

جامعة محمد بوضياف-المسيلة

كلية: العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم التسيير

تخصص: الإدارة المالية للمؤسسات

الرقم التسلسلي:.....



العنوان

واقع استخدام أساليب تقييم المشاريع من قبل بنك الفلاحة
والتنمية الريفية
دراسة حالة وكالة المسيلة

إعداد الطالبة:

بن طله سميرة

تاريخ المناقشة: 2016/05/25

أمام لجنة المناقشة المكونة من:

إشراف الأستاذ:
بيصار عبد المطلب

رئيسا

جامعة المسيلة

- مهدي نزيه أستاذ مساعد

مشرفا ومقررا

جامعة المسيلة

- بيسار عبد المطلب أستاذ مساعد

مناقشا

جامعة المسيلة

- تاهمي نادية أستاذ مساعد

السنة الجامعية: 2016/2015

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الإهداء

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات، والصلاة
والسلام على محمد رسول الله، أما بعد:
اهدي هذا العمل المتواضع إلى أعلى ما في الوجود
الوالدين الكريمين وليي نعمتي فارحمهما يارب كما
ربياني صغيرا.
إلى أختي العزيزتين وإلى زوجي وكل الأهل والأقارب
والأحباب .
إلى جميع صديقاتي ورفيقات دربي.
إلى كل أساتذتي من الطور الابتدائي إلى الجامعي.

و
للهم
صلى

شكر وعرفان

اللهم لك الحمد والشكر كما ينبغي لجلال وجهك
ولعظيم سلطانك على ما أنعمت علي من نعم لا تعد ولا
تحصى... وعلى نعمة توفيقك لي لان اتمم هذا البحث.
أتقدم بالشكر والتقدير إلى أستاذي المشرف ببيصار
عبد المطب لتفضله بالإشراف على هذه المذكرة وعلى
نصائحه وتوجيهاته.

كما أتقدم بالشكر إلى كل من قدم لي يد العون
والمساعدة وساهم من قريب أو من بعيد ماديا أو
معنويا في انجاز هذا العمل.

شكرا للجميع وسدد الله خطاكم

الملخص:

تعالج هذه المذكرة أساليب تقييم المشاريع الاستثمارية وواقع استخدامها في تقييم المشاريع من قبل البنوك، وكيف تساعد وتؤثر في قرار التمويل الذي تتخذه البنوك.

وفي هذا الصدد يبين البحث الإطار المفاهيمي للاستثمار والمشاريع الاستثمارية.

وفي مرحلة تالية تناولنا أساليب تقييم المشاريع الاستثمارية من خلال التطرق إلى أساليب

التقييم في ظل ظروف التأكد، عدم التأكد والمخاطرة.

وفي إسقاط هذه الدراسة على بنك الفلاحة والتنمية الريفية -وكالة المسيلة-، خلصنا إلى

بعض النتائج التي تؤكد أن بنك الفلاحة والتنمية الريفية في الواقع لا يعتمد على الأساليب العلمية لتقييم

المشاريع وإنما اعتمادها في اتخاذ قرار التمويل كان على معايير أخرى، كما أن استخدام هذه

الأساليب لا يؤثر على قرار التمويل ولكن الاعتماد على الأساليب العلمية في تقييم المشاريع

وذلك للتحليل العلمي والدقيق للمشاريع الاستثمارية.

الكلمات المفتاحية: المشاريع الاستثمارية، طرق تقييم المشاريع الاستثمارية، قرار التمويل.

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الإهداء

الشكر

المخلص:	II
فهرس المحتويات:	II
قائمة الجداول:	II
قائمة الأشكال:	II
المقدمة:	أ-د

الفصل الأول:

مفاهيم عامة حول المشاريع الاستثمارية

تمهيد	2
المبحث الأول: مفاهيم حول الاستثمار	3
المطلب الأول: الإطار المفاهيمي للاستثمار	3
المطلب الثاني: خصائص ومحددات الاستثمار	5
المطلب الثالث: القرار الاستثماري	7
المبحث الثاني: المشروع الاستثماري وعناصره الأساسية	11
المطلب الأول: الإطار العام للمشاريع الاستثمارية	11
المطلب الثاني: دورة حياة المشروع الاستثماري	15
المطلب الثالث: التدفقات النقدية للمشروع ومشاكل حسابها	18
المبحث الثالث: الإطار العام لدراسة الجدوى الاقتصادية	24
المطلب الأول: مدخل لدراسة الجدوى الاقتصادية	24
المطلب الثاني: متطلبات وصعوبات دراسة الجدوى الاقتصادية	31
المطلب الثالث: الدراسات المكونة لدراسة الجدوى الاقتصادية	34
خلاصة الفصل الأول	40

الفصل الثاني:

أساليب تقييم المشاريع الاستثمارية

تمهيد	42
المبحث الأول: ظروف التأكد في تقييم المشاريع الاستثمارية	43
المطلب الأول: الأساليب التي لا تأخذ الزمن بعين الاعتبار	43

- المطلب الثاني: الأساليب التي تأخذ الزمن بعين الاعتبار 46
- المطلب الثالث: أسلوب موازنة رأس المال 52
- المبحث الثاني: ظروف عدم التأكد في تقييم المشاريع الاستثمارية 54
- المطلب الأول: أسلوب تحليل الحساسية 55
- المطلب الثاني: أسلوب تحليل نقطة التعادل 57
- المطلب الثالث: أسلوب نظرية القرار 60
- المبحث الثالث: ظروف المخاطرة في تقييم المشاريع الاستثمارية 64
- المطلب الأول: القيمة النقدية المتوقعة والانحراف المعياري 64
- المطلب الثاني: معامل الاختلاف وأسلوب تعديل سعر الخصم 66
- المطلب الثالث: أسلوب أشجار القرار 68
- خلاصة الفصل الثاني 69

الفصل الثالث:

دراسة حالة في بنك الفلاحة والتنمية الريفية -BADR-

- تمهيد 71
- المبحث الأول: التعريف بالمؤسسة محل الدراسة-بنك البدر وكالة المسيلة 904- 72
- المطلب الأول: نشأة وتعريف بنك الفلاحة والتنمية الريفية 72
- المطلب الثاني: تقديم وكالة المسيلة 904 74
- المطلب الثالث: القروض الممنوحة من الوكالة 79
- المبحث الثاني: مراحل منح القروض الاستثمارية على مستوى البنك 80
- المطلب الأول: إعداد وتقديم ملف القرض الاستثماري 80
- المطلب الثاني: دراسة ملف القرض 81
- المبحث الثالث: دراسة حالة مشروع استثماري 83
- المطلب الأول: البطاقة الفنية للمشروع 83
- المطلب الثاني: دراسة وتقييم المشروع 84
- المطلب الثالث: تقييم المشروع باستخدام الأساليب التقليدية 89
- خلاصة الفصل 91
- الخاتمة العامة 92
- قائمة المراجع 95
- قائمة الملاحق 98

قائمة الجداول

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
60	مصفوفة العوائد	جدول (1)
75	المجال البشري لوكالة المسيلة 904	جدول (2)
86	جدول الاستثمارات الخاصة بالقرض	جدول (3)
88	الميزانية التقديرية	جدول (4)
88	معدل تطور الإيرادات	جدول (5)
88	معدل تطور التكاليف	جدول (6)

قائمة الأشكال

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
58	الطريقة البيانية لتحديد نقطة التعادل	الشكل (1)
78	الهيكل التنظيمي لوكالة المسيلة 904	الشكل (2)

المقدمة

مقدمة

إن تطور أي دولة يكون مرهونا بتطور اقتصادها، فهو يعكس صورة الدولة الحقيقية، ويعتبر من أهم المعايير التي نستطيع أن نحكم بها على مدى تطور وتخلف الدول.

ويتوقف تطور النمو الاقتصادي في أي نظام على عاملين يكون الأول في توفير قدر ونوع محدد من الموارد أما الثاني الاستخدام الأفضل والأمثل لهذه الموارد.

هذا يتطلب اتخاذ قرارات سليمة وخصوصا القرارات الاستثمارية التي تشكل مسألة اقتصادية أساسية وهامة وعلى هذا الأساس تبرز الأهمية القصوى للاستثمارات والمشاريع الاستثمارية حيث تعتبر احد أهم العناصر التي تساهم في تحريك عجلة النمو، فأهمية الاستثمار تنتج أساسا من أهميته بالنسبة للمؤسسة باعتبارها الوحدة الاقتصادية الأساسية .

فالمشروع الاستثماري هو العامل المحدد لوجود واستمرارية المؤسسة وتميبتها، حيث يمكن أن يكون نشاطا جديدا أو توسيع مشروع قائم أو يمكن أن يقتصر على تجديد أو استبدال لبعض الموجودات، كل هذه الأنشطة تندرج تحت مصطلح مشروع استثماري.

ومن الأهمية القصوى للمشاريع الاستثمارية تبرز أهمية إجراء عملية تقييم المشاريع وفق مجموعة من الدراسات الاقتصادية.

أما الجانب الذي يهتم به موضوعنا هو دراسة وتقييم المشاريع استنادا إلى مجموعة من الأساليب والطرق العلمية تنقصها أحيانا الكثير من المعطيات من البيانات والمعلومات الدقيقة والنهائية، بعدها تأتي عملية تمويل هذه المشاريع وذلك بإمدادها بالموارد المالية اللازمة لتنفيذها واستمرارها.

ونهدف من خلال هذه الدراسة إلى البحث في واقع تقييم الاستثمارات التي تتم على مستوى البنوك، إما بالاعتماد على الأساليب التقليدية المعروفة أو بطرق أخرى خاصة بها.

1- طرح وتحديد الإشكالية:

لهذا فان موضوع دراستنا يقوم على الإجابة على الإشكالية التالية:

ما هو واقع استخدام أساليب تقييم المشاريع الاستثمارية من قبل بنك الفلاحة والتنمية الريفية ؟

ومن الإشكالية الأساسية يمكن طرح أسئلة فرعية كالاتي:

- ماذا نعني بالاستثمار وما هي خصائصه وتصنيفاته؟
- ماذا نعني بالمشروع الاستثماري ؟وما هي الدراسات الواجب إتباعها؟
- كيف تتم عملية اختيار أحسن المشاريع؟

- ما هي المعايير والأساليب المعتمدة في عملية تقييم المشاريع واختيار أفضلها وتمويلها؟

2- الفرضيات:

- بنك الفلاحة والتنمية الريفية لا تعتمد على أساليب التقييم التقليدية حيث لديها طرق ومعايير أخرى خاصة بها في اتخاذ قرار تمويل المشاريع الاستثمارية.
- إن الأساليب التقليدية للتقييم إذا تم استخدامها تؤثر على قرارات التمويل التي يتخذها البنك والمعتمدة على معايير وطرق أخرى.
- إن الدراسة الاقتصادية لجميع جوانب المشروع لها دور هام في عملية تقييم ومعرفة مدى صلاحية المشروع الاستثماري.

3- أهداف البحث:

نهدف من خلال هذه الدراسة إلى التعرف على كل من:
- مفهوم الاستثمار وتوضيح أهمية ومراحل اتخاذ القرار الاستثماري.
- مفهوم المشروع الاستثماري والدراسات المتعلقة به.
- أهم الطرق والأساليب التي يمكن الاعتماد عليها لتقييم المشاريع الاستثمارية.
- توضيح كيفية تقييم المشاريع الاستثمارية في البنوك لاتخاذ القرار المتعلق بتمويلها.

4- حدود البحث:

بشكل عام حاولنا تسليط الضوء على المشاريع الاستثمارية، كما تعرضنا لمختلف دراسات الجدوى الخاصة بالمشاريع كما تناولنا مختلف الأساليب المستخدمة لتقييم المشاريع.
- بالنسبة للحدود المكانية فقد تم اختيار بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR .
- بالنسبة للحدود الزمنية فقد تمت دراسة الحالة خلال شهر ماي 2016

5- المنهج المتبع:

نظرا لطبيعة الموضوع فقد اعتمدنا في دراستنا على المنهج الوصفي وهذا في الجزء النظري من البحث، كما اعتمدنا منهج دراسة الحالة فيما يتعلق بالجانب التطبيقي من أجل إسقاط الدراسة على واقع المشاريع الاستثمارية في البنوك.

6- مبررات اختيار الموضوع:

إن ما دعانا لاختيار هذا الموضوع يكمن إجمالا في:

-شعورنا بأهمية الموضوع في ظل التحولات الاقتصادية التي تشهدها المؤسسة الجزائرية والتطورات التي عرفتها في السنوات الأخيرة.

-الأهمية الكبيرة التي يحوزها على المستويين المحلي والدولي.

7- صعوبات البحث:

تمثلت الصعوبات التي واجهها الباحث في هذه الدراسة فيما يلي:

-عدم توفر المعلومات بالقدر الكافي لتحديد المعايير التي تستخدمها البنوك عند منحها التمويل اللازم للمشاريع الاستثمارية.

-تحفظ المسؤولين في بنك الفلاحة والتنمية الريفية عن توفير ما يحتاجه الباحث من بيانات ومعلومات بسبب انشغالهم.

-ضيق المدة التي تم فيها انجاز البحث.

8- تقسيمات البحث:

لدراسة ومعالجة هذا الموضوع قد اعتمدنا على خطة قمنا من خلالها بتقسيم البحث إلى ثلاثة فصول فصلين نظريين وفصل تطبيقي وذلك كالآتي:

الفصل الأول تطرقنا إلى المفاهيم العامة للمشاريع الاستثمارية أين قمنا بتعريف الاستثمار وأنواعه والقرار الاستثماري، ثم أوضحنا مفهوم المشروع الاستثماري والتدفقات النقدية له، والدراسات الاقتصادية المتعلقة بالمشروع المراد إقامته، والمتمثلة في الدراسة التسويقية والهدف منها معرفة المستلزمات التسويقية له وتحديد الطلب المتوقع على منتجاته، وبعدها تأتي الدراسة الفنية الهدف منها معرفة المتطلبات المادية والبشرية للمشروع، ثم تليها الدراسة المالية للمشروع والغرض منها ترجمة الدراسة الفنية والتسويقية إلى تقديرات مالية، ثم الدراسة البيئية للمشروع تهدف إلى معرفة تأثير المشروع على البيئة، والدراسة الاجتماعية لمعرفة اثر المشروع على الاقتصاد القومي، والدراسة القانونية التي تحدد العلاقة بين المشروع والتشريعات القانونية المنظمة لنشاطات المشاريع.

الفصل الثاني اشتمل على أهم أساليب تقييم المشاريع الاستثمارية أين تناولنا أساليب التقييم في ظروف التأكد وهي تنقسم إلى قسمين الأساليب التي لا تأخذ الزمن بعين الاعتبار والأساليب التي تأخذ الزمن بعين الاعتبار وأسلوب موازنة رأس المال، ثم تطرقنا إلى أساليب التقييم في ظروف عدم التأكد المتمثلة في أسلوب تحليل الحساسية وتحليل نقطة التعادل ونظرية القرار، وأخيرا أساليب التقييم في

ظروف المخاطرة المتمثلة في القيمة النقدية المتوقعة والانحراف المعياري وأسلوب تعديل سعر الخصم وشجرة القرار.

ومن اجل توضيح الجانب النظري في الواقع حاولنا القيام بدراسة تطبيقية وهذا ما قمنا به في الفصل الثالث بحيث اتجهنا إلى بنك الفلاحة والتنمية الريفية - وكالة المسيلة-، أين تطرقنا إلى تقديم عام للبنك وذكر مختلف هياكله، ثم توضيح المراحل التي يمر بها تقديم ودراسة ملف القرض الاستثماري، ثم القيام بدراسة احد المشاريع الاستثمارية الممولة من طرف بنك الفلاحة والتنمية الريفية وهذا من اجل مقارنة ما جاء في الجانب النظري مع ما هو مطبق في الواقع.

الفصل الأول

مفاهيم عامة حول

المشاريع

الاستثمارية

تمهيد:

تعد المشاريع الاستثمارية من أهم عوامل التنمية الاقتصادية و الاجتماعية، حيث أن الندرة في الموارد المتاحة تحتم على المستثمر القيام بدراسة دقيقة للتوزيع الأمثل لتلك الموارد على الاستثمارات، هذا من جهة، ومن جهة أخرى اجتذاب رؤوس الأموال المطلوبة و الاستغلال الأمثل للموارد على شكل مشروعات استثمارية لتحقيق التنمية الاقتصادية و الاجتماعية.

حيث أن دراسات الجدوى تتيح للمستثمر مدخل لاتخاذ القرار السليم للاستثمار، يكون عن طريق دراسة هذه القرارات و تحليلها و يتوقف نجاح المشروعات على هذه الدراسة.

ومادام البحث يعالج موضوع تقييم المشاريع الاستثمارية، فإن منهجية البحث تتطلب التعرف على طبيعة عملية الاستثمار للمشاريع ، حيث يتناول الفصل الأول المباحث التالية:

المبحث الأول: مفاهيم حول الاستثمار، يتناول أهم الأساسيات التي تخص الاستثمار و القرار الاستثماري.

المبحث الثاني: المشروع الاستثماري، سنتطرق إلى المشاريع الاستثمارية و أهم العناصر التي يجب أن تتوفر في أي مشروع استثماري.

المبحث الثالث: الإطار العام لدراسة الجدوى الاقتصادية سنتناول فيه مفهوم دراسات الجدوى الاقتصادية، أهميتها، و أهداف القيام بها و كذلك الدراسات المكونة لها.

المبحث الأول: مفاهيم حول الاستثمار

يعتبر الاستثمار النواة الأساسية لتحقيق التنمية الاقتصادية و محور اهتمام الكثير من ذوي رؤوس الأموال سواء لتحقيق ربح أو لتخصيص الموارد الأولية لتستخدم في خلق طاقة إنتاجية جديدة. من خلال هذا المبحث سنتناول في المطلب الأول الإطار المفاهيمي للاستثمار، أما المطلب الثاني سنتناول خصائص و محددات الاستثمار، أما المطلب الثالث سنتطرق فيه للقرار الاستثماري.

المطلب الأول: الإطار المفاهيمي للاستثمار

في هذا المطلب سنقوم بتعريف الاستثمار وذكر مختلف تصنيفاته.

الفرع الأول: مفهوم الاستثمار

لقد تعددت التعاريف و المفاهيم المتعلقة بالاستثمار، عند الكثير من الكتاب و الخبراء الاقتصاديين إلا أن هذه التعاريف تتضمن الكثير من التشابه ويمكن التعرض إلى البعض منها: يمكن تعريف الاستثمار بأنه: "سلسلة من المصروفات تليها سلسلة من الإيرادات وذلك في فترات زمنية متعاقبة، وهذا الاستثمار قد يكون مادي كالأراضي و المباني و الآلات، وعلى شكل غير مادي كالنقود تحت الطلب كالسندات و الأسهم"¹.

كما يعرف أنه: " الاستثمار هو استخدام رأس المال في تمويل نشاط معين قصد تحقيق ربح مستقبلي، بحيث يكون الاستثمار مقبولاً إذا تطابق مع المعايير المعمول بها أو حقق أرباحاً منتظرة"².

وعلى ضوء ما سبق يمكن تعريف الاستثمار بأنه: توظيف الأموال المتاحة في استخدامات وأصول متنوعة بهدف خلق إنتاج جديد أو توسيع إنتاج حالي للحصول على تدفقات مالية أكثر في المستقبل.

¹ قادري عبد العزيز، الاستثمارات الدولية، دار النشر والتوزيع، بوزريعة، الجزائر، 2004، ص11
² الياس بن ساسي، ويوسف قريشي، التسيير المالي، الطبعة الأولى، دار وائل، عمان، الأردن، 2006، ص313

الفرع الثاني: تصنيفات الاستثمار

يمكن تصنيف الاستثمار حسب المعايير التالية:

1- حسب الهدف:

- الاستثمارات الاحلالية: تهدف إلى الحفاظ على النشاط و تتضمن هذه المجموعة مقترحات الإنفاق الاستثماري و يمكن التمييز بين نوعين من هذه الاستثمارات: الأول يهدف إلى إحلال أصول جديدة مكان القديمة و التي انتهى عمرها الإنتاجي، أما النوع الثاني يهدف إلى إحلال أصول قائمة لا تزال صالحة للاستخدام إلا أنها تعتبر متقدمة فنيا وهذا النوع من الاستثمار هو الأكثر شيوعا و يرمي إلى تحسين الأداء و يطلق عليه استثمارات لغرض التطوير.¹

- الاستثمارات التوسعية: الهدف منه زيادة الإنتاج أو توسيع نطاق منافذ و تسهيلات التوزيع و بسبب خطورة هذه المشاريع فان متخذ قرارات تنفيذها يكون على أعلى المستويات المؤسسة.²

- استثمارات إستراتيجية: وتتخذ المؤسسة في هذه الحالة قرارات لتحسين صورة المؤسسة و تحسين شروط العمل و القيام بالبحوث و التطوير.³

2- حسب المدة: يمكن أن نفرق في هذه الحالة بين:⁴

- استثمارات طويلة الأجل: وهي التي تزيد مدتها عن سبع سنوات.

- استثمارات متوسطة الأجل: هي الاستثمارات التي تكون مدة تشغيلها بين سنتين إلى سبع سنوات.

- استثمارات قصيرة الأجل: وتشمل باقي الاستثمارات التي تقل مدة تشغيلها عن سنتين.

¹ عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والاستثمار، جامعة الإسكندرية، مصر، 2000، ص28

² الحاج قويدر فاطمة، التمويل كأداة لاستمرارية المشاريع الاستثمارية، مذكرة ماستر، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2011، ص10

³ بن مسعود نصر الدين، دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية مع دراسة حالة شركة الاسمنت ببني صاف، مذكرة ماجستير، جامعة أبي بكر

بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2010، ص34

⁴ نفس المرجع السابق، ص33

3- من حيث طبيعة الاستثمار:¹

- استثمارات مادية: تتمثل في شراء المعدات والآلات الخاصة بالإنتاج والتي يتم استغلالها على المدى الطويل و كذلك مشتريات تمويل المخزونات التي عن طريقها تتم عملية الإنتاج.
- استثمارات معنوية: وتتمثل في المحل التجاري و العلامات التجارية و براءة الاختراع بالإضافة إلى المحلات الشهيرة والبحوث العلمية التي تساعد على تنمية المؤسسة وتحسين مكانتها في المستقبل.

المطلب الثاني: خصائص و محددات الاستثمار

في هذا المطلب سنتناول الخصائص التي تميز الاستثمار بالإضافة إلى محددات الاستثمار

الفرع الأول: خصائص الاستثمار

إن للاستثمار خصائص ومميزات أهمها:²

- 1- رأس المال المستثمر: هو النفقة المستخدمة في انجاز المشروع و تتضمن:
 - سعر الشراء خارج الرسم أو تكلفة الصنع.
 - المصاريف الملحقة لعملية الشراء.
 - الرسم على القيمة المضافة غير المسترجعة بالنسبة للنشاطات المستفيدة من تخفيضات جبائية فيما يخص الرسم على القيمة المضافة الأقل من 100%.
 - الارتفاع في الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال .
- 2- مدة المشروع: من أجل التقييم الجيد للأرباح المنتظرة من المشروع من الضروري تحديد مدة الاستثمار والتي تقرر عادة بمدة الاهتلاك.

¹ عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، 28

² الياس بن الساسي و يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 313 314

3-تدفقات الخزينة المتولدة من المشروع: تتمثل في العوائد النقدية الناتجة عن الفرق بين التحصيلات المستلمة و النفقات المسددة، وما يميز هذه التدفقات أنها مستمرة زمنيا خلال السنة، إلا انه وقصد التبسيط فإننا نقوم بحسابه في نهاية كل دورة مالية.

4-القيمة المتبقية للاستثمار: من الممكن أن تكون للاستثمارات قيمة متبقية في نهاية عمرها الإنتاجي والتي تباع بها وهذا ما يخص الآلات والأدوات التي تبدو قيمتها الباقية قليلة بالنسبة للتكلفة الأولية وعملية التنبؤ بالقيمة المتبقية ليست بالسهولة المتوقعة وفي هذه الحالة تعتبر تدفقات داخلية يجب أن تضاف بجانب آخر تدفق نقدي سنوي يتوقع الحصول عليه من الاستثمار.

الفرع الثاني:محددات الاستثمار

إن محددات الاستثمار عديدة تتضح من خلال العناصر التالية:¹

1- متطلبات السيولة: الأصل السائل هو الأصل الذي يمكن تحويله إلى نقد أو أموال جاهزة بقيمة ما يقارب قيمته السوقية العادلة، وتكتسب الأصول سيولة اكبر عندما تكون في دائرة اهتمام العديد من المستثمرين و المتداولين، إذ تأتي اذونات الخزينة على سبيل المثال على رأس الأصول السائلة، أما العقارات و المشاريع الناشئة فتفتقر إلى صفة السيولة.

2- المدى الزمني للاستثمار:هناك علاقة وثيقة بين المدى الزمني للاستثمار وتفضيلات السيولة و القدرة على إدارة عنصر المخاطرة.

3- الاعتبارات الضريبية: تتأثر خطة الاستثمار بالنظام الضريبي في بلد المستثمر أو البلد الذي يتداول فيه الأصل الداخل في تكوين محفظة استثمارية، فالاعتبارات الضريبية تعقد المسألة عندما تضم المحفظة بين مكوناتها استثمارات أو أصول أجنبية.

¹ صلاح الدين شريط، دور صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية، دراسة تجريبية مصر العربية، مذكرة دكتوراه، جامعة الجزائر، الجزائر، 2012، ص54

4- سعر الفائدة: المقصود بسعر الفائدة تكلفة رأس المال المستثمر، فالعلاقة بينها وبين حجم الأموال المستثمرة علاقة عكسية، فزيادة سعر الفائدة يؤدي إلى انخفاض حجم الاقتراض وهذا ما يؤدي إلى انخفاض في الاستثمار والعكس صحيح.

5- التقدم العلمي و التكنولوجي: فالتقدم العلمي والتكنولوجي يؤدي إلى ظهور نوع جديد من الآلات المتطورة ذات طاقة إنتاجية عالية، ما يدفع بالمنتج أو المستثمر إلى العمل على إحلال الآلات القديمة بالجديدة، وذلك في ظل المنافسة السائدة في السوق، بالإضافة إلى ذلك فنجد التطور في مجال البحث والتطوير الذي يؤدي إلى ظهور مواد طاقة أو مصدر طاقة جديدة بدل القديمة.

6- درجة المخاطرة: إن العلاقة بين درجة المخاطرة والاستثمار علاقة عكسية، بحيث كلما زادت درجة المخاطرة انخفضت كمية الاستثمار، أما عندما يكون هناك العكس فيزيد من الضمانات في إطار القوانين المشجعة للاستثمار، وهذه المخاطر قد ترتبط بمدى توفر الاستقرار السياسي الاقتصادي في الدولة ، لان ذلك يؤدي إلى انخفاض درجة المخاطرة و بالتالي تشجيع الاستثمار.

المطلب الثالث: القرار الاستثماري

لعل من أهم واطهر القرارات التي تقوم باتخاذها الإدارة إذا لم يكن أكثرها أهمية و خطورة على وجه الإطلاق هي قرارات الاستثمار، ويستلزم اتخاذ قرار الاستثمار ضرورة تحديد مجموعة المقترحات الاستثمارية البديلة ثم المفاضلة بينها لاختيار أفضلها، وسنتطرق في هذا المطلب إلى مفهوم قرار الاستثمار وأنواعه وأهميته واهم المبادئ التي يقوم عليها.

الفرع الأول: مفهوم القرار الاستثماري وأنواعه

1- مفهوم القرار الاستثماري:

ويشير مصطلح قرار الاستثمار بصفة عامة إلى: " عملية تخصيص مجموعة من الموارد في الوقت الحاضر على أمل تحقيق عوائد على مدار فترات زمنية مقبلة".¹

¹ أمين السيد احمد لطفي، تقييم المشروعات الاستثمارية باستخدام مونت كارلو للمحاكاة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2006، ص21

ويعرف كذلك قرار الاستثمار على انه: "اختيار البديل الاستثماري الذي يعطي اكبر عائد من بين بديلين فأكثر والمبني على مجموعة من الدراسات المختلفة التي تسبق عملية الاختيار وتمر بعدة مراحل تنتهي باختيار قابلية هذا البديل للتنفيذ في إطار منهجي معين وفقا لأهداف وطبيعة المشروع الاستثماري".¹

كما يعرف انه: "ذلك القرار الذي يقوم على اختيار البديل الاستثماري من بين بديلين على الأقل و يستند هذا المفهوم إلى مبدأ الرشادة الاقتصادية حيث يجب على متخذ القرار أن يتحلى بالقدرة على حسن التصرف و الاستخدام العقلاني للموارد".²

ومن خلال التعاريف السابقة تبرز لنا أهم خصائص القرار الاستثماري في النقاط التالية:³

- إن مقدار وحجم وتوقيت حدوث النفقات والعوائد المتعلقة بقرار الاستثمار يحيط تقديرها بدرجة عالية من عدم التأكد، ولاشك انه كلما زاد التوغل في المستقبل عند التقدير والتنبؤ بعوائد أو تكاليف المشروع الاستثماري سواء من حيث المقدار والتوقيت كلما زاد عدم التأكد المرتبط بتلك التقديرات.
- إن هناك فاصل زمني واضح بين حدوث النفقة المبدئية واكتمال الحصول على العوائد المتوقعة في المستقبل وتجدر الإشارة إلى أن الحصول على تلك العوائد لا يتم دفعة واحدة وإنما ينتشر حدوث تلك العوائد على مدى فترة زمنية لا تقل عن سنة، وهنا تثير مشكلة القيمة الزمنية للنقود.
- يتميز قرار الاستثمار بأنه أكثر قرارات الإدارة خطورة وأهمية وذلك لأنه يحتوي على ارتباط مالي كبير، ولا يمكن الرجوع فيه إلا بخسارة كبيرة ولاشك فانه يترتب على القرار الخاص بالاستثمار التضحية بمبالغ ضخمة وكبيرة يتم إغراقها في استخدام معين.
- يتصل القرار الاستثماري بشكل مباشر بنوع وطبيعة ودرجة أهمية الفرصة الاستثمارية، كما يرتبط بدوافع ونمط السلوك الاستثماري للمستثمر ونمط المخاطرة التي يمكن أن يتحملها.
- يؤدي القرار الاستثماري إلى امتلاك مشروع ذو شخصية اعتبارية.

¹ بن مسعود نصر الدين، مرجع سابق، ص30

² أمين السيد احمد لطفي، دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005، مصر، ص2

³ أمين السيد احمد لطفي، نفس مرجع سابق، ص. 22-23

- يرتبط القرار الاستثماري بالقوانين والنظم واللوائح المنظمة لعملية الاستثمار .

2-أنواع القرارات الاستثمارية

ويقصد بها صيغة القرار المطلوب اتخاذه في مجال الاستثمار المقترح وهي:¹

1-2 قرارات تحديد أولويات الاستثمار: تشير هذه القرارات إلى ترتيب المشروعات الاستثمارية المقترحة في شكل خطة أو برنامج استثماري يحدد بشكل دقيق أولويات تنفيذ المشروعات طبقاً لمعيار أو أكثر من المعايير الموضوعية لترتيب هذه الأولويات.

2-2 قرارات قبول أو رفض المشروعات الاستثمارية: وهذه هي القرارات التقليدية في المجال الاستثماري وغالباً ما يعرف هذا النوع من القرارات الاستثمارية من خلال ما يسمى بعملية المفاضلة بين البدائل الاستثمارية فالقرار الاستثماري هنا هو قرار اختيار امثل بديل استثماري.

3-2 قرارات الاستثمار المانعة تبادلياً: وتشير هذه القرارات إلى أن اختيار مشروع واحد من مجموعة ما من المشروعات الاستثمارية يكون نافياً أو مانعاً بالضرورة لاختيار المشروعات البديلة.

4-2 القرارات الاستثمارية في ظروف التأكد و المخاطرة: حيث يمكن أن نتخذ القرارات في ظروف التأكد تكاد تنعدم المخاطرة أو تقترب من الصفر، ومن ثم تتم عملية اتخاذ القرار الاستثماري وببساطة حيث تكون لدى متخذ القرار معلومات كافية عن المستقبل، وهو لا يكاد يحدث إلا قليلاً فيما يتعلق بالقرارات الاستثمارية لأنها دائماً مصحوبة بدرجة من المخاطرة و هناك قرارات استثمارية تتم في حالة عدم التأكد و هي الحالات التي تكون درجة المخاطرة تقترب من 100% وهي القرارات التي تحتاج إلى خبرة عالية في إجراء دراسات الجدوى في مجال الاستثمار و تحتاج تطبيق الأساليب التي تتميز بدرجة مرتفعة من التقدم لكي يتخذ القرار الاستثماري.²

5-2 القرارات الاستثمارية التي تعتمد على التحليل الوصفي و الكمي: حيث يمكن أن نجد قرارات استثمارية تعتمد على التحليل الوصفي فقط وهذه قليلة الحدوث في العالم اليوم أو قرارات تعتمد

¹ أمين السيد احمد لطفي، مرجع سابق، ص27

² عبد المطلب عبد الحميد، دراسة الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002، ص45

على التحليل الكمي فقط وهي أيضا ليست كثيرة الحدوث و لكن الواقع العملي يغلب على القرارات الاستثمارية أن تأخذ بالتحليلين معا.¹

الفرع الثاني: مبادئ وأهمية قرار الاستثمار

1-مبادئ وأسس قرار الاستثمار

يجب على متخذ القرار الاستثماري أن يأخذ بعين الاعتبار عدد من المبادئ التي يعتمد عليها كأساس لاتخاذ القرار أهمها:²

1-1 مبدأ تعدد الخيارات (البدايل الاستثمارية): حيث يكون المستثمر قادر فيه على إجراء المفاضلة بين البدائل الاستثمارية واختيار البديل الأفضل الذي يتناسب مع الهدف الذي يسعى إلى تحقيقه، وكلما كانت البدائل كثيرة ومتعددة فإنها تعطي متخذ القرار مرونة أكبر وتمكنه من اتخاذ القرار الصائب.

1-2 مبدأ الخبرة والتأهيل: وهذا يعني أن قرار الاستثمار بما يتضمنه من حيثيات وما يستلزمه من إمكانيات فنية وعلمية قد لا تتوافر لدى العديد من المستثمرين الأمر الذي يستلزم الاستعانة بمشورة المختصين في هذا المجال.

1-3 مبدأ التنوع أو توزيع المخاطر الاستثمارية: أي اختيار عدد من الأدوات الاستثمارية بغية تخفيض اثر المخاطر وخاصة المخاطر غير النظامية أما فيما يتعلق بالعلاقة بين العائد والمخاطرة، فمن البديهي أن المستثمر يربط قراره الاستثماري بمنعيرين أساسيين هما العائد المتوقع من الاستثمار ودرجة المخاطرة المرافقة للأداة الاستثمارية.

ولهذا على المستثمر قبل أن يتخذ قراره الاستثماري أن يعرف مقدما كلا من العائد المتوقع و درجة المخاطرة بمعنى أن عليه أن يتنبأ بكل من العائد و درجة احتمال تحقق هذا العائد، وفي ضوء تقدير درجة احتمال تحقق العائد المتوقع، وهناك العديد من الأساليب الإحصائية التي يمكن الاستعانة بها في التنبؤ والشائع منها كل من التباين والانحراف المعياري.

¹ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص45

² طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، الطبعة العربية، دار اليازوري، عمان، الأردن، 2008، ص18-19

2- أهمية قرار الاستثمار

يعتبر قرار الاستثمار من أهم القرارات التي تتخذ لأنه يحدد مصير المؤسسة في المستقبل، و تعود أهمية هذا القرار إلى سببين هما:¹

- اعتماد قرار الاستثمار على التنبؤات التي تعتبر من أصعب مراحل دراسة المشروع وتكمن هذه الصعوبة في مراعاة دقة التدفقات على مر الزمن.

- تماشي الاستثمار الجديد مع نشاط المؤسسة و أهدافها، فقد تكون سياسة الاستثمار تتعارض مع أهداف المؤسسة مما قد يؤثر على مستقبلها، لهذا يتطلب على المؤسسة تحديد الأهداف والسياسات العامة على ضوءها تتشكل سياسة الاستثمار.

إضافة إلى ذلك تعود أهمية قرار الاستثمار إلى أسباب أخرى تتمثل في:²

-ارتباط قرار الاستثمار ببقاء و نمو المؤسسة على المدى الطويل.

-محاولة التحكم في تأثير البيئة الاقتصادية و المالية على المؤسسة.

-التسيير الأمثل للموارد المختلفة (بشرية، مادية، مالية...).

المبحث الثاني: المشروع الاستثماري وعناصره الأساسية

إن الاستثمار هو المتغير الأساسي الذي يقوم عليه كل مشروع استثماري وهذا الأخير يشمل عناصر تجعله يمتاز بخصائص معينة، وخلال هذا المبحث سنقوم أولاً بتحديد الإطار العام للمشاريع الاستثمارية، وفي المطلب الثاني سنتطرق إلى دورة حياة المشروع الاستثماري والتعرف على مختلف المراحل التي يمر بها المشروع الاستثماري، وأخيراً في المطلب الثالث سنتناول التدفقات النقدية للمشروع الاستثماري وأهم المشاكل التي تتعلق بحسابها.

¹ بن مسعود نصر الدين، مرجع سابق، ص33

² نفس المرجع السابق، ص33

المطلب الأول: الإطار العام للمشاريع الاستثمارية

سنتعرف في هذا المطلب على المشروع الاستثماري واهم الخصائص التي يتميز بها مروراً إلى أنواعه وأهميته واهم أهدافه.

الفرع الأول: مفهوم المشروع الاستثماري وأنواعه

1- مفهوم المشروع الاستثماري

اختلفت التعاريف للمشروع الاستثماري عند الاقتصاديين منها:

أن المشروع الاستثماري هو: "كل تنظيم له كيان مستقل بذاته يملكه أو يديره منظم يعمل على التآليف والمزج بين عناصر الإنتاج و يوجهها لإنتاج أو تقديم سلعة أو خدمة أو مجموعة من السلع والخدمات لتحقيق أهداف معينة خلال فترة معينة."¹

المشروع الاستثماري هو: "اكتلاف عناصر اقتصادية و اجتماعية و بيئية لبناء كيان اقتصادي يستطيع القيام بإجراء عمليات تحويل معينة لمجموعة من الموارد الاقتصادية إلى أشكال ملائمة لاحتياجات أطراف ذات مصالح في المشروع."²

يقصد بالمشروع الاستثماري هو: "الاقتراح الخاص باستثمار الأموال بغرض إنشاء أو توسيع أو تطوير بعض المنشآت لإنتاج أو توسيع إنتاج السلع و الخدمات بهدف تحقيق الربح أو أهداف أخرى إلى جانبه، وذلك خلال فترة زمنية معينة."³

ومن التعاريف السابقة يمكن إعطاء مفهوم شامل للمشروع الاستثماري بأنه نشاط منظم يعمل على المزج بين مجموعة من العناصر والموارد المتنوعة المادية والمالية والبشرية لإنجاز هدف أو أهداف معينة خلال فترة زمنية محددة للحصول على منافع مادية وهو الربح بالنسبة

¹ شقيري نوري موسى، اسامة عزمي سلام، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الاستثمارية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص15

² نبيل عبد السلام شاكر، دراسة الجدوى الاقتصادية و تقييم المشروعات الجديدة، جامعة عين شمس، القاهرة، مصر، 1998، ص19

³ مدحت قريشي، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الصناعية، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2012، ص12

للمشاريع في القطاع الخاص أو أهداف اجتماعية (رفع معدلات التوظيف، أو خلق مناصب جديدة) أو أهداف اقتصادية تتمثل في استغلال الموارد المتاحة.

ومن خلال التعاريف السابقة تبرز لنا أهم خصائص المشاريع الاستثمارية في النقاط

التالية:¹

- سعي المشروع الاستثماري إلى تحقيق أغراض ترتبط بمصالح الأطراف ذات الصلة.
- حاجة المشروع إلى استغلال المهارات الإدارية المختلفة المتوافقة مع المستجدات المعاصرة.
- قدرة المشروع الاستثماري على توظيف الموارد المادية والبشرية بفعالية كبيرة.
- تعرض المشروع إلى ظروف المخاطرة وعدم التأكد .
- حاجة المشروع الاستثماري عند دخوله حيز التنفيذ إلى إطار زمني لرفع كفاءة أنشطته المختلفة.
- ارتباط المشروع الاستثماري بمنظومة دورة حياة محددة تستوجب تحديد النشاطات اللازمة والواجبات بدقة من قبل الموارد البشرية القائمة على تنفيذه.
- ارتباط بيئة المشروع الداخلية بالأبعاد والاتجاهات التي تفرز من البيئة الخارجية.

2-أنواع المشاريع الاستثمارية

يمكن تقسيم المشاريع الاستثمارية إلى أنواع عدة:

2-1 حسب الملكية:طبقاً لهذا المعيار يمكن تصنيف المشاريع إلى:²

- مشاريع خاصة:هي المشاريع التي يمتلكها القطاع الخاص وبالتالي تعود الخسارة أو الربح على مالكيها.
- مشاريع عامة:هي المشروعات التي تعود ملكيتها للدولة وبالتالي يعود النفع منها على جميع أفراد المجتمع.

¹ بن مسعود نصر الدين، مرجع سابق، ص40

² شقيري نوري موسى، مرجع سابق، ص18

- مشاريع مختلطة: تعود ملكية هذه المشاريع إلى القطاع العام والخاص .
- 2-2 حسب القابلية للقياس: حسب هذا المعيار يمكن تحديد نوعين من المشاريع وهي:¹
 - المشاريع القابلة للقياس: وهي تلك المشاريع التي تنتج منتجات أو تقدم خدمات قابلة للتقييم النقدي .
 - المشاريع غير القابلة للقياس: وهي التي يصعب تقييم منتجاتها في صورة نقدية .
- 2-3 حسب العلاقة التبادلية: وفقا لهذا المعيار يمكن تقسيم المشاريع إلى:²
 - المشاريع المستقلة: هي المشاريع التي لا يمنع إقامة إحداها إقامة الآخر طالما توفرت الموارد اللازمة.
 - المشاريع المتكاملة: هي المشاريع التي يلزم إقامة إحداها إقامة الآخر .
 - مشروعات مانعة بالتبادل: هي المشروعات التي تتنافس على قدر محدد من الموارد .
- 2-4 حسب طبيعة الاستثمار: في هذه الحالة يكون المشروع الاستثماري جديد أو استكمال لمشروع قائم أو القيام بعمليات إحلال وتجديد الأصول التابعة أو إنتاج منتج جديد.
- 2-5 حسب نوع المنتج: توجد مشاريع تقوم بإنتاج سلع مادية ملموسة، ومشاريع تقدم خدمات غير ملموسة.
- 2-6 حسب النشاط: في هذا المعيار يمكن تصنيف المشاريع الاستثمارية إلى مشاريع صناعية و مشاريع تجارية و مشاريع زراعية و مشاريع خدمية.³

¹ بن مسعود نصر الدين، مرجع سابق، ص37

² نفس المرجع السابق، ص37

³ محمد عبد الفتاح العثماني، دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية نماذج علمية، القاهرة: المنظمة العربية للتنمية الإدارية

، مصر، 2007، ص12

الفرع الثاني: أهداف وأهمية المشاريع الاستثمارية

1-أهداف المشروع الاستثماري:

تختلف الأهداف باختلاف أنواع المشاريع من حيث الملكية وهي:

1-1 أهداف المشاريع الخاصة:

يهدف إلى تعظيم الربح بالإضافة إلى أهداف أخرى كتعظيم المبيعات لتحقيق السمعة الشخصية وحماية المشروع من التوقف عن الإنتاج¹، كما تهدف إلى تحقيق أهداف اجتماعية من منطلق مسؤوليتها الاجتماعية و كسب رضا العملاء و القائمين على صناعة القرار.²

1-2 أهداف المشاريع العامة:

لا تهتم بالأرباح المباشرة بالقدر المتوقع، تهتم أيضا بأهداف تنموية واجتماعية تتمثل في توفير السلع والخدمات بأسعار مناسبة وتوفير فرص العمل وتوفير النقد الأجنبي أو المساهمة في تحقيق التنمية الصناعية ذلك يعني انه يهتم بالربح لكن ليس على حساب الأهداف الأخرى.³

2-أهمية المشاريع الاستثمارية⁴

للمشاريع الاستثمارية أهمية كبيرة للمؤسسات فهي تعطي الحياة للمؤسسات، وتساهم في تحريك وتنشيط اقتصاد البلد، حيث تنشط فيها الحركات الإنتاجية و البنوية والتنموية والتطويرية، وتبرز أهميتها أيضا في مدى مساهمتها في حل المشاكل الاقتصادية و الاجتماعية كونه يوفر عرض العمل للراغبين والحد من عجز ميزان المدفوعات وتنشيط مستوى المنافسة ويدفع إلى الابتكار والتطوير وتقديم أفضل الخدمات للمستفيدين وفي نفس الوقت يحتاج المشروع الاستثماري لجهود مضاعفة لتحقيق أهدافه.

¹ مدحت قريشي، مرجع سابق، ص17

² عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص22

³ مدحت قريشي، مرجع سابق، ص17

⁴ حسن إبراهيم بلوط، إدارة المشاريع ودراسة جدواها الاقتصادية، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 2002، ص15

المطلب الثاني: دورة حياة المشروع الاستثماري

يمكن تشبيه المشروع الاستثماري بكائن حي، يولد وينمو ويتطور ينضج وبشيخ ثم يدركه الموت والفاء، وقد يكون حافظاً إلى تكوين مشاريع جديدة أكثر تطوراً وكفاءة وهكذا...¹

ومن المعروف بان المشروع الاستثماري يمر عبر عدة مراحل متعاقبة ابتداء من اختياره كمقترح للاستثمار و انتهاء بتشغيله .

الفرع الأول: مرحلة ما قبل الاستثمار

تتضمن هذه المرحلة الإعداد و التكوين وعددا من الفعاليات أهمها:

1-تشخيص فرصة الاستثمار: يتم في هذه المرحلة تحديد أهداف المشروع وأغراضه الإنتاجية والخدمية، تحديد حجمه ونوعية المنتجات التي يقدمها، الوقوف على مدى توفر المستلزمات المادية والبشرية اللازمة لتنفيذه، تحديد الموقع المناسب له، وتخمين حجم الاستثمارات المطلوبة وتحديد مصادر تمويلها.²

2-دراسة الجدوى المبدئية: حيث يتم تحديد الجوانب ذات الأهمية في المشروع التي تحتاج إلى دراسة معمقة وفيها يتم اتخاذ قرار قبول أو تعديل أو رفض المشروع، وذلك للتأكد من جدوى إقامته وكذلك مدى توفر عناصر الإنتاج الأساسية اللازمة لإقامته وتشغيله والتأكد من وجود مؤشرات مبدئية على أن المشروع المقترح مربح، كما تمكننا هذه الدراسة من الإلمام بعدة جوانب أهمها:

- التعرف على حالة الاقتصاد الوطني والاستقرار السياسي والاقتصادي وعدم تعارض أهداف المشروع مع عادات وتقاليد المجتمع.

- التعرف على حالة السوق والطلب والأسعار السائدة ورغبات المستهلكين وأذواقهم.

¹ صباح اسطيفان كجة-جي، إعداد دراسات الجدوى الاقتصادية لمشاريع التنمية، بغداد، العراق، 2008، ص5

² نفس المرجع السابق، ص5

- مستوى التكنولوجيا ومدى توفر العمالة ودراسة الأرض والخامات مما يبين مدى توفر العنصر الفني.

- مؤشرات تشجيع الاستثمار وحوافزه ونظم التعامل مع المستثمرين .

- وأخيرا تقدير تكاليف دراسة الجدوى التفصيلية ومدى تناسبها مع حجم رأس المال المخصص مبدئيا للاستثمار لمعرفة ما إذا كان المشروع يستحق دراسة جدوى تفصيلية أم لا.¹

3-دراسة الجدوى التفصيلية: إذا كانت دراسات الجدوى المبدئية للمشروع ايجابية وتسمح بالفعل بالدخول في دراسات الجدوى التفصيلية هذا يؤدي إلى أن يشرع خبراء دراسات الجدوى المتخصصين في كل جانب من الجوانب البيئية والقانونية والتسويقية والمالية والاجتماعية والفنية بالبحث والتحليل وإجراء التقديرات والتوقعات لتلك الجوانب فيما يطلق عليها دراسة الجدوى التفصيلية وسنتناول مراحل هذه الدراسة لاحقا.²

4-التقييم واتخاذ القرار:وقفا لما ستنتهي إليه نتائج دراسة الجدوى التفصيلية فانه أمام المستثمر ثلاث قرارات هي:

- رفض فكرة المشروع الاستثماري ومحاولة البحث عن أفكار استثمارية جديدة.

- تعديل فكرة المشروع الاستثماري لإمكانية إنشائه وتنفيذه.

- قبول فكرة المشروع الاستثماري والبدء في مرحلة الاستثمار.³

الفرع الثاني:مرحلة الاستثمار(التنفيذ)

بعد الانتهاء من مرحلة ما قبل الاستثمار وقبول فكرة المشروع يتم البدء في مرحلة التنفيذ

في مجموعة من المراحل هي:

¹ زهية حوري،تقييم المشروعات في البلدان النامية باستخدام طريقة الأثار،رسالة دكتوراه،جامعة منتوري قسنطينة،الجزائر، 2007، ص17

² شقيري نوري موسى،مرجع سابق،ص39

³ محمد عبد الفتاح العشموي،مرجع سابق،ص17

- 1- **مرحلة وضع تصميم المشروع:** وتهدف هذه المرحلة إلى تهيئة الموقع والأعمال المؤقتة وتنفيذ الأبنية والأعمال الهندسية المدنية، تسلم المكائن والمعدات، تنفيذ الأعمال التكميلية والخدمات العامة.¹
- 2- **مرحلة التفاوض:** وتهدف هذه المرحلة إلى إجراء الاتفاقيات مع المقاولين والموردين و المتعهدين حول أعمال الإنشاء والطاقة الإنتاجية في صورة آلات ومعدات ومستلزمات دورة التشغيل الأولى من مواد وعمالة وخدمات مختلفة.
- 3- **مرحلة الإنشاء:** في هذه المرحلة يتم تهيئة وتجهيز موقع إقامة الأبنية والأعمال المدنية الأخرى وتركيب الآلات والمعدات... الخ
- 4- **مرحلة التدريب:** تعني تدريب الكوادر الفنية اللازمة على مختلف المستويات وغالبا ما تتم هذه المرحلة بالتوازي مع مرحلة الإنشاء.
- 5- **مرحلة الفحص التجريبي وتسلم المشروع:** تهدف هذه المرحلة إلى الاطمئنان على سلامة تنفيذ المراحل السابقة ومدى توافر المقومات اللازمة للعملية الإنتاجية.

الفرع الثالث: مرحلة التشغيل

وتتضمن النواحي المهمة التالية:

- التشغيل التجاري المستمر، تسويق المنتجات ومراقبة تطورات السوق والصيانة الوقائية وكذلك الدورية.
- استيعاب التكنولوجيا وتطويرها، البحث والتطوير، التدريب المستمر ورفع كفاءة الأداء، التعاون والمساعدات الفنية والحصول على ترخيص صناعي من إحدى الشركات الأجنبية أن وجد.²
- التقييم الاقتصادي والفني اللاحق للمشروع وهذا مع مراعاة رصد أي مشكلات فنية قد تظهر في المدى القصير والربط بين مستوى الأداء الفعلي و بين ما هو مخطط سواء عند إعداد دراسة

¹ صباح اسطيفان كجة-جي، مرجع سابق، ص5

² صباح اسطيفان كجة-جي، مرجع سابق، ص6

الجدوى الخاصة بالمشروع أو الخطط السنوية، مع تحديد الانحرافات إن وجدت، وتنمية ما هو ايجابي منها، ومعالجة والقضاء على أي إسراف أو انحراف سلبي.¹

المطلب الثالث: التدفقات النقدية للمشروع الاستثماري ومشاكل حسابها

إن التدفقات النقدية تعتبر من العناصر المهمة للمشروع الاستثماري والتي تمثل الفرق الناتج بين إجراءات وتكاليف المشروع، كما توجد بعض الأمور يجب أن تأخذ بعين الاعتبار عند حساب التدفقات النقدية، وتحسب التدفقات النقدية للمشروع للتعرف على مدى نجاحه والفوائد المناسبة التي سيحققها في المستقبل.

الفرع الأول: مفهوم ومكونات التدفقات النقدية

1- مفهوم التدفقات النقدية

يرتبط مفهوم التدفقات النقدية بتقديرات العناصر النقدية المستقبلية للمشروع الاستثماري، والمتمثلة في المجالات والمخرجات النقدية، وذلك عن طريق تركيز الاهتمام على تحديد الإيرادات والتكاليف في صور المبالغ التي تم تحصيلها، والمبالغ التي تم دفعها، مع ضرورة ربط تلك المبالغ بالفترة التي يحدث فيها التحصيل أو السداد (الدفع).²

يتوقع المستثمر تحقيق دخل مستمر من الأموال التي يقوم باستثمارها متمثلاً في صافي التدفقات النقدية، الذي يحص عليه بعد خصم التكاليف المباشرة وغير المباشرة والمصروفات الثانية الأخرى.³

تتمثل التدفقات النقدي لأي مشروع في مقدار التدفق النقدي الإضافي الذي ينتج عن تنفيذ المشروع، فالهدف من كل مشروع هو الحصول على إيرادات عبر فترات زمنية مختلفة بعد

¹ محمد عبد الفتاح العشموي، مرجع سابق، ص 19

² أمين السيد احمد لطفي، الأصول المنهجية الحديثة لدراسة الجدوى المالية للاستثمار، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 1998، ص 116

³ حامد العربي الحضيري، تقييم الاستثمارات، دار الكتب العلمية للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2000، ص 77

حدوث تدفقات متمثلة في التكاليف كما تعتبر أساس قياس ربحية المشروع الاستثماري وتمثل حركة النقود من وإلى المشروع ويمكن التفريق بين التدفقات النقدية الإجمالية وصافي التدفقات النقدية:¹

تعريف التدفقات النقدية الإجمالية هو: الفرق بين الإيرادات السنوية الناجمة عن بيع المنتجات المصنعة بفضل المشروع الاستثماري والتكاليف التي أنفقت في عملية الصنع لهذه المنتجات.

أما صافي التدفقات النقدية فهو: الفرق بين الإيرادات المحصل عليها من خلال بيع منتجات المشروع والتكاليف التشغيلية لذلك بالأخذ بعين الاعتبار الضرائب والاهتلاكات.

كما يختلف مفهوم التدفق النقدي من وجهة نظر المشروع ومساهميه:²

- **من وجهة نظر المساهمين :** التدفقات النقدية عبارة عن كل التدفقات النقدية سواء كان مصدرها القروض أو المساهمات ويتم إعدادها بهدف حساب العائد عليها.

- **من وجهة نظر المشروع:** التدفقات النقدية عبارة عن التدفقات النقدية الداخلة من المساهمين والخارجة منهم فقط، ويتم استبعاد القروض المعاملة كتدفقات نقدية داخلة والأقساط والفوائد المترتبة كتدفقات نقدية خارجة حتى يمكن حساب العائد على أموال المساهمين .

2- مكونات التدفقات النقدية

تتكون التدفقات النقدية من التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة ويمكن

التمييز بينها كما يلي:

1-2 التدفقات النقدية الداخلة: تشمل العناصر التالية:³

- التدفقات النقدية من عوائد سنوية، وإيرادات النشاط التجاري (قيمة المبيعات السنوية المتوقعة للمشروع سواد كانت سلع أو خدمات).

- القيمة المتبقية للمشروع في نهاية عمره الإنتاجي، أو في نهاية الفترة التي يتم من خلالها تقدير الإيرادات والمصروفات (قيمة المخزون المتبقي من المواد الخام ومستلزمات الإنتاج

¹ بن مسعود نصر الدين، مرجع سابق، ص45

² بن حسان حكيم، دراسة الجدوى وتقييم المشاريع الاستثمارية، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 2005، ص141

³ حامد العربي الحضيري، مرجع سابق، ص80

وقطع الغيار، قيمة الأصول المتبقية في نهاية العمر الإنتاجي سواء كانت قابلة أو غير قابلة للاهلاك).

- القروض تمثل احد الموارد الهامة التي تصب كتدفقات نقدية داخلية للمشروع خاصة إذا كان المشروع يتجه إلى الاعتماد على القروض بنسبة كبيرة في هيكل التمويل¹.

2-2 التدفقات النقدية الخارجة: تتضمن العناصر التالية:

- التدفقات النقدية الخارجة التي تتعلق بالتكاليف الاستثمارية، وتتضمن هذه الأخيرة كافة بنود التكاليف الاستثمارية الملموسة وغير الملموسة بالإضافة إلى رأس المال العامل لأول دورة تشغيلية.

- التدفقات النقدية الخارجة التي تتعلق بالتكاليف الجارية تعتبر هذه التكاليف بمثابة تضحية يتحملها المشروع المقترح في مقابل الحصول على منافع سنوية خلال عمره المتوقع، تساهم بصورة مباشرة أو غير مباشرة في قيام المشروع بالإنتاج والبيع وتتضمن مختلف التكاليف الإدارية، الإنتاجية، التسويقية وغيرها مع الإشارة إلى أن هذه التدفقات لا تتضمن أي بنود غير نقدية، ومن ثم فإن أقسام الاهتلاك لا تدخل ضمن بنود هذه التدفقات.²

- الضرائب المفروضة على الأرباح.

- الأعباء الثابتة كالتأمين على الأصول ورسوم الشركات الإدارية، و الضرائب النوعية.

- التدفقات النقدية الخارجة مقابل الإحلال والتجديد في الأصول خلال عمره الإنتاجي.³

- الفوائد على القروض الاستثمارية: حيث نعتبر القروض مصدرا رئيسيا من مصادر التمويل المتاحة لجميع المشروعات الاستثمارية ، ولما كانت مصادر الاقتراض سيما البنوك تتقاضى فوائد عن المبالغ التي تقرضها للمشروعات فانه لا بد من أخذها بعين الاعتبار عند تحديد بنود التدفقات النقدية الخارجة.⁴

¹ سعيد عبد العزيز عثمان، دراسة جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2003، ص233

² نفس المرجع السابق، ص227

³ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص232

⁴ حامد العربي الحضيري، مرجع سابق، ص81

حيث تعتبر فوائد القروض أثناء فترة إقامة المشروع وقبل البدء في الإنتاج ضمن بنود التكاليف الاستثمارية في حيث تعتبر ضمن تكاليف التشغيل بعد مزاولة المشروع لنشاطه.¹

الفرع الثاني: مشاكل قياس التدفقات النقدية

غالبًا ما يواجه القائم بدراسة المشروع الاستثماري صعوبات بحساب صافي وتدفعات نقدية تسببها مجموعة من المشاكل سنتطرق إليها كما يلي :

1- الاهتلاك المحاسبي والضريبي:

نقصد بالاهتلاك التناقص السنوي لقيمة كل أصل من الأصول الثابتة للمشروع نتيجة لاستعمالها لذا لا بد من تقدير الاهتلاك وذلك عن طريق أقساط سنوية. لذا فالمؤسسة تعتبرها تكلفة رأسمالية، يتم توزيع عبئها على سنوات العمر الاقتصادي لكل أصل. ونشير لتواجد طرق لحساب الاهتلاك منها طريقة قسط الاهتلاك الثابت وذلك بتقسيم هذه التكلفة على العمر الاقتصادي لها، والقيمة التي يحصل عليها سنويا تسمى قسط الاهتلاك كذلك الاهتلاك التنازلي الذي يعتمد في حسابه على أساس نسبة مئوية معينة من قيمة الأصل.²

ولحساب الاهتلاك لا بد من معرفة:³

- القيمة النقدية للأصل وعمره الإنتاجي إضافة إلى قيمته المتبقية في نهاية المشروع أو العمر الإنتاجي لذلك الأصل.
- يسجل الاهتلاك في دفاتر مشروع على أساس انه تكلفة، تحمل على الإيراد في حساب الأرباح والخسائر، ولا يمثل أي تدفق خارج باعتباره لا يمثل إقيد محاسبي في الدفاتر

¹ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 244

² سعيد طه علام، جدوى المشروعات، الطبعة الثانية، دار النشر والتوزيع، سوريا، ص 128

³ بن حسان حكيم، مرجع سابق، ص 18

أما بالنسبة للضريبة فلا بد من طرح التدفق النقدي الخارج (المدفوعات والتكاليف) من التدفقات النقدية الداخلة (المقبوضات والإيرادات)، فالتدفق النقدي الخارج يشمل على تكاليف التشغيل والضريبة التي تتحملها الشركات الصناعية والتجارية والتي نسميها بالضريبة على أرباح الشركات.

وعلى أساس ذلك يمكن حساب صافي التدفق النقدي حسب العلاقة التالية:

التدفق النقدي بعد الضرائب = الإيرادات - (التكاليف + الضريبة)

والضريبة = الربح المحاسبي * معدل الضريبة.

والربح المحاسبي كذلك يساوي: الإيرادات - تكاليف التشغيل - الاهتلاك

إذن بالاعتماد على ذلك يمكن حساب صافي التدفق النقدي:

الإيرادات السنوية - تكاليف التشغيل - ضريبة الأرباح

2- التضخم:

يعرف التضخم بأنه: "زيادة في النقود المعروضة على الإنتاج من السلع المتاحة مما يؤدي إلى ارتفاع في المستوى العام للأسعار ومن ثم انخفاض حقيقي في قيمة العملة النقدية."¹

فعندما تكون الأسعار في استقرار فإن القوة الشرائية للنقود لا تختلف من فترة إلى أخرى، غير انه في حالة ارتفاع الأسعار فإن القوة الشرائية للنقود تكون في انخفاض والعكس صحيح، وهو ما يعرف بمشكلة التضخم والتي يتعين على متخذ القرار الاستثماري أخذها بعين الاعتبار أثناء تقييم المشروعات الاستثمارية عن طريق تعديل التدفقات النقدية الداخلة والخارجة بشكل يعكس الآثار التضخمية، ذلك أن ارتفاع مستوى الأسعار يترتب عليه اختلاف التدفقات النقدية للمشروع الاستثماري من حيث توقيت حدوثها وكذا قوتها الشرائية.²

¹ سعود جايد مشكور، محاسبة التضخم بين النظرية والتطبيق، دار النشر زهران، عمان، الأردن، 2012، ص147

² أمين السيد احمد لطفي، الصول المنهجية لدراسات الجدوى المالية، مرجع سابق، ص144

3 - القيمة الحالية:¹

إن نتيجة الاستثمار تتمثل في متتالية سنوية للتدفقات النقدية الخارجة والداخلية، وتحليل هذا الاستثمار يكون بمقارنة مجموع التدفقات النقدية الداخلة الخارجة، لكن تواجهنا في هذه الحالة مشكلة أساسية تتمثل في مقارنة تدفقات تحدث في فترات مختلفة ولتخطي هذه المشكلة يجب أن نأخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود، ويكون ذلك باستعمال مفهوم القيمة الحالية.

من خلال ذلك فإن المبلغ الموجود في الوقت الحالي والمبلغ نفسه المحصل عليه بعد سنة أو أكثر لا يمثلان نفس القيمة، وبالتالي المقارنة بينهما غير ممكنة ويرجع هذا الاختلاف لتوقيت توأجهما من جهة ونوع الحادث الذي يميز كل منهما من جهة أخرى.

فمن ناحية توقيت توأجهما نلاحظ انه بإمكان التصرف في المبلغ الأول والاستمتاع منه مباشرة سواء باستهلاكه أو إمكانية توظيفه وتحصيل فوائد وأرباح منه، وهذا عكس المبلغ الثاني والذي يجب انتظار وقت معين من اجل الاستمتاع منه، أما من ناحية الحادث الذي يميز كل منهما فإننا نلاحظ توأجد المبلغ الأول حادثا أكيد، أما من ناحية الحادث الثاني فيتميز بعدم التأكد والخطورة والاختيار بين الحادثين يجب أن يكون على أساس مقابل يأمل الحصول عليه من جهة ويقبل به من جهة أخرى ، وهذا المقابل هو عبارة عن قيمة إضافية تضاف لهذا المبلغ المستثمر وهذه القيمة تحتسب على أساس معدل لخصم القيمة المستقبلية حتى يمكن مقارنتها كما يسمى هذا المعدل بمعدل حساب القيمة الحالية.

وعلى أساس ذلك يجب على صاحب المشروع حساب ذلك بمعدل اختياره قبل الاستثمار لتقييم المداخل المستقبلية المنتظمة من ذلك المشروع فهو يمثل تكلفة الفرصة المضافة للرأسمال المستثمر للمشروع، وهذه التكلفة توافق المعدل الأدنى للمردودية.

¹Boyer.M Gravel.EK évaluation de projet la valeur actualisé net optimiser édition paris France,2005, p42

المبحث الثالث: الإطار العام لدراسة الجدوى الاقتصادية

يعتبر موضوع دراسة الجدوى للمشاريع الاستثمارية أحد أهم فروع الاقتصاد حيث يهدف من خلاله إلى ترشيد القرارات الاستثمارية لذلك سنتناول في هذا المبحث مفهوم الجدوى خصائصها وأهميتها وأهدافها والمراحل التي تمر بها.

المطلب الأول : مدخل لدراسة الجدوى الاقتصادية

كمدخل لمفهوم دراسات الجدوى الاقتصادية سنتطرق في الأول للتطور التاريخي لها وتعريفها.

الفرع الأول : مفهوم دراسة الجدوى الاقتصادية

1-التطور التاريخي:¹

تمتد جذور دراسة الجدوى إلى عام 1936 عندما قامت الولايات المتحدة الأمريكية بإصدار قانون التحكم في الفيضانات الذي يميز إقامة مشروعات مقاومة للفيضانات في حالة تفوق منافعها عن تكاليفها وتعتمد في ذلك على أسلوب تحليل المنافع والتكاليف، ولقد شاع استخدام هذا المصطلح في العديد من الكتابات بمفاهيم عديدة نلمسها خاصة في الكتابات الأولى للاقتصادي كينز عندما تناول فكرة معدل العائد على الاستثمار وفكرة رأس المال والكفاية الحدية لرأس المال أو عند الاقتصادي Dean joel سنة 1951 عندما اصدر أول كتاب لمعالجة مشاكل المشروعات الاستثمارية إلا أن أول عمل ظهر محتويا المبادئ الأساسية لتلك الدراسات كان عام 1950 في صورة كتاب قامت لجنة فدرالية بالولايات المتحدة بإعداده وعرف بالكتاب الأخضر ولقد تلت بعد ذلك عدة أعمال وكتابات عن هذا الموضوع محاولة وضع المبادئ والقواعد الأساسية المتبقية في تقييم المشروعات من أهمها :

دليل منظمة التعاون الاقتصادي OECD عام 1969 ، وتم تطويره عام 1974، دليل البنك الدولي عام 1975، دليل لإعداد دراسات الجدوى من منظمة الأمم المتحدة للتنمية الصناعية عام 1972 وطور عام 1993، وبفضل هذه الأعمال بدأ يتبلور هذا الموضوع ليشكل

¹ تمجدين نور الدين، دراسات الجدوى الاقتصادية بين المتطلبات النظرية والإشكالات العملية، مجلة الباحث، عدد 2009/07-2010، جامعة ورقلة، صص 205-206

أحد الفروع الهامة في الاقتصاد التطبيقي ويستمد منهجيته من النظرية الاقتصادية بشقيها الجزئي والكلّي ومتأثراً إلى جانب ذلك ببعض العلوم الأخرى مثل المحاسبة والإدارة بحوث العمليات.

2- مفهوم دراسة الجدوى الاقتصادية

يشير مفهوم دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية إلى: "مجموعة الاختبارات والتقييمات التي تم إعدادها للحكم على صلاحية المشروع الاستثماري المقترح في ضوء توقعات التكاليف والعوائد المباشرة وغير المباشرة طول العمر الاقتصادي للمشروع".¹

كما تعرف منظمة التنمية الصناعية للأمم المتحدة unido دراسة الجدوى بأنها: "تلك الدراسة التي تحدد الطاقة الإنتاجية للمشروع في موقع مختار باستخدام طريقة فنية محددة للإنتاج ملائمة للمواد الخام وتكاليف استثمارية وتشغيلية مقررة وإيرادات متوقعة تحقق عائداً محدداً على الاستثمار وتعتمد جودة دراسة الجدوى لأي مشروع على مدى توفر المعلومات ودقتها وخبرة وكفاءة فريق الدراسة وتكاليف الدراسة".²

يمكن تحديد المقصود بدراسة الجدوى الاقتصادية لمشروع ما بأنها: "تلك الأساليب العلمية المحددة في جميع البيانات والمعلومات المطلوبة وتحليلها بهدف التوصل إلى نتائج قاطعة عن مدى صلاحية المشروع موضع الدراسة من عدمه، وتعرف أيضاً بأنها سلسلة الأنشطة والمراحل المتتابعة والمكونة من عدد من الدراسات والبيانات التي تقضي في تحليل النهائي بإقرار إنشاء المشروع الاستثماري من عدمه، سواء كان هذا المشروع جديداً أو توسعاً في مشروع قائم، أو إحلال مشروع قائم بمشروع آخر".³

دراسة الجدوى تتضمن كافة الدراسات (القانونية والتسويقية والمالية والاقتصادية) التي تمكن من توفير قدر ممكن من البيانات والمعلومات التي تساعد متخذي القرار الاستثماري في اتخاذ قراره بما يحقق أهدافه وهنا فإن دراسة الجدوى تشمل المفهوم الواسع والذي في إطاره تتحقق

¹ مدحت القرشي، مرجع سابق، ص13

² شقيري نوري موسى، مرجع سابق، ص13

³ نبيل عبد السلام شاكر، دراسة مرجع سابق، ص23

الربحية على المستوى الفردي (الربحية التجارية أو تحقيق أقصى عائد ممكن للموارد المتاحة) أو الربحية على المستوى القومي.¹

ومن التعاريف السابقة يمكن تعريف دراسة الجدوى على أنها: مجموعة من التقديرات والاختبارات يقوم بها المستثمر قبل اتخاذ أي قرار استثماري من عدة جوانب فنية، تسويقية، مالية، اجتماعية... والتي تقدم له تصورا شاملا لما سيكون عليه المشروع خلال حياته المتوقعة، وتحقيق الأهداف التي يخطط لها المستثمر سواء تحقيق ربح أو تحقيق التنمية وغير ذلك من الأهداف.

ومن التعاريف السابقة تبرز لنا الخصائص المميزة لدراسات الجدوى الاقتصادية، نوجز أهمها في:²

- **التعامل مع المستقبل** : حيث نفي دراسة الجدوى بدراسة مدى إمكانية تنفيذ فكرة استثمارية وإقرارها الآن، يمتد عمرها الافتراضي لتغطية سنوات طويلة مقبلة ، وهو الأمر الذي يعني بالضرورة أن كل محتوياتها ونتائج مراحلها، تمثل تقديرات محتملة تحمل في طياتها احتمالات مطابقة للواقع والانحراف عنه، الأمر الذي يعطي وفي التحليل النهائي أهمية متزايدة لمراعاة الدقة في هذه التقديرات.

- **ارتفاع التكلفة**: حيث تتزايد التكلفة المالية التي يتحملها المساهمون مقابل إعداد الدراسة ، وخاصة بالنسبة للمشروعات الاستثمارية الضخمة، وبشكل أكثر خصوصية إذا كان احد أهداف الدراسة الحصول على تمويل مصرفي بقيم كبيرة.

- **الأهمية القصوى لعنصر الزمن**: والذي نقصد به تلك الفترة الزمنية المحصورة بين الانتهاء من إعداد الدراسة والحصول على موافقة الجهات المختصة بإنشاء المشروع، وبين بداية التنفيذ الفعلي للمشروع، حيث أن طول هذه الفترة الزمنية، سيحدث وبالضرورة العديد من الانعكاسات السلبية المتمثلة في اتساع الفجوة بين محتويات الدراسة بين ما سيحدث في الواقع العملي.³

¹ خليل محمد خليل عطية، دراسات الجدوى الاقتصادية، جامعة القاهرة، مصر، 2008، ص5

² نبيل عبد السلام شاکر، مرجع سابق، ص30

³ نفس المرجع السابق، ص31

- **المرونة:** والتي نقصد بها عدم منطقية الالتزام المطلق بالمحافظة على التساوي المطلق في الأهمية النسبية المعطاة للمراحل المكونة لأي دراسة جدوى، حيث يمثل الالتزام المذكور قيوداً غير مبرر على من يتصدى لإعداد الدراسة، سواء لمشروع كبير أو صغير الأمر الذي يعني وفي التحليل النهائي، إمكانية استحواذ الدراسة التسويقية على النصيب الأكبر من الاهتمام في بعض الحالات وإمكانية استحواذ الدراسة الفنية على النصيب الأكبر من الاهتمام في حالات أخرى، وكذلك الحال بالنسبة للدراسة المالية والاقتصادية للمشروع المقترح¹.

- **تعدد المراحل وتربطها:** إن دراسة الجدوى لمشروع ما تتكون من عدة مراحل وخطوات متخصصة ومتربطة ومتداخلة ومتتابعة، إن نتائج كل مرحلة تمثل مدخلات للمرحلة التي تليها، وفي نهاية كل مرحلة يتم اتخاذ قرارها إما بالانتقال والبدء في المرحلة التالية أو التوقف، ولذلك فإن أي خطأ في إعداد أي مرحلة ينعكس أثره بشكل مباشر في المرحلة اللاحقة لها، وبناء على ذلك فإن دراسة الجدوى سوق تتشكل من العديد من الدراسة التقنية والهندسية، والدراسة المالية والدراسة الاقتصادية، والدراسة الاجتماعية².

الفرع الثاني: أهمية وأهداف دراسة الجدوى الاقتصادية

1-أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية

استندت الحاجة إلى دراسة الجدوى الاقتصادية وازدياد أهميتها عبر الزمن في ضل هذا العالم المليء بالتغيرات الداخلية والخارجية، المحلية والعالمية، ويمكن تلخيص هذه الأهمية فيما يلي³:

- نعتبر دراسة الجدوى الاقتصادية أداة لاتخاذ القرار الاستثماري الرشيد حيث تساعد على الوصول إلى اختيار أفضل البدائل الاستثمارية باستخدام الموارد المتاحة للمستثمر أفضل استخدام ممكن أو الاستخدام الأمثل.

¹ نفس المرجع السابق، ص31

² طلال كداوي، مرجع سابق، ص27

³ شقيري نوري موسى، مرجع سابق، صص-26-27

- تساعد دراسة الجدوى الاقتصادية في تحقيق التخصص الكفء للموارد الاقتصادية التي تتصف بالندرة النسبية، وتحتاج عملية التخصيص إلى أداة توصلنا إلى مجموعة من المعايير التي تثبت جدوى هذا التخصيص من عدمه وهي معايير الاستثمار التي تعمل على تقييم المشروعات وتخصيص الموارد للمشروع الذي يثبتته جدواه.

- تستخدم دراسات الجدوى الاقتصادية تحليلات الحساسية التي تعمل إلى حد كبير على اختبار مدى قدرة المشروع على تحمل مخاطر التغيير في الكثير من المتغيرات الاقتصادية والسياسية والقانونية وما إذا كانت ستؤثر سلباً أو إيجاباً على اقتصاديات المشروع المستقبلية عبر عمره الافتراضي، وذلك بقياس واختبار درجة حساسية العوائد المتوقعة لتلك التغيرات المحتملة في بعض بنود التدفقات الداخلة (الإيرادات) وبعض بنود التدفقات الخارجة (التكاليف) مثل تأثير التغيير في سعر البيع، أو سعر الفائدة، أسعار الطاقة.

- إن دراسة الجدوى الاقتصادية تجنب المستثمر المخاطر وتحمل الخسائر وضياح الموارد، وتحدد مدى العائد من المشروع تكون التكاليف فيها ضخمة وجزء كبير من هذه التكاليف غارقة وبالتالي يصعب استردادها لذلك فإن فشل المشروع يعرض أصحابه إلى خسائر ضخمة ويكلف الاقتصاد القومي موارد اقتصادية ضائعة.

- إن دراسة الجدوى الاقتصادية تجعل عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية تتم بأقل درجة ممكنة من عدم التأكد، لأنها تتناول العديد من الجوانب البيئية والقانونية والتسويقية والمالية والاجتماعية، وتعمل على تعظيم العائد على الاستثمار وتتميز بدرجة عالية من الدقة في النتائج وذلك لأنها تزود الإدارة والمستثمر بالبيانات والمعلومات التي تمكن من اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد الذي يؤدي إلى الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة.

- بعض البنوك والمؤسسات المالية لا تمنح القروض ولا تقوم بتمويل المشروع إلا بعد دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع وبالتالي تصبح دراسة الجدوى الاقتصادية احد الضمانات الهامة التي تكفل استرداد القرض من عدمه بالنسبة للجهة المقرضة.

- كما أن مؤسسات التمويل الدولية مثل مجموعة البنك الدولي تعتمد على دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروعات عند تقرير قروضها ومساعدتها لإقامة مشروعات التنمية التي يتم تمويلها بل وتخصص جزء من تلك الأموال لإجراء دراسات الجدوى الاقتصادية.

2- أهداف دراسة الجدوى الاقتصادية¹

هناك هدف عام لدراسة الجدوى وأهداف فرعية تبرز أهمية دراسة الجدوى، فدراسة الجدوى تهدف في إطارها العام إلى تقرير أفضلية القيام بالاستثمار في المشروع المقترح من عدمه.

ومن أهم الأهداف الفرعية لدراسة الجدوى نجد:

- تحديد الفرص المتاحة البديلة للاستثمار.
- وضع أساليب وأنماط مبتكرة لتقييم المشروعات وتطويرها وذلك لمراعاة اقتصاديات دراسات الجدوى أو جدوى دراسة الجدوى بمعنى أن دراسة الجدوى هي دراسة اقتصادية لا يتعين الإصراف فيها.
- تعميق المفاهيم الخاصة بجميع النواحي الأساسية للمشروعات سواء كانت من الناحية التكنولوجية، الفنية والمالية وحتى الاقتصادية.
- التركيز على الدراسة التسويقية والأساليب المتطورة المستعملة في التسويق وذلك بهدف تحديد حجم الطلب المحلي والخارجي.
- تحديد إمكانية توفير الخطط والبرامج التوسعية للصناعات القائمة.
- تحديد الآثار الاقتصادية للمقترحات الاستثمارية والآثار التبادلية بين تلك المقترحات والاقتصاد ومستوياته المختلفة إقليمياً ودولياً.

¹ احمد عبد الرحيم زردق، د. محمد سعيد البسيوني، مبادئ دراسات الجدوى الاقتصادية، جامعة بنها، مصر، 2011، ص 37-38

- ومنه إبراز تلك المشروعات من خلال دورها في التأثير في اتجاهات السياسة الاقتصادية المحلية والعالمية ودرجة التأثير بها.

الفرع الثالث: تصنيفات ومجالات دراسة الجدوى الاقتصادية

1- تصنيفات دراسة الجدوى الاقتصادية¹

إن دراسة الجدوى لها عدة تصنيفات، فمنها التصنيف الوظيفي، ومنها التصنيف النفعي والتحليلي وسنتطرق إلى كل تصنيف على حدة.

1-1 التصنيف الوظيفي: هذا التصنيف يعمل على التمييز بين دراسات جدوى المشاريع وفقا لاختلاف طبقة ونوعية الدراسة، أي أننا نقوم بتصنيف دراسات الجدوى إلى دراسات الجدوى الفنية إذا تعتمد الدراسة بالجوانب الفنية للمشروع، أو إلى دراسة الجدوى التسويقية إذا تعلقت الدراسة بالجوانب التسويقية للمشروع ودراسة السوق، أو إلى دراسة الجدوى التمويلية إذا تعلقت الدراسة بالجوانب التمويلية للمشروع وما تحتويه من مصادر تمويل المشروع.

1-2 التصنيف النفعي: هذا التصنيف يعمل على التمييز بين دراسات جدوى المشاريع وفقا لاختلاف طبيعة المنفعة المستمدة من هذه الدراسة، من حيث ما إذا كانت منفعة خاصة أو منفعة كلية أو قومية فإذا كانت الدراسة تهتم بتقييم الفرص الاستثمارية المتاحة من وجهة نظر المستثمرين الملاك أو المستثمرين الخواص، فإن هذا يدل على مدى الربحية المحققة للمستثمرين وبالتالي هذه الدراسة نسميها دراسة الجدوى الخاصة، أما إذا كانت الدراسة تهتم بتقييم الفرص الاستثمارية المتاحة من وجهة نظر المجتمع أو النظرة القومية وما تحققه هذه الاستثمارات من أرباح على المستوى القومي، فإن هذه الدراسة نسميها دراسة الجدوى القومية.

1-3 التصنيف التحليلي: هذا التصنيف يعمل على التمييز بين دراسات جدوى المشاريع وفقا لاختلاف درجة التفصيل وعمق التحليل المستخدم في الدراسة، وفيها نميز بين دراسة الجدوى المبدئية ودراسة الجدوى التفصيلية.

¹ احمد عبد الرحيم زردق، مرجع سابق، ص25

2-مجالات تطبيق دراسة الجدوى الاقتصادية

نجد أن دراسة الجدوى الاقتصادية تطبق في عدة مجالات نذكر منها:¹

1-2 دراسة الجدوى للمشروعات الجديدة: يحتاج المشروع الجديد إلى دراسات وتقديرات وتوقعات في ظل ظروف عدم التأكد المصاحبة لأي مشروع جديد، وهذه الدراسات تتم قبل البدء بتنفيذ المشروع.

2-2 دراسة الجدوى للتوسعات في المشاريع القائمة: يتم التوسع الاستثماري من خلال إقامة مصنع أو إضافة خط إنتاج جديد أو فتح فرع جديد، وفي كل الحالات يحتاج التوسع إلى إجراء دراسات جدوى اقتصادية لاتخاذ القرار الاستثماري الرشيد في كل حالة.

2-3 دراسة الجدوى للإحلال والتجديد: وتتم هذه الدراسة عندما يتعلق القرار الاستثماري بإحلال آلة جديدة محل آلة قديمة، وتصبح المسألة تحتاج إلى الاختيار بين الأنواع المختلفة من الآلات وتقدير التدفقات النقدية الداخلة والخارجة المتوقعة والعائد من كل بديل واختيار البديل الأفضل.

المطلب الثاني : متطلبات و صعوبات دراسة الجدوى الاقتصادية**الفرع الأول : متطلبات وأساسيات الجدوى الاقتصادية**

تتوقف سلامة ودقة النتائج التي تقدمها دراسة الجدوى على نوعية البيانات والمعلومات ومصادقيتها، ولذلك فإن توفر بيانات ومعلومات تفصيلية عن المشروع تعد مطلباً أساسياً لضمان اختيار البديل الأفضل من بين البدائل المتاحة أي اتخاذ القرار الاستثماري السليم، وحتى يمكن إخضاع المشروع للدراسة والتقييم لابد من توافر عدد من الشروط والتي تعد بمثابة متطلبات والتي تتمثل في:²

1- المعرفة التفصيلية لمتطلبات المشروع تنفيذاً وتشغيلاً سواء كانت تلك المتطلبات متوفرة في الأسواق المحلية أو من الأسواق الخارجية وهذا يستلزم تحديد مقدار النقد الأجنبي اللازم لتوفير تلك

¹ شقيري نوري موسى ، أسامة عزمي سلام، مرجع سابق، صص 29-30

² طلال كداوي، مرجع سابق، صص 31-32

المتطلبات في مرحلتى التنفيذ والتشغيل خلال عمر المشروع المتوقع، فضلا عن تكاليف المشروع بالعملة المحلية.

2- تحديد طبيعة وحجم السلع والخدمات التي سيقوم المشروع بإنتاجها وكذلك تحديد مستويات الطاقة الإنتاجية للمشروع لغرض معرفة مدى قدرته على تلبية الطلب المحلي والخارجي معا، وفي ضوء هذه المعلومات يصبح بالإمكان تقدير العوائد المتوقعة للمشروع عبر الفترات الزمنية من عمره المتوقع.

3- المعرفة الدقيقة والتفصيلية لمراحل تنفيذ المشروع وعمره الإنتاجي وتثبيت ذلك بوحدات زمنية متعارف عليها كالسنة.

4- قابلية مستلزمات المشروع للقياس والتقييم لأن الدراسة ستكون مستحيلة في حالة عدم القدرة على التعبير قيميا عن المتغيرات.

5- القدرة على قياس وتقييم مخرجات المشروع بوحدات نقدية.

كما يتعين أيضا على القائم بدراسة الجدوى أن يكون ملما بمجموعة من الأساسيات تتمثل

في:¹

1-الإمام بالتوجه الاستراتيجي: بمعنى توافر المرونة في الإستراتيجية الأساسية للمشروع والقدرة على التكيف لمواجهة التغيرات والمخاطر في عالم الأعمال، ولا يتأتى ذلك إلا بالاختيار السليم للاستثمارات القادرة على تحقيق الأهداف، وعلى إمكانية الاستمرار في بيئة غير مستقرة وإدراك أسباب التغيرات الحادثة في المجتمع والعمل على تطوير المهارات اللازمة للبقاء في تلك البيئة.

2-المعرفة التامة بنطاق المشروع : ويعني ضرورة تحديد نطاق المشروع تحديدا دقيقا، وهذا حتى نتمكن من وضع التقديرات الخاصة بتكاليف المشروع، ويشتمل تحديد نطاق المشروع جميع الأنشطة المقرر تنفيذها في موقع المنشأة، والأنشطة والعمليات المساعدة المتعلقة بالإنتاج والعمليات

¹ يحيى عبد الفتوح، أسس وإجراءات دراسات الجدوى الاقتصادية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2003، ص31

الخاصة بمعالجة المخلفات وآثار التلوث، وكذا الأنشطة المتعلقة بنقل وتخزين المدخلات والمخرجات بكافة أشكالها خارج الموقع.

3-الاختيار بين البدائل والتحقق منها: تتعدد البدائل المتاحة أمام القائمين على دراسة الجدوى، فهناك بدائل تتعلق باختيار التكنولوجيا وبدائل تتعلق بالمعدات و أخرى بالطاقة الإنتاجية ومواقع المشروع والتمويل وغيرها، وأمام هذا التعدد في البدائل تقوم دراسة الجدوى ببحثها واختبار انسبها مع تقديم المبررات.

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

الفرع الثاني : صعوبات دراسة الجدوى الاقتصادية :

بالرغم من زيادة الاهتمام بموضوع دراسات الجدوى للمشروعات باعتبارها من الأساليب العلمية المساعدة لكل من المستثمر والحكومات على تحديد مدى جاذبية المشروعات التي تخدم خطط وأهداف التنمية إلا أن هناك العديد من المشاكل والصعوبات التي تقف أمام انجاز هذا النوع من الدراسات وما يتسبب ذلك في ارتفاع حالات الفشل في المشروعات الاقتصادية، ويمكن إبراز أهمها في:¹

1- عدم توافر ودقة المعلومات: نعتبر مشكلة عدم توافر ودقة المعلومات العقبة الأولى أمام الدراسات العلمية لجدوى المشروعات والتي تؤدي إلى صعوبات كثيرة في إعداد التقديرات الصحيحة التي يمكن الاستناد عليها في اتخاذ قرار استثماري سليم، وتزداد حدة هذه المشاكل مع عدم دقة المعلومات الصادرة من الجهات المختلفة، وفي الكثير من الحالات الامتناع عن تزويد القائم بالدراسة بالمعلومات المطلوبة بدعوى سريتها في توفير المعلومات لطالبيها، ومثل هذه المشكلات تزيد من صعوبة الاعتماد على الدراسات المقدمة لمشروع ما.

¹ نور الدين تمجدين، مرجع سابق، ص211

2-النقص الواضح في المتخصصين في دراسة الجدوى: إذ يتطلب القيام بدراسات الجدوى وجود فريق من الخبراء ذوي الاختصاصات المختلفة وقد أدى النقص في ذلك إلى دخول العديد من غير المتخصصين في هذا المجال مما ترتب عليه ضعف وقصور الدراسات المقدمة التي يغلب عليها الطابع الشكلي والبعد عن المصداقية المطلوبة .

بالإضافة إلى صعوبات أخرى تواجه القائمين على دراسات الجدوى منها:¹

- صعوبة تقدير المتغيرات الداخلة في دراسة الجدوى كالتكاليف.
- ارتفاع تكاليف دراسة الجدوى وخاصة عندما يكون المشروع صغيرا وميزانيته ضئيلة.
- صعوبات فنية تتمثل في تحديد وقت البدء والانهاء للمشروع و التصاميم الهندسية.
- مخاطر عدم التأكد في تقدير المتغيرات الداخلة في دراسة الجدوى خلال فترة المشروع .
- مشكلة اختيار المعيار أو المعايير الملائمة للتقييم إذ ليس هناك معايير محددة يمكن تطبيقها في كل مكان وزمان، كما انه لا يمكن تطبيق المعايير التي تستخدم في الدول المتقدمة على الدول النامية بسبب تباين الهيكل الاقتصادي في كل منها، فضلا عن اختلاف الأهداف، فتعدد معايير التقييم جعلت القائمين على العملية يعانون من تحديد وتقييم النتائج والآثار المترتبة على تنفيذ المشروعات المقترحة وتحديد الأولويات.

المطلب الثالث: الدراسات المكونة لدراسة الجدوى والاقتصادية

تعتبر مرحلة إعداد دراسة الجدوى التفصيلية من أهم وأدق المراحل التي يمر بها المشروع نظرا لكونها تحدد مستقبله، ولذلك يجب أن تناط مهمة إعداد هذه الدراسة لجهة استشارية متخصصة وذات خبرة جيدة، ونظرا لأهمية هذه الدراسة، فان البيانات والمعلومات التي تتضمنها يجب أن تكون واقعية وحديثة بقدر الإمكان ومرتبطة ودقيقة وتغطي جميع جوانب المشروع بصورة واقعية ليسهل عملية تقييم جدوى المشروع وفقا للأسس المعتمدة.

¹ طلال كداوي، مرجع سابق، ص ص 35-36

وتتضمن تقارير الجدوى التفصيلية عدة دراسات، تضم كل منها تحليلاً واقعياً لجانب من جوانب المشروع الرئيسية وكلما كانت الدراسة مفصلة ودقيقة وشاملة لكافة متطلبات المشروع تجنب المشروع العديد من المشاكل والاختناقات التي كثيراً ما تظهر لاحقاً بسبب عدم شمولية دراسة الجدوى أو عدم دقتها.

وسنتطرق إلى أهم الدراسات التي يجب أن تتضمنها دراسة الجدوى التفصيلية وهي دراسة الجدوى التسويقية، الفنية، المالية، البيئية، والقانونية.¹

الفرع الأول: الدراسة التسويقية والفنية والمالية للمشروع

1-1-دراسة الجدوى التسويقية للمشروع

تعتبر دراسة الجدوى التسويقية من أهم الجوانب في دراسات الجدوى ذلك نتيجة للتغيير المستمر والسريع في التكنولوجيا وأساليب الإنتاج بالإضافة إلى ذلك التغيير الكبير في ميول وأذواق المستهلكين لصالح سلع جديدة تتماشى وأفكار الأفراد، هذه الظروف تستوجب على المؤسسات القيام بدراسة جدوى تسويقية تساعد في التعرف على جميع هذه المتغيرات كما أن نجاح أو فشل دراسات الجدوى يتوقف على مدى الدقة في الدراسة التسويقية.²

ويمكن تعريف دراسة الجدوى التسويقية على أنها: "الدراسة التي تهدف إلى التعرف على الجوانب المختلفة لسوق السلعة التي يتجه المشروع نحو إنتاجها وذلك لتقدير حجم المبيعات الذي يمكن أن تحققه حالياً ومستقبلاً."³

1-1-1 دراسة السوق

تهدف دراسة السوق إلى تحديد مدى إمكانية تسويق المنتج المزمع إنتاجه أو تقديمه إلى السوق بواسطة المشروع الذي تدرس جدواه وتهدف أيضاً إلى تقدير الطلب على المنتج والتنبؤ بحجم الطلب المستقبلي بالإضافة إلى تقدير حجم العرض الحالي والتنبؤ بحجم العرض في المستقبل.⁴

¹ صباح اسطيفان كجة جي، دراسات الجدوى الاقتصادية والأساليب الكمية لتقييم المشاريع الصناعية، بغداد، العراق، 2008، ص8

² احمد عبد الرحيم زردق د. محمد سعيد البسيوني، مرجع سابق، ص106

³ محمد عبد الفتاح الصيرفي، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، الطبعة الأولى، دار الفكر للنشر والطباعة والتوزيع، الأردن، 2002، ص52

⁴ عقيل جاسم عبد الله، تقييم المشروعات إطار نظري تطبيقي، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999، الأردن، ص ص 85-86

2-1 البيانات اللازمة لدراسة السوق

إن دراسة الأسواق تحتاج إلى توافر العديد من البيانات والمعلومات ذلك بهدف الكشف عن أهم المتغيرات التي تؤثر في حجم الطلب المتوقع والسعر الذي يمكن أن يباع عنده المنتج ويمكن إيضاح أهم هذه البيانات في ما يلي:¹

1-2-1 بيانات أولية : وهي البيانات الميدانية عن السوق والتي تحدد في ضوء ومدى إمكانية استخدام البيانات الثانوية في تحليل السوق فإذا وجد أن البيانات الثانوية غير كافية فإنه يتم باستيفاء هذه البيانات باللجوء إلى أسلوب الملاحظة أو الاستقصاء.

2-2-1 البيانات الثانوية : تتكون البيانات الثانوية من بيانات داخلية تتوفر في سجلات المشروع ومن أهم هذه البيانات :

1-البيانات السكانية

2-البيانات التسويقية الحالية

3-بيانات معدلات التجارة الخارجية المتوقعة

4-بيانات عن التسعير والتكاليف

5-بيانات عن معدلات الإنتاج والاستهلاك والاستيراد والتصدير

6-بيانات عن العملاء

7-بيانات عن المنشآت المنافسة

8-بيانات عن النقل والتخزين

9-بيانات عن الاقتصاد الكلي والسياسة الاقتصادية السائدة.

¹ محمد عبد الفتاح الصيرفي، مرجع سابق، ص60

3-1 العوامل المحددة للعرض و الطلب**1-3-1 العوامل المحددة للطلب¹ :**

هناك عدة عوامل تؤثر على الطلب نذكر منها عد السكان، دخل المستهلك، ذوق المستهلك عادات واتجاهات الأفراد الشرائية شكل السوق، الدخل القومي ونمط توزيعه، ثمن وجودة السلعة وحتمًا لاشك فيه أن أهمية هذه العوامل تختلف تبعًا للسلعة أو الخدمة موضع الدراسة .

2-3-1 العوامل المحددة للعرض:

توجد عدة عوامل محددة للعرض نذكر منها: سعر السلعة، أهداف المشروع، المستوى الفني و التكنولوجي، مرونة العرض، البيئة، السياسة النقدية والائتمانية، طول الفترة الزمنية اللازمة للإنتاج، مرونة عرض خدمات الإنتاج، أسعار وخدمات عوامل الإنتاج.²

4-1 التنبؤ بالطلب على منتجات المشروع:

يعتبر تقدير الطلب في المستقبل من أهم أهداف دراسة الجدوى التسويقية وقياس السوق، حيث أنها الأساس لعديد من القرارات مثل حجم الطاقة الإنتاجية وحجم العمالة والمخزونات، وغيرها من القرارات التي تؤثر على سير العمل في المشروع مستقبلاً، وتتعدد أساليب وطرق تقدير الطلب، ويتوقف اختيار طريقة ما وتفضيلها على الأخرى على كم البيانات المتوفرة ونوعها وطبيعة السلعة أو الخدمة محل البحث.

وتتمثل هذه الطرق إما في الطرق الوصفية التي تعتمد على استطلاع رأي ذوي الخبرة، تحليل توقعات رجال البيع، استطلاع نوايا المشتريين، أوفي الطرق الكمية التي تعتمد على السلاسل الزمنية، طريقة معامل الاتجاه، طريقة مرونة الطلب، طريقة المتوسط المتحرك، طريقة المربعات الصغرى وغيرها.³

¹ محمد عبد الفتاح الصيرفي، مرجع سابق، ص66

² محمد عبد الفتاح الصيرفي، مرجع سابق، ص71

³ محمد عبد الفتاح الصيرفي، مرجع سابق، ص116

2-دراسة الجدوى الفنية للمشروع

يقصد بالدراسة الفنية جميع الدراسات المرتبطة بالتكنولوجيا التي سوف يستخدمها المشروع في إنتاج السلع والخدمات أي أنها تتضمن كل ما يتعلق بتحديد احتياجات المشروع اللازمة لإنشاء وتشغيله¹.

وتوضح الدراسة الفنية ما يلي:²

- تحديد الطاقة الإنتاجية للمشروع ونسب التشغيل المختلفة على العمر الإنتاجي للمشروع.
- تقدير التكاليف الاستثمارية للمشروع(الآلات،مباني،أدوات،وسائل نقل،رأس مال عامل...).
- تقدير أفساط اهتلاك الأصول الثابتة.
- تقدير تكاليف التشغيل السنوية.
- تحديد موقع المشروع الجديد و محددات هذا الموقع.
- تحديد العمليات الإنتاجية للمشروع.
- وضع تصميم للتخطيط الداخلي للمشروع.
- تحديد العمالة اللازمة وتوصيف هذه الاحتياجات.
- تحديد الجدول الزمني لتنفيذ وإنشاء المشروع.

3-دراسة الجدوى المالية للمشروع

تهدف هذه الدراسة إلى التأكد من أن المشروع سوف يحقق للمستثمر العائد المناسب على رأس ماله،وهي تعتبر امتدادا للدراسة التسويقية والفنية وترجمتها إلى تقديرات مالية.³

¹ محمد عبد الفتاح الصيرفي،مرجع سابق،ص116

² عقيل جاسم عبد الله،مرجع سابق،ص81

³ محمد عبد الفتاح الصيرفي،مرجع سابق،ص402

وتستهدف دراسة الجدوى المالية من تجهيز البيانات و الجداول و التحليلات اللازمة إلى إبراز وتحديد المنافع المالية والاقتصادية والتكاليف والأعباء التي يتحملها أصحاب المشروع في مقابل الحصول على تلك المنافع.

ويتم ذلك من خلال تحليل وبيان مختلف التدفقات النقدية الداخلة والخارجة طوال عمر المشروع، وهيكّل التمويل الأمثل له، قبل بدء التنفيذ، ومن ثم فهي تشمل على تقدير التدفقات الداخلة وتحليل التكاليف الاستثمارية، وتقدير تكاليف التشغيل السنوية وتقدير صافي التدفقات النقدية قبل وبعد الضرائب ووضع الهيكل التمويلي للمشروع.¹

الفرع الثاني: الدراسة البيئية والاجتماعية والقانونية للمشروع

1-دراسة الجدوى البيئية للمشروع

تتجه هذه الدراسة في جانبها التحليلي إلى محاولة التعرف على اثر المشروع على البيئة سواء كان هذا الأثر ايجابي أو سلبي وذلك بهدف تعظيم الآثار الايجابية وتقليص الآثار السلبية، كما قد يتطلب الأمر محاولة التعرف على اثر البيئة في المشروع بجوانبه السلبية والايجابية وذلك من خلال منظور أن المشروع نظام مفتوح يؤثر ويتأثر في البيئة.²

2-دراسة الجدوى الاجتماعية للمشروع

تتطوي على محاولة تقييم اثر المشروع في الاقتصاد القومي من حيث مدى مساهمته في تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية للمجتمع، حيث يتم بحث اثر المشروع في التوظيف وأثره في الدخل القومي (القيمة المضافة) وأثره في ميزان المدفوعات وكذلك أثره في استقرار قيمة العملة.³

¹ شقيري نوري موسى، مرجع سابق، ص41

² نفس المرجع السابق، ص40

³ نفس المرجع السابق، ص40

3-دراسة الجدوى القانونية للمشروع

هذا النوع من الدراسات يحدد العلاقة بين المشروع والقوانين والتشريعات المؤثرة فيه والمنظمة لنشاطه ومن ثم فان دراسة الجدوى القانونية تجيب على سؤال ما إذا كان المشروع ذو جدوى من عدمه من خلال تحليل عدد من العناصر لعل أهمها:

- تحديد وتحليل قوانين وتشريعات الاستثمار المنظمة للمشروع والمؤثرة فيه من حيث الحوافز والمزايا الممنوحة المباشرة وغير المباشرة. والقيود المفروضة على الاستثمار في أنشطة معينة.

- دراسة جدوى الشكل القانوني للمشروع الاستثماري واهم العوامل المحددة له وأهمها نوع النشاط ومدى مساهمة الحكومة في رأس المال، وحجم الأعمال المرغوب في تنفيذها وأحكام القوانين المنظمة للمشروع.¹

¹ نفس المرجع السابق، ص40

خلاصة الفصل:

خلال هذا الفصل حاولنا تبين مدى أهمية الاستثمار على مستوى الاقتصاد لأنه عنصر أساسي في النشاط حيث يهدف إلى تعظيم المنفعة على المستوى الخاص والعام، ويعتبر من احد الدعائم الأساسية التي يرتكز على اقتصاد أي دولة، وهذا يستلزم القيام بدراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية والعمل على ترشيد قرارات هذه المشاريع هذا مع الأخذ بعين الاعتبار ندرة الموارد ومحدوديتها وتنوع الاقتراحات الاستثمارية، فالمشروع هو اقتراح لتخصيص جزء من الموارد للقيام بمشروع جديد أو التوسع في مشروع قائم، لذلك لدراسة جدوى المشروعات بمختلف مراحلها أهمية كبيرة في اتخاذ القرار الاستثماري، بداية من مرحلة تشخيص الفكرة الاستثمارية والتعرف على الفرص والبدائل المتاحة، ومن ثم مرحلة الدراسة الأولية أو التمهيديّة، وصولاً إلى القيام بدراسة الجدوى الاقتصادية أو التفصيلية والتي تتكون من عدة دراسات تتمثل في الدراسة التسويقية، الفنية، المالية، البيئية، الاجتماعية والقانونية، وتنتهي هذه الدراسات بتوفير المعلومات والمؤشرات المساعدة على اتخاذ القرار بالإضافة إلى عملية تقييم المشاريع التي سنتطرق لها في الفصل الثاني.

الفصل الثاني

أساليب تقييم المشاريع الاستثمارية

تمهيد:

بعد القيام بدراسة الجدوى الاقتصادية والوصول إلى النتائج المختلفة عن المتغيرات والجوانب الخاصة بكل مشروع استثماري تبدأ عملية تقييم المشاريع الاستثمارية ، ولإجراء عملية التقييم تطبق مجموعة من الأساليب التي يطلق عليها أساليب أو معايير تقييم واختيار المشاريع.

والغرض من هذه المرحلة تقدير مدى صلاحية المشروع الاستثماري وقياس مدى قدرة المشروع على تحقيق أهدافه.

حيث سنتناول في هذا الفصل مجموعة من الأساليب التي تمكننا من الاختيار والمفاضلة بين المشروعات المختلفة من اجل اختيار أعلاها ربحية تجارية. وتنوع الأساليب يمكن المقدم على الاستثمار من اختيار المعيار الذي يناسب ظروفه ويناسب في الوقت نفسه الظروف العامة التي يشارك فيها المستثمر غيره من المستثمرين .

ولقد ارتأينا تقسيم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف التأكد.

المبحث الثاني: تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف عدم التأكد.

المبحث الثالث: تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف المخاطرة.

المبحث الأول: تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف التأكد

قد يتوفر لدى أي مؤسسة في اغلب الأحيان عدد كبير من الفرص والمقترحات الاستثمارية، ولكنها تكون غير قادرة على تنفيذ جميع هذه المقترحات، فبعضها أكثر ربحية والآخر أقل ربحية، لهذا لابد من تنمية الأساليب والمعايير التي تفرق بينها والمحصلة النهائية لهذه الأساليب هي ترتيب هذه المقترحات في صورة تراعي إمكانية المؤسسة. ونشير هنا إلى أن استخدام أساليب تقييم المشروع في ظل الظروف الأكيدة تعتمد على افتراض إيرادات وتكاليف المشروع في المستقبل معروفة وبدرجة كبيرة من التأكد.

وسنتطرق في هذا المبحث إلى الأساليب التي لا تأخذ الزمن بعين الاعتبار في المطلب الأول، أما المطلب الثاني سنعرض مختلف الأساليب التي تأخذ الزمن بعين الاعتبار، أما في المطلب الثالث والأخير سندرس أسلوب موازنة رأس المال.

المطلب الأول: الأساليب التي لا تأخذ الزمن بعين الاعتبار

إن هذه الأساليب تتجاهل الوقت بالنسبة لقيمة النقود، أي تعتبر أن كل وحدة نقدية حالياً لديها نفس القيمة مستقبلاً، وعليه فإن هذا النوع يأخذ التدفقات النقدية بقيمتها الاسمية دون إجراء عملية الخصم عليها، ومن أهم هذه المعايير فترة الاسترداد، المعيار المحاسبي.

الفرع الأول: فترة الاسترداد

1- مفهوم فترة الاسترداد

تعرف فترة الاسترداد بأنها: "الفترة التي يستطيع المشروع في نهايتها تغطية تكاليف الاستثمار الأولية من خلال تدفقات صافي العائد. كما تعرف بأنها الفترة التي تتساوى في نهايتها إجمالي المنافع التراكمية للمشروع مع التكاليف الكلية التراكمية¹، من هذه الرؤية يفضل المشروع الذي يقترن بأقصر فترة استرداد، وذلك بعد أن يتم إجراء المقارنة بين المشروعات البديلة.²"

¹ عبد القادر محمد عبد القادر عطية، دراسة الجدوى الاقتصادية والتجارية والاجتماعية مع مشروعات bot، الطبعة الثانية، الإسكندرية، مصر، 2000، ص181

² عبد العزيز مصطفى عبد الكريم، دراسة الجدوى وتقييم المشروعات، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004، ص117

وتحسب فترة الاسترداد بقسمة الاستثمار المبدئي على صافي التدفق النقدي السنوي وذلك في حالة تساوي صافي التدفقات النقدية السنوية، أما في حالة عدم تساوي التدفقات فيتم تجميعها سنة بعد سنة حتى نتوصل إلى المجموع الذي يتعادل مع الاستثمار المبدئي.¹

فترة الاسترداد = الاستثمار المبدئي / صافي التدفق النقدي السنوي

2- تقييم أسلوب فترة الاسترداد

1-2 المزايا: يتميز أسلوب فترة الاسترداد بالمزايا التالية:²

- تتسم هذه الطريقة بالبساطة والسهولة في الحساب كما تناسب الاستثمارات صغيرة الحجم نسبياً التي تتميز بالتكرار وتتطلب سرعة اتخاذ قرار بشأنها.
- كما يمكن أن تناسب هذه الطريقة اتخاذ قرار بشأن المفاضلة بين المشروعات المقبولة في المجالات التي تتميز بسرعة التغير في الفن الإنتاجي المستخدم.
- تناسب هذه الطريقة المستثمر الأجنبي في بلاد لا تتمتع بالاستقرار الاقتصادي والسياسي حيث يتركز جل اهتمام المستثمر في تحقيق أكبر تدفق نقدي في اقصر فترة زمنية لاسترداد أمواله.
- تناسب هذه الطريقة المنشآت التي تعاني عجزاً كبيراً في سيولتها النقدية وتطبيق هذه الطريقة يمكن أن يكون وسيلة لحل مشاكلها في السيولة.

2-2 العيوب: بالرغم من أن معيار فترة الاسترداد قد يكون أساساً للدراسة التجارية إلا أنه يجب أن نأخذ بعين الاعتبار عيوبه وهي:³

- أنه لا يفرق بين المشروعات التي تحقق عائداً كبيراً أو التي تحقق عائداً اقل في السنوات المبكرة من عمرها، بالرغم من أنهما قد يكونان متساويين في طول فترة الاسترداد.
- هذا الأسلوب يفترض قيمة الوحدة النقدية في نهاية السنة الأولى من عمر المشروع مساوية لقيمتها في نهاية السنة التالية... وهكذا

¹ كاظم جاسم العيسوي، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات تحليل نظري وتطبيقي، الطبعة الثانية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص 113

² خليل محمد خليل عطية، مرجع سابق، ص 77

³ عبد العزيز مصطفى عبد الكريم، مرجع سابق، ص 119-120

- تتجاهل فترة الاسترداد معدل الاختلافات في تتابع المكاسب النقدية السنوية التي تتحقق خلال الفترة، أي بعبارة أخرى لا تأخذ هذه الطريقة في الاعتبار توقيت المكاسب النقدية.

- تفشل هذه الطريقة في أن تأخذ في الحسبان المكاسب النقدية التي قد تتحقق بعد فترة الاسترداد.¹

الفرع الثاني: متوسط معدل العائد المحاسبي

1- مفهوم متوسط معدل العائد المحاسبي²

يقصد بمتوسط معدل العائد نسبة صافي الربح المحاسبي السنوي بعد خصم الضريبة إلى متوسط التكلفة الاستثمارية للمشروع المقترح، ويتم حساب متوسط صافي الربح السنوي المحاسبي وفق المعادلة التالية:

متوسط صافي الربح السنوي = مجموع الأرباح الصافية المتوقعة طوال العمر الاقتصادي للمشروع / العمر الاقتصادي المتوقع للمشروع

أما متوسط معدل العائد فيتم حسابه كما يلي:

متوسط معدل العائد = متوسط صافي الربح السنوي (بعد الضريبة) / متوسط التكلفة الاستثمارية

عند وجود قيمة تخريدية فان:

متوسط التكلفة الاستثمارية = (التكلفة الاستثمارية + القيمة الخريدية) / 2

أما عند عدم وجود قيمة تخريدية فان:

متوسط التكلفة الاستثمارية = التكلفة الاستثمارية / 2

2- تقييم أسلوب متوسط معدل العائد المحاسبي

1-2 المزايا: ينسب إلى هذا المعيار المزايا التالية:

¹ جميل احمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، 1987، ص 207
² خليل محمد عطية، مرجع سابق، ص 78

- معيار سهل وبسيط ولا يتطلب عمليات معقدة بالإضافة إلى توافر البيانات التي يبني عليها بسهولة ومن ثم فهو أيضا أكثر مناسبة في حالة عدم توافر معلومات وبيانات لإجراء تحليل معمق وشامل في المراحل الأولى من المشروع.

- يعطي مؤشرا مبدئيا وسريعا عن ربحية الاستثمار.¹

- يأخذ الاعتبار القيمة المتبقية للمشروع.

- يحدد قيمة العائد الاقتصادي المتوقع تحقيقه من المشروع.²

2-2 العيوب: تتطوي هذه الطريقة على كثير من العيوب أهمها:³

- هذه الطريقة لا تأخذ في الحسبان القيمة الزمنية للنقود .

- تفشل هذه الطريقة في المفاضلة بين الاقتراحات التي تغل عائدا متساويا على الاستثمار رغم اختلافاتهم في نمط تحقيق صافي الأرباح السنوية.

- تقوم هذه الطريقة على الأساس الدفترى وليس على أساس التدفقات النقدية ويؤدي هذه إلى تحميل الاقتراح ببعض عناصر التكاليف التي يعتبر مسؤولا عنها لان المنشأة كانت ستتحملها حتى ولو لم ينفذ هذا الاقتراح.

المطلب الثاني: الأساليب التي تأخذ الزمن بعين الاعتبار

إن المبدأ الأساسي الذي يستند عليه هذا الأسلوب هو أن للنقود قيمة زمنية تختلف من فترة إلى أخرى، وهو بذلك يأخذ بعين الاعتبار أوقات حصول التدفقات النقدية واثار ذلك على قيمتها الحالية و ذلك باستخدامه لمعاملات خصم معينة تتناسب مع معدلات الفائدة السائدة في السوق والتي تساعد على إبعاد تأثيرات الزمن على التدفقات النقدية، ومن أهم هذه الأساليب القيمة الحالية الصافية، معدل العائد الداخلي ومؤشر الربحية.

¹ نفس المرجع السابق، ص78

² احمد عبد الرحيم زردق، د.محمد سعيد البيسوني، مرجع سابق، ص246

³ جميل احمد توفيق، مرجع سابق، ص209-210

الفرع الأول: أسلوب صافي القيمة الحالية

1- مفهوم صافي القيمة الحالية

تعرف القيمة الحالية الصافية للمشروع بأنها: "القيمة المستحصلة من خصم الفرق بين التدفقات النقدية الخارجة والتدفقات النقدية الداخلة للمشروع لكل سنة من سنوات عمره الاقتصادي، أي بمعنى آخر خصم صافي التدفقات النقدية السنوية إلى نقطة البداية (وهي بداية الإنفاق الاستثماري على المشروع) مستخدمين معدلاً للخصم، أما سنوات الخصم يجب أن تكون مساوية لسنوات العمر الاقتصادي للمشروع."¹

حيث تقوم هذه الطريقة على أساس أن القيمة الحالية لمبلغ من المال نحصل عليه الآن أو في الوقت الحاضر يكون أكبر في قيمته الحقيقية لو حصلنا عليه نفسه بعد فترة من الزمن وذلك يرجع إلى اختلاف القوة الشرائية للنقود في التاريخين أو الفترتين السابقتين فقيمة النقود تقل مع مرور الزمن نتيجة لارتفاع الأسعار.²

ويمكن حساب صافي القيمة الحالية كما يلي:³

صافي القيمة الحالية = القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة - القيمة الحالية الصافية للتدفقات النقدية الخارجة

أو:⁴

حيث:

$$VAN = \sum_{t=0}^n \frac{CI_t}{(1+k)^t} - C_0$$

CI_t: التدفق النقدي المتوقع الحصول عليه في السنة t

N: العمر الإنتاجي للمشروع

K: معدل الخصم

C₀: الاستثمار المبدئي

¹ صباح اسطيفان كجة جي، دراسة الجدوى الاقتصادية و الأساليب الكمية لتقييم المشاريع الصناعية، مرجع سابق، ص 141

² خليل محمد خليل عطية، مرجع سابق، ص 79

³ احمد عبد الرحيم زردق، محمد سعيد البيوني، مرجع سابق، ص 250

⁴ Nathalie Taverdet-popiolek , guide du choix d'investissement, édition d'organisations, paris, 2006, p142

2- دلالة القيمة الحالية الصافية¹

- القيمة الحالية الصافية موجبة: ويعني ذلك أن مجموع التدفقات السنوية المحينة سيغطي نفقات الاستثمار وسينتج عن ذلك فائض مالي يتمثل في ربح أو فائض خزينة قدره VAN في هذه الحالة إذا كنا بصدد تقييم مشروع واحد فإن المشروع مقبول من منظور الجدوى المالية، أما إذا كنا بصدد المفاضلة بين مجموعة من المشاريع فالمشروع المقبول هو ذو القيمة الحالية الصافية الأكبر.

- القيمة الحالية الصافية معدومة: مما يعني أن المشروع لن يحقق أي جدوى اقتصادية، ذلك أن مجموع التحصيلات المالية للمشروع 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 تحقيقها، وبالتالي فالتقديرات المالية تشير إلى تحقيق خسائر فيما لو اعتمد المشروع، وعليه فالبدائل الاستثمارية ذات القيمة الحالية السالبة هي مشاريع غير مقبولة.

3-تقييم أسلوب القيمة الحالية الصافية**3-1 المزايا: يتمتع هذا الأسلوب بعدد من الإيجابيات أهمها:²**

- أنها تأخذ بالحسبان إجمالي سنوات العمر الاقتصادي للمشروع.
- كما أنها تأخذ بالحسبان المفاضلة الزمنية للقيم من خلال خصم التدفقات النقدية المستقبلية إلى قيمتها الحالية في سنة الأساس.
- ومن خلال استخدامها لمعدل خصم مقرر مسبقاً، فإنها تعالج مشكلة تكاليف فرص الاستثمار البديلة لاستخدامات رأس المال المطلوب للمشروع.
- وعليه فإن هذه الطريقة تعد مناسبة لاتخاذ القرار الاستثماري العقلاني وخاصة عند استعمال معيار معامل صافي القيمة الحالية أو معدل العائد المخصوم للاستثمار كأداة للمفاضلة بين عدد من المشروعات المتاحة.

¹ الياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص318

² صباح اسطيفان كجة جي، مرجع سابق، ص143

2-3 العيوب: لهذا الأسلوب العديد من العيوب أهمها:

- لا يمكن الاعتماد عليه كمؤشر للاختيار في حالة البدائل الاستثمارية المختلفة في الحجم.
- لا يأخذ بعين الاعتبار التدفقات النقدية المتناثرة عبر الزمن أي بعد العمر الافتراضي للمشروع.
- يطرح إشكال في المفاضلة بين البدائل الاستثمارية في حالة الاختلاف في العمر الافتراضي للمشروع.
- لا يأخذ بعين الاعتبار إمكانية إعادة استثمار التدفقات النقدية السنوية الناتجة عن الاستثمار خلال مدة حياة المشروع.
- هناك مجموعة من المشاكل في الحساب تظهر عند تنفيذ المشروع على مراحل زمنية مختلفة.

الفرع الثاني: أسلوب معدل العائد الداخلي**1- مفهوم معدل العائد الداخلي**

معدل العائد الداخلي هو معدل الخصم الذي يجعل صافي القيمة الحالية للمشروع مساوية للصفر.¹

$$\sum_{t=1}^N \frac{CF_t}{(1+r)^t} - I_0 = 0$$

ومن ثم فهو المعدل الذي يكون عنده المشروع قادرا على تغطية تكاليفه الاستثمارية وتكاليف التشغيل وتكاليف استخدام رأس المال على أساس معدل خصم يساوي معدل العائد الداخلي نفسه.² وكلما زاد معدل الخصم قل صافي القيمة الحالية للمشروع والعكس صحيح.³

ويتم حساب هذا العائد عن طريق التجريب العشوائي (التجربة والخطأ)، حيث نفترض سعر خصم معين يتم عنده حساب القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية السنوية، فإذا كانت القيمة الحالية

¹ Nathalie taverdet, op.cit,p179

² عبد القادر محمد عبد القادر عطية، مرجع سابق، ص220

³ عبد العزيز مصطفى عبد الكريم، مرجع سابق، ص142

لصافي التدفقات النقدية اكبر من الصفر نقوم بتكرار المحاولة مع افتراض سعر خصم اكبر ثم نكرر المحاولة حتى نصل إلى قيمة حالية اقل من الصفر، ونطبق المعادلة التالية:

$$\text{معدل العائد الداخلي} = \text{سعر الخصم الأصغر} + (\text{الفرق بين السعر الأصغر والأكبر} * \text{القيمة الحالية عند السعر الأصغر}) / \text{مجموع القيم الحالية عند المعاملين}$$

مع ملاحظة أن سعر الخصم الأصغر هو سعر الخصم الذي يحقق اكبر قيمة ممكنة بعد الصفر أما سعر الخصم الأكبر فهو الذي يحقق اقرب قيمة ممكنة قبل الصفر.¹ وفيه نجد حالتين:²

- إذا كان معدل العائد اكبر من معدل الحصول على الأموال فان المشروع يكون مقبولاً.
- إذا كان معدل العائد اصغر من معدل الحصول على الأموال فان المشروع يكون مرفوضاً.

2- تقييم أسلوب معدل العائد الداخلي

2-1 المزايا: ويمكن تلخيصها فيما يلي:³

- يأخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود، أي انه يأخذ بالحسبان تأثير الزمن في النقود .
- تميز هذا المعيار بالموضوعية بحيث انه يوضح المعدل الذي يعطي كل المعلومات المتعلقة بالمشروع الاستثماري.

- يشير إلى ربحية الاقتراح وقوته الإرادية بطريقة واضحة.

- يتيح إمكانية المتابعة ومقارنة التنفيذ الفعلي.

2-2 العيوب: من أهم سلبيات هذا المعيار مايلي:⁴

- يصعب الاعتماد على هذا الأسلوب في حالات استثمارات التجديد.

¹ خليل محمد خليل عطية، مرجع سابق، ص92-93

² احمد عبد الرحيم زردق، محمد سعيد البيوني، مرجع سابق، ص259

³ نفس المرجع السابق، ص262

⁴ محمد عبد الفتاح الصيرفي، مرجع سابق، ص309

- تزداد صعوبة الاعتماد على هذه الطريقة عند المقارنة بين مشروعين أو أكثر.
- لا يعطي هذا الأسلوب دليلاً واضحاً على مدى الزيادة في حجم ثروة المساهمين في المشروع.
- لا يعكس هذا المعدل الأفضلية الزمنية لمتخذي القرار ومساعدتهم في اتخاذ القرار المناسب.
- يحتاج إلى العديد من العمليات الحسابية والرياضية.

الفرع الثالث: مؤشر الربحية

1 مفهوم مؤشر الربحية

يطلق على هذا الأسلوب أيضاً اسم معدل العائد على التكلفة ويعرف بأنه "المعيار الذي يقيس قدرة المشروع الاستثماري على تحقيق الأرباح بحيث يقيس العلاقة بين مدخلات المشروع ومخرجاته في شكل نسبة بدلاً من قيمة مطلقة، فإذا كان مؤشر القيمة الحالية يحدد العائد الصافي للوحدة النقدية للمستثمر، فإن هذا المعيار يحدد العائد الصافي للوحدة النقدية المستثمرة".¹

ويمكن التعبير عن هذا المعيار بالصيغة التالية:

$$\text{مؤشر الربحية} = (\text{مجموع القيم الحالية لصافي التدفقات} / \text{الاستثمار المبدئي}) + 1$$

وبتطبيق العلاقة أعلاه تسفر عن ثلاثة احتمالات:

- إذا كان مؤشر الربحية أقل من الواحد فالمشروع غير مربح ويتم رفضه.
 - إذا كان مؤشر الربحية يساوي الواحد يتم رفض المشروع لأنه غير مربح وليس له جدوى اقتصادية.
 - إذا كان مؤشر الربحية أكبر من الواحد فالمشروع مربح ويتم قبوله.
- أما إذا كان مؤشر الربحية للمقارنة بين مشروعين أو أكثر، يتم اختيار المشروع الذي لديه أعلى مؤشر ربحية.²

¹ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 292

² مدحت القرشي، مرجع سابق، ص 120

2- تقييم أسلوب مؤشر الربحية

بعد التطرق إلى مفهوم المعيار وكيفية حسابه، نعالج في هذه النقطة مزاياه وعيوبه في

مايلي:¹

1-2 المزايا:

- يعكس هذا المعيار فعالية وإنتاجية الاستثمار، حيث يقيس العائد الصافي للوحدة النقدية الواحدة من رأس المال المستثمر.

- غالباً ما يستخدم معيار دليل الربحية كمعيار مرجعي لصافي القيمة الحالية، بغرض ترتيب المشروعات الاستثمارية التي تحقق صافي قيمة حالية موجبة، حيث يتم اختيار المشروع ذو أعلى دليل ربحية خاصة في حالة اختلاف حجم المشروعات الاستثمارية وأعمارها الإنتاجية.

- يراعي دليل الربحية فكرة القيمة الزمنية للنقود.

2-2 العيوب:

- لا يعالج مشكلة الخطر وعدم التأكد المرافقة للتدفقات النقدية.

- يعتمد تطبيقه على تحديد معامل خصم ثابت، وهذا يعني أن أي خطأ في تقدير هذا المعامل سيكون له أثر على اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد.

المطلب الثالث: أسلوب موازنة رأس المال

يقتصر هذا الأسلوب على تقييم المشروعات المستقلة والتي لا يوجد ما يمنع إقامة بعضها مع بعض، طالما كانت الموارد المتاحة كافية لتنفيذها، وعندما توجد هناك خطة تحتوي على عدد من المشاريع المقبولة المستقلة فإن المشكلة الأساسية التي يمكن أن تواجه عملية التنفيذ هي عدم كفاية الموارد المتاحة لتنفيذ كل هذه المشاريع، وهذا ما يدفعنا للجوء إلى أسلوب موازنة رأس المال للمفاضلة بين المشاريع المستقلة والذي يختص باختيار المشاريع المقبولة بحيث يعظم صافي

¹ عبد المطلب عبد الحميد ، مرجع سابق، ص 304-305

التدفقات النقدية من رأس المال المستثمر ويتقيد والموارد المتاحة، أي عندما تكون التكاليف الاستثمارية للمشروعات المبرمجة أكبر من الموارد المتاحة.¹

يمكن التعبير عن أسلوب موازنة رأس المال باستخدام برنامج البرمجة الخطية والتي يمكن تعريفها بأنها عبارة عن أسلوب رياضي يستخدم للمساعدة في التخطيط واتخاذ القرارات المتعلقة بالتوزيع الأمثل للموارد المتاحة وذلك بهدف زيادة الأرباح وتخفيض التكاليف.²

وبناء على ذلك فإن البرمجة الخطية تتضمن تخطيط الأنشطة للحصول على نتائج أمثل، وذلك على النحو التالي:

نفترض أن:³

- عدد المشاريع المقبولة المرغوب تنفيذها: m

- الموارد المتاحة: M

- قيمة المعيار المستخدم في التقييم (مثل صافي القيمة الحالية) للمشروع b_i :

- متغير القرار x_i ، حيث أن: $x_i = 1$ في حالة اختيار المشروع للتنفيذ، $x_i = 0$ في حالة عدم اختياره.

- تكاليف الاستثمار للمشروع C_i :

- مجموع صافي القيمة الحالية للمشروعات: Z

والمطلوب الآن هو تعظيم الدالة الهدفية وهي على الشكل التالي:

$$Z = \sum_{i=1}^m a_i x_i \quad \text{في ظل القيود التالية:}$$

$$\sum_{i=1}^m c_i x_i \leq M, x_i = 0, 1.$$

ففي حالة تعدد المشاريع نحتاج لبرنامج كمبيوتر متخصص مثل Excel، غير انه من الممكن التقييم والمفاضلة بين المشاريع الاستثمارية في حالة العدد المحدود للمشاريع دون الحاجة للبرنامج.

¹ نفس المرجع السابق، ص ص 329-330

² www.Markschulze.Net/linear_programming.pdf/Le_08/04/2016 h13:48

³ عبد القادر محمد عبد القادر عطية، مرجع سابق، ص 331

تقييم المشروعات المستقلة المرتبطة بالمشروعات المتبادلة وفق أسلوب رأس المال: قد تكون هناك حاجة في بعض الحالات للمرور بمرحلتى التصفية، المرحلة الأولى هي مرحلة الاختيار بين عدد من مجموعات من المشاريع المتبادلة، والمرحلة الثانية هي مرحلة الاختيار بين المشاريع المستقلة التي اختيرت في المرحلة الأولى.¹

وخلاصة ما تقدم أن كل معايير التقييم السابقة توفر لنا معلومات مهمة لمنخذ القرار الاستثماري، ونظرا لأهمية كل هذه المعايير ليس هناك ما يمنع أن تؤخذ جميعها في الحسبان أثناء عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية والمفاضلة بين المشاريع الاستثمارية، وفي ظل قرار معين قد يعطي وزنا نسبيا أعلى لأحد هذه المعايير مقارنة بغير من المعايير الأخرى، بشرط أن لا ينطوي هذا على تجاهل للمعلومات التي توفرها المعايير الأخرى.

المبحث الثاني: ظروف عدم التأكد في تقييم المشاريع الاستثمارية

انه في الغالب ما يكون القائمون بالدراسة أمام عدد من الظروف التي يمكن أن تتحقق مستقبلا لكن دون تواجد معلومات أخرى أو بيانات ماضية تمكن من تحديد احتمالاتها، وعليه فان حالة عدم التأكد هي الحالة التي لا تتوافر فيها المعلومات الكافية وهي الحالة التي تصف موقفا لا يتوافر فيه القرار الاستثماري على بيانات ومعلومات تاريخية كافية لتقدير توزيع احتمالي موضوعي، والأمر الذي يتطلب من المستثمر أن يضع تصورات معينة للتوزيعات الاحتمالية²، ومن أهم أساليب التقييم في ظروف عدم التأكد: المطلب الأول تحليل الحساسية، أما في المطلب الثاني سنتناول أسلوب تحليل نقطة التعادل، أما المطلب الثالث أسلوب نظرية القرار.

المطلب الأول: أسلوب تحليل الحساسية

يعتبر أسلوب تحليل الحساسية من الأساليب الهامة التي يمكن توظيفها للتقييم والمفاضلة بين البدائل المتاحة كمشروعات استثمارية بديلة في ظل ظروف عدم التأكد كما انه يفيد بصورة فعالة في مجال اتخاذ القرارات بصفة عامة.

¹ نفس المرجع السابق، ص 331

² سعيد عبد العزيز عثمان، مرجع سابق، ص 282

1- مفهوم أسلوب تحليل الحساسية

يقصد بهذا الأسلوب "مدى استجابة المشروع المقترح للتغيرات التي تحدث في احد المتغيرات أو العوامل المستخدمة لتقييمه أو مدى حساسية المشروع للتغير الذي يطرأ على العوامل المختلفة التي تؤثر على المشروعات".¹

أي إجراء التقييم مرة أخرى مع افتراض حدوث بعض التغيرات السيئة أو غير المستحبة في عناصر المشروع فالمشروعات تخضع عادة لحالة من عدم التأكد ومن الممكن حدوث بعض هذه التغيرات أثناء تنفيذ المشروع.²

ومن أهم التغيرات السيئة أو غير المستحبة التي يمكن افتراض حدوثها للمشروع هي:³

- تجاوز التدفقات الخارجة (التكاليف) الفعلية التدفقات الخارجة المتوقعة أو المقدرة كنتيجة إما لزيادة في كميات المدخلات أو في أسعارها أو كليهما معا.

- انخفاض التدفقات الداخلة الفعلية عن المقدرة كنتيجة إما لانخفاض في المخرجات أو لانخفاض أسعارها أو كليهما معا.

- تأخر المشروع في إعطاء تدفقات داخلة.

- قصر عمر المشروع عن عمره المقدر.

ولاستخدام تحليل الحساسية في تقييم المشروعات الاستثمارية على وجه الدقة، يتطلب

الأمر إتباع الخطوات التالية:⁴

- تحديد المتغيرات الرئيسية التي تؤثر على المعيار المستخدم في تقييم المشروع .

- تقدير القيم الأكثر نفاؤلاً والأكثر تشاؤماً لهذه المتغيرات، إلى جانب القيمة الأكثر احتمالاً (القيمة الوسطية).

¹ كاظم جاسم العيسوي، مرجع سابق، ص197

² سعد زكي نصار، التقييم المالي والاقتصادي والاجتماعي للمشروعات، الطبعة الأولى، المكتبة الأكاديمية، القاهرة، مصر، 1995، ص93

³ نفس المرجع السابق، ص94

⁴ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص338

- إعادة حساب المعيار المستخدم في التقييم، في ظروف عدم التأكد المشار لها في الخطوة الثانية، وبناءً على هذا التحليل يمكن لمتخذ القرار الاستثماري ترشيد القرار.

وبغرض تحديد درجة المخاطرة في المشروع باستخدام تحليل الحساسية ، لا بد من الاعتماد على مؤشر يطلق عليه مؤشر الحساسية والذي يحسب بالصيغة التالية:¹

معدل التغير في معيار التقييم

$$\text{مؤشر الحساسية} = \frac{\text{معدل التغير في العامل المؤثر}}{\text{معدل التغير في العامل المؤثر}}$$

- فإذا كانت قيمة المؤشر أقل من الواحد الصحيح : فإنه يمكن القول بأن درجة مخاطرة عدم التأكد للمشروع المقترح منخفضة نسبيًا .

- أما إذا كانت قيمة المؤشر أكبر من الواحد الصحيح : فإنه يدل على ارتفاع درجة المخاطرة ، وما تجدر الإشارة إليه أن تحليل الحساسية يجب أن يتم خلال مراحل التخطيط للمشروع، فعن طريق سيناريوهات متفائلة ومتشائمة وأخرى وسيطة، يمكن إزالة عامل عدم التأكد المصاحبة للمشروع المقترح.

2- تقييم أسلوب تحليل الحساسية

يعتبر أسلوب تحليل الحساسية وسيلة مناسبة لاختبار حساسية المشروع الاستثماري بالنسبة للتغيرات في متغير من المتغيرات التي تؤثر عليه ، كما أنه يعطي نتائج فعالة تكفي لترشيد القرار الاستثماري، واتخاذها في ظروف عدم التأكد ، إلا أن الاعتماد على هذا الأسلوب لا يقدم معياراً كافياً للاختيار بين الفرص الاستثمارية المتاحة التي تتباين درجة مخاطرتها، فهو لا يعكس بطريقة مباشرة التباين في درجة المخاطرة التي تتطوي عليها الفرص الاستثمارية محل الاختيار²، كما أنه لا يحدد احتمالات تحقق المتغيرات، مكتفياً بقياس مدى التغير في أحد العوامل المؤثرة وبالتالي فهو يغفل عن عنصر من عناصر تحليل مخاطرة المشروع.³

¹ طلال كداوي، مرجع سابق، ص 160

² سعيد عبد العزيز عثمان، مرجع سابق، ص 310

³ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 356

المطلب الثاني: أسلوب تحليل نقطة التعادل

كان العمل بنقطة التعادل معروفا لدى المحاسبين قبل أن يتم تعميم استعماله من قبل الإداريين والمهندسين والصناعيين.

1- تعريف أسلوب نقطة التعادل

تختص تحليلات نقطة التعادل بدراسة العلاقة بين الإيرادات والتكاليف والأرباح عند مستويات مرتفعة من الإنتاج والمبيعات، أن فكرة نقطة التعادل تعني تحديد أدنى مستوى إنتاجي أو أدنى مستوى مبيعات التي يمكن أن يصله المشروع دون تعريض بقائه المالي للخطر، أي مستوى التشغيل الذي لا يحقق فيه المشروع أرباحا أو خسائر.¹ ويمكن التعبير عنها إما كميا أو نقديا أو كنسبة من الطاقة الإنتاجية أو كنسبة من الإيرادات، مع الإشارة إلى أن تطبيقها يتطلب ضرورة توافر جملة من الشروط بيانها كالتالي:²

- ثبات المزيج الإنتاجي وأن يقوم المشروع بإنتاج سلعة واحدة.

- ثبات سعر البيع خلال الفترة التخطيطية.

- الثبات النسبي في إنتاجية العاملين.

- عدم وجود مخزون سلعي، بمعنى أن كل ما ينتج يتم بيعه.

- أن تكون العلاقة بين كل من التكاليف والمبيعات والأرباح علاقة خطية.

- إمكانية الفصل بين عناصر التكاليف إلى ثابتة ومتغيرة.

ويتم التوصل إلى حجم التعادل عموما بطريقتين أساسيتين: الأولى بيانية والأخرى جبرية

والتي نوضحها على النحو التالي:³

¹ مدحت القرشي، مرجع سابق، صص 176-177

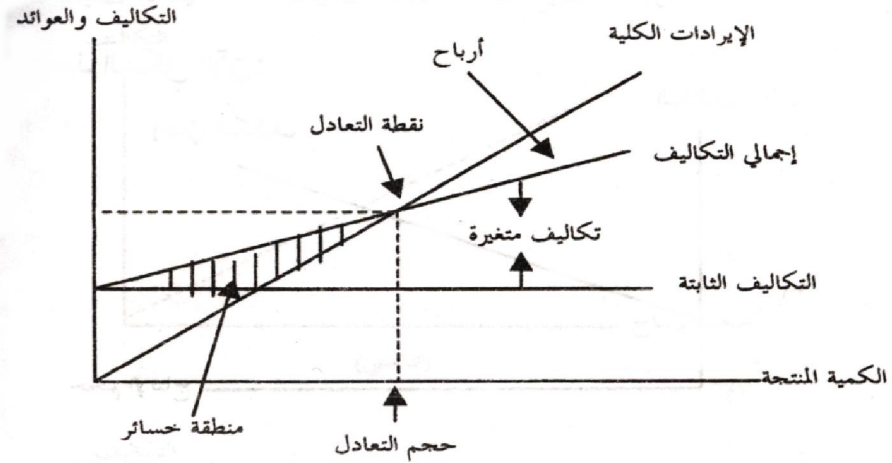
² محمد عبد الفتاح الصيرفي، مرجع سابق، صص 333-334

³ طلال كداوي، مرجع سابق، صص 67-69

أولاً: الطريقة البيانية

تقوم هذه الطريقة على افتراض أساسي مؤداه أن سعر بيع الوحدة وتكلفتها ثابت، الأمر الذي ينتج عنه بالضرورة علاقة خطية لكل من منحى الإيرادات الكلية ومنحى التكاليف الكلية ومنحى التكاليف المتغيرة، المبينة بالشكل التالي:

الشكل (1): الطريقة البيانية لتحديد نقطة التعادل



المصدر: طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، الطبعة العربية، دار اليازوري، عمان، الأردن، 2008، ص 68

بملاحظة الشكل أعلاه، إذا كان حجم الإنتاج أكبر من نقطة التعادل، فإن المشروع سيحقق أرباحاً تعادل الزيادة في الإيرادات مقارنة بالتكاليف الكلية (الثابتة والمتغيرة).

ثانياً: الطريقة الجبرية

يمكن إيجاد التعادل جبرياً حسب الصيغة التالية:

$$\text{حجم التعادل بالوحدات} = \frac{\text{التكاليف الثابتة}}{\text{سعر بيع الوحدة} - \text{التكلفة المتغيرة للوحدة}}$$

كما يعبر عن حجم التعادل نقداً بالعلاقة التالية:

$$\text{قيمة التعادل بالنقد} = \frac{\text{التكاليف الثابتة}}{\text{التكلفة المتغيرة للوحدة}}$$

وان معدل استغلال الطاقة الإنتاجية للمشروع يحصل عليه بتطبيق الصيغة التالية:

معدل الطاقة الإنتاجية للمشروع = إجمالي الإيرادات - إجمالي التكاليف/حجم التعادل

100x

2- تقييم أسلوب نقطة التعادل

يعد أسلوب التعادل أسلوباً مناسباً لتقييم المشروعات في ظروف عدم التأكد ، بحيث يمكن من خلاله معرفة أثر التغيير في أي عامل، سواء كان يشكل تكاليف أو إيرادات على نقطة التعادل، كمياً أو نقدياً ، إضافة إلى أنه يمكن الاستفادة منه في تقدير حجم الطاقة الإنتاجية ، وعلى الرغم من ذلك فهو يواجه عديد من الانتقادات نذكر أهمها:¹

- عدم منطقية الافتراضات التي يستند عليها، خاصة تلك التي تتعلق بافتراض ثبات سعر بيع الوحدة والتي تعتبر غير منطقية في كثير من الأحيان، حيث قد تلجأ إدارة المشروعات إلى تخفيض سعر البيع من أجل زيادة حجم المبيعات ،خاصة إذا كانت تلك المشروعات تعمل في ظل سوق المنافسة التامة ، هذا ما يؤثر على كل من منحنيات الإيراد الكلي والتكاليف الكلية، والتي قد تأخذ شكلاً غير خطياً.

- يقوم أساساً على افتراض التمييز بين التكاليف الثابتة والمتغيرة ، حيث هناك بعض التكاليف من الصعب تصنيفها (ثابتة أو متغيرة) ، كما أن التمييز بين التكاليف الثابتة والمتغيرة هي مسألة نسبية وتتأثر بالزمن ، إذ تعد التكاليف طبقاً للنظرية الاقتصادية متغيرة في الأجل الطويل مهما كان نوعها، وبالرغم من الانتقادات الموجهة لأسلوب تحليل التعادل ، إلا أنه يعتبر أسلوباً مفيداً خاصة في تحديد العلاقات بين المخرجات وتكاليف التشغيل وأسعار كل من المدخلات والمخرجات والأرباح.

¹ كاظم جاسم العيساوي ، مرجع سابق، 199

المطلب الثالث: معايير نظرية القرار

تعتبر نظرية القرار احد أساليب بحوث العمليات والتي هي احد الأساليب الكمية الداعمة لقرار المؤسسة، ولنظرية القرار مسميات أخرى كنظرية الألعاب ونظرية المباريات ولكن المضمون واحد وهو أن لهذه النظرية دور مهم في عملية اتخاذ القرار الخاص بالمشاريع التي تقام في بيئة غير أكيدة وبالتالي المستثمر يكون في مواجهة المجهول، وتحليل القرار في هذه الحالة يستدعي استعمال نظرية القرار.

1- مفهوم أسلوب نظرية القرار

يعتمد متخذ القرار في هذه الحالة على معلومات ذاتية أو شخصية في تقدير احتمالات حالات الطبيعة، وفقا لسياسة المؤسسة اتجاه المشكلة، معتمدا في ذلك على مصفوفة العوائد الموضحة بالجدول التالي:¹

الجدول (1): مصفوفة العوائد

الحالات \emptyset_j	\emptyset_1	\emptyset	....	\emptyset_j	....	\emptyset_n
الأفعال A_i						
A_1	G11	G12	...	G1j	...	G1n
A_2	G21	G22	...	G2j	...	G2n
...
A_i	G_{i1}	...	...	...	...	G_{in}
A_m	...	G_{i2}	...	G_{ij}	...	....
$P(\emptyset_j)$	G_{mi}	...	....	...	....	G_{mn}
	$P(\emptyset_1)$	G_{m2}		G_{mj}		$P(\emptyset_n)$
		$P(\emptyset_2)$		$P(\emptyset_j)$		

المصدر: حسين علي مشرفي، نظرية القرارات الإدارية مدخل كمي في الإدارة، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر، عمان، الأردن، 1997، ص82

¹ حسين علي مشرفي، نظرية القرارات الإدارية مدخل كمي في الإدارة، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر، عمان، الأردن، 1997، ص82

A_i : تمثل الأفعال أو البدائل المتاحة لمتخذ القرار .

θ_j : تمثل حالات الطبيعة التي يمكن أن تؤثر على الفعل المختار .

$X(g_{ij})$: تمثل العائد المترتب على اختيار الفعل a_i ، فيما لو تحققت حالات الطبيعة θ_j

$P(\theta_j)$: احتمال تحقق كل حالة من حالات الطبيعة .

يعتمد اتخاذ القرار الأمثل في هذه الحالة على قاعدة الأمل الرياضي أو أسلوب القيمة

$$E(ai) = \sum_i^m \sum_j^n x(g_{ij}) \cdot p(\theta_j) : E(ai)$$

حيث : $i = 1, m \quad j = 1, n$

وبالتالي اختيار أعلى قيمة نقدية متوقعة في حالة كون مصفوفة العائد مصفوفة أرباح، أما إذا كانت المصفوفة هي مصفوفة تكاليف، فإننا نختار الفعل ذو التكلفة الأقل، وتدعى هذه القيمة بالربح المتوقع في حالة عدم التأكد.

أما عن قاعدة القرار بالنسبة لهذه المعايير فيمكن توضيحها على النحو التالي:¹

أولاً: معيار "لابلاس" (معيار الاحتمالات المتساوية)

وفقاً لهذا المعيار يتم اختيار البديل الأمثل على أساس القيمة الوسيطة المثلى للنتائج الممكنة، حيث تكون جميع احتمالات التحقق متساوية ، ويعبر عنه رياضياً كما يلي:

$$V(aj) = \text{opt} \frac{1}{m} \cdot \sum_i^m V(ei, aj)$$

M : عدد حالات الطبيعة

$V(aj)$: البديل الأمثل

$V(ei, aj)$: النتائج الممكنة

ثانياً: معيار "وولد" أو المعيار المتشائم

إذا استعملنا معيار "وولد" عندما يكون هدف المؤسسة تعظيم الربح نستعمل Maxmin أي اختيار أحسن قيمة لأسوء النتائج التي يمكن أن تقدمها مختلف القرارات وفقاً لمختلف حالات الطبيعة، ويعبر عنها كما يلي:

¹ حسين بلعجوز، الجودي صاطوري، تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2013، ص. 123-125

$\pi(aw)$: البديل الأمثل

$\pi(ei, aj)$: البدائل الممكنة

$Min(ei)$: الحالات الممكنة

$Max(aj)$: القرارات

أما إذا استعملنا معيار "وولد" عندما يكون هدف المؤسسة هو تدنيّة التكاليف فنستعمل Minimax أي نأخذ اقل ما يمكن لأقصى ما تأتي به الطبيعة، ويعبر عنه رياضياً كما يلي:

$$C(aw) = Min(aj)max(ei) C(ei, aj)$$

$C(aw)$: البديل الأمثل.

$C(ei, aj)$: البدائل الممكنة.

ثالثاً: معيار هورويتز (معيار الواقعية)

وهو معيار يوفق بين النزعتين المتفائلة والمتشائمة عن طريق إدخال معامل التفاوض α ،

ولنفترض أن α هي مؤشر التشاؤم والتفاوض حيث $0 \leq \alpha \leq 1$ ويعبر عنه رياضياً كما يلي:

$$V(aj) = \alpha V(a_j)$$

$V(aj)$: أحسن بديل

والمشكل المطروح هو كيفية تحديد المؤشر α

- إذا كان $\alpha = 0$ نرجع إلى معيار وولد في الحالة التفاوضية Maxmin

- إذا كان $\alpha = 1$ نرجع إلى معيار وولد في الحالة التشاؤمية Minmax

رابعاً: معيار سافاج

يأخذ هذا المعيار بمبدأ الفرصة الضائعة التي تساوي الفرق بين الربح المحقق وأعظم ربح ممكن تحقيقه مع نفس حالة الطبيعة، ويتم حساب الفرصة الضائعة أو الندم كما يلي:

$$regret(ei, aj)$$

$V^*(ei)$: أعظم ربح ممكن تحقيقه

$$V^*(ei) = \text{Max}.V(ei, aj) \text{. النتائج الممكنة.}$$

أما اختيار البديل الأمثل يكون بالصيغة التالية:

$$\min_{aj} \max_{ei} regret(ei, aj)$$

2- تقييم معايير نظرية القرار

1-2 المزايا:¹

- تساعد هذه المعايير في توضيح العوامل الملموسة لبدائل القرارات في ظل و المتغيرات المفترضة.

- تساعد متخذ القرار في ظروف عدم التأكد ، فتبين النتائج البديلة للقرارات في ظل افتراضات لظروف متغيرة ، وفي ظل هذه المعلومات، يمكن لمتخذ القرار المقارنة بن مدى الخطر الذي يكون مستعداً لتحمله و احتمالات العوائد المختلفة .

- تمكن متخذ القرار من توضيح بعض القرارات التي تعتبر حساسة بدرجة كبيرة لبعض المتغيرات، كارتفاع التكاليف ، انخفاض الإيرادات ، تغيير معدل الخصم ... و غيرها، و التي يتعين على متخذ القرار عدم إهمالها في مجال التقييم، للوصول إلى نتائج تقترب أكثر من الواقع في تقدير ربحية المشروع.

¹ حسين علي مشرفي، مرجع سابق، ص92

- تمكن هذه المعايير متخذ القرار في الحصول على عينة فقط من الصور التي يمكن أن تتخذها قيمة المشروع، و التي يمكن من خلالها تكوين صورة تماثل إلى حد كبير الصورة الحقيقية للتوزيع الاحتمالي الحقيقي لقيمة المشروع ، والذي يساعد في توفير الجهد و التكلفة.

2-2 العيوب:¹

- هذه النظرية تعمل تهمل الاحتمالات المتعلقة بالظروف المختلفة وذلك لأنها تنظر إلى هذه الظروف باعتبارها تحركات ممكنة لمنافس يتخذ حذره ومن الأفضل أن ينظر إلى الظروف المختلفة على أنها ظروف خارجة عن إدارة المؤسسة ولا يمكن التحكم فيها ومن ثم يجب احتمال تحقق كل ظرف من هذه الظروف.

- البعض يرى أن هذه النظرية ملائمة في حالة انعدام المعلومات على احتمالات تحقق الأحداث المختلفة وهذه الحجة غير مقبولة لأنه من الصعب التصور أن المخطط الذي عاش لفترة في مجال الأعمال وخبرة لن توجد لديه ترجيحات لحدوث كل ظرف من الظروف ومن الصعب أيضا أن نطالبه بان لا يسمح لخبرته وتوقعاته من التأثير على تقديراته.

المبحث الثالث: ظروف المخاطرة في تقييم الاستثمارات

لقد تطرقنا فيما سبق إلى أساليب التقييم في ظل ظروف التأكد وفي ظل ظروف عدم التأكد، وسنتطرق في هذا المبحث إلى عنصر الخطر الذي يؤثر على التدفقات النقدية للمشروع الاستثماري، فقد تتأثر التدفقات النقدية بأي تغير في الظروف الاقتصادية، وهذا يتطلب في الحسبان هذه التغيرات وغيرها مما ينتج عنه حدوث تشتت في تقديرات التدفقات النقدية، ولذلك استوجب علينا إدخال عنصر المخاطرة في عملية التقييم، هذا ما يستدعي استخدام بعض الأساليب الإحصائية المعروفة، وسنقوم في هذا الجزء بغرض مختلف معايير التقييم في ظل ظروف المخاطرة،

¹ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص190

وسنتناول في المطلب الأول القيمة النقدية المتوقعة وأسلوب تعديل سعر الخصم، وفي المطلب الثاني أسلوب الانحراف المعياري ومعامل الاختلاف، وفي المطلب الثالث أسلوب شجرة القرار.

المطلب الأول: القيمة النقدية المتوقعة والانحراف المعياري

سننترق في هذا المطلب إلى القيمة المتوقعة لصافي التدفقات النقدية والانحراف المعياري وهي من المعايير الإحصائية لتقييم المشاريع الاستثمارية في حالات المخاطرة.

الفرع الأول: القيمة المتوقعة لصافي التدفقات النقدية

لكون الظروف تنسم بالمخاطرة فهذا يعمي أن صافي القيمة الحالية لا يظهر برقم واحد محدود وإنما يختلف هذا الرقم باختلاف الظروف مع وجود احتمالات محددة مصاحبة لكل ظرف من هذه الظروف¹. ويمكن التعبير على القيمة المتوقعة لصافي التدفقات النقدية بالعلاقة التالية:²

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

$E(VAN)$: القيمة المتوقعة لصافي التدفقات النقدية

VAN_j : صافي التدفقات النقدية تحت كل ظرف

P_j : احتمال الحدوث، n : عدد الاحتمالات الممكنة.

وللتقييم والمفاضلة على أساس هذه الطريقة نجد حالتين:

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

$E(VAN) < 0$ المشروع مرفوض

الحالة الثانية: حالة وجود أكثر من مشروع: في حالة تواجد أكثر من مشروع معروض على متخذ القرار فإنه يختار المشروع الذي لديه أكبر قيمة متوقعة لصافي التدفقات النقدية VAN .

¹ نعيم نمر داود، دراسة الجدوى الاقتصادية، دار البداية، عمان، الأردن، 2011، ص ص 183-184

² Wilson o'shaughnessy, la faisabilité de projet, édition SMG, France, 1992, p187

ويمكن حساب معدل القيمة المتوقعة لصادفي التدفقات النقدية، حيث يتم قسمة القيمة المتوقعة لصادفي التدفقات النقدية إلى تكلفة الاستثمار، ولكون معيار القيمة المتوقعة لصادفي التدفقات النقدية قد يؤدي إلى الاختيار الخاطئ نتيجة عدم موضوعية التوزيعات الاحتمالية للمخاطرة أو تشتتها، واختلاف نسب الاحتمالات المرتبطة بالظروف المختلفة، فيفضل الاسترشاد بمعيار الانحراف المعياري، وخاصة إذا تساوت القيمة المتوقعة لصادفي التدفقات.¹

الفرع الثاني: الانحراف المعياري

يستعمل هذا المعيار لقياس درجة الاختلاف الموجود بين التدفقات النقدية المتوقعة الخاصة بكل بديل من البدائل المقترحة والتدفقات الحقيقية²، حيث كلما كان الانحراف المعياري للتوزيع الاحتمالي كبير، كلما دل ذلك إلى ارتفاع درجة المخاطرة والعكس صحيح³، لتحديده يتم إيجاد الفرق بين القيمة المتوقعة لصادفي التدفقات النقدية وقيمة صافي التدفقات تحت كل ظرف من الظروف المتوقعة مع ترجيح مربع الانحراف باحتمال الحدوث⁴، واستخراج الجذر التربيعي للمجموع الناتج، ويمكن إيجاده بالمعادلة التالية:⁵

$$\delta(VAN) = \sqrt{\sum_{j=1}^n [VAN_j - E(VAN)]^2 \cdot P_j} \quad \delta(VAN): \text{الانحراف المعياري}$$

كلما انخفض هذا الانحراف كان ذلك مستحسنًا للدلالة على انخفاض درجة المخاطرة، وكما سبق الإشارة إليه، يتم الاسترشاد بمعيار الانحراف المعياري في المفاضلة بين المشاريع الاستثمارية خاصة إذا تساوت القيمة المتوقعة لصادفي التدفقات.

المطلب الثاني: أسلوب معامل الاختلاف وأسلوب تعديل سعر الخصم

سندرس في هذا المطلب معامل التغير أو الاختلاف و أسلوب سعر الخصم المعدل بالمخاطر.

الفرع الأول: معامل الاختلاف أو التغير

¹ نعيم نمر داود، مرجع سابق، ص184

² احمد عبد الرحيم زردق، د. محمد سعيد البسيوني، مرجع سابق، ص264

³ امين السيد احمد لطفي، دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية، مرجع سابق، ص343

⁴ نعيم نمر داود، مرجع سابق، ص184

⁵ Wilson O'shaughnessy, op.cit, p187

يقوم هذا المعيار على أساس نسبة الانحراف المعياري إلى القيمة المتوقعة، مع اختبار المشروع الذي يظهر اقل معامل للتغير (اقل مخاطرة)¹، ويتم حساب معامل الاختلاف على النحو التالي:²

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

ويلاحظ تفوق معامل التغير على الانحراف المعياري في حالة اختلاف القيمة المتوقعة لصادفي التدفقات النقدية للمشاريع محل التقييم والاختيار حيث أن الثاني (الانحراف المعياري) يأخذ بالرقم المطلق للانحراف المعياري في القيمة المتوقعة لصادفي التدفقات النقدية في حين أن الأول يمثل (معامل التغير) مقياسا نسبيا للمخاطرة بالنسبة للقيمة المتوقعة للتدفقات النقدية الصافية.

الفرع الثاني: معدل الخصم المعدل بالمخاطر

ويقصد به الفرق بين معدل العائد الطبيعي للربح (وهو سعر الفائدة السائد في البنوك) وبين معدل العائد للمخاطرة وهو ما يعرف باسم علاوة المخاطرة والتي تنتقل بالمستثمر من قرار مأمون إلى قرار ذو مخاطرة أعلى.³

ويمكن إيجاد قيمة معدل الخصم المعدل بالمخاطر أيضا باستخدام العلاقة التالية:⁴

$$k = i + \gamma_1 + \gamma_2$$

حيث أن: k : معدل الخصم المعدل بالمخاطر.

i : معدل العائد الخالي من المخاطر

γ_1 : علاوة الخطر

γ_2 : التعديل مقابل الزيادة أو النقص عن المخاطر العادية.

¹ نعيم نمر داود، مرجع سابق، ص 184

² Wilson O'shaughnessy, op. cit, p187

³ محمد عبد الفتاح الصيرفي، مرجع سابق، ص 324

⁴ Wilson O'shaughnessy, op. cit, p181

ويمكن القول لان كيفية تحديد زيادة معدل الخصم تبعاً لأنواع المختلفة عن الخطر لا يعد عملاً سهلاً، فإذا كان الخطر المتوقع عن الاستثماري يعادل نوع الخطر الذي يسود نوع النشاط الذي يزاوله المشروع، فإن تكلفة رأس المال تعبر عن معدل الخصم الملائم بمعنى أن مجموع (i) و $\gamma 1$ عبارة عن متوسط تكلفة التمويل المرجحة، أما إذا كان المشروع الاستثماري المقترح يعتقد انه سوف يكون اقل أو أكثر خطورة من درجة الخطر السائدة، فإنه يجب تعديل معدل الخصم سواء بالزيادة أو بالنقص من التكلفة بواسطة $\gamma 2$ ¹.

المطلب الثالث: أسلوب أشجار القرار

يعتبر نموذج شجرة القرار من أفضل الطرق الكمية لاتخاذ القرارات الاستثمارية في ظروف المخاطرة ، حيث توضح كافة العوامل المتعلقة باتخاذ القرار ، كما أنها توضح كافة البدائل والعائد المتوقع لكل منها، في ظل كل حدث من الأحداث المتوقع حدوثها ، بحيث يتوقف عدد البدائل الممثلة بفروع شجرة القرار على عدد المتغيرات التي قد يشملها التحليل باستخدام هذا النموذج ، ويعرف أسلوب شجرة القرار أيضا بأسلوب التجميع الكامل للتوزيعات الاحتمالية².

ويتطلب استخدام أسلوب شجرة القرار إتباع الخطوات التالية:³

- تحديد نقاط القرار التي يتعين عندها اتخاذ قرار البدء في التحليل.
- تحديد عدد البدائل الاستثمارية ، والتي تعد بمثابة الفروع الرئيسية لشجرة القرار .
- تحديد عدد الفروع الفرعية لكل فرع رئيسي، والتي تمثل حالات الطبيعة المختلفة والتي قد تعبر عن رواج، كساد أو استقرار.

واعتماداً على البيانات الموضحة على شجرة القرار ، تتم عملية التقييم والمفاضلة بين البدائل الاستثمارية المتاحة، والتي تتطلب إتباع طريقة التحليل من الخلف إلى الأمام ، وذلك بحساب صافي القيمة الحالية لكل بديل في ظل كل حالة من حالات الطبيعة المختلفة ، اعتماداً على معدلات خصم تأخذ بعين الاعتبار عنصر المخاطرة ، ثم يتم بعدها إيجاد القيمة المتوقعة لصافي القيمة

¹ أمين السيد احمد لطفي، تقييم المشروعات باستخدام مونت كارلو للمحاكاة، مرجع سابق، ص91

² أمين السيد احمد لطفي، تقييم المشروعات الاستثمارية باستخدام مونت كارلو للمحاكاة، مرجع سابق، ص110-111

³ سعيد عبد العزيز عثمان، مرجع سابق، ص318

الحالية، وبحيث يفضل عندها البديل الذي يتمتع بقيمة متوقعة موجبة لصافي القيمة الحالية، أما إذا تعلق الأمر بعملية المفاضلة بين مقترحات استثمارية متنافسة، فإن قاعدة القرار تقضي باختيار المقترح ذو أكبر قيمة متوقعة موجبة لصافي القيمة الحالية.

خلاصة الفصل:

حاولنا خلال هذا الفصل عرض مختلف أساليب تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف التأكد، وظروف عدم التأكد، وظروف المخاطرة، فقيمة المشروع الاستثماري تتأثر مع تغير الظروف الاقتصادية السائدة في البيئة التي ينشط بها، ومن المعروف أن قيمة المشروع الاقتصادية تشتق من التدفقات النقدية التي يولدها، حيث يتم اختيار المشاريع الاستثمارية التي تحقق أفضل استخدام للموارد المتاحة لتحقيق الأهداف المرجوة، لذلك يجب أولاً أن يتم تقييم كل مشروع تقييماً مطلقاً على حدا لمعرفة المنفعة المتوقعة لكل مشروع ثم التوصل إلى قبول بعضها، واستبعاد المشاريع الخاسرة، وخلاصة ما تقدم أن كل معايير التقييم السابقة توفر المعلومات المهمة لمتخذي القرارات الاستثمارية، ولأهمية هذه المعايير، لا يوجد ما يمنع أخذها جميعاً في الاعتبار أثناء المفاضلة والاختيار بين البدائل الاستثمارية، فاتخاذ قرار معين يمكن أن يعطي وزناً نسبياً أعلى لأحد المعايير مقارنة بالمعايير الأخرى، لكن هذا لا يعني تجاهل المعلومات التي توفرها المعايير الأخرى.

الفصل الثالث

واقع تقييم المشاريع في

بنك الفلاحة والتنمية

الريفية بالمسيلة

تمهيد:

يعتبر بنك الفلاحة والتنمية الريفية واحدا من البنوك الجزائرية البارزة على المستوى الداخلي والخارجي رغم انه لا زال فنيا مقارنة ببعض البنوك الأخرى، وسبب بروزه يكمن في السياسة المنتهجة من قبل مسيريه من إطارات و موظفين...

وسنتطرق في هذا الفصل إلى دراسة تطبيقية في بنك الفلاحة والتنمية الريفية واهم الإجراءات المتبعة لتقديم طلب التمويل وأساليب وبرامج التقييم الخاصة بالبنك وهذا وفق المعطيات المالية المتوفرة والمقدمة من طرف البنك.

حيث يتضمن هذا الفصل تقديم بنك الفلاحة والتنمية الريفية في المبحث الأول، أما المبحث الثاني سندرس مراحل منح القروض الاستثمارية على مستوى بنك الفلاحة والتنمية الريفية أما المبحث الثالث سنقوم بدراسة حالة مشروع استثماري ممول من طرف البنك .

المبحث الأول: التعريف بالمؤسسة محل الدراسة بنك البدر-وكالة المسيلة-

يعتبر بنك الفلاحة والتنمية الريفية من أهم البنوك وأكثرها شيوعا في جميع الولايات على الإطلاق حيث يعتبر وسيلة من وسائل سياسة الحكومة التي تهدف منها المشاركة في تنمية القطاع الفلاحي والنهوض به وتطويره. وسنحاول في هذا المبحث التعرف أكثر على هذا البنك من خلال المطالب القادمة.

المطلب الأول: نشأة وتعريف بنك الفلاحة والتنمية الريفية

سنتناول في هذا المطلب نشأة بنك الفلاحة والتنمية الريفية بالإضافة إلى أهم أهدافه ووظائفه.

الفرع الأول: لمحة تاريخية عن نشأة بنك الفلاحة والتنمية الفلاحية

بنك الفلاحة والتنمية الريفية هو مؤسسة مالية وطنية تتمتع بقانون البنك التجاري أنشئ بموجب المرسوم رقم 106/82 المؤرخ في 13 مارس 1982 الصادر في الجريدة الرسمية رقم 11 في 16 مارس 1982، وقد تولى عن إعادة هيكلة البنك الوطني الجزائري-BNA- حيث اسند له مهام المساهمة -وفقا لسياسة الحكومة- في تطوير القطاع الفلاحي وترقية النشاطات الفلاحية، الحرف اليدوية وكذا الصناعات الزراعية، وكل المهن الحرة والمنشآت الخاصة المتواجدة في الريف أيا كان نوع نشاطها.¹

وقد تكون البنك في بداية مشواره من 140 وكالة متنازل عنها من طرف البنك الوطني الجزائري حيث أوكلت له مهمة التكفل بالقطاع الفلاحي، ومع مرور السنوات تعددت نشاطاته، حيث أصبح عدد وكالاته 286 وكالة و31 وكالة جهوية، حيث يشغل بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR حوالي 7000 عامل بين إطار وموظف.

وهو شركة مساهمة ذات رأسمال قدره 33 مليار دينار جزائري، ويعتبر زبونه الشخص الطبيعي والمعنوي.

ونظرا لأهمية هذا البنك، فقد صنف بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR من طرف مجلة البنوك "BANKERS ALMANACH" طبعة 2001 في المركز الأول في الجزائر في ترتيب البنوك التجارية، و668 عالميا من بين 4100 مصنع.²

¹ www.badr-dz/ /Le 16/05/2016/h 12:30

² سخري كمال، دور البنوك التجارية في تمويل المشاريع الاستثمارية دراسة حالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية-وكالة وادي العثمانية-، مذكورة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر اكاديمي، جامعة ورقلة، الجزائر، 2013، ص19

الفرع الثاني: أهداف ووظائف بنك الفلاحة والتنمية الريفية

1-أهداف بنك الفلاحة والتنمية الريفية

إن الإطار الاقتصادي الجديد يحتم على البنك لعب دور أكثر ديناميكية أكثر من حاجة تمويل الاقتصاد وجمع الموارد، وبذلك وجب عليه جعل عمليات تدخلاته تنسم أكثر بالفاعلية، حيث يشهد البنك مرحلة تنسم بالضغوطات، وقيود المنافسة الناتجة عن وضعية الاقتصاد الحالية وأمام كل هذه الأوضاع وجب عليه إعادة النظر في أساليب وتقنيات التسيير التي يتبعها والعمل على ترقية نوعية الخدمات التي يقدمها من اجل إرضاء حاجات عملائه.

لقد لجا بنك الفلاحة والتنمية الريفية مثل البنوك الأخرى إلى القيام بأعمال ونشاطات عديدة للوصول إلى إستراتيجية تجعله مؤسسة بنكية كبيرة وهذا بهدف تدعيم مكانته ضمن الوسط البنكي .

-تحسين نوعية وجودة الخدمات.

-تحسين العلاقات مع العملاء.

-الحصول على اكبر حصة في السوق.

-تطوير الجهود قصد تحقيق نتائج اكبر في تحصيل القروض وفي جذب موارد إضافية.¹

2-وظائف بنك الفلاحة والتنمية الريفية

يقوم بنك الفلاحة والتنمية الريفية حسب قانون تأسيسه بتنفيذ كل العمليات البنكية ومنح الائتمان بكل أنواعه، وهو يعطي امتيازاً للمهن الفلاحية والريفية بمنحها قروضا بشروط أسهل و ضمانات اخف، ومن وظائفه الأساسية:

-تمويل هياكل وأنشطة الإنتاج الفلاحي وكل الأنشطة المتعلقة بهذا القطاع.

-تمويل هياكل وأنشطة الصناعات التقليدية والحرف التقليدية والحرف الريفية.

وبصفة عامة يقوم البنك بوظيفتين أساسيتين هما: (يأتمن ويؤتمن) وهو بدوره يأتهم الذين يحتاجون

المال (منح الائتمان) لتسيير أعمالهم وبذلك يجنبهم الانتظار ويأمل أن تأتيهم الإيرادات المتوقعة.

ووفقا للقوانين والقواعد التي يتعامل بها في المجال البنكي والمصرفي، بنك الفلاحة والتنمية الريفية

BADR مكلف بما يلي:

¹ بن واضح هاشمي،لعذور صورية،القرارات التسويقية المتعلقة بالمزيج التسويقي المطبق في بنك الفلاحة والتنمية الريفية www.iefpedia.com/le 16/15/2016/h14:18

- تنفيذ جميع العمليات البنكية و الاعتمادات المالية على اختلاف أشكالها طبقا للقوانين والتنظيمات الجاري العمل بها.
- تطوير الموارد وهذا بفتح الحسابات دون تحفظات كبيرة أو حدود.
- إنشاء خدمات جديدة.
- تطوير شبكاته ومعاملاته النقدية.
- التقرب أكثر من ذوي المهن الحرة.
- تسيير الموارد النقدية بالدينار والعمللة الصعبة بطرق ملائمة.
- وفي إطار سياسة القروض يقوم البنك ب:
- تطوير قدرات تحليل المخاطر.
- إعادة تنظيم القروض.
- تحديد ضمانات متصلة بحجم القروض وتطبيق معدلات فائدة تتماشى وتكلفة الموارد.

المطلب الثاني: تقديم وكالة المسيلة (المعروفة برمز 904)

في هذا المطلب سنتطرق وان كان باختصار إلى نشأة وكالة المسيلة والهيكل التنظيمي لهذه الوكالة.¹

الفرع الأول: نشأة وكالة المسيلة 904

أنشأت الوكالة 904 لبنك الفلاحة و التنمية الريفية بالمسيلة في فيفري 1983 مع فرعين آخرين في عين الملح و حمام الضلعة التي بدأ العمل بهما 1984، و 1988 هذه المنطقة التي تتميز بسهولها الواسع و اعتماد سكانها بالزراعة بالدرجة الأولى و تهدف وكالة المسيلة إلى النهوض بالقطاع الزراعي بالمنطقة و إلى تلبية حاجات الجمهور وإعطاءه دورا أكثر في النشاط الاقتصادي. إضافة إلى ذلك جاء لتدعيم الإصلاحات المالية التي من ضرورياتها وجود متخصصة في مختلف القطاعات الاقتصادية الحيوية.

إن وكالة المسيلة مؤسسة عمومية تقوم بتقديم خدمات بنكية متنوعة للمتعاملين الاقتصاديين سواء للقطاع العام أو الخاص، حيث تقع وكالة المسيلة في الحي الإداري و الذي يقع في وسط المدينة.

¹ الوثائق الداخلية لوكالة المسيلة -904-

تسعى وكالة المسيلة 904 كغيرها من باقي الوكالات إلى تحقيق و توسيع خدمات بنك الفلاحة و التنمية الريفية باعتبارها جزء منه و تضم حاليا عدة عمال التي نوجزها في الجدول التالي:

الجدول (2):المجال البشري لوكالة المسيلة 904

الرقم	الوكالات	الإطارات	عمال التحكم	عمال التنفيذ	المجموع
01	سيدي عيسى	03	02	08	13
02	المسيلة	21	03	11	35
03	بوسعادة	02	05	12	19
03	عين الملح	03	01	07	11
04	حمام الضلعة	04	04	05	13
	المجموع	33	15	43	91

المصدر: بنك الفلاحة و التنمية الريفية -وكالة المسيلة 904.

الفرع الثاني:الهيكل التنظيمي لوكالة المسيلة 904

يعتبر هذا التنظيم من السياسات المتبعة لتحقيق أهداف البنك، و هذا لأنه يحدد مسؤولية كل هيئة داخل هذا النظام و تنقسم وكالة المسيلة إلى المصالح التالية:

1-المديرية: يرأس وكالة المسيلة كأى مؤسسة أخرى مدير يعد المسئول الأول عن الوكالة، إذ يتولى تسيير برامج عمل البنك، و يتخذ القرارات الصائبة و يسهر على تنفيذها، و هو يسعى دائما لتحقيق الربح للبنك.

2-نيابة المديرية: نائب المدير هو السلطة الثانية بعد المدير العام يسهر في حال تغيبه أو حصول مانع له على دراسة التدابير و العمليات اللازمة لتسيير هيكل BADR ووسائله وأعماله سيرا عاديا.

3- الأمانة العامة: السكرتارية يتم فيها استلام البريد الوارد و الصادر للبنك و من البنك، بالإضافة إلى الأعمال المكتبية من طباعة الوثائق و إرسال الفاكسات و استقبال المكالمات الهاتفية، كما أنها تمثل وسيط بين العمال و العملاء و المدير، هذا الأخير يكون على علم بكل بريد صادر و وارد.

4-مراقب الجهة الأمامية:يقوم بالإشراف على:

-المكلفين بالاستقبال.

-المكلفين بالزبائن الأشخاص.

-المكلفين بالزبائن المؤسسات.

5-مصلحة المكلفين بالقروض:تختص هذه المصلحة بكل العمليات المتعلقة بمنح القروض بشتى أنواعها، كما تتولى دراسة ملفات طلبات القروض وتقديمها حسب المبالغ إلى لجان القروض، وتتكون هاته المصلحة من ثلاثة فروع هي:

- فرع القروض الفلاحية:وهو متخصص في منح القروض للفلاحين.

- فرع القروض التجارية:وهو مكلف بمنح القروض للتجار.

- فرع الإحصائيات:وهو يتولى القيام بالإحصائيات السنوية أو الشهرية المتعلقة بالقروض الممنوحة.

6-مصلحة المكلفين بالصندوق: : تعتبر أنشطة مصلحة لأنها تجسد التعامل اليومي بين الوكالة (البنك) و العميل،ويتكون من صندوقين ثانويين،الأول خاص بالعملة الوطنية والثاني خاص بالعملة الأجنبية ويضم كلا من:

- فرع الشيك: يسيرها الشباكي الذي يقوم بعمليات الشيك، حيث يدفع للساحب بطلب من هذا الأخير و هذا طبعا مع افتراض وجود رصيد موجب للساحب.

- فرع التمويل: يتم نقل مبلغ من حساب إلى آخر و هو تمويل مباشر.

- غرفة المقاصة: في حال تحويل غير مباشر، أي بنكان مختلفان يتم ذلك عن طريق البنك المركزي في حين أن الزبون يقضي خدمته و غرفة المقاصة المركزية تشرف على عدة غرف مماثلة في إقليم معين.

7- مصلحة المكلفين بالتجارة الخارجية: تقوم هذه المصلحة بتنفيذ عمليات الاستيراد و التصدير من الناحية المالية، كما يتجلى دورها في التعامل بالعملة الصعبة سواء في صورتها النقدية أي بيع و شراء أو في شكل تحويلات، إضافة إلى إعداد العمليات المحاسبية المتعلقة بالعملة الأجنبية التي بواسطتها يتم تحويل الأموال بالعملة الصعبة من حساب الزبون إلى حساب المورد في الخارج.

8-مصلحة الحسابات: هذه المصلحة بالشؤون الإدارية، أي النظام الإداري للوكالة المركزية و الوكالات الفرعية و الشؤون الحسابة، أي متابعة محاسبات البنك الداخلية من ميزانية التسيير و التجهيز.

9-مصلحة المكلفين بالشؤون القانونية والنزاعات: تخصص هذه المصلحة في متابعة النظام الداخلي

للبنك و هي المكلفة بالمنازعات القضائية، و هي تسير من طرف خبير في المحاكم من أهم وظائفها:

- تمثيل البنك أمام الجهات القضائية و الإدارية و الأمنية.
- تقديم التوجيهات و الاستشارات القانونية لجميع الوكالات عند الطلب.
- الإشراف على غلق الحسابات.
- دراسة الملفات القانونية للأشخاص الطبيعية و المعنوية و تسيير حساباته.
- تصفية الشركات و توقيع و متابعة حجوز ما للدين لدى الغير أمام الجهات المختصة.
- توقيع جميع عقود الرهن الحيازي و الرهن العقاري باسم و لحساب البنك.
- متابعة القروض الصادرة و إيجاد الحلول المطمئنة لاسترجاعها بالطرق الودية أو القضائية.
- الإشراف على دراسة و قسمة التركات.
- تبليغ الإعذارات عن طريق المحضر القضائي.

10-مصلحة الاستغلال أو التنفيذ: و تقوم بتحويل النشاطات الفلاحية و التجارية (فتح حسابات و

اكتتاب سندات و إيداع مبالغ مالية).

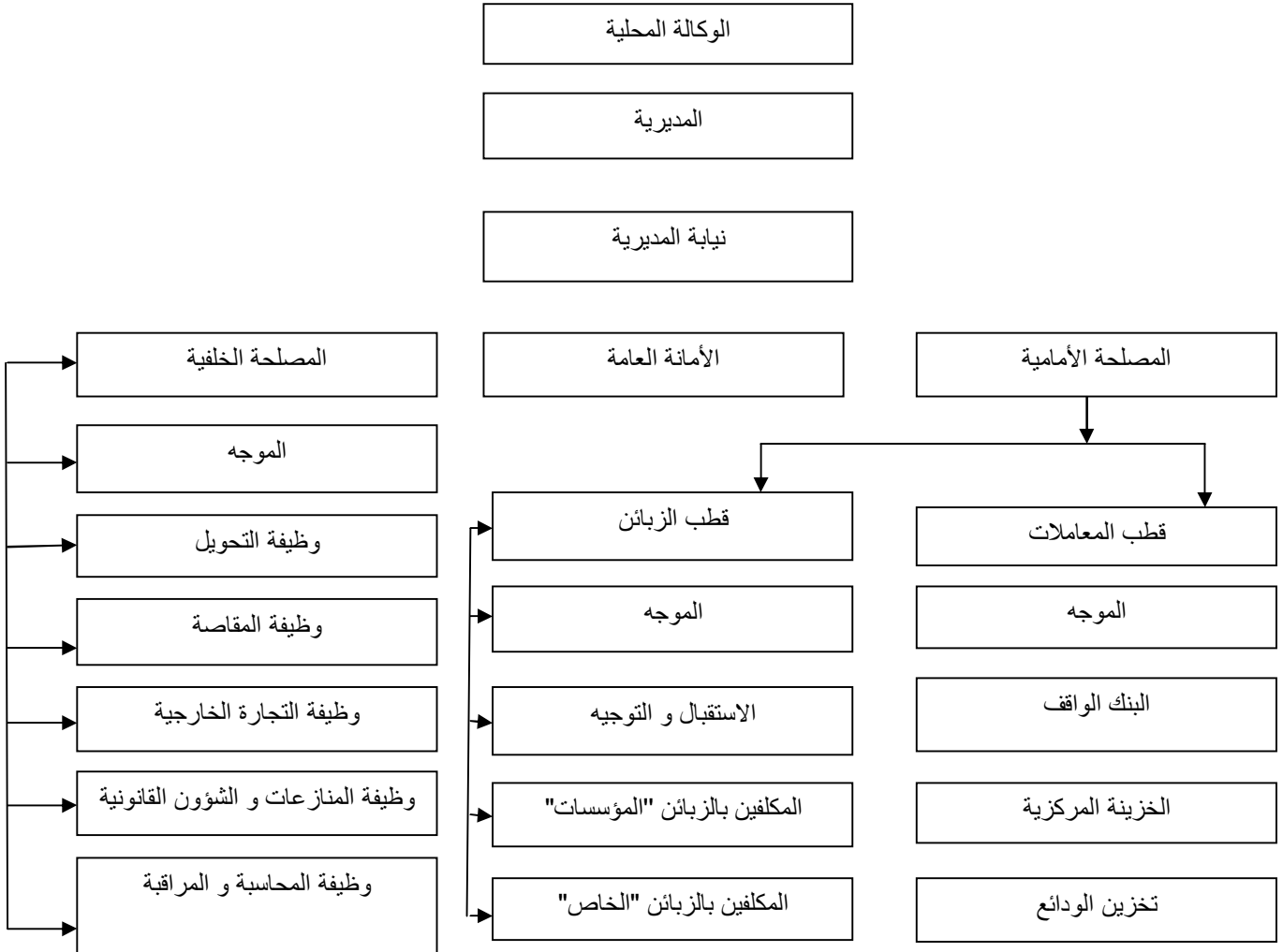
11- مصلحة المراقبة والميزانية: هذه المصلحة يسيرها مختصون و المراقبة تكمن في مراقبة الملفات

في البنك، و هي مسيرة من طرف المديرية العامة و هي غير مقيدة بوقت مراقبة الوكالة في القروض

و الأجور و الاعتمادات. و العمال أما الميزانية فتقوم بإعداد الأجور للعمال و تقديم الميزانيات النهائية

للكالات المركزية و الوكالات الفرعية.

الشكل (2): الهيكل التنظيمي لوكالة المسيلة بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR -904-



المصدر: بنك الفلاحة والتنمية الريفية - وكالة المسيلة - الرمز 904

المطلب الثالث: القروض الممنوحة من الوكالة

تلجأ المؤسسات للاقتراض من البنوك بصفة عامة و من بنك الفلاحة و التنمية الريفية و وكالتها بصفة خاصة من أجل تمويل احتياجاتها، و تصنف القروض المقدمة من طرف الوكالة إلى:

1- قروض الاستغلال

إن عمليات تمويل الاستغلال بصفة مباشرة أو غير مباشرة في التمويل اليومي للمؤسسة و هي تتعلق بالتمويل بالإنتاج، و توزيع الخدمات و الخبرات و هي تشمل:

- قروض الصندوق الموجهة لتمويل دورة الاستغلال.
- الخصم الموجه لتزويد سيولة المؤسسة.
- قروض الإمضاء و التي عند استحقاقها تحدث حسم على السيولة و خزينة المؤسسة.

2- قروض الاستثمار

- يمول القروض المتوسطة و طويلة الأجل مجموعة الاستثمارات التي تضعها المؤسسة في الخدمة حتى تسمح لها بتحقيق مهمتها اجتماعيا، النفقات المتعلقة بالمصانع، المخازن و الآلات. و تكون الشروط الخاصة بالقرض مكيّفة مع قدرة المؤسسة على التسديد.
- و تخضع عامة المشاريع الصناعية و السياحية لاستثمار طويل الأجل، في حين تخضع المشاريع النوعية لاقتناء تجهيزات العمل، نقل البضائع لتمويلات متوسطة الأجل.
- كما يقوم بنك الفلاحة و التنمية الريفية بمشاركة الوكالة الوطنية لدعم و تشغيل الشباب في تمويل استثماراتهم.

3- القروض الخارجية

قد تكون لبعض المؤسسات عمليات خارجية (تصدير و استيراد) لذا تلجأ إلى القروض الخارجية و التي تأخذ الأشكال التالية:

- قرض المشتري.
- قرض المورد.
- قروض مالية.

المبحث الثاني: مراحل منح القروض الاستثمارية على مستوى البنك

أن عملية منح القروض من قبل بنك الفلاحة والتنمية الريفية يمر بعدة مراحل، ولغرض ذلك تم إجراء مقابلة مع نائب مدير مصلحة الاستغلال والذي هو مسؤول عن دراسة ملفات القروض المقدمة وتقييمها، حيث أسفرت نتائج المقابلة الحصول على ملف يتعلق بطلب قرض من أجل تمويل مشروع استثماري، وهو ما نسعى إلى معرفته وذلك عن طريق الإجراءات التي مرت بها عملية منح القرض، وهو ما سيتضح من خلال النقاط الموالية.¹

المطلب الأول: إعداد وتقديم ملف القرض الاستثماري

إن ملف القرض الاستثماري يبدأ أولاً بحضور الزبون إلى البنك وتقديم ملفه أمام رئيس مصلحة العلاقات مع الزبائن، حيث يقوم هذا الأخير بإجراء مقابلة خاصة مع الزبون وذلك من أجل معرفة الدافع الأساسي الذي جعله يطلب هذا القرض، ويتم معرفة نوع المشروع الذي سينجزه، هذه المقابلة لتوجيه الزبون لمعرفة المعايير التمويلية التي يضعها البنك، بعد ذلك يطلب البنك من الزبون تكوين ملف طلب القرض وذلك تبعاً للنموذج الذي يعده البنك لهذا الغرض، ويشمل عدة بيانات للتعرف أكثر على الزبون، ويتكون ملف طلب القرض الاستثماري من :

1- الوثائق الإدارية والقانونية: والتي تتمثل في:

- طلب خطي موقع من قبل الزبون يوضح فيه المبلغ المطلوب ووجهة استخدامه، بالإضافة إلى كل الوثائق الإدارية والقانونية.
- فإذا كان شخصاً معنوياً فاهم الوثائق المطلوبة:
- نسخة طبق الأصل لبطاقة التعريف الوطنية (الهوية)
- وضعية الشخص من ناحية الخدمة الوطنية.
- شهادة عمل أو شهادة أخرى.
- دراسة تقنية واقتصادية للمشروع.
- أما إذا كان المقترض شخصاً معنوياً (مؤسسة) فاهم الوثائق المطلوبة هي:
- نسخة من السجل التجاري مصادق عليها.

¹ مقابلة مع السيد مراد بلدي، نائب مدير الاستغلال المكلف بالقروض ببنك الفلاحة والتنمية الريفية، وكالة المسيلة-، الجزائر، يوم 11 ماي 2016

- عقد الملكية أو الإيجار لمحل المشروع.

- رقم التسجيل في إدارة الضرائب.

2- الوثائق المحاسبية والجبائية:

بالنسبة لطلب قرض الاستثمار تتمثل فيما يلي:

- الميزانيات المحاسبية التقديرية لخمس السنوات المقبلة.

- جدول حسابات النتائج لخمس السنوات المقبلة.

- الميزانية الافتتاحية.

وبالنسبة لطلب قرض الاستغلال تتمثل فيما يلي:

- الميزانيات المحاسبية، جدول حسابات النتائج، والجداول الملحقة للثلاث دورات السابقة أما بالنسبة

للوثائق الجبائية وشبه الجبائية فيجب إحضار وثيقة عدم وجود أي التزام اتجاه مصالح الضرائب أو الضمان الاجتماعي لفترة لا تزيد عن ثلاثة أشهر.

مع ضرورة وجود 03 نسخ للملف حيث:

- نسخة للمكافين بالقروض

- نسخة بالمجمع الجهوي للاستغلال.

- نسخة للإدارة العامة.

3- الوثائق المالية والتقنية (الدراسة التفتو-اقتصادية للمشروع): وهي دراسة مفصلة لأبعاد المشروع

من الناحية الاقتصادية، أي المساهمة من خلال المنافسة في تحقيق التنمية الاقتصادية (الإنتاج، خلق مناصب الشغل) فهذا المشروع مثلا قام بتوفير ثلاثة مناصب شغل.

4- مخطط التمويل: وهو دراسة تكلفة المشروع بتقدير احتياجات المشروع المالية.

المطلب الثاني: دراسة ملف القرض

هذه المرحلة تكون بهدف دراسة وضعية المؤسسة والتي يعتمد عليها البنك في اتخاذ القرار.

1- الدراسة الأولية للقرض: بعد تقديم ملف القرض من العميل، تقوم الوكالة البنكية بمجموعة من

المراجعات والتدقيقات الأولية ذات الطابع القانوني والمحاسبي، حيث يقوم المكلف بالدراسات من

مراجعة كل الوثائق التي تم تقديمها كالتأكد من عنوان الزبون أو المنشأة، وكذا من عقود الملكية أو

الإيجار، نشاط الزبون ومختلف الوثائق المقدمة .

وإذا كانت هذه المراجعات تمت في ظروف عادية وتضمنت كل الإجراءات الواجب القيام بها وأسفرت عن نتائج مرضية، بعد ذلك يتم دراسة ملف طلب القرض وتحليل المعلومات المقدمة من طرف

العميل تحليلاً مالياً ويتطلب هذا التحليل استعمال الميزانيات المحاسبية التقديرية وجدول حسابات النتائج الموجودة في ملف القرض، وذلك بتحويل الميزانية المحاسبية إلى الميزانيات المالية وحساب بعض النسب المالية.

2-المقابلة والمعاينة: يقوم البنك بإرسال لجنة مكونة من ثلاثة أعضاء وهم: المدير وموظفين من مصلحة القروض لمعاينة مقر المشروع، والاضطلاع على المساهمات العينية التي يساهم بها العميل في هذا المشروع، وبعدها تقوم هذه اللجنة بتحرير محضر المعاينة والتوقيع عليه.

3-تحديد قيمة القرض:

- إذا كان المبلغ أقل أو يساوي 2500000 دج الدراسة تتم على مستوى المكلفين بالقروض.
-إذا كان 250000 دج > المبلغ > 5000000 دج الدراسة تتم على مستوى المجمع الجهوي للاستغلال.

-إذا كان أكبر تماماً من 5000000 دج الدراسة تتم على مستوى الإدارة العامة.

هذه الدراسة تكلف الزبون مبلغ مالي هو حقوق دراسة ملف حيث إذا كان:

-قرض متوسط أو طويل الأجل يدفع 10000 دج .

-قرض قصير الأجل يدفع 200دج.

4- اتخاذ القرار:

4-1 في حالة رفض الطلب يعاد الملف لصاحبه.

4-2 في حالة الموافقة على طلب القرض: يقدم له البنك شروط تتعلق بالتمويل و هي:

- الضمانات: يطلب البنك من الزبون الضمانات اللازمة لتغطية قيمة القرض ويقوم المكلف

بالدراسات من دراستها وذلك من اجل معرفة إمكانية تحقيقها لهذا الشرط، وهو تناسب الضمانات مع قيمة القرض، وتتمثل هذه الضمانات في:

- الضمانات الشخصية تتمثل الضمانات الشخصية في تعهد شخص أو عدة أشخاص للوفاء بالدين

عوض المدين عند عجزه عن تسديد قيمة القرض، ويشترط أن يتمتع الضامن بمركز مالي جيد وذو سمعة جيدة لدى البنك.

- رهن حاضر: قبل الاستفادة من القرض مثلا رهن عقاري.

- رهن غير حاضر: بعد الاستفادة من القرض مثلا رهن حيازي للعتاد.

5-نسبة تمويل البنك: النسبة المالية التي يدخل بها البنك في المشروع تحدد على أساس المخاطر، بحيث المشاريع التي لها مخاطرة كبيرة تدخل بنسبة قليلة، و تتراوح نسبة تمويل البنك عموما ما بين 50% إلى 70% .

المبحث الثالث:دراسة حالة مشروع استثماري

سنقوم في هذا المبحث بدراسة احد المشاريع الممولة من طرف بنك الفلاحة والتنمية الريفية¹

المطلب الأول:البطاقة الفنية للمشروع

سنقوم في هذا المطلب بتقديم المشروع وإلقاء نظرة عامة على مختلف جوانبه.

1-تقديم المستفيد:

المستفيد DM هو شخص طبيعي نشاطه الأساسي الإنتاج النباتي والحيواني، والواقع مقره

ببلدية حوامد، ولاية المسيلة.

2-بطاقة وصف المشروع:

الاسم:M

اللقب:D

الوضع القانوني: شخص طبيعي.

طبيعة النشاط: فلاحي.

النشاط:تربية وتغذية العجول لإنتاج اللحوم الحمراء.

مقر المشروع:بلدية الحوامد، ولاية المسيلة.

اليد العاملة:02 عمال دائمين

تكلفة المشروع:8.493.000 دج

مانح القرض:بنك الفلاحة والتنمية الريفية - البدر-

طبيعة القرض:قرض استثماري

¹ بالاعتماد على الوثائق الداخلية للبنك.

الضمانات: ارض بقيمة 9.000.000 دج

3-طبيعة المنتوجات المتوقعة من المشروع:06 طن سنويا من اللحوم الحمراء.

4-موقع المشروع:يقع المشروع في منطقة زراعية على مساحة 150250 متر مربع بالمسيلة.

5-برنامج انجاز المشروع:حسب الدراسة الاقتصادية للمستثمر يتحدد أن:

-انجاز المشروع يحتاج إلى 03 أشهر.

-لتنفيذ المشروع يحتاج إلى:شراء المواد الغذائية واكتساب ماشية مكونة من 30 عجل (بسن من

04 إلى 06 أشهر).

6-أهمية المشروع:

- المشروع سيلبي طلبات المجتمع على اللحوم الحمراء.

-توفير 03 مناصب عمل مباشرة ودائمة .

- تعزيز النشاط الفلاحي في المنطقة.

-خلق قيمة مضافة للاقتصاد الوطني.

7- عدد مناصب التوظيف:يتطلب المشروع :

- المتعهد.

- 02 عمال تنفيذ (مربيين متخصصين).

بجانب هذه الوظائف سيتم ضم سلسلة كاملة من الوظائف غير المباشرة التي سيوفرها

المشروع بسبب الاحتياجات الناشئة عنه:

-تصنيع الآلات الفلاحية ومعدات التربية.

- تشييد مباني التربية.

-تصنيع المواد اللازمة لتنفيذ المباني.

-نقل وتجارة المنتجات الناشئة عن هذا المشروع (اللحوم والجلود).

-معالجة اللحوم.

المطلب الثاني: دراسة وتقييم المشروع

في هذا المطلب سنتعرف على الدراسات الخاصة بالمشروع وهي الدراسة التقنية

والاجتماعية والبيئية والتجارية والاقتصادية وأخيرا الدراسة المالية للمشروع.

1-الدراسة التقنية: اشتملت الدراسة التقنية على العناصر التالية:

1-1 معلومات على الماشية: المعلومات الأساسية التي أخذت بعين الاعتبار في هذه الدراسة هي:
1-1-1 النوع:النوع أو السلالة المختارة لهذا المشروع بعد موافقة المتعهد: هي سلالة Montbéliard و/أو Holstein، هذه السلالة مهمة لسرعتها في النمو وأيضاً لقدرتها على التكيف مع الظروف المناخية السائدة في المنطقة.

1-1-2 الفعالية:الماشية لبدء الإنتاج يجب أن تتكون من 30 عجل.

2-1 معلومات على المعدات:

1-2-1 إعداد مباني التربية: تجهيز المكان قبل وصول الماشية ب 36 ساعة .

2-2-1 الحرارة:الحرارة المثالية ستكون بين 20-25 درجة مئوية.

1-2-3 تجهيزات التربية:معدات التغذية توفر بشكل سليم لتفادي احتمال حصول منافسة بين العجول.

1-2-4 التغذية: تتكون من:

- حصة أساسية من النخالة (التبن).

- حصة مكمل .

هذه الحصة تغطي جميع احتياجات الماشية وتضمن نمو بمعدل 1000غ/اليوم وتوزع الحصة الغذائية مرتين في اليوم.

1-2-5 الشرب:استعمال مياه نظيفة ومتوفرة بشكل دائم.

1-2-6 تنظيف وتطهير المباني سيكون بإزالة السماد يوميا وغسل المكان بالماء وتطهير جميع الأدوات والمعدات.

2- الدراسة الاجتماعية والتجارية للمشروع:

1-2 الدراسة الاجتماعية: هذا المشروع من خلال نشاطاته يعمل على توفير 03 مناصب عمل دائمة وهو شيء مهم اجتماعيا.

2-2 الدراسة الاقتصادية:تتلخص التأثيرات الاقتصادية لهذا المشروع في نقطتين أساسيتين هما:

- تطوير تربية الأبقار التي تؤدي إلى زيادة إنتاجية اللحوم الحمراء.

- توفير اللحوم الحمراء بكثرة في المنطقة وفي المناطق المجاورة لها وعلى مستوى السوق الوطني.

3-2 الدراسة التجارية:إن هذا المشروع يساهم في محاولة الوصول إلى الاكتفاء الذاتي وخاصة في مجال اللحوم الحمراء، هذا المشروع أيضا يمكنه تعزيز النشاطات الأخرى الخاصة بالمزارع.

4-2 الدراسة البيئية: إن هذا المشروع لا يشكل أي تهديد على البيئة البشرية والحيوانية والنباتية للمنطقة ولا يخلف أي نفايات ضارة بالبيئة عضوية أو كيميائية أو إشعاعية.

3- التقييم المالي للمشروع:

3-1 القرض البنكي: القرض سيغطي شراء المواد الغذائية وشراء الماشية المتكونة من 30 عجل بقيمة **4.974.000** دج.

الجدول (3) جدول الاستثمارات الخاصة بالقرض

المبلغ T.T.C (دج)	الكمية	الوحدة	البيان
4.494.000			الماشية
4.494.000	30	عجل	عجول للتربية
480.000			التغذية
480.000	100	قنطار	غذاء الأبقار
4.974.000			المجموع

المصدر: بنك الفلاحة والتنمية الريفية-وكالة المسيلة-

3-2 محتوى الاستثمارات:

- ارض فلاحية تتربع على مساحة تقدر ب **150250** متر مربع.
- حظيرة أبقار بمساحة **100** متر مربع.

3-3 مصاريف الاستثمار:

3-3-1 تكلفة المواد الأولية:

- التكاليف النباتية: **1.775.000** دج.

- التكاليف الحيوانية: **5.694.000** دج.

مجموع تكلفة المواد الأولية: **7.469.000** دج

3-3-2 الخدمات:

- الكهرباء والغاز والماء: **100.000** دج .

-خدمات أخرى: 25.000 دج

مجموع تكاليف الخدمات 125.000 دج

3-3-3 تكاليف اليد العاملة:

-المتعهد: 30.000 دج

-عمال التنفيذ: 40.000 دج

مجموع تكاليف اليد العاملة: 840.000 دج

4-3-3 مصاريف أخرى: مبلغ سنوي يقدر ب: 5.000 دج.

مجموع التكاليف: 8.493.000 دج

4-3 التمويل المقترح للمشروع:

إن تمويل هذا المشروع المقترح ينقسم إلى نوعين:

-تمويل ذاتي يقدر ب 40% من تكلفة المشروع الإجمالية أي ما يعادل 3.519.000 دج .

-تمويل بنكي يقدر ب 60% أي ما يعادل 4.974.000 دج .

5-3 رقم الأعمال: الإيرادات المتوقعة قدرت على أساس مبيعات المنتجات الحيوانية والنباتية مع الأخذ

بعين الاعتبار الأسعار الحالية في السوق المحلية.

رقم الأعمال السنوي قدر ب:

-إيرادات تربية العجول: 6.744.000 دج.

-إيرادات المحاصيل الزراعية: 4.217.500 دج

مجموع رقم الأعمال: 10.961.500 دج

6-3 الميزانية التقديرية: تتمثل الميزانية التقديرية للمشروع في الجدول التالي:

الجدول(4):الميزانية التقديرية

البيان	السنة الأولى	السنة الثانية	السنة الثالثة	السنة الرابعة
الإيرادات	1.096.150	2.192.300	3.288.450	4.384.600
التكاليف	3.375600	2531700	1.687.800	843900
الفائض أو العجز	-2.279.450	-339.400	1.600.650	3540.700

المصدر: بنك الفلاحة والتنمية الريفية-وكالة المسيلة-

7-3 تطور الإيرادات والتكاليف:

1-7 تطور الإيرادات:

الجدول(5): معدل تطور الإيرادات

البيان	الإيرادات المحققة	الإيرادات المقدرة	معدل التطور
المبيعات	3.589.000	10.961.000	3.05 مرة

المصدر: بنك الفلاحة والتنمية الريفية-وكالة المسيلة-

2-7 تطور التكاليف:

الجدول(6):معدلات تطور التكاليف

البيان	التكاليف المحققة	التكاليف المقدرة	معدل التطور
المواد واللوازم	1.595.000	7.469.000	4.68 مرة
مصاريف المستخدمين	360.000	840.000	2.33 مرة
الخدمات	50.000	125.000	2.50 مرة
مصاريف أخرى	5.000	5.000	0.00 مرة
المجموع	2.010.000	8.439.000	4.20 مرة

المصدر: بنك الفلاحة والتنمية الريفية-وكالة المسيلة-

4- قرار البنك: بعد دراسة جميع الجوانب المتعلقة بالمشروع من حيث :

- الإيرادات المتوقعة من المعدل الموجب لتطورها.

-توافق معايير التمويل التي يضعها البنك مع القدرات المتوفرة في موقع المشروع وهذا بالقيام بزيارة ميدانية لأرض المشروع لتأكيد العناصر المذكورة في الدراسة التقنية .

-تغطية الضمان المقدم لقيمة القرض .

منح البنك موافقته على تمويل المشروع.

المطلب الثالث:تقييم المشروع باستخدام الأساليب التقليدية

بما انه لدينا جميع المعطيات اللازمة لتقييم المشروع سنقوم بتقييمه بالأساليب في ظل ظروف التأكد التي لا تأخذ الزمن بعين الاعتبار والأساليب التي تأخذ الزمن بعين الاعتبار وهذا لمقارنتها مع القرار الذي اتخذه البنك بتمويل هذا المشروع.

1-تقييم المشروع:

1-1 طريقة فترة الاسترداد:بالنظر الى جدول الميزانية التقديرية فالمشروع سيبدأ باترجاع تكلفة الاستثمار ابتداء من السنة الثالثة

وبما ان فترة استرداد تكلفة الاستثمار الأولية طويلة فالمشروع غير مقبول.

2-1 معدل العائد المحاسبي: يحسب معدل العائد المحاسبي لهذا المشروع كما يلي:

متوسط التدفقات النقدية الداخلة 2740375

$$\text{معدل العائد المحاسبي} = \frac{\text{التكلفة الاستثمارية}}{4974000} \times 100 = 55.09\%$$

بما أن معدل العائد المحاسبي مرتفع فالمشروع مقبول.

3-1 القيمة الحالية الصافية:تحسب صافي القيمة الحالية للمشروع بالاعتماد على المعطيات التالية:

-التدفقات النقدية الداخلة :

السنة الأولى: 1096150 دج

السنة الثانية:2192300 دج

السنة الثالثة:3288450 دج

السنة الرابعة:4384600 دج

-التكلفة المبدئية: 4974000 دج

-معدل الفائدة المطبق:08%

نجد صافي القيمة الحالية للمشروع:3753787.

بما أن صافي القيمة الحالية للمشروع موجب فالمشروع مقبول.

4-1 مؤشر الربحية: يحسب هذا المؤشر لتحديد العائد لكل وحدة نقدية مستثمرة ويحسب كما يلي:

$$\text{مؤشر الربحية} = \frac{\text{صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية}}{\text{التكلفة الاستثمارية}} = \frac{3753787}{4974000} = 1 + 1.75$$

وبما أن الربحية المحققة لكل دينار من رأس المال المستثمر اكبر من الواحد فالمشروع مربح ومقبول.

5-1 معدل العائد الداخلي: لحساب معدل العائد الداخلي نتبع الطريقة التالية:

- عند افتراض معدل خصم 35% والذي يمثل الحد الأعلى نجد صافي القيمة الحالية :
-302501.5
- عند افتراض معدل خصم 30% والذي يمثل الحد الأدنى نجد صافي القيمة الحالية: 198371 .

وبتطبيق العلاقة التالية :

معدل العائد الداخلي = المعدل الأدنى + الفرق بين المعدلين x (القيمة الحالية للمعدل الأدنى / مجموع القيم الحالية)

نجد معدل العائد الداخلي: 13.8% وبما أن معدل العائد الداخلي اكبر من معدل تكلفة الأموال فالمشروع مقبول.

2- مقارنة النتائج: إن القرار الذي اتخذه البنك بالموافقة على التمويل كان بالاعتماد على المعايير الخاصة به وهو لا يختلف على نتائج التقييم التي تحصلنا عليها باستخدام الأساليب التقليدية لتقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف التأكد .

خلاصة الفصل:

من خلال هذا الفصل تعرفنا في بدايته على بنك الفلاحة والتنمية الريفية وكالة المسيلة بصفة عامة وبصفة خاصة على عمليات منح القروض والإجراءات الضرورية لذلك، ومن خلال الدراسة التطبيقية المتمثلة في دراسة حالة ملف طلب قرض، وبعد المرور على الخطوات التي يمر بها ملف القرض وصولاً إلى خلاصة الدراسة التي كانت نتيجتها أن:

-البنك منح موافقته على تمويل المشروع بالاعتماد على مجموعة من التدابير والإجراءات الخاصة بالبنك حيث يبين لنا أن هناك فرقاً كبيراً بين ما هو موجود في الجانب النظري وبين ما هو مطبق في أرض الواقع، حيث أن البنك اعتمد في قراره على معايير التمويل الخاصة به وبالقطاع الذي ينشط فيه .

من جهة أخرى بالاعتماد على الأساليب التقليدية في تقييم المشاريع أدى إلى قبول المشروع و نجاحه، وبمقارنة هذه النتائج مع قرار البنك نجد أنه لا يوجد اختلاف كبير بين معايير التقييم الخاصة بالبنك والأساليب التقليدية لتقييم المشاريع الاستثمارية.

خاتمة

بالنظر إلى التغيرات المتسارعة التي يعيشها الاقتصاد الجزائري، استوجب علينا التطرق إلى موضوع المشاريع الاستثمارية الذي يخص كل اقتصاد وكل مؤسسة وكل من يدخل عالم الأعمال، والتي لها دور كبير وفعال في إنعاش الاقتصاد الجزائري، نظرا لسهولة تكيفها ومرونتها التي تجعلها قادرة على الجمع بين التنمية ووسيلة ايجابية لفتح آفاق العمل من توفير مناصب العمل، و تمكنها من رفع تحديات المنافسة في ظل اقتصاد السوق.

إلا أن هذا الأمر يتطلب قرارات استثمارية و تمويلية حاسمة حيث أن أي خطأ في اتخاذها سيؤدي إلى حتمية الإفلاس والزوال، ولتفادي مثل هذه القرارات استوجب على الأطراف المعنية بالاستثمار فهم مشاريعهم الاستثمارية فهما جيدا أو القيام بدراسة تفصيلية ودقيقة قدر الإمكان لواقع أو البيئة التي سينشأ داخلها الاستثمار، إذ أن نجاح الاستثمار يعبر عن نجاح ودقة الدراسة السابقة لتشغيله.

وبناء على ذلك شملت هذه الدراسة على ثلاثة فصول في البداية تطرقنا إلى المفاهيم الأساسية للاستثمارات وأنواعها ومجالاتها حيث اعتبرنا أن الاستثمار هو عبارة عن نفقة يليها إيراد، ثم تطرقنا إلى الإطار العام للمشاريع الاستثمارية وأهم خصائصها وأهدافها وأهم المراحل التي يمر بها المشروع الاستثماري بحيث يمكن القول انه يبدأ بفكرة أو فرصة ثم يتبع بدراسة أولية وتفصيلية شاملة لكل عناصر المشروع التسويقية، الفنية، الاجتماعية والمالية وغيرها من الدراسات، للتوصل إلى مدى صلاحية المشروع موضوع الدراسة.

ثم تأتي عملية تقييم المشاريع الاستثمارية وهذا ما تطرقنا إليه في الفصل الثاني حيث ذكرنا أهم معايير وأساليب التقييم في حالة التأكد التي تستخدم معطيات رياضية ثابتة، وأساليب التقييم في ظروف المخاطرة وعدم التأكد التي تعتمد على التنبؤات والتقديرات والاحتمالات لما يتسم به المحيط الاقتصادي من تغيرات مستمرة وتطبيقها يمكن أن يقلل من عنصر المخاطر حيث يتم اختيار أفضل المشاريع بأقل تكلفة وأقل مخاطرة وأكبر عائد.

وقمنا في الفصل الثالث بدراسة تطبيقية في بنك الفلاحة والتنمية الريفية، فقد عرفنا البنك من خلال إعطاء لمحة تاريخية عنه، وإبراز أهدافه وخدماته والتعرف على عملية منح القروض، ثم دراسة مشروع استثماري والتعرف على معايير اتخاذ قرار التمويل لهذا المشروع.

وتأتي هذه الخاتمة ليتم اختبار الفرضيات:

-الفرضية الأولى: والتي مفادها أن البنوك لا تعتمد في الواقع على أساليب التقييم التقليدية للمشاريع الاستثمارية تأكدنا من صحتها، بحيث لديها معايير وطرق أخرى تعتمد عليها في اتخاذ قرارات اختيار وتمويل المشاريع الاستثمارية وتكون هذه المعايير خاصة بالبنك والقطاع الذي يمول مشاريعه.

-الفرضية الثانية: والتي مفادها أن الأساليب التقليدية للتقييم إذا تم استخدامها تؤثر على قرارات التمويل التي تتخذها البنوك لم نتأكد من صحتها، بحيث أن القرارات التي يتخذها البنك بالاعتماد على معايير الخاصة لا تختلف عن القرارات التي سيتخذها إذا استخدم الأساليب التقليدية.

-الفرضية الثالثة : التي مفادها أن الدراسة لجميع جوانب المشروع لها دور مهم في عملية تقييم ومعرفة مدى صلاحية المشروع الاستثماري تأكدنا من صحتها حيث أن البنك اعتمد عليها بشكل كبير في اتخاذ قرار تمويل المشروع.

ومنه يمكن استخلاص مجموعة من النتائج نلخصها في النقاط التالية:

-في ظل التطورات والتغيرات الاقتصادية والبحث عن المشاريع الأكثر مردودية فالبنك يوجه جزءا من موارده لتلبية طلبات تمويل أصحاب المشاريع الاستثمارية.

-دور الدراسة الاقتصادية بمختلف مراحلها في تحديد نجاح وربح المشروع من خلال تقدير العوائد المتوقعة ومقارنتها مع التكاليف المتوقعة من المشروع طيلة مدة التشغيل.

-من خلال الدراسة التطبيقية المتواضعة في بنك الفلاحة والتنمية الريفية-وكالة المسيلة-، وجدنا انه هناك اهتمام كبير بإعداد الدراسة التفصيلية للمشروع والتقنية بشكل خاص، أما من ناحية تقييم المشاريع الاستثمارية لاتخاذ قرار التمويل لم يعتمد على أي أسلوب علمي أو طريقة رياضية التي ذكرناها في الجانب النظري وإنما كان اعتمادها على التقارير الخاصة بجميع الجوانب التقنية والاقتصادية الخاصة بالمشروع ، الاعتماد بشكل كبير في هذه المشاريع على أرباحها المتوقعة ومعدلات تطور هذه الأرباح بالإضافة إلى الاعتماد بشكل كبير على الضمانات المقدمة مقابل منح القروض الاستثمارية والتي لها دور مهم وحاسم في اتخاذ قرار التمويل.

وعلى أساس ما تقدم يمكن إدراج مجموعة من التوصيات التالية:

-إن القيام بالمشاريع الاستثمارية يمثل العنصر الأساسي لتطور الاقتصاد، وبما أن هذه المشاريع تحتاج إلى التمويل اللازم لاستمرارها ونجاحها والذي يتمثل مصدره غالبا في البنوك، هذا يفرض

عليها تقييما دقيقا لجميع الجوانب المتعلقة بالمشروع المراد تمويله، ومحاولة تجنب الأخطاء، وذلك بالاستعانة إلى أساليب التقييم العلمية المختلفة التي تساعد على اتخاذ قرار سليم.

-لابد على المؤسسات الاقتصادية وخاصة البنوك أن تعطي اهتماما كبيرا لعملية دراسة وتقييم المشاريع لأنها من أصعب المهام نظرا للتعقيدات المحيطة بها وكثرة التغيرات الاقتصادية وذلك من خلال إنشاء مكاتب دراسات تتعلق بدراسة المشاريع الاقتصادية مثلا.

-الأخذ في الاعتبار عنصر المخاطرة وعدم التأكد في تقييم المشاريع لتجنب التغيرات الواقعة قدر الإمكان.

-يمكن وضع مجموعة من المقاييس أو المعايير الموحدة لتقييم المشاريع التي تلتزم بتطبيقها البنوك حتى تتمكن من اختيار وتمويل المشاريع على أسس متناسقة.

ويبقى موضوع تقييم وتمويل المشاريع الاستثمارية موضوعا شائكا لم يأخذ نصيبه من التعمق سواء من الدولة أو المؤسسات، حيث يعد أمرا هاما خصوصا في الوقت الراهن الذي تمر به الجزائر لتنمية الاقتصاد الوطني، وهذا يفتح المجال أمام الباحثين في التعمق أكثر في دراسة هذا الموضوع ووقفهم الله.

المراجع

قائمة المراجع

أولاً: باللغة العربية

أ- الكتب:

- 1- احمد عبد الرحيم زردق ،د.محمد سعيد البسيوني،مبادئ دراسات الجدوى الاقتصادية،جامعة بنها،مصر،2011.
- 2- إلياس بن ساسي، ويوسف قريشي،التسيير المالي، الطبعة الأولى ،دار وائل، عمان، الاردن، 2006.
- 3- أمين السيد احمد لطفي،تقييم المشروعات الاستثمارية باستخدام مونت كارلو للمحاكاة،الدار الجامعية،الإسكندرية،مصر،2006.
- 4- أمين السيد احمد لطفي،دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية،الدار الجامعية،الإسكندرية،مصر،2005
- 5- أمين السيد احمد لطفي،الأصول المنهجية الحديثة لدراسة الجدوى المالية للاستثمار،دار النهضة العربية،القاهرة،مصر،1998.
- 6- جميل احمد توفيق،أساسيات الإدارة المالية،دار النهضة العربية والنشر والتوزيع،بيروت،1987.
- 7- حامد العربي الحضيري،تقييم الاستثمارات،دار الكتب العلمية للنشر والتوزيع،القاهرة،مصر،2000.
- 8-حسن إبراهيم بلوط،إدارة المشاريع ودراسة جدواها الاقتصادية،دار النهضة العربية،بيروت،لبنان،2002.
- 9- حسين بلعجوز، الجودي صاطوري،تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية،ديوان المطبوعات الجامعية،2013.
- 10- حسين علي مشرقي، نظرية القرارات الإدارية مدخل كمي في الإدارة،الطبعة الأولى،دار المسيرة للنشر،عمان،الأردن،1997.
- 11- خليل محمد خليل عطية،دراسات الجدوى الاقتصادية،جامعة القاهرة،مصر،2008.
- 12- سعد زكي نصار، التقييم المالي والاقتصادي والاجتماعي للمشروعات، الطبعة الأولى، المكتبة الأكاديمية، القاهرة، مصر،1995.
- 13- سعد طه علام،جدوى المشروعات، الطبعة الثانية، دار النشر والتوزيع، سوريا،2006.
- 14- سعود جايد مشكور،محاسبة التضخم بين النظرية والتطبيق،دار النشر زهران،عمان،الأردن،2012.
- 15- سعيد عبد العزيز عثمان،دراسة جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق،الدار الجامعية للنشر والتوزيع،الإسكندرية،مصر،2003.

- 16- شقيري نوري موسى، أسامة عزمي سلام، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الاستثمارية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- 17- صباح اسطيفان كجيجي، إعداد دراسات الجدوى الاقتصادية لمشاريع التنمية، بغداد، العراق، 2008.
- 18- صباح اسطيفان كجيجي، دراسات الجدوى الاقتصادية والأساليب الكمية لتقييم المشاريع الصناعية، بغداد، العراق، 2008.
- 19- طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، الطبعة العربية، دار اليازوري، عمان، الأردن، 2008.
- 20- عبد المطلب عبد الحميد، دراسة الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002.
- 21- العزيز مصطفى عبد الكريم، دراسة الجدوى وتقييم المشروعات، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004.
- 22- عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والاستثمار، جامعة الإسكندرية، مصر، 2000.
- 23- عبد القادر محمد عبد القادر عطية، دراسة الجدوى الاقتصادية والتجارية والاجتماعية مع مشروعات bot، الطبعة الثانية، الإسكندرية، مصر، 2000.
- 24- عقيل جاسم عبد الله، تقييم المشروعات إطار نظري تطبيقي، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الأردن، 1999.
- 25- قادري عبد العزيز، الاستثمارات الدولية، دار النشر والتوزيع، بوزريعة، الجزائر، 2004.
- 26- كاظم جاسم العيساوي، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات تحليل نظري وتطبيقي، الطبعة الثانية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
- 27- محمد عبد الفتاح الصيرفي، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، الطبعة الأولى، دار الفكر للنشر والطباعة والتوزيع، الأردن، 2002.
- 28- محمد عبد الفتاح العشماوي، دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية نماذج علمية، القاهرة: المنظمة العربية للتنمية الإدارية، مصر، 2007.
- 29- مدحت قريشي، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الصناعية، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2012.
- 30- نبيل عبد السلام شاكر، دراسة الجدوى الاقتصادية و تقييم المشروعات الجديدة، جامعة عين شمس، القاهرة، مصر، 1998.
- 31- نعيم نمر داود، دراسة الجدوى الاقتصادية، دار البداية، عمان، الأردن، 2011.
- 32- يحيى عبد الغني عبد الفتوح، أسس وإجراءات دراسات الجدوى الاقتصادية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2003.

ب-الرسائل الجامعية:

- قويدر فاطمة، التمويل كأداة لاستمرارية المشاريع الاستثمارية، مذكرة ماستر، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2011.
- بن حسان حكيم، دراسة الجدوى وتقييم المشاريع الاستثمارية، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 2005.
- بن مسعود نصر الدين، دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية مع دراسة حالة شركة الاسمنت ببني صاف، مذكرة ماجستير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2010.
- زهية حوري، تقييم المشروعات في البلدان النامية باستخدام طريقة الآثار، رسالة دكتوراه، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2007.
- سخري كمال، دور البنوك التجارية في تمويل المشاريع الاستثمارية دراسة حالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية-وكالة مادي العثمانية-، جامعة ورقلة، الجزائر، 2013.
- صلاح الدين شريط، دور صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية، دراسة تجربة مصر العربية، مذكرة دكتوراه، جامعة الجزائر، الجزائر، 2012.

ج-المجلات:

- تمجدين نور الدين، دراسات الجدوى الاقتصادية بين المتطلبات النظرية والإشكالات العملية، مجلة الباحث، عدد 2010-2009/07، جامعة ورقلة، الجزائر.

د-المقابلات:

- مقابلة مع السيد مراد بلدي، نائب مدير الاستغلال المكلف بالقروض ببنك الفلاحة والتنمية الريفية، وكالة المسيلة-، الجزائر، يوم 11 ماي 2016 .

ه-مواقع الانترنت:

- هاشمي بن واضح، لعدور صورية، القرارات التسويقية المتعلقة بالمزيج التسويقي المطبق في بنك الفلاحة والتنمية الريفية 16/15/2016 /www.iefpedia.com

ثانيا:اللغة الاجنبية

A-Les ouvrages:

- Boyer.M Gravel.EK évaluation de projet la valeur actualisé net optimiser édition paris, France,2005.
- Nathalie Taverdet-popiolek , guide du choix d'investissement, édition d'organisations, paris,2006.
- Wilson o'shaughnessy,la faisabilité de projet, édition SMG,France,1992.

B-Internet:

- [www.Markschulze.Net/linear programming.pdf](http://www.Markschulze.Net/linear_programming.pdf) ./Le 08/04/2016
- www.badr-dz /Le 16/05/2016

قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
83	وصف المشروع	الملحق (1)
84	طلب القرض	الملحق (2)
86	جدول الاستثمارات	الملحق (3)
87	تكاليف ورقم أعمال المشروع	الملحق (4)
88	تطور الإيرادات والتكاليف	الملحق (5)
88	الميزانية التقديرية	الملحق (6)

Etude technico-économique

Projet de création D'un élevage d'engraissement de veaux

INTRODUCTION

Le projet relatif à cette étude technico-économique, cible la création d'un élevage d'engraissement de veaux, pour produire de la viande rouge, élément essentiel, pour les besoins en alimentation protéine de notre population sans cesse en croissance.

Etude recommandée par l'investisseur en vue de déterminer la faisabilité de son projet

Cet investissement sera initié par l'investisseur privé

Le projet en question est installé au niveau du territoire de la commune de Houamed, daïra de Khoubana, wilaya de M'SILA.

L'investisseur dispose d'une assiette de terrain à caractère agricole dont la superficie totale avoisine les 15 Ha 02 ares 50 ca.

Cet investissement est d'une importance capitale, que ce soit sur le plan économique ou social, vu les apports qu'il engendre en amont et en aval de l'activité qui se traduit par les effets induits suivants:

- Création d'emplois
- Création d'un surplus économique
- Offre de produits importants demandés sur le marché: Viande

La présente étude vise la création d'une unité d'engraissement de Veaux avec une capacité de production de deux (02) bandes par année de (2 x 30) se propose de mettre en relief les aspects techniques et financiers, d'un élevage moderne.

4. Evaluation financière du projet

4.1. Le crédit bancaire d'exploitation

Le crédit souhaité couvrira l'achat de concentré et du cheptel bovin (Veaux de 10 à 12 mois), pour la somme de : Quatre million neuf cent soixante-quatorze mille dinars et 00 cts (4.974.000,00 DA) (voir factures pro forma)

Tableau n° 01 : tableau des investissements

Désignation	Unité	Qté	Montant T.T.C
Cheptel			4 494 000,00
Veau d'engraissement	U	30	4 494 000,00
Alimentation			480 000,00
Concebré Bovin	Qx	100	480 000,00
Total			4 974 000,00

4.2. Analyse des coûts d'exploitation :

Elles portent sur :

- Les charges de l'activité d'élevage : de l'engraissement des taurillons, ce sont les frais du véto
- Les charges végétales, relatifs aux frais de productions végétales : frais de semence, engrais et produits phytosanitaires ;
- Le coût de la main d'œuvre: Ils sont relatifs aux traitements et salaires des employés permanents et saisonniers ainsi que les charges patronales.
- Frais de service: Gaz - Electricité - Téléphone
- Frais d'Assurance: Relatifs à l'assurance du cheptel,
- Frais financier: Ils sont relatifs aux intérêts générés par le prêt bancaire accordé avec un taux bonifié;
- Frais divers: Relatifs aux charges d'entretien du matériels et des équipements.

4.2.5. Frais divers :

Un montant forfait annuel chiffré à 5.000,00 DA

TOTAL CHARGES 8.493.000,00 DA

5.3. Le Chiffre d'affaire :

L'estimation des recettes est calculée sur la base des ventes des produits de l'exploitation (produits animaux et végétaux), et en tenant compte des prix actuels du marché local.

Le chiffre d'affaire annuel de l'exploitation est estimé à :

- Chiffre d'affaire élevage :

Recette élevage Bovins = 6.744.000,00 DA

Recette élevage Ovins = 00,00 DA

- Chiffre d'affaire production végétale :

Recette cultures céréalières = 1.387.500,00 DA

Recette culture carotte = 2.830.000,00 DA

TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRE = 10.961.500,00 DA

CONCLUSION

Ces résultats montrent que cet investissement permet d'augmenter la productivité en quantité et en valeur, par conséquent, d'améliorer le revenu de l'exploitant et de se libérer sans difficultés du remboursement du crédit contracté.

Il permettra de consolider l'activité agricole de la région. En plus, ce projet permettra la création de trois postes d'emplois directs en plus des emplois indirectes.

ABBACHE ABDERRAHMANE étude et consulting agricole – suivi technique
Route de Biskra – Boussaâda (à côté station Zikem) Tél. 05.54.14.44.31 / 0696 129 551

Apiculture				
Chamelles en extensif				
Chameaux (engraissements)				
Autres				
		5.694.000,00	6.744.000,00	1.030.000,00

Evolution des recettes et dépenses :

Evolution des recettes :

Produits	Prév.EX.Ant	Réalisation	Prévisions	Taux de croiss.
Produits		3.589.000,00	10.961.000,00	3,05 fois
Production				
Restation fournis				

Evolution des dépenses :

Produits	Prév.EX.Ant	Réalisation	Prévisions	Taux de croiss.
Matériaux et fournitures		1.595.000,00	7.469.000,00	4.68 fois
Services		50.000,00	125.000,00	2.50 fois
Personnel		360.000,00	840.000,00	2.33 fois
Impôts et taxes		Néant	Néant	
Financières		Néant	Néant	
Divers		5.000,00	5.000,00	0.00 fois
		2.010.000,00	8.439.000,00	4.20 fois

Budget de trésorerie (prévisionnel) :

	Jan (01/01/2022)	Février (02/01/2022)	Mars (03/01/2022)	Avril (04/01/2022)	Total
Revenus	3 391 000,00	2 750 000,00	2 258 400,00	4 524 600,00	10 951 500,00
Charges	3 373 600,00	2 527 717,00	2 907 900,00	543 900,00	9 489 000,00
Excédent	1 079 450,00	222 283,00	350 500,00	3 980 700,00	1 521 500,00
Prévisions					
Prévisions		- 1 079 450,00	- 1 618 250,00	- 1 018 100,00	
Prévisions	- 2 279 450,00	- 2 618 650,00	- 1 018 200,00	- 1 573 500,00	

الملحق رقم (6)