

## العنوان:

### دراسة الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة كآلية لاتخاذ القرار الاستراتيجي.

- دراسة ميدانية لمجموعة من المؤسسات الناشئة في الجزائر -

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر (أكاديمي) في علوم المالية والمحاسبة.

تخصص: محاسبة وتدقيق

من إعداد الطالب: غربي عبد اللطيف.

### لجنة المناقشة

رئيسا.	الدرجة العلمية: .....	الأستاذ: .....
مقررا ومشرفا.	الدرجة العلمية: محاضر(أ).....	الأستاذ: د. رزيقات بوبكر.
ممتحنا.	الدرجة العلمية: .....	الأستاذ: .....

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



# شكرًا وما سارع

ما أجمل أن يجود المرء بأغلى ما لديه والأجمل أن يهدي الغالي للأغلى هي ثمرة جهدي أجنبيها اليوم  
هي هدية أهديتها إلى:

إلى التي بحنانها ارتويت وبدفعها احتميت ولحقها ما وفيت، إلى الشمعة التي تحترق من أجلنا....

{أمي أعطال الله في عمرها}

إلى درعي الذي به احتميت، وفي الحياة به اقتديت ركيذة عمري ومصدر أمانتي وكبريائي....

{أبي أطل الله في عمره}

إلى سندي في هذه الحياة ومن لهم أثر في اجتيازي كثير من العقبات والصعاب

{إخوتي وأخواتي بارك الله فيهم}

إلى من ساعدني في إنجاح هذه المذكرة وإخراجها في أحسن صورته قدر المستطاع

إلى كل الأهل والأقارب والأحبة دون استثناء

إلى أصدقائي الاعزاء خاصة المقربين منهم

أهدي ثمرة جهدي

غربي عبد اللطيف



# شكرا وأجرا فاقا

"رَبِّي أَوْزَعْنِي أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ الَّتِي أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَيَّ وَالِدَيَّ وَأَنْ أَعْمَلَ صَالِحًا تَرْضَاهُ"

الآية 18 سورة النمل

أحمدك اللهم حمد المعتر بنعمته المعتصم بك المتوكل عليك، وأصلي وأسلم على خير النبيين وأشرف المرسلين وعلى آله وأصحابه وكل من استقام على صراطه الى يوم الدين وبعد  
لن تكفي هذه الكلمات ولن تسمع عمق التقدير والشكر لمن علمنا حرفا منذ نعومة أظافرنا مروراً بمحطات يتقاسمها التعب والخوف والشوق والطموح والنجاح وصولاً إلى هذا المولود المتواضع الذي رعته أيادي مخلصه وعقول نيرة تغار على العلم والعلماء

إلى خير سند طوال مده التحضير والإعداد والتحرير أقول لهم شكرا لكم على كل شيء

فشكرا وألف شكر لدكتور الفاضل رزيقات بوبكر الذي رافقنا طيلة هذا البحث، فكان خير مشرف ولم يبخل علينا يوما بتوجيهاته السديدة القيمة، راجين من الله عز وجل أن يسدد خطاه ويحقق مناه ويحفظه ويرعاه فجزاه الله عنا كل خير

كما أتقدم بالشكر والامتنان للأستاذ ربيعي نبيل الذي كان له الفضل علينا والأستاذ الكريم عسلي نور الدين

والأستاذ العزيز عبد العزيز صالح الدين والمعلمة الفاضلة بوهالي حكيمة وكل من ساعدنا في انجاز هذا العمل من قريب أو بعيد

كما أتقدم ببالغ الشكر إلى الأساتذة أعضاء لجنة مناقشة هذه المذكرة

أبعث تحية شكر واحترام

غربي عبد اللطيف



ملخص  
الدرس  
الثاني

## دراسة الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة كآلية لاتخاذ القرار الاستراتيجي

هدفت هذه الدراسة الى معرفة دراسة جدول المالية للمؤسسات الناشئة كاليه لاتخاذ القرار الاستراتيجي، اضافة الى معرفة المعايير المستخدمة في المفاضلة بين مختلف المشاريع، وابرار اهميه دراسة جدوى المالية في ترشيد القرارات الاستراتيجية باعتبارهم من الاساليب العلمية التي يكثر استخدامها في عمليه تحليل المالي؛ للتقييم الوضعية المالية للمؤسسات الناشئة، من خلال مختلف ادوات تحليل المالي التي تمكن من اتخاذ القرارات الاستثمارية والتمويلية.

تم استخدام المنهج الوصفي لغرض اجراء الدراسة الميدانية، حيث تم استعمال اداه الاستبيان لجمع البيانات وتوزيعها على عينه متكونه من 30 مؤسسه ناشئة قائمه في الجزائر واستخدام برنامج SPSS في تحليلها.

حيث توصلت الدراسة التطبيقية الى اثبات صحة الفرضيات المقترحة اذ ان للجدوى المالية اهميه بالغة بالنسبة للمؤسسات الناشئة وانه بإمكان المؤسسات الناشئة تحديد الجدوى المالية من خلال أدوات التحليل المالي لاتخاذ مختلف القرارات الاستثمارية والقرارات التمويلية الأكثر شيوعاً بناءً على تحليل الجدوى المالية.

الكلمات المفتاحية: دراسة الجدوى المالية. مؤسسات ناشئة. قرار استراتيجي. قرار استثماري. قرار تمويلي.

### Abstract:

Cette étude visait à examiner l'étude de faisabilité financière des startups en tant que mécanisme de prise de décision stratégique, en plus d'identifier les critères utilisés pour comparer différents projets et de souligner l'importance de l'étude de faisabilité financière dans la rationalisation des décisions stratégiques. L'étude de faisabilité financière est considérée comme l'une des méthodes scientifiques largement utilisées dans l'analyse financière pour évaluer la situation financière des startups grâce à divers outils d'analyse financière qui permettent des décisions d'investissement et de financement.

La méthode descriptive a été utilisée pour mener l'étude sur le terrain, où un questionnaire a été utilisé pour collecter et distribuer des données à un échantillon composé de 30 startups établies en Algérie. Le logiciel SPSS a été utilisé pour analyser les données.

L'étude appliquée a confirmé la validité des hypothèses proposées, car la faisabilité financière s'est avérée très importante pour les startups. Les startups peuvent déterminer la faisabilité financière grâce à des outils d'analyse financière pour prendre diverses décisions d'investissement et de financement sur la base d'une analyse de faisabilité financière.

Mots clés : étude de faisabilité financière, startups, décision stratégique, décision d'investissement, décision de financement



فاندراس (مکتوبات) فاس  
ناسر سنا



## فهرس المحتويات

رقم الصفحة	العنوان
I	اهداء .
II	شكر وعرافان .
III	ملخص الدراسة .
VII	فهرس المحتويات .
X	قائمة الأشكال والجداول .
VII -XII	قائمة الملاحق
أ- ح	مقدمة عامة .
الفصل الأول الإطار النظري لدراسة الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة كآلية لاتخاذ القرار الاستراتيجي	
10	تمهيد .
12	المبحث الأول: الإطار النظري للمؤسسات الناشئة
12	1-1 ماهية المؤسسات الناشئة .
12	1-1-1 مفهوم المؤسسات الناشئة .
14	1-1-2 دور وأهمية المؤسسات الناشئة .
16	2-1 خصائص المؤسسات الناشئة .
18	3-1 ومميزات المؤسسات الناشئة .
20	المبحث الثاني: دراسة الجدوى المالية .
20	1-2 مفهوم دراسة الجدوى المالية
21	1-1-2 أساسيات الدراسة الجدوى المالية
21	2-2 أهمية وأهداف دراسة الجدوى المالية للمشروع
21	1-2-2 أهمية دراسة الجدوى المالية
22	2-2-2 أهداف دراسة الجدوى المالية
22	3-2 آليات دراسة الجدوى المالية
23	1-3-2 تقدير إجمالي تكاليف المشروع الاستثماري
24	2-3-2 الهيكل المالي للمشروع
25	3-3-2 التقييم المالي والاقتصادي للمشروع
29	المبحث الثالث: القرارات الاستراتيجية للمؤسسات الناشئة

## فهرس المحتويات

29	1-3 القرار الاستراتيجي
29	1-1-3 مفهوم القرار الاستراتيجي
29	2-3 القرار الاستثماري
30	1-2-3 مفهوم الاستثماري
30	2-2-3 مفهوم القرار الاستثمار
31	3-2-3 أهمية القرار الاستثماري
31	4-2-3 العناصر الأساسية لاتخاذ القرار الاستثماري
32	5-2-3 أنواع القرارات القرار الاستثماري
34	3-3 القرار التمويلي.
34	1-3-3 مفهوم التمويل.
34	2-3-3 مفهوم القرار التمويلي.
35	3-3-3 أهمية القرار التمويلي.
36	خلاصة الفصل الأول الإطار النظري.
الفصل الثاني الدراسة الميدانية لعينة من المؤسسات الناشئة في الجزائر.	
38	تمهيد.
39	المبحث الأول: منهجية الدراسة الميدانية.
39	1-1 عرض ميدان الدراسة.
39	1-1-1 عرض ميدان الدراسة.
39	2-1-1 عينة الدراسة.
40	2-1 المنهج والأداة المستخدمة.
40	1-2-1 منهج الدراسة.
40	2-2-1 أداة الدراسة.
41	3-2-1 صدق وثبات أداة الاستبيان والتوزيع الطبيعي لبيانات الدراسة.
42	4-2-1 الوصف الديموغرافي للعينة.
44	المبحث الثاني: التحليل الوصفي لأداة الاستبيان.
44	1-2 نتائج اختبار التوزع الطبيعي لبيانات محاور الدراسة.

## فهرس المحتويات

47	1-1-2 أهمية الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة.
47	2-1-2 أهم الأدوات المستخدمة في دراسة الجدوى المالية لاتخاذ مختلف القرارات الاستثمارية.
48	3-1-2 الأدوات المستخدمة في دراسة الجدوى المالية لاتخاذ القرارات التمويلية.
48	المبحث الثالث: اختبار فرضيات الدراسة.
48	1-3 اختبار الفرضية الأولى.
49	2-3 اختبار الفرضية الثانية
49	3-3 اختبار الفرضية الثالثة
51	خلاصة الفصل الثاني
52	الخاتمة.
55	قائمة المصادر والمراجع.



قَالَ يَا قَوْمِ إِنِّي كُنْتُ مِنَ الْمُرْسَلِينَ  
إِنِّي آنسيتكم وإني من المرسلين



## قائمة الأشكال والجداول

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
16	دور وأهمية المؤسسات الناشئة	(1-1)
19	خصائص المؤسسات الناشئة	(2-1)
26	معيار معدل العائد الداخلي IRR	(3-1)
33	مراحل دراسة الجدوى لاتخاذ القرار الاستثماري	(4-1)

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الشكل
39	خاص باستثمارات الاستبيان	(1-2)
41	يوضح طريقه الإجابة على أسئلة الاستبيان صفحة سلم ليكارت الخماسي	(2-2)
42	نتائج معامل الفا كرو نباخ لثبات الاستبيان	(3-2)
42	توزيع افراد عين الدراسة حسب متغير الفئة العمرية	(4-2)
43	توزيع افراد عين الدراس حسب متغير المستوى التعليمي	(5-2)
44	توزيع افراد عين الدراسة حسب متغير القطاع	(6-2)
44	نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لبيانات الدراسة	(7-2)
45	الحدود الدنيا والقصى للمتوسط المرجح	(8-2)
46-45	المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمحاور الاستبيان	(9-2)
49	نتائج اختبار (T) لمحور أهمية الجدوى المالي للمؤسسات الناشئة	(10-2)
50	نتائج اختبار (T) لمحور اهم الأدوات المستخدمة في دراسة الجدول المالية لاتخاذ القرارات الاستثمارية	(11-2)
50	نتائج اختبار (T) لمحور اهم الأدوات المستخدمة في دراسة الجدوى المالية لاتخاذ القرارات التمويلية	(12-2)



## قائمة الملاحق

رقم الصفحة	عنوان الملحق	الملحق
65-62	نموذج استبيان	1
67-66	عينة الدراسة	2
67	قائمة المحكمين	3
71-68	مخرجات برنامج SPSS	4



# مقدمة



## أولاً: تمهيد

تعد المؤسسات الناشئة أو ما يعرف بـ STAR TUP من أهم المؤسسات التي تساهم في النمو الاقتصادي للعديد من الدول العالم، خاصة في الآونة الأخيرة، حيث يشكل الاهتمام بها أمراً ضرورياً في جميع دول العالم لما لها من أهمية بالغة؛ فمن الناحية الاقتصادية تساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية الوطنية وإنشاء الثروة، ومن الناحية الاجتماعية توفر العديد من فرص العمل للشباب البطال.

وفي ظل التغيرات التي يشهدها العالم الاقتصادي اتجهت العديد من الدول النامية الى دعم المؤسسات الناشئة، ما جعل العديد من بلدان العالم ومن بينها الجزائر تتقطن لأهمية المؤسسات الناشئة في دفع عجلة التنمية على المستوى الوطني والمحلي، وبالتالي ضرورة دعمها وتعزيزها من أجل استدامتها.

فالجزائر كغيرها من البلدان النامية تسعى الى تعزيز قدرات اقتصادها الوطني وتتنوع صادراتها خارج مجال المحروقات، لهذا قامت بتدعيم هذه المؤسسات، وذلك من خلال اتخاذ سلسلة من الاجراءات بغرض تهيئه المناخ الملائم للنمو وتطور هذا القطاع.

ولكن بالنظر إلى أن العديد من الشركات الناشئة تقشل في البداية بسبب قدرتها الضعيفة على تحديد الفرص المثلى للعمل واتخاذ الإجراءات الصحيحة، فإن دراسة الجدوى المالية تعد أحد العوامل الرئيسية لنجاح هذه الشركات الناشئة.

تعنى دراسة الجدوى المالية بتحديد درجة الجدوى الاقتصادية لإطلاق وتطوير مشروع جديد بناءً على الإيرادات المتوقعة، والنفقات المترتبة على إنتاج وتنفيذ المشروع، والحاجة لتغطية تكاليف العملية وتعظيم الأرباح. وبناء على نتائج دراسة الجدوى المالية، يمكن للمؤسسات الناشئة اتخاذ القرارات الاستراتيجية الصحيحة بشأن مدى جدوى المشروع من اجل تحقيق النجاح والاستمرارية، لهذا تحتاج هذه المؤسسات لاتخاذ قرارات حاسمة تحدد مسارها، بحيث تكون هذه القرارات استثماريه واخرى تمويلية تتخذ بشكل دقيق ومحكم وتهدف لتحقيق اهداف المؤسسة الرئيسية في المدى المتوسط والبعيد.

## ثانياً: الإشكالية

من خلال ما سبق يمكن صياغة الإشكالية الرئيسية لهذه الدراسة في السؤال الرئيسي التالي:

- ما أثر استخدام الشركات الناشئة للجدوى المالية كأداة لاتخاذ القرارات الاستراتيجية (الاستثمارية، والتمويلية).  
الأسئلة الفرعية:

الأسئلة الفرعية التالية تدرج تحت هذه الإشكالية:

1. هل للجدوى المالية أهمية بالنسبة للمؤسسات الناشئة.
2. ما هي الأدوات المستخدمة من الشركات الناشئة لقياس الجدوى المالية كأداة لاتخاذ القرارات الاستراتيجية (الاستثمارية).
3. ما هي الأدوات المستخدمة في الشركات الناشئة لقياس الجدوى المالية كأداة لاتخاذ القرارات الاستراتيجية (التمويلية).

### ثالثا: الفرضيات

#### • الفرضية الرئيسية:

تنطلق هذه الدراسة من الفرضية الرئيسية التالية:

من المرجح أن تستخدم الشركات الناشئة التي تعطي الأولوية للقدرة المالية على العوامل الأخرى تحليل الجدوى المالية كأداة رئيسية لاتخاذ القرارات الاستراتيجية، وتعتمد بشكل كبير على المقاييس والتوقعات المالية لتوجيه عمليات صنع القرار لديها.

#### • الفرضيات الفرعية:

الفرضيات الفرعية التالية تتدرج تحت هذه الإشكالية:

1. الجدوى المالية مهمة بالنسبة للمؤسسات الناشئة
2. تستخدم المؤسسات الناشئة لقياس الجدوى المالية لاتخاذ مختلف القرارات الاستثمارية أدوات التسيير المالي (فترة الاسترداد، معدل العائد الداخلي، صافي القيمة الحالية، مؤشر الربحية)
3. تستخدم المؤسسات الناشئة لقياس الجدوى المالية لاتخاذ مختلف القرارات التمويلية أدوات التسيير المالي (عائد الاستثمار، الرفعة المالية، نسبة الاستقلالية المالية، نسب تغطية)

### رابعا: نموذج البحث



### خامسا: أهمية البحث

- يعتبر هذا الموضوع حديثا إذ يمكن الباحث مستقبلا من الاعتماد عليه كمرجع.
- قياس مدى إدراك وفهم عينة الدراسة لأهمية الجدوى المالية لاتخاذ القرار الاستراتيجي.
- التركيز على المفاهيم الأساسية للمؤسسات الناشئة والدور الهام الذي تلعبه وأهم مميزات وخصائصها.
- مكانية استفادة حاملي المشاريع الناشئة من النتائج الدراسة

### سادسا: أهداف البحث

- التعرف على أهم المفاهيم الأساسية للمؤسسات الناشئة.
- الوقوف على القرارات الاستراتيجية للمؤسسات الناشئة والمتمثلة في القرار الاستثماري والقرار التمويلي.
- قياس مدى إدراك المؤسسات الناشئة لأهمية الجدوى المالية كألية لاتخاذ القرار الاستراتيجي.
- التعرف على الأدوات المستخدمة في دراسة الجدوى المالية لاتخاذ القرار الاستثماري.

- التعرف على الأدوات المستخدمة في دراسة الجدوى المالية لاتخاذ القرار التمويلي.

### سابعاً: أسباب اختيار الموضوع

- موضوع البحث يخدم مجال التخصص ويمكن الاستفادة منه مستقبلاً.
- الرغبة الشخصية في البحث نظراً للأهمية التي تحظى بها المؤسسات الناشئة في الجزائر.
- الاهتمام الشخصي بمجال ريادة الأعمال
- المشاكل التي تواجهها المؤسسات الناشئة في تمويل المشاريع الاستثمارية.

### ثامناً: المنهج المستخدم

بناء على طبيعة الإشكالية المطروحة وقصد الإحاطة بجوانب الدراسة والوصول الى تحقيق اهداف البحث تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي الذي يسمح بإبراز دراسة الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة كآلية لاتخاذ القرار الاستراتيجي.

**تاسعاً: حدود الدراسة:** اقتصرنا على الربط بين دراسة الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة؛ وأثرها على اتخاذ القرارات الاستراتيجية، وتتمثل حدود الدراسة انها تمت على مجموعه من المؤسسات الناشئة في مجموعه من ولايات الوطن الجزائري في سنة 2023 من شهر أفريل وماي بحيث تنحصر هذه الدراسة على أهمية الجدوى المالي للمؤسسات الناشئة ومعرفة اهم أدوات التحليل المالي المستخدمة لاتخاذ القرار الاستثماري والقرار التمويل

### صعوبات الدراسة

- مثل أي موضوع أو دراسات واجهتني العديد من الصعوبات في إعداد هذا البحث والتي تمكنت بفضل من الله وعونه أن أتخطى بعضها والتي يمكن أن أخصها فيما يلي:
- كان من المفروض ان تكون الدراسة عبارة عن دراسة تطبيقية على مجموعة من المؤسسات الناشئة في الجزائر غير أن الطالب واجهته صعوبة في الحصول على القوائم والتقارير المالية لهذه المؤسسات.
  - قلة المراجع المتخصصة في مجال المؤسسات الناشئة (حسب اطلاعنا)
  - عدم الإجابة على الاستبيان من طرف بعض المؤسسات الناشئة.
  - ضيق الوقت لإنجاز مذكرة الماستر بشكل جيد.

### عاشراً: الدراسات السابقة

#### 1 دراسة تمجدين نور الدين

اسم الباحث	تمجدين نور الدين
عنوان الدراسة	دوره أهمية دراسة الجدوى في تقييم وتمويل مشروعات القطاع الخاص -دراسة حاله المشروعات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر منطقة الجنوب الشرقي-
نوع الدراسة	أطروحة دكتوراه

## مقدمة

الإشكالية	ما مدى أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييمي وتمويل مشروعات القطاع الخاص في الجزائر وما هو واقع الاهتمام بهذه الدراسات بالنسبة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة في منطقه الجنوب الشرقي؟
مكان وزمان الدراسة	جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، (2018/2019)
هدف الدراسة	- تحديد دور دراسة الجدوى في تقييم وتمويل مشروعه القطاع الخاص. - معرفه مدى الارتباط بين استخدام هذه الدراسات ونجاح المشروعات الصغيرة والمتوسطة. - معرفه الأهمية التي يليها المستثمر لدراسة الجدوى الاقتصادية.
منهج الدراسة	المنهج الوصفي التحليلي
أهم الاستنتاجات	- اختلاف والتفاوت في مستوى الاقبال والوعي بأهمية دراسة الجدوى بين القائمين على المشروعات الصغيرة والمتوسطة في المنطقة. - وجود علاقة ضعيفة ذات دلالة إحصائية بين الاقبال في دراسات الجدوى ومستوى اعدادها وأداء المشروعات - وجود معوقات تحد من اعداد دراسة الجدوى واستخداماتها

## 2 دراسة بحري علي

اسم الباحث	بحري علي
عنوان الدراسة	التحليل المالي كوسيله مساعده في اتخاذ القرارات في المؤسسات الاقتصادية -دراسة عينة من مؤسسات الاقتصادية الجزائرية-
نوع الدراسة	أطروحة دكتوراه
الإشكالية	ما مدى مساهمة التحليل المالي في اتخاذ القرارات لدى المؤسسات الاقتصادية في العينة مدروسة؟
مكان وزمان الدراسة	جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، (2018/2019)
هدف الدراسة	- تعرف على اهمية التحليل المالي من خلال توضيح الاساليب التقليدية في التحليل المالي والاساليب الحديثة المستعملة حاليا في صنع اتخاذ القرارات الاقتصادية. - تحديد مدى اعتماد المؤسسات في الجزائر على تحليل المالي في اتخاذ القرارات
منهج الدراسة	المنهج الوصفي التحليلي
أهم الاستنتاجات	- اثبتت الدراسات الإحصائية ان مسؤولي المؤسسات العامة هم على دراية بأهمية التحليل المالي في اتخاذ القرارات.

## مقدمة

- اكدت الدراسات الميدانية أن التحليل المالي هو أداة أساسية في صنع واتخاذ القرارات المالية.	
- يمكن التحليل المالي للمستخدمين من تحليل حالات عدم التأكد عند اتخاذ القرار.	

### 3 دراسة زحوفي نور الدين

اسم الباحث	زحوفي نور الدين
عنوان الدراسة	فعالية دراسة الجدوى الاقتصادية والمالية في اختيار وتقييم المشاريع الاستثمارية -دراسة حالة انشاء سوق الجملة للخضر والفواكه بعين الدفلى-
نوع الدراسة	رسالة ماجستير
الإشكالية	ما هي الاسس والمعايير المعتمدة في دراسة الجدول الاقتصادية حتى تكون فعاله في اتخاذ القرار الاستثماري واختيار المشروع الاستثماري المناسب؟
مكان وزمان الدراسة	جامعة الجزائر(3)، الجزائر، (2014/2013)
هدف الدراسة	- إبراز أهمية الاعداد دراسة الجدوى وتوضيح منافعها كدليل لاتخاذ القرار الاستثماري. - توضيح الاسس المتبعة في دراسة جدول الاقتصادية ومتطلبات القيام بها. - تحديد المعايير المستخدمة في المفاضلة وتقييم المشاريع الاستثمارية
منهج الدراسة	المنهج الوصفي
أهم الاستنتاجات	- المشاريع الاستثمارية الركيزة الأساسية للتنمية الاقتصادية. - تعتبر دراسة الجدول الركيزة الاولى نحو نجاح المشاريع الاستثمارية. - اتخاذ القرار الاستثماري السليم يعتمد على مدى دقة وموضوعية دراسة الجدوى الاقتصادية والمالية

### 4 دراسة محمد سبتي

اسم الباحث	سبتي محمد
عنوان الدراسة	فعالية راس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة -دراسة حاله المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة-
نوع الدراسة	رسالة ماجستير
الإشكالية	ما مدى فعالية راس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة خاصة المبتكرة منها؟
مكان وزمان الدراسة	جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر
هدف الدراسة	- التعريف بالنمط التمويلي المسمى برأس المال المخاطر وإبراز أهميته لدفع عجلة الاستثمار والتنمية عن طريق توفير التمويلات اللازمة للمشاريع الناشئة.

## مقدمة

إبراز الاختلاف بين رأس المال المخاطر والتمويلات الأخرى من حيث المبادئ والخصائص والآثار.	
المنهج الوصفي التحليلي والمقارن	منهج الدراسة
<p>رأس المال المخاطر هو بمثابة البديل التمويلي الأمثل</p> <p>رأس المال المخاطر يعتبر حل لمشكلة التمويل التي تواجهها المشاريع الناشئة خاصة المبتكرة منها.</p> <p>تمويل رأس المال المخاطر عبارة عن استثمار حقيقي من دون أثر الرفع المالي.</p>	أهم الاستنتاجات

### 5 دراسة خضار يوسف

خضار يوسف خضار يوسف	اسم الباحث
أثر دراسة جدول المالي على نجاح المشاريع الاستثمارية -دراسة حاله بالوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب (ANSEJ) فرع المدينة-.	عنوان الدراسة
رسالة ماجستير	نوع الدراسة
الى اي مدى يمكن ان تساهم دراسة الجدول المالية في نجاح المشاريع الاستثمارية وما أثر القيام بهذه الدراسة على المدى الطويل؟	الإشكالية
جامعة المدينة، الجزائر، (2010/2011)	مكان وزمان الدراسة
<p>- تزويد المستثمر بآليات الدراسة ومستلزماتها من معلومات وبيانات مساعدة في اتخاذ القرارات.</p> <p>- إبراز مدى أهمية دراسة جدوى المالية بالنسبة لأصحاب المشاريع الاستثمارية.</p> <p>- دراسة الطرق والأساليب التي تجعل المستثمر أكثر أماناً وأكثر تحقيقاً لأهدافه.</p>	هدف الدراسة
المنهج الوصفي التحليلي ودراسة حالة	منهج الدراسة
<p>- دراسة الجدوى الاقتصادية تساعد اصحاب رؤوس الاموال على اتخاذ القرارات المناسبة بشأن الاستثمار.</p> <p>- هناك علاقة وثيقة بين دراسة جدوى المشروعات والتنمية الاقتصادية؛ وهي بمثابة هدف لدراسة جدوى المشروعات في تحقيق الكفاءة الاقتصادية.</p> <p>- التنمية الاقتصادية الحقيقية مرتبطة بإقامة المشاريع الاستثمارية الناجحة؛ وهذا الأخير مرتبطة بمدى توفير وسط الاستثمار الملائم.</p>	أهم الاستنتاجات

### 6 دراسة هنادي عبد المنعم أحمد الأحمر (2018) أثر مكونات هيكل رأس المال في القرارات التمويلية

#### والاستثمارية بقطاع التأمين السوداني (مقال، السودان)

هنادي عبد المنعم أحمد الأحمر	اسم الباحث
أثر مكونات هيكل رأس المال في القرارات التمويلية والاستثمارية بقطاع التأمين السوداني	عنوان الدراسة

مقال	نوع الدراسة
ما هو أثر مكونات هيكل رأس المال في القرارات التمويلية والاستثمارية؟	الإشكالية
السودان، 2018	مكان وزمان الدراسة
- معرفه أثر راس المال على القرارات الاستثمارية والتمويلية - أثر المخصصات والاحتياطات على القرارات الاستثمارية والتمويلية - أثر القروض طويله الاجل الى القرارات الاستثمارية والتمويلية	هدف الدراسة
المنهج الاستنباطي في تحديد طبيعة مشكلة البحث وتحديد المحاور الأساسية للبحث.	منهج الدراسة
- اعتماد المستثمرين والمؤسسات المالية على نتائج ومؤشرات تحليل هيكل التمويل يمكن من تقويم كفاءة قطاع التأمين المدرج. - مؤشرات الهيكل التمويلي تساعد على توفير المعلومات المالية الملائمة للمتعاملين بالسوق المالي في اتخاذ القرارات التمويلية والاستثمارية	أهم الاستنتاجات

### حادي عشر: خطة الدراسة

في سبيل الإجابة عن الإشكالي التي سبقت طرحها ارتأينا لتقسيم الموضوع الى فصلين الفصل الأول: الإطار النظري لدراسة الجدول المالية للمؤسسات الناشئة كاليه لاتخاذ القرار الاستراتيجي حيث قمنا بتقسيمه إلى ثلاث مباحث، الأول تناولنا فيه الإطار النظري للمؤسسات الناشئة من حيث من حيث تعريفها ومعرفة دورها وأهميتها ثم خصائصها واهم مميزاتها. أما المبحث الثاني تناولنا فيه أهمية وأهداف دراسة الجدوى المالية وكذا الآليات التي تستخدمها، أما المبحث الثالث تم التطرق فيه الى معرفة أهم القرارات الاستراتيجية للمؤسسات الناشئة والمتمثلة في القرار الاستثماري والقرار التمويلي.

ثم المبحث الثاني: تمثل في عرض ميدان الدراسة الميدانية لعينة مكونة من 30 مؤسسة ناشئة باستعمال المنهج الوصفي وأداة الدراسة المتمثلة في الاستبيان، بالإضافة الى الأدوات الإحصائية المستخدمة في الدراسة انطلاقا من خصائص عينة المستجوبين وصولا الى نتائج صحة الفرضيات.

# الفصل الأول

الإطار النظري لدراسة الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة كآلية

لاتخاذ القرار الاستراتيجي

## تمهيد

تعد المؤسسات الناشئة أو الشركات الناشئة (Star tub) من أهم العوالم التي تساهم في تحفيز الاقتصاد والابتكار في المجتمعات، فهي تمثل الأساس لإطلاق الأفكار الجديدة والمبتكرة وتحويلها إلى منتجات وخدمات تلبى احتياجات المجتمع، ويعد الاهتمام بالمؤسسات الناشئة من الأمور الهامة في التحول الاقتصادي لأنها عنصر أساسي في تنمية الاقتصاد المحلي، حيث تساهم بشكل كبير في تطوير الابتكارات الجديدة وتوفير فرص العمل وتعزيز التنافسية في السوق المحلية والعالمية.

بما أن المؤسسات الناشئة أصبحت تحظى باهتمام فإن دراسة الجدوى المالية أداة حاسمة في تحقيق النجاح والاستمرارية لهذه المؤسسات التي تساهم في تعزيز الاقتصاد، لأنها أحد الأدوات الأساسية التي يستخدمها رواد الأعمال لتحديد مدى جدوى المشروع الذي يرغبون في إطلاقه، وهي تشكل مرحلة هامة لا يمكن الاستغناء عنها في عملية تأسيس المنشآت.

تتضمن دراسة الجدوى المالية العديد من الجوانب المهمة مثل تحليل وتحديد الفرص المتاحة للمشروع، وتحديد المشكلات والتحديات التي يمكن أن تواجه المؤسسة الناشئة في بيئة الأعمال، وتحديد التكاليف والإيرادات المتوقعة للمؤسسة الناشئة، وكذلك تقييم نسبة الربحية والعائد على الاستثمار، وتقييم القدرة التنافسية للمؤسسة الناشئة في السوق.

يجب أن تعتمد دراسة الجدوى المالية على تحليل شامل للعوامل الاقتصادية المحلية والعالمية خاصة لدول نامية، والأنظمة القانونية والضريبية المعمول بها في المنطقة التي تعمل فيها المؤسسة الناشئة، ويجب أن يتم تحليل كل هذه العوامل وإدراجها في دراسة الجدوى المالية بهدف تحديد مدى جدوى المشروع ومدى تحقيقه لأهدافه المالية والاستراتيجية.

بالإضافة إلى ذلك، يمكن استخدام دراسة الجدوى المالية لاتخاذ القرارات الاستراتيجية الصائبة بشأن المشروع والتي تتعلق بالتمويل والاستثمار فيها والاتجاه العام للمؤسسة الذي يؤثر على مسارها المستقبلي، والتي تساعد على تحديد الاستثمارات الأكثر جدوى والجهود التي يجب بذلها لتطوير المؤسسة الناشئة لأنها من أهم العوامل التي تحدد نجاح هذا الأخير، كما يمكن استخدامها لتقييم الأداء المالي للمؤسسة الناشئة بصورة دورية وتحديد الإجراءات اللازمة لتحسينه.

يختص هذا الفصل وبشكل مفصل لدراسة الإطار النظري لدراسة الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة كآلية لاتخاذ القرار الاستراتيجي، وذلك من خلال المباحث الرئيسية الآتية:

**المبحث الأول:** الإطار النظري للمؤسسات الناشئة

**المبحث الثاني:** دراسة الجدوى المالية

**المبحث الثالث:** القرارات الاستراتيجية للمؤسسات الناشئة

## المبحث الأول: الإطار النظري للمؤسسات الناشئة

### 1-1 ماهية المؤسسات الناشئة:

إن أي مؤسسة ناجحة اليوم منطلقة من فكرة مشروع وتجسدت بما لها من إمكانيات وموارد وتبينت إمكانيات واستراتيجيات وسياسات، حيث تخطط بما يناسب مع رؤيتها ورسالتها وأهدافها. المؤسسات الناشئة تسعى بطبيعتها إلى تقديم حلول في السوق وتقديم خدمات رائدة ، وهي إحدى سمات العصر الحديث حيث تعمل على إيجاد حلول للمشكلات التي تعسر حلها و ذلك لأنها تتميز بالإبداع والقدرة على إحداث تأثير كبير ، حيث تعتبر Start-ups مصدرا رئيسيا للإبداع وخلق مناصب العمل لأنها أصبحت من أنجع السبل لدعم التنمية في أغلب دول العالم رغم درجة المخاطرة فيها ، نظرا لأهميتها الاستثمارية والتنموية الناتجة عن تكاليف إنشائها المنخفضة ومرونتها ومشاريعها المبتكرة، وسهولة انتشارها في كافة أنحاء العالم فضلا عنها في مساهمتها في رفع معدلات النمو الاقتصادي باعتبارها القوة الاقتصادية المحركة لاقتصاديات الدول النامية منها والمتطورة.

### 1-1-1 مفهوم المؤسسات الناشئة:

لقد اختلف المختصون والباحثون في تعريف المؤسسات الناشئة لأنه لم يتم الاعتماد على تعريف موحد ودقيق فيما بينهم، لذلك ظهرت عدت اجتهادات تعتمد على معايير مختلفة انطلق من أن تعريفها له علاقة مباشرة بالدول وبصفة خاصة قدرتها الاقتصادية ومستوياتها التقنية.

تعرف المؤسسة الناشئة start-up اصطلاحا حسب القاموس الإنجليزي "على أنها مشروع صغير بدأ للتو، وكلمة Start up تتكون من جزأين " Start " وهو ما يشير إلى فكرة الانطلاق و up وهو يشير لفكرة النمو القوي"، بدأ استخدام المصطلح Start up بعد الحرب العالمية الثانية مباشرة ، و ذلك مع بداية ظهور شركات رأس المال المخاطر (capital-risque) ليشيع استخدام المصطلح بعد ذلك ويستخدم هذا المصطلح عند الفرنسيين بمعنى المؤسسات الشابة المبتكرة في قطاع التكنولوجيات الحديثة حسب القاموس الفرنسي la rosse . (حويذف و آخرون، 2021، صفحة 171)

"المؤسسات الناشئة شركه جديدة عادة ما تكون صغيرة في مرحلتها المبكرة من التشغيل، تسعى إلى نموذج أعمال المستدامة وقابل للتطوير ومربحة وتملك إمكانيات لتحقيق معدل نمو مرتفع". (Impact MENA الفريق البحثي لشركة، 2019، صفحة 19)

وتعرف المؤسسات الناشئة "بأنها مؤسسة تسعى لتسويق وطرح منتج جديد أو خدمة مبتكرة تستهدف بها سوق كبير، بغض النظر عن حجم الشركة أو قطاع أو مجال نشاطها، كما أنها تتميز بارتفاع حالة عدم التأكد والمخاطرة العالية في مقابل تحقيقها لنمو قوي وسريع مع احتمال جنيها لأرباح ضخمة في حالة نجاحها". (الهرش، 2021، صفحة 24)

كما عرف رجل الأعمال Or Dave McClure المؤسسة الناشئة "بأنها شركة مرتبكة بشأن ماهية منتجها ومن هم عملائها وكيفية كسب المال". (Hoang, 2015, p. 3)

ووفقا لتعريف ينام UONAM فإن startup نوع من الشركات ذات مستوى عالي من توقعات النمو بسبب الاستخدام المكثف لتكنولوجيا في بنائها وتطويرها، والتي يتمثل هدفها الرئيسي في ابتكار منتجات أو خدمات لعملائها. (Zaeem, 2021, p. 7)

حسب باتريك فرديسن Patrick Fridenson هو أن تكون شركة ناشئة لا يتعلق الموضوع بالعمر ولا بالحجم ولا بقطاع النشاط ويجب الإجابة على أربع تساؤلات التالية: (رمضاني و بوقرة، 2021، صفحة 04)

- نمو قوي محتمل
- استخدام تكنولوجيا حديثة
- تحتاج تمويل ضخم
- أن تكون متأكد من أن جديد حيث يصعب تقييم المخاطر.

حسب تعريف الوكالة الوطنية لنفايات: هذا المصطلح يستخدم لتعيين مؤسسة مبتكرة جديدة ذات إمكانيات نمو عالية وتقدير قيمتها المستقبلية، كما يعني حرفيا " بدء التشغيل " يرتبط بدأ العمل بمفهوم تجربة نشاط جديد، في سوق جديد، ينطوي على خطر يصعب تقييمه، حيث تبحث المؤسسة الناشئة عن سبل لجعل أعمالها مربحة على المدى الطويل لزيادة إيراداتها بشكل متزايد للوصول الى شركة كبيرة (الوكالة الوطنية لنفايات، 2022، صفحة 6)

حسب الاب الروحي لـ "سيليكون فالي" والريادة الحديثة ستيف بلانك أن المشروع الناشئ مؤسسة مؤقتة صممت للبحث عن نموذج أعمال قابل للتكرار وقابل لتطور أي أن نموذج الأعمال هنا هو محور التركيز، وهو يجب ان يكون نمودجا قابل لتطوير والتغيير المستمر، ويتميز بعنصر السرعة سواء في اتخاذ القرار أو إعادة ترتيب الأولويات أو نمو وتوسع المشروع. (مهارات، 2019، صفحة 80)

حسب المشرع الجزائري، لقد جاء في الفصل الرابع من المرسوم التنفيذي رقم 20-254 المؤرخ في 15 سبتمبر 2020 المتعلق بإنشاء اللجنة الوطنية لعلامات الشركة الناشئة " و " المشاريع المبتكرة " و " الحاضنات "وتحديد مهامها وشكلتها وسيرها، وقد ذكر مجموعة الشروط التي تمنح بموجبها علامة مؤسسة ناشئة كل مؤسسة خاضعة للقانون الجزائري حسب المادة 11، وتحترم المعايير الموائية: (الجريدة الرسمية، 2020، صفحة 11)

- ألا يكون قد مر على تكوينها أكثر من ثماني (8) سنوات.
- ألا يتجاوز عدد مواردها البشرية ومجموع أصولها ورقم معاملاتها السنوي أسقفا تضبط بأمر حكومي.
- أن يملك رأس مالها بنسبة تفوق الثلثين اشخاص طبيعيين أو شركات استثمار ذات رأس مال تنمية أو صناديق مشتركة للتوظيف في رأس مال تنمية أو صناديق مساعدة على الانطلاق أو غيرها من مؤسسات الاستثمار بحسب التشريع الجاري به العمل أو شركات ناشئة أجنبية.
- أن يتبنى منوالها الاقتصادي على الصبغة المحددة خصوصا منها التكنولوجيا.
- أن ينطوي نشاطها على إمكانية هامة لنمو اقتصادي.

بناء على ما سبق ذكره نستنتج أن المؤسسات الناشئة " Startup " مصطلح اختلف الكثير في تعريفه خصوصا أنه أصبح أكثر تداولاً في الآونة الأخيرة في مجال ريادة الأعمال؛ فهو يركز على التطور والابتكار

والنمو المستمر في مختلف المجالات مع عدم اليقين الشديد، ويقصد به شركة حديثة العهد يتم تأسيسها بواسطة رائد أعمال أو مجموعة، تعمل على صنع منتجات أو تقديم خدمات ابتكارية لحل المشكلات المعاصرة العالقة، وهذا الأخير ما يميزها للاستثمار فيها رغم المخاطر المحقق بها مقارنة بالمؤسسات التقليدية الأخرى.

### 1-1-2 دور وأهمية المؤسسات الناشئة:

تعتبر المؤسسات الناشئة أحد العناصر الرئيسية في التنمية الاقتصادية الوطني وتحقيق الاستقرار والازدهار الاقتصادي لأن بلدان العالم السائرة في طريق النمو والمتطورة تواجه تحديات وعقبات عديدة منها شبح البطالة، وتدني المستوى المعيشي لسكان وتكاليفها المرتفعة باستمرار، حيث تساهم بشكل كبير في زيادة فرص العمل وتحفيز الابتكار والإبداع وتعمل على تطوير وتحسين البنية التحتية والخدمات العامة في المجتمعات، بحيث أنها أحد البدائل التي يمكن أن يركز عليها الاقتصاد لما لها من أهمية بالغة في دفع عجلة التنمية وكذا الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي لكل بلد.

فيما يلي يمكننا أن نبين الدور والأهمية التي تجعل المؤسسات الناشئة مهمة.

#### • قدرتها ومرونتها على التكيف والاستجابة السريعة:

من خلال مرونة عملياتها وسهولة الحلول التي يقدمها، تحل الشركات الناشئة مشاكل تكلفة الإنتاج للشركات الكبيرة وحلولاً للمشكلات طويلة المدى التي تفرضها الدولة غالباً على الجماهير. (صديقي و حسين، 2020، صفحة 72)

#### • الابتكار في البحث والتطوير:

لا سيما في مجال التكنولوجيا، فهو أكثر من أي وقت مضى أداة ضرورية في أي بلد في العالم وقادرة على ابتكار وتطوير المنتجات بتكلفة أقل بـ 24 مرة من المؤسسات الرائدة.

#### • نشر القيم الإيجابية في المجتمع:

تعالج العديد من أهم المشاكل الاقتصادية والاجتماعية والثقافية، من خلال الابحاث التي تقوم بها المؤسسات الناشئة، لتطوير وكذا ادخال قيم جديدة للمجتمع والمساهمة في تطوير ثقافة المستهلك تشجيعه على تقبل التغيير.

#### • مؤشر التنافسية والنمو:

يستخدم هذا المؤشر من أجل تغطية بعض جوانب حالة التكنولوجيا للمؤسسات في بلد ما حيث نتحرى ما إذا كانت ريادة الأعمال يمكن اعتبارها عاملاً محددًا للنمو الاقتصادي، وهذا بجانب تكنولوجيا المحددات المعروفة مما يعني تأثيرات مختلفة على النمو. (David & Others, 2009, p. 5)

#### • الاستثمار في الادخار والترويج وجذب المستثمرين ورأس المال الأجنبي:

القدرة على الاستفادة من مدخرات أصحاب المشاريع بدلاً من تكديسها أو استخدامها في مجالات لا تخلق قيمة مضافة لأصالح العام، مما يتيح تراكم رأس المال والتحويل من جزء الدخل المنخفض إلى المرتفع من السكان، والمقصود من هذا إعادة توزيع الدخل وجذب المستثمر من داخل وخارج الوطن. (سبتي، 2009/2008، صفحة 12)

• توفير فرص عمل منتجة:

بصرف النظر عن القدرة على استيعاب وتوظيف العمال ذوي الخبرة القليلة أو المعدومة، فهي تتميز بقدرة قوية على توفير فرص العمل للأفراد، مما يجذب الباحثين عن العمل وخاصة أصحاب المؤهلات والأفكار والخريجين الجامعيين. لذا فهي استجابة مباشرة للبطالة، لأنه في الوقت الذي تسير فيه البلدان على طريق النمو فإنهم هم أنفسهم يحاولون خلق ظروف العمل. (Stelgertahl & Others, 2018, p. 12)

• العمل على رفع معدلات الدخل في المجتمع المحلي:

بما يسهم في تحسين المستوى المعيشي للأفراد، بإنعاش الأحياء والمناطق السكانية، وكذا تسويق التكنولوجيات وتعزيز الاقتصاديات المحلية والوطنية. (حويذف و آخرون، 2021، صفحة 22)

• تشجيع الأفكار الاستثمارية التي لا تمتلك القدرة المالية:

تساهم في تمكين الفئات التي تمتلك الأفكار الاستثمارية ولا تمتلك القدرات المالية والإدارية على تحويل هذه الأفكار إلى مشاريع واقعية. (بوقرة و رماضني، 2020، صفحة 280)

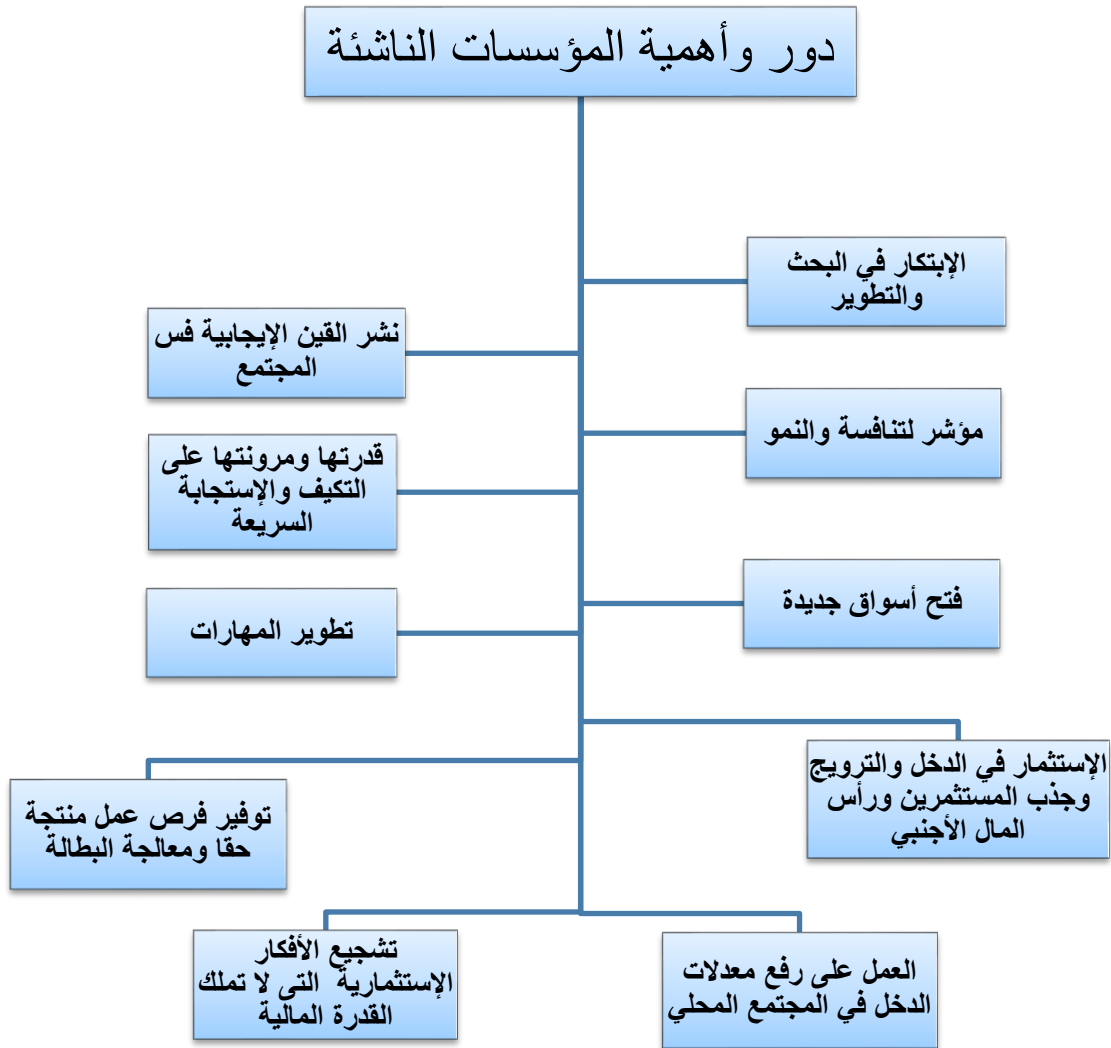
• فتح أسواق جديدة:

تخلق الشركات الناشئة أسواقا جديدة أو تحول الأسواق القديمة تماما من خلال تقديم منتجات يمكن من خلالها تغيير الاقتصاد المحلي والعالمي، وغالبا ما تخلق التقنيات الجديدة فرصا جديد تستفيد منها الشركات الناشئة، ثم تخلق قيمة هائلة مقارنة بالشركات الأخرى، وهو ما يدعم المنافسة ويدفع الاقتصاد نحو التطور. (خوالد و بوزرب، 2021، صفحة 362)

• تطوير المهارات:

تساعد المؤسسات الناشئة على تطوير المهارات لدى الموظفين والعمال، وذلك من خلال توفير بيئة العمل المواتية للمساهمة في تحقيق النجاح.

## الشكل رقم 01: يمثل دور وأهمية المؤسسات الناشئة



المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا المصادر المذكورة

## 1-2 خصائص المؤسسات الناشئة:

للمؤسسات الناشئة مجموعه من الخصائص التي تنفرد بها وتميزها عن الانواع الاخرى من المؤسسات والتي وردت في مختلف التعاريف لأنها تعتبر اهم المحركات الاقتصادية حيث تساهم في خلق فرص العمل وزيادة الإنتاجية.

• **تنشط في سوق جديد حيث يصعب تقييم المخاطر:**

أي المؤسسة الناشئة تعمل في سوق جديد وغير مستقر، حيث يصعب تحديد المخاطر وتقييمها بدقة، مما يجعل العملية التخطيطية واتخاذ القرارات أكثر صعوبة وتحدي. (مجموعة من الباحثين، بدون سنة النشر، صفحة 52)

• **هي مؤسسات داعمة للمؤسسات الكبيرة:**

حيث توفر لها المنتجات الوسيطة التي بإمكانها مزاوله نشاطها. (زيادي، 2023/2022، صفحة 30)

• **نشر القيم الصناعية كإدارة الجودة والابتكار وتقسيم العمل:**

ذلك بنشر القيم الصناعية كجزء من إدارة الجودة والابتكار وتقسيم العمل في المؤسسة، يمكن أن يساعد ذلك في تحسين الأداء وزيادة الإنتاجية وتحقيق الأهداف المحددة، ومن خلال تطبيق هذه القيم، يمكن للمؤسسة الناشئة أن تبني سمعة جيدة في السوق وتجذب المزيد من العملاء والمستثمرين.

• **تلبية متطلبات السوق المحلي وتنمية الصادرات:**

تلبية متطلبات السوق تعني أن المؤسسة تفهم احتياجات ومتطلبات السوق المحلي وتقدم منتجات وخدمات تلبى هذه الاحتياجات بشكل فعال، وعندما تتمكن المؤسسة من تلبية متطلبات السوق بشكل جيد، فإن ذلك يمكن أن يزيد من فرص نمو الشركة وتحقيق الأرباح.

أما بالنسبة لتنمية الصادرات فإن ذلك يعني زيادة حجم التجارة الخارجية للشركة عن طريق تصدير منتجاتها إلى الأسواق الخارجية، ويمكن أن يزيد من قدرة المؤسسة على تصدير منتجاتها، حيث أن العديد من الأسواق الخارجية تتطلب من المؤسسات الالتزام بالمعايير الصناعية المستدامة والمسؤولية الاجتماعية. وبذلك، يمكن للمؤسسة تحقيق نموًا اقتصاديًا مستدامًا وزيادة عائداتها من الصادرات.

• **توازن هيكل النشاط الإنتاجي:** اعتبارا لمعاناته في أكثرية دول العالم الثالث من خلل في هيكل الاستثمار جراء عدم حضور قاعدة ذات أسس من صناعات صغيرة ومتوسطة يستند إليها، إذ أصبح من اللازم إنقاص الفجوة ووضع تخطيطات الصيانة ذاك الخلل وتوسيع قاعدة العقارات الضئيلة القابلة للتطوير والإصدار. (سبتي، 2009/2008، صفحة 11)

• **الحماس والتحفيز العاليين نظرا لمليتها الفردية:**

وهذا ما يساعد في تحسين الأداء وزيادة الإنتاجية لدى الفرد لتحقيق النجاح.

• **الربحية العالية نظرا لصغر رأس مالها:**

على الرغم من أن المؤسسات الناشئة قد تكون صغيرة في حجم رأس المال الذي تمتلكه، إلا أنها يمكن أن تحقق ربحية عالية (هذا ما يفسر أثر الرفعة المالية) (بوعوينة و بخيتي، 2020، صفحة 538)

• **مرونتها وقدرتها على التأقلم مع التغيرات التي تحدث في محيطها:**

تعد المرونة من الصفات الأساسية التي يجب أن تتمتع بها المؤسسات الناشئة لتحقيق النجاح في سوق العمل المتغير باستمرار، فالمؤسسات الناشئة التي تتمتع بمرونة عالية قادرة على التكيف مع التغيرات داخل بيئتها في السوق وتحديد احتياجات العملاء وتلبيتها بسرعة وكفاءة، كما أن المرونة تساعد المؤسسة

الناشئة على تحديث منتجاتها وخدماتها بشكل مستمر وتطويرها لتلبية احتياجات العملاء بشكل أفضل وبالإضافة إلى ذلك تساعد المؤسسة الناشئة على تحديد فرص جديدة في السوق والاستفادة منها بشكل فعال، لذلك يجب أن تكون المرنة من أولويات المؤسسات الناشئة لتحقيق النجاح والاستمرارية في السوق.

### 1-3 مميزات المؤسسات الناشئة:

تعتبر المؤسسات الناشئة مهمة جدا للاقتصاد والمجتمع، لأن أعمالها التجارية تقوم على أفكار ابتكارية رائدة وحديثة، يمكن من خلالها توفر احتياجات السوق بطريقة عصرية وذكية، ومن بين أهم المميزات نذكر:

#### • لدى الشركات الناشئة فرصة للنمو المتزايد:

تتمثل السمات المميزة للمنشئة في قدرتها على النمو السريع وتوليد الإيرادات التي تتجاوز بكثير التكاليف المطلوبة لتشغيلها، بمفهوم آخر فإن الشركات الناشئة هي شركات لديها القدرة على ترقية عملياتها بسرعة، أي زيادة الإنتاج والمبيعات دون زيادة التكاليف، وبالتالي تنمو هوامش ربحها بشكل كبير، وهذا يعني أن الشركات الناشئة لا تقتصر بالضرورة على أرباح أقل بسبب صغر حجمها، بل هي شركات يمكن أن تولد أرباحًا كبيرة جدًا. (صولي و بورنان، 2020، صفحة 133)

#### • الاعتماد على التكنولوجيا:

السمة المميزة لهذه الشركات هي أنها تدير أعمالها بأفكار رائدة ومبتكرة وتستجيب لاحتياجات السوق بطريقة ذكية وحديثة، يعتمد مؤسسو الشركات الناشئة على التكنولوجيا للبحث عن النمو والتقدم والتمويل من خلال المنصات عبر الإنترنت والفوز بالمساعدة والدعم. الحاضنات التجارية. (بوسويح و آخرون، 2021، صفحة 406)

#### • حديثة العهد:

أي أنها جديدة، حصلت على اسمها من حداقتها، وكان لديها خياران إما أن تنمو وتصبح شركة مستقلة ناجحة بمنتجات جديدة يريدها السوق، أو تغلق أبوابها وتتعرض للخسارة. (حميش، 2021/2022، صفحة 12)

#### • شركات تتطلب تكاليف منخفضة:

ويقصد بأن STER TUP تتطلب تكاليف صغيرة جدا بالمقارنة مع الأرباح التي تتقاضاها وعادة ما تأتي هذه الأرباح بشكل سريع ومفاجئ نوعا ما، والأمثلة على ذلك start-up NUSSLI، أمازون، مايكروسوفت وغيرهم.

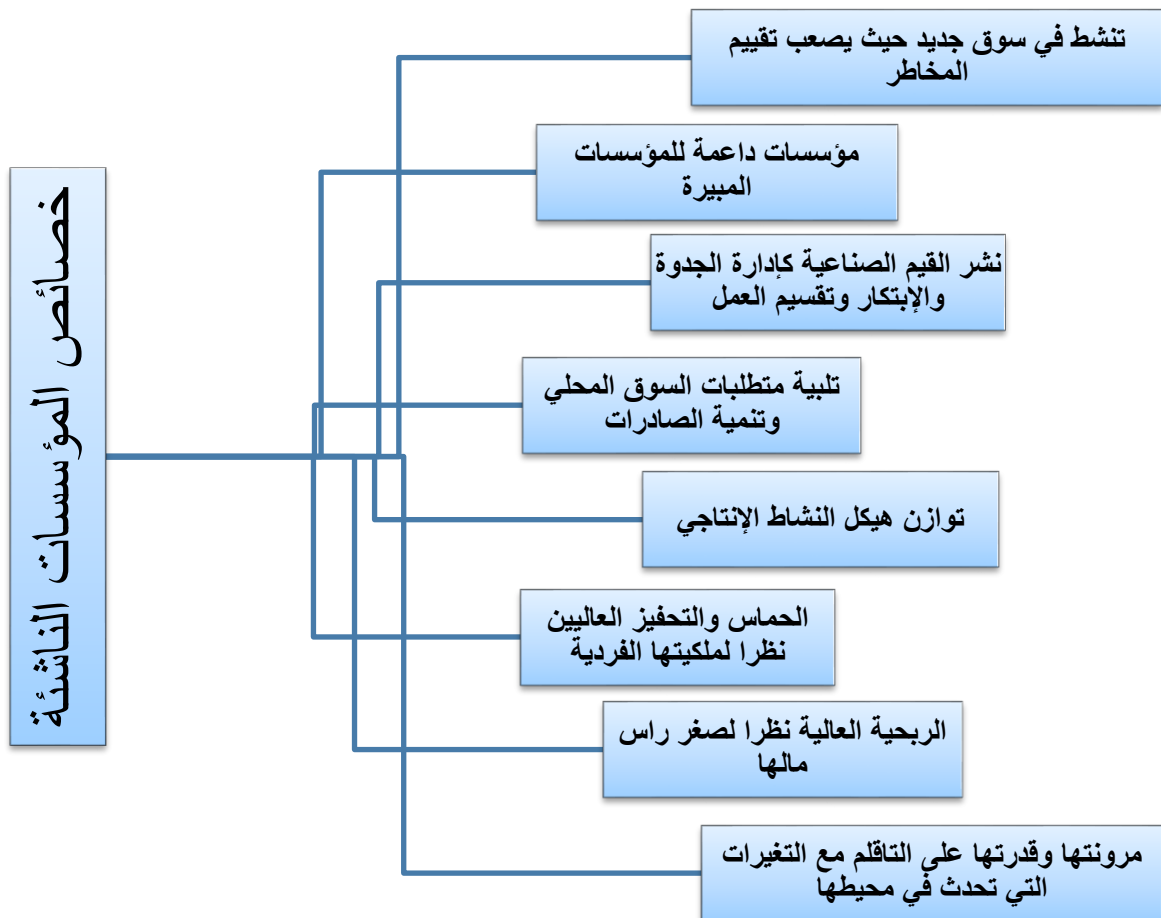
#### • مستقلة:

المقصود بذلك أن الشركة الناشئة STAR TUP يجب ألا تكون تابعة أو فرع لشركة أخرى موجودة، وأساس ذلك هو أن الشركة الناشئة تبدأ من الصفر وتعتمد على نفسها في التأسيس وليس على شركات أخرى. (بن عياد، 2022، صفحة 161)

بناء على ان للمشاريع الناشئة اثار ايجابية تعود على اقتصادية الدول خاصة النامية منها والتي يمكن ان نميزها عن غيرها بمجموعه من المميزات والخصايات التي يمكن ان نضيف بعضها على سبيل المثال لا على سبيل الحصر .

- درجة المخاطرة التي يمكن أن تكون سبب في غلق أبوابها، نفسها درجة تحقيقها للنجاح والربحية في حال التوصل إلى نتائج إيجابية.
- يمكنها أن تخلق بعض الحلول في الأوقات الصعبة تسهل عليها الوصول إلى بر الأمان.
- تمتعها بخاصية سهول تطبيق التكنولوجيا الحديثة.
- الحرية في اتخاذ القرارات وتحديد استراتيجية العمل دون تعقيدات بيروقراطية.
- قدرتها على النمو مما يجعلها قادره على أن تكون شركه رائدة.
- الشركات STAR TUP توفر فريق من القادة المحترفين بإمكان الدول الاعتماد عليها.
- خلق بيئة ونشر ثقافة ريادة الأعمال خاصة في الدول النامية.

### الشكل رقم 02: خصائص المؤسسات الناشئة



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على المراجع المذكورة أعلاه.

## المبحث الثاني: دراسة الجدوى المالية

تعتبر دراسة الجدوى للفرص الاستثمارية ذات أهمية في القرارات التنموية لأنها تحدد الرؤية التقنية الاقتصادية للمشروع، بعد الدراسة الفنية بخصوص إمكانية إنشاء المشروع من الناحية الفنية بالنسبة لكافة الجوانب المكونة له والمحيطه به، وتأتي دراسة الجوانب الاقتصادية والمالية لهذا المشروع من دراسة مالية لتحديد الأموال المطلوبة لإنشاء وتشغيل المشروع، وفي هذا الصدد سنتعرف أكثر على دراسة الجدوى المالية، أهميتها وأهدافها وكذلك الآليات التي تعتمد عليها هذه الدراسة.

### 1-2 مفهوم دراسة الجدوى المالية

لكي يمكن الحكم على صلاحية المشروع لتحقيق الأهداف المرجوة منه، فإنه يجب القيام ببعض الدراسات المتخصصة التي تسعى الى تحديد مدى صلاحية المشروع الاستثماري من عدة جوانب تسويقية فنية ومالية وذلك تمهيدا لاختيار المشروع الذي يحقق أعلى منفعة صافية ممكنة، مما يمكنه في النهاية من اتخاذ القرار الاستثماري المتعلق بإنشاء المشروع من عدمه (قبول أو رفض المشروع)، وتسمى هذه الدراسات بدراسة الجدوى؛ وعليه يمكن تعريف دراسة الجدوى بأنها مجموعة الدراسات المتعلقة بتقييم الفرص الإنتاجية والاجتماعية والتسويقية لمشروع معين. وتتطلب هذه الدراسات توافر بيانات ومعلومات تمكن متخذ القرار من اتخاذ القرار الاستثماري السليم. (الحلاق و العجلوني، 2010، صفحة 34)

تركز دراسة الجدوى المالية على تحديد التدفقات النقدية الداخلة والخارجة للمشروع الاستثماري والتي تبين مدى قدرته على مواجهة الاحتياجات المالية وتحقيق الربح المطلوب، بحيث تسعى إلى التأكد من مدى توافر الموارد المالية اللازمة لإقامة وتشغيل المشروع في الأوقات المناسبة بتكلفة معقولة، بحيث تقوم على إعداد التقديرات عن إيرادات المشروع والتكاليف الاستثمارية وكذا تكاليف التشغيل خلال العمر الانتاجي للمشروع. (السيسي، 2003، صفحة 73)

ويقصد بالدراسة التمويلية تلك التي تدور حول تخطيط وتوجيه وتنظيم ومتابعة تأمين احتياجات المشروع من الأموال من خلال أفضل خليط تمويلي من مصادر التمويل المختلفة، وإدارة وتوظيف وتشغيل هذه الأموال في مجالات النشاط الاقتصادي المختلفة الخاصة بالمشروع وبما يعظم ناتجها ويعطي أعلى مردود وعائد اقتصادي ممكن في ظل الظروف والبيئة المحيطة بالمشروع، ومعنى أنه لا بد أن يعتبر ما يلي قاعدة لا يمكن التخلي عنها وهي أنه لا يمكن الحصول على أي أموال من أي مصدر تمويلي إلا إذا كان العائد المتوقع من هذه الأموال أعلى من تكلفة الحصول على الأموال من هذا المصدر. (عطية، 2008، صفحة 55)

كما تعرف بأنها تلك الدراسة التي تدور حول تخطيط وتوجيه وتنظيم ومتابعة تأمين احتياجات المشروع من الأموال؛ من خلال أفضل خليط من مصادر التمويل المختلفة وإدارة توظيف وتشغيل هذه الأموال في مجالات

النشاط الاقتصادي المختلفة الخاصة بالمشروع وبما يعظم نتائجها ويعطي أعلى مردودية وعائد اقتصادي ممكن في ظل الظروف والبيئة المحيطة بالمشروع. (عرعار و عطة، 2021، صفحة 299)

## 2-2-1 أساسيات الدراسة الجدوى المالية:

تعتمد دراسة الجدوى المالية للمشروعات الاستثمارية بصورة أساسية على مجموعة من البيانات والمعلومات لأوجه التكاليف المختلفة ومدى توافر الموارد المالية اللازمة لإقامة وتشغيل المشروع في الأوقات المناسبة وبتكلفة اقل وتحديد مدى مقدرة المشروع بالتزامات، بالإضافة الى الإيرادات التي يمكن أن يحققها المشروع خلال العمر الاقتصادي المتوقع له والذي يكون في شكل بيانات، وهذه البيانات يتم تحليلها وتبويبها ضمن القوائم المالية، ومن ثما فان دراسة الجدوى المالية تركز على النقاط التالية: (غادة، 2007، صفحة 57)

- ❖ تحليل الهيكل التمويلي للمشروع.
- ❖ تحديد تكلفة الأموال.
- ❖ التكاليف الاستثمارية.
- ❖ العمر الاقتصادي للمشروع.
- ❖ التدفقات النقدية التشغيلية المتوقعة للمشروع.

## 2-2 2 أهمية وأهداف دراسة الجدوى المالية للمشروع

دراسة الجدوى المالية تعتبر من الخطوات الأساسية والضرورية لإنشاء أي مشروع تجاري حيث تساعد على تحديد إمكانية نجاح المشروع وبرحيته وتقييم الاستثمارات المالية المطلوبة لتنفيذه.

## 2-2-1 أهمية دراسة الجدوى المالية

وتكمن أهمية دراسة الجدوى المالية للمشروع في النقاط التالية: (عطية، 2008، صفحة 56)

- ❖ تحدد الرؤية المالية للمستثمرين وتحدد كافة الاحتياجات المالية اللازمة لإنشاء وتشغيل المشروع بعد تقديم العناصر التسويقية والهندسية التي تحدد أوجه التكلفة وعناصر التشغيل للمنتج، حيث يبدأ التحليل المالي بعد التأكد من الدراسة التسويقية من أنه سيكون هناك طلب كافي ومنظم على منتجات أو خدمات المشروع.
- ❖ تساعد على تحديد أفضل مصادر التمويل المتاحة وأعباء او تكلفة كل مصدر بما يساعد على اختيار أفضل المصادر وبما ينعكس إيجابا على راس مال المستثمر.
- ❖ تساهم في اعداد تقديرات لتدفقات النقدية الداخلة والخارجة والتي تمكن من تقدير الربحية التجارية للمشروع والتي يتقرر في ضوءها قبو المشروع أو رفضه.
- ❖ تقويم احتمالات أو فرص تحقيق عائد مريح للمشروع من خلال تحليل ربحية الاستثمار وتحليل المركز المالي للمشروع الجديد وإبراز أثر نتائج التحليل المالي على العباء أو العائد الاجتماعي.

## 2-2-2 أهداف دراسة الجدوى المالية:

يمكن القول ان المشروع ذو جدوى مالية في حالة تحقيق الأهداف الربحية وأهداف استرداد التكاليف الاستثمارية خلال الفترة التي يحددها المستثمرين، بحيث تهدف دراسة الجدوى المالية إلى: (ملوخة، 2005، صفحة 188)

- ❖ ابداء الرأي النهائي بشأن قبول او رفض المشروع الاستثماري المعروض إذا كان القرار المطلوب اتخاذه هو رفض او قبول تنفيذ المشروع محل الدراسة، اما في حالة تعدد المشروعات المعروضة فإن الهدف من الدراسة المالية يكون هو المفاضلة بين المشروعات المعروضة بهدف اختيار أفضلها من الناحية المالية.
- ❖ اختيار المشروعات الاستثمارية التي تحقق للمجتمع أعلى منفعة صافية، الأمر الذي يؤدي إلى تحقيق التخصيص الأمثل للموارد الاستثمارية النادرة.
- ❖ إتاحة الفرصة لاختيار تلك المشروعات التي تعمل على زيادة العدالة في توزيع الدخل من خلال إدخال بعض الاعتبارات الاجتماعية عند تقييم المشروعات.
- ❖ اختيار المشروعات التي تساعد على حل المشكلات الاقتصادية في المجتمع مثل: البطالة، التضخم، ندرة العمالة الماهرة، وندرة العمالة الأجنبية من خلال أخذ هذه المشاكل في الاعتبار عند التقييم الأهداف الفرعية الأخرى، الحصول على ترخيص بإقامة المشروع من الجهات الحكومية المختصة، فصاحب المشروع يتعين عليه أن يتقدم بدراسة جدوى إلى الجهات الحكومية المختصة.
- ❖ المساعدة في تأمين الحصول على مصادر التمويل من المؤسسات التمويلية المختلفة (بنوك محلية / بنوك دولية مؤسسات مالية دولية، مثل: صندوق النقد الدولي والبنك الدولي). (شهير، 2017، صفحة 26)
- ❖ المساهمة في جذب المستثمرين المحتملين نحو المشروعات التي ثبت جدواها مالياً في ضوء عرض القوائم والبيانات المالية بجانب

## 2-3 آليات دراسة الجدوى المالية

تهتم دراسة الجدوى المالية لقياس ربحية المشروع من الناحية التجارية إلى جانب تحديد مصادر التمويل والهيكل التمويلي المقترح للمشروع وتقيس دراسة الجدوى المالية الربحية المتوقعة للمشروع من وجهة نظر المستثمر وتتوقف هذه الدراسة على نتائج كل من الدراسة التسويقية والدارسة الفنية والهندسية وتساعد دراسة الجدوى المالية المستثمر في اتخاذ القرار بشأن الاستثمار في المشروع المقترح محل الدراسة وذلك من خلال مجموعة من الآليات نذكر أهمها.

## 2-3-1 تقدير إجمالي تكاليف المشروع الاستثماري:

يعتبر تحديد التكاليف الكمية للمشروع هي نقطة البداية في إعداد تقديرات مبدئية للاحتياجات المالية بمعنى تقدير إجمالي حجم الأموال.

✚ تكاليف الاستثمار: وتتمثل في التكاليف التالية: (بومعزة، 2001/2002، صفحة 155)

✚ **تكاليف الاستثماري للأصول الثابتة:** ويتمثل في الأرض والمباني والمعدات ووسائل النقل وغيرها وهو ما يطلق عليه ثلاثي رأس المال الثابت ممثلاً في الأصول الثابتة ويتم تقدير وتحميل التكاليف لهذه البنود كما يلي:

$$\text{تكلفة الأرض} = \text{المساحة المطلوبة} \times \text{سعر المتر} + \text{رسوم التسجيل}$$

أما إذا كانت الأرض مؤجرة فإنها لا تدخل ضمن التكاليف الاستثمارية ولكن تدخل ضمن تكاليف التشغيل.  
✚ **تكلفة المباني والإنشاءات:** حيث يتم دراسة المواصفات المطلوبة للمباني ويضاف إليها الرسوم الهندسية والإشراف على التنفيذ.

$$\text{تكلفة المباني} = \text{المساحة} \times \text{متوسط تكلفة المتر مربع الواحد} + \text{المصاريف}$$

✚ **تكلفة الأثاث والمفروشات:** كأثاث الإدارة والأثاث الخاص بإنتاج، الحاسبات، الأدوات المكتبية... إلخ احتياطي النفقات الطارئة: هذا البند يخصص لمواجهة تغيرات أسعار البنود السابقة بسبب التضخم مثال أو سوء التقدير.  
✚ **تقدير مصروفات التأسيس:** مثل تكاليف الرسوم والتراخيص وتكاليف إجراء الدارسات وتدريب العاملين والدعاية والإعلان.

✚ **رأس المال العامل:** هو مجموعة الأموال اللازمة للتشغيل أي شراء المواد والخامات والأجور وتكاليف الصيانة والمصروفات الإدارية والعمومية وغيرها من الأموال اللازمة لتوفرها عند بدء التشغيل.

$$\text{صافي الأصول الجارية} = \text{إجمالي الأصول الجارية} - \text{إجمالي الخصوم الجارية}$$

✚ **تكاليف التشغيل:** وهي تضم تكاليف التصنيع والتكاليف العامة الإدارية، وتكاليف الاهتلاك وتكاليف التسويق والبيع، وتتم دراسة التكاليف التشغيلية التقديرية لغرض التوصل إلى تحديد صافي الربح السنوي المتوقع من المشروع، ويتم التمييز بين نوعين من التكاليف التشغيلية: (الكداوي، 2007، صفحة 57)  
✓ **التكاليف الثابتة:** هي التكاليف التي تتأثر بتغير حجم النشاط وتبقى ثابتة خلال فترة من الزمن، وكذلك ما دامت البنية الأساسية للمؤسسة لم تتغير مثل إيجار المباني والمعدات والأليات.  
✓ **التكاليف المتغيرة:** هي تكاليف تتغير وفق تغير حجم الإنتاج، أي أن العلاقة بين حجم الإنتاج والتكاليف المتغيرة هي عاقلة طردية، والتغير يكون بالنسبة نفسها وتتعهد في حالة توقف النشاط.

2-3-2 الهيكل المالي للمشروع: يقصد بالهيكل المالي تشكيلة المصادر التي حصل منها المشروع على الأموال بهدف تمويل استثمارات سواء كانت مصادر قصيرة أو طويلة الأجل.

✚ مصادر التمويل قصيرة الأجل: هي تلك الأموال التي يجب تسديد قيمتها في مدة تتراوح ما بين أسبوع وسنة واحدة ومن أهم مصادر هذه الأموال نجد: (بومعزة، 2001/2002، صفحة 156)

- الائتمان التجاري: هو قيمة المشتريات الآجلة التي يحصل عليها المشتري من الموردين والتي لا تتجاوز مدة تسديدها السنة.

تكلفة الائتمان التجاري = نسبة الخصم / 1 . سعر الخصم × 360 / فترة الائتمان . فترة الخصم.

- الائتمان المصرفي: هو تلك العملية التي يقوم بمقتضاها بنك على منح عميلة سواء كان فردا أو شركة تسهيلات مصرفية سواء كانت في شكل نقود أو صور أخرى، وذلك لتغطية العجز المسجل في السيولة لدى المؤسسة، من أجل مواصلة نشاطها المعتاد، وهذه التسهيلات تكون مقابل فائدة يحصل عليها البنك.
- ✚ مصادر التمويل طويلة الأجل: هي تلك الأموال التي تلتزم المؤسسة بتسديدها خلال مدة تزيد عن السبع سنوات، ومن أهم مصادرها نجد: (بورديمة، 2014/2015، صفحة 67)
- الأسهم: هي أداة ملكية طويلة الأجل، تمثل حقا لحائزها في الحصول على أرباح في أصول الشركة المصدرة له، وتقسم إلى:
- الأسهم العادية: وهي مستند ملكية له قيمة إسمية وقيمة دفترية، وقيمة سوقية، وقيمة صافية.

تكلفة السهم العادية = التوزيع المتوقع لسهم / قيمة إصدار السهم العادي - تكلفة الإصدار + معدل نمو الربح المتوقع

- الأسهم الممتازة: هي مستند ملكية له قيمة اسمية ودفترية وسوقية، تجمع في سيماتها بين الأسهم العادية والسندات.

تكلفة التمويل بالأسهم الممتازة = (التوزيع السنوي لجملة الأسهم الممتازة / القيمة السوقية للسهم الممتاز) - تكلفة الإصدار × 100

- الأرباح المحتجزة: هي أموال تحصلت عليها المؤسسة إلا أنها قررت عدم توزيعها على المساهمين بغية استثمارها في فرص أخرى.

$$\text{تكلفة الأرباح المحتجزة} = (\text{التوزيع المتوقع لسهم} / \text{القيمة السوقية العادية} + \text{معدل النمو المتوقع}) - 1$$

$$\text{معدل ضربية الأيراد}$$

2-3-3 التقييم المالي والاقتصادي للمشروع: هناك عدة معايير تستخدم في تقييم وترتيب أساليب الإنفاق الرأسمالي المتاحة، وهي تتفاوت فيما بينها من حيث الدقة والصعوبة، ونظرا لتعدد المعايير وتفاوتها سنقتصر على عرض أهمها:

✚ معيار فترة الاسترداد: يشير إلى طول المدة الزمنية اللازمة لتساوي التدفق النقدي الداخل مع التدفق النقدي الخارج للمشروع المقترح ويعبر عنه رياضيا بالمعادلة التالية: (الرايسي، بدون سنة النشر، صفحة 15)

$$\text{فترة الاسترداد} = \text{إجمالي قيمة الاستثمار} / \text{التدفق النقدي السنوي الصافي}$$

✚ متوسط معدل العائد المحاسبي: (زحوفي ن.، 2013/2014، صفحة 105)

يعتمد هذا الأسلوب على البيانات المحاسبية عند المفاضلة بين البدائل الاستثمارية ويتم حسابه بقسمة متوسط صافي الربح بعد الضريبة على متوسط تكلفة الاستثمار الأولية أو المبدئية المترتبة على القرار الاستثماري، وذلك كما في المعادلة التالية:

$$\text{موسط معدل العائد المحاسبي} = \text{متوسط صافي الربح المحاسبي بعد خصم الضرائب والاهتلاك} / \text{متوسط تكلفة الاستثمار الأولية أو المبدئية}$$

✚ معيار صافي القيمة الحالية VAN: (حمودة، 2016، صفحة 328)

صافي القيمة الحالية لمشروع هو الفرق بين رأس المال المستثمر في المشروع والقيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية المتوقعة للمشروع، ويمكن التعبير عن صافي القيمة الحالية باستخدام المعادلة التالية:

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

i : معامل التحيين

t: معدل المرودية الأدنى المطلوب تحقيقه من الاستثمار يمثل عادة تكلفة الأموال.

n: العمر الافتراضي للمشروع.

✓ إذا كان VAN موجب يعني أن معدل العائد الذي سيتولد عن المشروع أكبر من العائد المطلوب وبالتالي نقبل المشروع المقترح.

✓ إذا كان VAN سالب يعني أن معدل العائد الذي سيتولد عن المشروع أقل من العائد المطلوب وبالتالي نرفض المشروع المقترح.

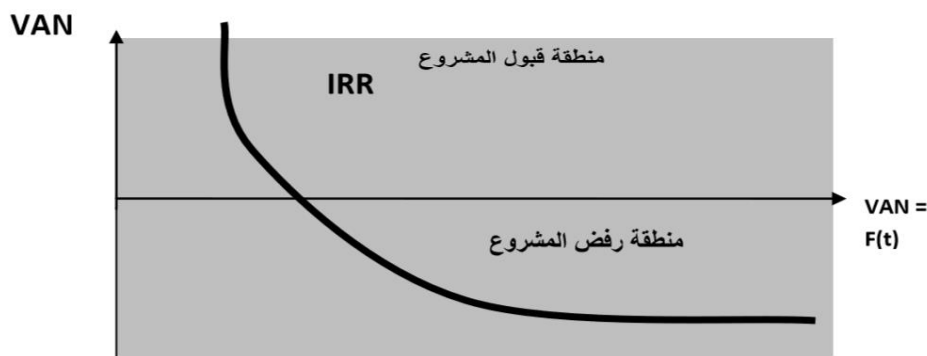
✓ إذا كان VAN صفر فهذا يعني أن معدل العائد المتوقع من المشروع يساوي كلفة رأس المال وبالتالي يتم رفض المشروع المقترح.

✚ معيار معدل العائد الداخلي (IRR) (زحوفي ن.، 2013/2014، صفحة 101)

ويتمثل هذا المعيار في المعدل الذي تتساوى عنده القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة مع القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة للمشروع الاستثماري المقترح، وبعبارة أخرى هو معدل الخصم الذي تكون عنده صافي القيمة الحالية للمشروع المقترح مساوية إلى الصفر.

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

الشكل رقم(3): معيار معدل العائد الداخلي IRR



SOURCE : ABDELLAH BOUGHABA, Analyse&Evaluation de projets, berti alger, 2005, p:28.

➤ مؤشر الربحية IP: (بحري، 2018/2019، صفحة 103)

إذا كان أسلوب القيمة الحالية الصافية يقيس الربحية المطلقة للمشروع الاستثماري فإن أسلوب مؤشر الربحية يقيس الربحية النسبية للاقتراح، أي يقيس ربحية كل وحدة نقدية مستثمرة وبالتالي يمكن المقاضلة ما بين عدة مشاريع استثمارية حتى ولو اختلفت في حجمها. ويمكن التعبير عن مؤشر الربحية باستخدام المعادلة التالية.

مؤشر الربحية = القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتولدة عن الاقتراح الاستثماري / التكلفة المبدئية أو الأولية  
لاقتراح الاستثماري

✓ إذا كان مؤشر الربحية  $I < 1$  فهذا يعني أن القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة للمشروع أكبر من التكلفة المبدئية له يعني أن المشروع مربح.

✓ إذا كان مؤشر الربحية  $I > 1$  فهذا يعني أن القيمة الحالية للتدفقات الداخلة للمشروع أقل من التكلفة المبدئية له يعني أن المشروع غير مربح.

✓ إذا كان مؤشر الربحية  $I = 1$  فهذا يعني تساوي القيمة الحالية لتدفقات الداخلة مع التكلفة المبدئية وبالتالي هذا المشروع يولد أرباحاً.

➤ نسبة المديونية: (فهيم، 2008، صفحة 52)

تعتبر هذه النسبة من أكثر المؤشرات استخدام لقياس درجة استخدام مصادر التمويل الخارجية في الهيكل التمويلي المؤسسة وتحديد مقدار الديون لكل دينار من مجموع الأصول. هذا الاجراء يعطي فكرة عن حجم المخاطر المحتملة التي تواجهه المؤسسة من حيث ديونها.

نسبة المديونية = مجموع الديون / مجموع الأصول  $\times 100$

➤ نسبة تغطية الفائدة: (فهيم، 2008، صفحة 57)

تسمى ايضاً بعدد مرات تحقق الفائدة، وتوفر هذه النسبة الصورة السريعة عن قدرة المؤسسة على دفع فوائد الديون، بمعنى أنها تقيس عدد مرات امكانيه تغطيه الفوائد من ارباح المؤسسة. مما يشير الى هامش السلامة الذي يساعد المؤسسة على دفع الفوائد خلال فتره استحقاقها.

نسبة تغطية الفائدة = الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مصروفات الفوائد

✚ نسبة الاستقلالية المالية: (مخلخل، 2019/2020، صفحة 159)

إن الحجم الكبير للديون يجعل المؤسسة غير مستقلة مالية في اتخاذ قراراتها المالية، وكلما كانت نسبة الاستقلالية المالية صغيرة دل ذلك على أن المؤسسة في وضعية منقطة بالديون ولا تستطيع الحصول على الموارد المالية التي تحتاجها من قروض إضافية، أما إذا كانت النسبة كبيرة فهذا يدل على أنها تستطيع التعامل بكل مرونة مع الدائنين وتكسب ثقتهم وتحسب وفق العلاقة التالية:

نسبة الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة / مجموع الديون

✚ أثر الرفع المالي: (بن ساسي و قريشي ، 2011، صفحة 281)

هو تحليل يسمح بإعطاء مقارنة أولية لدراسة للإشكالية، فحسب هذا التحليل يمكن أن يكون للاستدانة تأثيراً مزدوجاً تبعاً للعلاقة بين تكلفة الاستدانة ومردودية الأصول، كما يمكن أن يكون لها تأثير سلبي إذا كانت تكلفتها غير مغطاة بمردودية كافية.

يمكن صياغة أثر الرفع المالي رياضياً كالتالي:

$$R_{CP} = \left( R_e + (R_e - i) \frac{D}{CP} \right) (1 - IS)$$

$(R_e - i)$ : الهامش بين المردودية الاقتصادية وتكلفة الاستدانة.

$\frac{D}{CP}$ : الرفع المالي وتقيس تركيبة الهيكل المالي.

$(R_e - i) \frac{D}{CP}$ : أثر الرفع المالية.

## المبحث الثالث: القرارات الاستراتيجية للمؤسسات الناشئة

### 3-1 القرار الاستراتيجي

تواجه مختلف المؤسسات الاقتصادية مجموعة من المواقف والمشاكل التي تستدعي اخذ قرارات مختلفة من حيث الأهمية والتعقيد، اذ تعتبر القرارات الاستراتيجية أحد العوامل الأساسية التي تؤثر على نجاح أي مؤسسة، حيث تشير إلى الخطط والإجراءات التي يتم اتخاذها لتحقيق الأهداف المحددة في المستقبل، تعد القرارات الاستراتيجية مهمة جداً للمؤسسات الناشئة، حيث يتوجب عليها اتخاذ القرارات الصحيحة لتحقيق النجاح في المستقبل. ومن أهم هذه القرارات القرار الاستثماري والقرار التمويلي.

### 3-1-1 مفهوم القرار الاستراتيجي

القرارات الاستراتيجية هي تلك القرارات التي تولي أهمية لدراسة المشكلات المعقدة المؤسسة لتحقيق أهدافها؛ اذ ان قيمتها تختلف بحسب المستويات الإدارية التي تتخذها فعند الإدارة العليا تكون عالية الأهمية؛ وتتطلب جهداً ذهنياً كبيراً ومتميزاً وتستعين بالخبراء والمستشارين في حل المشكلات؛ لضمان صنع القرار السليم والفعال. (بوعايدة، 2013/2014، صفحة 124)

أمثلة على القرارات الاستراتيجية:

انتقال شركة سامسونج من تجارة الأرز والشعير الى صناعة الإلكترونيات يعتبر قراراً استراتيجياً.

رفض كوداك الانتقال من صناعة ورق التصوير والدخول في عالم التصوير الرقمي كان قراراً استراتيجياً قد اودى بحياة الشركة بالرغم من جميع القرارات التكتيكية الصائبة لحماية الشركة ولكنها فشلت لأن القرار الاستراتيجي كان خاطئاً.

نوكياً ايضاً عندما رفضت عرض قوقل لتطبيق الأندر ويد على هواتفها وقبلته سامسونج.

### 3-2 القرار الاستثماري:

لعل التأمل في التحليلات الخاصة بالمفاهيم الأساسية لدراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الاستثمارية، يكشف النقاب عن أن تلك الدراسات هي القاعدة التي يتم على أساسها صناعة واتخاذ القرارات الاستثمارية في كل

المجالات التطبيقية السابق الإشارة إليها، ومن هذا المنطلق سنحاول أن نعرف للقارئ بالمقصود بالاستثمار وبالقرار الاستثماري ومراحل دراسات الجدوى وتقييم المشروعات لاتخاذ القرارات الاستثمارية.

### 3-2-1 مفهوم الاستثمار:

الاستثمار هو التضحية بمنفعة ماله يمكن تحقيقها من اشباع استهلاكي حالي من اجل الحصول على منفعة مستقبلية يمكن الحصول عليه من استهلاك مستقبل أكبر. (طواق، 2018، صفحة 13)

الاستثمار هو التضحية بالموارد التي يستخدمها في الحاضر، على أمل الحصول في المستقبل على إيرادات أو فوائد خلال فترة زمنية معينة، حيث أن العائد الكلي يكون أكبر من النفقات الأولية للاستثمار. (قرماز، 2016/2017، صفحة 144)

يعرف الاستثمار أنه التزام مادي يهدف الى خلق دخل مستقبلي. (الشريق، 2017، صفحة 18)

الاستثمار هو ارتباط مالي بهدف تحقيق مكاسب بتوقع الحصول عليها على المدى الطويل اذ يعتبر كنوع من الانفاق ولكن على اصول يتوقع منها تحقيق عائد على مدى فتره طويله من الزمن والتي يطلق عليها اصطلاحا "الانفاق راس مالي" ويتميز عن بقية المصروفات التشغيلية والمصروفات الجارية. (خضار، 2010/2011، صفحة 3)

### 3-2-2 مفهوم القرار الاستثماري:

يستند مفهوم القرار الاستثماري أن متخذ هذا الاخير يتسم بالقدرة على حسن التصرف في الموارد النادرة المتاحة أي عملية البحث في كيفية استخدام الموارد الاقتصادية أحسن استخدام ممكن والتي يكون لها استخدامات عديدة، بحيث يصل الى توظيف واستثمار تلك الموارد في النشاط أو المشروع الذي يعطي أكبر عائد ممكن على الاستثمار أخذاً في الاعتبار تكلفة الفرصة البديلة أو الضائعة والمضحي بها. (عبد الحميد، 2000، صفحة 37)

يقوم مفهوم القرار الاستثماري على مبدأ الرشاد الاقتصادي النابعة اساسا من التخصيص الامثل للموارد النادرة المتاحة من خلال استثمارها في المشروع الذي يعطي أفضل عائد ممكن مع الاخذ في الحسبان للفرصة الضائعة. (حوري، 2007، صفحة 13)

### 3-2-3 أهمية القرار الاستثماري:

ان الأهمية التي يكتسبها القرار الاستثماري يمكن ان تنتج من المخاطر التي تنتج عن هذا القرار؛ اذ تعتبر القرارات الاستثمارية من أهم القرارات التي يتخذها المستثمرون في المؤسسات الناشئة، حيث تحدد مصير المؤسسة ومدى نجاحها في المستقبل. وبالتالي، يجب على المستثمرين اتخاذ هذا القرار بحذر وتحليل دقيق، وضمان أنها تتوافق مع استراتيجية المؤسسة وأهدافها المستقبلية.

❖ استمرارية الإنفاق الاستثماري لأجل طويلة وبهذا فإن أي خطأ في التقدير يمكن أن يؤدي إلى الزيادة في الإنفاق ونقصانه يكسب متخذ القرار عدم الدراية الكافية بما يفعله

❖ الاحتياج إلى الأموال الضخمة مما يستدعي الحصول عبيها في الأوقات. المناسبة ومراعاة التكلفة على ذلك

❖ عملية العدول عن القرار الاستثماري ذات تكلفة كبيرة للمنظمة، لذا فإن عملية تسييره أولى، إذ العدول عنه مكلف. (نجيب، 2012، صفحة 17)

❖ ارتباطه المباشر بنجاح المنشأة في المستقبل ولذلك فغالباً ما يتم إقرار المشروعات الجديدة على أعلى مستوى سواء مستوى الشركة.

❖ يعد القرار الاستثماري من أهم القرارات التي تتخذها الإدارة المالية بالمنشأة وذلك لما يترتب عليها من التزامات مالية بمبالغ كبيرة نسبياً لأجل طويلة يصعب معها التنبؤ بها، إلا بعد دراسات جدوى طويلة لعدة عوامل منها على سبيل المثال السوق. (هنادي، 2018، صفحة 80)

### 3-2-4 العناصر الأساسية لاتخاذ القرار الاستثماري:

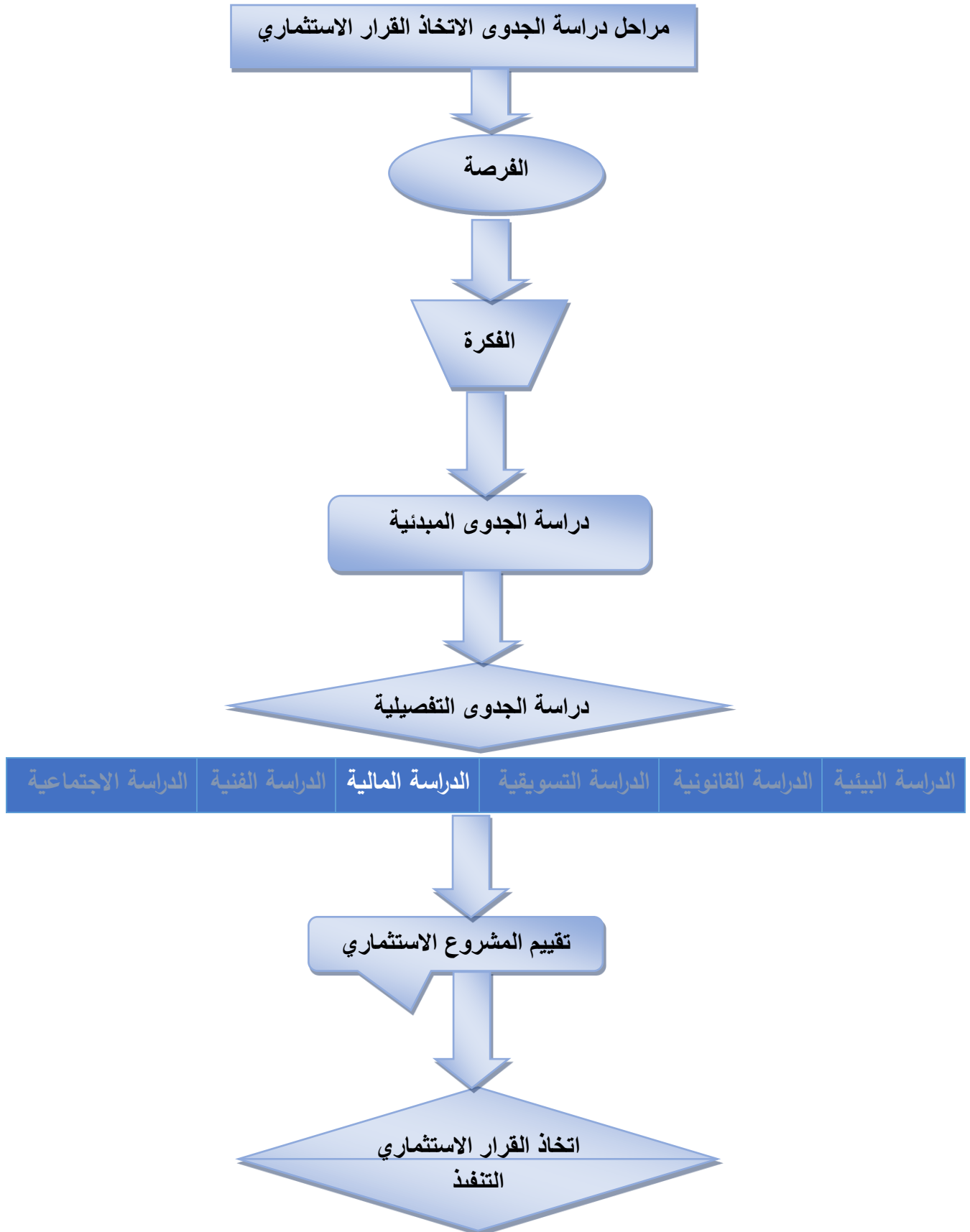
يمكن القول أن القرار الاستثماري يركز على العناصر الأساسية التالية (علي و أحمد، 2012، صفحة 10)

- تحديد الفرصة الاستثمارية المتاحة في السوق.
- تحديد التدفق النقدي الداخل كعائد متوقع تحقيقه.
- ثم تحديد التدفق النقدي الخارجي.
- معرفة مخاطر عدم التأكد أو مخاطر الأعمال.
- تحديد البعد الزمني للاستثمار.
- تقييم بدائل الاستثمار، وتحديد أساليب المفاضلة بينها.
- ثم اتخاذ القرار.

### 3-2-5 أنواع القرارات الاستثمارية:

- ❖ **قرارات تحديد أولوية الاستثمار:** يتم اختيار القرار الاستثماري في هذه الحالة من بين عدد معين من البدائل الاستثمارية المحتملة والممكنة لتحقيق نفس الاهداف ويصبح المستثمر امام عمليه اختيار البديل الافضل بناء على ماذا ما يعود عليه من عائد او منفعة خلال فتره زمنييه معينه.
- ❖ **قرارات قبول أو رفض الاستثمار:** في هذه الحالة يكون مستثمر امام بديل واحد لاستثمار الموال في نشاط معين أو الاحتفاظ بها دون الاستثمار؛ وهذا القرار يجعل الفرص لاختيار امام المستثمر محدودة جدا وهو يختلف عن الاوضاع الأخرى.
- ❖ **قرارات الاستثمار المانعة تبادليا:** وفي هذا النوع من القرارات توجد العديد من فرص الاستثمار ولكن في حاله اختيار المستخدم لإحدى هذه الفرص في نشاط معين، فاذا تم اختيار الاستثمار في مشروع صناعي فان ذلك لا يمكن المستثمر من مزاوله نشاط آخر نشاط اخر. (عبد الحميد، 2000، صفحة 43)
- ❖ **قرارات الاستثمارية في ظروف التأكد والمخاطرة عدم تأكد:** من النادر أن يتم اتخاذ قرار في ظل ظروف معينة دون مخاطرة، لذلك يمكن اتخاذ مجموعة قرارات الاستثمار بسهولة وبساطة، ولدى المستثمر معلومات كاملة حول مستقبل المشروع وآفاقه. فعملياً نجد أن معظم قرارات الاستثمار تتخذ بمستوى معين من المخاطر، وهنا تلعب دراسات الجدوى دوراً مهماً في اتخاذ قرارات الاستثمار ومعالجة العديد من المشكلات التي تواجهها مثل هذه القرارات.
- ❖ **قررت قبول او رفض المشروع:** هنا ينبغي قبول او رفض المشروع لأنه لا يمكن امام المستثمر الا بديل واحد وهو استثمار اموله في نشاط معين وعليه أن يتخذ قرار بتنفيذ البديل الاستثمار الذي اكتملت دراسة جدول التفصيلية او رفضه لعدم امكانيه التنفيذ. (حوري، 2007، صفحة 18)

الشكل رقم(4): مراحل دراسة الجدوى لاتخاذ القرار الاستثماري



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على المرجع المذكور أعلاه

### 3-3 القرار التمويلي:

يعتبر القرار التمويلي من القرارات الحيوية التي يتخذها المديرون في المؤسسات، حيث يؤثر على استراتيجية الشركة وقدرتها على تحقيق أهدافها المالية، ويتم اتخاذ هذا القرار بعد دراسة الأسباب والمعايير المحددة، ويشمل تحديد مصادر التمويل المناسبة مثل القروض البنكية وإصدار الأسهم والسندات، وتحديد كمية التمويل المطلوبة وفترة سدادها، ويتم تحديد معدل الفائدة والشروط والأحكام المرتبطة بالتمويل، حيث يجب أن تكون هذه الشروط والأحكام ملائمة للمؤسسة وتتناسب مع قدرتها على سداد الديون.

على أن يتم تقييم المخاطر المرتبطة بالتمويل وتحليلها بدقة لضمان أن المؤسسة قادرة على تحملها، ومن المهم أيضاً تحديد الأولويات في استخدام التمويل، من خلال أهداف المؤسسات ومتطلباتها المالية بحيث يتم اتخاذ هذا القرار بشكل دقيق ومنطقي؛ مع ضرورة تقييم جميع العوامل المرتبطة بالتمويل قبل اتخاذ هذا القرار بناءً على معلومات دقيقة وموثوقة.

### 3-3-1 مفهوم التمويل:

هو عملية تقديم الاموال أو الحصول عليهم من جهات مختلفة سواء كانت مؤسسات تمويل أو شركات أو أفراد لطالبها؛ بغرض الاستفادة من هذه الاموال استهلاكيا أو استثمارها في المشاريع الإنتاجية والهدف من هذه العملية والحصول على أرباح. (مخلخ، 2019/2020، صفحة 63)

يعرف القرار التمويل على أنه مجموعة العمليات التي تبقى من خلالها المؤسسة قادرة على تلبية كل احتياجاتها المالية سواء تعلق الامر بالتخصيص الاول أو لزيادات لاحقة لعقود بصفة عامة أو بالهيكل المالية أو المساهمات الممنوحة. (خضار، 2010/2011، صفحة 79)

### 3-3-2 مفهوم القرار التمويلي:

إن قدرة المشروع المالية و قوة مصادر تمويله تجعله ذات قوة لاتخاذ القرارات اللازمة في تجهيز المشروع وتأسيسه وقدرته على تغطية مصاريفه وخاصة في دورته الأولى قبل طرح إنتاجه أو خدماته للسوق ولحين تحصيل قيمتها، كذلك يتمكن المشروع بقوة مصادر تمويله من مواجهة التقلبات والظروف الطارئة السلبية التي تطرأ خلال حياته الإنتاجية مما يؤدي إلى قوته في المنافسة و كسبه لمعركة البقاء و بالتالي تحقيق مراكز متقدمة وزيادة إنتاجه ومبيعاته في الوقت الذي يؤدي هذا العامل غالبا إلى خروج كثير من المنافسين. (بن عطا، 2010، صفحة 73)

القرار التمويلي هو تحديد مصادر التمويل المتاحة المقترضة والممتلكة، وأيضاً تحديد نسبة التمويل من مصادر التمويل قصيرة الأجل، ومصادر التمويل طويلة الأجل، وبالتالي تحديد المزيج الأمثل والمناسب للتمويل. (قرماز، 2016/2017، صفحة 173)

يعرف على أنه ذلك القرار الذي يتعلق بتحديد وصياغة هيكل تمويل الامثل؛ والذي يتحقق من خلال التعرف على عناصر المزيج الامثل لمصادر تمويل الاستثمارات ونسب كل منها داخل هيكل المؤسسة، والذي تتوصل اليه بعد تعظيم ثروة الملاك او تعظيم القيمة السوقية للسهم، وذلك من خلال تحقيق الحد الأدنى لكل تكلفه التمويل الناتج عن اختيار المزيج الأمثلة المصادر التمويل. (بن نوار و غالم، 2021، صفحة 481)

### 3-3-3 أهمية القرار التمويلي:

تعتبر القرارات التمويلية أحد الجوانب الأساسية لإدارة الأعمال، حيث تساعد على تحديد أفضل الخيارات المتاحة للحصول على التمويل اللازم لتنفيذ المشاريع والأعمال الاستثمارية المتاحة، ومن هذا يمكن القول أن القرار التمويلي له أهمية بالغة يمكن تلخيصها فيما يلي. (هنادي، 2018، صفحة 80)

- ❖ **أهمية تمويل بالنسبة العملاء:** يعتبر المصدر لسد الفجوات التمويلية والتي يكون بحاجة لها العملاء حسب نوع التمويل من حيث الزمن لأن هذا الأخير له دورا هاما بنسبة لهم.
- ❖ **أهمية التمويل بالنسبة للبنوك:** يعد حجر الاساس للدخل بالنسبة للبنوك لدفع الرسوم وتحقيق الفوائد بواسطة الإيرادات المحصلة لتعظيم الأرباح الموزعة على المودعين والمساهمين، والذين يمتلكون رأس مال البنك، إضافة الى أهميته كونه أداة تمويل للمشاريع الاقتصادية والاجتماعية.
- ❖ **أهمية التمويل بالنسبة للاقتصاد القومي:** يلعب التمويل دور مهم في مقابلة الاحتياجات الحقيقية لمختلف نواحي النشاط الاقتصادي، مما يعمل على دفع عجلة التنمية ومساعدة سياسة الدولة الرامية لنمو بالاقتصاد، وكذا خلق فرص العمل للحد من مشكلة البطالة، وزيادة معدل نمو الدخل القومي.

## خلاصة الفصل:

دراسة الجدوى المالية للمشروعات الناشئة تعد أحد العناصر الأساسية التي يجب تضمينها في خطة العمل الخاصة بالمؤسسات الناشئة، وذلك لتحديد مدى جدوى تنفيذ المشروع والتأكد من قدرته على تحقيق الأرباح والاستمرارية في العمل، وهذا باستخدام التحليل المالي اعتماداً على الأدوات التي تساعد في تحليل البيانات المالية بطريقة دقيقة وفعالة، لأن ذلك يمكن من تحديد المخاطر وتقليلها بأفضل طريقة ممكنة، وهذا ما يسهل من عملية اتخاذ القرار الاستراتيجي.

دراسة الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة تعد آلية فعالة لاتخاذ القرار الاستراتيجي الاستثماري وكذا القرار الاستراتيجي التمويل بشأن المشروع فهي تساعد في تحديد الفرص والتحديات الموجودة وتوفر الرؤية المالية القوية والمتكاملة اللازمة لاتخاذ القرارات الصائبة المناسبة.

# الفصل الثاني

الدراسة الميدانية لعينة من المؤسسات الناشئة في

الجزائر

## تمهيد

بعد التطرق في الفصل الاول لأهم الاسس النظرية لدراسة الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة كآلية لاتخاذ القرار الاستراتيجي، كان لابد من إسقاط الجانب النظري في صورة تطبيقية في هذا الفصل من خلال معرفة أثر استخدام الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة على اتخاذ القرار الاستراتيجي، وهذا بالاعتماد على تحليل وتفسير محاور الاستبيان المستخدمة كأداة رئيسية لجمع البيانات وتفسير النتائج وفقا لفرضيات الدراسة. تم استخدام أسلوب العينة، وذلك لاختبار فرضيات الموضوع من خلال الاستبيان الموجه للمؤسسات الناشئة القائمة، ثم تفرغ وتحليل النتائج واختبار فرضيات الدراسة، من خلال تقسيم الفصل الى ثلاث مباحث على النحو التالي.

المبحث الأول: عرض ميدان الدراسة والمنهج والأدوات المستخدمة.

المبحث الثاني: التحليل الوصفي لأداة الدراسة.

المبحث الثالث: اختبار الفرضيات ومناقشتها.

## المبحث الأول: منهجية الدراسة الميدانية:

## 1-1 عرض ميدان الدراسة

إن تحديد الإطار المنهجي للدراسة هو خطوة أساسية للبدء في الجانب التطبيقي، وذلك بعد تحديد مجتمع الدراسة الذي يتلاءم مع موضوع البحث بمختلف أبعاده ويستجيب لمتطلبات وأدوات جمع البيانات بشكل إيجابي ويشمل هذا البحث المنهجية المستخدمة في الدراسة وإجراءات الدراسة الميدانية من حيث المنهج والأدوات المستعملة من خلال الأدوات الإحصائية وصحة ثباتها.

## 1-1-1 مجتمع الدراسة:

يعرف مجتمع الدراسة بأنه جميع مفردات الظاهرة محل الدراسة، وهو أيضا جميع الأفراد والوحدات التي تكون موضوع الدراسة، وتتوفر فيها الخصائص المطلوبة دراستها؛ في موضوعنا هذا فإن المؤسسات الناشئة هي مفردات المجتمع، تأخذ صفة المؤسسة الناشئة كل مؤسسة تخضع للقانون المنظم للمؤسسات الناشئة في الجزائر، وقصدنا من اختيار العينة أنها ملمة وذات معرفة بموضوع الدراسة، وهذا من أجل الحصول على نتائج أكثر دقة.

## 2-1-1 عينة الدراسة

في العينة يمكن الاكتفاء بعدد معين من وحدات المجتمع ودراستهم، فالعينة هي عبارة عن جزء من المجتمع الدراسة، ونظرا لصعوبة تحديد مجتمع الدراسة بدقة، ومنه صعوبة ضبط حجم العينة وفقا لنماذج الإحصائية المعروفة، تم تحديد عينة الدراسة بطريقة العينة العشوائية من مجتمع الدراسة وقد بلغ عدد أفراد العينة 50 مؤسسة تم استرجاع 30 استمارة صالحة (الملحق يتضمن قائمة المؤسسات الناشئة المدرجة في الدراسة)<sup>1</sup> وخاضعة للدراسة والجدول التالي يوضح ذلك

## جدول رقم (01) خاص باستمارات الاستبيان

النسبة المئوية	العدد	البيان
100%	50	إجمالي الاستمارات الموزعة
40%	20	الاستمارات غير المسترجعة
60%	30	مجموع الاستمارات الصالحة للتحليل

المصدر: من اعداد الطالب

<sup>1</sup> انظر الملحق رقم 2 ص 65-66

## 2-1 المنهج والأداة المستخدمة

## 1-2-1 منهج الدراسة:

تماشياً مع أهداف الدراسة وإشكالية الدراسة، وإثبات فرضيات البحث كان لابد من إتباع منهج يساعد على انسجام فرضيات البحث وعملية ثباتها ميدانياً، ومن أجل هذا تم استعمال المنهج الوصفي والذي يعرف بأنه أحد طرق البحث العلمي التي تتناول أحداث وظواهر وممارسات موجودة متاحة للدراسة والقياس كما هي دون التدخل في مجرياتها.

بناء على منطق هذا المنهج لأنه يتناسب مع طبيعة دراستنا، قمنا كمرحلة أولى بجمع بيانات كافية ودقيقة عن الموضوع في ميدان الدراسة، بالاعتماد على طرق جمع البيانات المستخدمة في البحث، ثم قمنا بتسجيلها وترتيبها، بعد هذا قمنا بالتحليل ما تم جمعه من البيانات بعد تفريغ الاستبيان باستخدام برنامج spss، ثم الوصول الى استنتاج أثر دراسة الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة على اتخاذ القرار الاستراتيجي، وقد تم الحصول على البيانات اللازمة من خلال الاستبيان الذي تم الاعتماد عليه لأجل هذا الغرض.

## - مصادر جمع البيانات

- ✓ مصادر رئيسية: تم الحصول على البيانات من خلال تصميم استمارة الاستبيان وتوزيعها على عينة من مجتمع البحث من ثم تفريغها وتحليلها باستخدام برنامج الحزمة الإحصائية الاجتماعية statistique package for social science باختصار (spss) الإصدار 26، وباستخدام الاختبارات الإحصائية المناسبة بهدف الوصول الى دلالات ذات قيمة ومؤشرات تدعم موضوع الدراسة.
- ✓ مصادر ثانوية: تمثل بيانات الجانب النظري الذي قسم الى ثلاث مباحث يتكلم الاول على المؤسسات الناشئة والثاني على دراسة الجدول المالية أما الثالث على القرارات الاستراتيجية المالية والاستثمارية.

## 2-2-1 أداة الدراسة:

تم الاعتماد على استبيان حول " أثر استخدام الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة على اتخاذ القرار الاستراتيجي " حيث يعتبر الاستبيان الأداة الرئيسية الملائمة للدراسة الحالية للحصول على المعلومات والبيانات التي يجرى تعيبتها من قبل المستجيب وهذا بعد التأكد من صلاحيته للاستعمال مع عينة الدراسة الحالية.

تضمنت استمارة الاستبيان 25 سؤال، وقد اعتمد الباحث في أداة الدراسة على طريقة الإجابة الخماسية أي سلم ليكارت الخماسي، وتم الاعتماد على أسئلة واضحة مما يسهل عملية القراءة والإجابة.

أما عن أقسام الاستمارة فقد تشكلت من الأجزاء التالية:

- ✓ الجزء التمهيدي: تضمن البيانات والمعلومات المتعلقة بأفراد عينة الدراسة

✓ المحور الأول: ويضم الأسئلة من 1 إلى 8 والذي يهتم بمعرفة إدراك أهمية الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة.

✓ المحور الثاني: يضم الأسئلة من 1 إلى 9 ويهتم بمعرفة أهم الأدوات المستخدمة في دراسة الجدوى المالية لاتخاذ مختلف القرارات الاستثمارية.

✓ المحور الثالث: يضم الأسئلة من 1 إلى 8 ويهتم بمعرفة الأدوات المستخدمة في دراسة الجدوى المالية لاتخاذ القرارات التمويلية.

### جدول رقم (02) يوضح طريقة الإجابة على أسئلة الاستبيان (سلم ليكارت الخماسي)

المقياس	غير موافق بشدة	غير موافق	محايد	موافق	موافق بشدة
العلامة	1	2	3	4	5

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على سلم ريكارد الخماسي

تم استخدام جملة من الأساليب الإحصائية في هذه الدراسة مستعينين في ذلك بالحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) في نسخته 26، وذلك بتطبيق الأساليب التالية:

أولاً/ فيما يخص الخصائص السيكومترية:

• معادلة ألفا كرو نباخ في التناسق الداخلي.

ثانياً/ فيما يخص فرضيات الدراسة:

• اختبار التوزيع الطبيعي Kolmogorov-Smirnov

• التكرارات والنسب المئوية

• المتوسط الحسابي.

• الانحراف المعياري.

• اختبار الدلالة الإحصائية (T test) للعينة الواحدة

1-2-3 صدق وثبات أداة الاستبيان والتوزيع الطبيعي لبيانات الدراسة:

صدق الاستبيان: تم تحكيم الاستبيان من 4 أساتذة (انظر الملحق قائمة الأساتذة المحكمين)<sup>1</sup> على مستوى الكلية، وذلك بإضافة وتعديل بعض المصطلحات والجمل.

<sup>1</sup> انظر الملحق رقم 3 ص 66.

ثبات الاستبيان:

يقصد بالثبات أن يعطي الاستبيان النتائج ذاتها في كل مرة يتم اعتماده بغض النظر عن الفرد القائم بعملية القياس، وللتأكد من ثبات الاستبيان تم الاعتماد على معامل ألف كرو نباخ. والجدول التالي يوضح النتائج المتواصل إليها:

الجدول رقم (03): نتائج معامل "ألفا-كرو نباخ" لثبات الاستبيان

Cronbach's Alpha			محاور الاستبيان
النتيجة	عدد الفقرات	معامل ألفا كرو نباخ	
ثابت	8	0.83	المحور الأول: أهمية الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة
ثابت	9	0.81	المحور الثاني: أهم الأدوات المستخدمة في دراسة الجدوى المالية لاتخاذ مختلف القرارات الاستثمارية
ثابت	8	0.79	المحور الثالث: الأدوات المستخدمة في دراسة الجدوى المالية لاتخاذ القرارات التمويلية
ثابت	25	0.82	الدرجة الكلية

المصدر: من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات spss

يتضح من الجدول أعلاه أن قيم معامل ألفا كرو نباخ لجميع أبعاد الاستبيان تراوحت بين (0.79) كأدنى قيمة و(0.83) كأعلى قيمة ما يؤكد تمتع الاستبيان بدرجة مرتفعة من الثبات وصلاحيته للاستخدام مع العينة النهائية للدراسة الحالية.

#### 1-2-4 الوصف الديموغرافي للعينة

انطلاقاً من خصائص عينة المستجوبين في الدراسة (المتغيرات: السن، المستوى، القطاع) ظهرت نتائج التحليل الوصفي لتكرارات والنسب المئوية كما يلي:

أولاً: الفئة العمرية

الجدول رقم (04) يوضح توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير الفئة العمرية

النسبة المئوية	التكرارات	الفئة العمرية
13.3%	4	من 18 إلى 25 سنة
50%	15	من 26 إلى 35 سنة

من 36 سنة فما فوق	11	%36.7
الإجمالي	30	%100

المصدر: من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات SPSS

من خلال الجدول أعلاه وبالنظر إلى تكرارات أفراد عينة الدراسة والبالغ حجمهم إجمالاً 30 فرد، نلاحظ أن عدد الأفراد الذين سنهم من 18 إلى 25 سنة قدر بـ 04 أفراد بنسبة 13.3%، في حين نلاحظ أن عدد الأفراد الذين يتراوح سنهم ما بين 26 إلى 35 سنة قدر بـ 15 فرد أي ما نسبته 50% وهم الأعلى نسبة، أما عدد الأفراد الذين سنهم 36 سنة فما فوق فقد قدر بـ 11 فرد بنسبة 36.7%.

ثانياً: المستوى التعليمي

الجدول رقم (05) يوضح توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير المستوى التعليمي

النسبة المئوية	التكرارات	المستوى التعليمي
%3.3	1	ليسانس
%53.3	16	ماستر
%33.3	10	دراسات عليا
%10	3	أخرى
%100	30	الإجمالي

المصدر: من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات SPSS

من خلال الجدول أعلاه وبالنظر إلى تكرارات أفراد عينة الدراسة والبالغ حجمهم إجمالاً 30 فرد، نلاحظ أن عدد الأفراد الذين مستواهم التعليمي ليسانس قدر 01 فرد بنسبة 3.3%، في حين نلاحظ أن عدد الأفراد الذين مستواهم التعليمي ماستر قدر بـ 16 فرد بنسبة 53.3% وهم الأعلى نسبة، أما الأفراد أصحاب المستوى التعليمي دراسات عليا فقد قدر عددهم بـ 10 أفراد بنسبة 33.3%، وفي الأخير عدد الأفراد الذين لديهم مستويات تعليمية أخرى والمقدر عددهم بـ 03 أفراد بنسبة 10%.

الجدول رقم (06) يوضح توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير القطاع

النسبة المئوية	التكرارات	القطاع
23.33%	7	إنتاجي
0%	0	تجاري
76.67%	23	خدمي
100%	30	الإجمالي

المصدر: من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات spss

من خلال الجدول أعلاه وبالنظر إلى تكرارات أفراد عينة الدراسة والبالغ حجمهم إجمالاً 30 فرد، نلاحظ أن عدد المؤسسات الناشئة بالقطاع الإنتاجي قدر بـ 07 مؤسسات بنسبة 23.33%، في حين نلاحظ أن عدد المؤسسات الناشئة بالقطاع الخدمي قدر بـ 23 مؤسسة بنسبة 76.67% وهم الأعلى نسبة.

المبحث الثاني: التحليل الوصفي لأداة الاستبيان

1-2 نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لبيانات محاور الدراسة:

الجدول رقم (07): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لبيانات الدراسة

النتيجة	sig	Kolmogorov-Smirnov	محاور الاستبيان
يتبع التوزيع الطبيعي	0.081	0.150	المحور الأول: أهمية الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة
يتبع التوزيع الطبيعي	0.070	0.151	المحور الثاني: أهم الأدوات المستخدمة في دراسة الجدوى المالية لاتخاذ مختلف القرارات الاستثمارية
يتبع التوزيع الطبيعي	0.136	0.142	المحور الثالث: الأدوات المستخدمة في دراسة الجدوى المالية لاتخاذ القرارات التمويلية

المصدر: من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات spss

يتضح من الجدول أعلاه أن جميع محاور الاستبيان تتبع التوزيع الطبيعي وهذا بناء على مخرجات اختبار Kolmogorov-Smirnov.

## تصنيف المتوسطات حسب مقياس ليكارت الخماسي المستخدمة في الدراسة

لقد تم عرض وتحليل البيانات المجمعة من إجابات المستجوبين عن العبارات المتعلقة بمحوري الاستبيان باستخدام مقاييس الإحصاء الوصفي المتمثلة في المتوسط الحسابي والانحراف المعياري، المنسجمة مع مقياس ليكارت الخماسي، ولقد تم ضبط الحدود الدنيا والقصى للمقياس ، وهذا بغرض الحصول على المتوسط المرجح بحساب المدى عن طريق الفرق بين أكبر وأصغر وزن : (1-5+4) حيث يتم قسمة الناتج الحاصل على الدرجات الموجودة في المقياس ، والبالغ عددها (5)، وبالتالي يتم الحصول على طول الدرجة الواحدة لهذا المقياس، والمقدرة ب : (8)، بحيث تضاف هذه القيمة لكل درجة في المقياس ، للحصول على الحدود الدنيا والقصى لكل درجة، والجدول التالي يوضح هذه الحدود:

الجدول رقم (08): يوضح الحدود الدنيا والقصى للمتوسط المرجح.

الدرجة	غير موافق بشدة	غير موافق	محايد	موافق	موافق بشدة
المتوسط المرجح	1 - 1.79	1.80 - 2.59	2.60 - 3.39	3.40 - 4.19	4.20 - 5
الوزن	1	2	3	4	5

من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج spss

الجدول رقم (09): يوضح المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمحاور الاستبيان

الرقم في الاستبيان	العبارات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الرتبة	الدرجة
1	إجراء الجدوى المالية مهمة لاتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسات الناشئة	4.60	0.498	2	موافق بشدة
2	إجراء الجدوى المالية مهمة لاتخاذ القرارات التمويلية في المؤسسات الناشئة	4.63	0.490	1	موافق بشدة
3	إجراء الجدوى المالية بشكل دوري ومستمر مهم للاستمرارية وتحقيق الأهداف على المدى المتوسط والطويل.	4.33	0.802	5	موافق بشدة
4	بناء أساس مالي قوي على المدى المتوسط والطويل يلزم على المؤسسة الناشئة دراسة الجدوى المالية.	4.20	1.126	6	موافق بشدة
5	يتم اجراء تقييم شامل للجدوى المالية للمؤسسة الناشئة	4.13	0.628	7	موافق
6	أقوم بمعالجة المخاطر المحتملة في تقييمات الجدوى المالية الخاصة بالمؤسسة الناشئة بشكل دوري.	4.06	0.784	8	موافق
7	أقوم بشكل مستمر بمراجعة التوقعات من أجل تحسين الأداء المالي للمؤسسة الناشئة	4.33	0.711	4	موافق بشدة

موافق بشدة	3	.5683 2	4.56	استخدام المعلومات المالية لتوجيه عملية اتخاذ مختلف القرارات الاستثمارية والتمويلية	8
موافق بشدة	1	0.49	4.35	المحور الأول: أهمية الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة	
موافق	3	0.784	4.06	يتم استخدام دراسة الوضعية المالية في تقييم الاستثمارات المحتملة في مؤسستي الناشئة	1
موافق	7	0.776	3.53	يتم الاعتماد على قرار تحديد المفاضلة بين الاستثمارات في المؤسسة الناشئة	2
موافق	2	0.698	4.16	يتم استخدام استراتيجيات إدارة المخاطر لحماية استثمارات المؤسسة الناشئة	3
موافق بشدة	1	0.727	4.23	يتأثر القرار الاستثماري بنوعية القرار التمويلي في المؤسسة الناشئة	4
موافق	5	0.803	3.90	يتم استخدام فترة الاسترداد (استرجاع رأس المال المستثمر) للمفاضلة بين الاستثمارات في مؤسستي الناشئة	5
موافق	6	1.04	3.73	يستخدم معيار معدل العائد الداخلي في مؤسستي الناشئة لمعرفة المعدل الذي تتساوى عنده القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية الداخلية والخارجية	6
موافق	9	1.00	3.23	يتم استخدام صافي القيمة الحالية VAN في مؤسستي الناشئة لتقييم خيارات الاستثمار	7
موافق	8	0.900	3.50	يتم استخدام مؤشر الربحية P للمفاضلة بين عدة مشاريع استثمارية	8
موافق	4	0.691	3.93	يتم استخدام عنصر تحديد الفرصة الاستثمارية المتاحة في السوق لتنبؤ بالاتجاهات المستقبلية لاتخاذ القرار الاستثماري	9
موافق	2	0.53	3.81	المحور الثاني: أهم الأدوات المستخدمة في دراسة الجدوى المالية لاتخاذ مختلف القرارات الاستثمارية	
موافق	3	0.547	3.90	يتم استخدام نسب المديونية لتقييم قدرة مؤسستي الناشئة على الوفاء بالتزاماتها	1
موافق	6	0.711	3.66	يتم استخدام تقييم الرافعة المالية في مؤسستي الناشئة لاتخاذ القرارات التمويلية	2
موافق	8	1.10	3.40	تستخدم نسب تغطية الفائدة لتقييم قدرة مؤسستي الناشئة على الوفاء بمسحقات الفائدة على القروض	3
موافق	7	1.09	3.66	يتم استخدام عائد الاستثمار (ROI) في مؤسستي الناشئة لتقييم العائد المحتمل على الاستثمار لخيار التمويل	4
موافق	1	1.22	4.06	تعتبر مؤسستك الناشئة مرنة في اتخاذ مختلف القرارات التمويلية وتغييرها إذا لزم الأمر	5
موافق	5	1.17	3.70	تعتمد مؤسستك الناشئة على التمويل قصير الاجل مثل الائتمان التجاري	6

موافق	4	1.17	3.73	يتم استخدام نسبة الاستقلالية المالية في مؤسستي الناشئة لمعرفة وزن الديون داخل الهيكل المالي (معرفة درجة استقلاليتها)	7
موافق	2	1.01	4.00	تعتمد مؤسستك الناشئة على مصادر متعددة لتمويل منها طويل الاجل مثل الرفع في راس المال (دخول شركاء جدد)	8
موافق	3	0.59	3.76	المحور الثالث: الأدوات المستخدمة في دراسة الجدوى المالية لاتخاذ القرارات التمويلية	

المصدر: من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات spss

## 2-1-1 أهمية الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة

نلاحظ أن جميع متوسطات هذا المحور جاءت مرتفعة عند درجة الموافقة موافق، بمتوسط عام بلغ (4.35)، كما أن جميع انحرافات هذا البعد جاءت منخفضة ولم تتجاوز (0.60) للدرجة الكلية للمحور وهذا ما يدل على أن البيانات غير مشتتة عن متوسطها الحسابي بسبب وجود تجانس في إجابات أفراد عينة الدراسة.

- حللت العبارة رقم (2) في المرتبة (1) بدرجة موافقة (4.63) هذا ما يدل على أن إجراء الجدوى المالية مهمة لاتخاذ القرارات التمويلية في المؤسسات الناشئة، وحلت العبارة رقم (1) في الترتيب الثاني (2) بدرجة موافقة (4.60) وهذا ما يدل على أن إجراء الجدوى المالية مهمة لاتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسات الناشئة، كما حلت العبارة رقم (8) في المرتبة (3) بدرجة موافقة (4.56) هذا ما يدل على أنه يتم استخدام المعلومات المالية لتوجيه عملية اتخاذ مختلف القرارات الاستثمارية والتمويلية، في حين حلت العبارة رقم (7) في المرتبة (4) بدرجة موافقة (4.33) هذا ما يدل على أن الأفراد يقومون بشكل مستمر بمراجعة التوقعات من أجل تحسين الادعاء المالي للمؤسسة الناشئة، كما حلت العبارة رقم (4) في المرتبة (5) بدرجة موافق بشدة (4.20) هذا ما يعني لبناء أساس مالي قوي على المدى المتوسط والطويل يلزم على المؤسسة الناشئة دراسة الجدوى المالية .

-التفسير: نستنتج من خلال ما سبق أن للجدوى المالية أهمية بالنسبة للمؤسسات الناشئة.

## 2-1-2 أهم الأدوات المستخدمة في دراسة الجدوى المالية لاتخاذ مختلف القرارات الاستثمارية

نلاحظ أن جميع متوسطات هذا المحور جاءت مرتفعة عند درجة الموافقة موافق، بمتوسط عام بلغ (3.81)، كما أن جميع انحرافات هذا البعد جاءت منخفضة ولم تتجاوز (0.60) للدرجة الكلية للمحور وهذا ما يدل على أن البيانات غير مشتتة عن متوسطها الحسابي بسبب وجود تجانس في إجابات أفراد عينة الدراسة.

- حللت العبارة رقم (4) في المرتبة (1) بدرجة موافقة (4.23) هذا ما يدل على القرار الاستثماري يتأثر بنوعية القرار التمويلي في المؤسسة الناشئة، وحلت العبارة رقم (3) في الترتيب الثاني (2) بدرجة موافقة (4.16) وهذا ما يدل على أنه يتم استخدام استراتيجيات إدارة المخاطر لحماية استثمارات المؤسسة الناشئة، كما حلت العبارة

رقم (1) في المرتبة (3) بدرجة موافقة (4.06) هذا ما يدل على أنه يتم استخدام دراسة الوضعية المالية في تقييم الاستثمارات المحتملة في مؤسستي الناشئة ، في حين حلت العبارة رقم (9) في المرتبة (4) بدرجة موافقة (3.93) هذا ما يدل على أنه يتم استخدام عنصر تحديد الفرصة الاستثمارية المتاحة في السوق لتنبؤ بالاتجاهات المستقبلية لاتخاذ القرار الاستثماري، في حين حلت العبارة رقم (5) في المرتبة (5) بدرجة موافق (3.90) وهذا ما يدل أنه يتم استخدام فترة الاسترداد(استرجاع رأس المال المستثمر) للمفاضلة بين الاستثمارات في المؤسسة الناشئة .

-التفسير: نستنتج من خلال ما سبق أنه يمكن للشركات الناشئة قياس الجدوى المالية من خلال أدوات التحليل لاتخاذ القرارات الاستثمارية.

### 2-1-3 الأدوات المستخدمة في دراسة الجدوى المالية لاتخاذ القرارات التمويلية

نلاحظ أن جميع متوسطات هذا المحور جاءت مرتفعة عند درجة الموافقة موافق، بمتوسط عام بلغ (3.76)، كما أن جميع انحرافات هذا البعد جاءت منخفضة ولم تتجاوز (0.60) للدرجة الكلية للمحور وهذا ما يدل على أن البيانات غير مشتتة عن متوسطها الحسابي بسبب وجود تجانس في إجابات أفراد عينة الدراسة.

- حللت العبارة رقم (5) في المرتبة (1) بدرجة موافقة (4.06) هذا ما يدل على أن المؤسسة الناشئة تعتبر مرنة في اتخاذ مختلف القرارات التمويلية وتغييرها إذا لزم الامر ، وحلت العبارة رقم (8) في الترتيب الثاني (2) بدرجة موافقة (4.00) وهذا ما يدل على أن المؤسسة الناشئة تعتمد على مصادر متعددة لتمويل منها طويل الاجل مثل الرفع في راس المال (دخول شركاء جدد)، كما حلت العبارة رقم (1) في المرتبة (3) بدرجة موافقة (3.90) هذا ما يدل على أنه يتم استخدام نسب المديونية لتقييم قدرة المؤسسة الناشئة على الوفاء بالتزاماتها ، في حين حلت العبارة رقم (7) في المرتبة (4) بدرجة موافقة (3.73) هذا ما يدل على أنه يتم استخدام نسبة الاستقلالية المالية في المؤسسة الناشئة لمعرفة وزن الديون داخل الهيكل المالي للمؤسسة (لمعرفة درجة استقلاليتها). في حين حلت العبارة رقم (6) في المرتبة (5) بدرجة موافقة (3.70) هذا ما يدل أنه يتم استخدام التمويل القصير الاجل مثل الائتمان التجاري في تمويل المشاريع قصيرة الاجل.

-التفسير: نستنتج من خلال ما سبق أنه يمكن للشركات الناشئة قياس الجدوى المالية من خلال أدوات التحليل لاتخاذ القرارات التمويلية.

## المبحث الثالث: اختبار فرضيات الدراسة

## 3-1 اختبار الفرضية الأولى:

نصت الفرضية الأولى لهذه الدراسة على: " للجدوى المالية أهمية بالنسبة للمؤسسات الناشئة "، ولتحقق من صحة الفرضية تم الاعتماد على اختبار الدلالة الإحصائية (T test) للعينة الواحدة، وبعد المعالجة الإحصائية تم التوصل إلى النتائج التالية:

الجدول رقم (10) نتائج اختبار T لمحور أهمية الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة								
المتوسط الفرضي 3				الفرق بين متوسط الأفراد والمتوسط	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي للأفراد	حجم العينة	//
القرار	مستوى الدلالة	درجة الحرية	t					
دالة عند 0.05	0.00	29	14.95	1.35	0.49	4.35	30	للجدوى المالية أهمية بالنسبة للمؤسسات الناشئة

المصدر: من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات spss

من خلال النتائج المبينة بالجدول أعلاه نلاحظ أن المتوسط الحسابي لأفراد عينة الدراسة على محور أهمية الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة بلغ 4.35 وهو أكبر من المتوسط الفرضي المقدر بـ 03 بناء عليه فإن للجدوى المالية أهمية بالنسبة للمؤسسات الناشئة، وهذا ما أكدته قيم "ت" بالنسبة للعينة الواحدة التي بلغت على (14.95) وهي قيمة موجبة ودالة إحصائياً عند مستوى الدلالة ( $\alpha=0.05$ )، ومنه تم قبول فرضية الدراسة القائلة بـ " للجدوى المالية أهمية بالنسبة للمؤسسات الناشئة"، ونسبة التأكد من هذه النتيجة هي أكثر من 95% مع احتمال الوقوع في الخطأ بنسبة 5%.

## 3-2 اختبار الفرضية الثانية

نصت الفرضية الثانية لهذه الدراسة على: " يمكن للشركات الناشئة قياس الجدوى المالية من خلال أدوات التحليل المالي لاتخاذ مختلف القرارات الاستثمارية بناء على تحليل الجدوى المالية"، ولتحقق من صحة الفرضية تم الاعتماد على اختبار الدلالة الإحصائية (T test) للعينة الواحدة، وبعد المعالجة الإحصائية تم التوصل إلى النتائج التالية:

الجدول رقم (11) نتائج اختبار T لمحور أهم الأدوات المستخدمة في دراسة الجدوى المالية لاتخاذ مختلف القرارات الاستثمارية								
المتوسط الفرضي 3				الفرق بين متوسط الأفراد والمتوسط	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي للأفراد	حجم العينة	//
القرار	مستوى الدلالة	درجة الحرية	t					
دالة عند 0.05	0.00	29	8.36	0.81	0.53	3.81	30	أهم الأدوات المستخدمة في دراسة الجدوى المالية لاتخاذ مختلف القرارات الاستثمارية

المصدر: من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات spss

من خلال النتائج الميينة بالجدول أعلاه نلاحظ أن المتوسط الحسابي لأفراد عينة الدراسة على محور أهم الأدوات المستخدمة في دراسة الجدوى المالية لاتخاذ مختلف القرارات الاستثمارية بلغ 3.81 وهو أكبر من المتوسط الفرضي المقدر بـ 03 بناء عليه فإنه يمكن للشركات الناشئة تحديد الجدوى المالية من خلال أدوات التحليل المالي المتمثلة أساساً في النسب المالية، وهذا ما أكدته قيم "ت" بالنسبة للعينة الواحدة التي بلغت على (8.36) وهي قيمة موجبة ودالة إحصائياً عند مستوى الدلالة ( $\alpha=0.05$ )، ومنه تم قبول فرضية الدراسة القائلة بـ " يمكن للشركات الناشئة تحديد الجدوى المالية من خلال أدوات التحليل المالي المتمثلة أساساً في النسب المالية"، ونسبة التأكد من هذه النتيجة هي 95% مع احتمال الوقوع في الخطأ بنسبة 5%.

### 3-3 اختبار الفرضية الثالثة

نصت الفرضية الثالثة لهذه الدراسة على: " يمكن للشركات الناشئة قياس الجدوى المالية من خلال أدوات التحليل المالي لاتخاذ مختلف القرارات التمويلية بناءً على تحليل الجدوى المالية"، ولتحقق من صحة الفرضية تم الاعتماد على اختبار الدلالة الإحصائية (T test) للعينة الواحدة، وبعد المعالجة الإحصائية تم التوصل إلى النتائج التالية:

الجدول رقم (12) نتائج اختبار T لمحور الأدوات المستخدمة في دراسة الجدوى المالية لاتخاذ القرارات التمويلية								
المتوسط الفرضي 3				الفرق بين متوسط الأفراد والمتوسط	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي للأفراد	حجم العينة	//
القرار	مستوى الدلالة	درجة الحرية	t					
دالة عند 0.05	0.00	29	7.04	0.76	0.59	3.76	30	أهم الأدوات المستخدمة في دراسة الجدوى المالية لاتخاذ القرارات التمويلية

المصدر: من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات spss

من خلال النتائج المبينة بالجدول أعلاه نلاحظ أن المتوسط الحسابي لأفراد عينة الدراسة على محور الأدوات المستخدمة في دراسة الجدوى المالية لاتخاذ القرارات التمويلية بلغ 3.76 وهو أكبر من المتوسط الفرضي المقدر بـ 03 بناءً عليه فإن القرارات الاستثمارية والتمويلية تعتبر من بين أهم القرارات الاستراتيجية الأكثر شيوعاً التي تتخذها الشركات الناشئة بناءً على تحليل الجدوى المالية، وهذا ما أكدته قيم "ت" بالنسبة للعينة الواحدة التي بلغت على (7.04) وهي قيمة موجبة ودالة إحصائياً عند مستوى الدلالة ( $\alpha=0.05$ )، ومنه تم قبول فرضية الدراسة القائلة بـ "القرارات الاستثمارية والتمويلية تعتبر من بين أهم القرارات الاستراتيجية الأكثر شيوعاً التي تتخذها الشركات الناشئة بناءً على تحليل الجدوى المالية"، ونسبة التأكد من هذه النتيجة هي 95% مع احتمال الوقوع في الخطأ بنسبة 5%.

### خلاصة الفصل الثاني:

أثبتت الدراسة الميدانية التي أجريت على عينة من المؤسسات الناشئة في الجزائر أن دراسة الجدوى المالية ذات أهمية بالغة، وذلك ما يدل أنه يتم استخدام المعلومات المالية التي تؤثر من خلال أدواتها في اتخاذ مختلف القرارات المالية والاستثمارية على المؤسسة، ولقد أثبتت فرضيات الدراسة ما جاء في جانبها النظري من جهة ومن جهة أخرى ما توصلت له دراسات مماثلة، وتم التطرق في هذا الفصل إلى عرض ميدان الدراسة والأدوات الإحصائية المستخدمة المتمثلة في الاستبيان كأداة رئيسية لجمع البيانات مع العينة المدرسة، حيث تم التأكد من صدق وثبات الاستبيان بحساب معامل الفا كرو نباخ، الذي يبين أن فقراته تخدم الغرض الذي وضعت من أجله كما تم اختبار الفرضيات المقترحة التي بينت أن الفرضية الرئيسية التي تنص أن للجدول ماليه أثر على اتخاذ مختلف القرارات الاستثمارية والمالية في المؤسسات الناشئة وصدق دالتها الإحصائية، ومن ثم استخلاص عدد من النقاط المهمة، تمثلت فيما يلي:

1. للجدوى المالية أهمية بالنسبة للمؤسسات الناشئة.
2. يمكن للشركات الناشئة قياس الجدوى المالية من خلال أدوات التحليل لاتخاذ مختلف القرارات الاستثمارية.
3. يمكن للشركات الناشئة قياس الجدوى المالية من خلال أدوات التحليل لاتخاذ مختلف القرارات التمويلية.



# خاتمة



## الخاتمة

تعد دراسة الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة أحد الخطوات الأساسية لاتخاذ القرار الاستراتيجي الصحيح، حيث تساعد هذه الدراسة على تحديد مدى جدوى المشروع وقابليته للنجاح المالي. وتهدف هذه الدراسة إلى تحليل الجوانب المالية للمشروع وتقييم مدى قدرته على تحقيق الأرباح وتغطية التكاليف المختلفة، بالإضافة إلى تحديد المصادر المالية المتاحة واللازمة لتمويل المشروع.

ويتضمن تحليل الجدوى المالية عدة عناصر أساسية، مثل تقدير التكاليف الأولية والتشغيلية، وتحديد الإيرادات المتوقعة والأرباح المحتملة، وتقييم مدى قابلية المشروع للنمو والتوسع، بالإضافة إلى تحديد مدى تأثير العوامل الخارجية على أداء المشروع وتقدير المخاطر المالية المحتملة.

وبناءً على نتائج دراسة الجدوى المالية، يمكن للمؤسسات الناشئة اتخاذ القرار الاستراتيجي الاستثمارية والتمويلية بشأن مدى جدوى استمرار المشروع وتوسيعه، أو التراجع عنه في حالة عدم تحقيق الأهداف المالية المرجوة، وبالتالي فإن دراسة الجدوى المالية تعد أداة أساسية للمؤسسات الناشئة لضمان استمرارية نجاحها وتحقيق أهدافها المالية.

من خلال ما سبق التطرق اليه وعرضه وتحليله في هذه الدراسة في جانبها النظري وتطبيقي حول دراسة جدول المالية للمؤسسات الناشئة كاليه لاتخاذ القرار الاستراتيجي فانه يمكن استخلاص مجموعه من النتائج وتوصيات الافاق التي ينصح بها.

### أولاً: النتائج

- ✓ ان الغرض الاساسي من دراسة الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة يكمن في اتخاذ القرارات الاستراتيجية الاستثمارية والتمويلية.
- ✓ تساعد الدراسة الجدول المالية في تحديد تحديات والمخاطر المالية التي تواجه المؤسسات الناشئة.
- ✓ دراسة الجدول المالية بين احتياجات المشروع مصادر تمويله.
- ✓ القرار الاستثماري يعتبر من القرارات الاكثر خطورة واهميه بالنسبة للمؤسسات الناشئة.
- ✓ تمكن دراسة الجدول المالي للمؤسسات الناشئة من تحديد أفضل الخيارات المالية المتاحة لها.
- ✓ دراسة الجدول المالية للمؤسسات الناشئة تعتبر اداة هامه وضرورية لاتخاذ القرارات الاستراتيجية الصحيحة.
- ✓ يشكل تحليل الجدول مالي للمؤسسات الناشئة مصدرا مهما لاتخاذ القرارات الاستراتيجية المدروس
- ✓ إجراء الجدوى المالية بشكل دوري ومستمر مهم للاستمرارية وتحقيق الأهداف للمؤسسات الناشئة

## الخاتمة

- ✓ لبناء أساس مالي قوي على المدى المتوسط والطويل يلزم على المؤسسة الناشئة دراسة الجدوى المالية
- ✓ اكدت الدراسة الميدانية ان دراسة الجدول المالية ذات اهمية بالغة للمؤسسات الناشئة.
- ✓ اكدت دراسة الميدانية ان ادوات التحليل المالي هي ادوات اساسيه في الصنع واتخاذ القرارات الاستثمارية.
- ✓ اكدت الدراسة الميدانية ان ادوات التحليل المالي هي ادوات اساسيه في الصنع واتخاذ القرارات التمويلية.

ثانيا: توصيات

- ✓ ضرورة القيام بدراسة الجدول المالية دقيقه غير سطحيه قبل اتخاذ القرار الاستثماري والتمويلي في المؤسسة الناشئة.
- ✓ ضرورة القيام بمعالجة المخاطر المحتملة في تقييمات الجدوى المالية الخاصة بالمؤسسة الناشئة بشكل دوري.
- ✓ ضرورة اجراء تقييم شامل للجدوى المالية للمؤسسة الناشئة.
- ✓ ضرورة اجراء الجدوى المالية بناء على معطيات ماليه دقيقه للفكرة والمشروع الذي ينوي المستثمر اقامته.
- ✓ انشاء مكاتب تختص بإعداد دراسات الجدوى المالية لمختلف المنشآت

ثالثا: آفاق الدراسة

على ضوء النتائج التي تم التوصل اليها من خلال هذه الدراسة، يمكن أن نطرح الاشكاليات الجديدة المكملة لموضوعنا وتتمثل في:

- ✓ تأثير التكنولوجيا على اتخاذ القرارات الاستراتيجية في المؤسسات الناشئة.
- ✓ القرارات التشغيلية في المؤسسات الناشئة.
- ✓ تأثير القرارات الاستثمارية والتمويلية على نجاح المؤسسات الناشئة.
- ✓ الاعسار المالي لدى المؤسسات الناشئة.
- ✓ معوقات تمويل المؤسسات الناشئة في القانون المحاسبي الجزائري.
- ✓ مساهمه دراسة الجدول المالية في نجاح المؤسسات الناشئة.
- ✓ دور المؤسسات الناشئة في تنمية الاقتصاد الوطني الجزائري.
- ✓ التمويل الجماعي في المؤسسات الناشئة.



# قائمة المصادر والمراجع



## قائمة المصادر والمراجع

- الجمهورية الجزائرية الجريدة الرسمية. (2020). المرسوم التنفيذي رقم 20-254 المؤرخ في 2020/09/15. يتضمن انشاء لجنة وطنية لمنح علامة "مؤسسة ناشئة" و"مشروع مبتكر" و"حاضنة اعمال"، وتحديد مهامها وتشكيلتها وسيرها. الجزائر: الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية .
- أبو بكر خوالد، و خير الدين بوزرب. (2021). تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر بين الواقع والمأمول - دراسة تحليلية ، مقال منشور في إطار الكتاب الجماعي الدولي بعنوان إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر بين أساليب التقليدية والمستحدثة. جيجل: جامعة محمد الصديق بن يحيى.
- أحمد فايز الهرش. (01 06، 2021). آليات التمويل التشاركي للمؤسسات الناشئة. مجلة البحوث الإدارية والإقتصادية.
- أحمد فوزي ملوخة. (2005). أسس دراسات الجدوى للمشروعات الاقتصادية. مصر: مركز الاسكندرية للكاتب.
- الحاج علي، و محمد أحمد. (2012). بحث تكميلي لنيل درجة الماجستير في ادارة الاعمال. أثر دراسة الجدوى الاقتصادية على المشاريع الحديثة (بالتطبيق على شركة الامير العالمية بسد مروى). كلية الدراسات العليا، السودان: جامعة ام درمان الاسلامية.
- الشريف شهير. (2017). تقييم المشروعات وخطوات دراسة الجدوى. مكتبة الدار العربية للكتاب.
- إلياس بن ساسي، و يوسف قريشي . (2011). التسيير المالي (الادارة المالية) (المجلد الأولى). عمان: دار وائل للنشر.
- باسم حسين بن عطا. (2010). الجدوى الاقتصادية للمشروعات تحليل ودراسة (المجلد الطبعة الاولى ). عمان: مركز الكتاب الاكاديمي.
- جلييلة بن عياد. (01 20، 2022). مجلة الدراسات القانونية (صنف ج). مجلة الدراسات القانونية (صنف ج).
- حسان بوبعابة. (2013/2014). أطروحة لنيل شهادة دكتوراه العلوم تخصص علوم تجارية. فعالية نظم المعلومات الاستراتيجية في ترشيد القرارات ودعم القدرة التنافسية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية (دراسة ميدانية على عينة من المؤسسات الاقتصادية بولاية المسيلة). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة محمد بوضياف المسيلة.
- حسين صلاح الدين السيسي. (2003). دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات بين التقاربة والتعليق. القاهرة مصر: دار الفكر المغربي ، الطبعة الأولى.
- خليل محمد خليل عطية. (2008). دراسة الجدوى الاقتصادية (المجلد الطبعة الأولى 01). القاهرة مصر: مرطز تطوير الدراسات العليا والبحوث.
- رمضان، و بوقرة. (01 31، 2021). تحديات المؤسسات الناشئة في الجزائر (نماذج لشركات ناجحة عربيا). حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية.
- سعيد سامي الحلاق، و محمد محمود العجلوني. (2010). الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات (المجلد الطبعة العربية 2010). عمان الاردن: دار اليازوري العلمية لنشر والتوزيع.
- سعيدة بورديمة. (2014/2015). مطبوعة دروس في التسيير المالي. التسيير المالي. كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم التسيير، الجزائر: جامعة 1945/05/08.
- سلمية بوعينة، و علي بخيتي. (02 10، 2020). دراسات وأبحاث المجلة العربية للأبحاث والدراسات في العلوم الإنسانية والاجتماعية. المؤسسات الناشئة، الصغيرة والمتوسطة في الجزائر واقع وتحديات.
- شهير الشريق. (2017). تقييم المشروعات وخطوات دراسة الجدوى (المجلد الطبعة الاولى ). مصر: مكتبة الدار الغربية للكتاب.

## قائمة المصادر والمراجع

- صالح حسن غادة. (2007). *دراسة الجدوى* (المجلد الطبعة الاولى). الاسكندرية: دار الوفاء لنديا الطباعة والنشر.
- طلال الكداوي. (2007). *تقييم القرارات الاستثمارية* (المجلد الطبعة الاولى). الموصل: جامعة الموصل.
- عامر محمد سعيد طواق. (2018). *الاستثمار وأسواق رأس المال ودراسات الجدوى* (المجلد الطبعة الاولى). الاردن: دار البيروني للنشر والتوزيع.
- عبد المطلب عبد الحميد. (2000). *دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية*. الاسكندرية مصر: الدار الجامعية لطبع والنشر والتوزيع.
- عبد المنعم أحمد الاحمر هنادي. (2018). أثر مكونات هيكل رأس المال في القرارات التمويلية والاستثمارية بقطاع التأمين السوداني. *مجلة أماريك (مجلة علمية محكمة تصدر عن الاكاديمية الأمريكية العربية للعلوم والتكنولوجيا)*، المجلد 9 (العدد 28)، الصفحات 75-84.
- عثمان حويذف، و آخرون. (2021). *المؤسسات الناشئة والحاضنات*. الودي - الجزائر: جامعة الشهيد حمة لخضر كلية الحقوق والعلوم السياسية.
- علي صولي، و مصطفى بورنان. (2020). حلول لإنشاء المؤسسات الناشئة (دراسات وأبحاث المجلة العربية للأبحاث والدراساتي العلوم الإنسانية والاجتماعية). *مجلة دفاتر اقتصادية*.
- عمار بن نوار، و عبد الله غالم. (2021). اختيار قرار التمويل الامثل وفق فترات حياة المؤسسة الاقتصادية. *مجلة دراسات اقتصادية*، المجلد 21 (العدد 01)، الصفحات 478-502.
- مجموعة من الباحثين. (بدون سنة النشر). *المؤسسات الناشئة ودورها في الإنعاش الاقتصادي في الجزائر*. البويرة: جامعة العقيد ألكلي محند أولحاج-البويرة.
- مروى بوقرة، و مروى رماضي. (2020). *تحديات المؤسسات الناشئة في الجزائر (نموذج لشركات ناجحة عربيًا)*. حوليات جامعة بشار.
- مصطفى الشيخ فهمي. (2008). *التحليل المالي* (المجلد الطبعة الاولى). فلسطين: SME Financial.
- منى بوسويح، و آخرون. (31 01، 2021). حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية المجلد 07 / العدد 03 (2020). *واقع وأفاق المؤسسات الناشئة في الجزائر*.
- نزار عمار الرايسي. (بدون سنة النشر). *دورة تدريبية حول اعداد دراسة الجدوى الاقتصادية. الدراسة المالية*. معهد البحوث والدراسات الاستشارية، السعودية: جامعة أم القرى .
- نصيرة حمودة. (مارس، 2016). دور دراسته جدوى الاقتصادية في ترشيد القرار استثماري والتمويل دراسته حاله الوكالة الوطنييه لدعم تشغيل الشباب عنابه. *مجلة دفاتر بواكس* (العدد 05).
- نور الدين نجيب. (31 12، 2012). *مجلة أبعاد اقتصادية. العلاقة بين عنصر قرارات الاستراتيجية المالية والاستراتيجية الشاملة في المؤسسة الاقتصادية*، المجلد 2 (العدد 1)، الصفحات 9-32.
- نور الهدى عرعار، و فيصل عطة. (11 10/11، 2021). *مسطرة الملتقى الوطني السادس حول دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع الاستثمارية ودورها في تحقيق التنمية المحلية المستدامة بالجزائر بين (بين الواقع والمأمول)*. *دراسة الجدوى المالية كآلية لتقييم المشاريع واتخاذ القرارات التمويلية (دراسة حالة الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب ANSEJ بالمدينة)*. مخبر الصناعة التطور التنظيمي للمؤسسات والابداع.
- زهية حوري. (2007). رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الدولة في العلوم الاقتصادية. *تقييم المشروعات في البلدان النامية باستخدام طريقة الأثار*. كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة منتوري قسنطينة .

## قائمة المصادر والمراجع

- يوسف خضار. (2010/2011). مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير. أثر دراسة الجبوى المالية على نجاح المشاريع الاستثمارية (دراسة حالة بالوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب ANSEJ). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة الوادي.
- Impact MENA الفريق البحثي لشركة. (2019). تقييم المساهمة الاقتصادية وامكانات الشرات الناشئة العاملة في مجال التكنولوجيا. عمان الأردن: GIZ الوكالة الألمانية للتعاون الدولي. تاريخ الاسترداد 05 13، 2023
- حكيم زيادي . (2023/2022). أطروحة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الدكتوراه الطور الثالثة ل م د. دور حاضنات العمال في ترقية المؤسسات الناشئة Start up. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الوادي الجزائر: جامعة الشهيد حمه لخضر -.
- حليلة بومعزة. (2001/2002). رسالة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية. التحليل المالي كأداة لتقييم الاداء داخل المؤسسة العمومية الاقتصادية (دراسة حالة ديوان الترقية والتسيير العقاري). كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة الجزائر .
- محمد سبتي. (2009/2008). مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات شهادة الماجستير في علوم التسيير. فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة دراسة حالة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة - Finalep. ( جامعة منتوري ) ، الجزائرية: ( جامعة منتوري ) قسنطينة.
- مروان حيمر. (2016/2017). مذكرة لنيل شهادة الماستر الاكاديمي. دراسة الجبوى المالية للمشاريع الاستثمارية من وجهة نظر الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب. جامعة محمد بوضياف ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم التسيير.
- نور الدين زحوفي. (2013/2014). مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير. فعالية دراسة الجبوى الاقتصادية و المالية في اختيار وتقييم المشاريع الاستثمارية (دراسة حالة انشاء سوق الجملة للخضر والفواكه بعين الدقلة). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، الجزائر: جامعة الجزائر 3.
- فطيمة الزهراء قرماز. (2016/2017). أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية. دور نظام المعلومات المحاسبي في اتخاذ القرارات المالية الاستراتيجية في المؤسسة الاقتصادية (دراسة حالة المؤسسة الوطنية للمنتجات الكهركيميائية). ام البواقي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة العربي بن مهيدي .
- علي بحري. (2018/2019). اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير. التحليل المالي كوسيله مساعده في اتخاذ القرارات في المؤسسة الاقتصادية دراسة عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة محمد بوضياف المسيلة.
- سمرة حميش. (2022/2021). مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر أكاديمي. المؤسسات الناشئة في الجزائر. كلية الحقوق والعلوم السياسية جامعة محمد بوضياف المسيلة.
- زوينة مخلخل. (2019/2020). أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية تخصص محاسبة. مساهمة نظام المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات التمويلية بالمؤسسة الاقتصادية (دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب - بسكرة). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية، الجزائر: جامعة محمد خيضر بسكرة .
- إسماعيل صديقي، و يوسف حسين. (2020، 12 30). دراسة ميدانية لواقع إنشاء المؤسسات الناشئة في الجزائر. حواليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية.
- مهارات. (2019). الشركات الإعلامية الرقمية الناشئة في العالم العربي. لبنان: مؤسسة مهارات. تاريخ الاسترداد 2023/05/09  
سا 5 و 45 د 05، 2023، من <https://archive.org/search>
- الوكالة الوطنية لنفايات. (2022، 05 25). دليل إنشاء مؤسسة. تاريخ الاسترداد يوم 28 سا 2ص و 26 د 04، 2023، من [/https://and.dz/guide-de-creation-dentreprise](https://and.dz/guide-de-creation-dentreprise)

## قائمة المصادر والمراجع

- Lisa Stelgertahl و Others .(2018) .*The European startup ecosystem* .EUROPEAN: European Commission.
- Nga Quynh Hoang .(2015 ،11) .A GUIDE FOR STARTUPS. Using Bookndo as a case study .*Bachelor's Thesis* .39 ،Finlande: CENTRIA UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES.
- Al Ehsan Zaeem) .April, 2021 .(Defining a startup - Acritical Analysis .*Article in SSRN Electronic* تم الاسترداد من <https://www.researchgate.net/publication/351049699>
- B David و Others) .November, 2009 .(Entrepreneurship\_and\_Economic\_Growth .UNITED NATIONS UNIVERSITY AND World Institute for Development Economics Research ،2023 ،05 11 تاريخ الاسترداد من <https://www.researchgate.net/publication/227466877>



# قائمة الملاحق



# قائمة الملاحق

Université Mohamed Boudiaf à M'sila  
Faculté des Sciences Économiques, Commerciales et  
des Sciences de Gestion  
Département: .....

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي



جامعة محمد بوضياف بالمسيلة  
لكلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم المالية

## تصريح شرفي

بالالتزام بمعايير الأمانة والنزاهة العلمية في إعداد مذكرة الماستر


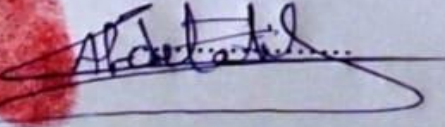
أنا الممضي أسفله:

الطالب (ة): سري عبد الرؤوف المولود(ة) بتاريخ: 18/01/1998 بـ: بلدية الخانية بولاية  
العامل لبطاقة التعرف الوطنية (أور.س.) رقم 1837 من 2016 الصادرة بتاريخ: 13/03/18 عن: بلدية الخانية بولاية  
المجلد بالسنة الثانية ماستر شعبة: علوم المالية تخصص: محاسبة تدقيق خلال السنة الجامعية: 2022/2023  
والمعد لمذكرة الماستر التي تحمل عنوان: دراسة الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة كآلية لإيجاد  
القرار الاستراتيجي

أصح بشرفي أنني إلتزمت بمراعاة معايير الأمانة والنزاهة العلمية المطلوبة في إنجاز مذكرة الماستر المذكور أعلاه.

حرر بتاريخ: 2023/06/04

التوقيع و البصمة

# قائمة الملاحق

الملحق رقم (1): نموذج الاستبيان.

جامعة محمد بوضياف المسيلة



كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم المالية والمحاسبة



## الموضوع/ استبيان

سيد(ت)ي المحترم (ة)، تحية طيبة وبعد:

من خلال الاستمارة الموضوعية بين ايديكم واعتمادا على اجابتم على أسئلة الاستبيان يقوم الطالب بإجراء

دراسة علمية تدخل ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماستر أكاديمي تخصص محاسبة وتدقيق بعنوان:

أثر استخدام الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة على اتخاذ القرار الاستراتيجي

(دراسة آراء عينة من المؤسسات الناشئة في الجزائر)

وفي سبيل ذلك نأمل ان يحاط الاستبيان بقدر كبير من تعاونكم وان تمنح الاجابة الدقيقة اللازمة والاهتمام

الكافي الذي يساعد في الاجابة على اشكالية الدراسة. مع العلم ان اجابتم ستستخدم لأغراض البحث العلمي فقط.

شكرا على تعاونكم تقبلوا منا أسمى عبارات التقدير والاحترام

gharbiabelatif1998@gmail.com

الطالب / غربي عبد اللطيف

## قائمة الملاحق

### معلومات عامة:

العمر	
	من 18 الى 25 سنة
	من 26 الى 35 سنة
	أكثر من 36 سنة

المستوى الدراسي	
	ليسانس
	ماستر
	دراسات عليا
	أخرى

القطاع	
	إنتاجي
	تجاري
	خدماتي

### الاستبيان

رقم	الفقرة	غير موافق بشدة	غير موافق	محايد	موافق	موافق بشدة
<b>المحور الاول: إدراك أهمية الجدوى المالية للمؤسسات الناشئة</b>						
1	اجراء الجدوى المالية مهمة لاتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسات الناشئة					
2	اجراء الجدوى المالية مهمة لاتخاذ القرارات التمويلية في المؤسسات الناشئة					
3	إجراء الجدوى المالية بشكل دوري ومستمر مهم للاستمرارية وتحقيق الاهداف على المدى المتوسط والطويل.					

## قائمة الملاحق

					بناء أساس مالي قوي على المدى المتوسط والطويل يلزم على المؤسسة الناشئة دراسة الجدوى المالية.	4
					يتم اجراء تقييم شامل للجدوى المالية للمؤسسة الناشئة	5
					أقوم بمعالجة المخاطر المحتملة في تقييمات الجدوى المالية الخاصة بالمؤسسة الناشئة بشكل دوري.	6
					أقوم بشكل دوري بمراجعة التوقعات من أجل تحسين الاداء المالي للمؤسسة الناشئة	7
					استخدم المعلومات المالية لتوجيه عملية اتخاذ مختلف القرارات الاستثمارية والتمويلية	8
<b>المحور الثاني: أهم الأدوات المستخدمة في دراسة الجدوى المالية لاتخاذ مختلف القرارات الاستثمارية</b>						
					يتم استخدام دراسة الوضعية المالية في تقييم الاستثمارات المحتملة في مؤسستي الناشئة	1
					يتم الاعتماد على قرار تحديد المفاضلة بين الاستثمارات في المؤسسة الناشئة	2
					يتم استخدام استراتيجيات إدارة المخاطر لحماية استثمارات المؤسسة الناشئة	3
					يتأثر القرار الاستثماري بنوعية القرار التمويلي في المؤسسة الناشئة	4
					يتم استخدام فترة الاسترداد (استرجاع رأس المال المستثمر) للمفاضلة بين الاستثمارات في مؤسستي الناشئة	5
					يستخدم معيار معدل العائد الداخلي في مؤسستي الناشئة لمعرفة المعدل الذي تتساوى عنده القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية الداخلية والخارجية	6
					يتم استخدام صافي القيمة الحالية VAN في مؤسستي الناشئة لتقييم خيارات الاستثمار	7
					يتم استخدام مؤشر الربحية IP للمفاضلة بين عدة مشاريع استثمارية	8
					يتم استخدام الفرص الاستثمارية المتاحة في السوق لتنبؤ بالاتجاهات المستقبلية لاتخاذ القرار الاستثماري	9
<b>المحور الثالث: الأدوات المستخدمة في دراسة الجدوى المالية لاتخاذ القرارات التمويلية</b>						

## قائمة الملاحق

					يتم استخدام نسب المديونية لتقييم قدرة مؤسستي الناشئة على الوفاء بالتزاماتها	1
					يتم استخدام تقييم الرافعة المالية في مؤسستي الناشئة لاتخاذ القرارات التمويلية	2
					تستخدم نسب تغطية الفائدة لتقييم قدرة مؤسستي الناشئة على الوفاء بمستحقات الفائدة على القروض	3
					يتم استخدام عائد الاستثمار (ROI) في مؤسستي الناشئة لتقييم العائد المحتمل على الاستثمار لخيار التمويل	4
					تعتبر مؤسستك الناشئة مرنة في اتخاذ مختلف القرارات التمويلية وتغيرها إذا لزم الامر	5
					تعتمد مؤسستك الناشئة على التمويل القصير الاجل مثل الائتمان التجاري	6
					يتم استخدام نسبة الاستقلالية المالية في مؤسستي الناشئة لمعرفة وزن الديون داخل الهيكل المالي للمؤسسة (لمعرفة درجة استقلاليتها)	7
					تعتمد مؤسستك الناشئة على مصادر متعددة للتمويل، منها طویل الاجل مثل الرفع في راس المال (دخول شركاء جدد)	8

## قائمة الملاحق

الملحق رقم (2): عينة الدراسة

القطاع	رقم الهاتف	البريد الإلكتروني	اسم المؤسسة الناشئة	رقم
خدماتي	021999999	<a href="mailto:support@yassir.com">support@yassir.com</a>	يسير Yassir	1
خدماتي	0560575319	<a href="mailto:contact@moustachir.dz">contact@moustachir.dz</a> <a href="mailto:kheireddineboulefa.m@gmail.com">kheireddineboulefa.m@gmail.com</a>	مستشير Moustachir	2
خدماتي	0552877135	<a href="mailto:contact@fridoc.com">contact@fridoc.com</a>	Fridoc	3
خدماتي	0558724357	<a href="mailto:contact@fatoura.app">contact@fatoura.app</a>	تطبيق Fatoura App فاتورة	4
خدماتي	0664184049 0554277868	<a href="mailto:contact@colireli.com">contact@colireli.com</a> <a href="mailto:islamali481992@gmail.com">islamali481992@gmail.com</a>	ColiReli	5
إنتاجي	0674661284	<a href="mailto:abirbenmadani727@gmail.com">abirbenmadani727@gmail.com</a>	مكمل غذائي بديل للتبغ	6
إنتاجي	0657103811	<a href="mailto:Marigold9016@gmail.com">Marigold9016@gmail.com</a>	كشيدة للأدوية الطبيعية	7
إنتاجي		<a href="mailto:lamiapharma22@gmail.com">lamiapharma22@gmail.com</a>	صناعة مواد شبه صيدلانية	8
خدماتي	0675771834	<a href="mailto:contact@hodnaimmo.com">contact@hodnaimmo.com</a> <a href="mailto:chebli2019khaled@gmail.com">chebli2019khaled@gmail.com</a>	Hodnaimmo.com	9
خدماتي	0540989054	<a href="mailto:contact@metadiv.dz">contact@metadiv.dz</a> <a href="mailto:madjidi.idris.official@gmail.com">madjidi.idris.official@gmail.com</a>	metadiv	10
إنتاجي	0668714714	<a href="mailto:sarltechnoshik.com@gmail.com">sarltechnoshik.com@gmail.com</a> <a href="mailto:walidbrof1@gmail.com">walidbrof1@gmail.com</a>	Technoshik	11
إنتاجي	0558786541	<a href="mailto:exsoltec@gmail.com">exsoltec@gmail.com</a>	Exsoltec	12
خدماتي	0671076639	<a href="mailto:dehmecheelectrical@gmail.com">dehmecheelectrical@gmail.com</a>	sarl Dehmeche electrical	13
خدماتي	0671179370	<a href="mailto:contact@elmakitha.com">contact@elmakitha.com</a> <a href="mailto:benhamidouche.r.m@gmail.com">benhamidouche.r.m@gmail.com</a>	الماكثة	14
خدماتي	0780264008	<a href="mailto:contact@techmology-dz.com">contact@techmology-dz.com</a>	Techmology	15
خدماتي	0553498296	<a href="mailto:etudeprojetaz2022@gmail.com">etudeprojetaz2022@gmail.com</a> <a href="mailto:chekkal.imene2019@gmail.com">chekkal.imene2019@gmail.com</a>	دراسة المشاريع	16
خدماتي	+4175085874	<a href="https://www.quizzito.com/">https://www.quizzito.com/</a>	كويزيتو للمطالعة الذكية	17
خدماتي	0770182000	<a href="mailto:fardjellahbenaissa@gmail.com">fardjellahbenaissa@gmail.com</a>	Opticharge	18

## قائمة الملاحق

خدماتي	0782169415	<a href="mailto:contact@goldencorp.net">contact@goldencorp.net</a>	Tutor_dz	19
خدماتي	0540722838	<a href="mailto:dehinimohammed@dowaya.dz">dehinimohammed@dowaya.dz</a>	dowaya	20
خدماتي	0542721724	<a href="mailto:contact@aizen-algerie.com">contact@aizen-algerie.com</a> <a href="mailto:yodess@aizen-algerie.com">yodess@aizen-algerie.com</a>	Aizen-Algérie	21
إنتاجي	0552167849	<a href="mailto:CONTACT@IRONGLASS.DZ">CONTACT@IRONGLASS.DZ</a>	IronGlass	22
خدماتي	0554677559	<a href="mailto:billel.bounil@goldencorp.net">billel.bounil@goldencorp.net</a>	Goldencorp	23
خدماتي	0550400384	<a href="mailto:lnasreddine2001@yahoo.fr">lnasreddine2001@yahoo.fr</a>	ISRAA MÉDIA	24
خدماتي	0558156014	<a href="mailto:contact@artec-int.com">contact@artec-int.com</a>	SARL ARTEC-Int	25
خدماتي	0665131535	<a href="mailto:aquayate@aquayate.com">aquayate@aquayate.com</a>	Aquayate	26
خدماتي	0770938981	<a href="mailto:provisiontech2014@gmail.com">provisiontech2014@gmail.com</a>	Sarl Vlsion Intek	27
خدماتي	0656298702	<a href="mailto:contact@mehanhoura.com">contact@mehanhoura.com</a>	Mehanhoura – مهن حرة	28
خدماتي	-	<a href="mailto:algolife.contact@gmail.com">algolife.contact@gmail.com</a>	Algo Life	29
إنتاجي	0770805680	<a href="mailto:contact@revadex.com">contact@revadex.com</a>	Revadex	30

### الملحق رقم (3): قائمة الأساتذة المحكمين

اللقب والاسم	الدرجة العلمية	القسم	الجامعة
رزىقات بوبكر	أستاذ محاضر (أ)	العلوم المالية	جامعة المسيلة
عسلي نور الدين	أستاذ محاضر (أ)	علوم التسيير	جامعة المسيلة
بحري علي	أستاذ محاضر (أ)	العلوم المالية	جامعة المسيلة

## قائمة الملاحق

الملحق رقم (4): مخرجات برنامج SPSS

السن					
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	من 18 الى 25 سنة	4	13.3	13.3	13.3
	من 26 الى 35 سنة	15	50.0	50.0	63.3
	أكثر من 36 سنة	11	36.7	36.7	100.0
	Total	30	100.0	100.0	

المستوى					
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	ليسانس	1	3.3	3.3	3.3
	ماستر	16	53.3	53.3	56.7
	دراسات عليا	10	33.3	33.3	90.0
	أخرى	3	10.0	10.0	100.0
	Total	30	100.0	100.0	

القطاع					
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	انتاجي	6	20.0	20.0	20.0
	خدمي	24	80.0	80.0	100.0
	Total	30	100.0	100.0	

## قائمة الملاحق

Reliability Statistics	
Cronbach's Alpha	N of Items
.837	8

Reliability Statistics	
Cronbach's Alpha	N of Items
.816	9

Reliability Statistics	
Cronbach's Alpha	N of Items
49.7	8

Reliability Statistics	
Cronbach's Alpha	N of Items
482.	25

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>		
	Statistic	df	Sig.
المحور 1	.150	30	.081
المحور 2	1.15	30	07.0
المحور 3	42.1	30	136.

## قائمة الملاحق

One-Sample Statistics				
	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
س1	30	4.6000	.49827	.09097
س2	30	4.6333	.49013	.08949
س3	30	4.3333	.80230	.14648
س4	30	4.2000	1.12648	.20567
س5	30	4.1333	.62881	.11480
س6	30	4.0667	.78492	.14331
س7	30	4.3333	.71116	.12984
س8	30	4.5667	.56832	.10376

One-Sample Statistics				
	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
س1.	30	4.0667	.78492	.14331
س2.	30	3.5333	.77608	.14169
س3.	30	4.1667	.69893	.12761
س4.	30	4.2333	.72793	.13290
س5.	30	3.9000	.80301	.14661
س6.	30	3.7333	1.04826	.19139
س7.	30	3.2333	1.00630	.18372
س8.	30	3.5000	.90019	.16435
س9.	30	3.9333	.69149	.12625

One-Sample Statistics				
	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
س1..	30	3.9000	.54772	.10000
س2..	30	3.6667	.71116	.12984

## قائمة الملاحق

س3..	30	3.4000	1.10172	.20115
س4..	30	3.6667	1.09334	.19962
س5..	30	4.0667	1.22990	.22455
س6..	30	3.7000	1.17884	.21523
س7..	30	3.7333	1.17248	.21406
س8..	30	4.0000	1.01710	.18570

One-Sample Statistics				
	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
المحور 1	30	4.3583	.49755	.09084
المحور 2	30	3.8111	.53099	.09694
المحور 3	30	3.7667	.59608	.10883

One-Sample Test						
	Test Value = 3					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
المحور 1	14.953	29	.000	1.35833	1.1725	1.5441
المحور 2	8.367	29	.000	.81111	.6128	1.0094
المحور 3	7.045	29	.000	.76667	.5441	.9892