



UNIVERSITE MOHAMED EL BACHIR EL IBRAHIMI
BORDJ BOU ARRERIDJ

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة البشير الإبراهيمي برج بوعريريج



UNIVERSITE MOHAMED EL BACHIR EL IBRAHIMI
BORDJ BOU ARRERIDJ

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

قسم: علوم التسيير

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي الطور الثاني

تخصص: ادارة مالية

الموضوع:

دراسة الجدوى المالية للمشاريع الإستثمارية

في مؤسسة إقتصادية

دراسة حالة (بنك الوطني الجزائري BNA)

تحت إشراف :

- بولطيف بلال

من إعداد الطلبة:

- مهيريس أكرام

- حمسي رميسة

السنة الجامعية: 2021 – 2022

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وتقدير شكر وتقدير

"اللهم انفعني بما علمتني وعلمني ما ينفعني وزدني علما" لله الذي أنعم علينا ووفقنا لإتمام هذا العمل

المتواضع واللهم صلي وسلم على خاتم الأنبياء والمرسلين

نتقدم بالشكر

الحمد والشكر الجزيل إلى الأستاذ الفاضل بولطيف بلال

على قبوله الإشراف على هذا العمل والأستاذ الفاضل

زيادي سامي الذي لم يبخل علينا بنصائحه الجوهريّة

وتوجهاته القيمة وعلى وقوفه إلى جانبي طول فترة تحضير هذه المذكرة

وأتقدم بالشكر إلى أعضاء لجنة المناقشة

لقبولهم مناقشة هذه المذكرة كما نشكر الوالدين الكريمين أطال

الله في عمرهما.

إهداء

الحمد لله الذي وفقنا لإنجاز هذا العمل ونسأله أن يجعله خالصا لوجهه الكريم وأن يوفقنا

لما يحبه ويرضاه بكل تواقع يسرني ويشرفني أن أهدي هذا العمل إلى سر النجاح ورمز التفاني والحب والمصدر وافتخاري وكل حياتي إلى من ارتبطت طاعتها بطاعة الله تعالى "والدي الكريمين" حفظهما الله. كما أهدي هذا العمل إلى الذين أعتبرهم نعمة من الله إخواني وأخواتي وجميع عائلتي.

إلى صديقاتي التي عشت معهم دروب الحياة الحلوى والحزينة: سلمى . وسيلة . نجاة . سهام . صبرينة.

إلى كل زملائي في الدفعة وكل الأساتذة الذين صادفتهم طيلة مشواري الدراسي.

أهدي هذا العمل إلى الأستاذ الفاضل بولطيف بلال لك مني آلف تحية وتقدير أستاذي الفاضل.

إلى من لا تمكن للكلمات ان توفى حقها. ولا الأرقام أن تحصى فضائلها، إلى من قاسمتني همومي ومتاعبي كثيرا ورافقتني بدعائها كبيرا. إلى صاحبة القلب الواسع والدواء النافع، إليك أهدي ثمرة جسدي أمي الغالية أدام الله عليها صحتها ورعاها.

إلى من أحمل اسمه بكل افتخار، إلى من علمني العطاء دون انتظار إلى أعظم رجل في الكون، إلى الذي رباني فأحسن تربيتي وعلمني فهو بمثابة مثلي الأعلى أرجو من الله أن يمد في عمرك لترى ثمارا قد حان قطافها بعد طول انتظار أبي الغالي الذي وقف معي في العسر واليسر.

وإلى كل من ذكرهم قلبي ونسيهم قلبي.

الفهرس

فهرس المحتويات:

الصفحة	العنوان
	الآية القرآنية
	شكر وتقدير
	اهداء
	فهرس المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الاشكال
	الملخص
أ....ث	مقدمة
	الفصل الأول: الإطار العام لدراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية
2	تمهيد
3	المبحث الأول: عموميات حول دراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية
3	المطلب الأول: ماهية دراسة الجدوى وخصائصها
3	الفرع الأول: تعريف دراسة الجدوى المالية
4	الفرع الثاني: اهداف دراسة الجدوى المالية
5	الفرع الثالث: أهمية دراسة الجدوى
6	المطلب الثاني: أساسيات حول المشروع الاستثماري
6	الفرع الأول: مفهوم المشروع الاستثماري

7	الفرع الثاني: تصنيفات المشروعات الاستثمارية
12	الفرع الثالث: أهمية وأهداف المشروع الاستثماري
14	المطلب الثالث: تحديد مصادر التمويل والهيكل التمويلي للمشروع
14	الفرع الأول: مصادر التمويل للمشروع
18	الفرع الثاني: الهيكل التمويلي للمشروع
19	الفرع الثالث: التحليل المالي للمشروع
21	المبحث الثاني: أسس ومعايير تقييم المشروعات
21	المطلب الأول: المعايير التقليدية
23	المطلب الثاني: معايير القيمة الزمنية للنقود
25	المطلب الثالث: إشكالية اختيار معايير التقييم
28	المبحث الثالث: دراسات سابقة
28	المطلب الأول: أطروحات الدكتوراه
29	المطلب الثاني: مذكرات الماجستير والماستر
31	المطلب الثالث: مقالات
34	خلاصة الفصل
	الفصل الثاني: دراسة تطبيقية حول كيفية دراسة الجدوى مالية لمشروع في بنك " BNA "
36	تمهيد
37	المبحث الأول: مدخل تعريفى للبنك الوطني الجزائري
37	المطلب الأول: تقديم البنك الوطني الجزائري

37	الفرع الأول: تعريف البنك الوطني الجزائري
37	الفرع الثاني: مهام ونشاطات البنك الوطني الجزائري
39	المطلب الثاني: هيكل التنظيمي للبنك الوطني الجزائري
43	المبحث الثاني: دراسة الجدوى المالية للمشروع من طرف البنك الوطني الجزائري
43	المطلب الأول: التكلفة والهيكل التمويلي للمشروع
43	الفرع الأول: تحليل السوق
44	الفرع الثاني: تحليل التكلفة
45	الفرع الثالث: هيكل التمويل
47	المطلب الثاني: مصاريف وإيرادات المشروع
47	الفرع الأول: استهلاكات سنوية
49	الفرع الثاني: رقم الاعمال والإيرادات
50	الفرع الثالث: استهلاكات مصاريف المستخدمين
51	المطلب الثالث: جدول حسابات النتائج وطرق تقييم المطبقة من طرف البنك
51	الفرع الأول: جدول حسابات النتائج
53	الفرع الثاني: جدول موارد واستخدامات وطرق التقييم المطبقة من طرف البنك
54	الفرع الثالث: طرق التقييم
57	خلاصة الفصل
61....59	خاتمة
65....63	المراجع

قائمة الجداول

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
22	معايير التقييم المالي (المعايير التقليدية)	01
24	مفهوم معايير القيمة الزمنية للنقود وقاعدة اتخاذ القرار	02
26	المعايير الاجمالية للتقييم	03
46	جدول الأصول الثابتة	04
47	جدول الزمني للإهلاك	05
49	الإيرادات	06
50	النفقات	07
50	الاستهلاكات الوسيطة	08
51	مصاريف المستخدمين	09
51	جدول حسابات النتائج قبل التمويل	10
53	الموارد والاستخدامات	11
54	فترة استرداد رأس المال المستثمر	12
55	فترة استرداد رأس المال المستثمر المحدث	13
55	حساب صافي القيمة الحالية	14



قائمة الأشكال

الرقم	العنوان	الصفحة
01	تصنيفات المشاريع الاستثمارية	12
02	هيكل النظام العام للبنك الوطني الجزائري	41
03	التنظيم الداخلي على مستوى الوكالة	42

الملخص:

تعتبر دراسة الجدوى المالية للمشروعات الاستثمارية أداة للتخطيط الاستراتيجي، ونقطة أساسية في اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد سواء بإنشاء وتمويل المشروع أو برفضه، وهذا لأنها تسمح بتحديد مصادر وحجم الأموال المطلوبة لإنشائه وتشغيله بالقدر الكافي وفي الوقت المناسب من جهة، ومعرفة العوائد المنتظر تحقيقها على مدى عمره الافتراضي من جهة أخرى. حيث تبدأ دراسة الجدوى المالية للمشروعات الاستثمارية بعد كل دراسات الجدوى سبقتها، إذ بعد توفير المعلومات اللازمة من خلال هذه الدراسات تأتي الدراسة المالية كأخر خطوة قبل اتخاذ القرار الاستثماري، حيث يتم من خلالها تقدير التدفقات النقدية، ثم تقييم ربحيته عن طريق استخدام جملة من المعايير والأدوات سواء من طرف المستثمر أو الجهة الممولة للمشروع حيث هذه الأخيرة تعتبر دراسة الجدوى المالية كمستند يثبت قدرة المشروع على الوفاء بالتزاماته اتجاهه.

الكلمات المفتاحية: دراسة الجدوى المالية، دراسة تمهيدية، دراسة تفصيلية، تقييم المشروع الاستثماري.

Abstract:

The study of Financial of Project Investment Is an important tool for stratégie planning , and the key point the Investment décision, Wether by establishing or projection It , because It allows the identification of ressources and the amont of money required for its establishment and operation in a suffisant manne and right time in a hand , and Koning the revenues expected to Be achieved to the extent of its Virtual life in Otherhand.the Financial feasibilitystudy of Investment projets startsafter the juridical , environmental , marketable and engineering studies. And afterproviding the necessary information fromèse studies came the Financial study as the last step bimore the Investment decision, the Financial feasibility estimâtes, and évaluation of commercial profitabilitythrough the use of a set of standars and Tools which are variedaccording to the nature of the projets and circonstances of the decision-making, wherewefind the circonstances for the total ensurance and the conditions of risk and Othe uncertainties.

keywords : Financial feasibilitystudy ,preliminarystudy, Detailedstudy, Investment Project evaluatin.

المقدمة

مقدمة عامة :

إن التطور الذي وصلت إليه الدول المتقدمة، وما تحقق عنه نمو اقتصادي، جعل الدول النامية تدرك أن السبيل الوحيد للتنمية الاقتصادية هو إقامة مشاريع استثمارية واقتصادية ومالية واستغلال الثروات على أحسن وجه، ويرتكز ذلك على توفير معطيات إحصائية دقيقة ومعرفة وافية وجيدة للمتغيرات المستقبلية، لهذا فإن اختيار نجاعة أي مشروع اقتصادي، يتطلب دراسة العوامل المؤثرة فيه، وهذا ما يسمى بدراسة الجدوى المالية للمشروع الاستثماري.

تتعدد وتتوزع الفرص الاستثمارية أمام المستثمرين، وتختلف النتائج المحتملة لها من فرص لأخرى، لذا يعتبر قرار الاستثمار من بين أصعب القرارات التي تواجه أصحاب المشاريع، مؤسسات كانت أو أشخاص طبيعيين، ومع التطورات السريعة التي يشهدها العالم والتي بدورها تجعل من كل فكرة أو فرصة استثمارية محل خطر، ومن هنا تبرز أهمية وجود إطار تحليلي يعتمد عليه في اتخاذ القرار الاستثماري، والاهتمام بكل الدراسات المتعلقة بعيدا عن العشوائية والتخمين، لذا قبل اتخاذ القرار الاستثماري أو التطرق لأي خطوة مرتبطة بالتنفيذ لابد من دراسات تفصيلية.

لذلك نبعت دراسات الجدوى من صلب النظرية المالية لتكون أداة علمية على درجة عالية من الأهمية لدعم صناعة القرارات الاستثمارية في ظل درجة معينة من المخاطر وظروف التأكد.

الإشكالية:

ومن خلال ما تقدم يمكننا طرح إشكالية البحث في السؤال المحوري التالي:

ما مدى مساهمة دراسة الجدوى المالية في اختيار المشاريع الاستثمارية في مؤسسة اقتصادية؟

ب. التساؤلات العلمية:

ومن خلال الطرح العام للإشكالية نطرح التساؤلات الجزئية التالية:

1. ماهي الجدوى المالية وماهي الدراسات المتعلقة بالقرار الاستثماري؟

2. أين تكمن أهمية دراسة المالية بالنسبة للقرارات الاستثمارية؟

3. كيف يتم تحديد وتوجيه القرارات الاستثمارية المؤسسات الاقتصادية؟

ت. فرضيات البحث:

بهدف الإجابة على إشكالية البحث نحاول اختبار صحة الفرضيات التالية:

1. دراسة الجدوى المالية هي أداة علمية استراتيجية لها دور في عملية تقييم ومعرفة مدى صلاحية قرار المشروع.

2. تكمن أهمية عملية التقييم في إطار دراسة الجدوى المالية على أنها أساس فشل أو نجاح القرار الاستثماري.

3. كل قرار استثماري يتوقف على طرق اختيار البدائل والمكونات المستخدمة من طرف البنوك لتقييم الجدوى المالية.

ث. مبررات اختيار الموضوع:

إن اختيار موضوع البحث له أسباب موضوعية وأخرى ذاتية وهي كالتالي:

1. الأسباب الموضوعية:

تتمثل الأسباب الموضوعية في:

. الدور الذي تلعبه الجدوى في عمليات التخطيط الاستراتيجي والذي يعد المنهجية الفعالة للإدارة الاستراتيجية للمشروعات.

. القيمة العلمية لهذه الدراسة.

. موضوع البحث يخدم مجال التخصص إدارة مالية.

2. أسباب ذاتية:

أما السبب الذاتي يتمثل في:

. الرغبة بالبحث في المواضيع المتعلقة بالمؤسسات الاقتصادية (البنك) والتعرف أكثر على نشاطاتها.

ج. أهداف البحث:

إذا كان من أسباب دراسة أي موضوع هو الوصول إلى أهداف معينة، فإن هذه الدراسة تهدف بالإضافة إلى اختيار فرضيات

البحث إلى تحقيق الأهداف التالية:

. التعرف على أهمية دراسات الجدوى المالية والعوامل المتحركة فيها.

. التعرف على المعايير المستخدمة لتقييم المشروعات.

. التعرف على أهم بيانات المشروع التي تساعد المستثمر على اتخاذ القرار الاستثماري المناسب.

ح. أهمية الموضوع:

تتبع أهمية الموضوع من خلال:

. إبراز أهمية دراسة الجدوى المالية في ترشيد القرار الاستثماري.

. إبراز أهمية المشاريع الاستثمارية ومدى مساهمتها في تحريك التنمية الاقتصادية.

. بالإضافة إلى انه تكمن أهمية هذا البحث في كونه يضيف عملا متواضعا إلى المكتبة، يتضمن إحدى الموضوعات الهامة في مجال

تقييم المشروعات، كما قد يكون داعما للبحوث المستقبلية.

خ. المناهج المستخدمة والأدوات المستعملة:

بناء على طبيعة الإشكال المطروح وبغية الوصول إلى الأهداف المرجوة في هذا البحث، سنحاول استخدام المناهج المعتمدة في الدراسة المالية، وعليه فإن المناهج المستخدمة والمناسبة تتمثل في المنهج الوصفي التحليلي، أما الوصفي يستعمل لتوضيح جوانب الموضوع النظرية، والذي يهتم بتجميع المعلومات وتنظيمها بشكل تسلسلي، أما التحليلي يستخدم لتوضيح العلاقات بين مختلف المتغيرات وتحليل مختلف الجداول والأشكال والنتائج.

ذ. صعوبات البحث:

من الصعوبات التي واجهتنا عند قيام البحث هي:

. عدم توفر المعلومات والمراجع الكافية.

. سرية المعلومات المتعلقة بالمشروع الاستثماري.

. العلاقات الشخصية التي تطغى على عملية منح الرخصة بالقيام بدراسة الحالة في أي مشروع.

ز. هيكل البحث:

قسمت الدراسة إلى فصلين، فصل للجانب النظري وفصل للجانب التطبيقي، يمكن استعراض هيكل البحث كما يلي:

لقد تم التطرق في الفصل الأول إلى ثلاثة مباحث، فكان المبحث الأول تحت عنوان عموميات حول دراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية بحيث قسم إلى ثلاث مطالب فتم التطرق في المطلب الأول ماهية دراسة الجدوى وخصائصها، أما المطلب الثاني فتطرقنا فيه إلى أساسيات حول المشروع الاستثماري، وأخيرا في آخر مطلب لهذا المبحث تطرقنا إلى تحديد مصادر التمويل والهيكلة التمويلية للمشروع، بالنسبة للمبحث الثاني كان تحت عنوان أسس ومعايير تقييم المشروعات بحيث قسم إلى ثلاث مطالب فتم التطرق في المطلب الأول إلى المعايير التقليدية، أما المطلب الثاني فتطرقنا فيه إلى معايير القيمة الزمنية للنقود، وأخيرا في آخر مطلب لهذا المبحث تطرقنا إلى إشكالية اختيار معيار التقييم، أما المبحث الثالث كان عبارة عن دراسات السابقة بحيث قسم إلى ثلاث مطالب فتم التطرق في المطلب الأول إلى اطروحات الدكتوراه، أما المطلب الثاني فتطرقنا فيه إلى مذكرة الماجستير والماستر، وأخيرا في آخر مطلب لهذا المبحث تطرقنا إلى المقالات.

أما فيما يخص الجانب التطبيقي تناولنا فيه فصل الذي حاولنا فيه إسقاط ما تم التطرق إليه في الجانب النظري، وتم تقسمة إلى مبحثين: الأول يتضمن مدخل تعريفى للبنك الوطني الجزائري والثاني تطرقنا إلى دراسة الجدوى المالية للمشروع من طرف البنك الوطني الجزائري.

الفصل الأول:

الاطار العام لدراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية

تُهَيِّدُ

يتم دراسة المشروع دراسة مالية وذلك لما فيها من أهمية بالغة بالنسبة للمستثمر، فلمستثمر يقوم بهذه الدراسة من أجل تحديد نقاط الضعف والقوة للمشروع، بالإضافة الى ذلك فان المستثمر يقوم بحساب بعض المعايير وخصوصا في ظل التأكد من أجل تحديد الجدوى من هذا المشروع وفي هذا الصدد سنتطرق في هذا الفصل الى ثلاثة مباحث كمايلي:

المبحث الأول: عموميات حول دراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية

المبحث الثاني: أسس ومعايير تقييم المشروعات

المبحث الثالث: دراسات سابقة

المبحث الأول: عموميات حول دراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية

يقصد بكلمة الجدوى في هذا الموضوع الفائدة أو العائد المتوقع حدوثه من المشروع وقد يكون العائد مادياً أي ربحاً والذي سوف يعود على صاحب المشروع، وهو الفائدة التي سوف تعود على المجتمع جراء القيام بالمشروع.

المطلب الأول: ماهية دراسة الجدوى وخصائصها

تعددت التعاريف الخاصة بدراسات الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية ويمكن ذكر أهم التعاريف:

الفرع الاول: التعريف بدراسة الجدوى:

تعريف 01: هي مجموعة من الدراسات التخصصية التي تجرى للتأكد من أن مخرجات المشروع الاستثماري أكبر من مدخلاته أو على الأقل مساوية لها ويلاحظ أن لفظ الدراسات التخصصية يشير الى دراسة الجدوى ليست في مجال تخصص واحد بل هي دراسة في المجال المالي والاقتصادي والمحاسبي والإداري والفني والبيئي والقانوني.¹

تعريف 02: دراسة الجدوى المالية هي أداة علمية تستخدم لترشيد قرارات الاستثمار الجديدة أو تقييم قرارات سبق اتخاذها أو المفاضلة بين بدائل متعددة وذلك على أساس فني، مالي، اقتصادي بيئي وذلك باستخدام أساليب مستقرة ومتفق عليها في التحليل المالي وتقييم قرارات الانفاق الاستثماري.²

تعريف 03: تهتم دراسة الجدوى المالية بمقياس ربحية المشروع من الناحية التجارية الى جانب تحديد مصادر التمويل والهيكل التمويلي المقترح للمشروع وتقييم دراسة الجدوى المالية الربحية المتوقعة للمشروع من وجهة نظر المستثمر، وتتوقف هذه الدراسة على نتائج كل من الدراسة التسويقية والفنية والهندسية وتساعد دراسة الجدوى المالية المستثمر في اتخاذ القرار بشأن الاستثمار في المشروع المقترح محل الدراسة من عدمه ولتسهيل ذلك القرار يجب ترتيب كل من تكاليف الاستثمار وتكاليف المشروع التي تعتمد أساساً في النهاية على حجم وهيكل الانفاق الاستثماري، وتكاليف الإنتاج والايادات الى جانب توقيت هذه العناصر.³

تعريف 04: كذلك عرفت دراسة الجدوى ببساطة بأنها مراجعات وفحوص دقيقة لتحديد بدائل الاستثمار المختلفة.⁴

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن استنتاج بعض الخصائص التي تتميز بها دراسة الجدوى وهي:⁵

✓ أنها مجموعة متكاملة من الدراسات المتخصصة تتسلسل في شكل مراحل متتالية ومتتابعة، وفي كل مرحلة يتم دراسة جانب أو مجال معين؛

1- محمد عبد الفتاح الصيرفي، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، ط1، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص17.

2- أحمد غنيم، دراسات الجدوى والتحليل المالي في ترشيد قرارات الاستثمار والائتمان، دار المستقبل، بورسعيد، 1999، ص14.

3- عاطف وليم أندراوس، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروعات (الأسس، القواعد، الخطوات، المعايير) ط1، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر 2006، ص262.

4- Azza Abou-Zeid, Ashraf Bushraa and MagrdEzzat, Overwirv of Feasibility Study Procdures For Public constuction Projrcts in Arab countries, JKAU :Eng .SCI, Vol .18No.1 ,P19 .

5- أحمد فوزي ملوخية، أسس دراسات الجدوى للمشروعات الاقتصادية، بستان المعرفة للنشر والتوزيع، جامعة الإسكندرية، 2003، ص20-18.

الفصل الاول : الاطار العام لدراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية.....

- ✓ دراسة الجدوى لازمة لكل أنواع المشروعات مهما كانت أهدافها حيث نلجدها مطلوبة للمشروعات العامة، كما هي مطلوبة للمشروعات الخاصة؛
- ✓ تتطلب دراسة الجدوى اشتراك عدد كبير من الخبراء المتخصصين لما تتطلبه أنواع مختلفة من المعارف الإدارية والتقنية والاقتصادية والتسويقية والمالية... الخ؛
- ✓ تعتبر نتائج كل مرحلة من الدراسات مدخلات للمرحلة الثانية لها؛
- ✓ حجم هذه الدراسة وتكلفتها تتوقف على حجم هذا المشروع وطبيعة حجم الأموال المستثمرة فيه.
- ✓ تقييم فكرة المشروع من عدة جوانب متكاملة يتوقف عليها اتخاذ قرار تنفيذ وتمويل المشروع من عدمه؛
- ✓ يتم في كل مرحلة استخدام مجموعة من الأساليب والأدوات التحليلية تختلف عن الأخرى.

الفرع الثاني: أهداف دراسة الجدوى

الهدف الرئيسي من دراسة الجدوى هو تقييم مشروع جديد والسماح للمستثمرين باتخاذ القرار، سواء بقبول الاستثمار في هذا المشروع، أو رفضه.¹

أما الأهداف الفرعية فتتمثل في:²

- تحديد الفرص المتاحة للاستثمار؛
- وضع أساليب وأتمات مبتكرة لتقييم المشروعات وتطويرها، وذلك لمراعاة اقتصاديات دراسات الجدوى؛
- تعميق المفاهيم الخاصة بجميع النواحي الأساسية للمشروعات سواء كانت من الناحية التكنولوجية، الفنية، المالية وحتى الاقتصادية؛
- التركيز على الدراسة التسويقية والأساليب المتطورة المستعملة في التسويق وذلك بهدف تحديد حجم الطلب المحلي والخارجي؛
- تحديد اختبار أنواع التقنيات المستخدمة في المشروعات؛
- تحديد إمكانية توفير الخطط والبرامج التوسعية للصناعات القائمة؛
- تهدف الى مساعدة المستثمر في اتخاذ القرار بشأن الاستثمار في المشروع المقترح محل الدراسة من عدمه، كما تهدف دراسة الجدوى المالية من خلال اعداد القوائم المالية التقديرية للمشروع الى تحقيق غايتين هما:
 1. التخطيط المالي للتكاليف الكلية للمشروع الاستثماري؛
 2. الرقابة على تنفيذ المشروع الاستثماري والمتابعة بالمقارنة بين النفقات الاستثمارية المنفقة ونظيرتها المقدرة في القوائم المالية للمشروع الاستثماري.
- كما تهدف دراسة الجدوى المالية الى التأكد من مدى توافر الموارد المالية اللازمة لإقامة المشروع في الأوقات المناسبة بتكلفة معقولة.³

¹ - Azza Abou- Ashraf Bushraa and MagedEzzat ,Op.cit., P21.

² - أحمد عبد الرحيم زردق، محمد سعيد بسبوني، مبادئ دراسات الجدوى الاقتصادية، 2011، ص ص 37-38.

³ - مدحت القرشي، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات الصناعية، دار وائل للنشر، الأردن، 2009، ص 32.

الفرع الثالث: أهمية دراسة الجدوى المالية

1. بالنسبة للفرد المستثمر :

تتمثل أهمية دراسة الجدوى بالنسبة للفرد في:¹

- . تجنب المستثمر المخاطرة وتستبعد المجالات التي لا عائد للاستثمار فيها وتحدد مدى العائد من المشروع المختار؛
- . تقديم بيانات عن الفرص الاستثمارية المتاحة والتمكين من دراستها والحكم عليها والمساهمة في ترسيخ ثقافة اقتصادية مالية تجعل المستثمر مدركا للعوامل المؤثرة في النشاط الاقتصادي؛
- . تعتبر دراسة الجدوى الأداة لاتخاذ القرار الاستثماري الرشيد حيث تساعد المستثمر على اختيار أفضل البدائل؛
- . تعطي دراسات الجدوى فرصة التفاعل بين المختصين اذ تساهم في توسيع مداركهم واكتمال معارفهم ومن ثم تضيق الفجوة والاختلاف في وجهات النظر عند مناقشة المشروع في محل الدراسة؛
- . تعتبر النتائج والمعلومات التي تقدمها دراسات الجدوى للمستثمر مرشدا خلال المراحل المختلفة لتنفيذ المشروع حيث يمكن الرجوع لها دائما في مختلف مراحل التنفيذ.

2 بالنسبة للبنك:

تتمثل أهمية دراسة الجدوى في البنك:²

- . ضرورة تعرف البنك على ظروف وأحوال البيئة التي يعمل فيها المشروع، من خلال المعلومات المتاحة وإمكانية معرفة ظروف ومراحل نمو تلك البيئة والتفاعل معها؛
 - . تأكد البنك من جدوى القرض اقتصاديا وعدم الاكتفاء بالنظر الى سجلات الماضي فقط، ولكن باستخدام أساليب التحليل التي تهتم بالمستقبل مثل الموازنات التخطيطية، وتقدير التدفقات النقدية المستقبلية؛
 - . تقييم المخاطر عند اتخاذ قرارات الاقتراض في المستقبل ودرجة التأكد من إمكانية استرداده في موعد استحقاقه خاصة إذا علمنا أن معظم موارد البنك تمثل ودائع عملائه، وبالتالي تمتد القرارات التمويلية الى سيولة البنك ودراسة ربحية البنك.
- . بالنسبة للدولة:

تتمثل أهمية دراسة الجدوى في الدولة:³

- . تحتاج الدولة الى أسلوب لاختيار المشروعات ذات النفع العام، والمفاضلة بينهما من خلال مجموعة من المعايير تقدمها دراسة الجدوى؛
- . تشكل المشروعات القاعدة الأساسية في تنفيذ خطة التنمية، وتعمل دراسة الجدوى على تحديد علاقة المشروع محل الدراسة بغيره من المشروعات الأخرى لضمان تجانس الأهداف المحددة في الخطة التنموية؛

1- كمال فايدى، **التقويم و التمويل المصرفي للاستثمارات في الجزائر**، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب، البليدة، الجزائر، 2019، ص 39.

2- عبد الحميد الشواربي، **إدارة المخاطر الائتمانية من وجهة النظر المصرفية والقانونية**، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2002، ص 110-109.

3- علي محمد خضر وآخرون، **أسس دراسة الجدوى للمشروعات الاستثمارية الزراعية**، منشورات جامعة عمر المختار، البيضاء، ليبيا، ط1، 1996، ص26.

. لا تمنح الدولة ترخيصا بإقامة مشروع إلا عند التأكد أن الأعباء الاجتماعية الناتجة عن المشروع أقل ما يمكن وأن العوائد والمنافع الاجتماعية التي يحققها المشروع أكبر مما يمكن؛

. مع التسارع الذي يشهده العالم اليوم في الميدان التكنولوجي وتزايد بدائل التكنولوجيا في أساليب وطرق الإنتاج بشكل يجعل الصناعة أكثر تقدما وتعقدا، ويدفع الدول المتقدمة والنامية بالاهتمام بقضايا الإنتاج متابعة التطورات التكنولوجية واختيار الأمثل منها، مما يحتم التوسع والتعميق في دراسة الجدوى والإقبال عليها وزيادة أهميتها لتصبح ضرورة حيوية وملحة مع الزمن؛

. اختيار المشروعات الاستثمارية التي تحقق أعلى منفعة صافية على أساس تحديد المنافع والتكاليف الإجمالية لكل مشروع مما يؤدي الى التخصيص الأمثل للموارد النادرة، بالإضافة الى ذلك نجد أن دراسات الجدوى الاقتصادية تساعد على اختيار المشروعات التي تساهم في حل المشاكل الاقتصادية والاجتماعية مثل: البطالة، التضخم، وعجز ميزان المدفوعات... الخ.¹

المطلب الثاني: أساسيات حول المشروع الاستثماري:

يعتبر المشروع الاستثماري النواة الأساسية في بناء الاقتصاد الوطني وهو المحور الرئيسي في التحليل الاقتصادي في جميع المجتمعات، ونظرا لهذه الأهمية البالغة وكذلك لأنه عنصر مهم في الموضوع الذي نقوم بالبحث فيه فقد خصصنا هذا المطلب لمحاولة اخذ نظرة واضحة عن المشروع الاستثماري وتحديد مفهوم له رغم صعوبة ذلك نظرا لتعدد واختلاف المفاهيم المقدمة له وكذلك تعدد الزوايا التي يمكن النظر منها إلى المشروع الواحد وسنحاول معرفة تصنيفات المشروعات الاستثمارية وأهدافه.

الفرع الأول: مفهوم المشروع الاستثماري:

تعريف 01: المشروع الاستثماري هو اقتراح بتخصيص قدر من الموارد في الوقت الحاضر ليستخدم في خلق طاقة إنتاجية جديدة ، أو إعادة تأهيل طاقة إنتاجية قائمة أو توسعها بهدف الحصول على منفعة صافية من تشغيلها في المستقبل عبر فترة زمنية طويلة نسبية.²

تعريف 02: هو عبارة عن مجموعة من الأنشطة المتداخلة والمتراطة والتي تؤدي خلال فترة تنفيذ المشروع في المجالات القانونية والفنية وتدابير الموارد وأعمال التشييد وتصميم نظام العمل ونظام المعلومات وذلك على ضوء نتائج دراسة جدوى المشروع وفي حدود الميزانية المحددة حتى يصبح المشروع مكتملا وقابل للتشغيل الفوري والمستمر.³

تعريف 03: هو كل تنظيم له كيان حي مستقل يملكه ويديره أو يديره فقط منظم أو مسير يعمل على التآليف والمزج بين عناصر الإنتاج ويقوم بتوجيهها لإنتاج أو تقديم سلعة أو خدمة أو مجموعة من السلع والخدمات وطرحها في السوق من اجل تحقيق أهداف معينة خلال فترة زمنية معينة.¹

¹ - صلاح الدين حسن السبسي، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات بين النظرية والتطبيق، دار الفكر العربي، 1، القاهرة، 2003، ص ص 22-26.

² محمد عبد القادر عطية، دراسات الجدوى التجارية و الاقتصادية والاجتماعية مع مشروعات BOT، الدار الجامعية، 2001/2000، ص ص 06

³ - علي شهيبي، دراسات الجدوى و نظم ادارة و تنفيذ المشروعات، دار الفكر العربي، القاهرة، 2002، ص ص 11 .

الفصل الاول : الاطار العام لدراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية

تعريف 04 : كلمة مشروع تدل على استثمار يرجى تحقيقه في المستقبل، ومن الناحية المالية نتحدث عن سنة على الأقل، أي أن المشروع هو عبارة عن هدف مستقبلي يجب اتخاذ قرار بإنجازها والتخلي عنه، ولكن أيضا تطلق كلمة مشروع على كل نشاط استثماري في طور الانجاز، أي لم يتحقق بعد، وعليه فان المشروع الاستثماري يدل على مجموعة من الأنشطة التي تهدف إلى خلق قيمة مضافة مستقبلا بالاعتماد على أصول مادية و معنوية.²

الفرع الثاني: تصنيفات المشروعات الاستثمارية:

يعتبر تصنيف المشروعات الاستثمارية مسألة في غاية الأهمية، ينظر إليها بعين الاعتبار عند تقييم تلك المشروعات، فلا بد من دراسة العلاقات المتداخلة المحتمل قيامها بين كل نوع من المشروعات الاستثمارية لذا هناك طرق عديدة في تبيويب وتصنيف المشروعات الاستثمارية هي:

أ-تبيويب طبقا لأنواع الموارد النادرة التي يتطلب الاستثمار استخدامها؛

ب-طبقا لكمية الموارد المطلوبة لتنفيذ المشروعات؛

ج-طبقا لطريقة تأثر المنافع المتوقعة من المشروع الاستثماري بالاستثمارات الأخرى المقترح تنفيذها؛

د-طبقا للشكل الذي تتحقق من خلاله المنافع، فهل هي شكل تدفقات نقدية داخلية أم تخفيض للمخاطر المرتبطة بظروف العمل الخ؛

هـ-طبقا لما إذا كانت المنافع هي نتيجة لخفض التكلفة وزيادة المبيعات أو بمجرد تلاقي هبوط متوقع في مبيعات المؤسسة في نصيبها من السوق؛

و-طبقا للأوجه نشاط المشروع التي تتعلق بها الاستثمار؛

*يتضح مما سبق أن هناك صعوبة حقيقية في تصنيف المشروعات الاستثمارية وهذا يعود إلى تعدد المعايير التي من الممكن الاستناد إليها عند القيام بهذا التقسيم، إلا أن يمكن ذكر أهم التصنيفات لهذه المشروعات استنادا إلى معايير معينة كما يلي:³

1-تصنيف حسب الطبيعة: نجد من خلال هذا التصنيف ما يلي:

استثمارات مادية: وهي متعلقة بأصول مادية مثل، استثمار في المباني، المصانع، الأراضي، العتاد...الخ؛

استثمارات مالية: تتمثل في سندات المس⁴ والأسهام والقروض...الخ؛

1- حكيم بن حسان ،دراسة الجدوى و معايير تقييم المشاريع الاستثمارية ، دراسة حالة المؤسسة G M D LA BELLE لصناعة الفرينة و السميد ، مذكرة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة الجزائر ، 2006/2005 ، ص 09 .

2-رحيم حسين ،اساسيات نظرية القرار و الرياضيات المالية ، دار النشر و التوزيع ، ط1 ، قسنطينة ، الجزائر ، 2011 ، ص 228 .

3-ثناء محمد طعيمة ،نظم المعلومات المحاسبية في تقييم المشروعات الاستثمارية ، اترك للنشر و التوزيع ، ط1 ، القاهرة ، 2002 ، ص 14 .

الفصل الاول : الاطار العام لدراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية

استثمارات معنوية: أي كل ما هو غير مادي وغير مالي، كالعلامات التجارية، تراخيص الاستغلال أو نقل امتيازات، شهرة المحل، البحث والتطوير الخ.¹

2-التصنيف حسب الغرض: ويمكن أن نميز فيه ما يلي:

الاستثمارات الاحلالية (التجديدية):

الغرض منها تعويض أصول (معدات وتجهيزات) قديمة بأصول جديدة على أن تكون الأصول الجديدة لها نفس الخصائص التقنية للأصول القديمة من ناحية الطاقة الإنتاجية القديمة وكذلك مستوى تكاليف الإنتاج.

الاستثمارات التي تهدف إلى التحديث أو التطوير:

هي استثمارات موجهة لغرض تخفيض تكاليف الإنتاج، وهي استثمارات أيضا موجهة نحو تحسين الإنتاجية وتنافسية المؤسسة، أي إنتاج أكثر بتكاليف إنتاج غير متغيرة أو تكاليف إنتاج اقل من اجل نفس حجم الإنتاج وتسمى أيضا استثمارات التحديث بالاستثمارات الإنتاجية أو استثمارات الترشيح.

استثمارات التوسع:

هي استثمارات موجهة للسماح للمؤسسة مواجهة نمو الطلب عن طريق إنشاء استثمارات جديدة موجهة للرفع من طاقة الإنتاج أو عن طريق توسيع تشكيلة المنتجات (استثمارات التنوع)، وتسمى أيضا استثمارات التوسع باستثمارات الامتداد.²

استثمارات الابداع والابتكار:

وهي التي تختص بالبحث عن المنتجات الجديدة أو تغيير في المنتجات القديمة، كما تمثل أيضا الاستثمار الذي يحتوي على تكنولوجيا جديدة أو الذي يمس أسواق جديدة.³

الاستثمارات الاستراتيجية:

¹-AMAND DAYON ,manuel de gestion , volume 2 , édition flippes , paris , 1999 , p 138.

² - FRANK OLIVIER MEYE , évaluation de la rentabilité des projet d'investissement , édition lharmattan , paris , 2007 , p 31 .

³ -NATHALIE TAVERDET-POPIOLEK , guide du choix d'investissement , édition , d'organisation , France , 2006 , p18 .

الفصل الاول : الاطار العام لدراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية.....

وهي ضرورية للمؤسسة لحماية تواجدها واستمرارها لمواجهة المنافسة وضمن هذا التصنيف نميز بين ثلاث أنواع من الاستثمارات الاستراتيجية وهي كما يلي :

1-استثمارات هجومية:وهي استثمارات ذات طابع هجومي تسمح للمؤسسة بالحصول على حصص جديدة في السوق، وتوقع استراتيجي مقارنة بالمنافسين؛

2-استثمارات دفاعية: وهي استثمارات ذات طابع دفاعي، تسمح للمؤسسة بالحفاظ على موقعها التنافسي في حالة اشتداد المنافسة وهذا ما يسمح لها بإتباع استراتيجية (الاندماج العمودي)؛

3-استثمارات التنوع: وهي استثمارات موجهة لتنوع النشاط المتبع وهذا ما يسمح بإتباع (ما يعرف باستراتيجية التنوع).¹

3-التصنيف حسب العلاقة التبادلية:

1-المشروعات المستقلة:

يكون برنامج الاستثمار مشكلا لمشروعات مستقلة إذا كانت مردودية المشروع الواحد من هذه المشروعات لا يتأثر بإنجاز أو عدم انجاز المشروعات الأخرى وتدفق المشروع الأول، مستقلة عن تدفق المشروع الآخر، مثال ذلك: شراء شاحنة جديدة وشراء آلة حاسبة أو تعويض آلة مستهلكة وحملة اشهارية لترويج منتج جديد وعليه فان قبول أو رفض المشروع لا يوجب أو يرفض قبول المشروع الثاني .

2-المشروعات المتنافية (المانعة تبادليا):

وهي عكس المشروعات المستقلة، فان قبول مشروع معين يعني رفض المشروع الثاني، وهذا ينطبق على المشروعات التي تؤدي نفس الوظيفة ويختلف الأمر في شكل الأداء، وبصفة عامة المشروعات المتنافية هي المشروعات التي تستعمل نفس الموارد المحدودة (مثلا: غلاف موازناتي، ارض، مواد أولية، قناة تجارية...)ولكن بطريقة مختلفة ومثال عن ذلك : المفاضلة بين آلة وآلة أخرى تؤدي نفس الغاية أو محطة كهربائية مقامة على سد مائي (تدار بقوة المياه)أ و محطة أخرى تسير بالطاقة الحرارية (غاز أو بتترول أو فحم أو بالطاقة النووية).

3-المشروعات المتلازمة :

في هذه المشروعات انجاز المشروع الواحد يستدعي مسبقا التفكير في انجاز مشروعات أخرى، فالمشروع الأول لا يمكن أن يؤدي وظيفته بمعزل عن المشروعات الأخرى، وهكذا تكون عملية الانجاز للمشروع الأول مع المشروع الثاني الملازم له متوافقة، ومراحل الانجاز متلازمة حتى إذا انتهى الأول وبدا في التشغيل يكون الثاني قد انتهى معه في نفس الوقت ومثال على ذلك كمشروع الإنتاج ومشروع عملية التوزيع، والتلازم في المشروعات قد يأخذ أشكالا مختلفة منها :

¹- KHEMICI CHIHA , finance d'entreprise , approche stratégique , éditions Homa , Alger , 2009 , p 138 .

3-1-مشروعات متكاملة :

في هذه الحالة فان قبول أو (رفض) المشروع الأول يعني بضرورة قبول أو (رفض) المشروع الثاني، هذا التكامل قد يكون تقنيا كبناء محطة توليد الكهرباء باستخدام الغاز الطبيعي، يعني بالضرورة إقامة مشروعات أنابيب لنقل الغاز أو للتخزين، أو قد يكون التكامل تجاريا كان تكون مبيعات خاصة بجهة أو منطقة معينة فانه من الأجدى أن يقام المصنع المنتج لتلك السلع في المكان المستهلك للسلع.

3-2-مرد ودية المشروع الأول تابعة في القبول (أو رفض) المسبق للمشروع الثاني :

هذه العلاقة الملازمة قد تكون ايجابية، مثل إدخال منتج جديد في السوق يصاحبه تقديم ضمانات للمستهلك ضمن عملية الدعاية والإشهار للمنتج.

4-تصنيف حسب معيار القابلية للقياس :

يمكن التفرقة بين نوعين من المشروعات وفقا لمعيار القابلية للقياس وهما المشروعات القابلة للقياس والمشروعات الغير قابلة للقياس ويتم توضيحها كما يلي :

4-1-مشروعات قابلة للقياس : هي تلك المشروعات التي تنتج منتجات أو تولد منافع قابلة للتقييم النقدي وهذه المنتجات قد تكون (سلعا أو خدمات) و غالبا لها أسواق تتحدد فيها أسعارها مثل : المشروعات الزراعية ، الصناعية ، السياحية وهناك أيضا المشروعات التي يحتويها هذا النوع تلك الوحدات التي قد تدفع المنتفعون مقابلا مباشرا لمنافعها مثل : الطرق العامة أو المشروعات الصرف الزراعي، ولكن يمكن تقييم منافعها نقديا.

4-2-مشروعات غير قابلة للقياس: هي تلك المشروعات التي يصعب تقييم منتجاتها بسهولة ودقة في صورة نقدية ومثال على ذلك : المشروعات ذات العلاقة بالتعليم والصحة .¹

5-التصنيف حسب معيار البعد الاجتماعي:

يمكن التفرقة بين نوعين من هذا التصنيف كما يلي:

5-1-مشروعات الإنتاج المباشر: هي تلك المشروعات التي تتولى إنتاج سلع وخدمات يمكن بيعها مباشرة للجمهور على أساس فردي ولا يكون البعد الاجتماعي فيها ظاهرا مثال: مشروعات منتجة للملابس، الفواكه، السيارات .

5-2-مشروعات البنية الأساسية: وهي تلك المشروعات التي تقدم خدمات لها بعد اجتماعي يجعل الحكومة مسؤولة عن توفيرها بأسعار معقولة، ويتولى القطاع الخاص القيام بها وفق نظام و هو ما يعني البناء، ثم التشغيل لفترة امتياز معينة، ثم التحويل إلى النهاية للحكومة وتنطوي مساهمة القطاع الخاص في هذا النوع من الاستثمارات على مشاركة اجتماعية،

¹- محمد عبد القادر عطية ، مرجع سبق ذكره، ص 15 .

ومثال على ذلك : خدمات المطارات، الطرق، الموانئ، و المياه، الكهرباء... الخ¹

6-تصنيف حسب معيار الجهة القائمة بالمشروع :

نجد في هذا الإطار المشروعات العامة، المشروعات الخاصة، والمشروعات المشتركة وهي كما يلي :

6-1-المشروعات الخاصة: تمتلكها وتديرها جهة خاصة، تقوم على فكرة الملكية الخاصة، وتهدف إلى تحقيق المنفعة الخاصة والمتمثلة في تحقيق أقصى ربح ممكن، وتنقسم المشروعات الخاصة بدورها إلى مشروعات رأسمالية وأخرى حرفية .

6-2-المشروعات العامة : يقصد بها ذلك النوع من المشروعات التي تمتلكها وتديرها سلطة عامة، تهدف في المحل الأول إلى تحقيق المصلحة العامة، فهي لا تسعى لتحقيق أكبر ربح ممكن ونجد عدة أنواع للمشروعات العامة من حيث إيراداتها المالية :

-مشروعات تكتفي بالموازنة بين الإيرادات والنفقات، أي تكتفي بتغطية نفقات الإنتاج؛

-مشروعات تبيع بأقل من نفقات الإنتاج ؛

-مشروعات تهدف إلى تحقيق أكبر ربح، فتبيع منتجاتها بأعلى من سعر التكلفة .²

6-3-المشروعات المختلطة (المشتركة):

يشترك في ملكيتها القطاع العام والقطاع الخاص، بالإضافة إلى التصنيفات السابقة التي ذكرناها نجد معايير أخرى لتصنيف المشاريع نجد منها:

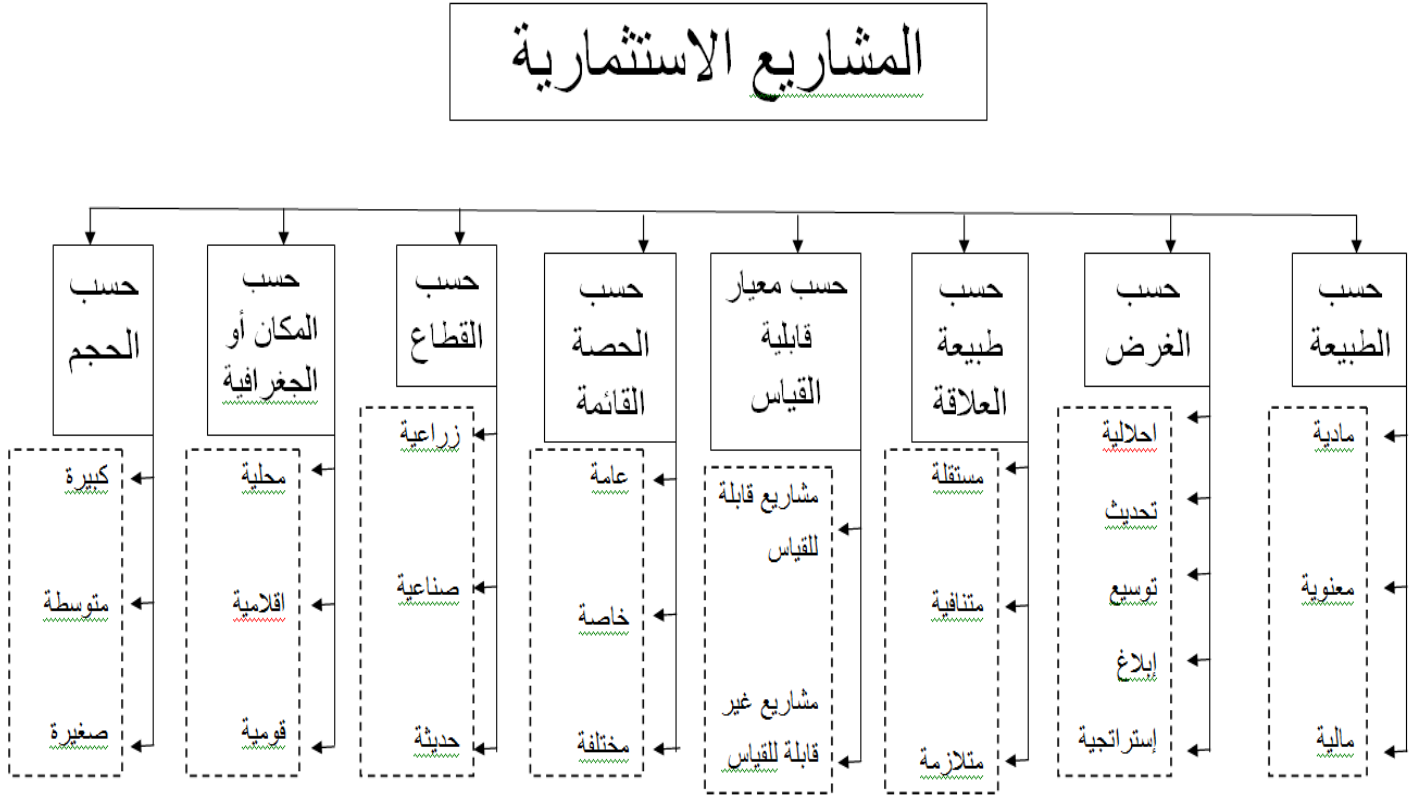
أ-التصنيف حسب القطاعات: حيث توجد مشروعات زراعية، ومشروعات صناعية ومشروعات خدمية،..الخ

ب-التصنيف حسب الحجم:وفيه تنقسم المشروعات إلى كبيرة، متوسطة وصغيرة.

ج-التصنيف وفقا للمكان أو الجغرافيا : و تنقسم المشروعات طبقا له إلى المشروعات محلية ومشروعات إقليمية وقومية .³

¹-محمد عبد القادر عطية ، نفس المرجع ، ص 16 .
²-ياسمين دروازي، مدى أهمية دراسة الجدوى التسويقية في نجاح المشروعات الاستثمارية ، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية ، تخصص تسويق ، جامعة الجزائر ، 2006/2005 ، ص 08 ص 09 .
³-خليل مراد على نشأت، دراسات الجدوى و تقييم المشروعات الاستثمارية ، دار النشر غير مبنية ، 2007 ، ص 28 .

الشكل رقم (01): تصنيفات المشاريع الاستثمارية



المصدر: من إعداد الباحث بناء على ما سبق

الفرع الثالث: أهمية وأهداف المشروع الاستثماري:

1-أهداف المشروع الاستثماري:

ا-أهداف المشاريع الاستثمارية الخاصة:

وفق ما تشير إليه النظرية الاقتصادية فان الهدف الرئيسي من إنشاء المشروعات الخاصة هو تحقيق أقصى ربح ممكن، ولكن على الرغم من أن تحقيق الربح يعتبر ضروري لاستثمار المشروع ونموه إلا انه لا يعتبر الهدف الوحيد الذي يسعى إليه صاحب المشروع، حيث نجد بجانب تحقيق الأرباح هناك أهداف أخرى كثيرة تشكل موضوعا للاهتمام بالمشروعات الخاصة ومن أهمها :

-تحقيق أقصى قدر ممكن من المبيعات كوسيلة لحصول المشروع على شهرة كبيرة في الأسواق ومن جهة أخرى لتحقيق ما يلي:

ا-زيادة الإيرادات ومن ثم تنمية الأرباح ؛

ب-تحقيق الأهداف الخاصة للمديرين الذين ترتبط مصالحهم برقم الأعمال ؛

ج-الاحتفاظ بدرجة سيولة مناسبة وموقف مالي سليم ؛

الفصل الاول : الاطار العام لدراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية

-قد يكون الهدف من الإنفاق الاستثماري لمشروع قائم هو حماية النشاط الرئيسي له من خطر توقف الإنتاج.¹
و هناك أهداف أخرى : كاحتفاظ بسمعة حسنة والبقاء والاستمرار والأهداف الاجتماعية والتي تكون تابعة من منطلق المسؤولية الاجتماعية تجاه الاقتصاد القومي الذي تعمل فيه وتكتسب رضا العملاء والقائمين على صنع القرار.²

ب-أهداف المشروعات الاستثمارية العامة :

تهدف المشروعات العامة بشكل أساسي إلى تحقيق المنفعة العامة سواء تحقق الربح من قيام هذه المشروعات أو لم يتحقق، إلا أن هذا لا ينفي عدم اهتمامها مطلقاً بتحقيق الربح بل يجب أن يتم ذلك على حساب الأهداف الذي أنشئ المشروع العام من أجلها وفي ما يلي أهم أهداف:

-قيام بعض المشروعات الوطنية المرتبطة بالأمن القومي للدولة، مثل صناعة الأسلحة؛

-قد تقوم الدولة بإنشاء مشروعات وبيع منتجاتها بأقل من التكلفة لاعتبارات اجتماعية كما في حالة الخبز والأدوية... الخ؛

-قد يكون الغرض هو الحصول على موارد مالية لتمويل نفقاتها بدل من اللجوء إلى قرض ضرائب جديدة (صناعة السجائر من المشروعات العامة في كثير من البلدان)؛

-مشروعات المنافع العامة التي تنتج الخدمات الأساسية مثل النقل والمواصلات والكهرباء... الخ، فنظراً للأهمية الاستراتيجية لهذه الخدمات قد ترى الدولة قصر القيام بما عليها وحدها دون الأفراد.³

2-أهمية المشروع الاستثماري:

تتمثل أهمية المشروع الاستثماري في:⁴

-زيادة الدخل الأفراد وتحقيق الرفاهية الاجتماعية لهم؛

-توفير مناصب العمل؛

-دعم عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية؛

-زيادة دخل الحكومة من الضرائب مما يؤدي إلى زيادة الإنفاق على الخدمات العامة للمجتمع؛

-الإسهام في دعم المؤسسات والأنشطة الخيرية والاجتماعية ؛

¹-محمد خالد المهاني، دراسات الجدوى الاقتصادية ودورها في عملية التنمية ، جمعية المحاسبين القانونيين في سوريا ، المركز الثقافي العربي ، المزه ، 2007، ص03.

²-موسى ذقيرينوري ، أسامة عزمي سلام ، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الاستثمارية ، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة ، ط1 ، عمان ، الأردن ، 2009، ص18

³-سمير محمد العزيز، الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية و قياس الربحية التجارية و القومية ، مكتبة و مطبعة الإشعاع الفنية ، مصر ، 2002 ، ص 16 .

⁴ - أمين أحمد لطفى، الوجيز في الدراسات الجدوى التجارية والاقتصادية والاجتماعية، مؤسسة رؤيا للطباعة والنشر والتوزيع، ط1، مصر، بدون سنة نشر، ص57.

-تطوير الاقتصاد وبالتالي تطوير الدولة و ازدهارها وكسب احترام الدول الأخرى لها؛

-زيادة الدخل القومي والنتائج القومي الاجمالي.

المطلب الثالث: تحديد مصادر التمويل والهيكل التمويلي للمشروع

إن تجهيز المشروعات الاستثمارية بالمعدات والأصول الرأسمالية سواء عند إنشاء المشروع أو عند إحلال وتحديث معداته وتجهيزاته يمثل تحدي كبير أمام المؤسسة، إذ يلزم لهذا المشروع الأموال اللازمة لتغطية تكاليفه سواء من رأس المال المدفوع عند بداية المشروع أو عن طريق الاقتراض، مع تقديم ضمانات السداد اللازمة أو من الاحتياجات ومخصصاته المالية.

الفرع الأول: مصادر التمويل للمشروع

لكي تتمكن المؤسسة من ممارسة نشاطها سواء عند إنشاء المشروع أو التوسع فيه، يجب على الإدارة المالية بشكل خاص أن تتولى مهمة توفير الأموال اللازمة وذلك من خلال تحديد الخليط المناسب من مصادر التمويل المتاحة بالشكل الذي يحقق أكبر فائدة وأقل تكلفة، حيث يمكن تصنيف هذه المصادر إلى مصادر داخلية ومصادر خارجية.

1. المصادر الداخلية:

1.1 التمويل الذاتي: المعنى المقصود من مصطلح التمويل الذاتي هو مجموعة الأموال من أصل داخلي للمؤسسة، والصادر

عن نشاطاتها في فترة زمنية معينة ويوجه نهائيا لتمويل أصولها.¹

كذلك يمكن القول على أنه اعتماد المؤسسة على الأموال التي تتولد نتيجة العمليات الجارية على مستواها دون اللجوء

إلى مصادر خارجية، حيث يمكن حسابه وفق العلاقتين:

إجمالي التمويل الذاتي: النتيجة الصافية + الاهتلاكات + مؤونات الأعباء والخسائر.

صافي التمويل الذاتي: النتيجة الغير الموزعة (الأرباح المحتجزة) + الاهتلاكات + مؤونات الأعباء والخسائر.

حيث أن النتيجة الغير الموزعة (الأرباح المحتجزة) = النتيجة الصافية - التوزيعات .

حيث تتمثل كل من:²

أ. الأرباح الغير الموزعة (الأرباح المحتجزة): وهي الأرباح السنوية غير الموزعة على المساهمين، والتي تهدف إلى توسيع وتنمية

المؤسسة ويعتبر الربح غير الموزع على المساهمين من العناصر الأساسية لتكوين مورد مالي.

ب. الاحتياطات: هي عبارة عن جزء من النتيجة الموزعة والموجهة لسد الاحتياجات الذي تستعين به المؤسسة للتوسع في نشاطها

ومواجهة المخاطر المستقبلية، حيث يعتبر من مصادر التمويل الداخلية التي تستعملها في تمويل أصولها والذي يصبح جزء من

حقوق الملكية.

¹ Sylvie Causseus , **Autofinancement**, paris, première édition, 1984,P23 .

²-Jacques Masson, **La gestion financière des entreprises**, presses universitaires de France, Prise, 1974, P143 .

الفصل الاول : الاطار العام لدراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية

ج. **الاهتلاكات:** تمثل الاهتلاكات العنصر الرئيسي في التمويل الداخلي أو الذاتي للمؤسسة، وهي التي تمثل قيمة التدني السنوي لاستثمارات المؤسسة، فهي مخصصات لتعويض أصولها مستقبلا. وقد يتدخل المشرع لحساب أقساط الاهتلاك.

د. **المؤونات:** وهي تمثل الأعباء التي تقدر الخسارة المحتملة للأصول غير المهتلكة.

2.1 التمويل بالأسهم العادية: هي وثيقة ذات قيمة اسمية واحدة تطرح للاكتتاب العام ولها القابلية للتداول وغير قابلة للتجزئة ولا تستحق الدفع في تاريخ محدد ولا تلتزم بتوزيع أرباح ثابتة سواء من حيث تحديد قيمة هذه الأرباح أو فترات استحقاقها.¹

أنواعها:

أ. **القيمة الاسمية للسهم:** يقصد بالقيمة الاسمية تلك القيمة المنصوص عليها في عقد تأسيس وتظهر هذه القيمة على وثيقة إصدار السهم نفسه عند شراء السهم في السوق المالي، وتحدد بعض القوانين حد أدى للقيمة الاسمية للسهم وهي تختلف عن القيمة السوقية لأسباب متعددة.²

ب. **القيمة الدفترية أو المحاسبية:** هي تلك القيمة التي تعكس السجلات المحاسبية للشركة وتمثل مجموع رأسمال المساهم به، والاحتياطات والأرباح الغير الموزعة ويتم حسابها بقسمة المساهمين على عدد الأسهم المصدرة وتعكس قيمة ما قدمه المساهم لتمويل استثمارات المؤسسة وتحسب كمايلي:

حقوق الملكية

القيمة الدفترية للسهم =

عدد الأسهم المصدرة

قيمة الموجودات . الديون

= أو:

عدد الأسهم المصدرة

وتعتبر حالة مساهمة الأسهم الممتازة في تمويل المشروع تستخرج القيمة الدفترية وفق المعادلة:

¹- دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص118.
²- دريد كامل آل شبيب، مرجه نفسه، ص103.

حقوق الملكية . حقوق الأسهم الممتازة

القيمة الدفترية =

عدد الأسهم العادية

وتعتبر القيمة بمثابة مؤشر لمئاة المركز المالي عند مقارنتها بالقيمة الاسمية للسهم.¹

ج. **قيمة إصدار السهم:** وهو سعر السهم الجاهز للدفع للمؤسسة التي دخلت السوق، وهذا السعر يحدد من طرف المؤسسة المالية وغالبا ما تكون بنك الاعمال والذي يشارك في إصدار هذه الأسهم في الأسواق المالية.²

يصدر السهم بسعر أعلى من القيمة الاسمية وأقل من القيمة السوقية ويسمى سعر الإصدار والفرق بين سعر الإصدار والسعر الاسمي يسمى علاوة الإصدار، وتدفع العلاوة مباشرة إلى المؤسسة وترتفع قيمة إصدار السهم للشركات القائمة وتتمتع بمركز مالي متين في السوق.³

د. **القيمة السوقية للسهم:** هي تلك القيمة التي تتحدد نتيجة التعامل في سوق الأوراق المالية وتتميز هذه القيمة بأنها تتحدد من خلال مشاركة عدة أطراف تختلف في أهدافها، وتعتبر هذه القيمة عن سعر تداول السهم في السوق التي تعتمد على عوامل متعددة أهمها الظروف الاقتصادية وحجم العرض والطلب وتوقعات المحللين والمركز المالي للمؤسسة ومقدار الأرباح المحققة والمبلغ الموزع منها.

ولقد تمثل القيمة التي يباع بها السهم في سوق راس المال وقد تكون أكثر أو أقل من القيمة الدفترية.⁴

و. **القيمة التصفية للسهم:** وهي تلك القيمة التي يتوقع المساهم الحصول عليها عند تصفية أموال المؤسسة، أي أنها عبارة عن نصيب السهم من قيمة الموجودات بعد البيع وتسديد حقوق كافة الدائنين من حملة السندات والأسهم الممتازة ونستطيع استخدام المعادلة

لاحتساب التصفية للسهم.⁵

المحصل من البيع . المدفوعات من الالتزامات

قيمة السهم عند التصفية =

عدد الأسهم المصدرة

1 - عدنان تليه النعيمي، ياسين كاسب الخرشنة، **أساسيات في الإدارة المالية**، دار المسيرة، الأردن، 2007، ص 163.

2-AswahDamodaran, **Finance d entreprise**, De Boeck ... paris, 2006,p 657.

3 - دريد كامل آل شبيب، مرجع سبق ذكره، ص 104.

4 - منير إبراهيم الهندي، **الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل**، توزيع منشأة المعارف، مصر، 1998، ص 13.

5 - دريد كامل آل شبيب، مرجع سبق ذكره، ص 150.

3.1 التمويل بالأسهم الممتازة: السهم الممتاز هو مستند ملكية له قيمة اسمية وقيمة سوقية وقيمة دفترية وفي الأسهم الممتازة تتساوى القيمة الاسمية مع الدفترية ويمكن رد السهم في أي وقت بالرغم من أن ملكية ليس لها مدة محدودة.¹

2 المصادر الخارجية:

1.2 الائتمان التجاري: هو عبارة عن تمويل قصير الاجل يمنحه المورد إلى المشتري عند شراء بضاعة قصد إعادة البيع أو استخدامها كمادة أولية لإنتاج بضاعة مصنعة، ويمكن تعرفه من وجهة نظر الإدارة المالية بأنه تسهيلات قصيرة الاجل يحصل عليها المورد مقابل شراء بضاعة لغرض المتاجرة بها وأحياناً يحصل عليها بدون كلفة إذا تم منح الائتمان بدون شروط الدفع.²

حيث هناك أسلوبان لمنح الائتمان التجاري هما:

أ. **الحساب الجاري:** هو أسهل أشكال الائتمان التجاري كونه يتميز بالبساطة وعدم التعقيد في الإجراءات الخاصة بمنحه، إذ يتم منح الائتمان بعد التأكد من توفر الحسابات الجارية لدى العميل وكونه يتمتع بملاءة مالية جيدة وسمعة في السوق وقدرة على التسديد.

ب. **أوراق الدفع:** هي وثيقة مالية يتعهد بموجبها محررها القيام بتسديد مبلغ البضاعة الموردة إليه في تاريخ استحقاق محدد.

2.2 التمويل بالسندات: تعد السندات بمثابة عقد واتفق بين الجهة المصدرة والمستثمر ويقتضي هذا الاتفاق بأن يقرض المستثمر للجهة المصدرة مبلغاً من المال لمدة محدودة وسعر فائدة معين وهو قابل للتداول من خلال إمكانية بيعه.³

أنواعها:

1. **سندات مضمونة:** هي سندات مضمونة برهن أصل ثابت كأرض والعقارات.... الخ؛
2. **سندات غير مضمونة:** هذا النوع من السندات غير مضمون بأصل ثابت معين؛
3. **سندات لحامله:** هي ورقة مالية قابلة للتداول بالبيع أو الشراء أو التنازل وفي تاريخ استحقاق الفائدة؛
4. **السند المسجل:** هو سند مسجل باسم شخص معين ولا تدفع الفوائد إلا لهذا الشخص؛
5. **السندات التي لا تحمل معدلات الفائدة:** هي سندات تباع بخصم على القيمة الاسمية؛
6. **سندات الدخل:** هي القيم المنقولة للتوظيف الهدف منها المضاربة؛
7. **السندات القابلة للتحويل:** وهي تلك التي يمكن تحويلها إلى أسهم عادية بنسبة أو بسعر محدد.

¹- موسى ذقيري نوري، مرجع سبق ذكره ، ص 128.

²- دريد كامل آل شبيب، مرجع سبق ذكره، ص 221.

³- محمد سعيد عبد الهادي، **التمويل وإدارة المؤسسات المالية**، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، بدون سنة النشر، 85.

3.2 التمويل بالقروض:

أ. القروض قصيرة الاجل: تعتبر من مصادر التمويل التي تمول الدورة الاستغلالية للمؤسسة الاقتصادية، وهي القروض التي لا يتجاوز أجلها عام، فهي تمول أسفل الميزانية وتستعمل في مواجهة الخلل المؤقت بين التدفقات النقدية الداخلية والتدفقات النقدية الخارجية.¹

وتتضمن هذه القروض عدة أنواع منها: تسهيلات الصندوق، السحب على المكشوف، القروض الموسمية، الخصم التجاري، القروض الممنوحة بضمناً.

ب. القروض متوسطة الاجل: هي القروض التي لا يتجاوز أجلها العام ولا يزيد عن خمس سنوات.²

ولا شك في أن البنوك دور كبير في تمويل الاحتياجات المالية متوسطة الاجل للمؤسسات والتي تستحق بعد أكثر من سنة إلى غاية خمس سنوات أو أكثر أحياناً وغالباً ما تكون القروض المصرفية متوسطة الاجل مرهونة بضمانات.

ويتضمن هذا النوع من القروض نوعين هما: قروض المدة، قروض التجهيزات.

ج. القروض طويلة الاجل: إن القروض طويلة الاجل هي عبارة عن عقد يتم بين المؤسسات المالية والمؤسسة المطالبة للقرض، ويتم تحديد بنود وشروط العقد على أساس التفاوض بين الطرفين وتشمل بنود العقد النقاط التالية:³

. قيمة القرض؛

. مدة القرض وميعاد استحقاقه؛

. معدل الفائدة وكيفية تسديد الفوائد.

الفرع الثاني : الهيكل التمويلي:⁴

قبل التطرق للهيكل التمويلي يجب أولاً لفت الانتباه إلى الفرق بين مصطلحي الهيكل المالي وهيكل رأس المال لتفادي الالتباس ف فهمهما، إذ يقصد بالهيكل المالي الجانب الأيسر من الميزانية العامة، أي تمويل الموارد أو الأصول اللازمة لنشاط المؤسسة حيث أنه يشمل كل أشكال التمويل (ملكية واقتراض) من دائم أو مؤقت، ومن طويل أو قصير أجل، أما هيكل رأس المال فيقصد به التمويل الدائم للمؤسسة وغالباً ما يكون مزيجاً من القروض طويلة الأجل والأسهم الممتازة إضافة إلى حقوق الملكية دون احتساب جميع أنواع التمويل قصير الأجل، ومنه يتضح أن الهيكل المالي هو الأعم في حين أن هيكل رأس المال ما هو إلا جزء من الهيكل المالي للمؤسسة، إذ يعرف الهيكل التمويلي على أنه تشكيلة المصادر التي تحصلت منها المؤسسة على الأموال المطلوبة لغرض تمويل استثمار ما، وهو يتضمن جميع العناصر المكونة لجانب الخصوم .

1 - طارق الحاج، مبادئ التمويل، دار الصفاء للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 2002، ص 51.

2 - أحمد علي غنيم، إقتصاديات البنوك، مكتبة مديولي، مصر، 1989، ص 67.

3 - نور الدين خبايا، الإدارة المالية، دار النهضة العربية، لبنان، 1997، ص 504.

4 - عدنان النعيمي وأرشد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار البازوري العلمية، عمان، الأردن، 2009، ص 349.

الهيكل التمويلي الأمثل:

يعرف الهيكل المالي الأمثل على أنه: ذلك المزيج من التمويل (E) والمقترض (D) الذي يجعل المعدل الموزون لكلفة التمويل في أدنى حد ممكن، كما يعرف أيضا على أنه: هيكل التمويل الذي يحقق أكبر ربح لملاك المؤسسة، وبالتالي فهو الهيكل الذي يحقق أقصى قيمة سوقية للسهم، كما أن فان هورن (van horn) يرى أن الهيكل التمويلي الأمثل لرأس المال:¹

ذلك الهيكل الذي تتساوى عنده التكاليف الحدية الحقيقية لمختلف مصادر التمويل المكونة له وهذا يعني أن المؤسسة تحدد هيكلها التمويلي بحساب التغير في التكلفة المتوسطة المرجحة بالنسبة لكافة مصادر التمويل المستعملة، وذلك قبل وبعد إتمام عمليات التمويل .

وعليه فيعتبر الهيكل التمويلي الأمثل ذلك المزيج من مختلف مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة والذي يحقق أكبر عائد على الأصول مقابل أدنى تكلفة مع أقل مستوى من الخطر المالي محدثا بذلك تأثيرا إيجابيا وهو رفع القيمة السوقية للمؤسسة وبالتالي زيادة عوائد المساهمين الذي يمثل أهم أهداف المؤسسة.

الفرع الثالث: التحليل المالي للمشروع

إن استخدام المؤشرات المالية لأغراض تحليل الحسابات للمنظمات قد أصبح من الحالات الأساسية والاستراتيجية إلى درجة لا يمكن معها القول بأنه لا يتصور أن يتم تحليل أي بيانات عن أداء المنظمات والمؤسسات ومراكزها المالية الاستراتيجية بدون استخدام المؤشرات المالية بصورة أخرى في التحليل المالي، وتكمن استخدامات التحليل المالي للمؤشرات المالية من خلال مقارنة أداء هذه المنظمات ووضعها المالي في فترات زمنية متعاقبة بهدف تحديد وتقييم اتجاهات الأداء فيها، وقد سعى العديد من الباحثين في المجالات المالية إلى تطوير استخدامات التحليل المالي بأسلوب علمي يعتمد على العلاقة بين المؤشرات المالية وإمكانية تركيزها في منظور واحد متكامل وشمولي، يضمن تغطية وتقييم كافة أوجه النشاطات التي تقوم بها المنظمة، ويستخدم التحليل التالي للمشروعات بهدف تحقيق الأغراض التالية :¹

-تقييم المركز المالي للمشروع؛

-تقييم ربحية المشروع؛

-دراسة وتقييم الظروف الاقتصادية للقطاع الذي تنتمي إليه المنشأة؛

-تقييم مدى كفاءة سياسة التمويل؛

-تقييم المركز الائتماني للمشروع؛

-تقييم مدى كفاءة إدارة الأصول والخصوم؛

-تقييم المركز التنافسي للمشروع؛

¹ - [https:// WWW .vatoce .com /ar/blog /](https://WWW.vatoce.com/ar/blog/).

الفصل الاول : الاطار العام لدراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية

-تحديد القدرة الإدارية للشركة وتحديد مدى كفاءة النشاط الذي تقوم به الشركة؛

-تحديد الهيكل التمويلي الأمثل والتخطيط المالي للشركة؛

-تحديد حجم المبيعات المناسب من خلال تحليل التعادل والتحليل التشغيلي؛

-تحديد قيمة الشركة الصافية ومؤشر للمركز المالي الحقيقي للشركة؛

-تحديد هيكل التكاليف في الشركة تقييم أداء الإدارة العليا؛

-تقييم قدرة المشروع على الاستمرارية.

وهناك مجموعة غير محددة من الأساليب و التقنيات التي يمكن استخدامها في عملية الهيكل المالي للحسابات الحكومية، وأن عملية اختيار الأسلوب إنما يعتمد بالدرجة على الأساس على الهدف والغرض من عملية التحليل، ومن أهم أساليب التحليل ما يلي :

1-التحليل بالنسب المالية : النسبة المالية هي علاقة رقمية بين قيمتين، تتطلب التفسير والمقارنة والتحليل من اجل معرفة مدلولاتها العملية، وهذه النسبة تعطي مدلولات واقعية عن حقيقة المركز المالي لأية منظمة أو مؤسسة وتستخدم النسب المالية في تحليل الأداء المالي وقياس المراكز المالية الحالية والمستقبلية للشركات الخاصة وكذلك في البورصات وأسواق المال، وغالبا ما تهتم بتحليل المجالات التالية : نسب السيولة، نسب المديونية، نسب النشاط، نسب الربحية، نسب سوق الأوراق المالية، ونسب النمو، ويشتمل كل حقل من هذه الحقول على عدد كبير من النسب المالية.

2-التحليل العمودي والأفقي: يهتم التحليل العمودي بتحديد الأهمية النسبية لكل حساب أو بند أو فقرة من مجموع حسابات أو بنود أو فقرات معينة لسنة معينة، أما التحليل الأفقي فهو يهتم بتحليل نفس الحساب لسلسلة زمنية معينة بعد أن يتم اختيار سنة أساس معينة، وأن عملية اختيار هذه السنة يستند إلى أسس ومعايير محددة وغالبا ما يتم إجراء التحليل العمودي في جدول مستقل والتحليل الأفقي في جدول آخر .

3-التحليل باستخدام المعايير القياسية : المعيار هو الأساس وبالرغم من وجود معايير نوعية إلا أن الغالب منها هي معايير كمية تحدد مستوى الأداء المعياري لكل فاعلية أو نشاط وتتحكم في قيمة أي معيار مجموعة من العوامل الحاكمة لطبيعة النشاط، فالمعايير الصناعية تختلف عن معايير الهندسية، وتختلف قيمة كل معيار من بلد لآخر لان ظروف صياغة المعايير تختلف من بلد لآخر، و لكن هناك المعايير المحاسبية الدولية، ومعايير التدقيق الدولي، ومعايير الجودة والايزو وغيرها .

4-تحليل الحساسية: يهتم تحليل الحساسية بقياس درجة تأثر متغير معتمد كحجم الإنتاج أو حجم النفقات أو حجم الإيرادات لمجموعة من المتغيرات المستقلة التي تؤثر فيه، وغالبا ما يستخدم في تقييم المقترحات الاستثمارية من خلال دراسة حجم الأموال التي يتم توظيفها وما تحققه من عوائد، ولذلك يعد تحليل الحساسية واحدا من الطرق المتقدمة الذي يهتم بتحليل المخاطرة حيث يقيس اثر المخاطرة في قرارات الاستثمار، ومن مزايا تحليل الحساسية انه يقدم وسيلة جيدة للاتصال لمتخذي القرارات في حالة تقييم حالات عدم التأكد و بالتالي يزيد من قدرتهم على استخدام المهارة الشخصية والتقييم الذاتي في اختيار العمليات المناسبة، ويعد وسيلة مفيدة لتقدير مستوى النجاح للعمل الاستراتيجي .

الفصل الاول : الاطار العام لدراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية

5-تحليل الكلفة / المنفعة: إن تهيئة مستلزمات استخدام هذا النوع من التحليل يعد ضرورياً وأساسياً في عملية التخطيط الاستراتيجي للمشروعات كونه يوفر رؤياً دقيقة للمحافظة على أموال المشروع وجدوى إنفاقه.

6-تحليل مراكز التكلفة و الإيراد: يعني حجم التكاليف التي يتم تحميلها على نشاط معين وتحليل مجالات الإنفاق ومبرراتها لهذا النشاط، فالموظف يعد مركز تكلفة، ووحدة المنتج سلعة أم خدمة إنما تمثل مركز تكلفة أيضاً ولذلك يتطلب الأمر تحليل هذه التكاليف من أجل السيطرة عليها، وبالتأكيد كلما انخفض حجم التكاليف تعظمت العوائد .

7-التحليل المالي الاستراتيجي: يعد أحد المكونات الأساسية للعمليات الإدارية، حيث يهتم بمتابعة وتحليل المتغيرات البيئية الداخلية والخارجية للمشروع وتشخيص مواطن القوة والضعف في أنشطتها ومواردها المختلفة والتي تركز إليها المشاريع في ممارسة فعاليتها وتحقيق أهدافها ورسالتها.

المبحث الثاني: أسس ومعايير تقييم المشروعات.

تعرف معايير تقييم المشروعات بأنها الحالة التي تتخذ فيها القرارات ولعلم بجميع البدائل والنتائج كل منها، وبالتالي فإنه يختار البديل الأحسن، والظروف البيئية في هذه الحالة مستقرة وبسيطة، حيث أن العوامل المؤثرة قليلة ومحدودة، وعند تقييم المشروعات الاستثمارية في ظل هذه الظروف فإن هناك عدة اعتبارات يجب مراعاتها تتمثل في:¹

- ✓ افتراض أن المشروعات الاستثمارية عديمة المخاطر تماماً؛
- ✓ تقييم المشروعات على أساس صافي التدفقات النقدية بعد الضريبة؛
- ✓ النفقات الاستثمارية تتم في بداية السنة الأولى للمشروع، والعوائد تتحقق في نهاية كل سنة؛
- ✓ التقييم يكون على أساس مالي بحت، بصرف النظر عن التكاليف والمنافع الاقتصادية والاجتماعية، وبذلك يمكن الاعتماد على أسعار السوق.²

ورغم النقائص التي تتميز بها عملية التقييم في هذه الظروف نتيجة هذه الافتراضات، فإن الطرق والمعايير المعتمدة فيها ما تزال مستخدمة بشكل واسع في التطبيق العملي حتى الآن، ويمكن تقسيم هذه المعايير إلى: معايير تقليدية، ومعايير التغير في القيمة الزمنية للنقود.

المطلب الأول: المعايير التقليدية

وتتسم هذه المعايير ببساطتها وسهولة وسرعة إنجازها، كما تتميز بإهمالها للقيمة الزمنية للنقود، كما تسمى بالطرق الاحصائية (statique) والتي تفترض ثبات قيمة النقود.³

ومن أهم المعايير ما يلي:

1- وليد زكريا صيام، مدى ادراك أهمية استخدام البيانات المحاسبية في ترشيد قرارات الانفاق الرأسمالي، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد والإدارة، مجلد17، العدد2، السعودية، 2003، ص156.
2- أمين السيد أحمد لطفى، دراسة جدوى المشروعات، دار الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2005 ص86.
3- عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، دار النشر والتوزيع، الإسكندرية، 2007، ص285.

الفصل الاول : الاطار العام لدراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية

معيار فترة الاسترداد: (Délai de récupération)؛

معدل العائد المحاسبي: (taux de rendement comptable).

وللتعرف على هذين المعيارين الجدول التالي يقدم المعلومات الخاصة بذلك:

جدول رقم 01: معايير التقييم المالي (المعايير التقليدية)

البيان	فترة الاسترجاع (DR)	معدل العائد المحاسبي (TRC)
مفهوم المعيار	الفترة اللازمة لاسترداد الأموال المستثمرة في المشروع من خلال ما يولده من تدفقات نقدية صافية.	يقيس العائد الاقتصادي على الأموال المستثمرة في أي مشروع استثماري ويقوم هذا المعدل على الأساس المحاسبي في تحديده للأرباح المتوقعة.
مبدأ حساب المعيار	<p>✓ في حالة ثبات التدفقات النقدية :</p> $DR = I_0 / CFt$ <p>✓ في حالة تغير التدفقات النقدية :</p> $DR = t / I_0 = \sum_{t=1}^n CFt$ <p>I_0 : تكلفة الاستثمار الأصلية:</p> <p>CFt : التدفقات النقدية التي يحققها المشروع.</p>	<p>متوسط صافي الربح السنوي المحاسبي</p> $TRC = \frac{\text{بعد الاهتلاك والضرائب}}{\text{متوسط قيمة الاستثمار}}$
قاعدة اتخاذ القرار	<p>✓ كمعيار للقبول أو الرفض: تقبل كل مشروع تكون فترة استرجاعه أقل من الفترة المحددة من طرف المؤسسة.</p> <p>✓ كمعيار للمفاضلة والاختيار: نختار من بين المشروعات ذو DR أقل.</p>	<p>✓ كمعيار للقبول أو الرفض: تقبل كل مشروع تكون TRC أكبر من معدل العائد الأدنى المحدد من قبل المؤسسة.</p> <p>✓ كمعيار للمفاضلة والاختيار: نختار المشروع ذو TRC الأكبر.</p>
إيجابيات المعيار	<p>✓ تمتاز بالسهولة الكبيرة في الحساب.</p> <p>✓ فترة الاسترجاع قد تكون معيار ملائما للمؤسسات التي توضح أمامها احتمالات متعددة من المجالات الاستثمارية.</p> <p>✓ يمكن استخدام هذا المعيار للحكم على نوعية الاستثمارات ذات المخاطر العالية في المجالات المختلفة.</p>	<p>✓ هذا المعيار يتسم بسهولة الحساب خاصة اذا توفرت تقديرات دقيقة للعائد السنوي.</p> <p>✓ تؤدي الى سرعة اتخاذ القرار لاستبعاد المشاريع قليلة الأهمية.</p>

الفصل الاول : الاطار العام لدراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية

<ul style="list-style-type: none"> ✓ تجاهل التغير في القيمة الزمنية للنقود ✓ تجاهل طول العمر الاقتصادي للمشروع اذ يتم اختيار المشروع قصير الاجل بالرغم من تساوي صافي الربح السنوي لكلا المشروعين ✓ يقوم هذا المعيار على الأساس المحاسبي وهذا منافي لمبدأ تقييم الاستثمار الذي يكون على أساس التدفقات النقدية. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ هذا المعيار لا يأخذ بعين الاعتبار فترة حياة المشروع، حيث أنه يتجاهل ماذا سيحصل بعد فترة الاسترجاع ✓ اهماله للقيمة الزمنية للنقود. ✓ طريقة تعتمد الذاتية في تحديد فترة الاسترداد. 	<p>سلبيات المعيار</p>
--	--	-----------------------

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على المراجع التالية :

. أحمد غنيم، قرارات انشاء المشروعات الجديدة نظريا وتطبيقيا، المكتبات الكبرى، ط1، القاهرة، 1999، ص ص63.61.

. يوحنا آل آدم، سليمان اللوزي، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم كفاءة أداء المنظمات، دار المسيرة للنشر والتوزيع، ط2، عمان، الأردن، 2005، ص ص 147.136.

المطلب الثاني: معايير القيمة الزمنية للنقود

ان اختلاف قيمة الوحدة النقدية هو باختلاف الزمن الذي تتحقق فيه، والتي يعبر عنها بالقيمة الزمنية للنقود، فلكي نقارن بين مبلغين نقدين يشترط فيهما ان يتحققا في نفس الفترة الزمنية، وفي نفس اللحظة.

ولقد جاءت هذه المعايير إثر العديد من الانتقادات التي وجهت للمعايير التقليدية والتي من أبرزها اهمالها للتغير في القيمة الزمنية للنقود، حيث توضح آلية التحيين القائمة على أساس تثمانين الزمن، وألية الرسملة المعاكسة لها.

يمكن التعبير عن الاليتين بالمعادلتين التاليتين:

حيث: A: القيمة الحالية، S: القيمة المستقبلية ، i : معدل الفائدة ، n : الفترة الزمنية.

ومن أهم هذه المعايير التي تعتمد على مفهوم التحيين نذكر ما يلي:

✓ القيمة الحالية الصافية (VAN)

✓ مؤشر الربحية (IP)

✓ فترة الاسترجاع المخصومة (DRA)

✓ معدل العائد الداخلي (TRI)

وللتعرف أكثر على مفهوم وأسلوب اتخاذ القرار بالنسبة لطرق (معايير) التدفق النقدي المخصوم الجدول التالي يوضح ذلك:

الفصل الاول : الاطار العام لدراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية

جدول رقم 02: مفهوم معايير القيمة الزمنية للنقود وقاعدة اتخاذ القرار

البيان	فترة الاسترجاع المخصومة (DRA)	القيمة الحالية الصافية (VN)	مؤشر الربحية (IP)	معدل العائد الداخلي (TRI)
مفهوم المعيار	الفترة الزمنية اللازمة من أجل أن تكون التدفقات النقدية المتراكمة للمشروع مساوية للمبلغ المستثمر في المشروع.	هي الفرق بين مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الصافية المحققة خلال عمر الاستثمار، وبين التكلفة الأولية لهذا الاستثمار.	يعبر هذا المؤشر على معدل العائد الذي يمكن تحقيقه مستقبلاً، ويستخدم كأسلوب مكمل لمعيار القيمة الحالية الصافية، وذلك بغرض ترتيب المشاريع التي تحقق صافي قيمة الحالية موجبة. ويختار المستثمر المشروع ذو أعلى مؤشر ربحية.	هو معدل الخصم الذي تتساوى عنده القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة مع تكلفة الاستثمار.
مبدأ حساب المعيار	$DRA = n - \sum_{t=1}^n \frac{Cf_t}{(1+k)^t} \geq 0$ <p style="text-align: center;">K : معدل الخصم</p>	$VAN = \sum_{t=1}^n \frac{Cf_t}{(1+k)^t} - I_0$ <p style="text-align: center;">VR : القيمة المتبقية للمشروع</p>	$IP = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{Cf_t}{(1+k)^t}}{I_0} + 1$	$TRI = X / VAN = 0$ $\sum_{t=1}^n \frac{Cf_t}{(1+x)^t} = I_0$ <ul style="list-style-type: none"> • في حالة ثبات التدفقات النقدية : $TRI = X / (1-(1+x)^{-n})$ • $I_0 = CF \cdot \frac{1-x^{-n}}{x}$ • في حالة تغير التدفقات النقدية : نتبع أسلوب التجربة والخطأ في إيجاد المعدل .

$TRI = \frac{K_1}{VAN k_1 - VAN k_2}$				
<p>✓ نقبل المشروع إذا كان TRI أكبر معدل تكلفة الأموال.</p> <p>✓ نرفض المشروع إذا كان TRI أصغر معدل تكلفة الأموال.</p> <p>✓ نختار بين المشروعات المقترحة للمشروع ذو TRI الأكبر شرط TRI أكبر من معدل تكلفة الأموال.</p>	<p>✓ يكون المشروع مقبولاً إذا كان $IP > 1$</p> <p>✓ يكون المشروع مرفوضاً إذا كان $IP \leq 1$</p> <p>✓ نختار بين المشروعات المقترحة للمشروع ذو TP أكبر.</p>	<p>✓ نقبل كل مشروع يحقق $0 < VAN$</p> <p>✓ نرفض كل مشروع يحقق $0 \geq VAN$</p> <p>✓ نختار بين المشروعات المقترحة للمشروع الذي يحقق أكبر قيمة حالية صافية موجبة.</p>	<p>✓ نقبل كل مشروع تكون فترة استرجاعه أقل من الفترة المحددة من طرف المؤسسة.</p> <p>✓ نختار من بين المشروعات المقترحة للمشروع ذو DRA الأقل.</p>	<p>قاعدة اتخاذ القرار</p>

. يوحنا عبد آل آدم، سليمان اللوزي، مرجع سبق ذكره، ص ص 161.177.

. علي محمد خضر وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ص 281.282.

.Brigitte Dorait, contrôle de gestion, (Ed, Dunod, Paris,2000, P 36 .

المطلب الثالث: إشكالية اختيار معايير التقييم

إن استخدام معايير التقييم السابقة يواجه فيها متخذ القرار إشكالية اختيار هذه المعايير خاصة وانها مبنية على أهداف مختلفة ، فمثلا عند المقارنة بين معياري VAN و TRI نجد¹

- يتم تفضيل معيار VAN على معيار TRI عند المشروعات التي تشهد تقلبات في العوائد النقدية الصافية المتوقعة، فينتج عن ذلك تعدد في معدلات العائد الداخلي يصعب الاختيار بينها.
- عند تباين الانفاق الاستثماري فيما بين الفرص الاستثمارية المتاحة، الاعتماد على أسلوب TRI يتطلب المزيد من العمليات الحسابية يمكن الاستغناء عنها باتباع طريقة VAN.
- إذا لم يحدد معدل الخصم أو معدل العائد المرغوب فيه، يفضل استخدام أسلوب TRI، فمثلا المعيارين TRI و VAN يقوم الأول على تحديد كفاءة الاستثمار في مشروع ما، أما الثاني يحدد المكاسب الصافية المتوقعة تحقيقها منه.

1- سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات الجدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001، ص ص 23-24.

الفصل الاول : الاطار العام لدراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية

- في حالة المشروعات المستقلة فإن المعيارين يؤديان إلى نفس نتائج القرار حول قبول أو رفض المشروع، أما في حالة المشروعات المتنافية، فيمكن أن لا يؤديا إلى نفس النتائج (حالة تعارض)، وهذا التناقض في نتائج المعيارين يعود إلى خصائص المشروعات التي يمكن أن تأخذ الحالات التالية:¹
 - ✓ الاختلاف في حجم المشروعات الاستثمارية.
 - ✓ الاختلاف في مستوى ونمط التدفقات النقدية.
 - ✓ الاختلاف في الاعمار الإنتاجية.
- يمكن استخدام مؤشر مرجح في حالة تناقض نتائج المعيارين السابقين وذلك بالاعتماد على المعايير التالية:
 - ✓ القيمة الحالية الصافية الاجمالية VANG
 - ✓ معدل المردودية الداخلي الإجمالي TRIG
 - ✓ مؤشر الربحية الإجمالي IPG

والجدول التالي يوضح مفهوم هذه المعايير:

جدول رقم 03: المعايير الاجمالية للتقييم

IPG	TRIG	VANG	
حاصل قسمة القيمة الحالية للتدفقات النقدية المعاد استثمارها على مبلغ رأس المال المستثمر.	هو المعدل الذي يحقق التعادل بين رأس المال المستثمر والقيمة الحالية للتدفقات النقدية المعاد استثمارها.	هي الفرق بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية المعاد استثمارها ورأس المال المستثمر.	مفهوم المعيار
$IPG = \frac{A(1+x)^n}{I}$	$TRG = x$ حل إحدى المعادلتين : $A = I(1+x)^n$ أو	$VANG = \frac{A(1+t)^{-n} - 1}{t}$ t: تكلفة رأس المال . A: القيمة الإجمالية للتدفقات	الصيغة الرياضية

¹- Abdelfattah Bourri, Gestion Financière, Imprimerie reliure, Sfax, Tunis, 2007, P.P 97- 99.

	$I = A (1 + x)^n$	النقدية المعاد استثمارها .	
--	-------------------	----------------------------	--

المصدر:

Jean Barreau, Jacqueline Delahaye, Florence Delahaye, Gestion financière,
13edition, DUNOD, paris, 2004, PP .354-355.

1. أثر قيد الموازنة على تقييم واختيار المشروعات الاستثمارية:

يتوجب على المؤسسات في كثير من الأحيان أن تختار المشروعات الاستثمارية ضمن قيد يحدد سقف الانفاق الرأسمالي، أي أن الموازنة الرأسمالية تكون محددة مسبقاً، وتسمى هذه الحالة بالتقنين الرأسمالي، وقد تكون هذه الحالة مفروضة من قبل إدارة المؤسسة وليس لها علاقة بتوفر التمويل من عدمه. فقد يكون الدافع هو رغبة المؤسسة تجنب التمويل من مصادر الدين والملكية من خارج المؤسسة، حتى لا تفقد هذه الأخيرة سيطرتها في الإدارة، أو كذلك عدم الرغبة في تحمل أخطاء الاستدانة اذا ما لجأت الى قروض أخرى، وقد يكون سبب اخر في فرض التقنين الرأسمالي وهو عدم رغبة مالكي المؤسسة وادارتها بالتوسع في المدى القصير لعدم توفر الكفاءات الإدارية اللازمة لإدارة المشروعات الجديدة.

يتم اختيار المشروعات الاستثمارية في وجود مثل هذا القيد بترتيب المشروعات حسب القيمة التنازلية للمعيار المستعمل في تقييمها (معدل العائد الداخلي، القيمة الحالية الصافية، مؤشر الربحية)، ثم تؤخذ المشروعات من الأعلى ربحية الى الأقل ربحية، الى ان تستنفذ الموازنة الرأسمالية المحددة.¹

2. أثر التضخم على تقييم واختيار المشروعات الاستثمارية:

يجلب التضخم المزيد من المشاكل عند تقييم المشروعات، فهو يؤدي الى زيادة عدم التأكد ويجعل عملية تقدير التدفقات النقدية المستقبلية التي تتضمن الإيرادات، تكاليف التشغيل، متطلبات رأس المال العامل أكثر صعوبة، كما انه يؤثر أيضا على معدل العائد المطلوب من خلال تأثيره على تكلفة رأس المال ، والذي يمكن التعبير عن صيغة حسابه في وجود التضخم كمايلي:

$$(1+r) (1 + t_{inflation}) = 1 + k$$

3. أثر نط التمويل على التقييم المالي للمروعات الاستثمارية (مقاربة Myers):

1- محمد أيمن عزت الميداني، الإدارة التمويلية في الشركات، مكتبة العبيكان، ط2، 1991، ص ص 373-374.

الفصل الاول : الاطار العام لدراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية

تنطلق معايير التقييم السابقة من افتراض أساسي قائم على مسألة الفصل بين القرار الاستثماري والقرار التمويلي، لكن في واقع الأمر هناك ارتباط شديد وتداخل بين هذين القرارين، فالأخذ بعين الاعتبار مسألة تمويل المشروع تعد جد أساسية في دراسة القرار الاستثماري، وعليه يستدعى الأمر إدخال نمط تأثير التمويل في عملية تقييم المشروع ومن هذا المنطق حسب Myers (1974) يجب حساب ما يعرف "بالقيمة الحالية الصافية المعدلة" اختصارا (VAN) والتي تتكون من جزأين حسب الصيغة التالية:¹

$$VAN_{ajustée} = VAN_{base} + VAN_{liée\ au\ financement}$$

VAN_{base} : تمثل القيمة التي يخلقها المشروع عند تمويله إجمالا عن طريق الأموال الخاصة، و هو يمثل

التدفقات المتولدة عن المشروع و المحينة بتكلفة الأموال الخاصة (تحدد هذه التكلفة أخذا بالحسبان خطر المشروع).

$VAN_{liée\ au\ financement}$: تمثل القيمة الحالية للآثار الثانوية المرتبطة بأنماط تمويل المشروع غير الموال الخاصة معدل

التحيين يمثل تكلفة الدين قبل الضريبة.

المبحث الثالث : دراسات السابقة :

لمعالجة إشكالية البحث، اعتمدنا على الدراسات التالية :

المطلب الأول : أطروحات الدكتوراه:

تمجدين نور الدين، دور وأهمية دراسات الجدوى في تقييم وتمويل مشروعات القطاع الخاص، أطروحة تدخل ضمن نجعة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2018، وذلك من خلال الاهتمام بموضوع تقييم واختيار المشروعات اهتماما كبيرا في الفكر الاقتصادي، والإداري على الصاعدين النظري والتطبيقي بوصفه مدخلا أساسيا في عملية صناعة القرار الاستثماري والتمويلي و لارتباطه الوثيق بالتنمية الاقتصادية، لها أهمية كبيرة إلا أنها تواجه مجموعة من المعوقات والمشاكل التي تختلف حدتها وسبل مواجهتها من دولة إلى أخرى وباستقراء لمجموعة من الحقائق الميدانية بشأن هذه المعوقات والمشاكل العلقه بهذه المشروعات، فيما يخص نتائج الدراسة ما يلي :

¹ - Adam Vos, Ed vos, **Investment Décision Criteria In Small New Zetland Businesses**, Small Enterprise Research, Vol 8, No1, 2000.

الفصل الاول : الاطار العام لدراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية

-تشكل سياسة الاستثمار جزءا هاما من الاستراتيجية العامة للمؤسسة، والتي تسمح بضمان تطورها مستقبلا ولذلك من المهم ضمان خضوع هذه الاستثمارات لتقييم الجيد، وأن تنفيذها سيخلق فعلا قيمة للمؤسسة، وتمويلها لا يتسبب في عدم توازن هيكلها ؛

-يختلف التقييم المالي عن التقييم الاقتصادي في جوانب أساسية خاصة من حيث الهدف التقييم المالي يهدف إلى تحقيق المردودية المالية للمشروع، أما التقييم الاقتصادي فيهدف إلى قياس مدى مساهمة المشروع في تحقيق الأهداف التنموية؛

-قرار الاستثمار ليس قرارا ماليا بحتا، بل ذو صلة بطرق عديدة منها الإنسانية، والاقتصادية، والاجتماعية والسياسية، والقانونية والإيديولوجية...الخ؛

-ضعف دراسات الجدوى راجع نتيجة لمجموعة من الصعوبات منها ما يتعلق بدراسة الجدوى نفسها وأساليب إعدادها ومنها ما يتعلق بالنواحي التي تعتمد عليها دراسة الجدوى .

المطلب الثاني : مذكرة الماجستير والماستر :

1-مذكرة الماجستير :

✚ هاجر سعدي، اثر دراسة الجدوى الاقتصادية على القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية، مذكرة تدخل ضمن متطلبات الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، 2013، وذلك من خلال الاعتماد على معايير تأخذ أبعاد أخرى تختلف عن تلك التي تعتمد عليها البنوك التقليدية نظرا للطبيعة الخاصة التي تميز العمل المصرفي الإسلامي، مما يساهم في إعداد دراسة الجدوى الاقتصادية من منظور إسلامي من جهة، ويكون القرار المتخذ من طرف البنك سليما بشأن أي مشروع مقترح تمويله على أساس مبدأ المشاركة في تحقيق الأرباح وتحمل المخاطر من جهة أخرى، فيما يخص نتائج الدراسة كالتالي :

- يستعمل بنك البركة الجزائري صيغ الاستثمار التالية : المرابحة، التأجير التمويلي، السلم، الاستصناع، والمشاركة، لكن التمويل بالمرابحة احتل المكانة الأولى في صيغ الاستثمار التي يطبقها، كما انه يستبعد الصيغ الأخرى نظرا لمخاطرها.

-يفرض بنك البركة الجزائري على صاحب المشروع ضمانات حقيقية بنسبة 120 بالمائة من قيمة التمويل من اجل تجنب مخاطر عدم السداد.

-يقوم بنك البركة الجزائري بدراسة شاملة ومعمقة لمختلف جوانب المشروع المقترح تمويله بالاعتماد على الدراسة التقنية الاقتصادية المقدمة من طرف العميل والتأكد من عدم مخالفتها لأحكام الشريعة الإسلامية، كما انه يولي اهتماما كبيرا بالجانب المالي للمشروع وقدرته على تسديد، وعلى أساس هذه الدراسة يتم اتخاذ القرار التمويلي والاستثماري .

-يتحصل بنك البركة الجزائري وفق صيغة المرابحة على هامش ربح مقابل عملية التمويل وتسليم التجهيزات موضوع التمويل، ويحسب هذا الهامش على أساس معدل الفائدة السائد في السوق.

الفصل الاول : الاطار العام لدراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية

بن مسعود نصر الدين ، دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية مع دراسة حالة شركة الاسمنت ببني صاف، مذكرة تدخل ضمن متطلبات الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة ابي بكر بلقايد، تطرق في هذه الدراسة المفاهيم المتعلقة بالاستثمار والى مشروع الاستثماري وعناصره الأساسية والى التدفقات النقدية للمشروع الاستثماري والمشاكل المتعلقة بحسابها

اما اهم النتائج التي توصلت اليها الدراسة :

- دور الدراسة التفصيلية بمختلف مراحلها في تحديد ربحية المشروع من خلال تقدير العوائد المتوقعة من المشروع ومقارنتها بالتكليف المتوقعة ومن ثم حساب الربح الصافي للمشروع في كل سنة من سنوات التشغيل وطيلة مدة التشغيل .
- المساعدة في اتخاذ القرار حول أفضل المشاريع الاستثمارية باستخدام الموارد المتاحة للمستثمر مما يؤدي الى ترشيد القرار الاستثماري خاصة عندما تكون ميزانية الاستثمار محدودة بسبب ضيق مصادر التمويل وارتفاع تكاليفه .
- تحتاج بعض المشاريع إلى تكاليف ضخمة مما يصعب استرجاعها ن لذا فشل المشاريع نتيجة عدم القيام بدراستها او لانخفاض مستواها قد يعرض أصحابها إلى خسائر ضخمة وهذا ما يكلف المجتمع الموارد ضائعة

2- مذكرة الماستر:

- بوصيد شيماء، أهمية دراسة الجدوى المالية في تقييم المشاريع الاستثمارية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي -ام البواقي-2020، كانت تدور المشكلة حول ما مدى أهمية دراسة الجدوى المالية في تقييم المشاريع الاستثمارية، توصلت إلى النتائج التالية:
- دراسة الجدوى المالية لها دور كبير في اتخاذ قرار التمويل وترشيد الاستثمار وتوجيهه إلى أفضل المشاريع الاستثمارية بهدف تعظيم العائد على الاستثمار والاستخدام الأمثل للموارد المتاحة؛
- من خلال الدراسة الميدانية داخل الوكالة ودراسة مختلف القوائم المالية لسنوات مختلفة ومن خلال مقابلة التي أجريت تعتبر دراسة الجدوى المالية أداة هامة لاتخاذ القرار الاستثماري الرشيد والاختبار بين أفضل البدائل الاستثمارية المتاحة؛
- الجدوى المالية تعتبر وسيلة تساعد في اتخاذ القرارات وتقييم المشاريع الاستثمارية.

- زيادة عبد الكريم، زقلوي عبد الحميد، دراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية ودورها في ضمان استمرارية المؤسسة، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العقيد أحمد دراية "أدرار"، 2018، كانت تدور المشكلة حول كيف تساهم دراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية في ضمان استمرارية المؤسسة توصل الى النتائج التالية:
- . يعد المشروع الاستثماري مجموعة متكاملة من الأنشطة تعمل على المزج بين الوارد المادية والبشرية والمعلوماتية لتكوين كيان اقتصادي مميز موجه لتحقيق أهداف معينة خلال مدة من الزمن

الفصل الاول : الاطار العام لدراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية

يسعى متخذ القرار الاستثماري لتشكيل رؤية متكاملة وموضوعية عن المشروع قبل خروجه للتنفيذ أو التشغيل من خلال القيام بدراسات دقيقة لان دقتها تعتبر عاملا رئيسيا في نجاح المشروع أو فشله.

. يعتبر الفاصل الزمني الكبير بين قرار التمويل وبين حدوث الاستثمار على ارض الواقع لأسباب إدارية أو غيرها هو أساس مشكل تقييم المشروعات الاستثمارية حيث يؤدي هذا إلى تقلبات الأسعار وتغير التكاليف بالإضافة إلى المشكل الزمني للنقود

المطلب الثالث: مقالات

✚ عمامرة ياسمينة، زرفاوي عبد الكريم، اتخاذ القرارات الاستثمارية في ظل ظروف التأكد، مقالة في مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة العربي التبسي، 2018، يهدف البحث إلى محاولة فهم وتحليل واقع اتخاذ القرارات الاستثمارية في تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف المخاطرة وعدم التأكد التي من الممكن أن يتعرض لها أي

المشروع الاستثماري، فخلال حياة المشروع الاستثماري نبرز عدة عوامل تؤثر سلبيا على نتائج القرارات المتخذة بشأن بديل معين، مما ينتج في آخر الأمر مجموعة من الانحرافات غير الموقعة بسبب الاعتماد على فرضين أساسيين في عملية المفاضلة بين المقترحات الاستثمارية وهما التأكد التام وعدم وجود أي خطر يحيط بالمشروع المتبنى.

ومن أهمالنائج التوصل إليها:

-ان أساليب اتخاذ القرار الاستثماري متعددة وقد يكون للمشكلة الواحدة أكثر من استنتاج وأكثر من قرار وهذا يعتمد على الأسلوب والمبدأ الذي يتم تطبيقه.

-ان الأخذ بدرجة المخاطرة وعدم التأكد عند استخدام أساليب المحاسبة الإدارية يساهم في ترشيد عملية اتخاذ القرار الاستثماري، لان المؤسسة مناجم الفوسفات تعتمد في تحقيق أهدافها المتعددة على استراتيجية واحدة لا تأخذ بعين الاعتبار اثر المخاطرة، عدم التأكد، التضخم .. الخ ويظهر هذا من خلال السياسات المعتمدة في معالجة آثار العوامل السابقة المتمثلة عموما في الآتي:

-فوارق السعر المتأنية من جراء سوء التقدير.

-فوارق السعر الناتجة من تقلب سعر الصرف.

-فوارق السعر المتأنية من اثر التضخم على العملة الوطنية... الخ .

-لا توجد دراسات واضحة لعاملي المخاطرة وعدم التأكد، وتعمم طرق معالجات التغير في الأسعار على جميع العوامل التي قد تؤثر على رشاده القرار الاستثماري، حيث تكتفي المخططات العامة الخاصة بالمؤسسة مجموعة من التوصيات النظرية تكلف بها مصلحة المراجعة الداخلية.

✚ علي توبين، سيد علي بلحمدي، حميد عبد الله الحرتسي، دور دراسة الجدوى المالية في ترشيد قرارات التمويل، مقالة في المجلة المغربية للاقتصاد والمناجنت، جامعة خميس مليانة، 2018، تهدف الدراسة إلى بيان أهمية ودور دراسات الجدوى

الفصل الاول : الاطار العام لدراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية.....

المالية للمشاريع الاستثمارية، من خلال الاعتماد على جملة من المعايير التي توضح الوضعية المالية الحالية والمستقبلية للمشروع، تم اختيار دراسة حالة تمويل مؤسسة EURL LA FERME DU BONHEUR من طرف القرض الشعبي الجزائري CPA في 2017 حيث ساهمت دراسة الجدوى المالية في اتخاذ CPA القرار الرشيد فيما يخص قبول أو رفض طلب التمويل.

من خلال استعراض الجانب النظري والتطبيقي للبحث يمكننا الوقوف على جملة من النتائج المتمثلة في:

-تبين دراسة الجدوى المالية للمشروع عوائد المشروع ومدى ربحيته من خلال تقدير العوائد والتكليف المتوقعة؛

-تعتبر دراسات الجدوى المالية احد الضمانات الهامة التي تعتمد عليها المؤسسات المالية مثل البنوك لاتخاذ قرار التمويل و ذلك من خلال دراستها لإمكانيات استرداد القروض؛

-في عملية تقييم المشاريع هناك عدة معايير منها معايير التقييم في حالة التأكد وأخرى في حالة عدم التأكد، إضافة إلى مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية التي تشرح الوضعية الحالية لأي مشروع من خلال دراسة حالة تمويل مؤسسة من طرف بنك اعتمادا على معايير التقييم في حالة التأكد، باعتبارها المعايير الأكثر استخداما في الحياة العملية والتطبيقية، كما أن مختلف هذه المعايير كانت ايجابية ومشجعة لاتخاذ البنك قرار قبول تمويل مشروع المؤسسة.

*التعليق على الدراسات السابقة:

من خلال الدراسات السابقة، نجد أن الدراسة الحالية تتفق مع الدراسات السابقة في موضوعها الرئيسي وهدفها العام، إلا أنها تختلف عنها في عدة جوانب.

أولا: أوجه التشابه بين الدراسة الحالية والدراسة السابقة

تشابهت معظم الدراسات السابقة مع دراستنا الحالية في أدوات الدراسة والمنهج المتبع حيث ركزت على دراسة حالة في البنك أو المؤسسات، أما بالنسبة للمناهج فقد ركزت معظمها على المنهج الوصفي التحليلي، حيث اعتمدت الدراسة الحالية نفس الأبعاد التي اعتمدها معظم الدراسات السابقة بالنسبة لمتغيري دراسة الجدوى المالية والمشاريع الاستثمارية.

ثانيا: أوجه الاختلاف بين الدراسة الحالية والدراسة السابقة

تم إجراء الدراسة الحالية في برج بوعرييج بينما كانت الدراسات السابقة في ولايات أخرى مختلفة، وبالتالي يختلف التطبيق كليا نظرا لاختلاف بيئة العمل، ويكون الاختلاف في نوع المشروع أيضا.

خلاصة الفصل

إن دراسة الجدوى المالية يعتمد على أسس ومعايير يجب من الضروري الاعتماد عليها والتي تعتبر بمثابة ركائز تبين مدى صلاحية المشروع المقترح، إن الغرض من دراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية هو الوقوف على الآثار المالية المترتبة من خلال التقدير الدقيق لحجم الأموال اللازمة لتنفيذ وتشغيل المشروع وكذلك تحديد المصادر التمويل المختلفة والمفاضلة بين الهياكل التمويلية. وبعد الانتهاء من الدراسة المالية يكون أمام المحلل المالي مجموعة من المعلومات والبيانات من اجل تحليلها بغية الحكم على مدى ربحية المشروع الاستثماري.

الفصل الثاني:

دراسة حالة بنك الوطني الجزائري **BNA**

تَهْيِئَة:

بعد الدراسة النظرية لهذا البحث والمتمثلة في الفصل السابق سنقوم عقب هذا الفصل بإسقاط الجانب النظري على الواقع وذلك بإجراء دراسة ميدانية على البنك الوطني الجزائري ومحاولة إبراز الجوانب المتعلقة بموضوع دراستنا.

إن بحثنا المتعلق بدراسة الجدوى المالية للمشاريع الاستثمارية مثله مثل أي بحث علمي يتطلب تحديد الإطار المنهجي للدراسة الميدانية، طالما هذا الإطار يعتبر الأساس بتنظيم الأفكار والمعلومات من أجل البحث عن الحقائق والوصول إلى النتائج كما أنه يسمح بدراسة الموضوع بطريقة سهلة وواسعة.

لذا وضمن هذا السياق ومن أجل الإحاطة أكثر بكل الجوانب يأتي هذا الفصل الذي سنتناول من خلاله مبحثين :

المبحث الأول: الإطار العام للبنك الوطني الجزائري.

المبحث الثاني: دراسة الجدوى المالية للمشروع من طرف البنك الوطني الجزائري .

المبحث الأول: مدخل تعريفى للبنك الوطنى الجزائرى BNA

نظرا للأهمية الكبيرة للبنك باعتباره عنصر أساسى فى عملية التمويل ارتأينا إعطاء لمحة عن البنك الوطنى الجزائرى

المطلب الأول: تقديم البنك الوطنى الجزائرى BNA

يتضمن هذا المبحث التعريف بالبنك الوطنى الجزائرى مع إعطاء لمحة عن نشأته وتطوره إضافة إلى دراسة هيكله التنظيمى مع إبراز أهم المصالح التى تتواجد فيه.

الفرع الأول: تعريف البنك الوطنى الجزائرى

تأسس هذا البنك بموجب الأمر 178/66 الصادر فى 13 جوان 1966م . ويعتبر أول البنوك التجارية التى تم إنشاؤها فى الجزائر المستقلة برأس مال قدره 8 مليار دينار جزائرى. وقد عوضته عدة بنوك أجنبية قبل تأسيسه تمثلت فى:

-القرض التونسى الجزائرى C.F.A.T

-القرض الصناعى والتجارى C.I.C

-البنك الوطنى من أجل الصناعة والتجارة فى الجزائر B.N.C.I.A

-بنك باريس والدول الهولندية B.P.P.B

البنك الوطنى الجزائرى هو عبارة عن شركة أسهم. تم إنشاء هذا البنك بعد تأميم النظام البنكى الجزائرى بالجزائر العاصمة وبالضبط فى 13 جوان 1966م.

وللبنك تسمية خاصة به وهى " البنك الوطنى الجزائرى " والذى تم كتابته فى شكل مبسط هو "ب.و.ج" أو BNA حيث تتواجد هذه التسمية فى جميع الوثائق المتعلقة بالبنك كالمسائل والفواتير والإعلانات.

وقد توسع البنك كثيرا واتسعت فروعته.

الفرع الثانى: مهام ونشاطات البنك الوطنى الجزائرى.

يقوم البنك الوطنى الجزائرى بنشاطات عديدة أهمها ما يلى :

1-استقبال الودائع المتعلقة برؤوس الأموال من طرف الأشخاص كما أن البنك يسمح بالتسديد إما نقدا أو لأجل أى عند حلول أجل الاستحقاق كذلك يصدر وصولات وسندات "وتتم عملية الاقتراض من أجل تغطية الحاجيات التى يتطلبها نشاط معين "

2-استقبال عمليات الدفع التى تتم نقدا أو عن طريق شيك والمتعلقة بعملية التوطين ورسالة القرض وجميع عمليات البنك

Domiciliation والتحصيل.virement

3-يمنح القروض بجميع أشكالها سواء كانت قروض أو تسبيقات بدون ضمانات وذلك من أجل تحقيق نشاطات معينة.

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك الوطني الجزائري

- 4- كذلك يضمن جميع العمليات المتعلقة بالقروض و ذلك لحساب مؤسسات مالية أو لحساب الدولة
- 5- توزيع رؤوس أموال الأفراد و مراقبة استعمالها
- 6- اكتساب جزئي أو كلي سواء بضمان أو بدونه ناتج عن تحقيق آلية جيدة لعملية التنازل عن جميع الديون والتي دفعها مباشرة من طرف المدين
- 7- يقوم بجميع العمليات المتعلقة بـ : الاكتتاب الخصم شراء الأوراق التجارية الوصولات الدفعات المبالغ المصدرة من طرف الخزينة العامة أو الشركات العمومية الالتزام عند وصول موعد الاستحقاق والذي يحول إلى أمر ناتج عن العمليات الصناعية الزراعية التجارية أو المالية
- 8- العمليات التي تتمعن طريق هيئات وإدارات عامة كالتفاوض ووضع بعض الأبعاد إعادة خصم القيم
- 9- التمويل بشتى طرق العمليات الخارجية: استقبال في شكل ودیعة مبالغ السندات استقبال أموال ناتجة عن عمليات الدفع والخاصة بالسفستجة سند أمر شيك فواتير أو وثائق أخرى تجارية ومالية
- 10- يلعب دور الوساطة في عمليات الشراء الاكتتاب أو البيع وكذلك الأوراق العامة كالأسهم والسندات وخصوصا القيم المنقولة كما أنه يتضمن تقديم خدمات مالية متعلقة بالوثائق أو الأوراق.
- 11- قبول جميع العمليات المتعلقة بالتظهير الاعتمادات المستندية غير قابلة للتعديل والطلبات على الاعتمادات المستندية ضمان تنفيذ جيد للعقد نهاية جيدة لعملية التسديد مراقبة جميع العمليات من البداية حتى النهاية.
- 12- يقوم بدور البنك المراسل مع البنوك الأخرى.
- 13- يؤمن خدمات المؤسسات الأخرى والمتعلقة بالقرض.
- 14- اكتساب أموال من العمليات التالية: البيع الإيجار وجميع العمليات المنقولة وغير المنقولة والتي تخص نشاط البنك أو المتعاملين معه.
- 15- إضافة إلى ذلك يقوم البنك الوطني الجزائري بعدة خدمات أخرى:
 - . كفتح الحسابات ومنح الشيكات
 - . خدمات التعهدات أو الاتفاقيات Convention
 - . تأجير الخزائن الحديدية.
 - . طلب معلومات اقتصادية من البنوك.

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للبنك الوطني BNA

تتواجد بالبنك المصالح التالية:

1. مصلحة الصندوق:

تنقسم هذه المصلحة إلى المصالح فرعية تؤدي خدمات منها:

*عمليات المقاصة

*عمليات المحفظة

*عمليات السحب والدفع

*قطاع التسديدات وقطاع الأوراق التجارية.

2. مصلحة التجارة الخارجية:

من بين المهام الرئيسية التي تدخل في هذه المصلحة هي:

*عمليات السحب والدفع بالعملة الصعبة.

*التحصيلات بالعملة الصعبة.

*عمليات التجارة الخارجية التصدير والاستيراد.

3. مصلحة القروض:

تعمل هذه المصلحة على ما يلي :

*تسهيلات الصندوق FC, تكوين ملفات القروض , قروض متوسطة الأجل CMT, قروض بإمضاء.

*دراسة ملفات القروض وإعطاء الموافقة المبدئية

*دراسة حالة المخاطر

4. المصلحة الإدارية :

تعد هذه المصلحة القلب لأي بنك في تسيير الموارد البشرية, إضافة إلى متابعة المصالح التالية:

*تصريحات جبائية.

*كل ما يتعلق بأمن البنك.

*دراسة ميزانية البنك و إعطاء الصور المستقبلية لها.

5. مصلحة النزاعات :

وهي أول مصلحة يتجه إليها العميل لفتح الحساب الجاري, حيث تعمل على متابعة العميل ومعرفة وضعيته الماضية والحالية من أجل مواجهة و تفادي المخاطر وذلك عن طريق تلقي المعلومات من:

*المراسلات التي تأتي من الخارج {الخزينة, الضرائب و حالات أخرى}

*تجميد الحساب بالبنك نفسه أو بينوك أخرى

*وضعية الحساب الجاري للعميل بالبنوك الأخرى وكيفية سير القروض التي أخذها منها

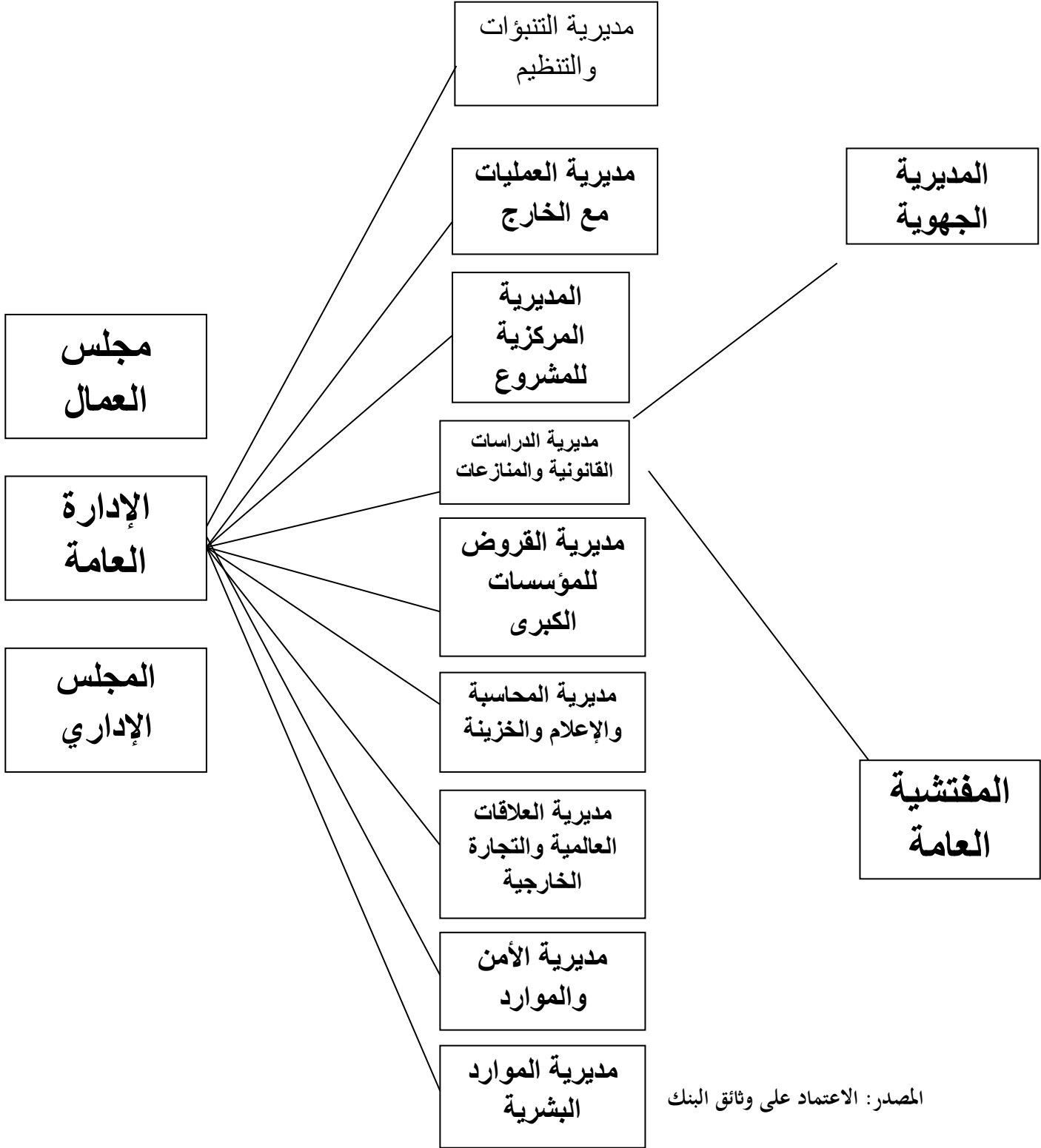
* كما تظهر هذه المصلحة خاصة في منح القروض، حيث أن أي عميل لم يسدد الدين المتفق عليه تحال القضية إلى قسم المنازعات و تتبع الخطوات التالية:

أ. طلب البنك من العميل حل الموضوع بالطريقة الودية.

ب- ترسل إليه رسالة مضمّنة، وتنتظر المصلحة مدة أسبوع

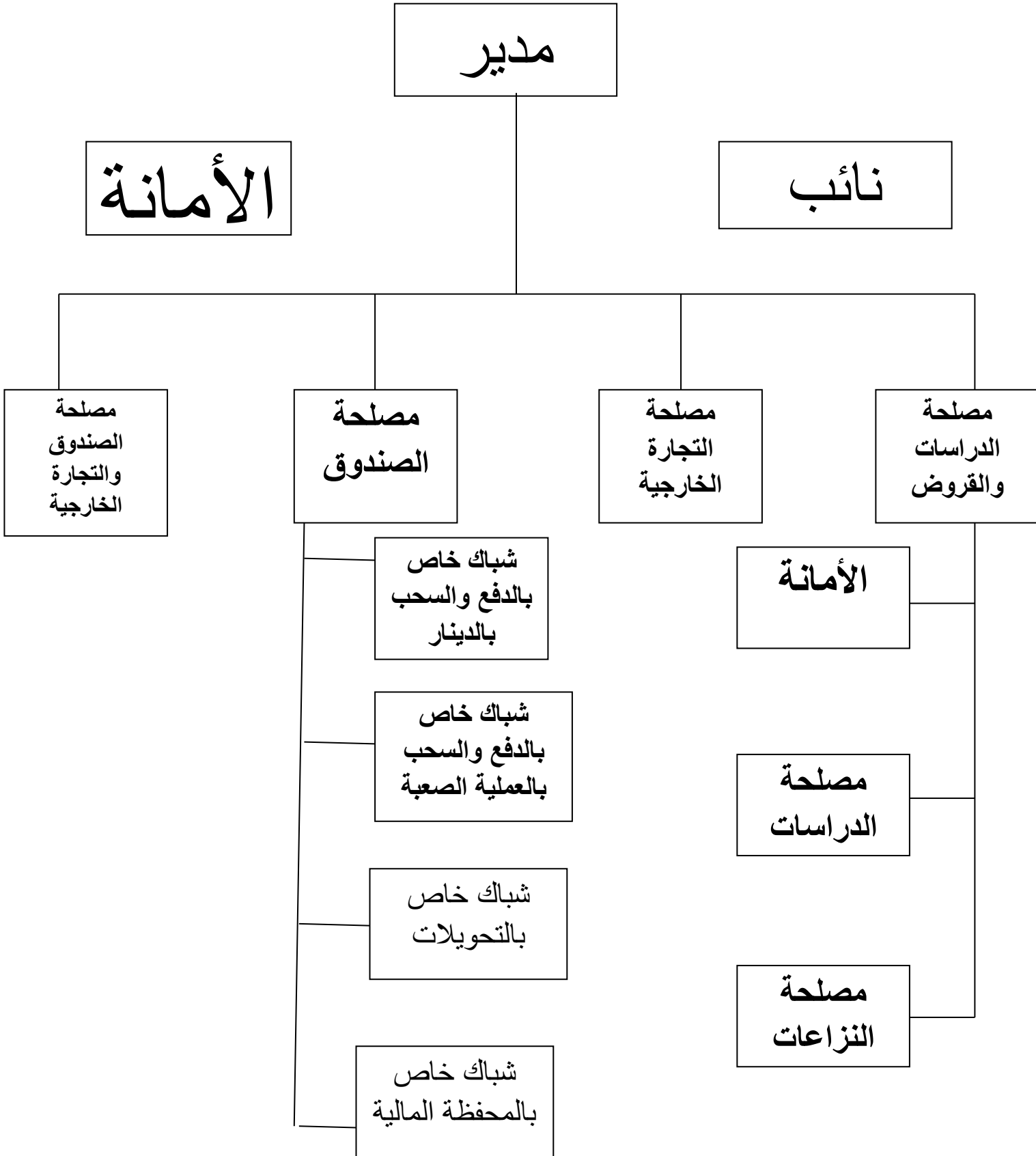
ت- ترسل عارضة لرئيس المصلحة لحجز تنفيذي لأمواله المرهونة، بعد إمضاء رئيس المحكمة، تقدم لمخضر قضائي حتى يتم الحجز ثم بيع الضمانات.

الشكل رقم 02: هيكل النظام العام للبنك الوطني الجزائري.



المصدر: الاعتماد على وثائق البنك

الشكل رقم 03 يبين التنظيم الداخلي على مستوى الوكالة :



المبحث الثاني: دراسة الجدوى المالية للمشروع من طرف البنك الوطني الجزائري

المطلب الأول: التكلفة والهيكلة التمويلي للمشروع

الفرع الأول: تحليل السوق:

ولاية برج بوعرييج ولاية صناعية حيث قطاعات الصناعات الغذائية، الزراعية والأجهزة المنزلية والبناء في تطور كامل. الشغل الشاغل للشركات العاملة في هذا القطاع هو تعزيزها والحفاظ على المنتجات، كل هذا يتوقف على سياستهم التسويقية، والتعبئة والتغليف هو أمر ضروري.

المنتجات الناتجة عن هذا الاستثمار تلي الحد الأقصى من احتياجات التعبئة والتغليف المطلوبة.

الطلب:

يرتبط الطلب على الكرتون المموج (بالزيادة) بالقطاعات النشطة في مجال الصناعة وفي مجال البناء.

العرض:

هدف الشركة هو تقديم مجموعة كاملة من منتجات التعبئة والتغليف من الورق المقوى المموج بسعر أقل قليلا من أنواع العبوات الأخرى التي تقدم نفس المزايا تقريبا مثل: الخشب والبلاستيك، مما سيعطي حصته سوقية جيدة.

التحليل التجاري:

ستركز دراستنا على Pc of Mc Cathy

المنتج:

الصناديق الكرتونية المموجة هي مادة تعبئة مطلوبة بشدة من قبل القطاعات الصناعية الغذائية، المنسوجات الزجاج، البناء، التنظيف... الخ.

يوفر هذا النوع من التعبئة والتغليف شحنة آمنة و مأمونة للبضائع

السعر:

سعر علب الكرتون المموج أقل من سعر الصناديق والاكياس الخشبية وحتى البلاستيك.

التوزيع:

لدى الشركة معدات نقل للتسليم، تقدم لها ميزة إضافية.

التحليل الفني:

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك الوطني الجزائري

وسائل الإنتاج: يلي الخط الكامل الخاص بهذا النوع من الإنتاج معايير الأداء ويتكون الكرتون المموج.

- مجموعات

- محطة غراء

- كباسات

تبلغ الطاقة الإنتاجية السنوية لهذا الخط 15000 طن/سنة.

الموفرون:

هؤلاء هم الموردون الأجانب للمعدات أو للمواد الخام المحلية: ورف الكرتون، غراء النشا، الاحبار.

الزبائن:

جميع الشركات نشطة في قطاعات المواد الغذائية والمنسوجات والمباني، ... الخ ، وهم المستهلكون المحليون (جيون، كوندور، كريستور... الخ)

الفرع الثاني: تحليل التكلفة

ثمن الاستثمار:

الأصل	/
عنوان	محلي
تنازل	أراضي
150000	مباني
118000	مباني منجزة
32000	مباني قيد الإنجاز
317114	معدات انتاج رئيسية
10663	معدات انتاج مساعدة
67060	
544837	مجموع الأصول الثابتة

الفرع الثالث: هيكل التمويل

%	الارتفاع	/
42%	227723	المساهمة الشخصية
58%	317114	مساهمة البنك
100%	544837	
2.25%		معدل القرض (CMT)
1.50%		معدل التغيير (BDC)
		معدل الخصم 1,94%

بعد تحليل العناصر التي تمت مناقشتها أعلاه نشهد على جدوى المشروع وبالتالي تنتقل الى تحليل ربحية هذا المشروع.

أولاً: تحليل الربحية قبل التمويل

بعد تحليل العناصر المذكورة أعلاه يمكننا الحكم على ربحية قبل التمويل (الجوهري) لهذا المشروع من خلال معايير الربحية التالية.

DRA = سنتان و 8 أشهر

$VAN > 0$ ، $VAN = 1291219 = KdA$

$Tri = 52\% >$ معدل الخصم $= 1.94\%$

IP = 3 دج

بعد تحليل العناصر المذكورة أعلاه يمكننا الحكم على الربحية قبل التمويل (الجوهري) لهذا المشروع

الاحتياجات:

للسماح لعلاقتنا بتنفيذ مشروعه، يتطلب منا الاسطر التالية:

- CREDOC المرحل بواسطة CMT لاستيراد :

- خط إنتاج واحد من الكرتون المضلع بمبلغ USD 831643.12

112 DA (USD): 317114000 DA

في ضوء العناصر المختلفة التي تمت مناقشتها كذلك المكون المضمون المقترح، فإننا نبدى رأينا إيجابيا لتنفيذ الاسطر التالية:

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك الوطني الجزائري

بدون هامش بمبلغ USD2831643 مفصلا كمايلي DA 317114000مرحل بواسطة:

(2+5) CMT بمبلغ 317114000 دج

بضمان:

أولاً: - المحكمة الجنائية الدولية

- الشركاء CSI

الرهن العقاري في الصف الأول على الأراضي والمباني (بمساحة 217601) تقع بالمنطقة الصناعية الجديدة بلدية الحمادية ولاية برج بوعريريج .

لاحقة:

تعهد شراء معدات الإنتاج بجميع DPAMR و NAT و CAT و DPA من وحدة الإنتاج سلسلة اختبارات .BAOLDTS

جدول رقم 04: الأصول الثابتة

الأصل	/
عنوان	محلي
تنازل	أراضي
150000	مباني
118000	محفقة
32000	سوف تتحقق
317114	معدات الإنتاج الرئيسية
10663	معدات الإنتاج المساعدة
67060	
544837	مجموع الأصول الثابتة

سعر HT	/
17226	حامل
12938	جرار
36896	رافعة شوكيه وشاحنة نقالة
1333	سخان مياه
9330	توريد وتركيب
283164	وحدة انتاج الكرتون المموج
112	
317144029	

المطلب الثاني: مصاريف وإيرادات المشروع

الفرع الأول: الاهتلاكات السنوية

جدول رقم 05: الاهتلاكات السنوية

N+5	N+4	N+3	N+2	N+1	مدة	مبلغ	عنوان
7500	7500	7500	7500	7500	20	150000	مباني
31711	31711	31711	31711	31711	10	317114	معدات انتاج رئيسية
2133	2133	2133	2133	2133	5	10663	معدات انتاج مساعدة
13412	13412	13412	13412	13412	5	67060	معدات الداروجة
54756	54756	54756	54756	54756	.	544837	مجموع الأصول الثابتة

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك الوطني الجزائري

N+10	N+9	N+8	N+7	N+6
7500	7500	7500	7500	7500
31711	31711	31711	31711	31711
.
.
39211	39211	39211	39211	39211

المصدر: من اعداد الطالبين باعتماد على وثائق البنك انظر الى ملحق رقم 01

يوضح لنا الجدول أعلاه الاهتلاكات السنوية ويمكن توضيح مايلي:

لدينا مبلغ المباني 150000 و المدة 20 سنة، أي في السنة الأولى $20/150000 = 7500$ إلى غاية السنة الأخيرة (N+10) التي تملك فيها، ويتبقى منها 10 سنوات بدون إهلاك.

معدات الإنتاج الرئيسية 317114 و المدة 10 سنوات، أي في السنة الأولى $10/317114 = 31711$ إلى غاية السنة الأخيرة (N+10) التي تملك فيها كليا.

وبنفس الطريقة تحسب معدات إنتاج مساعدة ومعدات دارجة التي يهتلكان خلال 5 سنوات فقط.

عنوان	مجموع الاهتلاك	الاهتلاك المتبقي
مباني	75000	75000
معدات إنتاج رئيسية	317114	0
معدات إنتاج مساعدة	10663	0
معدات دارجة	67060	0
مجموع	469837	75000

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك الوطني الجزائري

حساب VRi :

طريقة 01: الأصول الثابتة المتبقية غير المستهلكة 75000

طريقة 02: مجموع الأصول الثابتة - إجمالي استهلاك 75000

الفرع الثاني: رقم الأعمال والإيرادات

جدول رقم 06: الإيرادات رقم الأعمال: سعر البيع × المنتج

$$15000 \times 100000 = 1500000$$

المنتج	سعر البيع	المنتج
15000	100000	الصناديق المموجة

النسب	100%	110%	120%	130%	140%	150%
السنوات	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6
رقم الأعمال	1500000	1650000	1800000	1950000	2100000	22500000

النسب	160%	170%	180%	190%
السنوات	N+7	N+8	N+9	N+10
رقم الأعمال	240000000	255000000	270000000	285000000

المصدر: من اعداد الطالبين باعتماد على وثائق البنك انظر الى ملحق رقم 02

يبين لنا الجدول أعلاه رقم الأعمال الذي يحسب كما يلي :

السنة N+1 : $1 = 1500000 / 1500000$ ومنه النسبة تكون $1 \times 100 = 100\%$.

السنة N+2 : $1.1 = 1500000 / 1650000$ ومنه النسبة تكون $1.1 \times 10 = 110\%$.

ورقم الأعمال يزيد في كل سنة ب 150000 كما هو موضح في الجدول .

$$.(N+10).....1650000=150000+1500000$$

جدول رقم 07: النفقات

مواد أولية لإنتاج العلب

السعر	مواد أولية
50	بطانة الورق
40	ورق
25	غراء
124	الاحبار وغيرها
239	المجموع

الفرع الثالث: استهلاكات ومصاريف المستخدمين

جدول رقم 08: الاستهلاكات الوسيطة :

النسب	100%	110%	120%	130%	140%
السنوات	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
مواد أولية	1050000	1155000	1260000	1365000	1470000

النسب	150%	160%	170%	180%	190%
السنوات	N+6	N+7	N+8	N+9	N+10
مواد أولية	1575000	1680000	1785000	1890000	1995000

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق البنك أنظر إلى الملحق رقم 03

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك الوطني الجزائري

لدينا المبلغ الاولي للمواد الأولية هو 1050000 أي السنة (N+1 = 1050000)

وفي السنة N+2 تزيد بمبلغ 1050000 حيث تساوي 1155000

وفي السنة N+3 تزيد بمبلغ 1050000 حيث تساوي 1260000 إلى غاية السنة الأخيرة (N+10)

جدول رقم 09: مصاريف المستخدمين

السنوات	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9	N+10
التكلفة	1200	13200	14400	15600	16800	180000	192000	204000	216000	228000
	00	0	0	0	0	0	0	0	0	0

المطلب الثالث: جدول حسابات النتائج وطرق تقييم المطابقة من طرف البنك الوطني الجزائري

الفرع الأول: جدول حسابات النتائج

جدول رقم 10: جدول حسابات النتائج قبل التمويل :

السنوات	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9	N+10
رقم الاعمال CA	1500000	1650000	1800000	1950000	2100000	22500000	24000000	25500000	27000000	28500000
استهلاكات وسيطيه CI	1050000	1155000	1260000	1365000	1470000	1575000	1680000	1785000	1890000	1995000
القيمة المضافة VA	450000	495000	540000	585000	630000	20925000	2232000	23715000	25110000	26505000
مصاريف المستخدمين FP	120000	132000	144000	156000	168000	1800000	1920000	2040000	2160000	2280000
الفائض الاجمالي EBE	330000	363000	396000	429000	462000	19125000	20400000	21675000	22950000	24225000
الاهتلاكات Da	54756	54756	54756	54756	54756	39211	39211	39211	39211	39211
RBE	275244	308244	341244	374244	407244	19085789	20360789	21635789	22910789	24185789
الاهتلاكات Da	54756	54756	54756	54756	54756	39211	39211	39211	39211	39211
طاقة التمويل الذاتي CAF	330000	363000	396000	429000	462000	1912500	20400000	21675000	22950000	24225000

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق البنك أنظر الى الملحق رقم 04

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك الوطني الجزائري

تم التوصل الى النتائج التي موضحة في الجدول كما يلي:

- رقم الاعمال في السنة N+1 يساوي 1500000 ويزيد بمبلغ 150000 في كل سنة أي :
السنة N+2 تساوي $1500000 + 150000 = 1650000$
السنة N+3 تساوي $1650000 + 150000 = 1800000$ إلى غاية السنة الأخيرة (N+10)
- الاهتلاكات في السنة N+1 يساوي 1050000 حيث تزيد في كل سنة بمبلغ 1050000
السنة N+2 تساوي $1050000 + 1050000 = 1155000$
السنة N+3 تساوي $1155000 + 1050000 = 1260000$ إلى غاية السنة الأخيرة (N+10)
- القيمة المضافة = رقم الاعمال . الاهتلاكات
السنة N+1 تساوي $1500000 . 1050000 = 450000$
السنة N+1 تساوي $1650000 . 1155000 = 495000$ وتحسب باقي السنوات بنفس الطريقة إلى غاية السنة (N+10)
- مصاريف المستخدمين (معطاة من طرف البنك)
• فائض الإجمالي للاستغلال = القيمة المضافة . مصاريف المستخدمين
السنة N+1 تساوي $450000 . 120000 = 330000$
السنة N+2 تساوي $495000 . 132000 = 363000$ وتحسب باقي السنوات بنفس الطريقة إلى غاية السنة (N+10)
- الاهتلاكات : كانت ثابتة من السنة N+1 حتى السنة N+5 = 54756
من السنة N+6 حتى السنة N+10 = 39211
- RBE = الفائض الإجمالي للاستغلال . الاهتلاكات
السنة N+1 تساوي $330000 . 54756 = 275244$ وتحسب السنوات 4 المتبقية بنفس الطريقة
- السنة N+6 تساوي $1925000 . 39211 = 19085789$ وتحسب باقي السنوات بنفس الطريقة (N+10)
- وفي الأخير يحسب طاقة التمويل الذاتي بالعلاقة التالية:
طاقة التمويل الذاتي = RBE + الاهتلاكات
السنة N+1 تساوي $275244 + 54756 = 330000$ وتحسب بنفس الطريقة الى غاية السنة (N+5)
السنة N+6 تساوي $19085789 + 39211 = 19125000$ وتحسب باقي العمليات الى غاية السنة (N+10)

الفرع الثاني: جدول موارد والاستخدامات وطرق التقييم من طرف البنك

جدول رقم 11: الموارد والاستخدامات

السنوات	N-1	N	N+1	N+2	N+3	N+4
الموارد						
طاقة التمويل الذاتي			330000	363000	396000	429000
VRi						
مجموع الموارد . أ .	0	0	330000	363000	396000	429000
الأعمال						
أصول ثابتة	150000	394837				
مجموع الأعمال . ب .	150000	394837	0	0	0	0
الخزينة	.150000	.394837	330000	363000	396000	429000

السنوات	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9	N+10
الموارد						
تمويل ذاتي	462000	19125000	2040000	21675000	22950000	24300000
						75000
مجموع الموارد . أ .	462000	19125000	2040000	21675000	22950000	24300000

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك الوطني الجزائري

						الأعمال
						أصول ثابتة
0	0	0	0	0	0	مجموع الاعمال ب .
24300000	22950000	21675000	2040000	19125000	462000	الخزينة

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق البنك أنظر إلى الملحق رقم 05

النتائج تم حسابها من طرف البنك وذلك بالاعتماد على برامج مختصة في الحسابات.

الفرع الثالث: طرق التقييم

جدول رقم 12: فترة استرداد رأس المال المستثمر

5	4	3	2	1	0	/
N+4	N+3	N+2	N+1	N	N-1	السنوات
429000	396000	363000	330000	-394837	-150000	الخزينة
973163	544163	148163	-214837	-344837	-150000	مجموع التراكمي للخزينة

11	10	9	8	7	6	/
N+10	N+9	N+8	N+7	N+6	N+5	السنوات
24300000	22950000	21675000	20400000	19125000	462000	الخزينة
109885163	85585163	62635163	40960163	20560163	1435163	مجموع التراكمي للخزينة
DR:						2سنوات و 7 اشهر

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك الوطني الجزائري

فترة الاسترداد DR فترة استرداد رأس مال المستثمر والتدفقات التراكمية تلقي بعضها البعض خلال السنة الثالثة وبالتالي المدة اللازمة لاسترداد تدفقات التشغيل مبلغ الاستثمار سنتان و7 أشهر.

جدول رقم 13: وقت استرداد رأس المال المستثمر المحدث

%	الارتفاع	/
42%	227723	المساهمة الشخصية
58%	317114	قرار البنك
100%	544837	
2.25%		معدل القرض
1.50%		معدل التغيير
	1.94 %	معدل الخصم

جدول رقم 14: حساب صافي القيمة الحالية

6	5	4	3	2	1	0	/
N+5	N+4	N+3	N+2	N+1	N	N-1	سنوات
462000	429000	326000	363000	330000	-394837	-150000	خزينة
0.8913	0.9086	0,9261	0.944	0.9624	0.9810	10000	عامل خصم
411778	389770	366755	342702	317581	-387336	-150000	النقدية المخصومة
1291250	879472	489702	122947	-219755	-537336	-150000	النقدية المخصومة المتراكمة

VAN= 129126

DRA= 2ans 8 mois

TRI= 52%

IP= 3

. بما أن صافي القيمة الحالية موجب فإن المشروع مربح ويجب الاستثمار بقدر ما نقوم من ناحية باسترداد الاستثمار الاولي مع التعويض رأس المال المستثمر ومن ناحية أخرى نقوم بزيادة قيمة الشركة.

. أما بالنسبة لمعدل العائد الداخلي فهو أعلى من معدل الخصم فإن الربحية الجوهرية للمشروع كبيرة ومخاطر الضعف للشركة على حساب التمويل منخفضة.

خلاصة الفصل:

من خلال ما تضمنه الفصل فإنه يمكن القول أن دراسة الجدوى المالية تعتبر أداة أساسية في تقييم المشروع الاستثماري، حيث تحول كل مكونات المشروع الاستثماري إلى أرقام وجداول وبيانات رقمية على أسس علمية كما تسمح النتائج المتحصل عليها باتخاذ قرار نهائي بإقامة المشروع من عدمه، ومن خلال تقدير تدفقاتها النقدية الداخلية والخارجية وما إذا كان صافي هذه التدفقات موجبا وسالبا وتتضمن معايير عدة متنوعة لتقييم الربحية للمشروع.

الخاتمة

الخاتمة:

تعتبر المشاريع الاستثمارية من بين الأدوات الفاعلة في تعبئة وتوجيه عناصر الإنتاج اللازمة والكافية للانتقال من الركود إلى التطور والتنمية الاقتصادية، فالمشاريع الاستثمارية دور كبير بالنسبة للاقتصاد الوطني بصفة عامة وبالنسبة للوحدات الاقتصادية بصفة خاصة ونظرا لأهمية المشاريع الاستثمارية وتأثيرها على حجم الدخل الوطني الأمر الذي يتطلب ضرورة السعي إلى التقليل من نسب فشلها وهذا بضرورة إخضاعها لدراسات الجدوى قبل تنفيذها وتشغيلها، باعتبار أن هذه الدراسات تسمح بالتحديد القبلي لإمكانية النجاح و القدرة على مواجهة المخاطر وعدم اليقين من قبل المستقبل، فالخضوع في مجال الاستثمار يتوجب القيام بدراسة دقيقة تختص بمساعدة متخذ القرار في تشكيل رؤية متكاملة وموضوعية عن المشروع الاستثماري، ولقد حاولنا في هذا البحث إبراز أهمية دراسة الجدوى المالية في تقييم المشاريع والكشف عن دور هذه الدراسة في اتخاذ القرار الاستثماري

كما تتميز دراسة الجدوى بعض الصعوبات التي تجعل من عملية حسابها وخروج بقرار دقيق جد صعب، وهي تعدد المعايير المستخدمة في جدوى المشروع، فهناك المعايير التقليدية التي لا تأخذ بالتغير في القيمة الزمنية للنقود، وهناك المعايير الديناميكية التي تأخذ بالتغير في القيمة الزمنية للنقود، رغم ذلك هناك معايير تأخذ بحالات التأكد حالات عدم التأكد، كما أن هناك حالات تتعارض فيها المؤشرات في حد ذاتها، فقد يعطي مؤشر فترة الاسترداد نتيجة إيجابية تتعارض مع مؤشر القيمة الحالية الصافية، أو تتعارض القيمة الحالية الصافية مع معدل العائد الداخلي، فيصعب على المستثمر اختيار مؤشر دون الآخر، وبالتالي يمكن ذكر اختبار الفرضيات ونتائج البحث كما يلي :

اختبار الفرضيات :

-تكمّن أهمية دراسة الجدوى المالية في أنها أساس فشل أو نجاح المشروع الاستثماري، هذا الافتراض صحيح لان دراسة الجدوى المالية تتبين للمستثمر مدى وجود سوق كافي لتصريف منتجاته ومدى توفر مصادر التمويل في الوقت المناسب كما تعمل على توضيح العائد المتوقع من المشروع .

-تقديم دراسة الجدوى المالية للمؤسسات المالية كمستند يثبت ربحية المشروع ومردوديته، هذا الافتراض صحيح و ذلك من خلال التركيز الكبير على الجانب المالي في عملية التقييم حيث تولي المؤسسات المالية أهمية كبيرة عند اتخاذ ضرر التمويل كون دراسة الجدوى المالية مرحلة اساسية يتم من خلالها اتخاذ القرار .

النتائج :

-تساعد دراسة الجدوى المالية على اتخاذ قرار التمويل و ترشيد الاستثمار و توجيهه إلى أفضل المشاريع الاستثمارية بهدف تعظيم العائد على الاستثمار و الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة .

-من خلال تقدير التدفقات النقدية الداخلية و الخارجية و من خلال مقابلتها للعوائد بالتكاليف تعتبر دراسة الجدوى المالية أداة هامة لاتخاذ القرار الاستثماري الرشيد والاختبار بين أفضل البدائل الاستثمارية المتاحة

- الغرض الأساسي من دراسة الجدوى المالية للفرص الاستثمارية هو الوقوف على الآثار المالية المترتبة من خلال التقدير الدقيق لحجم الأموال اللازمة لتنفيذ المشروع الاستثماري وتشغيله، وكذا تحديد مصادر التمويل المختلفة وفي الأخير اختيار الهيكل التمويلي الأمثل .

- بعد الانتهاء من دراسة الجدوى المالية يكون أمام متخذ القرار مجموعة من المعلومات والبيانات، تحلل وتبويب للحكم على مدى ربحية المشروع الاستثماري من خلال معرفة سيولة ومدى ملائمة هيكله التمويلي مع تدفقاته النقدية الداخلة والخارجة من جملة أخرى.

- يتم تقييم المشروعات في حالات التأكد والمخاطرة باستخدام جملة من المعايير حيث تختلف من حيث سهول الفهم والتطبيق من حالة لأخرى بالإضافة إلى هذه المعايير لا تناقض فيما بينها وبالتالي مما سهل على المستثمر اتخاذ القرار.

- اقتصر دراسة الجدوى المالية للمشروع على تقدير مختلف التكاليف اللازمة لإنجاز المشروع وتقدير التدفقات الناجمة عن استغلال المشروع من خلال عمره الاقتصادي، والاعتماد على صافي القيمة الحالية و نتيجة الاستغلال لتقييم ربحية المشروع دون اللجوء الى مختلف المعايير الأخرى في التقييم.

- الاقتراحات:

على ضوء النتائج السابقة، حاولنا إعطاء جملة من الاقتراحات تتمثل في :

- لا بد من مراعاة الدقة في تقدير العوائد المتوقعة من الاستثمار والتكاليف الممكن تحملها، وكل التدفقات النقدية الداخلة و الخارجة طول حياة المشروع .

- يجب معرفة الأسس التي تبنى عليها المشروع خاصة المستثمر الذي يرغب في توظيف أمواله كفرصة أولى بغرض تجنب المخاطر .

- إلزام المستثمرين بضرورة إخضاع مشروعاتهم لدراسة الجدوى المالية كشرط أساسي لمنح تراخيص الاستثمار أو التمويل وإعطاء هذه الدراسة الأهمية اللازمة كونها إجراء جوهري وليس شكلي لاستكمال الملفات الناقصة.

- يجب على المؤسسة من تحديد مصادر التمويل الملائمة وذلك حسب الأصول المراد تمويلها كما عليها القيام بالترتيب بين تلك المصادر وفق الاختلاف بين التكلفة لكل مصدر من مصادر التمويل.

- على كل مستثمر قبل القيام بأي مشروع استثماري القيام بدراسة الجدوى المالية متكاملة من كل الجوانب القانونية التسويقية والتقنية التي تضمن عدم الدخول في مشروع فاشل.

- رغم أهمية دراسة الجدوى المالية إلا انه يجب عدم النظر إليها على أنها ضمان كامل لنجاح المشروع.

-أفاق الدراسة:

نأمل أن يكون هذا الموضوع امتداداً للمواضيع السابقة وأن يضيف إلى رصيد المكتبة ولو بقليل لاستفادة الطالب منها، بما أن موضوع دراسة الجدوى المالية وموضوع المشاريع الاستثمارية موضوع شامل وكبير نأمل أن يتم لاحقاً دراسة كل موضوع على حدى بأكثر شمولية ودقة.

قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية:

(1) الكتب

1. القرآن الكريم
2. محمد عبد الفتاح الصيرفي، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، الطبعة الأولى، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2002.
3. أحمد غنيم، دراسة الجدوى والتحليل المالي في ترشيد القرارات الاستثمار والائتمان، دار المستقبل، بورسعيد، 1999.
4. عاطف وليد أنداوس، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروعات (الأسس القواعد الخطوات المعايير)، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، 2006.
5. أعمد فوزي ملوخية، أسس دراسة الجدوى للمشروعات الاستثمارية، بستان المعرفة للنشر والتوزيع، جامعة الإسكندرية، 2003.
6. أحمد عبد الرحيم زردق، محمد سعيد بسيوني، مبادئ دراسات الجدوى الاقتصادية، 2011.
7. مدحت القريشي، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات الصناعية، دار وائل للنشر، الأردن، 2009.
8. عبد الحميد شواري، إدارة المخاطر لائتمانية من وجهتي نظر المصرفية والقانونية، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2002.
9. علي محمد خضر وآخرون، أسس دراسة الجدوى للمشروعات الاستثمارية الزراعية، مشروعات جامعة عمر المختار، البيضاء، ليبيا، الطبعة الأولى، 1996.
10. صلاح الدين حسن السيسي، دراسات الجدوى والتقييم المشروعات بين النظرية والتطبيق، دار الفكر العربي، الطبعة الأولى، القاهرة، 2003.
11. عبد القادر محمد عطية، دراسات الجدوى التجارية والاقتصادية والاجتماعية مع المشروعات BOT، دار الجامعية، 2001-2000.
12. علي شهاب، دراسات الجدوى ونظم إدارة وتنفيذ المشروعات، دار الفكر العربي، القاهرة، 2002.
13. رحيم حسين، أساسيات نظرية القرار والرياضيات المالية، دار النشر والتوزيع، الطبعة الأولى، قسنطينة، الجزائر، 2011.
14. ثناء محمد طعيمة، نظر المعلومات المحاسبية في تقييم المشروعات الاستثمارية، اترك للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، القاهرة، 2002.
15. خليل مراد علي نشأت، دراسة الجدوى تقييم المشروعات الاستثمارية، دار النشر غير مبنية، 2007.
16. محمد خالد المهاني، دراسات الجدوى الاقتصادية ودورها في عملية التنمية، جمعية المحاسبين القانونيين في سوريا، المركز الثقافي العربي، المزه، 2007.

17. موسى ذقيري نوري، أسامة عزمي كمال، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الاستثمارية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2009.
18. سمير محمد العزيز، الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية وقياس الربحية التجارية والقومية، مكتبة ومطبعة الاشعاع الفنية، مصر، 2002.
19. أمين أحمد لطفي، الوجيز في الدراسات الجدوى التجارية والاقتصادية والاجتماعية، مؤسسة رؤية للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، مصر، بدون سنة نشر.
20. دريد كامل آل شيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن.
21. عدنان تائه النعيمي، ياسين كاسب الخرشة، أساسيات في الإدارة المالية، دار المسيرة، الأردن، 2007.
22. منير الابراهيم الهندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، توزيع منشأة المعارف، مصر، 1998.
23. محمد سعيد عبد الهادي، تمويل وإدارة المؤسسات المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، بدون سنة النشر.
24. طارق الحاج، مبادئ التمويل، دار الصفاء للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 2002.
25. أحمد غنيم، اقتصاديات البنوك، مكتبة مديولي، مصر، 1989.
26. نور الدين خبايا، الإدارة المالية، دار النهضة العربية، لبنان 1987.
27. عدنان النعيمي وأرشد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار البازوري العلمية، عمان، الأردن، 2009.
28. أمين السيد أحمد لطفي، دراسات الجدوى المشروعات، دار الجامعة الإسكندرية، مصر، 2005.
29. عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، دار النشر والتوزيع، الإسكندرية، 2007.
30. أحمد غنيم، قرارات الانشاء المشروعات الجديدة نظريا وتطبيقيا، المكتبات الكبرى، الطبعة الأولى، القاهرة، 1999.
31. يوحنا آل آدم، سليمان اللوزي، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم كفاءة أداء المنظمات، دار المسيرة للنشر والتوزيع، ط2، عمان، الأردن، 2005.
32. سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات الجدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق، دار الجامعة، الإسكندرية، 2001.
33. محمد أمين عزة الميداني، الإدارة التمويلية في الشركات، مكتبة العبيكان، ط2، 1991.

المجلات:

34. وليد زكريا صيام، مدى إدراك أهمية استخدام البيانات المحاسبية في ترشيد القرارات الانفاق الرأسمالي، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد والإدارة، مجلد 17، العدد2، السعودية، 2003.

المذكرات والأطروحات:

35. كمال صايدي، تقييم وتمويل المصرفي للاستثمارات في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود مالية والبنوك، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب، بليدة، الجزائر، 2019.

- G M D La belle 36. حكييم بن حسان، دراسة الجدوى ومعايير تقييم المشاريع الاستثمارية، دراسة حالة مؤسسة لصناعة الفرينة والسميد، مذكرة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجائر، 2006.2005.
37. ياسمين دروازي، مدى أهمية دراسة الجدوى التسويقية لنجاح المشروعات الاستثمارية، مذكرة الماجستير في العلوم التجارية، تخصص تسويق، جامعة الجزائر، 2006.2005.

المواقع الالكترونية:

38. <https://www.vatoce.com/ar/blog/>.

المراجع باللغة الفرنسية:

- 39- Azza Abou-Zeid ,Ashraf Bushraa and MagrdEzzat, **Overvirw of Feasibility Study Procdures For Public constuction Projrcts in Arab countries**,JKAU :Eng .SCI, Vol .18No.1 .
40. AMAND DAYON ,mannel de gestion, volume 2 , édition flippees , paris , 1999.
- 41.FRANK OLIVIER MEYE , **évaluation de la rentabilité des projet d'investissement** , édition lharmattan , paris , 2007 .
42. NATHALIE TAVERDET-POPIOLEK , **guide du choix d'investissement** , édition , d'organisation , France , 2006 .
43. KHEMICI CHIHA , **finance d'entreprise** , approche stratégique , éditions Homa , Alger , 2009 .
44. Sylvie Caussegus , **Autofinancement**, paris, première édition, 1984 .
45. Jacques Masson, **La gestion financière des entreprises**, presses universitaires de France, Prise, 1974.
46. AswahDamodaran, **Finance d entreprise**, De Boeck ... paris, 2006.
- Brigitte Dorait, contrôle de gestion, (Ed, Dunod, Paris,2000.
47. Abdelfattah Bourri, **Gestion Financière**, Imprimerie reliure, Sfax, Tunis,2007.
- Jean Barreau, Jacqueline Delahaye, Florence Delahaye, Gestion financière, 13édition, DUNOD, paris, 2004.
48. Adam Vos, Ed vos, **Investment Décision Criteria In Small New Zetland Businesses**, Small Enterprise Research, Vol 8, No1, 2000.

قائمة الملاحق

U: KDA

Echéancier des amortissements :

Rubrique	Montant	Durée	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9	N+10
Construction	150 000	20	7 500	7 500	7 500	7 500	7 500	7 500	7 500	7 500	7 500	7 500
Equipements de prod Pri	317 114	10	31 711	31 711	31 711	31 711	31 711	31 711	31 711	31 711	31 711	31 711
Equipements de prod aux	10 663	5	2 133	2 133	2 133	2 133	2 133					
Matériels Roulants	67 060	5	13 412	13 412	13 412	13 412	13 412					
TOTAL DES IMMOBIL	544 837		54 756	54 756	54 756	54 756	54 756	39 211	39 211	39 211	39 211	39 211

Rubrique	Total am	Reste à am
Construction	75 000	75 000
Equipements de prod Pri	317 114	0
Equipements de prod aux	10 663	0
Matériels Roulants	67 060	0
TOTAL DES IMMOBIL	469 837	75 000

Le calcul de la VRI :

Méthode (01)	Le reste non amortis des immobilisations	75 000
Méthode (02)	total des immobilisations -total amortis	75 000

ملحق رقم 01

LES RECETTES : LE CHIFFRE D'AFFAIRE

Produit	Prix vente DA/T	produ (T/AN)
CAISSES en carton ondulé	100 000	15 000

H de W	8
équipe de W	1
j de W /an	300

U: K DA 1000

	100%	110%	120%	130%	140%
Années	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
CHIFFRE D'AFFAIRE	1 500 000	1 650 000	1 800 000	1 950 000	2 100 000
	150%	160%	170%	180%	190%
Années	N+6	N+7	N+8	N+9	N+10
CHIFFRE D'AFFAIRE	22 500 000	24 000 000	25 500 000	27 000 000	28 500 000

LES DEPENSES : les consommations prévisionnelles

Matières Premières pour la production des caisses

MP	prix (KDA/T)
Papier Liner	1 50
Papier fluting	40
Colle d'amidon	25
Encres et autres	124
TOTAL	239

Matières Premières pour la production de carton ondulé

U: KDA |

الملحق رقم 02

	100%	110%	120%	130%	140%
Années	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
MP	1 050 000	1 155 000	1 260 000	1 365 000	1 470 000
		150%	160%	170%	180%
Années	N+6	N+7	N+8	N+9	N+10
MP	1 575 000	1 680 000	1 785 000	1 890 000	1 995 000

SERVICES		8%				
Années	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	
Services	120 000	132 000	144 000	156 000	168 000	
Années	N+6	N+7	N+8	N+9	N+10	
Services	1 800 000	1 920 000	2 040 000	2 160 000	2 280 000	

Frais de personnel		8%				
Années	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	
FRAIS DE PERSONNEL	120 000	132 000	144 000	156 000	168 000	
Années	N+6	N+7	N+8	N+9	N+10	
FRAIS DE PERSONNEL	1 800 000	1 920 000	2 040 000	2 160 000	2 280 000	

impôts et taxes +TAP
Notre client a bénéficié des avantages ANDI

الملحق رقم (3)

LE TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT AVANT FINANCEMENT

Années	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
CA	1 500 000	1 650 000	1 800 000	1 950 000	2 100 000
CI	1 050 000	1 155 000	1 260 000	1 365 000	1 470 000
VA	450 000	495 000	540 000	585 000	630 000
FP	120 000	132 000	144 000	156 000	168 000
EBE	330 000	363 000	396 000	429 000	462 000
Dotation aux amortis	54 756	54 756	54 756	54 756	54 756
RBF	275 244	308 244	341 244	374 244	407 244
Dotation aux amortis	54 756	54 756	54 756	54 756	54 756
CAF (avant financement)	330 000	363 000	396 000	429 000	462 000
Années	N+6	N+7	N+8	N+9	N+10
CA	22 500 000	24 000 000	25 500 000	27 000 000	28 500 000
CI	1 575 000	1 680 000	1 785 000	1 890 000	1 995 000
VA	20 925 000	22 320 000	23 715 000	25 110 000	26 505 000
FP	1 800 000	1 920 000	2 040 000	2 160 000	2 280 000
EBE	19 125 000	20 400 000	21 675 000	22 950 000	24 225 000
Dotation aux amortis	39 211	39 211	39 211	39 211	39 211
RBE	19 085 789	20 360 789	21 635 789	22 910 789	24 185 789
Dotation aux amortis	39 211	39 211	39 211	39 211	39 211
CAF (avant financement)	19 125 000	20 400 000	21 675 000	22 950 000	24 225 000

الملحق رقم (09)

TABLEAU EMPLOIS RESSOURCES

Rubriques/années	N-1	N	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
Ressources							
CAF			330 000	363 000	396 000	429 000	462 000
VRI							
TOTAL RESSOUR(A)	0	0	330 000	363 000	396 000	429 000	462 000
EMPLOIS							
immobilisations	150 000	394 837					
TOTAL EMPLOIS(B)	150 000	394 837	0	0	0	0	0
TRESORERIE (A-B)	-150 000	-394 837	330 000	363 000	396 000	429 000	462 000

Rubriques/années	N+6	N+7	N+8	N+9	N+10
Ressources					
CAF	19 125 000	20 400 000	21 675 000	22 950 000	24 225 000
VRI					75 000
Récupération de BFR					
TOTAL RESSOUR(A)	19 125 000	20 400 000	21 675 000	22 950 000	24 300 000
EMPLOIS					
immobilisations					
TOTAL EMPLOIS(B)	0	0	0	0	0
TRESORERIE (A-B)	19 125 000	20 400 000	21 675 000	22 950 000	24 300 000

الملحق رقم (5)