مع التغيرات الداخلية في الاقتصاد الوطني و التغيرات الخارجية في الاقتصاد العالمي، مما يزيد من مخاطر عدم التأكد في تقدير عدد من المتغيرات الداخلية في دراسة الجدوى خلال العمر الافتراضي للمشروع مثل الأسعار و الطلب و أسلوب الإنتاج و غيرها، و مما يتطلب المزيد من التعميق في البحث عن الأدوات و الأساليب التي تتغلب على تلك المشكلات و هنا تكسب تحليلات الحساسية دوراً كبيراً في هذا المجال.

¹ حمدي عبد العظيم، مرجع سابق، ص 25.

² صلاح الدين حسن البيسي، دراسات الجدوى و تقييم المشروعات، دار الفكر العربي، القاهرة، 2003، ص ص 23-25.

- مع ازدياد حجم المشروعات تزداد صعوبات تقدير بنود التدفقات النقدية الداخلية و الخارجية و بالتحديد الخارجة، بالإضافة إلى بعض المتغيرات التي قد تكون غير قابلة للقياس الكمي و تأثيرها غير مباشر مما يتطلب السعي دائما إلى إخضاع مثل تلك المتغيرات للقياس المكي كلما أمكن من خلال الاستعانة بعلوم الإحصاء و الاقتصاد القياسي و بحوث العمليات و غيرها.
- عدم التوازن بين تكاليف و دراسات الجدوى و تقييم المشروعات و حجم المشروع و رأس المال المخصص للاستثمار في المشروع و هو ما يتطلب البحث دائما عن إحداث هذا التوازن و تفصيل دراسات الجدوى على المشروع كحالة منفصلة دائما فكل مشروع هو حالة لا بد أن تتلاءم دراسات الجدوى مع أوضاعه أو حجمه.
- هناك أيضا بعض الصعوبات الفنية خاصة عندما تكون الخبرات الفنية التي تقوم بالمشروع ضعيفة و هو ما يتطلب دائما الاستعانة بالخبرات الفنية ذات المهارة المرتفعة و المتخصصة في النشاط الخاص بالمشروع و الدراسات الفنية له.
- هناك صعوبات و مشاكل نقص البيانات و المعلومات أو تضاربها أو عدم وضوحها، مما قد يؤثر على دقة تقدير بعض المتغيرات الداخلة في دراسة الجدوى و هو ما يمكن علاجه من خلال العديد من الأساليب تطبق في كل حالة على حدة.
- تعقد الإجراءات الإدارية في بعض المصالح ذات الارتباط بدراسة الجدوى نظرا لعدم وضوح الخطوات المطلوبة و اختلاف التعليمات مما يلقي بظلال من التعقيد على دراسة الجدوى.¹

ثالثا: المجالات التطبيقية للجدوى:

و يقصد بها أوجه الاستخدام التي يتم فيها الاستعانة بدراسة الجدوى من أجل الوصول إلى قرار معين يتعلق بصرف مبالغ مستقبلا من أجل إنفاقها في أنشطة متعددة و أهم هذه المجالات:²

1- إنشاء مشروعات جديدة:

يستعان بدراسة الجدوى في هذا المجال لاتخاذ قرار يتعلق بإمكانية إنشاء المشروع الجديد قبل إنفاق الأموال، فأى مستثمر يتعين عليه إعداد دراسة الجدوى توضح له إمكانية نجاح مشروعه طوال عمره الافتراضي، و يتم إعداد دراسات الجدوى لبيان التكاليف و الإيرادات المتوقعة و عمل مقارنة بينهما.

¹ عاطف صابر طه عبد الرحيم، دراسة الجدوى التأهيل العلمي و التطبيق العملي، الدار الجامعية، القاهرة، 2003، ص16.

² قورين حاج قويدر، دروس في دراسة جدوى المشاريع، www.mouhasab.net، 1/3/2008، 13:30.

2- التوسع الاستثماري:

في هذه الحالة نجد أن المشروع قائم بالفعل و يعمل، و لكن يراد توسيعه و ذلك بإحدى الصور التالية: - إنشاء خط إنتاج إضافي:

أي إضافة إنشاء خط جديد يسمح بإنتاج منتجات جديدة تنوي المؤسسة إنتاجها و ليست قائمة بالفعل.

- إنشاء فروع جديدة:

يقصد به إنشاء وحدات جيدة تزاوّل نفس النشاط لكن في مناطق جغرافية مختلفة.

- زيادة الطاقة الإنتاجية للمشروع:

و ذلك بشراء آلات جديدة تضاف على الآلات القديمة لتغطية الطلب المتزايد للمستهلكين، و بدراسة جدوى الآلات الجديدة يقرر صاحب المشروع شراء الآلات أو عدم شرائها.

3- الإحلال و التجديد:

و يقصد به تعويض آلة قديمة بآلة جديدة بسبب اهتلاكها كلياً، و نظراً لتنوع الآلات و اختلاف قدراتها و تكاليفها فإنه يجب دراسة جدوى تفصيلية تبين ما يمكن تحقيقه من أرباح و أعباء بالنسبة للمشروع نتيجة شراء الآلة الجديدة.¹

4- التطور التكنولوجي:

نعني به الرغبة في استخدام أسلوب جديد من أساليب التكنولوجيا المستخدمة في العملية الإنتاجية، فهناك تكنولوجيا تعتمد على كثافة اليد العاملة المستخدمة مقارنة بالآلات، و هذا يميز الدولة المختلفة، أما التكنولوجيا الحديثة فتتميز بالاستخدام المكثف للآلات، فالمؤسسة عندما تتبع النمط الأول و تريد التحول إلى النمط الثاني يستوجب عليها القيام بدراسة الجدوى لعملية استخدام التكنولوجيا الجديدة.²

¹ حميدي عبد العظيم، مرجع سابق، ص 21.

² مرجع سبق ذكره، ص ص 21، 22.

5- المجالات الأخرى:

ظهرت مجالات جديدة لتطبيق دراسة الجدوى نتيجة لإحساس البعض بمدى أهميتها، كونها أسلوب علمي، و شرع في تطبيقها في المجالات الاجتماعية فالدول المتقدمة تستعمل دراسات الجدوى في مجالات الزواج و الطلاق إضافة إلى المجالات السياسية و العسكرية.¹

رابعاً: تصنيف دراسات الجدوى:

يمكن تصنيف دراسات الجدوى إلى عدة نواحي تعكس كل واحدة منها جانب من جوانب هذه الدراسة و أهم هذه التصنيفات ما يلي:

1- من حيث القائم بالتحليل:

حيث يقوم رجال الأعمال أو مجموعة من رجال الأعمال أو الشركاء بدراسات جدوى لبعض الأفكار الاستثمارية التي يرغبون في تنفيذها و في المقابل تقوم الحكومة عن طريق وزارة التخطيط في الغالب بدراسة الجدوى الاقتصادية لمشروع ما تمنع الحكومة بتنفيذه و بالتالي يظهر الاختلاف فالأولى دراسة جدوى تجارية خاصة هدفها خاص و الثانية دراسة جدوى اجتماعية عامة.²

2- من حيث مستوى التحليل:

يمكن تقسيم دراسات الجدوى من هذا الأساس إلى دراسات جدوى تمهيدية و أخرى تفصيلية، و في كثير من الأحيان يتم الاكتفاء بالدراسة التمهيدية خاصة في المشروعات الصغيرة نتيجة لارتفاع التكاليف، و قد يتضح عند إجراء الدراسات التمهيدية وجود عوائق جوهرية تمنع إقامة المشروع سواء كانت قانونية أو بيئية أو تسويقية... الخ و بالتالي لا يكون صاحب المشروع قد أنفق أموالاً كبيرة في دراسة الجدوى التفصيلية من دون طائل و ذلك ترشيحاً للموارد، و يؤدي اكتشاف هذه العوائق إلى التوقف عن الدراسة.³

3- من حيث التقسيم الوظيفي:

إن دراسات الجدوى من حيث مفهومها الواسع تتضمن دراسات جدوى تفصيلية، هذه الدراسات تحتاج إلى توافر كفاءات و مؤهلات، فهناك حاجة إلى رجال التسويق لدراسة جميع المبيعات المتوقعة و رسم إستراتيجية تسويقية ملائمة كما أن هناك حاجة إلى مهندسين في مجال التربية و التصاميم و

¹ تورين حاج قويدر، مرجع سابق، ص25.

² تورين حاج قويدر، مرجع سابق، ص33.

³ سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات جدوى المشروعات بين النظرية و التطبيق، الدار الجامعية، القاهرة، 2002، ص23.

التكنولوجيا بالإضافة إلى الحاجة إلى خبراء في التحليل المالي و رجال القانون و غيرهم و بالتالي يمكن تقسيم دراسات الجدوى من حيث التخصص الوظيفي إلى : دراسة الجدوى التسويقية، دراسة الجدوى الفنية و الهندسية، دراسة الجدوى التمويلية، دراسة الجدوى القانونية، دراسة الجدوى البيئية.¹

و يفضل البعض بالنسبة لدراسة الجدوى القانونية و البيئية أن تتم في مرحلة الجدوى التمهيديّة نظراً لأن وجود العوائق القانونية المتمثلة في قانون الدولة التي تحظر القيام بالاستثمار في مجال معين و كذلك الوضع بالنسبة للدراسات البيئية.

4- من حيث الهدف:

- يمكن تصنيف دراسات الجدوى للمشروعات على حسب الهدف و نج منها:
- قياس المنافع الخاصة التي يحققها المشروع و تعود على ملاكته فقط، في هذه الحالة يتم تقييم الملكية الخاصة و يطلق عليها دراسات الجدوى التجارية أو الصناعية.
 - قياس الأثر المباشر و غير المباشر الذي يعود على الاقتصاد الوطني، و في هذه الحالة يتم تقييم الربحية الاجتماعية و يطلق عليها دراسات الجدوى الاجتماعية.
 - و يتم المفاضلة بين هذين النوعين من دراسات الجدوى من حيث: اختلاف الهدف، اختلاف نطاق التحليل، اختلاف المعايير التي تحكم التحليل.²

المطلب الثاني: أنواع الجدوى:

أولاً: دراسة الجدوى التسويقية للمشروع:³

أهم مرحلة في دراسة جدوى أي مشروع هي ترتيبات تسويق منتجاته و إعداده بالمدخلات اللازمة لتشغيله و على جانب المخرجات أو نواتج المشروع المقترح من الضروري إجراء تحليل دقيق للسوق المتوقع لمنتجات المشروع.

ثانياً: دراسة الجدوى الفنية للمشروع:

الدراسة الفنية للمشروع هي التي عليها جميع الدراسات التالية المالية و الاقتصادية و البيئية، حيث أنه لا يمكن إجراء تلك الدراسات دون وجود الدراسة الفنية التي تقرر صلاحية مشروع من الناحية الفنية.

¹ سعيد عبد العزيز عثمان، مرجع سابق، ص ص 23، 24.

² قورين حاج قويدر، مرجع سابق، ص ص 34، 35.

³ نعيم نمر داود، مرجع سابق، ص ص 30، 31.

ثالثاً: دراسة الجدوى المالية للمشروع:

لما كان تيار المنافع يتدفق خلال عدد من السنوات (عمر المشروع) وتيار التكاليف يتركز في السنوات الأولى من المشروع و الجزء الأكبر منه ينفق قبل البدء تشغيل المشروع، فإن أهم ما يميز دراسات الجدوى المالية و الاقتصادية هي إيجاد القيمة الحالية للنقود التي ستنفق أو يحصل عليها المشروع خلال المشروع على ألف دينار بعد 10 سنوات من بدأ المشروع لا يعادل قيمته ألف دينار تتفق في تأسيسه.

رابعاً: دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع:

يتشابه التقييم الاقتصادي مع التقييم المالي للمشروع في استخدام نفس المقاييس، و الفرق الجوهرى هو أن التقييم الاقتصادي للمشروعات يهتم بقياس العائد الاقتصادي للمجتمع، و في التقييم الاقتصادي فإن عناصر التكاليف و العوائد للمشروعات لا تقدر قيمتها على أساس أسعار السوق بل تقدر قيمتها على أساس أسعار الظل التي تعكس القيم الحقيقية الاقتصادية و الاجتماعية لهذه التدفقات.

و قد تتساوى أسعار الظل مع أسعار السوق في حالات معينة و لكنها تختلف عنها في معظم الحالات، لذا، عند إجراء التقييم الاقتصادي للمشروع تعديل الأسعار المالية (أسعار السوق) إلى قيمة قبل حساب مقاييس الجدوى الاقتصادية للمشروع.

خامساً: دراسة الجدوى الاجتماعية للمشروع:¹

يمكن حصر الجوانب الاجتماعية القائمة بدراسة الجدوى لأي مشروع في:

- أثر المشروع على خلق فرص عمل يتطلبها المشروع و كم نسبا عادية فيها؟
- أثر المشروع على توزيع الدخل على الفئات الاجتماعية محدودة الدخل.
- إذا كان منتج هذا المشروع يخدم اجتماعي منخفضة الدخل.

سادساً: دراسة الجدوى البيئية للمشروع:

لكل مشروع آثار بيئية موجبة أو سالبة تقييم الآثار البيئية، يساعد في توصيات بخطوات منع أو تقليل الأضرار البيئية عن أي مشروع و زيادة المنافع البيئية.

¹ نعيم نمر داود، مرجع سابق، ص31.

المطلب الثالث: أهمية دراسة الجدوى:

- تتمثل أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية في عدة مجالات و من أهمها ما يلي:¹
- 1- تعتبر دراسة الجدوى من أهم الأدوات التي يستعين بها متخذ القرار الاستثماري عند التعامل مع المشكلة الاقتصادية سواء كان ذلك على مستوى المشروع أو على المستوى الاجتماعي.
 - 2- المساعدة في الوصول إلى أفضل تخصيص ممكن للموارد الاقتصادية التي تتصف بالندرة النسبية و لهذا فإن دراسات الجدوى لها أهمية قصوى في الحلول النامية حيث الموارد محدودة مما يتطلب تحديد أولويات للمشروعات المختلفة التي تقيد الاقتصاد الوطني.
 - 3- توضح دراسات الجدوى الاقتصادية العائد المتوقع مقارنة بالتكلفة المتوقعة من الاستثمار طوال العمر الافتراضي للمشروع.
 - 4- يتوقف قرار البنوك أو المؤسسات المالية فيما يتعلق بمنح الائتمان على دراسة الجدوى المقدمة لها.
 - 5- تعرض دراسة الجدوى الاقتصادية منظومة كاملة من بيانات المشروع و تحليلها بصورة تساعد المستثمر على اتخاذ القرار الاستثماري المناسب.
 - 6- تضع دراسة الجدوى الاقتصادية خطة أو برنامج لتنفيذ المشروع و تحدد أسلوب إدارة المشروع و تحقيق التفاعل بين عناصر التشغيل و التمويل و التسويق.
 - 7- توضح دراسة الجدوى الاستثمارات المطلوبة للمشروع، كذلك العائد الاستثماري الذي يمكن أن يحققه المشروع في ظل فرص مدروسة.
 - 8- تحدد بشكل كبير و درجة المخاطرة في الاستثمار.
 - 9- التفكير في طرق و بدائل مختلفة، و مقارنة المشروع و تبني الأمثل من حيث طاقة الإنتاج، و الوسائل التقنية و نوعية العمالة...

المبحث الثاني: الجدوى المالية:

تعتبر دراسة الجدوى المالية دراسة تهتم بالتكاليف الناتجة عن المشروع سواء كانت تكاليف استثمارية أو تشغيلية، و التي تعكس لنا نتائج الدراسة التسويقية و الفنية و ما يتطلب المشروع من مواد و آلات لتحقيق الطلب المتنبأ به.

¹ حمدي عبد العظيم، مرجع سابق، ص ص 24، 25.

المطلب الأول: ماهية الجدوى المالية:**تعريف الجدوى المالية:**

يقصد بالدراسة المالية تلك التي تدور حول تخطيط و توجيه و تنظيم و متابعة تأمين احتياجات المشروع من أموال من خلال أفضل خليط تمويلي من مصادر التمويل المختلفة و إدارة و توظيف و تشغيل هذه الأموال في مجالات النشاط الاقتصادي المختلفة الخاصة بالمشروع و بما يعظم إنتاجها و يعطي أعلى مردود و عائد اقتصادي ممكن في ظل الظروف و البيئة المحيطة بالمشروع، و بمعنى هذا، أنه لا بد أن يعتبر ما يلي قاعدة لا يمكن التخلي عنها و هي أنه لا يمكن الوصول على أي أموال من أي مصدر تمويلي إلا إذا كان العائد المتوقع من هذه الأموال أعلى من تكلفة الحصول عليها من هذا المصدر.¹

المطلب الثاني: مراحل إعداد الجدوى المالية

تتمثل مراحل إعداد دراسة الجدوى المالية في أربعة مراحل أساسية و هي:

المرحلة الأولى: الدراسة التسويقية:

و تكن هذه الدراسة استكشافية للسوق الذي سوف يكون فيه المشروع و مدى جدوى المشروع في هذا السوق و ما هي معطيات السوق و المنافسين فيه و تكون الدراسة التسويقية طبقاً لخطوات متكاملة و هي:²

- تحديد الطلب على السلعة أو الخدمة: هل سيكون هناك طلب عليها؟ هل تلبى حاجة ما؟ هل تحل مشكلة و سيتم الإقبال عليها؟ يجب أن تطرح تساؤلات كثيرة لمعرفة هل هذه الخدمة أو السلعة ستلقى تجاوبا أو لا.
- تحديد شكل السلعة أو الخدمة: ما هي الخدمة التي تود تقديمها بالضبط أو ما شكل السلعة ما الذي يميزها؟
- تسويق السلعة أو الخدمة: سعر السلعة أو الخدمة و طرق تسويقها، و طريقة الإعلان عنها و أساليب الترويج لانتشارها في السوق.
- دراسة السوق: ما أسعار الخدمات أو السلع المشابهة لما تقدم؟ ما هي حالة السوق محلي أم دولي؟ هل السوق يتعرض لمشاكل اقتصادية أو حصار أو ما شابه؟

¹ خليل محمد عطية، دراسة الجدوى الاقتصادية، مركز تطوير الدراسات العليا و البحوث للنشر و التوزيع، القاهرة، 2008، ص55.

² <http://www.alborsaneurs.com/2014/12/24> , le 13/03/2016, 01:09:10

- المنافسون: هناك خطط كاملة لمعرفة المنافسين في السوق و مدى قوة كل منافس و خطورته على المشروع.
- المستهلكون: الفئة المستهدفة بشكل خاص يجب تحديدها و عدم ترك الأمور بشكل عام.
- طرق التوزيع: و هي حلقة مهمة لأنها ستكشف عن تفاصيل مالية ممكن أن تذهب للتوزيع، و هل سيكون بحاجة إلى أيدي عاملة للتوزيع؟

المرحلة الثانية: الدراسة الفنية:

- و هي كل ما يخص العملية الإنتاجية للخدمة أو المنتج، تتمثل في:
- الطاقة الإنتاجية: و يتم فيها إيضاح العدد و الكيفية الإنتاجية أو الخدماتية.
 - العملية الإنتاجية: خطة العمل التنفيذية للوصول للمنتج النهائي.
 - مكان الإنتاج.
 - الأدوات و الآليات.
 - مواد الخام.
 - القوى العاملة.
 - خدمات الصيانة.

المرحلة الثالثة: الدراسة المالية:

- و تحتاج لجهد كبير، على أساسها قد يتم التراجع عن تنفيذ المشروع إذا كان العائد المادي غير مجدي و تتم فيها دراسة:
- قائمة التدفق النقدي.
 - قائمة الربح.
 - التكاليف الاستثمارية.
 - مصادر التمويل.

المرحلة الرابعة: الدراسة القانونية و الإدارية:

- و يتم فيها معرفة الشكل القانوني للشركة أو المصنع، و كيفية تسجيلها قانونيا و حقوق الملكيات و غيرها.
- الشكل القانوني: شركة خاصة أم مساهمة، عامة أو محدودة، ربحية أو خيرية.

- تنظيم المشروع: بحيث تكون هيكلته و المسؤوليات فيه واضحة.
- الوظائف.
- الموظفون.

المطلب الثالث: دراسة الجدوى المالية و صناعة القرار الاستثماري الرشيد:

لعل المتأمل في تحليلات الخاصة بالمفاهيم الأساسية لدراسات الجدوى الاقتصادية، يكشف أن دراسة الجدوى المالية هي دراسة الأكثر الأهمية، و القاعدة الأساسية التي يتم على أساسها صناعة و اتخاذ القرارات الاستثمارية.

أولاً: مفهوم القرار الاستثماري الرشيد:

يستند مفهوم القرار الاستثماري الرشيد على مبدأ الرشادة الاقتصادية الذي يقوم عليه عام الاقتصاد أساساً حيث من المفترض أن يتسم متخذ القرار الاستثماري بالقدرة على حسن التصرف في الموارد الاقتصادية أحسن استخدام ممكن و التي يكون لها استخدامات عديدة، بحيث يصل إلى توظيف و استثمار تلك الموارد في النشاط أو المشروع الذي يعطي أكبر عائد ممكن على الاستثمار تلك الموارد في النشاط أو المشروع الذي يعطي أكبر عائد ممكن على الاستثمار آخذاً في الاعتبار تكلفة الفرصة البديلة أو الضائعة و المضحى بها.¹

و من هنا يمكن القول إن القرار الاستثماري الرشيد هو ذلك القرار الذي يقوم على اختيار المشروع الاستثماري الذي يعطي أكبر عائد من بين بديلين أو أكثر، و ذلك بناءً على عملية تقييم و دراسة جدوى مالية وفق عدة معايير تنتهي باختيار قابلية هذا المشروع للتنفيذ في إطار منهجي معين، وفقاً لأهداف و طبيعة المشروع الاستثماري.

ثانياً: أسس صناعة قرار استثماري رشيد: و تتمثل فيما يلي:

1- التدفقات النقدية بدلا من الإيرادات و المصاريف: يتوقف تقييم مشروعات الاستثمار على

مقارنة التكلفة و المنافع، و لكن السؤال دائماً هو:

- هل تكون المقارنة بين المصاريف و الإيرادات أو بين التدفقات النقدية الخارجية و التدفقات الداخلة؟

- ما هي البيانات الملائمة لصناعة القرار الاستثماري؟

¹ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص37

- هل هي الإيرادات و المصاريف طبقاً لمبدأ الاستحقاق المحاسبي أم المقبوضات و المدفوعات؟
(التدفقات النقدية التي تشير إلى المفهوم الحركي).
- ما هي البيانات الملائمة.

يتفق معظم أساتذة و خبراء تقييم مشروعات الاستثمار في أن البيانات الملائمة لصناعة القرار الاستثماري تكون على أساس التدفقات النقدية (الداخلية و الخارجة) بدلاً من الإيرادات و المصاريف، على أساس أن الإيرادات و المصاريف بالمفهوم المحاسبي تتم طبقاً لمبدأ الاستحقاق بصرف النظر عما إذا كانت الإيرادات قد تم تحصيلها، و بصرف النظر عما إذا كانت المصروفات قد تم دفعها فعلاً، إن مبدأ الاستحقاق هنا يتجاهل مبدأ الفرصة البديلة نتيجة عدم تحصيل الأموال، كما يتجاهل مبدأ التفضيل الزمني أو القيمة الحالية للنقود بقيمة المبيعات التي تم تحصيلها تختلف - من وجهة نظر مالية- عن قيمة المبيعات التي لم يتم تحصيلها، و المبالغ المدفوعة التي تختلف قيمتها عن المبالغ المدفوعة غدا لنفس السبب السابق و على ذلك فإن الاعتماد على التدفقات النقدية الداخلة و التدفقات النقدية الخارجة أكثر ملائمة من وجهة النظر الاستثمارية من الاعتماد على الإيرادات و المصاريف.¹

2- التفضيل الزمني أو القيمة الحالية و معدل الخصم:

ينفق الإنسان جزءاً من دخله في شراء أصول منتجة: أصول تولد دخلاً في المستقبل، و السؤال هنا كيف يوزع أي إنسان رشيد دخله بين الاستهلاك الجاري و بين الاستثمار؟

يستمد الاستثمار قيمته من إمكانية الحصول على دخل أكبر، و بالتالي استهلاك أكبر في المستقبل، و بالتالي قرار الادخار / الاستهلاك الذي يتخذه أي فرد هو في الحقيقة اختيار للاستهلاك بين فترات مختلفة من الزمن و بالتالي فإن المسألة كلها ترجع إلى مفهوم التفضيل الزمني أو القيمة الحالية، فدينار اليوم لا يساوي دينار العام القادم، و معدل التفضيل الزمني أو معدل الخصم هو معدل العائد الذي يقبله الفرد لكي يحجم عن الاستهلاك و يستثمر عند مستوى معين.²

فمن المعروف أنه إذا كنا نستثمر ديناراً واحداً في اليوم و نحصل على 1,1 دينار في السنة القادمة، فإن 1,1 دينار الذي نستلمه بعد سنة من الآن يعادل دينار واحد نستلمه اليوم لذلك فإن الدينار الواحد بعد العام له قيمة حالية تساوي $(\frac{1}{1,1})$ و يعادل 0,910 دينار في الحالة كون سعر الخصم (معدل الفائدة) هو 10% و على نفس المنوال فإن الدينار الواحد نستلمه بعد 15 سنة له قيمة حالية تساوي $\frac{1}{(1+0,1)^{15}} = 0.24$ دينار.

¹ عاطف جابر طه عبد الرحيم، دراسات الجدوى التأهيل العلمي و التطبيق العملي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1997، ص ص 222، 223.

² مرجع سابق، ص ص 224، 225.

و عليه فبدلاً م أن نضرب لكل سنة بـ $(L+1)$ كما نفعل مع حسابات الفائدة المركبة فإننا نقسم بالمقدار المذكور لنحصل على القيمة الحالية و هكذا فغن معامل الخصم هو عبارة عن مقلوب معدل الفائدة المركبة، و بالصيغة العامة فإن القيمة الحالية للمبلغ A الذي نحصل عليه في n من السنين هي:

$$A = \frac{A^*}{(1+i)}$$

حيث :

A : القيمة الحالية للمبلغ ، A^* : القيمة بعد N من السنين، i : معدل الفائدة.

و عليه فإن $\frac{A^*}{(1+i)}$ هو معامل الخصم.¹

3- تكلفة الفرصة البديلة بدلا من التكلفة المحاسبية:

عندما تذكر كلمة تكاليف أو تكلفة يتبادل إلى ذهن التكاليف المدفوعة أو التكاليف المحاسبية، و لكن في صناعة القرار الاستثماري فإن تكلفة الفرصة البديلة هي التكلفة الواجب استخدامها و ليست التكلفة المحاسبية فما هي تكلفة الفرصة البديلة؟ و كيف يتم احتسابها؟ و كيف تستخدم؟

تكلفة الفرصة البديلة مفهوم اقتصادي (و ليس محاسبي) يعبر عن المكاسب التي كان من الممكن الحصول عليها لولا الارتباط بعمل معين فهي المكاسب التي ضاعت نتيجة رفض البديل الآخر، فالفرصة البديلة هي المكاسب التي ضاعت أو التضحية التي تمت نتيجة القرار الحالي، فتكلفة الفرصة البديلة لاستخدام آلة إنتاج سلعة معينة هي التضحية بالمكاسب التي كان من الممكن تحقيقها لو تم استخدام الآلة لإنتاج سلع أخرى و على هذا الأساس ينظر للتكلفة على أنها أقصى منافع كان من الممكن الحصول عليها، فالمنافع قد تضيع نتيجة الالتزام بقرار معين تعتبر من التكاليف.

و بالنسبة للمستثمر فإن تكلفة الفرصة البديلة تكون ببساطة هي العائد الذي كان من الممكن الحصول عليه في مشروع استثماري آخر يحمل نفس درجة المخاطرة.²

4- تحقيق أقصى قيمة للمشروع في تقييم المشروعات:

من أجل تحقيق أقصى قيمة للمشروع يجب تحديد أولاً كل من:³

¹ مدحت القرشي، مرجع سابق، ص ص 84-86.

² عاطف جابر طه عبد الرحيم، مرجع سابق، ص ص 226،225.

³ أمين السيد أحمد لطفي، دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية، الدار الجامعية، مصر، 2005، ص ص 34-37.

أ- تحديد معدل العائد المطلوب:

يشير مصطلح معدل العائد المطلوب بصفة عامة إلى معدل الخصم الملائم، و عادة نقوم بحساب معدل العائد المطلوب عن طريق قياس تكلفة التمويل و التي تعبر على معدلات العائد المطلوبة التي يتوقعها كافة الأطراف المساهمة في هيكل التمويل سواء كانوا الدائنين أم المساهمين، و يمكن تقسيم تكلفة التمويل كمعدل مطلوب للعائد إلى معدلين.

- **معدل العائد الخالي من المخاطر:** و هو عبارة عن المعدل الذي يساوي معدل الفائدة خالي من الخطر مثل العائد الذي يمكن الحصول عليه من السندات الحكومية لأن عائده مضمون و يمكن الحصول عليه بدون خطورة.
- **معدل يعبر عن علاوة مقابل العائد:** حيث يغطي ذلك المعدل أو العلاوة كل مخاطر التمويل و مخاطر التشغيل و يقصد بمخاطر التشغيل بأنها مقدار التغير في الأرباح الناتج عن التغيير في نشاط المؤسسة، أما مخاطر التمويل فهي عبارة عن مقدار التغيرات المتزايدة في العوائد نتيجة الاستخدام المتزايد للتمويل بالافتراض أو إصدار الأسهم الممتازة.

إن معدل العائد الخالي من المخاطر يعتبر معدلا عاما لجميع المشاريع و من ثم ترجع الاختلافات في التكلفة التمويل بينها نتيجة المعدل الثاني الذي يمثل علاوة الخطر، و تجدر الإشارة إلى نقطة أساسية و هي أن تحديد معدل العائد المطلوب أو معدل الخصم الملائم الذي يستخدم في خصم التدفقات النقدية م أجل توصل إلى قيمتها الحالية.

ب- تحديد معدل العائد المتوقع:

تقوم عملية تقييم المشروعات الاستثمارية على مبدأ مهم هو إنتاجية رأس المال و التي يتم قياسها باستخدام معدل العائد المتوقع (عائد الاستثمار المتوقع) الحصول عليه خلال فترة زمنية مقبلة، و لا يمكن حساب معدل العائد بشكل حقيقي إلا إذا أخذ في الحسبان الوقت الذي حدث فيه إنفاق المبالغ الاستثمارية المبدئية، و الوقت الذي تم الحصول على العوائد الناتجة عن المشروع، و يمكن حساب معدل العائد الذي يتوقع الحصول عليه عن طريق مؤشرات و معايير تقييم المشاريع الاستثمارية و التي سنتطرق إليها لاحقا.

- إن تحقيق أقصى قيمة للمشروع كهدف تشغيلي معناه عمليا أحد أمرين:¹

¹ عاطف جابر طه عبد الرحيم، مرجع سابق، ص ص 226، 227.

- أن تزيد القيمة الحالية للعوائد الحدية المتوقعة عن القيمة الحالية للاستثمار المطلوب، على أساس أن هذه القيمة الحالية تم خصمها بمعدل العائد المطلوب (تكلفة تمويل)، فهذه الزيادة هي إضافة لقيمة المشروع.
- أن يزيد معدل العائد المتوقع عن معدل العائد المطلوب: فهذه الزيادة معناها الزيادة في قيمة المشروع.

و لذلك فإنه يمكن القول أنه لا بد من أن يكون:

معدل العائد المتوقع \leq معدل العائد المطلوب.

بمعنى أن معدل العائد المتوقع الممثل لعائد الاستثمار يجب أن يزيد أو على الأقل يجب أن يكون مساويا لمعدل العائد المطلوب الممثل لتكلفة التمويل من أجل تحقيق أقصى قيمة للمشروع.

المبحث الثاني: دور الجدوى المالية في تقييم المشاريع الاستثمارية:

سنعرض من خلال هذا المبحث الهيكل المالي الأمثل لمشروع الاستثماري والصعوبات و المشاكل التي تواجه الجدوى المالية ودورها في تقييم المشروع .

المطلب الأول: تحديد الهيكل المالي الأمثل للمشروع الاستثماري:

أولاً: مفهوم الهيكل التمويلي للمشروع:

يقصد بالهيكل التمويلي للمشروع توليفة مصادر التمويل المختلفة التي اختارها المشروع لتغطية التكلفة الاستثمارية الكلية للمشروع، و يتمون الهيكل المالي من مجموعة من العناصر التي تشكل جانب الخصوم سواء كانت هذه العناصر طويلة الأجل أو قصيرة الأجل و سواء كانت أموال دين (الاقتراض) أو أموال ملكية (أموال خاصة) و يختلف الهيكل التمويلي بالمفهوم الواسع عن هيكل رأس المال الذي يتضمن فقط مصادر التمويل طويلة الأجل مثلة في القروض طويلة الأجل و السندات إلى جانب حقوق الملكية، و تتطوي سياسة أي مشروع بخصوص هيكله التمويلي على تحقيق الموازنة بين العائد و المخاطرة، إذ أن زيادة الاعتماد على الاقتراض في التمويل يزيد من مستوى الخطر الذي

يتعرض له المشروع فيما يؤدي من ناحية أخرى إلى ارتفاع معدلات العائد المتوقعة على الاستثمار، و من هنا فإن الهيكل التمويلي الأمثل يجب أن يراعي بين العائد و الخطر بشكل يعظم من قيمة السهم.¹

ثانياً: محددات الهيكل التمويلي:

لتحديد الهيكل التمويلي يجب مراعاة عدة عوامل نذكر منها:

1- الرافعة المالية:

تعرف الرافعة المالية بأنها ذلك الأثر الذي تحدثه عملية الاقتراض على مردودية الأموال الخاصة²، فمن المعروف أن استخدام المصادر المالية ثابتة التكلفة مثل القروض و الأسهم الممتازة لتمويل أصول المشروع يمثل نوع من الرفع المالي أو المتاجرة بالملكية، فمثلاً إذا كانت الأصول الممولة باستخدام القرض تدر عائد أكبر من تكلفة القرض، فسوف يزداد ربح الأسهم دون زيادة الاستثمار، و يزداد ربح السهم العادي لما تستخدم الأسهم الممتازة في تمويل حيازة الأصول، لذلك يعتبر الرفع المالي أحد الاعتبارات الهامة في تحديد الهيكل التمويلي للمشروع و ذلك لتأثيره على ربح السهم.³

و يقيس أثر الرافعة المالية العلاقة بين معدل مردودية الأموال الخاصة و معدل المردودية الاقتصادية للمشروع و ذلك كما يلي:⁴

$$\text{معدل المردودية المالية} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

$$\text{أما: المردودية الاقتصادية} = \frac{\text{نتيجة الاستغلال}}{\text{مجموع الأموال المستثمرة}}$$

و العلاقة بينهما يمكن أن تكتب كما يلي:

$$Rc = R e + (R e - i) \frac{D}{C}$$

حيث: Rc المردودية المالية، Re المردودية الاقتصادية، i سعر الفائدة، D القروض، C الأموال الخاصة.

¹ عاطف وليم أندروس، مرجع سابق، ص 362.

² محمد بوشوشة، مصادر التمويل و أثرها على الوضع المالي للمؤسسة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، (غير منشورة)، تخصص

اقتصاد و تسيير المؤسسة، جامعة بسكرة، 2007. ص 35

³ عاطف صابر طه عبد الرحيم، مرجع سابق، ص 229 .

⁴ محمد بوشوشة، مرجع سابق، ص 70.

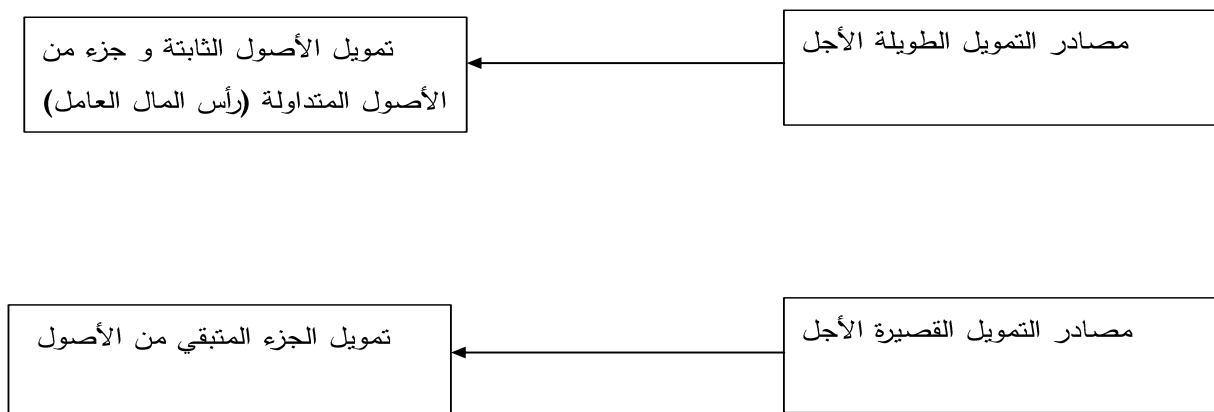
- إذا كان $i > R_e$: فإن R_c يكون أكبر من $\frac{D}{C}$ و بالتالي فإن أثر الرافعة المالية يلعب دورا إيجابيا و بالتالي فالمشروع يمكن تعظيم مردوديته المالية باللجوء إلى رفع الاقتراض.
- إذا كان $R_e = i$ فهذا يعني غياب أثر الرافعة المالية.
- إذا كان $R_e < i$ يكون R أقل من $\frac{D}{C}$ و بالتالي فإن أثر الرافعة المالية يلعب دورا سلبيا و في هذه الحالة فإنه يجب على المشروع عدم الاعتماد على الاقتراض و اللجوء إلى الأموال الخاصة.

2- الملاءمة:

يجب أن تتناسب مصادر التمويل التي يلجأ إليها المشروع مع طبيعة التكلفة الاستثمارية للمشروع، إذن يتعين تمويل الأصول الثابتة و تكلفة ما قبل التشغيل باستخدام مصادر طويلة الأجل مثل الأسهم و السندات هذا من جهة و تمويل الأصول المتداولة باستخدام مصادر التمويل القصيرة الأجل مثل القروض قصيرة الأجل و الائتمان التجاري من جهة أخرى.¹

و بصفة عامة يجب أن يوازي الهيكل التمويلي المقترح للمشروع على أساس القاعدة التالية:

شكل رقم (2) : الملاءمة بين طبيعة التكلفة الاستثمارية و طبيعة مصادر التمويل:



المصدر: من إعداد الطالبات .

¹ عاطف وليم أندروس، مرجع سابق، ص 395.

3- المرونة:

هي قدرة المشروع على تكيف هيكله التمويلي مع الاحتياجات التي تنشأ من الظروف المتغيرة، و تتوقف درجة مرونة في الهيكل المالي على:¹

- المرونة في التكاليف الثابتة للمشروع.
- الشروط المقيدة في اتفاقيات القروض.
- شروط الوفاء بالدين.
- الطاقة الاستيعابية للشركة عند الاقتراض.

و تفيد المرونة في تكوين الهيكل المالي الأمثل حيث تعمل على توفير عدد من البدائل عن اتخاذ قرار التوسع أو الانكماش في مجموعة الأموال التي يستخدمها المشروع.

4- نمو و استقرار المبيعات:

إذا كانت منتجات المشروع من النوع الذي تتميز مبيعاتها بالاستقرار النسبي يمكنه أن يعتمد المشروع و هو مطمئن نسبيا على التمويل بالاقتراض، و يتحمل من ثم تكلفة ثابتة أعلى من المشروعات التي تنسم بعدم استقرار مبيعاتها.²

5- حجم المشروع:

يؤثر حجم المشروع بصورة كبيرة على إمكانية إتاحة الأموال من المصادر المختلفة فالمشاريع الصغيرة قد تجد صعوبة في الحصول على القروض الطويلة الأجل، على عكس المشاريع الكبيرة لديها مرونة أكبر في تكوين الهيكل التمويلي، حيث تستطيع الحصول على قروض بشروط ميسرة و إصدار أسهم عادية و ممتازة و سندات.³

6- المخاطرة:

تعرف المخاطرة بأنها عدم انتظام العوائد، فتنذبذب هذه الفوائد في قيمتها أو في نسبتها من رأس المال المستثمر هو الذي يشكل عنصر المخاطرة و ترجع عملية عدم انتظام العوائد أساسا على حالة عدم التأكد بالتنبؤات المستقبلية. مع بقاء العوامل الأخرى على حالها، كلما زادت المخاطرة التي تواجه

¹ سمير محمد عبد العزيز، مرجع سابق، ص 132.

² عاطف وليم أندروس، مرجع سابق، ص 134.

³ شقيري نوري موسى وآخرون، مرجع سابق، ص 217.

المشروع تطلب ذلك تخفيض حجم التمويل عن طريق الاقتراض في مقابل الزيادة في حجم التمويل عن طريق أموال الملكية.¹

7- الوعاء الضريبي:

أحد الأسباب التي تدفع المشروع للتمويل باستخدام القروض هو أن مدفوعات فوائد هذه القروض تعتبر من التكاليف الواجبة الخصم و صورة للنتيجة الإجمالية الخاضعة للضريبة، الأمر الذي يخفض من العبئ الضريبي، غير انه في بعض الأحيان قد يعفى دخل المشروع من الضرائب أو قد سيمنح حوافز ضريبية تخفض من عبء الضريبة، الأمر الذي قد يؤدي إلى فقدام الاقتراض كمصدر للتمويل لأحد مزاياه الأساسية التي تنشأ في حالة ارتفاع الأعباء الضريبية.²

8- تكلفة التمويل:

إن تكلفة مصدر تمويلي هي أقل عائد ممكن يتوقعه أصحاب هذا المصدر، و يتوقف العائد المتوقع على درجة المخاطر التي يفترضها هؤلاء و حينما يرغب المستثمر في تمويل استثماره فإنه يلجأ إلى مصادر التمويل يتحملها المشروع، و تختلف هذه التكلفة باختلاف مصادر التمويل المختلفة، التي ينوي المشروع استخدامها في تمويل و إنفاقه الاستثماري.³

شكل رقم (3) : نموذج مبسط للهيكل التمويلي:

سنوات التشغيل			سنوات الإنشاء			عناصر الموارد و الاستخدامات		بند
3	2	1	-1	-2	-3			
ج	م	ج	م	ج	م	ج	م	
								أولاً: مصادر التمويل
								أموال الملكية
								حصص التأسيس
								أسهم عادية

¹ شقيري نوري موسى، مرجع سابق، ص 217.

² عاطف وليم أندروس، مرجع سابق، ص 394.

³ سمير محمد عبد العزيز، مرجع سابق، ص 130.

												أسهم ممتازة
												أرباح سنوية
												احتياطات سابقة
												قروض
												طويلة الأجل
												قصيرة الأجل
												ائتمان تجاري
												بيع أصول
												إعانات
X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	إجمالي الموارد
												ثانيا: الاستخدامات
												قيمة رأس المال الثابت
												رأس المال العامل
												مدفوعات الفوائد و الأقساط
												الضرائب
												توزيع الأرباح
												إجمالي الاستخدامات
												فائض / عجز

المصدر: عبد القادر محمد عبد القادر عطية، دراسات الجدوى التجارية الاقتصادية والاجتماعية مع مشروعات بوت، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص156.

المطلب الثاني : صعوبات و مشاكل الجدوى المالية

يواجه القائم بدراسة جدوى المشروعات صعوبات ومشاكل متعددة سواء عند حساب قيمة التدفقات النقدية، أو مشاكل متعلقة بدقة وصحة البيانات و المعلومات، كما توجد عوامل أخرى تؤثر سلبا على نتائج هذه الدراسة سنذكر المشاكل المتعلقة بقياس التدفقات النقدية، تتمثل فيما يلي:¹

أولاً: الاهتلاك المحاسبي وحساب التدفق النقدي الخارج (التكاليف) :

من المتعارف عليه محاسبيا أنه عند قيام المؤسسة بشراء أصل من الأصول الثابتة نقوم بتسجيل ثمن الشراء كتدفق خارج (تكلفة)، بالإضافة إلى توزيع عبء هذا التدفق على سنوات العمر الاقتصادي

لهذا الأصل (وهو ما يعرف بالاهتلاك المحاسبي)، غير أن هذا الأخير وإن كان يسجل في الدفاتر باعتباره تكلفة تحمل على الإيراد، لا تمثل أي تدفق فعلي خارج من المؤسسة فهو مجرد قيد محاسبي .

وعلى ذلك لا يجوز أن يدرج ضمن تكاليف المشروع الإنفاق المبدئي (الذي حدد عند شراء الأصل)، الاهتلاك السنوي لهذا المبلغ، لأن هذا يعني إدراج تكلفة الأصل ضمن تكاليف المشروع مرتين. وبما أن التحليل يسعى إلى مراعاة القيمة الزمنية للنقود، فإن الرقم المناسب الذي يأخذ في الحسبان، هو التدفق النقدي الذي حدث فعلا في وقت الإنفاق، ولا يأخذ الاهتلاك المحاسبي إلا فيما يتعلق بضريبة الدخل .

ثانيا: أثر ضريبة الدخل على التدفقات النقدية :

يتم حساب صافي التدفق النقدي السنوي لأي مشروع كما يلي:

$$\text{صافي التدفق النقدي} = \text{التدفق النقدي الداخل (الإيرادات)} - \text{التدفق النقدي الخارج (التكاليف)}$$

إلا أن التكاليف لا تشمل فقط تكاليف التشغيل النقدية للمشروع (مواد أولية، أجور...)، وإنما تشمل أيضا الضريبة على الأرباح التجارية و الصناعية التي تدفعها المؤسسة .

وهذه الأخيرة تحسب على صافي الربح بالمفهوم المحاسبي و الذي يحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{صافي الربح المحاسبي} = \text{الإيراد السنوي} - \text{تكاليف التشغيل النقدية} - \text{الاهتلاك}$$

فقوانين الضرائب لا تسمح بخصم كل تكاليف الأصول الثابتة من الإيرادات في السنة التي تم فيها شراء الأصل الثابت، وإنما تسمح بتوزيع تكلفة الأصل على سنوات عمره الاقتصادي، وخصم قسط الاهتلاك السنوي من الإيرادات للوصول إلى الربح المحاسبي الخاضع للضريبة التي تحسب عنه، و بالتالي تخفيض مقدار الضريبة التي تدفعها المؤسسة .

ثالثا: القيمة البيعية للنفايات:

في أغلب الأحيان يكون للأصول المكونة للمشروع قيمة بيعية في نهاية العمر الاقتصادي للمشروع ، ولتحديد أثر هذه القيمة البيعية على التدفقات النقدية للمشروع الاستثماري المقدم للدراسة، فإنه يجب أن نميز بين الحالتين التاليتين:

✓ عند نهاية العمر الاقتصادي للمشروع ، تعتبر القيمة البيعية تدفقا نقديا داخلا للمؤسسة، ولذلك فهي تضاف إلى الإيرادات المقدرة للنشاط في السنة الأخيرة من عمره، وعند حساب الضريبة على الدخل لهذا المشروع يراعي أن تدخل هذه القيمة البيعية المقدرة ضمن إيرادات السنة الأخيرة للمشروع، لأن ضريبة الأرباح التجارية و الصناعية هي ضريبة على الدخل وليست ضريبة على رأس المال وقيمة الإيراد المحقق هو استرداد لجزء من رأس المال المستثمر في الأصول.

✓ قد يترتب على إقامة مشروع جديد الاستغناء عن بعض الأصول القائمة حاليا في المؤسسة خاصة في مشروعات الإحلال و التجديد وبالتالي فإن صافي القيمة البيعية (وهو القيمة البيعية الناتجة عن بيع الأصول القديمة مطروح منها أي مصروفات متعلقة بإزالتها) يؤثر ذلك على التدفقات النقدية للمشروع كما يلي :

- صافي القيمة البيعية للأصول القديمة المستجدة يؤدي إلى تخفيض مبلغ الإنفاق المبدئي (التكاليف الاستثمارية) اللازمة لإقامة مشروع جديد، حيث تطرح هذه القيمة البيعية من الإنفاق للوصول إلى التدفق الخارج من المؤسسة و المتعلق بإقامة المشروع الجديد.
- إذا نتج عن بيع الأصول القديمة أي أرباح نتيجة زيادة صافي إيرادات بيع هذه الأصول بعد خصم مصروفات الإزالة عن تكلفتها النقدية فإن هذه الأرباح تخضع للضريبة على الأرباح الصناعية والتجارية، وبالتالي فهي تؤدي إلى زيادة الإنفاق المبدئي بمقدار الضريبة على الأرباح الرأسمالية، أما إذا نتج عن بيع الأصول خسارة فإن هذه الخسارة تعطي للمؤسسة ميزة ضريبية (وحدات يجب أن تخصم من الإنفاق المبدئي للمشروع الجديد).

المطلب الثالث: دور الجدوى المالية في تقييم المشاريع الاستثمارية

تهتم دراسة الجدوى المالية بقياس ربحية المشروع من الناحية إلى جانب تحديد مصادر التمويل و الهيكل التمويل المقترح للمشروع و تقيس دراسة الجدوى المالية الربحية المتوقعة للمشروع من وجهة نظر المستثمر، و تتوقف هذه الدراسة على نتائج كل من الدراسة التسويقية (التي ستحدد من خلالها حجم و قيمة المبيعات المتوقعة) و الدراسة الفنية و الهندسية (التي يتحدد من خلالها عناصر و قيمة كل من التكاليف الاستثمارية و تكاليف الإنتاج) و تساعد دراسة الجدوى المالية المستثمر في اتخاذ القرار بشأن الاستثمار في المشروع المقترح محل الدراسة من عدمه، و لتسهيل ذلك القرار يجب ترتيب كل من تكاليف الاستثمار و تكاليف الإنتاج و الإيرادات المتوقعة بشكل واضح باعتبار أن الربحية الخاصة لأي مشروع تعتمد أساسا في النهاية على حجم و هيكل الإنفاق الاستثماري، و تكاليف الإنتاج و الإيرادات إلى جانب توقيت هذه العناصر.¹

هذه الدراسة تتضمن تحليل التكاليف الاستثمارية للمشروع عبر سنوات إنشائه، مكونة من الأصول الثابتة بالإضافة إلى رأس المال العامل، و كذلك تكاليف التشغيل السنوية المتضمنة عنصر الاهتلاك، و تشمل تقدير التدفقات النقدية الداخلية و لى رأسها إيرادات المبيعات و القروض و الإعانات و أي إيرادات أخرى. إن هذه الدراسة تهدف في الأساس إلى التأكد من مدى توفر الموارد المالية لإقامة أي مشروع في الأوقات المناسبة و بتكلفة معقولة و تحديد مدى مقدرته على الوفاء بالتزاماته²، و منه فهي تركز على ثلاث نقاط هي:³

- تحليل الهيكل التمويلي للمشروع.
- تحديد معدل تكلفة الأموال.
- تحديد نسب السيولة و الجدارة الائتمانية.

¹ عاطف وليم أندراوس، مرجع سابق، ص362.

² نعيم نمر داود، مرجع سابق، ص35.

³ محمد عبد القادر عطية، مرجع سابق، ص ص 120،121.

خلاصة:

- من خلال هذا الفصل حاولنا فهم دراسة الجدوى المالية، و دورها في تقييم المشاريع الاستثمارية و تحديد الهيكل التمويلي الأمثل و صناعة القرار الاستثماري الرشيد.
- فبعد تقدير التكاليف الاستثمارية و التشغيلية للمشروع الاستثماري، و تقدير التدفقات النقدية المتوقعة منه، تمت ضرورة إعداد القوائم المالية التقديرية للمشروع طوال فترة العمر الاقتصادي للمشروع الاستثماري ضمن دراسة الجدوى المالية، حيث تعتبر القوائم المالية التقديرية خطة مكتوبة بالوحدات أو المبالغ أو كليهما للمشروع الاستثماري .

الفصل الثالث

دراسة حالة المشاريع الممولة

من طرف الوكالة الوطنية

لدعم تشغيل الشباب فرع ميعة

تمهيد :

يعتبر هذا الجانب من البحث مرحلة هامة في دراستنا التي ترمي من خلالها إلى تجسيد كل ما تطرقنا إليه في الجانب النظري بأسلوب عملي، وهذا من خلال دراسة و تقييم مشروع إستثماري يندرج ضمن الوطالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، التي تقوم بدعم و متابعة و تقييم المشاريع المنشأة من طرف الشباب.

سننطلق من خلال هذا الفصل إلى دراسة مشروع تصاميم و خياطة لكونه يساهم في تعزيز المنتج الوطني من ألبسة تقليدية و معاصرة حيث يهدف إلى التخفيض من حدة البطالة، لتكون الدراسة مقسمة إلى ثلاث مباحث على النحو التالي :

المبحث الأول: تقديم الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب.

المبحث الثاني: الدراسة التمويلية على مستوى الوكالة.

المبحث الثالث: دراسة مشروع حرفي في التصاميم و الخياطة.

المبحث الأول: تقديم الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب

من أجل تسهيل إنشاء مؤسسة مصغرة ظهرت الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب التي تعتبر جهاز حديث النشأة يمنح للشباب فرصة إنشاء مؤسسة خاصة بهم، و تشجيعهم على إحداث أنشطة إنتاج و خدمات عن طريق منحهم مساعدات امتيازية أثناء إعداد مشاريعهم، بالإضافة إلى تحسين كفاءة التمويل البنكي، و فيما يلي سنحاول تقديم الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب من خلال النقاط التالية:

- بطاقة تعريفية للوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب.
- التركيبات المالية و مختلف التحفيزات الجبائية و الشبه جبائية.

المطلب الأول: بطاقة تعريفية بالوكالة:

عملت الدولة انطلاقا من سنة 1993 م على تشجيع الاستثمار في الجزائر، و على هذا الأساس قامت السلطات العمومية بتدعيم هذا الجهاز، بتحديد الإطار العام و الأسس المنظمة له حسب المرسوم التشريعي رقم 12/99 المؤرخ في 05 أكتوبر 1993 م المتعلق بترقية الاستثمارات الذي يقدم عدة امتيازات تشجيعية خاصة من الناحية الجبائية بالنسبة لكل مستثمر و بالموازاة مع المرسوم التشريعي، فقد قامت الدولة بعمليات واسعة من الإصلاحات الاقتصادية التي أدت نتائجها على مستوى الاقتصاد الكلي إلى الاستقرار، و حتى تشجع الدولة الاستثمار قامت بوضع جهاز خاص (الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب) و إعطائه صلاحيات و امتيازات من خلال المراسيم و القوانين التالية:

- بمقتضى المرسوم الرئاسي رقم 234/96 المؤرخ في 02 جويلية المتعلق بتشغيل الشباب ظهرت الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بتحديد المبادئ العامة لسير الجهاز، و تحديد مختلف أشكال الدعم.
- قانون المالية التكميلي لسنة 1996 م الذي أنشأ الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب، و حدد طبيعة النفقات المتعلقة بتمويل و دعم و تشغيل الشباب بالإضافة للضمانات التي تقدم للبنوك و المؤسسات المالية التي تمنح القروض في إطار هذا الجهاز.
- المرسوم التنفيذي رقم 269/69 و المتضمن إنشاء الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب و تحديد القوانين الخاصة بها، هذا المرسوم يمنح المهام الخاصة بالتنظيم و التسيير العملي للجهاز.
- المرسوم رقم 297/96 يحدد شروط و مستوى المساعدة المقدمة للشباب أصحاب المشاريع.

- قانون المالية لسنة 1997 م الطي يحدد الامتيازات الضريبية الممنوحة للمشاريع التي تم إنجازها من طرف المؤسسة.
- المرسوم التنفيذي رقم 200/98 و المتضمن إنشاء صندوق الكفالة المشترك لضمان أخطار القروض الممنوحة للشباب ذوي المشاريع المقترحة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب.

أولاً: تعريف الوكالة:

هي هيئة ذات طابع خاص تسمى الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب ANSEJ، تتمتع بالشخصية المعنوية و الاستقلال المالي و توضع تحت سلطة رئيس الحكومة، كما يتولى الوزير المكلف بالتشغيل المتابعة العملية للمؤسسات المصغرة المنشأة من طرف الشباب ذوي المشاريع.

ثانياً: مقر الوكالة:

يوجد مقر الوكالة بمدينة الجزائر، و يمكن نقلها إلى أي مكان آخر بالتراب الوطني بمرسوم تنفيذي يتخذ بناء على قرار مجلسها التوجيهي.

ثالثاً: موضوع الوكالة:

الوكالة هي جهاز جديد يساعد كل شاب دون الأربعين سنة في إنشاء مؤسسة مصغرة خاصة به، يمنحه قروض امتيازية أثناء إعداد المشروع، و بعد انطلاق نشاطه، بالإضافة إلى ترقية الفكر المقاولي لدى الشباب.

رابعاً: أهداف الوكالة:

يحدد جهاز دعم تشغيل الشباب هدفا رئيسيا هو تشجيع إحداث أنشطة إنتاج السلع و الخدمات و توسيعها من قبل الشباب ذوي المشاريع¹، كما أنها تشجيع كل الأشكال و الإجراءات الرامية إلى ترقية تشغيل الشباب.²

¹ المادة 2 من المرسوم الرئاسي رقم 300.03 المؤرخ في 14 رجب 1424 الموافق لـ 11 سبتمبر 2003 م يعدل و يتم المرسوم

الرئاسي 234.96 المؤرخ في 16 صفر 1417 هـ الموافق لـ 2 يوليو 1996 م المتعلق بدعم تشغيل الشباب.

² محمد قرطب، عرض حول التوجيه و الإرشاد في برنامج و أجهزة التشغيل بالجزائر، الندوة الإقليمية عن دور الإرشاد و التوجيه المهني في تشغيل الشباب، طرابلس، 2005، ص 15.

خامسا: مهام الوكالة:

- يمكن أن تقوم الوكالة الوطنية لدى تشغيل الشباب بالمهام التالية:¹
- تدعيم و تقديم الاستشارة و مرافقة المشاريع في مختلف مراحلها.
 - إعلام المستثمر الشاب بالقوانين المتعلقة بممارسة نشاطه.
 - تبليغ الشباب ذوي المشاريع بمختلف الإعانات التي يمنحها الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب و بالامتيازات الأخرى التي يحصلون عليها.
 - متابعة الاستثمارات التي ينجزها الشباب ذوي المشاريع مع القرض على احترام بنود دفاتر الشروط التي تربطهم بالوكالة و مساعدتهم عند الحاجة، لدى المؤسسات و الهيئات المعنية بإنجاز الاستثمارات.
 - تشجيع كل شكل من الأعمال و التدابير الرامية إلى ترقية أحداث الأنشطة و توسيعها.
 - تضع تحت تصرف الشباب ذوي المشاريع، كل المعلومات ذات الطابع الاقتصادي و التقني و التشريعي و التنظيمي المتعلقة بممارسة نشاطاتهم.
 - تقديم الاستشارات و المساعدة للشباب ذوي المشاريع في مسار التركيب المالي و رصد القروض.
 - تقييم علاقات متواصلة مع البنوك و المؤسسات المالية في إطار التركيب المالي للمشاريع و تطبيق خطة التمويل و متابعة إنجاز المشاريع و استغلالها.
 - تبرم اتفاقيات مع كل هيئة أو مقولة أو مؤسسة إدارية عمومية يتمثل هدفها في أن تطلب إنجاز برامج لتكوين الشباب ذوي المشاريع لحسابه الوكالة.

سادسا: أهم الأنشطة التي تقترحها الوكالة:

يمكن للمؤسسة أن تمارس كل نشاط يهدف إلى خلق الثروة و زيادتها ما عدا الأنشطة التجارية و عليه يمكن تقسيم نشاط المؤسسة المصغرة ضمن الإطار القانوني إلى ثلاثة أشكال:

- **SARL** الشركات ذات المسؤولية المحدودة: من أنشطتها:
 - الصناعة.
 - الأعمال الحرفية.

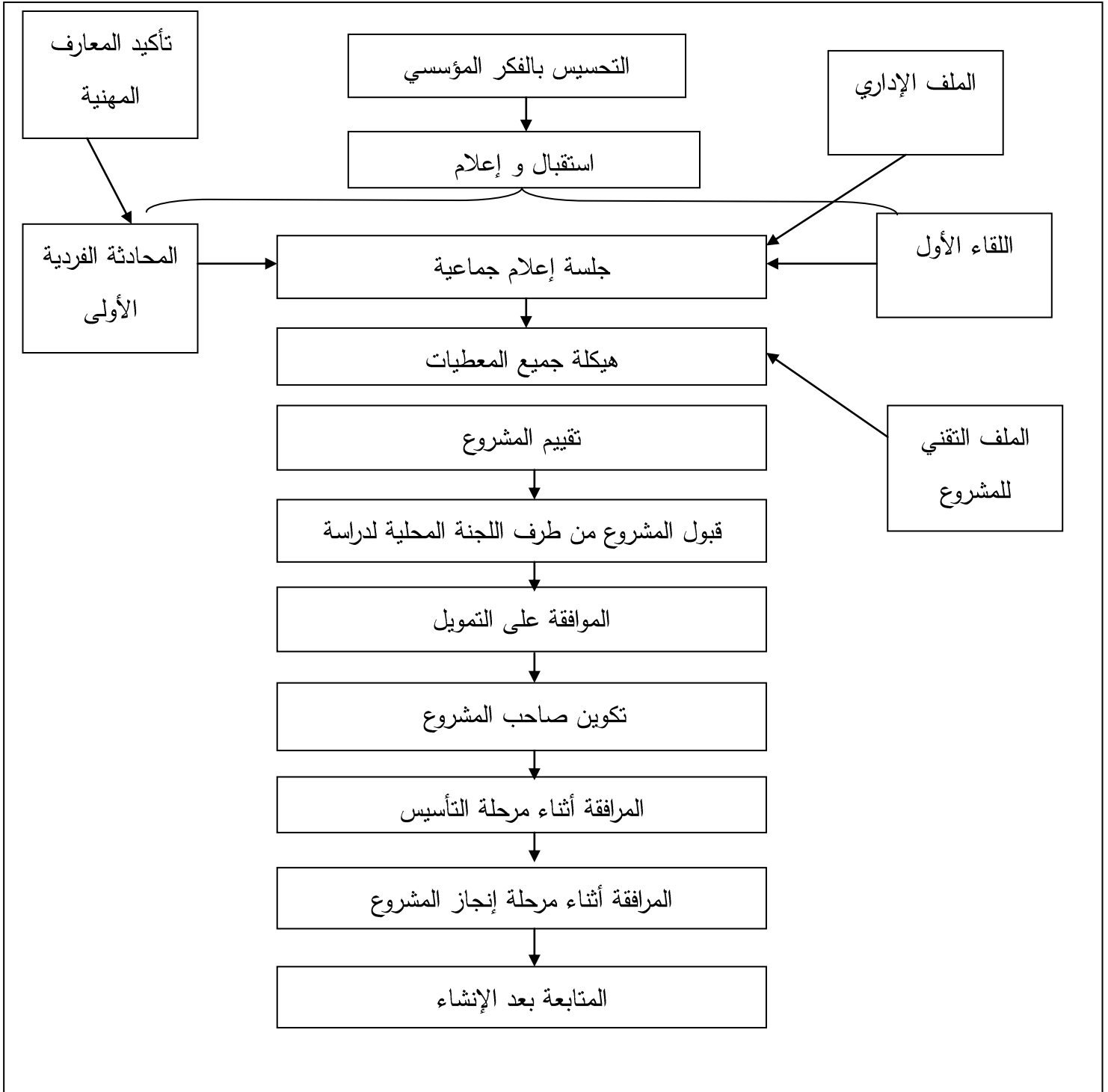
¹ المادة 2 من المرسوم التنفيذي رقم 288.03 المؤرخ في 9 رجب 1424 هـ الموافق لـ 6 سبتمبر 2003 م يعل و يتم المرسوم التنفيذي رقم 296.96.

-
- EURL شركة الشخص الواحد: من لأنشطتها:
 - الصيد، الفلاحة (الزراعة، تربية المواشي، تربية الدجاج، النحل... إلخ).
 - SNC شركة التضامن

دراسة الهيكل التنظيمي للوكالة:

يتكون الهيكل التنظيمي للوكالة من ثلاثة مجالس على النحو التالي: (يسيرها مجلس التوجيه و يديرها مدير عام، و تزود بمجلس المراقبة، بحيث يقترح المدير العام تنظيم الوكالة و يصادق عليها مجلس التوجيه).

شكل (4): الهيكل التنظيمي للوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب.



المصدر: وثائق مقدمة من طرف الوكالة الوطنية الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع ميلة.

أ- مجلس التوجيه:

يعين الوزير المكلف بالتشغيل أعضاء مجلس التوجيه بقراره بناء على اقتراح من السلطات التي ينتمون إليها، و لفترة ثلاث سنوات قابلة للتجديد و ينتخب مجلس التوجيه نظرائه لمدة سنة واحدة و يساعده نائب رئيس ينتخب حسب نفس الأشكال و لنفس المدة.¹

أما بالنسبة لاجتماعات هذا المجلس فهي تتعقد كل ثلاثة أشهر على الأقل بدعوة من رئيسه أو باقتراح من ثلثي (3/2) أعضائه، أو بطلب من الوزير المكلف بالتشغيل إذا دعت الحاجة إلى ذلك، و تحدد شروط عمل المستخدمين و مرتباتهم، باستثناء أعوان المديرية بموجب اتفاقية جماعية.

• مهام مجلس التوجيه:

يتداول و يصادق وفقا للقوانين و التنظيمات المعمول بها على ما يلي:

- برامج نشاط الوكالة.
- نفقات تسيير الوكالة و تجهيزها.
- تنظيم الوكالة و نظامها الداخلي.
- إنشاء فروع جهوية أو محلية للوكالة.
- قبول الهبات و الوصايا.
- اقتناء البنايات و استئجارها و نقل ملكية الحقوق المنقولة أو العقارية و تبادلها.
- التحصيلات و حسابات النتائج.
- تعيين محافظ الحسابات.

ب- المدير العام:

يتم تعيين المدير العام للمؤسسة (الوكالة) بموجب مرسوم تنفيذي، بناء على اقتراح الوزير المكلف بالتشغيل و تنتهي مهامه بالأشكال نفسها، و تصنف وظيفة المدير العام للوكالة على الوظيفة العليا للدولة المكلف بمهمة لدى رئيس الجمهورية.²

¹ المواد من 9 إلى 18 من المرسوم التنفيذي رقم 296.96 المؤرخ في 24 ربيع الثاني 1417 هـ الموافق لـ 8 سبتمبر 1996 م يتضمن إنشاء الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب و تحديد قانونها الأساسي.

² المواد 21-22 من المرسوم التنفيذي رقم 296.96 المؤرخ في 24 ربيع الثاني 1417 هـ الموافق لـ 8 سبتمبر 1996 م يتضمن إنشاء الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب و تحديد قانونها الأساسي

• مهامه:

يقوم المدير العام بما يلي:

- يمثل الوكالة إزاء الغير و يمكنه أو يوقع كل العقود الملزمة للوكالة.
- يضمن سير المصالح و يمارس السلطة السليمة على جميع موظفي الوكالة، و يعين الموظفين حسب الشروط المنصوص عليها في التنظيم المعمول به.
- يقاضي أمام المحكمة و يقوم بكل إجراء تحفظي.
- إعداد البيانات التقديرية للإجراءات و النفقات و عرضها على مجلس التوجيه.
- يبرم كل صفقة أو عقد أو اتفاق في إطار التنظيم المعمول به.
- يأمر بصرف نفقات الوكالة.
- يقدم في نهاية كل سنة مالية تقريراً سنوياً مرفقاً بجدول حسابات النتائج و يرفعه إلى الوزير المكلف بالتشغيل بعد موافقة مجلس التوجيه.
- إعداد مشروع النظام الداخلي للوكالة و عرضه على مجلس التوجيه ليوافق عليه و يحرص على احترام تطبيقه.

ج- لجنة المراقبة:

تتكون لجنة المراقبة في الوكالة من ثلاثة أعضاء يعينهم مجلس التوجيه، تعين لجنة المراقبة رئيسها ضمن أعضائها.

• مهامها:

- تكلف لجنة المراقبة بممارسة الرقابة اللاحقة لتطبيق قراراتها، لحساب مجلس التوجيه، و تجتمع بحضور المدير العام في نهاية كل ثلاثة أشهر، و عند الضرورة تجتمع بطلب من المدير العام أو عضوين اثنين من أعضائها، و تقدم للمدير العام كل الملاحظات و التوصيات المفيدة عن أحسن الكيفيات لتطبيق البرامج و المشاريع التي شرعت فيها الوكالة.
- تدلي برأيها في التقارير الدورية عن المتابعة و التنفيذ و التقييم التي يعدها المدير العام.
- يقدم لمجلس الوكالة نفقاتها و برنامج نشاطاتها، وكذا التقرير السنوي عن تسيير المدير العام.
- تقوم بكل مراقبة أو تدقيق للحسابات عن استعمال أموال الوكالة، و تشرف عليها في نهايتها بمبادرة منها أو بناء على قرار مجلس التوجيه.

ثامنا: الأحكام المالية للوكالة:

تتكون موارد الوكالة فيما يلي:¹

- تخصيصات الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب.
- حاصل استثمارات الأموال المحتملة.
- الهبات و الوصايا.
- المساهمة المحتملة التي تقدمها الهيئات الوطنية و الدولية، بعد ترخيص من السلطات

كما تتكون نفقات الوكالة من:

- النفقات الثابتة.
- نفقات التسيير و الصيانة.
- النفقات الضرورية المرتبطة بهدفها و انجاز مهامها.

إذن فالوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب هي وكالة موضوعة تحت تصرف رئيس الحكومة، تقوم بدعم و متابعة المؤسسات المصغرة المنشأة من طرف الشباب أصحاب المشاريع، و حتى تشجعهم أكثر للقيام بمشاريعهم الخاصة تقوم هذه الوكالة بتقديم إعانات مالية و جبائية و هذا ما سوف نراه فيما يلي.

¹ المادة 16 من قانون المالية التكميلي لسنة 1996.

المطلب الثاني: التركيبات المالية:

إذا كان لدى الشباب أي فكرة عن نشاط يريد تحقيقه لإنتاج سلع أو خدمات معينة، يمكنه تجسيد هذه الفكرة بمفرده أو رفقة شركاء آخرين عن طريق إنشاء مؤسسة مصغرة، وذلك بمساعدة الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فبواسطتها يمكنهم الحصول على إعانات مالية، جبائية، شبه جبائية، بالإضافة إلى تسهيل حصولهم على تسهيلات بنكية، وهذا وفقا لقواعد و مقاييس خاصة بمنح القروض، وكذا الهياكل التمويلية التي تتكون منها الوكالة.

التركيبات المالية للمشاريع:

يتكون جهاز المؤسسة المصغرة للوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب من صيغتين للتركيبات المالية بالنسبة لاستثمارات الإنشاء و التوسيع هما:

1. التمويل الثنائي:

يتم التمويل في الصيغة كما يلي:

- تتغير المساهمة المالية حسب مستوى الاستثمار.
 - قرض بدون فائدة تمنحه الوكالة و يتم تحديده حسب مستوى المشروع.
- و فيما يلي جدول يوضح نسبة المساهمة في التمويل حسب مستوى المشروع:
- الجدول (02): يوضح نسبة المساهمة في التمويل الثنائي حسب المستويين.

المساهمة الشخصية	القرض بدون فائدة	قيمة الاستثمار	
75%	25%	أقل من 2000.000	المستوى (1)
80%	20%	ما بين 2000.001 - 10.000.000	المستوى (2)

المصدر: وثائق رسمية خاصة بفرع الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب.

2. التمويل الثلاثي:

هذه الصيغة من التمويل هي الأكثر إقبالا من طرف الشباب الذين يرغبون في إنشاء مشاريعهم الاستثمارية بعد إدماج البنك كطرف ثالث في التركيبة المالية و التي تتشكل من:

- المساهمة المالية للشباب أو الشباب أصحاب المشاريع، و يتغير مستوى هذه المساهمة حسب مستوى الاستثمار و موطنه، فالاستثمارات التي يكون موطنها في المناطق الخاصة تخصص لها الوكالة امتيازات أكثر من تلك التي تقام في المناطق العادية و تتمثل هذه الامتيازات الخاصة في نسبة القرض بدون فائدة، و تخفض نسبة الفوائد على القروض البنكية منه في المناطق العادية.

- قروض بدون فائدة تمنحها الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، يتغير مستوى هذا القرض حسب مستوى الاستثمار.

بالإضافة إلى المساهمة الذاتية و دعم الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب الذي يأخذ على عاتقه جزء من الفوائد المتعلقة بالقرض البنكي الذي يمنحه البنك للمؤسسة، و مستوى هذا التخفيض لنسب الفوائد يتغير حسب طبيعة النشاط و موطنه.

و فيما يلي جدول يوضح نسبة المساهمة في هذا النوع من التمويل حسب المستويات:

جدول رقم (03): يبين حوصلة لمستويات التمويل الثلاثي.

القرض البنكي		مساهمة الوكالة		المساهمة الشخصية		قيمة الاستثمار	المستوى
المناطق الأخرى	المناطق الخاصة	القروض بدون فائدة	المناطق الأخرى	المناطق الخاصة	المناطق الخاصة		
70%	70%	25%	5%	5%	أقل من 2000.000 دج	الأول	
70%	72%	20%	10%	8%	ما بين 2000.001 و 10.000.000 دج	الثاني	

المصدر: وثائق رسمية خاصة بفرع الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب.

المطلب الثالث: التحفيزات المالية و الجبائية و الشبه جبائية:

يستفيد الشباب الذين يرغبون في إنشاء مؤسسة مصغرة في إطار دعم تشغيل الشباب من ثلاثة أنواع من الإعانات هي:

- الإعانات المالية.
- الإعانات الجبائية.
- علاوة خاصة بالمشاريع ذات الميزة التكنولوجية.

أولاً: التحفيزات المالية: و تتمثل فيما يلي:

1- قروض بدون فائدة:

تمنح الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بواسطة الصندوق الوطني لدعم و تشغيل الشباب للمؤسسة المصغرة، قرض بدون فوائد، و هي قروض طويلة الأجل.

2- تخفيض نسبة الفائدة:

تأخذ الوكالة بواسطة الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب على عاتقها جزء من الفائدة المتعلقة بالقرض البنكي الذي يمنحه البنك للمؤسسة، مستوى هذا التخفيض لنسب الفائدة يتغير حسب طبيعة النشاط و موطنه كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم(04): يبين تخفيض معدلات الفوائد حسب موطن النشاط.

المناطق الجغرافية الأخرى	في المناطق الجغرافية الخاصة	القطاعات المناطق
75 % من نسبة الدين لقطاع الفلاحة و الري و الصيد البحري.	90% من نسبة الدين لقطاع الفلاحة و الري و الصيد البحري.	القطاعات الأولية
50% من نسبة الدين لقطاع النشاطات الأخرى.	75% من نسبة الدين لقطاع النشاطات الأخرى.	القطاعات الأخرى

المصدر: وثائق رسمية خاصة بفرع الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب.

ثانيا: التحفيزات الجبائية و شبه جبائية:

يستفيد الشاب أو الشباب أصحاب المشاريع الاستثمارية من إعانات جبائية و شبه الجبائية وفقا للأمر رقم 96.31 المؤرخ في 19 شعبان 1417 هـ الموافق لـ 30 ديسمبر 1996 و هذا قصد تحسين وضعية تمويل المشاريع و كذا قدرة الشباب على الوفاء بالتزاماتهم في أقصر الأجال.

و يمكن أن يستفيد هؤلاء الشباب من التسهيلات الجبائية و شبه الجبائية المقدمة لهم خلال مرحلتين:

- مرحلة تنفيذ المشروع.

- مرحلة استغلال المشروع.

1- خلال مرحلة تنفيذ المشروع:

يستفيد صاحب المشروع من:

- الإعفاء من الرسم على القيمة المضافة للحصول على معدات التجهيز و الخدمات التي تدخل مباشرة في انجاز الاستثمار.

- تطبيق المعدل المخفض فيما يخص الحقوق الجمركية للتجهيزات المستوردة التي تدخل مباشرة في انجاز الاستثمار بنسبة 5%.

- الإعفاء من رسون نقل الملكية العقارية التي تتم في إطار إنشاء النشاط.

- الإعفاء من حقوق التسجيل على عقود تأسيس المؤسسات المصغرة.

- الإعفاء من الرسم العقاري على البيانات و إضافة البيانات.

2- خلال مرحلة استغلال المشروع:

تمنح للمؤسسة المصغرة امتيازات جبائية و شبه جبائية في مرحلة الاستغلال و ذلك لمدة 3 سنوات ابتداء من تاريخ انطلاق النشاط، أو 6 سنوات للمناطق الخاصة و تتمثل هذه الإعانات فيما يلي:

- الإعفاء الكلي من الضريبة على أرباح الشركات.

- الإعفاء الكلي من الضريبة على الدخل الإجمالي.

- الإعفاء الكلي من الدفع الجزافي و الرسم على النشاط المهني.

- الاستفادة من المعدل المخفض لـ 7% لاشتراكات أصحاب العمل فيما يتعلق بالمرتبات المدفوعة لإجراء المؤسسة المصغرة.

- الإعفاء من الرسم العقاري على البيانات و إضافات البيانات.

ثالثاً: علاوة خاصة بالمشاريع ذات الميزة التكنولوجية:

إذا كان المشروع يخص نشاط تقني مبتكر بصفة خاصة، فالوكالة تنسب لأصحاب المشاريع علاوة تستطيع أن تصل إلى 10% من تكلفة المشروع، و يتغير مبلغها حسب أهمية المشروع و محتواه التكنولوجي و كذا أثره في الاقتصاد المحلي أو الوطني.

المبحث الثاني: الدراسة التمويلية على مستوى الوكالة:

إذا كان للشباب أفكار و خبرات و مؤهلات مهنية و أراد إنشاء مؤسسة مصغرة فيمكنه الاستفادة من مساعدة الوكالة الوطنية لدعم و تشغيل الشباب بتقديمه إلى ممثل هذه الوكالة طلب إنشاء مؤسسة مصغرة لتمنحه شهادة الاستفادة من إعانة قصد الحصول على قرض بدون فائدة، و هذه الشهادة سوف تسمح له بالانتقال إلى مستوى ثاني و هو البنك الذي يختاره من أجل تمويل مشروعه و لهذا الغرض ارتأينا أن نتناول في هذا الجزء الإجراءات التي ينبغي على الراغبين في إنشاء مؤسسة مصغرة، اتخاذها على مستوى الوكالة لحصولهم على شهادة الأحقية مبرزين من خلاله شروطه و محتوى ملف طلب الإعانة.

المطلب الأول: شروط إمكانية الاستفادة من التمويل:

لقد تم تحديد شروط الاستفادة من الإعانة المقدمة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب الراغبين في إنشاء مؤسسة و ذلك وفقاً للمرسوم التنفيذي رقم 297.96 المؤرخ في 8 سبتمبر 1996، حيث يجب أن يستوفوا الشروط التالية:¹

- ضرورة إعداد ملف إداري و الآخر مالي قصد الحصول على شهادة الأحقية.
- أن يتراوح عمر الشاب بين 19 إلى 35 سنة، و يمكن رفع هذا الحد إلى 40 سنة بالنسبة للمسير شريطة أن تخلق المؤسسة المصغرة ثلاث مناصب شغل دائمة بما فيها منصب المسير.
- أن يكون صاحب مؤهلات مهنية أو مهارات معترف بها.
- أن لا يكون صاحب وظيفة مأجورة عند تقديمه لإنشاء مؤسسة مصغرة و أن يثبت ذلك بشهادة بطالة.
- أن لا يكون قد استفاد من مساعدة الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب.

¹ المادة 3 من المرسوم التنفيذي 297.96 المؤرخ في 24 ربيع الثاني 1417 هـ الموافق لـ 8 سبتمبر 1996 يحدد شروط الإعانة المقدمة للشباب أصحاب المشاريع و مستواها.

- أن يقدم مساهمة شخصية (مالية أو عينية) في شكل أموال خاصة تطابق الحد الأدنى المحدد من طرف الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب حيث يتوقف الحد الأدنى للأموال الخاصة على المبلغ المقرر استثماره و الذي كان يحدد حسب المرسوم التنفيذي رقم 297.96 المؤرخ في 8 سبتمبر 1996 م حسب الجدول التالي:

جدول رقم (05): المستويات الأربعة للتمويل.

المستوى	النسبة	المبلغ الإجمالي للاستثمار
الأول	05%	أقل من 1000.000 دج
الثاني	10%	يفوق 1000.000 دج و يقل أو يساوي 2000.000 دج.
الثالث	15%	يفوق 2000.000 دج و يقل أو يساوي 3000.000 دج.
الرابع	20%	يفوق 3000.000 دج و يقل أو يساوي 4000.000 دج.

المصدر: وثائق مقدمة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بالمدينة.

إذن من خلال هذا الجدول نستنتج أن الحد الأقصى للاستفادة من دعم الوكالة الوطنية لتشغيل الشباب من أجل إنجاز المشاريع لا يتعدى 4000.000 دج.

و بعد تعديل هذا المرسوم التنفيذي رقم 290.03 المؤرخ في 6 سبتمبر 2003 أصبح يحدد الحد الأدنى للأموال الخاصة حسب المستويين التاليين:

جدول رقم (06): يبين التمويل حسب المستويين

المستوى	النسبة	المبلغ الإجمالي للاستثمار
الأول	5%	أقل من 2000.000 دج
الثاني	10%	يفوق 2000.001 دج و يقل أو يساوي 10.000.000 دج.

يتضح لنا من خلال هذا الجدول أن حجم الاستفادة من دعم الوكالة قد ارتفع إلى حدود 10.000.000 دج، و انقسامه إلى مستويين و هذا من شأنه زيادة عدد المشاريع المنشأة من طرف الشباب لتساهم في القضاء على البطالة.

و حسب المادة 8 من المرسوم التنفيذي 296.96 و المعدل بالمرسوم التنفيذي رقم 290.03 فإن الغرض من وضع هذه الشروط هو اختيار الشاب المناسب، فإذا توفرت هذه الشروط يستطيع صاحب المشروع من الحصول على شهادة الأهلية من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب (ATTESTATION DE ELIGIBILITE)، بتقديمه لكل المستندات و الوثائق التي تثبت الشروط المبينة سابقا و حسب المرسوم التنفيذي رقم 296.96 تحتفظ الوكالة بحقها في القيام بكل التحريات الضرورية للتأكد من صحة تصريحات الشاب صاحب المشروع، و تمنح شهادة الاستفادة من الإعانة على أساس الملف الإداري و المالي الواجب تكوينهم.

المطلب الثاني: ملف الحصول على التمويل لدى الوكالة:

لطالب التمويل من الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب يجب عليه تكوين ملفين على النحو التالي:

أولاً: الملف الإداري:

وثائق تثبت الاستفادة من الإعانة يتألف من:

- تقديم طلب خطي للإعانة.
- تقديم صورة طبق الأصل لبطاقة التعريف الوطنية أو رخصة السياقة.
- تسوية الوضعية اتجاه الخدمة الوطنية إذا كان سن الشاب أقل من 20 سنة.
- تقديم صورة طبق الأصل للشهادة المدرسية أو شهادة العمل أو شهادة التكوين المهني.
- إقرار بعدم القيام بعمل مأجور يقدم من طرف مصالح البلدية.
- شهادة عدم الاشتراك في الضمان الاجتماعي.

ثانياً: الملف المالي: يتألف من:

- الفاتورات الشكلية للتجهيزات خارج الرسوم.
- فاتورة شكلية للتأمينات متعددة المخاطر.

ثالثاً: إعداد دراسة تقنية اقتصادية:

يمكن أن تتم إما على مستوى الوكالة أو بمساعدة خبير محاسبي أو مكتب دراسات مختص و هذا بملء استمارة مقدمة من طرف الوكالة، و تعتبر هذه الدراسة خطوة أساسية كون البنك يعتمد عليها في دراسته لتقديم القرض.

بالنسبة للملف المالي يجب ترجمة جميع معطيات المشروع إلى أرقام و عليه يجب وضع:

- ميزانية إنتاجية.
- جدول حسابات النتائج التوقعي على خمس سنوات الأولى من بداية النشاط.
- الميزانيات المتوقعة لخمس سنوات الأولى من بداية النشاط.
- الملاحق:

يجب إلحاق جميع الملفات المترتبة من طرف البنك في إطار طلب القرض للاستثمار، و كذا جميع الملفات الأخرى التي تساعد على فهم المشروع كالفواتير، دراسات الخبراء، التحاليل و كذا مخطط التكاليف المتوقع.

بعد إكمال الدراسة، و قيام الوكالة بإعداد دراسة المردودية و تبيان إمكانية نجاح المشروع، يتحصل المستفيد على شهادة الاستفادة من إعانة، و التي بموجبها يتحصل على قرض بدون فائدة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، و هذه الشهادة سوف تسمح له بالانتقال إلى مستوى ثاني و المتمثل في البنك.

هذه الدراسة تسمح بإعداد ميزانية توقيعية و كذا جدول حسابات النتائج التوقعي على مدى خمس سنوات بالإضافة إلى جدول الاستهلاك كما تسمح هذه الدراسة للبنك بالاطلاع أكثر على حالة المشروع و تحديد مردوبيته عن طريق دراسة معمقة للنسب.

بعد دفع هذه الوثائق، يقوم صاحب الطلب باستلام يند تلقي الملف كدليل على وجود ملفه في إطار الوكالة (ACCUSE DE RECEPTION).

و من أجل تسيير عمل تمويل المؤسسة المصغرة و التجسيد الفعلي لمبادرات الشاب، لا يقتصر دور الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب على مجرد قبولها لملف الشاب أو منحها الأهمية و كذا مساعدة المستفيد من دراسة تقنية اقتصادية لمشروعه، بل يتعداه إلى ضمان ديمومة و استمرارية النشاط عن

طريق ضمان أخطار القروض الممنوحة لأصحاب المشاريع الصغيرة، بدفع مستحقات البنك في حالة حدوث أي خطر غير متوقع.

رابعاً: الضمان لدى صندوق الكفالة المشتركة لضمان الأخطار:

تم إنشاء صندوق الكفالة المشتركة لضمان أخطار القروض الممنوح إياها الشباب ذوي المشاريع م أجل ضمان القروض التي تمنحها البنوك و المؤسسات المالية للمؤسسة الصغيرة المحدثة في إطار الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب.

يكمل ضمان الصندوق، الضمان المقدم من قبل الشاب المنخرط إلى مؤسسات القروض و المتمثل

في:

- رهن التجهيزات في المقام الأول لصالح البنك أو المؤسسات المالية، و في المقام الثاني لصالح الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب.
- استبدال التأمين متعدد الأخطار لفائدة البنك.
- رهن العربات و المركبات.

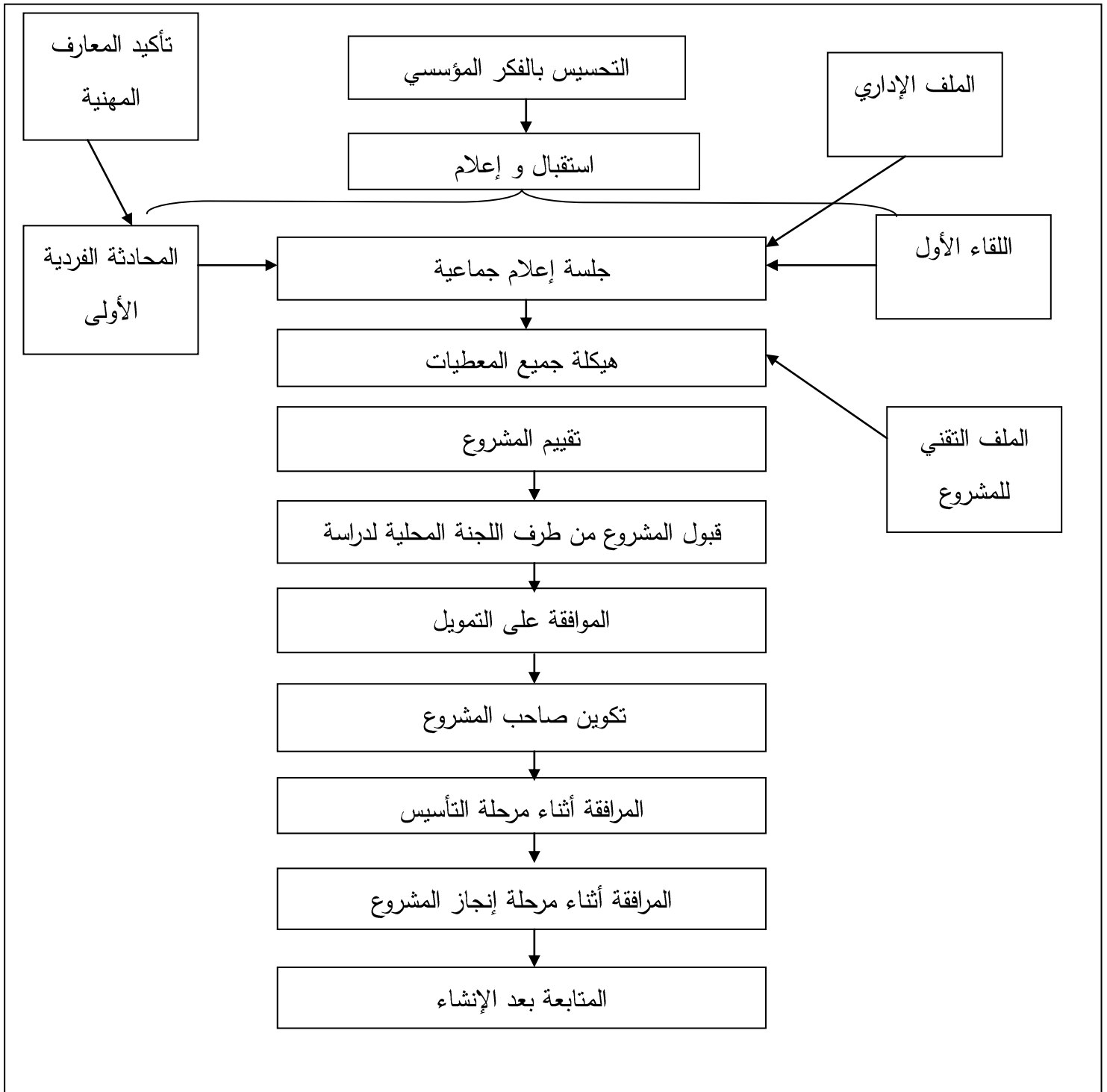
خامساً: كيفية الانخراط في الصندوق و الاشتراك:

- يتم انخراط المؤسسة في الصندوق بعد تبليغ موافقة التمويل من طرف البنك و قبل تسليم قرار منح الامتيازات من قبل مصالح الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب يحسب مبلغ الاشتراك على أساس مبلغ القرض البنكي و مدته.
- تقدر نسبة الاشتراك بالنسبة لكل استحقاق بـ 0,35 % من الأصول المتبقي تسديدها.
- يتم دفع الاشتراك في الصندوق مرة واحدة كاملاً لحظة انخراط المؤسسة المصغرة.

سادساً: ملخص لمراحل المرافقة من طرف الوكالة:

يوضح الشكل التالي أهم مراحل مرافقة صاحب المشروع من طرف الوكالة:

شكل (04): الهيكل التنظيمي للوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب.



المصدر: وثائق مقدمة من طرف الوكالة الوطنية الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع ميلة.

المطلب الثالث: متابعة الوكالة للمؤسسات الممولة:

تعتبر المتابعة عملية مهمة بالنسبة للوكالة حيث نجد أن هناك مديرية خاصة بذلك تسهر على إتمام هذه المهمة حيث تبدأ هذه العملية عند وصول الشاب لتقديم الملف إلى غاية إتمام تسديده للديون المترتبة عليه و هي تقسم إلى مرحلتين:

أولاً: قبل التمويل:

في هذه المرحلة تعني مهمة المتابعة توجيه الشاب نحو المشاريع التي حظوظه في النجاح فيها أكبر، إذ يقوم أفراد المصلحة باقتراح عليه مجموعة من المشاريع حسب القدرات التي تتوفر في هذا الشاب ككفاءته، خبرته، شهادته، مكان تواجد المحل الذي يقيم فيه المشروع.

و يتم هذا دون الضغط على الشاب إذ أن اختيار المشروع يرجع للشاب وحده فقط، كما تعني أيضاً المتابعة مساعدة الشاب على إتمام الملف سواء على مستوى الوكالة أو مستوى البنك في حالة التمويل الثلاثي.

و من هنا نستخلص أن المتابعة في هذه المرحلة تتمثل في دفع الشاب إلى الحصول على القرض حتى يتمكن من تحقيق مشروعه.

ثانياً: بعد التمويل (الاستغلال):

تختلف هذه المرحلة عن سابقتها حيث أن المشروع يكون قد انطلق فعليا و بدأ في الاستغلال لكن هذا لا يعني أنه لا توجد متابعة بل بالعكس من ذلك فإن المهام التي تقع على عاتقها أكبر من المرحلة الأولى فنجد أنها تساعد أصحاب المشروع على حل مشاكله مع مصالح الضرائب، و كذا مراقبة قيامه بتسديد المبلغ السنوي إلى صندوق الكفالة المشتركة.

تشمل أيضاً هذه المهام التكفل بتكوين عمال هذا المشروع على حساب الوكالة، في حالة ضرورة التكوين للعمال قصد مساعدة الشباب، كما تقوم مصالح المتابعة بمراقبة المستفيد من ناحية تسيير مؤسسته و مساعدته في ذلك أن اقتضى الأمر، مما ذكر سابقا نجد أن المهام الأساسية للمتابعة هي: المراقبة، المساعدة و تسوية النزاعات.

كما يتمثل هدفها الأساسي في تحريك و إنعاش السوق و هذا بمعرفة النشاطات و القطاعات التي تشهد نقص و تدفع الشباب إلى التوجه إليها، و كذا تجنبهم الاتجاه نحو القطاعات التي تعاني ضغط كبير و أحسن مثال على ذلك قطاع النقل.

إن فروع الوكالة المنتشرة عبر الوطن و التي عددها 52 فرعا تحتوي على خلية تكلفة مكلفة بالمتابعة، حيث تقوم باتخاذ القرارات بنفسها أو تقوم باللجوء إلى المديرية العامة في حالة القرارات الإستراتيجية أو القرارات ذات الأهمية الكبيرة، كما نجد أم لها اتصالات مع مختلف الهياكل و الإدارات، و هذا حتى تتمكن من مساعدة الشباب على حل مشاكله و تجنب تضييع الوقت.

ما تجدر الإشارة إليه هنا إن المتابعة تشمل الزيارات الميدانية و الذهاب إلى مقر المشروع للمراقبة أو الذهاب إلى الهيئات التي يتم التعامل معها كالبنوك، كما تلجأ كذلك إلى استعمال الاستدعاءات و المقابلات مع الشباب أصحاب المشاريع في مقر الوكالة.

المبحث الثالث: دراسة مشروع التصميم و الخياطة:

سنعمل في هذا المبحث على تقديم دراسة جدوى لمشروع حرفي في التصميم و الخياطة، و هذا من خلال ما يلي:

المطلب الأول: تقديم المشروع:

سننظر من خلال هذا المطلب إلى تقديم بطاقة تقنية لمشروعه و ذلك على النحو التالي:

أولاً: نشاط و موقع المشروع:

هذا المشروع عبارة عن مؤسسة مصغرة مختصة في التصميم و الخياطة، حيث يعمل على تصميم الألبسة و إنتاجها و يقع هذا المشروع في منطقة «ميلة».

ثانياً: الإجراءات المتبعة لإنشاء مشروع:

يتوقف تقديم هذا المشروع على ما يلي:

- الإجراءات الإدارية.
- جمع المعلومات المتعلقة بالسوق.
- الإجراءات المتعلقة بالحصول على قروض.
- الحصول على الامتيازات الجبائية.
- التسجيل في الغرفة الحرفية.

- اقتناء التجهيزات و بناء ورشة الخياطة.

ثالثا: تمويل المشروع:

يحصل صاحب المشروع على التمويل الثلاثي أي كل من البنك، الوكالة الوطنية لتشغيل الشباب و مساهمة صاحب المشروع.

رابعا: الآثار الاقتصادية للمشروع:

إن إنشاء مشروع تصميم و خياطة الملابس النسائية استثمار من شأنه خلق آثار ايجابية على مستوى المحيط الاجتماعي و الاقتصادي، و يمكن إيجاز أهمها من خلال النقاط التالية:

- المساهمة الفعالة في تطوير المنطقة و ذلك بتوفير نشاط تجاري خاص بإنتاج الملابس النسائية.
- تحقيق الاندماج و ترقية الصادرات.
- المساهمة في خلق مناصب شغل.
- المساهمة في تغطية الاستهلاك الوطني.
- ترقية النشاط الحرفي في المنطقة.

خامسا: أهداف المشروع:

يهدف المشروع إلى ما يلي:

- تحقيق مناصب شغل و الاندماج في المجتمع.
- تحقيق أرباح و إعادة استثمارية.
- المساهمة في تطوير القطاع الحرفي.
- تحقيق التنمية على مستوى المنطقة.

سادسا: اهتمامات المشروع:

لضمان استمرارية المشروع و تحقيق القيمة المضافة المرجوة من خلال القيام بالاستثمار يجب الاهتمام بالأنشطة التالية:

- النظافة و الوقاية.
- المراقبة المستمرة للإنتاج.
- صيانة التجهيزات.

- الحرص على الأمن داخل المشروع.

المطلب الثاني: الدراسة المالية للمشروع:

بعد قبول الملف الإداري على مستوى الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب مباشرة يقوم الشاب بإلحاق الملف المتضمن فاتورتان شكليتان و إعداد دراسة تقنية اقتصادية و التي سنحاول انجازها فيما يلي:

أولاً: تقديم أصحاب المشروع:

يتم من خلال هذه النقطة ذكر الاسم و اللقب و الحالة الاجتماعية و العنوان و كل ما يتعلق بصاحب المشروع.

ثانياً: عموميات حول المشروع:

- 1- طبيعة المشروع: التصميم و الخياطة.
- 2- موقع المشروع: ميله.
- 3- المساعدات المرجوة: مساعدة من الوكالة الوطنية و القرض البنكي في إطار التمويل الثلاثي، الإعفاء من الضريبة، التكوين في تسيير المؤسسات.
- 4- تأثير المشروع في الميدان الاقتصادي:
- إعداد السوق بتصاميم جديدة تخص الألبسة النسائية.
- تحقيق التنمية في المنطقة.
- 5- عدد مناصب الشغل المقترحة: 6 مناصب شغل.
- 6- المنتج: إنتاج الالبسة النسائية.
- 7- خصائص الطلب على منتجات المشروع:

باعتبار المنطقة نائية فالطلب على منتجات المشروع نتوقع أن يكون كبير مما يساعد على التوسع و النجاح.

8- هيكل الاستثمار:

سنوضح هيكل الاستثمار من خلال الميزانية التي نذكرها:

جدول (07): الهيكل المالية للمشروع الاستثماري:

Rubrique	Coût	Coût total
Frais de la location	500,000.00	500,000.00
Frais préliminaires	169,138.63	169,138.63
Cotisation fonds de garantie	58,947.57	
Assurances	90,191.06	
Autres frais	20,000.00	
équipements de production	3,825,900.00	3,825,900.00
équipements locaux	3,825,900.00	
équipements importés	0.00	
Cheptel	0.00	0.00
Matériels roulants	0.00	0.00
Aménagements	0.00	0.00
Outillages	0.00	0.00
Mobilier de bureau	0.00	0.00
Matériels 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	15,000.00	15,000.00
Autres 1	0.00	
Autres 2	0.00	
Total	4,510,038.63	4,510,038.63

المصدر: فرع الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب - ميلة-

ثالثا: هيكلية التمويل:

يندرج هذا التمويل ضمن التمويل الثلاثي و ذلك على النحو التالي:

جدول (08): يبين هيكلية التمويل

Rubrique	Taux participe	Montant
Apport personnel	1%	40,100.69
Numéraires		40,100.39
Nature		0.00
PNR classique	29%	1,162,911.20
PNR LO		500,000.00
PNR VA		500,000.00
Crédit Bancaire	70%	2,807,027.04
Total	100%	4,510,038.68

المصدر: فرع الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب - ميلة-

إن مساهمة صاحب المشروع تقدر بـ 1% من حجم المشروع و هي نسبة ضعيفة مقارنة بحجم المشروع فهي تخلق له مشاكل عند تسديد الديون المترتبة عليه زيادة مساهمه في المشروع إلى 70% من حجم المشروع عبارة عن ديون بنكية بنسبة فائدة سنوية مقدرة سلفا.

نسبة الفائدة على القرض البنكي: تقدر نسبة الفائدة على القرض البنكي بـ 0%.

التحفيزات الجبائية:

يستفيد صاحب المشروع من إعفاء لمدة ثلاث سنوات من IRG، IBS، TAP.

مدة القرض: 13 سنة.

رابعاً: الملف المالي:

يتكون الملف المالي من الوثائق التالية:

- الميزانية الافتتاحية.
- جدول حسابات النتائج التقديري لمدة 8 سنوات.

- الميزانية التقديرية لمدة 8 سنوات.

1- الميزانية الافتتاحية:

جدول رقم (09) : الميزانية الافتتاحية للمشروع.

Actif	Montant	Passif	Montant
		1- Fonds propres	40,100.39
2- Investissement			
Frais préliminaires	169,138.00		
équipements de production	3,825,900.00		
Outillages	0.00		
Matériels roulants	0.00		
Matériel de bureau	0.00		
Matériels informatiques	0.00		
Aménagements	0.00		
Autre	0.00		
3- Stocks			
Matières et fournis	0.00		
4- Créances		5- Dettes d'investissement	
Caisse et banque	15,000.00	Emprunt bancaires (CMT)	2,807,027.04
Frais de la location	500,000.00	Autres emprunts (PNR Classique)	1,162,911.20
		Autres emprunts (PNR LO)	500,000.00
		Autres emprunts (PNR VA)	0.00
Totale	4,510,038.63	Totale	4,510,038.63

المصدر: فرع الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب - ميلة-

جدول (10): جدول حسابات النتائج التوقعية للمشروع:

	ANNEE 1	ANNEE 2	ANNEE 3	ANNEE 4	ANNEE 5	ANNEE 6	ANNEE 7	ANNEE 8
Ventes marchandises								
marchandises consommées								
marge brute	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
production vendue	1,560,000.00	1,716,000.00	1,887,600.00	2,076,360.00	2,283,996.00	2,512,395.60	2,763,635.16	3,039,998.68
prestations fournies	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
matière et fournitures consom,	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
services	100,000.00	104,000.00	108,160.00	112,486.40	116,985.86	121,665.29	126,531.90	131,593.18
transport	20,000.00	20,800.00	21,632.00	22,497.28	23,397.17	24,333.06	25,306.38	26,318.64
loyers charges locatives	60,000.00	62,400.00	64,896.00	67,491.84	70,191.51	72,999.17	75,919.14	78,955.91
entretien et réparation	20,000.00	20,800.00	21,632.00	22,497.28	23,397.17	24,333.06	25,306.38	26,318.64
autres services	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
valeur ajoutée	1,460,000.00	1,612,000.00	1,779,440.00	1,963,873.60	2,167,010.14	2,390,730.31	263,103.26	2,908,405.50
frais de personnel	453,600.00	462,672.00	471,925.44	481,363.95	490,991.23	500,811.05	510,827.27	521,043.82
frais divers	120,015.65	90,996.55	82,879.35	75,573.88	67,034.03	59,151.68	51,861.06	45,103.02
assurances	90,191.06	81,171.95	73,054.76	65,749.28	59,174.35	53,256.92	47,931.23	43,138.10
autre frais	29,824.59	9,824.59	9,824.59	9,824.59	7,859.68	5,894.76	3,929.84	1,964.92
droit de douanes	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
amortissements	416,417.73	416,417.73	416,417.73	416,417.73	416,417.73	416,417.73	416,417.73	416,417.73

charges d'exploitation	990,033.38	970,086.27	971,222.52	973,355.55	974,442.98	976,380.45	979,106.06	982,564.57
RBE	469,966.62	641,913.73	808,217.48	990,518.05	1,192,567.16	1,414,349.86	1,657,997.19	1,925,840.93
IFU	0.00	0.00	0.00	49,525.90	59,628.38	70,717.49	82,899.86	96,292.05
R.net d'exploitation	469,966.62	641,913.73	808,217.48	940,992.15	1,132,938.80	1,343,632.36	1,575,097.33	1,829,548.88
cash flow net	886,384.35	1,058,331.45	1,224,635.21	1,357,409.87	1,549,356.53	1,760,050.09	1,991,515.06	2,245,966.61
cash flow cumulés	886,384.35	1,994,715.80	3,169,351.00	452,760.87	6,076,117.40	7,836,167.49	9,827,682.55	12,073,649.16
cash flow actualisés	828,396.58	924,387.68	999,667.12	1,035,561.49	1,104,669.79	1,254,891.39	1,419,922.71	1,601,343.15
VAN	4,658,801.29							

المصدر: فرع الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب - ميلة-

من خلال هذا جدول حسابات النتائج نستنتج أن نتيجة الاستقلال في ارتفاع مستمر عبر السنوات الثمانية و هذا مؤشر إيجابي للمشروع الاستثماري كما أن تكاليف الاستغلال حافظت على نفس المستوى تقريبا، أما التدفق النقدي فقد شهد ارتفاعا متواصلا عبر كل السنوات الثمانية حتى في السنة الرابعة و الخامسة حيث بدأ المشروع بدفع الضريبة على الأرباح، فهذا ما يوحي بأن المشروع ستكون له مردودية اقتصادية ايجابية.

2- الميزانية التقديرية لثمن سنوات:

دراسة و تحليل الميزانيات لثمن سنوات:

جدول (11): جدول تحليل الميزانية التقديرية للمشروع.

	ANNEE 1		
Actif	BRUT	AMORT	NET
investissement	3 995 038,63	416 417,73	3 578 620,90
frais préliminaires	169 138,63	33 827,73	135 310,90
équipements de production	3 625 900,00	382 590,00	344 310,00
Chptel	0,00	0,00	0,00
outillages	0,00	0,00	0,00
équipements roulants	0,00	0,00	0,00
matériels de bureau	0,00	0,00	0,00
matériels informatiques	0,00	0,00	0,00
aménagement	0,00	0,00	0,00
autres	0,00	0,00	0,00
stocks			0,00
matières et fournis			
créances			1 401 384,35
la caisse			420 415,30
banque			980 969,04
frais de la location			500 000,00
TOTAL			4 980 005,25
PASSIF			
1- fonds propres			40 100,39
Resultat en inst.d'affect			
5- dettes d'investissement			
emprunt bancaires			2 807 027,04
Autre emprunts(ANSEJ)			1 663 911,20
Dettes fournisseurs			
Dettes a court terme			
détention pour compte			0,00
Dettes d'exploitation			0,00
Résultats			469 966,62
TOTAL			4 980 005,25

ANNEE 2			ANNEE 3	
BRUT	AMORT	NET	BRUT	AMORT
3 995 038,63	832 835,45	3 162 203,18	3 995 038,63	1 249 253,18
169 138,63	67 655,45	101 483,18	169 138,63	101 483,18
3 825 900,00	785 180,00	3 060 720,00	3 825 900,00	1 147 770,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	0,00	0,00	0,00	0,00
		0,00		
		1 989 749,16		
		596 924,75		
		1 392 824,42		
		500 000,00		
		5 151 952,35		
		40 100,39		
		2 807 027,04		
		1 662 911,20		
		0,00		
		0,00		
		641 913,73		
		5 151 952,35		

	ANNEE 4			
NET	BRUT	AMORT	NET	BRUT
2 745 785,45	3 995 038,63	1 665 670,90	2 329 367,73	3 995 036,63
67 655,45	169 138,63	135 310,90	33 827,72	169 138,63
2 676 130,00	3 625 900,00	1 530 360,00	2 295 540,00	3 825 900,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00			0,00	
2 572 470,66			3 121 663,05	
771 741,20			936 498,91	
1 800 729,46			2 185 164,13	
500 000,00			500 000,00	
5 318 255,11			6 451 030,77	
40 100,39			40 100,39	
2 807 027,04			2 807 027,04	
1 662 911,20			1 662 711,20	
0,00			0,00	
0,00			0,00	
808 217,46			940 992,15	
5 318 256,11			5 451 030,77	

ANNEE 5		ANNEE 6		
AMORT	NET	BRUT	AMORT	NET
2 082 086,63	1 912 950,00	3 825 900,00	2 295 540,00	1 530 360,00
169 138,63	0,00	0,00	0,00	0,00
1 912 950,00	1 912 950,00	3 825 900,00	2 295 540,00	1 530 360,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	0,00			0,00
	9 168 622,02			3 686 416,70
	950 586,61			1 105 925,01
	2 218 035,42			2 580 491,69
	500 000,00			500 000,00
	5 081 572,02			5 216 776,70
	40 100,39			40 100,39
	2 245 621,63			1 684 216,22
	1 662 911,20			1 662 911,20
	0,00			0,00
	0,00			0,00
	1 132 938,80			1 829 548,88
	5 081 572,02			5 216 776,70

ANNEE 7			ANNEE 8	
BRUT	AMORT	NET	BRUT	AMORT
3 825 900,00	2 878 120,00	1 147 770,00	3 825 900,00	3 060 720,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3 825 900,00	2 676 130,00	1 147 770,00	3 825 900,00	3 060 720,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
		0,00		
		1 678 052,40		
		503 415,72		
		1 174 636,68		
		500 000,00		
		2 825 822,40		
		40 100,39		
		1 122 810,82		
		1 662 911,20		
		0,00		
		0,00		
		0,00		
		2 825 822,40		

NET
765 180,00
0,00
765 180,00
0,00
0,00
0,00
0,00
0,00
0,00
0,00
0,00
0,00
1 499 237,00
449 771,10
1 049 465,90
500 000,00
2 264 417,00
40 100,39
561 405,41
1 662 911,20
0,00
0,00
0,00
2 264 417,00

خامسا: الهيكلية المالية للمؤسسة:

من خلال ما سبق نستنتج أن الهيكلية المالية للمشروع تتميز بوجود أصول ثابتة، و هذا ما يضمن وجود قدرة أكيدة على الوفاء بالديون لأنه بتطور هذه الهيكلية تجعل الموارد الخاصة ي زيادة مستمرة و هذا ما يؤدي إلى نقاص قيمة الديون التي على ذمة المؤسسة عن طريق تسديدها.

سادسا: تحليل نشاط المشروع:

من خلال جدول حسابات النتائج الذي تم إعداده من قبل صاحب المشروع تتم المقارنة بين رقم الأعمال لكل سنة و التدفق النقدي الصافي:

السنة 4	السنة 3	السنة 2	السنة 1	البيان
2,076,360.00	1,887,000.00	1,716,000.00	1,560,000.00	رقم الأعمال
1,357,409.87	1,224,635.21	1,058,331.45	886,384.35	التدفق النقدي الصافي
السنة 8	السنة 7	السنة 6	السنة 5	
3,039,998.68	2,763,635.16	2,512,395.60	2,283,996.00	
2,245,966.61	1,991,515.06	1,760,050.09	14,549,356.53	

إن هذه الدراسة توضح لنا ما يلي:

رقم الأعمال الذي سيتم تحقيقه جد مهم فبعدما كان 1.560.000,00 دج خلال الدورة المالية الأولى ارتفعت قيمته إلى 3.039.998,68 دج في الدورة المالية الأخيرة، و منه إذا تطور رقم الأعمال بهذه الطريقة فهذا سوف يعطي قيمة مضافة جد مرضية.

كما يرتقب ارتفاع مستوى النشاط خلال 8 سنوات كما قلنا سابقا بارتفاع رقم الأعمال و ارتفاع الأرباح و هذا ما يوضحه التدفق النقدي.

سابعا: قرار البنك:

بناء على المعطيات السابقة و على طبيعة المشروع الذي يبقى دائما ذو عائد كثير الطلب على منتجاته، وافق البنك على تمويل المشروع محل الدراسة بتقديمه لقرض بنكي، و لمدة تسديد تقدر

بـ 8 سنوات و بدون معدل فائدة، و على صاحب المشروع إكمال الملف الإداري السابق بملف تكميلي يحتوي على:

- عقد الملكية أو الإيجار للمحل من سنة إلى ثمن سنوات.
- القانون الأساسي للمؤسسة المصغرة.
- تصريح بعدم الوجود الجبائي.
- تصريح التعهد للرهن الحيازي للتجهيزات.

كما يقوم صاحب المشروع بفتح حساب بنكي باسم المؤسسة لتحويل المساهمة الشخصية، بالإضافة إلى دفع الضمانات، بالإضافة إلى أنه يتعهد صاحب المشروع بـ:

أن يبقى البنك مال للشئ محل التمويل إلى غاية استرجاعه مستحقته.

المطلب الثالث: تقييم المشروع الاستثماري:

نعتمد في تقييمنا لهذا المشروع على المعايير التالية:

- معيار القيمة الحالية الصافية.
- معيار فترة الاسترداد.

أولاً: معيار القيمة الحالية الصافية VAN:

تحسب وفق العلاقة التالي:

$$VAN = \sum_{i=1}^n R_i (1+i)^{-n} - I_0$$

VAN: القيمة الحالية الصافية.

R_i: الإيرادات السنوية.

i: معدل الفائدة.

I₀: القيمة الاسمية للاستثمار.

n: عدد السنوات.

$$VAN = 828396,58 (1+0)^{-1} + 924387,68 (1+0)^{-2} + 999667,12(1+0)^{-3} + 1035561,49(1+0)^{-4} + 1104669,79(1+0)^{-5} + 1254891,39(1+0)^{-6} + 1419922,71(1+0)^{-7} + 1601343,15(1+0)^{-8} - 4510037,63$$

$$VAN = 4658801 ,29$$

و هو معيار إيجابي لأنه أكبر من الصفر.

ثانيا: معيار فترة الاسترداد

يستخدم هذا المعيار وفق المعادلة التالية:

السنوات	السنة 1	السنة 2	السنة 3	السنة 4
التدفق النقدي الآني	828,396.58	924,387.68	999,667.12	1,035,566.49
	السنة 5	السنة 6	السنة 7	السنة 8
	1,104,669.79	1,254,871.39	1,419,922.71	1,601,343.15

خلاصة الفصل:

من خلال ما تم عرضه في هذا الفصل نقول أن الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب تقوم بعمل جبار في خلق مشاريع استثمارية و هذا من شأنه تشجيع الإنتاج الوطني و القضاء على البطالة، فهي أسست من أجل تقديم الدعم و مرافقة أصحاب المشاريع.

و بهذا نكون قد استوفينا بحثنا بإضفاء عليه نوع من الواقعية حيث تضمنت دراستنا توضيح جميع الإجراءات المتبعة في عملية تمويل المؤسسة المصغرة ابتداء من إيداع الملفات على مستوى الوكالة الوطنية بدعم تشغيل الشباب التي تقوم بتحليل تفصيلي للبيانات و المعطيات المحتواة في الملف الإداري، إلى إعداد دراسة تقنية و اقتصادية التي على أساسها تقرر الوكالة منح شهادة الأحقية، كما تقوم في الأخير بمتابعة هذه المشاريع حتى بعد إنشائها ليكون الحافز في إنجاح هذه المشاريع.

كما توصلنا إلى النتائج التالية الذكر:

- 1- قلة الاعتماد على دراسة الجدوى الاقتصادية من طرف أصحاب المشاريع الاستثمارية.
- 2- يعتبر التمويل الربوي من أكبر معوقات إقامة مشاريع استثمارية.
- 3- عدم توفر مكاتب استشارية تقوم بدراسة المشاريع الاستثمارية.
- 4- عدم دقة دراسات الجدوى المنجزة و التي تعد قليلة بالنسبة لعدد المشاريع الاستثمارية.

و في الأخير يمكن القول أن نجاح المشاريع الاستثمارية يعتمد على الدراسات القبلية و المتمثلة في دراسة الجدوى الاقتصادية و المالية لكونها تعطي صورة قريبة من الواقع على ما سيكون عليه المشروع الاستثماري في المستقبل، فتساعد صاحب المشروع على اتخاذ القرار و مواجهة الصعوبات و المشاكل التي قد تواجه الاستثمار بصورة أكثر إيجابية و نجاحا.

خاتمة

الخاتمة:

إن ضعف الأداء المحقق على مستوى الاستثمارات المعتمدة في الدول النامية عائدا أساسيا لعدم عقلانية تخصيص الموارد الاستثمارية، و من ثمة سوء تسييرها مرتبط بالعلاقة الموجودة بين فشل الاستثمارات المقامة في الدول النامية و سوء ترشيد القرار الاستثماري نتيجة الأخطاء و الانحرافات و النقائص التي رافقت عمليات الدراسة و التقييم و الإنجاز للمشاريع الاستثمارية، و من أهم مظاهر سوء ترشيد للقرار الاستثماري نجد كيفية وضع أفكار المشاريع دون إجراء دراسات كافية و ما يترتب عن ذلك من انعكاسات سلبية على المشروع مستقبلا.

كما نجد أن الاعتماد على الخبرة الأجنبية بكثرة خصوصا بالنسبة لإعداد الدراسة الفنية قد يحرف المشروع عن تحقيق الأهداف المرجوة و هذا لوجود مجموعة من العراقيل كالبيروقراطية و المضاربة و الاحتكار مما يكون سببا في تأخر الانجاز و تزايد التكاليف نتيجة لذلك، أو تعثر بعض المشاريع مما يؤدي لتوقف إنجازها تماما هذا بالإضافة لانجاز مشاريع استثمارية عاجزة عن تلبية الأهداف التي أنجزت من أجلها، نظرا لضعف إنتاجيتها و انخفاض مستوى نوعية منتجاتها، أو الارتفاع الشديد لتكاليف إنتاجها بالإضافة لتخطبها في مشاكل مالية و تموينية نتيجة للأخطاء التي رافقت دراستها المبدئية، مما جعلها عبئا على المجتمع بدلا من أن تكون إحدى الركائز الأساسية المكونة للاقتصاد.

إن مفتاح النجاح لأي مشروع استثماري هو التخطيط الجيد و وضع أهداف و توقعات سهلة التحقيق في كافة المراحل سواء خلال فترة الإنشاء أو الإنتاج الفعلي و التسويق و البيع، فالأهداف و الطموحات الكبيرة جدا خلال السنوات الأولى من عمر المشروع غالبا لا تتحقق و تؤدي إلى التعثر و فشل المشروع، لذلك يجب علينا جميعا سواء كنا أصحاب المشروع أو بنوك ممولة التخطيط الجيد و السليم له منذ أول لحظة و وضع أهداف و توقعات يمكن تحقيقها حتى في ظل أوضاع اقتصادية غير مواتية.

إن السنوات الثلاث الأولى من عمر أي مشروع و بالأخص المشروعات الصغيرة هي ما تسمى "بالسنوات الحرجة". و قد أثبتت الدراسات و الخبرة العملية أن المشروعات التي صادفت متاعب خلال هذه السنوات الثلاث الأولى كان السبب الأساسي هو عدم التخطيط الجيد و وضع أهداف و توقعات و ردية فاقت إمكانيات المشروع و القائمين عليه.

و النتيجة الحتمية لذلك هو التعثر و الفشل، و هو الفخ الذي نحاول من خلال هذا العمل تحذير من يريد إقامة مشروع استثماري الوقوع فيه حتى كتب لمشاريعهم المستقبلية النجاح و الازدهار.

أما من خلال دراسة الحالة المتواضعة التي كانت بالوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب استنتجنا أن الكثير من أصحاب المشاريع لا يفكرون في القيام بهذا النوع من الدراسات و يعتبرونها مضيعة للوقت و المال، إلا أنها في الواقع عكس ذلك كونها تكون صورة مسبقة عن المشروع المراد القيام به، فهي تساعد متخذ القرار على تقييم المشروع و اتخاذ القرار.

اختبار صحة الفرضيات:

الفرضية الأولى:

فيما يخص الفرضية الأولى إن دراسة الجدوى الاقتصادية تعد عاملا أساسيا في نجاح المشاريع الاستثمارية إذن أثبت صحة هذه الفرضية من خلال هذا البحث.

الفرضية الثانية:

يعد القرار الاستثماري من أهم القرارات التي نتخذها لكونه ينطوي على عدة مخاطر و صعوبات، لهذا يجب الاعتماد في اتخاذ هذا النوع من القرارات على دراسات مسبقة للاستثمار و لعل من أهمها دراسة الجدوى المالية وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الثانية.

الفرضية الثالثة:

تعتبر الدراسة المالية آخر الدراسات التي تتضمنها دراسة الجدوى الاقتصادية فهي تلخص مجمل معطيات الدراسات السابقة و تحللها من أجل اتخاذ القرار الاستثماري وهذا ما يعني صحة الفرضية الثالثة من خلال النتائج المتوصل إليها.

الفرضية الرابعة:

تعتبر هذه الفرضية صحيحة، حيث أن الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب تعد من أهم آليات إنشاء مشاريع استثمارية، إلا أنها تعتمد على معايير و طرق علمية في دراسة المشاريع الاستثمارية.

النتائج:

من بين النتائج التي تم استخلاصها من هذا البحث هي:

- ✓ ان القيام بتنفيذ المشاريع الاستثمارية بدون دراسة جدوى اقتصادية، يترتب عليه سوء تسيير الموارد الاقتصادية.
- ✓ محدودية الموارد الاقتصادية تجعل أصحابها يسعون جاهدا لاستخدامها أحسن استخدام، و هذه الوضعية لن تتحقق إلا من خلال اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة.
- ✓ إجراء دراسات جدوى بمعطيات و معلومات غير دقيقة و ليست كافية و ذات مصداقية ضعيفة تعتبر أخطر من عدم القيام.
- ✓ تأثيرات بيئة المشروع الاستثماري و دراسة الجدوى الاقتصادية بكافة مراحلها على القرار الاستثماري هي تأثيرات متداخلة و مترابطة و ذات أهمية بالغة.
- ✓ ان الأسس المتحكمة في نجاح المشاريع الاستثمارية هي مدى موضوعية متخذ القرار في المفاضلة بين المشاريع الاستثمارية و فعالية القرارات التي يجب أن تستند إلى معلومات دقيقة وشاملة.
- ✓ التنمية الاقتصادية الحقيقية مرتبطة بإقامة المشاريع الاستثمارية ناجحة، و هذه الأخيرة مرتبطة بمدى توفر الوسط الاستثماري الملائم.
- ✓ تمكننا دراسة الجدوى من تحديد التخصيص الأمثل للموارد بالنسبة للمشروع الاستثماري.
- ✓ هناك علاقة وثيقة بين دراسة جدوى المشروعات و التنمية الاقتصادية و هي بمثابة هدف لدراسة جدوى المشروعات في تحقيق الكفاءة الاقتصادية.

التوصيات:

لقد توصلنا إلى التوصيات التالية:

- ✓ عدم الاستخفاف بهذا النوع من الدراسات السابقة لإنجاز المشاريع.
- ✓ على المكاتب الاستشارية أن تطور من الأساليب العلمية و الإحصائية لاستعمالها في إعداد دراسات الجدوى الاقتصادية و المالية.
- ✓ توفر الأجهزة الإدارية العمومية التي تتولى مراقبة نشاط مكاتب الخبرة الاستشارية، و تقييم الدراسات التي يعدونها من حيث المضمون و التكلفة، و أن تتمتع هذه الأجهزة بسلطة و صلاحيات واسعة لردع كل التجاوزات الصادرة عن هذه المكاتب.
- ✓ القيام بإنشاء بنوك إسلامية تدعم الاستثمار باعتبار أن الربا يحد من تطور الاستثمار و ازدهاره و خاصة في البلدان الإسلامية.
- ✓ القيام بإنشاء مكاتب استشارية و تقديم الدعم لها.
- ✓ إقامة ملتقيات تبرز أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية خاصة و الجزائر تسعى لترقية و تشجيع الاستثمار.

آفاق البحث:

- لقد تناولنا من خلال هذه المذكرة دراسة الجدوى المالية و دورها في تقييم المشاريع الاستثمارية إلا أننا نطرح مجموعة من البحوث و الدراسات على النحو التالي:
- ✓ دراسة الجدوى المالية كأداة لاتخاذ القرار الاستثماري.
 - ✓ دراسة الجدوى و معايير تقييم المشاريع الاستثمارية.
 - ✓ فعالية دراسة الجدوى الاقتصادية و المالية في اختيار و تقييم المشاريع .

قائمة المراجع :

المراجع باللغة العربية :

- 1- أحمد فريد مصطفى، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية ، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية، 2009 .
- 2- أحمد يوسف الدواوين، إدارة المشاريع، الطبعة العربية، عمان، 2012 .
- 3- أمين السيد أحمد لطفي، تقييم المشروعات الاستثمارية باستخدام مونت كارلو للمحاكاة، الدار الجامعية الإبراهيمية، الإسكندرية، 2006 .
- 4- أمين السيد أحمد لطفي، دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية، الدار الجامعية، مصر، 2005 .
- 5- توفيق الشمري، التحليل المالي و الاقتصادي دراسات وتقييم جدوى المشاريع، الطبعة الأولى، عمان، 2010 .
- 6- جاك ميرث و صمويل مانتل، إدارة المشاريع، الطبعة العربية، عمان، 2012 .
- 7- حسين إبراهيم بلوط، إدارة المشاريع ودراسة جدواها الاقتصادية، دار النهضة العربية، الطبعة الأولى، بيروت، 2002 .
- 8- حمدي عبد العظيم، دراسة الجدوى وتقييم المشروعات عام العد للدعاية والخدمات، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر و التوزيع، القاهرة، 1990 .
- 9- خليل محمد عطية، دراسة الجدوى الاقتصادية، مركز تطوير الدراسات العليا و البحوث للنشر و التوزيع، القاهرة، 2008 .
- 10- سعيد عبد العزيز عثمان، دراسة جدوى المشروعات بين النظرية و التطبيق، الدار الجامعية، القاهرة، 2008 .
- 11- سليم سالم عرفة، دراسة جدوى المشروعات، دار الزاوية للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 2011 .
- 12- شقيري نوري موسى، أسامة عزمي سلام، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الاستثمارية، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة، عمان، 2009 .
- 13- صلاح الدين حسن اليسي، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات، دار الفكر العربي، القاهرة، 2003 .
- 14- عاطف جابر طه عبد الرحيم، دراسات الجدوى التأهيل العلمي والتطبيق العلمي، الدار الجامعية القاهرة، الإسكندرية، 1997 .
- 15- عاطف صابر طه عبد الرحيم، دراسات الجدوى التأهيل العلمي والتطبيق العلمي، الدار الجامعية، القاهرة، 2008 .
- 16- عاطف وليم أندراوس، دراسة الجدوى الاقتصادية (الأطر والخطوات الأسس و القواعد والمعايير)، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007 .
- 17- عبد الرسول عبد الرزاق الموسمي، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر و التوزيع، عمان، 2004 .
- 18- عبد القادر محمد عبد القادر عطية، دراسات الجدوى التجارية الاقتصادية والاجتماعية مع مشروعات بوت، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005 .
- 19- عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرار الاستثمارية، بدون طبعة، الدار الجامعية، مصر، 2003 .

- 20- عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرار الاستثمارية، الدار الجامعة، مصر 2006 .
- 21- محمد الحميصي، تخطيط الاقتصاد، دار طليعة، بيروت، 1971 .
- 22- محمد توفيق ماضي، إدارة جدولة المشاريع، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الاسكندرية، 2000 .
- 23- محمد عبد الحسين أبو سمرا، إدارة المشروعات، دار النشر، عمان، 2009.
- 24- محمد محمود العلجوني وآخرون، دراسة الجدوى الاقتصادية و تقييم المشروعات، دار اليازوردي العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة العربية، 2013 .
- 25- عبد القادر محمد عبد القادر عطية، دراسات الجدوى التجارية الاقتصادية و الاجتماعية مع مشروعات بوت، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005
- 26- محمود حسين الوادي، دراسة الجدوى الاقتصادية والمالية، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010 .
- 27- مدحت القرشي، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الصناعية، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، الأردن، 2009 .
- 28- نعيم نصير، إدارة وتقييم المشروعات، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، مصر، 2005 .
- 29- نعيم نصير، إدارة و تقييم المشروعات، بدون طبعة، المنظمة العربية، مصر.
- 30- نعيم نمر داود، دراسة الجدوى الاقتصادية، دار البداية، الأردن، 2011 .
- 31- هوشير معروف، دراسات الجدوى الاقتصادية، دار المسيرة للنشر و التوزيع عمان، 2010 .
- 32- هوشير معروف، دراسات الجدوى الاقتصادية و تقييم المشروعات، دار الهناء للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2010 .

المراجع باللغة الفرنسية:

- 1- Rankins GJ, Projet Portfolios <ARE> investment profolios,BSC Monnixi,MBA MPD, Mellomme, Australia, 2008.

المحاضرات:

- 1- طباحي سناء، محاضرة في تقييم المشاريع، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف، ميله، 2016/2015 .

الرسائل و المذكرات:

- 1- بن مسعود نصر الدين، دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير قسم العلوم الاقتصادية، تخصص بحوث العمليات وتسيير المؤسسة، جامعة تلمسان، 2010.
- 2- سعودي بلقاسم، تقنيات اختيار المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف المخاطرة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2002 .
- 3- محمد بوشوشة، مصادر التمويل وأثرها على الوضع المالي للمؤسسة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، (غير منشورة)، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسة، جامعة بسكرة، 2007.
- 4- محمد قويدري، أسس دراسات الجدوى و معايير تقييم المشاريع الاستثمارية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، جامعة الجزائر،

المراسيم والتشريعات :

- 1- المرسوم الرئاسي رقم 300.03 المؤرخ في 14 رجب 1424 الموافق لـ 11 سبتمبر 2003 م يعدل و يتم المرسوم الرئاسي 234.96 المؤرخ في 16 صفر 1417 هـ الموافق لـ 2 يوليو 1996 م المتعلق بدعم تشغيل الشباب.
- 2- من المرسوم التنفيذي رقم 288.03 المؤرخ في 9 رجب 1424 هـ الموافق لـ 6 سبتمبر 2003 م يعدل و يتم المرسوم التنفيذي رقم 296.96.
- 3- من المرسوم التنفيذي رقم 296.96 المؤرخ في 24 ربيع الثاني 1417 هـ الموافق لـ 8 سبتمبر 1996 م يتضمن إنشاء الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب و تحديد قانونها الأساسي.
- 4- قانون المالية التكميلي لسنة 1996.
- 5- المرسوم التنفيذي 297.96 المؤرخ في 24 ربيع الثاني 1417 هـ الموافق لـ 8 سبتمبر 1996 يحدد شروط الإعانة المقدمة للشباب أصحاب المشاريع و مستواها.

الندوات:

1- محمد قرقب، عرض حول التوجيه و الإرشاد في برنامج و أجهزة التشغيل بالجزائر، الندوة الإقليمية عن دور الإرشاد و التوجيه المهني في تشغيل الشباب، طرابلس، 2005 .

العناوين الإلكترونية :

1- www.mouhasab.net

2- <http://www.alborsaneurs.com/2014/12/24>

ملخص :

يعتبر علم دراسات جدوى المشاريع الاستثمارية علما معقدا و متشابكا ، ويقصد بكلمة الجدوى بالنسبة للمشاريع الاستثمارية الفائدة أو العائد المتوقع حدوثه من المشروع و قد يكون هذا العائد ماديا أي ربحا و الذي يعود على صاحب المشروع وقد يكون اجتماعيا وهو الفائدة التي سوف تعود على المجتمع، تشغيل عدد من العمال كحل لمشكلة البطالة أو تلبية احتياجات السوق المحلية من سلعة أو خدمة معينة .

حيث يتوقف نجاح أي مشروع استثماري على انجاز هذه الدراسات بدقة و وفقا لأساليب وأسس صحيحة تبنى على إحصائيات دقيقة وتنبؤات تمثل متغيرات المشروع المستقبلية .

ولكي تكون هذه الدراسات صحيحة وتحقق نتائج جيدة يجب أن نتناول جميع جوانبها سواء من الناحية الاقتصادية أو التسويقية أو الفنية و المادية بصفة خاصة حيث تعتبر هذه الدراسات من المواضيع الهامة في العصر الحديث التي تعمل على اتخاذ القرارات الاستثمارية سواء كان على مستوى المشروعات أو على المستوى الوطني .

Abstract:

It is aware of the feasibility studies of investment projects science complex and entangled. And means the feasibility for investment projects such interest or expected to occur from the project yield, this yield is materially the sense of profit, which dates back to the owner, it may be socially, a benefit that would accrue to society due to the project, such as: to satisfy the needs of the community, operating a number of workers as a solution to the problem of unemployment, or to meet local market needs of a particular product or service. Where the success of any investment project depends on the completion of these studies accurately and in accordance with the methods and bases are correct, based on accurate statistics, and forecasts that represent the future variables for the project.

In order for these studies are correct and achieve good results, we must address all aspects, either economically or marketing or technical and financial in particular, where these studies represent important topics in the modern era, which is working on making investment decisions, whether at the project level or at the national level.

at the national level.

Keywords: project, investment, financial feasibility study, project evaluation.

Abstract :

It is aware of the feasibility studies of investment projects science complex and entangled. And means the feasibility for investment projects such interest or expected to occur from the project yield, this yield is materially the sense of profit, which dates back to the owner, it may be socially, a benefit that would accrue to society due to the project , such as: to satisfy the needs of the community, operating a number of workers as a solution to the problem of unemployment, or to meet local market needs of a particular product or service.

Where the success of any investment project depends on the completion of these studies accurately and in accordance with the methods and bases are correct, based on accurate statistics, and forecasts that represent the future variables for the project.

In order for these studies are correct and achieve good results, we must address all aspects, either economically or marketing or technical and financial in particular, where these studies represent important topics in the modern era, which is working on making investment decisions, whether at the project level or at the national level.
at the national level.

Keywords: project, investment, financial feasibility study, project evaluation.