



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة الشاذلي بن جديد - الطارف

UNIVERSITE CHADLI BENDJID - EL-TARF-

كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية و علوم التسيير

Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et Sciences de Gestion



السنة الجامعية: 2018/2017

الرقم التسلسلي:

قسم: العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة في إطار متطلبات نيل شهادة الماستر

تحت عنوان:

دراسة الجدوى للمشاريع الإستثمارية

- دراسة حالة مؤسسة إيجينوف المنطقة الصناعية بن مهدي -

تخصص: إقتصاد نقدي وبنكي

تحت إشراف الأستاذة:

د. دحماني نور الهدى

من إعداد الطالبتان:

• جابر بسمة

• بوساحة أسماء



الملخص

تهدف الدراسة إلى معرفة دور دراسة الجدوى في إتخاذ القرار الإستثماري وأهمية تطبيقها على أرض الواقع، والعوامل المتحكمة فيها، والتعرف على المعايير المستخدمة في المفاضلة بين مختلف المشاريع بالإضافة إلى إبراز أهمية دراسة الجدوى في ترشيد القرار الإستثماري.

وعلى هذا الأساس تم إختيار دراسة الحالة لدى مؤسسة إيجينوفا، وقد خلصت الدراسة إلى أن دراسة الجدوى هي أداة لها دور في عملية تقييم ومعرفة مدى صلاحية المشروع الإستثماري، وتعتبر عملية التقييم أساس فشل أو نجاح المشروع الإستثماري، فكل قرار إستثماري يتوقف على طرق إختيار البدائل والمكونات للتقييم، ومن ثم إختيار البديل الذي يحقق أعلى عائد ممكن.

الكلمات المفتاحية: دراسة الجدوى، مشروع إستثماري، تقييم المشاريع، فترة إسترداد، صافي القيمة الحالية، مؤشر الربحية.

Résumé

L'étude vise à connaître le rôle de l'étude de faisabilité dans la prise de décision d'investissement et l'importance de son application sur le terrain, et les facteurs qui les régissent et identifient les critères utilisés dans la différenciation entre différents projets en plus de souligner l'importance de l'étude de faisabilité rationalisant la décision d'investissement.

Sur cette base l'étude de cas de l'entreprise « Hygienova », l'étude a conclu que l'étude de faisabilité est un outil qui a pour rôle d'évaluer et de déterminer la validité du projet d'investissement, le processus d'évaluation est la base de l'échec ou du succès du projet d'investissement chaque décision d'investissement dépend des méthodes de sélection des alternatives et des composants pour l'évaluation alternative qui réalise le meilleur rendement est choisie.

Les mots clés

Etude de faisabilité, projet d'investissement, évaluation des projets, délai de récupération, valeur actuelle nette, indice de profitabilité.

إهداء

إلى سيدنا وحيينا وشفيعنا النذير البشير محمد ﴿صلى الله عليه وسلم﴾
إلى من طالما حلمت أن تبصر نجاحي والتقدم الدائم في دراستي إلى من مازال صوتها يرن في مسامعي
إلى من يحن إليها قلبي ويشتاق إليك أُمي.....إلى روحك الطاهرة أهدي هذه الثمرة
وأدعوا الله الرحيم أن يجعلها صدقة جارية تصل إليك، وأدعوا لكي بالرحمة والمغفرة.
إلى من كلله الله بالهيبة والوقار...إلى سندي في الحياة...إلى من كدت أنامله لي قدم لي لحظة سعادة أبي
حفظه الله لي وأطال في عمره.
إلى من تذوقت معهم لذة الحياة إخوتي الأعزاء " حسن وزوجته، نعيمة وزوجها " متمنية لهم مزيدا من
التألق في حياتهم المهنية والشخصية.
إلى الكتكوتتان " رؤية وجوري رزان "
وإلى زوجة أبي حفظها الله.
إلى أجمل هدية منحتني إياها الحياة صديقتي العزيزات " أسماء، وفاء، أحلام، سارة، جيهان، رابعة،
سلمى، إيمان "
إلى أعمامي وعماتي وأخوالي وخالاتي وإلى أزواجهم وزوجاتهم وأولادهم، إلى جدي
إلى كل عائلة " جابر وبودرهم "
إلى كل من درست وأتممت معهم مشواري الجامعي طلبة ماستر إقتصاد نقدي وبنكي وخاصة الفوج رقم 2
إلى أستاذتي ومرشدتي الدكتورة " دحماني نور الهدى "
إلى جميع المعلمين والأساتذة اللذين مررت عليهم وكل من علمني حرفا وجلست متعلمة بين أيديهم في
مشواري الدراسي.
إلى كل من ساعتهم ذاكرتي ولم تسعهم مذكرتي.

بسمه

إهداء

أبدأ كلامي بسم الله وأصلي على نبي الله المصطفى محمد صلى الله عليه وسلم.

أحمد الله وأشكره شكرا كثيرا الذي أثار دربي ووفقني وهداني وحقق لي كل الأمانى
يسعدني أن أهدي هذا العمل ثمرة سنوات إجتهادي إلى والدي العزيزين، أمي الحنونة الغالية الصبورة سعاد
وأبي الغالي جمال داعية من الله عز وجل أن يحفظهما لي ويمنحهما الصحة والعافية. إلى إختوتي الأعزاء "
سليم، ربيع، مهدي وزوجته نسرین وإبنه الكتكوت الدولول محمد علي" راجية من الله أن يحفظهم و يفرج
عنهم ويوفقهم.

إلى زوجي نصفي الثاني وتاج رأسي حبيب قلبي محمد شريف داعية من الله أن يديم المحبة بيننا.
إلى ثمرة حبنا الذي يشاركني فرحتي فسعادتي وفرحتي به لا توصف أرجو أن يكون فخري وأن يكون من
الصالحين.

إلى كل الأهل والأقارب واخص بالذكر عائلة زروقة و عائلة بوساحة، إلى أهل زوجي وكل من أحب.

إلى رفيقة دربي التي شاركتني هذا البحث "بسمة" وكل صديقاتي .

إلى الأستاذة المشرفة الدكتورة: "**دحمانى نور الهدى**"

فمحبتى كبيرة للجميع وفخري أكبر بنفسى لنجاحي ووصولي إلى هذه المرتبة بفضل الله عز وجل.

فأتمنى أن يكون هذا العمل دليلا لكل طالب يسعى للبحث والمعرفة .

أسماء

شكر و عرفان

الحمد لله الذي منا علينا بالوصول إلى هذه المنزلة التي ما كنا لنبلغها إلا بفضلِهِ.

وقال رسول الله صلى الله عليه وسلم " من لم يشكر الناس لم يشكر الله "

نتقدم بجزيل الشكر إلى كل من ساعدنا في إنجاز هذه المذكرة وإلى أساتذة كلية العلوم الإقتصادية وعلوم

التسيير ونخص بالذكر الأستاذة المشرفة: **"الدكتورة دحمانى نور الهدى"**

التي لم تبخل علينا بالمساعدة وتقديم النصائح والتوجيهات الضرورية طيلة فترة إنجاز البحث فلها منا كل

التقدير والإحترام والثناء.

كما نتوجه بالشكر الجزيل إلى مدير مؤسسة **"إيجينوفا"** على معاملته الطيبة وحسن إستقباله لنا، وعلى

كل ما قدمه لنا من إضافة في الجانب التطبيقي ونشكر كل عمال المؤسسة ونخص بالذكر السيدة "كريمة

بوعلاق"

إلى كل هؤلاء لكم منا كل عبارات الإحترام والتقدير وخالص آيات العرفان الإمتنان.

" اللهم لاتدعنا نصابا بالغرور إذا نجحنا، ولا نصاب باليأس إذا فشلنا، بل ذكرنا دائما بأن التجارب تسبق

النجاح"

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
(11)	تصنيفات دراسة جدوى المشاريع	الشكل رقم (01- 01)
(20)	مراحل دراسة المشروع	الشكل رقم (02-01)
(36)	أنواع المشاريع الاستثمارية	الشكل رقم (01-02)
(48)	مكونات شجرة القرارات	الشكل رقم (02-02)
(51)	منحنى يوضح كيفية تحديد نقطة التعادل	الشكل رقم (03-02)
(52)	مصفوفة القرار	الشكل رقم (04-02)
(56)	معايير تقييم المشاريع	الشكل رقم (05-02)
(63)	الهيكل التنظيمي لمؤسسة إيجينوفا	الشكل رقم (01-03)
(66)	الهيكل التنظيمي لإدارة الموارد البشرية	الشكل رقم (02-03)
(76)	منحنى تطور رقم الأعمال	الشكل رقم (03-03)

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
(41)	التدفقات النقدية لمشروعين	الجدول رقم (01-02)
(42)	الأرباح السنوية الصافية لمشروع استثماري	الجدول رقم (02-02)
(60)	تعريف الشركة (Identification)	الجدول رقم (01-03)
(70)	تطور مبيعات المؤسسة لسنة 2016	الجدول رقم (02-03)
(71)	المقارنة بين مبيعات 2015 و2016	الجدول رقم (03-03)
(72)	مخزونات المواد الأولية لسنة 2016	الجدول رقم (04-03)
(73)	مخزونات العلب لسنة 2016	الجدول رقم (05-03)
(75)	مخزونات المنتجات لسنة 2016	الجدول رقم (06-03)
(76)	تطور رقم أعمال المؤسسة	الجدول رقم (07-03)
(78)	التدفقات النقدية خلال خمس سنوات	الجدول رقم (08-03)
(79)	صافي التدفقات النقدية	الجدول رقم (09-03)

قائمة المختصرات

الرمز/الإختصار	معنى المختصر	الترجمة
DR	Délai de recuperation	فترة الإسترداد
TRC	Taux de Rendement compatible	معدل العائد المحاسبي
VAN	La valuer Actuelle Nette	القيمة الحالية الصافية
IP	L'indice de profitabilty	مؤشر الربحية
TRI	Taux de Rentabilité Interne	معدل العائد الداخلي

قائمة الملاحق

رقم الملحق	عنوان الملحق
الملحق رقم (01)	نموذج منتجات المؤسسة
الملحق رقم (02)	محزونات المؤسسة لسنة 2016
الملحق رقم (03)	رقم أعمال المؤسسة للفترة 2013-2017

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتوى
(I)	- الملخص.....
(II)	- Résumé.....
(III)	- إهداء.....
(V)	- شكر وعرفان.....
(VI)	- قائمة الأشكال.....
(VII)	- قائمة الجداول.....
(VIII)	- قائمة المختصرات.....
(IX)	- قائمة الملاحق.....
(X)	- قائمة المحتويات.....
(1)	- المقدمة.....
(7)	- الفصل الأول: التأصيل النظري لدراسة جدوى المشاريع الإستثمارية.....
(8)	- تمهيد.....
(9)	- المبحث الأول: ماهية دراسة جدوى المشاريع الإستثمارية.....
(9)	- المطلب الأول: مفهوم دراسة الجدوى.....
(10)	- المطلب الثاني: خصائص وأهمية دراسة الجدوى.....
(11)	- المطلب الثالث: تصنيفات وأهداف دراسة الجدوى.....
(13)	- المبحث الثاني: متطلبات دراسة الجدوى.....
(13)	- المطلب الأول: دراسة الجدوى المبدئية (التمهيدية).....
(16)	- المطلب الثاني: دراسة الجدوى التفصيلية.....
(19)	- المطلب الثالث: متطلبات دراسة الجدوى و مجالات تطبيقها.....
(22)	- المبحث الثالث: أقسام دراسة الجدوى.....
(22)	- المطلب الأول: دراسة الجدوى الإقتصادية.....
(23)	- المطلب الثاني: دراسة الجدوى المالية.....
(26)	- خلاصة الفصل.....

(27)	- الفصل الثاني: الإطار النظري للمشروع الإستثماري.....
(28)	- تمهيد.....
(29)	- المبحث الأول: عموميات عن الإستثمار.....
(29)	- المطلب الأول: مفهوم الإستثمار.....
(30)	- المطلب الثاني: أهمية وأهداف الإستثمار.....
(31)	- المطلب الثالث: أنواع الإستثمار.....
(33)	- المبحث الثاني: ماهية المشاريع الإستثمارية.....
(33)	- المطلب الأول: تعريف المشروع الإستثماري.....
(34)	- المطلب الثاني: أنواع المشاريع الاستثمارية.....
(38)	- المطلب الثالث: أساليب المفاضلة بين المشاريع الاستثمارية.....
(39)	- المبحث الثالث: عملية تقييم لمشاريع الإستثمارية.....
(39)	- المطلب الأول: مفهوم وأهمية تقييم المشاريع.....
(39)	- المطلب الثاني: أسس ومبادئ عملية تقييم المشاريع.....
(40)	- المطلب الثالث: مراحل ومعايير تقييم المشاريع.....
(58)	- خلاصة الفصل.....
(59)	- الفصل الثالث: دراسة حالة مؤسسة إيجينوفا.....
(60)	- تمهيد.....
(61)	- المبحث الأول: تقديم المؤسسة.....
(61)	- المطلب الأول: التعريف بالمؤسسة.....
(63)	- المطلب الثاني: تنظيم المؤسسة.....
(66)	- المطلب الثالث: الأهداف الإستراتيجية للمؤسسة.....
(66)	- المبحث الثاني: إدارة الموارد البشرية في مؤسسة إيجينوفا.....
(66)	- المطلب الأول: موقع إدارة الموارد البشرية في مؤسسة إيجينوفا.....
(66)	- المطلب الثاني: تنظيم إدارة الموارد البشرية في مؤسسة إيجينوفا.....

(69)	- المطلب الثالث: التكوين.....
(71)	- المبحث الثالث: الدراسة المالية للمؤسسة.....
(71)	- المطلب الأول: نشاط المؤسسة.....
(79)	- المطلب الثاني: التقييم المالي للمؤسسة.....
(81)	- خلاصة الفصل.....
(82)	- الخاتمة.....
(86)	- قائمة المراجع.....
(90)	- الملاحق.....

المقدمة

1. مدخل الدراسة

إن التطور الذي وصلت إليه الدول المتقدمة، وما تحقق عنه من نمو إقتصادي جعل الدول النامية تدرك أن السبيل الوحيد للتنمية الإقتصادية هو إقامة مشاريع إستثمارية وإستغلال ثروتها على أحسن وجه، ويرتكز ذلك على توفر معطيات إحصائية دقيقة ومعرفة وافية وجيدة للتغيرات المستقبلية، لهذا فإن إختيار نجاعة أي مشروع، يتطلب دراسة العوامل المؤثرة فيه، وهذا ما يسمى بدراسة الجدوى للمشروع الإستثماري.

والتغيرات التي يعرفها الإقتصاد العالمي حاليا جعلت المؤسسات الإقتصادية تحاول التأقلم مع هذه الأوضاع الجديدة من خلال إعادة النظر في برامج تسيير مواردها المادية والبشرية بشكل يضمن إستمراريتها وتحقيق رفاهيتها، بالإضافة إلى إتخاذ قرارات سليمة خصوصا قرارات الإستثمار التي تشكل مسألة إقتصادية وهامة، وتشكل موضوعا يتطلب العقلانية والرشادة في إتخاذ القرار المناسب فللمشاريع الإستثمارية أهمية كبيرة بالنسبة للإقتصاد الوطني ككل وبالنسبة للوحدات الإقتصادية الخاصة، فعلى المستوى الوطني الإستثمار يعتبر المحرك الرئيسي لعملية النمو الإقتصادي، نظرا للدور الهام الذي يلعبه في رفع مستوى معيشة الأفراد نتيجة رفع مستوى التوظيف والرفاهية والعدالة في توزيع الدخل، أما على مستوى الوحدات الإقتصادية فإن الإستثمار يمكن من تحقيق المردودية المالية للمستثمر والمردودية العامة للمجتمع، إذا ما كان توجيهه بصفة عقلانية نحو الأهداف المسطرة له.

إن أهمية موضوع الإستثمار ناتج أساسا من أهميته بالنسبة للمؤسسة بإعتبارها الوحدة الإقتصادية الأساسية، فلا يمكن أن نتصور مؤسسة ناجحة لا تفكر في زيادة نشاطها أو تحسينه، فالتطور هو الهدف الأساسي للمؤسسة لذا لا بد أن تكون عملية تخصيص حجم معين من الموارد المالية خاصة الصعبة منها، أو الموارد الطبيعية والبشرية خاصة المؤهلة لمختلف الإستعمالات تشكل عملية إقتصادية هامة، وتشكل موضوعا يتطلب العقلانية والرشادة في إتخاذ القرار المناسب.

وبهذا نجد موضوع دراسة جدوى المشروعات من المواضيع الهامة في العصر الحديث والذي يعمل على ترشيد القرارات الإستثمارية سواء كان على مستوى المشروعات الخاصة أو على المستوى القومي.

فدراسة الجدوى تحلل جميع الجوانب المتعلقة بالمشروع من ناحية الإنتاج والتسويق والربحية الخاصة، وتوفر معلومات كافية تمكن من الحكم على جدواها في مرحلة متقدمة، وقد تشتد المنافسة بين المشاريع للتعرف على أيها أكثر مقدرة

على مواجهة المنافسة، وبالتالي يحتاج إلى دراسات تفصيلية وطرق عملية تسمح بتوضيح جميع الجوانب الإقتصادية والفنية المتعلقة بها.

وعلى أساس ذلك فإن عملية تقييم وإختيار المشاريع الإستثمارية تستوجب إتخاذ القرار الإستثماري الرشيد العقلاني الذي يقوم على إختيار البديل الأفضل الذي يعطي أكبر عائد، ويستند هذا القرار على مجموعة من الدراسات مدعمة بأسباب وطرق علمية.

2. إشكالية الدراسة

كيف يتم دراسة وتقييم المشاريع الإستثمارية في ظل كثرة المشاريع المقترحة؟

وللإلمام بالجوانب المتعددة لهذا التساؤل يجب طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ماذا نعني بدراسة الجدوى ؟ وفيما تكمن أهميتها ؟
- ماذا نعني بالإستثمار ؟ وما المقصود بالمشروع الإستثماري ؟
- ماهي الطرق والأساليب التي يمكن إستخدامها لتقييم المشاريع الإستثمارية المقترحة؟

3. فرضيات الدراسة

- إن الدراسة العلمية التي يتم إعدادها بدقة لها دور مهم وكبير في تقرير مدى صلاحية الإستثمار في مشروع معين.
- يكمن الإستثمار في التضحية بمنفعة حالية من أجل الحصول على منفعة مستقبلية المشروع الإستثماري هو تمهيد للعملية الإستثمارية.
- تقييم وإختيار المشاريع الإستثمارية يتطلب التكامل بين مجموعة من الطرق المالية وأساليب بحوث العمليات.

4. دوافع إختيار موضوع الدراسة

- التعرف على المشاريع الإستثمارية.
- معرفة الطرق والأساليب المتبعة للمفاضلة بين المشاريع الإستثمارية.

5. أهمية الدراسة

تستمد هذه الدراسة أهميتها من أهمية موضوع دراسة الجدوى للمشاريع الإستثمارية كآلية أو طريقة لإتخاذ قرار الإستثمار المناسب الذي يحقق الأهداف المنشودة عن طريق أساليب للمفاضلة بين المشروعات ومعايير لتقييم هذه الأخيرة.

6. أهداف الدراسة

- إلقاء الضوء على دراسة الجدوى للمشاريع الإستثمارية.
- عرض مبادئ و معايير عملية تقييم المشروعات.
- الربط بين الجانب النظري و الجانب التطبيقي فيما يخص دراسة المشاريع

7. حدود الدراسة

✓ الحدود المكانية للدراسة

تتمثل الحدود المكانية للدراسة في مؤسسة "إيجينوفا" المنطقة الصناعية بين مهيدي.

✓ الحدود الزمانية للدراسة

أجريت الدراسة الميدانية في الفترة الممتدة من: 25 أفريل 2018 إلى 11 ماي 2018

8. منهج الدراسة

- ✓ المنهج الوصفي، قصد وصف دراسة الجدوى للمشاريع الإستثمارية، الذي يتمثل في الجزء النظري من هذه الدراسة.
- ✓ منهج دراسة الحالة في الجزء التطبيقي.

9. الدراسات السابقة

✓ حمودة نصيرة، دور دراسة الجدوى الاقتصادية في ترشيد القرار الإستثماري، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة باجي مختار، عنابة، 2015، تناولت الدراسة موضوع دراسة الجدوى الاقتصادية كونها تمثل الوسيلة الأساسية و اللازمة لترشيد قرار الإستثمار. ومن أهم نتائج الدراسة، دراسة الجدوى الاقتصادية تعتبر ضرورة وليست خيارا بالنسبة للمشاريع الصغيرة والمصغرة. وكذلك يتم إستخدام معيار صافي القيمة الحالية (NPV) كأساس في تقييم المشاريع الإستثمارية الممولة في إطار الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، لإتخاذ قرار الإستثمار في تلك المشاريع، بالإضافة إلى إتخاذ قرار تمويل هذه المشاريع من عدمه. ومن التوصيات المقترحة، إيلاء مسألة تقدير رأس المال العامل إهتماما خاصا، لأن نقصانه في السنوات الأولى من عمر المشروع يكون سببا في فشل العديد من المشاريع، كما يجب التقدير المسبق لعمر المشاريع الممولة من طرف الوكالة من أجل معرفة مدة أو عدد السنوات اللازمة لتقدير وحساب الإيرادات المتوقعة لهذه المشاريع.

✓ شابي حليمة، دراسة جدوى المشاريع الإستثمارية السياحية ودورها في التنمية الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار، عنابة، 2015، توصلت الدراسة إلى أن مناخ الأعمال في الجزائر مازال ضعيفا نظرا لغياب العديد من العوامل المتحكمة في الإستثمارات كحكومة الشركات والبنوك، وتعطل برنامج

الخصخصة والقطاع الموازي، والتأخر في الهياكل القاعدية... إلخ وهذا ما أكد عليه تقرير التنافسية العالمي بتسجيل الجزائر المرتبة 126 عالميا عام 2013 متراجعة بشكل خطير ب 33 رتبة عام 2008. ومن التوصيات أكدت على ضرورة صياغة نموذج لكل منطقة من المناطق السياحية بحيث ينفرد كل نموذج بما يتلاءم وطبيعة كل منطقة وما تزخر به من إمكانيات سياحية.

✓ بن مسعود نصر الدين، دراسة وتقييم المشاريع الإستثمارية، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية والتسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2010، هدفت إلى التعرف على أهم الخطوات الأساسية والمراحل التي على أساسها يتم اتخاذ وتبني القرار الإستثماري. ومن بين نتائج الدراسة، معرفة الآثار البيئية الناجمة عن المشروع. ومن التوصيات المقترحة القيام بالدراسة التفصيلية يجب أن تكون من طرف إطارات مختصة ويتميزون بالخبرة.

✓ بن حسن حكيم، دراسة بعنوان دراسة الجدوى ومعايير تقييم المشاريع الإستثمارية، رسالة ماجستير، كلية العلوم وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006، هدفت الدراسة إلى توضيح الإطار النظري لعملية دراسة جدوى المشروعات وعملية تقييمها، وتوصلت إلى أنه يتم تقييم المشروعات في حالات التأكد وفي حالات عدم التأكد والمخاطرة. ومن التوصيات أكدت على ضرورة توفير قوانين وتشريعات محفزة للإستثمار في الدول، لا القوانين المعقدة لها مع توفير المرونة في مصادر التمويل.

10. ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة

نلاحظ من تصفح مختلف الدراسات حول دراسة الجدوى أن هذا الموضوع جدير بالإهتمام والتطوير، وهو ما يعبر عنه توالي الدراسات حول تقييم المشاريع، إلا أن الاختلاف بين هذه الدراسات يكمن في المشروع موضوع الدراسة، إلا أن دراستنا تمتاز عن الدراسات السابقة بالوضوح والدقة والسهولة وعدم التعقيد.

11. هيكل الدراسة

لمعالجة ودراسة هذا الموضوع قمنا بتقسيم الدراسة إلى ثلاثة فصول منها فصلين نظريين وفصل تطبيقي. حيث من خلال الفصل الأول تطرقنا إلى مفاهيم عامة لدراسة الجدوى، أين قمنا بتعريف دراسة الجدوى وتحديد أهميتها، ثم أوضحنا متطلبات دراسة الجدوى، وبعدها تطرقنا إلى أقسام دراسة الجدوى. أما الفصل الثاني فتناولنا فيه الإطار النظري للمشروع الإستثماري حيث تم من خلاله تعريف الإستثمار وأهميته، وتحديد أنواع الإستثمار ثم قمنا بتعريف المشروع الإستثماري وأساليب المفاضلة بين المشروعات وبعدها تأتي عملية تقييم المشروعات الإستثمارية.

أما الفصل الثالث، الدراسة الميدانية والمتعلقة بمؤسسة "إيجينوفا" لإنتاج الصابون، بالمنطقة الصناعية والتجارية بين مهيدي وهذا بغرض إسقاط النتائج النظرية المتوصل إليها على الواقع، حيث يتضمن تقديم عام للمؤسسة وأهدافها وإدارة الموارد البشرية فيها، ثم تطبيق أهم الطرق المساعدة على عملية تقييم المشروع.

الفصل الأول:

التأصيل النظري لدراسة

جدوى المشاريع الإستثمارية

تمهيد

تشكل دراسة الجدوى إحدى الأدوات الهامة لدعم صناعة القرارات الإستثمارية، فقد تكون هناك إستخدامات متعددة للموارد المتاحة للإستثمار عند توظيفها لإنتاج السلع والخدمات، لهذا لا بد من الإختيار من بين البدائل المتاحة ومن هنا جاءت الحاجة لوجود علم لدراسة الجدوى يساعد على اتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة.

ومن خلال هذا الفصل سنتطرق إلى:

- تحديد معنى وأهمية دراسة الجدوى .
- توضيح متطلبات دراسة الجدوى من خلال دراسة الجدوى المبدئية ودراسة الجدوى التفصيلية وكذلك مجالات تطبيقها.
- أقسام دراسة الجدوى (دراسة الجدوى الإقتصادية، المالية) كل على حدة.

المبحث الأول: ماهية دراسة الجدوى

يعتبر الإعداد للمشاريع الاقتصادية الإنتاجية أو الخدمية من أهم خطوات نجاحها حيث أن التخطيط السليم لها يضمن نجاح وفعالية هذه المشاريع. يمكن النظر إلى دراسة الجدوى باعتبارها نوعاً من التخطيط والتفكير المسبق لتنفيذ المشروع، وعلى ذلك فدراسة الجدوى توضح ما إذا كانت هناك إمكانية لتنفيذ المشروع ونجاحه وتحقيق الربح.

المطلب الأول: مفهوم دراسة الجدوى

لقد تعددت التعاريف والمفاهيم المتعلقة بدراسة الجدوى، عند الكثير من الكتاب والخبراء الإقتصاديين، ويمكن التعرض إلى بعض منها:

التعريف الأول: "عبارة عن تقييم مشروع جديد من بدايته قبل البدء فيه، وذلك من مبيعاته ومصاريفه، ومخاطر المشروع وفترة سداد رأس المال المستثمر وكذلك العائد على الاستثمار"⁽¹⁾

التعريف الثاني: تعرف دراسة الجدوى على أنها "سلسلة من الدراسات التي تقوم على إفتراضات معينة وأهداف محددة، تؤدي إلى إتخاذ الموقف النهائي بقبول المشروع أو برفضه وذلك إعتتماد على مجموعة من المعايير"⁽²⁾

التعريف الثالث: هي "الكفاءة (أو الكفاية) من إستثمار مخطط يجرى تعيينها بناءً على أسس تحليلية للبدائل المتاحة بغرض تبني القرار الأفضل"⁽³⁾

وبعبارة أخرى هي دراسة نظرية وعملية تبحث في مدى الفوائد التي يمكن تحقيقها من مشروع ما على أسس تحليلية للبدائل المتاحة، بغرض تبني القرار السليم .

التعريف الرابع: تعرف دراسة جدوى المشروعات الإستثمارية أيضاً بأنها " تلك السلسلة المترابطة والمتكاملة من الأساليب العلمية التي تطبق على الفرص الإستثمارية منذ بحثها كفكرة إلى حين الوصول إلى القرار النهائي بقبول أو رفض أو إعادة تشكيل تلك الفرص، سواء داخل المؤسسة إذا كانت قائمة أو بالاستعانة بمكتب الدراسة الإستثمارية المتخصصة في هذا المجال "⁽⁴⁾

(1) جهاد فراس الطيلوني، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص21.

(2) يحي أبو الفتوح، دراسات جدوى المشروعات، طباعة كلية التجارة، الإسكندرية، مصر، 1999، ص10.

(3) أوسير منور وبن حاج جيلالي مغراوة فتحية، دراسة الجدوى البيئية للمشاريع الإستثمارية، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة خميس مليانة، الجزائر، العدد السابع، دون سنة نشر، ص331-332.

(4) سعيد نعيمة وبوشنافة أحمد، دراسة وتقييم جدوى المشاريع الإستثمارية العمومية القطاعية، مجلة البشائر الإقتصادية، جامعة بشار الجزائر، العدد 02، جوان 2017، ص 115.

ومن خلال ما تقدم من التعاريف نستنتج أن دراسة الجدوى هي الدراسات التي توفر المعلومات والبيانات اللازمة والضرورية لتحديد مدى صلاحية المشروع الإستثماري وتفضيله عن بدائل أخرى متاحة للإستثمار أي إتخاذ قرار رفض أو قبول المشروع.

المطلب الثاني: خصائص وأهمية دراسة الجدوى

أولاً: خصائص دراسة الجدوى

تعتبر دراسة الجدوى في عمليات صناعة القرارات الإستثمارية دراسات لازمة وضرورية لكل أنواع المشروعات، تضم مجموعة من الخصائص نذكر منها مايلي: ⁽¹⁾

- ✓ تهتم بدراسات جدوى المشاريع الجديدة للتأكد من جدواها الإقتصادية.
- ✓ تقييم فكرة المشروع من عدة جوانب متكاملة يتوقف عليها إتخاذ قرار تنفيذه وتمويله من عدمه.
- ✓ وجود ترابط وتداخل بين مكونات ومراحل دراسات الجدوى حيث تعد مخرجات كل مرحلة بمثابة مدخلات للمرحلة الموالية.
- ✓ وجود قاعدة من البيانات وتوفر المعلومات اللازمة لإتخاذ القرار الإستثماري.
- ✓ دراسة الجدوى أداة للمفاضلة بين المشاريع الإستثمارية المتاحة.

ثانياً: أهمية دراسة الجدوى ⁽²⁾

يمكن تلخيص أهمية دراسة الجدوى في مايلي:

- ✓ الوصول إلى أفضل تخصيص ممكن للموارد الإقتصادية التي تتصف بالندرة النسبية.
- ✓ توضيح العوائد المتوقعة مقارنة بالتكاليف المتوقعة من الإستثمار طوال عمر المشروع الإفتراضي.
- ✓ توفر دراسة الجدوى البيانات الكاملة واللازمة حول المشروع وتحليلها بصورة تساعد المستثمر على إتخاذ القرار الإستثماري المناسب.

⁽¹⁾ سعيد نعيمة، بوشنافة أحمد، مرجع سبق ذكره، ص116.

⁽²⁾ شابي حليلة، دراسة جدوى المشاريع الإستثمارية السياحية ودورها في التنمية الإقتصادية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار، عنابة، 2015، ص57.

- ✓ التفكير في طرق وبدائل مختلفة ومقارنة المشاريع وتبنى الأمثل من حيث طاقة الإنتاج، الوسائل التقنية والعمالية.
- ✓ توفر دراسة الجدوى البيانات الكاملة واللازمة حول المشروع وتحليلها بصورة تساعد المستثمر على إتخاذ القرار الإستثماري المناسب.
- ✓ الدقة في دراسة الجدوى تمكن من معرفة فرص نجاح المشروع.
- ✓ تمكن دراسة الجدوى من الوصول إلى إتخاذ قرار بشأن الإستثمار أو عدمه.
- ✓ تضع خطة أو برنامجا لتنفيذ المشروع وتحدد أسلوب إدارته، وتحقيق تفاعل بين عناصر التشغيل والتمويل والتسويق.
- ✓ تساعد دراسة الجدوى على معرفة إحتياجات المشروع من الموارد وتوقيتها.
- ✓ تساعد متخذ القرار على المفاضلة بين فرص الإستثمار المتاحة وبما يعظم أهداف المستثمر.

المطلب الثالث: تصنيفات وأهداف دراسة الجدوى

أولاً: تصنيفات دراسة الجدوى

تتعدد وتتوزع حسب طبيعة المعايير التي يتم من خلالها النظر إلى طبيعة دراسة جدوى المشروعات، ويمكن التمييز بين التصنيفات التالية: ⁽¹⁾

أ- التصنيف الوظيفي:

الذي يميز بين دراسة الجدوى وفقاً لإختلاف طبيعة ونوعية الدراسة فإذا كانت الدراسة تتعلق بجوانب فنية هندسية تسمى بدراسة الجدوى الهندسية، وبمثل ذلك يمكن التمييز بين الدراسات الأخرى كدراسة الجدوى التسويقية ودراسة الجدوى المالية ودراسة الجدوى القانونية والبيئية...

ب- التصنيف التحليلي:

يميز بين دراسة الجدوى وفقاً لإختلاف درجة التفصيل وعمق التحليل المستخدم في الدراسة، حيث يتم التمييز بين دراسة الجدوى المبدئية ودراسة الجدوى التفصيلية.

ج- التصنيف النفعي:

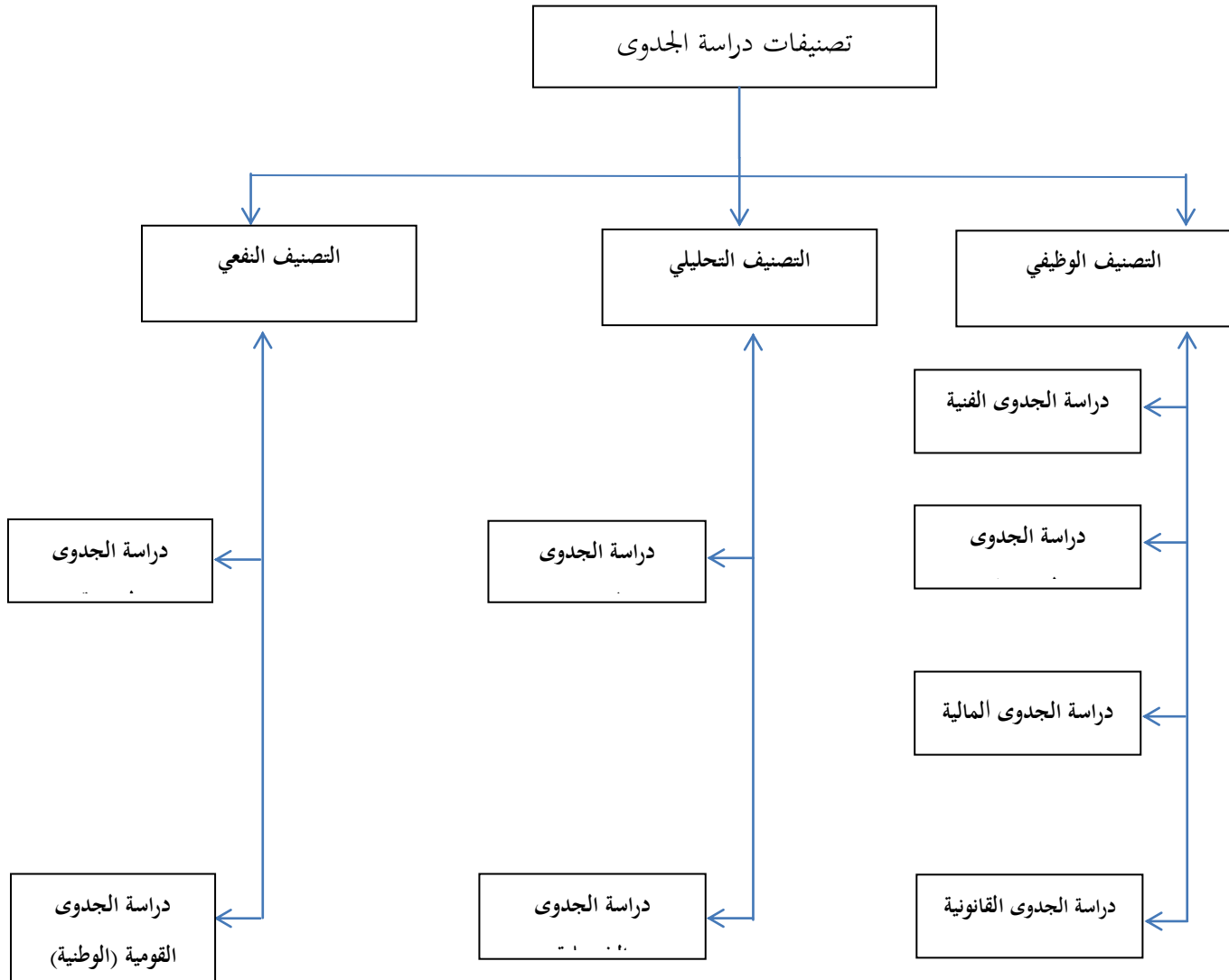
يعني تصنيف دراسة الجدوى حسب طبيعة المنفعة المستمدة منها منفعة خاصة أو منفعة عامة، فإذا كانت الدراسة معدة لتقييم المشروع من وجهة نظر المستثمر الخاص والذي يهدف إلى تعظيم الأرباح تسمى بدراسة الجدوى الخاصة، أما

(1) سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002، ص ص 23- 24 .

إذا كان الإهتمام بتقييم المشروع من وجهة نظر الإقتصاد الوطني أو المجتمع ككل والذي يهدف إلى تحقيق أقصى ما يمكن من الربحية القومية تسمى بدراسة الجدوى القومية.

ومن خلال ما تقدم ذكره يمكن توضيح التصنيفات من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (01-01): تصنيفات دراسة جدوى المشاريع



المصدر: شابي حليمة، دراسة جدوى المشاريع الإستثمارية السياحية ودورها في التنمية الإقتصادية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم

التسيير، جامعة باجي مختار، عنابة، 2015، ص58

ثانياً: أهداف دراسة الجدوى

نتيجة لإرتفاع تكاليف دراسات الجدوى فإنه غالباً ما يكون هناك، خاصة في المشاريع الكبيرة، دراسات إستكشافية أو دراسات جدوى تمهيدية قبل إجراء الدراسة الشاملة، فإذا تبين من هذه الدراسة التمهيدية توافر احتمالات النجاح للمشروع، ومنه إجراء الدراسة الشاملة، أما إذا لم تتوافر احتمالات النجاح للمشروع، فتتوقف الدراسة عند هذا الحد ويمكن التحول إلى دراسة أفكار مشاريع أخرى فليس هناك معنى لإجراء دراسة تتكلف جزء كبير من التكلفة الكلية على مشروع لا تتوفر له عوامل نجاح⁽¹⁾، هذا بالإضافة إلى:⁽²⁾

✓ تهدف دراسة الجدوى إلى إختيار الفرصة الإستثمارية أو البديل الذي يضمن تحقيق الأهداف المحددة.

✓ تهدف كذلك إلى اتخاذ أو تبني القرارات الإستثمارية المناسبة إما بالتخلي عن المشروع المقترح أو العمل على تنفيذه.

المبحث الثاني: متطلبات دراسة الجدوى

إن دراسة الجدوى هي دراسة بهدف الحصول على مؤشرات مسبقة عن العوائد والمكاسب المتوقعة، ويتطلب القيام بذلك تجميع بيانات ومعلومات ومعطيات عن المشروع المقترح ودراساتها وتحليلها بطريقة منهجية تمكن من إختيار صلاحية المشروع المقترح من جوانب متعددة.

المطلب الأول: دراسة الجدوى المبدئية (التمهيدية)

قد يحدث وأن يرفض المشروع الإستثماري بعد الدراسة التفصيلية وهذا لعدة أسباب (مالية، فنية، إقتصادية، قانونية...) ونظراً لما يترتب على الدراسة التفصيلية من إنفاق مالي كبير وضياع الجهد والوقت، فإنه لابد من إعداد ودراسة أولية لفكرة موضوع الإستثمار المقترح وهذا حتى يتم تجنب الخسائر المحتملة في حالة رفض المشروع بعد الدراسة التفصيلية.

أولاً: مفهوم دراسة الجدوى المبدئية: إن دراسة الجدوى المبدئية (التمهيدية، الإستطلاعية) أو كما تسمى الأولية ما هي إلا مجموعة من الخطوات تختص بالدراسة والتحليل وجمع البيانات والمعلومات وتتلور في النهاية في شكل مستند أو دليل يساعد في إتخاذ قرار القيام بالدراسات التفصيلية لجدوى المشروع المقترح أم التوقف وعدم الاستمرار وإلغاء فكرة المشروع.⁽³⁾

ويتم إعداد دراسة جدوى مبدئية ومبسطة للفكرة الاستثمارية بهدف:⁽⁴⁾

(1) محمد محمود العجلوني وسعيد سامي الحلاق، دراسة الجدوى الإقتصادية وتقييم المشروعات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص35.

(2) علي عبد الحسين الفضل وهند عبد الأمير أحمد، إمكانية بناء نموذج محسوب لمعايير تقييم الفرص الإستثمارية، مجلة الغري للعلوم الإقتصادية والإدارية، جامعة الكوفة، العراق، المجلد 13، العدد 36، 2015، ص262 (بتصرف).

(3) أحمد فوزي ملوخية، أسس دراسات الجدوى للمشروعات الإقتصادية، دار الهناء للتجليد الفني، الإسكندرية، مصر 2009، ص23.

(4) جهاد فراس الطيلوني، مرجع سبق ذكره، ص56.

- الحصول على مؤشرات تبرر القيام بدراسة جدوى تفصيلية وإنفاق المال اللازم لإعدادها وتخصيص الفترة الزمنية المطلوبة لذلك.

- التأكد من عدم وجود موانع جوهرية تمنع من تنفيذ الفكرة الإستثمارية، وقد تكون هذه الموانع قانونية، سياسية، إقتصادية، شخصية...

ومن أهم النقاط التي تتضمنها الدراسة المبدئية هي: تشخيص عناصر البيئة الداخلية والخارجية للمشروع قيد الدراسة لمعرفة مدى ملائمة المناخ الإستثماري وذلك بقصد إعطاء إجابات محددة وواضحة للتساؤلات التالية: ⁽¹⁾

هل أهداف المشروع متمشية ومنسجمة مع الأهداف والسياسات العامة للدولة ؟

هل أن المشروع المقترح يحتاج إلى القيام بدراسة تفصيلية ؟

ما هي الجوانب التي تحتاج إلى المزيد من الاهتمام عند إعداد الدراسة التفصيلية ؟

ما هي الكلفة المتوقعة للدراسة التفصيلية ؟

ما هي أهم المشاكل التي يمكن أن تواجه إقامة المشروع ؟ وماهي الحلول المقترحة لها ؟

وتجدر الإشارة إلى أن الدراسة المبدئية هذه قد تكون بصدد أكثر من مشروع واحد خاصة إذا كانت الأفكار الإستثمارية متعددة وهنا ستؤدي الخبرة دورا مهما في عملية الاختيار، وهذا راجع إلى أنه من غير المنطقي القيام بدراسة تفصيلية لأكثر من مشروع واحد بسبب عامل التكلفة والوقت، ويتم ذلك عبر تحليل الصفات الرئيسية للمشاريع والتعرف على الوفرات التي تخلقها أو تولدها سواء ما يتعلق منها بالنقل أو العملاء والمواد الأولية أو رأس المال، وعلى هذا فإن الدراسة المبدئية تهدف إلى التأكد من عدم وجود مشاكل ستؤدي لرفض المشروع، ولا تتطلب هذه الدراسة التفصيل الدقيق مما يجعلها غير مكلفة، حيث يتم تحديد بعض المؤشرات التي على أساسها يرفض أو يقبل المشروع مبدئيا.

وتتناول الدراسة المبدئية للجدوى مايلي: ⁽²⁾

✓ وصف ودراسة الفكرة الإستثمارية مثل:

- التأكد من وجود حاجة لمنتجات المشروع المقترح.

- دراسة مدى إقبال المستثمرين على الإستثماري في مجال المشروع.

✓ حجم التمويل المقترح:

- تحديد متوسط حجم الأرباح أو معدل العائد على الإستثمار...إلخ.

⁽¹⁾ طلال كداوي، تقييم القرارات الإستثمارية، دار النشر و التوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2008، ص46.

⁽²⁾ جهاد فراس الطيلوني، مرجع سبق ذكره، ص ص 56-57.

- تحديد المتطلبات القانونية التي قد تمنع من تنفيذ المشروع، بالإضافة إلى دراسة احتمال ظهور قوانين في المستقبل تمنع من تنفيذ المشروع أو تؤثر على أرباحه أو إمكانية توسيعه.
- تحديد أهم المعالم الاجتماعية والسياسية التي قد تؤثر على المشروع عند إنشائه وتشغيله.
- تحديد كافة العوامل الأخرى التي قد يرى المستثمر أو القائم بالدراسة أنها مرتبطة بالمشروع.

ثانياً: أسباب القيام بدراسة الجدوى المبدئية: ⁽¹⁾

- الوصول إلى إثبات الحاجة إلى منتجات المشروع المقترح سواء كانت سلعة أو خدمة.
- توضيح درجة الأهمية النسبية لهذا المشروع المقترح بالنسبة للدولة ودرجة مساهمة هذا المشروع بصفة مبدئية في حل المشاكل التي تواجه الدولة.
- الوقوف على إمكانية تخصيص جزء من الموارد الإقتصادية بدرجة من الثقة والتضحية بها في الوقت الحاضر لتمويل مشروع المستقبل خاصة إذا كانت الموارد نادرة ومحدودة.
- توضيح أهمية هذا المشروع بالنسبة للسوق ودرجة مساهمته في توفير منتج حالي يحل محل المنتج المستورد أو تقديم منتج جديد إلى مجموعة السلع الحالية لتحقيق تكاملها.
- تحديد النقاط التي تحتاج إلى إهتمام وتركيز في الدراسات التفصيلية للجدوى.
- إعطاء فكرة عامة مبدئية عن إجمالي تكلفة الإستثمار للمشروع وتكاليف التشغيل والإيرادات والعوائد المتوقعة بما يشجع و يساعد على إتخاذ قرار القبول أو الرفض لهذا المشروع.
- الإمداد ببيان تقديري للميزانية التقديرية التي تتطلبها الدراسة التفصيلية.

ثالثاً: تحليل نتائج الدراسة المبدئية: ⁽²⁾

- الدراسة المبدئية تعد بمثابة مستند أو وثيقة يعتمد على نتائجها في الوصول إلى قرار القيام أو عدم القيام بالدراسة التفصيلية لجدوى المشروع الاستثماري المقترح.
- إذا كانت نتائج الدراسة المبدئية تشير إلى احتمال نجاح الشروع المقترح فيجب تحديد الجوانب التي يجب التركيز عليها عند دراسة المراحل التفصيلية للجدوى.
- تحديد مدى حاجة المشروع الإستثماري الواجب دراسته إلى أية تعديلات.
- يتم تجميع بيانات هذه الجوانب عن طريق المقابلات الشخصية أو البيانات المنشورة من المصادر الرسمية أو غير رسمية أو الغرف التجارية أو بالاتصال بالمؤسسات المتخصصة.

(1) أحمد فوزي ملوخية، مرجع سبق ذكره، ص 23-24.

(2) المرجع نفسه، ص 44-45.

المطلب الثاني: دراسة الجدوى التفصيلية

أولاً: مفهوم دراسة الجدوى التفصيلية: عبارة عن دراسات لاحقة لدراسات الجدوى المبدئية ولكنها أكثر تفصيلاً ودقة وشمولية منها، وهي بمثابة تقرير مفصل ومعمق يشمل كافة جوانب المشروع المقترح والتي على أساسها تستطيع الإدارة العليا أن تتخذ قرارها، إما بالتخلي عن المشروع نهائياً أو الانتقال إلى مرحلة التنفيذ⁽¹⁾ حيث تبدأ هذه الدراسة في حالة ما إذا كانت نتائج الدراسة المبدئية مشجعة، بمعنى أن هناك جدوى من إقامة المشروع أو مجموعة المشاريع المختارة وتتضمن هذه الدراسة عدد من المراحل المتتالية⁽²⁾.

ثانياً: مكونات دراسة الجدوى التفصيلية:

أ- دراسة الجدوى القانونية: تهدف دراسة الجدوى القانونية إلى الإطلاع على مختلف القوانين والتشريعات المرتبطة بالإستثمارات والمتمثلة في التشريع المالي والضريبي، تشريعات العمل والأجور والمرتبات، كما تهدف إلى التعرف مدى وجود موانع قانونية حول فكرة المشروع⁽³⁾.

ب- دراسة الجدوى التسويقية: تعتبر المدخل العملي لتقدير وتحليل الإمكانيات التسويقية للمشروع وتتطلب هذه الدراسة دراسة وتحليل مجموعة عناصر تشمل التعرف على رغبات المستهلكين وتقدير حجم الطلب على سلع وخدمات المشروع تقدير حجم العرض من المنتجات القائمة سواء كانت محلية أو أجنبية إضافة إلى تحديد التميز التنافسي للمنتجات من حيث مستوى الجودة.

✓ أهمية الدراسة التسويقية

تعد هذه الدراسة من أهم جوانب دراسة جدوى المشروعات الإستثمارية للأسباب التالية:

- التعرف على إمكانية تسويق السلعة أو الخدمة المزمع إنتاجها وتقديمها في السوق.
- التعرف على خصائص السلعة أو الخدمة المراد إنتاجها من حيث المواصفات والجودة والشكل والتي يرغبها المستهلك.
- تقدير الطلب على هذا المنتج، وهذا ما تحققه الدراسة التسويقية، حيث تساهم في تحديد العدد المتوقع من العملاء المرتقبين والذين سيقومون فعلاً بالشراء.
- إمكانية تقدير حجم العرض الحالي والتنبؤ بالعرض في المستقبل.
- الوقوف على إجمالي الإيرادات المتوقعة والتي يمكن من خلاله تحديد ربحية المشروع إذا ما قورنت بالتكاليف.

(1) جهاد فراس الطيلوني، مرجع سبق ذكره، ص 223.

(2) صلاح الدين حسن السيسي، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات بين النظرية والتطبيق، دار الفكر العربي، مصر 2003، ص 28.

(3) علي عبد الحسين الفضل، هند عبد الأمير أحمد، مرجع سبق ذكره، ص 263.

- يساهم التحليل التسويقي في إرساء ملامح السياسات التسويقية التي تمكن من التعرف على أنسب طرق ومنافذ التوزيع، أو أنواع الخدمات المطلوب توفيرها للمستهلك أو الموزع أو كليهما، وتحديد سعر البيع المتوقع، لضمان تحقيق رقم المبيعات المتوقع. والدراسة التسويقية تبدأ قبل إنتاج السلعة أو الخدمة وأثناء الإنتاج وتمتد إلى ما بعد الإنتاج.⁽¹⁾

ج- الدراسة الفنية: هي المرحلة التي تبدأ دراستها بعد أن تكون نتائج الدراسة التسويقية خلصت إلى وجود مؤشرات إيجابية للمشروع الإستثماري وهي تهدف إلى التأكد من مدى قابلية المشروع للتنفيذ من الناحية الفنية والهندسية وتتطلب هذه المرحلة دراسة كل البدائل الفنية المتاحة أمام المشروع لإختيار أفضلها ويتحدد إطار هذه الدراسة في الجوانب التالية (طاقة المشروع، موقع المشروع، هندسة المشروع، التكاليف التشغيلية للمشروع، تحديد الفترة اللازمة لتنفيذ المشروع) وتكمن أهمية دراسات الجدوى الفنية للمشروعات فيما يلي:⁽²⁾

- إختيار البدائل الفنية المختلفة التي يحتاجها المشروع، وفحص الآثار المتوقعة لتلك البدائل.

- الحكم على مدى توفر المستلزمات الفنية يترتب عليه مشاكل ومخاطر مالية أو إنتاجية أو تسويقية، والتي قد تؤدي إلى فشل المشروع.

د- دراسة الجدوى البيئية:⁽³⁾ يمكن تعريفها على أنها "عملية دراسة التأثير المتبادل بين مشروعات برامج التنمية والبيئة بهدف تقليص أو منع التأثيرات السلبية وتعظيم التأثيرات الإيجابية بشكل يحقق أهداف التنمية ولا يضر بالبيئة وصحة الإنسان."

فكل مشروع إستثماري يرتبط بالبيئة التي يقام عليها وتساعد هذه الدراسة ضمان قبول المشرع والموافقة عليه من السلطات المختصة وكذلك إستبعاد اختيار مواقع معينة لبعض المشروعات نتيجة لما تحدثه من تلوث وأضرار يتعذر إصلاحها.

✓ أهداف وخصائص دراسة الجدوى البيئية⁽⁴⁾

أولاً: أهداف دراسة الجدوى

يتمثل الهدف الأساسي من دراسة الجدوى البيئية في التعرف على العوامل البيئية المحيطة بالمشروع وتشخيصها والتنبؤ بها.

(1) أحمد فوزي ملوخية، مرجع سبق ذكره، ص 49- 50.

(2) جهاد فراس الطيلوني، مرجع سبق ذكره، ص 67.

(3) أوسرير منور وبن حاج جيلالي فتيحة، مرجع سبق ذكره، ص 338.

(4) المرجع نفسه، ص 339- 340.

- التشجيع على إجراء تحقيق شامل وكامل ومتعدد التخصصات عن البيئة والأضرار المحتملة وتحديد الإجراءات الوقائية والتعويضية اللازمة وبدائلها وطرق معالجتها.
 - تحديد مجمل المؤثرات البيئية الطبيعية والإقتصادية والإجتماعية والقانونية على المشروع.
 - تفادي الغرامات المالية والعقوبات المختلفة للمخالفات البيئية، والتي قد تصل إلى إغلاق المنشأة أو الحبس أو غيرها من العقوبات التي تعيق النشاط الإقتصادي.
 - إستبعاد إختيار مواقع معينة لبعض المشروعات نتيجة لما تحدثه من تلوث وأضرار خطيرة يتعذر إصلاحها.
 - إشراك أفراد المجتمع في عملية صنع القرار في ما يتعلق بأحوال البيئة التي يعيشون فيها.
- ثانيا: خصائص دراسة الجدوى البيئية:** تتميز دراسة الجدوى البيئية بعدة خصائص منها:
- **التعامل مع المستقبل:** هي دراسة مستقبلية لمعطيات قائمة، ما يجعل محتواها ونتائجها تمثل تقديرات محتملة بنسب متفاوتة من عدم اليقين.
 - **مبدأ العمومية:** تتصف هذه الدراسات بالعمومية وهي لازمة لكل أنواع المشاريع مهما كانت أهدافها، حيث نبحثها مطلوبة للمشاريع العامة والخاصة والمشاريع الصناعية والزراعية والخدماتية.
 - **عنصر الزمن:** يمثل عنصر الزمن الفترة الزمنية بين الإعداد لدراسة الجدوى البيئية والحصول على الترخيص وموافقة الجهات المختصة وبين بداية التنفيذ الفعلي للمشروع، ويتفاوت الوقت اللازم للدراسة البيئية بتفاوت نوع المشروع المزمع القيام به حجمه ومقدار نوعية البيانات البيئية المتوفرة.
 - **المرونة:** تتسم الدراسة البيئية بالمرونة، فهي مصممة بحيث تتلائم مع مختلف أنواع المشاريع فالمرونة تعني إمكانية ملائمة وتكييف نتائج الدراسة عند ظهور متغيرات جديدة لم تؤخذ في عين الاعتبار، فليست هناك مجموعة ثابتة من القضايا التي ينبغي معالجتها في أي دراسة بيئية.
 - **الفعالية:** تتسم دراسة الجدوى البيئية بأكبر قدر من الفعالية حيث تتوفر نتائجها في مرحلة مبكرة من عملية إعداد المشروع، حتى ولو كانت نتائجها أولية، ففي ذلك الوقت يمكن إجراء دراسة واقعية لبدائل قد تكون مرغوبة من وجهة النظر البيئية.
 - **عنصر التكلفة:** تتفاوت التكلفة اللازمة لإعداد دراسة الجدوى البيئية بتفاوت نوع المشروع وحجمه ودرجة تشابهه وتعدده ونوعية البيانات البيئية المطلوبة لتقييمه وتقدير أثاره، لذلك تحمل الدراسة البيئية أصحاب المشروع تكاليف مالية إضافية.

المطلب الثالث: متطلبات دراسة الجدوى ومجالات تطبيقها

أولاً: إرشادات لإنجاز دراسة الجدوى⁽¹⁾

1- وصف المشروع المقترح: ويقدم هذا الجزء إسم المشروع والنشاطات المقترحة، المالكون، الموقع، الشكل القانوني، نشاطات المشروع.

2- السوق: ويعتمد على حجم السوق وحجم المبيعات والخدمات.

3- الكادر الوظيفي وتنظيمه: إن توزيع الأدوار في عملية الإنتاج عامل من عوامل النجاح.

4- إحتياجات المشروع: إن أي مشروع سواء كان كبيراً أو صغيراً له إحتياجات معينة يجب توفرها من أجل نجاح المشروع وإستخلاص عوامل نجاح أو فشل أي مشروع.

ثانياً: متطلبات وأساسيات دراسة الجدوى

يعتبر قرار الإستثمار سليماً إذا كان قادراً على تحقيق أهدافه الأساسية، لذا يجب أن تعتمد دراسة الجدوى السليمة على معلومات وبيانات دقيقة وكافية.

والحصول على دراسة جدوى ذات جودة أمر مرهون بتوافر كافة البيانات والمعلومات ذات الصلة بالأهداف الأساسية للمشروع، وعلى قدرة القائمين على الدراسة في توظيف خبراتهم ومعارفهم في تحليل جدوى المشروع، وهناك مجموعة من الأساسيات يتعين على القائم بدراسة الجدوى الإلمام بها نذكر منها :⁽²⁾

1- الإلمام بالتوجه الإستراتيجي: بمعنى توفر المرونة في الإستراتيجية الأساسية للمشروع، والقدرة على التكيف ومواجهة التغيرات والمخاطر في عالم الأعمال، ولا يتم ذلك إلا بإختيار الإستثمارات السليمة القادرة على تحقيق الأهداف، وإدراك أسباب التغيرات في المجتمع والعمل على تطوير المهارات اللازمة للبقاء.

2- المعرفة التامة بنطاق المشروع: يعني ضرورة تحديد نطاق المشروع تحديداً دقيقاً حتى تتمكن من وضع التقديرات الخاصة بتكاليف المشروع، وتظهر أهمية هذا العنصر خاصة في المشاريع الصناعية لأنها غالباً ما يتعدى نطاقها موقع الإنتاج ليشمل مواقع أخرى كالمخازن الخارجية لتخزين المواد الأولية أو المنتجات النهائية، ويشمل تحديد نطاق المشروع ما يلي:

- جميع الأنشطة المقرر تنفيذها في موقع المنشأة.
- جميع الأنشطة والعمليات المساعدة المتعلقة بالإنتاج.
- جميع العمليات الخاصة بمعالجة المخلفات و آثار التلوث.

(1) جهاد فراس الطيلوني، مرجع سبق ذكره، ص 27.

(2) يحي عبد الغني أبو الفتوح، أسس إجراءات دراسات جدوى المشروعات، الدر الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2003، ص 31.

- جميع العمليات الخاصة بنقل و تخزين المدخلات والمخرجات بكافة أشكالها خارج الموقع.

3- الاختيار بين البدائل والتحقق منها: حيث تقوم دراسة الجدوى ببحث البدائل المتعددة واختيار أنسبها مع تقديم المبررات.

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

ثالثا: مجالات تطبيق دراسة الجدوى

تعدد هذه المجالات إلا أنه يمكن حصرها في المجالات التالية : ⁽¹⁾

1- دراسة الجدوى للمشروعات الإستثمارية الجديدة: هي أكثر المجالات التطبيقية إنتشارا وأهمية نظرا لأن المشروع الإستثماري الجديد بحاجة إلى دراسة شاملة دقيقة، وتعتبر هذه الدراسة ضرورية مهما كان نوع المشروع أو حجمه، ويبقى الاختلاف في درجة العمق والتكلفة بين المشاريع.

2- دراسة الجدوى للتوسع في المشروعات القائمة: في هذه الحالة هناك مشروع قائم ويعمل وتظهر أسباب كثيرة لضرورة التوسع الإستثماري وذلك بإقامة وحدات أخرى تابعة للمشروع، أو إضافة خط إنتاجي جديد، أو إضافة فروع جديدة في مناطق جغرافية جديدة، وفي كل هذه الحالات تتطلب عملية التوسع إعداد دراسة جدوى لذلك الغرض.

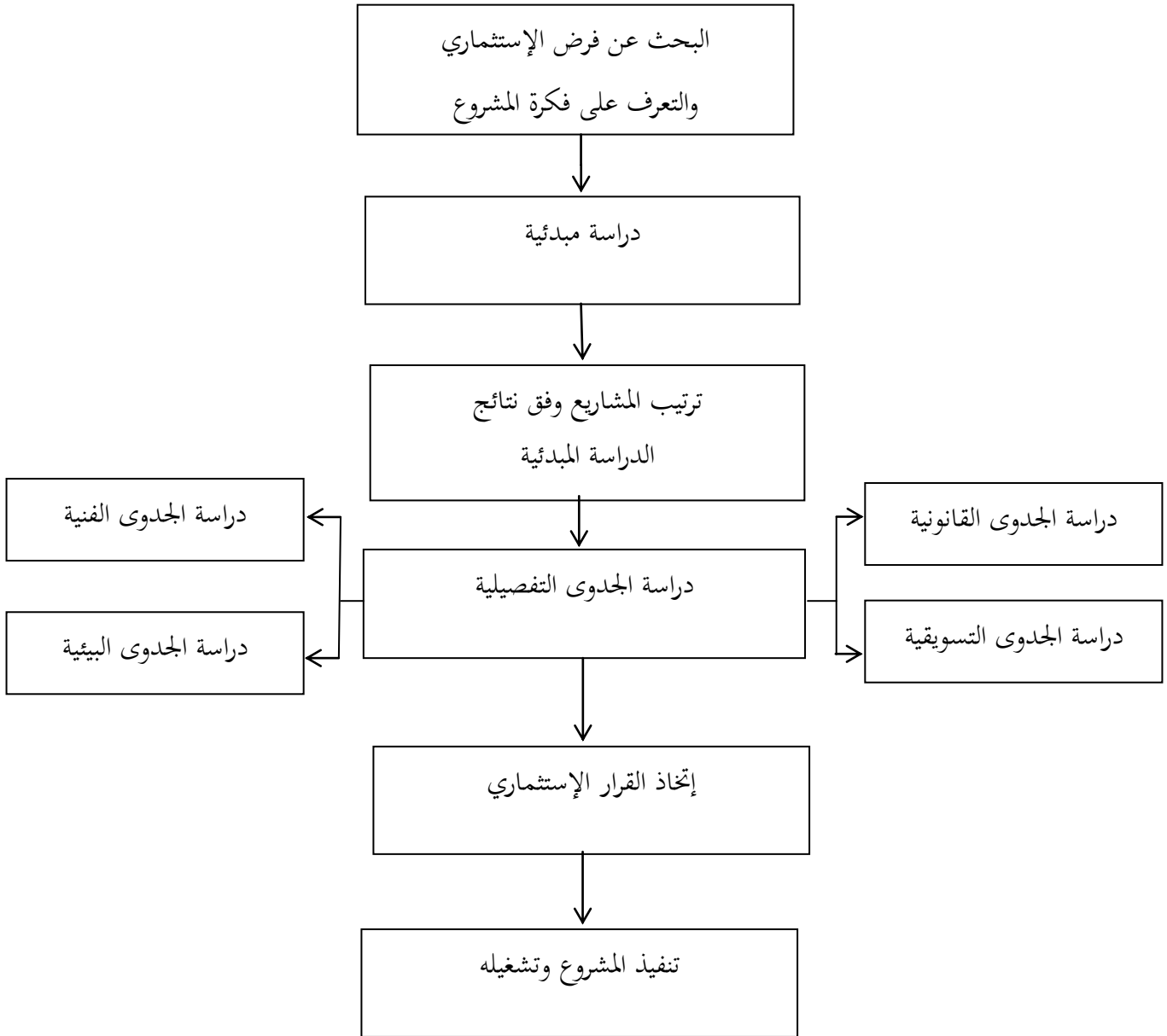
3- دراسة الجدوى للإحلال والتجديد: يتعلق الأمر بإحلال أو إستبدال آلة جديدة بدل من آلة قديمة بعد إنتهاء العمر الافتراضي لها وهنا تبرز مشكلة الاختيار بين أصناف عديدة من الآلات ذات قدرات مختلفة وتكاليف متباينة، وتعتبر دراسة الجدوى أداة تسمح باختيار البديل الأفضل.

4- دراسة الجدوى للتطوير التكنولوجي: إن التقدم التكنولوجي والمعلوماتي وتزايد التنافسية، يجعل القائمين على إدارة المشروعات يتابعون بإهتمام التطورات الحاصلة في أساليب التكنولوجيا، ومحاولة مواكبتها وإستخدامها في العمليات الإنتاجية، الأمر الذي يحتاج إلى دراسة جدوى الاختيار بين بدائل التكنولوجيا.

ومن خلال ما تقدم ذكره يمكن توضيح مراحل دراسة المشاريع من خلال الشكل التالي:

⁽¹⁾ عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الإقتصادية للمشروعات الإستثمارية وقياس الربحية التجارية والقومية، مطبعة الإشعاع الفنية، مصر،

الشكل رقم (01-02): مراحل دراسة المشروع



المصدر: آدم مهدي أحمد، الدليل لدراسات الجدوى الإقتصادية، الشركة العالمية للطباعة والنشر، السودان، 1999، ص 91 (بتصرف)

المبحث الثالث: أقسام دراسة الجدوى

تقتضي دراسة الجدوى توفر الحد الأدنى من الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي، حيث تتكامل دراسات الجدوى الإقتصادية والفنية والمالية مع بعضها لتحقيق هدف محدد في الوقت الذي تختلف فيه عن بعضها من حيث المجال الذي تبحث فيه كل دراسة.

المطلب الأول: دراسة الجدوى الإقتصادية

أولاً: تعريف دراسة الجدوى الإقتصادية

يمكن تعريف دراسة الجدوى الإقتصادية على أنها "الدراسات العلمية الشاملة لكافة جوانب المشروع أو المشروعات المقترحة، والتي قد تكون إما بشكل دراسات أولية أو من عدة بدائل أو فرص إستثمارية مقترحة، البديل الذي يضمن تحقيق الأهداف المحددة" (1)

ثانياً: أهمية دراسة الجدوى الإقتصادية

يمكن إبراز أهمية دراسة الجدوى الإقتصادية من خلال ما يلي:

- تساعد على تحقيق الإستخدام والتوزيع الأمثل للموارد الإقتصادية المتاحة. (2)
- تساهم في ضمان مستوى معين من الأمان وتخفيف درجة المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها الأموال المستثمرة.
- تساهم في تحقيق التخصيص الأمثل للموارد الإقتصادية على المستوى الوطني، وتجنب هدر وتبديد الموارد على المشاريع غير المجدية.
- تشكل دراسة الجدوى الإقتصادية وسيلة عملية تساعد المستثمر على إتخاذ القرار المناسب بشأن الإستثمار في مشروع معين، على نحو يتناسب مع قدراته المالية، وفي ظل مستوى مقبول من المخاطرة.
- هي وسيلة علمية وعملية لتقييم المشروع المقترح وفقاً لمعايير إقتصادية موضوعية.

(1) محمود حسين الوادي آخرون، مرجع سبق ذكره، ص 37 (بتصرف)

(2) المرجع نفسه، ص 38.

- تساهم في التنمية الإقتصادية، فهناك علاقة وثيقة بين دراسة الجدوى الإقتصادية ومعدلات التنمية المحققة في بلد ما، وهذا لا يتوقف على حجم ونوعية الموارد الإقتصادية المتاحة فقط، بل وعلى كيفية تخصيص القدر المتاح من الموارد وتوجيهها نحو الفرص والمشاريع الناجحة.
- تساعد على تصويب وتعديل خطط الإنتاج والتشغيل على نحو يتلاءم مع الظروف المتغيرة والطارئة التي يمكن أن تواجه المشروع خلال فترات التنفيذ والتشغيل.⁽¹⁾
- تعرض دراسة الجدوى الإقتصادية منظومة كاملة عن بيانات المشروع وتحليله بصورة تساعد المستثمر على إتخاذ القرار الإستثماري المناسب.
- تضع دراسة الجدوى الإقتصادية خطة أو برنامج لتنفيذ المشروع وتحدد أسلوب إدارة المشروع، وتحقيق التفاعل بين عناصر التشغيل والتمويل والتسويق.
- درجة الدقة في دراسة الجدوى تمكن من الإعتماد عليها في فرص نجاح المشروع.⁽²⁾

المطلب الثاني: دراسة الجدوى المالية

أولاً: تعريف دراسة الجدوى المالية

- يقصد بدراسة الجدوى المالية تحديد درجة مقابلة المشروع الإستثماري لمعايير الإستثمار الموضوعة وهو ما يعني درجة تحقيق المشروع للمستوى المقبول من الربحية.⁽³⁾
- وتعرف أيضا بأنها قياس ربحية المشروع من الناحية المالية من خلال مقارنة الإيرادات مع التكاليف المتوقعة من المشروع، ومن خلال عدد آخر من مؤشرات ومعايير الربحية المالية، وتشمل هذه الدراسة مصادر التمويل (مصادر داخلية وأخرى خارجية) وتكلفته إضافة إلى دراسة نفقات المشروع وإيراداته مقارنة بالتكاليف الرأسمالية.^(*)

(1) حسين بلعجوز والجودي صاطوري، تقييم و إختيار المشاريع الإستثمارية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013، ص35.

(2) جهاد فراس الطيلوني، مرجع سبق ذكره، ص 22-23.

(3) أحمد فوزي ملوخية، مرجع سبق ذكره، ص208.

(*) تشمل نفقات الأبحاث الأولية وتكاليف دراسة المشروع، تكاليف الأبنية والتجهيزات والتركيب، نفقات التجارب والتشغيل الأولي.

ويعتمد التقييم المالي اعتماداً كلياً على نتائج دراسة السوق ونتائج الدراسة الفنية حيث يقوم التحليل المالي بترجمة هذه النتائج إلى تدفقات مالية تمثل الإيرادات والتكاليف المتوقعة .⁽⁴⁾

وهي أيضاً متابعة تأمين إحتياجات المشروع من الأموال من خلال أفضل خليط تمويلي من مصادر التمويل المختلفة وإدارة وتوظيف وتشغيل هذه الأموال في مجالات النشاط الاقتصادي المختلفة .⁽¹⁾

تسعى دراسات الجدوى المالية إلى إجراء عملية جدولة للنتائج التي يتم الحصول عليها من دراسات الجدوى الأخرى أي وضعها في شكل جداول وتحليلات معينة حتى يتسنى الوصول إلى إبراز الإيرادات المالية والتكاليف إلى يتحملها أصحاب المشروع في مقابل الحصول على تلك المنافع ولذلك فإن أهم نتائج تلك الجداول والتحليلات المالية هي الوصول إلى جدول التدفقات النقدية الذي يعطي في نهايته صافي التدفقات النقدية للمشروع عبر عمر المشروع حيث يكون الأساس لتقييم المشروع الإستثماري من جهة نظر المستثمر الفرد والجهات المانحة والممولة للمشروع وهذا الجدول يمكن التوصل من خلاله إلى ما إذا كان المشروع له جدوى مالية من عدمه وتوقف الإجابة على النتائج التي يتم التوصل إليها والتي توضح ما إذا كان صافي التدفقات النقدية بالموجب أو السالب عبر العمر الإقتصادي للمشروع ولن يأتي ذلك إلا من خلال تحليل وبيان مختلف التدفقات النقدية الداخلة والخارجة للمشروع وهو ما يتيح التقييم الإقتصادي للمشروع، بالإضافة إلى كل ذلك تنطوي دراسات الجدوى المالية على بحث جدوى هيكل التمويل الأمثل للمشروع وإختيار التمويل الأمثل.

ولذلك يطلق عليها البعض أحيانا دراسات الجدوى التمويلية للمشروع نظرا لأهمية هذا الجانب لأي مشروع إستثماري.⁽²⁾

ثانيا: أهداف دراسة الجدوى المالية:

تهدف دراسة الجدوى المالية إلى تحديد مدى مقدرة المشروع على الوفاء بالتزاماته وذلك من خلال إعداد التقديرات عن إيرادات المشروع من ناحية، والتكاليف الإستثمارية وتكاليف التشغيل من ناحية أخرى على مدى العمر الإنتاجي

⁽⁴⁾ محمود حسين الوادي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 63.

⁽¹⁾ سعيد نعيمة وبوشنافة أحمد، مرجع سبق ذكره، ص 116.

⁽²⁾ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص ص 217- 218

للمشروع، وتسعى للتأكد من قدرة المشروع على إسترداد تكلفة الإستثمارات الرأسمالية التي سيتحملها المستثمر وخلال فترة إسترداد مقبولة، وقدرة المشروع على تحقيق التوازن بين الاحتياجات المالية اللازمة ومصادر الحصول عليها.

كما تهدف دراسة الجدوى المالية إلى التأكد من مدى توافر الموارد المالية اللازمة لإقامة المشروع في الأوقات المناسبة بتكلفة معقولة وذلك من خلال ⁽¹⁾:

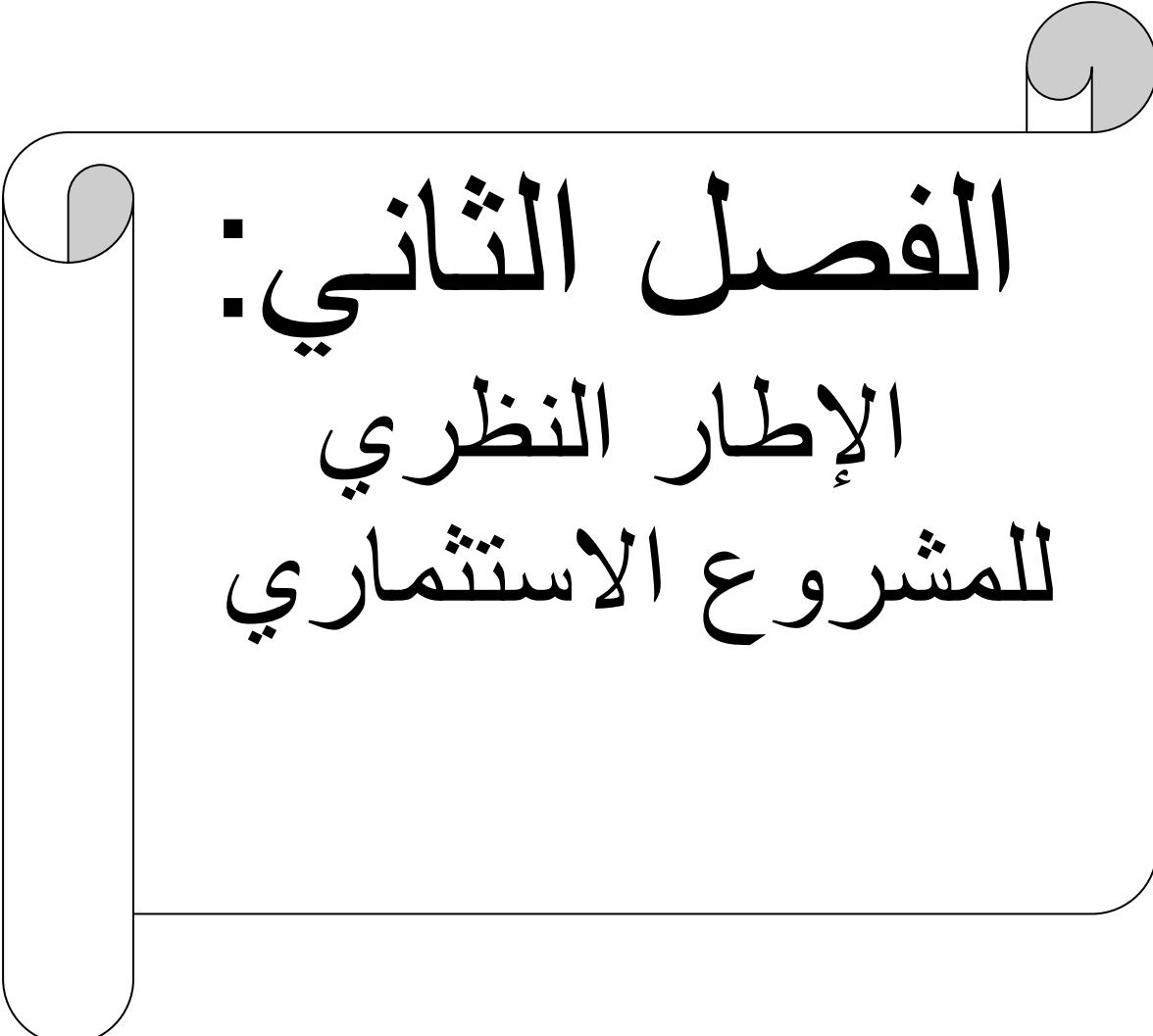
- تحديد مصادر حصول المشروع على الموارد المالية المختلفة، مع تحديد تكلفة الحصول عليها.
- تقدير التكلفة لكل هيكل تمويلي معين.
- الإختيار بين الهياكل التمويلية المختلفة بما يحقق هدف يحقق هدف المشروع بشكل أفضل من حيث تحديد قدرة المشروع على الوفاء بالتزاماته المالية، وذلك بما يحقق المرونة والتي تعني القدرة على تطويع الهيكل المالي للمشروع لإحتياجاته التي تنشأ من الظروف المتغيرة، ومن أوجه المرونة هي مقدرة المشروع على توفير السيولة اللازمة لعمل المشروع ولمواجهة جميع إلتزاماته.
- وتهدف دراسة الجدوى المالية إلى مساعدة المستثمر في إتخاذ القرار بشأن الإستثمار في المشروع المقترح محل الدراسة من عدمه، كما تهدف دراسة الجدوى المالية من خلال إعداد القوائم المالية التقديرية للمشروع إلى تحقيق غايتين هما: ⁽²⁾
- التخطيط المالي للتكاليف الكلية للمشروع الإستثماري.
- الرقابة على تنفيذ المشروع الإستثماري والمتابعة بالمقارنة بين النفقات الإستثمارية المنفقة ونظيرتها المقدرة في القوائم المالية للمشروع الإستثماري.

⁽¹⁾ مدحت القرشي، دراسات الجدوى و تقييم المشروعات الصناعية، دار وائل للنشر، الأردن، 2009، ص32(بتصرف)

⁽²⁾ أمين السيد أحمد لطفي، دراسة جدوى المشروعات الإستثمارية، الدار الجامعية، القاهرة، مصر 2005، ص29.

خلاصة :

يمكن إعداد دراسة الجدوى في حالات عديدة مثل القيام بإنشاء مشروعات جديدة أو التوسع في مشروعات قائمة. وتكون دراسة الجدوى ذات فاعلية وجودة إذا توفرت كافة البيانات والمعلومات اللازمة ذات الصلة بأهداف المشروع وبدورها تختلف هذه المعلومات والبيانات من مشروع إلى آخر حسب طبيعته وحجمه. كما يتم تحديد الهدف المنشود من القيام بالمشروع وهو نقطة بداية تحليل المشروع .

A decorative scroll graphic with a light gray background and a black outline. The scroll is partially unrolled, with the top and bottom edges showing a darker gray shadow. The text is centered on the unrolled portion.

الفصل الثاني:

الإطار النظري

للمشروع الاستثماري

تمهيد:

لقد زاد الإهتمام بالمشاريع الإستثمارية بشكل كبير في جميع أنواع الإقتصاديات، بغض النظر عن طبيعة النظم الإقتصادية السائدة وغنى أو فقر البلدان، سواء كانت متقدمة أو نامية فلا بد أن تعطى أهمية خاصة في تحديد الأسلوب والكيفية التي تنفق بها الأموال، وعلى هذا الأساس تبرز أهمية دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية.

وسنحاول التعرض من خلال هذا الفصل إلى:

- تحديد معنى وأهمية وأنواع الإستثمار كل على حدة.
- ماهية المشروع الإستثماري، تحديد أنواعه، ثم حصر وتحديد الأساليب اللازمة لإمكانية المفاضلة بين المشاريع.
- عملية تقييم المشروعات الإستثمارية من خلال هذا الجزء سنتعرض إلى أهمية تقييم المشروعات وأسس ومبادئ عملية تقييم المشروعات وبعدها تحديد مراحل ومعايير عملية تقييم المشروعات.

المبحث الأول: عموميات عن الإستثمار

تغطي عملية الإستثمار من بين العديد من الفعاليات الإقتصادية بأهمية كبيرة فالإستثمار يمثل العنصر الحيوي والفعال لتحقيق عملية التنمية الإقتصادية والإجتماعية، فلا يمكن أن ينظر للأمن الإقتصادي لأي دولة من الدول في غياب الإستثمار فالعلاقة طردية كلما زاد الإستثمار، زاد وإرتفع الأمن الإقتصادي.

المطلب الأول: مفهوم الاستثمار

أولاً: الإستثمار لغة: من الثمر، والثمر حمل الشجر وأنواع المال، وثمر ماله، نماء يقال ثمر الله مالك أي كثرة، ويقال لكل نفع يصدر عن شيء ثمرته، مثل قول ثمره العلم، العمل الصالح، وثمره العمل الصالح الجنة.

ثانياً: المعنى الإصطلاحي للإستثمار: يعرف بأنه الزيادة الصافية في رأس المال الحقيقي أو تكوين رأس المال العيني الجديد الذي يتميز في زيادة الطاقة الإنتاجية.

رابعاً: المعنى الإقتصادي: يقصد بالإستثمار "أي إستثمار بهدف زيادة الطاقة الإنتاجية للمجتمع" ⁽¹⁾

خامساً: المفهوم المحاسبي للإستثمار: يعرف أنه "مجموعة الممتلكات والقيم الدائمة مادية كانت أو معنوية، مكتسبة أو منشأة من طرف المؤسسة، وذلك من أجل إستعمالها كوسيلة دائمة الإستغلال وليس بهدف بيعها وتحويلها" ⁽²⁾

من هذا التعريف يتضح أن الإستثمار هو كل ما تملكه المؤسسة مادياً (أراضي، مباني، تجهيزات، معدات، وأدوات...) أو معنوياً (العلامة التجارية، براءة إختراع...)

سادساً: المفهوم المالي للإستثمار: حسب هذا المفهوم فإن الإستثمار يشمل كل نفقة بإمكانها تحقيق عوائد أو يؤدي إلى تقليص في النفقات كأن يتم إنشاء تجهيزات تؤدي إلى رفع حجم الإنتاج أو تؤدي إلى تقليص في نفقات اليد العاملة. ⁽³⁾

ويرى البعض أن الإستثمار يعني التضحية بمنفعة حالية يمكن تحقيقها من إشباع إستهلاك حالي من أجل الحصول على منفعة مستقبلية يمكن الحصول عليها من إستهلاك مستقبلي أكبر. ⁽⁴⁾

ونستنتج أن الإستثمار هو إستخدام لموارد حالية أو توظيفها للحصول على سلع، منتجات أو خدمات جديدة في المستقبل.

⁽¹⁾ محمود حسين الوادي وآخرون، دراسات الجدوى الإقتصادية والمالية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص 19.

⁽²⁾ شياكي سعدان، تقنيات المحاسبة حسب المخطط المحاسبي الوطني، ديوان المطبوعات الجزائرية، 1997، ص 47.

⁽³⁾ حسين بالعجوز والجودي ساطوري، مرجع سبق ذكره، ص 6.

⁽⁴⁾ جهاد فراس الطيلوني، مرجع سبق ذكره، ص 45.

المطلب الثاني: أهمية وأهداف الإستثمار

أولاً: أهمية الإستثمار:

يمكن تلخيص أهمية الإستثمار بالنقاط التالية⁽¹⁾:

- دعم عملية التنمية الإقتصادية والإجتماعية.

- زيادة الإنتاج ودعم الميزان التجاري وميزان المدفوعات.

وقد أولت الدول المتقدمة إهتمام كبير للإستثمار من خلال قيامها بإصدار القوانين والتشريعات المشجعة للإستثمار واللازمة لإنتقال رؤوس الأموال. أما في الدول النامية فلم يعطي هذا الموضوع الإهتمام اللازم والكافي على الرغم من ندرة رؤوس الأموال في هذه الدول وتعود هذه الندرة في رأس المال للأسباب التالية:

✓ إرتفاع معدلات النمو السكاني

✓ إرتفاع معدلات الإستهلاك.

✓ عدم توفر البيئة والمناخ الملائم للإستثمار.

✓ ضعف الوعي الادخاري والإستثماري.

✓ الإستخدام الغير عقلاني لرأس المال المتاح.

✓ إنخفاض معدلات نمو الدخل القومي.

ثانياً: أهداف الإستثمار:

تختلف أهداف الإستثمار باختلاف الجهة التي تقوم بعملية الإستثمار، فيكون الهدف تحقيق النفع العام، كما هو عليه الحال بالنسبة للمشروعات العامة التي تقوم بها الدولة.

وقد يكون الهدف من عملية الإستثمار هو تحقيق العائد أو الربح، كما هو الحال بالنسبة للمشروعات التي يقوم بها قطاع الأعمال.

ويمكن إجمال أهم أهداف عملية الإستثمار فيما يلي:⁽²⁾

✓ تحقيق عائد مناسب: حيث أن هدف المستثمر هو الحصول على عائد مناسب يساعد على إستمرارية المشروع أي تعظيم ثروة المستثمر.

(1) جهاد فراس الطيلوني، مرجع سبق ذكره، ص 46-47.

(2) محمود حسين الوادي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 20-21.

✓ **المحافظة على قيمة الأصول الحقيقية:** أي المحافظة على قيمة رأس المال الأصلي المستثمر في المشروع، ومن أجل ضمان ذلك لابد من اللجوء إلى أسلوب المفاضلة والاختيار والتي تتضمنها دراسات الجدوى الإقتصادية وصولاً إلى إختيار البديل أو الفرصة الإستثمارية المناسبة من بين عدة فرص مقترحة.

✓ **إستمرارية الحصول على الدخل والعمل على زيادته:** يعني أن المستثمر يسعى لإستثمار أمواله في مشاريع إستثمارية للحصول على عائد مستمر.

✓ **ضمان السيولة اللازمة:** من أهداف المستثمر توفير السيولة اللازمة لتغطية متطلبات العمل والعملية الإنتاجية.

✓ **المحافظة على حصة السوق أو رفعها:** وذلك بعدم السماح لمنافسي المؤسسة بإستغلال هذه الحصص عن طريق الاستثمار⁽¹⁾.

✓ **تقوم المؤسسة بعملية الإستثمار بهدف تحسين نوعية الإنتاج:** حيث أنه إلى جانب الإنتاج الكمي للمؤسسة لابد من تحسين نوعية هذا الإنتاج حتى يكون مقبولا ومفضلا من طرف الزبائن.

✓ **من أجل الطلب المتزايد على المنتجات:** تتم زيادة الإنتاج وتغطية هذا الطلب لا تتم إلا بزيادة إستغلال الطاقات القائمة أو تجديدها أو توسيعها.

✓ **وقد يهدف الإستثمار إلى إنعاش الإقتصاد وزيادة الرفاهية، وتوظيف الأموال للحصول على العائد بمختلف مفاهيمه (عائد إقتصادي، عائد مالي، عائد إجتماعي...)**

المطلب الثالث: أنواع الإستثمار

يمكن أن يتخذ إستثمار المال عدة أشكال، فيكون المستثمر أمام عدة فرص إستثمارية، وما عليه سوى إختيار الفرصة المناسبة ومنه يمكننا التمييز بين عدة أنواع للإستثمارات منها ما يلي:⁽²⁾

✓ الإستثمار الحقيقي والإستثمار المالي:

حيث أن الإستثمار الحقيقي هو الإستثمار في الأصول الحقيقة (مباني، أراضي، مصانع...)، أما الإستثمار المالي فهو: الإستثمار في الأوراق المالية، أسهم، سندات والأوراق المالية الأخرى بهدف إقتنائها لفترة معينة ثم بيعها عندما يرتفع سعرها في السوق المالي والحصول على أرباح إضافية، ويتم تداول الإستثمارات المالية في الاسواق المالية.⁽³⁾

(1) حسين بلعجوز والجودي صاطوري، مرجع سبق ذكره، ص9.

(2) محمود حسين الوادي، مرجع سبق ذكره، ص ص21-23.

(3) دريد كامل آل شبيب، الإستثمار والتحليل الإستثماري، دار اليازوني العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص51.

✓ الإستثمار طويل ومتوسط الأجل والإستثمار قصير الأجل:

الإستثمار طويل الأجل هو الذي يأخذ شكل الأسهم والسندات ويطلق عليه (الإستثمار الرأسمالي لأن مكوناته تدخل في تكوين رأس المال)، تزيد مدة وجوده عن سبع سنوات (7 سنوات).

الإستثمار متوسط الأجل وتكون مدة تشغيلها بين سنتين وسبع سنوات (2-7 سنوات).

أما الإستثمار قصير الأجل فيتمثل في الإستثمار في الأوراق المالية التي تأخذ شكل شهادات الإيداع، أذونات الخزينة القبولات البنكية ويطلق عليه الإستثمار النقدي والذي تقل مدة تشغيله عن سنتين (2 سنوات).

✓ الإستثمار المستقل والإستثمار المحفز:

الإستثمار المستقل هو الأساس في زيادة الدخل والنتائج القومي من قبل قطاع الأعمال أو الحكومة أو إستثمار أجنبي. أما الإستثمار المحفز هو الذي يأتي نتيجة لزيادة الدخل، حيث أن زيادة الدخل لابد أن يذهب جزء منها للإدخار وبالتالي زيادة الإستثمار (العلاقة بينهما طردية).

✓ الإستثمار المادي والإستثمار البشري:

الإستثمار المادي يمثل الشكل التقليدي للإستثمار والذي يتمثل في الإستثمار الحقيقي. أما الإستثمار البشري يتمثل هذا الإستثمار في الإهتمام بالعنصر البشري من خلال التعليم والتدريب والتأهيل والصحة.

✓ الإستثمارات الإحالية (التجديدية) وإستثمارات التوسع:⁽¹⁾

تنشأ الإستثمارات الإحالية من أجل المحافظة على الطاقة الإنتاجية للمؤسسة أو من أجل زيادة رقم أعمالها، فهي إستثمارات متعلقة بعملية تبديل تجهيزات قديمة، وهي لأكثر شيوعاً من حيث الحجم.

أما إستثمارات التوسع، فالغرض من هذا النوع هو التوسيع في الطاقة الإنتاجية والبيعية للمؤسسة وذلك بإدخال أو إضافة منتجات جديدة أو زيادة الإنتاج والمبيعات كإضافة آلة جديدة أو توسيع الورشات.

✓ الإستثمار في مجال البحث والتطوير:⁽²⁾

(1) حسين بلعجوز والجودي صاطوري، مرجع سبق ذكره، ص 11.

(2) جهاد فراس الطيلوني، مرجع سبق ذكره، ص 48.

يحتل هذا النوع من الإستثمار أهمية بالغة في الدول المتقدمة حيث تخصص له مبالغ طائلة لأنه يساعد على زيادة القدرة التنافسية لمنتجاتها في السوق العالمية وأيضاً إيجاد أساليب وطرق جديدة في الإنتاج.

المبحث الثاني: ماهية المشاريع الإستثمارية

إن تطبيق فكرة المشروع تتطلب ضرورة توفر مجموعة من الموارد المادية والبشرية والمالية ومن ثم الإستغلال الأمثل والعقلاني لهذه الموارد، بهدف إقامة مشاريع إستثمارية مختلفة التي من شأنها تحريك عجلة التنمية، لذا لابد من الإختيار الكفء للفرص الإستثمارية بما يؤدي إلى تحقيق الأهداف المخططة والمنشودة.

المطلب الأول: تعريف المشروع الإستثماري

تعددت الآراء وإختلفت المفاهيم عند الإقتصاديين حول معنى ومفهوم المشروع الإستثماري فمنهم من يرى أن المشروع الإستثماري هو عبارة عن "إقتراح بتخصيص أو التضحية بمقدار معين من الموارد المنشأة في الوقت الحاضر، وذلك على أمل الحصول على عوائد نقدية متوقعة في المستقبل وذلك خلال فترة زمنية طويلة نسبياً" ⁽¹⁾ ويمكن تعريف المشروع الإستثماري بأنه "مجموعة من النشاطات المتنافسة والمتفاعلة فيما بينها من أجل تحقيق أهداف عامة وأخصا وذلك في إطار الموارد المتاحة (مالية، مادية، بشرية...)"

المشروع هو عبارة "عن مجهود يتم القيام به بهدف تحقيق إنجاز معين لمرة واحدة، وذو طبيعة خاصة لا تتكرر بنفس الصورة ويتم عادة إنجاز هذه المشاريع خلال فترة زمنية محددة، وفي حدود ميزانية موضوعية غالبا ما تكون كبيرة نسبياً" ⁽²⁾ كذلك يمكن اعتبار المشروع الإستثماري بمثابة قرار إستثماري من أجل تحقيق هدف محدد ينحصر في تكوين تيار من الإنتاج على إمتداد فترة زمنية معينة، بهدف تكوين طاقة إنتاجية جديدة، أو رفع كفاءة الطاقة القائمة، أو كليهما معا، وغالبا ما يشمل المشروع على مجموعة من الأنشطة المرتبطة ببعضها البعض والتي خططت بطريقة تجعل المشروع بكيانه الذاتي المترابط يتحرك في إطار التكاليف والمنافع المتوقعة. ⁽³⁾

⁽¹⁾ بن حسن حكيم، دراسة الجدوى ومعايير تقييم المشاريع الإستثمارية، دراسة حالة مؤسسة G.M.D. La Belle لصناعة الفرينة والسميد، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006، ص 7.

⁽²⁾ حسين بلعجوز والجودي صاطوري، مرجع سبق ذكره، ص 30.

⁽³⁾ بن مسعود نصر الدين، دراسة وتقييم المشاريع الإستثمارية، دراسة حالة شركة الإسمنت ببني صاف. S.C.I.B.S. مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الإقتصادية والتسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2010، ص 36.

نستنتج من خلال التعاريف السابقة أن المشروع الإستثماري هو عمل أو نشاط منظم وهادف يسعى إلى تحقيق وإنجاز هدف معين في فترة زمنية محددة من خلال إستخدام موارد (الطاقة، العاملين، موارد مالية...) للحصول على نتائج ومنافع في المستقبل.

✓ **مميزات المشروع الإستثماري** ⁽⁴⁾: يمكن تحديد مميزات المشروع كما يلي:

✓ نشاطا محدد بنقطة بداية ونهاية تمثل عمر المشروع.

✓ نشاطا مميزا يختلف بوضوح عما سبقه من إستثمارات مشابهة.

✓ يكون له موقع جغرافي محدد.

✓ يكون له مجموعة من العوائد أو المنافع الممكن تحديدها وقياسها وتقدير قيمتها.

✓ يستهدف الوصول إلى مجموعة من العملاء.

✓ المخاطرة، فهناك دائما درجة من المخاطر، حيث يتحمل المشروع الربح والخسارة الناتجة عن نشاطه.

✓ قدرة المشروع الإستثماري على توظيف الموارد المادية والبشرية بفاعلية كبيرة.

✓ حاجة المشروع الإستثماري عند دخوله حيز التنفيذ إلى إطار زمني لرفع كفاءة أنشطته المختلفة ⁽¹⁾

المطلب الثاني: أنواع المشاريع الإستثمارية

يمكن تصنيف المشاريع الإستثمارية إلى عدة أنواع مختلفة وذلك وفقا لمجموعة من المعايير ومن أهم

المعايير المستخدمة لتحديد نوع المشروع الإستثماري هي كما يلي: ⁽²⁾

أولا: مشاريع إستثمارية على أساس قابلية القياس

وفقا لهذا المعيار هناك نوعين من المشاريع و هي:

- **مشاريع قابلة للقياس**: هي تلك المشاريع التي تنتج منتجات أو تقدم خدمات قابلة للتقييم النقدي

مثل المشاريع الصناعية، مالية، زراعية...

- **مشاريع غير قابلة للقياس**: هي تلك التي يصعب تقييم منتجاتها في صورة نقدية مثل مشاريع التعليم، الصحة.

ثانيا: مشاريع إستثمارية على أساس العلاقة التبادلية

وفقا لهذا المعيار تنقسم المشاريع إلى:

⁽⁴⁾ شابي حليلة، مرجع سبق ذكره، ص 40.

⁽¹⁾ عبد العزيز مصطفى عبد الكريم، دراسة الجدوى وتقييم المشروعات، دار النشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2004، ص 125.

⁽²⁾ بن مسعود نصر الدين، مرجع سبق ذكره، ص 37-38.

- مشاريع مستقلة: هي المشاريع التي يمنع إقامة إحداها إقامة الآخر طالما توفرت الموارد اللازمة.

- مشاريع مستقلة متكاملة: هي المشاريع التي يلزم إقامة أحدها إقامة الآخر حتى يكون هناك منفعة.

ثالثا: مشاريع إستثمارية على أساس نوع الملكية

تصنف حسب هذا المعيار المشاريع إلى ⁽³⁾

- مشاريع خاصة: هي تلك التي يمتلكها الأشخاص سواء كانوا طبيعيين أو معنويين وتقدم هذه المشاريع سلع وخدمات

يتم بيعها للجمهور (هدفها تحقيق الربح) وتعود الخسارة أو الأرباح على مالكيها من الأفراد.

- مشاريع عامة: هي المشاريع التي تعود ملكيتها إلى الدولة وبالتالي يعود النفع منها على جميع المجتمع، تقدم خدمات

إجتماعية مثل مشاريع الكهرباء، الطرق...

- مشاريع مختلطة: هي التي تعود ملكيتها للدولة والأفراد على أساس المشاركة.

رابعا: مشاريع إستثمارية على أساس طبيعة الإستثمار ⁽⁴⁾

حسب هذا المعيار قد يكون المشروع إما:

- مشروع إستثماري جديد: هي المشاريع التي تضيف نشاطا آخر جديدا إلى نشاطات الحالية كأن يضيف مشاريع

سياحية إلى المشاريع في الصناعة.

- مشاريع إستكمال أو توسيع في مشروع قائم: هي المشاريع التي تؤدي إلى زيادة المنتجات الحالية أو زيادة الأسواق

أو كليهما.

خامسا: مشاريع إستثمارية على أساس نوع المنتج

من خلال هذا المعيار تصنف المشاريع إلى:

- مشاريع تقوم بإنتاج سلع مادية وملموسة موجهة للإستهلاك مثل الأغذية، الألبسة.

- مشاريع تقدم سلع غير ملموسة (خدمات): وتحقق إشباعا لمتلقيها مثل التعليم، البريد والمواصلات، المستشفيات.

سادسا: مشاريع إستثمارية على أساس النشاط ⁽²⁾ تصنف إلى :

- مشاريع صناعية: والمتمثلة في الصناعات الإستخراجية، مثل الصناعات المتعلقة بإستخراج البترول والفحم والذهب

والمعادن الأخرى، أو الصناعات التحويلية مثل الصناعات الغذائية، الورق، الملابس، والنسيج، والآلات...

⁽³⁾ محمود حسين الوادي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 27.

⁽¹⁾ محمود حسين الوادي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 30.

⁽²⁾ محمد عبد الفتاح العشماوي، دراسات جدوى المشروعات مع نماذج علمية، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2007، ص 12.

- مشاريع تجارية: تلك التي تقوم بعمليات الشراء بغرض البيع وتحقيق الربح مثل عمليات الإستيراد والتصدير، تجارة الجملة والتجزئة.

- مشاريع زراعية: هي المشاريع الخاصة بالزراعة مثل إستصلاح الأراضي، الإنتاج الحيواني.

- مشاريع الخدمات: هي التي تقدم خدمات للأفراد بهدف تحقيق ربح.

سابعاً: مشاريع إستثمارية على أساس الحجم

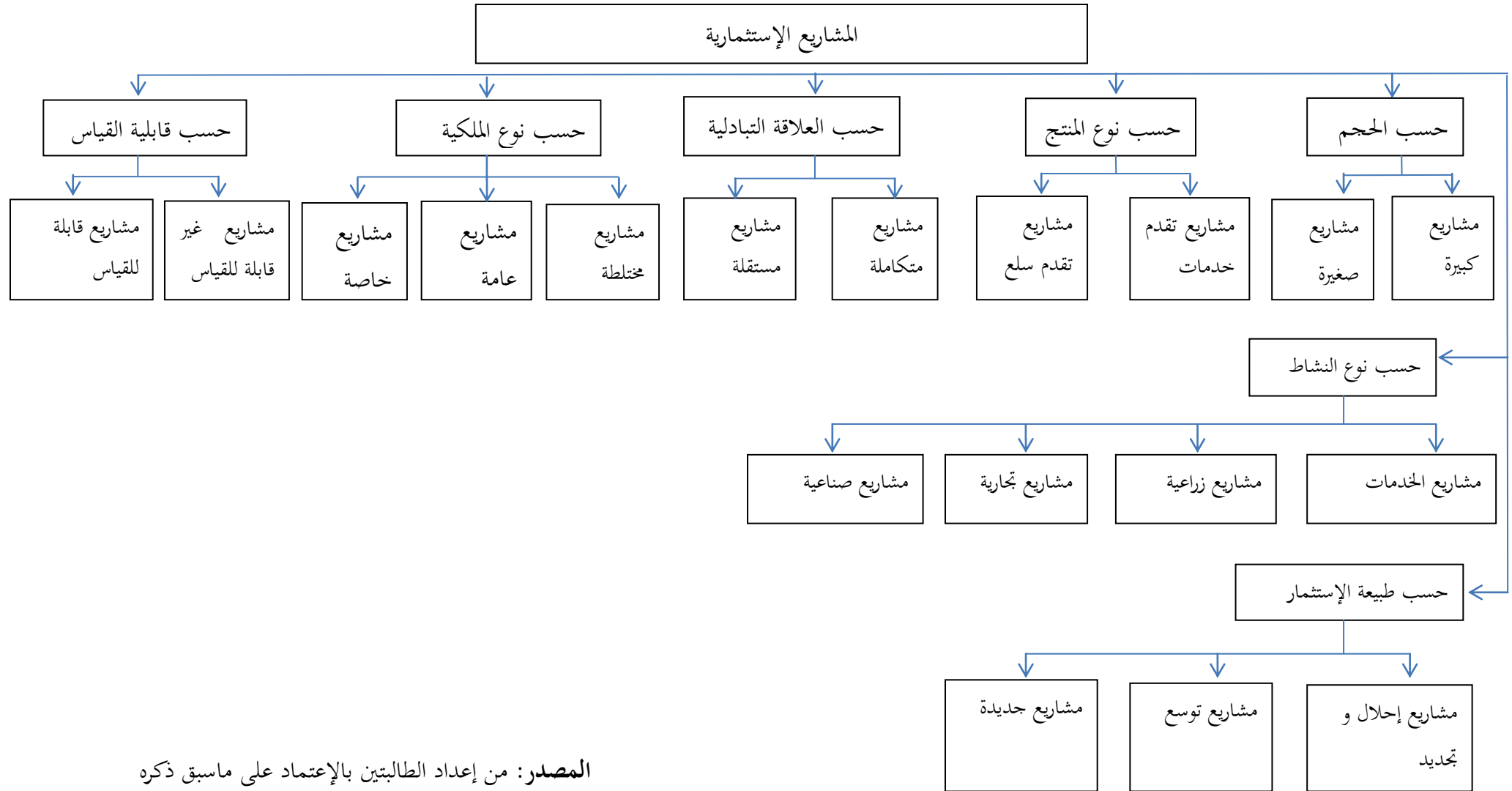
تصنف حسب هذا المعيار إلى نوعين:

- مشاريع ذات الحجم الصغير: هي مشاريع ذات ميزانية ضئيلة والموارد المستعملة صغيرة مثل بناء محل صغير.

- مشاريع ذات حجم كبير: هي مشاريع ذات ميزانية كبيرة وحجم الموارد المستعملة ضخم مثل بناء المستشفيات، الجامعات، صناعة الميكانيك.

وبناء على ما سبق يمكن توضيح أنواع المشاريع الإستثمارية في الشكل التالي:

الشكل رقم (01-02): أنواع المشاريع الإستثمارية



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على ماسبق ذكره

المطلب الثالث: أساليب المفاضلة بين المشاريع الإستثمارية

إن المفاضلة بين المشاريع الإستثمارية تمثل الوسيلة التي تمكن و تساعد في إختيار الفرص أو البديل المناسب والذي يحقق الأهداف المنشودة، ونظرا لتعدد الأهداف فلا بد من تعدد أساليب المفاضلة بين المشاريع نذكر منها ما يلي⁽¹⁾

أولاً: الأساليب الإقتصادية

تعني قياس مدى أهمية وخدمة المشروع المقترح للإقتصاد القومي بوجه عام، وتشمل مدى مساهمة المشروع في دعم الإقتصاد القومي ومدى مساهمته في توفير العملات الصعبة (الأجنبية) وكذلك مساهمته في دعم ميزان المدفوعات ودعم الأمن القومي بالبلاد، بالإضافة إلى أثر المشروع على المشاريع الأخرى وهل يمثل المشروع دعماً للمشاريع القائمة أم يؤثر سلباً عليها.

ثانياً: الأساليب الفنية

لابد من تدقيق الدراسة في كل عوامل الإنتاج وموارد المشروع المتوقعة وكيفية تصميم الطاقة الإنتاجية الكلية للمشروع وتشغيله بالكفاءة المطلوبة لتحقيق أعلى إنتاجية وتشمل الأساليب الفنية تحديد حجم المشروع وطرق الإنتاج المتوقعة ومواصفاته والمهارات المطلوبة من القوى العاملة ونوع التكنولوجيا وكذا إختيار الموقع المناسب لقيام المشروع.

ثالثاً: الأساليب المالية

تعتبر أحد الجوانب الرئيسية في المفاضلة بين بدائل المشاريع المقترحة وتشمل تحليل تكاليف المشروع بما فيها تكلفة الإنتاج المتوقع والإيرادات المتوقعة من تسويقه وبالتالي تحديد العائد المتوقع للمشروع، والربحية المتوقعة للمشروع سنوياً وكلما كانت فترة إسترداد رأس المال أقل كان أفضل لأن أي مستثمر يأمل في إسترداد أمواله في أقل زمن ممكن، ومدى السرعة الزمنية في وصول المشروع إلى تحقيق نقطة التعادل (وهي النقطة التي تتعادل فيها تكلفة الإنتاج مع الإيرادات لا يحقق خسارة، بحيث أن المشروع بعدها سيحقق أرباحاً تزيد بإستمرار كلما زاد إنتاجه) وأيضاً صافي القيمة الحالية.

رابعاً: الأساليب الإدارية

تتمثل في الهيكل التنظيمي المتوقع للمشروع وطريقة إدارته المتوقعة والكفاءات الإدارية التي يتطلبها.

(1) جهاد فراس الطيلوني، مرجع سبق ذكره، ص 78-79.

المبحث الثالث: عملية تقييم المشاريع الإستثمارية

تهدف عملية تقييم المشاريع الإستثمارية إلى معرفة مدى نجاح المشروع وتقدير قيمة العائد الذي سيحققه في المستقبل، ومن ثم إختيار المشروع الذي يساهم أكثر من غيره في تحقيق أعلى عائد ممكن.

المطلب الأول: مفهوم وأهمية تقييم المشاريع

أولاً: مفهوم تقييم المشاريع

مفهوم عملية تقييم المشاريع، تعرف بأنها عبارة عن عملية وضع المعايير اللازمة التي يمكن من خلالها الوصول إلى البديل أو المشروع المناسب من بين عدة بدائل مقترحة، الذي يضمن تحقيق الأهداف المحددة.⁽¹⁾

ثانياً: أهمية تقييم المشاريع

تعود أهمية تقييم المشاريع إلى عاملين هما: ⁽²⁾

العامل الأول: ندرة الموارد الإقتصادية خاصة رأس المال نتيجة لتعدد المجالات والنشاطات التي يمكن أن يستخدم فيها فمن خلال تقييم المشاريع يمكن توجيه أو توظيف رأس المال ضمن النشاط أو المجال المناسب والذي يتوافق مع الأهداف المراد تحقيقها من وراء هذا الإستثمار.

العامل الثاني: التطور الحاصل في المجال العلمي والتكنولوجي وما نتج عنه من توفر العديد من البدائل في شتى المجالات (وسائل الإنتاج، طرق الإنتاج...) فعملية تقييم المشاريع تؤدي إلى المفاضلة بين البدائل وإختيار الأفضل والأنسب من بينها والذي يحقق الأهداف المرجوة.

- بالإضافة إلى أنها تساعد في التحقيق من درجة المخاطرة بالأموال المستثمرة.

- تساعد على ترشيد القرارات الإستثمارية.

⁽¹⁾ سعيد نعيمة وبوشنافة أحمد، مرجع سبق ذكره، ص 117.

⁽²⁾ جهاد فراس الطيلوني، مرجع سبق ذكره، ص 80.

المطلب الثاني: أسس ومبادئ عملية تقييم المشاريع

تستند عملية تقييم المشاريع على أسس ومبادئ هي:

- لا بد أن تضمن عملية تقييم المشاريع تحقيق نوع من التوافق بين المعايير التي تضمنها تلك العملية وبين أهداف المشروعات المقترحة.⁽¹⁾
- تتضمن عملية تقييم المشاريع تحقيق مستوى معين من التوافق بين هدف أي مشروع وأهداف خطة التنمية الوطنية.
- لا بد أن يكون هناك توافق وإنسجام بين أهداف المشاريع المتكاملة أي إزالة التعارض بين المشروع والمشاريع القائمة التي يمكن أن يعتمد عليها أو تعتمد عليه.⁽²⁾
- توفر المعلومات والمعطيات والبيانات الدقيقة والشاملة لضمان نجاح عملية تقييم المشروعات.
- لا بد أن تؤدي عملية تقييم المشاريع التي تبني قرار إستثماري إما بتنفيذ المشروع المقترح أو التخلي عنه أي إتخاذ القرار.
- تقوم عملية تقييم المشاريع أساسا على المفاضلة بين عدة مشاريع أو بدائل وصولا إلى البديل المناسب.
- تحقيق الإستخدام الأمثل للموارد المتاحة.

المطلب الثالث: مراحل ومعايير تقييم المشاريع

أولا: مراحل تقييم المشاريع

تمر عملية التقييم بعدة مراحل وهي:

مرحلة ما قبل الإستثمار: هي مرحلة إعداد وصياغة الأولوية عن المشروع أو المشروعات المقترحة حيث يتم في هذه دراسة المشروع من جميع الجوانب وإعداده للتنفيذ عبر دراسات متعاقبة إبتداء من الفكرة الأولية الخاصة بالمشروع.

مرحلة تقييم المشروع: وتتضمن ما يلي:⁽³⁾

- وضع الأسس والمبادئ الأساسية لعملية التقييم.

⁽¹⁾ جهاد فراس الطيلوني ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 81-82.

⁽²⁾ سعيد نعيمة وبوشنافة أحمد، مرجع سبق ذكره، ص 117.

⁽³⁾ جهاد فراس الطيلوني ، المرجع نفسه ، ص 82.

- دراسة الجدوى الإقتصادية والفنية الأولية.

- الدراسة التفصيلية.

مرحلة تنفيذ المشروع: تعد هذه المرحلة مرحلة التنفيذ الفعلي للمشروع حيث ينتقل المشروع من مجرد إقتراح إلى مرحلة إعداد المنشأة للعمل وبداية تشغيلها.

مرحلة التشغيل: تتمثل في عملية بدء الإنتاج وتظهر أهميتها من خلال المشاكل التي تواجه المستثمرين فيها والناجمة عن الأخطاء الواقعة في المرحلتين السابقتين ولتفادي هذه المشاكل لابد من توفر قدر كافي من الدراسة والتحليل الأمثل للإستثمار التي تساهم في تحديد مدى نجاح تشغيل الإستثمار.

ثانيا: معايير تقييم المشاريع

✓ **معايير التقييم في ظل ظروف التأكد:** تنقسم إلى معايير تقليدية ومعايير القيمة الزمنية للنقود

أولاً: المعايير التقليدية (المعايير التي لا تأخذ بعين الإعتبار الوقت)⁽¹⁾

أ- معيار فترة الإسترداد (D R) (Délai de Récupération)

يقصد بها " تلك الفترة الزمنية اللازمة لإسترداد الأموال التي تم إستثمارها في المشروع من خلال ما يولده من تدفقات" أي عدد السنوات اللازمة لتساوي التدفقات النقدية الداخلة (المقبوضات) والتدفقات النقدية الخارجة (المدفوعات) فنتحصل على صافي التدفقات النقدية من خلال الفرق بين التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة، وعلى هذا الأساس يفضل المشروع الذي يحقق أقل فترة إسترداد لقيمة الإستثمارات المبدئية الأصلية ويمكن حساب فترة الإسترداد وفقاً لطريقتين كمايلي:⁽²⁾

الطريقة 1: حالة ثبات التدفقات النقدية (تدفقات نقدية منتظمة)

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

حيث: I_0 : هو الإستثمار الأصلي (المبدئي) F : صافي التدفقات النقدية

(1) محمود حسين الوادي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 190.

(2) حسين بلعجوز والجودي ساطوري، مرجع سبق ذكره، ص 88.

الطريقة 2: حالة تغير التدفقات النقدية (أي عدم تساوي التدفقات النقدية السنوية) فإننا نقوم بجمع التدفقات النقدية سنة بعد سنة حتى نتحصل على القيمة التي تساوي المبلغ المستثمر I_0 ونستخرج عدد السنوات وبحسب

$$I_0 = \sum_{t=1}^n F_t$$

حيث يتم حساب n الذي يمثل الفترة التي يتم من خلالها تغطية نفقات الإستثمار وهو يعبر عن DR

ولتوضيح كيفية حساب فترة الإسترداد نفترض المثال التالي: ليكن لدينا مشروعين إستثماريين A-B يتطلب كل منهما تكلفة إستثمارية تقدر ب 100 000 دج.

والجدول التالي يوضح التدفقات النقدية الصافية لكل مشروع كما يلي:

الجدول رقم (01-02): جدول يوضح التدفقات النقدية لمشروعين للمفاضلة بينهما بإستخدام معيار فترة

الإسترداد

السنة	المشروع (A)	المشروع (B)
0	100000	100000
1	25000	10000
2	25000	20000
2	25000	50000
4	25000	40000
5	25000	10000

المصدر: من إعداد الطالبتان بالإعتماد على ماتقدم ذكره.

- حساب فترة الإسترداد لمشروع (A) (حسب الطريقة 1): $DR_{(A)} = \frac{10000}{25000} = 4$

- حساب فترة الإسترداد لمشروع (B) (حسب الطريقة 2): $DR_{(B)} = 10000 + 20000 + 20000 = 100000$

$$DR = 3 + \frac{2}{4} = 4.25$$

أي: 3 سنوات و 6 أشهر

حسب معايير فترة الإسترداد يتم إختيار المشروع (B) لأنه أقل فترة لإسترداد رأس المال.

ب- معدل العائد المحاسبي: ⁽¹⁾ (Taux de Rendement Comptable) (TRC)

تعتمد هذه الطريقة على الربح المحاسبي لقياس العائد من المشروع على الأموال المستثمرة والموظفة في عملية التقييم والمفاضلة بين المشاريع ويتم حسابه بالصيغة التالية:

$$\text{معدل الربح المحاسبي} = \frac{\text{متوسط صافي الربح المحاسبي السنوي}}{\text{متوسط قيمة الإستثمار}}$$

$$\text{حيث متوسط صافي الربح السنوي} = \frac{\text{مجموع الأرباح الصافية}}{\text{عدد سنوات عمر المشروع}}$$

متوسط الإستثمار وفق هذه الصيغة يتم الحصول عليه بقسمة مجموع الإستثمارات في بداية العمر الافتراضي زائد الإستثمارات في نهاية العمر الافتراضي على 2.

مثال ⁽²⁾: ليكن لدينا مشروع إستثماري تكلفته 80000 دج وأرباحه السنوية الصافية خلال 5 سنوات تمثل العمر الافتراضي للمشروع وهي موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم (02-02): الأرباح السنوية الصافية لمشروع إستثماري

السنوات	1	2	3	4	5
صافي الربح المحاسبي	5000	10000	25000	5000	2000

المطلوب: أحسب معدل العائد المحاسبي في هذا المشروع

$$\text{متوسط صافي الربح السنوي:} \frac{200 + 5000 + 25000 + 10000 + 5000}{5} = \frac{47000}{5} = 9400 \text{ دج}$$

$$\text{معدل العائد المحاسبي:} \frac{9400}{8000} = 0.117 = 11.7\%$$

ثانيا: المعايير التي تأخذ بعين الاعتبار الوقت ⁽³⁾

إن من العيوب الأساسية التي تعاني منها طرق التقييم التقليدية إهمالها للقيمة الزمنية للنقد وذلك فالتقييم السليم للمشاريع لا يجب أن يتجاهل القيمة الزمنية للنقد ولتجاوز هذه المشكلة يتم تعديل النفقات النقدية للمشروع الداخلة

⁽¹⁾ محمود حسين الوادي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 196.

⁽²⁾ محمود حسين الوادي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 199 (بتصرف).

⁽³⁾ بن مسعود نصر الدين، مرجع سبق ذكره، ص 141.

أو الخارجة وكأنها أنفقت لحظة إتخاذ القرار الإستثماري وهذا ما يعبر عن القيمة الحالية للمشروع والتي يتم حسابها كما يلي:

$$A = \frac{S}{(1+i)^n}$$

حيث: A: القيمة الحالية S: المبلغ المستلم مستقبلا.

i: معدل الفائدة. n: الفترة الزمنية.

وعلى هذا الأساس ظهرت معايير التقييم التي تأخذ في الحساب القيمة الزمنية للنقود ومن أهم هذه المعايير ما يلي:

أ- معيار القيمة الحالية الصافية (VAN) (La valeur Actuelle Nette)

معيار صافي القيمة الحالية لأي بديل أو مشروع إستثماري يشير إلى الفرق بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة والقيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة ويقصد بالقيمة الحالية كم يساوي مبلغا ما حاليا يتدفق في المستقبل في سنة أو سنوات لاحقة، أي مقارنة مبلغ مالي في لحظة زمنية حالية بقيمتين في لحظة زمنية مستقبلية⁽¹⁾ كما أنه يجب أن يعكس هذا المعدل معدل تكلفة الأموال المستثمرة، والحد الأدنى لمعدل العائد الذي يرغب المستثمر في الحصول عليه، ويتم حساب القيمة الحالية الصافية وفقا للعلاقة التالية: ⁽²⁾

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

حيث: I₀: تكلفة الإستثمار المبدئية CF التدفقات النقدية الصافية

K: معدل الخصم n: مدة حياة المشروع.

ويتم التقييم والإختيار على أساس القيمة الحالية الصافية كما يلي:

- يقبل المشروع إذا كانت القيمة الحالية الصافية (VAN) أكبر من الصفر أي موجبة، أما إذا كان العكس أي (VAN) أصغر من الصفر (سالبة) فيرفض المشروع.

(1) جهاد فراس الطيلوني، مرجع سبق ذكره، ص 89.

(2) بن مسعود نصر الدين، مرجع سبق ذكره، ص 146.

- المفاضلة بين العديد من البدائل ونلجأ في هذه الحالة إلى إختيار المشروع الذي يحقق أكبر قيمة ل (VAN)

ب - مؤشر الربحية (IP) (l'indice de profitabilité) ⁽¹⁾

يطلق عليه أيضا معدل العائد على التكلفة يقيس قدرة المشروع الإستثماري على تخفيف الربح من خلال العلاقة بين مدخلات المشروع ومخرجاته في شكل نسب بدلا من قيمة مطلقة، ويتم حسابه وفق العلاقة التالي:

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

وفق هذا المعيار يتم إتخاذ قرار الإستثمار كما يلي:

- مؤشر الربحية أكبر من الواحد (IP > 1) المشروع ذو ربحية إقتصادية أي له جدوى إقتصادية أي قبول المشروع.

- مؤشر الربح أقل من الواحد (IP < 1) المشروع ليس له ربحية ولا جدوى إقتصادية أي رفض المشروع.

- إذا تعددت الإقتراحات الإستثمارية فإنه يتم تفضيل المشروع الذي له أكبر قيمة لمؤشر الربحية.

وفي حالة ما إذا كان لدينا مشروعين (A) و (B) وكان $IP(A) < IP(B)$ فإننا نختار المشروع (A) وهو الأفضل لكن عند حساب (VAN) للمشروعين نجد $VAN(A) < VAN(B)$ وهذا يعني أن المشروع (B) هو الأفضل وبالتالي هناك تعارض في نتيجة المفاضلة، ولمواجهة هذا التعارض يجب حساب دليل الربحية للفرق بين الإنفاق الإستثماري للمشروعين من خلال المعادلة التالية:

$$\text{دليل الربحية للفرق} = \frac{\text{القيمة الحالية للعوائد الصافية للمشروع B} - \text{القيمة الحالية للعوائد الصافية للمشروع A}}{\text{الإنفاق الإستثماري للمشروع B} - \text{الإنفاق الإستثماري للمشروع A}}$$

وعندما يكون مؤشر الربحية للفرق موجب وأكبر من الواحد فإنه يتم اختيار المشروع (B) والعكس صحيح.

⁽¹⁾ شابي حليمة ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 124-125.

ج- معدل العائد الداخلي: (IRI) (Taux de Rentabilité Interne)

يعرف بأنه سعر الخصم الذي تتساوى عنده القيمة الحالية للتدفقات النقدية السنوية الصافية الداخلة مع القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة .

ويعرف معدل العائد الداخلي بأنه معدل الخصم الذي يجعل صافي القيمة الحالية مساوي للصفر⁽¹⁾ و يمثل سعر الخصم (معدل العائد الداخلي) للقدرة الكسبية للمشروع ويعبر عن نسبة الفائدة التي يعود بها المشروع على الأموال المستثمرة فيه، ولذا يتم المقارنة بين العائد الداخلي للمشروع وبين معدل تكلفة الأموال، فإذا كان معدل العائد الداخلي في المشروع أكبر من معدل تكلفة الأموال يعتبر المشروع مقبولا ومربحا.

أما إذا كان معدل العائد الداخلي أقل من معدل تكلفة الأموال فإن المشروع يعتبر مرفوضا وغير مربح، وعند المفاضلة بين البدائل الإستثمارية المتاحة، فإنه يتم إختيار البديل الذي يعطي أعلى معدل عائد داخلي⁽²⁾.

ويتم حساب معدل العائد الداخلي بالعلاقة التالية:

$$\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+K)^t} = I$$

$$TRI = \frac{VAN_1 + (r_2 + r_1)}{VAN_1 + VAN_2} + r_1$$

حيث: I_1 : معدل الخصم الأصغر I_2 : معدل الخصم الأكبر

VAN_1 : عند معدل الخصم الأصغر VAN_2 : عند معدل الخصم الأكبر

✓ معايير التقييم في ظل ظروف المخاطرة وعدم التأكد⁽³⁾

أولا: مفهوم المخاطرة: هي الحالة التي يمكن لمتخذ القرار أن يحدد ويضع من خلالها توزيعات احتمالية لحدث على ضوء الدراسات السابقة.

(1) محمود حسين الوادي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 218 - 219 (بتصرف).

(2) حسين محمد سمحان، نحو إستخدام مؤشرات مالية إسلامية في تقييم المشروعات الإقتصادية، مجلة إقتصاديات، شمال إفريقيا، جامعة الزرقاء، الأردن العدد السابع، دون سنة نشر، ص 106 (بتصرف).

(3) سعيد نعيمة وبوشنافة أحمد، مرجع سبق ذكره، ص 118.

ثانيا: مفهوم عدم التأكد: تعرف بأنها الظروف التي تتعلق بالحالة التي تكون توزيعاتها الإحتمالية غير معروفة وبالتالي ففي هذه الحالة فإن متخذ القرار يصعب عليه التعرف على المستقبل ويشعر بأنه بحاجة ماسة إلى معلومات أخرى من أجل الوصول إلى تقديرات إحتمالية، ل هذا يستخدم بعض الطرق التي يتم من خلالها تقييم المشروعات الإستثمارية في ضل المخاطرة وعدم التأكد.

ثالثا: المعايير في ظل ظروف الخطر (الأساليب الإحصائية)

أ- طريقة القيمة المتوقعة لصافي القيمة الحالية:

تعتمد هذه الطريقة أولا على تحديد مفهوم القيمة المتوقعة والتي تعبر عن متوسط النفقات النقدية الداخلية مرجحا بإحتمالات حدوث هذه النفقات وتعبر القيمة المتوقعة إحصائيا عن الأمل الرياضي للتدفقات النقدية المنتظرة لكل فترة ويعطي بالعلاقة التالية:

$$E(CF) = \sum_{i=1}^n d_i \times CF_i$$

$E(CF)$: القيمة المتوقعة للتدفق النقدي الصافي.

CF_i : التدفقات النقدية المنتظرة في الفترة t .

d_i : الاحتمال المرتبط بحدوث التدفق النقدي في الفترة t .

وبعد حساب القيمة المتوقعة للتدفق النقدي الصافي يمكن بعدها حساب القيمة المتوقعة لصافي القيمة الحالية وهي عبارة عن الأمل الرياضي للقيمة الحالية الصافية ويعبر عنها بالعلاقة التالية:

$$E(VAN) = \sum_{i=1}^n \frac{E(CF)}{(1+K)^t} + I_0$$

$$\sum_{i=1}^n E(CF)(1+K)^{-t} - I_0$$

حيث I_0 : قيمة الاستثمار المبدئي.

K : معدل الخصم

$E(CF)$: القيمة المتوقعة لصافي القيمة الحالية

$E(VAN)$: القيمة المتوقعة لصافي القيمة الحالية.

ووفقا لهذا الأسلوب فإنه للمفاضلة بين البدائل الإستثمارية، يتم اختيار البديل الذي يحقق أكبر قيمة لهذا المعيار.

ب- الإنحراف المعياري (L'ecrat type):⁽¹⁾

هذا المعيار يستعمل درجة الاختلاف الموجود بين التدفقات النقدية المتوقعة الخاصة بكل بديل من البدائل المقترحة والتدفقات الحقيقية وهو أحد مقاييس التشتت المطلقة المستخدمة في قياس مخاطر الإستثمار.

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n [X_{it} - E_t(X)]^2 P_{it}}$$

حيث: σ : الإنحراف المعياري.

X_{it} : متغير عشوائي يعبر عن التدفق النقدي الصافي المتوقع خلال الفترة t .

$E_t(X)$: القيمة المتوقعة للتدفق النقدي.

P_{it} : الإحتمال المرتبط بحدوث التدفق النقدي في الفترة t .

ووفقا لهذا المعيار فكلما كانت قيمة الإنحراف المعياري أقل كلما كانت درجة المخاطرة أقل وعليه كلما كان البديل أفضل، والعكس صحيح.

ج- معامل الاختلاف:⁽²⁾

يسمى بالمقياس النسبي للمخاطرة، ويساوي ناتج قسمة الإنحراف المعياري على القيمة المتوقعة وعلاقته كما يلي:

$$\text{معامل الاختلاف} = \frac{\text{الإنحراف المعياري}}{\text{القيمة المتوقعة}}$$

وفقا لهذا المعيار يتم تفضيلا لبديل الذي يكون معامل الاختلاف فيه صغيرا، فكلما قل معامل الاختلاف كلما تعرض المشروع إلى مخاطر أقل.

د- أسلوب شجرة القرارات: (la méthode de l'arbre de décision)⁽³⁾

يستخدم هذا الأسلوب للمفاضلة بين البدائل المتاحة في ضوء تقييم نتائجها المتوقعة، بعد حساب احتمالات كل حدث متوقع، ولتحليل مثل هذا النوع من المشكلات عادة ما يتم الإستعانة بما يعرف شجرة القرارات والتي هي عبارة

(1) بن حسن حكيم، مرجع سبق ذكره، ص 137 (بتصرف).

(2) المرجع نفسه، ص 137.

(3) شابي حليمة، مرجع سبق ذكره، ص 128 - 129.

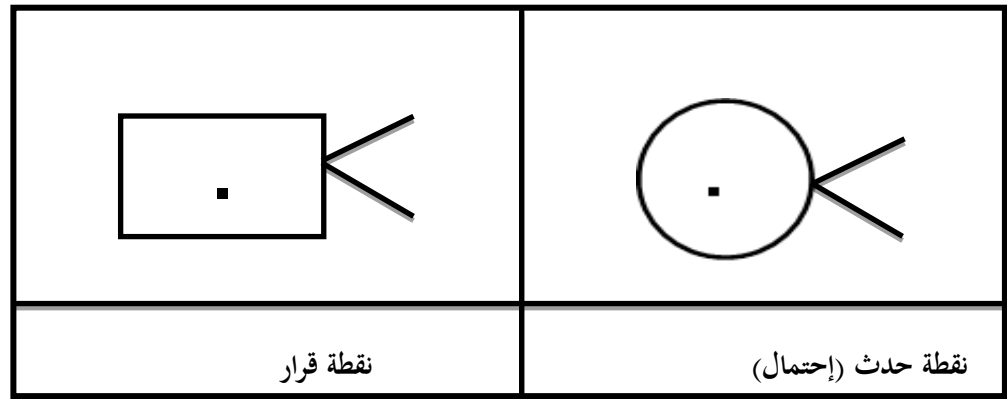
عن رسم بياني يساعد متخذ القرار على رؤية وتحليل كافة القرارات ذات الصلة، فهي تعرض المشكلة في صورة سلسلة من الخيارات يتم التعبير عن كل منها بالفرصة الإستثمارية التي يمكن أن تحقق أفضل النتائج المطلوبة بأقل المخاطر.

يتكون التقييم الهيكلي لشجرة القرارات من عقد مفصلية ذات أشكال هندسية محددة تظهر على شكل (دوائر، مربعات، أو مستطيلات) ترتبط فيها بينها بخطوط مستقيمة وكل عقدة من هذه العقد تمثل:

- نقطة قرار تعبر عن النشاط الذي ينبغي القيام به.

- نقطة حدث تعبر عن احتمال حدوث حالة مستهدفة والتي تمثل ناتج القرار، وإن كل نقطة حدث ترتبط بنقطة قرار متوقع والشكل التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (02-02): مكونات شجرة القرارات



المصدر: شابي حليمة، دراسة جدوى المشاريع الإستثمارية السياحية ودورها في التنمية الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار، عنابة، 2015، ص 129.

وبعد الإنتهاء من تصوير المشكلة المدروسة بواسطة فروع الشجرة، بهدف حساب العوائد وفقا لأحد المعلومات المتوفرة في حالة إتخاذ القرار في ظل المخاطرة، من أجل تقييم البدائل المتاحة لإختيار البديل الأفضل من بينها، ويمكن تحديد القيمة المتوقعة لصافي القيمة الحالية من خلال المعادلة التالية:

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

حيث: VAN_j : القيمة الحالية الصافية لكل مشروع إستثماري.

P_j : إحتمال الحدث المتوقع.

هـ- نموذج تسعير الأصول الرأسمالية: (MEDAF)^(*)

عند التوازن يظهر هذا النموذج علاقة خطية وموجبة بين العائد المتوقع للأصل المالي (المحفظة الإستثمارية)^(**) والخطر المنتظم الذي يتعرض له (خطر السوق) والذي لا يمكن للمستثمر تفاديه أو توزيعه، مما يفرض عليه ضرورة المطالبة بتعويض ذلك الخطر عن طريق العائد المنتظر، فهو متعلق بحساسية عوائد الأصل بالنسبة لمخاطر السوق⁽¹⁾.
تعطي معادلة النموذج كما يلي:

$$E(R_i) = r_f + \beta [E(R_m) - r_f]$$

حيث:

$E(R_i)$: العائد المطلوب للأصل المالي أو للمحفظة الإستثمارية⁽ⁱ⁾

$E(R_m)$: عائد السوق

r : العائد الخالي من الخطر

β : حساسية عائد الأصل لعوائد محفظة السوق.

$\beta [E(R_m) - r_f]$: علاوة المخاطر نتيجة الإستثمار في الأصل الخطر⁽ⁱ⁾ ويمكن حساب معامل β إستنادا على المعادلة

$$\beta = \frac{COV(r_j, r_m)}{var(r_m)}$$

حيث: $COV(r_j, r_m)$: الارتباط بين عائد الفرص الإستثمارية (r_j) وعائد السوق (r_m)

$Var(r_m)$: تباين عائد السوق وعائد السوق يعبر عنه بالعلاقة التالية: $E(R_m) = R_m \times P_i$

حيث: R_m : معدل خطر السوق

P_i : الإحتمال المصاحب للخطر.

(*) MEDAF : le modèle d'équilibre des actifs financier.

(**) عبارة عن أداة مركبة من مجموعة من الأدوات الإستثمارية، التي يمكن أن تكون أدوات (أسهم، سندات، مشتقات مالية) و/أو أدوات حقيقية (مشاريع إستثمارية، عقارات، معادن نفيسة) بهدف الحصول على أكبر عائد ممكن بأقل درجة مخاطرة (تعظيم المنفعة

(1) شابي حليمة، مرجع سبق ذكره، ص 129-130.

وفقا للنموذج يتم تمثيل القيمة الزمنية للنقود وفقا للمعدل الخالي من الخطر (r_f) الذي يعوض المستثمر عن زمن الإستثمار بغض النظر عن طبيعة الإستثمار والمخاطرة أما الشق الثاني من المعادلة فتمثل المخاطر ويحسب مقدار التعويض للمستثمر مقابل هذه المخاطر.

ويوضح كذلك هذا النموذج المشاريع المقبولة وهي المشاريع التي تتعادل أو تزيد معدلات عائدها من معدل التوازن السوقي والذي يتكون من معدل العائد الخالي من الخطر (r_f) ومعدل خطر السوق (r_m) والعكس في المشاريع المرفوضة التي يقل معدل عائدها عن معدل عائد التوازن السوقي والذي يتكون من معدل العائد الخالي من الخطر ومعدل خطر السوق.

رابعا: معايير عدم التأكد

أ- أسلوب نقطة التعادل: ⁽¹⁾

يقصد بنقطة التعادل، تلك النقطة التي يتحقق عندها التساوي بين الإيرادات الكلية والتكاليف الكلية لنتاج معين أي النقطة التي لا تكون فيها أي أرباح أو خسائر ويركز هذا الأسلوب على تحليل نقطة التعادل من خلال دراسة العلاقات بين الإيرادات والتكاليف والإرباح عند مستويات مختلفة من الإنتاج والمبيعات.

✓ طرق تحليل نقطة التعادل:

- الطريقة البيانية:

يتم تحديد نقطة التعادل بجعل المحور العمودي يمثل الإيرادات والتكاليف أما المحور الأفقي فيمثل الإنتاج أو المبيعات ثم يتم رسم منحنى الإيراد الكلي ومنحنى التكاليف الكلية بالإضافة إلى منحنى التكاليف الثابتة والمتغيرة.

ولتحقيق نقطة التعادل لابد من وجود الافتراضات التالية:

- ثبات سعر بيع الوحدة الواحدة.

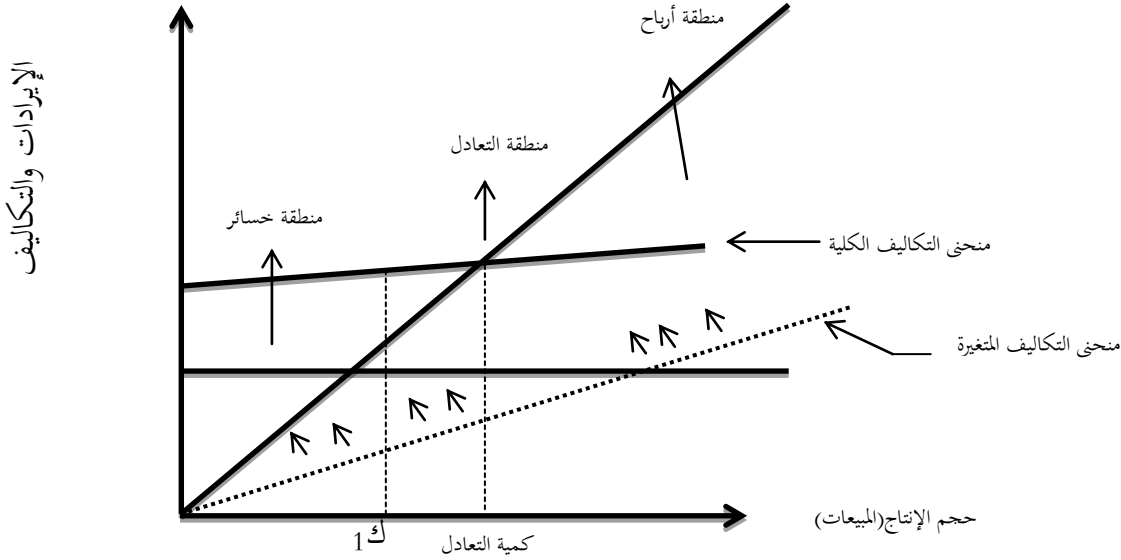
- ثبات التكلفة المتغيرة للوحدة الواحدة.

- ثبات سعر الفائدة وتكلفتها.

(1) جهاد فراس الطيلوني، مرجع سبق ذكره، ص 94-97.

ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (02-03): منحني يوضح كيفية تحديد نقطة التعادل



المصدر: جهاد فراس الطيلوني، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص 97.

- الطريقة الجبرية:

✓ تحليل التعادل عن طريق الكمية:

$$\text{كمية التعادل} = \frac{\text{التكاليف الكلية}}{\text{سعر بيع الوحدة} - \text{تكلفة الوحدة المتغيرة}}$$

$$\text{تكلفة الوحدة المتغيرة} = \text{كمية الإنتاج} \times \text{تكلفة الوحدة المتغيرة}$$

✓ تحليل التعادل بالاعتماد على القيمة:

$$\text{قيمة التعادل} = \frac{\text{التكاليف الثابتة}}{1 - (\text{تكلفة الوحدة المتغيرة} \times \text{سعر بيع الوحدة})}$$

ب- نظرية الألعاب الإستراتيجية (نظرية المباريات)⁽¹⁾

⁽¹⁾ شابي حليمة، مرجع سبق ذكره ص ص 125-127 (بتصرف).

ولنظرية الألعاب مسميات أخرى كنظرية المباريات أو المنافسة ولكن المضمون واحد، وتقوم هذه النظرية على إفتراض وجود عدة أطراف متنافسة وكل طرف يتصرف على أساس التصرف المتوقع للطرف الآخر ويحدد القيمة الإقتصادية للمشروع حسب الظروف المتوقعة ويتصرف على أساس تحقق هذه الظروف.

ويتم التطبيق بإعداد جدول يمثل مصفوفة القرار بحيث يتكون من أعمدة توضح لنا مختلف الظروف المستقبلية أو الحالات الممكنة للوقوع مستقبلا وصفوف توضح المشاريع أو الدلائل المطروحة للتقييم والمفاضلة والشكل التالي يوضح ذلك.⁽¹⁾

الشكل رقم (02- 04): مصفوفة القرار

y \ x	y ₁	y ₂	y ₃	y _j
x ₁	a ₁₁	a ₁₂	a ₁₃	a _{1j}
x ₂	a ₂₁	a ₂₂	a ₂₃	a _{2j}
x ₃	a ₃₁	a ₃₂	a ₃₃	a _{3j}
x _i	a _{i1}	a _{i2}	a _{i3}	a _{ij}

المصدر: بن مسعود نصر الدين، دراسة وتقييم المشاريع الإستثمارية، دراسة حالة شركة الإسمنت ببني صاف. S.CI.BS. مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الإقتصادية والتسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2010، ص 191.

حيث: y_i : تمثل الأحداث أو الظروف الممكنة الوقوع في المستقبل.

x_i : تمثل البدائل أو المشاريع المقترحة أمام متخذ القرار.

a_{ij} : تمثل العائد المتوقع عن كل بديل أو القيمة الاقتصادية للمشروع والناجمة في الظروف المقابلة.

ومن أبرز أساليب هذه النظرية:⁽²⁾

⁽¹⁾ بن مسعود نصر الدين، مرجع سبق ذكره، ص 191.

⁽²⁾ شابي حليلة، رجع سبق ذكره، ص 125- 126.

✓ معايير أكبر الأرباح في أحسن الظروف (Maxi - Max)

هو معيار التفاؤل، حيث يتصرف القائم بتقييم المشروع على أساس نظرة تفاؤلية، ويعتبر أن أحسن الظروف هي التي تحقق مستقبلاً، يحاول متخذ القرار تعظيم أرباحه بإختيار المشروع الذي يحقق أكبر قيمة إقتصادية فهو يفضل الربح على حساب الأمان.

✓ معيار أكبر الأرباح في أسوأ الظروف (MAXI - MAX)

هو معيار التشاؤم، لعدم المعرفة الكاملة بالظروف المستقبلية يضع القائم بدراسة المشروع توقعات على إعتبار أن أسوأ الظروف هي التي ستحقق، وتعتبر هذه النظرة تشاؤمية للمستقبل.

ويكون التصرف على أساسها خوفاً من أن تكون هناك نتائج غير مواتية والممكنة الحدوث مستقبلاً، ويحاول متخذ القرار أن يختار المشروع الذي يحقق أكبر قيمة إقتصادية في حالة أسوأ الظروف المتوقعة مستقبلاً.

✓ معيار تساوي الاحتمالات (la place)

يعرف هذا المعيار بتساوي احتمالات الأحداث غير المعلومة أي يفترض إحتتمالات متساوية لحدوث كل نتيجة ممكنة، وهذا في حالة عدم توفر أي معلومات، ويختار متخذ القرار ذلك البديل الذي يحقق له أكبر متوسط مرجح للعائد.⁽¹⁾

✓ معيار التشاؤم المحدود (Mini - Max)

يحاول هذا المعيار يقدر الإمكان تقليل الأسف أو الخطر الذي قد يلحق بحدوث حالة معينة ويقاس هذا الأسف بإيجاد المنفعة التي تحقق بإتخاذ قرار معين والمنفعة التي كان في الإمكان الحصول عليها، ويعبر عنها بالقيمة المادية التي تتم خسارتها عند إختيار البديل الذي لا يمثل البديل الأفضل. ومنه فإنه قد يتبين بعد تنفيذ المشروع أن الأرباح المحققة في هذا البديل أقل من تلك التي كان ممكناً تحقيقها من بديل آخر وهنا يتأسف على الأرباح الضائعة، أي هو المبلغ المفقود بسبب عدم إختيار أفضل البدائل.

(1) حسين بلعجوز والجودي صاطروي، مرجع سبق ذكره، ص 125 (بتصرف).

✓ معيار (موروز) (Murwicz)

هو أسلوب يأخذ بعين الاعتبار النظرة التشاؤمية والتفاؤلية في آن واحد فيجمع بين أسوء عائد متوقع من كل إستراتيجية مع أفضل عائد متوقع محددًا نطاقًا للتفاؤل والتشاؤم، يتم اختيار الحدود بين الصفر والواحد الصحيح بحيث تمثل النظرة التفاؤلية، وما أقرب ما يكون للواحد (1) فإن ذلك يعني صانع القرار يميل إلى التفاؤل، بينما تمثل النظرة التشاؤمية رقما أقرب للصفر (0) فإن ذلك يعني أن صانع القرار يميل إلى التشاؤم في المستقبل ومنه يختار متخذ القرار الإستراتيجية التي تحقق أفضل قيمة مرجحة.

ج- أسلوب تحليل الحساسية:

يقصد به مدى إستجابة المشروع المقترح لتغيرات التي تحدث في أحد المتغيرات أو العوامل المستخدمة لتقييمه، أو مدى حساسية المشروع للتغيير الذي يطرأ على العوامل المختلفة التي تؤثر على المشروعات، ويمكن لمتخذ القرار أن يحدد مدى حساسية عائد المشروع المقترح مثلاً للتغيرات التي يمكن أن تحدث في قيمة أي من المتغيرات المعطاة، فإذا كان صافي القيمة الحالية حساساً إلتجاه المتغيرات المستخدمة فإن المشروع المقترح يكون حساساً لظروف عدم التأكد⁽¹⁾، أي هي طريقة حساسية تستخدم للتنبؤ بآثار التغير الحاصل في مخرجات نتيجة للتغيير في قيم المدخلات، ومنه تحديد أثر العوامل الفنية والإقتصادية إذا تغيرت سعر البيع، حجم المبيعات، معدل الخصم، النفقات النقدية والإقتصادية ثم فحص الخطأ في تقدير كل عامل من هذه العوامل ومدى تأثيرها على ربحية المشروع (القيمة الحالية، معدل العائد الداخلي) ويهدف هذا التحليل إلى:

- الوصول إلى قرار إستثماري رشيد من خلال تحديد العوامل الحرجة و الحدود التي يمكن ان تأثر على القرار.
- تحديد درجة تأثر صافي التدفقات النقدية للمشروع ومن ثم ربحية المشروع بالتغيرات غير المواتية في بعض المتغيرات الأساسية.⁽²⁾

ويتم حساب معامل الحساسية وفق العلاقة التالية:⁽³⁾

$$\emptyset = \frac{\Delta M}{M} \times \frac{L}{\Delta L}$$

(1) جهاد فراس الطيلوني، مرجع سبق ذكره، ص 96.

(2) شابي حليلة، مرجع سبق ذكره، ص 126-127.

(3) بن حسن حكيم، مرجع سبق ذكره، ص 141.

حيث: $\emptyset$: معامل الحساسية M : المتغير التابع

(ΔM) : التغير المطلق للمتغير السابق L : المتغير المستقبل

(ΔL) : التغير المطلق للمتغير المستقبل

ووفقا لهذه الطريقة نجد الحالات التالية:

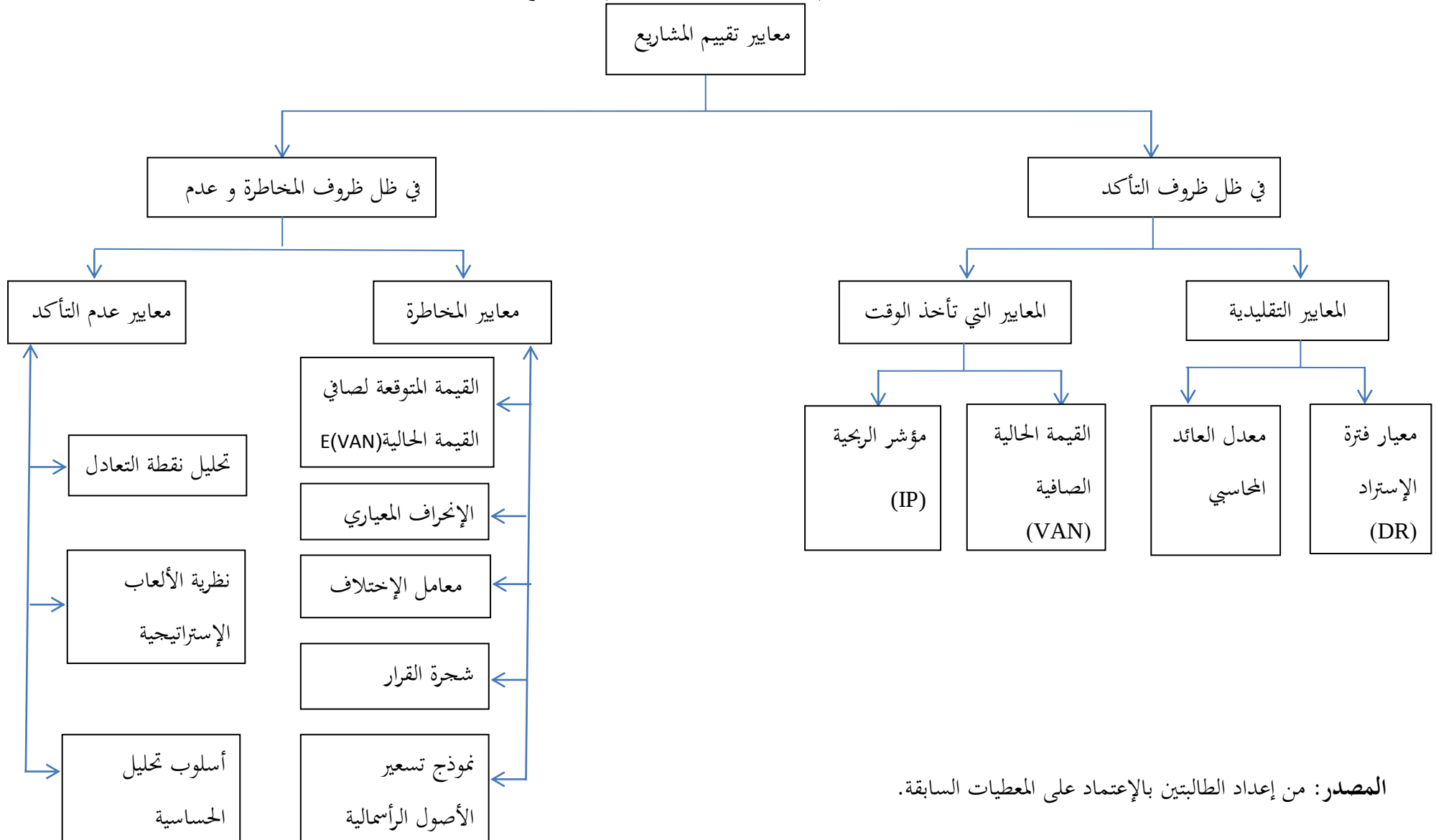
✓ إذا كان $1 < \emptyset$: ذلك يعني أن المتغير التابع حساس للتغيرات في المتغير المستقل.

✓ إذا كان $1 = \emptyset$: ذلك يعني أن حدوث أي تغير في المستقبل بنسبة معينة يترتب عليه حدوث نفس التغير في التغير التابع و بنفس النسبة.

✓ إذا كان $0 < \emptyset < 1$: يعني أن المتغير التابع غير حساس نسبيا للتغيرات في المستقبل

✓ إذا كان $0 = \emptyset$: فذلك يعني أن المتغير التابع غير حساس بالنسبة للمتغير المستقل و من خلال ما سبق يمكن توضيح معايير المشاريع من الشكل الموالي:

الشكل رقم (02- 05): معايير تقييم المشاريع



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على المعطيات السابقة.

خلاصة

تعتبر المشاريع الإستثمارية كثرة تملكها الدولة، وذلك لأنها تعمل على دعم إقتصاد البلد وتطويره، لكونها تدفع بالشباب لتنمية قدراتهم الفردية وتطويرها. إلا أن المشاريع الإستثمارية محفوفة بالمخاطر ولأنها تضحية بمنفعة حالية للحصول على منفعة مستقبلية، لذلك يعمل المستثمر على إستعمال العديد من الطرق من أجل تقييم ودراسة مشروع.

الفصل الثالث:

دراسة حالة

مؤسسة

"إيجينوف"

تمهيد

بعد الدراسة النظرية التي تطرقنا لها من خلال الفصول السابقة والمتمثلة في توضيح مفهوم دراسة الجدوى ومفهوم المشروع الإستثماري وأهم الدراسات المتعلقة بالمشروع، وكذا مختلف الطرق المستعملة للتقييم والمفاضلة بين المشاريع المقترحة، فإننا سنحاول إسقاط ما تقدم ذكره من خلال هذا الجانب التطبيقي على إحدى الشركات الخاصة والمتمثلة في شركة "إيجينوفا" (Hygienova) لصناعة الصابون.

حيث سنتطرق من خلال هذا الفصل إلى:

- تقديم المؤسسة.

- إعطاء نظرة عامة حول إدارة الموارد البشرية في مؤسسة "إيجينوفا".

- الدراسة المالية للمؤسسة.

المبحث الأول: تقديم المؤسسة

سنحاول إعطاء صورة عامة لشركة "إيجينوفا" والتي هي محل دراستنا.

المطلب الأول: التعريف بالمؤسسة

لقد تم إنشاء المؤسسة في 10 جانفي 2005 تحت إسم "إيجينوفا" فهي شركة خاصة ذات مسؤولية محدودة، ذات رأس مال قدره 500.000.00 دج تقع في المنطقة الصناعية التجارية (ZAC) ببلدية بن مهيدي، دائرة بن مهيدي، ولاية الطارف، تتربع على مساحة إجمالية تقدر ب: 3500م² منها 800م² مغطاة و 2700م² غير مغطاة ولمؤسسة "إيجينوفا" عدة فروع بيع في كل من عنابة، سطيف، الجزائر، وهران.

يبلغ عدد عمال الشركة 18 عامل.

ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول التالي.

جدول رقم (03-01): تعريف الشركة (Identification)

Date de création de la société Hygienova	10 Janvier 2005
Siège social	Zone d'activité commerciale (ZAC) Ben mhidi
Capitale social	500.000.00DA
Tel / fax	+ 213 (0) 38-34-80-95 /96
E-mail	hygienova@yahoo.fr
Activité principale	Fabrication de produits et soins dermatologique
Statut juridique	Société a responsabilité limite
Capacité nominale	460 tonnes
Volume de l'emploi	18 Agents
Le responsable de l'entreprise(PDG)	Ghania mekki

المصدر: من إعداد الطالبتان بالإعتماد على وثائق المؤسسة

- نشاط الشركة:

تتمثل نشاطات الشركة وذلك من خلال العقد التأسيسي في نشاط رئيسي وحيد والمتمثل في تصنيع وبيع منتجات الرعاية للأمراض الجلدية (مادة الصابون صلب /سائل) حيث تبلغ الطاقة الإنتاجية لها ب: 460 طن سنويا. تكمن أهمية الشركة في إنتاج تسعة (9) منتجات من الصابون السائل والصلب بنوعيه: (الملحق رقم 01)

✓ صابون صلب شبه صيدلاني وصابون عادي

✓ صابون سائل شبه صيدلاني وصابون عادي

وإسم هذه المنتجات هي:

✓ صابون صلب عادي

- صابون مرسيليا 150 غ

- صابون بيبي ستار 100 غ (بزيت اللوز، العسل، الغليسيرين، والخزامة)

✓ صابون صلب شبه صيدلاني

- صابون AB+

- صابون أكتيسوفر (ACTI-SOUFRE)

- صابون كالمير (Calmir)

✓ صابون السائل شبه الصيدلاني (معالج)

- صابون AB+ 240 مل و 5 لتر

- Hygelle

✓ صابون سائل عادي

- شامبو 12 مل (بزيت الحبة السوداء، نعناع، نكهة التفاح، والبابونج)

- دور الشركة:

يكمّن دور الشركة في:

- توفير مادة الصابون (سائل/صلب) في السوق المحلية.

- تطوير وترقية إنتاج الصابون كما ونوعا.

- التسيير الأمثل للموارد البشرية.

- المحافظة على صحة وأمن الموظفين.

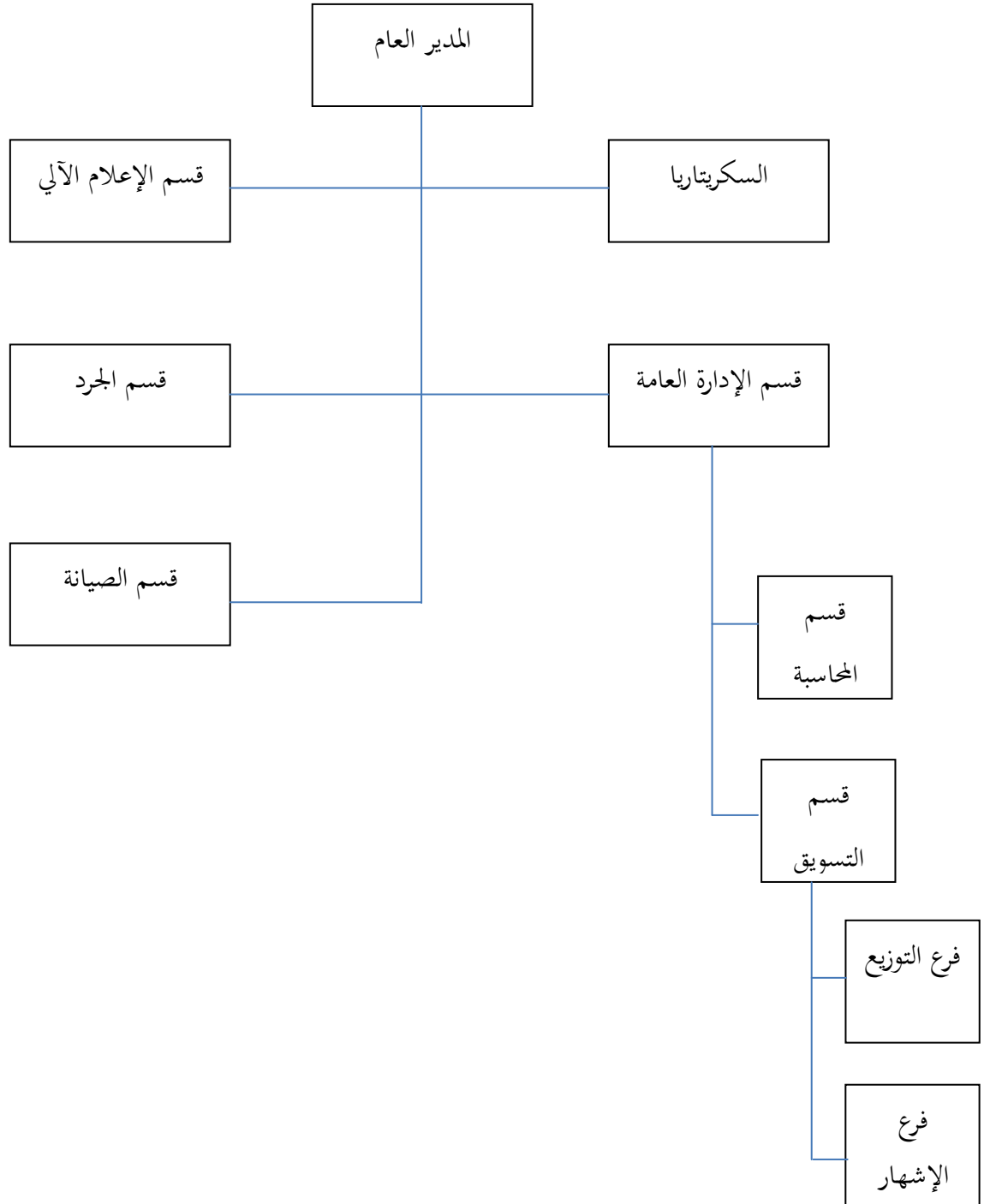
كما تسعى المؤسسة إلى تطوير وتوزيع هذه المنتجات للإستعمال البشري، وتتجسد رؤية "إيجينوفا" في البقاء في موقع الريادة على المستوى الوطني والإقليمي، وهذا مع دخول السوق الأجنبية مستقبلا. وتركز المؤسسة على مجموعة من القيم تتمثل في ما يلي:

الإلتزام، الوفاء، الدقة، الانضباط

المطلب الثاني: تنظيم المؤسسة:

يتوقف نجاح أي مؤسسة على مدى حسن إختيارها للهيكل التنظيمي الذي يلاءم ويوافق حجم نشاطها وتوزيع مهامها، دون أن تهمل جانب التنسيق فيما بين مختلف هياكلها ويمكن توضيح التنظيم العام لشركة "إيجينوفا" من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (01-03): الهيكل التنظيمي لمؤسسة "إيجينوفا"



المصدر: من الوثائق الرسمية للمؤسسة.

ويتضح من الشكل ما يلي:

المدير العام (PDG): يترأس الشركة ويعتبر أعلى سلطة فيها وتمثل مهامه في:

- تمثيل الشركة داخليا وخارجيا.

- الحفاظ على الشركة.

- إبرام الإتفاقيات والعقود.

- تحديد الأهداف التي ترغب الشركة بلوغها.

- الحفاظ على سمعة الشركة.

السكريتاريا: تهتم بالعمليات المكتبية اللازمة، كما تقوم بدور مساعد بين جميع الأقسام داخل الشركة.

قسم الإعلام الآلي: القسم المسؤول عن جميع ومعالجة وتخزين المعلومات وتوزيعها.

قسم الإدارة المالية: تهتم بمتابعة حركة الأموال ومعرفة المبالغ الصادرة والواردة ومتابعة الوضع المالي الخاص بالشركة وتنقسم إلى:

- **قسم المحاسبة:** وهو القسم المسؤول على حسابات الشركة (الميزانية، الصادرات والواردات من منتجات، مواد أولية...)

- **قسم التسويق:** يهتم بالتسويق والترويج لمنتجات الشركة والتعريف بالشركة، من خلال فرع التوزيع وفرع الإشهار.

قسم الجرد: يهتم بإحصاء جميع ممتلكات المؤسسة وتسجيلها ومتابعتها.

قسم الصيانة: يهتم بصيانة الآلات وإصلاح أي عطب يعرقل سيرورة الإنتاج والعمل داخل الشركة.

المطلب الثالث: الأهداف الإستراتيجية للمؤسسة

- الإرضاء الكلي والدائم للزبون، وهذا يوضح سياسة تسيير النوعية والجودة تدريجيا.
- تنويع تشكيلة المنتجات من خلال تحديد سياسة خاصة بالبحث والتطوير.
- إقامة نظام خاص باليقظة التكنولوجية.
- تطوير الشراكة المباشرة عبر المشاريع المتخذة مع مخابر ذات شهرة دولية.
- تسعى المؤسسة وتعمل جاهدة من أجل الحصول على شهادة الجودة وذلك في حدود 2019-2020.
- تغطية السوق المحلية والعمل على زيادة الطلب على منتجاتها.

المبحث الثاني: إدارة الموارد البشرية في مؤسسة "إيجينوفا"

تعتبر إدارة الموارد البشرية من أهم وظائف الإدارة لتركيزها على العنصر البشري والذي يعتبر أثمن مورد لدى الشركة والأكثر تأثيرا في الإنتاجية على الإطلاق.

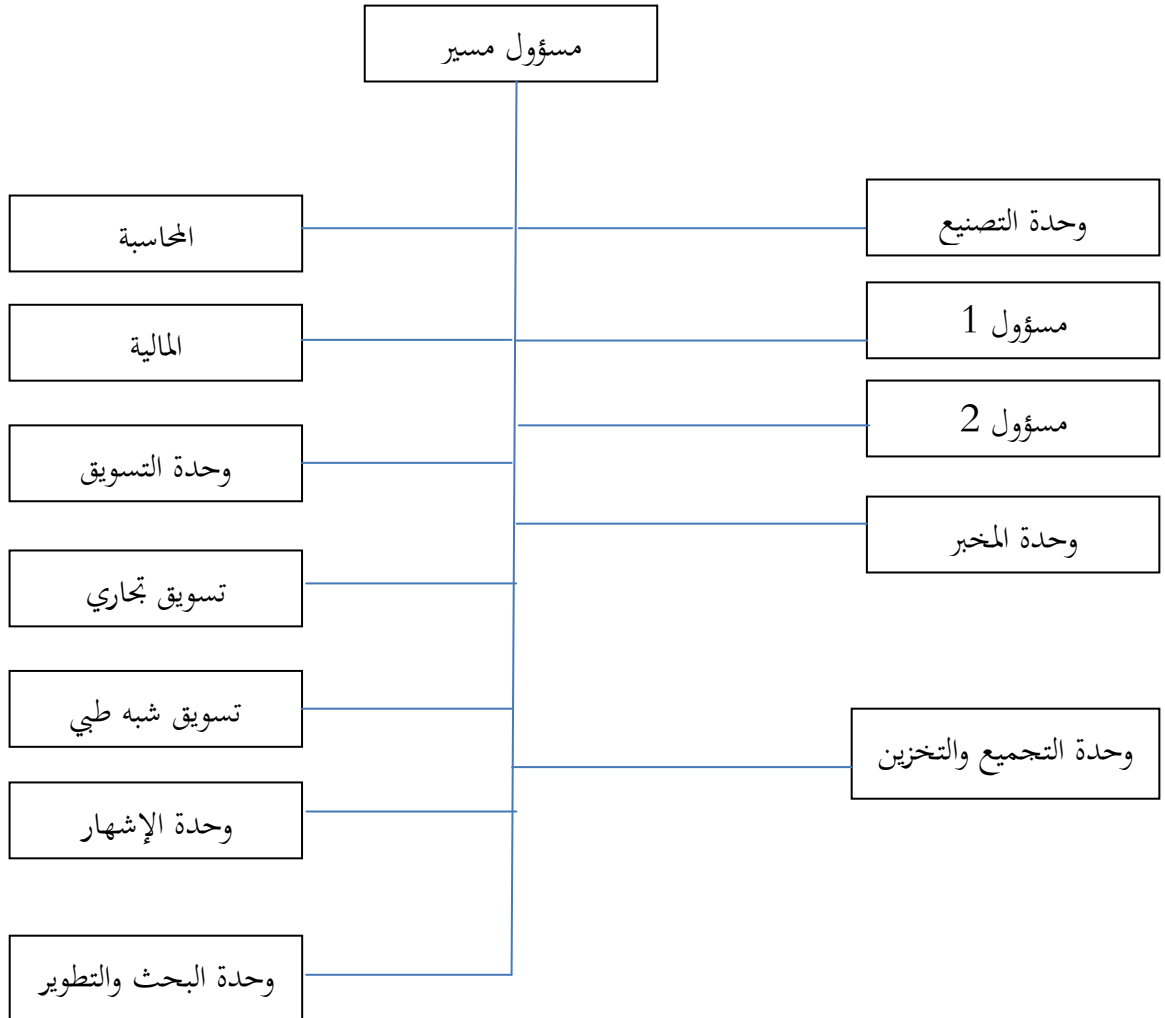
المطلب الأول: موقع إدارة الموارد البشرية في مؤسسة "إيجينوفا"

لم تلعب إدارة الموارد البشرية دورا مهما في مؤسسة إيجينوفا قبل 2005 حيث كانت تهتم بالجوانب الإدارية فقط، إلا أن تحديات بيئة مؤسسة إيجينوفا أجبرته على إعادة النظر في المهام والنشاطات التي تقوم بها من أجل تحقيق أهدافه التي سطرها والعمل على تنفيذ إستراتيجية بنجاح.

المطلب الثاني: تنظيم إدارة الموارد البشرية في مؤسسة "إيجينوفا"

تتميز إدارة الموارد البشرية في مؤسسة "إيجينوفا" بالتنظيم المركزي، حيث تتمكن من التنسيق بين مختلف إدارات الموارد البشرية على مستوى الوحدات، والشكل الموالي يبين الهيكل التنظيمي للإدارة الموارد البشرية لمؤسسة إيجينوفا.

الشكل رقم (03-02): الهيكل التنظيمي لإدارة الموارد البشرية



المصدر: من الوثائق الرسمية للشركة.

وسنبين فيما يلي دور كل وحدة مع تبيين المهام التي تقوم بها:

1- مسؤول مسير: وهو الممثل القانوني الأول للشركة والمسؤول الوحيد على نشاطاتها الإدارية والتجارية كما يشرف على التنظيم الهيكلي لشركة على جميع المستويات.

2- المحاسبة: وهو القسم المسؤول على حسابات الشركة بما فيها الميزانية العامة وكذلك الصادر والوارد في ما يخص المنتجات والمواد الأولية وكذلك كل ما يتعلق بالمحاسبة الإدارية ويقوم كذلك بالتسيير المحاسبي لإستثمارات الشركة... الخ.

3- المالية: وهو القسم المسؤول على جميع العمليات المالية التي تقوم بها الشركة من إستيراد و تصدير و كذلك المشتريات والمبيعات.

كما يعمل هذا القسم على وضع جدول للميزانية المالية الجارية وكذلك سنوات الثلاث التي تليها، وهذا من أجل التحكم في الوضع المالي للشركة.

كما يرمى هذا القسم كل ما له علاقة بالشؤون المالية.

4- وحدة التسويق

أ- تسويق تجاري: وهي الوحدة المسؤولة على تسويق جميع منتجات إيجينوفا سواء خارج أو داخل البلاد و لها كذلك عدة مهام أخرى إدارية و ميدانية.

ب- التسويق شبه الطبي: وهو الفرع المسؤول على تسويق المنتجات الشبه طبية وهذا بتعامله مع ثلاث قطاعات تعتبر رئيسة وهي :

- المراكز الإستشفائية.

- الموزع الشبه الصيدلي.

- الصيدالة.

وهذا النوع من التسويق يكون مدروسا بعناية مركزة وتحت إشراف صيادلة ومستشارين في التسويق الطبي.

5- وحدة الإشهار: وهي الوحدة المسؤولة على الجانب الإشهاري للشركة ولهذه الوحدة دورين مهمين هما:

أ- إشهار المؤسسة ككيان إداري وإقتصادي من حيث التصنيع والمعاملات التجارية.

ب- إشهار جل المنتجات الخاصة بالشركة سواء كانت شبه طبية أو عادية، كما تعمل على الترويج للمنتجات المطروحة للتسويق على المدى القريب.

6- وحدة التصنيع:

أ- **مسؤول 1:** وهو المسؤول على سيرورة المصنع من جميع النواحي بما فيها التخزين وعملية التصنيع وكذلك المخبر ومسؤول على جميع عمال المصنع وهو المنسق بين المصنع والإدارة.

ب- **مسؤول 2:** وهو المسؤول على جميع الآلات المصنعة تقنيا وفنيا وكذا على جميع عملية التصنيع بجميع أطوارها.

7- وحدة المخبر: هذه الوحدة بها مختصين كيميائيين لهم عدة مهام من بينها:

- تحضير التركيبة الخاصة بكل نوع من أنواع الصابون.

- معاينة وتحليل أنواع الصابون المصنعة قبل خروجها من المصنع.

- البحث على تراكيب جدد من أجل إثراء المجموعة الخاصة بالمؤسسة.

8- **وحدة التجميع والتخزين:** وهي وحدة مستقلة بذاتها لها دور محدد وهو تجميع الصابون بعد الإنتهاء من تصنيعه والعمل على وضعه في العلب المخصصة له ومن ثم يتم تخزينه في الأماكن المخصصة للتخزين.

المطلب الثالث: التكوين

من أجل مواكبة التطورات والتغيرات الحادثة في بيئة مؤسستنا "إيجينوفا"، قام هذا الأخير بتكوين العمال.

- سيرورة عملية التكوين في مؤسسة "إيجينوفا" بالمراحل التالية:

1- تتلقى إدارة الموارد البشرية مدونة التوجيهات العامة الخاصة بالتكوين من طرف إدارة المؤسسة، وميزانية التكوين.

2- تقوم مصلحة التكوين لإدارة الموارد البشرية بمراسلة الوحدات التابعة لها لتحديد إحتياجات وميزانية التكوين.

- 3- في حالة قبول مخطط وميزانية التكوين من طرف مجلس الإدارة تقوم إدارة الموارد البشرية بإرساله إلى الإدارة المركزية للموارد البشرية التي تقوم بوضعه حيز التنفيذ، أما في حالة رفض المخطط فيتم مراجعته.
- 4- تتم عملية مدى الرضا عن التكوين مباشرة بعد الإنتهاء منه من طرف العاملين، حيث يتم تقييم مدى رضا العمال عن التكوين والظروف التي سادت عملية التكوين.
- 5- يتم بعد ذلك تحليل مدى الرضا عن عملية التكوين وإدخال التحسينات اللازمة إن إقتضى الأمر ذلك.
- 6- تتم عملية تقييم مدى فعالية التكوين بعد إنقضاء مدة التكوين، حيث يتم التأكد من مدى إستفادة العمال المكونين من طرف مسؤوليهم.
- 7- يتم إعداد ميزانية التكوين الفعالة على مستوى المؤسسة والوحدات.

المبحث الثالث: الدراسة المالية لمؤسسة "إيجينوفا"

المطلب الأول: نشاط المؤسسة

أولاً: مبيعات المؤسسة

أ- جدول رقم (02-03): تطور مبيعات المؤسسة لسنة 2016

الوحدة: 1 دج

2016			2015			إسم المنتج
القيمة بالدينار	سعر العلبة	الكمية	القيمة بالدينار	سعر العلبة	الكمية	
1408650,6	30,77	45780,00	1737753,6	29,92	58080,00	AB+
354468,00	21,8	162,60,00	584683,2	21,37	27360,00	BBS
229311,00	25,65	8940,00	749493,00	25,65	29220,00	ACTI-SOUFRE
527361,12	37,18	14184,00	865783,20	37,19	23280,00	CALMIR
138762,72	139,32	966,00	150465,60	139,32	1080,00	AB+ LIQUIDE 240 ML
47206,88	121,88	3876,00	128705,28	121,88	1056,00	Hygelle
7675920,96	23,51	326496,00	11979073,92	23,08	519024	Marseille 150gr
2564984,64	2,48	1034268,00	3792760,40	2,44	1554410	Douche
19167848,6	38,46	498384,00	20011968,72	38,46	520332	Marseille 300 gr
185485,4	119,68	155,00	933410,40	1196,68	780,00	AB+ liquide 5L
21798	36,33	600,00	34876,80	36,33	960,00	S/A l'huile d'olive
328860,00	1,8	182700,00	114260,00	1,97	58000,00	Shampooing 12 ml
33075857,96	/	/	41083234,12	/	/	TOTALE

المصدر: من إعداد الطالبان بالإعتماد على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة

ب - الجدول رقم (03 - 03): المقارنة بين مبيعات سنة 2015 وسنة 2016

الوحدة: 1دج

نسبة النمو	2016	2015	إسم المنتج
	المبلغ بالدينار	المبلغ بالدينار	
329103,00	1408650,60	1737753,6	AB+
230215,20	354468,00	584683,2	BBS
520182,00	229311,00	749493,00	Acti-soufre
338422,08	527361,12	865783,20	Calmir
11702,88	138762,72	150465,60	AB+ liquide 240 ml
-343701,60	472406,88	128705,28	Hygelle
4303152,96	7675920,96	11979073,92	Marseille 150 grs
1227775,76	2564984,64	3792760,40	Douche
844120,08	19167848,64	20011968,72	Marseille 300 grs
747925	185485,40	933410,40	AB+liquide 5L
13078,80	21798,00	34876,80	S/A l'Huile d'olive
-214600,00	328860,00	114260,00	Shampooing 12 ml
8007376,16	33075857,96	41083234,12	TOTALE

المصدر: من إعداد الطالبان بالإعتماد على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة

الملاحظة:

نلاحظ من خلال مقارنة مبيعات سنة 2015 بمبيعات سنة 2016 مايلي:

إنخفاض مبيعات كل من (AB+ ، BBS ، Acti-Soufre ، Calmir ، AB+ Liquide ، Marseille ، Douche

(S/H D olive) مقارنة بالإرتفاع الذي شهدته سنة 2015 وهناك إرتفاع في مبيعات المنتجات (Hygelle, Shampooing).

وعموما نلاحظ إنخفاض في مبيعات 2016 مقارنة بمبيعات 2015 وهذا راجع إلى:

- الوضع الإقتصادي الراهن (سياسة ترشيد النفقات المتبعة من طرف الدولة).

- نقص الموارد المالي للمؤسسة مما أثر على سيورة عملية الإنتاج وبالتالي نقص المبيعات.

- عدم التوفيق بين العرض والطلب على منتجات المصنع.

ثانيا: المخزونات:

هناك مخزونات خاصة بالمواد الأولية ومخزونات خاصة بالعلب وأخرى خاصة بالمنتج النهائي (الملحق رقم 02)

أ- الجدول رقم (30-04) مخزونات المواد الأولية لسنة 2016

الوحدة: 1دج

مواد أولية	المخزون النهائي	سعر العلبة	القيمة بالدينار
Copeau de Savon	218942,000	104,76	22936363,92
Citronnelle	47,340	1529,59	72410,79
Jasmin	4,090	996,56	4075,93
Huile Demande	367,300	410,26	150688,50
Triclosan	71,100	4717,69	335427,76
Camomille	61,005	1293,87	78932,54
Sorbital	202,680	178,06	36089,20
Soufre	2,259	66,00	149,09
Colorant	15,000	4657,30	6985950
EDTA	13,000	341,88	4444,44
Texapon .NS.242.can.N70	101,500	253,79	25759,69
Lavande iber	5,000	1282,05	6410,25
Aleoverra liquide	49,750	1455,97	72932,01
Texapon ALS 30%	6,400	136,75	875,20
Comperland COD	109,500	304,89	33385,46
Germicide	0,050	1538,46	76,92
Dioxide de Titane	400,650	354,89	142186,68
Dechyton K	189,500	180,91	34282,45
Acrypol	26,000	1688,30	43895,80
Eau Déminée	58,651	3100,00	181818,10
Make up	6,000	3100,00	186000,00
Solvant	1,000	2000,00	2000,00
TOTALE	/	/	31334154,73

المصدر: من إعداد الطالبتان بالإعتماد على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة

ب- الجدول رقم (03 - 05): مخزونات العلب لسنة 2016

الوحدة: 1دج

العلب	المخزون النهائي	سعر العلبة	القيمة بالدينار
Caisse Marseille	24147,000	20,48	494530,56
Caisse BBS	26177,000	18,72	490033,44
Caisse AB+	25373,000	18,56	470922,88
Caisse Acti-Soufre	17940,000	19,09	342474,60
Caisse Calmir	50124,000	6,99	350366,76
Caisse Douche	82232,000	15,60	1282819,2
Etui BBS	50984,000	3,99	203426,16
Etui AB+	16972,000	4,75	80617,00
Etui Acti-Soufre	162188,000	3,85	624423,80
Etui Calmir	18,000	2,49	44,82
Etiquette Calmir	125701,000	0,16	20112,16
Scotch	36,000	51,30	1846,80
Film Etirable	257,4500	340,00	87533,00
Film laize 260 mm	6830,0	302,78	2067,99
Film laize 190 mm	785,101	336,72	264359,21
Film laize 97 mm	1516,345	374,93	568523,23

16000,00	160,00	100,000	Caisse Agricole
39121,08	4,53	8636,000	Flacon
170,52	0,92	1856,000	Bouchon Plastique
482903,28	40,05	12057,510	Film laize 200 mm
9045,36	0,17	53208,000	Etiquette de Prix
8039,92	23,44	343,000	Caisse Américaine
93405,48	26,04	3587,000	Caisse Champoing
1106703,43	450,24	2458,03	Fil laize 120 mm
15414,40	5,60	18824,000	Etais Savon Marseille
177737,37	19,41	9157,000	Caisse Chems 100 gr
1075052,00	440,00	2443,300	Film IMP/L180
85911,000	420,00	204,550	Film L /120
79379,19	13,59	5841,000	Caisse Savon H/olive
8472984,64	/	/	TOTALE

المصدر: من إعداد الطالبتان بالإعتماد على وثائق المؤسسة

ج- الجدول رقم (03 - 06): مخزونات المنتجات لسنة 2016

الوحدة: 1دج

المنتج	المخزون النهائي	سعر العبة	القيمة بالدينار
Savon Marseille 300g	64704,000	35,71	2310579,84
Savon BBS Bleu	3300,000	17,81	58971,00
Savon AB+	3420,000	24,88	85089,60
Savon Acti- soufre	10320,000	22,15	228588,00
Savon calmir	240,000	33,80	8112,00
Savon Douche	189426,000	2,22	420 525,72
savon Marseille 150 Grs	289426,000	20,96	607672,32
Savon A/Huile D'olive	4917,000	33,03	162408,51
Savon Chems 100 GRs	3858,000	93,03	395681,34
champoing Pearl	600,000	1,70	1020,00
AB+ liquide 240ml	112,000	126,65	14184,80
Hygelle liquide	240,000	110,80	26592,00
AB+ liquide 5 litre	7,000	1087,78	7614,46
TOTALE	/	/	4327039,59

المصدر: من إعداد الطالبان بالإعتماد على وثائق المؤسسة

ثالثا: المشتريات:

يتم إستيراد المواد الأولية من الخارج ، ومن بين الدول التي يتم الإستيراد منها هي فرنسا وخاصة مالىزيا.

أما العلب فيتم شرائها من الجزائر.

رابعا: الصادرات:

كانت هناك عمليات تصدير إلى ليبيا خلال الفترة ما بين 2009 و 2011.

والمؤسسة قامت بإبرام إتفاقية لتصدير منتجاتها شبه الطبية إلى تونس وذلك خلال الأشهر القادمة. كما أنها تسعى

مستقبلا للقيام بعمليات تصدير لدول إفريقية أخرى ومن بينها السنغال.

✓ رقم أعمال المؤسسة (الملحق رقم 03)

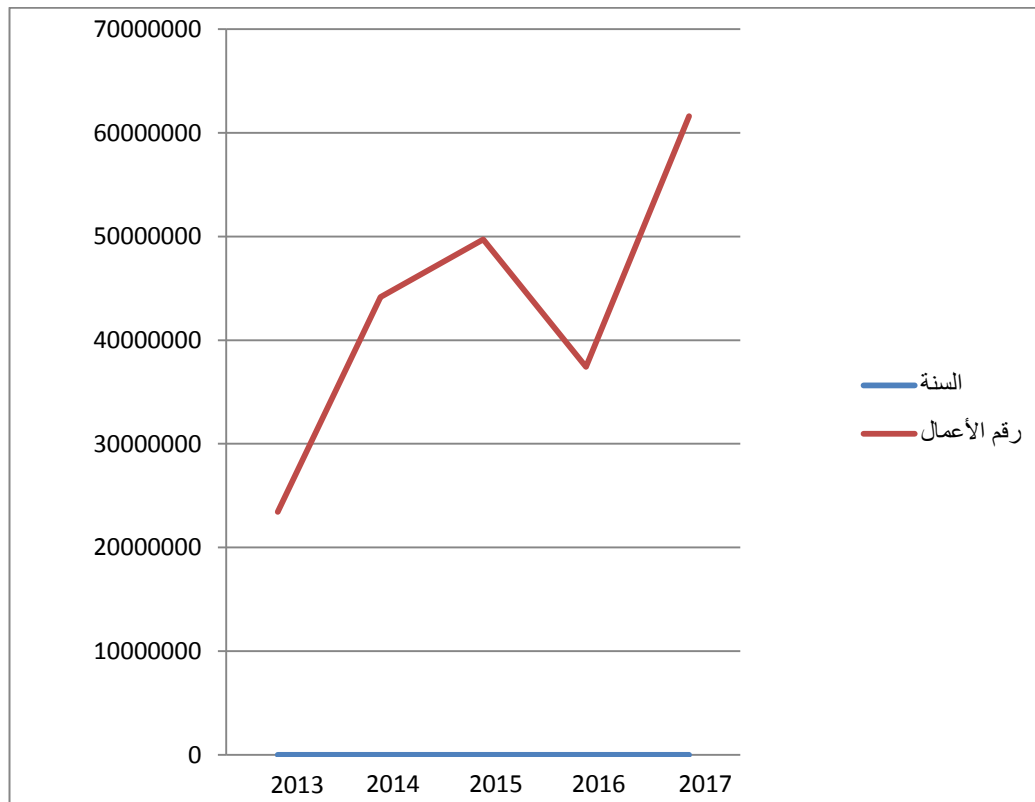
الجدول رقم (03 - 07): تطور رقم أعمال المؤسسة خلال الفترة 2013-2017

الوحدة: 1 دج

السنة	رقم الأعمال
2013	23.440.754,00
2014	44.151.790,51
2015	49.714.038,00
2016	37.417.149,44
2017	61.596.652,05

المصدر: من الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة

الشكل رقم: (03-01): منحنى تطور رقم أعمال المؤسسة في الفترة من 2013 إلى 2017



المصدر: من إعداد الطالبان (باستعمال Excel)

الملاحظة:

من المنحى نجد أن رقم الأعمال قد سجل ارتفاعاً في السنوات 2014 و 2015 مقارنة مع سنة 2013، ثم بعد ذلك نلاحظ انخفاض في رقم الأعمال سنة 2016 ، ويرجع ذلك إلى القوانين التي تصدر من طرف الوزارة، سياسة ترشيد النفقات المتبعة من طرف الدولة، ثقافة المستهلك وتعامله مع القوانين بعفوية حيث أنه يتفاعل إما بالإيجاب أو السلب أو السلب إيجاب أي تغير قد يطرأ من الناحية الاقتصادية، كذلك نقص الجانب المالي بسبب الأزمة المالية، وسجل رقم أعمال المؤسسة ارتفاعاً في سنة 2017 ويرجع ذلك إلى أن المؤسسة قد عملت على دراسة أسباب انخفاض رقم أعمالها في سنة 2016 والنتائج المحققة خلال هذه السنة وقد أدى ذلك إلى رفع رقم أعمالها سنة 2017. وعلى ضوء هذه الأرقام التي سجلها رقم الأعمال يتضح أن للمؤسسة وضعية مالية جيدة خاصة وأنها تغطي بمنتجاتها تقريبا 80% من السوق المحلية، وبالأخص في هذه الفترة التي تم فيها توقيف كافة عمليات الإستيراد.

المطلب الثاني : التقييم المالي للمؤسسة

الجدول رقم (03-08): التدفقات النقدية خلال خمس سنوات الوحدة: 1 دج

5	4	3	2	1	0	السنة البيان
						1/ التدفقات النقدية السنوية الداخلة
1 570 683.41						الإيرادات السنوية
422 600.00						القيمة البيعية المتوقعة
					1 245 673.87	2/ التدفقات النقدية السنوية الخارجة
					1 077 892.00	التكاليف الإستثمارية
					122 781.87	تكلفة الأصول الثابتة
					45 000.00	مصارف إعدادية
						رأس المال العامل
117 384.57	655 819.58	527 122.49	473 888.10	345 622.12	1 245 673.87	3/ التدفق النقدي الصافي السنوي

ويمكن تلخيص صافي التدفقات النقدية في الجدول التالي:

الجدول رقم (03-09): صافي التدفقات النقدية الوحدة: 1 دج

السنة	1	2	3	4	5
صافي التدفقات النقدية	345 622.12	473 888.10	527 122.49	655 819.58	117 384.57

سوف يتم استخدام معدل 10% كمعدل لحصم التدفقات النقدية السنوية الصافية بحيث سوف يتم اعتماد هذا في تطبيق أهم معايير تقييم المشاريع وأكثرها استخداما:

أولاً: معيار فترة الإسترداد: بما أن صافي التدفقات النقدية غير متساوي في الخمس سنوات فإنه سوف يتم الحساب كمايلي:

$$DR = I_0 / \left[\frac{\sum CF}{5} \right]$$

$$DR = 1\,245\,673.87 / \left[\frac{345\,622.12 + 473\,888.10 + 527\,122.49 + 655\,819.58 + 117\,384.57}{5} \right]$$

$$DR = 2.94$$

أي: 2 سنوات و 9 أشهر .

يتم إسترداد تكاليف المشروع خلال سنتين (02) وتسعة (09) أشهر.

ثانياً: معيار صافي القيمة الحالية VAN:

$$VAN = 345\,622.12(1.1)^{-1} + 473\,888.10(1.1)^{-2} + 527\,122.49(1.1)^{-3} + 655\,819.58(1.1)^{-4} + 117\,384.57(1.1)^{-5}$$

$$VAN = 1\,622\,700.09$$

ثالثاً: معيار دليل الربحية:

$$IP = 1 + \frac{VAN}{I_0} = \frac{1\,622\,700.09}{1\,245\,673.87} = 2.30 > 1$$

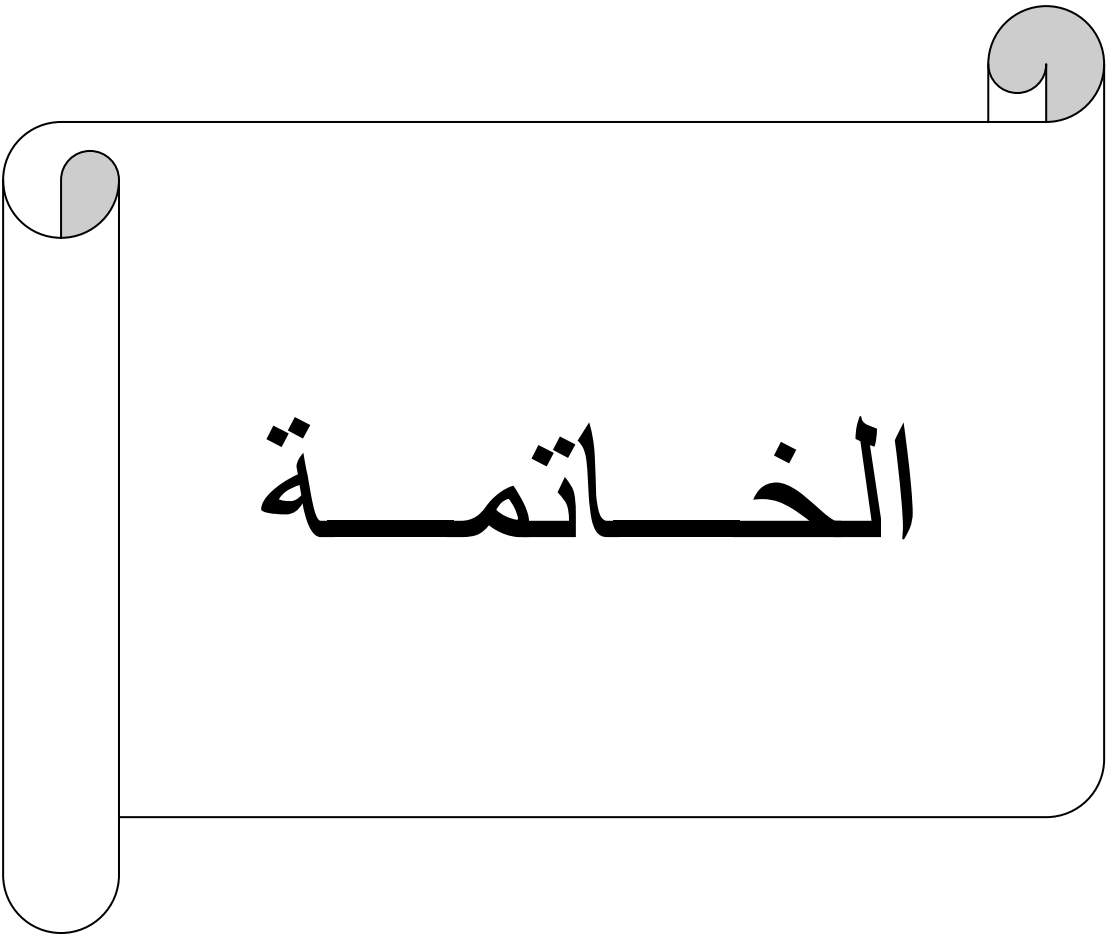
المشروع مقبول إقتصادياً.

بعد استخدام ثلاث معايير لتقييم مشروع "إيجينوفا" فإن كل المؤشرات تدل على القرار المتخذ هو قبول تنفيذ المشروع وهذا بإعتبار أن معيار صافي القيمة الحالية (VAN) موجبا ومؤشر الربحية (IP) أكبر من الواحد الصحيح. كما أنه يلزم فقط فترة قدرها سنتين و تسعة أشهر لإسترداد قيمة الإستثمار وهي مدة مقبولة بالمقارنة مع العمر الافتراضي للمشروع والمقدر بخمسة (5) سنوات.

وبالتالي يكون القرار النهائي قبول تنفيذ المشروع.

الخلاصة

من خلال دراسة الحالة لمؤسسة "إيجينوفا" وتطبيق بعض معايير تقييم المشاريع لتقييم المؤسسة وذلك من خلال الدراسة المالية وتقدير التدفقات النقدية وكانت النتائج إيجابية تدل على صلاحية المشروع ومدى قدرته على إسترداد أمواله المستثمرة في أقل وقت ممكن وأنه مربح.



الخاتمة

إن دراسة الجدوى هي نموذج محاكاة للمشروع يتم تصوره قبل البدء في التنفيذ لضمان الحفاظ على الموارد النادرة من الضياع ولتفعيل دور هذه الدراسة يجب توفر الإعداد العلمي والعملية لها والإحاطة بجميع جوانبها وتوفير البيانات والمعلومات الدقيقة ، وكل هذا سيسمح بتوفير درجة معينة من اليقين عند المفاضلة بين البدائل المتاحة بغرض تبني القرار السليم حيث أن أي خطأ في إتخاذة سوف يؤدي إلى حتمية فشله أو زواله وبالتالي لتفادي ذلك يستوجب على كل الأطراف المعنية بالإستثمار فهم مشاريعهم الإستثمارية فهما جيدا والقيام بدراسة تحليلية مبنية على أسس وطرق علمية.

كما تتميز دراسة الجدوى ببعض الصعوبات التي تجعل من عملية حسابها جد صعبة، وهي تعدد المعايير المستخدمة في جدوى المشاريع، فهناك معايير تقليدية لا تأخذ بعين الإعتبار الوقت وأخرى تأخذ بعين الإعتبار الوقت، وهناك معايير تأخذ بحالات المخاطرة وحالات التأكد وعدم التأكد فكل هذه المعايير يمكن أن لا تعطي نفس النتائج.

ومن خلال هذه الدراسة النظرية والتطبيقية في مؤسسة "إيجينوف" للصناعة منتجات الرعاية بالأمراض الجلدية (منتجات شبه طبية) يمكن ذكر إختبار الفرضيات والنتائج المتوصل إليها، إلى جانب التوصيات والإقتراحات وأخيرا آفاق الدراسة كمايلي:

أولاً: نتائج الدراسة

أ- النتائج النظرية:

- 1- إن دراسة الجدوى هي أداة لها دور في عملية تقييم ومعرفة مدى صلاحية المشروع الإستثماري.
- 2- لتجنب الخسائر المحتملة للمشروع الإستثماري نقوم بدراسة مبدئية للمشروع قبل الدراسة التفصيلية.
- 3- تعتبر عملية التقييم أساس فشل أو نجاح المشروع الإستثماري، فكل قرار يتوقف على طرق إختيار البدائل والمكونات للتقييم.
- 4- الوقت عنصر هام ومؤثر لتحقيق النتائج المرجوة من المشروع، لهذا يتعين الإعتماد على أسس علمية لتقدير الفترة اللازمة للإنجاز.

ب- النتائج التطبيقية:

تم التوصل من خلال دراسة حالة مؤسسة "إيجينوف" لصناعة الصابون شبه الطبي إلى النتائج التالية:

- 1- تتخصص المؤسسة في صناعة الصابون شبه الطبي 100% جزائري الصنع.
- 2- نشاط المؤسسة مستمر وفي تزايد فهي تغطي نسبة 80% من السوق المحلية خاصة في الفترة الحالية أين توقفت عمليات الإستيراد.
- 3- تعمل المؤسسة على إدخال منتجاتها للأسواق الأجنبية.
- 4- النتائج المالية للمؤسسة إيجابية تدل على صلاحية المشروع وقدرته على إسترداد أمواله في أقل وقت ممكن.

ثانيا: إختبار الفرضيات

- بالنسبة للفرضية الأولى التي تنص على أن الدراسة العلمية التي يتم إعدادها بدقة لها دور مهم وكبير في تقرير مدى صلاحية الإستثمار في مشروع معين. فقد تم التوصل لصحة هذا الافتراض وذلك لأن دراسة الجدوى سلسلة مترابطة ومتكاملة من الأساليب العلمية التي تطبق على الفرص الإستثمارية لإتخاذ قرار رفض أو قبول المشروع.
- أما الفرضية الثانية التي تنص على أن الإستثمار يكمن في التضحية بمنفعة حالية من أجل الحصول على منفعة مستقبلية، والمشروع الإستثماري هو إستخدام وتوظيف لموارد حالية من أجل الحصول على عوائد وأرباح في المستقبل، والمشروع الإستثماري ماهو إلا قرار إستثماري من أجل تحقيق هدف محدد على إمتداد فترة زمنية معينة.
- تقييم وإختيار المشاريع الإستثمارية يتطلب التكامل بين مجموعة من الطرق المالية وأساليب بحوث العمليات، هذا الافتراض صحيح لأن تقييم المشاريع لا يعتمد على طريقة واحدة و إنما يتطلب التكامل بين عدة طرق تختلف حسب الظروف.

ثالثا: التوصيات

- القيام بدراسة جدوى يجب أن يكون من طرف إطارات مختصين ويتميزون بالخبرة.
- القيام بالمشاريع الإستثمارية يفرض ضرورة دراسة تفصيلية دقيقة لكل الجوانب المتعلقة بالمشروع الإستثماري، ومحاولة تجنب الأخطاء من خلال جمع البيانات و المعلومات اللازمة والضرورية.

- لا بد من الإختيار الكفء للفرص الإستثمارية لتحقيق الأهداف المنشودة وضرة توفير الموارد المادية و البشرية والمالية ومن ثم الإستغلال الأمثل والعقلاني لها.
- لا بد على الشركات والمؤسسات أن تولي لعملية دراسة وتقييم المشاريع إهتماما كبيرا لأنها تعتبر من أصعب المهام نظرا للتعقيدات المحيطة بها وكثرة التغيرات الإقتصادية.

رابعا: آفاق الدراسة

- من خلال هذه الموضوع الذي يمس جوانب دراسة الجدوى للمشاريع الإستثمارية فإننا نرى أن هناك آفاق أخرى لهذا الموضوع:
- واقع دراسة الجدوى في الإسلام، أي دراسة المشروعات من منظور إسلامي.
 - تطوير معايير دراسة الجدوى وتقييم المشاريع.
- ويبقى موضوع دراسة الجدوى وتقييم المشاريع الإستثمارية موضوعا لم يأخذ نصيبه من العمق سواء من طرف الدولة أو المؤسسات، وهذا راجع إلى عدم رغبة هذه الأطراف تحمل تكاليف إضافية ناتجة عن هذه الدراسة.
- وفي الأخير نأمل التعمق أكثر في هذا الموضوع.



قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولاً: الكتب

- أحمد فوزي ملوخية، أسس دراسات الجدوى للمشروعات الاقتصادية، دار الهناء للتجليد الفني، الإسكندرية، مصر 2009.
- آدم مهدي أحمد، الدليل لدراسات الجدوى الاقتصادية، الشركة العالمية للطباعة والنشر، السودان، 1999.
- أمين السيد أحمد لطفي، دراسة جدوى المشروعات الإستثمارية، الدار الجامعية، القاهرة، مصر 2005.
- جهاد فراس الطيلوني، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
- حسين بلعجوز والجلودي صاطوري، تقييم وإختيار المشاريع الإستثمارية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013.
- دريد كامل آل شبيب، الإستثمار والتحليل الإستثماري، دار اليازوني العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002.
- شباكي سعدان، تقنيات المحاسبة حسب المخطط المحاسبي الوطني، ديوان المطبوعات الجزائرية، 1997.
- صلاح الدين حسن السيسي، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات بين النظرية والتطبيق، دار الفكر العربي، مصر 2003.
- طلال كداوي، تقييم القرارات الإستثمارية، دار النشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2008.
- عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات الإستثمارية وقياس الربحية التجارية والقومية، مطبعة الإشعاع الفنية، مصر، 2000.
- عبد العزيز مصطفى عبد الكريم، دراسة الجدوى وتقييم المشروعات، دار النشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2004.

- محمد محمود العجلوني وسعيد سامي الحلاق، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- محمود حسين الوادي وآخرون، دراسات الجدوى الاقتصادية والمالية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
- مدحت القرشي، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات الصناعية، دار وائل للنشر، الأردن، 2009.
- محمد عبد الفتاح العشماوي، دراسات جدوى المشروعات مع نماذج علمية، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2007.
- يحيى عبد الغني أبو الفتوح، أسس إجراءات دراسات جدوى المشروعات، الدر الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2003.
- يحيى أبو الفتوح، دراسات جدوى المشروعات، طباعة كلية التجارة، الإسكندرية، مصر، 1999.

ثانيا: المجالات والدوريات العلمية

- أوسير منور وبن حاج جيلالي مغراوة فتحية، دراسة الجدوى البيئية للمشاريع الإستثمارية، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة خميس مليانة، الجزائر، العدد السابع، دون سنة نشر.
- حسين محمد سمحان، نحو استخدام مؤشرات مالية إسلامية في تقييم المشروعات الاقتصادية، مجلة إقتصاديات، شمال إفريقيا، جامعة الزرقاء، الأردن العدد السابع، دون سنة نشر.
- سعيد نعيمة وبوشنافة أحمد، دراسة وتقييم جدوى المشاريع الإستثمارية العمومية القطاعية، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة بشار الجزائر، العدد 02، جوان 2017.
- علي عبد الحسين الفضل وهند عبد الأمير أحمد، إمكانية بناء نموذج محسوب لمعايير تقييم الفرص الإستثمارية، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة الكوفة، العراق، المجلد 13، العدد 36، 2015.

ثالثا: الأطروحات والمذكرات العلمية

- بن حسن حكيم، دراسة الجدوى ومعايير تقييم المشاريع الإستثمارية، دراسة حالة مؤسسة G.M.D. La Belle لصناعة الفرينة والسميد، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006.
- بن مسعود نصر الدين، دراسة وتقييم المشاريع الإستثمارية، دراسة حالة شركة الإسمنت ببني صاف S.CI.BS. مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2010.

- شابي حليمة، دراسة جدوى المشاريع الإستثمارية السياحية ودورها في التنمية الإقتصادية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار، عنابة، 2015.

الملاحق

AB+

AB+ Original

Savon dermatologique



HUILE
D'AMANDE
DOUCE



Efficace contre les bactéries gram+,
gram-, purifie la peau tout en préservant
son film hydrolipidique.

AB+ CITRON
AB+ ALOE VERA



AB+ Aloe Vera

Savon dermatologique

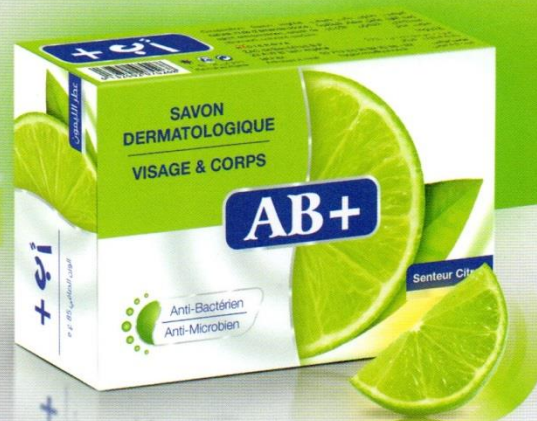
EXTRAIT
D'ALOE VERA



Efficace contre les bactéries gram+, gram-, purifie la peau tout en préservant son film hydrolipidique, cicatrisant et régénérant grâce aux bienfaits d'extrait d'Aloe Vera.

AB+ Citron

Savon dermatologique



FRAICHEUR
CITRON



Efficace contre les bactéries gram+, gram-, purifie la peau tout en préservant son film hydrolipidique, élimine les comédons, et les points noirs grâce à l'extrait naturel du citron vert.

BEBE STAR

Savon pour Bébé

- Savon solide à base végétale naturelle.
- Spécial bébé à peau fragile et sensible.

- Ph : neutre.

Composition :

- Boudillons à base végétale naturelle.
- Glycerine végétale.
- Huile d'amande douce.
- Parfum hypoallergénique.

Utilisation :

Hygiène quotidienne visage et corps
et soins des peaux sensibles.



HYGIENOVA

Laboratoire

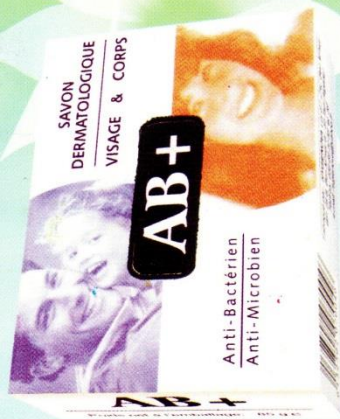
HYGIENOVA

*La Santé
dans
la Douceur*

Pour nous contacter..

Lot 67 Z.A.C
BP. 28B, Ben M'hidi
W/ El-Tarf - ALGERIE

Tél : 213 38 69 20 58
213 38 69 20 59
Fax: 213 38 86 14 92
e-mail : hygienova@yahoo.fr



AB+

Savon Anti-Bactériens Anti-Microbiens

- Savon solide.
 - Ph : neutre.
- Composition :**
- Bondillons à base végétale naturelle.
 - Glycérine végétale.
 - Huile d'amande douce.
 - Agent Anti-Bactérien / Anti-Microbien.
 - Parfum hypoallergénique.

- Utilisation :**
- Recommandé pour les peaux à tendance acnéique, points noirs, ...
 - Hygiène des peaux atteintes et lésées.

Calmir

Savon Anti-Irritation Anti-Inflammation

- Savon solide à effet Hydratant émollient.
- Calmant et adoucissant.
- Protecteur de la peau sensible.
- Ph : neutre.



Composition :

- Agent Anti-Irritation
- Anti-Inflammation.
- Glycérine végétale naturelle.

Utilisation :

- Lavage quotidien des parties concernées par les irritations et inflammations.

Acti-Soufre

Savon Anti-Parasitaire Séborégulateur

- Savon solide.
 - Ph : neutre.
- Composition :**
- Bondillons à base végétale naturelle.
 - Soufre.
 - Parfum hypoallergénique.

Utilisation :

- Lavage quotidien des peaux grasses à tendance acnéique.
- Accompagnement quotidien du traitement de la gale.



Code Dossier U02\2016

Nom Dossier Sarl HYGIENOVA

Sarl HYGIENOVA B.M'hidi

Tiré le : 01/05/2018

ETAT D'INVENTAIRE FICHIER

Au: 31/12/2016

Lieu de Stockage : du au USINE

Code Produit	Désignation Produit	Quantité	Prix Unitaire	Valeur
310100	COPEAU DE SAVON	218 942.000	104.76	22 936 363.92
310101	CITRONNELLE	47.340	1 529.59	72 410.79
310102	JASMIN	4.090	996.56	4 075.93
310103	HUILE AMENDE DOUCE	367.300	410.26	150 688.50
310104	TRICLOSAN	71.100	4 717.69	335 427.76
310105	CAMOMILLE	61.005	1 293.87	78 932.54
310106	SORBITAL(GLYCERINE)	202.680	178.06	36 089.20
310107	SOUFRE	2.259	66.00	149.09
310108	COLORANT NOIR	0.000		0.00
310109	COLORANT	15.000	4 657.30	69 859.50
310110	TALC	0.000	32.48	0.00
310111	EDTA	13.000	341.88	4 444.44
310112	TEXAPON .NS. 242. con N.70	101.500	253.79	25 759.69
310113	FRAISE	0.000	1 025.64	0.00
310114	ALEO VERRA LIQUIDE	49.750	1 465.97	72 932.01
310115	TEXAPON .ALS 30%	6.400	136.75	875.20
310116	CHLORURE DE SODIUM (SEL)	0.000	16.00	0.00
310117	COMPERLAND COD	109.500	304.89	33 385.46
310118	SEL PASTILLES 1/25	0.000	30 000.00	0.00
310119	DIOXIDE DE TITANE	400.650	354.89	142 186.68
310120	LAVANDE IBER	5.000	1 282.05	6 410.25
310121	GERMACIDE	0.050	1 538.46	76.92
310122	DEHYTON K	189.500	180.91	34 282.45
310124	ACRYPOL	26.000	1 688.30	43 895.80
310125	EAU DEMINEE (DISTILLEE)	58.651	3 100.00	181 818.10
310126	MAKE UP	6.000	3 100.00	18 600.00
310127	SOLVANT	1.000	2 000.00	2 000.00
310128	FILM NEUTRE	0.000		0.00
310201	CAISSE MARSEILLE 150 Grs	24 147.000	20.48	494 530.56
310202	CAISSE BBS.	26 177.000	18.72	490 033.44
Total :				25 235 228.23

Code Dossier U02\2016

Nom Dossier Sarl HYGIENOVA

Sarl HYGIENOVA B.M'hidi

Tiré le : 01/05/2018

ETAT D'INVENTAIRE FICHIER

Au: 31/12/2016

Lieu de Stockage : du

au

USINE

Code Produit	Désignation Produit	Quantité	Prix Unitaire	Valeur
310203	CAISSE AB +	25 373.000	18.56	470 922.88
310204	CAISSE ACTI-SOUFRE	17 940.000	19.09	342 474.60
310205	CAISSE CALMIR	50 124.000	6.99	350 366.76
310206	CAISSE DOUCHE 15 Grs	82 232.000	15.60	1 282 819.20
310207	ETUI BBS	50 984.000	3.99	203 426.16
310208	ETUI AB +	16 972.000	4.75	80 617.00
310209	ETUI ACTI SOUFRE	162 188.000	3.85	624 423.80
310210	ETUI CALMIR	18.000	2.49	44.82
310211	ETIQUETTE CALMIR	125 701.000	0.16	20 112.16
310212	RUBAN ADHESIF (SCOTCH IN)	36.000	51.30	1 846.80
310213	COLLE BLANCHE	0.000		0.00
310214	FILM LAIZE 260 mm	6.830	302.78	2 067.99
310215	FILM LAIZE 190 mm	785.101	336.72	264 359.21
310216	FILM LAIZE 97 mm	1 516.345	374.93	568 523.23
310217	FILM ETIRABLE	257.450	340.00	87 533.00
310218	CAISSE AGRICOLE	100.000	160.00	16 000.00
310219	FLACON.CC.A/BOUCHON VERSEUR	8 636.000	4.53	39 121.08
310220	BOUCHON PLASTIQUE AF.2	1 856.000	0.92	1 707.52
310221	FILM LAIZE 200 mm	12 057.510	40.05	482 903.28
310222	ETIQUETTE de PRIX HYGELLE	53 208.000	0.17	9 045.36
310223	BIDON DE 5.L AB + LIQUIDE	- 120.000	39.32	-4 718.40
310224	CAISSE HYGELLE LIQUIDE	434.000	9.76	4 235.84
310225	CAISSE AB+ LIQUIDE 240 ml	5 745.000	14.82	85 140.90
310226	ETUI HYGELLE	8 208.000	5.60	45 964.80
310227	ETIQUETTE DE PRIX AB + L. 240 ml	55 428.000	0.17	9 422.76
310228	CAISSE AMERICAINE	343.000	23.44	8 039.92
310229	CAISSES SHAMPOING	3 587.000	26.04	93 405.48
310230	FILM LAIZE 120 MM	2 458.030	450.24	1 106 703.43
310231	ETUIS SAVON MARSEILLE olive	18 824.000	5.60	105 414.40
310232	CAISSES CHEMS 100GR DIVERS	9 157.000	19.41	177 737.37
Total :				31 714 889.58

Code Dossier U02\2016

Nom Dossier Sarl HYGIENOVA

Sarl HYGIENOVA B.M'hidi

Tiré le : 01/05/2018

ETAT D'INVENTAIRE FICHIER

Au: 31/12/2016

Lieu de Stockage : du au USINE

Code Produit	Désignation Produit	Quantité	Prix Unitaire	Valeur
310233	FILM IMP /L 180	2 443.300	440.00	1 075 052.00
310234	FILM L/120 NEUTRE	204.550	420.00	85 911.00
310235	CAISSE SAVON H/OLIVE	5 841.000	13.59	79 379.19
350101	SAVON MARSEILLE 300 Grs	64 704.000	35.71	2 310 579.84
350102	SAVON BBS BLEU	3 300.000	17.87	58 971.00
350103	SAVON AB +	3 420.000	24.88	85 089.60
350104	SAVON ACTI- SOUFRE	10 320.000	22.15	228 588.00
350105	SAVON CALMIR	240.000	33.80	8 112.00
350106	SAVON DOUCHE 15 GRS	189 426.000	2.22	420 525.72
350107	SAVON MARSEILLE S/F.	0.000	23.08	0.00
350108	SAVON MARSEILLE 150 Grs .	28 992.000	20.96	607 672.32
350109	SAVON A L HUILE D OLIVE	4 917.000	33.03	162 408.51
350110	SAVON CHEMS 100 GR . 4 PIECE	3 858.000	93.23	359 681.34
350112	SHAMPOING PEARL	600.000	1.70	1 020.00
350201	AB + LIQUIDE 240 ml	112.000	126.65	14 184.80
350202	HYGELLE LIQUIDE	240.000	110.80	26 592.00
350203	AB + LIQUIDE 5 Litres	7.000	1 087.78	7 614.46
Total :				37 246 271.36

Sarl HYGIENOVA B.M'hidi

01/05/2018

Tiré le :

U 05 2013

Code Classeur

Sarl HYGIENOVA

Nom Classeur

RECAPITULATION MENSUELLE

Mois	Tot H.T	T.V.A	TSA	Rrist	Timbre	Debours	Total General TTC	
1	455 217.88	77 387.03					532 604.91	2.27
2	2 065 598.48	351 151.75					2 416 750.23	10.31
3	2 087 665.88	354 903.21			522.00		2 443 091.09	10.42
4	1 674 482.04	284 661.95					1 959 143.99	8.35
5	2 105 901.20	358 003.21					2 463 904.41	10.51
6	1 924 145.64	327 104.76					2 251 250.40	9.60
7	2 004 524.36	340 769.11			4 972.00		2 350 265.47	10.02
8	1 532 212.08	260 476.04			1 978.00		1 794 666.12	7.65
9	1 630 957.76	277 262.78					1 908 220.54	8.14
10	1 315 201.38	223 584.24			1 976.00		1 540 761.62	6.57
11	1 407 329.14	239 245.95			4 988.00		1 651 563.09	7.04
12	1 815 011.20	308 551.93			4 969.00		2 128 532.13	9.08
TOTAL	20 018 247.04	3 403 101.96			19 405.00		23 440 754.00	100.00

U 03/2014

Tiré le : 01/05/2018

Sarl HYGIENNOVA

RECAPITULATION MENSUELLE

Mois	Tot H.T	T.V.A	TSA		Rist	Timbre	Debours	Total General TTC	
2									
1	1 695 853.44	288 295.09						1 984 148.53	4.49
2	2 173 214.68	369 446.50				803.00		2 543 464.18	5.76
3	2 079 248.80	353 472.30						2 432 721.10	5.50
4	2 342 260.00	398 184.21						2 740 444.21	6.20
5	3 235 020.82	549 953.54				5 643.00		3 790 617.36	8.58
6	2 384 983.20	405 447.14				2 969.00		2 793 399.34	6.32
7	2 251 351.20	382 729.71				8 102.00		2 642 182.91	5.98
8	3 904 728.12	663 803.78				2 089.00		4 570 620.90	10.35
9	4 140 789.16	703 934.15				3 162.00		4 847 885.31	10.98
10	3 690 665.30	627 413.09				935.00		4 319 013.39	9.78
11	4 088 257.42	688 047.54			40 918.96	6 144.00		4 741 530.00	10.73
12	5 754 445.16	977 974.44			1 654.32	14 998.00		6 745 763.28	15.27
TOTAL	37 740 817.30	6 408 701.49			42 573.28	44 845.00		44 151 790.51	100.00

U 03/2015

Tiré le : 01/05/2018

Sarl HYGIENOVA

RECAPITULATION MENSUELLE

Mois	Tot H.T	T.V.A	TSA	R rist	Timbre	Debours	Total General TTC	
1	2 234 390.88	362 875.16		99 831.07	626.00		2 498 060.97	5.02
2	2 980 571.02	505 279.66		8 337.69			3 477 512.99	6.99
3	4 020 080.40	682 390.27		6 020.00	828.00		4 697 278.67	9.44
4	3 798 213.92	615 782.23		175 965.55	903.00		4 238 933.60	8.52
5	3 360 870.60	563 972.55		43 384.96			3 881 458.19	7.80
6	3 153 550.96	536 103.67			204.00		3 689 858.63	7.42
7	4 149 870.76	691 428.04		82 647.00	800.00		4 759 451.80	9.57
8	4 274 202.32	721 022.64		32 892.67	80.00		4 962 412.29	9.98
9	3 147 961.80	534 339.83		4 786.30	512.00		3 678 027.33	7.39
10	4 507 176.24	751 531.82		86 400.84	17 500.00		5 189 807.22	10.43
11	2 424 453.32	398 107.36		82 645.28	13 156.00		2 753 071.40	5.53
12	5 041 110.24	855 386.22		9 426.55	1 095.00		5 888 164.91	11.84
TOTAL	43 092 452.46	7 218 219.45		632 337.91	35 704.00		49 714 038.00	100.00

Code Dossier

U 0312016

Sarl HYGIENNOVA B.M'hidi

Nom Dossier

Sarl HYGIENNOVA

Tiré le : 01/05/2018

RECAPITULATION MENSUELLE

Mois	Tot H.T	T.V.A	TSA		Rrist	Timbre	Debours	Total General TTC	
1	2 289 278.08	389 139.87			220.00			2 678 197.95	7.15
2	3 094 980.92	510 058.60			94 636.17			3 510 403.35	9.38
3	1 845 060.92	311 793.77			10 979.84			2 145 874.85	5.73
4	1 938 121.44	328 713.00			4 515.47	569.00		2 262 887.97	6.04
5	3 182 787.48	541 073.88						3 723 861.36	9.95
6	2 970 486.16	504 978.89			22.05	113.00		3 475 556.00	9.28
7	1 898 535.52	321 685.25			6 269.41			2 213 951.36	5.91
8	2 512 148.16	427 065.20						2 939 213.36	7.85
9	3 469 217.28	589 766.94						4 058 984.22	10.84
10	2 963 851.76	503 854.79				211.00		3 467 917.55	9.26
11	2 089 316.36	355 183.78				12 500.00		2 457 000.14	6.56
12	3 819 930.36	649 207.97			1 060.00	15 223.00		4 483 301.33	11.98
TOTAL	32 073 714.44	5 432 521.94			117 702.94	28 616.00		37 417 149.44	100.00

U 03\2017

Code Dossier

Sarl HYGIENOVA

Nom Dossier

Tiré le : 08/05/2018

RECAPITULATION MENSUELLE

Mois	Tot H.T	T.V.A	TSA	Rist	Timbre	Debours	Total General TTC	
1	2 172 996.00	412 869.24					2 585 865.24	4.19
2	2 858 691.92	543 151.47					3 401 843.39	5.52
3	2 354 018.96	447 263.60					2 801 282.56	4.54
4	1 395 441.96	265 133.98			374.00		1 660 949.94	2.69
5	4 764 710.50	905 295.00					5 670 005.50	9.20
6	4 453 158.24	846 100.07					5 299 258.31	8.60
7	5 015 330.24	952 912.74					5 968 242.98	9.68
8	2 334 694.08	443 591.88			254.00		2 778 539.96	4.51
9	4 241 034.96	805 796.64			2 500.00		5 049 331.60	8.19
10	4 778 996.92	908 009.43					5 687 006.35	9.23
11	8 471 882.32	1 609 657.64			4 186.00		10 085 725.96	16.37
12	8 910 048.96	1 692 909.30			5 642.00		10 608 600.26	17.22
TOTAL	51 751 005.06	9 832 690.99			12 956.00		61 596 652.05	100.00