



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

People's Democratic Republic of Algeria

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Ministry of Higher Education and Scientific Research

جامعة محمد البشير الابراهيمي – برج بوعريريج-



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير

دراسة الجدوى الاقتصادية ودورها في تقييم المشروع الاستثماري

دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري وكالة برج بوعريريج

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في علوم التسيير

تخصص: إدارة مالية

إعداد الطلبة:

إشراف الأستاذ

توهامي رضا

- علون محمد

- قاسي محمد آكلي

السنة الجامعية 2019/2020

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



الشكر والتقدير

بسم الله وحده والصلاة والسلام على من لا نبي بعده

يقول الله تعالى: "وإذ تأذن ربكم لئن شكرتم لأزيدنكم ولئن كفرتم إن عذابي لشديد"

سورة إبراهيم، 07

ويقول النبي صلى الله عليه وسلم: "من لا يشكر الناس لا يشكر الله."

بادي، ببدء نشكر الله عز وجل الذي تعجز عن وصفه عباراتنا وكلماتنا والذي وفقنا بإذنه ويسر لنا سبل الصبر لإتمام هذه المذكرة ونحمده سبحانه تعالى على تمكيننا لإتمام هذه المرحلة من مسارنا الدراسي راجين منه مزيدا من التوفيق إلى ما يحبه ويرضى فلك الحمد ربي حمدا كثيرا طيبا مباركا فيه ولك الحمد حتى يبلغ الحمد منتهاه.

انطلاقا من العرفان بالجميل، فإنه ليسرنا أن نتقدم بالشكر والامتنان إلى مشرفنا الأستاذ توهامي رضا

الذي صبر معنا رغم العوائق، ولم يتوان يوما عن مد يد المساعدة لنا.

شكرنا موصول لكل من: أساتذتنا الأفاضل أساتذة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم

التسيير

وإقرار بالفضل لأمله فإننا نسجل شكرا خالصا إلى كل الأيدي التي امتدتنا لمساعدتنا من قريب أو بعيد،

في السر والعلن ولو بكلمة طيبة.

لا يسعنا إلا أن نقول إن الكمال لله وحده، فإن وفقنا فمن الله وحده وإن قصرنا فمننا ومن الشيطان.





الإهداء

الحمد لله الذي نفتح بحمده الكلام والحمد لله الذي حمده أفضل ما جرى به الأقلام، سبحانه لا نحصى له ثناء هو كما أثنى على نفسه وهو ولي كل إنعام، قل هل يستوي الذين يعلمون والذين لا يعلمون، كما لا تستوي الأنوار والظلمات، وأشهد أن لا إله إلا الله وحده لا شريك له وأشهد أن محمدا عبده ورسوله

الحمد والشكر للمولى العظيم الذي وفقني
لإتمام هذا العمل

إلى قرة العين...إلى من جعلت الجنة تحب قدميها...إلى التي وهبتني كل شيء، إلى من سقنتني
الحنان

ومنحتني الحب والاطمئنان...إلى أغلى إنسان

أمي الغالية

إلى الرجل العظيم...صاحب الصبر الجميل...إلى الذي أفنى حياته من أجل تعليمي...إلى الذي واساني
في السراء والضراء...إلى أعمز إنسان

أبي العزيز

إلى من جمعهم معي ظلمة الرحم...إلى من منحوني الإصرار والأمل أخواتي وأخي أكرم
وبراعم البيت وسيم، إسلام وأنيس

إلى كل العائلة الكريمة والأقارب الأعماء، إلى حاملي راية العلم والباحثين عن الحقيقة

كل أصدقائي الذين وسعهم قلبي ولم يسعهم قلبي، ووسعتهم ذاكرتي ولم تسعهم ذاكرتي

إلى طلبة قسم علوم التسيير تخصص إدارة مالية دفعة 2020.

علون محمد





الإهداء

أشكر المولى عز وجل الذي رزقني العقل وحسن التوكل عليه سبحانه وتعالى، فالحمد لله، اللهم طي

وسلم وبارك على سيدنا وشهيدنا محمد صلى الله عليه وسلم؛

إلى من أثار لي درج المعرفة والتعلم والديا الحبيبان الغاليان؛

إلى إخوتي حفظهم الله ورعاهم ووفقهم؛

إلى كل عائلتي وأقاربي وأصدقائي وكل من عمل معي بغية إكمال هذا العمل؛

إلى الذين أعتز وأتشفق بصدقتهم؛ وإلى كل طلبة قسم سنة ثانية ماستر إدارة مالية؛

إلى جميع أساتذة وعمال كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير،

أرجو من الله عز وجل أن يوفقني وإياهم وأن يجمعني بهم في جنانه الواسعة.

شكرا جميعا

فاسي محمد آكلي



الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز دور دراسة الجدوى الاقتصادية في تقييم المشاريع الاستثمارية وبالتحديد بالنسبة للمشاريع الممولة من طرف وكالة القرض الشعبي الجزائري بولاية برج بوعرييج، كما تهدف إلى الوقوف على واقع إعداد و تطبيق دراسة الجدوى الاقتصادية لهذه المشاريع وذلك من خلال تحليل تقارير دراسة الجدوى الاقتصادية لعينة من المشاريع في إطار وكالة القرض الشعبي الجزائري بولاية برج بوعرييج، وفي الأخير سنحاول استنتاج نقائص إعداد دراسة الجدوى الاقتصادية لهذه المشاريع إن وجدت، ومحاولة تقييم تلك المشروعات المقترحة.

ومن خلال هذه الدراسة تم التوصل في الجانب التطبيقي إلى أن المشروع ناجح وذلك من الناحية المالية، حيث أن معيار القيمة الحالية موجب ومعدل العائد الداخلي أكبر من معدل تكلفة الأموال.

كما أشارت الدراسة أن الوكالة تفتقر للتطبيق الشامل لمبادئ دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع وعليه فإن قرارات إنشاء المشاريع الممولة من طرف الوكالة هي قرارات غير رشيدة نتيجة وجود العديد من أوجه القصور في إعداد دراسة الجدوى الاقتصادية لهذه المشاريع على مستوى الوكالة مما يستدعي التدرك.

الكلمات المفتاحية: دراسة الجدوى الاقتصادية، القرار الاستثماري، تقييم المشاريع.

Abstract

This study aimed to highlight the role of the economic feasibility study in evaluating investment projects, specifically for projects funded by the Algerian People's Loan Agency in the wilaya of Bordj Bou Arreridj. It also aims to identify the reality of preparing and implementing the economic feasibility study for these projects by analyzing the reports of the economic feasibility study of a sample. Of the projects within the framework of the Algerian People's Loan Agency in the wilaya of Bordj Bou

Arreridj, and in the end we will try to conclude the shortcomings of preparing an economic feasibility study for these projects, if any, and trying to evaluate these proposed projects.

Through this study, it was concluded on the practical side that the project is successful in financial terms, as the current value criterion is positive and the internal rate of return is greater than the average cost of funds.

The study also indicated that the agency lacks a comprehensive application of the principles of the economic feasibility study of projects, and therefore decisions to establish projects financed by the agency are rational decisions due to the presence of many deficiencies in the preparation of the economic feasibility study for these projects at the agency level, which requires remedy.

Key words: economic feasibility study, investment decision, project evaluation.

فهرس المحتويات

+++

الصفحة	العنوان
	البسملة
	شكر و التقدير
	الاهداء
	الملخص بالعربية و الإنجليزية Abstract
	فهرس المحتويات
	قائمة الجداول والأشكال
المقدمة العامة	
أ	اشكالية البحث
أ	فرضيات البحث
ب	اهداف البحث
ب	أهمية البحث
ب	أسباب اختيار الموضوع
ب	أدوات ومنهج البحث
ج	صعوبات البحث
ج	هيكل البحث
الفصل الأول	
الأول الإطار النظري لدراسة الجدوى الاقتصادية (2-21)	
02	تمهيد
03	المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول دراسة الجدوى الاقتصادية
03	المطلب الأول: مفهوم دراسة الجدوى الاقتصادية وخصائصها
06	المطلب الثاني: تصنيفات وأهمية دراسة الجدوى الاقتصادية
09	المطلب الثالث: متطلبات ومجالات دراسة الجدوى الاقتصادية
12	المبحث الثاني: ماهية المشروع الاستثماري
12	المطلب الأول: تعريف المشروع الاستثماري وخصائصه وأهدافه
15	المطلب الثاني: المحاور الأساسية لتسيير المشروع
18	المطلب الثالث: البيانات اللازمة لتقييم المشروع
21	خلاصة الفصل

الفصل الثاني	
طرق تقييم المشاريع الاستثمار (22-43)	
23	تمهيد
24	المبحث الأول: طرق التقييم في ظل المستقبل الأكيد
24	المطلب الأول: التقييم في ظروف التأكد
27	المطلب الثاني: طرق التقييم التي تأخذ بعين الاعتبار الوقت
31	المبحث الثاني: طرق التقييم في ظل المخاطرة
31	المطلب الأول: مفهوم المخاطرة وأنواعها
33	المطلب الثاني: الطرق المستعملة للتقييم في حالة المخاطرة
40	المطلب الثالث: طرق التقييم في ظل ظروف عدم التأكد
43	خلاصة الفصل
الفصل الثالث	
دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري وكالة برج بوعريبيج (44-65)	
45	تمهيد
46	المبحث الأول: تقديم القرض الشعبي الجزائري
46	المطلب الأول: مفاهيم عامة حول القرض الشعبي الجزائري
47	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للقرض الشعبي الجزائري
55	المبحث الثاني: دراسة جدوى مشروع في بنك
55	المطلب الأول: دراسة الجدوى البيئية والقانونية
56	المطلب الثاني: دراسة الجدوى التسويقية
57	المطلب الثالث: دراسة الجدوى الفنية والهندسية
60	المبحث الثالث: تقييم المشروع الاستثماري
60	المطلب الأول: دراسة الجدوى المالية والتقييم المالي
64	المطلب الثاني: التقرير النهائي
65	خلاصة الفصل
66	الخاتمة
59-56	قائمة المصادر والمراجع
86-61	الملاحق

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان الجدول	الرقم
69	مصاريف المستخدمين	1
69	الخدمات	2
69	السلع والمواد المستهلكة	3
70	مصاريف متنوعة	4
70	هيكل الاستثمار	5
71	الهيكل التمويلي	6
72	جدول إهلاك القرض	

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
16	مراحل التخطيط	1
17	أسباب حدوث الصراع داخل المؤسسة	2
46	شجرة القرارات	3
47	شجرة القرارات الأكثر تفرعا	4
49	حالة تساوي توقع صافي القيمة الحالية لكلا المشروعين	5
60	الهيكل التنظيمي للقرض الشعبي الجزائري	6
65	الهيكل التنظيمي لوکالة القرض الشعبي الجزائري لولاية برج بوعريريج	7

مقدمة

تمهيد

تعمل المؤسسة اليوم باختلاف أحجامها وأنواعها في محيط يتميز بالتغيرات السريعة والمستمرة ويميل الى التعقيد المتزايد، مواجهة بذلك مختلف التحديات، وازدياد اهمية الموارد المعرفية، المسؤولية الاجتماعية، انتشار تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وإن متطلبات التعايش مع هذا المحيط المضطرب الذي يجمع بين التعقيد وعدم التأكد يضع المؤسسات امام صعوبات عديدة ويهمن بقائها وتطورها.

ولأن اقامة المشاريع الاستثمارية يشكل مدخلا هاما في التنمية الاقتصادية، أصبح الاتجاه السائد بين دول العالم المتقدمة والنامية هو تحسين المناخ الاستثماري للدفع نحو إقامة مشروعات منتجة، على اعتبار أن الاستثمار يحدد الوضع الاستراتيجي للمؤسسة وقدرتها على المنافسة والنمو في المستقبل كما يؤثر على أدائها أيضا.

ومن أبرز المشاكل التي تواجه المؤسسات في محيطها الاقتصادي مشكلة كيفية اختيارها للاستثمارات والمشروعات التي تحقق أهدافها في ظل الفرص المتاحة، ولهذا حظي موضوع تقييم المشروعات اهتماما كبيرا في الفكر الاقتصادي لكونه مدخلا أساسيا في عملية صناعة القرار الاستثماري.

وتعتمد عملية التقييم على ما يعرف بدراسات الجدوى الاقتصادية التي تعتبر احدى الادوات الهامة للتخطيط الاستراتيجي بل هي المنهجية الفعالة للإدارة الاستراتيجية للمشروعات في مختلف الأنشطة الاقتصادية والاستثمارية التي تمكن من النظر الى المستقبل بفكر استراتيجي يؤدي الى صنع القرار الاستثماري على مدى العمر الافتراضي للمشروع بأقل درجة ممكنة من المخاطرة.

ولذلك فان دراسة الجدوى انبثقت من صلب النظرية الاقتصادية لتكون أداة علمية على درجة عالية من الأهمية لدعم صناعة القرارات الاستثمارية في ظل درجة معينة من المخاطرة والنابعة من وجود متغيرات كثيرة داخلية وخارجية تتعلق بالمستقبل وتؤثر بالتالي على تلك القرارات، فالنظرية الاقتصادية تنظر الى الموارد الاقتصادية المتاحة للاستثمار والتوظيف بأنها نادرة نسبيا وبالتالي يمكن ان يكون لها استخدامات متعددة عند توظيفها لإنتاج السلع والخدمات ومن ثم لابد من وجود علم لدراسة الجدوى الاقتصادية.

ولهذا يعتبر قرار الاستثمار من أهم القرارات الاقتصادية وأخطرها في نفس الوقت لارتباطه بالعديد من التغيرات الاقتصادية التي يصعب التنبؤ بسلوكها أحيانا فنجاح هذا القرار يترتب عليه العديد من الآثار الاقتصادية مرغوبة التي تؤدي الى اضطراب معدل التنمية الاقتصادية كما أن فشله يترتب عليه العديد من الآثار غير المرغوبة.

أولاً: الإشكالية:

بالاعتماد على ما سبق يمكن صياغة الإشكالية الرئيسية على النحو التالي:

- ما هو دور دراسة الجدوى الاقتصادية في تقييم المشاريع الاستثمارية؟ وانطلاقاً من هذه الإشكالية يمكن طرح الأسئلة الفرعية التالية
- هل للمشاريع الاستثمارية تأثير على القيمة الحالية للمؤسسة؟
- ماهي الطرق والأساليب التي يمكن استخدامها لتقييم المشاريع الاستثمارية المقترحة ومن ثم اختيار الأفضل والأنسب؟

ثانياً: فرضيات الدراسة.

بغرض الإجابة عن الأسئلة المتضمنة في إشكالية البحث قمنا بصياغة الفرضيات التالية:

- للمشاريع الاستثمارية تأثير على قيمة المؤسسة من خلال التدفقات النقدية الإضافية المتولدة عن المشروع والتي تؤثر في التدفقات الكلية للمؤسسة
- تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية يتطلب التكامل بين مجموعة من الطرق بما فيها الطرق المالية وأساليب بحوث العمليات.

ثالثاً: أهداف الدراسة.

- إبراز أهمية إعداد دراسة الجدوى وتوضيح منافعها كدليل لاتخاذ القرار الاستثماري السليم
- توضيح الأسس المتبعة في دراسة الجدوى الاقتصادية ومتطلبات القيام بها
- التقليل من مخاطر المشاريع الاستثمارية.

رابعاً: أهمية الدراسة.

تأتي أهمية البحث من منطلق أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية في الاختيار السليم والمناسب للمشاريع الاستثمارية بعيداً عن العشوائية وكذلك من خلال اختيار المشاريع التي تعظم الربحية التجارية هذا ما يؤدي إلى الحد من المشاريع الفاشلة مع وضع منهج وركيزة علمية تمكن متخذ القرار من الاعتماد عليها عند دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية.

خامسا: أسباب اختيار الموضوع.

يمكن تلخيص أسباب اختيار الموضوع في:

الأسباب الموضوعية:

- فشل العديد من الاستثمارات نتيجة سوء القيام بعمليات التقييم أي سوء دراسة وتسيير المشاريع بجدية على مستوى العديد من المؤسسات الوطنية.
- نظرا لأهمية دراسة الجدوى الاقتصادية في نجاح المشاريع الاستثمارية.
- تم الاختيار بحكم التخصص {ادارة مالية} والرغبة في التعمق ودراية أكثر في هذا المجال.
- الرغبة مستقبلا في إنجاز مشاريع خاصة.

الأسباب الشخصية:

- الميول الشخصي للموضوع.
- فتح الآفاق المستقبلية لمن أراد البحث في الموضوع.

سادسا: منهج الدراسة.

للإجابة على الإشكالية المطروحة واختيار الفرضيات، يتم الاعتماد في هذه الدراسة على المنهج الوصفي المناسب لعرض المفاهيم والمعلومات الخاصة بمجال البحث، وتفسير العلاقات واستخلاص النتائج منها هذا في الجانب النظري، أما في الجانب التطبيقي يتم الاعتماد على المنهج التحليلي للتعليق على النتائج وتحليلها وتفسيرها بغرض التعمق والتفصيل في الدراسة على أرض الواقع، وإسقاط نتائج البحث النظري عليها.

سابعا: الدراسات السابقة.

هناك مجموعة من الدراسات تناولت دراسة الجدوى الاقتصادية لكنها اختلفت في طريقة دراسة وتحليل الموضوع ومن بينها:

- دراسة بن مسعود نصر الدين: دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية مع دراسة حالة شركة الاسمنت ببني صاف، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، 2010.
- هدفت هذه الدراسة إلى تحديد الخطوات والمراحل التي يتم على أساسها اتخاذ القرار الاستثماري المناسب وتوصلت هذه الدراسة إلى أن المشاريع الاستثمارية تحتاج موارد مالية ضخمة لذا عدم القيام بدراسة قد تعرض

أصحابها إلى خسائر ضخمة تكلف المجتمع موارد ضائعة، وضرورة دراسة تفصيلية دقيقة بكل الجوانب المتعلقة بالمشروع.

- دراسة يسمين دروازي: مدى أهمية دراسة الجدوى التسويقية في نجاح المشروعات الاستثمارية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، جامعة الجزائر، 2006/2005.
- هذه الدراسة ركزت على جزء من دراسة الجدوى الاقتصادية ولم تتطرق لباقي عناصر ومراحل دراسة الجدوى الاقتصادية.
- دراسة دغمان الزبير: دراسات الجدوى الاقتصادية للمشاريع الاستثمارية، رسالة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2008.
- حيث تناول من خلالها المفاهيم الأساسية والإطار العام لدراسة الجدوى الاقتصادية، كما تضمنت دراسته على دراسات الجدوى الاقتصادية بمختلف أنواعها، حيث بدأ بدراسة الجدوى البيئية والقانونية ثم دراسة الجدوى التسويقية والفنية، تليها الدراسة التمويلية مع التطرق لبعض أساليب المفاضلة بين المشاريع في حالة عدم التأكد والمخاطرة.

ثامنا: صعوبات البحث.

- صعوبة الالتقاء بسبب تفشي فيروس (COVID 19) وغلق الجامعة.
- صعوبة تحصيل المراجع بسبب الإغلاق المتواصل لمكتبة الكلية.
- غلق الإدارات والبنوك مما خلق صعوبة في استكمال الدراسة التطبيقية بسبب تفشي الفيروس أيضا.

تاسعا: هيكل البحث.

قصد الإلمام بدراسة الموضوع وتحليل إشكالية الدراسة المطروحة والاجابة على التساؤلات التي تضمنتها وأخذ الفرضيات بعين الاعتبار، ارتأينا الى تقسيم هيكل الدراسة إلى ثلاثة فصول، ومقدمة، وخاتمة تضمنت أهم النتائج والتوصيات وآفاق الدراسة، كل من الفصول الثلاثة مستهل بتمهيد ومنتهي بخلاصة حيث يمثل الفصل الأول والثاني: الجانب النظري أما الفصل الثالث: فيمثل الجانب التطبيقي، ويمكن عرض هيكل البحث كما يلي:

الفصل الأول بعنوان الإطار النظري لدراسة الجدوى الاقتصادية حيث قسم إلى مبحثين، المبحث الأول يتناول اهم المفاهيم الاساسية حول دراسة الجدوى الاقتصادية، والمبحث الثاني ماهية المشروع الاستثماري.

أما في الفصل الثاني فتناول طرق تقييم المشاريع الاستثمارية المبحث الأول طرق التقييم في ظل المستقبل الأكيد والمبحث الثاني طرق التقييم في ظل المخاطرة.

وأما الفصل الثالث قد خصصناها بدراسة تطبيقية لحالة بنك القرض الشعبي الجزائري وكالة برج بوعريبيج، حيث قسمناه إلى أربعة مباحث حيث قمنا في المبحث الأول بتقديم القرض الشعبي، والمبحث الثاني دراسة جدوة لمشروع فعلي في البنك والمبحث الثالث تضمن تقييم للمشروع الاستثماري.



الفصل الأول
الإطار النظري لدراسة الجدوى
الاقتصادية

تمهيد:

تعتبر دراسة الجدوى الاقتصادية أولوية لا بد منها بالنسبة للمستثمرين سواء على مستوى القطاع الخاص أم العام وبصرف النظر عن حجم المشروع الواجب القيام به أو المجال الذي يتحقق في إطاره وذلك انطلاقاً من ضرورة تحقيق الاستخدام للموارد الاقتصادية المتاحة بين الاستخدامات البديلة والذي يمكن من خلاله ترشيد القرارات الاستثمارية سواء على مستوى المشروعات الخاصة أم على مستوى الاقتصاد الوطني ككل.

ومن هنا فإن قرار الاستثمار يعتبر من أصعب القرارات الاقتصادية وأكثرها خطورة لارتباطه بالعديد من العوامل والمتغيرات التي يصعب التنبؤ بسلوكها واتجاهات تطورها، فمدى صحة القرار يتوقف على نجاح المشروع أو فشله فبالنسبة للمستثمر الخاص، يكون القرار الاستثماري الناجح هو القرار الذي يؤدي إلى تعظيم الأرباح و صمود المؤسسة في السوق وتعظيم قيمتها السوقية والاقتصادية أما بالنسبة للدولة فإن القرار الاستثماري الأمثل هو الذي يساهم الاستخدام والتوزيع الأمثل للموارد الاقتصادية المتاحة بين الاستخدامات المختلفة بغرض القيام بعرض واسع وملئم لمختلف هذه المفاهيم.

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول دراسة الجدوى الاقتصادية.

تحتل دراسة الجدوى الاقتصادية أهمية كبيرة في إقامة المشروعات ومن ثم ضمان أدائها لأعمالها ونشاطها بعد إقامتها وفي استمراريتها وتطويرها وتوسعها اللاحق خاصة إذا تم الأخذ بالاعتبار الجوانب الأساسية التي تتضمنها دراسة الجدوى الاقتصادية.

المطلب الأول: مفهوم دراسة الجدوى الاقتصادية وخصائصها.

الفرع الأول: التطور التاريخي لدراسة الجدوى الاقتصادية.

تمتد جذور دراسات الجدوى إلى الثلاثينيات من القرن الماضي عندما نشأت الفكرة الأولية لمناهج تحليل التكلفة والعائد في الولايات المتحدة الأمريكية، وكانت المحاولات الأولى لتطبيق هذا المنهج على مشروعات الري وتوليد الطاقة والكهرباء وتنمية مصادر المياه، حيث قامت الولايات المتحدة بإصدار قانون التحكم في الفيضان الذي يميز إقامة مشروعات مقاومة للفيضان في حالة تفوق منافعها عن تكاليفها ولقد شاع استخدام هذا المصطلح في العديد من الكتابات بمفاهيم عديدة نلمسها خاصة في الكتابات الأولى للاقتصادي "جون مينارد كيتز" وذلك في الثلاثينيات والأربعينيات من القرن الماضي، عندما تناول فكرة معدل العائد، على الاستثمار وفكرة رأس المال والكفاية الحدية لرأس المال، أو عند الاقتصادي "DEAN JOEL" سنة 1951 عندما أصدر كتاب لمعالجة مشاكل المشروعات الاستثمارية.¹

وعلى المستوى النظري اعتمدت مناهج تقييم المشروعات على فروض النظرية الكلاسيكية والتي وجهت لها انتقادات أهمها استخدام أسعار السوق لتسعير المدخلات والمخرجات وكذلك سعر الفائدة للسوق كسعر خصم، واتضح قصورها عند التطبيق وابتداءً من الخمسينيات توالى جهود تطوير هذه المناهج، إلا أن أول عمل ظهر محتويًا للمبادئ الأساسية لدراسات الجدوى كان سنة 1950م في صورة كتاب قامت به لجنة فيدرالية بالولايات المتحدة الأمريكية بإعداده عرف بالكتاب الأخضر "the green book".²

ولقد تلت بعد ذلك عدّة أعمال وكتابات عن هذا الموضوع محاولة وضع المبادئ والقواعد الأساسية المتبعة في تقييم المشروعات من أهمها³: دليل منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD عام 1969م وتم تطويره عام 1974م، دليل لإعداد دراسات الجدوى من منظمة الأمم المتحدة للتنمية الصناعية عام 1972م، وتم

¹ - أحمد عبد الرحيم زردق، محمد سعيد بسيوني على الموقع <http://olc.bu.edu.eg/olc/images/sec-8.pdf> تاريخ التصفح 2020/08/27، ص.07.

² - سعد طه علام، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات، دار الفرق لل نشر والتوزيع، ط1، دمشق، 2006، ص.225.

³ - يحيى آل آدم، سليمان اللوزي، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم كفاءة أداء المنظمات، دار المسيرة للنشر والتوزيع، ط2، عمان، الأردن، 2005، ص24-25.

تطويره 1991م، دليل البنك الدولي عام 1975م، وبفضل هذه الأعمال بدأ يتبلور هذا الموضوع ليشكل أحد الفروع الهامة في الاقتصاد التطبيقي ويستمد منهجيته من النظرية الاقتصادية بشقيها الجزئي والكلّي، ومتأثراً إلى جانب ذلك ببعض العلوم الأخرى مثل: المحاسبة والإدارة وبحوث العمليات.

وبفضل هذه الأعمال بدأ يتبلور هذا الموضوع ليشكل أحد الفروع الهامة في الاقتصاد التطبيقي ويستمد منهجيته من النظرية الاقتصادية بشقيها الجزئي والكلّي، ومتأثراً إلى جانب ذلك ببعض العلوم الأخرى مثل: المحاسبة والإدارة وبحوث العمليات.

ولقد تميز عقد التسعينات بدراسة وتقييم النشاط الاقتصادي بغية صنع القرارات الإدارية، فكان بذلك بداية ولادة مدرسة جديدة اهتمت بتطوير أنظمة تقييم المشاريع كإطار معبر لاستخدام البيانات المحاسبية والإدارية لرسم السياسة الاستثمارية، وأشارت إلى أن أهمية هذه الدراسات والمعلومات تنحصر في مبدأ الملائمة من حيث التكلفة والوقت المناسب والجهة المستفيدة.¹

وهكذا توالى الاهتمام بدراسات الجدوى في جميع أنحاء العالم بصورة مطردة في ظل انتشار العولمة والاتجاه المتزايد للخصوصية، وازدياد حدة المنافسة والتدفق الهائل للمعلومات وتطور نظم المعلوماتية والاتصالات الإلكترونية.

الفرع الثاني: تعريف دراسة الجدوى الاقتصادية وخصائصها.

أولاً: تعريف دراسة الجدوى الاقتصادية

سيتم من خلال هذا المطلب تحديد مفهوم دراسة الجدوى الاقتصادية ومعرفة خصائصها:

لقد تعددت الآراء والتعاريف فيما يتعلق بتحديد معنى ومفهوم دراسة الجدوى الاقتصادية وبالتالي يمكن إدراج بعض التعاريف .

التعريف الأول: "هو عبارة عن مجموعة متكاملة من الدراسات المتخصصة تجري لتحديد مدى صلاحية المشروع الاستثماري من عدة نواحي قانونية وتسويقية وإنتاجية ومالية واقتصادية واجتماعية وربحية وهندسية لتحقيق أهداف محددة والتي يمكن في النهاية من اتخاذ القرار الاستثماري الخاص بإنشاء المشروع من عدمه بإنشاء المشروع من عدمه"²

¹ - يحيى آل آدم، نفس المرجع السابق، نفس الصفحة

² - سيد سالم عرفة، دراسة جدوى المشروعات، دار الراجحة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص.125.

التعريف الثاني: «هي منهجية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، تعتمد على المعرفة الدقيقة لاحتمالات نجاح أو فشل مشروع استثماري معين أو اختبار مدى قدرة هذا المشروع على تحقيق أهداف محددة، تتمحور حول الوصول إلى أعلى عائد ومنفعة للمستثمر الخاص أو الاقتصاد القومي أو لكليهما، على مدى عمره الافتراضي»¹

يتضح لنا من خلال هذا التعريف أن دراسة الجدوى الاقتصادية تعد منهجية علمية لاتخاذ القرار الاستثماري في ظروف عدم التأكد والمخاطرة الناتجة عن متغيرات بيئية مختلفة، وتعبير آخر يمكن القول بأنها الطريق أو الجسر الذي لا بد من عبوره بشكل سليم حتى يتسنى اتخاذ القرار الاستثماري الملائم.

التعريف الثالث: «عبارة عن أسلوب علمي يتضمن مجموعة من الدراسات التي تهدف إلى فحص وتقييم المشروع، وذلك من أجل اتخاذ قرار بالبدء فيه ومزاولته لنشاطه من عدمه»

يتضح لنا من هذا التعريف أن عملية دراسة الجدوى تتميز بأنها:

* طريقة علمية تتصف بالابتعاد عن العشوائية في اتخاذ القرارات

* تقوم بالفحص والتقييم من ناحية التكاليف ومقارنتها بالإيرادات وهذا من أجل التعرف على صلاحية المشروع.

التعريف الشامل: «دراسة الجدوى الاقتصادية هي منهجية علمية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، وهي لازمة لكل أنواع المشروعات مهما كانت أهدافها حيث نجدها مطلوبة للمشروعات العامة، كما هي مطلوبة للمشروعات الخاصة.»

ثانياً: خصائص دراسة الجدوى الاقتصادية

من خلال التعاريف السابقة يمكن استنتاج بعض الخصائص التي تتميز بها دراسة الجدوى وهي²:

- أنها مجموعة متكاملة من الدراسات المتخصصة تتسلسل في شكل مراحل متتالية متتابعة، وفي كل مرحلة يتم دراسة جانب أو مجال معين.

- يتم في كل مرحلة استخدام مجموعة من الأساليب والأدوات التحليلية تختلف عن الأخرى، مثلاً نجد في الدراسة التسويقية تستخدم طرق التنبؤ بالطلب وأساليب قياس السوق، وفي الدراسة الفنية الهندسية يتم الاستعانة بالأساليب الكمية وأساليب بحوث العمليات.

¹ - عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية واتخاذ القرارات الاستثمارية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000، ص.24.

² - أحمد فوزي ملوخية، أسس دراسات الجدوى للمشروعات الاقتصادية، بستان المعرفة للنشر والتوزيع، جامعة الإسكندرية، 2003، ص 18-

- تتطلب دراسة الجدوى اشتراك عدد كبير من الخبراء المتخصصين لما تتطلبه من أنواع مختلفة من المعارف الإدارية والتقنية والاقتصادية والتسويقية والمالية... الخ.
- تعتبر نتائج كل مرحلة من الدراسات مدخلات للمرحلة التالية 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.
- إن دراسات الجدوى هي نموذج محاكاة للمشروع يتم تصوره قبل البدء بالتنفيذ لضمان الحفاظ على الموارد النادرة من الضياع.

المطلب الثاني: تصنيفات وأهمية دراسة الجدوى الاقتصادية

نتناول في هذا المطلب أهم التصنيفات والمداخل التي يمكن أن تأخذها دراسات الجدوى، ثم تسليط الضوء على الأهمية التي تحظى بها هذه الدراسات من أطراف عديدة تلجأ إلى استخدام دراسات الجدوى، أو تعتمد عليها في اتخاذ القرارات.

الفرع الأول: تصنيفات دراسة الجدوى الاقتصادية

هناك مداخل تحليلية مختلفة يتم من خلالها النظر إلى طبيعة دراسة جدوى المشروعات ويمكن التمييز بين التصنيفات التالية¹:

✓ التصنيف النفعي:

قائم على المنفعة، أي منفعة المستثمر الفرد وكذلك المستثمر القومي أي الاقتصاد القومي، ويتم قياس المنفعة التي تعود على المستثمر من خلال معايير الاستثمار التي تعظم منفعته الشخصية الذاتية، أما المنفعة التي تعود على المستثمر القومي يتم قياسها من خلال معايير الربحية الاجتماعية التي تعظم المنفعة والعائد الاجتماعي، وهي مرتبطة بتحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية، وهكذا تحسم جدوى المشروع من عدمه طبقاً لاتجاه تلك المعايير ونتائجها.

✓ التصنيف الوظيفي:

تتناول دراسات الجدوى الاقتصادية على أنها مجموعة من الوظائف، يقوم بكل وظيفة مجموعة من الخبراء المتخصصين في شكل فريق عمل، وتتضمن تلك الوظائف:

¹ - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 25، 26.

الوظائف البيعية، القانونية، التسويقية، الفنية، المالية والاجتماعية... الخ ولا يشترط في المدخل الوظيفي الترتيب والتتابع إلا أنه لابد من وجود تخصصات مختلفة لعمل دراسات جدوى وتقييم المشروع من منظور متكامل.

✓ التصنيف التحليلي:

يتميز بين دراسة جدوى المشروعات وفقا لاختلاف درجة التفصيل وعمق التحليل المستخدم في الدراسة حيث يتم التمييز بين دراسة الجدوى المبدئية ودراسة الجدوى التفصيلية.¹

وتماشيا مع المفهوم الواسع لدراسة الجدوى الذي سبق الإشارة إليه فإننا سنستخدم التصنيف التحليلي الذي يميز بين دراسة الجدوى المبدئية ودراسة الجدوى التفصيلية.

الفرع الثاني: أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية

تحتل دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات باهتمام أطراف عديدة وذلك لأهميتها في صناعة القرار الاستثماري، ويمكن إبراز أهميتها فيما يلي:

* بالنسبة للمستثمر الفرد:²

✓ تساعد دراسة الجدوى للمستثمر على التفصيل بين فرص الاستثمار المتاحة، وبالتالي اتخاذ القرار الصائب على نحو يخدم أهداف المستثمر.

✓ وسيلة علمية وعملية لتقييم المشروع المقترح وفقا لمعايير مالية واقتصادية موضوعية بعيدة عن العشوائية.

✓ تساعد المستثمر على اتخاذ القرار المناسب بشأن الاستثمار في مشروع معين على نحو يتناسب مع قدرته المالية، وفي ظل مستوى مقبول من المخاطرة.

✓ تمثل مرشد للمستثمر على ضوء ما تحمله من نتائج ومعلومات خلال المراحل المختلفة لتنفيذ المشروع يمكن الرجوع إليها في مختلف مراحل التنفيذ.

✓ تجنب المستثمر المخاطر وتحمل الخسائر وضياع الموارد خاصة في المشروعات الكبيرة التي يجهز لها موارد ضخمة.

✓ يعتبر توفير المالية المطلوبة من أهم الوسائل لضمان قيام ونجاح المشروع، وتساعد الدراسة للمستثمر على معرفة احتياجات المشروع من الموارد المالية.

✓ تساعد المستثمر على دراسة الوضع الاقتصادي والمالي من حيث: التمويل والتشغيل، الإيرادات، التكاليف والأرباح.

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

2 - محمد دياب، دراسات الجدوى الاقتصادية والاجتماعية للمشاريع، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008،

* بالنسبة للبنك:¹

- 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 إلى 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 إلى سيولة البنك ودراسة ربحية البنك.

* بالنسبة للدولة:²

- ✓ تحتاج الدولة إلى 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 محت الدراسة بغيره من المشروعات الأخرى لضمان تجانس الأهداف المحددة في الخطة التنموية.
- ✓ 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 ما يمكن.
- ✓ مع التسارع الذي يشهده العالم اليوم في الميدان التكنولوجي وتزايد بدائل التكنولوجيا في أساليب وطرق الإنتاج بشكل يجعل الصناعة أكثر تقدما وتعقيدا، 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 إلى تحقيق التخصيص الأمثل للموارد النادرة، بالإضافة إلى ذلك نجد أن دراسات الجدوى الاقتصادية تساعد على اختيار المشروعات التي تساهم في حل المشاكل الاقتصادية والاجتماعية مثل: البطالة، التضخم، وعجز ميزان المدفوعات... إلخ.¹

¹ - عبد الحميد الشواربي، محمد عبد الحميد الشواربي، إدارة المخاطر الائتمانية من وجهتي النظر المصرفية والقانونية، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2002، ص 109-110

² - على محمد خضر وآخرون، أسس دراسة الجدوى الإستثمارية الزراعية، منشورات جامعة عمر المختار، البيضاء، ليبيا، ط1، 1996، ص 26.

المطلب الثالث: متطلبات ومجالات دراسة الجدوى الاقتصادية

سنتطرق في هذا المطلب إلى أهم المتطلبات والأساسيات التي يقوم عليها دراسات الجدوى، بالإضافة إلى تحديد أهم المجالات التي تستخدم أو تطبق فيها دراسات الجدوى الاقتصادية.

الفرع الأول: متطلبات وأساسيات دراسة الجدوى الاقتصادية:

تتوقف جودة دراسة الجدوى على درجة تقدم المجتمع ووعيه، فهي نتاج العديد من العوامل مثل دور التعلم والتكنولوجيا والمستوى الحضاري والاقتصادي ونمط الخبرة والمعرفة، وتستند دراسة الجدوى على بعض المتطلبات التي يجب توافرها في المجتمع وأهمها:

- توافر كافة البيانات والمعلومات التي تكون وثيقة الصلة بالأهداف الرئيسية للمشروعات من قريب أو من بعيد
- توافر خبرة تكنولوجية وفنية واسعة لمجموعة الخبراء المتخصصين القائمين على دراسة الجدوى
- توافر القدرة على المعالجة الإلكترونية للبيانات
- الدراية الكاملة باقتصاديات المشروعات المماثلة التي تمت على المستوى المحلي وعلى كافة المستويات في الدول الأخرى خاصة في ظل العولمة
- الإلمام الكافي بالسياسة الاقتصادية وما تتضمنه من سياسات مثل: السياسة المالية، الإلمام بالقوانين المرتبطة بالاستثمار والخاصة بالبلد محل الاستثمار، وفي حالة تقييم المشروعات الضخمة دولياً فيتعين الإلمام بمعلومات كافية عن قرارات مركز المال والدول الكبرى والبنوك العالمية
- كما يجب على المهتمين بدراسة الجدوى والقائمين عليها الإلمام بالعديد من الأساسيات اللازمة لمرحلة دراسة الجدوى أهمها ما يلي²:

الإلمام بالتوجه الاستراتيجي:

ويتطلب ذلك توافر مرونة في الاستراتيجية الأساسية للمشروع والقدرة على التكيف ومواجهة التغيرات والمخاطر في عالم الأعمال، ويستدعي تحقيق هذا التوجه الإلمام بالخصائص اللازم توافرها وهي الكشف عن الاستثمار السليم وذلك بالجمع بين الأهداف الفنية والاقتصادية وبين إمكانية الاستمرار في بيئة غير مستقرة كذلك الإلمام بالتغيرات البيئية والآثار المتبادلة بين المشروع الاستثماري والمجتمع وهذا يستدعي إلى رصد وتحليل العوامل البيئية الهامة قبل اتخاذ قرار الاستثمار كما يحتاج المشروع الاستثماري إلى توافر مهارات أساسية معينة تمكن المؤسسة من تحقيق نتائج أفضل في الأجل الطويل.

¹ - صلاح الدين السيسي، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات بين النظرية والتطبيق، دار الفكر العربي، ط1، القاهرة، 2003، ص 22-26.

² - يحي عبد الغني عبد الفتوح، أسس وإجراءات دراسات جدوى المشروعات، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2007، ص 33.

المعرفة التامة بنطاق المشروع

ويعني ضرورة تحديد نطاق المشروع تحديدا دقيقا وهذا حتى تتمكن من وضع التقديرات الخاصة بتكاليف المشروع وتظهر اهميته هذا العنصر خاصه في المشاريع الصناعية لأنها غالبا ما يتعدى نطاقها موقع الانتاج ليشمل مواقع اخرى كالمخازن الخارجية لتخزين المواد الأولية او المنتجات النهائية، ويشمل تحديد نطاق المشروع ما يلي:

- جميع الأنشطة المقرر تنفيذها في الموقف موقع المنشأة
- جميع الأنشطة والعمليات المساعدة المتعلقة بالإنتاج
- جميع العمليات الخاصة بمعالجة المخلفات واثار التلوث
- جميع العمليات الخاصة بنقل وتخزين المدخلات والمخرجات بكافة اشكالها خارج الموقع

الاختيار بين البدائل والتحقق منها

تتعدد البدائل المتاحة امام القائمين على دراسة الجدوى الاقتصادية هناك بدائل تتعلق باختيار التكنولوجيا وبدائل تتعلق بالمعدات واخرى بالطاقة الإنتاجية وموقع المشروع والتمويل وغيرها امام هذا التعدد في البدائل تقوم دراسة الجدوى لبحثها واختيار انسبها مع تقديم المبررات

الحصول على البيانات اللازمة وجودتها

يعتبر عامل الوقت والتكلفة أحد العوامل المحددة لنوعيه البيانات المعتمدة في دراسة الجدوى لهذا يجب تؤخذ دقة وسلامه في هذه البيانات وذكر مصادر جمعها بغرض التحقق منها والرجوع اليها كلما تطلب الامر ذلك.

الفرع الثاني: مجالات دراسة الجدوى الاقتصادية

تتعدد اوجه الاستخدام التي يتم فيها الاستعانة بدراسة الجدوى للوصول الى قرار معين يتعلق بالنشاط المقترح ولعل اهم هذه المجالات ما يلي¹:

1/ انشاء مشروعات جديدة:

يعتبر الاستثمار في مشروعات جديدة غير قائمه أحد اهم المجالات التي يتم فيها الاستعانة بدراسات الجدوى لتحديد مدى جدول تنفيذ المشروع وإنفاق الموارد المالية عليه فاذا اراد أحد المستثمرين انشاء مشروع زراعي لم يكن موجودا من قبل او انشاء مشروع صناعي او خدمي فيتعين عليه في هذه الحالة اجراء دراسات جدوى توضح له امكانيه نجاح المشروع المزمع لتنفيذه من عدمه سواء كان المشروع تجاريا او صناعيا او زراعيا او خدميا صغيرا ام كبير فان دراسة عددها المشروع تمثل عنصرا اساسيا لضمان نجاح المشروع عند تنفيذه وتشغيله.

¹ - عاطف وليم اندراوس، دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات الأطر والخطوات والأسس والقواعد والمعايير، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2008، ص 36-37.

2/ مشروعات التوسع:

مرتبطة مشروعات التوسع بوجود مشروعات قائمه تعمل وتنتج بيد ان هذه المشروعات رات ان ثمة امكانيه لتوسيع حجم ونطاق المشروع الحالي، ويأخذ التوسع الاستثماري لمشروعات قائمه أحد الاشكال التالية:

أ- انشاء خطوط انتاجيه تنتج منتجات جديده غير قائمه تنوي الشركة التعامل فيها

ب- التوسع في انتاج المنتجات الحالية او التوسع في الاسواق الخاصة بمنتجات المشروع مما يتطلب القيام بإنفاق الاستثمار يعمل على زيادة الانتاج من المنتجات الحالية للمشروع او توسيع نطاق منافذ وتسهيلات التوزيع. وتتصف هذه القرارات الاستثمارية بالصعوبة حيث تتطلب وجود تقديرات وتنبؤات الدقيقة عن معدل النمو في الطلب على المنتجات المزممة في انتاجها وتحقق هذه الاسلوب من خلال الآتي:

اما ان شاء فروع جديده تنتج نفس المنتجات في مناطق جديده تخدم اسواقا جديده او زيادة الطاقة الإنتاجية للمشروع القائم لرفع قدرته على انتاج المنتجات الحالية من خلال شراء معدات جديده تضاف للمعدات القائمة لتغطيه الاحتياجات الخاصة بالمستهلكين والتي توجد مؤشرات تدل على زيادتها باستمرار وفي جميع الاحوال تحتاج هذه المشروعات الى دراسات جدوى الاستثمارات الإضافية.

3- مشروعات الاحلال والتجديد:

ترتبط مشروعات الاحلال بمشروعات قائمه وتنقسم الى الآتي:

أ- مشروعات الاحلال التي تستهدف الحفاظ على النشاط وتتضمن هذه المجموعة مقترحات للإنفاق الاستثماري التي تهدف الى استبدال الآلات والمعدات المهلكة بأخرى جديده، وتنشئ الحاجة لهذه المشروعات إذا كانت الشركة مستمرة.

ب- مشروعات الاحلال بهدف خفض التكلفة: وتنطوي هذه المشروعات على الاستغناء عن الاصول التي يمكنها العمل ولكنها اخذت في التقادم واحلالها بأخرى أحدث وأرقى من الناحية التكنولوجية ويهدف هذا النوع من الاستثمارات الى تخفيض عناصر التكلفة المرتبطة بالإنتاج كتكلفه العمالة والمواد الخام، وغيرها من مدخلات الانتاج كالكهرباء وتنطوي هذه الاستثمارات على درجه من التقدير الامر الذي يتعين معه اخضاعها لتحليل ودراسات مستفيضة.¹

4- التطور التكنولوجي:

تهدف هذه المشروعات الى ترجمه رغبه الإدارة في الاستعانة بنمط او اسلوب جديد من الاساليب التكنولوجية في عمليه الانتاج الامر الذي يتطلب تنفيذ استثمارات لتحقيق ذلك وتنقسم اساليب الانتاج الى مجموعتين اساسيتين:

¹ - عاطف وليم اندراوس، المرجع السابق، ص 37.

- اساليب الانتاج التي تعتمد على الاستخدام المكثف لعنصر العمل في مواجهه استخدام اقل لعنصر راس المال (الآلات والمعدات وغيرها) ويناسب هذا الاسلوب الدولة التي تتصف بكثافة السكان وانخفاضها مستويات الاجور السائدة.
 - اساليب الانتاج او التكنولوجيا التي تعتمد على الاستخدام المكثف لراس المال في مواجهه عنصر العمل، يدخل في اطار هذه المجموعة عدد من الاساليب التكنولوجية المتباينة التي تختلف فيما بينها باختلاف تقنيه الآلات المستخدمة ونوع ومدى المعرفة المستخدمة، فثمة اسلوب يعتمد على كثافة استخدام عنصر المعرفة يتمثل في مشروعات البحث والتطوير، وتمت مشروعات الانشاءات التي تعتمد على الآلات والمعدات الثقيلة، فيما تعتمد مشروعات تكنولوجيا المعلومات على كثافة استخدام الحواسيب الاليه وتكنولوجيا الاتصالات واذا كان هناك احد المشروعات الذي يتخذ من الاسلوب المكثف لاستخدام راس المال، تجرى دراسات الجدوى مفصله لعملية التحول التكنولوجي الجديد وفي ضوء نتائجها يتقرر جدوى تنفيذ قرار التحول من عدمه.
- 5- مجالات اخرى:

نتيجة تجاوز الاحساس بأهمية دراسات الجدوى كأسلوب علمي يرشد القرارات بصفه عامه، بدأت شرائح عديده من فئات المجتمعات المتقدمة تطبيق هذا الاسلوب على بعض المجالات الاجتماعية، كما امكن الاستفادة منها في المجالات السياسية والعسكرية كقرار قطع علاقات سياسيه مع دوله معينه، او قرار بإقامه تعاون اقتصادي مع دوله معينه، او قرار الدخول في تحالف سياسي وعسكري مع دوله اخرى في مواجهه دوله ثالثه من المتوقع ان يترتب على كل هذه القرارات تكاليف المباشرة او غير مباشره كما يتوقع ان تتحقق منها منافع او مكاسب مباشره او غير مباشره مما يتطلب اجراء دراسات جدوى لهذه القرارات قبل ادخالها حيز التنفيذ.¹

المبحث الثاني: ماهية المشروع الاستثماري:

المطلب الأول: تعريف المشروع الاستثماري وخصائصه وأهدافه

الفرع الاول: تعريف المشروع الاستثماري

أولاً: مفهوم الاستثمار

لقد تعددت الآراء والتعاريف فيما يتعلق بتحديد المعنى ومفهوم الاستثمار وبالتالي يمكن ادراج بعض التعاريف.

التعريف الأول: الاستثمار توظيف الأموال الفتره زمنية محددة بعد في الحصول على تدفقات نقدية مستقبلية تعوض عن القيمة الحالية للأموال ومخاطر التضخم والتدفقات.²

¹ - عاطف وليم اندراوس، المرجع السابق، ص 38-39.

² - دريد كامل آل شبيب، الاستثمار و التحليل الاستثماري، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص 17 .

التعريف الثاني: الاستثمار هو العائد الناتج من تحمل المخاطرة نتيجة الموافقة النهائية على جدوى المشروع واتخاذ قرار بإقامته.¹

التعريف الثالث: هو إنفاق المال من أجل شراء سلع رأسمالية جديدة تساهم في زيادة المخزون من رأس المال الثابت والي زيادة الطاقة الانتاجية للمجتمع.²

التعريف الشامل: الاستثمار هو توظيف الأموال للحصول على أرباح من خلال إقامة مشاريع ذات مكسب مادي مما يؤدي إلى التغير في رأس المال خلال فترة زمنية معينة.

ثانيا: مفهوم المشروع الاستثماري

التعريف الأول: " المشروع هو ائتلاف عناصر اقتصادية واجتماعية وبيئية البناء كيان اقتصادي يستطيع القيام بإجراء عمليات تحويل معينة لمجموعة من الموارد الاقتصادية إلى أشكال ما قمة الاحتياجات أطراف ذات مصالح في المشروع".³

التعريف الثاني: " المشروع هو عبارة عن استثمار حقيقي لزيادة الطاقة الانتاجية أو المساعدة لزيادة الانتاج في المجتمع وتلك الزيادة في الطاقة الانتاجية إما أن تكون بشكل سلعة أو منتج عادي".⁴

التعريف الثالث: " المشروع هو عبارة عن مجموعة من العمليات أو الأنشطة تربطها علاقات محددة ومعروفة، تنفذ بزمان محدد بغرض تحقيق مجموعة من الأهداف".⁵

التعريف الشامل: " المشروع هو مجموعة من النشاطات والعمليات التي تستهلك موارد محدودة سواء كانت موارد بشرية أو مالية جمال في الحصول على منافع نقدية خلال فترة زمنية معينة"

الفرع الثاني: خصائص المشروع الاستثماري⁶

يتصف المشروع الاستثماري محلل دراسات الجدوى مجموعة من الخصائص أهمها ما يلي:

- سعي المشروع الاستثماري إلى تحقيق أغراض محددة ومرتبطة بمصالح الأطراف ذات الصلة؛
- حاجة المشروع الاستثماري إلى استغلال المهارات الادارية المختلفة المتوافقة مع المستجدات المعاصرة سواء على المستوى المحلي أو الاقليمي أو الدولي؛

¹ - عاطف جابر طه عبد الرحيم، اساسيات التمويل، دار الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2008، ص 162.

² - أحمد الأشقر، الاقتصاد الكلي، الدار العلمية الدولية ودار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2002، ص 119.

³ - بهاء الدين أمين، دراسة الجدوى الاقتصادية، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص 11.

⁴ - حسين اليحيى، تحليل وتقييم المشاريع، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2009، ص 7.

⁵ - راتب جليل صويص، أساسيات إدارة المشاريع، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 22.

⁶ - محمد عبد الفتاح عشموي، دراسات جدوى المشروعات الاستثمارية، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، مصر، 2007، ص 6-7.

- قدرة المشروع الاستثماري على توظيف الموارد المالية والبشرية بكفاءة وفعالية عالية؛
- تضمين المشروع الاستثماري أفكارا تكنولوجية مبتكرة إبداعية بعيدة عن الطرق والأعمال الروتينية السائدة؛
- تعرض المشروع الاستثماري إلى ظروف المخاطرة وعدم التأكد أكثر من ظروف التأكد ومن ثم الحاجة إلى جهود إبداعية لتحقيق الأهداف التي يسعى إليها؛
- حاجة المشروع الاستثماري عند دخوله حيز التنفيذ إلى إطار زمني مبرمج لرفع كفاءة أنشطته المختلفة؛
- ارتباط المشروع الاستثماري بمنظومة دورة حياة محددة تستوجب تحديد المهام والواجبات بدقة من قبل الموارد البشرية القائمة على تنفيذه؛
- ارتباط المشروع الاستثماري بهيكل تنظيمي محدد يعكس عملية تدفق المعلومات المالية وغير المالية المرتبطة بمراحله المختلفة وذلك بين مستويات هذا الهيكل؛
- حاجة المشروع الاستثماري إلى ممارسة الوظائف الإدارية المختلفة دعما لبقائه ونخوه واستمراره في عالم الأعمال.

الفرع الثالث: أهداف المشروع الاستثماري

يعتبر الهدف المراد تحقيقه من المشروع هي النقطة المحورية التي تحدد نقطة الانطلاق في تحليل دراسات الجدوى الاقتصادية والأوزان النسبية لمعايير تقييمه، ومن هذا المنطلق تختلف أهداف المشروعات الخاصة عن أهداف المشروعات العامة، ومن ثمة وجود معايير لتقييم الاستثمارات في المشروعات من وجهة نظر المستثمر الذي يعظم مصلحته الذاتية ومعايير التقييم من وجهة نظر الاقتصاد القومي الذي يعظم المصلحة العامة.

1- أهداف المشروعات الخاصة:

وفق ما تشير إليه النظرية الاقتصادية فإن الهدف الرئيسي من إنشاء المشروعات الخاصة هو تحقيق أقصى ربح ممكن، ولكن على الرغم من أن تحقيق الربح يعتبر ضروري لاستمرار المشروع ونموه إلا أنه لا يعتبر الهدف الوحيد الذي يسعى إليه صاحب المشروع، حيث نجد بجانب تحقيق الأرباح هناك أهداف أخرى كثيرة تشكل موقعا لاهتمام المشروعات الخاصة من أهمها¹:

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

أ- زيادة الإيرادات ومن ثم تنمية الأرباح.

ب- تحقيق الأهداف الخامسة للمديرين الذين ترتبط مصالحهم برقم الأعمال.

ج- الاحتفاظ بدرجة سيولة مناسبة وموقف مالي سليم.

¹ - محمد خالد المهاني، دراسات الجدوى الاقتصادية ودورها في عملية التنمية، جمعية المحاسبين القانونيين في سوريا، المركز الثقافي العربي، المزة، 2007، ص 03.

- قد يكون الهدف من الإنفاق الاستثماري لمشروع قائم هو حماية النشاط الرئيسي له من خطر توقف الإنتاج. وهناك أهداف أخرى¹: كالاحتفاظ بسمعة حسنة والبقاء والاستمرار والأهداف الاجتماعية والتي تكون نابعة من منطلق المسؤولية الاجتماعية تجاه الاقتصاد القومي الذي تعمل فيه، وتكتسب رضا العملاء والقائمين على صناع القرار.

2- 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 ألا يتم ذلك على حساب الأهداف الأساسية التي أنشئ المشروع العام من أجلها، وفيما يلي أهم هذه الأهداف²:
- 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 فرض 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 الإستراتيجية هذه الخدمات قد ترى الدولة قصر القيام بها عليها وحدها دون الأفراد.

المطلب الثاني: المحاور الأساسية لتسيير المشروع

إن نجاح أي مشروع استثماري يرتكز على طريقة تسييره والتي يجب أن تتصف بالعقلانية وذلك لأن عملية تسيير المشاريع الاستثمارية تعتبر عملية معقدة وذلك لما تتطلبه من المستثمر أن يأخذ بعين الاعتبار عدة عوامل نذكر منها:

- العامل البشري أو العنصر البشري.
- العامل التقني والمتمثل في التكنولوجيا المستعملة.
- المخاطرة المحيطة بالمشروع، وذلك نتيجة عدم ثبات البيئة الاقتصادية المحيطة بالمشروع والتي تتميز بالاستمرار.
- العمر الاقتصادي للمشروع.
- التكاليف الخاصة بالمشروع.

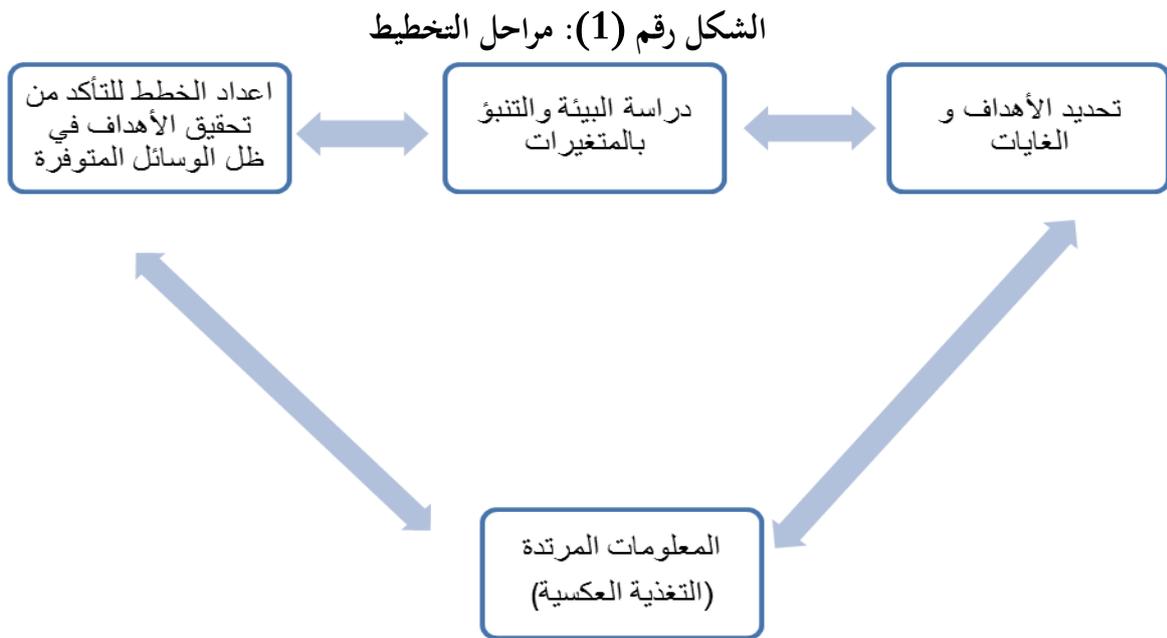
¹ - شقري نوري موسى، أسامة عزمي سلام، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الاستثمارية، دار المسيرة للنشر وتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2009، ص 18.

² - سمير محمد عبد العزيز، الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية وقياس الربحية التجارية والقومية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، مصر، 2002، ص 16.

ولهذا عند تسيير المشروع، لابد من مراعات ثلاث محاور أساسية وهي:

1- التخطيط:

هو مجموعة من الأنشطة الإدارية المصممة والمحضرة بغية تمكين المؤسسة على مواجهة المستقبل والتأكد من أن القرارات الخاصة باستغلال الأفراد أو موارد المؤسسة تساعد المؤسسة أو المشروع الاستثماري من تحقيق أهدافها.¹ والتخطيط يتكون من عدة مراحل ويظهر ذلك في الشكل التالي:



المصدر: محمد فريد الصحن، محمد سلطان وآخرون، مبادئ الإدارة، الدار الجامعية، طبع نشر وتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2000، ص 130.

لذلك فإن التخطيط تستعمله كل المؤسسات لكونه:

- يحدد مرجعية المشروع وذلك فيما يخص محتوياته والمسار الواجب إتباعه.
- يضع أنظمة معلومات وآليات وذلك بهدف تسهيل عملية مراقبة وتسيير المشروع.

2- المراقبة:

يمكن اعتبار المراقبة بأنها وظيفة تختص بمراجعة ما تم تنفيذه ومقارنته، بما يجب تنفيذه، أي مقارنة النتائج بالأهداف والعمل على اتخاذ الإجراءات والتعديلات وذلك في حالة الاختلاف بين ما تم التخطيط له وما تم تحقيقه فعلا.¹

¹ - محمد فريد الصحن، محمد سلطان وآخرون، مبادئ الإدارة، الدار الجامعية، طبع نشر وتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2000، ص 130.

لذا فإن وظيفة المراقبة تتمثل في:

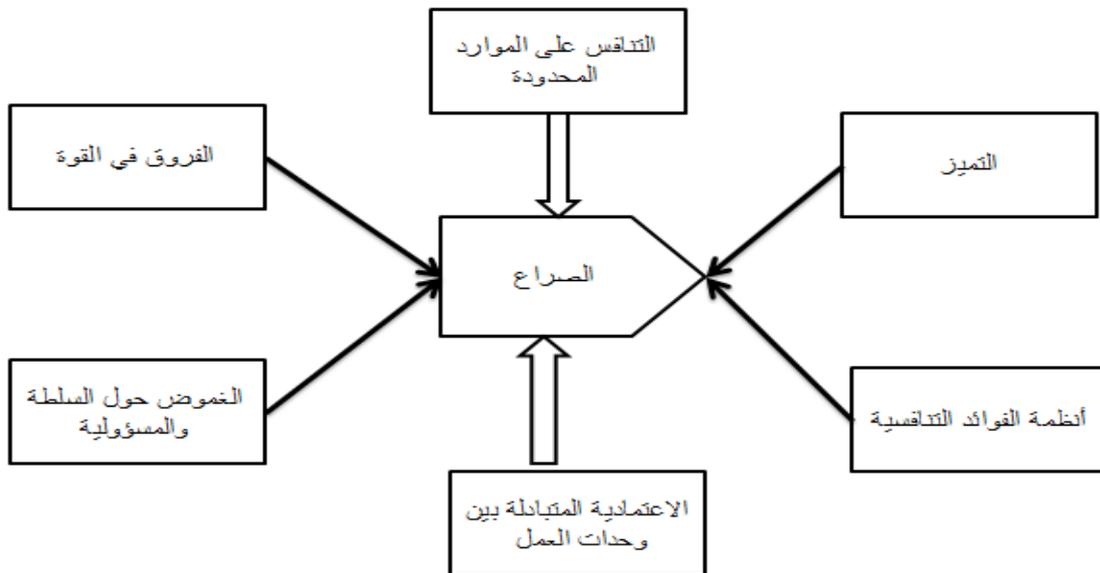
- قياس حالة المشروع في جل الميادين، بالمقارنة مع المدة الزمنية الضرورية ومقارنة حالته مع الحالة المرجعية أو المخطط له.
- التنبؤ بعد المقارنة لحالة المشروع في نهاية مدة الإنجاز.
- تحديد العمليات الضرورية للرجوع إلى الحالة المرجعية وذلك في حالة الاستحالة والتي يغير فيها أو يوقف المشروع.

3- تسيير العنصر البشري:

- يعتبر العنصر البشري من أهم العناصر التي تتوفر عليها المؤسسة وذلك لصعوبة فهم سلوكياته المختلفة وصعوبة التعامل معها، وللاستفادة من العنصر البشري أو الموارد البشرية المتاحة للمؤسسة لابد من القيام ب:
- التحديد وبدقة للمسؤوليات والصلاحيات، وذلك على كل المستويات سواء على المستوى العلمي أو المستوى التكتيكي أو المستوى الاستراتيجي وذلك لتجنب حدوث التداخل في المسؤوليات والصلاحيات ومنه تجنب قيام صراع داخل المؤسسة والذي يمكن أن نقسمه إلى صراع ظاهر. فالصراع له حدين، إما أن يكون مدمرا وإما أن يكون إيجابي عن طريق شعور الأفراد بالخطر، ومنه دفعهم إلى العمل وبالتالي حدوث تغيير ايجابي داخل المؤسسة.
 - كما أنه لابد على المسؤولين معرفة الأسباب المؤدية إلى حدوث الصراع والعمل على تجنبه.

الشكل التالي يبين أهم الأسباب المؤدية إلى حدوث الصراع داخل المؤسسة:

الشكل رقم (02): أسباب حدوث الصراع داخل المؤسسة



¹ - محمد فريد الصحن، نفس المرجع السابق، ص 335.

المطلب الثالث: البيانات اللازمة لتقييم المشروع

إن عملية تقييم أي مشروع استثماري، تحتاج إلى توفر مجموعة بيانات نذكر منها:

1- تقدير حجم الاستثمار:

- يقصد بحجم الاستثمار تلك التكاليف الاستثمارية، والتي يمكن حصرها في:¹
- المبالغ المنفقة في شراء التجهيزات الخاصة بالمشروع، والمتمثلة في الآلات والمعدات، إضافة إلى النفقات المتعلقة بشراء الأراضي وإنشاء المباني وبالتالي كل هذه المصاريف تدخل في تكلفة شراء والحصول على الأصول الثابتة وتركيبها والتأمين عليها.
- التكاليف المرتبطة بتكوين العمال وتدريبهم.
- التكاليف التقنية للمشروع، والمرتبطة بالرسوم الهندسية والتصميمات وتجارب التشغيل الخاصة بالآلات، إضافة إلى تكاليف الصيانة والاحتياجات الواجب توفرها لمواجهة ارتفاع أسعار السوق.
- رأس المال العامل اللازم لتشغيل المشروع، وذلك خلال فترة حياته والذي يشمل على المخزون، المواد الخام اللازمة لدورة إنتاجية كاملة، والذي يتضمن المواد الأولية الرئيسية والمساعدة.
- وعلى ضوء هذه التكاليف فإن لحجم الاستثمار أهمية معتبرة لأن الأخطاء التي تحدث في تقييم المشاريع معظمها نتيجة سوء تقدير التكلفة الاستثمارية.

2- تقدير تكاليف تشغيل المشروع وإيراداته:

عند المفاضلة بين تكاليف المشروع "التدفقات الخارجة"، والإيرادات "التدفقات الداخلة"، فلا بد من معرفة عدة متغيرات وهي:

- تكاليف التشغيل:

- والناجئة عن تشغيل المشروع طاقته، هذه التكاليف يمكن تسميتها بالتدفقات الخارجة ويمكن حصرها في:²
- تكلفة شراء المواد الأولية اللازمة للإنتاج، إضافة إلى تكاليف نقلها ومصاريف التأمين عليها وتخزينها، ولكن الكميات اللازمة للمحافظة على مستوى المخزون لا تدخل ضمن هذه التكاليف لأنها تحسب ضمن رأس المال العامل.
- المصاريف المتعلقة بالكهرباء والمياه ومصاريف الإيجار "إذا كانت الأرض مستأجرة" إضافة إلى مصاريف الضرائب.
- أجور العمال والموظفين بالإضافة إلى التأمينات الاجتماعية والصحية.

الإيرادات "التدفقات الداخلة":

¹ - www.arab.org

² - سعيد طه علام، نفس المرجع السابق، ص 82.

فتمثل في كل ما يحققه المشروع من عائد أو دخل والناجحة عن قيمة الإنتاج المحقق، والدخول الأخرى الناتجة عن تأجير فائض طاقة الآلات ومعدات المشروع للغير.

3- العمر الاقتصادي للمشروع:

قبل التطرق إلى مفهوم العمر الاقتصادي للمشروع، لا بد من التفرقة بينه وبين العمر الإنتاجي أو الفني للمشروع. فالعمر الإنتاجي يشير إلى الفترة التي يكون فيها المشروع صالحاً للإنتاج وذلك باستمرار عملية الصيانة على التجهيزات والآلات التي يتوفر عليها المشروع.

أما العمر الاقتصادي للمشروع فيشير إلى الفترة التي تكون فيها عملية تشغيل المشروع مجدية اقتصادية وبمعنى آخر الفترة الزمنية التي يحصل فيها المشروع على التدفقات الفنية موجبة.¹

فالعمر الاقتصادي يتأثر بعاملين رئيسيين وهما: الامتلاك المادي والامتلاك المعنوي.

فبالنسبة للامتلاك المادي فيتمثل في انخفاض إنتاجية الأصول نتيجة امتلاكها وارتفاع تكلفة الصيانة، إذا ينصح بإحلال أصول جديدة مقابل الأصول القديمة، وذلك لتفادي تكاليف الصيانة.

أما الامتلاك المعنوي فيتمثل في تقادم الأصول المكونة للمشروع، هذا التقادم له صورتين:

- الصورة الأولى:

تكون نتيجة التقادم في منتجات المشروع، وذلك نتيجة ظهور منتجات حديثة بفضل التقدم التكنولوجي وهي ذات نوعية أفضل من منتجات المشروع، ذلك ما يؤدي إلى تحول الطلب من المنتجات القديمة إلى المنتجات الحديثة، ومنه انتهاء العمر الاقتصادي للمشروع، رغم قدرته على الاستمرار في الإنتاج لذا وإحلال المنتج الحديث محل القديم فلا بد من تحقق الشرط التالي:

P2 : سعر الوحدة من المنتج الحديث

$$H = \frac{P2 - P1}{T2 - T1} > 1 \quad \text{T2 : تكلفة الوحدة "ثابتة ومتغيرة" من المنتج الحديث}$$

T1 : تكلفة الوحدة "ثابتة ومتغيرة" من المنتج القديم

¹ - عبد القادر محمد عبد القادر عطية، دراسات الجدوى الاقتصادية والتجارية والاجتماعية مع مشروعات **bot**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005، ص 127.

– الصورة الثانية:

وتكون نتيجة تقادم طرق الإنتاج، فظهور الطرق الجديدة نتيجة التقدم التكنولوجي، تؤدي إلى إنتاج السلعة بتكلفة أقل من تكلفتها باستعمال الطرق القديمة.

لذا قد ينتهي العمر الاقتصادي للمشروع رغم قدرته في الاستمرار على الإنتاج وإحلال الطريقة الجديدة محل الطريقة القديمة فلا بد من تحقق الشرط التالي.

C1: تكلفة التشغيل والصيانة للوحدة في ظل الطريقة القديمة

$$H = \frac{C1 - C2}{A2 - A1} > 1$$

C2: تكلفة التشغيل والصيانة للوحدة في ظل الطريقة الجديدة

A1: التكلفة الثابتة الصافية للوحدة في ظل الطريقة القديمة

A2: التكلفة الثابتة الصافية للوحدة في ظل الطريقة الجديدة

القيمة المتبقية المشروع:

يقصد بالقيمة المتبقية للمشروع قيمة الأصول المكونة للمشروع في نهاية عمره الاقتصادي والتي يمكن بيعها مقابل تدفقات نقدية محصلة، والتي تضاف إلى قيمة إيرادات السنة الأخيرة من حياة المشروع، وذلك بعد اقتطاع الضرائب منها، وهذه القيمة يجب استبعادها من قيمة حجم الاستثمار وذلك قبل حساب أقساط الامتلاك.

خلاصة الفصل:

من خلال دراستنا لمختلف العناصر الواردة في هذا الفصل توصلنا إلى ما يلي:

- الإنفاق الرأسمالي على المشروعات الاستثمارية هو استخدام الاموال في الحاضر لتحقيق الأرباح والمنافع في المستقبل؛
- القرار الاستثماري هو عملية اختيار بديل استثماري واحد بين البديلين المحتملين لتحقيق الأهداف خلال فترة زمنية معينة؛
- ارتفاع تكاليف دراسات الجدوى خاصة عندما يكون المشروع صغير ذو موارد محدودة؛
- دراسة الجدوى الاقتصادية هي مجموعة من الأسس العلمية التي تستخدم في تجميع البيانات وتحليلها وتقييمها وتحديد صلاحيتها من الجوانب القانونية والتسويقية وذلك وجهة نظر المستثمر والدولة؛
- تمر دراسة الجدوى الاقتصادية بمراحل أساسية هي:
مرحلة التعرف على الفرصة الاستثمارية، دراسة الجدوى المبدئية ثم دراسة الجدوى التفصيلية.

الفصل الثاني

طرق تقييم المشاريع الاستثمارية

تمهيد:

إن عملية اتخاذ القرار الاستثماري لها أهمية قصوى مهما كانت خصوصيات المحيط الاقتصادي الذي سينشأ فيه المشروع الاستثماري المقترح ومهما كانت وجهة النظر التي سينظر إليه منها، على المستوى الجزئي أو على المستوى الكلي، وكل هذا راجع إلى النفقات المالية المنفقة في هذا المشروع من جهة، وللأهداف التي ينتظر تحقيقها من جهة أخرى.

وخلال هذا الفصل سنقوم بدراسة وتحليل لأهم الطرق التي يمكن الاعتماد عليها في تقييم المشاريع الاستثمارية وقد بتقسيم الفصل إلى ثلاثة مباحث:

المبحث الأول: طرق التقييم في ظل المستقبل الأكيد.

المبحث الثاني: طرق تقييم المشاريع في ظل ظروف المخاطرة.

المبحث الثالث: طرق تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف عدم التأكد.

المبحث الأول: طرق التقييم في ظل المستقبل الأكيد

بعد أن تناولنا أهمية تقدير التدفقات النقدية كخطوة أساسية في عملية التقييم المالي تأتي مرحلة استخدام معايير التقييم التي يختلف تطبيقها باختلاف ظروف اتخاذ القرار الاستثماري.

وكخطوة أولى سنتناول تلك المعايير المرتبطة بظروف التأكد، والتي تعرف بأنها الحالة التي يكون متخذ القرار على علم بجميع البدائل ونتائج 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:

- افتراض أن المشروعات الاستثمارية عديمة المخاطر تماما، كما يمكن افتراض أن التقديرات المتعلقة بالإنفاق الاستثماري المبدئي وصافي التدفقات النقدية تأخذ قيما متوسطة.
- 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.

ورغم النقائص التي تتميز بها عملية التقييم في هذه الظروف نتيجة هذه الافتراضات، فإن الطرق والمعايير المعتمدة فيها والمستخدمة بشكل واسع في التطبيق العملي حتى الآن.

المطلب الأول: التقييم في ظروف التأكد

استخدام طرق التقييم في ظل التأكد التام تعتمد على افتراض إيرادات وتكاليف المشروع الاستثماري في المستقبل معروفة وبدرجة كبيرة من التأكد إضافة للعناصر الأخرى اللازمة والتي ضمن عملية التقييم في ظل هذه الحالة.

1. طرق التقييم التي لا تأخذ عامل الزمن:

إن المعايير التي تقع ضمن هذا التصنيف لا تعطي أهمية لعامل الوقت في حساباتهم ولهذا فإنها تأخذ التدفقات النقدية سواء كانت الداخلة أو الخارجة بقيمتها الاسمية دون إجراء عملية خصم عليها ومن أهم هذه المعايير ما يلي:

أ- معيار متوسط العائد السنوي:

يسمى في بعض الأحيان معدل العائد على رأس المال ويعبر هذا المؤشر عن نسبة الربح الصافي السنوي المتوقع للمشروع المقترح مقارنة بالتكلفة التخمينية لهو يتمثل الربح الصافي للمشروع في إيرادات المشروع مطروحا منها

تكاليفه، بينما تعبر الكلفة التخمينية عن رأس المال المستثمر في المشروع، وتختلف طريقة حساب متوسط العائد السنوي بحسب اختلاف المعطيات، حيث أن هناك أكثر من وضع¹.

$$\frac{\text{الربح السنوي الصافي}}{\text{متوسط العائد السنوي}} = \text{قيمة الإستثمار الأولي}$$

الثاني: في حالة وجود قيمة فردية للمشروع في نهاية عمره وكذلك إضافات رأسمالية لاحقة كإضافات إلى رأس المال العامل أثناء سنوات التشغيل فإن²:

$$\frac{\text{الربح السنوي الصافي}}{\text{متوسط العائد السنوي}} = \text{قيمة الإستثمار الأولي}$$

الثالث: في حالة عدم ثبات حجم الإنتاج للمشروع وكذلك تغير الأسعار و الكلفة خلال سنوات المشروع فإن متوسط العائد السنوي = مجموع الأرباح الصافية السنوية ÷ عمر المشروع / قيمة الاستثمار الأولي + الإضافات - الخردة

$$\frac{\text{مجموع الأرباح الصافية السنوية} \div \text{عمر المشروع}}{\text{قيمة الاستثمار الأولي} + \text{الإضافات} - \text{الخردة}} = \text{متوسط العائد السنوي}$$

ب- معيار فترة الاسترداد:

تعتبر هذه الطريقة إحدى الطرق التقليدية التي يتم الاعتماد عليها في تقييم المشروعات المقترحة، ووفق لهذا المعيار فإن المستثمر يقوم بتحديد فترة زمنية لكل فرصة استثمارية متاحة كحد أقصى لاسترداد قيمة أموالها المستثمرة ويتم ترتيب نتائج الفرص الاستثمارية المتاحة وفقاً لطول فترة الاسترداد حيث تتم المقاضلة بين الفرص الاستثمارية المتاحة وفقاً لطول فترة استرداد كل منهما فالفرص الاستثمارية التي تتمتع

¹ - طلال كداوي، تقييم المشاريع الاستثمارية، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص.15.

² - نفس المرجع السابق، ص.126.

بفترة استرداد أقصر نسبيا نعي أنها تستطيع استرداد تكلفة الاستثمار محل الدراسة في حالة تساوي التدفقات السنوية الصافية خلال العمر الإنتاجي المتوقع استنادا إلى المعادلة التالية¹:

$$\frac{\text{التدفقات الإستثمارية}}{\text{التدفق النقدي السنوي الصافي}} = \text{معيار فترة الأسترداد}$$

حيث أن:

التدفقات الاستثمارية = تكلفة الأصول الثابتة + الزيادة في رأس المال العامل

$$\frac{\text{تكلفة الأصول الثابتة} + \text{الزيادة في رأس المال العامل}}{\text{التدفق النقدي السنوي الصافي}} = \text{فترة الاسترداد}$$

في حالة عدم تساوي التدفقات السنوية الصافية فهناك طريقتين لاحتساب فترة الاسترداد²:

الأولى: يطلق عليها طريقة المتوسطات التي تتخذ الصيغة الآتية:

$$\frac{\text{قيمة الاستثمار الأولي}}{\text{مجموع التدفقات السنوية الصافية} \div \text{عدد السنوات}} = \text{فترة الاسترداد}$$

الثانية: يطلق عليها طريقة الخصم المتتابع:

فعلى سبيل المثال إذا كانت الكلفة الأولية للمشروع 200 مليون دينار وأن صافي التدفقات النقدية خلال عمره المتوقع 5 سنوات كانت 30، 40، 60، 70، 80.

$$\frac{200}{5 \div 80 + 70 + 60 + 40 + 30} = \text{فترة الاسترداد بطريقة المتوسطات}$$

¹ - سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات الجدوى الاقتصادية بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص.239.

² - طلال كداوي، مرجع سبق ذكره، ص.130.

$$\text{فترة الاسترداد} = \frac{200}{56} = 3.6 \text{ سنة}$$

المطلب الثاني: طرق التقييم التي تأخذ بعين الاعتبار الوقت

هذه المعايير على خلاف سابقتها تأخذ الزمن بنظر الاعتبار وتضع له حسابه الخاص ولهذا فإنها تقوم على الأخذ بمفهوم القيمة الحالية وخصم التدفقات النقدية بحسب وقت حدوثها منطلقاً في ذلك من الفرضية الواقعية بأن القوة الشرائية للوحدة النقدية تنخفض بمرور الوقت وأن الوحدة النقدية التي تتاح الآن سوف تزيد عن قيمتها في المستقبل ومن بين هذه المعايير ما يلي:

أ- معيار القيمة الحالية الصافية:

أي القيمة الحالية للعائد المتوقع الحصول عليها والقيمة الحالية للتدفقات النقدية المقدرة للمشروع الاستثماري، مخصوصة بمعدل خصم ملائم، ثم استبعاد تكاليف الاستثمار منه ظهرت أسلوباً تقييمياً سنة 1938 من خلال كتاب جون وليامز "نظرية الاستثمار" إثر الكساد العظيم وما ترتب عليه من انهيارات مالية واقتصادية سنة 1929.

تعرف صافي القيمة الحالية للمشروع بالقيمة المتحققة عن طريق خصم الفروق لجميع التدفقات النقدية السنوية الداخلة والخارجة لكل سنة على حدة طوال عمر المشروع بسعر فائدة ثابت ويخصم هذا الفرق اعتباراً من اللحظة التي يفترض أن يبدأ فيها تنفيذ المشروع وتجمع مبالغ صافي القيمة المتحققة في سنوات عمر المشروع من أجل الوصول إلى صافي القيمة الحالية للمشروع. تمثل صافي القيمة الحالية الفرق بين الإيراد الحدي والتكلفة الحدية لأي استثمار بعد خصمها بسعر خصم مناسب¹.

ب- القيمة الحالية الصافية VAN:

هي الفرق بين القيم الحالية وتكلفة الاستثمار، أي الفرق بين مجموع التدفقات النقدية المتولدة عن الاستثمار والحينة إلى زمن بداية النشاط مع رأس المال المستثمر في المشروع، وتحسب من خلال العلاقة التالية:

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

¹ - محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008، ص.111.

حيث:

$$(1 + t)^{-n} : \text{معامل التحيين}$$

t : معدل التحيين وهو معدل المرودية الأدنى المطلوب تحقيقه من الاستثمار و الذي يمثل عادة تكلفة رأس المال

n : العمر الافتراضي للاستثمار

V_i : التدفق النقدي للسنة i

I : تكلفة الاستثمار

دلالة مؤشر القيمة الحالية الصافية

بالنظر إلى العلاقة الرياضية للقيمة الحالية الصافية نجد إن المؤسسة أنفقت ما قيمته المفترض للاستثمار مجموع التدفقات النقدية السنوية المحينة وعليه يمكن الخروج بالحالات التالية:¹

القيمة الحالية الصافية موجبة

ويعني ذلك أن مجموع النفقات السنوية المحينة ستغطي نفقات الاستثمار وسينتج عن ذلك فائض مالي يتمثل في ربح أو فائض خزينة قدره VAN وفي هذه الحالة إذا كان بصدد تقييم استثمار واحد فإن الاستثمار مقبول من منظور الجدوى المالية وإذا كان بصدد المفاضلة بين مجموع من البدائل الاستثمارية فالاستثمار المقبول هو الاستثمار ذو القيمة الحالية الصافية الموجبة الأكبر.

القيمة الحالية الصافية معدومة

مما يعني أن الاستثمار لن يحقق أي جدوى اقتصادية ذلك لأن مجموع التحصيلات المالية للاستثمار لا تكفي إلا لتغطية نفقة الاستثمار وبالتالي فلن يتحقق لا ربح ولا خسارة ومن ثم فالاستثمار غير مقبول.

القيمة الحالية الصافية سالبة

وهي أسوأ حالة لهذا المؤشر حيث أن تكلفة الاستثمار أكبر من الإيرادات التي يمكن أن يحققها وبالتالي فالتقديرات المالية تشير إلى تحقيق خسائر فيما لو اعتمد المشروع وعليه فالبدائل الاستثمارية ذات القيمة الحالية الصافية السالبة هي استثمارات غير مقبولة.

¹ - إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي الإدارة المالية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2006، ص 317 - 318.

ج - معيار معدل العائد الداخلي

يختلف هذا المعيار عن المعايير الأخرى المعتمدة على القيم المخصومة للعوائد والتكاليف في أن معدل الخصم هنا يكون مجهولاً والمطلوب معرفة قيمة ذلك المعدل والذي يجعل القيمة الحالية الصافية للمشروع مساوية للصفر وأن ذلك المعدل الداخلي للعائد، و بعبارة أخرى فإن المعدل الداخلي للعائد هو سعر الخصم الذي يجعل القيمة الحالية للعوائد المتوقعة للمشروع مساوية للقيمة الحالية للتكاليف الموقعة خلال عمره الإنتاجي¹.

يعرف معدل العائد الداخلي للاستثمار بكونه معدل الخصم الذي يخفض صافي القيمة الحالية للمشروع إلى الصفر أي بمعنى آخر هو معدل الخصم الذي تتساوى عنده القيمة الحالية للإيرادات مع القيمة الحالية للمصروفات كما يمكن التعبير عنه بأنه أقصى معدل للفائدة يمكن دفعه عن افتراض الاستثمارات المطلوبة للإنفاق على المشروع خلال العمر الاقتصادي له بدون تحمل أي خسارة².

- يعبر عن معدل العائد الداخلي للاستثمار بالمعادلة التالية:

$$\frac{ق.م.م. (خ 2 + خ 1)}{ق.م.م. + ق.م.س} + 1^أ خ = م.ع.د$$

حيث أن:

م.ع.د: معدل العائد الداخلي.

ق.م. : القيمة الموجبة لصافي القيمة الحالية عند الخصم الأصغر.

ق.س. القيمة السالبة لصافي القيمة الحالية عند الخصم الأكبر.

خ 1: معدل الخصم الأصغر الذي تكون عنده القيمة الحالية موجبة.

خ 2: معدل الخصم الأكبر الذي تكون عنده القيمة الحالية سالبة.

ومن الضروري أن تكون القيمة الموجبة والقيمة السالبة لصافي القيمة الحالية أقرب ما يمكن إلى الصفر لغرض الحصول على الدقة اللازمة في استخراج هذا المعدل.

النتيجة: كل استثمار يكون فيه معدل العائد الداخلي للمشروع أكبر من سعر الفائدة للإقراض في السوق المالية يعتبر استثمار مربحاً من الناحية التجارية.

¹ - مدحت القرشي، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الصناعية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2009، ص.100.

² - صباح أسطفان كجة جي، دراسات الجدوى الاقتصادية والأساليب الكمية لتقييم المشاريع الصناعية، بدون دار النشر، بغداد، 2008، ص 143-144.

د- معيار مؤشر الربحية:

يطلق عليه أيضا معدل العائد على التكلفة ويعرف كما يلي¹:

مؤشر الربحية هو المعيار الذي يقيس قدرة المشروع الاستثماري على تحقيق الربح وهو عبارة عن حاصل قسمة مجموع القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية الداخلة على القيمة النقدية الخارجية للمشروع الاستثماري، كما يقيس العلاقة بين مدخلات المشروع ومخرجاته فيشكل نسبة بدلا من قيمة مطلقة ومعنى هذا أن مؤشر الربحية يحسب بقسمة صافي التدفقات النقدية على التكلفة المبدئية للاستثمار أي قياس مردودية كل دينار مستثمر وهو يعطي بالعلاقة التالية:

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

حيث أن:

IP: يمثل مؤشر الربحية

VAN: صافي القيمة الحالية

I_0 : التكلفة الأولية للاستثمار

في ظل الفرص الاستثمارية المتنافية والتي تتشابه تكاليفها الاستثمارية فإن الفرص التي تعطي دليل ربحية أكبر تكون أكثر تفضيلا فاختيارات المستثمر. أما إذا كانت الفرص الاستثمارية مستقلة ولها نفس الموارد المالية يتعين تنفيذ جميع الفرص الاستثمارية التي يزيد دليل ربحيتها عن الواحد مما يجعل تطبيق هذه الطريقة يسفر عن ثلاث حالات هي:

الاحتمال الأول: أن يكون الناتج أكبر من اثنين وثمانين وثلثون ويكون المشروع ذو ربحية اقتصادية وله جدوى اقتصادية.

الاحتمال الثاني: أن يكون الناتج يساوي اثنين وثمانين وثلثون ومن ثم يصبح المشروع غير مربح اقتصاديا وليس له جدوى اقتصادية.

الاحتمال الثالث: أن يكون الناتج يساوي أقل من اثنين وثمانين وثلثون ومن ثم يصبح المشروع ليس له ربحية اقتصادية وليس له جدوى اقتصادية.

¹ - حسين بلعجوز، مدخل لنظرية القرار، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2010، ص 143.

المبحث الثاني: طرق التقييم في ظل المخاطرة

لقد تطرقنا في المبحث السابق إلى معالجة وتقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف التأكد لذلك تجاهلنا عنصر الخطر، فبالرغم من أن التدفقات النقدية الخارجة لشراء المعدات والتجهيزات معروفة بدرجة عالية من الدقة إلا أن التقديرات الخاصة بالتدفقات الداخلة والخارجة والمتولدة عن تشغيل المعدات تنطوي على مخاطرة عدم التأكد.

وقد تتأثر التدفقات الداخلة بأي تغير في الظروف الاقتصادية فقد يحدث تغير في التقديرات الخاصة بعنصر العمل وكذا الحال بالنسبة لتغير تكلفة المواد نتيجة تقلب في معدل التضخم، وهذا ما يتطلب الأخذ بعين الاعتبار هذه العوامل وغيرها مما ينتج عنه حدوث تباين وتشتت في تقديرات التدفقات النقدية والخاصة بفترة زمنية معينة وبناء على ذلك إن تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف التأكد يعتبر مثاليا جدا، إلا أنه يعتبر أمر غير واقعي في الوقت الراهن مما قد يجعل النتائج مظلمة وغير صحيحة أو مشكوك في صحتها، ولذلك تستوجب علينا إدخال عنصر المخاطرة في عملية تقييم المشاريع الاستثمارية.

وسنقوم في هذا المبحث بمناقشة المداخل المتعددة لتحليل الخطر من ناحية كيفية حسابه والوسائل الممكنة استخدامها للأخذ بعين الاعتبار هذا العنصر أثناء تقييم المشاريع الاستثمارية.

المطلب الأول: مفهوم المخاطرة وأنواعها

1- مفهوم المخاطرة:

من المعروف أن أي قرار استثماري ترافق معه شيء من المخاطرة بشأن النتائج المتحققة في ذلك القرار ومنه يزداد اهتمامنا بهذا العنصر الذي قد يشكل خطرا على المشروع المراد قيامه ويمكن تعريف ذلك كما يلي:

إن المقصود بالمخاطرة هو ذلك التقلب المتوقع في العائد المستقبل¹، والمعنى من هذا التعريف هو أن المخاطرة مرتبطة بالمستقبل وعليه لا يمكن التحكم بها عند بدء المشروع الاستثماري.

كذلك المخاطرة هي الحالة التي تجعل المشروع أمام أكثر من مجموعة واحدة من التدفقات النقدية التي يمكن أن تترتب على قبوله ولا يعرف متخذ القرار عند اتخاذ القرار أي مجموعة منها سوف تتحقق².

¹ نير ابراهيم الهندي، الفكر الحديث في ادارة المخاطر، منشأة المعارف، الاسكندرية، مصر 2005، ص 5

² -أحمد تمام محمد سالم، تقييم المشاريع الاستثمارية غير مؤكدة، جامعة الأزهر، ص. 12.

ويقصد بالمخاطرة كذلك بأنها ذلك التوقع المختلف بينما هو متوقع أن يحدث وما سيحدث فعلا، وتعتبر المخاطرة اشد إذا كانت الاختلافات المتوقعة أكبر ومنا الواضح عدم إمكانية ملاحظة تلك الاختلافات لحظة تقييم المشروع في البداية¹.

وتعرف المخاطرة بشكل عام على أنها احتمال حدوث نتائج غير مرضية في المستقبل.

وعلى أساس هذه التعاريف فان عملية تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف المخاطرة تكون مبنية على أساس التوزيعات الاحتمالية للعوائد الممكن الحصول عليها في المستقبل وهذا يكون بالطبع من خلال الخبرة السابقة والتجارب المتكررة سواء داخل نفس المؤسسة أو مؤسسة أخرى.

2- أنواع المخاطرة:

قد يوجد هناك عدة مخاطر عند تنفيذ المشروع الاستثماري ومن بينها:

- مخاطر التدفقات النقدية:

وهي تلك المخاطر التي تظهر عندما لا تأت التدفقات النقدية على المشروع كما تم توقعها، وفي أي مشروع فان مخاطرة التدفقات النقدية عندما لا تكون كما تم توقعها من حيث التوقيت، والمقدار أو كلاهما فهي تكون مرتبطة بمخاطر الأعمال.

- مخاطر الأعمال:

وتترافق هذه المخاطر مع التدفقات النقدية التشغيلية؛ وهذه التدفقات غير مؤكدة بسبب أن كل من الإيرادات والمصاريف المقابلة للتدفقات النقدية غير مؤكدة وفيما يتعلق بالإيرادات؛ فإنما تعتمد على الظروف الاقتصادية.

تصرفات المنافسين وأسعار المبيعات وكمياتها أو كلاهما قد تكون متوافقة مع ما تم توقعه؛ ويطلق عليها مخاطرة المبيعات؛ أما فيما يتعلق بالمصاريف فإن الكلف التشغيلية تتضمن كل من الكلف الثابتة والكلف المتغيرة، وارتفاع التكاليف الثابتة.

من التكاليف التشغيلية يجعل عملية تعديل التكاليف للتغيرات الحاصلة في المبيعات أمر صعب².

¹- سيد الهواري، الإدارة المالية، دار الجيل للطباعة والنشر، القاهرة، مصر، 1999، ص 109.

²- عدنان تايه النعيمي، الإدارة المالية بين النظرية والتطبيق، دار النشر، الطبعة الأولى، عمان، 2007، ص 136.

- المخاطرة المالية:

هي تلك المخاطرة التي ترتبط بالطرق التي يمول بها المشروع عملياته فالمشروع الذي يمول باستخدام المديونية سوف يكون ملزم بموجب القانون بدفع المبالغ المقابلة لديونه عند موعد الاستحقاق. وعند الاعتماد على الالتزامات طويلة الأجل (مثل المديونية والإيجار) فإن الخطر المالي للمشروع قد يزداد؛ أما إذا كان التمويل ذاتٍ فذلك لا يؤدي إلى ظهور التزامات ثابتة.

وعليه فإن استخدام المشروع لالتزامات أو خصوم أكبر (مديونية) سيؤدي إلى خطر مالي أكبر.

- مخاطرة معدل الفائدة:

وهي تلك المخاطر الناتجة عن التغيرات التي تحصل في معدل الفائدة في السوق؛ حيث أن معدلات الفائدة تحدد المعدل الذي يجب استخدامه عند خصم القيمة الحالية، وعليه يتحدد الخطر عندما تكون معدلات الفائدة في السوق أكبر من مردودية الأموال الخاصة في المؤسسة أي تكون تكلفة الموارد أكبر من مردودية الاستخدامات.

المطلب الثاني: الطرق المستعملة للتقييم في حالة المخاطرة

بعد التطرق إلى مفهوم المخاطرة وتحديد أهم أنواعها يمكن دراسة وتقييم المشروع في ظل ظروف المخاطرة باستخدام الأدوات الإحصائية المعروفة وذلك كما يلي:

- التوقع الرياضي للمعيار المراد حسابه:

التوقع الرياضي هو توقع القيمة للمتغير العشوائي أو القيمة التي تكون مرجحة لقيمة ذلك المتغير وهي تساوي الوسط الحسابي أي هي القيمة التي تقع في مركز البيانات¹.

ويقصد بالتوقع الرياضي في حال اختيار وتقييم الاستثمارات بالقيمة المتوقعة للقيمة الاقتصادية للمشروع المراد دراسته، وهذا على أساس أحد الظروف المتوقعة الحدوث مستقبلاً مرجحة باحتمالات، أي بمعنى آخر هو المتوسط المرجح بالاحتمالات للتدفقات النقدية محتملة الحدوث مستقبلاً². ويعرف المستقبل الاحتمالي في هذا المجال على

¹ مؤيد فضل، الأساليب النوعية والكمية في دعم القرارات المنظمة، دار النشر والتوزيع، الطبعة الأولى، سوريا، 2008، ص.117.

² - أحمد نور، المحاسبة الإدارية، دار النهضة العربية، بيروت، 2000، ص 93.

أنه الوضع الذي من خلاله يمكن قياس القيم التي تأخذها التدفقات النقدية باحتمال وقوعها، ونتيجة لذلك فك لتدفق نقدي لمشروع استثماري معين هو متغير عشوائي معروف قانون الاحتمال¹.

وستقدم شرحا لهذه الطريقة باتخاذ معيار صافي القيمة الحالية للربح بافتراضه بلقيمة المراد الوصول إليها، وبالتالي يحسب التوقع الرياضي كما يلي:

أولاً: تحديد الظروف المختلفة والمحتملة الوقوع مستقبلا والتي يمكن أن تؤثر على قيمة المشروع.

ثانياً: حساب قيمة المشروع في ظل الظروف المتوقعة، وتحدد هذه الاحتمالات بصورة موضوعية قائمة على تجار بماضية كافية.

وتعتبر هذه القيمة أو المعيار (van) إحصائيا كمتغير عشوائي نرزم له بالرمز (yi) وله عدة قيم (y1,y2,...yi, yn) تحدث كل منها باحتمال معين يرمز له بالرمز f(yi) وبالتالي يكون لدينا (1, fy2, fi, fyn) ومتوسط قيمة هذا التغير هو ما نسميه بالتوقع الرياضي والذي نرزم له بالرمز (E) والذي يعطى بالصيغة التالية:

$$E(y) = \sum_{i=1}^n yi f(yi)$$

حيث أن (y) هو قيمة المعيار المراد حسابه والذي- مثلناه هنا ب (VAN) و F(y) هو احتمال وقوع (y) والذي نرزم له في الغالب بالرمز (p) وعلى هذا الأساس نحصل على التوقع لصافي القيمة الحالية للربح بالصيغة التالية:

$$E(VAN) = \sum_{i=1}^n VANi Pi$$

وللتقييم والمفاضلة على أساس هذه الطريقة نجد حالتين:

- الحالة الأولى: وجود مشروع واحد

- المشروع مقبول $\implies E(VAN) > 0$

- المشروع مرفوض $\implies E(VAN) < 0$

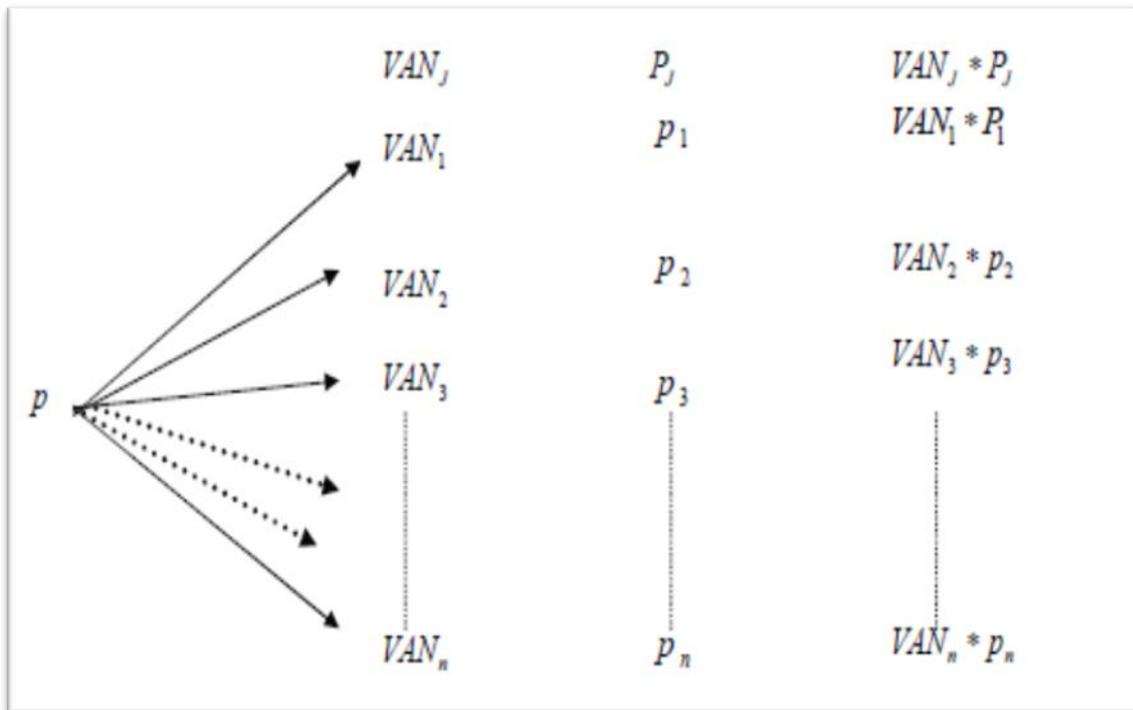
¹-الياس بن ساسي، مرجع سبق ذكره، ص 330.

- الحالة الثانية: وجود أكثر من مشروع

في حالة تواجد أكثر من مشروع واحد معروضا أمام متخذ القرار فإنه يختار المشروع الذي لديه أكبر قيمة للتوقع الرياضي لصافي القيمة الحالية للربح.

ويمكن تمثيل ذلك بما يسمى بشجرة¹ القرارات (**arbre décision**) وهذا حسب الشكل التالي:

الشكل رقم (03): شجرة القرارات



المصدر: Sadaoui. K . op . cit . p . 06

ونلاحظ من خلال شجرة القرار هذه أن المشروع لديه عدة قيم مختلفة لصافي القيمة الحالية للأرباح، فهي تختلف حسب الطرف الممكن حدوثها مستقبلا

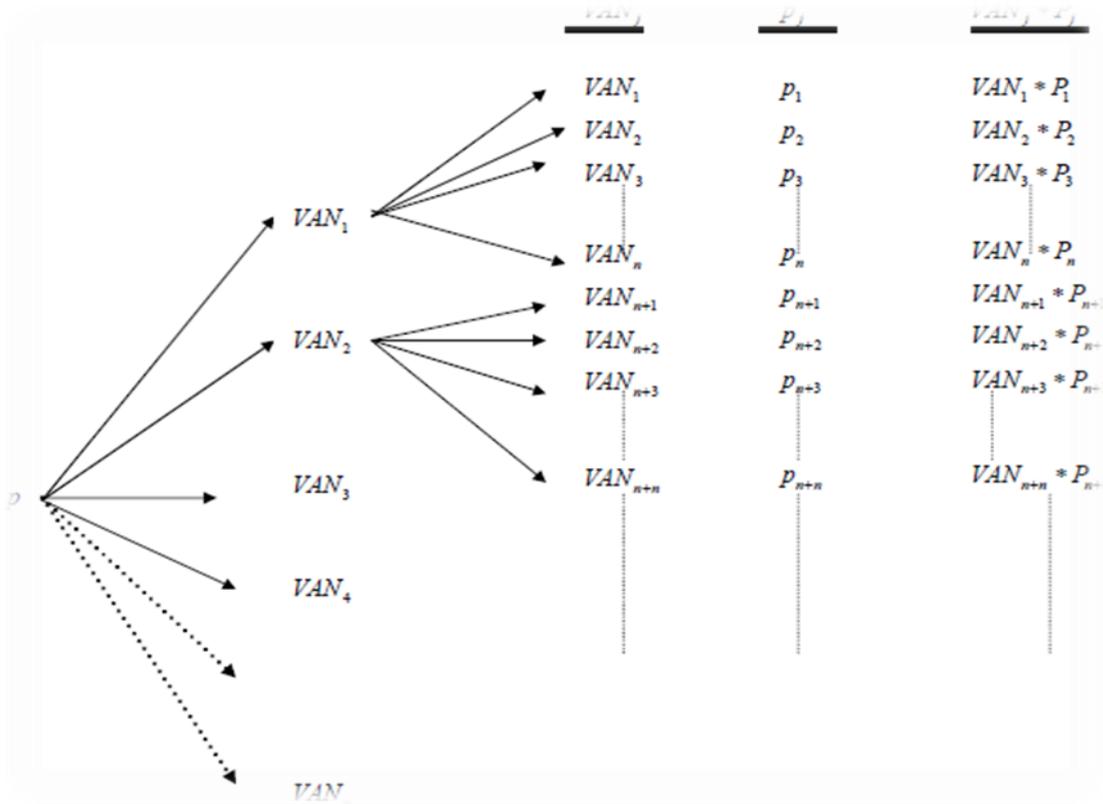
والذي يساوي (p) وبالتالي التوقع الرياضي (van) يساوي مجموع العمود الثالث في شجرة القرار. والمعبر عنه بالصيغة التالية:

$$E(VAN) = \sum_{i=1}^n VAN_i P_i$$

¹ -sadaoui. K . op . cit . p . 06 .

وشجرة القرار هذه يمكن أن تكون أكثر تفرعا فبالنسبة لتحقق ظرف من هذه الظروف باحتمال (p)، فإن (van) قد لا تكون قيمة واحدة؛ بل عدة قيم مرتبطة بظروف أخرى والتي لكل منها احتمال معين؛ ومن هنا ستكون شجرة القرار بالشكل التالي:

الشكل رقم (04) شجرة القرارات الأكثر تفرعا



المصدر : Sadaoui. K. op. cit . p. 06

$$E(VAN) = \sum_{i=1}^n VAN_i P_i$$

ومن مزايا هذه الطريقة سهولة الحساب بالإضافة إلى أن ما أكثر المعايير استخدام عند تقييم المشاريع في ظل المخاطرة، أما عيوب هذه الطريقة إهمال درجة المخاطرة عند التركيز على القيمة الحالية الصافية المتوقعة، فيمكن أن يكون لمشروعين نفس القيمة المتوقعة ولكن يمكن أحدهما أكثر مخاطرة من الأخر، وبالتالي الهدف من الطريقة هو تقييم مردودية المشروع فقط

- التباين:

يعتبر التباين أحد المقاييس الإحصائية التي تستخدم في مجال تقييم المشاريع الاستثمارية في حالات المخاطرة وهو يستخدم لقياس درجة الاختلاف بين المتغير العشوائي والقيمة المتوقعة وذلك حسب الظروف الاحتمالية.

إن القيمة المحصلة من شجرة القرارات تمثل التوقع الرياضي للمعيار المدروس $E(van)$ قد تباعد أو تقترب من مختلف قيم (van) حسب كل ظرف من الظروف المتوقعة الحدوث مستقبلا، وهذا ما نسميه بالتشتت، وبالتالي التباين هو أحد معايير التشتت ويرمز له بالرمز $(V(Y))$ أو (δ^*) ويحسب بالصيغة التالية:

$$V(y) = \delta(y)^2 = \sum_{i=1}^n [Y_i - E(Y)]^2 * P_i$$

وتتم عملية التقييم والمفاضلة بين المشاريع المقترحة على أساس هذه الطريقة؛ باختيار المشروع الذي لديه أقل قيمة للتباين أو للانحراف المعياري وهو جذر التباين، يعني تفضيل المشروع الذي لديه تشتت أقل للقيمة المتوقعة عن القيمة المركزية وهي التوقع الرياضي ونشير هنا إلى الانحراف المعياري والذي نرمز له بالرمز δ بحيث أن:

$$\delta = \sqrt{\delta^2} = \sqrt{v(y)} = \sqrt{(van - E(van))^2 * pi}$$

وهو كذلك يساعد على قياس درجة التشتت العائد المتوقع عن القيمة المتوقعة له، وعلى هذا الأساس فكلما كانت قيمة الانحراف المعياري صغيرة كذلك معناها انخفاض درجة الخطورة للمشروع والعكس صحيح¹.

ومن مزايا هذه الطريقة أنها تساعد في تحديد التقدير من خلال التدفقات النقدية الداخلة وذلك طبقا لدرجة انحرافها وتشتتها عن القيمة المتوقعة، كما يفضل استخدامها نظرا لسهولة حسابها، وتستخدم عند المقارنة بين الفرص الاستثمارية في ضوء نسبة المخاطرة لكل مشروع.

أما العيوب تكمن في عدم فعالية هذه الطريقة عند اختلاف المشاريع من حيث العمر الإنتاجي لكل مشروع، وكذلك في حالة الاختلاف للقيمة المتوقعة بالرغم من تماثل القيمة الحالية الصافية

¹ - مؤيد الفضل، مرجع سبق ذكره، ص 118.

معيار (التوقع التباين):

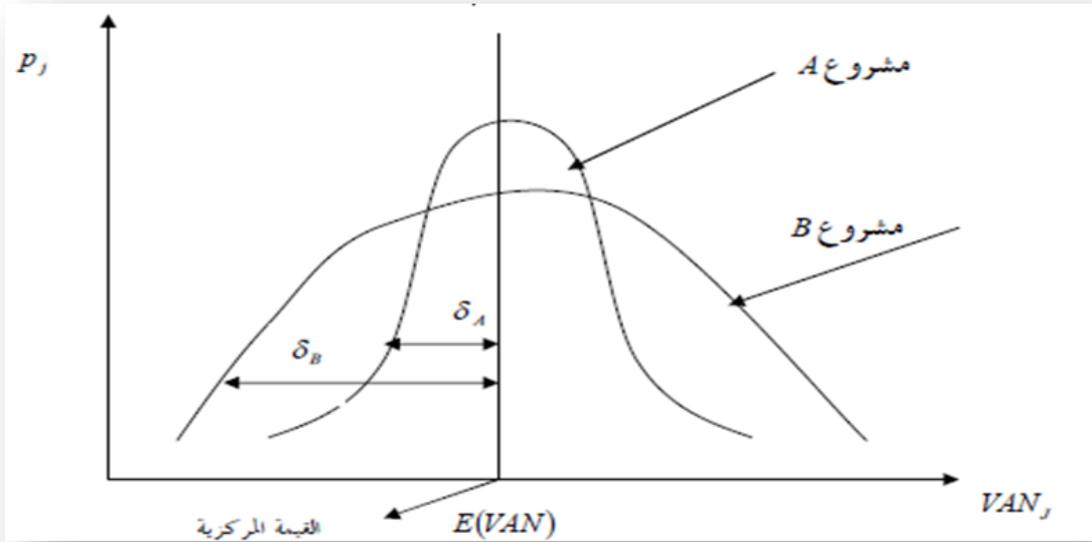
عند استخدام معيار التوقع الرياضي، لأية قيمة اقتصادية للمشروع؛ نجد هناك إمكانية تشتت القيمة المتوقعة والحصل عليها عن القيم المتوقعة ويمكن معالجة ذلك باستخدام التباين أو الانحراف المعياري. ونلاحظ في حالة استخدام كلا المعيارين لقيمة اقتصادية معينة ولكن (van) فمن المقارنة نجد إمكانية ظهور عدة حالات.

- الحالة الأولى:

وهي حالة تساوي $E(van)$ للمشروعين (a, b) مثلا: مع اختلاف التباين: $\delta a < \delta b$

نلاحظ هنا أن المشروع (a) مفضل على المشروع (b) ويمكن توضيح ذلك بالرسم التالي:

الشكل رقم (05): حالة تساوي توقع صافي القيمة الحالية لكلا المشروعين



المصدر: منحنيات صافي القيمة الحالية

المحور الأفقي يمثل صافي القيمة الحالية (van) والمحور العمودي يمثل الاحتمالات (p) أما ما نلاحظه من الشكل هو أن مدى تشتت قيمة المشروع (A) على القيمة المركزية القيمة المتوقعة $E(van)$ أقل من مدى تشتت قيمة المشروع (b)، وهذا ما يوضح أن خطر المشروع (a) أقل من المشروع (b) وبالتالي (a) هو المشروع الأفضل.

- الحالة الثانية:

وتتمثل هذه الحالة فيما يلي:

$$E(VAN)_a > E(VAN)_b$$

$$\delta a < \delta b$$

وهنا نجد أن المشروع (a) مسيطر على المشروع (b)، وبالتالي نختار المشروع (a).

- الحالة الثالثة¹:

ونجد في هذه الحالة ما يلي:

$$E(VAN)_a > E(VAN)_b$$

$$\delta a < \delta b$$

وفي هذه الحالة نلاحظ أنه بالنسبة للتوقع نختار المشروع (b) أما بالنسبة للانحراف المعياري نختار المشروع (a) وبالتالي يستلزم استخدام معيار آخر وهو مقياس (التوقع - التباين) ويكون بالصيغة التالية:

$$M = E(VAN) - \mu \delta$$

ويسمى (μ) بمعامل كراهية المجازفة (المجازفة في المخاطرة).

وللقيام بعملية المقارنة بين المشروعين، نستخرج المعادلة الخاصة بكل مشروع (a, b) حسب ما يلي:

$$M_a = E(VAN)_a - (\mu \delta)_a$$

$$M_b = E(VAN)_b - (\mu \delta)_b$$

¹- بعداش مسيكة بوفامة، نماذج تقييم المشاريع الاستثمارية بين النظرية والتطبيق وانعكاسات ذلك على الدول النامية، رسالة دكتوراه، كلية

العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2001، ص 157.

وبمساواة المعادلتين نحصل على ما يلي :

$$Ma = E(VAN)_a - (\mu\delta)_a = Mb = E(VAN)_b - (\mu\delta)_b$$

وبتعويض كل من $E(VAN)$ (δ) بقيمتها نحصل على قيمة (μ) والتي نرسم لها ب (μ_0) وهي نقطة تقاطع المعادلتين. ومن اجل اتخاذ قرار المفاضلة بين المشروعين، يستلزم توفر قيمة (μ) الشخصية ويقصد بها معامل كراهية المجازفة بالنسبة للمسؤول عن المشروع موضوع الدراسة، وهكذا يكون لدينا حالتين:

- الحالة الأولى:

تمثل في حالة معامل كراهية المجازفة للمشروع أكبر من (μ_0) أي أن كراهية شديدة للمجازفة ($\mu > \mu_0$) وبالتالي يختار المشروع الذي يتميز بتشتت أقل للقيمة المتوسطة ولتكن $E(van)$ أي المشروع الأكثر تركيزاً.

- الحالة الثانية:

تمثل في حالة معامل كراهية المجازفة أقل من (μ_0) أي أن كراهية أقل للمجازفة ($\mu < \mu_0$) وهنا يتم اختيار المشروع الأكبر قيمة متوقعة ل: (VAN)

المطلب الثالث: طرق التقييم في ظل ظروف عدم التأكد

1- طرق التقييم في ظل ظروف عدم التأكد

إن تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل المخاطرة يكون على أساس تواجد التجارب ماضية كافية تمكن من معرفة الظروف الممكنة الحدوث مستقبلاً ومعرفة احتمالات حدوثها.

إلا أنه في الغالب ما يكون القائمون بالدراسة أمام عدد من الظروف التي يمكن أن تتحقق مستقبلاً لكن دون تواجد معلومات أخرى أو بيانات ماضية تمكن من تحديد احتمالاتها وعليه فإن حالة عدم التأكد هي الحالة التي تتوفر فيها معلومات المعلومات الكافية للقيام بالتوزيع الاحتمالي للتدفقات النقدية لمشروع معين على عكس حالة المخاطرة¹، كذلك ظروف عدم التأكد هي الحالة تصف موقفاً لا يتوافر فيه القرار الاستثماري بيانات ومعلومات تاريخية كافية لتقدير توزيع احتمالي موضوعي، والأمر الذي يتطلب من المستثمر أن يضع تصورات معينة

¹ - باري رندر تعريب، مصطفى موسى، نمذجة القرارات وبحوث العمليات، دار المريخ للنشر، السعودية، 2007، ص.633.

للتوزيعات الاحتمالية¹، أي هي الحالة التي يصعب على صاحب القرار إعطاء تقديرات احتمالية للحوادث المستقبلية.

وعليه نجد ظروف حالة المخاطرة يختلف عن حالة عدم التأكد فيما يلي:

-تسود وضعية المخاطرة إذا اشتملت ظاهرة ما بتوزيع احتمالي موضوعي لنتائج معينة.

-تسود وضعية عدم التأكد إذا لم ترفق ظاهرة بأي توزيع احتمالي موضوعي لنتائج معينة.

كما نشير إلى بعض صناعات القرار لا يهتمون بالترقية بين ظروف المخاطرة وظروف عدم التأكد بل الخطر وعدم التأكد لنفس المعنى وبالتالي سنحاول عرض بعض الظروف التي تساعدنا في تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل هذه الظروف.

2- معيار أكبر الأرباح في أسوأ الظروف:

نظرا لعدم المعرفة الكاملة بالظروف المستقبلية يضع القائم بدراسة المشروع توقعات على اعتبار أن أسوأ الظروف هي التي ستحقق، وتعتبر هذه النظرة تشاؤمية للمستقبل، ويكون التصرف على أساسها تخوفا من أن تكون هناك نتائج غير مواتية والممكنة الحدوث مستقبلا ومن ثم الاستعداد لها مسبقا.

حسب الظروف المستقبلية وبعدها يتم اختيار أفضل قيمة من بين القيم التي يتم اختيارها وعليها سمي بمعيار التشاؤم²، ويمكن توضيح ذلك بأكثر تفصيل من خلال ما يلي:

Y1 X1	Y1	Y2	Y3
X1	A11	A12	A13
X2	A21	A22	A23
X3	A31	A32	A33

¹ - سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية لإبراهيم، مصر، ص. 282.

² - حميد ناصر، بحوث العمليات، دار اليازوري للنشر والتوزيع، سوريا، 2008، ص. 321.

من أجل توضيح الحل يمكن تحويل الجدول إلى مصفوفة القرار التالية: $A_i = \begin{pmatrix} a_{11} & a_{12} & a_{13} \\ a_{21} & a_{22} & a_{23} \\ a_{31} & a_{32} & a_{33} \end{pmatrix}$

أي نختار أقصى قيمة من بين القيم الدنيا

وبالتالي القرار هو اختيار المشروع مع الظروف

3- معيار أكبر الأرباح في أفضل الظروف (maxi - max le critère): هذا المعيار عكس المعيار السابق حيث يتصرف القائم بتقييم المشروع على أساس نظرة تفاؤلية، ويعتبر أحسن الظروف هي التي ستحقق مستقبلا.

ومن ثم يختار المشروع الذي لديه أكبر قيمة اقتصادية في أحسن ظروف ممكن. ومن خلال هذا المعيار يمكن اختيار البديل أو المشروع الذي يعطي أعلى قيمة اقتصادية وذلك من خلال تحديد أي قيمة لكل بديل تحسبا لكل ظرف، ثم بعدها نختار أفضل قيمة من بين القيم التي يتم تحديدها، فيكون البديل المقابل لتلك القيمة هو البديل الأمثل وعليه يمكن تسمية هذا المعيار بمعيار التفاؤل¹.

4- معيار القيم المتساوية (لا بلاس la place):

إذا لم تكن لدينا معلومات عن احتمال حدوث الحالات الطبيعية فإنه من الأفضل افتراض الاحتمالات متساوية ولاختيار أفضل بديل فإننا نأخذ عادة الوسط الحسابي لكل القيم الاقتصادية المحصل عليها من كل بديل ومن ثم اختيار البديل (المشروع) الذي يقابل أعلى وسط حسابي في حالة الأرباح أو أقل وسط حسابي في حالة التكاليف.

¹ - حميد ناصر، مرجع سبق ذكره، ص. 295.

خلاصة الفصل:

إن أهم ما يمكن استخلاصه من دراسة هذا الفصل والمتعلق بتحديد أهم الطرق لتقييم المشاريع الاستثمارية، ويمكن تلخيصه في النقاط التالية:

- لاتخاذ قرار استثماري يتطلب المرور بعدة مراحل قبل الوصول إلى القرار النهائي، بحيث يعتمد ذلك على أساليب وطرق تعتمد أغلبيتها على التدفقات النقدية للمشاريع المقترحة، والتي يقصد بها الفرق بين المدخلات والمخرجات النقدية خلال العمر الإنتاجي المتوقع.
 - تطبيق هذه الطرق لإجراء عملية التقييم يعتمد على معلومات ومعطيات من الدراسة التفصيلية
 - استخدام هذه الطرق قد يختلف حسب اختلاف الظروف، فمنها الطرق التي تفترض حالة التأكد مثل فترة استرداد المشروع التي تتجاهل نتائج المشروع بعد مدة استرجاع تكلفة الاستثمار الأولية، ومعدل العائد، بحيث كلاهما لا يأخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود.
 - النوع الثاني التي تفترض حالة التأكد كصافي القيمة الحالية ومعدل العائد الداخلي ودليل الربحية، بحيث تأخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود، ولا تأخذ بعين الاعتبار المخاطر وظروف عدم التأكد.
 - النوع الآخر الذي يأخذ بعين الاعتبار ظروف المخاطرة، التي تعتمد على التوقع الرياضي مثل المحاكاة وغيرها من الطرق التي تعتمد في تطبيقها على تخيلات وتقديرات احتمالية.
- وبالتالي إن طرق تقييم المشاريع الاستثمارية، تعتمد على الرشادة والعقلانية في تخصيص الموارد المتاحة، بمختلف أنواعها والمتميزة بالندرة، وهذا لتحقيق كل الأهداف الممكنة.



الفصل الثالث

دراسة حالة بنك القرض الشعبي

الجزائري وكالة برج بوعريريج

تمهيد:

بعد الدراسة النظرية التي تطرقنا اليها من خلال الفصول السابقة والمتمثلة في: مفهوم المشروع الاستثماري وأهم الدراسات المتعلقة بالمشروع وكذا مختلف الطرق المستعملة لتقييم واختيار المشروع الأفضل. وانطلاقا من ذلك سنحاول إسقاط ذلك من خلال الجانب التطبيقي على إحدى البنوك والمتمثلة في القرض الشعبي الجزائري حيث قرر هذا البنك تمويل مشروع استثماري والمتمثل في إنشاء شركة الأشغال لكل مراحل البناء بولاية برج بوعريريج، وسيتم توضيح مدى مساهمة دراسة الجدوى الاقتصادية في اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد عن طريق دراسة جدوى تفصيلية للمشروع، ومن أهم الدراسات التي يقوم بها البنك هي دراسة الجدوى المالية والتي يهتم بها من أجل تمويل المشروع ومنح القرض.

وقد أعددنا الخطة كما يلي:

المبحث الأول: تقديم القرض الشعبي الجزائري

المبحث الثاني: دراسة جدوى مشروع في بنك

المبحث الثالث: تقييم المشروع الاستثماري

المبحث الأول: تقديم القرض الشعبي الجزائري

المطلب الأول: مفاهيم عامة حول القرض الشعبي الجزائري

القرض الشعبي الجزائري من البنوك التجارية، والتي تعتبر من أهم هياكل النظام المصرفي الجزائري وقد عرف عدة تطورات فسعي إلى توسيع تعاملاته الخارجية بزيادة علاقته مع البنوك الخارجية والعمل على زيادة التدفق والاستثمار.

أولاً: نشأة القرض الشعبي الجزائري

تم تأسيس القرض الشعبي الجزائري في ديسمبر 1966 بموجب الأمر رقم 366/66 الصادر بتاريخ 1966/12/29 كنتيجة لتأميم قطاع البنوك في الجزائر برأس مال قدره 15 مليون دينار جزائري انطلاقاً من الشبكات الموروثة من البنوك الشعبية في عهد الاستعمار مثل:

- البنك الشعبي التجاري الصناعي للجزائر؛
- البنك الشعبي التجاري الصناعي بوهران؛
- البنك الشعبي التجاري الصناعي بقسنطينة؛
- وبعد سنة 1976 تم إدخال ثلاث بنوك تجارية وهي:
- البنك المختلط الجزائري سنة 1968؛
- شركة مرسيليا للقرض سنة 1968؛
- الشركة الفرنسية للتسليف والبنك سنة 1972.

وعرف القرض الشعبي الجزائري عدة تطورات في مجال نشاطه من اجل تحسين نوعية عروضه للزبائن ولقد مرت المؤسسة بمراحل عديدة باعتبارها مرتبطة بالاقتصاد الوطني من مرحلة التركيز مرورا بالتخصيص ثم استقلالية المؤسسات وكذا الإصلاحات التي أحدثت تغييرات على المستوى الإداري والهيكلي للبنوك.

ثانياً: تعريف القرض الشعبي الجزائري

القرض الشعبي الجزائري مؤسسة عمومية اقتصادية ومالية تقوم باستقبال الودائع ومنح القروض، ويخضع للتشريع البنكي والتجاري ويأخذ صيغة البنك العام طبقاً للمقاييس الدولية.

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للقرض الشعبي الجزائري

كأي بنك تجاري للقرض الشعبي الجزائري هيكل تنظيمي يحدد العلاقات بين الأطراف المكونة له:

أولاً: المديرية العامة

يتزأسها المدير العام (P.D.G) الذي يعتبر بمثابة العضو القيادي والمركزي، حيث يقوم بعمليات التسيير والمراقبة وإصدار القرارات والأوامر، كما يسهر على تطبيق وتنفيذ المخططات ومراقبتها، وإلى جانب الرئيس المدير العام تضم المديرية العامة هيئة استشارية ومفتشية عامة إضافة إلى خلية مراجعة، كما تضم خمس مديريات مساعدة تعمل إلى جانب المديرية العامة.

أ. المديرية العامة المساعدة:

وهي مديريات مساعدة للمديرية العامة كل منها متخصصة في مجال ما:

المديرية العامة المساعدة للالتزامات:

وهي مديرية متخصصة في أعمال القروض وما يتبعها من نزاعات قانونية، كما تقوم هذه المديرية بالتمويل القانوني للمؤسسات الوطنية وهي بذلك تساعد مديرية القرض من أجل ضمان التسيير الحسن والأفضل.

ب. المديرية العامة المساعدة للتنمية:

تسهر على تحسين وتنمية هيكل البنك وتطوير نمط التشغيل وتنظيمه، كما تقوم بدراسة ميزانية البنك ومراقبته، وهي المديرية المكلفة بمراكز الإعلام الآلي وتنمية نظام المعلومات وتسييره ومن مهامها أيضا دراسة مشاريع الفروع الجديدة.

ج. المديرية العامة المساعدة للأعمال الدولية:

تتمثل مهامها في تطوير وتطبيق سياسة صارمة في إطار التمويل الخارجي وتسيير وتعديل الصرف وتقوم بضمان ما يلي:

- المشاركة في تنمية العلاقات مع المنظمات المالية الخارجية؛
- المشاركة في ترقية الصادرات في العمليات الاقتصادية الجزائرية؛
- المفاوضات وتسيير الضمانات البنكية الدولية.

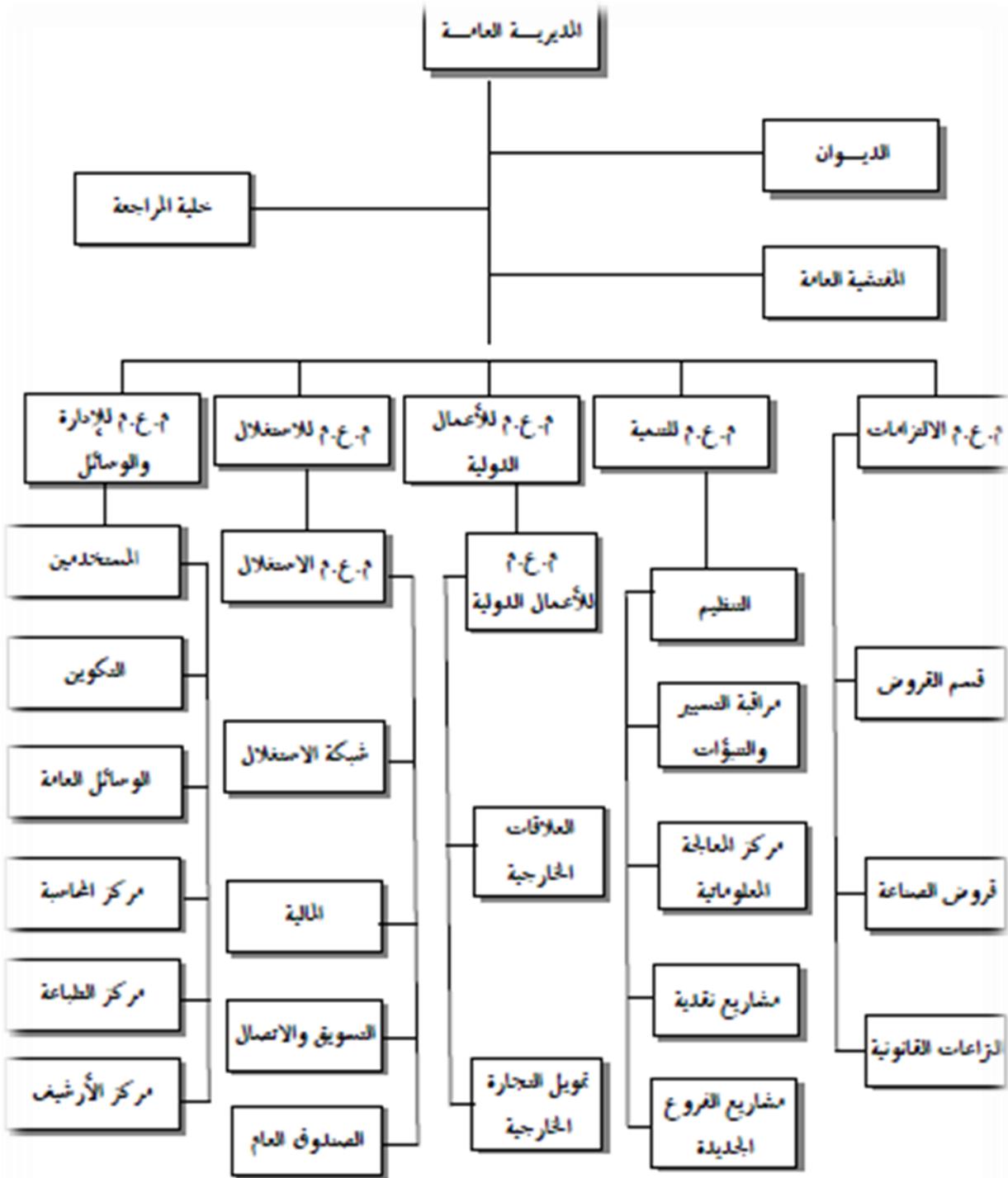
د. المديرية العامة المساعدة للاستغلال:

وهدفها الأساسي هو تطوير النشاط التجاري للبنك ومراقبة تسيير شبكة الاستغلال، كما تشارك في إعداد مخطط التنمية وتوسيع شبكة الاستغلال، كما تقوم بوضع التنبؤات المالية للبنك، والمشاركة في تحديد الأهداف التجارية للشبكة.

هـ. المديرية العامة المساعدة للإدارة والوسائل:

تحضير سياسة الموارد البشرية ومخطط التشغيل، وتكوين المستخدمين كما أنها مكلفة بالوسائل والتجهيزات التقنية، تسيير الإجراءات المحاسبية البنكية ودراسة الميزانيات ومراقبة نشاط البنك، كما تقوم بتحسين التنظيم ونمط التشغيل لهياكل المؤسسات المصرفية والوسائل المادية والبشرية لتحقيق الأرباح.

الشكل رقم (06): الهيكل التنظيمي للقرض الشعبي الجزائري (المديرية العامة)



المصدر: القرض الشعبي الجزائري.

المطلب الثالث: مهام وأهداف القرض الشعبي الجزائري

أولا: مهام القرض الشعبي الجزائري:

- أسندت للقرض الشعبي الجزائري عند تأسيسه مجموعة من المهام والوظائف من أهمها:
 - القيام بجميع العمليات المصرفية التي تقوم بها البنوك التجارية؛
 - جمع الأموال من الأفراد الذين لديهم فائض مالي، بمختلف أجهالها ومن الأشخاص الطبيعية والمعنوية؛
 - إقراض الحرفيين والفنادق والقطاعات السياحية والصيد والتعاونيات في ميدان الإنتاج والتوزيع والمتاجرة، وكذلك إقراض المهن الحرة وقطاع المياه والري، وعموما إقراض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
 - القيام بعمليات البناء والتشييد من خلال منح قروض متوسطة وطويلة الأجل؛
 - تأمين ومتابعة القروض الممنوحة بالضمانات المطلوبة؛
 - تمويل القطاع السياحي والأشغال العمومية، والبناء والري والصيد البحري؛
- وبالإضافة إلى الوظائف التي تم ذكرها ووفقا للمتطلبات الاقتصادية الجديدة، فقد تطور دور القرض الشعبي الجزائري في تمويل القطاع الخاص العام، وأصبح له حرية التعامل مع كافة النشاطات الاقتصادية مالية كانت أم تجارية، وقد وضع أهدافا لهذا التطور كما يلي:

- تحقيق لا مركزية القرار لإعطاء نوع من المرونة لكسب الوقت والزيائن؛
 - التوسع ونشر الشبكة واقتراجه من الزبائن؛
 - تحسين وتطوير شبكة المعلومات وكذا الوسائل التقنية الحديثة؛
- أما فيما يخص الأدوات التي يستخدمها القرض الشعبي الجزائري، فهناك مجموعة من الأدوات البنكية والتي تتمثل فيما يلي:
- الشيكات بأشكالها المختلفة (الشييك البنكي، شيك الشباك، دفتر الصكوك)؛
 - القروض بأنواعها المختلفة (قروض الاستثمار، قروض الاستغلال، القرض العقاري)؛
 - بطاقة الائتمان بالعملة الوطنية والعملة الأجنبية؛
 - دفتر التوفير المصرفي.

ثانيا: أهداف القرض الشعبي الجزائري

تتمثل أهداف القرض الشعبي الجزائري فيما يلي:

- تقوية المراقبة؛
- التوسع عن طريق خلق فروع جديدة للتقرب من الزبائن؛

- التطوير التجاري وذلك من خلال إدخال تقنيات جديدة في ميدان التسيير وكذا التسويق؛
- التسيير الديناميكي لخزينة البنك؛
- تقوية التقديرات ومراقبة التسيير على مختلف المراكز؛
- لا مركزية القرار، ولا مركزية التسيير؛
- التسيير المحكم للموارد البشرية وتقديم الوسائل المادية والتقنية حسب الاحتياجات؛
- تحسين التسيير وجعله أكثر فاعلية من أجل ضمان التحولات اللازمة؛
- التوسع في القروض وكذا التسيير المحكم المديونية الخارجية؛

المطلب الرابع: أساسيات عن الوكالة المستقبلية

أولاً: تعريف الوكالة المستقبلية

تعتبر وكالة القرض الشعبي الجزائري مؤسسة مالية مهامها الرئيسية هي جمع النقود الفائضة عن الحاجات وإقراضها للغير تحت أسس ونظم معينة.

أنشأت وكالة القرض الشعبي الجزائري الكائن مقرها بولاية برج بوعرييج رقم 309 بالأدق في شارع العربي بن مهيدي وسط المدينة لغرض ترقية وتطوير بعض الأنشطة الصناعية والزراعية في الولاية في سنة 1966م كما تتمتع وكالة القرض الشعبي الجزائري على مهام جديدة تتمثل في منح القروض التجارة الخارجية؛ تنقسم وكالة البويرة 111 إلى خمسة مصالح بالإضافة إلى الإدارة العامة.

ثانياً: مهام الوكالة المستقبلية

الوكالة هي جزء لا يتجزأ من القرض الشعبي الجزائري المركزي الموجود بالعاصمة في تعد من أهم مراكز الانتاج لهذا البنك ولقد وجهت هذه الوكالة للقيام بمهام أساسية جاءت بالتوازي مع القوانين التي تسيير العمل البنكي وذلك من أجل:

تكوين رأسمالها الاقتصادي للبنك بتحسين حصة البنك من العمليات القائمة في مكان ومحيط الوكالة المساهمة في تحسين المددود الاقتصادي للبنك بتحسين نتائج ونوعية التسيير وتمثل هذه المهام الأساسية في النقاط التالية:

- استقبال دراسة وتقرير ووضع الديون في مكانها في حدود المسؤولية المعطاة له بطريقة قانونية مطابقة للإجراءات الداخلية (ملائمة للشروط المطلوبة، الضمانات، .. إلخ)
- تأمين التسيير ومتابعة الديون المقررة والضمانات المشروطة

- دراسة عمليات الاقتصاد الخارجي في جدول المسؤوليات المقدمة
- السهر على تطبيق الصارم والتنظيم الجيد للتحويلات والإجراءات السارية المفعول المنظمة لعملية الاقتصاد في الخارج؛
- السهر على التسيير العقلاني والرشيد للسيولة؛
- ضمان تسيير الحقوق غير المدفوعة ومتابعة تغطيتها؛
- السهر على المسك الجيد لحسابات الزبائن الداخلية و ضمان مصداقيتها وفعاليتها؛
- يجب التسيير العقلاني للميزانية وللإمكانيات البشرية والأجهزة الموضوعة تحت تصرفهم؛
- في مسألة القروض الوكالات من الأول والثاني لهم كفاءة في ممارسة هذا العمل أما الوكالات من الصنف الثاني فلا يسمح لها إلا بإذن المديرية العامة للبنوك؛
- في مسألة الاقتصاد الخارجي وحدهم الوكالات المعتمدة من طرف بنك الجزائر والتي لها كفاءة مسبقة من طرف المديرية العامة للبنوك يستطيعون ممارسة هذا العمل.

ثالثا: مهام مصالح الوكالة المستقبلية

لوكالة القرض الشعبي الجزائري مصالح متعددة تتمثل فيما يلي:

مصلحة الصندوق

إن المهام الرئيسية التي يقوم بها الصندوق هي استقبال الزبائن ومعالجة جميع العمليات المتعلقة بالدينار والعملة الصعبة، حيث تتم هذه العمليات في ظل توفر سيولة نقدية، كما يقوم الصندوق بتسيير خزانة الوكالة ومعالجة عملياتها المالية.

وهذا بالإضافة إلى جملة من الوظائف الأخرى نلخصها فيما يلي:

- فتح ومعالجة حسابات الزبائن؛
- قبض الملفات والدفاتر اليومية؛
- دراسة عمليات وضع الصك؛
- القيام بعمليات الصرف الايداع، السحب، البيع وشراء العملة؛
- إنشاء بطاقة الائتمان.

مصلحة القرض

في هذه المصلحة تتم الدراسة الدقيقة للقرض وتوقع الأخطار الناجمة عنه، كما تقوم هذه المصلحة بتحديد القروض الممنوحة ثم متابعتها وتغطية الديون ونجد في هذه المصلحة عدة مواد تنص كل منها على مهام معينة نذكرها فيما يلي:

في مادة الدراسة والتحليل:

- استقبال ودراسة وتحليل طلبات القرض إما لاقتراح المساهمات الموضوعية الممكنة أو إرسال القرض المبعوثة للجهة الأكثر كفاءة لمناقشتها
- الوضع والقبض اليومي لملفات القرض
- التابعة الصحيحة والمتطورة لنشاط المؤسسات الزبونة

في المادة الادارية للقرض

- إنشاء تصريحات القرض التابعة لوكالتها؛
- استقبال الضمانات الملائمة للشروط المكتوبة؛
- تحرير وتصريح عقود الضمان؛
- إنجاز ونشر واستغلال الوضعية الاحصائية للتعهدات؛
- متابعة الحقائق للمشاريع الاستثمارية؛
- متابعة الترتيب الانشائي للقرض.

في المواد القانونية والمنازعات

- التحقق من صحة الضمانات المستقبلية وتحويلها إلى ضمانات استغلال للتنسيق من أجل التأكد والاستحواذ؛
- ضمان استمرارية قانونية للملفات؛
- تعيين كل العملاء والتقنيات اللازمة لتغطية الديون؛
- مراقبة الملفات الادارية لفتح حساب الزبون قبل تحويله لمدى الحياة إلى مجموعة الاستغلال.

مصلحة التجارة الخارجية

هذه المصلحة تستجيب لمتطلبات وأوامر الزبائن الذين لا يملكون معرفة كاملة ودراية بكامل قوانين وتنظيمات التجارة الخارجية، إذ يجب توعيتهم، اعلامهم، نصحهم، توجيههم خاصة مع تطور وتعهد القوانين الدولية (التحويل، قوانين الصرف... الخ) ويتمثل دورها فيما يلي:

- وضع عملات مختلفة تحت تصرف الزبائن؛

-نصح وتوجيه وإعلام الزبائن لتسهيل علاقتهم مع الخارج ولهذا المصلحة تنظيم خاص بها تحت إشراف رئيس المصلحة؛

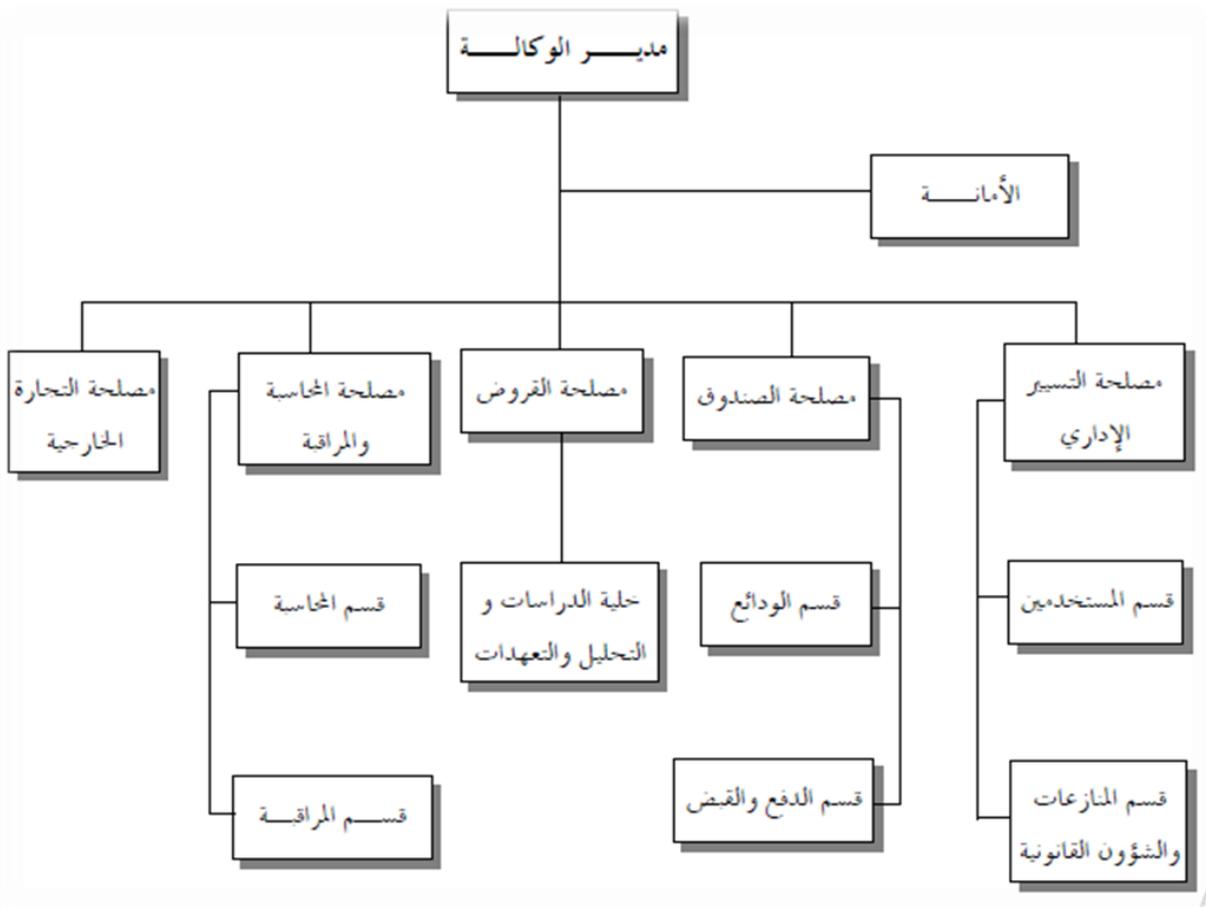
-قسم التوظيف مكلف بتوظيف العمليات الخارجية؛

-قسم حسابات العملة الأجنبية مكلف بفتح وتسيير هذه الحسابات؛

مصلحة المحفظة

يتم فيها معالجة الأوراق التجارية المقدمة للتحويل أو خصم من طرف الزبائن، منها سند لأمر، سفتحة الشيكات، كما تهتم المصلحة بالتحويلات التي يتم نقل وتحويل مبلغ من المال من حساب إلى آخر بالإضافة إلى عملية المقاصة التي تجري.

الشكل رقم (07): الهيكل التنظيمي لوكالة القرض الشعبي الجزائري لولاية برج بوعرييج



المصدر: القرض الشعبي الجزائري

المبحث الثاني: دراسة جدوى مشروع في بنك

من خلال الدراسة التطبيقية سنحاول تجسيد ما تم تناوله في الجانب النظري، وقد قمنا باختيار مشروع يتمثل في الإنتاج الصناعي للمنتجات المصنعة من الخرسانة أو من الجبس.

المطلب الأول: دراسة الجدوى البيئية والقانونية

أولاً: دراسة الجدوى البيئية

سنتناول كل معايير التقييم البيئي، تأثير البيئة على المشروع، تأثير المشروع على البيئة، مع تقديم بيان الأثر البيئي.

1. معايير التقييم البيئي:

- طبيعة الأرض؛
- توفر الطاقة المناسبة؛
- مدى توفير المواصلات ووسائل النقل؛
- كيفية التخلص من النفايات؛
- تأثير المشروع على صحة السكان؛

2. تأثير البيئة على المشروع:

لا يوجد أي تأثير جانبي للبيئة على المشروع.

3. تأثير المشروع على البيئة:

- المكان المقترحة لإنشاء المشروع في منطقة النشاطات الصناعية مشته فطيمة بلدية الحمادية.
- يحتاج المشروع إلى طاقة كهربائية، يوجد هنالك وفرة في مورد الكهرباء.
- المشروع لا يشكل أضرار صحية على السكان لأن مكان تواجد خارج التجمعات السكانية.

بيان الأثر البيئي:

يمكن القول إن انجاز مؤسسة الانتاج الصناعي للمنتجات المصنعة من الخرسانة أو من الجبس بمشته فطيمة بلدية الحمادية لولاية برج بوعرييج، ليس لها أثر سلبي على البيئة.

ثانياً: دراسة الجدوى القانونية:

1. الشكل القانوني:

إن الشكل القانوني المناسب لهذا المشروع الاستثماري، هو شركة ذات مسؤولية محدودة ذات الشخص الواحد وهذا لرغبة المستثمر في إدارة وتسيير المشروع بنفسه، فهو مختص في مجال البناء وله خبرة كبيرة فيه.

2. حوافز ومزايا الاستثمار:

- لا توجد أي قوانين أو تشريعات تعيق القيام بهذا النوع من المشاريع بل على العكس تشجع الاستثمار حيث فتحت عدة وكالات تشجع على النهوض بالاستثمار في جميع المجالات؛
- إذا كانت المؤسسة المنشأة من نوع شركة ذات مسؤولية محدودة ذات الشخص الوحيد فهي لا تخضع إلا لنوع واحد من الضرائب هي الضريبة على أرباح الشركات؛
- قرض بنكي طويل الأجل بمعدل ثابت (8 سنوات)؛
- يستفيد المشروع من مزايا تمنحها الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب ANSEJ وهذا خلال مرحلة الانجاز؛

المطلب الثاني: دراسة الجدوى التسويقية:

1. دراسة السوق:

بما أن المشروع جديد، فإن من الصعب تحديد الأرباح في السنوات الأولى من عمره الإنتاجي، فهي تحتاج لسنوات حتى تكسب زبائن جدد، ومن هنا فإن الاستراتيجية المثلى لهذه المشاريع هي استراتيجية التميز وهذا لكسب أكبر قدر ممكن من الزبائن والإشهار للمشروع.

2. المنافسة:

إن مثل هذه المشاريع يصعب التنبؤ بشدة المنافسة فيها، ونظرا لوجود مؤسسات وشركات التي تنتمي إلى القطاع والخاص في نفس المجال، والعامل الأساسي الذي يحدد إقبال الزبائن ونجاح المشروع هو سمعة المؤسسة والخدمات التي تقدمها وجودة منتجاتها وخدماتها وآلاتها والتكنولوجيا المستعملة.

ويمكن القول إن المنافسة في هذه المشاريع تشكل عائق أمام إنشاء المشروع.

تقدير التغير في رقم الأعمال:

وحسب الملاحق والميزانيات تم تقدير حصص العمل في اليوم ب: 4500 دج في اليوم مع تطور سنوي ثابت ب 10/ عدد أيام العمل 26 يوم في الشهر و 11 شهر في السنة.

عدد أيام العمل في السنة هو: 288 يوم في السنة.

السنة الأولى: $2288000 = 288 \times 26 \times 4500$

هذه القيمة تبقى ثابتة حتى السنة الأخيرة أس السنة الثامنة.

المطلب الثالث: دراسة الجدوى الفنية والهندسية

1. تحليل موقع المشروع:

الموقع الذي سيتم إقامة المشروع فيه يعتبر جيد من ناحية التموقع وذلك لتوفره على مصادر الطاقة وكذا وسائل النقل.

2. مستلزمات الإنتاج:

- آلة باربارين شبه تلقائي من نوع QTJ4-26 سعرها: 380000000 دج؛
- آلة طاحونة كهربائية سعرها: 128000000 دج؛
- رافعة من نوع 3T/M-DEUTZ سعرها: 258000000 دج.
 - مدة الضمان: 12 شهر
 - موعد التسليم: 3 أشهر
 - المجموع:

7660000	المجموع: HT
1455400	المجموع: TVA 19%
9115400	المجموع: TTC

3. تقدير تكاليف المشروع:

مصاريف المستخدمين:

الجدول رقم (1)

العنوان	1م	2م	3م	4م	5م	6م	7م	8م
أجور ملحقة	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
أجور الموظفين	272,160,00	277 603,20	283 155,26	288 818,37	294 594,74	300 486,63	306 496,36	312 626,29
الزيادة السنوية	% 2,00	% 2,00	% 2,00	% 2,00	% 2,00	% 2,00	% 2,00	% 2,00
مصاريف المستخدمين	272,160,00	277 603,20	283 155,26	288 818,37	294 594,74	300 486,63	306 496,36	312 626,29

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على معطيات المؤسسة

الخدمات:

الجدول رقم (2)

العنوان	1م	2م	3م	4م	5م	6م	7م	8م
خدمات	280 000,00	291 200,00	302 848,00	314 961,92	327 560,40	340 662,81	354 289,33	368 460,90
النقل	140 000,00	145 600,00	151 424,00	157 480,96	163 780,20	170 331,41	177 144,66	184 230,45
رسوم الايجار	40 000,00	41 600,00	43 264,00	44 994,56	46 794,34	48 666,12	50 612,76	52 637,27
مصاريف الصيانة	50 000,00	52 000,00	54 080,00	56 243,20	58 492,93	60 832,65	63 265,95	65 796,59
خدمات أخرى	50 000,00	52 000,00	54 080,00	56 243,20	58 492,93	60 832,65	63 265,95	65 796,59
نسبة الزيادة	% 4,00	% 4,00	% 4,00	% 4,00	% 4,00	% 4,00	% 4,00	% 4,00

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على معطيات وقوائم المؤسسة

السلع والمواد المستهلكة:

العنوان	1م	2م	3م	4م	5م	6م	7م	8م
المواد المستهلكة	600 000,00	630 000,00	661 500,00	694 575,00	729 303,75	765 768,94	804 057,38	844 260,25
نسبة الزيادة	% 5	% 5	% 5	% 5	% 5	% 5	% 5	% 5

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على معطيات المؤسسة

مصاريف متنوعة:

العنوان	1م	2م	3م	4م	5م	6م	7م	8م
التأمينات	108 810,76	97 929,68	88 136,72	79 323,72	71 390,74	64 251,67	57 826,50	52 043,85
مساهمات صندوق الضمان	23 359,20	23 359,20	23 359,20	23 359,20	18 687,36	14 015,52	9 343,68	4 671,84
مصاريف أخرى	20 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
المجموع	152 169,96	121 288,88	111 495,88	102 682,24	90 078,10	78 267,18	67 170,18	56 715,69

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على معطيات مؤسسة ANSEJ

1- هيكل الاستثمار:

الجدول رقم (5): هيكل الاستثمار

البيان	المبلغ	المبلغ الإجمالي
مصاريف الكراء	00	00
مساهمة صندوق الضمان	140 155,18	140 155,18
التأمين	108 810,76	108 810,76
التكاليف الأولية	20 000,00	20 000,00
معدات الإنتاج	9 115400,00	9 115400,00
المعدات المحلية	9 115400,00	
الأموال المتداولة	150 000,00	150 000,00
المجموع	9 534 365,94	9 534 365,94

المصدر: بيانات ومعطيات مؤسسة ANSEJ

المبحث الثالث: تقييم المشروع الاستثماري

سنتطرق في هذا المبحث إلى دراسة الجدوى المالية للمشروع، والتقييم المالي للمشروع.

المطلب الأول: دراسة الجدوى المالية والتقييم المالي

إن دراسة الجدوى المالية والتقييم المالي من أهم دراسات الجدوى ونحن سنتناول هذه الدراسة بالتفصيل لأنها تقرر قيام المشروع من عدمه، وسنتناول في هذا المطلب كيفية تمويل مشروع، وتقدير التدفقات النقدية، وحساب مختلف معايير التقييم المالي.

أولاً: هيكل التمويل:

لقد تم تمويل المشروع من طرف وكالة القرض الشعبي الجزائري بنسبة 70%، ووكالة دعم وتشغيل الشباب ANSEJ ب: 28%، مساهمة صاحب المشروع ب: 2%.

معدل الفائدة المطبق من طرف البنك هو 5.5% كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (6): الهيكل التمويلي

المبلغ	نسبة المساهمة	المساهمات
190 687,32	2%	مساهمة صاحب المشروع
2 669 622,46	28%	مؤسسة دعم و تشغيل الشباب ANSEJ
6 674 056,16	70%	القرض البنكي
9 534 365,94	100%	المجموع

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق مقدمة من طرف مؤسسة ANSEJ

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه مساهمة صاحب المشروع تقدر ب: 190687,32 دج، ومساهمة مؤسسة دعم وتشغيل الشباب ANSEJ ب: 2669622,46 دج، وفي أن المساهمة البنكية قدرت ب: 6674056,16 دج.

2- جدول إهلاك القرض:

الجدول رقم (7): اهلاك القرض

السنة الثامنة	السنة السابعة	السنة السادسة	السنة الخامسة	السنة الرابعة	السنة الثالثة	السنة الثانية	السنة الأولى	
1 334 811,23	1 334 811,23	1 334 811,23	1 334 811,23	1 334 811,23	0,00	0,00	0,00	مبلغ القرض 6 674 056,16
								مدة القرض 8,00
								معدل الفائدة % 5.5
								معدل العلاوة % 100
								معدل الفائدة الحقيقي % 0.00
1334 811,23	2669 622,46	4 004 433,69	5 339 244,93	6 674 056,16	6 674 056,16	6 674 056,16	6 674 056,16	الأساسية 0,00
4 671,84	9 343,68	14 015,52	18 687,36	23 359,20	23 359,20	23 359,20	23 359,20	القيمة المتبقية للدفع 6 674 056,16
								اشتراكات 23 359,20
								اشتراكات الدفع 140 155,18

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق مقدمة من طرف المؤسسة

- التقييم المالي للمشروع

أولاً: فترة الاسترداد:

$$\text{فترة الاسترداد} = \frac{\text{الاستثمار المبدئي}}{\text{متوسط صافي التدفقات النقدية السنوية}}$$

متوسط صافي التدفقات =

$$= \frac{983670.04 + 1196707.92 + 1409480.82 + 1644290.47 + 1908323.82 + 2199661.31 + 2160017.17 + 2441230.23}{8}$$

$$= 1742922.72$$

$$5.47 = \frac{9534365.94}{1742922.72} = \text{فترة الاسترداد}$$

من الحساب أعلاه نجد أن فترة الاسترداد بالنسبة للمشروع هو خمسة سنوات وستة أشهر، وهذا يعني أن المستثمر يسترد أمواله بعد 5 سنوات و6 أشهر.

ثانياً: صافي القيمة الحالية:

إذا علمنا أن معدل الخصم المطبق هو: 5.5

$$VAN = \sum_{t=1}^n \frac{cft}{(1+k)^t} - I$$

$$VAN = 983670.04(1.055) + 1196707.92(1.055) + 1409480.82(1.055) + 1644290.47(1.055) + 1908323.82(1.055) + 2199661.31(1.055) + 2160017.17(1.055) + 2441230.23(1.055) =$$

$$= 1044742.86 \text{ دج}$$

ومنه:

يحق مشروع مؤسسة الإنتاج الصناعي للمنتجات المصنعة من الخرسانة أو من الجبس قيمة حالية صافية موجبة تقدر ب: 1044742.86 دج وهو أكبر من 0. خلال الثماني سنوات الأولى من عمر المشروع، ولذلك يمكننا القول بأن المشروع مقبول.

ثالثا: معيار مؤشر الربحية: (IP)

$$\text{مؤشر الربحية} = \frac{\text{مجموع القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية السنوية}}{\text{الاستثمار البدئي}}$$

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

$$IP = 1 + \frac{1044742.86}{9534365.94} = 1.10$$

وعليه:

مؤشر الربحية أكبر من 1 وهذا دليل على أن المشروع مربح.

رابعا: معدل العائد الداخلي: (TRI)

$$\text{معدل العائد الداخلي} = \text{سعر الخصم الأدنى} + \frac{\text{معدل الخصم الأصغر} - \text{معدل الخصم الأكبر} \times \text{الأدنى عند معدل الخصم VAN}}{\text{معدل الخصم الأكبر VAN} - \text{معدل الخصم الأدنى VAN}}$$

- حساب صافي القيمة الحالية عند معدل 2%:

$$\begin{aligned} \text{VAN} &= 983670.04(1.02) + 1196707.92(1.02) + 1409480.82(1.02) + 1644290 \\ &47(1.02) + 1908323.82(1.02) + 2199661.31(1.02) + 2160017.17(1.02) \\ &+ 2441230.23(1.02) \\ &= 12607531.53 \text{ DA} \end{aligned}$$

$$\text{TRI} = 0,02 + \frac{12607531.53}{1044742.86 - 12607531.53} \times (0.055 - 0.02)$$

$$\text{TRI} = 5.81\%$$

نلاحظ أن معدل العائد الداخلي يقدر ب: 5.81% وهو أكبر من الحد الأدنى لمعدل العائد المرغوب به وهو: 5.5%.

✓ إذا المشروع مقبول.

المطلب الثاني: التقرير النهائي

أكدت الدراسة التي قمنا بها للمشروع المتمثل في مؤسسة الإنتاج الصناعي للمنتجات المصنعة من الخرسانة أو من الجبس في ولاية برج بوعرييج أن الدراسة البيئية كانت جيدة والمشروع لا يشكل أي خطر على البيئة لأنه لا يفرز أي مواد سامة، ومنه يمكن القول على أن الدراسة البيئية أنها جيدة ويمكن إقامة المشروع من الناحية البيئية.

وأكدت الدراسة التسويقية أن المشروع يمتلك حصة سوقية مقارنة مع المؤسسات المنافسة في المجال لأن مثل هذه المشاريع تستقطب الزبائن على حسب الأداء وحدث الآلات، والمشروع يعتبر جيد من الناحية التسويقية.

أما بالنسبة لاحتياجات المشروع من الآلات فإن المستثمر استطاع تقدير عدد الآلات، وبالنسبة لتكاليف المشروع فإنها على العموم تعتبر مقبولة.

أما من الناحية المالية والتقييم المالي، المشروع لا يسترد أمواله إلا بعد 5 سنوات و6 أشهر وأن القيمة الحالية الصافية موجبة ب: 1.044.742.86 دج ومعدل العائد الداخلي أكبر من الحد الأدنى لمعدل العائد المرغوب به

خلاصة الفصل:

لقد حاولنا في هذا الفصل دراسة جدوى مشروع استثماري قدم لنا من طرف وكالة القرض الشعبي الجزائري، ووكالة دعم وتشغيل الشباب **ANSEJ** وهذا المشروع المتمثل في مؤسسة للإنتاج الصناعي للمنتجات المصنعة من الخرسانة أو من الجبس بولاية برج بوعرييج، ومن خلال الدراسة التي قمنا بها والتي شملت جميع جوانب دراسات الجدوى الاقتصادية المتمثلة في الجدوى البيئية، والجدوى التسويقية، الفنية وكذا الدراسة التمويلية والتقييم المالي للمشروع، تبين لنا أن المشروع مجد من هذه الناحية.

أما من الناحية المالية نجد أن معيار صافي القيمة الحالية موجب ومعدل العائد الداخلي أكبر من الحد الأدنى لمعدل العائد المرغوب فيه ومؤشر الربحية أكبر من 1.

ومن هذا المنطق يمكن إقامة المشروع.

خاتمة

خاتمة:

إن الأهمية التي توليها الحكومات والأنظمة للاستثمار والمشاريع الاستثمارية يعد من بين المؤشرات الأساسية التي يقاس بها درجة تقدم الاقتصاد، لذا أصبح الحديث اقتصاد متطور يقود إلى ضرورة تحديد الميكانيزمات المؤثرة فيه والمتحكمة به على المستوى الصناعي، التجاري أو الفلاحي، نظرا لما تتم عبه هذه الأخيرة من أهمية بالغة وتأثير مباشر على حجم الدخل الوطني، و لأمر الذي يتطلب ضرورة السعي إلى التقليل من نسب فشلها، وهذا بضرورة إخضاعها لدراسات الجدوى قبل تنفيذها وتشغيلها، باعتبار هذه الدراسات تسمح بالتحديد القبلي لإمكانية النجاح والقدرة على مواجهة المخاطر وعدم اليقين من المستقبل، فالخوض في مجال الاستثمار يستوجب القيام بدراسة دقيقة، تختص بمساعدة متخذ القرار في تشكيل رؤية متكاملة وموضوعية عن الفكرة أو المشروع الاستثماري قبل خروجه الى التنفيذ أو التشغيل، كما أن رشادة ودقة هذه الدراسات تعتبر العامل الرئيسي لنجاح أو فشل المشروع الاستثماري، فأضحى من الضرورة بإعطاء أهمية بالغة لدراسة جدوى المشروعات الاستثمارية.

ومن خلال الدراسة التي قمنا بها، وبالاعتماد على الجانب النظري تبين لنا أن انجاز دراسة الجدوى هي وسيلة لتشيد القرار الاستثماري وأداة لمساعدة صاحب القرار في اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد والأمثل، والحفاظة على الموارد الاقتصادية المختلفة وتعظيم منافعها.

وعلى ضوء ذلك شملت دراستنا على ثلاثة فصول حيث تطرقنا في الفصل الأول الإطار العام لدراسة الجدوى الاقتصادية وتصنيفاتها، وأنواعها كما تضمن تصنيفات دراسة الجدوى الاقتصادية وكما تطرقنا إلى مفهوم المشروع الاستثماري والمحاور الأساسية لتسير المشروع الاستثماري.

أما الفصل الثاني فيتضمن طرق تقييم المشاريع الاستثمارية الذي تناولنا فيه طرق التقييم في ظل المستقبل الأكيد وطرق التقييم التي لا تأخذ بعين الاعتبار الوقت وطرق التقييم في ظل عدم التأكد.

وأخيرا في الفصل الثالث المخصص لدراسة التطبيقية أردنا تقديم نظرة شاملة عن كيفية دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية في وكالة القرض الشعبي الجزائري بولاية برج بوعرييج، أين تم دراسة المشروع الاستثماري المتمثل في إنشاء مؤسسة للإنتاج الصناعي للمنتجات المصنعة من الخرسانة أو من الجبس وكانت الدراسة مفصلة حسب جميع المراحل المختلفة أي من الناحية التسويقية، الفنية والبيئية والتمويلية، وبعد ذلك تم تقييم المشروع من خلال

البدائل المقترحة بتطبيق بعض أحادية الهدف كالتالي اعتمدنا عليها في فترة الاسترداد، معدل العائد الداخلي، صافي القيمة الحالية، مؤشر الربحية وكان ذلك حسب المعلومات المتوفرة والمقدمة من طرف الوكالة.

اختبار الفرضيات:

الفرضية الأولى صحيحة: والتي تنص على أن المشاريع الاستثمارية لها تأثير على قيمة المؤسسة من خلال التدفقات النقدية الإضافية المتولدة عن المشروع والتي تؤثر على التدفقات النقدية الكلية للمؤسسة وهذا ما تم اثباته حيث أن قيمة المؤسسة تحاكي قيمة المؤسسة مشروعها الجديد بدلالة فترة استرداد المشروع وهذا من خلال العلاقة التدفقات الإضافية للمشروع والتدفقات الكلية للمؤسسة.

الفرضية الثانية صحيحة: عملية التقييم واختيار المشاريع الاستثمارية تتطلب التكامل بين مجموعة من الطرق بما فيها الطرق المالية وأساليب بحوث العمليات.

الفرضية الثالثة صحيحة: فوكالة القرض الشعبي الجزائري تقوم في عملية التقييم بالتركيز على الجانب المالي وغياب شبه كامل لدراسات الجدوى التسويقية ودراسة الجدوى الفنية.

من خلال البحث والدراسة التي قمنا بها توصلنا إلى بعض النتائج التالية:

- تعتبر دراسة الجدوى الركيزة الأولى نحو نجاح المشاريع الاستثمارية؛
- اتخاذ القرار الاستثماري السليم يعتمد على مدى دقة وموضوعية دراسة الجدوى الاقتصادية والمالية؛
- دراسة الجدوى الاقتصادية هي منهجية علمية لاتخاذ القرارات الاستثمارية وهي لازمة لكل أنواع المشروعات مهما كانت أهدافها؛
- تعد أسلوب لتقدير احتمالات نجاح أو فشل المشروع معين أو فكرة استثمارية قبل التنفيذ الفعلي وذلك في ضوء قدرة المشروع في تحقيق أهداف معينة للمستثمر بصفة خاصة والمجتمع بصفة عامة؛
- تنقسم دراسة الجدوى الاقتصادية إلى ثلاث مراحل أساسية هي: دراسة مبدئية، دراسة تفصيلية وإعادة تدقيق الدراسة؛
- تعتبر دراسة الجدوى التسويقية محور ارتكاز في استمرارية الدراسات التفصيلية اللاحقة وأن عدم الأخذ بها يؤدي إلى حدوث آثار سلبية من شأنها أن تهدد حياة المشروع مستقبلا؛

- عملية التقييم هي اختيار مشروع من المشاريع المقترحة وذلك على أساس معايير مختلفة من أجل تحقيق الأهداف المنشودة في إطار الظروف المحيطة سواء كانت داخلية أو خارجية؛
- تختلف المعايير المستخدمة في تقييم المشروع حسب طبيعة المعلومات المتوفرة أمام متخذ القرار وحسب طبيعة وهدف المشروع وحجمه وقدراته المالية.

توصيات:

- يمكن اقتراح جملة من التوصيات الآتية:
- تحفيز وتشجيع المشاريع الهامة التي تلعب دورا مهما في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال توفير التسهيلات الكافية لها كالتسهيلات الادارية خصوصا والجبائية منها؛
- تسهيل عملية منح القروض المتوسطة وطويلة الأجل من أجل تشجيع عملية الاستثمار؛
- القيام بإنشاء مكاتب دراسات تختص بإعداد دراسات الجدوى الاقتصادية لمختلف المشاريع الاستثمارية.

قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية

- 1) سعد طه علام، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات، دار الفرقد للنشر والتوزيع، ط1، دمشق، 2006.
- 2) يحي آل ادم، سليمان اللوزي، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم كفاءة اداء المنظمات، دار الميسرة للنشر والتوزيع، ط2، عمان، الأردن، 2005.
- 3) سيد سالم عرفة، دراسة جدوى المشروعات، دار الرابحة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
- 4) عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية واتخاذ القرارات الاستثمارية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000.
- 5) أحمد فوزي ملوخية، أسس دراسات الجدوى للمشروعات الاقتصادية، بستان المعرفة للنشر والتوزيع، جامعة الإسكندرية، 2003.
- 6) سعيد عبد الحميد عثمان، دراسة جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية 2001.
- 7) محمد دياب، دراسات الجدوى الاقتصادية والاجتماعية للمشاريع، دار اليازوردي العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
- 8) عبد الحميد الشواربي، محمد عبد الحميد الشواربي، إدارة المخاطر الائتمانية من وجهة النظر المصرفية والقانونية، منشأة المعارف، الاسكندرية، 2002.
- 9) علي محمد خضرو آخرون، أسس دراسة الجدوى الاستثمارية الزراعية، منشورات جامعة عمر المختار، البيضاء، ليبيا، ط1، 1996.
- 10) صلاح الدين السيدي، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات بين النظرية والتطبيق، دار الفكر العربي، ط1، القاهرة، 2003.
- 11) يحي عبد الغني عبد الفتوح، أسس وإجراءات دراسة جدوى المشروعات، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، 2007.
- 12) عاطف وليم اندراوس، دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات الأطر والخطوات والأسس والقواعد والمعايير، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر، 2008.
- 13) عاطف جابر طه عبد الرحيم، اساسيات التمويل، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2008.

- 14) أحمد الأشقر، الاقتصاد الكلي، الدار العلمية الدولية ودار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2002.
- 15) بهاء الدين أمين، دراسة الجدوى الاقتصادية، دار الزهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006.
- 16) حسين يحيى، تحليل وتقييم المشاريع، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2009.
- 17) راتب جليل صويص، أساسيات ادارة المشاريع، اثناء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
- 18) محمد عبد الفتاح عشاوي، دراسات جدوى المشروعات الاستثمارية، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، مصر، 2007.
- 19) محمد خالد المهاني، دراسات الجدوى الاقتصادية ودورها في عملية التنمية، جمعية المحاسبين القانونيين في سوريا، المركز الثقافي العربي، 2007.
- 20) سمير محمد عبد العزيز، الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية وقياس الربحية التجارية والقومية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، مصر، 2003.
- 21) شقري نوري موسى، أسامة عزمي سلام، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الاستثمارية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2009.
- 22) محمد فريد الصحن، محمد سلطان وآخرون، مبادئ الإدارة، الدار الجامعية، طبع نشر وتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2000.
- 23) عبد القادر محمد، عبد القادر عطية، دراسات الجدوى الاقتصادية والتجارية والاجتماعية مع مشروعات bot، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005.
- 24) طلال كداوي، تقييم المشاريع الاستثمارية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
- 25) محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008.
- 26) إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي الادارة المالية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2006.

- 27) مدحت القرشي، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الصناعية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2009.
- 28) صباح أسطفان كجة جي، دراسات الجدوى الاقتصادية والأساليب الكمية لتقييم المشاريع الصناعية، بدون دار النشر، بغداد، 2008.
- 29) حسين بلعجوز، مدخل لنظرية القرار، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2010.
- 30) باري رندر تعريب مصطفى موسى، نمذجة القرارات وبحوث العمليات، دار المريخ للنشر، السعودية، 2007.
- 31) حميد ناصر، بحوث العمليات، دار اليازوري للنشر والتوزيع، سوريا، 2008.
- 32) نير ابراهيم الهندي، الفكر الحديث في ادارة المخاطر، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 2005.
- 33) سيد الهواري، الادارة المالية، دار الجيل للطباعة والنشر، القاهرة، مصر، 1999.
- 34) عدنان تايه أنعمي، الإدارة المالية بين النظرية والتطبيق، دار النشر، الطبعة الأولى، عمان، 2007.
- 35) مؤيد فضل، الأساليب النوعية والكمية في دعم القرارات المنظمة، دار النشر والتوزيع، الطبعة الأولى، سوريا، 2008.
- 36) أحمد نور، المحاسبة الإدارية، دار النهضة العربية، بيروت، 2000.
- 37) بعداش مسيكة بوفامة، نماذج تقييم المشاريع الاستثمارية بين النظرية التطبيق وانعكاسات ذلك على الدول النامية، رسالة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2001.
- الرسائل الجامعية:
- 38) مهري عبد المالك، دراسة الجدوى المالية للمشروعات الاستثمارية ومساهمتها في اتخاذ القرار الاستثماري، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة تبسة 2012/2013.
- 39) محمد قويدري، أسس دراسات الجدوى ومعايير تقييم المشروعات الاستثمارية، رسالة مقدمة ضمن متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر، 1997.

40) عابد علي، دور التخطيط في إدارة المشاريع باستخدام التحليل الشبكي، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2012/2011.

41) يسمين دروازي، مدى أهمية دراسة الجدوى التسويقية في نجاح المشروعات الاستثمارية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، فرع التسويق، جامعة الجزائر، 2006/2005.
المواقع الالكترونية:

42) www.arab.org

43) <http://olc.bu/edu.eg.olc/images/sec-8.pdf>

الملاحق

ملحق رقم (1)

(C) ETUDE TECHNIQUE**(C.1) ANALYSE DU PROCESSUS DE FABRICATION**Cycle de production (en Jour) **(C.2) EVALUATION DES INVESTISSEMENTS**

(en DA)

Rubrique	Coût	Coût TOTAL
Frais préliminaires	268 965,94	268 965,94
Cotisation fonds de garantie	140 155,18	0,00
Assurances	108 810,76	0,00
Autres frais	20 000,00	0,00
Equipements de production	9 115 400,00	9 115 400,00
Equipements locaux	9 115 400,00	0,00
Equipements importés	0,00	0,00
Cheptel	0,00	0,00
Matériels roulants	0,00	0,00
Aménagements	0,00	0,00
Outils	0,00	0,00
Mobilier de bureau	0,00	0,00
Matériels informatiques	0,00	0,00
Droit de douanes et taxes	0,00	0,00
Autres impôts et taxes	0,00	0,00
Frais d'installation	0,00	0,00
Frais de transport	0,00	0,00
Montage et essais	0,00	0,00
Fonds de roulement	150 000,00	150 000,00
Autres1	0,00	0,00
Autres2	0,00	0,00
TOTAL	9 534 365,94	9 534 365,94

(C.3) DETERMINATION DU FONDS DE ROULEMENT

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

 DA

ملحق رقم (2)



ANSEJ

Chiffres d'affaires prévisionnel

Nombre de jour / mois : 26 nombre de mois : 11

Exemple : Prévion d'un chiffre d'affaires de 4.500 DA/jour avec une évolution annuelle de 10%

En considérant une moyenne d'activité de (5 jours X 45 semaines) soit 225 jours / an.

	Nombre Jours/an	CA / Jours	Montant:
Ventes marchandises	286	0	0,00
Production vendue	286	8000	2 288 000,00
prestations fournies	286	0	0,00
Chiffre d'affaires			2 288 000,00

VAN	1 044 742,86
RBE 1ER ANNEE	18 336,86

Rubriques	EX1	EX2	EX3	EX4	EX5	EX6	EX7	EX8
Ventes marchandises	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Production vendue	2 288 000,00	2 516 800,00	2 768 480,00	3 045 328,00	3 349 860,80	3 684 846,88	4 053 331,57	4 458 664,72
prestations fournies	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires	2 288 000,00	2 516 800,00	2 768 480,00	3 045 328,00	3 349 860,80	3 684 846,88	4 053 331,57	4 458 664,72
Evolution	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	

Marchandises et matières consommées

Rubriques	EX1	EX2	EX3	EX4	EX5	EX6	EX7	EX8
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Matières et Fournitures consor	600 000,00	630 000,00	661 500,00	694 675,00	729 303,75	765 768,94	804 057,38	844 260,25
Evolution	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	

Services :

	EX1	EX2	EX3	EX4	EX5	EX6	EX7	EX8
SERVICES	280 000,00	291 200,00	302 848,00	314 961,92	327 560,40	340 662,81	354 289,33	368 460,90
Transport	140 000,00	145 600,00	151 424,00	157 480,96	163 780,20	170 331,41	177 144,66	184 230,45
Loyers et charges locatives	40 000,00	41 600,00	43 264,00	44 994,56	46 794,34	48 666,12	50 612,76	52 637,27
Entretien et réparation	50 000,00	52 000,00	54 080,00	56 243,20	58 492,93	60 832,65	63 265,95	65 796,59
Autres services	50 000,00	52 000,00	54 080,00	56 243,20	58 492,93	60 832,65	63 265,95	65 796,59
Evolution	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%

Frais du personnel:

nombre associés	0	salaires associés	0
nombre employés	2	salaires employés	18000
	2		18000

Rubriques	EX1	EX2	EX3	EX4	EX5	EX6	EX7	EX8
Salaires associés	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Salaires employés	272 160,00	277 603,20	283 155,26	288 818,37	294 594,74	300 486,63	306 496,36	312 626,29
Evolution annuelle	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Frais du personnel	272 160,00	277 603,20	283 155,26	288 818,37	294 594,74	300 486,63	306 496,36	312 626,29

Frais divers :

Rubriques	EX1	EX2	EX3	EX4	EX5	EX6	EX7	EX8
Assurances	108 810,76	97 929,68	88 136,72	79 323,04	71 390,74	64 251,67	57 826,50	52 043,85
Cotisation Fonds de Garantie	23 359,20	23 359,20	23 359,20	23 359,20	19 687,36	14 015,62	9 343,68	4 671,84
Autre Frais	20 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL	152 169,96	121 288,88	111 495,91	102 682,24	90 078,10	78 267,18	67 170,18	56 715,69

ملحق رقم (3)

ANCIENNE SOCIÉTÉ EN TRANSFORMATION

SOCIÉTÉ

S

(D) ETUDE FINANCIERE

(D.1) Structure de l'investissement:

(en DA)		
Rubrique	Coût	Coût TOTAL
Frais de location	0,00	0,00
Frais préliminaires	268 965,94	268 965,94
Cotisation fonds de garantie	140 155,18	
Assurances	108 810,78	
Autres frais	20 000,00	
Equipements de production	9 115 400,00	9 115 400,00
Equipements locaux	9 115 400,00	
Equipements importés	0,00	
Cheptel	0,00	0,00
Matériels roulants	0,00	0,00
Aménagements	0,00	0,00
Outils	0,00	0,00
Mobilier de bureau	0,00	0,00
Matériels informatiques	0,00	0,00
Droit de douanes et taxes	0,00	0,00
Autres impôts et taxes	0,00	0,00
Frais d'installation	0,00	0,00
Frais de transport	0,00	
Montage et essais	0,00	
Fonds de roulement	150 000,00	150 000,00
Autres1	0,00	0,00
Autres2	0,00	0,00
TOTAL	9 534 365,94	9 534 365,94

N°Dossier : 0

Raison sociale : /

Gérant : //

Activité : 0

Montant des équipements importés en DA	Cours de conversion relevé le		
	Montant Equip	Cours Devise en DA	Montant en DA
	0,00	1,00	0,00

(D.2) Structure de Financement:

Rubrique	Taux Partici	Montant
Apport personnel	2%	190 687,32
Numéraires		190 687,32
Voiture		0,00
PNR Classique	28%	2 669 622,48
PNR LO		0,00
PNR VA		0,00
Credit Bancaire	70%	6 674 056,16
TOTAL	100%	9 534 365,94

(D.3) Tableau d'amortissement du crédit Bancaire:

Montant du crédit	6 674 056,16							
Durée du crédit	8,00							
Taux d'intérêt bancaire	5,5%							
Taux de bonification	100%							
Taux d'intérêt réel	0,00%							
Rubrique	ANNEE 1	ANNEE 2	ANNEE 3	ANNEE4	ANNEE 5	ANNEE 6	ANNEE 7	Année 8
Principal	0,00	0,00	0,00	1 334 811,23	1 334 811,23	1 334 811,23	1 334 811,23	1 334 811,23
Reste à rembourser (encours)	6 674 056,16	6 674 056,16	6 674 056,16	6 674 056,16	5 330 244,93	4 004 433,69	2 669 622,46	1 334 811,23
Cotisation au FG	23 359,20	23 359,20	23 359,20	23 359,20	18 687,36	14 015,52	9 343,68	4 671,84
Cotisation à verser	140 155,18							

Le taux de bonification est égal à 100 % et ce en application des dispositions du décret exécutif n° 13-253 du 2 juillet 2013.

ملحق رقم (4)

N°Dossier :	0
Raison sociale	/
Nom et Prénom du Gérant :	//
Activité :	0

(D.5) TCR PREVISIONNELS

	ANNEE 1	ANNEE 2	ANNEE 3	ANNEE 4	ANNEE 5	ANNEE 6	ANNEE 7	ANNEE 8
Ventes marchandises								
Marchandises consommées								
Marge brute	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Production vendue	2 288 000,00	2 516 800,00	2 768 480,00	3 045 328,00	3 349 860,80	3 684 846,88	4 053 331,57	4 458 664,72
Prestations fournies	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Matière et fournitures consom.	600 000,00	630 000,00	661 500,00	694 575,00	729 303,75	765 768,94	804 057,38	844 260,25
Services	280 000,00	291 200,00	302 848,00	314 961,92	327 560,40	340 662,81	354 289,33	368 460,90
Transport	140 000,00	145 600,00	151 424,00	157 480,96	163 780,20	170 331,41	177 144,66	184 230,45
Loyers charges locatives	40 000,00	41 600,00	43 264,00	44 994,56	46 794,34	48 666,12	50 612,76	52 637,27
Entretien et réparation	50 000,00	52 000,00	54 080,00	56 243,20	58 492,93	60 832,65	63 265,95	65 796,59
Autres services	50 000,00	52 000,00	54 080,00	56 243,20	58 492,93	60 832,65	63 265,95	65 796,59
Valeur ajoutée	1 408 000,00	1 595 600,00	1 804 132,00	2 035 791,08	2 292 996,65	2 578 415,13	2 894 984,86	3 245 943,57
Frais de personnel	272 180,00	277 603,20	283 155,26	288 818,37	294 594,74	300 486,63	306 496,36	312 626,29
Frais divers	152 169,96	121 288,88	111 495,91	102 682,24	90 078,10	78 267,18	67 170,18	56 715,69
Assurances	108 810,76	97 929,68	88 136,72	79 323,04	71 390,74	64 251,67	57 826,50	52 043,85
Autres frais	43 359,20	23 359,20	23 359,20	23 359,20	18 687,36	14 015,52	9 343,68	4 671,84
Impôts et taxes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	81 066,63	89 173,29
TAP 2%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	81 066,63	89 173,29
Droit de douanes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres impôts et taxes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Amortissements	965 333,19	965 333,19	965 333,19	965 333,19	965 333,19	965 333,19	965 333,19	965 333,19
Charges d'exploitation	1 389 663,14	1 364 225,27	1 359 984,36	1 356 833,80	1 350 006,02	1 344 087,00	1 420 066,36	1 423 848,46
RBE	18 336,86	231 374,73	444 147,64	678 957,28	942 990,63	1 234 328,13	1 474 918,50	1 822 095,11
IRG ou IBS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	280 234,51	346 198,07
R.net d'exploitation	18 336,86	231 374,73	444 147,64	678 957,28	942 990,63	1 234 328,13	1 194 683,98	1 475 897,04
Cash flow net	983 670,04	1 196 707,92	1 409 480,82	1 644 290,47	1 908 323,82	2 199 661,31	2 160 017,17	2 441 230,23
Cash flow cumulés	983 670,04	2 180 377,96	3 589 858,79	5 234 149,26	7 142 473,08	9 342 134,39	11 502 151,56	13 943 381,79
Cash flow actualisés	919 317,80	1 045 251,04	1 150 556,20	1 254 421,33	1 360 608,51	1 568 328,12	1 540 062,39	1 740 563,41
VAN	1 044 742,86							

ملحق رقم (5)

N° Dossier :	0
Raison sociale	/
Nom et Prénom du Gerant :	//
Activite :	0

(D.4) BILAN D'OUVERTURE

ACTIF	MONTANT	PASSIF	MONTANT
		1- FONDS PROPRES	190 687,32
2- INVESTISSEMENT			
Frais Préliminaires	268 965,94		
Equipements de production	9 115 400,00		
Outillages	0,00		
Matériel Roulant	0,00		
Matriels de bureau	0,00		
Materiels informatiques	0,00		
Aménagement	0,00		
Autres	0,00		
3- STOCKS			
Matieres et Fournit	0,00		
4- CREANCES		5- DETTES D'INVESTISSEMENT	
Caisse et banque	150 000,00	Emprunts bancaires(CMT)	6 674 056,16
Frais de la location	0,00	Autres emprunts (PNR Classique)	2 669 622,46
		Autres emprunts (PNR LO)	0,00
		Autres emprunts (PNR VA)	0,00
TOTAL	9 534 365,94	TOTAL	9 534 365,94

ملحق رقم (6)

N°Dossier :	0
Raison sociale	/
Nom et Prénom du Gérant :	//
Activité :	0

Bilan Prévisionnels

ACTIF	1er année			2 ème année			3 ème Année			4 ème année		
	BRUT	AMORT	NET	BRUT	AMORT	NET	BRUT	AMORT	NET	BRUT	AMORT	NET
2-INVESTISSEMENTS	9 384 365,94	965 333,19	8 419 032,75	9 384 365,94	1 930 666,38	7 453 699,56	9 384 365,94	2 895 999,56	6 488 366,38	9 384 365,94	3 861 332,75	5 523 033,19
Frais Préliminaires	268 965,94	53 793,19	215 172,75	268 965,94	107 586,38	161 379,56	268 965,94	161 379,56	107 586,38	268 965,94	215 172,75	53 793,19
Equipements de Production	9 115 400,00	911 540,00	8 203 860,00	9 115 400,00	1 823 080,00	7 292 320,00	9 115 400,00	2 734 620,00	6 380 780,00	9 115 400,00	3 646 160,00	5 469 240,00
Cheptel	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Outilsages	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Equipements Roulant	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Materiels de bureau	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Materiels informatiques	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Aménagement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3-STOCKS			0,00			0,00			0,00			0,00
Matières et Fournit												
4-CREANCES			1 133 670,04			2 312 041,11			3 490 147,20			4 690 290,03
la caisse			340 101,01			693 612,33			1 047 044,16			1 407 087,01
Banque			793 569,03			1 618 428,78			2 443 103,04			3 283 203,02
Frais de location			0,00			0,00			0,00			0,00
T O T A L			9 552 702,79			9 765 740,67			9 978 513,58			#####
PASSIF												
1-FONDS PROPRES			190 687,32			190 687,32			190 687,32			190 687,32
Resultat en Inst.D'effect												
5- DETTES D'INVESTISS												
Emprunts bancaires			6 674 056,16			6 674 056,16			6 674 056,16			6 674 056,16
Autres emprunts (ANSEJ)			2 669 622,46			2 669 622,46			2 669 622,46			2 669 622,46
Dettes fournisseurs												
Dettes à court terme												
Détention pour compte			0,00			0,00			0,00			0,00
Dettes d'exploitation			0,00			0,00			0,00			0,00
RÉSULTATS			18 336,86			231 374,73			444 147,64			678 957,28
T O T A L			9 552 702,79			9 765 740,67			9 978 513,58			#####

ملحق رقم (7)

N°Dossier :	0
Raison sociale :	/
Nom et Prénom du Gérant :	//
Activité :	0

ACTIF	5 ^{ème} Année			6 ^{ème} Année			7 ^{ème} Année			8 ^{ème} Année		
	BRUT	AMORT	NET									
2-INVESTISSEMENTS	9 384 365,94	4 828 665,94	4 557 700,00	9 115 400,00	5 469 240,00	3 646 160,00	9 115 400,00	6 380 780,00	2 734 620,00	9 115 400,00	7 292 320,00	1 823 080,00
Frais Préliminaires	268 965,94	268 965,94	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Equipements de Production	9 115 400,00	4 557 700,00	4 557 700,00	9 115 400,00	5 469 240,00	3 646 160,00	9 115 400,00	6 380 780,00	2 734 620,00	9 115 400,00	7 292 320,00	1 823 080,00
Cheptel	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Outilsages	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Equipements Roulant	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Matériels de bureau	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Matériels informatiques	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Aménagement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3-STOCKS			0,00			0,00						0,00
Matieres et Fournit						4 694 480,52			2 795 312,24			2 372 041,01
4-CREANCES			4 584 845,34			1 408 344,15			838 593,67			711 612,30
la caisse			1 375 453,60			3 286 136,36			1 956 718,57			1 660 428,71
Banque			3 209 391,74			0,00			0,00			0,00
Frais de location			0,00			0,00			5 529 932,24			4 195 121,01
TOTAL			9 142 545,34			8 340 640,52						190 687,32
PASSIF						190 687,32			190 687,32			190 687,32
1-FONDS PROPRES			190 687,32									
Resultat en Inst.D'affect												
6-DETTES D'INVESTISS						4 004 433,69			2 669 622,46			1 334 811,23
Emprunts bancaires			5 339 244,93			2 669 622,46			2 669 622,46			2 669 622,46
Autres emprunts (ANSE..)			2 669 622,46									
Dettes fournisseurs												
Dettes à court terme						0,00			0,00			0,00
Détention pour compte			0,00			0,00			0,00			0,00
Dettes d'exploitation			0,00			0,00			0,00			0,00
RÉSULTATS			942 990,63			1 475 897,04			5 529 932,24			4 195 121,01
TOTAL			9 142 545,34			8 340 640,52						