

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

العنوان

دور دراسة الجدوى الاقتصادية في اتخاذ القرار الاستثماري
دراسة الحالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية بدر - جيجل -

مذكرة مقدمة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير

تخصص: إدارة مالية

إعداد الطالبتين:

شيماء بهلول

وسام قرسال

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من:

إشراف الأستاذ:

صالح محمد

رئيسا	جامعة جيجل	أستاذ محاضر أ	الأستاذ لواج منير
مشرفا ومقرار	جامعة جيجل	أستاذ محاضر أ	الأستاذ محمد صالح
مناقشا	جامعة جيجل	أستاذ محاضر أ	الأستاذ بن اعمر مختار

السنة الجامعية: 2023/2022

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

العنوان

دور دراسة الجدوى الاقتصادية في اتخاذ القرار الاستثماري
دراسة الحالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية بدر - جيجل -

مذكرة مقدمة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير

تخصص: إدارة مالية

إشراف الأستاذ:

صالح محمد

إعداد الطالبتين:

شيماء بملول

وسام قرسال

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من:

رئيسا	جامعة جيجل	أستاذ محاضر أ	الأستاذ لواج منير
مشرفا ومقرار	جامعة جيجل	أستاذ محاضر أ	الأستاذ محمد صالح
مناقشا	جامعة جيجل	أستاذ محاضر أ	الأستاذ بن اعمر مختار

السنة الجامعية: 2023/2022

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الشكر و التقدير

"ربي أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي"

بعد شكر المولى عز وجل والثناء على نعمه كلها

أتوجه بالشكر الجزيل إلى: أستاذي الكريم محمد صالح علي تفضله

بالإشراف على هذا المذكرة وعلى وقته الثمين و توجيهاته السديدة

كما نتقدم بخالص الشكر و التقدير إلى عمال بنك الفلاحة والتنمية الريفية

البدر دون استثناء، لحسن استقبالهم و تعاونهم معنا

كل أعضاء لجنة المناقشة التي سألنا شرف مناقشتهم لمذكرتي هذه، لهم

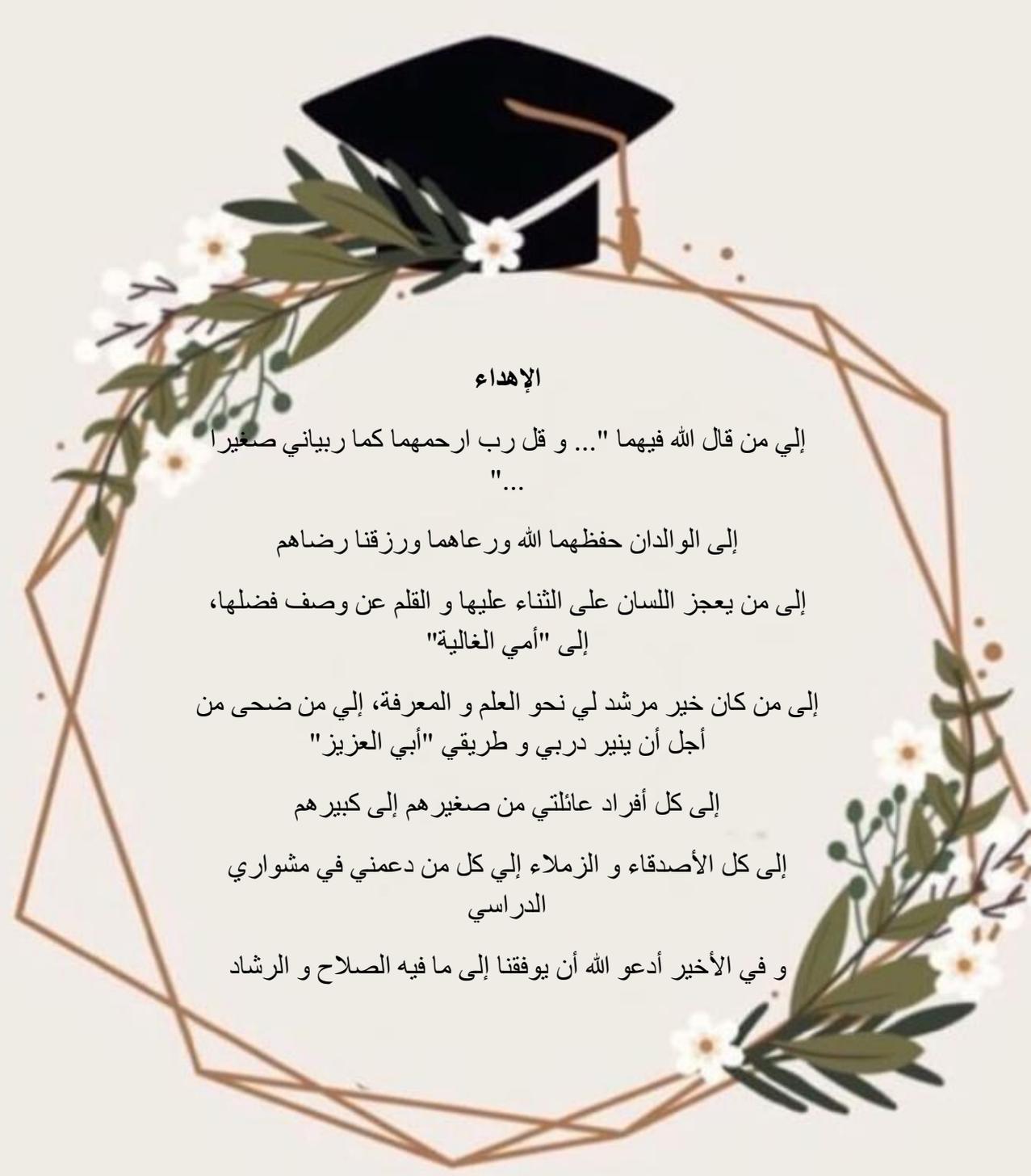
مني كل الشكر والتقدير

دون أن ننسى التقدم بالشكر الجزيل

لكل من قدم لنا يد العون من قريب أو من بعيد، لهم مني كل الشكر

والتقدير لإتمام هذا البحث





الإهداء

إلي من قال الله فيهما "... و قل رب ارحمهما كما ربياني صغيرا
"..."

إلى الوالدان حفظهما الله ورعاهما ورزقنا رضاهم

إلى من يعجز اللسان على الثناء عليها و القلم عن وصف فضلها،
إلى "أمي الغالية"

إلى من كان خير مرشد لي نحو العلم و المعرفة، إلي من ضحى من
أجل أن ينير دربي و طريقي "أبي العزيز"

إلى كل أفراد عائلتي من صغيرهم إلى كبيرهم

إلى كل الأصدقاء و الزملاء إلي كل من دعمني في مشواري
الدراسي

و في الأخير أدعو الله أن يوفقنا إلى ما فيه الصلاح و الرشاد

شيماء وسام



فهرس

المحتويات

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتويات
II	الشكر والتقدير
III	الإهداء
IV	فهرس المحتويات
VII	قائمة الجداول
VIII	قائمة الأشكال
IX	قائمة الملاحق
X	قائمة المختصرات
أ	المقدمة العامة
الفصل الأول: الخلفية النظرية للاستثمار والقرار الاستثماري	
8	تمهيد
9	المبحث الأول: المنظور المفاهيمي للاستثمار
9	المطلب الأول: مفهوم الاستثمار
11	المطلب الثاني: أنواع الاستثمارات
12	المطلب الثالث: أهداف الاستثمار
12	المطلب الرابع: العوامل المؤثرة على الاستثمار ومخاطرها
15	المبحث الثاني: المشروع الاستثماري

15	المطلب الأول: ماهية المشروع الاستثماري
16	المطلب الثاني: أهداف المشروع الاستثماري
17	المطلب الثالث: أنواع المشاريع الاستثمارية
19	المطلب الرابع: دورة حياة المشروع الاستثماري وعوامل نجاحه
22	المبحث الثالث: القرار الاستثماري
22	المطلب الأول: ماهية القرار الاستثماري
24	المطلب الثاني: أنواع القرارات الاستثمارية
25	المطلب الثالث: مبادئ والمراحل اتخاذ القرار الاستثماري
27	المطلب الرابع: الظروف والعوامل المؤثرة في اتخاذ القرار الاستثماري
31	خلاصة
الفصل الثاني: الإطار العام لدراسة الجدوى الاقتصادية	
33	تمهيد
34	المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول دراسة الجدوى الاقتصادية
34	المطلب الأول: مفهوم دراسة الجدوى الاقتصادية وأهميتها
36	المطلب الثاني: تصنيفات دراسة الجدوى الاقتصادية ومتطلباتها
38	المطلب الثالث: أهداف دراسة الجدوى الاقتصادية
38	المطلب الرابع: محددات دراسة الجدوى الاقتصادية
39	المبحث الثاني: أنواع دراسة الجدوى الاقتصادية
39	المطلب الأول: دراسة الجدوى الأولية (التمهيدية، المبدئية)
40	المطلب الثاني: دراسة الجدوى التفصيلية
41	المطلب الثالث: صعوبات إجراء وتطبيق دراسات الجدوى الاقتصادية

43	المبحث الثالث: أساليب تقييم المشاريع الاستثمارية في ظروف التأكد
43	المطلب الأول: المعايير التقليدية لتقييم المشاريع الاستثمارية
46	المطلب الثاني: المعايير الحديثة لتقييم المشاريع الاستثمارية
51	خلاصة
الفصل الثالث: دراسة تطبيقية لمشروع استثماري على مستوى بنك الفلاحة والتنمية الريفية _بدر_	
53	تمهيد
54	المبحث الأول: تقديم بنك الفلاحة و التنمية الريفية -بدر-
54	المطلب الأول: نشأة وتطور بنك الفلاحة والتنمية الريفية -بدر-
55	المطلب الثاني: تعريف بنك الفلاحة والتنمية الريفية _بدر_
56	المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي للمجمع الجهوي بنك الفلاحة والتنمية الريفية -جيجل -
57	المبحث الثاني: دراسة حالة مشروع الألبان على مستوى بنك الفلاح والتنمية الريفية-بدر-
57	المطلب الأول: تقديم المشروع الألبان (الدراسة التمهيدية)
58	المطلب الثاني: الدراسة التفصيلية لمشروع الألبان
71	خلاصة
73	الخاتمة العامة
76	قائمة المراجع

84	الملاحق
96	الملخص

قائمة الجداول

الصفحة	اسم الجدول	الرقم
59	تكاليف التكاليف الأولية للاستثمار	01
60	تجزئة التكاليف الأولية للاستثمار	02
61	جدول اهتلاك القرض	03
62	مصاريف التشغيل المباشرة للسنة الأولى من النشاط	04
63	الهيكل التمويلي للمشروع	05
64	الإيرادات السنوية ل5 سنوات متوقعة	06
64	الجدول المختصر لرقم الأعمال المتوقع خلال 5 سنوات	07
65	التدفقات النقدية في السنوات الخمسة	08
66	التدفقات النقدية الصافية المتراكمة لمشروع	09
69	جدول معايير التقييم في ظل ظروف التأكد	10

قائمة الأشكال

الصفحة	اسم الشكل	رقم
21	دورة حياة المشروع الاستثماري	01
27	يوضح مراحل اتخاذ القرار الاستثماري	02
29	العوامل المؤثرة على اتخاذ القرار الاستثماري	03
56	الهيكل التنظيمي لبنك الفلاحة والتنمية الريفية بدر	04

قائمة الملاحق

رقم	عنوان الملحق
01	عرض المشروع
02	تحديد المشروع
03	الدراسة التسويقية
04	الدراسة الفنية
05	الدراسة التمويلية
06	جدول اهتلاك القرض
07	التكاليف التشغيلية للسنة الأولى
08	رقم الأعمال التقديري ل 5سنوات
09	جدول الأصول التقديري ل 5 سنوات
10	جدول الخصوم التقديري ل 5 سنوات
11	جدول حسابات النتائج التقديري ل 5 سنوات

قائمة المختصرات

المصطلح باللغة العربية	الاختصار
مبلغ الإنفاق المبدئي	I_0
الربح الصافي	Ri
متوسط الربح المحاسبي	\bar{R}
معدل الخصم	I
فترة الاسترداد	DR
معدل العائد المحاسبي	TCR
القيمة الحالية الصافية	VAN
معدل العائد الداخلي	TRI
مؤشر الربحية	IP
التدفقات السنوية	Cf
معدل الخصم	T



إن الجدوى الاقتصادية من الأسس المميزة لاتخاذ القرار الاستثماري لأي مشروع، فلا بد أن تكون مبنية على أسس صحيحة وسليمة وتتناول جميع الجوانب سواء من الناحية القانونية أو التسويقية أو التقنية أو المالية أو الاجتماعية، فصاحب المشروع الاستثماري عرضة للعديد من المخاطر والانزلاقات التي يمكن أن تواجه مشروعه سواء قبل البدء في المشروع أو بعد الشروع فيه، وعليه فهو ملزم باتخاذ قرارات إستراتيجية تساعده في تجنب الأخطار والمعوقات التي من شأنها إفشال مشروعه أو إفلاسه، فدور دراسة الجدوى الاقتصادية هي منح الدعم لصاحب المشروع من كافة الزوايا الإستراتيجية التي من شأنها أن تساعده في بلوغ أهدافه المرجوة.

والمعلوم أن هذه الجدوى تركز على معيارين أساسيين الأول معيار الجدوى المبدئية والثاني الجدوى التفصيلية، بحيث أن المعيار الأول يعطي صورة تمهيدية للمشروع على أرض الواقع، أي رسم وتصميم المشروع من كافة النواحي التي يحتاجها المستثمر فإن كانت فكرة المشروع قابلة للتجسيد يمكن الانتقال إلى الدراسة التفصيلية التي تحتاج إلى تفصيل دقيق لكافة الخطوات والمراحل التي يمكن أن يمر بها المشروع الاستثماري، والتي على أساسها تستطيع الإدارة العليا أن تتخذ قرارها أما برفض فكرة المشروع نهائياً أو تأجيله أو الانتقال إلى مرحلة التنفيذ، وتحدد مصادر الأموال المطلوبة لإنشاء المشروع وتشغيله بالقدر المناسب من جهة ومعرفة العوائد المتوقع تحقيقها على مدى عمره الافتراضي وبأقل درجة مخاطرة وعدم التأكد.

1. إشكالية الدراسة:

تأسيساً على ما ورد أعلاه فإن هذه الدراسة تثير تساؤلاً رئيساً مفاده:

هل لدراسة الجدوى الاقتصادية دور في اتخاذ القرارات الاستثمارية؟

سعيًا منا في الإجابة على الإشكالية المثارة فإننا نقوم بطرح التساؤلات الفرعية التالية:

- كيف تتم دراسة الجدوى الاقتصادية؟
- هل للجدوى المبدئية دور في اتخاذ القرار الاستثماري؟
- ما هو دور الجدوى التفصيلية في اتخاذ القرار الاستثماري؟
- هل تأخذ المعايير التقليدية الزمن بعين الاعتبار في اتخاذ القرار الاستثماري؟

2. الفرضيات

للإجابة عن التساؤلات الفرعية تم طرح الفرضيات التالية:

- تتم دراسة الجدوى الاقتصادية انطلاقاً من دراسة الجدوى المبدئية والتفصيلية؛
- الجدوى المبدئية تساهم في اتخاذ القرار الاستثماري؛
- تساهم دراسة الجدوى التفصيلية في اتخاذ القرار الاستثماري من خلال التفصيل الدقيق والإعداد الصارم والمتناسق لعناصرها فيؤدي إلى فعالية دراسة الجدوى الاقتصادية؛
- نعم تأخذ المعايير التقليدية الزمن بعين الاعتبار في اتخاذ القرار الاستثماري عكس المعايير الحديثة.

3. أهمية الدراسة

تكمُن أهمية الدراسة في إضافة دراسة نوعية في مجال الجدوى الاقتصادية للمشاريع بما يعزز اتخاذ القرارات الاستثمارية، بما يسمح بنجاح المنظمات وفق أساس علمي ممنهج وذلك من خلال ما يلي:

- توضيح الإطار النظري للاستثمار والقرار الاستثماري؛
- بيان وشرح الإطار العام لدراسة الجدوى والتعرف على متطلباتها ومعوقاتها؛
- عرض الأساليب التقليدية والحديثة في مجال تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية.

4. أهداف الدراسة

يمكننا حصر ما ترمي إليه هذه الدراسة من أهداف في النقاط التالية:

- توضيح لماهية الاستثمار والمشاريع الاستثمارية؛
- التقليل من مخاطر المشاريع الاستثمارية؛
- توضيح الإطار النظري والتطبيقي لعملية دراسة الجدوى الاقتصادية؛
- محاولة فهم خطوات إجراء دراسة الجدوى الاقتصادية؛
- إبراز دور كل من الجدوى المبدئية والتفصيلية في صناعة القرارات الاستثمارية؛
- معرفة إذا كانت دراسة الجدوى الاقتصادية ضرورية من أجل اتخاذ القرار الاستثماري؛
- محاولة التعرف على المعايير المستخدمة في تقييم المشاريع؛
- معرفة الجانب التطبيقي لاتخاذ القرار الاستثماري وتقييم المشاريع وكيفية استخدام الطرق الكمية في تحقيق ذلك؛

5. المنهج المستخدم في الدراسة

للإمام بمختلف جوانب الموضوع وتحليل أبعاد الإشكالية وللإجابة عن الأسئلة المطروحة واختيار الفرضيات الموضوعية اعتمدنا على المنهج الوصفي. وذلك في وصف كل ما يتعلق بالمفاهيم والأسس النظرية للدراسة من خلال التعرف على الإطار النظري للاستثمار والقرار الاستثماري ودراسة الجدوى وأساليب تقييم المشروعات، وللقيام بالدراسة التطبيقية اعتمدنا على المنهج التحليلي وذلك بتحليل الوثائق والمعلومات وفق الأساليب الإحصائية المعروفة مما جعلنا نجمع بين المنهجين لإثراء دراستنا.

6. أسباب اختيار الموضوع

هناك عدة أسباب دفعتنا لاختيار هذا الموضوع نوجزها فيما يلي:

- الميل الشخصي إلى الموضوعات المتعلقة بدراسة جدوى الاستثمارات؛
- القيمة العلمية والعملية التي يحظى بها موضوع دراسة الجدوى ودوره في التنمية الاقتصادية؛
- ارتباط هذا الموضوع بتخصص إدارة مالية؛
- أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية في نجاح المشاريع الاستثمارية؛
- معرفة مدى أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية في التأثير على اتخاذ القرار الاستثماري؛
- محاولة تطبيق معايير التقييم في المشاريع الاستثمارية لتطوير قدرتنا في هذا المجال.

7. حدود الدراسة

يمكن حصر حدود هذه الدراسة في المجالات التالية:

الحدود الزمانية: أجريت الدراسة الميدانية في السداسي الثاني للسنة الجامعية 2022_2023.

الحدود المكانية: تمت دراستنا على مستوى بنك الفلاحة والتنمية الريفية بدر ولاية جيجل.

الحدود الموضوعية: تتمحور الدراسة حول دور دراسة الجدوى الاقتصادية في اتخاذ القرار الاستثماري على

مستوى مشروع ممول من طرف بنك الفلاحة والتنمية الريفية بدر.

8. صعوبات الدراسة

واجهتنا عراقيل ومشاكل عديدة في سبيل إعداد هذه الدراسة، ويمكن إبراز أهمها فيما يلي:

- صعوبة إيجاد مؤسسة تصرح بمعلوماتها المالية؛
- ضيق الوقت المخصص لإعداد المذكرة الشيء الذي حد من قدرتنا على الإلمام بكل جوانب الموضوع؛
- عدم وجود المعلومات اللازمة التي يحتاجها الباحث في هذه التقارير.

9. الدراسات السابقة

من بين الدراسات السابقة التي لها علاقة بموضوع بحثنا نذكر:

- دراسة بعنوان "اختيار وتقييم المشاريع الاستثمارية" للباحثة مديحة بن عميروش، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2015.
- هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على المفاهيم الخاصة بالاستثمار والمشاريع الاستثمارية وكذلك القرار الاستثماري، كذلك مقارنة مختلف النتائج وتحديد أفضل الطرق لاختيار المشاريع الاستثمارية، وتقييم وترتيب بعض المشاريع الاستثمارية بطريقة كلاسيكية تعتمد على معيار واحد وكذا الطرق التي تعتمد عليها لتطوير الاستثمار، حيث تم التوصل إلى أن نجاعة اختيار المشاريع الاستثمارية تتوقف على دقة تقييمها وفق أسس ومعايير تتماشى مع الأهداف الاقتصادية الكلية من جهة وأهداف المستثمرين من جهة أخرى¹.
- دراسة بعنوان "دراسة الجدوى ومعايير تقييم المشاريع الاستثمارية" للباحث حكيم بن حسان، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2015.

من بين أهداف هذه الدراسة هو توضيح الإطار النظري لعملية الدراسة جدوى المشروعات، وعملية تقييمها وكذا معرفة أهم المعايير التي يستعملونها في عملية تقييم المشاريع مع تأكيد على ضرورة إجرائها بالشكل المطلوب، حيث تم التوصل إلى أن عملية تقييم المشاريع الاستثمارية يمكن أن تقوم بدور فعال للكثير من الأطراف وخاصة المستثمرين الذين يسعون للمفاضلة بين المشاريع الاستثمارية عن طريق دراسة جدواها، إلا أن هذه

¹ مديحة بن عميروش، اختيار و تقييم المشاريع الاستثمارية (منهجية التحليل المتعدد المعايير)، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2015.

الدراسة تواجهها الكثير من الصعوبات التي تتمثل بصفة خاصة في المخاطرة وعدم التأكد، فعملية تقييم المشاريع الاستثمارية برمتها تقوم على قراءة المستقبل مترجمة إياه على شكل وقائع رقمية¹.

• دراسة بعنوان "دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع الاستثمارية" من إعداد الباحث أحمد أمين سعد الله، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة الجزائر، 2003، من بين أهداف هذه الدراسة إبراز أهمية قرار الاستثمار ومراحل الأساسية لأن تطبيقه يحسن الأداء المالي للمؤسسات وضمان نجاح سياستها العامة وأيضاً استمرارية المؤسسة في ظل ظروف المنافسة التي تواجهها، وعرض الأساليب التقليدية والحديثة في مجال اختيار الاستثمارات وتحليل المردودية وإبراز أهمية دراسة المخاطرة المتعلقة بمشروع الاستثمار وكيفية قياسها، مع الإشارة إلى مفهوم التأكد وعدم التأكد في التوقعات².

• دراسة بعنوان "دراسة الجدوى الاقتصادية بين متطلبات النظرية والإشكالات العملية" من إعداد الباحث نورالدين تمجدين، نشرت في مجلة الباحث وركزت الدراسة على التعريف بدراسة الجدوى الاقتصادية ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية. حيث تبين من خلال هذه الدراسة وجود صلة قوية بين دراسة تقييم جدوى المشروعات ومعدلات التنمية الاقتصادية المتحققة، كما توصلت الدراسة على أن استخدام دراسات الجدوى الاقتصادية في الدول النامية يبقى مرتبط بالعديد من النقائص والمشاكل التي تحول دون تأصيل الجوانب النظرية لدراسات الجدوى بما يتلائم مع الواقع العلمي³.

• دراسة بعنوان "دراسة الجدوى المالية للمشروعات الاستثمارية ومساهمتها في اتخاذ القرار الاستثماري" من إعداد الباحث عبد المالك مهري، مذكرة ماجستير، جامعة تبسة، 2013، من بين أهداف هذه الدراسة تقديم مفاهيم متعلقة بالاستثمار والقرار الاستثماري والتعرف على مختلف دراسات التي تجري على المشروع الاستثماري قبل تنفيذه وإبراز أهمية دراسة الجدوى المالية في اتخاذ القرار الاستثماري استناداً إلى مجموعة من المعايير، حيث تم التوصل أن دراسة الجدوى المالية هي إحدى أهم مكونات دراسة الجدوى، فهي تساهم في تقدير مدى نجاح المشروع الاستثماري في تحقيق أهدافه خاصة المتعلقة بالعوائد ومن تم اتخاذ قرار تنفيذه أو عدم تنفيذه⁴.

• دراسة بعنوان "دور دراسة الجدوى الاقتصادية في اتخاذ القرار الاستثماري حالة دراسية مشروع دواجن لإنتاج بيض المائدة نموذجاً" من إعداد الباحث وسن سعدون عجب العبودي، وهي عبارة عن مجلة، 2020، هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على الخطوات العلمية الرئيسة التي تتطلبها عملية اتخاذ القرار الاستثماري السليم، أيضاً تبيان دور دراسة الجدوى (الفنية والمالية والاقتصادية) في اتخاذ القرارات الاستثمارية الصائبة، حيث تم التوصل أن لدراسة الجدوى دور في تحديد مدى صلاحية المشروع الاستثماري واتخاذ قرار تنفيذ أو

حكيم بن حسان، دراسة الجدوى ومعايير تقييم المشاريع الاستثمارية، رسالة ماجستير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، بسكرة، 2015.¹

أحمد أمين سعد الله، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع الاستثمارية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة الجزائر، 2003.²

نور الدين تمجدين، دراسة الجدوى الاقتصادية بين متطلبات النظرية والإشكالات العملية، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، عدد 07، 2010.³

⁴ عبد المالك مهري، دراسة الجدوى المالية للمشروعات الاستثمارية ومساهمتها في اتخاذ القرار الاستثماري، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة تبسة، 2013.

عدم تنفيذ، بالإضافة أن توفر بيانات دقيقة وامتلاك من يقومون بإعداد هذه الدراسات على خبرة في جميع المجالات يؤدي إلى إعداد الدراسة بصورة سليمة وبأسلوب صحيح ومنه واقعية ونجاح الدراسة¹.
ما يميز الدراسة الحالية مقارنة بالدراسات الأخرى:

تلتقي الدراسة الحالية مع توجهات الكثير من الدراسات السابقة التي تناولت موضوع دراسة الجدوى الاقتصادية في اتخاذ القرار الاستثماري، لهذا هناك اتفاق حول أهمية دراسات الجدوى الاقتصادية واتخاذ القرارات الاستثمارية، ومعايير التقييم المعروفة ومحاولة تطبيقها على المشروعات. كما تناولت دراسات أخرى ارتباط بين استخدام طرق التقييم للمفاضلة بين المشروعات وأداء المؤسسات. وما يميز دراستنا أنها تناولت أبعاد أخرى في الموضوع كونها أخذت متغيرات مختلفة لربط بين دراسة الجدوى الاقتصادية والمشاريع الاستثمارية واتخاذ القرارات في ظروف التأكد التام، بالإضافة أنها اختلفت من حيث الفترة الزمنية والمؤسسة من حيث الدراسة وكذا من حيث الهدف والنتائج المتوصل إليها مما يعطي دراستنا بعدا مختلفا عنها.

10. هيكل الدراسة

لدراسة ومعالجة هذا الموضوع قد اعتمدنا على خطة قمنا من خلالها بتقسيم البحث إلى ثلاثة فصول منها اثنين نظريين وفصل تطبيقي وذلك كما يلي:

بحيث تم التطرق الفصل الأول إلى الاستثمار وقرار المشروع الاستثماري، تناولنا فيه عموميات حول الاستثمار من تعريف ومحددات وأنواع وكذا المخاطر التي يتعرض لها هذا ضمن المبحث الأول أما فيما يخص المبحث الثاني فقد تم تناول المشروع الاستثماري من مختلف جوانبه تعريفه وخصائصه ودورة حياته، في المبحث الثالث والأخير في هذا الفصل حددنا ماهية القرار الاستثماري وظروف اتخاذه وكان ذلك من خلال تعريفه وذكر أهم خصائصه والأسس التي يقوم عليها القرار الاستثماري الناجح.

تضمن الفصل الثاني استعراض الإطار العام لدراسة الجدوى الاقتصادية بداية تم التعرف في المبحث الأول على مفهوم دراسة الجدوى وأهميتها وتصنيفاتها ومتطلباتها وصولاً إلى أهدافها ومحدداتها، ثم تناولنا في المبحث الثاني أنواع دراسة الجدوى الاقتصادية وتنقسم إلى دراسة جدوى أولية ودراسة جدوى تفصيلية (الدراسة السوقية، الدراسة البيئية، الدراسة الفنية والهندسية، الدراسة المالية والتمويلية، الدراسة القانونية، الدراسة الاقتصادية) وأخيراً تطرقنا إلى صعوبات إجراء وتطبيق دراسات الجدوى الاقتصادية، أما المبحث الثالث فقد خصص لأساليب تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل التأكد وتنقسم إلى قسمين أولاً المعايير التقليدية وتتمثل في معيار فترة الاسترداد، معدل العائد الداخلي، وثانياً الطرق الحديثة وتتمثل في معيار صافي القيمة الحالية ومعدل العائد الداخلي ومؤشر الربحية.

أما الفصل الثالث والأخير وهو الفصل التطبيقي والذي حاولنا فيه إبراز دور دراسة الجدوى الاقتصادية في اتخاذ القرار الاستثماري بشأن قبولها أو رفضها من طرف بنك الفلاحة والتنمية الريفية بدر ولاية جيجل_ وإبراز مدى أهميتها في ذلك.

¹ وسن سعدون عجب العبودي، دور دراسة الجدوى الاقتصادية في اتخاذ القرار الاستثماري، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 34 المجلد 9، 2020.



الفصل الأول: الخلفية النظرية للاستثمار

والقرار الاستثماري

المبحث الأول: المنظور المفاهيمي للاستثمار

المبحث الثاني: المشروع الاستثماري

المبحث الثالث: القرار الاستثماري وظروف اتخاذه

تمهيد

تحظى عملية الاستثمار بأهمية كبيرة حيث تنوعت مجالات وقطاعات توظيف الأموال التي من شأنها زيادة مداخيل الفرد، وكذا باعتباره أداة فعالة لتحقيق الأهداف الاقتصادية للمشاريع الاستثمارية أهمية كبيرة في عملية الاستثمار بحيث تعتبر الإطار الحقيقي لها، وتبنى عليها عملية التنمية الاقتصادية كما يعتبر قرار الاستثمار من أهم قرارات الإدارة المالية وأعدادها بسبب طبيعتها، وتلجأ الإدارة المالية إلى هذه القرارات عائد على الاستثمار.

ومن خلال ما سبق سنحاول تسليط الضوء في المبحث الأول على المنظور المفاهيمي للاستثمار من تعريف وأنواع وأهداف والعوامل المؤثرة على الاستثمار ومخاطرها، يليه المبحث الثاني المشروع الاستثماري وأهدافه ودوره حياته، أما في المبحث الثالث تناولنا اتخاذ القرار الاستثماري مفهومه، أنواعه، مبادئ ومراحله وكذا ظروف وعوامل اتخاذه.

المبحث الأول: المنظور المفاهيمي للاستثمار

يعد الاستثمار العصب الرئيسي للتنمية الاقتصادية لما يحققه من زيادة في ثروة المجتمع وفي طاقته الإنتاجية واستغلال موارده، ويعتبر محركاً أساسياً لعناصر الإنتاج الشيء الذي أدى بالاقتصاديين إلى الاهتمام به، ونظراً لأهميته البالغة سيتم التطرق إلى تعريفه، أنواعه، وأهدافه والعوامل المؤثرة عليه.

المطلب الأول: مفهوم الاستثمار

الاستثمار من المصطلحات الشائعة الاستعمال فقد تعددت التعاريف والمفاهيم المتعلقة به عند الكثير من الكتاب والاقتصاديين وسنحاول في هذا المطلب توضيح الإطار المفاهيمي للاستثمار وأهميته.

أولاً: تعريف الاستثمار

اهتم العديد من الباحثين في المجال الاقتصادي بالاستثمار، وسنقوم بتقديم بعض المفاهيم لباحثين، وكذا نظرتهم المختلفة للاستثمار سواء من الناحية الاقتصادية، المالية والمحاسبية.

الاستثمار من النظرة الاقتصادية: يعرف الاستثمار على أنه: "كل تضحية بالموارد أملاً في الحصول على نتائج في المستقبل شرط أن يكون المبلغ الإجمالي أكبر من المصاريف الأولية" ¹

الاستثمار من النظرة المحاسبية: بالنسبة للمحاسبين يرتبط مبدأ الاستثمار بمعايير أساسيين هما "الاستهلاك غير الفوري والملكية القانونية، فإذا كان استهلاك سلعة أو خدمة يتم خلال عدت أنشطة من طرف مؤسسة المالكة فإننا نكون بصدد الاستثمار" ².

الاستثمار من النظرة المالية: الاستثمار عبارة عن "اكتساب الموجودات المالية أي التعامل بالأموال للحصول على الأرباح والتعامل بالأموال للحصول على الأرباح و التعامل تعني التخلي عنها لفترة زمنية معينة قصد الحصول على تدفقات مالية في المستقبل تعوض لنا القيمة الحالية للأموال المستثمرة وعامل المخاطرة المرافق دائماً للمستقبل" ².

كما يأخذ مصطلح الاستثمار عدة تعريفات مختلفة، وفيما يلي سيتم التطرق إلى مختلف التعاريف الأساسية :

يعرف أنه "توظيف الأموال الفائضة في أدوات ومجالات استثمارية متنوعة بهدف خلق إنتاج جديد أو توسيع الإنتاج الحالي وزيادة تكوين رأس المال على مستوى الاقتصاد والمجتمع أو لتحقيق زيادة فعلية في الثروة" ³.

الاستثمار حسب كينز Keynze " يعني الزيادة في التجهيزات الرأسمالية وهذه الزيادة تمس رأس المال الثابت والمتداول"

¹ هوارى معراج و آخرون، القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد و الأزمات، الطبعة الأولى، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص41.

² حكيم بن حسان، دراسة الجدوى ومعايير تقييم المشاريع الاستثمارية، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 3، الجزائر، 2006، ص07.

³ دريد كمال آل شيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2019، ص19.

ومما سبق يمكن لنا تعريف الاستثمار بأنه توظيف الأموال لفترة زمنية محددة للحصول على تدفقات مالية في المستقبل تعويضاً عن القيمة الحالية لتلك الأموال والتي تم التخلي عنها في سبيل الحصول على ذلك الأصل.

ثانياً: أهمية الاستثمار

يعتبر موضوع الاستثمار من بين العديد من المواضيع الاقتصادية التي حظيت باهتمام كبير نظراً لما يحققه للفرد والاقتصاد، وتتمثل أهميته في:¹

- مساهمة الاستثمار في زيادة الدخل القومي وزيادة الثروة الوطنية وذلك لأن الاستثمار يمثل إضافة إلى الموارد المتاحة أو تعظيم درجة المنفعة التي تتجم عن الموارد المتاحة؛
- مساهمة الاستثمار في إحداث التطور التكنولوجي وذلك من خلال إدخال التكنولوجيا المتطورة والحديثة، وتكييفها مع الظروف الموضوعية للمجتمع. ولا يخفى على احد مدى أهمية التطورات التكنولوجية في تخفيض التكلفة وتقديم الخدمة بل والمنتج المتطور؛
- مساهمة الاستثمار في مكافحة البطالة من خلال استخدام العديد من الأيدي العاملة ومن ثم محاربة الفقر والجهل وبعض أشكال التخلف، ذلك أن للعمل انعكاسات هامة على حياة الأفراد ومستقبلهم، فكلنا يعلم أن العمل يمكن العامل من الحصول على دخل يستطيع به العيش، وان ينفق على التعليم والثقافة من ناحية أخرى؛
- مساهمة الاستثمار في دعم الموارد المالية للدولة، وذلك من خلال سداد ما يترتب على المشروع من ضرائب للحكومة، لكي تقوم الأخيرة بصرفها باستخدام هذه الموارد وفق مقتضيات المصلحة العامة؛
- مساهمة الاستثمار في الأمن الاقتصادي للمجتمع، وهذا أمر يرتبط بتأمين احتياجات المواطنين من خلال قيام المشروعات الاستثمارية التي تعني بتقديم السلع والخدمات الأساسية والكمالية، ونجد أيضاً من خروج العملة الأجنبية؛
- مساهمة الاستثمار في توظيف أموال المدخرين. فهناك مدخرون للأموال ولا كنهم لا يعرفون كيفية تشغيلها وهنا يكمن دور الاستثمار في توظيف عده المدخرات وتقديم العوائد للمدخرين؛
- مساهمة الاستثمار في توفير العملة الأجنبية التي كان سيتم إخراجها من البلاد فيما لم يتم إنتاج السلع والخدمات محلياً، وهذا يساهم أيضاً في دعم الأسواق الخارجية، والجدير ذكره هنا أن مساهمة الدولة في التجارة الخارجية تعطي لها وزناً جيداً على الصعيد الدولي.

¹ كنجو عبود كنجو، مروان شموط، أسس الاستثمار، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2008، ص10.

المطلب الثاني: أنواع الاستثمارات

يمكن تصنيف أنواع الاستثمارات حسب موقعها الجغرافي أو حسب مدة الاستثمار أو حسب طبيعتها كما يلي:

أولاً: حسب موقعها الجغرافي

1. **الاستثمارات المحلية أو الداخلية:** وتعني توظيف الأموال في مختلف المجالات المتاحة للاستثمار في السوق المحلي بغض النظر عن الأداة الاستثمارية التي اختيرت للاستثمار، وعلى ذلك فإن الأموال التي قامت المؤسسات أو الأفراد داخل موطنها الأصلي تعد من قبل الاستثمارات المحلية مهما كانت أداة الاستثمار المستخدمة مثل مشاريع استثمارية، عملات أجنبية، ذهب و أوراق مالية متداولة في السوق المالي¹.
2. **الاستثمارات الخارجية:** هو استخدام الأموال الفائضة في الأدوات الاستثمارية والفرص المتاحة في الأسواق الأجنبية، أي الاستثمار خارج الحدود الإقليمية لدولة المستثمر المقيم مهما كانت طبيعة هذه الاستثمارات فردية أو جماعية أو بصورة مباشرة أو غير مباشرة².

ثانياً: حسب مدة الاستثمار

ويمكن التمييز بين ثلاثة أنواع من الاستثمارات وهي³:

1. **استثمار قصير الأجل:** يتمثل في الاستثمار في الأوراق المالية التي تأخذ شكل أدونات الخزينة أو بشكل شهادات الإيداع و يطلق عليها الاستثمار النقدي، وهذه الاستثمارات لا تزيد مدتها عن سنة.
2. **استثمار متوسط الأجل:** تكون مدة التوظيف في هذا النوع من الاستثمار أطول من النوع السابق، حيث قد تصل إلى خمس سنوات، ومفادها أن يقوم الشخص ما بإيداع مبلغ من المال في المصرف لمدة خمس سنوات، أو أن يقوم بشراء أوراق مالية لمدة لا تزيد عن خمس سنوات.
3. **استثمار طويل الأجل:** هو الذي يأخذ شكل الأسهم والسندات و يطلق عليه اسم الاستثمار الرأسمالي تتجاوز مدة توظيف الأموال وفقاً لهذا النوع من الاستثمارات خمس سنوات حيث تصل إلى 15 سنة أو أكثر ومن أمثلتها تأسيس المشروعات، وإيداع الأموال لدى البنوك.

ثالثاً: حسب طبيعتها

تنقسم أنواع الاستثمار حسب طبيعتها إلى ما يلي⁴:

1. **الاستثمار الحقيقي:** يقصد به الاستثمار بالأصول الرأسمالية الحقيقية ويأخذ شكل الأراضي والمباني وتجهيزات الإنتاج وأيضاً مواد الإنتاج وبالتالي فإن الاستثمار الحقيقي هو الاستثمار الذي يساهم في زيادة الدخل والنتاج القومي.

¹ ماجد حسين علي خربوش وآخرون، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، دار الزهران للنشر والتوزيع، الأردن، 1999، ص36.

² دريد كمال آل شيب، مرجع سبق ذكره، ص48.

³ كنجو عبود كنجو، مروان شموط، مرجع سبق ذكره، ص18.

⁴ طاهر حيدر حيدان، أساسيات الاستثمار، الطبعة الأولى، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2009، صص14-15.

2. **الاستثمار المالي:** هو ذلك النوع الذي يتعلق بالاستثمار في الأوراق المالية كالأسهم والسندات وشهادات الإيداع.

المطلب الثالث: أهداف الاستثمار

تتمثل أهداف الاستثمار فيما يلي:¹

• **تحقيق عائد مناسب:** حيث أن هدف أي مستثمر هو الحصول على عائد مناسب يساعد على استمرارية المشروع؛

• **المحافظة على قيمة الأصول الحقيقية:** أي المحافظة على قيمة رأس المال الأصلي للمستثمر في المشروع، من أجل ضمان ذلك لا بد من اللجوء إلى أسلوب المفاضلة والاختيار؛

• **استمرارية الحصول على الدخل والعمل على زيادته:** وهذا يعني أن المستثمر يسعى دائماً من وراء استثماره لأمواله في مشروعات استثمارية في الحصول على عائد مستمر وزيادته وتنميته باستمرار؛

• **ضمان السيولة اللازمة:** من الأهداف الأخرى للمستثمر هو توفير حد مناسب من السيولة.

المطلب الرابع: العوامل المؤثرة على الاستثمار ومخاطرها

أولاً: العوامل المؤثرة على الاستثمار

لكي يكون الاستثمار فعالاً لا بد من دراسة العوامل المحيطة به في البيئة الداخلية والخارجية لهذا وكذا تحليل هذه العوامل بهدف الحفاظ على قيمة الأموال المستثمرة وزيادتها ويمكن إيجاز هذه العوامل في:

• **الاستقرار السياسي:** الاستقرار السياسي مهم جداً للمستثمرين ويؤثر على قراراتهم بشأن مكان الاستثمار، يعتمد الاستقرار السياسي على درجة المخاطر السياسية التي تختلف من دولة إلى أخرى يمكن قياس هذه المخاطر من خلال دراسة التغيرات السياسية في ذلك البلد، والطريقة التي تنتقل بها السلطة، وشكل الحكومة واستقرارها والاحتياجات ومستوى العلاقات مع الدول والعالم الخارجي والإيديولوجية والعرقية والدولية. الصراعات والتوزيع غير العقلاني للقوة والدخل، وفي هذا العامل الإقليمي والحروب الأهلية والعلاقات ذات الصلة تعتبر عاملاً مهماً للدول لاختيار استثماراتها.²

• **الاستقرار الاقتصادي:** ويمكن دراسته من خلال مؤشرات الاقتصاد الكلي المحققة في الناتج الإجمالي والتوازن الداخلي والخارجي، أي استقرار السياسة المالية و النقدية للدولة، ودرجة قبول السياسات الاقتصادية و الداخلية أو سياسات الانفتاح الاقتصادي و استراتيجيتها. وفي هذا الصدد دور الحكومة والقطاع الخاص وطبيعة الاتفاقيات الدولية الاقتصادية مع الدول المتخلفة وشروط التبادل التجاري وأساليب العمل مع أسعار الصرف وتحرير المعاملات بشكل عام وإنشاء ميزان المدفوعات والميزان التجاري.³

¹ محمد حسين الوادي وآخرون، دراسات الجدوى الاقتصادية والمالية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص ص20-21.

² دريد كمال آل شبيب، مرجع سبق ذكره، ص21.

³ شقري نوري موسى وآخرون، إدارة الاستثمار، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2012، ص75.

• **معدل سعر الفائدة:** يؤثر معدل سعر الفائدة على النشاط الاقتصادي بصورة عامة وعلى الاستثمار بصورة خاصة من حيث كلفة الاستثمارات أو عوائدها، ومعدل الفائدة هو سعر رأس المال أو تكلفة التمويل وهو ثمن تأجيل الاستهلاك، وتتأثر أسعار الفائدة بجملة عناصر أهمها مقدار العرض و الطلب للأموال التي ترتبط بالميل الحدي للاستهلاك ودرجة المخاطرة مدة الاستثمار وكلفة التمويل ودرجة المنافسة وطبيعة السياسة المطبقة بهذا الشأن، كما أن لتقلبات أسعار الفائدة الدولية أثر كبير على حركة الاستثمارات الداخلية أو الخارجية من الدولة، فارتفاع أسعار معدلات الفائدة العالمية يؤدي إلى انتقال الأموال المحلية إلى الخارج ويؤثر على حجم الاستثمارات المحلية وتؤثر أسعار الفائدة على أسعار العمالة على قيمة الأوراق المتداولة في أسواقها المالية¹.

• **معدل التغير في الدخل:** يتأثر الاستثمار بمعدل التغير في الدخل القومي أكثر مما يتأثر بالدخل القومي نفسه، وتفسير ذلك أن ارتفاع مستوى الدخل القومي يتضمن زيادة في رقم المبيعات بما يعينه ذلك زيادة الطلب على الاستهلاكية وهو ما يدعو إلى زيادة إنتاج هذه السلع لمقابلة الزيادة في الطلب عليها، وهذه الزيادة في إنتاج هذه السلع الاستهلاكية تتطلب بدورها زيادة الطاقة الإنتاجية، أي زيادة الاستثمار والعكس صحيح، وبالتالي يمكن القول أن الاستثمار في هذه الحالة هو دالة للتغير في الدخل يرتفع بارتفاعه ويتناقص بانخفاضه، وهنا أيضا تلعب التوقعات في مجال رقم المبيعات دورا هاما إن اتجهت تصاعديا زاد معه الاستثمار، وإن اتجهت عكسا انخفض معه الاستثمار².

• **معدل التضخم:** التضخم هو الارتفاع المستمر في مستوى الأسعار ولفترة طويلة من الزمن وبمعدل غير طبيعي، إن ارتفاع معدل التضخم يؤثر تأثيرا سلبيا على الاستثمار لأنه يخلق جو من عدم الاستقرار في قطاع الأعمال ويؤدي إلى عدم معرفة المستثمر الحالة التي يكون عليها الاقتصاد في المستقبل أو الأموال المستثمرة ويرفع درجة المخاطرة لأنه يؤدي إلى الارتفاع العام في الأسعار وانخفاض القوة الشرائية للنقود، مما يؤثر على تحديد القيمة الحقيقية للدخول والأرباح ويؤثر على القيمة الحقيقية لرأس المال المستثمر مما يؤدي إلى انخفاض الرغبة في الاستثمار في بلد يعاني من ارتفاع مستمر في معدلات التضخم³.

¹ منير إبراهيم هندي، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1999، ص15.

² دريد كامل آل شبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، مرجع سبق ذكره، ص22.

³ محمد مطر، إدارة الاستثمارات، الطبعة الخامسة، دار وائل للنشر، الأردن عمان، 2009، ص42.

ثانيا: مخاطر الاستثمار

مهما كان نوع الاستثمار فإنه يتعرض لمخاطر كثيرة سواء كانت متوقعة أو كانت فجائية، والتي تؤثر على مردوده الاقتصادي، لذلك تعتبر المخاطر عنصرا هاما يجب أخذه بعين الاعتبار، فالمستثمر يهدف إلى تحقيق أكبر عائد ممكن بأقل درجة ممكنة من المخاطرة.

1. **المخاطر النظامية:** وهي المخاطر التي لا يمكن للمستثمر التحكم فيها وتتعلق بالبيئة والمحيط وأيضا بالنظام المالي، وحتى السياسي السائد والوضع الاقتصادي الذي يشجع على الاستثمار وهي تؤثر على كافة المستثمرين دون استثناء¹.

2. **المخاطر غير النظامية:** وتتعلق هذه المخاطر بطبيعة الاستثمار، نوعه ومدته مثلا الاستثمارات الطويلة أكثر عرضة للمخاطر من الاستثمارات قصيرة وعليه فإن كل مستثمر يتحمل هذه المخاطر وحده وذلك حسب مشروعه².

3. **مخاطر النشاط الصناعي:** تتمثل في خسارة المستثمرين لأرباح الشركات الصناعية وذلك إثر تدهور حالة هذه الشركة نتيجة ارتفاع أسعار البترول مثلا، أو انخفاض قيمة العملة³.

4. **مخاطر أسعار الفائدة:** إن ارتفاع سعر الفائدة يسبب لأصحاب الأسهم الموظفة في المشروعات اثر سلبي على حجم العائد، فكثر التذبذبات تؤثر على المستثمرين وبالتالي على قرارات الاستثمار⁴.

5. **مخاطر السوق:** إن تقلبات السوق تؤثر على الاستثمارات وحجمها، فمثلا انخفاض أسعار البترول يؤثر على المشاريع في هذا المجال، ويوجه الاستثمارات إلى مجالات أخرى قد تعود بعائد ضئيل فيما لو استثمرت في مجال المحروقات⁵.

6. **مخاطر التضخم والائتمان:** التضخم بطبيعته يؤثر على القدرة الشرائية للنقود ويؤدي إلى انخفاض القيم الحقيقية للأصول والمنقولات، إضافة إلى عدم تمكن المستثمر من دفع ما عليه من ديون⁶.

¹ أمين سيد أحمد لطفي، التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء في البورصة، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص17.

² زياد رمضان، مبادئ استثمار المالية الحقيقي، دار وائل للنشر، الأردن، الطبعة الثانية، 2002، ص333.

³ محمد مطر وفايز تيم، إدارة الاستثمارات الإطار النظري والتطبيقات العلمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1999، ص48.

⁴ براهيم بن حراث حياة، مطبوعة سياسة وإستراتيجية الاستثمار، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير، مالية المؤسسة، جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، 2022، ص44.

⁵ زيد رمضان، مرجع سبق ذكره، ص334.

⁶ فريد مقران، التخطيط المالي للمشاريع الاستثمارية، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2000،

المبحث الثاني: المشروع الاستثماري

للمشروع الاستثماري أهمية كبيرة على الحياة الاقتصادية لكل بلد، وذلك لما يترتب عليه من آثار تعود نتائجها مباشرة على التنمية الاقتصادية. وسنتطرق في هذا المبحث إلى ماهية المشروع الاستثماري وأهدافه وكذلك أنواعه ودوره حياته.

المطلب الأول: ماهية المشروع الاستثماري

سنتطرق في هذا المطلب إلى كل من مفهوم المشروع الاستثماري وخصائصه وأهميته البالغة

أولاً: تعريف المشروع الاستثماري

للمشروع الاستثماري عدة تعريفات نذكر منها:

فيعرفها الإداريون على أنه " وحدة لاتخاذ القرارات ذات شخصية معنوية تسعى إلى هدف أو مجموعة من الأهداف".

كما يعرفها البنك الدولي على أنه " حزمة من أنشطة الاستثمار والإجراءات السياسية والإجراءات المؤسسية والإجراءات الأخرى التي تستهدف جميعها تحقيق هدف تنموي معين خلال فترة زمنية محددة"¹.

ويعرف من وجهة نظر الاقتصاديين على أنه " خلق وحدة إنتاجية جديدة مما يترتب عليها التزام بمجموعة من النفقات وتحقيق الإيرادات لفترة أو عدة فترات زمنية محددة مستقبلاً تختلف باختلاف نوع الاستثمار"².

كما يعرف على أنه "كل تنظيم مملوك لمنظم قائم على التآليف بين عناصر الإنتاج بحيث تستعمل فيه موارد مالية وبشرية معينة للحصول على منافع خلال مدة زمنية معينة"³.

كما يمكن تعريف المشروع الاستثماري على أنه "كل تنظيم له كيان حي مستقل بذاته يملكه و يديره أو يديره فقط منظم يعمل على التآليف و المزج بين عناصر الإنتاج و يوجهها للإنتاج أو تقديم سلعة أو خدمة أو مجموعة من السلع والخدمات وطرحها في السوق من أجل تحقيق أهداف معينة خلال فترة معينة"⁴.

ومن التعريف السابقة نستنتج أن المشروع الاستثماري هو " مجموعة كاملة من النشاطات والعمليات التي تستهلك موارد محدودة، سواء كانت تجهيزات أو موارد بشرية أو المتمثلة في اليد العاملة أو الموارد المالية حيث ينتظر منها منافع نقدية".

¹ إبراهيم عبد الرحيم محمد، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم أصول المشاريع، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2002، ص10.

² نور الدين زحوفي، فعالية دراسة الجدوى الاقتصادية و المالية في اختيار وتقييم المشاريع الاستثمارية، مكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماجستير في علوم التسيير، تخصص الإدارة المالية للمؤسسات، جامعة الجزائر 3، 2014، ص2.

³ وليد بن شاعة وآخرون، دراسات الجدوى الاقتصادية كألية لنجاح المشاريع الاستثمارية، مجلة المنتدى للدراسات و الأبحاث الاقتصادية، المجلد3، العدد02، 2019، ص139.

⁴ زهية حوري، تقييم المشروعات في البلدان النامية باستخدام طريقة الأثار، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد كمي، جامعة منتوري، قسنطينة، 2007، ص8.

ثانيا: خصائص المشروع الاستثماري

يمتاز المشروع الاستثماري بجملة من الخصائص نوجز بعضها فيما يلي¹:

- المشروع يلوح كفرصة استثمارية سرعان ما تتحول إلى فكرة مميزة اقتصاديا وفنيا؛
- المشروع كيان مقترح، يمكن أن يكون استثمارا جديدا، أو التوسع في استثمار قائم، أو تحويل استثمار، أو تطوير أو تغيير استثمار، يخضع لدراسة قد تكون بسيطة أو معقدة؛
- المشروع الاستثماري نشاط يتم فيه المزج بين عوامل الإنتاج المختلفة؛
- يتمتع المشروع الاستثماري بشخصية معنوية، وباستقلالية نسبية إزاء المحيط، وباستقلالية في الإدارة والحسابات والأرباح تبقى له وعليه أن يغطي الخسائر ويكون مستقلا من الناحية المالية؛
- المشروع الاستثماري لا يعمل بعشوائية وإنما يديره شخص يسمى المنظم أو المستثمر، والذي يقوم بالتأليف والمزج بين عناصر الإنتاج المختلفة؛

المطلب الثاني: أهداف المشروع الاستثماري

يعتبر تحديد الهدف المراد تحقيقه نقطة الانطلاق والبداية في تحليل جدوى المشروع

أولا: أهداف المشروعات الخاصة

تفترض النظرية الاقتصادية للمشروع أن تحقيق أقصى ربح يعتبر من الأهداف الرئيسية للمشروع، والربح الذي يسعى إليه المشروع هو الفرق بين حصيللة المبيعات وتكاليف الإنتاج، ويندرج في تكاليف الإنتاج بهذا المفهوم كل النفقات التي يتحملها المشروع، ولكن على الرغم من أن تحقيق الربح يعتبر ضروري لاستمرار المشروع ونموه إلا أنه لا يعتبر الهدف الوحيد فبجانب تحقيق الأرباح نجد أهداف أخرى كثيرة موضعا لاهتمام المشروعات الخاصة أهمها:²

- تحقيق أقصى قدر ممكن من المبيعات كوسيلة لحصول المشروع على شهرة كبيرة في الأسواق، حتى ولو أدى هذا في الأجل القصير إلى عدم توزيع أرباح عالية على المساهمين. ومن جهة أخرى فإن المشروع الحديث قد يعمل بدافع أقصى قدر ممكن من المبيعات تحقيقا لما يلي:
- زيادة الإيرادات ومن ثم تنمية الأرباح؛
- تحقيق الأهداف الخاصة للمديرين الذين ترتبط مصالحهم برقم الأعمال، حيث توقف ما يحصل عليه هؤلاء من مرتبات ومكافآت بطريقة مباشرة بمستوى النشاط وحجم المبيعات وليس بالأرباح؛
- الاحتفاظ بدرجة سيولة مناسبة وموقف مالي سليم؛
- قد يكون الهدف من الإنفاق الاستثماري لمشروع قائم هو حماية النشاط الرئيسي له من خطر توقف الإنتاج.

¹ وليد بن شاعة وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص139.

² سمير محمد عبد العزيز، الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية وقياس الربحية التجارية والقومية، المعمورة للطبع، مصر، 2000، ص

ثانياً: أهداف المشروعات العامة

يعتبر تحقيق المنفعة العامة الهدف الأساسي للمشاريع العامة سواء تحقق ربح من قيامها، أو لم يتحقق، فالمنفعة العامة قد تكون في بيع سلعة أو تقديم خدمة بسعر تكلفتها أو بأقل، ولكن يجب ألا يفهم من ذلك أن المشاريع العامة لا تهتم إطلاقاً بالربح بل يجب ألا يتم ذلك على حساب تحقيق الأهداف التي أنشئ المشروع العام من أجلها، وفيما يلي أهم الأهداف التي تنشأ من أجلها المشاريع العامة¹:

- قيام بعض المشاريع الوطنية المرتبطة بالأمن القومي للدولة مثل صناعة الأسلحة وبالذخائر أو الاعترابات الاقتصادية ووطنية كإنشاء الدولة المنتجة للنفط أو أسطولا بحرياً لنقله أو إنشاء قاعدة من الصناعات الثقيلة كأساس للتنمية؛
- قد تقوم الدولة بإنشاء مشاريع وبيع منتجاتها بأقل من التكلفة الاعترابات الاجتماعية، كما في حالة الخبز والمنسوجات والأدوية وغيرها؛
- قد يكون الغرض من إنشاء الدولة لمشاريع إنتاجية هو الحصول على موارد مالية لتمويل نفقاتها بدلاً من لجوئها إلى فرض ضرائب جديدة؛
- مشاريع المنافع العامة التي تنتج الخدمات الأساسية والبنية التحتية (مثل النقل، والمواصلات الطرق، والكهرباء وغيرها).

المطلب الثالث: أنواع المشاريع الاستثمارية

يمكن تقسيم المشروعات الاستثمارية إلى أنواع عدة ونذكر منها:

أولاً: المشروعات حسب الملكية

يعتبر الهدف المراد تحقيقه من المشروع هو النقطة المحورية التي تحدد نقطة الانطلاق في تحليل دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروع، ومن هذا المنطلق يمكن تقسيم المشروعات حسب ملكيتها إلى ثلاثة أقسام هي:

1. مشاريع خاصة: يمتلكها القطاع الخاص وأفراد من مجتمع وبالتالي تعود الخسارة على مالكيها من هذا فإن النظرية الاقتصادية تفترض أن تحقق أقصى ربح يعبر من الأهداف الرئيسية لأي مشروع ولكن على الرغم من أن تحقيقه يعتبر ضروري لاستمرار المشروع ونموه إلا أنه لا يعتبر الهدف الوحيد فبجانب هذا الهدف هناك أهداف أخرى كثيرة موضعاً لاهتمام المشروعات الخاصة ومن أهمها²:

- تحقيق أقصى قدر ممكن من المبيعات كوسيلة لحصول المشروع على واسطة وثيقة كبيرة في الأسواق؛
- الاحتفاظ بسيولة مناسبة كي لا يتعرض المشروع لمخاطر العسر المالي؛
- كسب أسواق خارجية وتعظيم المصادر.

¹ ياسمين دروازي، دور الاستشارة وأهمية دراسة الجدوى التسويقية في نجاح المشروعات الاستثمارية في الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2011، ص 34.

² حسين اليحيى وآخرون، تحليل وتقييم المشاريع، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2009، ص 09.

2. **مشاريع عامة:** يقصد بها ذلك النوع من المشاريع التي تمتلكها وتديرها السلطة العامة، تهدف في المحل الأول إلى تحقيق المصلحة العامة، فهي لا تسعى إلى تحقيق أكبر قدر ممكن من الأرباح، بل عادة ما تكفي بتغطية نفقات الإنتاج¹.

3. **مشاريع مختلطة (مشتركة):** تشكل نوعاً من التعاون بين طرفين أو أكثر (الدولة، الأفراد مثلاً) في نشاط استثماري معين أياً كان الشكل القانوني أو الإداري بهذا النشاط الذي قد ينحصر في بلد واحد أو يمتد إلى عدة بلدان ويأخذ عادة صيغتين هما المشاركة والتعاقد².

ثانياً: المشروعات حسب النشاط الاقتصادي

يمكن تقسيم المشروعات حسب النشاط الاقتصادي إلى ثلاثة أنواع رئيسية وهي³:

1. **مشروعات القطاع الزراعي:** وهي المشاريع التي تقوم على أساس استغلال واستخدام الأراضي الزراعية، بقصد الإنتاج الزراعي في صورة منتجات زراعية أساسية أو منتجات حيوانية.

2. **مشروعات القطاع الصناعي:** وهي التي تقوم بالنشاط التحولي، أي تحول المواد الخام من صورتها المبدئية إلى منتجات أخرى تامة الصنع، منها مشاريع الصناعة الخفيفة مثل الصناعات الغذائية، والمشاريع الصناعة الثقيلة مثل صناعة السيارات.

3. **مشروعات قطاع الخدمات:** وهي المشاريع التي تقوم بتقديم الخدمات، مثل شركات التأمين والنقل و الخدمات السياحية ومشروعات التعليم والصحة، كما يشمل هذا القسم بالمشاريع التجارية التي تعمل كوسيلة للتبادل بين الشركات الصناعة أو الزراعة وبين المستهلكين، وتقوم بنشاط التوزيع والوساطة.

ثالثاً: المشروعات حسب علاقتها بنشاط المستثمر

تنقسم المشروعات حسب علاقتها بنشاط المستثمر إلى⁴:

1. **المشروعات الجديدة:** وهي المشاريع التي تضيف نشاطاً آخر جديداً إلى نشاطات المستثمر الحالية كأن يضيف مشاريع سياحية إلى مشاريع الصناعة.

2. **المشروعات التوسعية:** أي المشروعات التي يكون هدفها زيادة المنتجات المحلية أو زيادة الأسواق.

3. **المشروعات الاستبدالية:** أي المشروعات التي يكون هدفها استبدال أصول جديدة والأصول الحالية.

4. **المشروعات المساعدة:** وهي المشروعات التي تهدف إلى توفير الخدمات للعمليات الأساسية القائمة مثل إنشاء مبنى للإدارة.

رابعاً: **المشروعات حسب علاقتها بعضها البعض** تقسم إلى⁵:

¹ فؤاد البغدادي، تمويل المشاريع الاستثمارية وإشكالية تحديد معدل التقييم الحالي، مذكورة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، جامعة الجزائر 3، 2013، ص 25.

² شقيري نوري موسى، مرجع سبق ذكره، ص 18.

³ محفوظ جودة وآخرون تحليل وتقييم المشاريع، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2008، ص 10-11.

⁴ عبد القادر محمد، عبد القادر عطية، دراسات الجدوى التجارية والاجتماعية مع مشروعات BOT، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001، ص 09.

⁵ خليل الشماخ، الإدارة المالية، جامعة بغداد، الطبعة الرابعة، 1992، ص 347.

1. **المشروعات البديلة مطلقا:** وهي المشروعات التي تحقق نفس النتائج بحيث يؤدي اختيار إحداها إلى استبعاد الباقي.

2. **المشروعات المستقلة:** وهي المشروعات القابلة للتنفيذ فنيا بمعزل عن المشروعات الأخرى ولا تتأثر التدفقات النقدية المتوقعة لها بالتدفقات النقدية لمشاريع الأخرى.

3. **المشروع المكمل:** وهو المشروع الذي يؤدي إلى زيادة الآلية أو خفض تكاليف مشروع آخر.

4. **المشروع البديل:** وهو المشروع الذي يستحيل تنفيذه فنيا مع مشروع آخر.

5. **المشروع الضروري:** هو المشروع الذي لا بد من تنفيذه لكي يتم تنفيذ مشروع آخر.

المطلب الرابع: دورة حياة المشروع الاستثماري وعوامل نجاحه

يمر المشروع الاستثماري بعدة مراحل، فيبدأ كفكرة يمكن الحصول عليها من مصادر مختلفة وصولاً إلى آخر مرحلة وهي تشغيل وتقييم المشروع ويمكن تلخيص هذه المراحل فيما يلي:

أولاً: دورة حياة المشروع الاستثماري

يمر المشروع الاستثماري بعدة مراحل عند تقييمه، فيبدأ كفكرة نحصل عليها من مصادر مختلفة، وهذا حسب البيئة والمحيط الاقتصادي الذي يتواجد فيه المحيط وتحديد عناصر المشروع وإعداده وتحليله، وصولاً إلى مرحلة التقييم ومتابعة تنفيذ المشروع ويمكن تلخيص مراحل تقييم المشروع الاستثماري فيما يلي:

المرحلة الأولى: تحديد المشروع

وهنا يبدأ المشروع على شكل فكرة ثم يتم تحديد العناصر الأساسية، حيث تخضع هذه الفكرة للدراسة والتحليل لغرض التأكد من مدى قابلية وصلاحيّة الفكرة للتنفيذ الفعلي. تتضمن هذه المرحلة ناحيتين:

1. **التعرف على الفكرة الاقتصادية الاستثمارية كفرصة محتملة للاستثمار:** ويستمد المستثمر أفكاره عن الفرص الاستثمارية من عدة وسائل¹:

• الاعتماد على الخبرات السابقة في مجال الأعمال؛

• استقراء وتحميل خطط التنمية؛

• دراسة وتحميل قوائم وإيرادات البلد من السلع والخدمات؛

2. **تحديد عناصر المشروع الاستثماري:** فبعد التأكد من صلاحية الفكرة الاستثمارية تتحول هذه الفكرة إلى اقتراح استثماري محدد بعد إنجاز الدراسة الأولية.

المرحلة الثانية: إعداد وتحليل المشروع

هنا يتم إعداد وتحليل المشروعات والتي تتضمن عدد من الخطوات أهمها²:

• دراسة الجدوى الفنية والهندسية للمشروع؛

¹مدحت القرشي، دراسة الجدوى الاقتصادية لتقييم المشروعات الصناعية، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2009، ص 18.
²سفيان فنيط، التقييم الاقتصادي لمشروع شبكة السكة الحديدية لضواحي الجزائر العاصمة، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير فرع العلوم الاقتصادية تخصص تسيير المؤسسات، جامعة منتوري، قسنطينة، 2006، ص ص 35-38.

- دراسة الجدوى التسويقية؛
- دراسة الجدوى المالية أو التمويلية؛
- دراسة الجدوى الاقتصادية والاجتماعية؛
- دراسة الجدوى القانونية؛
- دراسة الجدوى التنظيمية والإدارية؛

وتعتمد دراسة الجدوى على إعداد تقرير مفصل عن نتائج دراسة الجدوى لمشروع الاستثماري الذي يعد أساساً موضوعياً لبدء مرحلة التقييم والمفاضلة.

المرحلة الثالثة: تقييم المشاريع قبل التنفيذ

وهي مرحلة التقييم القبلي للمشروع (أي قبل تنفيذ المشروع) وهي تعني ببساطة مراجعة تصميم المشروع أو مراجعة دراسة الجدوى وتشمل التقييم المالي أو التجاري، والتقييم الاقتصادي والاجتماعي للمشروع قبل تنفيذه، ومن المفضل أن يتولى فريق جديد عملية التقييم أو يدعم الفريق القائم بدراسة الجدوى بعدد من الخبراء والمستشارين لإجراء عملية التقييم، وتهتم هذه المرحلة بالتأكد من المواصفات الفنية، وملائمة حجم المشروع وموقعه ومميزات الموقع، التأكد من مصادر التمويل وشروطه، مراجعة تقديرات عوائد المشروع (المالية)، مراجعة الآثار غير المباشرة للمشروع والآثار البيئية له... الخ¹.

المرحلة الرابعة: تنفيذ المشروع

تتضمن تحديد مراحل التنفيذ وتوقيتها، والتي تشمل بدورها على المراحل التالية²:

- مرحلة تصميم المشروع والتصاميم الهندسية؛
 - أعمال التفاوض والمقاولة، الإنشاء، التدريب، مباشرة المشروع. وتتضمن أيضاً المرحلة الرابعة أيضاً
- مرحلة التنفيذ أو التشغيل أو الإشراف في محاولة لتتبع أي اختلاف ما بين الموارد في دراسات الجدوى الفنية والتنفيذ الفعلي للمشروع، وحصر المشاكل والتقنيات المستخدمة، وإجراء التعديلات الضرورية.

المرحلة الخامسة: مرحلة تشغيل وتقييم أداء المشروع

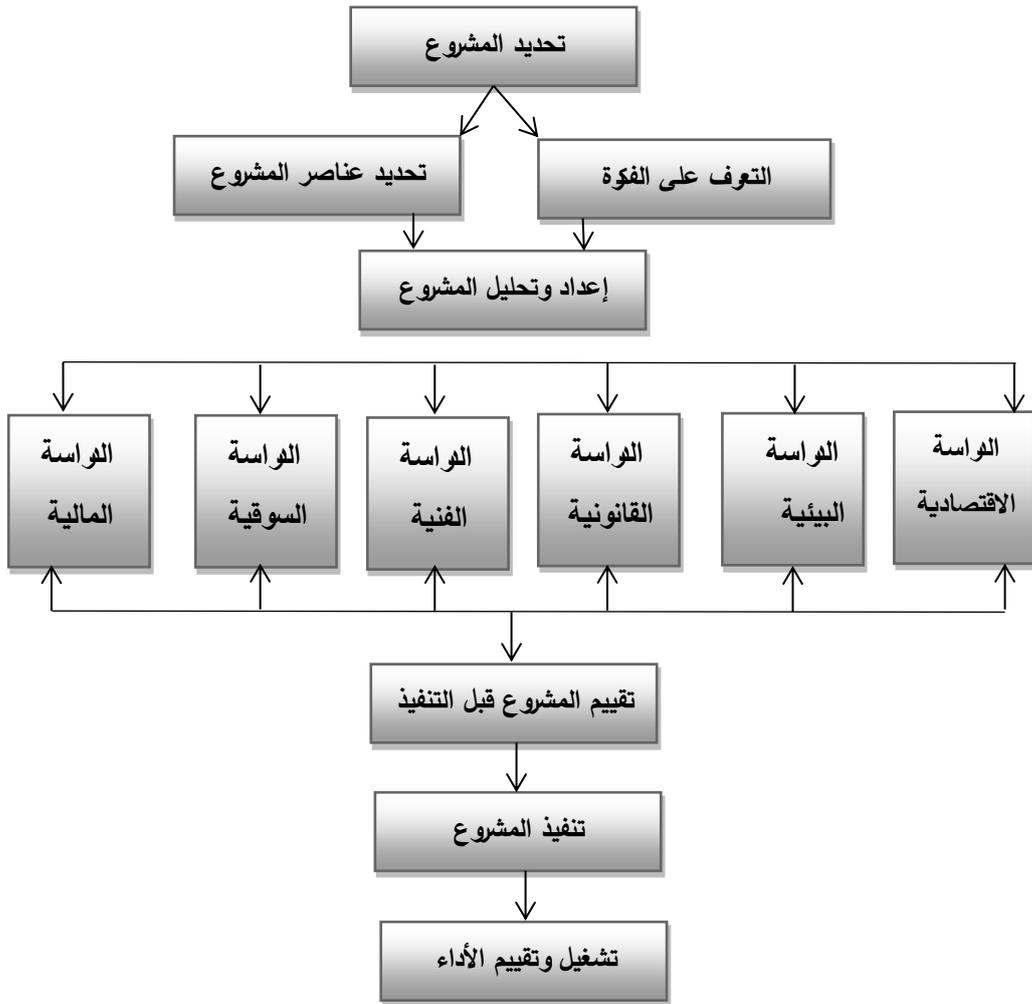
تعتبر مرحلة الانتهاء أو التشغيل المرحلة النهائية والأخيرة لدورة حياة المشروع حيث يصبح المستخدم المسؤول عن المشروع وتشغيله وكذلك تقييم أدائه وقدرته على حل المشكلات التي أنشئ المشروع من أجلها. ويبقى المقاول مشترك بالمسؤولية خلال هذه المرحلة بهدف تقديم الصيانة الضرورية والمساعدة الفنية عند تشغيل المشروع بالإضافة إلى تقييم الخدمات³.

¹ عبد الكريم يعقوب، دراسات جدوى المشروع، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص15.

² عبد الستار محمد العالي، إدارة المشروعات العامة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، 2009، ص145.

³ محمد هشام خواجكية، دليل إعداد وتقييم دراسات الجدوى للمشروعات الصناعية، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن،

الشكل رقم 01: دورة حياة المشروع الاستثماري



المصدر: من إعداد الطالبتين

ثانياً: عوامل نجاح المشروع الاستثماري

عوامل نجاح المشروع الاستثماري أي تلك العوامل المرتبطة بالإستراتيجية المستخدمة لتحقيق نشاطها، وتشتمل على الأدوات والتقنيات التي تساعد على تحديد خطة المشروع وتنفيذه وإتمامه في الوقت المحدد ووفقاً لميزانية الموضوعة، وتشتمل هذه العوامل على ما يلي:¹

- أهداف المشروع ونتائجه وأرباحه؛
- تعيين كفيل والتزام بدعم المشروع وتأبيده؛
- يتم تشكيل فريق مناسب، واستخدام المهارات المناسبة؛
- يتم وضع جدول زمني دقيق مع مراعاة تحديثه.

¹ عبد المالك مهري، مرجع سبق ذكره، ص 22.

المبحث الثالث: القرار الاستثماري

يعتبر قرار الاستثمار من أهم وأصعب القرارات الاقتصادية، إذا أنها تؤثر على استمرارية ونمو المؤسسة لذلك يجب على متخذ القرار أن يقوم على اختيار البديل المناسب من بين الاستثمارات وفي هذا المبحث سنتطرق إلى ماهية القرار الاستثماري وأنواعه وكذلك مبادئ ومراحله بالإضافة إلى ظروفه والعوامل المؤثرة في اتخاذه.

المطلب الأول: ماهية القرار الاستثماري

إن نجاح أي مشروع يتوقف على مدى صحة وملائمة القرار الاستثماري المتخذ بشأن ذلك المشروع ومن خلال هذا القرار الاستثماري تعددت تعاريفه، نذكر منها ما يلي:

أولاً: تعريف قرار الاستثمار

يعرف قرار الاستثمار على أنه " ذلك القرار الذي يقوم على اختيار البديل الاستثماري الذي يعطي أكبر عائد استثماري من بين بديلين أو أكثر والمبني على مجموعة من دراسات الجدوى التي تسبق عملية الاختيار وتتم بعدة مراحل تنتهي باختيار قابلية هذا البديل للتنفيذ في إطار منهجي معين وفقاً لأهداف وطبيعة المشروع الاستثماري"¹.

ويعرف أيضاً بأنه " ذلك القرار الذي يقوم على اختيار البديل الاستثماري الذي يعطي أكبر عائد استثماري من بديلين على الأقل، مبني على مجموعة من دراسات الجدوى الاقتصادية التي تسبق عملية الاختيار، في إطار منهجي وفقاً للأهداف وطبيعة المشروع الاستثماري"².

هو ذلك القرار الذي يقوم على أسس علمية، يتم التوصل إليه بواسطة دراسة الجدوى الاقتصادية، ويهدف إلى اختيار البديل الاستثماري الذي يعطي أكبر عائد استثماري من بين بديلين على الأقل³.

ومن التعاريف السابقة يمكننا القول بأن القرار الاستثماري يقوم على اختيار بديل استثماري من بين البدائل الاستثمارية الذي يعطي أكبر عائد والمبني على مجموعة من الدراسات التي تسبق عملية الاختيار.

ثانياً: أهمية القرار الاستثماري

يعتبر قرار الاستثمار من أهم القرارات لأنه يحدد مصير المؤسسة في المستقبل، وتعود أهمية القرار لأسباب رئيسية هي⁴:

¹ عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص 38.

² عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص 253.

³ هاجر سعدي، أثر دراسة الجدوى الاقتصادية على القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماجستير، تخصص دراسات مالية ومحاسبة معقدة، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2013، ص 90.

⁴ مديحة بن عميروش، اختيار و تقييم المشاريع الاستثمارية (منهجية التحليل المتعدد المعايير)، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى جيجل، 2015، ص 15.

- اعتماد قرار الاستثمار على التنبؤات التي تعتبر من أصعب مراحل دراسة المشروع، وتكمن هذه الصعوبة في مراعاة دقة التدفقات عبر الزمن؛
- تماشي الاستثمار الجديد مع أهداف المؤسسة ونشاطاتها، لهذا يتطلب على المؤسسة تحديد الأهداف والسياسات العامة التي تتشكل بها سياسة الاستثمار؛
- ارتباط قرار الاستثمار ببقاء ونمو المؤسسة على المدى الطويل؛
- محاولة التحكم في تأثير البيئة الاقتصادية والمالية على المؤسسة.

ثالثاً: خصائص القرار الاستثماري

من طبيعة القرارات الاستثمارية أنها ترتبط بفترة زمنية طويلة حيث أن القرار الاستثماري يحتاج إلى فترة من الزمن لتجسيده في أرض الواقع، ولهذا فإن القرارات الاستثمارية تتسم بجملة من الخصائص تتمثل في:

الخصائص التي ترتبط بحالات الطبيعة وتتمثل في¹:

- تتضمن عادة قرارات الاستثمار عنصري المخاطرة وعدم التأكد لارتباط تلك القرارات بالمستقبل وبالتالي فإن العائد المتوقع يكون غير مؤكد الحدوث؛

• تكمن مخاطر القرار الاستثماري في صعوبة الرجوع فيه دون تحقيق خسائر كبيرة، لذا يجب أن يخضع اتخاذ القرار الاستثماري لمزيد من الدراسات العلمية المتخصصة والتي تكفل نجاحه بصورة سليمة في المستقبل؛

1. الخصائص التي ترتبط بالبعد الزمني وتتمثل في²:

- ترتبط قرارات الاستثمار دائماً بالأجل الطويل، وفي هذا قال أحد الكتاب "أنه بالرغم من أن الإنفاق الاستثماري قد يرتبط بفترة زمنية واحدة تسبق عملية الحصول على منافع هذا الاستثمار، إلا أن هذه العوائد والمنافع ترتبط بمجموعة من الفترات الزمنية"؛

• إن تخطيط قرارات الاستثمار هو تخطيط طويل الأجل، فقرار الاستثمار له أهمية بالغة على مستوى المؤسسة خصوصاً مع استمرار التقدم التكنولوجي في وقتنا الحالي الذي أدى إلى تطور كبير في وسائل الإنتاج والتسويق الأمر الذي يزيد من صعوبة اتخاذ القرار الاستثماري؛

2. الخصائص التي ترتبط بالهيكل التمويلي وتتمثل في³:

- معظم قرارات الاستثمار تحتاج إلى مبالغ ضخمة مما قد يؤثر على حياة المشروع فالعائد المتوقع منه عادة ما يمتد إلى فترات زمنية طويلة، ويتطلب هذا التنبؤ بالإيرادات والتكاليف المتوقعة؛

¹ ماجد أحمد عطا الله، إدارة الاستثمار، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2011، ص 17.

² نور الدين تمجيد، دور أهمية دراسات الجدوى في تقييم وتمويل مشروعات القطاع الخاص، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2019، ص 19.

³ مديحة بن عميروش، مرجع سبق ذكره، ص 15.

- يتضمن القرار الاستثماري تخصيص قدر من المورد الاقتصادية المتاحة حالياً بهدف خلق طاقات إنتاجية جديدة، أو زيادة في الطاقات الإنتاجية الحالية أو المحافظة عليها وذلك من أجل الحصول على عائد يمتد لفترة زمنية طويلة؛

المطلب الثاني: أنواع القرارات الاستثمارية

يمكن تحديد أهم أنواع القرارات الاستثمارية الممكنة لأصحاب المشاريع الاستثمارية والتي تتمحور حول ما يلي:

أولاً: قرارات تحديد أولويات الاستثمار:

- ويعني ذلك ترتيب المشروعات الاستثمارية المقترحة في شكل برنامج استثماري يحدد وبشكل دقيق أولويات تنفيذ المشروعات طبقاً لمعايير معينة، ونذكر من هذه المعايير على سبيل المثال ما يلي¹:
- معيار العائد أو الربحية الكلية للمشروع أو المشاريع المقترحة، ويستخدم هذا المعيار في حالة عدم وجود عجز أو قصور في مدخلات الاستثمار المالية أو التشغيلية؛
 - معيار العائد النسبي على المدخل أو المدخلات المحددة، وفيه يفضل المشروع الذي يحقق أكبر عائد نسبي على هذه المدخلات، ثم يليه المشروع ذو العائد الأقل منه... وهكذا.

ثانياً: قرارات قبول أو رفض الاستثمار:

في هذا النوع من القرارات يكون للمستثمر إما بديل واحد لاستثمار أمواله في نشاط معين أو الاحتفاظ بها، وهذا القرار يجعل فرص الاختيار محدودة جداً أمام المستثمر، وما عليه إلا قبول قرار البديل الاستثماري الذي اكتملت له دراسة الجدوى التفصيلية أو رفضه غير أنه يجب أن نفهم أن البديل الاستثماري الأمثل هنا لا يعني بالضرورة أن يكون مشروعاً وحيداً بذاته، بل يمكن أن يكون مجموعة مشاريع مرتبطة معاً، لأنه من الممكن أن تصنف المشاريع ليس على أساس فردي ولكن على أساس مجموعات متعددة، تضم كل منها أكثر من مشروع، وليس بالضرورة أن كل مجموعة من هذه المجموعات يجب أن تضم مشاريع ذات طبيعة واحدة مثل المشاريع الصناعية، أو المشاريع الزراعية، أو المشاريع الخدمية².

ثالثاً: قرارات الاستثمار المانعة تبادلياً:

¹ عبد المالك مهري، مرجع سبق ذكره، ص22.

² نصيرة حمودة، دور دراسة الجدوى الاقتصادية في ترشيد قرارات الاستثمار بالمشاريع الصغيرة و المصغرة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة باجي مختار، عنابة، 2016، ص63.

في هذا النوع من القرارات توجد العديد من فرص الاستثمار، ولكن في حالة اختيار المستثمر إحدى هذه الفرص في نشاط معين فإن ذلك لا يمكن للمستثمر من اختيار نشاط آخر، فالنشاط يمنع تبادليا النشاط الآخر، فمثلا إذا تم اختيار مشروع للسوق المحلي فإن ذلك يمنع الدخول إلى مشروع تصديري في نفس الوقت¹.

رابعا: القرارات الاستثمارية في ظروف التأكد والمخاطرة وعدم التأكد:

يمكن أن تتخذ القرارات في ظروف التأكد حيث تكاد تنعدم المخاطرة أو تقترب من 0% ومن ثم تتم عملية اتخاذ القرار الاستثماري بسهولة وبساطة حيث تكون لدى متخذ القرار معلومات كاملة ولديه دراية تامة بالمستقبل ونتائجه وهو وضع بعد الواقع لأن القرارات الاستثمارية دائما مصحوبة بدرجة معينة من درجات المخاطرة، ولذلك توجد القرارات التي تتم في درجة معينة من درجات المخاطرة ما بين (0-100%)، وهذه القرارات هي التي يتم في إطارها اتخاذ معظم القرارات الاستثمارية في الواقع العملي وخاصة تلك القرارات التي تتجه تنازليا أي تبتعد عن 100%، فكلما ابتعدت كلما كانت قابليتها للتحقيق أكثر فيما يتعلق بالمشروعات الاستثمارية. أما القرارات التي تتم في درجات عدم التأكد 100% فهي قرارات كلما تحدث في مجال الاستثمار وهنا تلعب دراسة الجدوى المالية دور كبيرا في اتخاذ القرار الاستثماري في مثل تلك الحالات².

المطلب الثالث: مبادئ والمراحل اتخاذ القرار الاستثماري

لعملية تقييم الاستثمارات مجموعة من المبادئ العامة التي يجب على المستثمر أن يقوم بمراعاتها عندما يريد أن يتخذ قرارا استثماريا بالإضافة إلى مجموعة من المراحل تمر بها، وفي هذا المطلب سوف نتطرق إلى المبادئ ثم المراحل اتخاذ القرار الاستثماري.

أولاً: مبادئ اتخاذ القرار الاستثماري

وفيما يلي سنذكر أهم مبادئ اتخاذ القرار الاستثماري³:

1. **مبدأ الاختيار** : إن المستثمر الرشيد يبحث دائما عن فرص استثمارية متعددة لما لديه من مدخرات ليقوم باختيار المناسب منها بدلا من توظيفها في أول فرصة تتاح له، كما يفرض هذا المبدأ على المستثمر الذي ليست لديه خبرة في الاستثمار بأن يستخدم الوسطاء الحاليين ممن لديهم خبرة في هذا المجال.
2. **مبدأ المقارنة**: أي المفاضلة بين البدائل الاستثمارية المتاحة لاختيار المناسب منها وتتم المقارنة بالاستعانة بالتحليل الفني أو الأساسي لكل بديل ومقارنة نتائج هذا التحميل لاختيار البديل الأفضل من وجهة نظر المستثمر حسب مبدأ الملائمة.
3. **مبدأ الملائمة**: يطبق المستثمر هذا المبدأ علميا عندما يختار من بين مجالات الاستثمار وأدواته ما يلائم رغباته وميوله التي يحددها دخله وعمره وعمله وكذلك حالته الاجتماعية، ويقوم هذا المبدأ على أساس أن

¹ عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سبق ذكره، ص 45.

² الزويبر دغمان، دراسات الجدوى الاقتصادية للمشاريع الاستثمارية، رسالة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع التحليل الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير، جامعة الجزائر، 2008، ص 27.

³ حسين بلعجوز، جودي ساطوري، تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013، ص 19.

لكل مستثمر نمط تفضيل يحدد درجة اهتمامه بالعناصر الأساسية لقرار الاستثمار والتي يكشفها التحليل الفني أو الأساسي وهي:

- معدل العائد على الاستثمار؛
 - درجة المخاطرة التي يتصف بها ذلك الاستثمار؛
 - مستوى السيولة التي يتمتع بها كل من المستثمر وأداة الاستثمار؛
4. مبدأ التنوع: حيث يلجأ المستثمر لتنوع استثماراته وذلك للحد من المخاطر الاستثمارية وتجنب المخاطر غير النظامية.

ثانياً: مراحل اتخاذ القرار الاستثماري

إن عملية اتخاذ القرار الاستثماري تمر بالعديد من المراحل وهي¹:

1. تحديد المشكلة: لتحديد المشكلة في عملية اتخاذ القرار الاستثماري لابد من دراسة الحالة الكائنة وتحري أسبابها الحقيقية وقيام المدير هنا بالبحث عن طريقة لزيادة الأرباح أو الطاقة الإنتاجية وذلك على اعتبار أن الربح هو المحرك الأساسي لعملية الاستثمار تنشأ في المؤسسة؛
2. البحث عن البدائل: ويعنى البحث عن الحلول والطرق المختلفة لحل المشكلة القائمة من خلال إيجاد البدائل التي تحقق له الربح المراد الوصول إليه؛
3. مقارنة وتقييم البدائل: بعدما يتضح للمدير البدائل المتاحة وجب عليه بعد ذلك أن يقوم بتقييم كل بديل وذلك يكون في حالة التأكد أو في حالة عدم التأكد والمخاطرة؛
3. اختيار البديل المناسب: بعد القيام بالمقارنة بين البدائل وتقييمها نقوم باختيار البديل الأنسب من بين البدائل المتاحة؛
4. تنفيذ القرار: عند إيجاد البديل المناسب يبقى أمامنا فقط اتخاذ القرار بشأن تنفيذه؛
5. متابعة القرار الاستثماري وتقييمه: في هذه الخطوة نقوم بعملية الرقابة على القرار وذلك لضمان السير الحسن له ونقوم أيضاً بتحديد نقاط القوة والضعف .

¹ شقيري نوري موسى وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ص 22-23.

الشكل رقم 02: يوضح مراحل اتخاذ القرار الاستثماري



المصدر: من إعداد الطالبتين

المطلب الرابع: الظروف والعوامل المؤثرة في اتخاذ القرار الاستثماري

أولاً: الظروف المؤثرة في اتخاذ القرار الاستثماري

تعتمد عملية اتخاذ القرار الاستثماري على كمية المعلومات المتوفرة لدى متخذ القرار، وهناك ثلاث حالات يمكن لمتخذ القرار مواجهتها وهي:

1. حالة التأكد التام: تشير هذه الحالة إلى أن متخذ القرار الاستثماري يكون على علم كامل وتام بما سيحدث في المستقبل، ومن ثم يمكننا تحديد أن حادث واحد سيقع بدرجة ثقة، 100% واحتمال واحد صحيح، ونتيجة ذلك فإن متخذ القرار يمكنه تحديد قيمة واحدة لكل عنصر مؤثر في قيمة الاستثمار، فالتدفقات النقدية للاستثمار تكون مؤكدة وذلك بسبب¹:

- عدم وجود حالات طبيعية أو أحداث وإنما توجد حالة طبيعية واحدة فقط مؤكدة؛
- يمكن التعبير عن قيمة العناصر المؤثرة والمحددة لقيمة المشروع الاستثمار على أساس التقدير بنقطة؛
- نشأت فكرة اتخاذ القرارات واختيار البدائل في ظل ظروف التأكد التام واليقين الكامل عن طريق علماء الطبيعة والاجتماع، ولكن فرض التأكد التام فرض مثالي لا يلائم أبداً مجال اتخاذ القرار الاستثماري وذلك بسبب:

- وجود فاصل زمني كبير بين لحظة حدوث مدخلات قرار الاستثمار (الإنفاق المبدئي) وتاريخ اكتمال ظهور نواتج ذلك القرار أو مخرجات القرار. وكلما كبر الفاصل الزمني كلما ازداد عنصر عدم التأكد؛

¹ الطبيب الوافي، دور وأهمية نظام المعلومات في اتخاذ القرار في المؤسسة الاقتصادية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية كلية العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2012، ص 89.

• تعدد الظروف والأحداث المستقبلية التي تخرج عن نطاق وسيطرة متخذ القرار من ثم لا يمكن تحديد حالة طبيعية واحدة مؤكدة الحدث فليس هناك شيء مؤكد حدوثه في المستقبل.

2. **حالة المخاطرة:** المخاطرة أو المجازفة نقصد بها أن بيئة متخذ القرار الاستثماري يمكن أن يحدث فيها عدة حالات طبيعية، تكون احتمالاتها معلومة، أي أن متخذ القرار الاستثماري يواجه عددا من الظروف التي يمكن أن يحدث إحداها مستقبلا، ولكنه لا يعرف على وجه التأكيد أي من هذه الظروف سوف يتحقق فعلا، حيث يمكن لمتخذ القرار أن يحدد التدفقات النقدية لكل بديل من البدائل المتاحة، ولكن ليس على وجود الدقة وإنما باحتمال معين، ويتم هذا التقدير على أساس الاحتمالات الموضوعية ومن هذا نجد أن المشروع الاستثماري الواقعي هو المشروع الذي يأخذ بعين الاعتبار المخاطرة المصاحبة له، أي عند تقييم أي مشروع نقوم بتقدير المخاطر التي سيواجهها، والمقصود بالمخاطر هو تقدير الانحراف في التدفق النقدي عن ما هو متوقع بالوقت والمال¹.

3- **حالة عدم التأكد:** يكون متخذ القرار في هذه الحالة على جهل تام بالحالات الطبيعية المختلفة التي يمكن أن تؤثر على اتخاذ القرار الاستثماري، أي أنه لا تتوفر لديه معلومات كافية احتمالية بشأن الأحداث المستقبلية، ومن ثم سيلجأ إلى وضع احتمالات ذاتية شخصية أي بالاعتماد على الخبرة الشخصية لمتخذ القرار، إن اتخاذ القرار الاستثماري في مثل هذه الحالة هو ذلك القرار الذي يواجه خيارات عديدة متاحة وفي نفس الوقت لا يمكن تحديد أي من هذه الخيارات المتاحة التي تكون ملائمة للقرار الاستثماري المتخذ، من هذا نجد أن المشروع الاستثماري قد يكون عرضة لتغيرات المستقبل التي لا يمكن قياسها مسبقا أو التنبؤ بها إحصائيا أو كميًا².

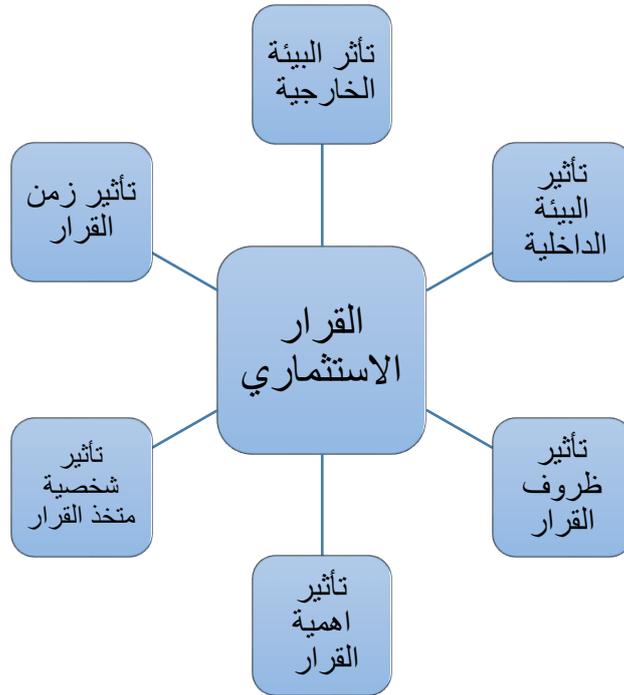
ثانيا: العوامل المؤثرة في اتخاذ القرار الاستثماري

إن عملية اتخاذ القرار الاستثماري عملية معقدة ولا تكتمل إلا بعد إتمام مختلف مراحل هذه العملية والتي في الواقع تتأثر بعدة عوامل كما هو موضح في الشكل:

¹ أمين السيد أحمد لطفي، تقييم المشاريع باستخدام مونت كارلو للمحاكاة، الإسكندرية، الدار الجامعية، 2009، ص49.

² غنية بن حركو، واقع دراسات الجدوى وتقييم المشاريع الاستثمارية في الجزائر، منكرو مكملة لنيل شهادة الماجستير تخصص محاسبة وتدقيق، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أما لبواقي، 2011، ص48.

الشكل رقم 03: العوامل المؤثرة على اتخاذ القرار الاستثماري



المصدر: من إعداد الطالبتين

1. تأثير البيئة الداخلية والخارجية بالنسبة لعوامل البيئة الداخلية فهي التي تؤثر على القرار الاستثماري بطريقة مباشرة وتشكل ضغوطات دائمة من داخل المؤسسة وخارجها، ومن بين أهم العوامل¹:

- درجة المركزية وحجم المؤسسة ودرجة انتشارها الجغرافي؛
- مدى توافر الموارد المهنية والبشرية والفنية في المؤسسة؛
- طرق الاتصال داخل فروع المؤسسة.

أما عوامل البيئة الخارجية فتتمثل في الضغوط الخارجية القادمة من المحيط الذي تعمل فيه المؤسسة والتي لا تخضع لسيطرة المؤسسة وتتمثل في:

- عوامل اقتصادية؛
- عوامل اجتماعية وسياسية؛
- التطورات التقنية والتكنولوجية؛
- الظروف الإنتاجية القطاعية مثل المنافسين والموردين والمستهلكين.

2. تأثير شخصية متخذ القرار تعتبر شخصية متخذ القرار من العوامل الإنسانية الهامة والمؤثرة في عملية اتخاذ

القرار بصفة عامة والقرار الاستثماري بصفة خاصة، ومن بين هذه العوامل نذكر²:

- الفهم العميق والشامل للأمور؛

¹ كاسر نصر منصور، الأساليب الكمية في اتخاذ القرار الإداري، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2006، ص 36 .

² تور الدين تجيدين، مرجع سبق ذكره، ص ص 23-24.

- قدرة متخذ القرار على التوقع؛
- سلوك متخذ القرار اتجاه المخاطرة
 - محب للمخاطرة؛
 - يكره المخاطرة؛
 - محايد للمخاطرة.

3. تأثير أهمية متخذ القرار كلما زادت أهمية القرار ازدادت ضرورة جمع المعلومات الكافية عنه وتتعلق الأهمية بالنسبة لكل قرار بالعوامل التالية¹:

- عدد الأفراد الذين يتأثرون بالقرار ودرجة هذا التأثير؛
- كلفة القرار والعائد، حيث تزداد أهمية القرار كلما كانت التكاليف أو العائد المتوقع الحصول عليه نتيجة هذا القرار مرتفعاً؛
- الوقت اللازم لاتخاذ القرار، فكلما ازدادت أهمية القرار كلما تطلب وقت أطول ليكسب المعرفة بالعوامل المختلفة على القرار.

4. تأثير ظروف اتخاذ القرار إن التردد في اتخاذ القرار سببه هو علاقة القرارات في المستقبل الذي يتميز بعدم القدرة على تحديد ما سيحدث فيه بشكل دقيق، مما يؤدي إلى اتخاذ القرارات في ظروف عدم التأكد أو في ظروف التأكد أو تحت درجة المخاطرة. والحال عليه بالنسبة للقرار الاستثماري الذي تكون العوائد المتوقعة من المشروع غير محددة وربما قد تكون غير مؤكدة الحدوث، على العكس في الحالة التي يكون متخذ القرار في ظروف التأكد على علم بجميع البدائل ونتائج كل منها².

5. تأثير ظروف زمن القرار يشكل عنصر الزمن ضغطاً كبيراً على متخذ القرار، فكلما زادت الفترة الزمنية المتاحة أمام متخذ القرار لاتخاذ قراره، كلما كانت البدائل المطروحة أكثر والنتائج أقرب إلى الصواب وإمكانية التحليل للمعلومات متاحة أكثر، وكلما ضاقت الفترة الزمنية المتاحة أمام متخذ القرار كلما تطلب منه السرعة في البت في القرار، مما يقلل في البدائل المتاحة أمامه³.

¹ جهاد فراس الطيلوني، مرجع سبق ذكره، ص50.

² نور الدين تمجيد، مرجع سبق ذكره، ص25.

³ آدم يوحنا، سليمان اللوزي، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم كفاءة أداء المنظمات، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، الأردن ،

2005، ص24 .

خلاصة

من خلال ما تم عرضه في هذا الفصل يتجلى الاستثمار بالأهمية والمكانة البالغة رغم اختلاف تصنيفاته والتعاريف التي تعطى له كما أن الاستثمار يؤدي إلى التفكير في إنشاء إقامة مشاريع متنوعة ومختلفة مما يصعب من قرار الاستثمار لذا يجب على متخذ القرار اختيار أفضل مشروع وهذا ما سنلخصه في النقاط التالية:

- أن الاستثمار هو التخلي عن استخدام أموال حالية ولفترة زمنية معينة من أجل لحصول على مزيد من التدفقات النقدية في المستقبل؛
- المشروع الاستثماري يمثل مجموعة متكاملة ومنتالية من النشاطات والعمليات ذات الطابع الاستثماري الهدف منه الحصول على المزيد من العوائد المالية؛
- يتوقف أي مشروع استثماري على سلامة القرارات المتخذة عند إنشائه من جهة وعلى دقة الدراسات من جهة أخرى؛
- أما القرار الاستثماري فهو عملية اختيار بديل استثماري من بين عدة بدائل؛
- يعد القرار الاستثماري الناجح القرار الذي يؤدي إلى تعظيم دخل المستثمر.



الفصل الثاني: الإطار العام لدراسة الجدوى الاقتصادية

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول دراسة الجدوى
الاقتصادية

المبحث الثاني: أنواع دراسة الجدوى الاقتصادية

المبحث الثالث: أساليب تقييم المشاريع الاستثمارية في
ظروف التأكد

تمهيد

تتضمن دراسة الجدوى الاقتصادية جملة من المكونات المتكاملة تهدف إلى وضع صورة شاملة للمشروع أو مجموعة البدائل التي تخضع للدراسة في ظروف متغيرة منها حالة التأكد والمخاطرة وعدم التأكد حيث أنها تهدف أساساً إلى إمكانية اتخاذ قرار سليم، وقد أصبحت في الوقت الحالي إحدى فروع المعرفة الحديثة في مجال العلوم الاقتصادية نظراً للأهمية الكبيرة التي تكتسبها في المفاضلة واختيار أنجح المشاريع الاستثمارية التي تحقق أكبر العوائد والمنافع .

وفي هذا الفصل سنحاول في المبحث الأول الإحاطة بمفهوم دراسة الجدوى الاقتصادية وتصنيفاتها وكذا أهدافها ومحدداتها، أما في المبحث الثاني فسيخصص لدراسة أنواع الجدوى الاقتصادية، وفي المبحث الثالث سنتعرف على طرق تقييم المشاريع الاستثمارية في ظروف التأكد.

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول دراسة الجدوى الاقتصادية

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

المطلب الأول: مفهوم دراسة الجدوى الاقتصادية وأهميتها.

للجدوى الاقتصادية أهمية كبيرة سيتم من خلال هذا المطلب تحديد مفهوم دراسة الجدوى الاقتصادية وكذا أهميتها بالنسبة للفرد والمحيط

أولاً: تعريف دراسة الجدوى الاقتصادية

نظراً للأهمية الكبيرة التي يكتسبها موضوع دراسة الجدوى الاقتصادية، فقد عمد عديد الباحثين إلى تقديم مجموعة من التعاريف التي يمكن الاختصار على أهمها على النحو التالي:

عرفت منظمة التنمية الصناعية للأمم المتحدة دراسة الجدوى "بأنها تلك الدراسة التي تحدد الطاقة الإنتاجية للمشروع في موقع مختار باستخدام طريقة فنية محددة للإنتاج، ملائمة للمواد الخام، وبتكاليف استثمارية وتشغيلية مقرر، وبايرادات متوقعة تحقق عائداً محددًا على الاستثمار"¹.

وتعرف دراسة الجدوى الاقتصادية بأنها "مجموع من الدراسات التخصصية المتكاملة التي تجري لتقييم مدى صلاحية المشروع استثمار معين لتحقيق أهداف متعددة والبعض يصفها بأنها الطريق أو الجسر الذي لا بد من عبوره بشكل صحيح حتى يمكن اتخاذ قرار الاستثمار المناسب الذي يحقق الأهداف المنشودة"².

وتعرف بأنها "مجموعة من الأسس العلمية والتي تستخدم في تجميع البيانات ودراستها وتحليلها بهدف تقييم المشروعات الاستثمارية أو تحديد صلاحيتها وذلك من حيث الجوانب القانونية والتسويقية والفنية، وكذا الجوانب المالية والاجتماعية وذلك من وجهة نظر المستثمر أو من جهة نظر الدولة"³.

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن استنتاج أن دراسة الجدوى الاقتصادية عبارة عن دراسة علمية دقيقة تستخدم مجموعة من الأدوات والأساليب العلمية والعملية لتحديد مدى صلاحية المشروع أو المشاريع الاستثمارية المقترحة من جوانب تسويقية فنية تمويلية ومالية، والتي تعظم العوائد والأهداف المنتظرة من طرف المستثمر أو من طرف المجتمع في ظل الندرة النسبية للموارد الاقتصادية، مما يمكن من اختيار أفضل بديل واتخاذ القرار الاستثمار بالقبول أو رفض الاستثمار.

ثانياً: أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية

¹ شقري نوري موسى وأسامة عزمي سلام، مرجع سبق ذكره، ص 22.

² نصيرة حمودة، دور دراسة الجدوى الاقتصادية في تنشيط القرار الاستثماري والتمويلي، مجلة دفاتر بوانكس، العدد 05، 2016، ص 05.

³ محمود حسين الوادي، مرجع سبق ذكره، ص 37.

إن دراسات الجدوى الاقتصادية وإن كانت بوصلة يهتدي بها المستثمر إلا أن أهميتها لا تقتصر على المستثمر وحده بل تتعدى إلى كل الجهات التي لها علاقة بالمشروع كما يلي:

1. أهمية دراسة الجدوى بالنسبة للمستثمر تتبع أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية من عدة اعتبارات يمكن إبرازها على النحو التالي¹:

- تعتبر دراسة الجدوى الاقتصادية من أهم الأدوات التي يستعين بها متخذ القرار الاقتصادي عند التعامل مع المشكلة الاقتصادية، سواء كان ذلك على مستوى المشروع أو على المستوى القومي؛
- يعتبر توفير الموارد المالية من أهم المسائل لضمان قيام نجاح المشروع، وتساعد الدراسة المستثمر في معرفة احتياجات المشروع من الموارد المالية وتوقيتها؛
- تعتبر تكلفة دراسة الجدوى الاقتصادية قليلة جدا قياسا إلى تكلفة المشروع، وإذا ما ثبت أن المشروع غير مجد، تكون الدراسة قد جنبت المستثمر تحمل خسائر باهظة فيما لو أقام المشروع بدون دراسة؛
- إن دراسة الجدوى الاقتصادية تجنب المستثمر المخاطر وتحمل الخسائر وضياع الموارد، وتحدد مدى العائد من المشروع وبالتالي معدل العائد على أموال المساهمين، وتبرز الأهمية إلى أن بعض المشروعات تكون التكاليف فيها ضخمة وجزء كبير من هذه التكاليف غارقة وبالتالي يصعب استردادها، لذلك فإن فشل المشروع يعرض أصحابه إلى خسائر ضخمة ويكلف الاقتصاد القومي موارد اقتصادية ضائعة؛
- يجب مراعاة عامل الزمن في إعداد دراسات الجدوى، فالفرص الاستثمارية لا تظل قائمة لفترات طويلة، والعناصر المختلفة لدراسة الجدوى معرضة للتغيير على مر الزمن، وإذا تأخر اتخاذ القرار بناء على دراسة الجدوى فإنه يجب تحديث الدراسة للتأكد من استمرارية المشروع لتحقيق المشروع.

2. أهمية دراسة الجدوى بالنسبة للمحيط فيما يخص بالمحيط فتتمثل في²:

- يتوقف قرار البنوك أو المؤسسات المالية فيما يتعلق بمنح الائتمان على دراسة الجدوى المقدمة لها، وكذلك تعتمد مؤسسات التمويل الدولية على دراسات الجدوى الاقتصادية عندما تقوم هذه المؤسسات بمنح مساعدتها لإقامة مشروعات التنمية الإقليمية في الدول النامية؛
- التأكد من أن المشروع يتفق مع القيم والأعراف والتقاليد الاجتماعية فلا يمكن الترخيص لمشروع مخل بالأداب والذوق العام؛
- التأكد من فرص نجاح المشروع وتوقع احتمالات تعثره ومدى تأثير ذلك على قدرته على الوفاء بالالتزامات نحو المقرضين؛
- تساعد دراسة الجدوى الاقتصادية في تحقيق التخصص الكفء للموارد الاقتصادية التي

¹ محمد محمود العجلوني، سعيد سامي الحلاق، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص 21.

² محمد حسين الوادي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ص 40-41.

تتصف بالندرة النسبية. وتحتاج عملية التخصيص إلى أداة توصلنا إلى مجموعة من المعايير التي تثبت جدوى هذا التخصيص من عدمه وهي معايير الاستثمار التي تعمل على تقييم المشروعات وتخصيص الموارد للمشروع الذي يثبت جدواه.

المطلب الثاني: تصنيفات دراسة الجدوى الاقتصادية ومتطلباتها

أولاً: تصنيفات دراسة الجدوى الاقتصادية

يمكن التمييز بين التصنيفات التالية:

1. التصنيف النفعي: وهذا التقسيم يكون وفقاً لصاحب المنفعة الذي ينتفع من دراسة الجدوى ويكون إما صاحب المشروع (مستوى المشروع) أو البلد الذي يقام به المشروع (أي على مستوى الاقتصاد القومي) والمنفعة التي تعود على صاحبه المشروع يتم قياسها بدراسة الجدوى المالية والتجارية (الربحية المالية أو التجارية) أما المنفعة التي تعود على الاقتصاد القومي من إنشاء المشروع فهي تقاس بدراسة الجدوى الاجتماعية أو القومية (الربحية الاجتماعية)¹.

2. التصنيف الوظيفي: وهذا التصنيف يتناول الوظائف المتعددة لإعداد دراسة الجدوى وهي²:

- **دراسة الجدوى القانونية والبيئية:** هذه الوظيفة يتم عمل دراسة جدوى مستقلة لها، ويقوم بهذه الدراسة خبراء متخصصون في القانون أو الحقوق وعلى دراية كاملة بكافة طرق وأحكام قوانين الاستثمار والضرائب والجمارك وغيرها من التشريعات التي تؤثر على أرباح وخسائر المشروع... الخ
- **دراسة الجدوى التسويقية:** ويتم عمل هذه الدراسة من طرف خبراء التسويق والدارسين لعلوم الإدارة والمهتمين بدراسة إمكانية قبول المستهلكين للسلعة أو الخدمة التي ينوي المشروع إنتاجها وكافة العوامل المؤثرة على الطلب ومرونة الطلب وكيفية التنبؤ بالطلب... الخ وذلك خلال العمر الافتراضي للمشروع.
- **دراسة الجدوى الفنية أو الهندسية:** يقوم بهذه الوظيفة خبراء متخصصون في الهندسة والإنتاج من خرجي كليات الهندسة، المعاهد الفنية والزراعية، وتهتم هذه الدراسة بتحديد الحجم المناسب للمشروع والحجم المناسب للإنتاج والتخطيط الداخلي للمشروع ووضع الآلات وعمل الاختبارات الخاصة بالتربة والجيولوجية ويتم ربط كل ذلك بالتكاليف الاستثمارية والتكاليف الجارية المتعلقة بمزاولة النشاط عند بدء الإنتاج وخلال العمر الافتراضي للمشروع.
- **دراسة الجدوى المالية والتجارية:** يقوم بها خبراء في المال والتجارة حيث يهتمون بدراسة المعايير التي تستخدم للحكم على نجاح أو فشل المشروع وتعتمد وظيفتهم على النتائج التي تقوم بها فرق العمل الخاصة بالدراسات الأخرى.

¹ محمد عبد الفتاح الصريفي، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، الطبعة الأولى، دار الفكر للطباعة والنشر، الأردن، 2002، ص 21.

² محمد قويدري، أسس دراسات الجدوى ومعايير تقييم المشروعات الاستثمارية، مكتبة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع التحليل

الاقتصادي، جامعة الجزائر، 1998، ص 12.

• **دراسة الجدوى الاجتماعية أو القومية:** وتهتم بدراسة أثر المشروع على المجتمع أو الاقتصاد القومي ومدى التوافق بين المستثمرين والمجتمع سواء من حيث الآثار الاجتماعية والسلبية.

3. **التصنيف التحليلي:** والذي يتميز بين دراسات جدوى المشروعات وفق لاختلاف درجة التفصيل وعمق التحليل المستخدم في الدراسة حيث يتم التمييز بين دراسة الجدوى المبدئية ودراسة الجدوى التفصيلية وينقسم إلى ما يلي¹:

• **الجدوى المبدئية:** وهي التي تفتح الطريق إلى دراسات الجدوى التفصيلية أو تقفله أو ترسل الإشارة إلى المستثمر والقائمين على دراسة الجدوى، بأن يتحولوا إلى مشروع آخر أو فرصة استثمارية أخرى وبالتالي هي ضرورة لا يمكن الاستغناء عنها بالنسبة لأي مشروع.

• **الجدوى التفصيلية:** إذا كانت دراسات الجدوى المبدئية للمشروع ايجابية وتسمح بالفعل بالدخول في دراسات الجدوى التفصيلية للمشروع، فإن ذلك يؤدي إلى أن يشرع خبراء دراسات الجدوى المتخصصين في كل جانب من الجوانب البيئية والقانونية والتسويقية والمالية والاجتماعية بالبحث والتحليل وإجراءات التقديرات والتوقعات والاختيارات لتلك الجوانب.

ثانياً: متطلبات دراسة الجدوى الاقتصادية

تتوقف سلامة ودقة النتائج التي تقدمها دراسة الجدوى على نوعية البيانات والمعلومات ومصداقيتها ولذلك فإن توفر بيانات ومعلومات تفصيلية عن المشروع تعد مطلباً أساسياً لضمان اختيار البديل من البدائل المتاحة أي اتخاذ القرار الاستثماري السليم، وحتى يمكن إخضاع المشروع للدراسة والتقييم فإن الشروط الآتية يفترض أن تتوفر فيه وهي²:

1. **المعرفة التفصيلية لمتطلبات المشروع:** تنفيذاً أو تشغيلاً سواء كانت تلك المتطلبات متوفرة في الأسواق المحلة أو الخارجية، وهذا يستلزم تحديد مقدار النقد الأجنبي اللازم لتوافر تلك المتطلبات في مرحلتي التنفيذ والتشغيل خلال عمر المشروع المتوقع بالإضافة إلى تكاليف المشروع بالعملة المحلية.

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

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

4. **قابلية مستلزمات المشروع (تكاليفه) للقياس والتقييم:** لأن الدراسة ستكون مستحيلة في حالة عدم القدرة على التعبير رقمياً عن المتغيرات.

¹ نور الدين تمجدين، دراسات الجدوى الاقتصادية بين المتطلبات النظرية والإشكالات العملية، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد 07، 2010، ص 26.

² محمد قويدري، مرجع سبق ذكره، ص 13.

5. القدرة على قياس وتقييم مخرجات المشروع بوحدة نقدية: وتعد المتطلبات السابقة الذكر شرطاً أساسياً يجب توفرها في أية فكرة حتى يمكن وضع تلك الفكرة موضع دراسة وتحليل.

المطلب الثالث: أهداف دراسة الجدوى الاقتصادية

هناك هدف عام لدراسة الجدوى الاقتصادية يتمثل في تقرير أفضلية القيام بالاستثمار في المشروع المقترح من عدمه. ومن أهم الأهداف الفرعية نذكر البعض منها فيما يلي¹:

- اختيار المشروعات الاستثمارية التي تحقق أكبر نفع صافي للمجتمع؛
- إتاحة الفرصة لاختيار المشروعات التي تساهم في حل المشاكل الاقتصادية والاجتماعية؛
- تعتبر دراسة الجدوى المستند الذي تعتمد عليه البنوك في إثبات ربحية المشروع وكفاءته وقدرته على سداد القرض؛
- اختيار المشروعات الاقتصادية التي تحقق أعلى منفعة صافية، الأمر الذي يؤدي إلى تحقيق التخصيص الأمثل للموارد؛

• إتاحة فرصة لاختيار تلك المشروعات التي تعمل على زيادة العدالة في توزيع الدخل عن طريق إدخال بعض الاعتبارات الاجتماعية عند تقييم المشروعات؛

- وضع أساليب وأنماط مبتكرة لتقييم المشروعات وتطويرها وذلك لمراعاة اقتصاديات دراسات الجدوى؛
- تحديد إمكانية توفير الخطط والبرامج التوسعية للصناعات القائمة

المطلب الرابع: محددات دراسة الجدوى الاقتصادية

تتمركز أهم محددات دراسة الجدوى الاقتصادية في²:

1. **عدم توافر المعلومات ودقتها:** تؤدي مشكلة عدم توافر المعلومات إلى صعوبات في إعداد التقارير الدقيقة مما يخل في اتخاذ قرار استثماري.
2. **النقص الحاد في المتخصصون في دراسة الجدوى الاقتصادية:** أدى عدم وجود فريق متخصص إلى دخول غير المتخصصين في هذا المجال، مما ترتب عليه ضعف في دراسات الجدوى الاقتصادية والاختلال في تغطية كافة جوانب دراسة الجدوى الاقتصادية والبعد عن المصادقية.
3. **صعوبة التنبؤ:** بالكثير من جوانب الدراسة التفصيلية التي تؤثر على القرارات الاستثمارية مما ينعكس سلباً على فعالية الدراسات.
4. **عدم التوازن بين تكاليف إجراء دراسة الجدوى وحجم المشروع ورأس المال المتخصص للاستثمار فيه.**

¹ سعد طالب كاظم، دراسة الجدوى الاقتصادية لمشروع مركز تخصصي لطب وجراحة العيون في العراق، مجلة الغرابي للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 14، العدد 03، 2017، ص 898.

² آلاء موسى أحمد حسن، مرجع سبق ذكره، ص 18.

المبحث الثاني: أنواع دراسة الجدوى الاقتصادية

تنقسم دراسات الجدوى الاقتصادية إلى نوعين رئيسيين هما دراسة الجدوى المبدئية ودراسات الجدوى التفصيلية وتنقسم الأخيرة إلى عدة أنواع هي دراسة الجدوى التسويقية، الفنية، الهندسية، المالية، البيئية، القانونية وهذا ما سنوضحه من خلال هذا المبحث

المطلب الأول: دراسة الجدوى الأولية (التمهيدية، المبدئية)

أولاً: مفهوم دراسة الجدوى التمهيدية:

دراسة الجدوى التمهيدية هي مجموعة من الخطوات تختص بالدراسة والتحليل وجمع البيانات والمعلومات، وتتبلور في النهاية في شكل مستند أو دليل يساعد في اتخاذ قرار القيام بالدراسات التفصيلية لجدوى المشروع الاستثماري المقترح أو التوقف وعدم الاستمرار وإلغاء فكرة المشروع. وهذه الدراسة هي فعلاً دراسة الجدوى لكنها ليست متعمقة، وإنما أولية تساعد في تصفية مقترحات المشاريع الاستثمارية، نظراً لكون الدراسة التفصيلية مكلفة للغاية، فهنا تكمن الضرورة وراء القيام بهذه الدراسة، فهي بمثابة مسح أولي لمجالات المخاطر الاستثمارية بغرض استكشاف الصعوبات وراء تنفيذ المشروع ومدى القدرة على تجاوزها أو تخفيفها وبيان البدائل المتاحة، وإعطاء تقديرات تقريبية واستنتاجات بشأن المعدلات المتوقعة للمخاطر مقابل المعدلات المتوقعة للمخاطر مقابل المعدلات المتوقعة للعوائد المنتظرة من المشروع الاستثماري¹.

ثانياً: أهداف القيام بدراسة الجدوى التمهيدية

تهدف دراسة الجدوى المبدئية إلى تحقيق ما يلي²:

- الوصول إلى إثبات درجة الحاجة إلى منتجات المشروع سواء سلعة أو خدمة؛
- توضيح درجة الأهمية النسبية للمشروع المقترح بالنسبة للدولة ودرجة ارتباطه بخطط التنمية الاقتصادية والاجتماعية؛
- توضيح أهمية المشروع بالنسبة للسوق ودرجة مساهمته في توفير منتج يحل محل منتج مستورد أو تقديم منتج مستورد أو تقديم منتج جديد لمجموعة السلع الاقتصادية الحالية لتحقيق تكاملها؛
- تحديد النقاط الحرجة التي تحتاج إلى اهتمام وتركيز في الدراسات التفصيلية؛
- إعطاء فكرة عامة عن تكلفة الاستثمار للمشروع والعوائد المتوقعة، مما يشجع أو يحد من اتخاذ القرار بقبول أو رفض المشروع؛
- الإمداد ببيان تقديري للميزانية التقديرية التي تتطلبها الدراسة التفصيلية؛
- الاختيار والتمييز فيما بين المشاريع الاستثمارية المقترحة وفقاً لأسس معينة في التقييم والتمييز لتحديد واختيار المشروع الاستثماري المقترح الواجب دراسته؛

¹ ضياء عبد المولي وآخرون، دراسات الجدوى الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2019، ص 110.

² نور الدين زحوفي، مرجع سبق ذكره، ص 46.

- بيان القنوات المتاحة لجمع المعلومات وتحليلها وكشف مصادر جديدة قد تسهم في توفير الجهود فيما بعد عند إعداد الدراسة التفصيلية.

المطلب الثاني: دراسة الجدوى التفصيلية

تعرف بأنها عبارة عن دراسات لاحقة لدراسات الجدوى الأولية ولكنها أكثر تفصيلاً ودقة وشمولاً منها وهي بمثابة تقرير مفصل يشمل كافة جوانب المشروع المقترح والتي على أساسها تستطيع الإدارة العليا أن تتخذ قرارها أما برفض فكرة المشروع نهائياً أو تأجيله أو الانتقال إلى مرحلة التنفيذ. تتكون هذه الدراسة من عدة دراسات تتمثل فيما يلي:

1. **الدراسة السوقية:** وتنطوي دراسات الجدوى التسويقية وبحوث السوق على العديد من الموضوعات تدور حول مفهوم وأهداف وأهمية دراسات الجدوى التسويقية للمشروع وأنواع دراسات السوق والجدوى التسويقي، ودراسة وتقدير الطلب على منتجات المشروع كمحور رئيسي لدراسة الجدوى التسويقية بالإضافة إلى تحليل البيانات والمعلومات من مصادرها لتقدير هذا الطلب، بل وتحديد هيكل ونوع السوق الذي يعمل في إطاره المشروع ومن ثم تحديد الحجم الكلي للسوق والعوامل المحددة للطلب على منتجات المشروع، وأساليب التنبؤ بالطلب، وكذلك تحديد الشريحة التسويقية ووضع السياسة والإستراتيجية السعرية المناسبة لتحديد أفضل الأسعار لبيع منتجات المشروع. وتكمن أهمية هذه الدراسة في كون أن مردودية المشروع مرتبطة بالعائد الممكن تحقيقه حيث تشمل هذه الدراسة على تحديد مستويات العرض و الطلب في السوق و مستويات الأسعار التي تمكن من رفع حجم المبيعات الخاصة بمنتجات المشروع¹.

2. **الدراسة البيئية:** حيث تتجه هذه الدراسة في جانبها التحليلي إلى محاولة التعرف على أثر المشروع على البيئة سواء كان هذا الأثر بهدف تعظيم الآثار الايجابية وتقليل الآثار السلبية كما يتطلب الأمر محاولة التعرف على أثر إيجابي أو سلبي وذلك البيئة في المشروع بجوانبه السلبية والايجابية وذلك من خلال منظور أن المشروع نظام مفتوح يؤثر ويتأثر في البيئة².

3. **دراسة الجدوى الفنية والهندسية:** تعتبر دراسة الجدوى الفنية هي المدخل اللازم لتقدير وتحليل الإمكانيات الفنية للمشروع الاستثماري في محل دراسة الجدوى وتحديد عناصره والتأكد من مدى توافرها بالسوق المحلي ويتطلب ذلك ضرورة دراسة وتحليل وتقييم مجموعة من العناصر وتتضمن دراسة الجدوى الفنية العناصر التالية³:

- اختيار موقع المشروع الاستثماري محل دراسة الجدوى وتحديد طاقته الإنتاجية بمستوياتها المختلفة؛

¹ نصر الدين نمري، الموازنة الاستثمارية ودورها في ترشيد الإنفاق الاستثماري، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2009، ص39.

² نور الدين تمجدين، مرجع سبق ذكره، ص44.

³ أحمد فريد مصطفى، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الإسكندرية، 2009، ص66.

- تحديد البدائل الفنية والتكنولوجية اللازمة لإنتاج سلع وخدمات المشروع محل دراسة الجدوى تمهيدا لتحديد أنواع وخصائص وعدد الأجهزة والآلات والمعدات وغير ذلك من العناصر المختلفة للطاقة الإنتاجية؛
- تحديد حجم وأنواع وخصائص وسمات ومستلزمات الإنتاج ومصادر الحصول عليها؛
- تحديد العمر الإنتاجي المتوقع لكل مفردة من مفردات الطاقة الإنتاجية.

4. **الدراسة المالية والتمويلية:** يشمل هذا النوع من الدراسة تحديد التدفقات النقدية الداخلة والخارجة للمشروع والتي تبين مدى قدرة المشروع على مواجهة الاحتياجات المالية وتحقيق الربح المطلوب الذي يعود بالنفع على المشروع والمجتمع والدولة ويجري في هذه المرحلة إعداد الكشوفات أو الجداول المالية بالإيرادات والمصروفات المتوقعة وتأخذ كل المعلومات التفصيلية سواء تحديد النفقات الرأسمالية من أبنية والآلات مع بيان المدة اللازمة للإنشاء والمدة المتوقعة لاندثار هذه الأصول وجميع التكاليف التي جرى التوصل إليها من الدراسة التسويقية والفنية¹.

5. **الدراسة القانونية:** تهتم دراسة الجدوى القانونية بدراسة العديد التشريعات التي لها علاقة بالمشروع كالتشريعات المنظمة لتحديد الإدارية الحكومية المشرفة على المشروع من حيث طلب الرسوم والمستندات والمصروفات والجمارك وبعض القرارات التي تخص حظر الاستيراد والتصدير أو تداول بعض السلع بين مناطق الدولة وداخل حدودها، هذه القوانين والتشريعات تؤثر على المشروع بزيادة تكاليفه وأعباءه مما يؤدي إلى اتخاذ قرار بالاستثمار في دراسة الجدوى التفصيلية أو التخلي عن المشروع².

6. **الدراسة الاقتصادية:** تسعى الدراسة الاقتصادية إلى إلقاء الضوء على مدى مساهمة المشروع في الاقتصاد القومي ويمكن أن يكون المشروع مربحا خاصة للمستثمر وفي الوقت نفسه له آثار سلبية على الاقتصاد القومي، وتبحث هذه الدراسة ما يضيفه المشروع من مساهمات ايجابية في (زيادة الدخل القومي زيادة حقيقية، استغلال الموارد المحلية ذات العرض الوفير (الفائض) سواء أكانت بشرية أم طبيعية، تحسين ميزان المدفوعات والتوفير بالنقد الأجنبي بزيادة الرفاهية الاقتصادية والاجتماعية، زيادة حجم المدخرات)³.

المطلب الثالث: صعوبات إجراء وتطبيق دراسات الجدوى الاقتصادية

1. **صعوبة التقدير:** تعتمد دراسة الجدوى أساسا على التقدير وبما أن تلك الدراسة هي عبارة عن تفكير مترابط سابق لإقامة المشروع حيث يتوجب علينا تقدير تكلفة المشروع وحجم المبيعات المتوقعة والأرباح التي ستنج عن المشروع كل ذلك يتم تقديره أن يتم البناء الفعلي للمشروع سواء كان المشروع مشروع بناء مصنع أو مشروع بناية استثمارية فإذا اختلفت الأرقام الفعلية عن تلك المقدره بدراسة الجدوى فإن ذلك قد يؤدي إلى تغير جدوى المشروع.

¹ محمد أحمد السريتي، الوجيز في دراسات الجدوى التجارية والاقتصادية والاجتماعية، مؤسسة رؤية للطباعة والنشر والتوزيع الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2008، ص137.

² وسن سعدون عجب العبودي، دور دراسة الجدوى الاقتصادية في اتخاذ القرار الاستثماري، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 34، المجلد9، 2020، ص227.

³ مدحت القرشي، مرجع سبق ذكره، ص34.

2. الوقت الزمني اللازم لإنجاز المشروع: تحتوي دراسة الجدوى على عدة أجزاء منها الدراسة المالية والدراسة الفنية، والمسح السوقي لتقدير والدراسة الاقتصادية ومن ثم تقسيم المشروع النهائي كل هذا قد يتطلب وقتاً طويلاً قد تتغير فيه الأمور وخاصة أسعار المواد اللازمة للمشروع مثل المواد أو الآلات وبقية المدخلات المطلوبة للمشروع مما يفسر عن إبعاد الدراسة عن الواقع العملي واختلاف نتائجها عن المتوقع.
3. التكاليف: بالإضافة إلى عنصر الوقت تتطلب دراسة الجدوى المتكاملة الكثير من الأموال التي قد تدفع للمستشارين أو لمكاتب الدراسات التي ما عادة ما تقوم بإعداد مثل هذه الدراسات خاصة إذا ما لجأت إلى مكاتب دراسات أجنبية.
4. التنسيق بين أجزاء الدراسة: في بعض الأحيان ونظراً لكبر حجم الدراسة أو نظراً لكثرة التفاصيل الداخلة في دراسة الجدوى يتم اللجوء إلى تقسيم الدراسة وتوزيعها على عدد من الخبراء ومكاتب الدراسات الاستشارية مما قد يؤدي إلى اختلاف وجهات النظر وضعف التنسيق في الدراسة¹.
5. ندرة المعلومات وعدم دقتها وتتمثل فيما يلي²:
 - تعتمد دراسة الجدوى اعتماداً كبيراً على المعلومات فإذا لم تتوفر تلك المعلومات المطلوبة أو كانت غير دقيقة فإن مخرجات الدراسة قد تكون بعيدة عن الواقع وغير دقيقة؛
 - ضعف الوعي الاقتصادي بالإيمان الجدوى مثل هذه الدراسات لدى الكثير من القادة الإداريين أو أصحاب القرار الاستثماري؛
 - وجود العديد من نقاط الضعف والإهمال في مستوى إنجاز البحوث والدراسات الفنية والتطبيقية في إعداد دراسات الجدوى الاقتصادية؛
 - ضعف الرقابة والحرص الوطني على تنفيذ المشروعات الجديدة ضمن السقف الزمني لها يسبب في ضياع الكثير من الموارد ويضخم حجم التكاليف الاستثمارية للمشاريع الجديدة وتأثير ذلك على رفع تكاليف السلع المنتجة؛
 - الآثار السلبية الخطيرة على كفاءة تشغيل المشاريع الجديدة بسبب ضعف الإدارة وتأثير ذلك على تدني مستوى أداء هذه المشاريع بالرغم من مؤشرات الجيدة التي أظهرتها دراسات الجدوى؛
 - عدم القيام بدراسات الجدوى والتقييم اللاحق (لدراسة الجدوى التفصيلية) بعد تنفيذ المشروع والبدء بالتشغيل التجريبي ومن ثم التجاري، وإجراء المقارنات الضرورية بين المستهدف أو المتحقق والوقوف على الانحرافات الجوهرية والمشاكل والصعوبات التي تعترض سير العملية الإنتاجية وتعديل مساراتها الأساسية.

¹ كاظم جاسم العيساوي، مرجع سبق ذكره، ص 46.

² عابد علي، دور التخطيط في إدارة المشاريع باستخدام التحليل الشبكي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2011، ص ص 65-66.

المبحث الثالث: أساليب تقييم المشاريع الاستثمارية في ظروف التأكد

تتعدد وتتوسع الفرص الاستثمارية المتاحة أمام المؤسسة، وسعياً منها لتحقيق هدف الحصول على أقصى عائد ممكن، فإنه يتعين عليها الاختيار بين نتائج تلك الفرص بما يسمح لها تحقيق هذا الهدف وذلك اعتماداً على عدة معايير وطرق حسب ظروف البيئة التي تعيش في إطارها وسنتطرق في هذا لمبحث إلى تقييم المشاريع في ظروف التأكد بالطرق التقليدية والحديث

المطلب الأول: المعايير التقليدية لتقييم المشاريع الاستثمارية

وهي تلك المعايير المستعملة في التقييم التي تأخذ الزمن بعين الاعتبار، أو المعايير غير المعدلة بالوقت وتنقسم إلى كل من فترة الاسترداد ومعدل العائد المحاسبي.

أولاً: معيار فترة الاسترداد DR

يقصد بفترة الاسترداد، الفترة التي يستطيع فيها المشروع استرداد الأموال المستثمرة فيه، أو الفترة التي عندها تتحقق التساوي بين التدفقات النقدية الخارجة والداخلية وهناك طريقتين لحساب فترة الاسترداد¹.

1. طريقة حساب فترة الاسترداد

أ. في حالة تساوي التدفقات النقدية: في حالة تساوي التدفقات النقدية السنوية الصافية، فإن فترة الاسترداد تحسب كما يلي²:

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

DR فترة الاسترداد :

CF التدفقات النقدية الصافية السنوية:

I₀ تكلفة الاستثمار الأولي:

ب. في حالة عدم تساوي التدفقات النقدية: في بعض الأحيان تكون التدفقات النقدية الداخلة للمشروع مختلفة ومتباينة من سنة لأخرى، في هذه الحالة تحسب بالعلاقة الآتية³:

فترة الاسترداد = الاستثمار المبدئي / متوسط صافي التدفقات النقدية السنوي

$$= \frac{I_0}{\sum_{n=0}^n CFT/N} DR$$

حيث:

N تدفقات النقدية للمشروع:

Cft التدفق النقدي السنوي :

I₀ أصل الاستثمار:

¹ كاظم جاسم العيساوي، مرجع سبق ذكره، ص 117.

² محمد إبراهيم عبد الرحيم، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم أصول المشروعات، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2007، ص 157.

³ نور الدين زحوفي، مرجع سبق ذكره، ص 94.

فترة الاسترداد: DR

2. **اتخاذ القرار:** ويتوقف قبول المشروع أو رفضه على نتيجة المقارنة بين فترة الاسترداد للمشروع وفترة القطع، فإذا كانت فترة الاسترداد أقصر من فترة القطع يعتبر المشروع مقبولاً، أما إذا كانت فترة الاسترداد أطول من فترة القطع فيرفض المشروع. أما في حالة المفاضلة بين عدة مشروعات متنازعة، أو في حالة الحاجة إلى ترتيب المشروعات حسب أفضليتها، فعادة تعطى الأفضلية للمشروع الذي تتميز بفترة استرداد أقل¹.
3. **تقييم معيار فترة الاسترداد** لمعيار فترة الاسترداد عيوب وانتقادات تتمثل أهمها فيما يلي:

مزايا فترة الاسترداد

وتتلخص أهم مزايا استخدام فترة الاسترداد فيما يلي²:

- تميز هذا المعيار بالبساطة وسهولة الحساب ويعتبر الأكثر استخداماً وشيوعاً؛
- هذا المعيار مهم جداً ويحقق قدراً من الأمان بالنسبة للمشروعات التي تتأثر أعمالها بالتقلبات الاقتصادية والتكنولوجية والفنية السريعة التي تحتاج إلى إحلال سريع، لذا تجدها تهتم بفترة الاسترداد والتي يفضل أن تكون قصيرة؛

- يعطي هذا المعيار مؤشراً مبدئياً وسريعاً عما إذا كان المشروع مقبولاً أم لا.

انتقادات فترة الاسترداد

- على الرغم من المزايا التي تميز بها هذا المعيار، إلا أنه مع ذلك يواجه بعض الانتقادات منها ما يلي³:
- **إهماله للمكاسب الإضافية:** التي يمكن أن يحققها المشروع خلال عمره الإنتاجي، حيث يركز هذا المعيار على السنوات التي يستطيع فيها المشروع من استرداد رأسماله الأصلي، ويهمل المكاسب التي يمكن أن يحققها المشروع بعد استرداد رأسماله لكن من الضروري معرفة مصير المشروع بعد استرداد رأسماله، وهذا يعني ضرورة معرفة ما إذا كان المشروع ينتهي بنهاية فترة الاسترداد، أم أنه يستمر بتحقيق عوائد إضافية، وما هي النتيجة الاقتصادية لاستمراره، وما لذلك من أثر في ربحية المشروع؛
 - **إهماله للقيمة الزمنية للنقود:** أي إهماله للتوقيت الزمني للتدفقات النقدية، وما يترتب على ذلك الإهمال من اختلافات كبيرة، نظراً لاختلاف القيمة الزمنية للنقود .

وعلى هذا الأساس، يمكن القول أن معيار فترة الاسترداد، وعلى الرغم من شيوع استخدامه، إلا أنه معيار يخلو من توفر الشروط الواجب توفرها في معيار التقييم السليم، أي أنه لا يعتبر معيار مناسب لقياس الربحية خاصة، لكن ممكن الاعتماد عليه خاصة في بعض المشروعات والاستثمارات التي تتعرف إلى مستوى.

ثانياً: معدل العائد المحاسبي TRC

¹ كاظم جاسم العيساوي، مرجع سبق ذكره، ص 118.

² جهاد فراس الطيلوني، مرجع سبق ذكره ، ص92.

³ كاظم جاسم العيساوي، مرجع سبق ذكره ، ص ص120-121.

يعتمد هذا المعيار على مفهوم الربح المحاسبي والنتائج عن مقابلة الإيرادات المتوقعة لكل سنة من سنوات العمر الاقتصادي للمشروع بالتكاليف المتوقعة للحصول على هذا الإيراد وبذلك فإن هذا المعيار يقيس ربحية المشروع الاستثماري¹.

1. طريقة حساب معدل العائد المحاسبي

يتم احتساب متوسط معدل العائد لاقتراح استثماري ما يقسمه متوسط صافي الربح بعد الضريبة على متوسط التكلفة المبدئية وذلك وفقاً للمعادلة التالية²:
ويحسب بالعلاقة التالية :

$$TCR = \left(\frac{\bar{R}}{I_0} \right) \times 100$$

$$\bar{R} = \sum_{i=1}^n \frac{Ri}{n}$$

حيث :

\bar{R} : متوسط الربح المحاسبي

Ri: الربح السنوي (النتيجة الصافية)

I₀: الاستثمار المبدئي

النتيجة الصافية = Ri (التدفقات النقدية السنوية الصافية) - cfi (قسط الاهتلاك)

2. قاعدة القرار: يتم اختيار المشروع وفقاً لهذا المعيار إذا كان معدل العائد المحاسبي المحسوب على الاستثمار الذي يساوي أو أكبر من العائد النموذجي، وفي حالة الاختيار بين المشاريع البديلة فإنه يتم اختيار المشروع الذي يحقق أكبر عائد، أما إذا كان الاختيار بين مشاريع مستقلة فيجب قبول كل المشاريع ذات العائد المحاسبي المحقق أكبر من العائد المحاسبي النموذجي³.

3. تقييم معدل العائد المحاسبي يكتسي هذا المعيار مزايا وعيوب عدة أهمها:

مزايا معدل العائد المحاسبي

يمكن تلخيص أهم المزايا التي يتمتع بها معيار معدل العائد المحاسبي في⁴:

- يعطي مؤشراً مبدئياً عن ربحية الاستثمار؛
- يأخذ بعين الاعتبار القيمة المتبقية من المشروع؛
- يحدد قيمة العائد الاقتصادي المتوقع تحقيقه من المشروع؛
- يعتبر أحد الوسائل الرقابية الذاتية عند تنفيذ المشروعات؛

¹ نعيم نمر داوود، التحليل المالي دراسة نظرية تطبيقية، الطبعة الأولى، دار البداية للنشر والتوزيع، الأردن، 2012، ص148.

² حسين اليحيى، مرجع سبق ذكره، ص173.

³ زهية حوري، مرجع سبق ذكره، ص 103.

⁴ عبد الرسول عبد الرازق الموسوي، دراسات الجدوى و تقييم المشاريع ، دار النشر و التوزيع ، الاردن، 2004 ، ص134.

- سهولة هذا المعيار في الفهم والتطبيق بالإضافة إلى توفير البيانات التي يبني عليها؛

انتقادات معدل العائد المحاسبي

لهذا المعيار انتقادات كثيرة نذكر منها¹:

- لا يعالج هذا المعيار حالة عدم التأكد وأثرها على الفرص الاستثمارية؛
- تجاهل المعدل المحاسبي للقيمة الزمنية للنقود وإعادة الاستثمار المحقق من المشروع في عمليات الاستثمار الأخرى؛
- لا يصلح هذا المعيار لتقييم المشاريع الجديدة لأنه يبني عن صافي الربح المحاسبي وليس صافي التدفقات النقدية.

المطلب الثاني: المعايير الحديثة لتقييم المشاريع الاستثمارية

تسمح هذه الطرق بأخذ القيمة الزمنية للنقود بعين الاعتبار وتنقسم إلى:

أولاً: معيار صافي القيمة الحالية VAN

يعتمد هذا المقياس على قياس المنافع والتكاليف لمشروع معين في ضوء قيمتها الحالية، بمعنى مقارنة القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية للمشروع مع القيمة الحالية لتكاليفه، وبالتالي يكون الفرق بين القيمة الحالية للمنافع والقيمة الحالية للتكاليف هو صافي القيمة الحالية².

1. طريقة حساب معيار صافي القيمة الحالية

أ. في حالة عدم تساوي التدفقات النقدية تحسب بالطريقة التالية³:

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

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

¹ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 314.

² عاطف جابر طه عبد الرحيم، دراسات الجدوى (التأصيل العلمي والتطبيق العملي)، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000، ص 213.

³ محمد إبراهيم عبد الرحيم، مرجع سبق ذكره، ص 110

- في حالة تساوي التدفقات النقدية¹:

$$VAN = CF \left[\frac{1 - (1 + t)^{-n}}{t} \right] - I0$$

حيث:

CFi: التدفقات النقدية السنوية الصافية

I0: مبلغ الإنفاق الاستثماري

t: معدل الخصم

n: مدة الحياة الاقتصادية

2. قاعدة القرار يقبل تنفيذ المشروع إذا كان²:

- $VAN > 0$ يعني ذلك أن مجموع التدفقات السنوية المخصومة ستغطي التكلفة الاستثمارية، وينتج عن ذلك فائض مالي يتمثل في ربح أو فائض خزينة. في هذه الحالة إذا كنا بصدد تقييم مشروع واحد فإن المشروع مقبول، أما في حالة المفاضلة بين عدة مشاريع نقبل المشروع ذو القيمة الحالية الصافية الأكبر إذا كانت المشاريع بديلة، وإذا كانت المشاريع مستقلة فيتم قبولها جميعها إذا توفرت الإمكانيات اللازمة لتنفيذها؛

- $VAN < 0$ يدل ذلك على أن تكلفة الاستثمار أكبر من الإيرادات التي يمكن أن يحققها، وبالتالي تحقيق

خسائر في حالة تنفيذ المشروع، وعليه فهو مرفوض؛

- $VAN = 0$ هذا يعني أن المشروع الاستثماري لن يحقق لا ربحاً ولا خسارة، وعليه فالمشروع مرفوض.

3. تقييم معيار صافي القيمة الحالية

مزايا صافي القيمة الحالية

من أهم المزايا التي يتميز بها معيار صافي القيمة الحالية نذكر ما يلي³:

- تراعي التغير في القيمة الزمنية للنقود؛
- تأخذ في الاعتبار التدفقات النقدية للمشروع طوال عمر المشروع؛
- يلخص البيانات الرئيسية والتي تعتبر مؤشراً لقياس ربحية المشروع الاستثماري؛
- تعكس قيمة المشاريع الاستثمارية وذلك باستخدام معدل الخصم والذي يمثل تكلفة التمويل.

¹ هواري معراج وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 111.

² غنية بن حركو، مرجع سبق ذكره، ص 142.

³ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 299.

انتقادات صافي القيمة الحالية

من الانتقادات الموجهة لهذا المعيار نذكر بعضها¹:

- لا تعطي ترتيب سليما للمشروعات الاستثمارية في حالة اختلاف قيمة الاستثمار المبدئي أو عمر المشروع؛
- هذه الطريقة لا تقيدها في التعرف على مردودية الوحدة النقدية الواحدة من تكلفة الاستثمار؛
- تتجاهل هذه الطريقة عوامل عدم التأكد وما يرتبط بها من مخاطر لها اثر على قيمة المشروع الاستثماري

ثانيا: معيار معدل العائد الداخلي TRI

وهو معدل الفائدة أو الخصم الذي تتساوى عنده التكلفة المبدئية للاقتراح الاستثماري مع القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقع تولده عنه².

أ. طريقة حساب المعدل العائد الداخلي

لحساب المعدل العائد الداخلي نستعمل العلاقة التالية³:

$$TRI = K_1 + (K_2 - K_1) \times \left[\frac{VAN_1}{VAN_1 + VAN_2} \right]$$

حيث:

TRI: المعدل العائد الداخلي

K1: المعدل الأدنى للخصم

K2: المعدل الأعلى للخصم

VAN1: صافي القيمة الحالية عند معدل الخصم الأدنى

VAN2: صافي القيمة الحالية عند معدل الخصم الأعلى

أ. قاعدة القرار: يقبل تنفيذ المشروع إذا كان معدل العائد الداخلي TRI أكبر تماما من معدل تكلفة الأموال (أو معدل العائد الأدنى أو معدل الخصم)، ويرفض في حالة العكس، أما في حالة تعدد المشاريع فيقبل تنفيذ المشروع صاحب أعلى TRI⁴.

ج. تقييم المعدل العائد الداخلي لمعيار معدل العائد الداخلي عدة مزايا وانتقادات نذكر منها ما يلي :

مزايا المعدل العائد الداخلي و تتمثل في ما يلي :

¹ لسلوس مبارك، تقييم المشروعات الاستثمارية في قطاع الري الزراعي بالجزائر، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه، العلوم الاقتصادية، قسم تسيير، جامعة الجزائر، 2003، ص 171.

² حسين اليحيى، مرجع سبق ذكره، ص 183.

³ خالد توفيق شمري، مرجع سبق ذكره، ص 89.

⁴ عمر بوجمعة، محاضرات حول تقييم واختيار الاستثمارات في حالة عدم التأكد التام، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحي جيجل، 2020، ص 6.

- يأخذ بعين الاعتبار أثر التغير في القيمة الزمنية للنقود؛
 - يعبر عن العائد الاقتصادي للمشروع ؛
 - يأخذ بعين الاعتبار كل التدفقات النقدية للمشروع.
- انتقادات المعدل العائد الداخلي نوجزها في :**
- يتطلب جهداً أكبر في تقييم المشروعات مقارنة بالطرق الأخرى؛
 - يهمل فرص الاستثمار المتاحة للمشروع بعد انتهاء العمر الاقتصادي للمشروع؛
 - إمكانية الحصول على أكثر من معدل مردودية داخلي .

1. مؤشر الربحية IP

إذا كان صافي القيمة الحالية يقيس الميزة المطلقة التي من الممكن الحصول عليها من المشروع الاستثماري، فإن مؤشر الربحية يقيس الميزة النسبية، أي الربحية المحققة عن كل دينار من رأس المال المستثمر¹.

أ. طريقة حساب مؤشر الربحية ويعطى قانون مؤشر الربحية بالعلاقة التالية²:

$$IP = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+t)^i}}{I_0} + 1$$

حيث:

IP: مؤشر الربحية

CF_i: التدفقات النقدية الصافية

I₀: مبلغ الإنفاق الاستثماري

أ. قاعدة القرار

يقبل تنفيذ المشروع الاستثماري إلا إذا كان مؤشر الربحية أكبر من الواحد وفي حالة تعدد المشاريع الاستثمارية نختار المشروع الاستثماري الذي له مؤشر ربحية أكبر³.

ب. تقييم معيار دليل الربحية

يوجد لهذا المعيار العديد من المزايا ولانتقادات التي من أهمها

المزايا مؤشر الربحية

من أبرز مزايا معيار دليل الربحية ما يلي⁴:

¹ موفق عبد الجبار الحميري، أساسيات التمويل والاستثمار في صناعة السياحة، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 16 .

² عمر بوجميلة، مرجع سبق ذكره، ص 03.

³ موفق عبد الجبار الحميري، مرجع سبق ذكره، ص 16.

⁴ عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سبق ذكره، ص 300.

- تستخدم هذه الطريقة كأسلوب مكمل لطريقة صافي القيمة الحالية وذلك بغرض ترتيب المشاريع التي تحقق صافي قيمة عالية موجبة، والأموال المستثمرة فيها؛
 - يراعي هذا المعيار التغير في القيمة الزمنية النقود؛
- انتقادات مؤشر الربحية**
- ومن أهمها ما يلي¹:
- اعتماده غالباً على معدل الخصم التقديري وبالتالي هناك احتمال لوجود خطأ؛
 - لا يعالج هذا المعيار مشكلة الخطر وعدم التأكد للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة؛
 - يتجاهل الزمن ووقت حدوث التدفق عند ترتيب المشروعات؛
 - لا يراعي مخاطر عدم التأكد.

¹ عبد المالك مهري، مرجع سبق ذكره، ص 66.

خلاصة

تهدف دراسة الجدوى الاقتصادية إلى تحقيق أهداف للتقييم مدى صلاحية المشروع، فهي تدرس كافة جوانبه وتكون بشكل دراسة أولية قم تفصيلية والتي يمكن من خلالها التوصل إلى اختيار بديل من بين عدة بدائل مقترحة، ولقد توصلنا من خلال هذا الفصل إلى النتائج التالية:

- دراسة الجدوى الاقتصادية تركز على مرحلتين أساسيتين مكملتين لبعضهما البعض، هما دراسة الجدوى المبدئية، دراسة الجدوى التفصيلية؛
- دراسة الجدوى التمهيديّة تتيح لنا إمكانية التخلي عن إقامة المشروع، أو قبوله والمضي قدماً في إجراء دراسة الجدوى التفصيلية؛
- دراسة الجدوى التفصيلية تتم عبر مراحل متتالية ومتراصة مع بعضها البعض، حيث تتضمن كل مرحلة معمقة وشاملة لكافة جوانب المشروع؛
- كما تتضمن دراسة الجدوى الاقتصادية بعض الصعوبات في إجرائها مثل صعوبة التقدير والتكاليف، ندرة المعلومات وعدم دقتها؛
- استخدام طرق تقييم المشروعات في حالة التأكد التام تعتمد على افتراض التكاليف والإيرادات في المستقبل؛
- في حالة التأكد التام توجد معايير تقليدية لا تعطي أهمية للزمن، فهي تأخذ التدفقات بقيمتها الاسمية ومن هذه المعايير (DR, TCR). بالإضافة إلى وجود معايير حديثة هذه المعايير تأخذ الزمن بعين الاعتبار بمعنى الأخذ بمفهوم القيمة الحالية و خصم التدفقات حسب وقت حدوثها ومن بين هذه المعايير نجد (VAN, TCR, IP).



الفصل الثالث: دراسة تطبيقية لمشروع استثماري
على مستوى بنك الفلاحة والتنمية الريفية _بدر_
المبحث الأول: تقديم بنك الفلاحة و التنمية الريفية
بدر

المبحث الثاني: دراسة حالة مشروع الألبان على
مستوى بنك الفلاحة والتنمية الريفية
بدر

تمهيد

من خلال دراستنا النظرية لدور دراسة الجدوى الاقتصادية في اتخاذ القرار الاستثماري والذي تطرقنا فيه إلى الإطار النظري للاستثمار والقرار الاستثماري ثم دراسة الجدوى الاقتصادية ومراحلها.

سنتطرق في هذا الفصل إلى الدراسة التطبيقية والتي أجريناها في إحدى أكبر البنوك والتي لها دور في تسيير الاقتصاد الوطني بمختلف قطاعاته بشكل عام والفلاحي خاصة وذلك عن طريق مختلف القروض التي يمنحها لتمول المشاريع.

حيث اقتصرنا هذه الدراسة على مبحثين أساسيين الأول منهما يتضمن تقديم كامل للمؤسسة الممولة وهي بنك الفلاحة والتنمية الريفية -بدر- . أما في المبحث الثاني سنقوم فيه بدراسة جدوى المشروع والمتمثل في صناعة الألبان، والذي قسمناه إلى مطلبين الأول سندرس فيه الدراسة المبدئية للمشروع أما الثاني فخصناه للدراسة التفصيلية واتخاذ القرار التمويلي.

المبحث الأول: تقديم بنك الفلاحة و التنمية الريفية -بدر-

يعتبر بنك الفلاحة والتنمية الريفية -بدر- إحدى الهياكل التي أنشأتها الدولة بهدف تنمية وتطوير المؤسسات وتحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية المرجوة، وبغرض التعرف على المؤسسة سنحاول التطرق إلى مجموعة من النقاط التي من شأنها أن تعطي صورة عامة عنها

المطلب الأول : نشأة وتطور بنك الفلاحة والتنمية الريفية -بدر-

بنك الفلاحة والتنمية الريفية Badr هو مؤسسة مالية وطنية تجارية تم إنشاؤها في 13 مارس 1982 م كشركة ذات أسهم ورأس مال اجتماعي يقدر ب 54.000.000.00 دج.

تتمثل مهمته الأساسية في التنمية وتطوير القطاع الفلاحي وترقية الريفية. يمكن تطور بنك الفلاحة والتنمية الريفية من خلال المراحل التالية:¹

- 1982-1990: خلال الثماني سنوات الأولى، كان هدف البنك فرض وجوده ضمن العالم الريفي بفتح العديد من الوكالات في المناطق ذات الطبيعة الفلاحية؛
- 1990-1999: بموجب صدور القانون 10-90 الذي ينص على نهاية تخصيص البنوك، حيث وسع البنك Badr أفاقه إلى المجالات الأخرى من النشاط الاقتصادي؛
- في سنة 1991: تطبيق نظام Swift لتطبيق عمليات التجارة الدولية.
- في سنة 1992:
 - وضع برمجيات Sybouprogiel مع فروعه المختلفة للقيام بالعمليات البنكية؛
 - إدخال الإعلام الآلي على جميع عمليات التجارة الخارجية؛
 - إدخال مخطط الحسابات الجديدة على مستوى الوكالات.
- في سنة 1993: إنهاء عملية إدخال الإعلام الآلي على جميع العمليات البنكية؛
- في سنة 1994: تشغيل بطاقة التسديد والسحب BADR؛
- في سنة 1996: إدخال عمليات الفحص السلكي فحص إنجاز العمليات البنكية عن بعد؛
- في سنة 1998: تشغيل بطاقة السحب ما بين البنوك؛
- في سنة 2000: المرحلة الحالية تتميز بوجود التدخل الفعلي للبنوك العمومية لبعث نفس جديدة في مجال الاستثمارات المنتجة؛
- في سنة 2001: التطهير المحاسبية المالي.
- إعادة النظر، تقليل الوقت وتخفيض الإجراءات الإدارية والتقنية المتعلقة بملفات القروض؛
- إدخال مخطط جديد في الحسابات على مستوى المحاسبة البنكية؛

¹ مقابلة مع السيدة فاطمة الزهرة بونار، مكلفة عامة بالقروض، 02 ماي 2023، على الساعة 14:00.

- تعميم شبكة عبر الوكالات والنشأة المركزية.
 - في سنة 2002: تعميم البنك المجالس مع الخدمات الشخصية على جميع الوكالات الأساسية على المستوى الوطني؛
 - في سنة من 2003 إلى 2009:
 - تطور كبير في مجال منح القروض ؛
 - سرعة وسهولة القيام بالعمليات مع الزبائن.
- المطلب الثاني: تعريف بنك الفلاحة والتنمية الريفية _بدر_**

المجمع الجهوي للاستغلال هو مديرية تابعة لبنك الفلاحة والتنمية الريفية، موزعة على مستوى التراب الوطني، أصبحت مختصة في تمويل الأنشطة الفلاحية فقط بعد سنة 2005.

1. دور بنك الفلاحة والتنمية الريفية _بدر_

يكمن الدور الرئيسي للمجمع في :

- أنه وسيط بين المديرية العامة لبنك بدر بالجزائر العاصمة والوكالات المحلية للاستغلال؛
- يقدم الدعم التطبيقي واللوجيستيكي للوكالات التي يشرف عليها؛
- يقوم بعملية التنسيق بين مختلف الوكالات؛
- الرقابة والتابعة لضمان تطبيق القوانين والتعليمات التي تحكم العمل البنكي على مستوى الوكالات التابعة له.

2. مهام بنك الفلاحة والتنمية الريفية _بدر_

لبنك الفلاحة والتنمية الريفية عدة مهام نذكر منها:

- تقديم خدمات للزبائن ؛
- إجراء عمليات الإيداع والسحب ؛
- تلقي الودائع المالية بأنواعها ؛
- إعادة استثمار مبالغ بشكل قروض فلاحية ؛
- يكتب في جميع السندات العمومية التي تصدرها الدولة ؛
- سعي بنك الفلاحة والتنمية أثناء أداءه مهامه إلى تحقيق الأهداف المرجوة .

3. أهداف بنك الفلاحة والتنمية الريفية

وتتمثل أهدافه في ما يلي:

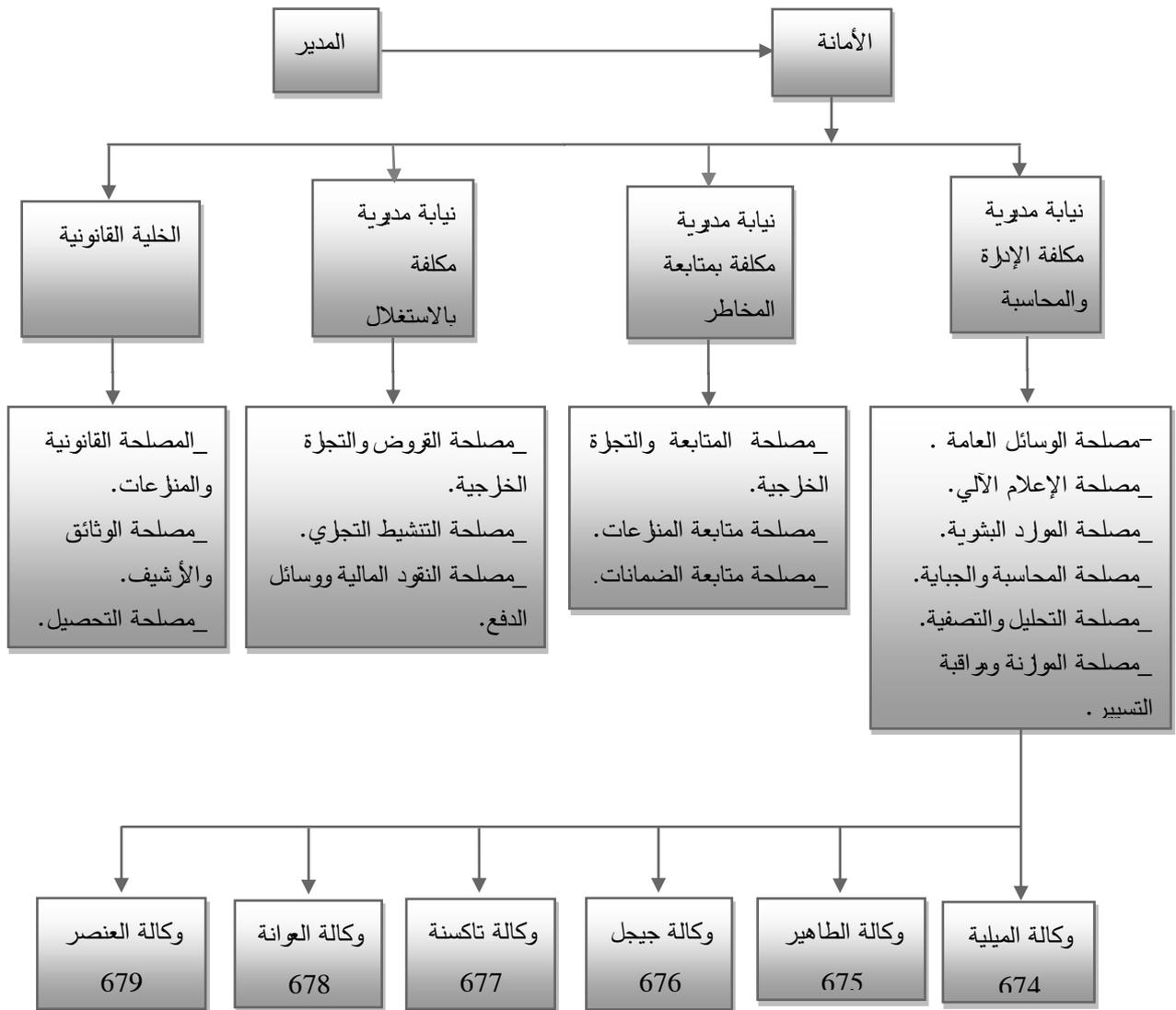
- تنويع وتوسيع مجالات تدخل البنك كمؤسسة مصرفية شاملة ؛

- تحسين العلاقات مع العملاء؛
- تحسين نوعية الخدمات؛
- الحصول على أكبر حصة في السوق؛
- تطوير العمل المصرفي قصد تحقيق مردودية أكبر.

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي للمجمع الجهوي بنك الفلاحة والتنمية الريفية -جيجل -

بناء على المعطيات التي تحصلنا عليها من الدراسة الميدانية للبنك، استطعنا أن نقدم الهيكل التنظيمي للبنك اعتمادا على الشكل التالي¹:

الشكل رقم 04: الهيكل التنظيمي لبنك الفلاحة والتنمية الريفية بدر



¹مقابلة مع السيدة فاطمة الزهرة بونار، مكلفة عامة بالفرض، 02ماي 2023، على الساعة 15:00.

المصدر: الوثائق الداخلية لبنك الفلاحة والتنمية الريفية _جيجل_**المبحث الثاني: دراسة حالة مشروع الألبان على مستوى بنك الفلاحة والتنمية الريفية-بدر-**

بعد أن تم تقديم بنك الفلاحة والتنمية الريفية سنعمل في هذا المبحث على دراسة جدوى اقتصادية لمشروع صناعي في إنتاج الألبان وذلك انطلاقاً من الدراسة التمهيديّة ثم التفصيلية إلى اتخاذ القرار لتمويل المشروع.

المطلب الأول: تقديم المشروع الألبان (الدراسة التمهيديّة)

سننتظر في هذا المطلب إلى تقديم بطاقة تقنية للمشروع ووصف السوق التي يحدث فيها وذلك على النحو التالي:

1. طبيعة المشروع ووصف المشروع

هذا المشروع هو عبارة عن مؤسسة فردية، حيث تعمل على إنتاج الألبان ومشتقاتها، و هذا ما يساهم في تطوير هذا القطاع من خلال بستر جزء من إنتاج الحليب المتزايد باستمرار في الولاية. مع قوة عاملة من 86.400 رأس ماشية، بما في ذلك 55.000 بقرة حلب، يقدر إنتاج الحليب في الولاية ما بين 55 إلى 60 مليون لتر، يتم جمع 15 إلى 20٪ من هذه الكمية فقط كما يقوم بتزويد حوالي 11 دائرة و28 بلدية. يقع هذا المشروع في المنطقة الصناعية طاهر ولاية جيجل.

يركز تصميم المشروع على تحقيق إنتاج يكفي إلى حد كبير لتلبية احتياجات سكان الولاية والمناطق المجاورة. وذلك ما جلال جملة من الفوائد تتمثل في:

- خلق حوالي عشرين (20) فرصة عمل في بداية المشروع ؛
- توقع تطوير المشروع مع خلق وظائف أخرى ؛
- المشروع يحث على إنعاش النشاط الاقتصادي؛
- يساهم من خلال (ضرائب مختلفة) في الأرباح ؛
- يساهم في تقوية نسيج قطاع الصناعات الغذائية الزراعية.

2. وصف السوق

تقع ولاية جيجل في شمال / شرق البلاد تتميز بتضاريس جبلية ومناخ البحر الأبيض المتوسط الرطب معتدل. يتسم القطاع الزراعي في الولاية بالتربة متعدد الأنواع، وتهيمن على حالة الماشية المحلية التي تقاد على نطاق واسع. إن سياسة تجديد الاقتصاد الزراعي والريفي التي وضعتها الدولة ستجعل من الممكن زيادة تعزيز ديناميكيات التنمية للقطاع الزراعي، ولا سيما جانب الإنتاج الحيواني بشكل عام وقطاع الألبان بشكل خاص، باعتباره الاتجاه الرئيسي لتنمية الولاية (تطوير تربية الأبقار الحلوب).

لم يكن لقطاع الألبان منتجات في ولاية جيجل قبل عام 2002. حاليًا توجد العديد من مصانع الألبان الصغيرة الوظيفية هذا ما ساهم في تطوير هذا القطاع لذا فإن مستوى الجمع والمعالجة لا يزال يتطلب جهودًا جديدة لتطويرها في هذا المجال. ومن هذا المنطلق نعزم تطوير فكرة توسيع طاقتنا الإنتاجية، حيث تقدر الطاقة الإنتاجية السنوية بـ 1450 طن سنويًا.

المطلب الثاني: الدراسة التفصيلية لمشروع الألبان

بتحليلنا لمختلف جوانب الدراسة التمهيدية لمشروع إنتاج الألبان توصلنا إلى أن المشروع من جميع الجوانب مقبول ولا توجد مشاكل جوهرية تعوق تنفيذ المشروع أو تعرقل إمكانات نجاحه المستقبلي، بناء على النتائج المتوصل إليها سيتم اتخاذ قرار بالدخول في دراسة الجدوى التفصيلية والتي سنتطرق فيها إلى مختلف أنواع دراسة الجدوى الاقتصادية .

أولاً: الدراسة التسويقية

سنحاول في هذه الدراسة تحديد حجم الطلب وكذا حصة المشروع من السوق مع تحديد سعر المنتج المحتمل إنتاجه نظراً لمتطلبات الموضوع قمنا بإجراء مقابلة مع مدير مصلحة المرافقة بينك الفلاحة والتنمية الريفية للحصول على البيانات الأولية بالإضافة إلى بيانات ثانية متمثلة في القوائم التالية:

- جدول حسابات النتائج التقديرية لـ 5 سنوات؛
- جدول الإيرادات السنوية (رقم الأعمال المتوقع) لـ 5 سنوات؛
- جدول اهتلاك القرض البنكي لـ 5 سنوات؛
- التكاليف المباشرة للسنة الأولى؛
- جدول الأصول لـ 5 سنوات؛
- جدول الخصوم لـ 5 سنوات.

وبناء على البيانات المقدمة نستخلص أن هذا نشاط ذو قيمة مضافة عالية في قطاع الصناعة الصغيرة ومع طلب متزايد باستمرار، فقد حددت مؤسستنا لنفسها هدفًا لتطوير إنتاج الألبان الوطني وشاركت في تغطية الطلب في السوق. وتجدر الإشارة في هذا النزاع إلى أن ولاية جيجل لا تملك هذا النوع من الوحدات أي أن الطلب متزايد على منتجات المشروع من طرف الزبائن للاستهلاك العام.

ثانيا: الدراسة الفني للمشروع

تمثل دراسة الجدوى الفنية لمشروع الألبان من أهم الدراسات فهي تقوم على هيكله المشروع وتقدير تكاليفه الاستثمارية وتبين طرق اهتلاك القرض والتكاليف المباشر وكذا رقم الأعمال المقدر خلال 5 سنوات وسنحاول التطرق إليها فيما يلي:

1. هيكله المشروع:

تتمثل القوى العاملة للمشروع في مرحلة البدء، على إنشاء عشرين (20) منصباً وظيفياً من فئات مختلفة (مديرين تنفيذيين). أما معدات الإنتاج اللازمة للمشروع فهي كما يلي:

- بناء (مصنع الإنتاج)؛
- مبني (إداري / تجاري / محاسبة)؛
- مبني (متعدد الاستخدامات / غرفة باردة)؛
- معدات (آلات إنتاج)؛
- معدات (أخرى)؛

2. تقدير التكاليف الاستثمارية للمشروع

يحتاج المشروع إلى مباني وتجهيزات بقيمة 194.823.510 يمكن تلخيص مكونات التكلفة الأولية للاستثمار

في الجدول التالي:

الوحدة: دج

الجدول رقم 01: تكاليف التكاليف الأولية للاستثمار

النسبة	المبالغ	البيان
%48.9	95.183.510	مباني صناعية
%47.3	92.140.000	تجهيزات الإنتاج
%3.8	7.500.000	تجهيزات أخرى
%100	194.823.510	المجموع

المصدر: إعداد الطالبتين اعتماداً على الملحق رقم 05

التعليق: نلاحظ أن المباني الصناعية قدرت ب95.183.510دج، أي ما يعادل نسبة 48.9%، في حين أن التجهيزات قدرت ب 92.140.000دج بنسبة 47.3% من إجمالي التكاليف الاستثمارية للمشروع أما التجهيزات الأخرى فقدرت ب 7.500.000دج أي بنسبة 3.5%.

تجزئة التكاليف الأولية للاستثمار: لمزيد من التفاصيل فينا يتعلق بالعناصر الموجودة في الجدول أعلاه والمتمثلة في التكاليف الأولية للاستثمار يمكن لنا توضيح كيف تتوزع على مختلف هذه العناصر والتي تتضمن مباني صناعية وإدارية ومعدات وآلات صناعية وملحقاتها ومعدات متنوعة مثلما يوضحها الجدول الموالي :

الوحدة: دج

الجدول رقم 02: تجزئة التكاليف الأولية للاستثمار

النسبة	المبالغ	البيان
75.6%	147.323.510	مباني صناعية/ إداري (جزء من المعدات والأدوات)
20.5%	40.000.000	معدات و آلات صناعية وملحقاتها
3.9%	7.500.000	معدات متنوعة (طلب قرض استثماري)
100%	194.823.510	المجموع

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملحق رقم 05

نلاحظ أن أغلب من ساهم في هذا المشروع هي المباني الصناعية والإدارية بنسبة 75.6%، بينما خصص ما مقداره 20.5% للمعدات وآلات صناعية وملحقاتها، وما تبقى فهو متمثل في المعدات المتنوعة بنسبة 3.9%.

3. طرق اهتلاك القرض: لإعداد جدول اهتلاك القرض من طرف البنك يجب توفر المعلومات التالية للمشروع:

- المبلغ 7500000
- المدة 5 سنوات
- معدل الفائدة 5.5%
- الضريبة 19%
- الموضوع الائتمان الاستثماري
- الدخل السنوي 1.500.000

جدول اهتلاك القرض: من أجل وفاء صاحب المشروع بالتزاماته اتجاه البنك فيما يتعلق بالقروض الممنوحة إليه فإن عملية اهتلاك القروض تتم على النحو التالي:

الوحدة: دج

الجدول رقم 03 : جدول اهتلاك القرض

السنة	الدخل السنوي	الفوائد 5.5%	الضريبة 19%	المبلغ الواجب دفعه	قسمة القرض في نهاية المدة
01	1.500.000	412.500	78.375	1.990.875	7.500.000
02	1.500.000	330.000	62.700	1.892.700	6.000.000
03	1.500.000	241.500	47025	1.794.525	4.500.000
04	1.500.000	165.000	31.350	1.696.350	1.500.000
05	1.500.000	82.500	15.675	1.598.175	00
Tital	7.500.000	1.237.500	235.567	235.125	

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملحق رقم 06

من الجدول أعلاه نلاحظ أن الدخل السنوي لهذا المشروع متساوي خلال الخمس سنوات والمقدرة بـ 1.500.000 دج، على أن يقوم هذا البنك بتسديد ما قيمته سنويا 5.5% كمستحقات على ما حصل عليه من قروض، إلا أنه سيتم تطبيق ضريبة سنوية والمقدرة بـ 19% على العوائد المتأتية من هذا المشروع وبالتالي نلاحظ أن المبلغ الواجب دفعه من سنة إلى أخرى في بداية النشاط قدر هذا المبلغ بـ 1.990.875 دج إلى أن يصل في السنة الأخيرة إلى 1.598.175 دج وبالتالي فإن قيمة القرض في نهاية المدة ستقدر بـ 7.500.000 دج إلى غاية 1.500.000 دج، وبالتالي في نهاية السنة الخامسة سيتم استهلاك كافة القرض.

4. التكاليف المباشرة للمشروع في السنة الأولى

التكاليف المباشرة بالنسبة لهذا النوع من المنتجات المصنعة، نأخذ بعين الاعتبار العناصر التالية للحسابات المختلفة لتحديد تكاليف التشغيل و الممثلة في الجدول التالي:

الجدول رقم 04: مصاريف التشغيل المباشرة للسنة الأولى من النشاط الوحدة: دج

النسبة %	المبلغ	البيان
91.95%	884.568.600	حليب خام حليب مجفف تخمير السكر (مضافات غذائية ،التعبئة و التغليف)
0.37%	3.500.000	الكهرباء الماء الغاز
0.72%	6.844.160	إيجار (أرض ، سيارة ، مصنع ...) فوائد بنكية
3.16%	30.375.000	مكافئات الرسوم الاجتماعية
1.15%	11.000.000	TAP TVA
2.35%	24.352.939	الاستهلاك العام
100%	962.040.699	التكلفة الإجمالية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملحق رقم: 07

التعليق: تتمثل المواد الخام (حليب خام ،حليب مجفف، تخمير والسكر) هي جميع المواد الأولية الضرورية المرتبطة بالإنتاج تقدر قيمتها ب884.568.600دج بنسبة 91.95%، ثم يليها تكاليف الموظفين بنسبة 3.16%، ثم استهلاك العام بنسبة 2.35% المواد، وباقي التكاليف الأخرى المتمثلة في الضرائب و الرسوم والخدمات والرسوم المالية، وأخيرا استهلاك المواد والمستلزمات كما هي موضحة في الشكل أعلاه.

5. تقدير الإيرادات السنوية (رقم الأعمال المتوقع)

الموارد البشرية والمادية التي سيتم تنفيذها لصالح المصنع ستجعل من الممكن ضمان معدل الدوران المتوقع باستثناء الضرائب على الأقل السنة الأولى من 1.044.972.000 دج يتم عرض رقم الأعمال المتوقع لأول 5 سنوات مالية علي النحو التالي :

الوحدة: دج

الجدول رقم 05: الإيرادات السنوية ل5 سنوات متوقعة

البيان	1	2	3	4	5
حليب الأكياس	62.640.000	62.772.000	69.060.800	72.513.600	76.139.280
28% حليب البقرة كامل الدسم	151.200.000	158.760.000	166.698.000	175.032.900	183.784.545
100% لبن البقرة	125.280.000	131.544.000	138.121.200	145.027.260	152.278.623
رايب	99.792.000	104.781.000	110.020.680	115.521.714	121.297.800
مشروب	105.300.000	110.565.000	116.093.250	121.897.913	127.992.809
حليب منكه	65.880.000	69.174.000	72.632.500	76.264.335	80.077.552
كريمة طازجة	115.200.000	120.960.000	127.008.000	133.358.400	140.026.320
زبادي متنوعة	254.880.000	267.624.000	281.005.200	295.055.460	309.808.233
زبدة	64.800.000	68.040.000	71.442.000	75.014.100	78.764.805
المجموع	1.044.972.000	1.097.220.600	1.152.081.630	1.209.685.682	1.270.169.967

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا علي الملحق رقم 08

التعليق: من خلال هذا الجدول نلاحظ أهمية نسبة كل من الزبادي وحليب البقرة كامل الدسم من مجموع رقم الأعمال لكل سنة ثم تليها لبن البقرة وبعدها الكريمة الطازجة ثم باقي المكونات، فيمكن القول عموما أن إدارة المشروع تتوقع طلبا كبيرا على الزبادي وحليب البقرة واللبن وهذا بشكل متزايد وواضح في الجدول.

الوحدة: دج

جدول رقم 06: الجدول المختصر لرقم الأعمال المتوقع خلال 5 سنوات

السنة	01	02	03	04	05
رقم الأعمال المتوقع	1.044.972.000	1.097.220.600	1.152.081.630	1.209.685.682	1.270.169.967

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على الملحق رقم 08

تعليق: نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن رقم الأعمال متزايد من سنة إلى أخرى بوتيرة غير متساوية .

ثالثا: الدراسة المالية والتمويلية

لقد اقتضت الدراسة المالية التي قام بها البنك على استخدام عدة معايير من أجل تقييم المشروع، لذا سنقوم بحساب فترة الاسترداد DR، معدل العائد الداخلي TRI، القيمة الحالية الصافية VAN، معدل العائد المحاسبي TCR، مؤشر الربحية IP. وسنقوم فيما يلي بإعداد هيكل تمويلي للمشروع ثم جدول التدفقات النقدية للمشروع، وهذا من أجل الحصول على صافي التدفقات النقدية خلال العمر الافتراضي للمشروع لتقييم المشروع.

1. الهيكل التمويلي للمشروع

وبما أن نوع التمويل لهذا المشروع هو ثلاثي (أموال خاصة - تمويل إيجاري - قرض استثماري)، حسب منشورات البنك يتم تقدير الهيكل المالي للمشروع كما في الجدول التالي:

الوحدة دج

الجدول رقم 07: الهيكل التمويلي للمشروع

المجموع	قرض استثماري	تمويل إيجاري	أموال خاصة	البيان
194.823.510	7.500.000	40.000.000	147.323.510	المبلغ
100	3.85	20.54	75.61	النسبة المساهمة %

المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الملحق رقم 05

التعليق: من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن تكلفة المشروع قدرت ب 194.823.510 دج، حيث أن الأموال الخاصة قدرة ب 147.323.510 دج بنسبة 75.61%، أما التمويل الإيجاري قدر ب 40.000.000 دج وذلك بنسبة 20.54%، وما تبقى فهو عبارة عن قرض استثماري قدر ب 7.500.000 دج بنسبة 3.85%.

2. الدراسة المالية

سنقوم في الدراسة المالية للمشروع بحساب مختلف معايير التقييم التي ذكرناها سابقا والتي تنقسم إلى تقليدية وحديثة وذلك انطلاقا من التدفقات النقدية الصافية.

الوحدة : دج

الجدول رقم 08: التدفقات النقدية في السنوات الخمسة

البيان	0	1	2	3	4	5
رقم الأعمال		1.044.972.000	1.097.220.600	1.152.081.630	1.209.685.682	1.270.169.967
مباني صناعية	09518351					
تجهيزات الإنتاج	92.140.000					
تجهيزات أخرى	7.500.000					
النتيجة الصافية		83.684.565	90.052.160	96.837.135	104.180.486	111.687.871
الاهتلاكات		23.187.175	23.187.175	23.187.175	23.187.175	23.187.175
ΔBFR	14.656.250	942.188	1.095.297	102.838	(484.504)	
استرجاع ΔBFR						(16312069)
CFI	(209.479.760)	105.929.552	112.144.038	119.921.472	127.852.165	118.562.977

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملحق 9،10،11.

انطلاقا من الدراسة التمويلية وجدول التدفقات النقدية السنوية الصافية للمشروع سنقوم بحساب مختلف

معايير التقييم التقليدية والحديثة

أ. المعايير التقليدية

هذه المعايير تفترض ثبات قيمة النقود، أي أنها لا تحسب القيمة الحالية للنقود والتدفقات النقدية. تشير في هذا الإطار إلى معيار فترة الاسترداد ومعدل العائد المحاسبي.

1. معيار فترة الاسترداد DR

بما أن صافي التدفقات النقدية للسنوات الخمس غير متساوية فإنه يجب حساب القيمة المتراكمة لمجموع التدفقات النقدية إلى غاية تغطيتها لقيمة الاستثمار المبدئي، و الجدول التالي يوضح التدفقات النقدية المتراكمة لمشروع الألبان

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

$$= \frac{I_0}{\sum_{n=0}^n CF_t/N} DR$$

الوحدة:دج

الجدول رقم 09: التدفقات النقدية الصافية المتراكمة لمشروع

السنة	التدفق النقدي الصافي	التدفق النقدي المتراكم
01	105.929.552	105.929.552
02	112.144.038	218.073.590
03	119.921.472	337.995.062
04	127.852.165	465.847.227
05	118.562.977	584.410.204

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملحق رقم 11.

نلاحظ أن تكلفة المشروع المقدرة $I_0 = 209.479.760$ = بين القيمتين 105.929.552 للسنة الأولى و 218.073.590 للسنة الثانية، وذلك حسب الصيغة الرياضية لفترة الاسترداد نجد :

$$DR=X \rightarrow I_0 = \sum_i^5 CFi$$

$$209.479.760 - 105.929.552 = 103550208$$

$$112.144.038 \rightarrow 12moi$$

$$\rightarrow x moi 103.550.208$$

$$X = \frac{103.550.208 \times 12}{112.144.038}$$

$$X = 11,08$$

ومنه فترة الاسترداد هي: 11 سنة و 11 شهر و 24 يوم.

التعليق: نظرا لعدم توفر فترة الاسترداد القياسية سوف تتم المقارنة مع العمر الافتراضي للمشروع، حيث نلاحظ أن الفترة اللازمة لاسترجاع رأس المال المستثمر هي: سنة و 11 شهر و 24 يوم، وهي فترة استرداد مقبولة بالمقارنة مع العمر الافتراضي للمشروع والمقدر ب 5 سنوات.

2. معدل العائد المحاسبي TCR

يقيس هذا المعيار ربحية المشروع الاستثماري، ويعتمد على مفهوم الربح المحاسبي الناتج عن مقابلة التدفقات النقدية المتوقعة لكل سنة من سنوات العمر الاقتصادي للمشروع بالتكاليف الاستثمارية اللازمة لإنشاء المشروع الاستثماري وبحسب العلاقة الرياضية التالية :

$$TCR = \left(\frac{\bar{R}}{I0} \right) \times 100$$

حيث: النتيجة الصافية تمثل $\bar{R} = \sum_{i=1}^n \frac{Ri}{n}$

$$\bar{R} = \sum (Ri) - cfi \text{ (الاهتلاك قسط)}$$

$$\begin{aligned} &= \frac{83.684.565+90.052.160+96.837.135+104.180.486+111.687.871}{5} \\ &= \frac{486.442.217}{5} \\ &= 97.288.443,4\bar{R} \end{aligned}$$

ومنه المعدل العائد المحاسبي يساوي

$$TCR = \frac{97.288.443,4}{209.479.760} \times 100 = 0,4644$$

$$TCR=46,44\%$$

التعليق: لدينا العائد المحاسبي أكبر من معدل الفائدة والتي تساوي (5,5%) سنويا للحساب الجاري، وبما أن قيمة العائد أكبر من سعر الفائدة يقبل المشروع ويشجع المستثمر للمضي بفكرة المشروع .

ب. المعايير الحديثة

هي تلك المعايير التي تأخذ بعين الاعتبار عامل الزمن ومن خلالها سنقوم بحساب القيمة الحالية الصافية ومعدل العائد الداخلي ومؤشر الربحية.

1. القيمة الحالية الصافية VAN

انطلاقا من الصيغة الرياضية لمعيار صافي القيمة الحالية نجد :

$$VAN = \sum_{i=1}^n CFi \frac{1}{(1+t)^i} - I0$$

$$\begin{aligned} VAN &= 105.929.552 \times (1 + 0.055)^{-1} + 112.144.038 \times (1 + 0.055)^{-2} \\ &+ 119.921.472 \times (1 + 0.055)^{-3} \\ &+ 127.852.165 \times (1 + 0.055)^{-4} \\ &+ 118.562.977 \times (1 + 0.055)^{-5} - 209479760 \end{aligned}$$

$$= 497.211.019.4 - 209.479.760$$

$$= 287.731.259.4$$

$$VAN=287.731.259.4$$

التعليق: بما أن القيمة الحالية الصافية للتدفقات النقدية موجبة فهذا يعني أن المشروع ذو مردودية ايجابية وعليه يمكن للبنك تمويله .

2. معدل العائد الداخلي TRI

هو المعدل الذي يجعل صافي القيمة الحالية معدومة ويحسب بالعلاقة التالية :

$$TRI = t_1 + (t_2 - t_1) \times \left[\frac{VAN_1}{VAN_1 + VAN_2} \right]$$

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

نحسب القيمة الحالية الصافية لما معدل الخصم يساوي t=15%

$$VAN_1 = 105.929.552 \times (1 + 0,15)^{-1} + 112.144.038 \times (1 + 0,15)^{-2}$$

$$+ 119.921.472 \times (1 + 0,15)^{-3}$$

$$+ 127.852.165 \times (1 + 0,15)^{-4}$$

$$+ 118.562.977 \times (1 + 0,15)^{-5} - 209.479.760$$

$$311.511.720,6 - 209.479.760 =$$

$$= 102.031.960,6 VAN_1$$

نقوم برفع معدل الخصم للحصول على صافي القيمة الحالية سالبة، لما معدل الخصم يساوي t=50%

$$VAN_2 = 105.929.552 \times (1 + 0,5)^{-1} + 112.144.038 \times (1 + 0,5)^{-2}$$

$$+ 119.921.472 \times (1 + 0,5)^{-3} + 127.852.165 \times (1 + 0,5)^{-4}$$

$$+ 118.562.977 \times (1 + 0,5)^{-5} - 209.479.760$$

$$= 152.417.319,7 - 209.479.760$$

$$= -57.062.440,27 VAN_2$$

ويتضمن معدل العائد الداخلي الصيغة التالية :

$$TRI = t_1 + (t_2 - t_1) \times \left[\frac{VAN_1}{VAN_1 + VAN_2} \right]$$

وبالتعويض نجد :

$$TRI = 0,15 + (0,5 - 0,15) \times \frac{102.031.960,6}{102.031.960,6 - 57.062.440,27}$$

$$TRI = 0,15 \times \frac{35.711.186,21}{159.094.400,9}$$

$$=0,37$$

$$TRI=37\%$$

التعليق: نلاحظ من خلال النتيجة المتحصل عليها أن معدل المردود الداخلي يساوي 37% أكبر من معدل الخصم 5,5% وعليه نقول أن المشروع مقبول مبدئياً.

3. مؤشر الربحية IP

بتطبيق الصيغة الرياضية لمؤشر الربحية نجد:

$$IP = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+t)^i}}{I_0} + 1$$

بالتعويض نجد :

$$IP = \frac{287.731.259,4}{209.479.760} + 1$$

$$IP=2,37$$

التعليق: من خلال النتيجة المتحصل عليها نلاحظ أن مؤشر الربحية يساوي 2.37، أي أنه أكبر تمام من الواحد، وعليه يمكن القول أن كل 1 دج من رأس المال المستثمر ينتج عنه 1.37 دج كربح صافي، وبالتالي المشروع الاستثماري يعد مقبولاً مبدئياً بالاعتماد على مؤشر الربحية .

ج. اتخاذ القرار الاستثماري بشأن مشروع صناعة الألبان

من خلال المعايير مختلف التي ذكرناها أعلاه يتم من خلالها اتخاذ قرار الاستثماري كما يلخصها الجدول التالي:

الجدول رقم 10: جدول معايير التقييم في ظل ظروف التأكد

المبلغ	معايير التقييم	
1 سنة و 11 شهر و 24 يوم	DR	المعايير التقليدية
46,44%	TCR	
287.731.259.4	VAN	المعايير الحديثة
37%	TRI	
2,37	IP	

المصدر: من إعداد الطالبتين

بعد عملية تقييم ربحية المشروع باستخدام أهم المعايير وأكثرها شيوعاً، فإن كل المعايير تدل على أن القرار المتخذ هو قبول تنفيذ هذا المشروع.

حيث كانت فترة الاسترداد تساوي سنة و11 أشهر و24 يوم، وهي فترة مقبولة بالمقارنة مع العمر الافتراضي للمشروع والمقدر بخمسة سنوات، والعائد المحاسبي يساوي %46,44 أكبر من معدل الفائدة والتي تساوي (5,5%)، وبما أن قيمة العائد أكبر من سعر الفائدة يقبل المشروع ويشجع المستثمر للمضي بفكرة المشروع .

أما بالنسبة للمعايير الحديثة حيث أن معيار صافي القيمة الحالية موجب ويقدر ب 287.731.259.4 دج والذي كان المعيار الأهم الذي اعتمد عليه بنك التنمية والفلاحة الريفية، وعليه تم قبول تمويله المشروع من طرف البنك لأن له جدوى مالية. كذلك بالنسبة للمعايير الأخرى التي اعتمدها كإضافة منا في تقييم المشروع الاستثماري، كذلك معدل العائد الداخلي يساوي %37 وهو أكبر من معدل الخصم المقدر ب 5.5%، بالإضافة إلى مؤشر الربحية الذي يساوي 2.37 دج وهو أكبر من الواحد، ويدل على أن كل 1 دج مستثمر في المشروع يدر 1.37 دج كربح، ومنه قبول المشروع من طرف البنك.

خلاصة

من خلال دراستنا لجانب التطبيقي نستخلص أن بنك الفلاحة والتنمية الريفية قبل قبوله أو رفضه لتمويل أي مشروع فإنه يقوم بدراسة شاملة ومعقدة للجدوى الاقتصادي للمشروع ومدى إمكانية تسديد الديون في آجال الاستحقاق. ومنه توصلنا إلى مجموعة من النتائج تتمثل في:

- اعتماد البنك في تقييمه على مختلف المعايير، وتتمثل هذه المعايير المعتمدة في تقييم المشاريع في ظل ظروف التأكد؛
- الدراسة المبدئية للمشروع مرحلة مهمة في دراسة الجدوى بحيث يتوقف قبول المشروع والمرور إلى الدراسة التفصيلية بناء على نتائجها؛
- من خلال الدراسة التسويقية يأتي تحديد الطلب المتوقع ثم حجم المشروع والطاقة الإنتاجية، كما تم من خلال الدراسة الفنية للمشروع تقدير التكاليف واليد العاملة التي يحتاجها المشروع؛
- توصلنا من خلال الدراسة المالية بأن المشروع مربح وله قدرة على استرداد أمواله في اقل وقت ممكن؛
- إهمال دراسة الجدوى البيئية والقانونية وهذا لعدم توفر المعلومات الكافية حولها؛
- اتخاذ القرار الاستثماري بتنفيذ المشروع.



من خلال الدراسة التي قمنا بها تحت عنوان دور دراسة الجدوى الاقتصادية في اتخاذ القرار الاستثماري للمشروعات الاستثمارية والذي يعتبر من بين الإشكاليات المدروسة بعناية من قبل الباحثين من خلال إبراز الأسس العلمية التي تقوم عليها دراسة الجدوى، ولقد تمثلت إشكالية هذه الدراسة في التعريف على دور دراسات الجدوى في اتخاذ القرارات الاستثمارية وتسليط الضوء على المعايير المستخدمة في جدوى المشروع، فهناك معايير تقليدية التي لا تأخذ بالتغيير في القيمة الزمنية للنقود ومعايير تأخذ بحالات التأكد، كما أن هناك حالات تتعارض فيها المؤشرات في حد ذاتها، فقد يعطي مؤشر القيمة الحالية الصافية مع معدل العائد الداخلي فيصعب على المستثمر اختيار مؤشر دون آخر.

أولاً: نتائج الدراسة

يمكن بلورة نتائج هذه الدراسة في النقاط التالية:

1. النتائج النظرية:

- دراسة الجدوى الاقتصادية هي منهجية علمية لاتخاذ القرارات الاستثمارية وهي لازمة لكل أنواع المشروعات مهما كانت أهدافها سواء عامة أو خاصة؛
- للجدوى الاقتصادية دور في اتخاذ القرار الاستثماري؛
- اتخاذ القرار الاستثماري السليم يعتمد على مدى دقة وموضوعية دراسة الجدوى الاقتصادية والمالية؛
- تتم دراسة الجدوى الاقتصادية انطلاقاً من مرحلتين وهما دراسة الجدوى التمهيديّة والتفصيلية؛
- عملية اتخاذ القرار هي جوهر الإدارة ونجاحها يتوقف على القدرة على اتخاذ قرارات فعالة ورشيده؛
- يتمثل دور الجدوى المبدئية لاتخاذ القرار الاستثماري في دراسة أولية للمشروع لإعطاء فكرة عامة عن السوق وطبيعة المشروع والعوائد المتوقعة؛
- يتمثل دور دراسة الجدوى التفصيلية لاتخاذ القرار الاستثماري في دراسة الجدوى التسويقية والبيئية و الفنية والقانونية والتمويلية والمالية للمشروع؛
- تتمثل المعايير التي تهمل أثر القيمة الزمنية للنقود في معيار فترة الاسترداد ومعيار معدل العائد المحاسبي؛
- تتمثل المعايير التي تدرج أثر القيمة الزمنية للنقود في معيار صافي القيمة الحالية ومؤشر الربحية ومعدل العائد الداخلي؛
- تحتل دراسات الجدوى الاقتصادية مكانة هامة في مراحل بناء المشروع الاستثماري؛
- تؤدي دراسات الجدوى الاقتصادية دوراً مهماً في نجاح المشروع الاستثماري وذلك برسم المشروع قبل بدايته؛
- إن للاستثمار مكانة هامة ودور كبير في تدوير عجلة التنمية وتحريك الاقتصاد.

2. النتائج التطبيقية

- من خلال الدراسة الميدانية تبين لنا أن هناك اهتمام كبير بدراسة الجدوى الاقتصادية والمالية والتي تعتبر كمستند يثبت ربحية المشروع ويحفز بنك التنمية من أجل اتخاذ قرار تمويله؛
- عدم وجود تعارض بين المعايير في عملية دراسة جدوى مشروع الألبان؛
- التدفقات النقدية المقدمة كافية وبشكل واسع في دفع المستحقات النهائية لقرض الاستثمار؛
- المعايير المستخدمة في التقييم لا تتناقض فيما بينها مما يسهل على المستثمر اتخاذ القرار الاستثماري؛
- يعتبر الاهتمام بالجانب القانوني والبيئي أمرا ضروريا في دراسة الجدوى الاقتصادية، إلا أنه من خلال دراستنا لهذا المشروع والتمثل في صناعة الألبان تبت لنا أن البنك تهمل الدراسة البيئية والقانونية ولكنها تأخذ بالحسبان المشاريع الصديقة للبيئة في اتخاذ قرارات التمويل؛
- تهدف الدراسة التسويقية إلى التعرف على الجوانب المختلفة لسوق السلعة التي يتجنبها المشروع وذلك من خلال مجموعة من المراحل المتبعة.

ثانيا: الاقتراحات

- نقترح ضرورة الاهتمام بدراسات الجدوى الاقتصادية لمالها من أهمية في نجاح المشاريع الاستثمارية.
- إجراء تكوينات ودورات تدريبية في إعداد دراسات الجدوى الاقتصادية؛
- ضرورة دراسة كل الجوانب المتعلقة بالمشروع الاستثماري بدقة وعناية ومحاولة تجنب الأخطاء؛
- يجب الإشارة إلى أنه رغم الأهمية البالغة لدراسة الجدوى إلا أنه يجب عدم النظر إليها بأنها ضمان كامل لنجاح المشروع، فهي تعتبر مؤشر فقط لا تضمن لصاحب المشروع النجاح بصورة مطلقة؛
- يجب إعطاء أهمية كبيرة للمشاريع الاستثمارية لأنها تمثل العنصر الأساسي لبناء واستمرارية المؤسسات، كما تعتبر أساس تقدم الدول؛
- لا بد من مراعاة الدقة في تقدير العوائد المتوقعة من الاستثمار والتكاليف الممكن تحملها خلال حياة المشروع.

ثالثا: آفاق الدراسة

على ضوء النتائج المتوصل إليها من خلال هذه الدراسة يمكن أن تطرح إشكاليات جديدة تعد مكملة لموضوعنا وتتمثل في:

- مدى مساهمة دراسة الجدوى في التنمية المحلية؛
- دور المشاريع الاستثمارية للقضاء على البطالة؛
- مدى تطبيق معايير التقييم في ظل المخاطرة من المشاريع الاستثمارية في الجزائر.



قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية

أولاً: الكتب

1. إبراهيم عبد الرحيم محمد، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم أصول المشاريع، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2002.
2. أحمد فريد مصطفى، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الإسكندرية، 2009.
3. أمين السيد احمد لطفي، تقييم المشاريع باستخدام مونت كارلو للمحاكاة، الإسكندرية، الدار الجامعية، 2009.
4. أمين سيد أحمد لطفي، التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء في البورصة، الدار الجامعية، مصر، 2006.
5. جهاد فراس الطيلوني، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروعات، دار كنوز المعرفة، الطبعة الأولى، الأردن، 2011.
6. حسين يحيي وآخرون، تحليل وتقييم المشاريع، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2009.
7. حسين بلعجوز، جودي ساطوري، تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
8. حنفي عبد الغفار، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007.
9. خليل الشماع، الإدارة المالية، جامعة بغداد، الطبعة الرابعة، 1992.
10. دريد كمال آل شيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2019.
11. زياد رمضان، مبادئ لاستثمار المالية الحقيقي، دار وائل للنشر، الأردن، الطبعة الثانية، 2002.
12. سمير محمد عبد العزيز، الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية وقياس الربحية التجارية والقومية، المعمورة للطبع، مصر، 2000.
13. شقري نوري موسى وآخرون، إدارة الاستثمار، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2012.
14. الصيرفي محمد عبد الفتاح، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، الطبعة الأولى، دار الفكر للطباعة والنشر، الأردن، 2002.
15. ضياء عبد المولي وآخرون، دراسات الجدوى الاقتصادية، دارا لتعليم الجامعي، الإسكندرية، 2019.

16. طاهر حيدر حيدان، أساسيات الاستثمار، الطبعة الأولى، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
17. عاطف جابر طه عبد الرحيم، دراسات الجدوى (التأصيل العلمي والتطبيق العملي)، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000.
18. عبد الرسول عبد الرازق الموسوي، دراسات الجدوى و تقييم المشاريع ، دار النشر و التوزيع ، الأردن ، 2004 .
19. عبد الستار محمد العالي، إدارة المشروعات العامة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، 2009.
20. عبد القادر محمد، عبد القادر عطية، دراسات الجدوى التجارية والاجتماعية مع مشروعات BOT، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001.
21. عبد الكريم يعقوب، دراسات جدوى المشروع، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
22. عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، الدار الجامعية، مصر، 2006.
23. كاسر نصر منصور، الأساليب الكمية في اتخاذ القرار الإداري، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2006.
24. كنجو عبود كنجو، مروان شموط، أسس الاستثمار، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2008.
25. ماجد أحمد عطا الله، إدارة الاستثمار، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2011.
26. ماجد حسين علي خربوش وآخرون، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، دار الزهران للنشر والتوزيع ، الأردن، 1999.
27. محفوظ جودة وآخرون، تحليل وتقييم المشاريع، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2011.
28. محمد إبراهيم عبد الرحيم، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم أصول المشروعات، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2007.
29. محمد أحمد السريتي، الوجيز في دراسات الجدوى التجارية والاقتصادية والاجتماعية، مؤسسة رؤية للطباعة والنشر والتوزيع الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2008.
30. محمد حسين الوادي وآخرون، دراسات الجدوى الاقتصادية والمالية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010،
31. محمد محمود العجلوني، سعيد سامي الحلاق، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
32. محمد مطر وفايز تيم، إدارة الاستثمارات الإطار النظري والتطبيقات العلمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1999.

33. محمد مطر، إدارة الاستثمارات، الطبعة الخامسة، دار وائل للنشر، الأردن عمان، 2009.
34. محمد هشام خواجكية، دليل إعداد وتقييم دراسات الجدوى للمشروعات الصناعية، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2004.
35. مدحت القرشي، دراسة الجدوى الاقتصادية لتقييم المشروعات الصناعية، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2009.
36. موفق عبد الجبار الحميري، أساسيات التمويل والاستثمار في صناعة السياحة، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن،
37. نعيم نمر داوود، التحليل المالي دراسة نظرية تطبيقية، الطبعة الأولى، دار البداية للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.
38. هندي منير إبراهيم، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1999.
39. هوارى معراج وآخرون، القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والأزمات، الطبعة الأولى، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.
40. وحنا آدم، سليمان اللوزي، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم كفاءة أداء المنظمات، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2005.

ثانياً: المقالات

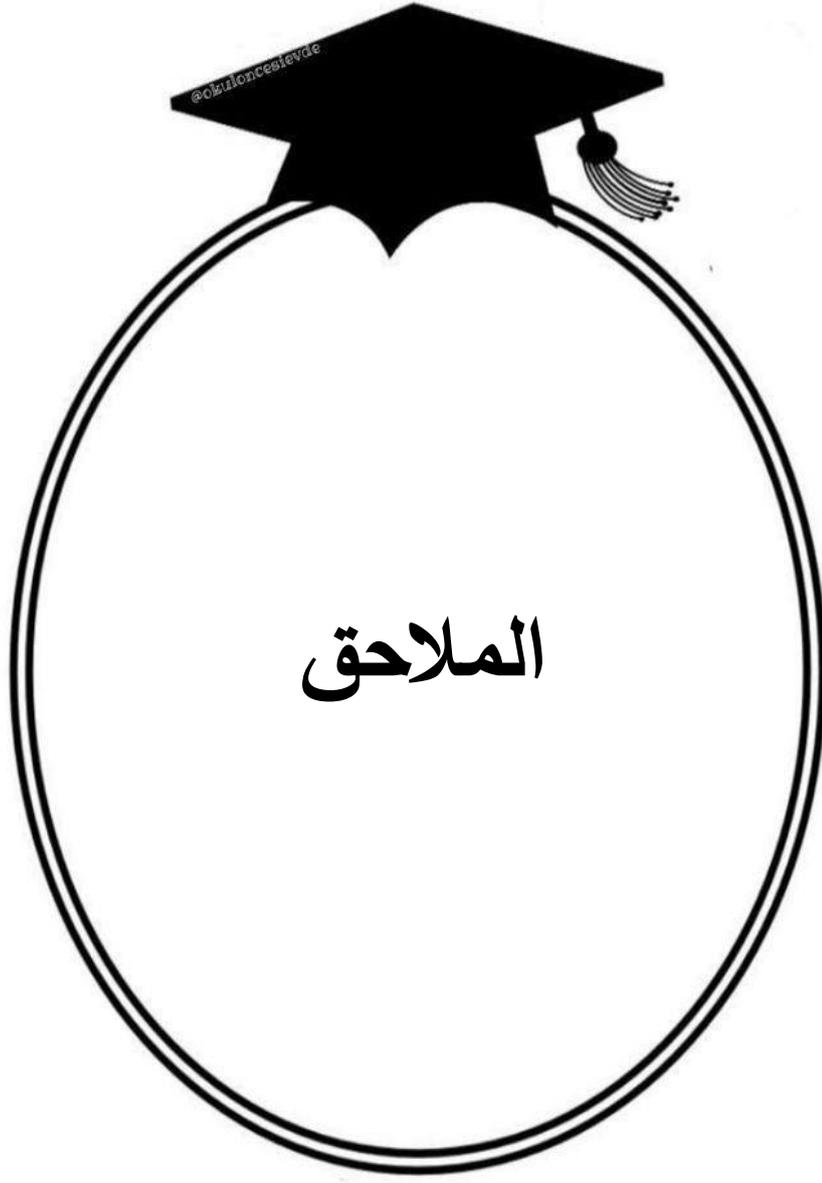
1. بن شاعة وليد وآخرون، دراسات الجدوى الاقتصادية كآلية لنجاح المشاريع الاستثمارية، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد 3، العدد 02، 2019.
2. تمجدين نورالدين، دراسات الجدوى الاقتصادية بين المتطلبات النظرية والإشكالات العلمية، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد 07، 2010، ص 26.
3. حمودة نصيرة، دور دراسة الجدوى الاقتصادية في تنشيط القرار الاستثماري و التمويل، مجلة دفاتر بوادكس، العدد 05، 2016.
4. سعد طالب كاظم، دراسة الجدوى الاقتصادية لمشروع مركز تخصصي لطب وجراحة العيون في العراق، مجلة الغرابي للعلوم الاقتصادية والادارية، المجلد 14، العدد 03، 2017.
5. وسن سعدون عجب العبودي، دور دراسة الجدوى الاقتصادية في اتخاذ القرار الاستثماري، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 34، المجلد 9، 2020.

ثالثاً: الرسائل الجامعية

1. أحمد أمين سعد الله، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع الاستثمارية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2003.
2. البغدادى فؤاد، تمويل المشاريع الاستثمارية وإشكالية تحديد معدل التقييم الحالي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم التجارية، محاسبة وتدقيق، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2013.

3. الطيب الوافي، دور وأهمية نظام المعلومات في اتخاذ القرار في المؤسسة الاقتصادية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2012.
4. بن حركو غنية، واقع دراسات الجدوى وتقييم المشاريع الاستثمارية في الجزائر، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، محاسبة وتدقيق، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2011.
5. بن حسان حكيم، دراسة الجدوى ومعايير تقييم المشاريع الاستثمارية، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2015.
6. بن عمروش مديحة، اختيار وتقييم المشاريع الاستثمارية (منهجية التحليل المتعدد المعايير)، مذكرة ماجستير، علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2015.
7. تمجيد نور الدين، دور أهمية دراسات الجدوى في تقييم وتمويل مشروعات القطاع الخاص، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2019.
8. حمودة نصيرة، دور دراسة الجدوى الاقتصادية في ترشيد قرارات الاستثمار بالمشاريع الصغيرة والمصغرة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، علوم التسيير، جامعة باجي مختار، عنابة، 2016.
9. حوري زهية، تقييم المشروعات في البلدان النامية باستخدام طريقة الآثار، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، اقتصاد كمي، جامعة منتوري، قسنطينة، 2017.
10. دروازي ياسمين، دور الاستشارة وأهمية دراسة الجدوى التسويقية في نجاح المشروعات الاستثمارية في الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تسويق، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2011.
11. دغمان الزويبر، دراسات الجدوى الاقتصادية للمشاريع الاستثمارية، رسالة لنيل شهادة الماجستير، العلوم الاقتصادية، فرع التحليل الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008.
12. زحوفي نور الدين، فعالية دراسة الجدوى الاقتصادية والمالية في اختيار وتقييم المشاريع الاستثمارية، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الإدارة المالية للمؤسسات، جامعة الجزائر 3.
13. سعدي هاجر، أثر دراسة الجدوى الاقتصادية على القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، دراسات مالية ومحاسبة معمقة، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2013.
14. عابد علي، دور التخطيط في إدارة المشاريع باستخدام التحليل الشبكي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العلوم الاقتصادية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2011.

15. فنيط سفيان، التقييم الاقتصادي لمشروع شبكة السكة الحديدية لضواحي الجزائر العاصمة، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تسيير المؤسسات، جامعة منتوري، قسنطينة، 2006.
 16. قويدري محمد، أسس دراسات الجدوى ومعايير تقييم المشروعات الاستثمارية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر، 1998.
 17. لسوس مبارك، تقييم المشروعات الاستثمارية في قطاع الري الزراعي بالجزائر، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم تسيير، جامعة الجزائر، 2003.
 18. مقران فريد، التخطيط المالي للمشاريع الاستثمارية، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2000.
 19. مهري عبد المالك، دراسة الجدوى المالية للمشروعات الاستثمارية ومساهمتها في اتخاذ القرار الاستثماري، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة تبسة، 2013.
 20. نمري نصرالدين، الموازنة الاستثمارية ودورها في ترشيد الإنفاق الاستثماري، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الماجستير كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، مالية مؤسسة، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2009.
- رابعاً: المحاضرات
1. براهيم بن حراث حياة، مطبوعة سياسة واستراتيجية الاستثمار، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير، مالية المؤسسة، جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، 2020.
 2. بوجميلة عمر، محاضرات حول تقييم واختيار الاستثمارات في حالة عدم التأكد التام، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحي جيجل، 2020.



الملاحق رقم: 01 عرض المشروع

I . PRESENTATION DU PROJET

I.1. Introduction :

La wilaya de Jijel située au Nord/Est du pays et distante d'environ 359 Km d'Alger, 96 Km de Bejaia et 146 Km de Constantine. Administrativement elle est composée de 11 Daïras et de 28 Communes.

La wilaya de Jijel est caractérisée par un relief montagneux très accidenté, les montagnes occupent 28% de superficie totale avec un climat type Méditerranéen humide et tempéré.

Le secteur agricole dans la wilaya est caractérisé par la polyculture, la situation des élevages est dominée par le bovin local mené en extensifs dans les communes montagneuses associé à l'importance des prairies naturelles et zones de pâturages.

La politique du renouveau de l'économie agricole et rural mise en place par l'état permettra d'impulser d'avantage la dynamique de développement du secteur agricole notamment le volet de la production animale en général et la filière lait en particulier qui est placée comme principale orientation de développement de la wilaya (Développement de l'Elevage Bovin Laitier)

La filière lait ne disposait d'aucune laiterie dans la wilaya de Jijel avant 2002, actuellement il existe divers mini laiteries fonctionnelles (Dont l'une d'elle est

Celle-ci () a contribué au développement de cette filière par la pasteurisation d'une partie de la production laitière toujours croissante dans la wilaya.

Avec un effectif de 86400 têtes de bovins dont 55 000 de vaches laitières la production du lait de la wilaya est estimée entre 55 à 60 millions de litres dont 15 à 20% de cette quantité sont seulement collectés (Source Services Agricoles de la Wilaya).

Donc le niveau de collecte et de la transformation nécessite encore de nouveaux efforts à développer dans ce créneau porteur.

C'est dans cette optique que nous comptons nous développer avec l'idée d'extension de nos capacités de production.

الملحق رقم: 02 تحديد المشروع

I.2. Identification du Projet :

L'activité projetée par la Laiterie 'PLAIT sis à la zone industrielle Taher Wilaya de Jijel, consiste à la réalisation d'une Usine de transformation de Lait et Dérivés.

I.3. Identification du Promoteur :

Nom :
 Prénom :
 Adresse :
 Nationalité : Algérienne
 Forme juridique : Etablissement individuelle.
 Unité de production : Zone Industrielle Taher Wilaya de Jijel
 Siege Social : 18000 Jijel
 Apport personnel : Cout Terrain Bâtisse + diverses Machines de production
 Administrateur/Gérant :
 Téléphone /Fax :
 Mobile :

I.4. Capacité de production :

La capacité de production annuelle est estimée à 1450 tonnes

I.5. Conception du projet :

La conception du projet est axée sur la réalisation d'une production largement suffisante aux besoins de la population de la wilaya et les régions limitrophe.

الملحق رقم: 03 الدراسة التسويقية

1.6. Marché :

S'agissant d'une activité à forte valeur ajoutée dans le secteur de la petite industrie et avec une demande en constante augmentation notre établissement s'est fixé un objectif de développement de la production laitière nationale et participé à la couverture de la demande sur le marché de la région.

A signaler dans ce contexte que la Wilaya de Jijel ne dispose pas ce type unité

1.7. Avantages du projet :

- a) *Création d'une vingtaine (20) de poste d'emploi au démarrage du projet*
- b) *Perspective de développement du projet avec création d'autres emplois*
- c) *Le projet induit la relance de l'activité économique*
- d) *Il contribue par biais de la fiscalité (divers impôts) aux profits des budgets des collectivités et de l'état.*
- e) *Il contribue à renforcer le tissu du secteur de l'industrie agro alimentaire*

الملحق رقم : 04 الدراسة الفنية

II . DOSSIER TECHNIQUE DU PROJET :

II.1. Consistance du projet :

RUBRIQUE
EQUIPEMENTS DE PRODUCTION
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Bâtiment (Usine de production) ✓ Bâtiment (Direction (Administration/commercial /comptabilité) ✓ Bâtiment (multi usage/chambre froide) ✓ Equipements (machines de production) ✓ Equipements (autres)

II.2. Effectifs :

En phase de démarrage notre Unité compte créer, vingt (20) postes d'emploi de différentes catégories (Cadres maitrises et agents d'exécutions)

II.3. Impact du projet sur l'investissement :

- a) Créer localement des emplois de différentes catégories professionnelles
- b) Contribuer à la satisfaction des besoins de la wilaya et des régions limitrophe
- c) Redynamiser le secteur de l'industrie Agro Alimentaire de la Wilaya
- d) Complémentarités liées aux objectifs des pouvoirs publiques

II.4. Tableaux des principaux équipements et matériel :

- a) Bâtiment industriel
- b) Bâtiment Direction (Administration, Commercial, Comptabilité)
- c) Equipement de production (Machines et Autres)

الملحق رقم 05 الواسعة التمويلية

III. PROGRAMME D'INVESTISSEMENT :**III.1. Consistance et cout du projet :**

Rubriques	Montants	
	Devises	Dinars
a) Bâtiment industriel. Bâtiment Direction (Administration, Commercial, Comptabilité)		95.183.510
b) Machines de production et autres		92.140.000
c) Equipements et autres		7.500.000
Total.....		194.823.510

III.2. Planning de réalisation :

La réalisation du programme sera mise en service juste après l'acquisition et la réception des équipements.

III.3. Financement du programme :**III.3.1. Structure de financement :**

Cout de l'investissement :

a. 1. Bâtiment industriel	
a. 1. Bâtiment Direction (Administration, Commercial, Comptabilité).....	95.183.510
a. 2. Machines de production et autres.....	92.140.000
a. 3. Equipements et autres.....	7.500.000
Total.....	194.823.510

Détail : a.

Bâtiment industriel / Bâtiment Direction (Administration, Commercial, Comptabilité)
avec une partie du Matériel et Outillage. (sur fond propre) : 147.323.510
Machine industrielle et accessoires en (Leasing) : 40.000.000

➤ Equipement divers (demande d'un Crédit d'investissement
auprès de vos service pour un montant de) : 7.500.000
(Suivant factures préformat)

Total.....194.823.510

الملحق رقم : 06 جدول اهتلاك القرض

III.3.2. Modalités d'amortissement crédit d'investissement :

Montant	7.500.000
Durée	05 ans
Taux	5.5 %
Taxe.....	19 %
Objet	Crédit d'investissement.
Annuité	1.500.000

Année	Annuité	Intérêts 5.5%	Taxe/ tva 19%	Montant à payer	Principal en cours
					7.500.000
01	1.500.000	412.500	78.375	1.990.875	6.000.000
02	1.500.000	330.000	62.700	1.892.700	4.500.000
03	1.500.000	247.500	47.025	1.794.525	3.000.000
04	1.500.000	165.000	31.350	1.696.350	1.500.000
05	1.500.000	82.500	15.675	1.598.175	0.00
Total	7.500.000	1.237.500	235.125	8.972.625	

الملحق رقم : 07 التكاليف التشغيلية للسنة الاولى

VI. ETUDE TECHNIQUE DU PROJET :

VI.1. Caractéristiques de l'usine de production :

Les caractéristiques techniques de l'usine Laiterie répondent aux normes et usages en vigueur dans la secteur.

VI.2. Charges directes d'exploitation :

Pour ce type de productions fabriquées on prend en considération pour les différents calculs pour la détermination des charges d'exploitation, les éléments suivants :

Consommation matières premières :

- a) Lait Cru
 - b) Lait poudre
 - c) Ferment
 - d) Sucre / Additif alimentaires et emballage
- (1) Pour un montant de DA : 884.568.600

Consommation matières et fournitures :

- e) Electricité, Eau, Gas-oil et Autres
- (2) Pour un montant de DA : 3.500.000

Services et frais financiers :

- f) Location terrain / Assurance auto / usine / Intérêts bancaire
- (3) Pour un montant de DA : 6.844.160

Frais de personnels :

- g) rémunération et charge social.
- (4) Pour un montant de DA : 30.375.000

Impôts et taxes :

- h) T.A.P / TVA et Autres.
- (5) Pour un montant de DA : 11.000.000

Amortissements :

- i) Amortissements général.
- (6) Pour un montant de DA : 24.352.939

Coût total des charges de la 1^{ère} année d'activité ce monte à

DA 962.040.699

الملحق رقم : 08 رقم الاعمال التقديري ل 5 سنوات

VI.3. Modalités d'exploitation et chiffre d'affaires prévisionnel :

Chiffre d'affaires prévisionnelles :

Les moyens humains et matériels qui seront mis en œuvre à la faveur de l'usine vont permettre d'assurer un chiffre d'affaires prévisionnel en hors taxes au minimum pour la première année de DA : 1.044.972.000.

Le chiffre d'affaires prévisionnel des cinq (5) premier exercices se présente comme suite :

1 ^{ere} Année U: DA		2 ^{eme} Année U: DA	
Désignation	Montants	Désignation	Montants
Lait en sachet L.P.C	62.640.000	Lait en sachet L.P.C	65.772.000
Lait de vache entier 28%	151.200.000	Lait de vache entier 28%	158.760.000
Leben 100% lait de vache	125.280.000	Leben 100% lait de vache	131.544.000
Raib	99.792.000	Raib	104.781.600
Lait aromatisé	105.300.000	Lait aromatisé	110.565.000
Boisson lactée	65.880.000	Boisson lactée	69.174.000
Crème fraîche	115.200.000	Crème fraîche	120.960.000
Divers Yaourt	254.880.000	Divers Yaourt	267.624.000
Beurre	64.800.000	Beurre	68.040.000
	1.044.972.000		1.097.220.600

3 ^{eme} Année U: DA		4 ^{eme} Année U: DA	
Désignation	Montants	Désignation	Montants
Lait en sachet L.P.C	69.060.8000	Lait en sachet L.P.C	72.513.600
Lait de vache entier 28%	166.698.000	Lait de vache entier 28%	175.032.900
Leben 100% lait de vache	138.121.200	Leben 100% lait de vache	145.027.260
Raib	110.020.680	Raib	115.521.714
Lait aromatisé	116.093.250	Lait aromatisé	121.897.913
Boisson lactée	72.632.500	Boisson lactée	76.264.335
Crème fraîche	127.008.000	Crème fraîche	133.358.400
Divers Yaourt	281.005.200	Divers Yaourt	295.055.460
Beurre	71.442.000	Beurre	75.014.100
	1.152.081.630		1.209.685.682

5 ^{eme} Année U: DA	
Désignation	Montants
Lait en sachet L.P.C	76.139.280
Lait de vache entier 28%	183.784.545
Leben 100% lait de vache	152.278.623
Raib	121.297.800
Lait aromatisé	127.992.809
Boisson lactée	80.077.552
Crème fraîche	140.026.320
Divers Yaourt	309.808.233
Beurre	78.764.805
	1.270.169.967

الملحق رقم : 09 جدول الاصول التقديري ل 5 سنوات

BILANS PREVISIONNELS ACTIF
SUR CINQ (5) ans U : DA

LIBELLE	ANNEE N	ANNEE N+1	ANNEE N+2	ANNEE N+3	ANNEE N+4
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations corporelles					
Terrains					
Bâtimens	95.183.510	95.183.510	95.183.510	95.183.510	95.183.510
Autres immobilisations corporelles	99.640.000	99.640.000	99.640.000	99.640.000	99.640.000
Amortissements	(-) 24.352.939	(-) 48.705.878	(-) 73.058.817	(-) 97.411.756	(-) 121.764.695
Immobilisations en cours					
Immobilisations financières					
Autres participations et créances rattachées	-	-	-	-	-
Autres titres immobilisés	-	-	-	-	-
Prêts et autres actifs financiers non courants	-	-	-	-	-
Impôts différés actif	-	-	-	-	-
TOTAL ACTIF NON COURANT	170.470.571	146.117.632	121.764.693	97.411.754	73.058.815
ACTIFS COURANTS					
Stocks et encours	7.350.000	7.717.500	8.103.375	8.508.544	8.933.971
Créances et emplois assimilés					
Clients	14.300.000	15.015.000	15.765.750	16.554.038	17.381.174
Autres débiteurs	-	-	-	-	-
Impôts et assimilés	-	-	-	-	-
Autres créances et emploi assimilé	-	-	-	-	-
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financier courant					
Tresorerie	84.293.754	188.486.865	299.428.942	425.020.529	558.244.843
TOTAL ACTIF COURANT -	105.943.754	211.219.165	323.298.067	450.083.111	584.559.988
TOTAL AGENERAL ACTIF	276.414.325	357.336.797	445.062.760	547.494.865	657.618.803

الملحق رقم : 10 جدول الخصوم التقديري ل 5 سنوات

BILANS PREVISIONNELS PASSIF
SUR CINQ (5) ans U : DA

LIBELLE	ANNEE N	ANNEE N+1	ANNEE N+2	ANNEE N+3	ANNEE N+4
CAPITAUX PROPRES					
Capital émis					
Capital non appelé	147.323.510	147.123.510	147.223.510	148.719.510	148.836.510
Primes et réserves / (réserves consolidées (1))					
Ecart de réévaluation					
Ecart d'équivalence (1)					
Résultat net / (résultat net par groupe (1))	84.097.065	90.482.160	97.084.635	104.345.486	111.769.871
Autres capitaux propres - report à nouveau		84.097.965	174.579.225	271.663.860	376.009.346
Part de la société consolidant (1)					
Part des minoritaires (1)					
TOTAL CAPITAUX PROPRES I	231.420.575	321.702.735	418.887.370	524.728.856	636.615.727
PASSIF NON COURANTS					
Emprunts bancaires					
Impôts (différés et provisionnés)					
Autres dettes non courantes	38.000.000	28.500.000	19.000.000	14.500.000	11.000.000
Provisions et produit constatés d'avance					
TOTAL PASSIF NON COURANTS II	38.000.000	28.500.000	19.000.000	14.500.000	11.000.000
PASSIF COURANTS					
Fournisseurs et comptes rattachés	6.750.000	6.780.624	6.738.905	7.813.968	9.205.402
Impôts					
Autres dettes	243.750	353.438	436.485	552.041	797.674
TOTAL PASSIF COURANTS III	6.993.750	7.134.062	7.175.390	8.266.009	10.003.076
TOTAL GENERAL PASSIF	276.414.325	357.336.797	445.062.760	547.494.865	657.618.803

الملاحق رقم : 11 جدول حسابات الناتج التقديري ل 5 سنوات

BILANS PREVISIONNELS T . C . R
SUR CINQ (5) ans U : DA

LIBELLE	ANNEE N	ANNEE N+1	ANNEE N+2	ANNEE N+3	ANNEE N+4
Ventes et produits annexés	1.044.972.000	1.097.220.600	1.152.081.630	1.209.685.682	1.270.169.967
Subvention d'exploitation					
I. PRODUCTION DE L'EXERCICE	1.044.972.000	1.097.220.600	1.152.081.630	1.209.685.682	1.270.169.967
Achat consommés	884.568.600	928.797.030	975.236.882	1.023.998.726	1.075.198.662
Service extérieures et autres consommations	8.544.160	8.080.485	9.064.500	9.336.435	9.803.256
II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE	893.112.760	937.597.515	984.301.382	1.033.335.161	1.085.001.918
III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)	151.859.240	159.623.085	167.780.248	176.350.521	185.168.049
Charges de personnel	30.375.000	31.893.750	33.488.438	35.162.860	36.921.003
Impôts, taxes et versements assimilés	11.000.000	11.500.000	12.100.000	12.375.000	12.650.000
IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	110.484.240	116.229.335	122.191.810	128.812.661	135.597.046
Autres produits opérationnels	-	-	-	-	-
Autres charges opérationnelles	-	-	-	-	-
Dotations aux amortissements et aux provisions	23.187.175	23.187.175	23.187.175	23.187.175	23.187.175
Reprise sur pertes de valeur et provisions	-	-	-	-	-
V. RESULTAT OPERATIONNEL	87.297.065	93.042.160	99.004.635	105.625.486	112.409.871
Produits financiers	-	-	-	-	-
Charges financières	3.612.500	2.890.000	2.167.500	1.445.000	722.000
VI. RESULTAT FINANCIER	3.612.500	2.890.000	2.167.500	1.445.000	722.000
VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)	83.684.565	90.052.160	96.837.135	104.180.486	111.687.871
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-	-	-	-	-
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaires	-	-	-	-	-
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	1.044.972.000	1.097.220.600	1.152.081.630	1.209.685.682	1.270.169.967
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	961.287.435	1.007.068.440	1.055.244.495	1.105.505.196	1.158.482.096
VIII. RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	83.684.565	90.052.160	96.837.135	104.180.486	111.687.871
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	-	-	-	-	-
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	-	-	-	-	-
IX. RESULTAT EXTRA-ORDINAIRES	-	-	-	-	-
X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE	83.684.565	90.052.160	96.837.135	104.180.486	111.687.871

الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة دور دراسة الجدوى الاقتصادية في اتخاذ القرار الاستثماري باعتباره أداة هامة لتقييم المشاريع الاستثمارية، ومعرفة كيف تتم دراسة الجدوى الاقتصادية وأهم الصعوبات التي تحد من فعاليتها، إضافة إلى معرفة كيف يتم اتخاذ القرار الاستثماري، وعلى هذا الأساس من أجل معالجة إشكالية البحث واختيار الفرضيات تم معالجة المعطيات المتحصل عليها من بنك الفلاحة والتنمية الريفية-بدر- والتي تخص مشروع الألبان وذلك للوصول إلى الأهداف التالية:

- إلقاء نظرة شاملة على الاستثمار والمشاريع الاستثمارية وكيف يتم اتخاذ القرارات الاستثمارية؛
- إبراز أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية والتعرف على أنواعها وطرق التقييم؛
- معرفة الجانب التطبيقي لعملية اتخاذ القرار الاستثماري وتقييم المشروع في ظروف التأكد.

ولخصت نتائج الدراسة أن نجاح أي مشروع استثماري يتوقف على انجاز هذه الدراسات بدقة ووفق أساليب وأسس صحيحة تبنى على إحصائيات دقيقة.

الكلمات المفتاحية:

دراسة الجدوى الاقتصادية، المشروع الاستثماري، الجدوى المبدئية، الجدوى التفصيلية، القرار الاستثماري.

Summary:

This study aims to know the role of the economic feasibility study in investment decision-making as an important tool for evaluating investment projects, and to know how the economic feasibility study is carried out and the most important difficulties that limit its effectiveness, in addition to knowing how the investment decision is made, and on this basis in order to address the problem of research and the selection of hypotheses, the data obtained from the Bank of Agriculture and Rural Development - Badr - which concern the dairy project were processed in order to reach the following objectives:

- Take a comprehensive look at investment and investment projects and how investment decisions are made;
- Highlight the importance of the feasibility study and identify its types and methods of evaluation;
- Know the practical aspect of the investment decision-making process and evaluate the project in conditions of certainty.

The results of the study summarized that the success of any investment project depends on the completion of these studies accurately and according to correct methods and foundations based on accurate statistics.

Keywords:

Economic feasibility study , investment project, initial feasibility, detailed feasibility, investment decision.