

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة عمار ثليجي الأغواط
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
التخصص : إقتصاد وتسيير المؤسسات



عنوان المذكرة:

دراسة جدول المشاريع الاستثمارية في المؤسسة
الإقتصادية في ظل مخاطر الاستثمار
دراسة حالة بمديرية الصيانة (DML) بالأغواط

مذكرة مكملة ضمن مقتضيات لنيل شهادة الماستر أكاديمي تخصص إقتصاد وتسيير المؤسسات:

تحت إشراف الأستاذ:

- جدي العربي

إعداد الطالبتين:

- حمامي نهاد حورية

- مسعودة بشرى

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

إهداء

الى من سهرت الليالي تنير دربي الى من تشاركني افراحي و آساتي الى نبع العطف والحنان الى من علمتني ان الدنيا كفاه وسلاحها العلم والمعرفة الى اعظم امرة في الوجود امي الغالية.

الى من احمل اسمه بكل فخر و اعتزاز ابي الغالي حفظه الله.

الى النفوس البريئة والقلوب الطاهرة اخواتي عائشة، شيماء، لارة.

الى وحيدي اخي يوسف حفظه الله ورعاه

الى من سأكمل معه درب الحياة الى سندي في الحياة ونصفي الثاني زوجي العزيز حفظه الله.

الى قرة عيني ابنتي سندس حفظها الله ورعاها وجعلها من حفظة كتابه الكريم.

الى من أكون له خالة جمال.

الى عائلتي الثانية عائلة زيان ادامهم الله فخرا لي الى كل عائلتي غربي وحمامي.

الى صديقتي وشريكتي في هذا العمل بشري وكل عائلة مسعودي.

الى من ضاقت السطور من ذكرهم فوسعهم قلبي والى كل من ساهم بهذا العمل

نهاد حورية حمامي



إهداء

الحمد والشكر لله ذي الجلالى والاكرام الذى جعلنا من امة مُحَمَّد (ص) وماكنت حين خلقت امشاجا ادري من امري شيئاً
والصلاة والسلام على النبي المصطفى مُحَمَّد بن عبدالله خير الورى وعلى آله وصحبه طيبين الثرى اهدي ثمرة عملي هذا الى
من احمل اسمك بكل فخر... من افتقدك... من يرتعش قلبي لذكرك... من اودعتني لله، الى روح ابي الزكية الطاهرة اهديك
هذا العمل.

ستبقى كلماتك نجوى اهتدي بها اليوم والغد والى الابد الى ملاكي في الوجود علمتني ان الحقيقة غاية كنقطة ضوء في
الظلام علمتني ان الكلمة نور والكلمة تحيي وتميت

علمتني ان الظلم عار وهو مقبرة الرجال امي حفظها الله

الى من بهم اكبر وعليهم اعتمد الى الشمعة التي تنير ظلمة حياتي اخواتي: مارية، فاطمة الزهراء، أسماء، آية

الى ضلعي الأيمن اخي وحيدى مُحَمَّد عبدالوهاب

الى من ساندي طوال هذه الفترة وخفف عليا الحمل الى نبع العطاء عمي لمين

الى رفيق دربي في الحياة الذي كان عوناً وسندي لي زوجي لحسن

الى من أكون لهم اما ثانية براعمي: الحاج البشير، بشير، غنى، الين، اميرة، ليان

الى عائلتي الثانية عائلة بن سعدة ادامهم الله لي

الى صديقة العمر اختي التي لم تلدها امي امينة الشاوي حفظها الله

الى صديقتي وشريكتي في هذا العمل بشرى وكل عائلة مسعودي

الى من ضاقت السطور من ذكرهم فوسعهم قلبي والى كل من ساهم بهذا العمل

بشرى مسعودي





فهرس المحتويات

الموضوع	الصفحة
شكر وعرافان	
الإهداء	
فهرس المحتويات	
مقدمة	أ - هـ
الفصل الأول : مدخل عام حول دراسات جدوى المشاريع الاستثمارية	
تمهيد	07
المبحث الأول: ماهية المشاريع الاستثمارية	08
المطلب الأول: مفهوم المشروع الاستثماري	08
المطلب الثاني: دورة حياة المشروع الاستثماري	08
المطلب الثالث: تصنيفات وأهداف المشروع الاستثماري	12
المبحث الثاني: دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية	15
المطلب الأول: مفهوم وخصائص وأهداف دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية	15
المطلب الثاني: مراحل جدوى دراسة المشروع	17
المطلب الثالث: تقييم وتقرير صلاحية المشروع	20
الفصل الثاني : نماذج تقييم دراسة جدوى المشروع الاستثماري ظل المخاطر الاستثمارية	
تمهيد	22
المبحث الأول: ماهية المخاطر الاستثمارية	23
المطلب الأول: تعريف المخاطر الاستثمارية	23

24	المطلب الثاني: أنواع المخاطر الاستثمارية
26	المطلب الثالث: تقنيات تحديد المخاطر الاستثمارية
29	المبحث الثاني: معايير تقييم المشاريع الاستثمارية:
29	المطلب الأول: نماذج التقييم في ظل التأكد
34	المطلب الثاني: نماذج التقييم في ظل عدم التأكد
35	المطلب الثالث: نماذج التقييم في ظل المخاطرة
الفصل الثالث: دراسة حالة شركة سوناطراك مديريةية الصيانة بالأغواط	
38	تمهيد
39	المبحث الأول: العرض العام لمؤسسة سوناطراك
39	المطلب الأول: تعريف بالمؤسسة المستضيفة
40	المطلب الثاني : مهام شركة سوناطراك
41	المطلب الثالث: مديريةية الصيانة بالأغواط
44	المطلب الرابع: تنظيم مديريةية الصيانة بالأغواط
45	المبحث الثاني: دراسة حالة ميدانية
45	المطلب الأول: التحليل التقني الاقتصادي للدراسة
49	المطلب الثالث: تحليل نتائج عرض الحالة
50	خلاصة الفصل
53	خاتمة
	قائمة المراجع
	الملاحق

مقدمة

ان إقامة المشاريع الاستثمارية وتجهيزها يشكل مدخلا هاما من مداخل التنمية الاقتصادية، أصبح الاتجاه السائد بين دول العالم المتقدمة منها والنامية هو تحسين المناخ الاستثماري للدفع نحو إقامة مشروعات منتجة ومتميزة وتكريس وترويج ما يعرف بثقافة المشروع، على اعتبار أن الاستثمار يحدد الوضع الاستراتيجي للمؤسسة وقدرتها على المنافسة والنمو في المستقبل ويؤثر على أدائها أيضا.

و من أبرز المشاكل التي تواجه المؤسسات في محيطها الاقتصادي مشكلة كيفية اختيارها للاستثمارات والمشروعات التي تحقق أهدافها في ظل الفرص المتاحة والمخاطر المتوقعة. ولهذا حظي موضوع تقييم واختيار المشروعات اهتماما كبيرا في الفكر الاقتصادي والإداري على الصعيدين النظري والتطبيقي بوصفه مدخلا أساسيا في عملية صناعة القرار الاستثماري والتمويلي ولارتباطه الوثيق بالتنمية الاقتصادية.

وتعتمد عملية التقييم على ما يعرف بدراسات الجدوى المشاريع الاستثمارية (feasibility de études les) التي تشكل إحدى الأدوات الهامة للتخطيط الاستراتيجي، والتي تساهم في وضع المعايير اللازمة لترشيد القرار الاستثماري وتحقيق الاستخدام الأمثل للموارد الاقتصادية في ظروف تتسم بالمخاطرة وعدم التأكد، كما أن هذه الدراسات تشكل الأساس العلمي لتقييم المشروعات وتعتبر عن الأهداف التي يتبناها كل من المستثمر الخاص والدولة، و تستأثر هذه الدراسات بأهمية استثنائية وبالأخص في الدول النامية لكونها تعاني من ندرة في مواردها خاصة عنصر رأس المال، مما يتطلب تحديد الأولوية للمشروعات الاقتصادية التي تحقق أكبر عائد اقتصادي. فإن التفكير في إقامة مشروعات أو إحداث توسعات فيها يستوجب إعداد دراسات جدوى تكون ملائمة لبيئة عمل هذه المشروعات، والتي تأخذ بعين الاعتبار درجة المنافسة المتزايدة في الأسواق، وارتفاع معدل تغيير مجالات النشاط مما يعرضها لمخاطر عديدة يمكن تقليصها بفضل تحسين مستوى هذه الدراسات، وبما يجعلها تتغلب على المشاكل التي تفرضها هذه التغيرات الداخلية والخارجية، وتساهم في ترشيد قرار الاستثمار وتحفز على جذب مصادر التمويل الوطنية والأجنبية.

1. أهمية الدراسة:

ترجع أهمية موضوع دراسة الجدوى و تقييم المشروعات الاستثمارية باعتباره احد الفروع الاقتصادية و الإدارية الحديثة التي لا غنى عنها لاي مشروع مهما كان نوعه ، سواءا كان هذا المشروع قائما بالفعل او كان مجرد فكرة مطروحة ، فأهمية هذا البحث تتمثل في سعيه لإقامة الدليل العلمي وبأسلوب كمي على مدى جودة و صلاحية المشروع المقترح إقامته، والقرار المطلوب اتخاذه، ومحاولة ترشيده باستخدام جملة من المعايير التقييمية، لأن نجاح أي مشروع استثماري مستقبلا يعتمد بالأساس و بشكل رئيسي على صنع و إتخاذ القرار السليم في الحاضر كما تكمن أهمية هذا البحث أيضا في تقييم جدوى المشاريع الاستثمارية في ظل مخاطر الاستثمار.

2. الإشكالية:

تعتبر المشاريع الاستثمارية احد اهم العناصر التي تساهم في تحرك عجلة التنمية لذا لا بد من الاختيار الكفء للفرص الاستثمارية مما يؤدي الى تحقيق الأهداف المخططة، و لمواجهة هذه المشكلة تلجئ الدول والمؤسسات الى اجراء دراسات الجدوى الاقتصادية و آليات تنفيذها التي تعتبر من الأساليب الهامة التي من خلالها يمكن الوصول الى قرارات استثمارية جيدة هذا حسب امكانياتها المالية المتوفرة و كثرة الفرص المتاحة ،حيث كما اعتمد اتخاذ القرارات على دراسة شاملة و دقيقة و موضوعية وعلمية كلما كانت القرارات اكثر نجاحا و امانا في تحقيق الأهداف المحددة كما يبين الواقع ان عدم القيام بدراسة و تقييم المشاريع المعول عليها او التوسع في مشاريع أخرى سواءا كان ذلك عن جهل او تعمد فهو خطأ فادح يؤدي الى تبديد الموارد وسوء استخدامها على هذا الأساس يتمحور بحثنا والإجابة على التساؤل التالي:

ما مدى أهمية دراسة جدوى وتقييم المشاريع الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية في ظل مخاطر الاستثمار؟

3. الاشكاليات الفرعية:

وللإجابة على الإشكالية الرئيسية كان يجب علينا التطرق للأسئلة الفرعية والتي سنحاول الإجابة عليه من خلال هذا البحث.

1. ماذا نعني بالمشروع الاستثماري وماهي تصنيفاته ودورة حياته؟
2. ما هو المقصود بدراسة جدوى المشاريع الاقتصادية وماهي اهم خصائصها، وأهدافها، وأهميتها، وأنواعها؟
3. ماهي المراحل التحليلية التي تمر بها دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية؟
4. ماذا نعني بمخاطر الاستثمار وطرق التعرف عليها؟
5. ماهي مصادر مخاطر الاستثمار؟
6. كيف يتم تقييم دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية في ظل مخاطر الاستثمار؟

4- فرضيات الدراسة:

وللإجابة على التساؤلات السابقة تم طرح الفرضيات التالية:

- 1- ان الدراسة التفصيلية تعتبر عملة استراتيجية لها دور مهم في عملية التقييم ومعرفة مدى صلاحية المشروع الاقتصادي.
- 2- إمكانية نجاح او فشل المشاريع يعتمد على دراسة الجدوى المنضبطة والجيدة.
- 3- ان معرفة جوهر المخاطر وتقييمها وادارتها هي من العوامل الرئيسية في نجاح الشركات الاستثمارية وتحقيق أهدافها.
- 5- منهج البحث:

لقد تم اختيار موضوع دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية في ظل مخاطر الاستثمار لدراسة وذلك باستعمال المنهج الوصفي والمنهج التحليلي وذلك بوصف وتحليل جزء من هذا الموضوع.

6- دوافع ومبررات اختيار الموضوع:

اختيارنا لهذا الموضوع يتجلى فيما يلي:

- أهمية هذا الموضوع في ظل التحولات الاقتصادية التي تشهدها المؤسسة.
- فشل العديد من الاستثمارات نتيجة سوء القيام بعملية التقييم أي سوء دراسة جدوى وتسيير المشاريع على مستوى العديد من المؤسسات الاقتصادية.
- الرغبة في الاثراء المعرفي في هذا المجال.

7. هيكل البحث:

لدراسة ومعالجة هذا الموضوع تم اعتمادنا على الخطة، من خلالها قسمنا البحث الى ثلاثة فصول منها فصلين نظري وفصل تطبيقي.

من خلال الفصل الأول تطرقنا في المبحث الأول الى ماهية المشروع الاستثماري حيث قمنا بتعريفه وتصنيفه ودوره حياته ثم تعرضنا في المبحث الثاني الى طبيعة دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية حيث حددنا مفهومها وخصائصها اما في المبحث الثالث فتطرقنا الى المراحل التحليلية لدراسة جدوى المشاريع الاستثمارية ففيه تم دراسة الجدوى المبدئية والتفصيلية والتقييم وتقرير صلاحية المشروع ام الفصل الثاني فهو خاص بتقييم جدوى المشاريع الاستثمارية في ظل مخاطر الاستثمار، حيث قمنا بتقسيمه الى مبحثين.

الفصل الأول

مدخل عام حول دراسات جدوى المشاريع

الاستثمارية

تمهيد:

ان المشاريع الاستثمارية عصب المؤسسات الاقتصادية والعامل المحدد لوجودها واستمراريتها، ومن بين الأدوات المساعدة على التنمية خاصة لو تم التخطيط لها بشكل جيد، انطلاقا من فكرة إطلاق وبداية المشروع مرورا بدراسة جدواها الاقتصادية وانتهاء بإنجازها في الوقت المحدد، وبالتمويل المسموح به وبالجددة والمواصفات المطلوبة.

يمثل هذا الفصل مدخل عام للدراسة حيث قسم الى مبحثين:

المبحث الأول: ماهية المشروع الاستثماري.

المبحث الثاني: دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية.

المبحث الأول: ماهية المشاريع الاستثمارية

في هذا المبحث سنتطرق الى مفهوم المشروع الاستثماري بالإضافة الى دورة حياته مروراً بتصنيفات وأهداف المشروع الاستثماري.

المطلب الأول: مفهوم المشروع الاستثماري

المشروع Project كمصطلح يعني فكرة مقترحة تخضع إلى الدراسة والتقييم، الأمر الذي يعني احتمال الأخذ بها أو رفضها على الإطلاق، أو احتمال تنفيذها بعد إجراء القليل أو الكثير من التعديلات عليها.

وإذا كان التعريف السابق يشير الى المسمى، وهو على قدر من الموارد في الوقت الحاضر ليستخدم في خلق طاقة إنتاجية جديدة، أو إعادة تأهيل طاقة إنتاجية قائمة، أو توسعها بهدف الحصول على منفعة صافية من تشغيلها في المستقبل عبر فترة زمنية طويلة نسبياً.¹

يعرف كذلك على أنه " فكرة استثمارية متميزة فنيا متميزة اقتصاديا ولها ظروفها وملابساتها الخاصة لاستثمار قدر من الأموال ويتحقق منها عائد اقتصادي واجتماعي، وحيث إنه لإنشاء أي مشروع أو فكرة استثمارية يضحي الشخص ببعض احتياجاته في الوقت الحاضر مقابل الحصول على عائد أعلى من هذا الاستثمار وذلك يتحقق في المستقبل بعد انشاء وتشغيل المشروع.²

المطلب الثاني: دورة حياة المشروع الاستثماري

إن المشروع الاستثماري هو فكرة محددة لاستخدام بعض الموارد الاقتصادية بطريقة معينة، ولفترة معينة، للوصول إلى هدف معين أو عدة أهداف، على أن تزيد إيرادات (أو منافع) المشروع على تكاليف إنشائه وتشغيله.

وتتضمن دورة حياة المشروع المراحل التالية:

1. التعرف على فرص الاستثمار.

¹ محمد ساحل، التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية، مركز الكتاب الأكاديمي، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2019، ص 23-24.

² محمد السيد البدوي، إدارة الجودة الشاملة كيف تطور مشروعك ومنتجك؟، الطبعة الأولى، دار العلوم للنشر والتوزيع، 2017، ص 7.

2. الإعداد الفني للمشروع، أي إعداد دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع Feasibility study.
3. تقييم ومفاضلة المشروع بغيره من البدائل.
4. إنشاء المشروع وتشغيله.
5. المتابعة وتقييم الأداء.

وتجدر الإشارة هنا إلى ان هذه المراحل متداخلة ومتفاعلة الى حد ما يسبب آثار مرتدة Feed Back بين بعضها البعض. وتشكل المرحلة الأخيرة مع المرحلة الأولى دورة كاملة، وبحيث يفترض تتابع الدورة في مشاريع استثمارية لاحقة وبخبرة أوسع على مر الزمن، لتقليل الأخطاء التي سبق الوقوع فيها.¹

من وجهة نظر أخرى تتضمن دورة المشروع عددا من المراحل المتتابعة والمتداخلة، تتضمن كل منها سلسلة من العمليات (المراحل) الفرعية. بحيث يمكن النظر للمشروع بأنه كائن يمر بمرحلة ما قبل التكوين ثم مرحلة الخروج إلى الحياة وتنقسم دورة المشروع الى ثلاث مراحل:

1. مرحلة ما قبل الاستثمار (دراسات الجدوى).
2. مرحلة تنفيذ المشروع (القيام بالاستثمار).
3. مرحلة تشغيل المشروع (الإنتاج).

ولا بد أن يسبق هذه المراحل التحديد الواضح للأهداف المرغوب تحقيقها، فتحديد الهدف يمثل نقطة البداية في التفكير في المشروع. فقد ينصرف الهدف الى إنشاء الاستثمار في مجال معين، ومحدد، أو تصنيع سلعة جديدة، أو استخدام مواد خام جديدة.

وتستبد الأفكار التي لا تتماشى مع الأهداف سواء كانت أهداف مستثمر بالقطاع الخاص أو أهداف مسؤول التخطيط الحكومي أو هيئة الاستثمار. وبهذا التحديد يتلافى رجل الأعمال أو القائمين على دراسات الجدوى المزيد من الجهد والتكلفة التي لا داعي لها.

ويتم التعرض في شكل موجز للمراحل الثلاث لدورة المشروع وبحيث ينصب التركيز بعد ذلك الى تحليل ودراسة المرحلة الأولى التي تحدد في إطار دراسات الجدوى المطلوبة.

¹ محمد محمود العجلوني، سعيد سامي الحلاق، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، بدون طبعة، الأردن، ص33-34.

1- مرحلة ما قبل الاستثمار: (مرحلة دراسة الجدوى)

تعد هذه المرحلة هي المرحلة الأساسية وتشكل الأساس للمرحلتين التاليتين للمشروع ... مرحلة التنفيذ ومرحلة التشغيل. فنجاح المشروع وفشله يتوقف على نتائج التحليل القانوني والبيئي والتسويقي والفني والمالي. وتتكون هذه المرحلة من مجموعة من العناصر والإجراءات المتتابعة والتي تشكل في مجموعها دراسة الجدوى الاقتصادية ويتوقف نطاق دراسات الجدوى وعمقها على طبيعة المشروع وطبيعة الأطراف التي لها اهتمامات مباشرة وغير مباشرة بهذا المشروع.

وتنفيذ هذه المرحلة في الآتي:

- أ. توفير أساس جيد لرجل الأعمال أو متخذي القرار لاتخاذ قرار القيام بالاستثمار من عدمه.
- ب. تيسير ترويج لمشروعات الاستثمارية التي تقترحها هيئات حكومية أو غرف التجارة والصناعات أو الهيئات الدولية.
- ج. تفادي الانتقال المباشر من فكرة المشروع الى دراسات التنفيذ دون بحث وتحليل فرصة الاستثمار خطوة خطوة أو التمكن من عرض حلول بديلة.
- د. استبعاد إجراء كثير من جوانب دراسات الجدوى التي لا داعي لها.
- هـ. توفير صورة أوضح وأدق لمؤسسات التمويل الوطنية والدولية لصلاحيات المشروع. فانخفاض نوعية دراسة الجدوى المقدمة يؤدي الى عدم موافقة الجهات المختصة أو البنوك على مشروعات جيدة وذلك لعدم وضوح صورة المشروع في الدراسة المقدمة.

وتنقسم هذه المرحلة الى المراحل الآتية:

- أ. تحديد فرص الاستثمار (تصفية الأفكار).
- ب. دراسة الجدوى التمهيديّة.
- ج. الدراسات المساعدة والداعمة.
- د. دراسة الجدوى التفصيلية.
- هـ. الترويج للاستثمار، في حالة قيام جهات متخصصة بدراسات الجدوى.

وسيتم استعراض بإيجاز للمراحل الفرعية لمرحلة ما قبل الاستثمار بعد التعرض بإيجاز لكل من مرحلة الاستثمار ومرحلة التشغيل لما لها من ارتباط بهذه المرحلة.

2- مرحلة تنفيذ المشروع (مرحلة الاستثمار):

تعد هذه المرحلة مرحلة التنفيذ الفعلي للمشروع، حيث ينتقل المشروع من مجرد اقتراح الى مرحلة اعداد المنشأة للعمل وبدأ تشغيلها. ولتحقيق ذلك يمر المشروع بالمراحل التالية:

- إرساء الأساس القانوني والمالي والتنظيمي لتنفيذ المشروع.
 - تصميم الهندسة التفصيلية، والتعاقد بما في ذلك طرح المناقصات واجراء المفاوضات وتقديم العطاءات.
 - اعداد الموقع وتشيد المباني.
 - اقتناء ونقل التكنولوجيا، بما في ذلك الهندسية الأساسية.
 - التسويق السابق للإنتاج بما في ذلك الحصول على الامدادات وانشاء جهاز لإدارة المؤسسة.
 - تعيين الموظفين وتدريبهم.
 - اعداد المنشأة للعمل وبدأ تشغيلها.
- ويتضمن التصميم الهندسي التفصيلي الإجراءات اللازمة بتجهيز الموقع، والاختيار النهائي للات والمعدات ونوع التكنولوجيا، والتخطيط ووضع الجدول الزمني لتشيد المصنع، واعداد جداول التدفقات النقدية والمادية بالإضافة الى مجموعة واسعة ومتنوعة من الخطط الأولية.

أما بالنسبة لموضوع اجراء المفاوضات وطرح المناقصات فهي أحد الإجراءات التي ينبغي ان تتم بعناية في مرحلة الاستثمار. وتنصرف المفاوضات الى ابرام العقود بين المشتري وكل من مؤسسات التمويل والمهندسين المعماريين وموردي المدخلات. وتشمل هذه المرحلة أيضا المناقصات وتلقي العطاءات عن كافة متطلبات قيام الاستثمار بحيث يتوفر عدد ملاءم من الموردين تحت الطلب لضمان الإيرادات ذات الأهمية. كما تتضمن هذه المرحلة الاعداد الكفاء للمنشأة والتخطيط الجيد للمشروع والإدارة.

3- مرحلة التشغيل:

يتم النظر الى مرحلة التشغيل على اساس انها المرحلة الحاكمة في بدأ تحقيق اهداف المشروع الذي تحول الى منشأة لها الشخصية الاعتبارية. وهناك نوعان من المشاكل واحدها يظهر في المدة القصيرة والأخر يظهر في المدة الطويلة نسبيا وهما:

1. المشكلة الأولى: تتعلق بتوقيت بدأ الإنتاج وفقا للبرنامج الزمني الموضوع وأثر ذلك على المشروع.
 2. المشكلة الثانية: تتعلق بحدوث انخفاض في إيراد المبيعات وزيادة في تكاليف التشغيل عما كان محمدا في دراسة الجدوى التفصيلية.
- مما تقدم نلخص ما يلي:

مشكلة توقيت بدأ الإنتاج.	مشكلة انخفاض الإيرادات وزيادة تكاليف التشغيل.
يجب تدارك مثل هذه الأمور مبكرا والالتزام بالبرنامج الزمني قدر الإمكان.	علاج مثل هذه الأمور قد لا يمثل مشكلة في حد ذاته ولكن يحمل الشركة تكلفة مرتفعة.

ولكن يجب أن نعي أن درجة التفصيل في مرحلة دراسات الجدوى -مرحلة ما قبل الاستثمار أو مرحلة التنفيذ- تتوقف على درجة اتساع النقاط- التي يلزم تناولها.¹

المطلب الثالث: تصنيفات وأهداف المشروع الاستثماري

أولا: تصنيفات المشروع الاستثماري

يمكن تقسيم المشروعات الاستثمارية الى أنواع مختلفة وفقا لعدد من المعايير أهمها:

1- مشاريع استثمارية على أساس قابلية القياس: يمكن التفرقة بين نوعين من المشاريع وفقا لهذا المعيار هما:

- مشاريع قابلة للقياس: وهي تلك المشاريع التي تنتج "سلع أو خدمات" أو تولد منافع قابلة للتقييم النقدي، كالمشاريع الصناعية والزراعية.
- مشاريع غير قابلة للقياس: هي تلك المشاريع التي يصعب تحديد قيمتها منتجاها بدقة في صورة نقدية بل يتطلب ذلك أبحاث إضافية، كمشاريع التعليم والصحة والمرافق الاجتماعية المختلفة.

2- مشاريع استثمارية على أساس العلاقة التبادلية:

هنا يمكن التمييز بين ثلاث أنواع من المشاريع الاستثمارية:

¹ مصطفى يوسف كافي، تقنيات دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع السياحية والفندقية ومشروعات ال BOT، دار ومؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، بدون طبعة، دمشق، سوريا، 2009، ص 43-47.

- مشاريع مانعة بالتبادل: هي المشاريع البديلة التي تتنافس على قدر محدد من الموارد بحيث يمنع اختيار أحدها اختيار الآخر.
- مشاريع مستقلة: هي المشاريع التي لا يمنع إقامة أحدها من إقامة الآخر كما لا يتطلب إقامة أحدها إقامة الآخر، ولا يوجد بين هذه المشاريع ارتباط من الناحية الفنية.
- مشاريع متكاملة: هي المشاريع التي يستلزم القيام بأحدها القيام بالآخر.

3- مشاريع استثمارية على أساس البعد الاجتماعي:

حسب هذا المعيار يمكن التمييز بين نوعين من المشاريع:

- مشروعات الإنتاج المباشر: هي التي تنتج سلعا وخدمات يمكن بيعها مباشرة للجمهور على أساس فردي، ولا يكون البعد الاجتماعي فيها ظاهرا، ويمكن استبعاد الأفراد الذين لا يدفعون مقابلا لها.
- مشروعات البنية الأساسية: هي التي تقدم خدمات للجمهور ولها بعد اجتماعي يجعل الحكومة مسؤولة عن توفيرها بأسعار معقولة مثل: الطرق، المطارات، القطاع الصحي والتعليم.

4- مشاريع استثمارية على أساس نوع الملكية :

وفقا لهذا المعيار فانه يمكن التمييز بين نوعين من المشاريع

- مشاريع خاصة: هي التي يمتلكها الأفراد والأشخاص سواء كانوا أشخاص طبيعيين أو اعتباريين (المؤسسات والشركات الخاصة)، حيث تقوم هذه المشاريع بإنتاج سلع وخدمات يمكن بيعها مباشرة للجمهور مثلا الصناعات الغذائية، السيارات، إنتاج الملابس
- مشاريع عامة: هي تلك المشاريع التي تمتلكها الحكومة ككل أو الجزء الأكبر من رأس مالها، وتقدم خدمات اجتماعية مثلا: مشاريع الطرق والجسور والمطارات، مشاريع المياه والكهرباء.

5- مشاريع استثمارية على أساس طبيعة الاستثمار:

في هذه الحالة قد يكون المشروع الاستثماري جديدا، أو استكمال لمشروع قائم، أو توسعا في مشروع قائم أو القيام بعمليات إحلال وتجديد للأصول التابعة أو إنتاج منتج جديد مثلا: المؤسسات الصناعية.

6- مشاريع استثمارية على أساس نوع المنتج:

طبقا لهذا المعيار يتم تصنيف ذلك إلى مشاريع تقوم بإنتاج سلع مادية وملموسة ولها مواصفات معينة، وتحقق إشباعا معينا لمن يستهلكها مثل الأغذية، ومشاريع تقدم سلع غير ملموسة (الخدمة) وتحقق إشباعا لمتلقيها أو المستفيد منها مثلا: التعليم، المستشفيات، البنوك.

7- مشاريع استثمارية على أساس النشاط:

وفي ضوء هذا المعيار يتم تصنيف المشاريع الاستثمارية إلى:

- **مشاريع صناعية:** والمتمثلة في الصناعات الإستراتيجية مثل صناعة استخراج البترول والفحم والذهب والمعادن الأخرى أو الصناعات التحويلية مثل الصناعات الغذائية والغزل والنسيج... الخ.
- **مشاريع تجارية:** وهي تلك التي تقوم أساسا بعمليات الشراء بغرض البيع وتحقيق الربح مثل الاستيراد والتصدير، التجارة بالجملة والتجزئة
- **مشاريع زراعية:** وهي المشاريع الخاصة بالزراعة مثل استصلاح الأراضي، الإنتاج الحيواني.
- **مشاريع الخدمات:** وهي التي تقدم خدمات للأفراد بهدف تحقيق الربح.

8- مشاريع استثمارية على أساس الحجم:

يمكن تصنيفها إلى نوعين :

- **مشاريع ذات الحجم الصغير:** هي مشاريع ذات ميزانية ضئيلة وحجم الموارد المستعملة صغير مثلا بناء محل صغير... الخ
- **مشاريع ذات الحجم الكبير:** وهي مشاريع ذات ميزانية كبيرة وحجم الموارد المستعملة ضخم مثلا بناء الجامعات، صناعة السفن... الخ.

9- مشاريع استثمارية حسب نطاق النشاط الذي يتم فيه القيام بنشاط المشروع:

يتم تقسيم هذا النوع من المشاريع إلى مشاريع محلية ومشاريع دولية تتعدى حدود الدولة التي نشأت بها.

10- مشاريع استثمارية على أساس زمني:

المشاريع المستمرة والمشاريع المؤقتة¹.

ثانيا: أهداف المشروع الاستثماري:

يسعى المشروع إلى تحقيق جملة من الأهداف نذكر منها:

¹ تطاوي علي، يوسف مبروك، موساوي عبد القادر، تقييم فعالية الربحية التجارية للمشروع الاستثماري بمقياس VAN دراسة حالة مؤسسة MA.S.I.T ادرار، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وبنوك، جامعة احمد دراية، ادرار، الجزائر، 2014-2015، ص15-17.

- زيادة الإنتاج السلعي والخدمي الممكن تسويقه بفعالية، وزيادة الدخل الوطني؛
- زيادة قدرة المشروع على الاستخدام الكفاء والأعلى لعوامل الإنتاج؛
- تطوير أساليب الإنتاج المحلية وتحديد التكنولوجيا؛
- تحقيق التنمية الاجتماعية لمواكبة التطورات المختلفة في مجالات الحياة؛
- رسخ مبادئ العمل الجماعي باعتبار المشروع مجهود جماعي بين مختلف العاملين في الداخل وتحقيق التفاعل بين أفراد المجتمع؛
- تحقيق الاستقرار الاجتماعي بتوفير حاجات المجتمع من السلع والخدمات الضرورية؛
- توفير فرص العمل والقضاء أو التخفيف من حدة البطالة.¹

المبحث الثاني: دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية

تعتبر دراسة الجدوى للفرص الاستثمارية ذات أهمية في القرارات التنموية لأنها تحدد الرؤية التقنية-الاقتصادية للمشروع، بعد الدراسة الفنية، وفي هذا الصدد سنتعرف أكثر على دراسة الجدوى وخصائصها، أهدافها، ومراحلها بالإضافة الى تقييم وتقرير صلاحية المشروع.

المطلب الأول: مفهوم وخصائص وأهداف دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية

أولاً: مفهوم دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية

يعد مصطلح دراسة جدوى المشاريع الاقتصادية المصطلح الأكثر شيوعاً في الاستخدام والتي يمكن توصيفها بأنها " أسلوب او منهج او طريقة منظمة لتقرير مدى صلاحية المشروع موضع الدراسة من عدمه، أي مدى إمكانية تحقيق مشروع معين لأهدافه المرجوة.²

نقصد بدراسة جدوى المشروعات الاستثمارية "تلك السلسلة المترابطة والمتكاملة من الأساليب العلمية التي تطبق على الفرص الاستثمارية منذ بحثها كفكرة إلى حين الوصول إلى القرار النهائي بقبول أو رفض أو إعادة تشكيل تلك الفرصة وعلى هذا النحو تتطلب دراسات الجدوى أنواعاً مختلفة من الاختبارات والدراسات حول الجوانب القانونية، البيئية، لتسويقية، الفنية، التمويلية والاجتماعية يقوم بها فريق من المختصين في المجالين

¹ محمد ساحل، مرجع سبق ذكره، ص25.

² طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، دار البازوري للنشر والتوزيع، بدون طبعة، الأردن، 2008، ص25.

الأكاديمي والعلمي سواء داخل المؤسسة إذا كانت قائمة أو بالاستعانة بمكاتب الدراسات الاستثمارية المتخصصة في هذا المجال¹.

ثانيا: خصائص دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية

- **التعامل مع المستقبل:** حيث نعني بدراسة الجدوى مدى إمكانية تنفيذ فكرة استثمارية وإقرارها الآن ليمتد عمرها الافتراضي لتغطية سنوات طويلة مقبلة، الأمر الذي يؤكد بالضرورة أن كل نتائج مراحلها تمثل تقديرات محتملة تحمل في طياتها احتمالات مطابقة للواقع أو الانحراف عنه الأمر الذي يلزمنا الى مراعاة الدقة في هذه التقديرات خاصة في ظل درجة من درجات ظروف عدم التأكد.
- **ارتفاع التكلفة:** حيث تتزايد التكلفة المالية التي يتحملها المستثمرون مقابل إعداد الدراسة وخاصة بالنسبة للمشروعات الكبيرة التي تحتاج إلى دراسات استكشافية أو تمهيدية الغرض منها الحكم المبدئي على قبول أو رفض المشروع محل الدراسة وبالتالي التقليل من التكاليف.
- **الأهمية القصوى لعنصر الزمن:** والذي نقصد به الفاصل الزمني بين نهاية إعداد الجدوى وموافقة الجهات المسؤولة عليها وبين فترة بداية التنفيذ الفعلي للمشروع حيث أن طول هذه الفترة قد يعود بالسلب على مشروع نظرا للتغيرات السريعة التي قد تحدث في الواقع العملي لهذه الفترة.
- **ترابط المراحل:** أي ان قرار استكمال أي مرحلة لاحقة من عدمه يبنى على نتائج المرحلة التي سبقتها فنتائج كل مرحلة هي مدخلات مباشرة للمرحلة التالية لها مما يجعلنا نؤكد على أهمية تتابع مراحلها بترتيب محدد غير قابل لوجهات النظر.
- **المرونة:** والتي نقصد بها عدم الالتزام المطلق في إعطاء نفس الأهمية لمختلف مراحل دراسة الجدوى هذا انه قد يعني أنه قد نولي اهتمام متزايد لدراسة على أخرى².

ثالثا: أهداف دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية

الهدف الرئيسي من دراسة الجدوى هو تقييم مشروع جديد والسماح للمستثمرين باتخاذ القرار سواء بقبول الاستثمار في هذا المشروع او برفضه.

أما الأهداف الفرعية فتتمثل في:

¹ سعيد نعيمة، بوشنافة أحمد، دراسة وتقييم جدوى المشاريع الاستثمارية العمومية القطاعية (ميزانية التجهيز)، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الثالث، العدد الثاني (جوان 2017)، ص115.

² حليلة الشابي، دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية في الجزائر: عرض وتقييم، معارف مجلة دولية محكمة، العدد 22 جوان 2017، ص381-382.

- تحديد الفرص المتاحة للاستثمار؛
- وضع أساليب وأنماط مبتكرة لتقييم المشروعات وتطويرها، وذلك لمراعاة اقتصاديات دراسة الجدوى، أو جدوى دراسة الجدوى بمعنى أن دراسة الجدوى هي دراسة اقتصادية لا يتعين الاسراف فيها.
- تعميق المفاهيم الخاصة بجميع النواحي الأساسية للمشروعات سواء كانت من الناحية التكنولوجية، الفنية أو المالية وحتى الاقتصادية.
- التركيز على الدراسات التسويقية والأساليب المتطورة المستعملة في التسويق وذلك بهدف تحديد حجم الطلب المحلي والخارجي.
- تحديد اختيار أنواع التقنيات المستخدمة في المشروعات.
- تحديد إمكانية توفير الخطط والبرامج التوسعية للصناعات القائمة.
- تحديد الآثار الاقتصادية للمقترحات الاستثمارية والآثار التبادلية بين تلك المقترحات والاقتصاد ومستوياته المختلفة إقليمياً ودولياً.¹

المطلب الثاني: مراحل جدوى دراسة المشروع

أولاً: مرحلة تحليل الفرص الاستثمارية: وتشمل هذه المرحلة ما يلي:

- التعرف على الفرص الاستثمارية .
- التصفية المبدئية للفرص الاستثمارية.
- **مرحلة التعرف على الفرص الاستثمارية** يمثل اكتشاف الفرص الاستثمارية أو البحث عنها نقطة البداية في دورة المشروع الاستثماري، ونجاح المشروع يعتمد على مدى قدرة استغلال الأفكار والفرص الاستثمارية المتاحة وتحويلها في الأسواق إلى سلع وخدمات لإشباع حاجيات المستهلكين، وتحقيق في نفس الوقت العائد الذي يبحث عنه المستثمر، وإن تحقيق الهدف المرغوب فيه من خلال إنشاء المشروع يشكل البداية في تحليل جدوى المشروع، ويجب التنويه إلى أنه لا يكفي توافر أفكار جديدة للاستثمار إذا لم يتم مراعاة ملاءمتها للبيئة التي سيقام فيها المشروع . ويتوافر للمشروع الجديد مقارنة بالمشروعات القائمة التي تبحث عن التوسع إطار أكبر من أفكار المنتجات الجديدة، وذلك لعدم تقيده بكيان تنظيمي قائم، فيما يتوافر للمشروع القائم العديد من الفرص الاستثمارية لتطوير السلعة،

¹ محمد ساحل، مرجع سبق ذكره، ص 36-37.

أو التنوع، أو اختراق السوق. ويشكل موضوع التعرف على الفرص الاستثمارية المناسبة واكتشاف المنتجات الجديدة أهمية كبيرة، وأمر لا يخلو من الصعوبات والمخاطر، كتعرض هذه المنتجات إلى الفشل عند تقديمها إلى السوق بسبب عدم إشباعها لاحتياجات المستهلكين، ولم يتم التأكد من وجود طلب حقيقي وفعال عليها، أو عدم ملائمة الوقت الذي قدمت فيه إلى الأسواق أو غيرها من الأسباب. من هنا تتضح أهمية الفرص الاستثمارية واختيار المنتجات الجديدة، وهذا يستدعي دراسة متأنية لاختيار الفرص التي تحقق الميزة التنافسية للمشروع، والعائد على الأموال المستثمرة فيه

● **مرحلة التصفية المبدئية للفرص الاستثمارية:** المطلوب هنا هو تصفية مبدئية بغرض استبعاد الأفكار غير الصالحة، والتركيز على الفرص التي قد تصلح للتحويل إلى منتجات جديدة، وتتم التصفية عن طريق الإجابة على بعض الأسئلة المتعلقة بمدى تحقيق الفكرة لأهداف المشروع والمجتمع ومن هذه الأسئلة ما يلي:

- هل يحتاج المشروع إلى تمويل ضخم خارج عن نطاق إمكانيات المستثمرين وفرص الاقتراض من الخارج؟
 - هل تتوفر المواد الأولية اللازمة لإنتاج منتجات المشروع، وعلى المدى البعيد؟
 - هل هناك طلب فعلي على هذا النوع من المنتجات ومدى قوة المنافسة المتوقعة؟
 - هل هناك أي صعوبات متعلقة بإنتاج المنتج الجديد مثل القيود الحكومية والتشريعات؟
 - هل سيترتب على إنشاء المشروع آثار جانبية مثل التلوث
 - هل يتعارض المشروع مع الأهداف والسياسات القومية؟
- عند الإجابة على هذه الأسئلة يتم استبعاد الفرص والأفكار غير مناسبة، والاستبقاء على الفرص والأفكار المتفقة مع أهداف المشروع والأهداف القومية للدولة وبدورها تتعرض هذه الفرص إلى مرحلة أخرى من التصفية، إذ يتم ترتيبها بصورة مقارنة فيما بينها وفق معايير معينة وتستبعد الأفكار التي لا تتوفر فيها هذه المعايير.

ثانياً: مرحلة دراسة الجدوى المبدئية ودراسة الجدوى التفصيلية

● **مرحلة دراسة الجدوى الأولية للمشروع:** وهي عبارة عن دراسة أو تقرير أولي يمثل الخطوط العامة لكافة جوانب المشروع أو المشاريع المقترحة للاستثمار، والتي يمكن من خلالها التوصل إلى اتخاذ قرار إما بالتخلي عن المشروع أو الانتقال إلى دراسة أكثر تفصيلاً. كما تعتبر هذه الدراسة كمرحلة وسيطة بين دراسة الفرص الاستثمارية وبين دراسة الجدوى التفصيلية، كما أنها تمثل أيضاً كدراسة استكشافية

تسمح باتخاذ قرار الدخول من عدمه إلى دراسة جدوى تفصيلية مكلفة، وتستمد هذه الدراسة مبررات إعدادها بالأساس إلى ارتفاع تكلفة دراسة الجدوى التفصيلية وما تتطلبه من وقت وجهد.

● **مرحلة دراسة الجدوى التفصيلية:** تبدأ هذه الدراسة إذا كانت نتائج دراسات الجدوى المبدئية مشجعة، بمعنى ذلك أن هناك جدوى من إقامة مشروع أو مجموعة مشاريع، ويقصد بها دراسة المشروع من النواحي التسويقية والفنية والمالية والاقتصادية والقانونية والبيئية... الخ، وعلى أساس نتائج هذه الدراسة يتم اتخاذ قرار بتنفيذ المشروع.

ثالثاً: مرحلة التقييم واتخاذ القرار النهائي: بناءً على المراحل السابقة في دراسة الجدوى للمشروع يتكون عند المستثمر في هذه المرحلة مجموعة من المعلومات والمؤشرات التي تساعد في تقدير مدى صلاحية المشروع الاقتصادي، ويجب في هذه المرحلة مراعاة ما يلي:

✓ توافق أهداف المشروع مع الأولويات الوطنية.

✓ مدى واقعية الفروض الفنية التي استندت إليها الدراسة.

✓ الإمكانيات الفنية في تنفيذ المشروع.

✓ الإمكانيات الإدارية لتشغيل وإدارة المشروع.

ويتم تقييم المشروع على أساس المقاييس المختلفة للربحية، والتي تهدف إلى قياس مدى قدرة المشروع على تقديم عائد مناسب على الاستثمار ويشمل هذا التقييم دراسة المعايير من وجهة نظر الربحية التجارية والربحية القومية، بمعنى وجوب تجانس أهداف المستثمر الخاص مع أهداف الاقتصاد القومي، وفي الأخير يتم كتابة تقرير متكامل عن التقييم في تناول النقاط السابقة، ويعتبر كمستند تتم مناقشته مع الجهات المختصة أو مؤسسات التمويل. وهذا التقرير النهائي يتأثر بعدة اعتبارات كثيرة منها:

✓ الميزانية المخصصة للدراسة.

✓ الزمن المتاح للقيام بالدراسة.

✓ مدى توفر البيانات اللازمة للدراسة.

كما أن حجم هذا التقرير يتوقف على درجة عمق التحليل الذي يقوم به الدارس، وبغض النظر عن حجم التقرير فلا بد أن يتضمن ثلاثة جوانب رئيسية وهي: الأهداف، ومدخل الدراسة، وأخيرا النتائج والتوصيات.¹

المطلب الثالث: تقييم وتقرير صلاحية المشروع

يمكن ان تعرف عملية تقييم المشاريع بأنها عبارة عن عملية وضع المعايير اللازمة التي يمكن من خلالها التوصل الى البديل أو المشروع المناسب من بين عدة بدائل مقترحة الذي يضمن تحقيق الأهداف المحددة واستنادا الى أسس عملية.²

تضمن دراسة الجدوى وتقييم المشروع عددا من المراحل هي المرحلة التشخيصية، ودراسة الجدوى الأولية، ومرحلة الدراسات التفصيلية، ومرحلة التقييم واتخاذ القرار. والشكل التالي يبين مراحل تقييم المشاريع:

3

¹ تمجددين نورالدين، دور وأهمية دراسات الجدوى في تقييم وتمويل مشروعات القطاع الخاص دراسة حالة المشروعات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر (منطقة الجنوب الشرقي)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2019، ص 38-46.

² بن العارية حسين، معيار صافي القيمة الحالية VAN كمقياس لتقييم المشاريع الاستثمارية مع التطبيق على مشروع ممول من طرف بنك BDL، مجلة الحديقة العدد 18، ص 492.

³ محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 16-17.

الفصل الثاني

نماذج تقييم دراسة جدوى المشروع الاستثماري ظل
المخاطر الاستثمارية

تمهيد

يعتبر موضوع الجدوى الاقتصادية من أحد الأسس المميزة لاتخاذ أي قرار استثماري لأي مشروع، بحيث تعد صورة مبدئية و مسبقة عن المشروع الاستثماري المراد البدء فيه، وكذلك تعد الرؤيا الاقتصادية المستقبلية للمشروع من كل النواحي سواءا مالية، فنية، اجتماعية... وغيرها، فصاحب المشروع الاستثماري عرضة للعديد من المخاطر والانزلاقات التي يمكن أن تواجه مشروعه سواءا قبل البدء في المشروع أو بعد الشروع فيه، وعليه فهو ملزم باتخاذ قرارات استراتيجية تساعده في تجنب تحمل الأخطار والمعوقات التي من شأنها إفشال مشروعه أو إفلاسه، فدور دراسة الجدوى الاقتصادية هي منح الدعم لصاحب المشروع من كافة الزوايا الاستراتيجية التي من شأنها أن تساعده في بلوغ أهدافه المرجوة.

تم تقسيم هذا الفصل الى مبحثين:

المبحث الأول: ماهية المخاطر الاستثمارية؛

المبحث الثاني: معايير تقييم المشاريع الاستثمارية.

المبحث الأول: ماهية المخاطر الاستثمارية

سنحاول في هذا المبحث تقديم شرح تفصيلي على المخاطر الاستثمارية بالتطرق الى تعريفها وأنواعها وطرق التعرف عليها.

المطلب الأول: تعريف المخاطر الاستثمارية

يمكن تعريف المخاطر على أنها الانحراف عما هو متوقع، فالمخاطر هي مرادف لعدم التأكد من الحدوث مثلاً عدم تأكد المستثمر من مشروع ما، أو أصل ما من تحقيق العائد، ويمكن تعريف المخاطر أيضاً بأنها كل عملية يتم تنفيذها في إطار عدم التأكد وينتج عنها ربحاً معين أو خسارة باحتمال معين.¹

يرى فون هان واخرون Vaughan. E et al; 1999 بأن المخاطرة هي: "الحالة التي تتضمن احتمال الانحراف عن الطريق الذي يوصل الى نتيجة متوقعة أو مأمولة، في ظل عدم التأكد المرتبط بالعوائد المستقبلية التي لا يمكن التنبؤ بها."²

عرفت على أنها درجة التقلب في العائد المتوقع، وبتحديد آخر هو أن المخاطرة هي احتمال اختلاف العائد الفعلي للاستثمار قياساً بالعائد المتوقع من ذلك الاستثمار، فالأول هو العائد الحقيقي من الاستثمار المتاح في حين يكون الثاني متوقعاً، لذلك ففي الحالات التي تنعدم فيها المخاطرة تتساوي فيها العوائد المتوقعة مع العوائد الفعلية، وهي حالات نادرة جداً في الحالات الاقتصادية.

كما عرفت على أنها "احتمالية أن تكون نتائج التنبؤات خاطئة، فإذا كانت هناك احتمالية عالية في أن تكون التنبؤات خاطئة فعند ذلك ستكون درجة المخاطرة عالية والعكس"³.

¹ شرقي مجّد، حمدي معمر، أثر المخاطر الاستثمارية في ربحية شركات التأمين التعاوني دراسة قياسية عن الشركة التعاونية للتأمين السعودية للمدة (2006-2020)، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، المجلد 18، العدد 28، 2022، ص449.

² نعجة عبد الرحمان، مغنية هواري، زوليخة بختي؛ قياس مخاطر الاستثمار في الأسواق المالية وتأثيرها على سلوك المستثمرين حالة مؤشرات داو جونز DJIM، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، 2017، ص99-100.

³ دفع الله المكّي حسن الرضي، مخاطر الاستثمار في سوق الأوراق المالية دراسة حالة سوق الخرطوم للأوراق المالية خلال فترة 2013/2018، رسالة ماجستير، قسم الاقتصاد، جامعة النيلين، السودان، ص27-28.

المطلب الثاني: أنواع المخاطر الاستثمارية

يمكن تقسيم المخاطر الى:

1. المخاطر المنتظمة Systematic Risks؛

2. المخاطر غير المنتظمة Unsystematic Risks؛

أولاً: المخاطر المنتظمة: وهي المخاطر التي تؤثر على السوق ككل دون استثناء أي بمعنى آخر هي مخاطر عامة شاملة على جميع الأسهم وقد تكون بسبب الظروف الاقتصادية كتغير سعر الفائدة والتضخم أو بسبب الظروف السياسية كالإضرابات والحروب أو بسبب ظروف أخرى كالزلازل ولا يمكن تفادي هذه المخاطر بأي طريقة من الطرق وإنما من الممكن تحديد مصادر المخاطر المنتظمة من:

1- مخاطر تغير معدل الفائدة Interest rate

عند رفع معدل الفائدة سيتوجه قسم من المبلغ المستثمر في الأوراق المالية الى حساب التوفير وذلك بسبب ارتفاع معدل العائد عليه وبدون مخاطرة تذكر، كذلك إذا ارتفع معدل الفائدة على السندات سيتوجه جزء من رأس المال المستثمر في الأوراق المالية الأخرى إلى سندات مما يقلل الطلب على هذه الأسهم، وهذا بدوره يجعل أسعار الأسهم متدنية إلى حد ما وهذه المخاطرة التي نتحدث عنها.

2- مخاطر التضخم Inflation rate

نعني في تغير معدل التضخم هو التغير في القوة الشرائية للعملة فإذا كان معدل التضخم مرتفعاً فإن هذا يدل على انخفاض القوة الشرائية للعملة. أما إذا كانت القوة الشرائية للعملة منخفضة، فذلك ينعكس سلباً على السندات حيث إن المستثمر سيقوم في تصفية استثماراته في السندات وتوجيهها الى أوراق مالية أكثر ربحية، وذلك من أجل تغطية نسبة ارتفاع معدل التضخم لذلك سيتجه قسماً كبيراً نحو الاستثمار في الأسهم، بالإضافة الى ان السهم يعتبر حصة في شركة وهذه الشركة مكونة من أصول حقيقية تمثل سلعة أو خدمة أي سترتفع قيمتها السوقية وهذا انعكاس إيجابي آخر على الاستثمار في الأسهم.

3- مخاطر السوق Market Risk

يتأثر السوق بعوامله مختلفة كالمضاربة في أوراق مالية والتغيرات السياسية والحروب وغيرها وهذه العوامل تؤثر على سلوك المستثمر حيث ينقل هذا السلوك الى التعامل مع السوق مما يجعل الأسعار تتغير ويتأثر السوق في ذلك مما يدفع السوق الى حالات الحركة ارتفاعا أو ركودا في حجم التداول حيث تكون الأسعار مرتفعة في حالة ارتفاع حجم التداول وتكون منخفضة في حالة الركود في حجم التداول والكساد وهذه مخاطرة يتأثر فيها المستثمر وتكون عوائده من الاستثمار غير مستقرة، ويمكن تفادي هذه المخاطر بواسطة قيام المستثمر في التوقيت السليم للشراء أو البيع، يشتري المستثمر الأوراق المالية عندما يكون السوق في حالة ركود وتكون الأسعار منخفضة ويبيع المستثمر في حالة حركة السوق وارتفاع حجم التداول مع ارتفاع الأسعار، أي عندما تكون الأسعار عالية، بالإضافة الى ذلك هنالك مخاطر للسوق كالحروب واضرابات العمال والزلازل وغيرها من المخاطر التي تقع على كافة السوق، وهذا ما يعرف في المخاطر المنظمة التي يصعب السيطرة عليها أو تفاديها.

ثانيا: المخاطر غير المنتظمة: وهي عبارة عن المخاطر المنفردة التي تقع على شركة محددة يتأثر فيها سعر هذه الشركة والمخاطر المحددة لا يتأثر فيها السوق بشكل عام ويمكن السيطرة على هذا النوع من المخاطر وتفاديها من خلال الإدارة الكفؤة وأهم طريقة لتفادي المخاطر غير المنتظمة هو التنويع في الاستثمار وتوزيع رأس المال على عدد كبير من الأوراق المالية المختلفة أو بواسطة تحسين كفاءة الإدارة أو وجود القوانين واللوائح التي تقلل من وجود أخطاء، ويمكن حصر مصادر لمخاطر غير المنتظمة بما يلي:

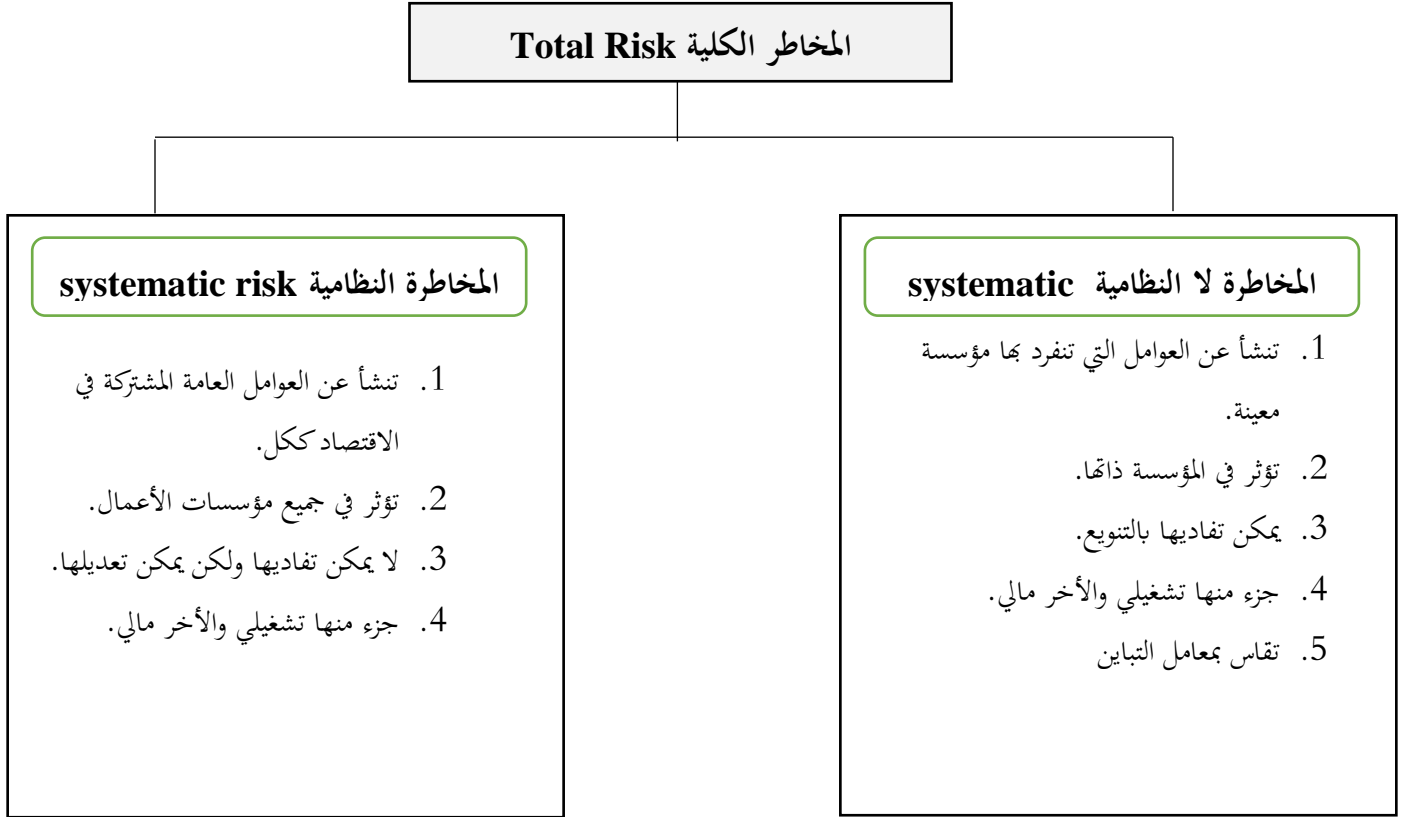
1- المخاطر الصناعية: وهي المخاطر التي تقع على نوع معين من الصناعات كظهور اختراعات جديدة وظهور منافسين جدد أو عدم قدرة الصناعة من منافسة جودة الصناعات الأخرى.

2- مخاطر سوء الإدارة: وتأتي هذه المخاطر من القرارات الإدارية الخاطئة، علما بأن هذه القرارات تنعكس على نشاط الشركة وتحقيق الأرباح وهذا بدوره ينعكس على أسعار أسهم هذه الشركة في سوق الأوراق المالية ويعتبر من مخاطر سوء الإدارة التي تقوم المشاكل بين أعضاء مجلس الإدارة أو المشاكل التي تقع داخل الشركة كإضرابات العمال.¹

¹ غاري فلاح المومني، إدارة المحافظ الاستثمارية الحديثة، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص71-73.

الشكل التالي يوضح ملخص للمخاطر الاستثمارية¹

الشكل رقم (02): المخاطر الاستثمارية



المصدر: غازي فلاح المومني، إدارة المحافظ الاستثمارية الحديثة، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص 73.

المطلب الثالث: تقنيات تحديد المخاطر الاستثمارية

1. تقدم أدوات تحديد المخاطر اطارا يمكن من خلال تفسير المعلومات المستمدة من أربع تقنيات لتحديد المخاطر:
2. التكييف وفقا للظروف والحقائق والأوضاع: كسب معرفة دقيقة وكاملة عن المحفظة الاستثمارية للمؤسسة وعملياتها.

¹نعجة عبد الرحمان، مغنية هواري، زوليخة بختي؛ قياس مخاطر الاستثمار في الأسواق المالية وتأثيرها على سلوك المستثمرين حالة مؤشرات داو جونز DJIM، مرجع سبق ذكره، ص100.

3. تحليل الوثائق والمستندات: تكون العمليات الاستثمارية وعملياتها مسجلة في مجموعة من السجلات التي تمثل المصدر الأساسي للمعلومات المطلوبة لتحليل المخاطر. (آخر تقرير هو تقرير هيئة سوق المال. عينة من اعلان دعائي. كتالوج. آخر قائمة دخل. اتفاقيات).
4. تحليل الوثائق القوائم المالية: إذا تم استخدام تحليل القوائم المالية بشكل صحيح فإن القوائم المالية يمكن ان تكون أحد مصادر الهامة للمعلومات المتعلقة بتحديد المخاطر الاستثمارية.
5. خرائط التدفق: (خرائط العمل والإجراءات).
6. الخرائط التنظيمية (تكشف الأقسام المختلفة داخل المؤسسة وعلاقتها مع بعضها البعض).
7. تقارير الخسائر.
8. العقود والإيجارات (استعاض العقود قبل توقيعها واستعراضها بعد التوقيع).
9. المقابلات الشخصية (للاقتصاديين. لرجال الاعمال. لشركات الاستثمار وغيرها من المتبعين لعمليات الاستثمار).

مثال: توافرت لديك البيانات التالية على العوائد السنوية لمحفظتين استثماريتين خلال الفترة من 2013 وحتى 2019 وطلب اليك حساب مؤشر شارب لكل من المحفظتين. ومحفظة السوق؟

السنة	المحفظة 1	المحفظة 2	السوق	معدل العائد الخالي من المخاطرة
2013	26.3	25.4	24.2	4.7
2014	14.2	21.7	14.1	4.3
2015	17.5	9.2	6.5	4.5
2016	18.7	8.4	9.3	5.8
2017	23.6	18.5	11.5	6.2
2018	27.5	14.2	17.4	6.5

7.8	3.7	5.4	7.9	2019
5.6	12.3	14.6	19.3	المتوسط
	6.4	6.9	6.4	الانحراف المعياري
	.0	0.9	1.3	معامل بيتا

مؤشر شارب = متوسط - متوسط خالية من المخاطر ÷ الانحراف المعياري

هو نسبة الفائض في العائد على المحفظة للمخاطر الكلية. وكلما كانت النسبة مرتفعة. كان أداء المحفظة أفضل.

$$\text{مؤشر شارب المحفظة (1)} = 19.3 - 5.6 \div 6.4 = 2.14$$

$$\text{مؤشر شارب المحفظة (2)} = 14.6 - 5.6 \div 6.9 = 1.30$$

$$\text{مؤشر شارب للسوق (3)} = 12.3 - 5.6 \div 6.4 = 1.04$$

مؤشر ترينور:

هو نسبة الفائض في العائد على المحفظة للمخاطر المنتظمة. وكلما كانت النسبة مرتفعة. كان أداء المحفظة

أفضل.

مقياس ترينور لأداء المحفظة = معدل عائد المحفظة - معدل العائد الخالي من المخاطر تقسم معامل بيتا (مخاطر المحفظة).¹

¹محمد غياث شيخة، الاستثمار (المبادئ، الأدوات، المخاطر والتقييم) دار رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، سوريا، 2021، ص ص 120-121

المبحث الثاني: معايير تقييم المشاريع الاستثمارية: تم تقسيم هذا المبحث الى ثلاث مطالب سنتطرق من خلالها الى نماذج تقييم دراسة الجدوى في ظل التأكد وعدم التأكد والمخاطرة.

المطلب الأول: نماذج التقييم في ظل التأكد

أولاً: معايير التقييم غير المعدلة بالوقت

نقصد بما تلك المعايير التقليدية المستعملة في التقييم، أو تلك المعايير التي لا خذ الزمن بعين الاعتبار، أو المعايير الغير مخصصة.

1/ معيار فترة الاسترداد DR: تتطلب هذه الطريقة حساب عدد السندات اللازمة لاسترداد الأموال التي جرى توظيفها في المشروع.¹

وهنا نفرق بين حالتين:

1. حالة التدفقات النقدية المتساوية: في هذه الحالة يتم حساب فترة الاسترداد بالعلاقة التالية:

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

يمكن أن نستنتج أن فترة الاسترداد لا تستعمل فقط في معرفة المدة اللازمة لاسترداد الأموال أو التكاليف الاستثمارية فقط وإنما تستعمل أيضا في المفاضلة بين المشاريع.

2. حالة التدفقات النقدية غير المتساوية: في حالة التدفقات النقدية الصافية سنويا غير متساوية، فإنه لتحديد فترة الاسترداد يتم حساب التدفقات النقدية المتراكمة التي يحققها المشروع من تحديد فترة الاسترداد.

¹ محمد غياث شيخة، مرجع سبق ذكره، ص258.

ويؤدي استخدام طريقة فترة الاسترداد إل قبول أو رفض المشروعات الاستثمارية عل أساس سرعتها في استرجاع قيمة الاستثمار المبدئي للمشروع، وعادة ما توضع بعض فترات استرداد قصوى ترفض جميع المشروعات الاستثمارية التي تزيد فترات استردادها عن هذا الحد الأقصى¹.

مثال: نفرض أن هناك مشروعين استثماريين وكانت التكاليف الاستثمارية اللازمة لكل منهما 100000 دينار، وأن صافي التدفقات النقدية للمشروع الأول 25000 دينار والثاني 20000 دينار في هذه الحالة فترة استرداد المشروعين تحسب كالتالي:

$$\text{المشروع الأول: } 25000/100000 = 4 \text{ سنوات}$$

$$\text{المشروع الثاني: } 20000/100000 = 5 \text{ سنوات}$$

بما أن فترة الاسترداد للمشروع الأول أقل من فترة استرداد المشروع الثاني فإن القرار يكون بقبول المشروع الأول صاحب الأفضلية².

معيار فترة الاسترداد عدة مزا وكما انه تعرض للعديد من الانتقادات تتمثل في:

أ- المزايا:

- يعكس هذا المعيار فعالية ومردودية الاستثمار حيث يقيس العائد الصافي للوحدة النقدية الواحدة من رأس المال المستثمر؛
- غالبا ما يستخدم معيار دليل الربحية كمعيار مرجح لمعار صافي القيمة الحالية بغرض ترتيب المشروعات حالة اختلاف للمشروعات الاستثمارية من حيث حجم الاستثمار المبدئي، وعمر المشروع. الاستثمارية التي تحقق معا في قيمة عالية موجبة، حيث يتم اختيار المشروع صاحب أعلى دليل ربحية وخاصة في حالة اختلاف للمشروعات الاستثمارية من حيث حجم الاستثمار المبدئي، وعمر المشروع؛
- يراعي التغير في القيمة الزمنية للنقود؛

¹جلول مجد، تقنيات اختيار المشاريع الاستثمارية في ظل المخاطرة -دراسة حالة -بنك التنمية المحلية-BDL-، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص: مالية نقود وتأمينات، جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، 2016، ص41-12.

² محمد غياث شيخة، مرجع سبق ذكره، ص259.

- يساعد معيار دليل الربحية على ترتيب البدائل الاستثمارية ذات الربحية والتي لها جدوى اقتصادية بمعنى أن البديل الذي يكون دليل ربحية أكبر من بقية البدائل الأخرى يكون هو المفضل.

ب- الانتقادات:

- لا يعالج مشكلة الخطر وعدم التأكد التي تصاحب التدفقات النقدية الداخلة والخارجة؛
- يعتمد تطبيقه على تحديد معامل أو سعر خصم المناسب وهذا ما يعني ان الخطأ في تقدير هذا العامل سيكون له أثر على اتخاذ قرار استثماري رشيد؛
- وعلى الرغم من هذه الانتقادات فان معيار دليل الربحية هو من المعايير الهامة والمرجحة إلى حد كبير لأفضلية مشروع استثماري على آخر وخاصة إذا اقترن بمعايير أخرى.¹

2/ معدل العائد المحاسبي

تعتمد طريقة معدل العائد المحاسبي على متوسط معدل الربح المحاسبي منسوب الى كلفة الانفاق الرأسمالي وعلى أساس قياس ربحية المشروع من منظور محاسبي، وتعتمد البيانات المحاسبية في استخراج مدى كون الاستثمار مجدي اقتصاديا ام لا. يمكن حسابه بالطريقة التالية:

معدل العائد المحاسبي = متوسط صافي الربح / متوسط الاستثمار.

متوسط صافي الربح = مجموع صافي الربح بعد الضريبة لسنوات عمر المشروع / عدد سنوات عمر المشروع.

متوسط الاستثمار = قيمة الخردة * 1/2 (كلفة المقترح - قيمة الخردة).²

معدل العائد المحاسبي عدة مزايا وكما انه تعرض للعديد من الانتقادات:³

أ. المزايا:

- سهولة هذا المعيار وبساطته؛
- يعتبر من أحد الوسائل الرقابية الذاتية عند تنفيذ المشروع، وذلك بمقارنته مع معدل تكلفة التمويل مثلا؛

¹ جلول مُجَد، مرجع سبق ذكره، ص 47-49.

² دريد كامل الشيب، ادارة مالية الشركات المتقدمة، دار اليازوري للنشر والتوزيع، بدون طبعة، 2017، عمان، الأردن، ص 88.

³ جلول مُجَد، مرجع سبق ذكره، ص 44.

- خذ بعين الاعتبار القيمة المتبقية من المشروع.

ب. الانتقادات:

ويمكن تلخيصها فيما يلي

- تجاهل معدل العائد المحاسبي لعامل الوقت حيث يأخذ متوسط التدفقات النقدية بغض النظر عن الفترة التي ستتحقق فيها؛
- تجاهل هذا المعيار لافتراض إعادة استثمار العائد المحقق من المشروع في عمليات استثمارية أخرى.

ثانياً: معايير التعديل المعدلة بالوقت

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

1/ صافي القيمة الحالية

ان معيار القيمة الحالية لأي اقتراح أو بديل يشير الى الفرق بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة والقيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجية، ويقصد بالقيمة الحالية كم يساوي مبلغاً ما حالياً يتدفق في المستقبل في سنة أو سنوات لاحقة.

صافي القيمة الحالية = القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة - القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة.¹

- مزايا وعيوب صافي القيمة الحالية²

أ. المزايا:

- تراعى التغير في القيمة الزمنية للنقود؛

¹ عصام فتحي زيد أحمد، تقييم المشروعات التنموية والاجتماعية، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، 2020، عمان، الأردن، ص313.

² خديجة ايدر، هاجر سوسي، واقع تطبيق تقييم المشاريع الاستثمارية في المؤسسات المالية . دراسة حالة بنك التنمية المحلية BDL، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص: مالية وبنوك، جامعة ادرا، 2017، ص33.

- يعتبر أفضل الطرق المستخدمة في تقييم المشروعات لأنها تأخذ في الاعتبار المكاسب النقدية للمشروع.
- ب. العيوب:

- لا يعطي ترتيباً سلمياً للمشروعات الاستثمارية وذلك في حالة الاختلاف في قيمة الاستثمار،
- يتجاهل عوامل عدم التأكد، وما يربط بها من مخاطر لها اثر على هذه القيمة؛
- صعوبة المقارنة بين صافي القيمة الحالية لكل مشروع.

2/ مؤشر الربحية

يطلق عليها طريقة نسبة العوائد الى الكلف (العوائد/الكلف) حيث أن المقصود هنا بالعوائد هي تلك التدفقات النقدية التي يحققها المشروع خلال عمره الإنتاجي، أي التدفقات النقدية الداخلة جراء تنفيذ المشروع، في حين يقصد بالكلف كل ما يترتب على إقامة المشروع من نفقات حتى يكون جاهز للعمل، ويتم حسابه كالتالي:¹

$$\text{مؤشر الربحية} = \frac{\text{القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة}}{\text{القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة}}.$$

مزايا وانتقادات مؤشر الربحية:²

أ. المزايا:

- يعكس فعالية ومردودية الاستثمار حيث يقيس العائد الصافي للوحدة النقدية الواحدة من رأس المال المستثمر؛
- غالباً ما يستخدم كمعيار مرجح لمعيار صافي القيمة الحالية بغرض ترتيب المشروعات الاستثمارية التي تحقق معا في قيمة حالية موجبة، حيث يتم مشروع صاحب اعلى دليل ربحية؛
- يراعي التغير في القيمة الزمنية للنقود.

ب. الانتقادات:

- لا يعالج مشكلة الخطر وعدم التأكد التي تصاحب التدفقات النقدية الداخلة والخارجة؛

¹ عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص230.

² محمد غياث شيخة، مرجع سبق ذكره.

- يعتمد على تحديد معامل أو سعر خصم مناسب وهذا ما يعني أن الخطأ في تقديره سيكون له أثر على اتخاذ قرار رشيد.

المطلب الثاني: نماذج التقييم في ظل عدم التأكد

1/ القيمة النقدية المتوقعة: هو مفهوم احصائي يقوم بحساب متوسط النتائج في المستقبل للسيناريوهات التي من الممكن ان تحدث أو لا، وعادة ما يتم التعبير عنه بالقيم الايجابية؛ بينما يتم الإشارة الى القيم التي تمثل التهديدات بالسلبية، وهذا التحليل يتطلب افتراضات محايدة للمخاطر، فلا تكون بتلك التي تتجنب المخاطر ولا بتلك التي تسعى وراءها، ويتم حسابها من خلال ضرب كافة القيم المتوقعة لكل مخرج من المخرجات ثم إضافة النواتج معا.¹

2/ نموذج نظرية المباريات: تقوم نظرية المباريات على اعتبار عدة أطراف متنافسة تشترك في عدة مباراة وكل طرف يتصرف على أساس التصرف المتوقع للطرف الآخر أو الأطراف الأخرى، وبالتالي القائم على تقييم المشروع يعتبر هؤلاء الأطراف منافسين في السوق وحتى الظروف الطبيعية الممكنة الوقوع تعتبر طرفا منافسا في المباراة، وعلى هذا المنظور يبنى متخذ القرار في تقييم المشروع تصرفاته وتوقعاته والتي تكون على أساس التصرف المتوقع من الخصم، ويحدد القيمة الاقتصادية للمشروع حسب الظروف المتوقعة، ويتصرف على أساس تحقق هذه الظروف حسب تصوره. وتوجد عدة معايير في هذه الطريقة يمكن ذكر بإيجاز بعض منها كما يلي:²

2.1 مقياس أكبر الأرباح في أسوأ الظروف:

يتصور متخذ القرار هنا أن أسوأ الظروف سوف تقع، ويختار المشروع الذي يحقق أكبر قيمة اقتصادية وفي حالة أسوأ الظروف المتوقعة مستقبلا، وتعتبر نظرة متخذ القرار هنا للمستقبل متشائمة، وبالتالي فهو يحضر نفسه لأي نتائج غير مواتية والممكن حدوثها مستقبلا، ومن ثم الاستعداد لها مسبقا. وعمليا يمكن تطبيق هذه الطريقة باستخدام المصفوفات حيث الأعمدة تمثل مختلف الظروف أو الحالات الممكنة الوقوع مستقبلا، والأسطر تمثل مختلف البدائل الاستثمارية المقترحة.

2.2 مقياس أكبر الأرباح في أفضل الظروف:

هذا المعيار عكس المعيار السابق حيث يتصور متخذ القرار هنا أن أفضل الظروف سوف تتحقق، ومن ثم يختار المشروع الذي يحقق لديه أكبر قيمة اقتصادية وفي أحسن

¹ شيراز محمد خضر، إدارة مخاطر المشاريع؛ الطبعة الأولى، دار الأكاديمية للطباعة والنشر والتوزيع، 2022، ص33.

² سفيان فنيط، التقييم الاقتصادي لمشروع كهربية شبكة السكة الحديدية لضواحي الجزائر العاصمة، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري؛ قسنطينة، 2006، ص77-78.

الظروف الممكنة. إلا أن هذين المقياسين انتقدا بشدة نظرا للتشاؤم المفرط والتفاؤل المفرط أيضا؛ حيث اعتبرت هاتين الحالتين نادرتين. لهذا فقد اقترح تعديل وهذا بإدخال ما يسمى بمعامل التفاؤل، وهو قيمة احتمالية يرمز لها برمزا A، يستعمل لأخذ موقف الوسط بين المعيارين السابقين.

2.3 مقياس الأرباح الضائعة (مقياس الندم): عند اختيار أحد البدائل المعروضة للمفاضلة في بعض الأحيان يتبين أن الأرباح المحققة في هذا البديل أقل من تلك التي كان ممكن تحقيقها من بديل آخر لو اختير هو، وهنا يتأسف على الأرباح الضائعة، ولتجنب هذه الوضعية يمكن استخدام هذا المقياس للتخفيض قدر الإمكان من الأرباح الضائعة وذلك باستخدام مصفوفة الندم عن طريق استخراج الخسائر الناتجة عن اختيار كل بديل في كل ظرف من الظروف الممكنة ومقارنتها ببعضها، ويكون الاختيار على أساس تحقيق أقل أسف أو أقل أرباح ضائعة. إن هذا النموذج تلقى عدة انتقادات من أهمها أنه يعطي لقيمة المشروع رقم واحد في كل ظرف من الظروف، وهذا معناه تجاهل مؤثرات أخرى متعلق بالظروف الأخرى، والتي يمكن أن تؤثر على قيمة المشروع وبالتالي تؤدي إلى اختيار خاطئ، كذلك استعماله لأدوات رياضية معقدة نوعا ما جعل استعماله في الواقع العملي ضعيف.

المطلب الثالث: نماذج التقييم في ظل المخاطرة

1/ القيمة النقدية المتوقعة لصافي القيمة الحالية: يتم الحصول على القيمة المحتملة لصافي التدفقات النقدية عن طريق تحديد احتمال لكل مستوى من مستويات صافي التدفق النقدي في ظروف التفاؤل وظروف التشاؤم، وتستخدم هذه الاحتمالات للوصول إلى القيم المحتملة وكذلك عن طريق ضرب صافي التدفق النقدي لكل فرص استثمارية في احتمالات تحققه في كل من ظروف التشاؤم وظروف التفاؤل.

وكلما زادت القيمة المتوقعة الموجبة لصافي القيمة الحالية المعدلة لفرصة استثمارية ما كلما زاد تفضيل تلك الفرصة ضمن اختيارات المستثمر والعكس صحيح¹.

¹سفيان فنيط، نفس الرجوع السابق، ص70.

2 / الانحراف المعياري:

يمكن قياس درجة المخاطرة بدرجة التشتت في نواتج المشروع المقترح، وذلك بواسطة مقاييس احصائية كالتباين والانحراف المعياري ومعامل الاختلاف الخ، فالانحراف المعياري يقيس التشتت عن الوسط الحسابي بأن نحسب المتوسط الحسابي لأرباح الأسهم لعدة سنوات سابقة ثم نقارن الأرباح السنوية مع هذا المتوسط لنحصل على درجة الانحراف هذا وكلما كانت درجة الانحراف كبيرة دلت على درجة المخاطرة أكبر في حين كلما كانت أرباح الاسهم قريبة من متوسط الحسابي دلت على استقرار السهم وقيمة المخاطرة، وكما نعلم ان التباين هو عبارة عن مدى تشتت القيم عن وسطها الحسابي، ويعرف بأنه متوسط مجموع مربع الانحرافات القيم عن وسطها الحسابي¹

¹ خديجة ايدر، هاجر سوسي، مرجع سبق ذكره ص 47.

الفصل الثالث

دراسة حالة شركة سونا طراك مديرية

الصيانة بالأغواط

تمهيد

لا يختلف اثنين على ان قطاع المحروقات يعد العمود الفقري للاقتصاد الوطني، وذلك لأنه لا يزال بعد أكثر من خمسة عقود من الاستقلال القطاع المهيمن على النشاط الاقتصادي وتعد سوناتراك الرائدة في هذا المجال حيث اقترن اسمها بالاقتصاد الوطني وبميزانية الدولة الجزائرية، وهي شركة الغاز والنفط في الجزائر والمسؤولة عن استغلال المصادر الغازية والنفطية في البلاد وكذا بيعها.

فلقد حاولنا في هذا الفصل التعرف على المؤسسة المستضيفة والاطلاع على مهامها وتنظيمها كما تطرقنا الى دراسة جدوى مشروع من احدى مشاريعها وذلك من خلال اسقاط الجانب النظري ودراسة جدوى مشروع النقل لمديرية الصيانة بالأغواط، والتي قمنا بالتعرف عليها ودراساتها بالاعتماد على العديد من المؤشرات التي تساعدنا في تقييم المشروع.

حيث سنتطرق في هذا الفصل الى دراسة المباحث التالية:

المبحث الأول العرض العام لمؤسسة سوناتراك

المبحث الثاني دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية لمديرية الصيانة بالأغواط (مصلحة النقل)

المبحث الأول: العرض العام لمؤسسة سوناطراك

المطلب الأول: تعريف بالمؤسسة المستضيفة

في هذا المبحث نحاول إعطاء صورة موجزة عن المؤسسة محل الدراسة ما هي مهامها، تنظيمها، إلخ

أولا: تقديم شركة سوناطراك

هي الشركة الوطنية لنقل وتسويق المحروقات

Société Nationale de Transport & Commercialisation des
Hydrocarbures (Sonatrach)

هذا فيما يخص أصل التسمية، أما التعريف المضبوط لهذه الشركة فهو كما يلي كما جاء في موقعها على الشبكة: "إن سوناطراك هي الشركة الجزائرية للبحث، والتنقيب (استغلال)، والنقل بالأنابيب وتحويل، وتسويق المحروقات ومشتقاتها"¹.

نشأت طبقا للمرسوم التنفيذي رقم 63/491 المؤرخ في 1963/12/31 ثم عدلت بقرار رقم 66/296 المؤرخ في 1966/02/22 حيث وضع لها القانون الأساسي بعد تأميم المحروقات 1971/02/24، ونظرا للتطور الاقتصادي و التكنولوجي تم إعادة هيكلتها سنة 1981 وذلك بإنشاء 17 مؤسسة منبثقة عنها وتتكفل بوظائف تكميلية للوظيفة الأصلية حيث وزعت إلى 04 مؤسسات صناعية، 03 مؤسسات إنجاز، 10 مؤسسات مكلفة بالخدمات. أما من حيث توزيعها جغرافيا عبر التراب الوطني فهي حسب النسب التالية: 53% في الجنوب، 21% في الوسط، 19% في الغرب، 7% في الشرق.

¹ www.sonatrach-dz.com, Le 17/07/2005.:

وفي سنة 1992 تمت المصادقة على إنشاء المجمع البترولي والذي يقضي بتبادل الخبرات مع المؤسسات الأجنبية في إطار الشراكة الأورو متوسطية في مجال المحروقات، وبالتالي الاستفادة من الخبرات الأجنبية في مجال البحوث والتنقيب، والتي تساعد على تطوير المعارف في مجال عمل هذه الشركة الاقتصادية.

تعمل سوناطراك على تسويق ونقل أربع منتجات أساسية هي:

Pétrole Brut, Condensat, Gaz naturel, GPL (Gaz de Pétrole liquéfié)

تعتبر سوناطراك من المؤسسات الرائدة على المستوى الإفريقي والعربي والعالمي في هذا المجال (أي إنتاج المحروقات ومشتقاتها وتسويقها)، إذ تحتل المرتبة الأولى على المستوى الإفريقي، والمرتبة 12 عالميا، وثاني مصدر لـ GPL & GNL ، وثالث مصدر للغاز الطبيعي. تساهم سوناطراك بحصة الأسد في الدخل الوطني الخام، كما تشغل سوناطراك حوالي 120.000 شخص.

المطلب الثاني : مهام شركة سوناطراك

طبقا للمرسوم التنفيذي رقم 66/292 المؤرخ في 1966/12/22 فإن سوناطراك تضطلع بالمهام

التالية:

- التنقيب عن المحروقات والبحث عنها واستغلالها.
- تطوير شبكة نقل المحروقات وتخزينها وشحنها واستغلال هذه الشبكات وتسييرها.
- تجميع الغاز الطبيعي ومعالجته وتقوم المحروقات الغازية.
- تحويل المحروقات وتكريرها.
- تسويق المحروقات.
- إنشاء مختلف أعمال الشراكة في الجزائر والخارج مع الشركات الجزائرية والأجنبية؛ واكتساب حصة الأسهم.

- التمويين الوطني بالمحروقات على الأمدين المتوسط والطويل.
- دراسة كل الأشكال والمصادر الأخرى للطاقة وترقيتها وتقويمها.
- تطوير كل نشاط له علاقة مباشرة أو غير مباشرة بصناعة المحروقات، وكل عمل يمكن أن تترتب منه فائدة لسوناطراك.

التنظيم العام لسوناطراك:

تتبع سوناطراك في تنظيمها العام التقسيم الوظيفي، حيث تقسم هيكلها إلى أربعة أجزاء حسب وظائفها الأساسية:

1. الأنشطة الأمامية (AMT) Amont: وهي التي تهتم بأنشطة البحث والتنقيب عن البترول.
2. أنشطة النقل بالأنابيب (TRC) Transport par canalization: وهي التي يقع على عاتقها نقل منتجات الشركة عبر الأنابيب وصيانة هذه القنوات. وهي التي تنبثق منها مديرية الصيانة بالأغواط. DML.
3. الأنشطة الخلفية (AVL) Aval: يقع على عاتقها أنشطة التجميع وتحضير المنتج.
4. أنشطة التسويق (Com) Commercialisation: تهتم بتسويق منتجات الشركة.

المطلب الثالث: مديرية الصيانة بالأغواط

تتبع مديرية الصيانة بالأغواط إلى فرع النقل بالأنابيب (TRC)، والذي يقوم بمختلف الأنشطة التي من شأنها ضمان نقل وإيصال منتجات سوناطراك إلى العملاء والذين يكونون عادة دولاً أجنبية. يتكون فرع نقل بالأنابيب من مجموعة من الأقسام هي كما يلي:

(I) قسم الاستغلال: والذي يضم مختلف النواحي التي يتم نقل منتجات الشركة منها وهي

منطقة النقل بالغرب RTO؛

■ منطقة النقل للشرق RTE؛

▪ منطقة النقل بالوسط RTC؛

(II) قسم الصيانة: ويضم كل من:

▪ مديرية الصيانة بالأغواط؛

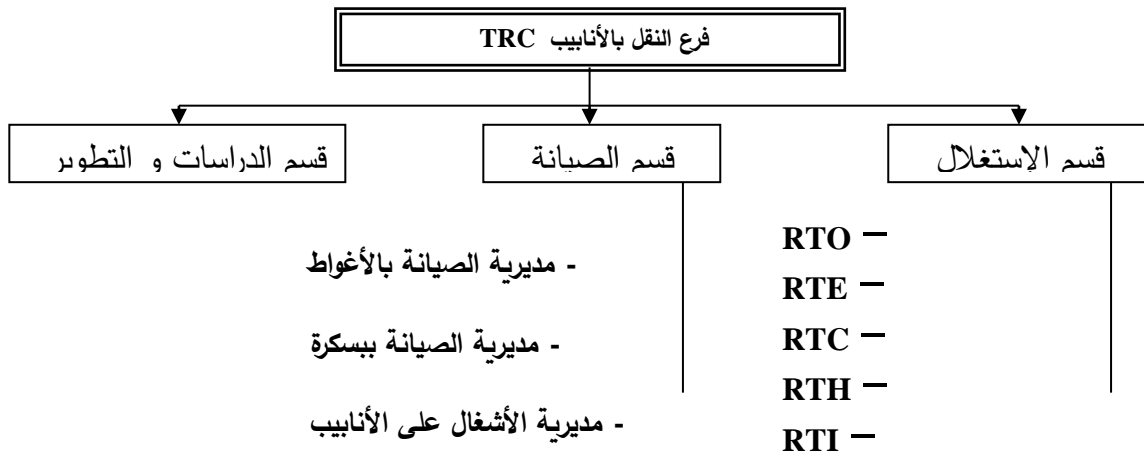
▪ مديرية الصيانة ببسكرة؛

▪ مديرية الأشغال على الأنايب.

(III) قسم الدراسات والتطوير: والذي يهتم بمتابعة أعمال وبحوث التطوير التي تمس مختلف أنظمة

الصيانة بالوحدات الأخرى. والشكل التالي يلخص ما ذكرناه.

الشكل (IV / 14): يوضح تموضع مديرية الصيانة لسوناطراك بالأغواط



المصدر: مصلحة التكوين والتوظيف لمديرية الصيانة سوناطراك، الاغواط

أنشئت مديرية الصيانة بالأغواط سنة 1989، وهي مختصة في صيانة عتاد وقنوات النقل(الأنايب)على مستوى محطات الضخ (SP6-SP1) ، ومحطات الضغط(SC5-SC1) بالنسبة للبترو و الغاز الطبيعي على التوالي .

تشغل مديرية الصيانة بالأغواط إلى غاية 2018/06/30 حوالي 301 عامل موزعين كالتالي:

112 إطار، 141 عامل تحكم، 66 عامل تنفيذ. مقسمين في ذلك إلى صنفين: الصنف الأول هم

العمال التقنيون بعدد 206 عامل، وعمال مساندين (إداريين) 113 عامل.

تضطلع مديرية الصيانة بالأغواط بالمهام التالية:

1. التكفل بصيانة العتاد والأجهزة بصفة دورية لفرع نقل بالأنايب لشركة سوناتراك على المستويات

التالية:

▪ المستوى الثالث: تمثل المراجعة الجزئية للآليات؛

▪ المستوى الرابع: تمثل المراجعة العامة للآليات؛

▪ المستوى الخامس: تمثل تجديد الأجهزة، وتكون الصيانة حسب طاقتها التشغيلية.

2. **الصيانة الوقائية:** وهي مراجعة منتظمة تتبع حسب المخطط السنوي تعده دائرة المنهجية، والتي تشمل

أساسا المضخات، آلات الضغط، مولدات الكهرباء.

3. **الصيانة الاستعجالية:** وهي التي تكون في الحالات غير المتوقعة، أي الحوادث المفاجئة (صيانة غير

مبرجة).

كما تهتم هذه المديرية كذلك بـ:

4. تصليح قطع الغيار وتركيبها على مستوى الورشات؛

5. وضع السياسات العامة والمتعلقة بالصيانة؛

6. المساعدة التقنية في الإنجاز والتطوير؛

7. القيام بعمليات الصيانة والرقابة (المستوي 1-2)، والذي يضم صيانة أولية، تشحيم، مراقبة تقنية... إلخ؛

8. تطوير وتصميم قطع الغيار لسد الاحتياج؛

9. القيام بالعمليات الخاصة، والتي تضم أساسا القيام بعمليات الصيانة أو تزويد متعامل جديد (وطني أو

أجنبي) بمنتجات الشركة وذلك دون توقف عملية التصدير للمتعاملين الآخرين.

تعتبر وحدات العمليات الخاصة بهذه المديرية الوحيدة على المستوى الوطني والأفريقي، وهذا ما من شأنه إعطاء هذه الوحدة ميزة تنافسية مقارنة مع المديرية الأخرى.

المطلب الرابع: تنظيم مديرية الصيانة بالأغواط

تتبع هذه المديرية هي الأخرى في تنظيمها الداخلي النمط الوظيفي، حيث نلاحظ من خلال هيكلها التنظيمي التالي، أنها مقسمة إلى جزئين هما: الدوائر التقنية؛ الدوائر الإدارية (أنظر الشكل في الصفحة الموالية). وفي السطور التالية سوف نتطرق لعمل كل دائرة ومختلف المصالح التي تتكون منها.

أولاً: الدوائر الإدارية

1- دائرة المالية والمنازعات:

المهمة الأساسية لهذه الدائرة هي المتابعة والإشراف على مختلف التدفقات المالية والمحاسبية داخل المديرية وكذا متابعة مختلف الإجراءات المتعلقة بالمنازعات مع الأطراف الخارجية، وتتكون هذه الدائرة من ثلاث مصالح هي على التوالي:

1. مصلحة المنازعات: توكل لهذه المصلحة المتابعة القانونية مختلف الإجراءات المتعلقة بالتعاملات في جانبها القانوني مثل:

- الإشراف على المناقصات وفتح العروض.

- تسيير الأمور القانونية والمتنازع عليها مع الغير خارج محيط الشركة...إلخ

2. مصلحة الميزانية: تقوم بهذه المصلحة بالوظيفتين التاليتين:

- إعداد التنبؤات المتعلقة بالميزانيات.

- القيام بأعمال المحاسبة التحليلية وتحليل التكاليف والأعباء.

3. مصلحة المحاسبة العامة: تتكون هذه المصلحة من الأقسام التالية:

- قسم الاستثمار: يقوم هذا القسم بالإشراف ومتابعة مختلف التحركات الحاصلة في الاستثمارات (صنف 02) من اقتناء، تنازل، تلف... إلخ حيث بكل هذه الأعمال وفق القيود المحاسبية المتعارف عليها، كما توكل لهذا القسم كذلك تقدير وحساب مختلف الاهتلاكات وتقيدها.
- قسم المخزونات: يقوم هذا القسم بالمتابعة اليومية لحركات المخزون وتقيدها وفق القيود المحاسبية، وذلك بناءً على المراسلات التي تأتي من مصلحة التموين حول وضعية المخزون.
- قسم الخزينة: يقوم هذا القسم بمتابعة إجراءات الدفع والسداد سواء كانت متعلقة بالموردين أو العمال.
- قسم التموين: يهتم هذا القسم بكل إجراءات الإدارية المتعلقة بالتحضير لعمليات الدفع، أي تقدير مبلغ الدفع وفتراته.
- قسم الفوترة: يهتم القسم بإعداد وتحضير مختلف الفواتير سواء لمعاملين مع المديرية (زبائن) أو إعدادها لمختلف المصالح التي يتعامل معها.
- قسم العمليات المختلفة: يوكل إلى هذا القسم مختلف العمليات الإدارية والتي لا تقوم بها الأقسام الأخرى كمحاسبة الأجور، الإشراف على عمليات التنازل، والتبادل بين وحدات سوناطراك.

المبحث الثاني: دراسة حالة ميدانية

المطلب الأول: التحليل التقني الاقتصادي للدراسة

الجدول رقم (01):

المركبة مع السائق	DML مديرية الصيانة
خبرة العامل (السائق) شهر	DA800624,87
الايواء والاكل (مدة أسبوع)	78000 DA
إتاوات التكليف بالمهمة (مدة أسبوع)	DA4500,00
الساعات الإضافية	DA20000,00
البنزين (مدة أسبوع)	DA5600,00

	الصيانة:
DA4000.00	vidane (في الشهر)
DA6000.00	filtre a air (كل 3 أشهر)
DA5400.00	cartouche gasoil (كل 3 أشهر)
DA300.00	غسيل (في الشهر)
	الاعطاب
0 DA9000.0	plaquette de ferin (كل 3 أشهر)
DA20000.00	chaîne de distribution (في 3 سنوات)
DA5000.003	pare-brise (لكل مركبة)
DA30000.00	parechocs (لكل مركبة)
DA45000.00	تأمين المركبة (مدة سنة)
DA2000.00	scanner (مدة سنة)
ثلاث سنوات	الاهتلاك

تحليل الجدول رقم (1)

تقييم تكلفة المركبة مع السائق لدى شركة سوناتراك بالاعتماد على المعطيات من مديرية الصيانة بالأغواط، وتوفر المعلومات اللازمة لتقييم تكلفة التكلفة النهائية قمنا بحساب التكلفة الاجمالية لأجرة السائق لمدة شهر الصيانة بالأغواط، وتوفر المعلومات والتي كانت كالآتي:

- أجرة العامل الصافية 80624.87 دج
- تكلفة الايواء والاكل اثناء تأدية المهمة 78000.00 دج
- إتاوات التكاليف بالمهمة لمدة 7 ايام 4500.00 دج

- مصاريف الساعات الاضافية 20000.00 دج
- قدرت التكلفة الجمالية التي تدفعها الشركة لصالح السائق لمدة شهر 183184.00 دج
- ثم قمنا بحساب تكلفة المركبة لدى شركة سوناتراك لمدة شهر والتي كانت كالتالي البنزين الذي قدر ب 5600.00 دج
- اما الصيانة فكانت تكلفتها 15400.00 دج ب الاضافة الى غسيل السيارة ب 3000.00 دج واعطاب السيارة التي قدر ب 7000.00 دج وفيما يخص التأمين والمسح لمدة سنة اما إهلاك السيارة فيكون مدة ثلاث سنوات

كما قدرت التكلفة الاجمالية التي تدفعها شركة سوناتراك 368124.87 دج

المصدر: من اعداد الطالبتين بالإعتماد على معطيات مديرية الصيانة بالأغواط.

مركبة مع السائق	مزود المشروع
اجرة العامل (السائق) شهر	56000.00 DA
الايواء والااكل (مدة أسبوع)	78000.00 DA
اتوات التكليف بالمهمة (مدة أسبوع)	×
الساعات الإضافية	×
البنزين (مدة أسبوع)	5600.00 DA
الصيانة:	
vidane (في الشهر)	4000.00 DA
filtre a air (كل 3 أشهر)	5000.00 DA
cartouche gasoil (كل 3 أشهر)	5400.00 DA
غسيل (في الشهر)	3000.00 DA
الاعطاب	
plaquette de ferin (كل 3 أشهر)	DA9000.00
chaîne de distribution (في 3 سنوات)	DA20000.00

DA5000.003	لكل مركبة (pare-brise)
DA30000.00	لكل مركبة (parechocs)
120000.00 DA	تأمين المركبة (مدة سنة)
2000.00 DA	scanner (مدة سنة)
x	الاهتلاك

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على معطيات مديرية الصيانة بالأغواط.

تحليل الجدول رقم (2)

تقييم تكلفة المركبة مع السائق لدى مزود الخدمة Prestataire بالاعتماد على المعطيات من مديرية الصيانة بالأغواط وتوفر المعلومات اللازمة لتقييم تكلفة التكلفة النهائية قمنا بحساب التكلفة الاجمالية لأجرة السائق لمدة شهر الصيانة بالأغواط وتوفر المعلومات اللازمة لتقييم تكلفة التكلفة النهائية قمنا بحساب

- تكلفة الايواء والاكل اثناء تأدية المهمة 78000.00 دج
- إتاوات التكليف بالمهمة لمدة 7 ايام 4500.00 دج
- مصاريف الساعات الاضافية 20000.00 دج
- قدرت التكلفة الجمالية التي تدفعها الشركة لصالح السائق لمدة شهر 183184.00 دج
- ثم قمنا بحساب تكلفة المركبة لدى شركة سوناتراك لمدة شهر والتي كانت كالتالي البنزين الذي قدر ب 5600.00 دج

اما الصيانة فكانت تكلفتها 15400.00 دج بالإضافة الى غسيل السيارة ب 3000.00 دج واعطاب السيارة التي قدر ب 7000.00 دج وفيما يخص التأمين والمسح لمدة سنة اما إهلاك السيارة فيكون مدة ثلاث سنوات كما قدرت التكلفة الاجمالية التي تدفعها شركة سوناتراك 368124.87 دج

- المطلب الثالث: تحليل نتائج عرض الحالة :** من خلال تحليلنا للجدولين رقم (1) و(2)
- 1- التكاليف التي تدفعها شركة سوناطراك لفائدة السائق أكبر بكثير من التكاليف التي يدفعها مزود المشروع وهنا نجد الفرق الذي يتمثل في ان شركة سوناطراك تتكفل بكل ما يخص السائق اثناء تأديته للمهمات الخارجية من ايواء واكل والساعات الاضافية
 - 2- ما تدفعه الشركة من اعباء لصالح المركبة يوجد فرق بسيط بينها وبين مزود المشروع لان المركبة تقريبا تحتاج لنفس المصاريف ولديها إهلاك عكس الطرف الاخر.
 - 3- من منظور قيمة المركبة نجد ان شركة سوناطراك تحقق تكلفة اقل عند كراء المركبة بدل اقتنائها. مثال: شراء مركبة بقيمة 900 مليون سنتيم واهلاكها لمدة ثلاث سنوات او كراء المركبة بنفس القيمة خلال الثلاث سنوات بجون حساب تكلفة المركبة.
 - 4- نجد ان شركة سوناطراك استغنت عن صيانة المركبة وغسيلها واعطابها وكل ما يتعلق بها لصالح مزود المشروع الذي بدوره يؤدي كل هذه الاعمال.
 - 5- فيما تتكفل شركة سوناطراك بالبنزين عند كراء المركبة بدون سائق ومن الملاحظ ان استهلاك البنزين لدى الشركة يكون بكمية أكبر، أما بالنسبة لكراء السيارة بالسائق مزود المشروع يتكفل بالبنزين.
 - 6- من ناحية التامين والمسح فهما على عاتق مزود المشروع.
 - 7- هذا المشروع لا يخلو من المخاطر التي تواجه الطرفين مثل توجيه الطرفين حيث يعتمد معد الصفقة توجيهها لمورد معين وذلك عن طريق ضبط دفتر الشروط بخدم المورد.
 - 8- هناك توافق بين مصلحة النقل والمورد بحيث يوفر له كل الشروط المهيأة للعمل.

النتيجة:

من خلال دراستنا لجدوى مشروع كراء المركبات لدى شركة سوناطراك خلال مدة العقد المبرم بين الطرفين (2019-2022م) تم استنتاج ما يلي:

نتيجة تقييم المركبة مع السائق كلفت الشركة مبالغ قدر ب

نتيجة تقييم المركبة مع السائق لدى مزود المشروع وهذا خلال الثلاث سنوات مبلغ قدر ب

وبعد مقارنة النتائج النهائية استنتجنا ان مشروع كراء المركبات مشروع ناجح وفعال وبأقل تكلفة.

خلاصة الفصل :

لقد حاولنا في هذا الفصل دراسة جدوى مشروع استثماري قدم لنا من طرف شركة سوناتراك والمتمثل في الشراء او كراء المركبات، وذلك بعدما تبين ان الشركة لم تستطيع التوفيق بين مهامها الرئيسية والمهام الوظيفية.

فقررت تسليم الوظائف الثانوية لمزودي المشاريع وهذا للتفرغ التام لوظائفها الاساسية. مكان الاختيار الاول منذ نشأتها شراء المركبات، والقيام بكل ما يخصها الا انها تفقد سيطرتها على التحكم في الشركات وبعض القطاعات.

وكان الخيار الثاني والذي اتبعته الشركة وهو كراء المركبات حسب الحاجة اليها وهذا في راي اقل تكلفة بالنسبة للشركة وللمؤسسة الاقتصادية، ويتطلب متابعة أكثر كونه يساهم في حل المشاكل ويحقق الاهداف المرجوة

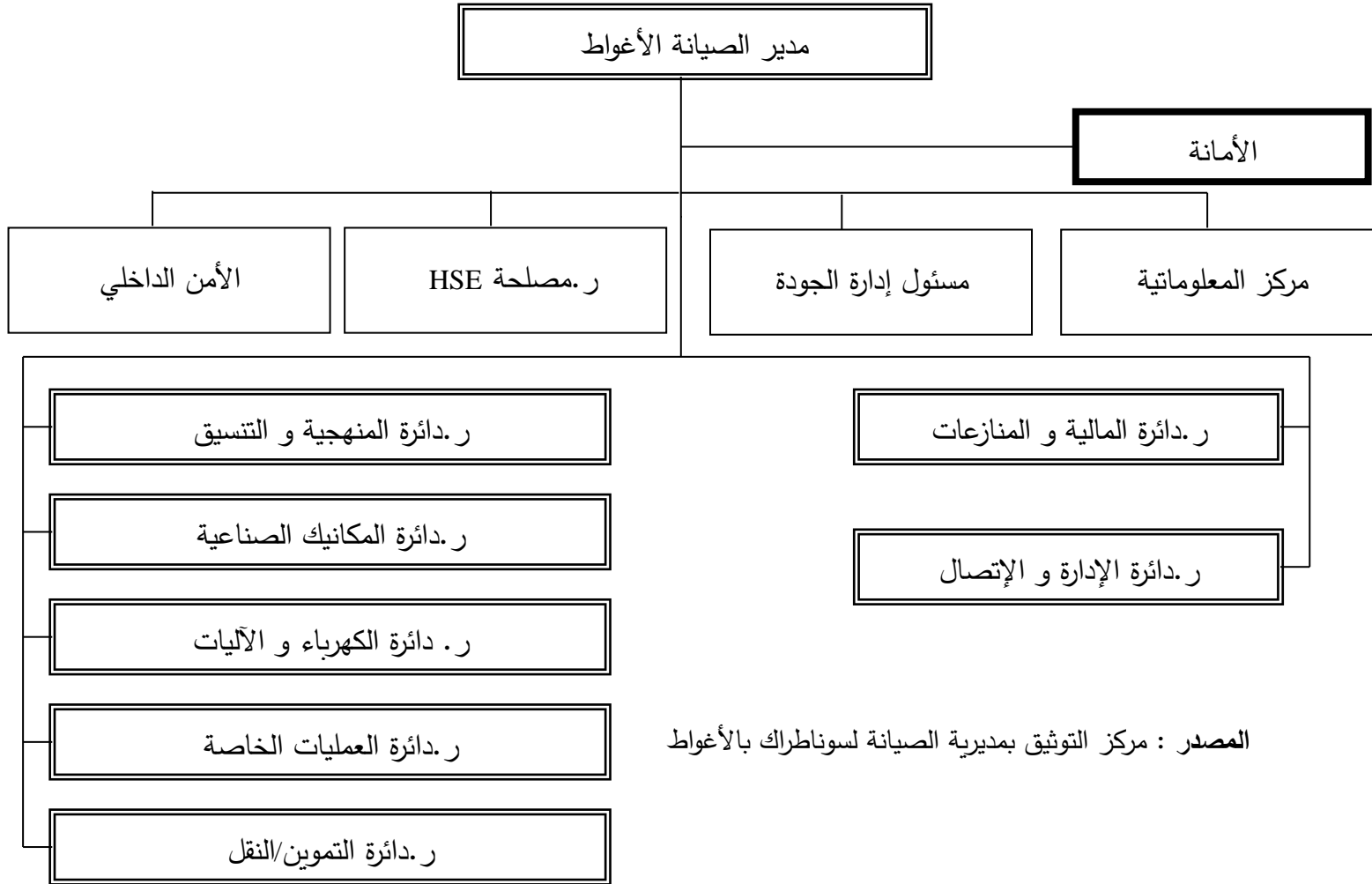
حيث ان مديرية الصيانة تعاني من نقص الإجراءات ونقتصر على اهم المخاطر التي تواجهها

- توجيه الصفقات حيث يعتمد معد الصفقة توجيهها لمورد معين عن طريق ضبط شروط تخدم مصالح المورد.

- عدم تنسيق والتوافق مصلحة النقل والمورد.

وفي الاخير ان شركة سوناتراك كباقي الشركات الوطنية تعاني من مشاكل متعددة ولم تجد اجوبة للعديد من الأسئلة التي فرضها الواقع الجزائري.

الشكل رقم (03):



خاتمة

من خلال الدراسة التي قمنا بها وبالاعتماد على الإطار النظري تبين لنا أن انجاز دراسات الجدوى ليس هدفا قائما بذاته، بل وسيلة لترشيد القرار الاستثماري وأداة لمساعدة صاحب القرار في اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد والأمثل والمحافظة على الموارد الاقتصادية المختلفة وتعظيم منافعها. وتأسيسا لذلك شملت هذه الدراسة ثلاثة فصول حيث تطرقنا في الفصل الأول إلى الإطار العام لدراسة الجدوى الاقتصادية وتصنيفاتها وأنواعها، كما تضمن مفهوم القرار الاستثماري وأنواعه وأهم مراحل دراسة الجدوى لاتخاذ القرار الاستثماري.

أما الفصل الثاني فيتضمن تقييم المشاريع الاستثمارية تناولنا فيه مفهوم الاستثمار وتصنيفاته كما تطرقنا أيضا إلى مفاهيم أساسية حول المشاريع الاستثمارية من مفهوم وخصائص وأهداف المشروع الاستثماري كما تضمن أهم الطرق الممكن الاعتماد عليها في عملية تقييم المشاريع المقترحة، وكان من بينها طرق تطبيق في حالة اليقين تستخدم معطيات رياضية ثابتة وطرق أخرى تركز على التنبؤات والتقدير والاحتمالات لأن المحيط الاقتصادي يكون في غالب الأحيان يتسم بمتغيرات مستمرة غير ثابتة وهنا يواجه المستثمر

مشكلة التنبؤ الدقيق مما يفتح مجال المخاطرة أمامه وبالتالي يجب تفادي ذلك واختيار المشروع الأفضل الذي يحقق أكبر عائد وبأقل مخاطرة النقص الذي ساد هذه الطرق من خلال اعتمادها على هدف واحد فاختيار المشروع الأفضل حاولنا التعرض.

إلى طرق أخرى متعددة الأطراف.

وأخيرا في الفصل الثالث المخصص للدراسة التطبيقية أردنا تقديم نظرة شاملة عن كيفية دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية.

في مديرية الصيانة، وأين تم دراسة المشروع الاستثماري المتمثل في المقارنة بين المركبة مع السائق لدى شركة سوناطراك و مزود المشروع.

كانت الدراسة مفصلة حسب جميع المراحل المختلفة أي من الناحية ، الفنية و التقنية والتمويلية ، وبعد ذلك تم تقييم المشروع من خلال الدراسة و الوصول الى المراد تحقيقها.

- ومن خلال البحث و الدراسة استطعنا ان نلخص جملة من النتائج يمكن ان نذكرها في ما يلي:
- 1/ دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية هي منهجية علمية لاتخاذ القرارات الاستثمارية وهي لازمة لكل أنواع المشروعات.
 - 2/ تعتبر دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية الركيزة الأولى نحو نجاح المشاريع الاستثمارية.
 - 3/ إن أهمية دراسة الجدوى البيئية والقانونية للمشاريع الاستثمارية تتمثل في كونها اهم العوامل التي تحدد وتفصل في قبول المشروع من عدمه.
 - 4/ اتخاذ القرار الاستثماري السليم يعتمد على مدى دقة وموضوعية دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية.
 - 5/ تعد أسلوب لتقدير احتمالات نجاح، أو فشل مشروع معين، أو فكرة استثمارية، أو قرار استراتيجي قبل التنفيذ الفعلي وذلك في ضوء قدرة المشروع في تحقيق أهداف معينة للمستثمر بصفة خاصة والمجتمع بصفة عامة.
 - 6/ تنقسم دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية الى ثلاث مراحل أساسية دراسة مبدئية، دراسة تفصيلية وإعادة تدقيق الدراسة.
 - 7/ تعد دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية دعامة هامة وأساسية للمشروع في مواجهة الاخطار المحتملة.
 - 8/ عملة التقييم هي اختيار مشروع من المشاريع المقترحة وذلك على أساس معايير مختلفة من اجل تحقيق الأهداف المنشودة في إطار الظروف المحيطة.
 - 9/ تحقيق المعايير المستخدمة في تقييم المشروع حسب طبيعة المعلومات المتوفرة امام متخذ القرار وحسب طبيعة وهدف المشروع.

الاقترحات والتوصيات :

- تحفيز وتشجيع المشاريع الهامة التي تلعب دورا فعال في تحقيق التنمية الاقتصادية ذات البعد الاستراتيجي من خلال توفير التسهيلات الكافية لها كالتسهيلات الإدارية خصوصا الجبائية منها.
- القيم بإنشاء مكاتب دراسات تختص بإعداد دراسات جدوى لمختلف المشاريع الاستثمارية.
- ضرورة توفير المناخ الاستثماري الملائم، خاصة بتقديم ضمانات للمستثمرين نتيجة عدم استقرار الوضع السياسي والأمني في بعض الدول.
- ضرورة توفير دليل يساعد المستثمر في اتباع الدراسات الواجب القيام بها على المشروع قبل تنفيذه.
- ضرورة توفير قوانين وتشريعات محفزة للاستثمار في الدول، لا القوانين المعرقة.

وفي الأخير ما عسانا ان نقول ان اعتبار هذه الرسالة ماهي الا انطلاقة لأهل الاختصاص لإكمال ما عجزنا عن تحقيقه.

ووفقهم الله جلى وعلى وسدد خطاهم.

افاق الدراسة:

من خلال دراستنا لهذا الموضوع يمكن ان نقترح بعض المواضيع التي يمكن ان تكون عناوين بحوث مستقبلية.

- دور دراسة الجدوى الاقتصادية في ترشيد قرارات الاستثمار.
- أسس دراسات الجدوى ومعايير تقييم المشاريع الاستثمارية.
- أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية و دورها في تمويل المشاريع الاستثمارية.

قائمة

المصادر و المراجع

المراجع باللغة العربية:

• الكتب:

- 1) مُجّد ساحل، التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية، مركز الكتاب الأكاديمي، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2019.
- 2) مُجّد السيد البدوي، إدارة الجودة الشاملة كيف تطور مشروعك ومنتجك؟، الطبعة الأولى، دار العلوم للنشر والتوزيع، 2017.
- 3) مُجّد محمود العجلوني، سعيد سامي الحلاق، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، بدون طبعة، الأردن.
- 4) مصطفى يوسف كافي، تقنيات دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع السياحية والفندقية ومشروعات البوت، دار ومؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، بدون طبعة، دمشق، سوريا، 2009.
- 5) طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، بدون طبعة، الأردن، 2008.
- 6) غازي فلاح المومني، إدارة المحافظ الاستثمارية الحديثة، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
- 7) غازي فلاح المومني، إدارة المحافظ الاستثمارية الحديثة، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
- 8) مُجّد غياث شيخة، الاستثمار (المبادئ، الأدوات، المخاطر والتقييم)، دار رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، سوريا، 2021.
- 9) دريد كامل الشيب، إدارة مالية الشركات المتقدمة، دار اليازوري للنشر والتوزيع، بدون طبعة، 2017، عمان، الأردن.
- 10) شيراز مُجّد خضر، إدارة مخاطر المشاريع؛ الطبعة الأولى، دار الأكاديمية للطباعة والنشر والتوزيع، 2022.
- 11) عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012.

12) عصام فتحي زيد أحمد، تقييم المشروعات التنموية والاجتماعية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2020.

• الرسائل الجامعية :

13) تطاوي علي، يوسف مبروك، موساوي عبد القادر، تقييم فعالية الربحية التجارية للمشروع الاستثماري بـمقياس VAN دراسة حالة مؤسسة MA.S.I.T ادار، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وبنوك، جامعة احمد دراية، ادار، الجزائر، 2014-2015.

14) تمجدين نورالدين، دور وأهمية دراسات الجدوى في تقييم وتمويل مشروعات القطاع الخاص دراسة حالة المشروعات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر (منطقة الجنوب الشرقي)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2019.

15) دفع الله المكّي حسن الرضي، مخاطر الاستثمار في سوق الأوراق المالية دراسة حالة سوق الخرطوم للأوراق المالية خلال فترة 2018/2013، رسالة ماجستير. قسم الاقتصاد، جامعة النيلين، السودان.

16) دفع الله المكّي حسن الرضي، مخاطر الاستثمار في سوق الأوراق المالية دراسة حالة سوق الخرطوم للأوراق المالية خلال فترة 2018/2013، رسالة ماجستير، قسم الاقتصاد، جامعة النيلين، السودان.

17) جلول محمد، تقنيات اختيار المشاريع الاستثمارية في ظل المخاطرة - دراسة حالة- بنك التنمية المحلية - BDL- مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص: مالية نقود وتأمينات، جامعة عبدالحميد بن باديس، مستغانم، 2016.

18) خديجة ايدر، هاجر سوسي، واقع تطبيق تقييم المشاريع الاستثمارية في المؤسسات المالية . دراسة حالة بنك التنمية المحلية BDL ، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص: مالية وبنوك، جامعة ادار، 2017.

19) سفيان فنيط، التقييم الاقتصادي لمشروع كهربية شبكة السكة الحديدية لضواحي الجزائر العاصمة، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري؛ قسنطينة، 2006.

• المجالات العلمية :

- (20) سعيد نعيمة، بوشنافة أحمد، دراسة وتقييم جدوى المشاريع الاستثمارية العمومية القطاعية (ميزانية التجهيز)، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الثالث، العدد الثاني (جوان 2017).
- (21) حليلة الشابي، دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية في الجزائر: عرض وتقييم، معارف مجلة دولية محكمة، العدد 22 جوان 2017، ص 381-382.
- (22) بن العارية حسين، معيار صافي القيمة الحالية VAN كمقياس لتقييم المشاريع الاستثمارية مع التطبيق على مشروع ممول من طرف بنك BDL، مجلة الحقيقة العدد 18.
- (23) شرقي مُجّد، حمدي معمر، أثر المخاطر الاستثمارية في ربحية شركات التأمين التعاوني دراسة قياسية عن الشركة التعاونية للتأمين السعودية للمدة (2006-2020)، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، المجلد 18، العدد 28، 2022.
- (24) نعجة عبد الرحمان، مغنية هواري، زوليخة بختي؛ قياس مخاطر الاستثمار في الأسواق المالية وتأثيرها على سلوك المستثمرين حالة مؤشرات داو جونز DJIM، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، 2017.
- (25) شرقي مُجّد، حمدي معمر، أثر المخاطر الاستثمارية في ربحية شركات التأمين التعاوني دراسة قياسية عن الشركة التعاونية للتأمين السعودية للمدة (2006-2020)، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، المجلد 18، العدد 28، 2022.
- (26) نعجة عبد الرحمان، مغنية هواري، زوليخة بختي؛ قياس مخاطر الاستثمار في الأسواق المالية وتأثيرها على سلوك المستثمرين حالة مؤشرات داو جونز DJIM، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، 2017.
- (27) نعجة عبد الرحمان، مغنية هواري، زوليخة بختي؛ قياس مخاطر الاستثمار في الأسواق المالية وتأثيرها على سلوك المستثمرين حالة مؤشرات داو جونز.

• المواقع العلمية :

الملاحق