

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة عمار ثليجي - الأغواط
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير
تخصص: إقتصاد و تسيير المؤسسات



مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

دراسة جدوى المشاريع الإستثمارية في المؤسسة
الإقتصادية في ظل ظروف المخاطرة
دراسة حالة مديرية الصيانة (DML)
- بالأغواط -

تحت إشراف:

- أ.د. محمد فرحي

من إعداد الطالبتين:

- فاطمة الزهراء بلمشري

- لامية إكرام بن عجيلة

لجنة المناقشة

رئيسا

أستاذ محاضرا

د. علال بن ثابت

مشرفا

أستاذ محاضرا

د. فرحي محمد

ممتحنا

أستاذ محاضرا

د. محمد بوهالي

السنة الجامعية: 2018 - 2019

الصفحة	المحتويات
	كلمة شكر
	الاهداءات
	فهرس المحتويات
	فهرس الاشكال
	فهرس الجداول
	فهرس الملاحق
	ملخص الدراسة
[أ-ج]	مقدمة الدراسة
	الفصل الاول: مدخل الى دراسات جدوى المشروعات
02	تمهيد
	المبحث الأول: طبيعة المشروع الاستثماري
03	المطلب الأول: مفهوم المشروع الاستثماري
04	المطلب الثاني: تصنيفات المشاريع الاستثمارية وأهدافها
07	المطلب الثالث: دورة حياة المشروع الاستثماري
	المبحث الثاني: طبيعة دراسات جدوى المشاريع الاستثمارية
08	المطلب الأول: مفهوم دراسة جدوى المشاريع (خصائصها، أهدافها، أهميتها وانواعها)
16	المطلب الثاني: تصنيفات دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية والمجالات التطبيقية لها
	المبحث الثالث: المراحل التحليلية لدراسة جدوى المشاريع الاستثمارية
18	المطلب الأول: دراسة الجدوى المبدئية (التمهيدية)
22	المطلب الثاني: دراسة الجدوى التفصيلية للمشروع
27	المطلب الثالث: تقييم وتقدير صلاحية المشروع

	الفصل الثاني: تقييم جدوى المشاريع الاستثمارية في ظل مخاطر الاستثمار
31	تمهيد
	المبحث الأول: المخاطر الاستثمارية
32	المطلب الأول: تعريف المخاطر الاستثمارية
34	المطلب الثاني: طرق التعرف على المخاطر الاستثمارية
36	المطلب الثالث: تصنيف المستثمرين حسب مقدرتهم على تحمل المخاطر
	المبحث الثاني: مخاطر الاستثمار المنتظمة و الغير منتظمة
37	المطلب الأول: المخاطر المنتظمة
39	المطلب الثاني: المخاطر الغير منتظمة
40	المطلب الثالث: المخاطر المشتركة بينهما (الرفع التشغيلي، الرفع المالي)
	المبحث الثالث: نماذج تقييم جدوى المشاريع الاستثمارية في ظل مخاطر الاستثمار
46	المطلب الأول: نماذج التقييم في ظل المخاطرة
55	المطلب الثاني: نماذج التقييم في ظل عدم التأكد
	الفصل الثالث: دراسة حالة في المؤسسة الاقتصادية سوناطراك
64	المبحث الاول : نبذة عامة حول مؤسسة سوناطراك
65	المطلب الاول: مدخل عام لمؤسسة سوناطراك
69	المطلب الثاني: تقييم مديرية الصيانة بالاغواط
71	المبحث الثاني: دراسة حالة ميدانية
72	المطلب الاول: التحليل التقني الاقتصادي للدراسة
73	المطلب الثاني: تقييم جدوى المشروع الاستثماري لدى شركة سونطراك ومستلم المشروع
77	المطلب الثالث: تحليل نتائج عرض الحالة
	الخاتمة
	قائمة المراجع
	الملاحق

فهرس الأشكال

قائمة الاشكال:

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
9	التسلسل المنطقي لتتابع جوانب دراسة الجدوى الاقتصادية	01
26	مراحل الإطار العام لقرار انشاء المشروعات الجديد	02
48	تحديد (TRI) بيانبا	03
57	نموذج شجرة القرارات	04
68	أهم المؤسسات التابعة للشركة الأم سوناطراك	05
70	الهيكل التنظيمي لمديرية الصيانة DML:	06

قائمة الجداول:

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
18	المعاير المبدئية التي تستخدم في تقييم الأفكار	01
37	بيانات قائمة الدخل لشركتين أ، ب عن السنة المنتهية في 1432/12/30 هـ.	02
39	قياس الربح قبل الفوائد والضرائب	03
41	قائمة الدخل الخاصة بأحد الشركات	04
72	تقييم تكلفة المركبة لدى شركة سوناطراك	05
74	تقييم تكلفة المركبة لدى مستلم المشروع	06

قائمة الملاحق:

رقم الملحق	عنوان الملحق
01	المخطط الجديد لمديرية الصيانة بالأغواط
02	قائمة الخدمات 1
03	قائمة الخدمات 2
04	حالة دفع الساعات الإضافية
05	راتب العامل
06	مدى وقيود الخدمات
07	القائمة الوصفية و الخصائص التقنية للمركبات
08	عقد مشروع العمل

يعتبر الاستثمار احد العوامل الاساسية التي تدخل في تطور المؤسسات و كذا الاقتصاد العام لأي مؤسسة، كما يسمح بخلق مناصب شغل جديدة و كذلك مواكبة العصر و ما جاء معه من تطور تكنولوجي، و باعتبار الاستثمارات الآلية الفعالة في تقدم الاقتصاد تسهر الدولة على تنشيطها و توسيعها حسب أهدافها و مهامها.

إن المشروع الاستثماري مهما كان غرضه أو مجاله يعد نشاطا إقتصاديا تنفق عليه موارد معينة، يجرى تخصيصها من خلال الاختيار بين الفرص المتاحة للمستثمر وذلك وفق أسس أو معايير أو أساليب تضمن مردودات إقتصادية كافية لاسترداد التكاليف الأساسية والاستدامة الربحية المستهدفة.

ولا شك بأن دراسات الجدوى وتقييم المشروعات هي الأداة العلمية التي تختص بمتطلبات التحليل السابق، إنها تعمل على الخروج بالمستثمر من حالي الغموض والقلق إلى حالي التأكد والاستقرار وهذا ما يزيد من توفر القرار السليم، ومن خلال هذه الدراسات يمكن الوصول إلى أفضل البدائل التي تكفل أدنى تكلفة (مباشرة)، كما وإن دراسات الجدوى تعد خير مجال لتحقيق التفاعل بين أوجه الربحيتين (التجارية الخاصة والاقتصادية العامة) وذلك وفق الإطار الذي يتبناه المستثمر.

ان دراسات الجدوى تعمل على ضمان الإيفاء بالقروض وتغطية خدماتها في اوقاتها المحددة، وهو ما يكون عن طريق مصادر أو قنوات التمويل الأساسية، أو المعتمدة رسميا وبذلك فإنها تجنب المستثمرين الكثير من المخاطر والتي يمكن التكهّن ببعضها مسبقا، أو يمكن اعداد المشروع بما يجعله قادرا على مواجهة الازمات الغير متوقعة، وبالتالي تلافي أو تخفيف تأثيرات هذه المخاطر.

أما الجانب الذي يهتم به موضوعنا فهو عرض وتقييم لدراسات جدوى المشاريع الاستثمارية في المؤسسات الاقتصادية، وتحديد الصعوبات والمخاطر التي تواجه المشاريع الاستثمارية والتي بدورها تكشف عن الحالة الحقيقية لهذه المشاريع وفقا لاختلاف وتعدد القطاعات الاقتصادية والخدمية.

1. أهمية الدراسة:

ترجع أهمية موضوع دراسة الجدوى وتقييم المشروعات الاستثمارية لاعتباره أحد الفروع الاقتصادية والإدارية الحديثة التي لا غنى عنها لأي مشروع مهما كان نوعه، سواء كان هذا المشروع قائما بالفعل او كان مجرد فكرة مطروحة، فأهمية هذا البحث تتمثل في سعيه لإقامة الدليل العلمي وبأسلوب كمي على مدى جودة وصلاحيّة المشروع المقترح اقامته، والقرار المطلوب اتخاذه، ومحاولة ترشيده باستخدام جملة من المعايير التقييمية، لأن نجاح أي مشروع استثماري مستقبلا يعتمد بشكل رئيسي على صنع واتخاذ القرار السليم في الحاضر كما تكمن أهمية هذا البحث أيضا في تقييم جدوى المشاريع الاستثمارية في ظل مخاطر الاستثمار.

2. الإشكالية:

كلما اعتمد اتخاذ القرارات على دراسة شاملة ودقيقة موضوعية وعلمية كلما كانت القرارات اكثر نجاحا وأمانا في تحقيق الأهداف المحددة لها، كما يبين الواقع ان عدم القيام بدراسة وتقييم المشاريع المراد انشاءها او التوسع في مشاريع أخرى قائمة سواء كان ذلك عن جهل او تعمد فهو خطأ فادح يؤدي الى تبديد الموارد وسوء استخدامها وعلى هذا الأساس يكون بحثنا حول الإجابة على التساؤل التالي:

كيف تتم دراسة جدوى وتقييم المشاريع الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية في ظل ظروف المخاطرة؟

3. الإشكاليات الفرعية:

وللإلمام بالجوانب المتعددة لهذا التساؤل كان يجب علينا التطرق للأسئلة الفرعية والتي سنحاول الإجابة عنها من خلال هذا البحث:

1: ماذا نعني بالمشروع الاستثماري؟ وماهي تصنيفاته ودورة حياته؟

2: ما المقصود بدراسة جدوى المشاريع الاستثمارية؟ وما هي اهم خصائصها وأهدافها واهميتها وانواعها وتصنيفاتها؟

3: ماهي المراحل التحليلية التي تمر بها دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية؟

4: كيف يتم تقييم جدوى المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف المخاطرة؟

4. فرضيات الدراسة:

للإجابة على هذه التساؤلات تم طرح الفرضيات التالية:

1: إن الدراسة التفصيلية تعتبر عملية استراتيجية لها دور مهم في عملية تقييم ومعرفة مدى صلاحية المشروع الاستثماري.

2: إمكانية نجاح أو فشل المشاريع يرتكز أساسا على دراسات الجدوى الملائمة.

3: إن 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 للدراسة وذلك مع استعمال المنهج الوصفي والمنهج التحليلي.

دوافع ومبررات اختيار الموضوع:

ان ما دعانا لاختيار هذا الموضوع يكمن اجمالاً فيما يلي:

- شعورنا بأهمية هذا الموضوع في ظل التحولات الاقتصادية التي تشهدها المؤسسة الاقتصادية.
- فشل العديد من الاستثمارات نتيجة سوء القيام بعملية تقييم أي سوء دراسة جدوى وتسيير المشاريع بجدية على مستوى العديد من المؤسسات الاقتصادية.

6. هيكل البحث:

لدراسة ومعالجة هذا الموضوع قد اعتمدنا على خطة قمنا من خلالها بتقسيم البحث الى ثلاثة فصول منها فصلان نظريان وفصل تطبيقي.

الفصل الأول مدخل الى دراسات جدوى المشروعات، المبحث الأول طبيعة المشروع الاستثماري حيث فيه تعريفه وتصنيفه ودوره حياته اما في المبحث الثاني الى طبيعة دراسات جدوى المشاريع الاستثمارية حددنا مفهومها وخصائصها اما في المبحث الثالث المراحل التحليلية لدراسة جدوى المشاريع الاستثمارية، وبالنسبة للفصل الثاني تقييم جدوى المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف المخاطرة، قمنا بتقسيمه الى ثلاثة مباحث أساسية: المبحث الأول مخاطر الاستثمار، المبحث الثاني مخاطر الاستثمار المنتظمة و الغير منتظمة اما المبحث الثالث عملية تقييم جدوى المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف المخاطرة واما الفصل الثالث الجانب الميداني للدراسة.

تمهيد:

ان قرار الاستثمار يعتبر من اهم القرارات الاقتصادية واطورها، وذلك لارتباطه بالعديد من المتغيرات الاقتصادية الصعب التنبؤ بسلوكها.

لذا لابد من القيام بدراسة الجدوى التي تعتبر كسلسلة متتابعة ومتكاملة من الدراسات التي تساعد على اختيار القرار الاستثماري المناسب.

دراسة الجدوى تتجلى أهميتها في تجنب المستثمر من الوقوع في المخاطر، وتحمل الخسائر، كما انها تساعد في الوصول الى أفضل تخصيص ممكن للموارد الاقتصادية التي تتصف بالندرة النسبية وتساعد أيضا في معرفة التغيرات الاقتصادية والسياسية والقانونية المتوقع حدوثها خلال العمر الافتراضي للمشروع.

المبحث الأول: طبيعة المشروع الإستثماري

الإستثمار هو "كل تضحية أنية بالأموال على أمل الحصول في المستقبل على إيرادات أو تدفقات نقدية خلال فترة زمنية معينة، بحيث العائد الكلي أكبر من النفقات الأولية للإستثمار"

المطلب الأول: مفهوم المشروع الاستثماري

إن أي مشروع استثماري خلال عمره الافتراضي يمر بعدد من المراحل المرتبطة فيما بينها فتكون في البدء مجرد فكرة مختارة من مجموعة من الأفكار كفكرة بديلة ويتم تقييمها على أساس معايير واجراء الدراسة المبدئية لها بمعنى تجسيد المشروع كفكرة قابلة للتطبيق، ان تحديد المفهوم الشامل للمشروع يتطلب دراسة دقيقة لتحديد ذلك حيث وردت له العديد من التعاريف منها:

"المشروع الاستثماري هو عبارة عن نشاط استثماري تستخدم فيه موارد رأسمالية لخلق أصول انتاجية من المتوقع ان تحقق فوائد على مدى زمن معين وغالبا ما يكون المشروع هو اول جزء محدد من برنامج موضوع"¹.

" المشروع الاستثماري هو كل تنظيم له كيان حي مستقل بذاته يملكه أو يديره فقط منظم يعمل على التآليف والمزج بين عناصر الإنتاج ويوجهها لإنتاج أو تقديم سلعة أو خدمة أو مجموعة من السلع والخدمات وطرحها في السوق من اجل تحقيق اهداف معينة خلال فترة معينة"².

"تعني كلمة مشروع وحدة استثمارية مقترحة يمكن تمييزها فنيا وتجاريا واقتصاديا عن باقي الاستثمارات فتحديد المشروع يكون قصد دراسته وتحليله وتقييمه ولذلك فمن الضروري ان يكون مميزا حتى يمكن اتخاذ الإجراءات اللازمة واختياره او رفضه او تعديله"³.

ويمكن تعريف المشروع بانه: "تجميع لبيانات تمكن من تقييم المزايا والمساوي الاقتصادية الناتجة عن تخصيص قدر معين من الموارد المتاحة للمجتمع لإنتاج نوع او أنواع محددة من السلع والخدمات"⁴.

¹ علي محمد الخضر واخرون، أسس دراسة الجدوى للمشروعات الاستثمارية الزراعية، جامعة عمر المختار، ليبيا، ص32.

² عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، جامعة عين الشمس، القاهرة، 2000،

ص19.

³ نبيل شاكر، اعداد دراسات الجدوى وتقييم المشروعات الجديدة، مكتبة عين الشمس، القاهرة، 1996، ص14.

⁴ احمد رمضان، مقدمة في دراسات الجدوى ومعايير الاستثمار، المكتبة المصرية، بدون طبعة، 2004، ص27.

اذن فعملية اختيار المشروعات الاستثمارية بمعناها البسيط تتمثل في تحديد مجموعة من الأهداف والاولويات، ومن ثم قياس ربحية المشروع القومية التي يتم على أساسها قبول المشروع او رفضه وكذلك تترتب على أساسها الأولويات في المشروع، وفي الواقع يمكن القول بأنه كلما كان هناك تحضير جيد للمشروع ودراسة دقيقة لصلاحيته الفنية والاقتصادية كان المشروع ناجح.

المطلب الثاني: تصنيفات المشاريع الاستثمارية واهدافها

يمكننا تصنيف المشاريع الاستثمارية الى عدة انواع مختلفة و ذلك وفقا لمجموعة من المعايير التي تفرض ضرورة إجراء دراسات مختلفة للمشاريع الاستثمارية بغض النظر عن طبيعة و ملكية و هدف المشاريع و من أهم هذه التصنيفات المستخدمة لتحديد نوع المشروع الاستثماري هي كما يلي:

1- تصنيفات المشاريع:

يمكن تقسيم المشاريع الاستثمارية حسب معيارين هما: حسب معيار الهدف وحسب معيار النشاط:¹

1.1 التصنيف حسب هدف المشروع: يمكن ان نميز حسب هذا المعيار مجموعة من المشروعات الاستثمارية تتمثل خاصة في المشروعات الجديدة (انتاج منتج جديد) مشروعات التجديد والتحديث، مشروعات الخدمات الاجتماعية والمشروعات التوسيعية:

أ. المشاريع الجديدة (انتاج منتج جديد): يهدف هذا النوع الى بعث منتج جديد لا يوجد في السوق لذا فان اهم خاصية ترتبط بمثل هذا النوع هي المخاطرة لعدم توفر البيانات اللازمة والكافية لتقييمه وعدم توفر هذه البيانات راجع لعدم توفر دراسات سابقة تخص هذا المنتج الجديد لذا وجب على المستثمر في هذه الحالة ان يقوم بدراسات جدوى معمقة في جميع الميادين خاصة فيما يتعلق بدراسة السوق وكذا تحديد الطاقة الإنتاجية ومدى تأقلم هذه الطاقة مع مدة حياة المنتج.

ب. المشاريع الاستثمارية من اجل التجديد والتحديث: يهدف هذا النوع الى تجديد التكنولوجيا المستخدمة تماشيا مع التطورات الحاصلة وهذه من اجل تحسين نوعية المنتج وإمكانية تخفيض التكاليف المتعلقة بالآلات القديمة (الصيانة، العطل) وبالتالي تخفيض تكلفة المنتج.

¹Abdellah Boughaba, *Analyse et évaluation de projets*, Berti Edition, Paris, 1998, p08.

- ج. المشاريع التوسعية: هذا النوع يركز على نقطتين أساسيتين الأولى هي التوسع بإقامة فروع جديدة للمؤسسة القائمة والبحث عن أسواق جديدة وبالتالي توسيع السوق المستقبلي للمؤسسة، والثانية هي إحداث تجديدات في الآلات من اجل الرفع في الطاقة الإنتاجية للمشروع بالتالي زيادة في المبيعات.
- د. مشاريع استثمارية، اجتماعية وخدمائية: عادة تختص الدولة بإقامة مثل هذه المشاريع وهي تهدف بالدرجة الأولى الى خدمة المصلحة العامة وتمس هذه المشاريع اهم القطاعات الاستراتيجية التي تؤثر على مستوى معيشة الافراد كقطاع التعليم، الصحة، البنى التحتية والبيئة.
- هـ. مشاريع استثمارية من اجل الترفيه والاشهار: يهدف هذا النوع الى تحسين صورة المؤسسة داخل وخارج الوطن من اجل إعادة بعث الثقة في منتوجاتها.

2.1 التصنيف حسب طبيعة نشاط المشروع: حسب هذا المعيار يمكن ان نصنف المشاريع الاستثمارية الى: استثمارات صناعية، تجارية صناعية، استثمارات مالية واستثمارات معنوية.¹

- الاستثمارات الصناعية والتجارية والزراعية: تكون هذه الاستثمارات في شكل أصول مادية وتختلف باختلاف أنواع المنتجات ومدة حياة المشروع.
- الاستثمارات المالية: تكون هذه الاستثمارات في شكل أصول مالية (أسهم وسندات..) متوسطة وطويلة الاجل.
- الاستثمارات المعنوية: هو الاستثمار المعتمد للحصول على معرفة او أصول فكرية مثل تنفيذ بحث علمي ومهما كان نوع وتصنيف المشروع الاستثماري فإننا لو نظرنا الى الجهة التي تتولى هذا المشروع نجده ينتهي اما للقطاع العام (الدولة) واما للقطاع الخاص (المستثمر الفرد) حتى وان كان تنفيذ بعض المشاريع يتم من خلال اشراك القطاعين العام والخاص لذا نجد ان اهداف المشاريع الاستثمارية تختلف باختلاف القطاع الذي ينتهي له المشروع.

¹AbdellahBoughaba, Ibid. pp 9-10

2.1 أهدافها:

يمكن تقسيم اهداف المشروعات الاستثمارية الى مجموعتين من الأهداف هي:

أ. اهداف المشاريع الاستثمارية الخاصة:

- تحقيق اقصى ربح ممكن، والمقصود بالربح هو صافي الربح وهو الناتج عن مقابلة بين الإيرادات والتكاليف الخاصة بالمشروع، ولكن معظم المشاريع في وقتنا الحاضر تخطط للربح على المدى البعيد والطويل.
- تعظيم الإيرادات والاحتفاظ بسمعة جيدة وتحصيل مركز تنافس مناسب في السوق والاحتفاظ بسيولة مناسبة وتحقيق أكبر قدر ممكن من المبيعات وتضخيم الصادرات وكسب السوق الداخلي والخارجي والاستمرار والبقاء والنمو، وقد تسعى هذه المشاريع الى تحقيق اهداف اجتماعية متمثلة من منطلق مسؤوليتها الاجتماعية تجاه الاقتصاد الذي يعمل فيه والمجتمع الذي تتعامل معه¹.

ب. اهداف المشاريع الاستثمارية العامة:²

تحقيق الأهداف العامة للاقتصاد والمصلحة العامة للمجتمع، بالإضافة الى أهداف أخرى في مقدمتها هدف تحقيق الربح وذلك حتى تضمن الاستمرار والبقاء والنمو، هذا بالإضافة الى مجموعة من الأهداف الاقتصادية والاستثمارية والاجتماعية، مثال: قيام بعض المشروعات الوطنية المرتبطة بالأمن القومي للدولة مثل صناعة الأسلحة والذخائر او لاعتبارات اقتصادية وطنية كإنشاء الدولة المنتجة للنفط مصافي لتكريره او اسطولا بحريا لنقله او انشاء قاعدة من الصناعات الثقيلة كأساس للتنمية. ومن هنا يمكن القول ان الاوزان النسبية لمعايير الربحية الاقتصادية او التجارية تغلب على جدوى وتقييم الاوزان النسبية لمعايير الربحية الاجتماعية، مع الاتفاق على ضرورة تحقيق الكفاءة الاقتصادية في تشغيل كلا النوعين من المشاريع.

¹ ضرار العتيبي، نضال الحواري، إدارة المشروعات الإنمائية دراسة وتقرير الجدوى، الطبعة العربية، دار اليازوري، عمان- الاردن، 2007، ص119.

² ضرار العتيبي، نضال الحواري، مرجع سبق ذكره، ص120.

المطلب الثالث: دورة حياة المشروع الاستثماري.

تتضمن دورة حياة المشروع الاستثماري عددا من المراحل المتتابعة والمتداخلة، وتتضمن كل منها سلسلة من العمليات الفرعية وتنقسم دورة المشروع الى ثلاث مراحل¹:

مرحلة ما قبل الاستثمار (دراسة الجدوى)، مرحلة تنفيذ المشروع (القيام بالاستثمار) ومرحلة تشغيل المشروع. وفي هذا الاطار لا بد أن يسبق هذه المراحل التحديد الواضح للأهداف المرغوب تحقيقها فتحديد الهدف يمثل نقطة البداية في التفكير في المشروع، فقد ينصرف الهدف الى انشاء الاستثمار في مجال معين ومحدد او تصنيع سلعة جديدة، او استخدام مواد خام حديثة وهناك ارتباط بين الثلاث مراحل من مراحل تطور المشروع الاستثماري فمرحلة ما قبل الاستثمار على سبيل المثال تتضمن عدة أنشطة متوازية ومتداخلة أحيانا مع المرحلة الثانية لها حيث يتضح انها تتضمن دراسة الفرص والأفكار الاستثمارية وهذه العملية ترتبط بالعملية الثالثة – مرحلة التشغيل- حيث قد يكون مصدر الأفكار الجديدة المتعلقة بالسلع او إحلال تكنولوجيا حديثة من مشروع قائم فعلا يحتاجها لتحقيق كفاءة في التشغيل لهذا النوع من الاستثمار القائم.

كما ان هناك تداخل بين مرحلة ما قبل الاستثمار ومرحلة التنفيذ، يتمثل في تحرير الصلاحية الذي يتم اثناء اعداد او اجراء مفاوضات مع مؤسسات التمويل والموردين، ومن ثم التوصل من خلال دراسة الفرص الى مؤشرات مطمئنة لجدوى مشروع ما، ومنه يبدأ الترويج للاستثمار بالتزامن مع مرحلة تقديم التقرير لجدوى المشروع.

¹شكري رجب عشاوي وآخرون، معايير السلامة الاستثمارية ومشروعات Bot، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، بدون طبعة، الإسكندرية، 2007، ص 3-7

المبحث الثاني: طبيعة دراسات جدوى المشاريع الإستثمارية

يتوقف نجاح أي مشروع إستثماري مهما كان نوعه على مدى صواب القرار المتعلق بشأنه، هذا الأخير (القرار الإستثماري) يكون نتيجة لإجراء أو قيام بدراسة جدوى للمشروع أو لجملة من المشاريع المقترحة.

و بناء على ذلك و للإلمام أكثر بمختلف الجوانب المتعلقة بدراسة الجدوى تم التطرق الى النقاط التالية: مفهوم دراسة الجدوى، خصائصها، أهدافها، أهميتها، أنواعها، تصنيفاتها و المجالات التطبيقية لها.

المطلب الأول: مفهوم دراسة جدوى المشاريع (خصائصها، أهدافها، أهميتها وانواعها):

1.1 مفهوم دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية:

يمكن إعطاء مجموعة من التعاريف التي حظيت بها دراسات الجدوى وتقييم المشروعات.

التعريف الأول: "هي منهجية لاتخاذ القرارات الاستثمارية تعتمد على مجموعة من الأساليب والأدوات والاختبارات والاسس العلمية التي تعمل على المعرفة دقيقة لاحتمالات نجاح او فشل المشروع استثماري معين واختبار مدى قدرة هذا المشروع على تحقيق اهداف محددة تتمحور حول الوصول الى اعلى عائد ومنفعة للمستثمر خاصة او الاقتصاد القومي او كليهما على مدى عمره الافتراضي".

يتضح من هذا التعريف ان:

- دراسات الجدوى هي دراسات منهجية مبنية على أسس علمية بعيدة على العشوائية.
 - دراسات الجدوى تسعى الى اختيار المشاريع التي تحقق أكبر العوائد وتعود بالمنفعة على المستثمر الخاص وعلى الاقتصاد القومي.
 - دراسات الجدوى تسمح بتحديد صلاحية جدوى المشروع من عدمه.
- الا ان التعريف تجاهل ذكر طبيعة هذه الأساليب العلمية وهذه الاختبارات والمتمثلة في الدراسات القانونية، التسويقية، المالية، الاجتماعية، الفنية... الخ.¹

¹ أحمد تميم، توحيد الإشارات دور دراسات الجدوى والتحليل المالي في ترشيد القرارات الاستثمارية والائتمان المستقبل، بور سعيد- مصر، 1996، ص 14.

التعريف الثاني: "تتمثل دراسات الجدوى في: تلكالمجموعة من الدراسات التي تسعى الى تحديد مدى صلاحية مشروع استثماري ما او مجموعة من المشاريع الاستثمارية من عدة جوانب تسويقية، فنية، تمويلية، اقتصادية واجتماعية تمهيدا لاختبار المشاريع التي تحقق اعلى منفعة صافية ممكنة".

يتضح من هذا التعريف ان:

- ان دراسات الجدوى تستند الى أبحاث وافية تخص الجوانب (التسويقية، الفنية، الاقتصادية، الاجتماعية والمالية).
 - انها تسعى لاختيار أفضل بديل استثماري.
- ما يؤخذ على هذا التعريف انه أغفل عبارة عدم قبول المشروع او القرار الاستثماري وبالتالي التخلي عنه في حالة ما إذا كانت الدراسات غير موثوقة¹.

التعريف الثالث: "هي عبارة عن سلسلة الأنشطة والمراحل المتتابعة والمكونة من عدد من الدراسات والبيانات التي تقتضي في التحليل النهائي بإقرار انشاء مشروع معين من عدمه سواء كان هذا المشروع جديد او توسعا في مشروع قائم او إحلال مشروع قائم بمشروع اخر".

يتضح من هذا التعريف ما يلي:

- ان دراسات الجدوى عبارة عن حلقات متصلة فيما بينها تهدف في الأخير الى إقرار المشروع من عدمه.
 - ان دراسات الجدوى تستهدف ثلاثة أنواع من القرارات الاستثمارية حيث نجد دراسات جدوى لمشاريع جديدة، دراسات جدوى لمشاريع توسيعية، دراسات جدوى لمشاريع الاحلال.
- الا اننا نلاحظ ان هذا التعريف كذلك لم يبين بوضوح تلك المراحل المتتابعة التي تعتمد عليها دراسات الجدوى.

على ضوء هذه التعاريف بإمكاننا صياغة المفهوم التالي حول دراسة جدوى المشروعات².

- "هي تلك السلسلة المترابطة والمتكاملة من الأساليب العلمية التي تطبق على الفرص الاستثمارية منذ بحثها كفكرة الى حين الوصول الى القرار النهائي بقبول او رفض او إعادة تشكيل تلك الفرصة وعلى هذا النحو تتطلب دراسات الجدوى أنواعا مختلفة من الاختبارات والدراسات حول الجوانب:

¹ محمد قويدري، أسس دراسات الجدوى ومعايير تقييم المشروعات الاستثمارية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1997، ص05.

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

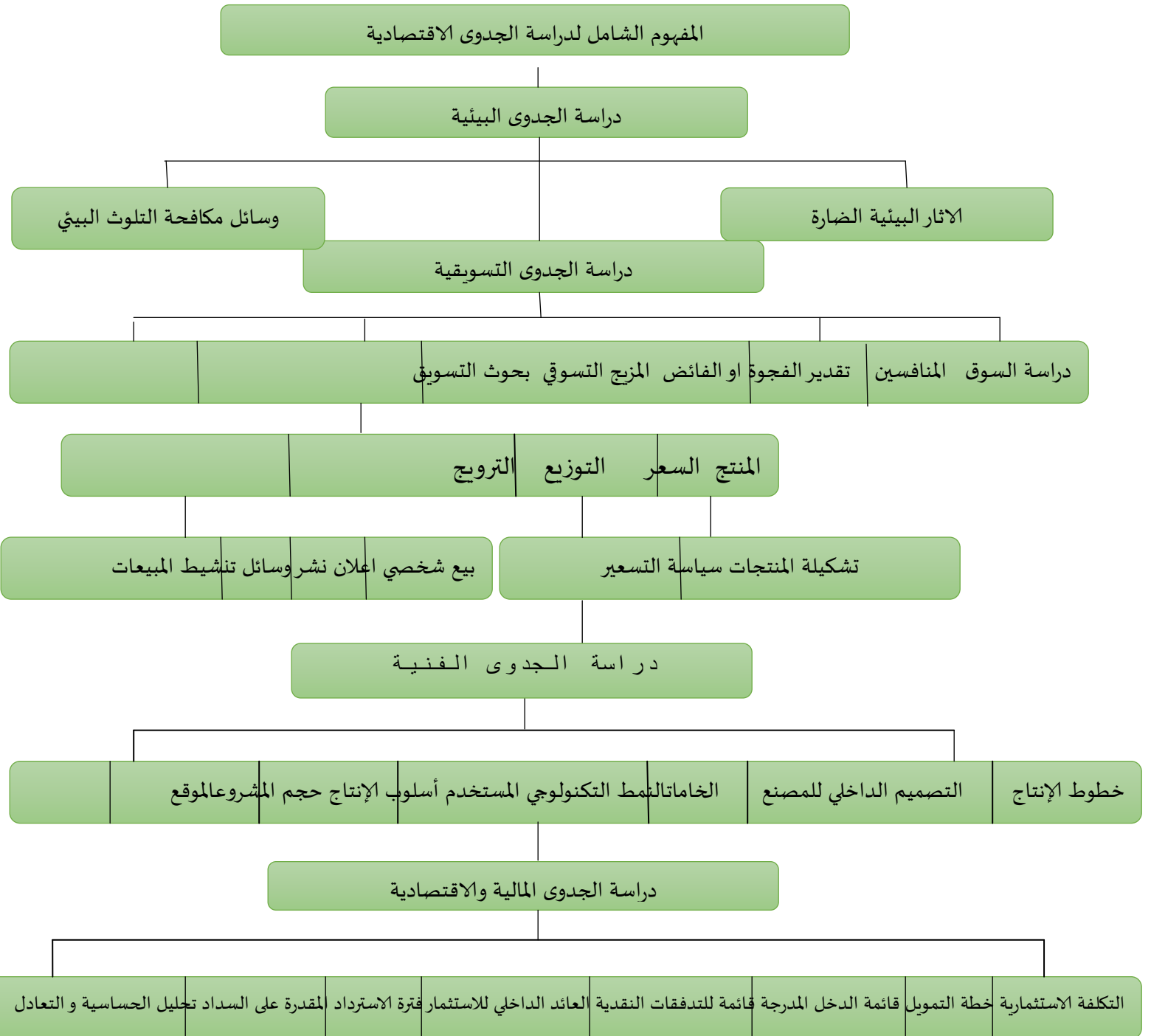
(القانونية، البيئية، التسويقية، الفنية، التمويلية، المالية والاجتماعية) يقوم بها فريق من المختصين في المجالين الأكاديمي والعلمي سواء داخل المؤسسة إذا كانت قائمة او بالاستعانة بمكاتب الدراسات الاستثمارية المتخصصة في هذا المجال"¹.

- الشكل التالي يوضح تسلسل مراحل دراسة الجدوى، بحيث تؤثر نتائج كل مرحلة على تنفيذ المرحلة التالية وقد ينتهي الامر بعدم التنفيذ إذا ما تبين عدم جدوى بعض هذه المراحل، ذلك ان جدوى إقامة مشروع ما وقبول تنفيذه وتمويله سواء من أصحاب المشروع او البنك كمؤسسة مالية يعني جدوى كافة جوانبه فيما يطلق عليه في النهاية الجدوى الشاملة للمشروع.²

¹ عبد المنعم التهامي، دراسات الجدوى الاقتصادي، مكتبة عين الشمس، بدون طبعة، القاهرة-مصر، 1984، ص20.

² أحمد غنيم، دور دراسات الجدوى والتحليل المالي في ترشيد قرارات الاستثمار والائتمان، مجموعة النيل العربية، بدون طبعة، القاهرة-مصر، 2002، ص21.

الشكل 01: التسلسل المنطقي لتتابع جوانب دراسة الجدوى الاقتصادية



(المصدر: احمد غنيم، مرجع سابق، 2002، ص 20)

توافر الكوادر والخبرات البشري في مختلف جوانب المشروع إداريا وفنيا وماليا

الهيكل التنظيمي للمشروع

2.1: خصائص دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية:

يمكن ان نوجز هذه الخصائص في الأربع نقاط التالية¹:

أ) التعامل مع المستقبل: حيث نعني بدراسات الجدوى مدى إمكانية تنفيذ فكرة استثمارية وإقرارها الان ليمتد عمرها الافتراضي لتغطية سنوات طويلة مقبلة، الامر الذي يؤكد بالضرورة ان كل نتائج مراحلها تمثل تقديرات محتملة تحمل في طياتها احتمالات مطابقة للواقع او الانحراف عنه الامر الذي يقودنا الى مراعاة الدقة في هذه التقديرات خاصة في ظل درجة من درجات ظروف عدم التأكد.

ب) ارتفاع التكلفة: حيث تتزايد التكلفة المالية التي يتحملها المستثمرون مقابل اعداد الدراسة وخاصة بالنسبة للمشروعات الكبيرة التي تحتاج الى دراسات أكثر تفصيل من طرف مجموعة من الخبراء والمختصين وعليه غالبا ما تكون هناك دراسات استكشافية او تمهيدية الغرض منها الحكم المبدئي على قبول او رفض المشروع محل الدراسة وبالتالي التقليل من التكاليف.

ج) الأهمية القصوى لعنصر الزمن: والذي نقتصد به الفاصل الزمني بين نهاية اعداد الجدوى وموافقة الجهات المسؤولة عليها وبين فترة بداية التنفيذ الفعلي للمشروع حيث ان طول هذه الفترة قد يعود بالسلب على المشروع نظرا للتغيرات السريعة التي قد تحدث في الواقع العملي في هذه الفترة.

د) ترابط المراحل: أي ان قرار استكمال أي مرحلة لاحقة من عدمه يبني 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 لاختلاف وجهات النظر.

هـ) المرونة: والتي نقصد بها عدم الالتزام المطلق في إعطاء نفس الأهمية لمختلف مراحل دراسة الجدوى هذا يعني انه قد نولي اهتماما متزايدا لدراسة على أخرى مثلا قد تستحوذ الدراسة التسويقية على النصيب الأكبر من الاهتمام وقد يكون استحواذ الدراسة الفنية على النصيب الأكبر من الاهتمام في حالات أخرى ونفس الشيء بالنسبة للدراسة المالية والاجتماعية للمشروع المقترح.

¹ بن علي سمية، تحليل جدوى المشاريع الاستثمارية، دراسة حالة لمشروع استثماري-عناية-، رسالة ماجستير، جامعة باجي مختار، كلية الاقتصاد، عنابة.

3.1: اهداف دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية:

هناك هدف عام لدراسة الجدوى، واهداف فرعية تبرز أهمية دراسة الجدوى فدراسة الجدوى تهدف في اطارها العام الى تقرير افضلية القيام بالاستثمار في المشروع المقترح من عدمه.

فمن اهم الأهداف الفرعية لدراسة الجدوى نجد¹:

- تحديد الفرص المتاحة والبديلة للاستثمار.
 - وضع أساليب وانماط مبتكرة لتقييم المشروعات وتطويرها، وذلك لمراعاة اقتصاديات دراسات الجدوى، او جدوى دراسة الجدوى بمعنى ان دراسة الجدوى هي دراسة اقتصادية لا يتعين الاسراف فيها.
 - تعميق المفاهيم الخاصة بجميع النواحي الأساسية للمشروعات سواء كانت من الناحية التكنولوجية، الفنية او المالية وحتى الاقتصادية.
 - التركيز على الدراسة التسويقية والأساليب المتطورة المستعملة في التسويق وذلك بهدف تحديد حجم الطلب الداخلي والخارجي.
 - تحديد اختيار أنواع التقنيات المستخدمة في المشروعات.
 - تحديد إمكانية توفير الخطط والبرامج التوسيعية للصناعات القائمة.
 - تحديد الاثار الاقتصادية للمقترحات الاستثمارية والاثار التبادلية بين تلك المقترحات والاقتصاد ومستوياته المختلفة إقليمياً ودولياً.
- ومنه ابراز تلك المشروعات من خلال دورها في التأثير في اتجاهات السياسة الاقتصادية، المحلية والعالمية ودرجة التأثير بها.

¹ محمد سليمان هدى، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات الاستثمارية لشركات الملاحة والموانئ البحرية والترسانة، دار الجامعات المصرية، مصر، 1982، ص4-6.

4.1: أهمية دراسة جدوى المشاريع:

1.4.1: بالنسبة للمستثمر الفرد: لدراسة الجدوى أهمية كبرى وبالغة بالنسبة للمستثمر الفرد وذلك للأسباب التالية¹:

- ضخامة المبالغ المستثمرة في بعض الأحيان، كالمشروعات الصناعية الضخمة.
 - البيئة الاقتصادية التي تعمل فيها المشروعات الاستثمارية، والتي تحمل في كثير من الأحيان متغيرات عديدة ومتنوعة، تؤكد وجود عنصر المخاطرة، وعدم اليقين في تلك البيئة الاقتصادية.
- لذا لابد من القيام بدراسة الجدوى، لأنها تحقق للفرد ما يلي²:

- تبين دراسات الجدوى المبدئية مدى وجود فرص استثمارية او أفكار جديدة تستحق المزيد من الدراسة التفصيلية.
- على ضوء نتائج دراسات الجدوى يمكن للمستثمر الفرد ان يفاضل بين الفرص الاستثمارية المتاحة لديه وترتيبها.

2.4.1: بالنسبة للمشروع (المؤسسة): ان أهمية دراسة الجدوى بالنسبة للمؤسسة تتمثل فيما يلي³:

- تعتبر دراسة الجدوى الأساس في عملية اتخاذ القرارات المتعلقة بإقامة المشروع كإقامة المباني، إقامة المبانى، توريد الآلات والمعدات وكل ما يلزم من دراسات وإجراءات وعقود وقرارات تنفيذية.
- اظهار مدى قدرة المشروع في تحقيق الأهداف التي يقوم من اجلها، بحيث ان إقامة المشروع ليس هدفا في حد ذاته وانما هو بغرض الحصول على منافع مادية معينة للمؤسسة.
- مساهمة الدراسة في تحديد المصادر المناسبة لتمويل الاحتياجات الخاصة بالمشروع ومدى توفرها وقدرتها على تزويد المشروع بالأموال عند الحاجة اليها، والى حد ما سوف يتحقق العائد من وراء استثمار هذه الأموال.

¹ يعي عبد الغني أبو الفتوح، دراسات جدوى المشروعات (بيئية، تسويقية، مالية). دار الجامعة الجديدة للنشر، بدون طبعة، الإسكندرية-مصر، 2003، ص19.

² نفس المرجع، ص20.

³ فروحي امين، دراسات جدوى المشاريع الصناعية، حدود الدراسات في الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2004، ص08.

3.4.1: بالنسبة للمجتمع: تساهم دراسة الجدوى الاقتصادية في حل المشكلة العامة لندرة النسبية في الموارد وذلك لمواجهة الاحتياجات المتزايدة لأفراد المجتمع.

- فاذا علمنا ان خطط التنمية التي تعدها بعض البلدان ما هي الا قائمة من المشاريع الاستثمارية لذا فانه إذا ما ارادت الدول خاصة النامية منها تحقيق برامجها الإنمائية، فلا بد عليها ان تعطي لدراسة الجدوى أهمية كبيرة وذلك لكونها تمثل الوسيلة الأساسية واللازمة لتحقيق الاستخدام والتوزيع الأمثل للموارد الاقتصادية المتاحة لديها تلك الموارد التي تتميز بالندرة الحادة.
- لذا لتجاوز المشروعات الفاشلة والتي تعني تجاوز هدر وتبذير الأموال فلا بد من الاهتمام بدراسة الجدوى التي تساعد على توفير مستوى من الأمان للأموال المراد استثمارها¹.

¹ كاظم جاسم العيساوي، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، دار المناهج للنشر والتوزيع، بدون طبعة، عمان-الأردن، 2002، ص ص40-41.

المطلب الثاني: تصنيفات دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية والمجالات التطبيقية لها:

1 تصنيفات دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية:

تتنوع التصنيفات وفقا لاختلاف طبيعة المعيار الذي يتم من خلاله النظر اليها، ويمكن التمييز بين التصنيفات التالية¹:

1.1: التصنيف الوظيفي: وذلك وفقا لاختلاف طبيعة نوعية الدراسة فاذا كانت الدراسة تتعلق بجوانب فنية وهندسية تسمى بدراسة الجدوى الفنية والهندسية، وإذا كانت تتعلق بجوانب تسويقية تسمى بدراسة الجدوى التسويقية...الخ وهكذا.

2.1: التصنيف النفعي: وذلك وفقا لاختلاف طبيعة المنفعة المستمدة منها، فاذا كانت دراسة الجدوى تهتم بتقييم الفرص الاستثمارية المتاحة من وجهة نظر مالكيها او المستثمر الخاص الذي يهدف الى تحقيق اقصى حجم من الأرباح الخاصة تسمى بدراسة الجدوى الخاصة، اما إذا كانت دراسة الجدوى تهتم بتقييم الفرص الاستثمارية المتاحة من وجهة نظر المجتمع ككل والذي يهدف على تحقيق اقصى حجم من الربحية القومية تسمى بدراسة الجدوى القومية.

3.1: التصنيف التحليلي: والذي يميز بين دراسة جدوى المشاريع وفقا لاختلاف درجة التفصيل وعمق التحليل المستخدم في الدراسة، حيث يتم التمييز بين دراسة الجدوى المبدئية للفكرة الاستثمارية التي تطرأ على ذهن المستثمر والتي تمثل النواة الأساسية لسلسلة من التحليلات الوصفية والكمية التي تنشأ عن اتخاذ قرار بتنفيذ فرصة استثمارية معينة، ودراسة الجدوى التفصيلية التي تكون امتدادا لدراسة الجدوى المبدئية لبعض الأفكار الاستثمارية التي اجتازت دراسة الجدوى المبدئية حيث تشمل العديد الدراسات التفصيلية متنوعة الإتجاهات بعضها يتعلق بالجوانب التسويقية والآخرى بالجوانب الفنية، المالية.....إلخ

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

2 المجالات التطبيقية لدراسات الجدوى:

يمكن القاء الضوء على أربع مجالات رئيسية هي¹:

1.2: دراسات جدوى المشاريع الاستثمارية الجديدة: هذا المجال هو أكثر المجالات التطبيقية انتشارا واهمية لما يحتاجه المشروع الاستثماري الجديد من دراسات وتقديرات وتوقعات تقوم على منهجية وأساليب دقيقة في ظل ظروف عدم التأكد المصاحبة لاي مشروع جديد.

2.2: دراسات الجدوى للتوسعات في المشاريع القائمة: وتسمى بالتوسعات الاستثمارية حيث مجال التطبيق هنا دراسة الجدوى تكون امام حالة المشروع القائم بالفعل ويعمل، ولكن لأسباب كثيرة يتم التوسع الاستثماري فيه من خلال إقامة مصنع تابع او إضافة خط انتاج جديد إضافي للمنتجات القائمة او إضافة فرع جديد في منطقة جغرافية جديدة او من خلال السعي الى زيادة الطاقة الإنتاجية لمشروع قائم.

3.2: دراسات الجدوى الاقتصادية للإحلال والتجديد: تتم هذه الدراسات عندما يكون القرار الاستثماري يتعلق بإحلال او استبدال الآلة جديدة محل الآلة القديمة بعد انتهاء العمر الافتراضي للآلة القديمة، وتصبح المسألة تحتاج الى أداة للاختيار بين الأنواع من الآلات وتقدير التدفقات النقدية الداخلية والخارجية المتوقعة، والعائد من كل بديل واختيار البديل الأفضل، وهذا القرار من القرارات الاستراتيجية التي يجب دراسة جدواها بعناية ودقة.

4.2: دراسات الجدوى للتطوير التكنولوجي: نظرا للدخول في مرحلة الثورة التكنولوجية والمعلوماتية وتزايد التنافسية التي ستدفع الشركات والمنظمات الى المزيد من البحث والتطوير، ازدادت رغبة القائمين على ادارة المشروعات الى الاخذ بنمط او أسلوب جديد من الأساليب التكنولوجية المتعارف علميا والمستخدمة لاستخدامها في مختلف العمليات.

¹ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص ص32-34.

المبحث الثالث: المراحل التحليلية لدراسة جدوى المشاريع الاستثمارية

يتطلب عند اعداد دراسة الجدوى الاقتصادية استخدام أساليب علمية في جمع البيانات وتحليلها بغرض الوصول الى نتائج تحدد مدى صلاحية المشروع من النواحي الفنية والمالية والاقتصادية والاجتماعية والبيئية بهدف اتخاذ القرار المناسب في الاستثمار، إذن تتضمن دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع مرحلتين أساسيتين هما دراسة الجدوى المبدئية ودراسة الجدوى التفصيلية.

المطلب الأول: دراسة الجدوى المبدئية (التمهيدية):

هي مجموعة من الخطوات تختص بالدراسة والتحليل وجمع البيانات والمعلومات وتبلور في النهاية في شكل مستند او دليل يساعد في اتخاذ قرار القيام بالدراسات التفصيلية لجدوى المشروع الاستثماري المقترح ام التوقف وعدم الاستمرار وإلغاء فكرة المشروع ومنه هي دراسة استكشافية للأفكار الاستثمارية¹.

1. مصادر اكتشاف الفرص الاستثمارية:

اما ان تكون مصادر داخلية او خارجية²:

- الداخلية منها: تنبع من داخل المشاريع القائمة وتكتشفها بغرض تحقيق بعض الوفورات الاقتصادية، وتحسين وسائل الإنتاج او الحصول على تكنولوجيا جديدة لتحقيق بعض الوفورات وازافة منتجات جديدة تلائم التغيرات في اذواق المستهلكين.
- الخارجية منها: تنبع بالاعتماد على اراء بعض المستهلكين والعملاء او من خلال الاعتماد على نتائج بعض الدراسات والبحوث التسويقية، واستطلاع دليل الأفكار الجديدة المنشورة التي تصدرها الحكومة او بعض الهيئات التي تهتم بدراسة الفرص الاستثمارية الجديدة وكذلك من خلال دراسة خطة التنمية التي تعطي فكرة عن المجالات التي تحتاج الى إقامة هذه المشروعات فيها.

2. التصفية المبدئية للفرص الاستثمارية:

تهدف هذه الخطة الى تصفية واستبعاد عدد اخر من مقترحات المشاريع البديلة التي تم بلورتها والتي لها فرص نجاح محدودة وذلك في ضوء الاعتماد على مجموعة من أسس الاختيار والتمييز فيما بين

¹ احمد فوزي، أسس دراسات الجدوى للمشروعات الصغيرة، دار الفكر الجامعي، الطبعة 1، الإسكندرية، 2007، ص 23.

² نفس المرجع، ص 25

البدائل الرئيسية لأفكار الاستثمار ومن بين اهم الأسئلة المتعلقة بمدى تحقيق الفكرة لأهداف المشروع ما يلي¹:

- ما مدى مخالفة او اتفاق المشروع المقترح للنظم او القوانين السائدة في الدولة؟
- هل تكفي الموارد المالية المتاحة لتغطية انشاء وتشغيل المشروع؟
- هل هناك طلب على المنتجات لخدمات المشروع؟ وما مدى قوة المنافسة في السوق؟ وما هي المناطق البيعية المحتملة؟
- ما مدى توافر عناصر الإنتاج؟ وهل هناك قيود على استيراد العمالة او تكنولوجيا؟
- ما هو حجم التكاليف الاجمالية؟ وما مدى تناسبها وملاءمتها لرأس المال المخصص مبدئيا للاستثمار في المشروع؟

فاذا كانت الفكرة الاستثمارية التي تم بلورتها في شكل مشروع مقترح إيجابية تقبل الفكرة (تستمر) اما اذا كان العكس صحيح(سلبية) تستبعد الفكرة (لا تستمر) وبالتالي نكون قد استبعدنا مبدئيا بعض أفكار المشاريع البديلة بهدف إمكانية الوصول الى المشروع الواجب دراسة جدواه.

غير انه بالرغم من عمل هذه التصفية قد تبقى فكرتان او اكثر تكون إجابة التساؤلات السابقة لها ب (تستمر) في هذه الحالة تخضع هذه الأخيرة لمرحلة أخرى من التصفية عن طريق ما يسمى "بمصفوفة ترتيب أفكار المشاريع" لاختيار واحدة من الأفكار المتبقية تتمثل هذه المصفوفة في جدول يحتوي على عدد من المعايير المبدئية التي تستخدم في تقييم الأفكار ويحتوي مدى التقييم لكل معيار على خمسة درجات تبدأ بالرقم "1" اذا كانت الفكرة تحقق ادنى مستوى أداء من وجهة نظر المعيار، وتنتهي بالرقم "5" اذا كانت الفكرة تحقق اعلى مستوى أداء².

ويوضح الجدول التالي نموذجا لذلك.

¹ احمد فوزي، مرجع سبق ذكره، ص 25.

² بن علي سمية، مرجع سبق ذكره، ص 19.

الجدول رقم 01: المعايير المبدئية التي تستخدم في تقييم الأفكار

أفكار المشروع				معايير التقييم الجزئية	معايير التقييم الكلية	
ف4	ف3	ف2	ف1			
5	2	3	2	-مستوى الطلب المحلي.	السوق	01
2	5	2	3	-إمكانية التصدير.		
5	3	2	1	-مدى توافر منافذ التوزيع.		
4	4	3	2	-احتمالات الطلب في المستقبل.		
3	5	2	4	-مدى تناسب التكاليف الاستثمارية مع الموارد المتاحة	التكاليف والربحية	02
5	4	1	2	-المعدلات الربحية للشركات المتاحة.		
4	5	2	1	-مدى توفر المواد الخام.	الجوانب الفنية	03
5	4	4	5	-مدى توفر الخبرات الإدارية.		
4	5	4	3	-مدى توفر الخبرات الفنية.		
1	1	1	1	-درجة تلوث البيئة.	الجوانب الاجتماعية	04
4	3	2	5	-درجة الاعتماد على العملة المحلية.		
5	2	1	1	-المنافع الجانبية للمشروع.		
47	43	28	30	المجموع		
1	2	4	3	الترتيب		

المصدر: بن علي سمية، مرجع سبق ذكره، ص20.

يتضح عن الجدول بان الفكرة رقم "4" هي ذات الترتيب الأول ومن ثم فان المشروع المقابل لها هو المشروع الجدير بالاختيار لإجراء دراسة الجدوى المبدئية ثم التفصيلية.

فمبررات اعداد الدراسة التمهيديّة للفرصة المختارة ترجع بصفة أساسية الى ارتفاع التكاليف وزيادة الوقت والجهد الذي يرتبط بدراسة الجدوى التفصيلية كما انها لا تختلف عنها في هيكلها ولكن في تفصيل المعلومات وعمق التحليل في الثانية عن الأولى، لكن في بعض الحالات قد يكون هناك عمق في الدراسة القانونية وأحيانا البيئية في الدراسة التمهيديّة بشكل أكبر من الدراسة التفصيلية وترجع ضرورة عمق التحليل القانوني والبيئي الى ضرورة التأكد من عدم وجود قيود قانونية او مشاكل بيئية ناجمة عن المشروع تدفع الى التوقف الفوري عن القيام بمثل هذه الفكرة الاستثمارية¹.

¹ بن علي سمية، مرجع سبق ذكره، ص ص 17-19.

المطلب الثاني: دراسة الجدوى التفصيلية للمشروع:

هي عبارة عن دراسات لاحقة لدراسات الجدوى الأولية، ولكنها أكثر تفصيلا ودقة وشمولية منها، وهي بمثابة تقرير مفصل يشمل كافة جوانب المشروع المقترح، والتي على أساسها يستطيع المستثمر ان يتخذ قراره، اما بالتخلي عن المشروع نهائيا او الانتقال الى مرحلة التنفيذ ومكونات دراسة الجدوى التفصيلية هو حصيلة مجموعة من الدراسات المتتابعة والمتداخلة والتي يمكن حصرها في خمس دراسات تفصيلية، الدراسة القانونية، الدراسة البيئية، الدراسة التسويقية، الدراسة الفنية والدراسة التمويلية والمالية.

1. دراسة الجدوى القانونية والبيئية للمشروع:

هناك علاقة بين دراسة الجدوى القانونية والبيئية للمشروع، التي تسعى فيما تسعى اليه من تحديد الشكل القانوني المناسب للمشروع، ودراسات الجدوى البيئية التي تبحث بمعناها الواسع المناخ الاستثماري الذي سيعمل فيه المشروع.

1.1 دراسة الجدوى القانونية للمشروع: بحث جدوى الشكل القانوني للمشاريع الاستثمارية: هو محاولة الوصول الى أفضل شكل قانوني يتلاءم مع طبيعة المشروع وحجمه ونوع النشاط الذي يمارسه وهل المشروع مقبول من الناحية القانونية أم لا ؟ واخذ في الاعتبار القوانين المنظمة لبعض أنواع المشروعات في مجالات معينة المتمثلة أساسا في: التشريع المالي والضريبي، تشريعات العمل والأجور والتأمينات الاجتماعية وغيرها من القوانين التي تؤثر على أداء المشروع¹.

وهو ما يؤدي في النهاية الى اختيار المستثمر لشكل قانوني معين يمكنه من خلال الحصول على التراخيص اللازمة لمزاولة النشاط واتخاذ الإجراءات المطلوبة لإنشاء وتنفيذ المشروع، من حيث تحديد الإطار وشكل العلاقات المتبادلة بينه وبين بعض الأطراف المعنية مثل المساهمين او الشركاء في راس المال مع المؤسسين او الموردين او العملاء بصفة عامة².

2.1 دراسة الجدوى البيئية للمشروع: حيث اهتمت معظم الدول بتقرير ضرورة اجراء تحليل للأثار البيئية في قوانينها، الامر الذي الزم القائمين بدراسات تقييم المشروعات اعداد بيان على الأثر البيئي يقدم الى السلطات المسؤولة لدراسة ومنح الترخيص من عدمه.

¹ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص ص81-82.

² نفس المرجع، ص ص92-99.

ويأخذ عامل البيئة في تقييم المشاريع جانبيين أساسيين¹:

الأول: يتعلق بالعناصر البيئية المؤثرة في تقييم المشروع من حيث اختيار (الموقع، السوق، الطاقة الإنتاجية، المادة الأولية، التكنولوجيا والموارد المالية..) والتي تؤثر بالتالي على المشروع.

الثاني: يتعلق بالآثار المتوقعة التي تنجم عن تنفيذ المشروع المقترح على المنطقة المحيطة به وهذا الجانب يركز على الآثار الضارة للمشروع على البيئة الفنية والطبيعية والمادية وكذلك على صحة السكان والعمالة ومدى ما سيضيفه من منافع واثار إيجابية، فأحداث المشروع تلوث البيئة سواء تلوث الهواء او المياه بالإضافة الى الاضرار بصحة العمال.

2. دراسة الجدوى التسويقية والفنية:

هناك علاقة بين كل من دراسة الجدوى التسويقية ودراسة الجدوى الفنية، حيث ان النتائج المترتبة عن دراسات الجدوى التسويقية يتوقف عليها قرار البدء في دراسات الجدوى الفنية من عدمه فبناء عليها يتحدد حجم الإنتاج وحجم المشروع واختيار الموقع المناسب للمشروع وما يترتب على ذلك من تكاليف استثمارية وتكاليف التشغيل.

1.2 دراسة الجدوى التسويقية: نتعرض أولاً الى مفهوم التسويق حسب ما عرفته جمعية التسويق الأمريكية (AMA): "العملية الخاصة بتخطيط وتنفيذ وتسعير وترويج الأفكار والسلع او الخدمات اللازمة لإتمام عمليات التبادل والتي تؤدي الى اشباع حاجات الافراد وتحقيق اهداف المنظمات"².

¹ زابري بلقاسم، بلحسن هواري، (تحليل المحيط الاقتصادي لبيئة الأعمال وأثره على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر)، ورقة مقدمة في المنتدى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، يومي 17 و18 افريل 2006، جامعة شلف، ص ص570-571.

² Mohammed Obeidat, Hani al-Dmour, principles of marketing, first edition, Dar Wael, Oman-Jordan, 2005, p09.

يقصد بدراسة الجدوى التسويقية للمشروع، مجموعة الاختبارات والتقديرية والأساليب والاسس التي تحدد ما إذا كان هناك طلب على منتجات المشروع خلال عمره الافتراضي ام لا، كما تسعى هذه الدراسة الى الإجابة على الأسئلة الآتية¹:

- (1) ما هو حجم السوق الكلي ومعدل نموه؟
- (2) ما هو حجم المبيعات التي يأمل المشروع في تحقيقه بعد تشغيله اخذا في الاعتبار المستهلكين المرتقبين، ورد فعل المنافسين الحاليين واحتمالات دخول منافسين جدد، ونمط التكاليف والاسعار المساندة والاتجاهات السابقة والمتوقعة؟
- (3) ما هي توقعات المشروع للمنافسة مع المشروعات الأخرى جغرافيا او قطاعيا؟
- (4) ما هي الملامح الرئيسية للسياسات التسويقية للمشروع؟

والتي من أهدافها:

- تقدير حجم الطلب المتوقع على نشاط المشروع، وتحديد الحجم الكلي للسوق المرتقب والشريحة التسويقية للمشروع.
- تحديد هيكل ونوع السوق ودرجات المنافسة التي يمكن ان يتعرض لها المشروع.
- تحديد نمط الأسعار واتجاهاتها في الماضي والحاضر والمستقبل وتخطيط الاستراتيجية السعرية.
- تقدير وتوصيف العرض الحالي والمستقبلي ومن ثم تقدير الفجوة التسويقية بتحديد حصة المشروع في السوق.
- التوصية بحجم الإنتاج الملائم طوال العمر الافتراضي للمشروع مع اخذ ردود فعل المستهلكين والمنافسة في الاعتبار.

فبحوث التسويق تبدأ قبل الإنتاج كي تمكن المشروع من انتاج ما يمكن بيعه وليس العكس، وهذا ما يجعل لها أهمية كبرى والتي تتأكد عندما تكون مخرجات هذه الدراسة هي مدخلات للدراسة الفنية والمالية وهذا عندما تكون نتائجها بالنسبة للمشروع المقترح إيجابية².

¹ محمد فريد صحن، مرجع سبق ذكره، ص153.

² تامر البكري، التسويق أسس ومفاهيم معاصرة، الطبعة العربية، دار اليازوري، عمان-الأردن، 2006، ص ص66-67.

2.2 دراسة الجدوى الفنية والهندسية للمشروع: يعتبر القيام بتحليل كافة الجوانب الفنية والهندسية مرحلة أساسية من مراحل دراسات جدوى المشروع حيث تحاول هذه الدراسة التحقق من إمكانية تنفيذ المشروع من الناحية الفنية. فقد تولد العديد من الأفكار والفرص الاستثمارية المعينة تقوم بتقديم منتجات تشبع طلبا حقيقيا في الأسواق ولكن يبقى عدد محدود من هذه الأفكار يمكن تنفيذه فنيا، فطرق الإنتاج المتاحة والأسلوب التكنولوجي المقترح استخدامه، وتوافر المواد الأولية وكافة مستلزمات التشغيل الأخرى... الخ تحدد ما إذا كان المشروع صالحا للتنفيذ من عدمه.

ومنه تنصرف دراسة الجدوى الفنية الى تحديد الاحتياجات الفنية للمشروع الجديد اللازمة لإنشائه وتشغيله من أراضي ومباني، وتجهيزات، ومعدات وآلات ووسائل النقل، ومواد أولية ومواد بشرية، التكنولوجيا الملائمة بالإضافة الى التصميم الداخلي للمشروع، ثم ترجمة الجوانب الفنية والهندسية السابقة الى تقديرات للتكاليف الاستثمارية والتشغيلية، حيث ان تقديرات الإيرادات المتوقعة من المشروع تعتمد بشكل أساسي على الدراسة التسويقية بينما تقديرات التكاليف الاستثمارية تعتمد في جزء كبير على الدراسة الفنية التي ستكون مدخل من المدخلات الأساسية في دراسة الجدوى المالية وتحديد ربحية المشروع.

لكن عدم الثقة في اجراء هذه الدراسة سوف يترتب عليه اثار من الصعب تجنبها مثل¹:

- إقامة مشروع بحجم لا يحقق الكفاءة الاقتصادية للإنتاج، مما يؤدي الى ارتفاع التكلفة الذي يقلل بدوره فرص المنافسة في السوق.
- إقامة مشروع لا يتوافر له مستلزمات النشاط او في مجالات بها طاقات عاطلة، مما يؤدي الى عدم تحقيق الأهداف المرجوة من الاستثمار.

¹ محمد فريد صحن، مرجع سبق ذكره، ص152.

3. دراسة الجدوى التمويلية والمالية للمشروع:

تهدف دراسات الجدوى التمويلية الى اجراء عملية جدولة للنتائج التي يتم الحصول عليها من دراسات الجدوى الأخرى حتى يتسنى الوصول الى ابراز النتائج المالية والاقتصادية والتكاليف التي يتحملها أصحاب المشروع في مقابل الحصول على تلك المنافع، مع تحديد الهيكل المالي الأمثل والذي يترتب عليه اقل تكلفة ممكنة¹.

ولكي نغطي كامل الاحتياجات المالية للمشروع يجب في البداية معرفة مختلفة تدفقاته النقدية مع الاخذ في الاعتبار كل المتغيرات التي تؤثر على قيم هذه التدفقات خلال العمر الافتراضي للمشروع.

كذلك يمكن توضيح العلاقة بين دراسات الجدوى التسويقية ودراسات الجدوى المالية، إذا كانت تسعى هذه الأخيرة لتقدير وتحليل التدفقات النقدية الداخلة والايادات المتوقعة ومقارنتها بالتدفقات النقدية الخارجة والتكاليف المتوقعة، فان نتائج دراسات الجدوى التسويقية توفر اهم بنود التدفقات الداخلة للمشروع خلال عمره الافتراضي².

¹ محمد فريد صحن، مرجع سبق ذكره، ص153.

² نفس المرجع، ص153.

المطلب الثالث: تقييم وتقرير صلاحية المشروع:

بناء 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 يلي¹:

1 توافق اهداف المشروع مع الأوليات الوطنية.

2 مدى واقعية الفروض الفنية التي استندت اليها الدراسة.

3 الإمكانيات الفنية في تنفيذ المشروع.

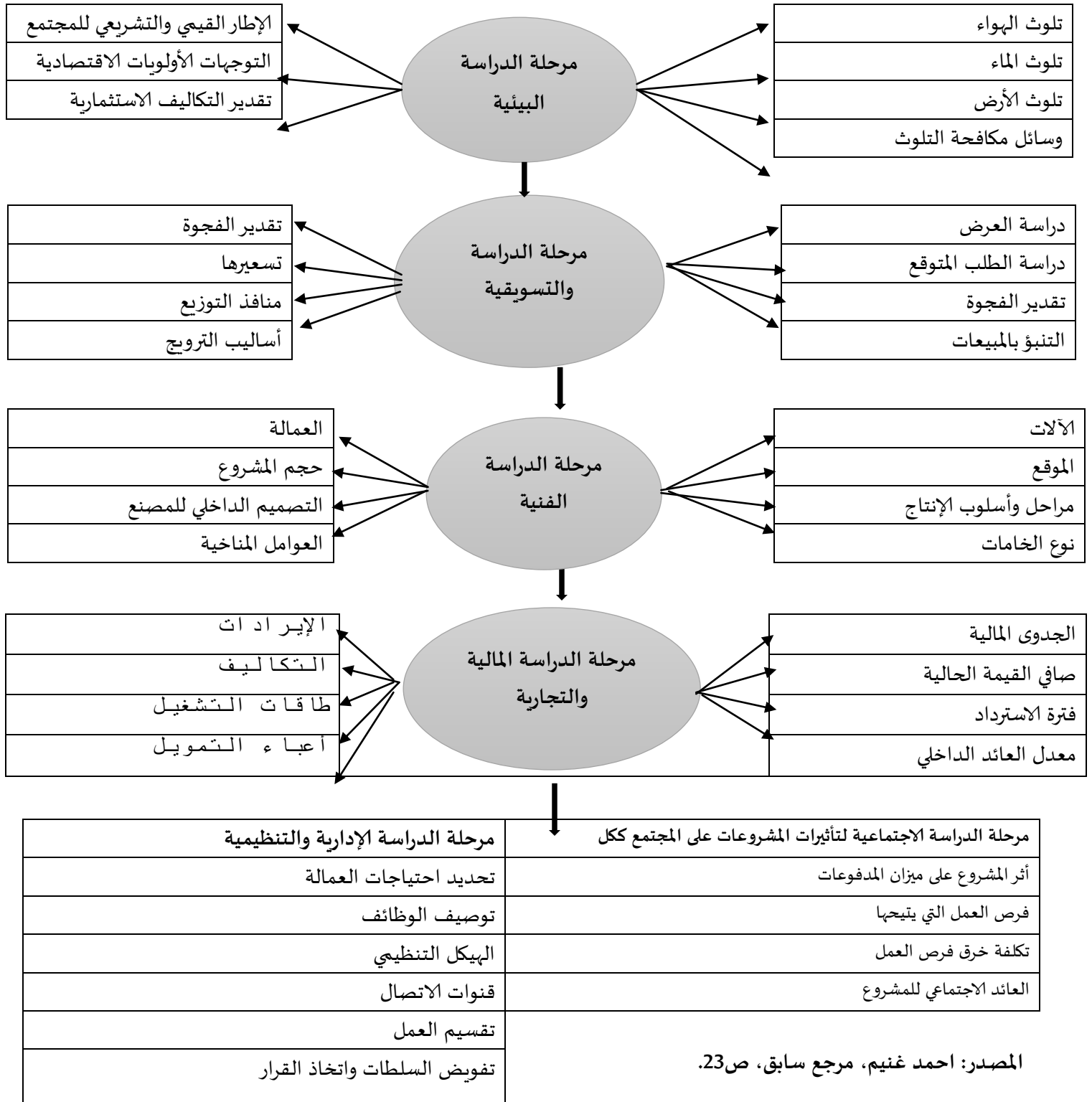
4 الإمكانيات الإدارية لتشغيل وإدارة المشروع.

ويتم تقييم المشروع على أساس المقاييس المختلفة للربحية، والتي تهدف الى قياس مدى قدرة المشروع على تقديم عائد مناسب على الاستثمار، ويشمل التقييم دراسة المعايير من وجهة نظر الربحية والتجارية والربحية القومية، بمعنى وجوب تجانس اهداف المستثمر الخاص مع اهداف الاقتصاد القومي.

وفي الأخير تم كتابة تقرير متكامل عن التقييم في تناول النقاط السابقة ويعتبر كمسند تتم مناقشته مع الجهات المختصة او مؤسسات التمويل.

¹ احمد غنيم، قرارات انشاء المشروعات الجديدة نظريا وتطبيقيا، المكتبات الكبرى، القاهرة-مصر، 1998، ص23.

الشكل رقم 02: مراحل الإطار العام لقرار انشاء المشروعات الجديد:



المصدر: احمد غنيم، مرجع سابق، ص 23.

خلاصة الفصل:

ما يمكن قوله كخلاصة لما سبق هو ان:

- دراسات الجدوى تسمح للمستثمر باتخاذ القرار الاستثماري المناسب والرشيد وذلك بناء على الدراسات التي يقوم بها.
- دراسات الجدوى عبارة عن سلسلة مترابطة ومتكاملة من الدراسات الواجب القيام بها قبل الاستثمار في مشروع معين.
- أهمية القيام بدراسة الجدوى لكل المشروعات، مهما كان نوعها وحجمها وذلك نتيجة ظروف عدم الاستقرار التي تميز عالم القرن الحادي والعشرين.
- دراسة الجدوى تقوم بها مكاتب الدراسات المتخصصة المحلية والدولية او من قبل المنظمة نفسها والتي يجب ان تتوفر لديها متخصصين في جميع النواحي المتعلقة بالمشروع الاستثماري.

تمهيد:

تعتمد عملية التقييم على ما يعرف بدراسات الجدوى الاقتصادية "Les études de faisabilité" والتي تشكل في الوقت الحاضر إحدى الأدوات الهامة للتخطيط الاستراتيجي، انبثقت من صلب النظرية الاقتصادية لتكون أداة علمية ذات أهمية كبرى في صناعة القرارات الاستثمارية، فالنظرية الاقتصادية تنظر إلى الموارد الاقتصادية المتاحة للاستثمار بأنها نادرة نسبياً، وهناك استخدامات متعددة عند توظيفها لإنتاج السلع والخدمات، لهذا لا بد من استخدامها بشكل أمثل ومن ثم تطرح مشكلة التخصيص والاختيار من بين البدائل المتاحة، ومن هنا جاءت الحاجة إلى دراسة الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية في ظروف تتسم بالمخاطرة وعدم التأكد ولأن هناك ترابط وتداخل شديدين بين القرارين الاستثماري والتمويلي فإنه لا يتم تمويل المشروع ومنح القروض إلا بعد القيام بمثل هذه الدراسات والتي تمثل إحدى الأدوات الرئيسية التي يستند عليها ربحية المشروع وجدارته الائتمانية فهي تعد نوعاً من التخطيط والتقدير المستقبلي يحدد بشكل عام أبعاد المشروع من كافة نواحيه منذ بداية كونه فكرة حتى يحقق العائد المرجو منه.

المبحث الأول: المخاطر الإستثمارية

يسعى المستثمر إلى تحقيق عائد مرضي يضمن له ضمن حده الأدنى تعويض عن المخاطر التي يتعرض لها نتيجة استثماره، وفي الحقيقة لا يمكن تصور وجود استثمار يحمي صاحبه من المخاطر، فإن الاستثمار يعرض المستثمرين لمخاطر متعددة منها ما قد ينجم عن تقلب الأسعار، ومنها ما قد ينتج عن تقلبات أسعار الصرف بالإضافة إلى مخاطر القدرة على التخلص من الاستثمار في مدة زمنية معينة لذا يصعب على المستثمر أن يحدد بدقة معدل العائد على الاستثمار، لأنه يعمل في عالم يتسم بقدر من عدم التأكد بشأن المستقبل، إلا أنه يستطيع قياس المخاطرة من خلال وضع توزيع احتمالي لهذا العائد، أي تقدير عدد الاحتمالات الممكنة، ووزن كل احتمال وقيمة العائد المتوقع في ظلّه.

المطلب الأول: تعريف المخاطر الاستثمارية

التعريف الأول: " عندما يقوم المستثمر بعملية الاستثمار، فإنه سيواجه درجة معينة من المخاطرة مقابل توقعه الحصول على عائد معقول، لذلك تعتبر المخاطرة عنصراً هاماً يجب أخذه بعين الاعتبار عند اتخاذ أي قرار استثماري. وترتبط المخاطرة باحتمال وقوع الخسائر، فكلما زاد احتمال وقوع الخسارة كلما كان الاستثمار أكثر خطورة والعكس بالعكس. أما العائد على الاستثمار فهو بمثابة المقابل الذي يتوقعه المستثمر مقابل الأموال التي يدفعها من أجل حيازة أداة الاستثمار أو مقابل تخليه عن منفعة حالية على أمل الحصول على منفعة أكبر في المستقبل. ونتيجة لهذه العلاقة الطردية بين العائد المتوقع ودرجة المخاطرة، فإن جميع المستثمرين يسعون لتحقيق أعلى عائد عند مستوى معين من المخاطر أو تخفيض المخاطر إلى أدنى مستوى ممكن عند مستوى معين من العائد"¹.

التعريف الثاني: " عرف المخاطر بأنها احتمال حدوث أمر غير مرغوب فيه، كاحتمال تكبد الشركة المصدرة للأسهم خسائر أو تراجع في الأرباح أو تراجع القيمة السوقية لهذه الأسهم، فالمستثمر يرغب دائماً في زيادة القيمة السوقية لأسهمه، وعدم حدوث هذه الزيادة أو التراجع في الأسعار يعد ان حدثاً غير مرغوب فيه لهذا المستثمر، وهو يمثل أحد مخاطر الاستثمار، لذلك فالمستثمر العقلاني في سوق المال يجب أن يدرك أنها كمخاطر مرتبطة بالاستثمار، وتتمثل هذه المخاطر في عدم اليقين من تحقيق العائد المتوقع على الاستثمار. ويقع على عاتق المستثمر العمل على تقليص عوامل المخاطرة التي تقع تحت سيطرته"².

¹<https://smefinancial.wordpress.com/2009/05/09/>

² <https://www.alittihad.ae/article/59189/2014>

يمكن ان نجمل التعاريف الخاصة بالمخاطر الاستثمارية في التعريف الشامل التالي¹:

"هي العلاقة الطردية بين ما يطلبه المستثمر ودرجة المخاطرة التي تهدد المستثمر فكلما زاد طلب الربح كلما زادت المخاطرة وهذه المخاطر لها تعريف عدة فمثلا ممكن ان تكون المخاطر هي درجة التذبذب أي عدم الاستقرار في العائد المتوقع فمثلا كلما زاد تذبذب السهم صعودا وهبوطا كلما زادت نسبة المخاطر وكانت كبيرة وأيضا عدم معرفة التدفقات النقدية من عملية الاستثمار هي احد المخاطر وهذه التدفقات تكون على شكل أموال مقبوضة مثل فوائد السندات وتوزيعات الأسهم، بالإضافة الى ذلك فان الفرق بين العائد المقبوض والعائد المتوقع وهو احد تعريف المخاطر وهنا لا بد ان يكون انحراف العائد الفعلي عن المتوقع هو الخطر على المستثمر، ففي الحقيقة لا يوجد استثمار بدون مخاطر حيث ان هذه المخاطر تختلف حسب نوعية الاستثمار فعلى سبيل المثال المخاطر في الأسهم هي اعلى درجات المخاطر وتختلف من سهم لآخر، اما الاستثمار في السندات الحكومية فهو اقل مخاطرة من سندات الشركات العامة وهكذا على المستثمر دراسة نوع المخاطرة وتجنبها قدر الإمكان علما انه لا يمكن الغائها بشكل كامل ولكن يمكن تحديد نسبة المخاطر التي يمكن ان يتقبلها المستثمر وغالبا مستثمرو الأوراق النقدية ما يقعون في خسائر كثيرة لعدم اكتراثهم بالمخاطر التي تواجههم عند ارتفاع الأسعار في حالة صعود السوق ولكن تفكيرهم محصور في الربح المكتسب فقط هكذا نستطيع القول بانه لتقوم عملية الاستثمار عليك ان تقوم بدراسة كاملة لعملية الاستثمار وادواتها ومحيطها وبيئتها والعوامل المؤثرة بها ومقارنتها مع فرص استثمارية أخرى ومتابعة امورها بشكل دائم هنا ونذكر بانه يجب ان يكون المبلغ المستثمر فائض عن حاجتك ولا يخضع لاي التزامات أخرى".

¹ هبة العطار، مفهوم الاستثمار ومخاطره، مقال بمجلة المرسال ، القاهرة، ديسمبر 2016، ص 04.

المطلب الثاني: طرق التعرف على المخاطر الاستثمارية:

هناك عدة طرق للتعرف على المخاطر الاستثمارية يمكن أن نوجزها فيما يلي:¹

1. التحديد:

1.1 التحديد المعتمد على الأهداف: ان المنظمات والفرق العاملة على مشروع ما جميعها لديها اهداف، فأى حدث يعرض تحقيق هذه الأهداف الى خطر سواء جزئيا او كليا يعتبر خطورة.

2.1 التحديد المعتمد على السيناريو: في عملية تحليل السيناريو يتم خلق سيناريوهات مختلفة قد تكون طرق بديلة لتحقيق هدف ما او تحليل للتفاعل بين القوى في سوق او معركة، لذا فان أي حدث يولد سيناريو مختلف عن الذي تم تصوره وغير مرغوب به، يعرف على انه خطورة.

3.1 التحديد المعتمد على التصنيف: وهو عبارة عن تفصيل جميع المصادر المحتملة للمخاطر.

4.1 مراجعة المخاطر الشائعة: في العديد من المؤسسات هناك قوائم بالمخاطر المحتملة.

2. التقييم: بعد التعرف على المخاطر المحتملة يجب أن تجرى عملية تقييم لها من حيث شدتها في إحداث الخسائر واحتمالية حدوثها، أحيانا يكون من السهل قياس هذه الكميات وأحيانا أخرى يتعذر قياسها، صعوبة تقييم المخاطر تكمن في تحديد معدل حدوثها حيث أن المعلومات الإحصائية عن الحوادث السابقة ليست دائما متوفرة. وكذلك فإن تقييم شدة النتائج عادة ما يكون صعب في حالة الموجودات غير المادية.

3. التعامل مع المخاطر: بعد أن تتم عملية التعرف على المخاطر وتقييمها فإن جميع التقنيات المستخدمة للتعامل معها تقع ضمن واحدة أو أكثر من أربع مجموعات رئيسية:

1.3 النقل: وهي وسائل تساعد على قبول الخطر من قبل طرف آخر وعادة ما تكون عن طريق العقود أو الوقاية المالية. التأمين هو مثال على نقل الخطر عن طريق العقود، وقد يتضمن العقد صيغة تضمن نقل الخطر إلى جهة أخرى دون الالتزام بدفع أقساط التأمين.

2.3 التجنب: وتعني محاولة تجنب النشاطات التي تؤدي إلى حدوث خطر ما ومثال على ذلك عدم شراء ملكية ما أو الدخول في عمل ما لتجنب تحمل المسؤولية القانونية، إن التجنب يبدو حلا لجميع المخاطر ولكنه في الوقت ذاته قد يؤدي إلى الحرمان من الفوائد والأرباح التي كان من الممكن الحصول عليها من النشاط الذي تم تجنبه.

¹ 21/02/2019، الساعة 16:14. <https://hrdiscussion.com/hr91293.html>

3.3 التقليل: وتشمل طرق للتقليل من حدة الخسائر الناتجة ومثال على ذلك شركات تطوير

البرمجيات التي تتبع منهجيات للتقليل من المخاطر وذلك عن طريق تطوير البرامج بشكل تدريجي.

4.3 القبول (الاحتجاز): وتعني قبول الخسائر عند حدوثها، إن هذه الطريقة تعتبر استراتيجية مقبولة

في حالة المخاطر الصغيرة والتي تكون فيها تكلفة التأمين ضد الخطر على مدى الزمن أكبر من

إجمالي الخسائر. كل المخاطر التي لا يمكن تجنبها أو نقلها يجب القبول بها. وتعد الحرب أفضل

مثال على ذلك حيث لا يمكن التأمين على الممتلكات ضد الحرب.

4. وضع الخطة: وتتضمن أخذ قرارات تتعلق باختيار مجموعة الطرق التي ستبذل للتعامل مع المخاطر،

وكل قرار يجب أن يسجل ويوافق عليه من قبل المستوى الإداري المناسب.

على الخطة أن تقترح وسائل تحكم أمنية تكون منطقية وقابلة للتطبيق من أجل إدارة المخاطر،

وكمثال على ذلك يمكن تخفيف مخاطر الفيروسات التي تتعرض لها الكمبيوترات من خلال استخدام

برامج مضادة للفيروسات.

5. التنفيذ: ويتم في هذه المرحلة إتباع الطرق المخطط أن تستخدم في التخفيف من آثار المخاطر. يجب

استخدام التأمين في حالة المخاطر التي يمكن نقلها إلى شركة تأمين، وكذلك يتم تجنب المخاطر التي

يمكن تجنبها دون التضحية بأهداف السلطة كما ويتم التقليل من المخاطر الأخرى والباقي يتم الاحتفاظ

به.

6. مراجعة وتقييم الخطة: تعد الخطط المبدئية لإدارة المخاطر ليست كاملة فمن خلال الممارسة والخبرة

والخسائر التي تظهر على أرض الواقع تظهر الحاجة إلى إحداث تعديلات على الخطط واستخدام المعرفة

المتوفرة لاتخاذ قرارات مختلفة.

يجب تحديث نتائج عملية تحليل المخاطر وكذلك خطط إدارتها بشكل دوري وذلك يعود للأسباب

التالية¹:

1 من أجل تقييم وسائل التحكم الأمنية المستخدمة سابقا إذا ما زالت قابلة للتطبيق وفعالة.

2 من أجل تقييم مستوى التغييرات المحتملة للمخاطر في بيئة العمل فمثلا تعتبر المخاطر

المعلوماتية مثلا جيدا على بيئة عمل سريعة التغيير.

7 المحددات (المعوقات): إذا تم تقييم المخاطر أو ترتيبها حسب الأولوية بشكل غير مناسب

فإن ذلك قد يؤدي إلى تضييع الوقت في التعامل مع المخاطر ذات الخسائر التي من غير المحتمل

أن تحدث. وكذلك تمضية وقت طويل في تقييم وإدارة مخاطر غير محتملة يؤدي إلى تشتيت

المصادر التي كان من الممكن أن تستغل بشكل مريح أكثر.

¹ <https://hrdiscussion.com/hr91293.html> الساعة 14:16، 2019/02/21

المطلب الثالث: تصنيف المستثمرين حسب مقدرتهم على تحمل المخاطر:

يصنف المستثمرين الى ثلاثة أنواع وفقا لمقدرتهم في مواجهة المخاطر كما يلي¹:

أ- المستثمر المتحفظ:

وهو مستثمر يعطي عنصر الأمان، الأولوية على ما عداه وبالتالي ينعكس نمطه على قراراته الاستثمارية فيكون حساسا جدا اتجاه المخاطرة.

ب- المستثمر المضارب:

وهذا النمط يعطي الأولوية لعنصر الربحية على ما عداه، ولذلك تكون حساسيته اتجاه عنصر المخاطرة المتدنية فيكون على استعداد لدخول مجالات استثمارية خطيرة، أملا في الحصول على معدلات مرتفعة من العائد على هذه الاستثمارات.

ج- المستثمر المتوازن:

وهو المستثمر الرشيد او العقلاني والذي يوجه لعنصري العائد والمخاطرة قدر متوازن، فيعمل المبادلة بين هذين العنصرين وهكذا تكون حساسيته اتجاه المخاطرة في حدود معقولة تمكنه من اتخاذ قرارات استثمارية مدروسة بعناية تراعي توزيع الاستثمارات بكيفية تعظم العائد وتدني درجة المخاطرة.

ويندرج تحت هذا النمط الغالبية العظمى من المستثمرين.

¹فايدي خميسي، لحسن عبد القادر، دراسة تحليلية لتطور استخدام المكشفات المالية في الأسواق المالية في تغطية مخاطر السوق -حالة الدول الصناعية العشر-، مقال بالمجلة الجزائرية للعملة والسياسات الاقتصادية الجزائرية، الجزائر، العدد 06، 2015، ص 32.

المبحث الثاني: مخاطر الإستثمار المنتظمة و الغير منتظمة

نصنف مخاطر الإستثمار إلى مخاطر نظامية (مخاطر السوق) ، أو مخاطر غير نظامية (المشاكل الداخلية للمؤسسة)

المطلب الأول: المخاطر المنتظمة:

1. مفهوم المخاطر المنتظمة:

وهي المخاطر "العامة" التي تتعرض لها جميع المنشآت بالسوق بصرف النظر عن خصائص المنشأة من حيث النوع او الحجم او هيكل الملكية...الخ، وتنشأ هذه المخاطر عن متغيرات لها صفة العمومية، مثل الظروف الاقتصادية او السياسية، ولذلك يصعب التخلص من هذه المخاطر بالتنوع، ولذلك تسمى بالمخاطر التي لا يمكن تجنبها بالتنوع، او مخاطر السوق وهنا يجب الإشارة الى ان الشركات التي تتسم بارتفاع المخاطر المنتظمة لعائد أسهمها هي تلك الشركات التي تنتج سلعا أساسية مثل شركات انتاج المعدات، وشركات مقاولات انشاء الطرق والجسور، والشركات التي يتميز هيكلها المالي بارتفاع نسبة الاقتراض في الوقت الذي تتسم فيه مبيعاتها بالموسمية، مثل شركات الطيران اضافة الى الشركات الصغيرة نسبيا التي تنتج سلعا يحتمل ان تتعرض بسرعة للتقادم، مثل شركات انتاج الكمبيوتر في مثل هذه المنشآت تكون المبيعات والارباح وأسعار الأسهم مسايرة للمستوى العام للنشاط الاقتصادي ومن هنا ترتفع نسبة المخاطر المنتظمة التي تتعرض لها مثل تلك الشركات¹.

- العوامل المؤثرة في مقدار المخاطر المنتظمة:

هناك العديد من العوامل التي تؤثر في حجم المخاطر المنتظمة التي يتعرض لها الإستثمار، تلخص أهمها فيما يلي:²

- 1 انخفاض القوة الشرائية للنقود.
- 2 العوامل السياسية.
- 3 أسعار الفائدة.

¹ [https:// m.specialties.bayt.com](https://m.specialties.bayt.com) .2019/02/20 .09:31

² محمود جاسم الصميدعي، احمد شاكر العسكري، مخاطر تنفيذ الأنشطة التسويقية في منظمات الاعمال، جامعة الزيتونة الأردنية، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، 2007، ص20.

فيما يلي نلقي الضوء على كل من هذه العوامل لتوضيح علاقتها بالمخاطر المنتظمة¹:

1 انخفاض القوة الشرائية للنقود: من الملاحظ ان هناك انخفاض في القيمة الزمنية للنقود، هذا الانخفاض يحدث بفعل عاملين أساسيين الأول القوة الإنتاجية للنقود، وتشير القوة الإنتاجية للنقود الى ان وحدة النقد التي نحصل عليها اليوم أفضل من نظيرتها التي نحصل عليها بعد عام حيث يمكن استثمار الأولى والحصول عليها بعد عام (في تاريخ تحصيل الثانية) مضافا اليها العائد من استثمارها لمدة عام. اما العامل الثاني الذي يؤدي الى انخفاض القوة الزمنية للنقود فيتمثل في انخفاض القوة الشرائية للنقود حيث بفعل التضخم او ارتفاع المستوى العام للأسعار، والذي يجعل قدرة وحدة النقد على شراء السلع او الخدمات تنخفض عبر الزمن.

وما نود الإشارة اليه هنا هو ان الأسواق المالية تواجه في كثير من الأحيان بموجات عالية من التضخم تؤثر بشكل ملحوظ على عوائد الأسهم واسعارها في سوق الأوراق المالية، وهذا التأثير يصيب كافة أنواع الأوراق المالية بالسوق ولا ينصب على أسهم شركة بعينها، كما انه لا يمكن تجنبه حيث ينجم التضخم في اغلب الأحوال عن عوامل خارجية يصعب السيطرة عليها، ومن ثم يمكن القول بان انخفاض القوة الشرائية للنقود او التضخم يعد أحد العوامل الأساسية المسببة للمخاطر المنتظمة في سوق الأوراق المالية.

2 العوامل السياسية²: من المعروف ان الاستقرار السياسي له دور هام في استقرار العوائد المستقبلية المرتبطة بالأوراق المالية المتداولة في السوق، فالاقتصاد والسياسة متلازمين بشكل دائم، ويمكن بسهولة ملاحظة التدهور العنيف والتقلبات الحادة التي تصاحب أسعار الأسهم وعوائدها في الآونة التي تسود فيها ظروف عدم الاستقرار السياسي، في ظل هذه الحالة يصعب تقدير عوائد الأسهم بدرجة عالية من الدقة بفعل المخاطر الناجمة عن عدم الاستقرار السياسي، ان مخاطر عدم الاستقرار السياسي تصيب كافة الأوراق المالية في السوق كما يصعب التحكم فيها او تجنبها ومن ثم فهي تمثل احد العوامل الأساسية المسببة للمخاطر المنتظمة في سوق الأوراق المالية.

3 أسعار الفائدة³: تؤثر التغيرات في أسعار الفائدة صعودا وهبوطا على أسعار الأوراق المالية ومن ثم على العوائد المرتبطة بها سواء تم الاحتفاظ بها او المضاربة على أسعارها، ان ارتفاع أسعار الفائدة على المدخرات يؤدي الى تحويل القوة الشرائية المتاحة للأفراد الى الادخار بدلا من الاستثمار في الأوراق المالية الامر الذي يخفض الطلب على الأوراق المالية بصفة عامة مما يؤدي الى انخفاض أسعارها، ومن ثم ينخفض عائدها سواء في حالة الاحتفاظ بها او المضاربة على أسعارها، ان

¹ نفس المرجع، ص21.

² محمود جاسم الصميدعي، احمد شاكر العسكري، مرجع سبق ذكره، ص21.

³ نفس المرجع، ص22.

انخفاض او ارتفاع سعر الفائدة مرتبط بشكل مباشر بسياسة الدولة ككل النقدية والائتمانية ومن ثم فتغيرات أسعار الفائدة متغير خارجي يصعب السيطرة عليه وله تأثير ملحوظ على أسعار الأسهم وعوائدها، وبالتالي فهو احد العوامل المؤدية الى حدوث المخاطر المنتظمة التي تصيب كافة الأسهم والسندات في السوق وبغض النظر عن الشركات المصدرة للأسهم والسندات.

المطلب الثاني: المخاطر غير المنتظمة

1. مفهوم المخاطر غير المنتظمة:

وهي المخاطر "الخاصة" التي تواجه شركة معينة، نتيجة لخصائص وظروف تلك الشركة ويمكن تخفيض او تجنب تلك المخاطر بالاعتماد على استراتيجية التنوع لذلك تسمى أيضا المخاطر التي يمكن تجنبها بالتنوع، او المخاطر الفريدة حيث انه في مقدمة الشركات التي تتسم بانخفاض نسبة المخاطر المنتظمة، وارتفاع نسبة المخاطر غير المنتظمة، تلك الشركات التي تنتج سلع غير معمرة حيث يكون الارتباط ضعيف بين كل من المبيعات والارباح وأسعار الأسهم وبين المستوى الاقتصادي العام¹.

هناك العديد من المصادر المؤدية لحدوث المخاطر المنتظمة يتمثل أهمها في الاتي:

1 مخاطر الصناعة.

2 مخاطر الإدارة.

1 مخاطر الصناعة: للمخاطر الناجمة عن الظروف المرتبطة بالصناعة تأثير ملحوظ على أسعار وعوائد الأسهم الخاصة بالشركات التي تنتمي لهذه الصناعة، ان المشكلات التي يتوقع ان تواجه صناعة ما كحدوث انخفاض في الطلب على منتجاتها او ارتفاع أسعار المواد الخام اللازمة لها او فرض أسعار جبرية على منتجاتها او وجود إضرابات عمالية بها او تدخلات حكومية في نشاطها... الخ، كل ذلك من ظروف واحداث يمكن ان تواجه الصناعة سيكون له تأثير بالغ على العوائد ومن ثم أسعار الأسهم الخاصة بالشركات المنتمية لهذه الصناعة، هذه الخسائر تصيب اسهم بعينها ولا تمتد لباقي الأسهم المتواجدة في السوق، ومن ثم يمكن القول ان مخاطر الصناعة احد مصادر المخاطر غير المنتظمة للأسهم المتواجدة في السوق².

3 مخاطر الإدارة: وهي المخاطر المرتبطة بكفاءة إدارة المنشأة في تسيير اعمالها حيث يترتب على عدم قدرة إدارة المنشأة القيام بمهامها الأساسية او التعامل مع المتغيرات الخارجية المحيطة ان تتعرض

¹ [https:// m.specialties.bayt.com](https://m.specialties.bayt.com) ، 09:31 ، 2019/02/20

² محمود جاسم الصميدعي، احمد شاكر العسكري، مرجع سبق ذكره، ص22.

المنشأة لخسائر، هذه الخسائر تؤثر بالضرورة على سعر سهم هذه الشركة وعائده المتوقع ومن هذا المنظور يكون لإدارة المنشأة وكفاءة أداؤها لمهامها أثر على المخاطر غير المنتظمة المتواجدة بالسوق¹.

المطلب الثالث: المخاطر المشتركة بينهما (الرفع التشغيلي، الرفع المالي):

تمثل المخاطر المشتركة بين المخاطر المنتظمة وغير المنتظمة في²:

1 مخاطر الرفع التشغيلي:

تعرف الرافعة التشغيلية بأنها مضاعف التغير في المبيعات الذي يؤدي الى مستوى اكبر من الأرباح المحققة، والمنشآت التي لديها درجة رفع تشغيلي كبيرة سوف نجد ان أرباحها قبل الفوائد والضرائب اكثر تقلبا من الشركات التي لديها درجة رفع تشغيلي منخفضة، فالرفع التشغيلي يبين الدرجة التي تتأثر بها أرباح المنشأة بفعل التغيرات التي تحدث في مبيعاتها، وكلما زاد الرفع التشغيلي كلما زادت حساسية رقم صافي الربح قبل الفوائد والضرائب للتغيرات في المبيعات والعلاقة التالية توضح على وجه التجديد كيف تعمل الرافعة التشغيلية كمضاعف:

التغير في المبيعات × نسبة الرفع التشغيلي = التغير في الربح قبل الفوائد والضرائب

بالرجوع الى العلاقة السابقة يتضح تماما ان نسبة الرفع التشغيلي تعمل كمضاعف او كرافعة للتغير في المبيعات بحيث تتحكم تماما في التغيرات التي تحدث في رقم الربح قبل الفوائد والضرائب، من ناحية أخرى من العلاقة السابقة يمكن اشتقاق أحد الطرق المستخدمة في قياس درجة او نسبة الرفع التشغيلي للمنشأة على النحو التالي:

$$\text{نسبة الرفع التشغيلي} = \frac{\text{التغير في الربح قبل الفوائد والضرائب}}{\text{التغير في المبيعات}}$$

كما ان هناك صيغ أخرى لحساب درجة الرفع التشغيلي أهمها الصيغة التالية:

$$\text{نسبة الرفع التشغيلي} = \frac{\text{المبيعات} - \text{التكلفة المتغيرة}}{\text{الربح قبل الفوائد والضرائب}}$$

من العلاقة الأخيرة يتضح ان البسط يعكس هامش او عائد المساهمة للمنشأة وهو يشير الى القدر الذي تسهم به مبيعاتها في تغطية تكاليفها الثابت أولا ثم تحقيق أرباح صافية لها بعد ذلك.

¹ نفس المرجع، ص22.

² إسماعيل عبد الرحمان، حربي محمد موسى، مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد (الاقتصاد الكلي)، الطبعة الأولى، دار وائل للطباعة والنشر، عمان-الأردن، 1999، ص150.

الفصل الثاني تقييم جدوى المشاريع الاستثمارية في ظل مخاطر الاستثمار

اما مقام العلاقة فهو عبارة عن البسط مطروحا منه التكاليف الثابتة، وهذا يعني ان المقام دائما أصغر من البسط بمقدار التكاليف الثابتة للمنشأة.

ويمكن ان نستنتج من ذلك انه كلما ارتفعت التكاليف الثابتة كلما انخفض مقام العلاقة السابقة عن بسطها وبالتالي كلما زادت نسبة او درجة الرفع التشغيلي، والعكس صحيح أيضا وهو كلما انخفضت التكاليف الثابتة للمنشأة كلما زادت قيمة المقام بالنسبة للبسط وبالتالي كلما انخفضت درجة الرفع التشغيلي، من هنا يتضح تأثير التكاليف الثابتة على وجه الخصوص في نسبة الرفع التشغيلي للمنشأة، الامر الذي يمكن معه القول انه في حالة عدم وجود تكاليف ثابتة على الاطلاق (وهي حالة افتراضية بحتة نفترض فيها ان التكاليف الثابتة تساوي صفر) سوف يتلاشى اثر الرافعة التشغيلية تماما حيث في هذه الحالة سيتساوى بسط ومقام العلاقة السابقة مما يعني ان الرفع التشغيلي يعادل واحد صحيح (الواحد الصحيح هو اقل قيمة يمكن ان تأخذها الرافعة التشغيلية) في هذه الحالة أي تغير في المبيعات سيصاحبه تغير معادل تماما في رقم الربح قبل الفوائد والضرائب أي انه لا يوجد اثر يذكر للرفع التشغيلي¹.

وفيما يلي نعرض لمثال رقمي يبين لنا بشكل أكثر توضيحا المقصود بالرفع التشغيلي:

مثال: الجدول رقم 02: بيانات قائمة الدخل لشركتين أ، ب عن السنة المنتهية في 1432/12/30 هـ.

بيان	الشركة (أ)	الشركة (ب)
المبيعات	5000	5000
تكاليف متغيرة	1500	1000
الربح الإجمالي (هامش المساهمة)	3500	4000
التكاليف الثابتة	1000	2500
الربح قبل الفوائد والضرائب	2500	2500
الفوائد	100	100
الربح قبل الضرائب	2400	2400
ضريبة الدخل (40%)	960	960

¹ إسماعيل عبد الرحمان، حربي محمد موسى، مرجع سبق ذكره، ص151.

الفصل الثاني تقييم جدوى المشاريع الاستثمارية في ظل مخاطر الاستثمار

1440	1440	صافي الربح بعد الضرائب
------	------	------------------------

المطلوب: قياس درجة الرفع التشغيلي في الشركتين

الحل: يلاحظ ان الشركتين متساويتين في كل شيء عدا نسبة التكاليف الثابتة الى التكلفة الاجمالية حيث تعادل في الأولى 40% $(40\% = 2500 \div 1000)$ بينما تعادل في الثانية 60% $(60\% = 2500 \div 1500)$ ومن واقع ما ناقشناه سلفا فانه يتوقع ان تكون نسبة الرفع التشغيلي للمنشأة الثانية أكبر منها في الأولى، ولتأكيد ذلك نطبق نسبة الرفع التشغيلي للمنشأة الثانية أكبر منها في الأولى، ولتأكيد ذلك نطبق على المثال ونحسب نسبة الرفع التشغيلي في الشركتين¹:

$$140\% = \frac{1500-5000}{2500} = \text{(أ) نسبة الرفع التشغيلي للشركة}$$

$$160\% = \frac{1000-5000}{2500} = \text{(ب) نسبة الرفع التشغيلي للشركة}$$

من المثال الرقمي يتضح ان:

- نسبة التكاليف الثابتة للشركة (أ) 40% ونسبة الرفع التشغيلي 140%
- نسبة التكاليف الثابتة للشركة (ب) 60% ونسبة الرفع التشغيلي 160%

من ذلك يتضح ان نسبة التكاليف الثابتة الى التكاليف الكلية هي التي تتحكم تماما في نسبة الرفع التشغيلي، كذلك يمكن التأكد من انه عندما ترتفع نسبة الرفع التشغيلي يزداد تأثير التغيرات في المبيعات على رقم الربح قبل الضرائب والفوائد، فمن واقع المثال الرقمي يتضح لنا ان نسبة الرفع التشغيلي للشركة (ب) أكبر من نسب الرفع التشغيلي للشركة (أ) فهل لو احدثنا تغيير بالزيادة في حجم مبيعات الشركتين قدره 20% هل سيتغير رقم الربح قبل الفوائد والضرائب في الشركة (ب) أكبر من نسبة تغيره في الشركة (أ)؟

¹ إسماعيل عبد الرحمان، حربي محمد موسى، مرجع سبق ذكره، ص152.

الفصل الثاني تقييم جدوى المشاريع الاستثمارية في ظل مخاطر الاستثمار

للتحقق من ذلك نعيد قياس الربح قبل الفوائد والضرائب في الشركتين على أساس المبيعات بعد الزيادة كالتالي¹:

جدول رقم 03: قياس الربح قبل الفوائد والضرائب

الشركة (ب)	الشركة (أ)	بيان
6000	6000	المبيعات (5000.120%)
1200	1800	تكاليف متغيرة 120%
4800	4200	الربح الإجمالي (هامش المساهمة)
1500	1000	التكاليف الثابتة
3300	3200	الربح قبل الفوائد والضرائب

نحسب الان التغير الذي حدث في الربح قبل الضرائب والفوائد بسبب زيادة المبيعات 20% في الشركتين كالتالي:

$$28\% = \frac{2500-3200}{2500} = \text{التغير في ربح الشركة (أ)}$$

$$32\% = \frac{2500-3300}{2500} = \text{التغير في ربح الشركة (ب)}$$

واضح ان التغير في رقم الربح قبل الضرائب والفوائد أكبر في الشركة (ب) من الشركة (أ) وهذا يتوافق مع توقعاتنا حيث نسبة الرفع التشغيلي في الشركة (ب) أكبر من نظيرتها في الشركة (أ)، من ناحية اخرى التغير في رقم الربح قبل الضرائب والفوائد في الشركتين كان يمكن حسابه دون الحاجة الى إعادة اعداد قائمة الدخل على أساس حجم المبيعات الجديد، وذلك بالتعويض عن قيم المتغيرات في العلاقة التي توضح دور الرافعة التشغيلية كمضاعف وهي²:

التغير في الربح قبل الفوائد والضرائب = التغير في المبيعات - نسبة الرفع التشغيلي.

بالتطبيق في هذه العلاقة تبين ان:

نسبة التغير في ربح الشركة (أ) بفعل تغير مبيعاتها

$$20\% = 20\% \cdot 140\% = 28\%.$$

نسبة التغير في ربح الشركة (ب) بفعل تغير مبيعاتها

¹ إسماعيل عبد الرحمان، حربي محمد موسى، مرجع سبق ذكره، ص 153.

² نفس المرجع، ص 154.

$$20\% = 20\% . 160\% = 32\% .$$

ويهمنا في النهاية وبعد التعرف على مفهوم الرفع التشغيلي تبيان دورها في توليد المخاطر غير المنتظمة لاسهم المنشآت فالمنشآت التي تشكل فيها التكاليف الثابتة نسبة عالية من التكاليف الكلية كما هو الحال في الشركات التي تنتمي لصناعة تكرير البترول او لصناعة الحديد والصلب او شركات الطيران... الخ، مثل هذه الشركات تكون بها نسبة الرفع التشغيلي مرتفعة، مما يعني حدوث تقلبات عنيفة في مستويات أرباحها تقابل التغيرات المحدودة التي تحدث في مبيعاتها، الامر الذي ينعكس على أسعار وعوائد اسهم هذه الشركات في صورة تقلبات حادة تحيط بقيمتها في المستقبل، وبالتالي تزيد المخاطر غير المنتظمة لهذه الأسهم بفعل الرفع التشغيلي المتواجد بالمنشآت المصدرة للاسهم¹.

2 مخاطر الرفع المالي:²

يقصد بمفهوم الرفع المالي استخدام الشركة للدين والاقتراض من الغير في رفع او زيادة معدل العائد على الاستثمار او معدل العائد على حقوق المساهمين او عائد السهم العادي تأتي من ان تكلفة الأموال المقترضة (فوائد الديون) تكون اقل من تكلفة التمويل الداخلي، وبالتالي كلما زاد اعتماد المنشأة على القروض والديون كلما ارتفعت نسبة الرفع المالي، هذا ويمكن قياس درجة الرفع المالي للمنشأة من خلال استخدام العلاقة التالية:

$$\text{نسبة الرفع المالي} = \frac{\text{الربح قبل الفوائد والضرائب}}{\text{الربح قبل الضرائب والفوائد} - \text{الفوائد}}$$

¹ إسماعيل عبد الرحمان، حربي محمد موسى، مرجع سبق ذكره، ص 154.
² نفس المرجع، ص 154.

الفصل الثاني تقييم جدوى المشاريع الاستثمارية في ظل مخاطر الاستثمار

مثال: فيما يلي قائمة الدخل الخاصة بأحد الشركات والمطلوب قياس الرفع المالي لهذه الشركة¹:

البيان	القيمة
المبيعات	5000
تكاليف متغيرة	1500
الربح الإجمالي (هامش المساهمة)	3500
التكاليف الثابتة	1000
الربح قبل الفوائد والضرائب	2500
الفوائد	500
الربح قبل الضرائب	2000
ضريبة الدخل 40%	800
صافي الربح بعد الضرائب	1200

$$\text{نسبة الرفع المالي} = \frac{250}{2000} = 1.25 = 125\%$$

والمشكلة التي تولدها الرافعة المالية هي انها تؤدي الى زيادات مصطنعة في عائد السهم لا تعود الى تحسن نشاط الشركة وزيادة ارقام اعمالها بل تعود الى ارتكازها على التمويل الخارجي ذو التكلفة المنخفضة في تمويل أنشطتها واستثماراتها وهذا الامر في الحقيقة يجعل عائد السهم أكثر ارتباطا بحجم التمويل وسعر الفائدة على الاقتراض ومن ثم يصبح هذا العائد عرضة لتقلبات شديدة تبعا لتقلب أسعار الفائدة وفرص حصول المنشأة على تمويل ومن هنا تعد الرافعة المالية أحد مصادر المخاطر غير المنتظمة المتعلقة يسهم المنشأة².

¹ إسماعيل عبد الرحمان، حربي محمد موسى، مرجع سبق ذكره، ص155.

² نفس المرجع، ص156.

المبحث الثالث: نماذج تقييم جدوى المشاريع الإستثمارية في ظل ظروف المخاطرة

عملية تقييم المشروعات هي عبارة عن عملية وضع المعايير اللازمة التي يمكن من خلالها التوصل إلى اختيار البديل أو المشروع المناسب من بين عدة بدائل مقترحة، الذي يضمن تحقيق الأهداف المحددة، واستنادا إلى أسس علمية.

المطلب الأول : نماذج التقييم في ظل المخاطرة

ان نموذج التقييم في ظل ظروف التأكد والذي تم معالجته سابقا يعتبر نموذج مثاليا جدا، اذا ان تلك الظروف غالبا ما تكون غير واقعية في الوقت الراهن، فليس هناك أي مشروع استثماري لا يحمل قدرا من المخاطر، ففي الواقع العملي لا يمكن معرفة كل العوامل التي تدخل في حسابات ربحية المشاريع، وحتى ان تم معرفة العوامل فانه ليس هناك طريقة لتقدير هذه العوامل بدرجة 100%، وعلى الرغم من عدم توفر المعلومات الكاملة عن المستقبل الا ان متخذ القرار الاستثماري قد يكون لديه تجارب من الماضي تمكنه من تحديد احتمال تحقق كل ظرف في هذه الظروف مستقبلا، وبالتالي يمكن تعريف حالة المخاطرة بانها الحالة التي تكون فيها التوزيعات الاحتمالية لكل القيم الممكنة للتدفقات النقدية وفي أي فترة مستقبلية معروفة ولكن متخذ القرار الاستثماري لا يعرف مقدما -وعلى وجه التأكيد- أي من هذه الظروف سوف تقع مستقبلا، مما يستدعي الامر استخدام الأدوات الإحصائية وأدوات بحوث العمليات لدراسة وتقييم المشروع في ظل ظروف المخاطرة، ويمكن ذلك باختصار أهمها فيما يلي¹:

1 نماذج إحصائية:

ويمكن حصرها باختصار فيما يلي:

¹ عاطف جابر طه عبد الرحيم، دراسات الجدوى (التأهيل العلمي والتطبيق العلمي)، الدار الجامعية، بدون طبعة، الإسكندرية، 2003، ص 277.

1.1 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 ظل ظروف التفاؤل وظروف التشاؤم، وتستخدم هذه الاحتمالات للوصول الى القيم المحتملة وكذلك عن طريق ضرب صافي التدفق النقدي لكل فرص استثمارية في احتمالات تحققه في كل من ظروف التفاؤل وظروف التشاؤم وعلى هذا الأساس تكون الصيغة التالية¹:

$$E(VAN) = \sum (VAN'_j \cdot P_j^{1} + VAN''_j \cdot P_s^{2})$$

حيث:

E(VAN) : القيمة النقدية المتوقعة الموجبة لصافي القيمة الحالية.

$VAN_j \cdot P_j$: صافي القيمة الحالية في ظروف التفاؤل.

$VAN_j \cdot P_s$: صافي القيمة الحالية في ظروف التشاؤم.

P_j : احتمال تحقق ظروف تفاؤلية.

P_s : احتمال تحقق ظروف تشاؤمية.

وكلما زادت القيمة المتوقعة الموجبة لصافي القيمة الحالية المعدلة لفرصة استثمارية ما كلما زاد تفضيل تلك الفرصة ضمن اختيارات المستثمر والعكس صحيح².

2.1 أسلوب المعدل المؤكد: يستمد أسلوب المعامل المؤكد أساساً من مفهوم نظرية المنفعة، وفي ظل

هذا الأسلوب يتم تعديل التدفقات النقدية من خلال تحويل التدفقات النقدية غير المؤكدة الى دفعات مؤكدة بضرب قيمة التدفقات النقدية غير المؤكدة في قيمة المعامل المؤكد الخاص بكل فرصة استثمارية متاحة، ويمكن الحصول على المعامل المؤكد بقسمة العائد من الاستثمار المؤكد على العائد من الاستثمار الغير مؤكد، الأمر الذي يتطلب من المستثمر ضرورة تحديد العائد او معدل العائد الذي يمكن ان يحصل عليه المستثمر من فرصة استثمارية مؤكدة النتائج وخيالية المخاطر وتحديد المقابل الذي يتعين ان يحصل عليه المستثمر من فرصة استثمارية غير مؤكدة النتائج، يهدف ذلك لتحديد الحد الأدنى الذي يمكن ان يقبله المستثمر في الفرص الاستثمارية غير مؤكدة النتائج والحد الأقصى، ولتوضيح هذه الفكرة يعطى المثال البسيط التالي:

¹ سعيد عبد العزيز عثمان، مرجع سبق ذكره، ص 297.

² سعيد عثمان، مرجع سبق ذكره، ص 297.

- افترض انه يعرض عليك هذا العرض الخيالي: اذف قطعة نقود في الهواء.
 - إذا اسقطت على القيمة 1000 دج وإذا اسقطت على الشعار فأنتك لن تحصل على شيء، وعلى هذا الأساس فان نسبة احتمال حصولك على المبلغ 50%¹.
 - إذا قررت عدم المشاركة في هذه العملية، فإنك تحصل على مبلغ 300 دج نقدا مما يجعل احتمال الحصول على هذا المبلغ 100%.
- وفي هذه الحالة البديل الثاني يمثل العائد المؤكد، مما يجعلك قد تختاره لتجنب المجازفة.

3.1 الانحراف المعياري: يساعد على قياس درجة تشتت العائد المتوقع حدوثه عند القيمة المتوقعة له، وهو اكثر الأساليب الإحصائية فعالية واستخداما عند قياس مخاطر قرار الاستثمار، وتعتبر مخاطر قرار الاستثمار عن مخاطر انحراف التدفقات الداخلة المحتمل حدوثها عند قيمتها المتوقعة، وترتبط هذه المخاطر بدرجة انحراف هذه التدفقات الداخلة المحتمل حدوثها عند قيمتها المتوقعة، ويتطلب على القائمين بتقييم مخاطر القرار الاستثماري وفقا لأسلوب الانحراف المعياري، اعداد ثلاث تدفقات او توقعات يفترض حدوثها مستقبلا بالنسبة لشكل وحجم التدفقات الداخلة المتوقعة مع تحديد احتمال حدوث كل توقع منها وذلك كما يلي:

- حالة الراج او الانتعاش ويقابلها التقدير التفاؤلي والاحتمال المناظر له.
- حالة الاستقرار ويقابلها التقدير الأكثر احتمالا والاحتمال المناظر له.
- حالة الكساد او الانكماش ويقابلها التقدير التشاؤمي والاحتمال المناظر له.²

وبنفس المنطق يمكن تقدير الاحتمال المناظر لكل تدفق نقدي داخل متوقع خلال العمر الاقتصادي للمشروع، ولحساب المخاطر المصاحبة لكل بديل استثماري يستخدم أسلوب الانحراف المعياري حسب الصيغ التالية³:

$$S^2(VAN) = \sum_{j=1}^n [VAN_j - E(VAN)]^2 \cdot P_j$$

$$S^2(VAN) = [E(VAN)]^2 - E(VAN)]^2 \cdot P_j$$

حيث S^2 : هو تباين صافي القيمة الحالية المتوقعة.

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

¹ آدم مهدي احمد، الدليل لدراسات الجدوى الاقتصادية، الشركة العالمية للطباعة والنشر، بدون طبعة، الخرطوم-السودان، 1999، ص64.

² أحمد غنيم، قرارات انشاء المشروعات الجديدة نظريا وتطبيقيا، المستقبل للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، بور سعيد-مصر، 1999، ص72.

³ مسيكة بوفامة، مرجع سبق ذكره، ص194.

P_j : هو احتمال حدوث كل توقع.

$$\sqrt{S^2} = (S) \text{ الانحراف المعياري}$$

يتم اختيار المشروع الذي لديه اقل قيمة بالتباين او الانحراف المعياري بمعنى تفضيل المشروع الذي لديه تشتت اقل للقيمة المتوقعة عن القيمة المركزية وهي التوقع الرياضي $E(VAN)$.

كما يوجد أسلوب اخر يشتق من المعيار السابق يسمى بالمقياس النسبي للمخاطر، بعد تقنية مهمة لتقييم قرارات الاستثمار والمفاضلة بينهما، وهو أسلوب معامل الاختلاف الذي يعرف بالمعادلة التالية:¹

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

حيث: يختار المشروع الذي يحققه معامل اختلاف اقل.

1.1 معامل الخطر (علاوة المخاطرة): يحدد هذا المعامل بناء على درجة الخطر المحيطة بالمشروع

الاستثماري، لم يضاف الى معدل الخصم، وهذا حسب الصيغة التالية: $K=A+/$

حيث: K : هو معدل الخصم الجديد.

A : معدل الخصم القديم.

$/$: هو معامل الخطر.

ان ادخال معامل الخطر يخفض القيمة الحالية للتدفقات الصافية للمشروع مما يصبح يصعب الحصول على قيمة لها موجبة، وبالتالي لقبول المشروع يجب ان يكون هناك مقابل كافي لتحمل المخاطر المحيطة به، ويتحدد معامل الخطر على أساس العوامل التالية:²

أ. اجراء عملية استقصاء ودراسة للسوق، والمعلومات المحصل عليها لا تستعمل لإعطاء الاحتمالات.

ب. إقامة المشروع الاستثماري على مراحل مما يعطي إمكانية تحكم أكبر في القرارات المستقبلية على أساس السلوكيات الحالية.

ج. حداثة المنتج وتقنيات الإنتاج، فكلما كان المنتج جديدا كلما الخطر المحيط بالتسويق.

د. درجة الاحلال ومنافسة المنتج للمنتجات الأخرى وهنا تكون درجة الخطورة اقل مما يعطي قيم أصغر لمعامل الخطر المحدد.

¹ احمد غنيم، مرجع سبق ذكره، ص 75.

² مسيكة بوفامة، مرجع سبق ذكره، ص 198.

وقد وجهت لهذا المعامل عدة انتقادات أهمها¹:

- يعتمد تحديدها على التخمين، فهو يوضح على أساس تقييم الظروف المحيطة بالمشروع مستقبلا ومدى خطورتها.
- ان تحمل الخطر يختلف من مؤسسة الى أخرى، فهناك من لديها القدرة على تحمل المخاطر مقابل الحصول على عائد مرتفع، في حين هناك مؤسسات تتجنب المخاطرة على حساب عوائد المشروع.

2 نماذج بحوث العمليات:

والتي يمكن حصرها بإيجاز فيما يلي:²

- 1.2 تحليل الحساسية: يقصد بتحليل الحساسية استخدام النتائج التي يتم الحصول عليها عند وضع أكثر من تقدير للمعطيات المالية التي تؤثر على التدفقات النقدية الداخلة والخارجة للمشروع الاستثماري وبالتالي تؤثر على صافي التدفقات النقدية، وجرت العادة على وضع ثلاث تقديرات للعنصر المراد معرفة درجة حساسية المشروع بالنسبة للمتغيرات التي طرأت عليه وهي:
- تقدير متفائل.
 - تقدير متشائم.
 - تقدير أكثر الاحتمالات.

وبعد هذه التقديرات يتم حساب صافي القيمة الحالية لكل فرصة استثمارية في ظل الظروف الاقتصادية السائدة اعتمادا على معدل الخصم السائد، كما يمكن تطوير أسلوب تحليل الحساسية بوضع قيمة اجمالية لصافي العائد المتوقع في كل الظروف السابقة، ثم يتم حساب القيمة المتوقعة لصافي القيمة الحالية لكل فرصة استثمارية، ليتم مقارنة النتائج على أساس القيمة المتوقعة لصافي القيمة الحالية لكل فرصة استثمارية، تجدر الإشارة الى انه لا يشترط في تحليل الحساسية تحليل كل المتغيرات بل تحليل المتغيرات الرئيسية التي يفترض حدوثها وتؤثر بشكل كبير على قرار الاستثمار.

¹ مسيكة بوفامة، مرجع سبق ذكره، ص198.

² صلاح الدين حميد، دراسات الجدوى كيف تعدها بنفسك؟، دار الفكر العربي، الطبعة الأولى، القاهرة، 2000، ص104.

وأخيرا لهذا المعيار إيجابيات كما له سلبيات يمكن حصرها باختصار فيما يلي¹:

أ- الإيجابيات:

- يتمتع بالبساطة والسهولة في الاستعمال.
- يسمح بتوفير قدر من المعلومات والبيانات المتعلقة بالمتغيرات الرئيسية ومدى مساهمة كل منها في درجة المخاطرة.
- يساعد على تصنيف المتغيرات المستقلة، التي لها تأثير إيجابي مباشر من جهة والتي لها تأثير سلبي من جهة أخرى وذلك على التدفقات النقدية الداخلة.

ب- السلبيات:

- لا يعتبر كافيا في الاختيار بين الفرص الاستثمارية المتاحة التي تتباين درجة مخاطرها الامر الذي يترتب عليه بعض القرارات الاستثمارية الخاطئة.
- يعتبر ان المتغيرات الرئيسية مستقلة عند قرارات الاستثمار، وهذا قد يتناقض مع الواقع العلمي.
- يصعب حسابه، عندما يكون أكثر من تقدير احتمالي للتدفق النقدي الداخل في كل سنة من سنوات العمر الاقتصادي للمشروع، لاعتبار انه يفضل الاعتماد على أكثر من وسيلة لعملية اتخاذ القرار الاستثماري.

2.2 نموذج شجرة القرارات: تفترض أساليب تقييم مخاطر عدم التأكد وجود مستوى احتمالي واحد يناظر التدفقات النقدية من كل مشروع على حدى، وبقرار استثماري واحد لكن قد يوجد للتقدير الواحد من التدفقات النقدية الداخلية أكثر من مستوى احتمالي، هذا ما يؤدي الى ضرورة اتخاذ أكثر من قرار استثماري فرعي عند القيام بعملية المفاضلة بين المشاريع الاستثمارية قبل الوصول الى قرار نهائي، وتوضح شجرة القرارات لاتخاذ القرار الاستثماري كافة العوامل المتعلقة باتخاذ القرار، وكذا كافة البدائل، والعائد المتوقع لكل بديل في ظل كل حدث من الاحداث المتوقع حدوثها لذا تعتبر شجرة الاحتمالات من افضل الأدوات التحليلية لاتخاذ القرارات في ظروف المخاطرة.

¹ صلاح الدين حميد، مرجع سبق ذكره، ص ص 104-105.

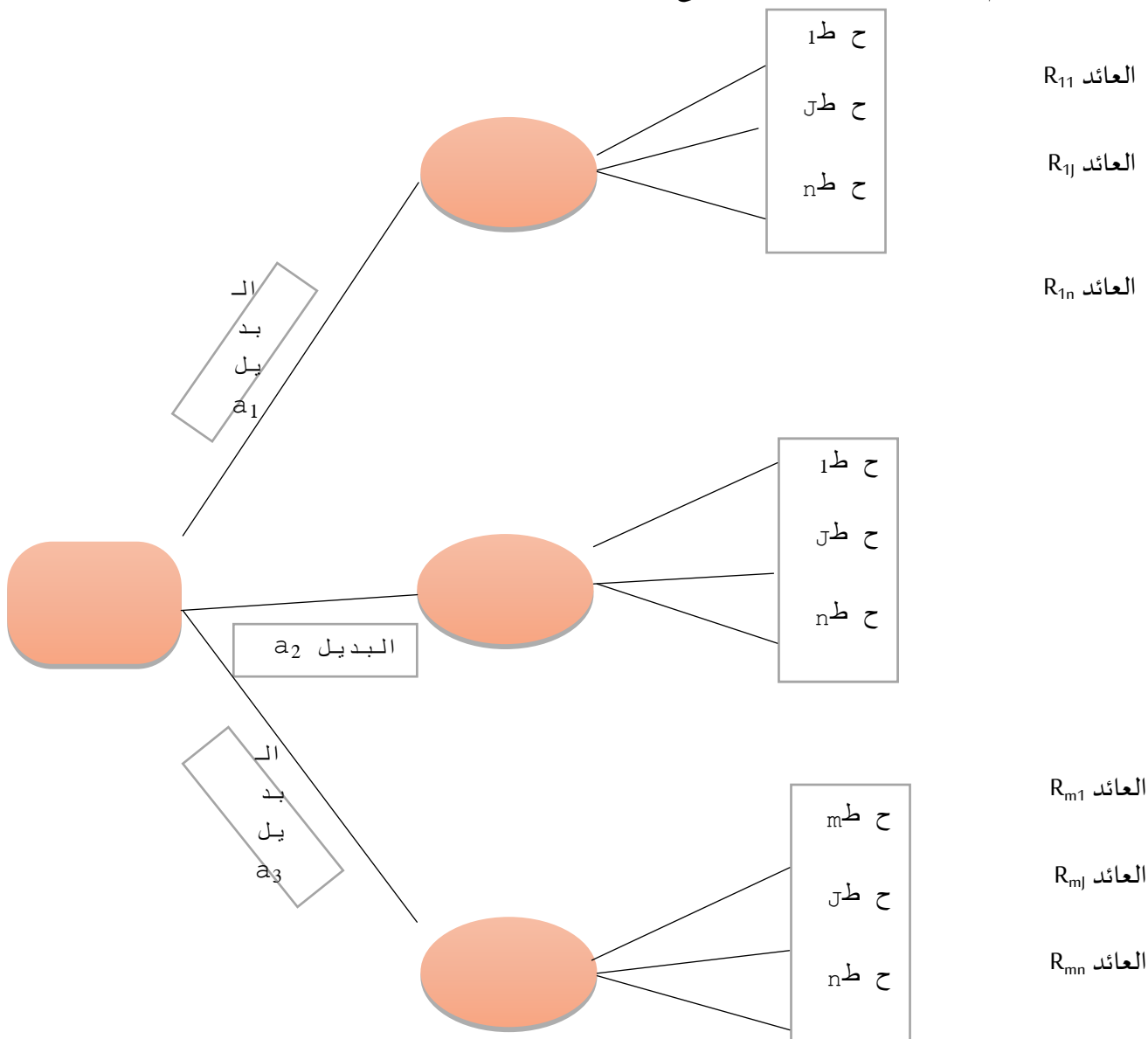
واعدادها يمر بالخطوات التالية¹:

- ترسم مربع كنقطة بداية للرسم البياني والذي يعتبر نقطة اتخاذ القرار النهائي او قرارات التحول.
- تتفرع من المربع خطوط مستقيمة كل خط يمثل أحد البدائل الممكنة مع كتابة اسم البديل عليه.
- ينتهي كل بديل من البدائل بدائرة صغيرة تمثل نقطة الحدث تعبر عن أحد المراحل التي يمر بها تنفيذ البديل.
- ينتهي كل بديل من البدلاء بدائرة صغيرة تمثل نقطة الحدث تعبر عن أحد المراحل التي يمر بها تنفيذ البديل.
- يتفرع من نقطة الحدث فروع مستقيمة يكتب عليها التدفق النقدي الداخل المتوقع منه مع احتمال وقوعه بحيث مجموع الاحتمالات بكل فرع يساوي الواحد الصحيح.
- يتفرع من نقطة اتخاذ القرار الأول فروع تمثل الحلول البديلة تنتهي بنقطة حدث تتفرع منها فروع مستقيمة تمثل التقديرات المختلفة للتدفق النقدي مع احتمالات وقوعها.
- تتكرر نفس الخطوات السابقة بنفس الأسلوب مع تعدد النقاط اتخاذ القرارات الفرعية الواجب اتخاذها قبل القرار الاستثماري النهائي، والشكل التالي يوضح أكثر هذه الخطوات.

¹ محمد قويدري، مرجع سبق ذكره، ص134.

نموذج شجرة القرارات

الشكل رقم 04:



حيث ح ط: حالات طبيعية

المصدر: توفيق ارزقي بن طوطاح، أثر المخاطر في القرارات الاستثمارية، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير، الجامعة المستنصرية، كلية الادارة والاقتصاد، بغداد-العراق، 2002، ص6

الفصل الثاني تقييم جدوى المشاريع الاستثمارية في ظل مخاطر الاستثمار

البيانات والمعلومات المتاحة التي توضحها شجرة القرارات يتم استخدامها في عملية التقييم، وحتى تتم عملية التقييم والمفاضلة بين البدائل المتاحة يتعين ان تبدأ عملية التقييم من نهاية الشجرة، رجوعاً الى الخلف (الى بداية الشجرة)، حيث يختار البديل الاستثماري الذي يحقق أفضل النتائج أي الذي يحقق أعلى قيمة نقدية متوقعة¹.

¹ توفيق ارزقي بن طوطاح، مرجع سبق ذكره، ص 66.

المطلب الثاني: نماذج التقييم في ظل عدم التأكد

ان تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف المخاطرة يكون على أساس تجارب ماضية كافية تمكن من معرفة الظروف الممكن حدوثها مستقبلا ومعرفة احتمالات حدوثها، الا انه في الغالب ما يكون متخذ القرار امام عدد من الظروف التي يمكن ان تحقق مستقبلا لكن دون تواجد معلومات أخرى او بيانات ماضية تمكن من تحديد احتمالاتها، هذه الحالة تعرف بظروف عدم التأكد¹.

وفي هذه الحالة يتم تقييم المشروع باستخدام الحكم الشخصي لمتخذ القرار-الذي يتوقف على مدى ميوله وتوقعاته للمستقبل إذا كان تفاؤلا او تشاؤما- او القيام بدراسات استراتيجية مدعمة يمكن التطرق لها باختصار ما يلي²:

1 نموذج نظرية المباريات:

تقوم نظرية المباراة على اعتبار عدة اطراف متنافسة تشترك في عدة مباريات وكل طرف يتصرف على أساس التصرف المتوقع للطرف الاخر او الأطراف الأخرى وبالتالي القائم على تقييم المشروع يعتبر هؤلاء الأطراف المنافسين في السوق وحتى الظروف الطبيعية الممكنة الوقوع تعتبر طرفا منافسا في المباراة وعلى هذا المنظور يبني 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 ذكرها بإيجاز بعض منها كما يلي:

1.1 مقياس أكبر الأرباح في اسوء الظروف: يتصور متخذ القرار هنا ان اسوء الظروف المتوقعة مستقبلا، وتعتبر نظرة متخذ القرار هنا للمستقبل متشائمة، وبالتالي فهو يحضر نفسه لاي نتائج غير مواتية والممكن حدوثها مستقبلا، ومن ثم الاستعداد لها مسبقا، وعمليا يمكن تطبيق هذه الطريقة باستخدام المصفوفات حيث الاعمدة تمثل مختلف الظروف او الحالات الممكنة الوقوع مستقبلا، والاسطر تمثل مختلف البدائل الاستثمارية المقترحة.

¹ حنفي زكي عيد، دراسة الجدوى للمشروعات الاستثمارية، مطبعة دار البيان ، القاهرة، 1978، ص185.

² مسيكة بوفامة، مرجع سبق ذكره، ص200.

2.1 مقياس أكبر للأرباح في أفضل الظروف: هذا المعيار عكس المعيار السابق حيث يتصور متخذ القرار هنا ان أفضل الظروف سوف تتحقق، ومن ثم يختار المشروع الذي يحقق لديه أكبر قيمة اقتصادية وفي احسن الظروف الممكنة الا ان 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 بالرمز (A) يستعمل لأخذ موقف الوسط بين المعيارين السابقين، حيث تحتسب القيمة الاقتصادية لكل مشروع بديل على أساس العلاقة التالية¹:

$$\text{القيمة الاقتصادية لكل بديل} = \text{القيمة في أحسن الظروف} \times A + \text{القيمة في أسوء الظروف} \times (1-A)$$

ثم يختار المشروع الذي يعطي أكبر قيمة اقتصادية مرجحة لمعامل التفاؤل.

3.1 مقياس الأرباح الضائعة (مقياس الندم): عند اختيار البدائل المعروضة للمفاضلة في بعض الأحيان يتبين ان الأرباح المحققة في هذا البديل اقل من تلك التي كان ممكن تحقيقها من بديل اخر لو اختير هو، وهنا يتأسف على الأرباح الضائعة، لتجنب هذه الوضعية يمكن استخدام هذا المقياس لتخفيض 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 اقل اسف او اقل أرباح ضائعة.

ان هذا النموذج تلقى عدة انتقادات من أهمها انه يعطي لقيمة المشروع رقم واحد لكل ظرف من الظروف، وهذا معناه تجاهل مؤشرات أخرى متعلقة بالظروف الأخرى والتي يمكن ان تؤثر على قيمة المشروع وبالتالي تؤدي الى اختيار خاطئ، كذلك استعماله لأدوات رياضية معقدة نوعا ما جعل استعماله في واقع العمل ضعيف².

¹ مسيكة بوفامة، مرجع سبق ذكره، ص200.

² نفس المرجع، ص200.

خلاصة الفصل:

الجدير بالذكر ان نشير الى انه رغم أهمية دراسات الجدوى الاقتصادية الا انه يجب عدم النظر اليها على انها ضمان كامل لنجاح المشروع، فهي تعتبر فقط مؤشريوضح إمكانية القيام بالمشروع، وتحقيق نشاط ذو جدوى من ورائه، ولكنها لا تضمن لصاحب المشروع النجاح بصورة مطلقة، وهذا ما يقتضي تحليل ما بعد نتائج دراسة الجدوى للمشروع وذلك بالاستناد الى التجارب الواقعية للمشروعات القائمة وللإستفادة من ذلك التحليل بما يساعد على التغلب على المخاطر التي تعرض هذه المشروعات الى الفشل، والاختذ بالتوصيات التي تفيد في دعم وتنمية هذه المشروعات.

تمهيد:

يعتبر قطاع المحروقات العمود الفقري للإقتصاد الجزائري، وذلك لأنه لا يزال بعد أكثر من خمس عقود من الاستقلال القطاع المهيمن على النشاط الإقتصادي وتعد سوناطراك رائدة في هذا المجال حيث اقترن اسمها بالإقتصاد الجزائري وبميزانية الدولة الجزائرية وهي شركة النفط و الغاز الوحيدة في الجزائر المسؤولة عن إستغلال المصادر النفطية و الغازية الهائلة في البلاد و كذا بيعها.

حاولنا في هذا الفصل التعرف على المؤسسة المستضيفة و الإطلاع على مهامها و تنظيمها كما تطرقنا الى دراسة جدوى مشروع من احدى مشاريعها وذلك من خلال اسقاط الجانب النظري و دراسة جدوى مشروع النقل لمديرية الصيانة بالأغواط و التي قمنا بالتعرف عليها و دراستها سابقا و ذلك بالإعتماد على العديد من المؤشرات التي تساعدنا في تقييم المشروع.

حيث سنتطرق في هذا الفصل الى دراسة المباحث التالية:

المبحث الاول: نظرة عامة حول المؤسسة المستضيفة سوناطراك

المبحث الثاني: دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية لمديرية الصيانة بالأغواط (فرع النقل) DML

المبحث الأول: نظرة عامة حول المؤسسة المستضيفة سوناطراك

المطلب الأول: مدخل عام لمؤسسة سوناطراك

سوناطراك هي شركة النفط والغاز في الجزائر، اسمها الكامل الشركة الوطنية للبحث والتنقيب والاستغلال والنقل للمحروقات، وهي الشركة الوحيدة في الجزائر المسؤولة عن استغلال المصادر النفطية والغازية الهائلة في البلاد وكذا بيعها.
سوناطراك اختصاراً :

(*Société Nationale pour la Recherche, la Production, le Transport, la Transformation, et la Commercialisation des Hydrocarbures s.p.a*) **SONATRACH**

هي شركة جزائرية لاستغلال الموارد البترولية، متنوعة الأنشطة تشمل جميع جوانب الإنتاج، الاستكشاف والاستخراج والنقل والتكرير وقد نوعت في أنشطتها البتروكيمياويات وتحليت مياه البحر¹ في بني صاف وأرزيو.

أولاً : نشأة الشركة

أدركت الجزائر وفي وقت مبكر، أن الطاقة هي السبيل الرئيسي الذي يؤدي بها إلى التطور الإقتصادي والاجتماعي والسياسي. على هذا الأساس اعتمدت بعد استقلالها على إنشاء سوناطراك في 1963/12/31 "الشركة الوطنية للنقل وتسويق المحروقات" أصبحت سوناطراك الآن عنصراً قوياً في تحقيق الاستقرار والتنمية الاقتصادية والاجتماعية.

ثانياً : مكانة سوناطراك

برقم أعمال يقارب 107 مليار دولار محقق خلال سنة 2013، و بنتيجة صافية قاربة 7 مليار دولار² تحتل سوناطراك:

- ثالث عشر شركة عالمية للمحروقات السائلة (الاحتياطات).
- سادس شركة عالمية في ما يخصّ الغاز الطبيعي (احتياطات وإنتاج).
- خامس وعشرون شركة بترولية من حيث عدد الموظفين (المصدر PIW Top 50/2008) :
- خامس مصدر عالي للغاز الطبيعي.
- رابع مصدر عالي للغاز الطبيعي المميّع.
- ثالث مصدر عالي للغاز البترول المميّع.³

¹ www.wikipedia.org, Consulte le 13/03/2019 à 10 :30.

² <https://fr.wikipedia.org/wiki/Sonatrach>, Consulte le 30-3-2019 à 11 :20.

³ http://www.sonatrach.com/ar/element_histoire.html, consulte le 4-4-2019 à 11 :00.

ثالثا : أهم الفروع والشركات التابعة لها

(1) المنبع

يغطي نشاط المنبع نشاطات البحث، الاستكشاف، تطوير وإنتاج المحروقات. تضطلع سوناطراك بهذه الخبرات بمجهود ذاتي، أو بالشراكة مع شركات بترولية أخرى. تم تحقيق 16 اكتشافا في سنة 2009 (9 بمجهود ذاتي و 7 بالشراكة) وكذا تحقيق 29 اكتشافا من المحروقات في سنة 2010 : (27 بمجهود ذاتي و 02 بالشراكة بتاريخ نوفمبر 2010) أجرت سوناطراك اكتشافين للبترول على المستوى الدولي عبر فروعها الدولية للاستكشاف والإنتاج بمعية الشركة الوطنية الليبية للنفط. وتم تحقيق هذين الاكتشافين في حوض غادامس على بعد حوالي 230 كلم جنوب مدينة طرابلس الليبية. يقع مجموع احتياطي الاكتشافات، تقريبا، وإلى غاية اليوم، في الجهة الشرقية للصحراء. حيث يتكدس (67%) من احتياطي البترول والغاز في مقاطعات واد ميا، حقلا حاسي رمل (غاز) وحاسي مسعود (بترول) الضخمان. يحتل حوض إيليزي المرتبة الثالثة ب : (14%) من حيث الاحتياطي، ثم تليهم أحواض رورد نوس (9%)، أهنا تيميمون (4%) وحوض بركين.

(2) النقل بواسطة القنوات:

يؤمن نشاط النقل بواسطة القنوات توصيل (نقل) المحروقات (البترول الخام، الغاز الطبيعي، غاز البترول المميع والكثافات)، ويتوفر على شبكة من القنوات تقارب 16200 كلم. وتم نقل عبر هذه الشبكة من خطوط أنابيب البترول والغاز 5,244 مليون طن معادل بترول (ط م ب) في سنة 2007 (مع حسابان جميع المنتجات).

تحصي شبكة النقل بواسطة الأنابيب 12 خط أنابيب نقل الغاز يبلغ طولها الإجمالي 7459 كلم، وبطاقة استيعاب للنقل تقدر ب : 131 مليار متر مكعب سنويا، منها 39 مليار متر مكعب سنويا موجهة نحو الاستيراد. يمتلك نشاط النقل بواسطة القنوات، 79 مضخات ضخ وضغط مجهزة بأزيد من 290 آلة رئيسية.

(3) المصب :

يضم المصب الأنشطة المتخصصة في تطوير وحدات تمييع الغاز الطبيعي وفصل غاز البترول المميع والتكرير، من خلال ما يلي :

أربع (04) مجمعات من الغاز الطبيعي المميع، (03) بأرزيو و(01) بسكيكدة، بطاقة إنتاجية إجمالية قدرها 44 مليار م3 من الغاز الطبيعي المميع/ سنة (تم إيقاف مجمع Camel GL4/Z سابقا منذ أبريل 2010).

(4) التسويق:

أدرت الصادرات في سنة 2007، رقم أعمال قياسي يقدر ب : 9,59 مليار دولار أمريكي، أي بزيادة (11%) مقارنة بالسنة السابقة. صدرت سوناطراك 134 مليون طن معادل بترول من المحروقات. استفادت السوق الوطنية من 31 مليون طن معادل بترول. تسير سوناطراك أسطول بحري هام يفي بالتزاماتها نحو

زيائها من خلال فرعيها (2)

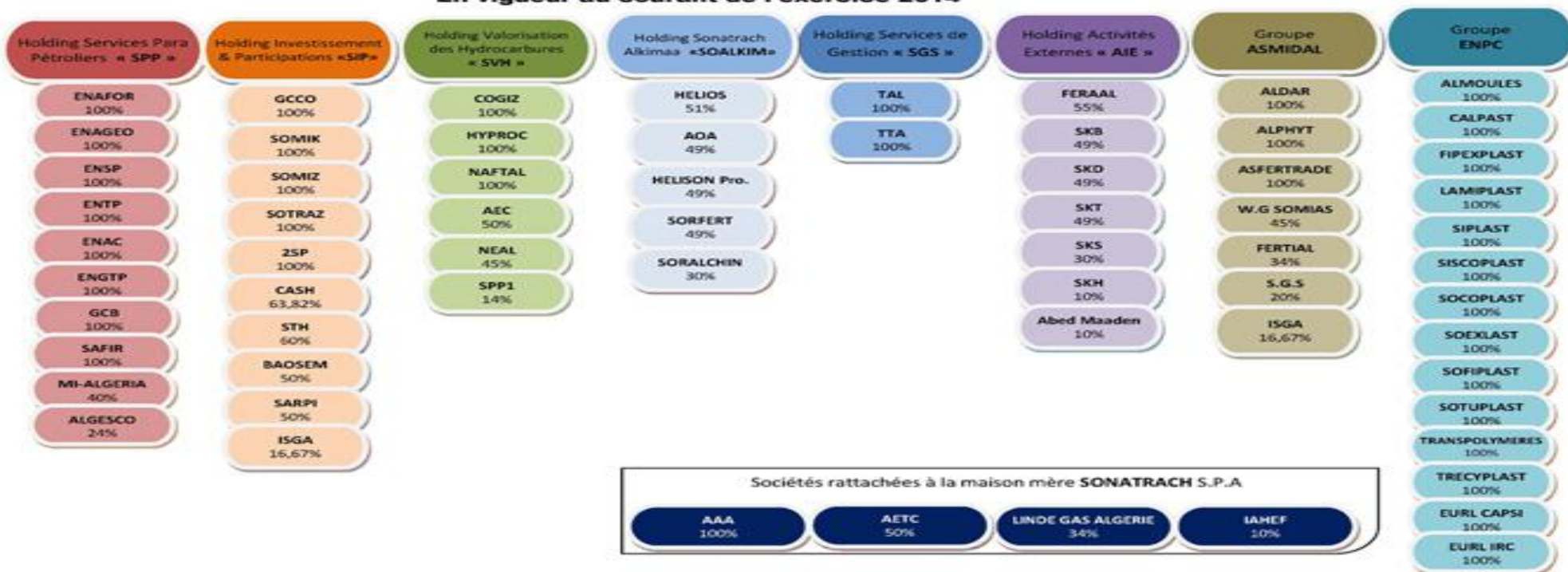
شركة النقل البحري للمحروقات وشركة سوناتراك الدولية لتسويق البترول.

تساهم شركة سوناطراك في العديد من الوحدات الصناعية والتي نلخص في الشكل التالي:

❖ الشكل (05) أهم المؤسسات التابعة للشركة الأم سوناطراك¹

Schéma Organisationnel du Portefeuille de Sociétés SONATRACH Spa

En vigueur au courant de l'exercice 2014



المصدر : <http://www.sonatrach.com/sonatrach-en-bref.html>, consulte le 7-4-2019

¹ <http://www.sonatrach.com/sonatrach-en-bref.html>, consulte le 7-4-2019 à 9 :30.

المطلب الثاني: تقديم مديرية الصيانة بالاغواط (DML)

أولا نشأتها : كانت قاعدة الصيانة تابعة للمديرية الجهوية الغربية بوهران منذ 1963 وتم تطويرها سنة 1981 إلى قسم الصيانة بولاية الاغواط، وقد كان قسم الصيانة يسير من طرف العمال الجزائريين الذين اكتسبوا خبرة من الأجانب في صيانة العتاد البترولي. وفي سنة 1989 انفصلت عن فرع المديرية الجهوية الغربية بوهران، حيث أسندت لها مهمة مديرية الصيانة وأصبحت مستقلة بحيث قسمت إلى مصالح وأقسام، وتقع مديرية الصيانة بالمنطقة الحضرية لحي الصادقية في الجهة الجنوبية لولاية الاغواط¹.

ثانيا : مهام المديرية :

- أعمال صيانة المستوى 3 و4 و5 للعتاد البترولي ؛
- إصلاح قطع الغيار، وتجديد مركبات الآلات البترولية الكبرى ؛
- إعداد وإجراء بعض العمليات الخاصة (PIQUAGUE ET OPERATION STOPPLE).

ثالثا : أهم أنشطتها :

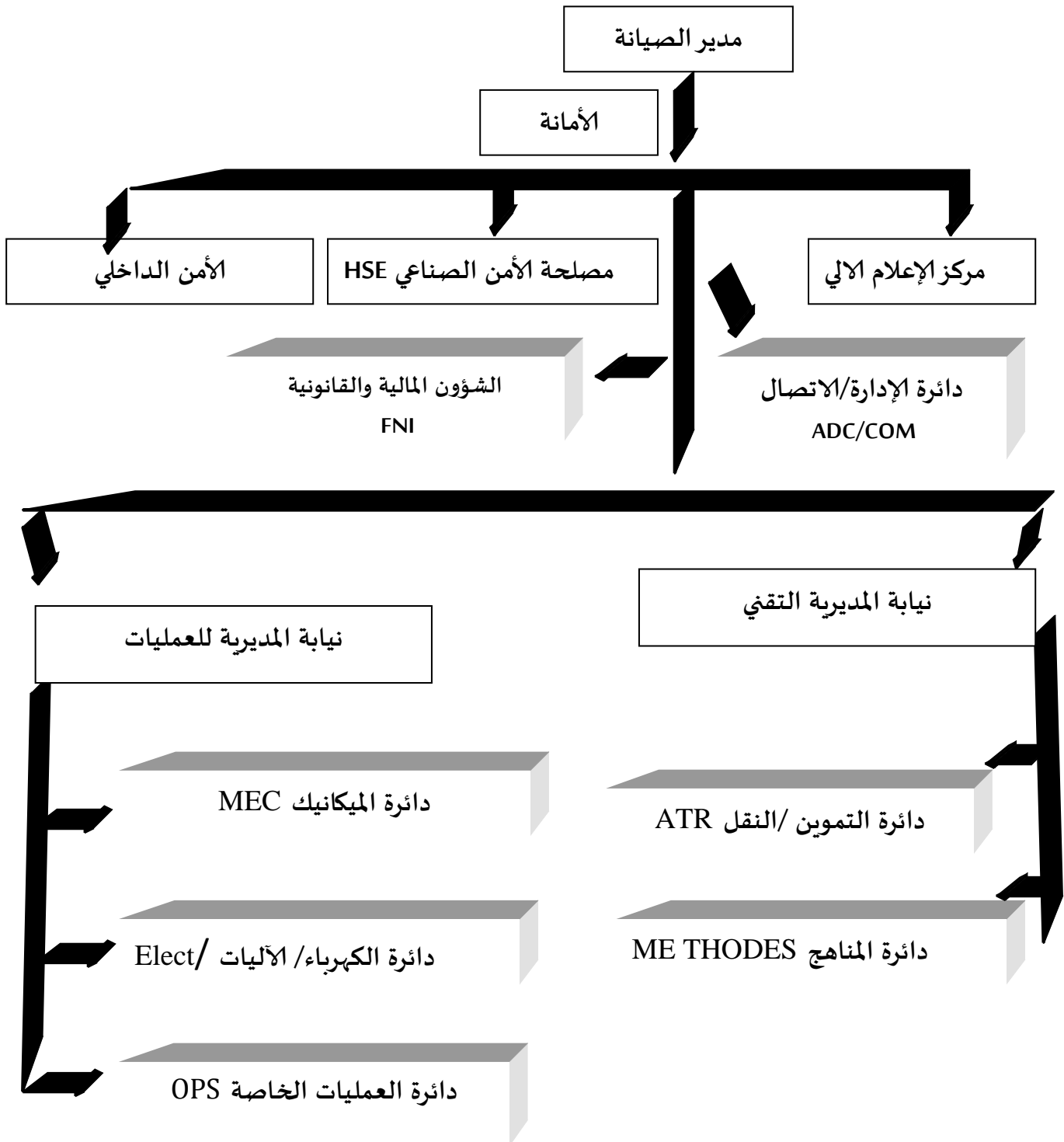
- الصيانة الوقائية والتصحيحية للآلات الكبرى البترولية ؛
- متابعة وتنفيذ مخطط الصيانة لفرع النقل عبر الأنابيب مع تحليل المخاطر والأخطاء ومحاولة تجنبها مستقبلا ؛
- تحقيق عملية الصيانة التطويرية للآلات (مواكبة التطور التكنولوجي الرقمنة) .

رابعا : الهيكل التنظيمي لمديرية الصيانة (DML):

ان مديرية الصيانة كما هو مبين في الشكل الموالي تضم مركز للإعلام الالي، ومصالحة للأمن الصناعي "HSE"، ومصالحة الأمن الداخلي، بالإضافة لدائرتين اداريتين وهما دائرة الشؤون المالية والقانونية، ودائرة الإدارة/الاتصال، وكل هذه المصالح والدوائر تابعة اداريا مباشرة لمدير الصيانة كما تضم خمسة دوائر تقنية تنطوي تحت مسؤولية نائب المدير المكلف بالعمليات التقنية.

¹ <http://www.sonatrach.com/sonatrach-en-bref.html>, consulte le 7-4-2019 à 9 :30.

❖ الشكل (06) : الهيكل التنظيمي لمديرية الصيانة (DML)



المصدر: مصلحة التوثيق - مديرية الصيانة الأغواط

المبحث الثاني: دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية لمديرية الصيانة بالاغواط (فرع النقل) DML

المطلب الاول: التحليل التقني الاقتصادي للدراسة

كنا قد تطرقنا في الفصول السابقة الى تقييم جدوى المشاريع الاستثمارية في ظل مخاطر الاستثمار، حيث ركزنا فيها على كيفية اختيار المشروع المناسب من خلال دراسات الجدوى، و تطرقنا الى كيفية تجنب المخاطر المحيطة بالمشاريع الاستثمارية، فكانت دراسة نظرية .

ولإكمال الدراسة وإثراء الموضوع وجب علينا ربط الدراسة النظرية بالواقع التطبيقي، حيث تم اختيار شركة سوناطراك، ذلك لأنها من أهم الشركات البترولية في الجزائر، فهي تشارك في التنقيب، الإنتاج والنقل عبر الأنابيب، تحويل وتسويق المحروقات ومشتقاتها. معتمدة على إستراتيجية التنوع، وتطور حاليا نشاطات توليد الكهرباء، الطاقات الجديدة والمتجددة، تحلية مياه البحر، كذلك البحث واستغلال الطاقة المنجمية.

فهي من الشركات الكبرى المؤهلة لأن تقتحم الأسواق المالية العالمية، وذلك راجع لتنوع نشاطاتها وحجمها وتوفرها على الإمكانيات المادية والبشرية لإعداد دراسات جدوى مشاريعها، ولذلك ارتأينا أن تكون دراستنا التطبيقية في هذه الشركة.

ولكي تكون الدراسة تقييمية مركزة وشاملة تم دراسة التغيرات المتعلقة بالمشاريع الاستثمارية للفترة الممتدة على مدى ثلاث سنوات (2017-2019)

يشمل هذا المبحث دراسة جدوى مشروع كراء السيارات مع وبدون السائق.

وليكون التقييم موضوعي تم دراسة كل الطرفين على حدى (شركة سوناطراك، مستلم المشروع)

ومحاولة دراسة كل جوانب المشروع من ناحية المركبة وتكلفتها الاجمالية لمدة ثلاث سنوات و كل ما يخصها من بنزين و صيانة و غسيل و أعطاب، تأمين، إشتراك، إهلاك..... الخ

و من ناحية السائق و تكلفته الاجمالية لمدة ثلاث سنوات فيما يخص أجرته، الأكل و الإيواء أثناء المهمة و الساعات الإضافية الخ

من خلال تحليل دراسة المشروع و تفصيله و الإلمام بكل جوانبه تحصلنا على نتائج عن طريقها تمت

المقارنة المشروع بين الطرفين (شركة سوناطراك، مستلم المشروع)، و استخراج اي المشروعين افضل، و الوصول في الاخير الى إختيار المشروع الأحسن و بأقل تكلفة.

المطلب الثاني: تقييم جدوى المشروع الاستثماري لدى شركة سوناطراك و مستلم المشروع تقييم تكلفة المركبة لدى شركة سوناطراك

الجدول رقم (5):

مديرية الصيانة DML	مركبة مع السائق
80930.96 دج	اجرة العامل (السائق) شهر
70000 دج	الايواء والاكل (مدة اسبوع) مرة في الشهر
8460 دج	اتوات التكليف بالمهمة (مدة اسبوع) مرة في الشهر
5910 دج	الساعات الاضافية (مدة شهر)
4250 دج	البنزين (مدة اسبوع)
3600 دج 3400 دج 3000 دج	الصيانة : Vidange (في شهر) Filtre a Air (كل 3 اشهر) Cartouche Gasoil (كل 3 اشهر)
2400 دج	غسيل (في الشهر)
6500 دج 12000 دج 12000 دج 20000 دج 32000 دج	الاعطاب: Plaquette de frein (كل 3 اشهر) Chaîne de distribution (في 3 سنوات) Pare-brise (لكل سيارة) Pare-chocs (لكل سيارة)
32000 دج	تامين السيارة (مدة سنة)
9000 دج	اشتراك السيارة (مدة سنة)
1850 دج	Scanner (مدة سنة)
سنتين	الاهتلاك

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على معطيات مديرية الصيانة بالأغواط DML لسنوات

2019/2017

تحليل الجدول رقم (5):

تقييم تكلفة المركبة مع السائق لدى شركة سوناطراك بالإعتماد على معطيات من مديرية الصيانة بالأغواط، وتوفر المعلومات اللازمة لتقييم التكلفة النهائية قمنا بحساب التكلفة الاجمالية لأجرة السائق لمدة شهر.

والتي تتضمن أجرة العامل الصافية المقدرة ب 80930.96 دج

وتكلفة الإيواء والأكل أثناء تأدية المهمة قدرت ب 70000 دج

اتوات التكاليف بالمهمة ب 8460 دج، اما مصاريف الساعات الإضافية قدرت ب 5910 دج

قدرت التكلفة الاجمالية التي تدفعها الشركة لصالح السائق لمدة شهر ب 165300,96 دج

ثم قمنا بحساب تكلفة المركبة لدى شركة سوناطراك لمدة شهر والتي تضمنت مايلي:

البنزين الذي قدر ب 4250 دج، أما الصيانة فكانت تكلفتها 10000 دج ، بالإضافة الى الغسيل ب 2400 دج أعطاب قدرت ب 3390 دج

أما فيما يخص التأمين ومسح وإشتراك السيارة لمدة سنة قدرت ب 42850 دج

أما إهلاك المركبة فيكون لمدة سنتين

قدرت التكلفة الاجمالية التي تدفعها الشركة لصالح المركبة لمدة شهر ب 23610 دج

تقييم تكلفة المركبة لدى مستلم المشروع

الجدول رقم (6):

مركبة مع السائق	مستلم المشروع Prestataire
اجرة العامل (السائق) شهر	56000 دج
الايواء و الاكل (مدة اسبوع)	X
اتوات التكاليف بالمهمة (مدة اسبوع)	X
الساعات الاضافية	X
البنزين (مدة اسبوع)	1600 دج
الصيانة :	
Vidange (في شهر)	3830 دج
Filtre a Air (كل 3 اشهر)	3200 دج
Cartouche Gasoil (كل 3 اشهر)	3000 دج
غسيل (في الشهر)	2400 دج
الاعطاب:	
Plaquette de frein (كل 3 اشهر)	6000 دج
Chaine de distrubution (في 3 سنوات)	12000 دج
Pare-brise (لكل سيارة)	12000 دج
Pare-chocs (لكل سيارة)	20000 دج
تامين السيارة (مدة سنة)	32000 دج
اشتراك السيارة(مدة سنة)	9000 دج
Scanner (مدة سنة)	1840 دج
الاهتلاك	X

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على معطيات مديريةية الصيانة بالأغواط DML لسنوات

2019/2017

تحليل الجدول رقم (2):

تقييم تكلفة المركبة مع السائق لدى شركة مستلم المشروع Prestataire بالإعتماد على معطيات من مديرية الصيانة بالأغواط، و توفر المعلومات اللازمة لتقييم التكلفة النهائية قمنا بحساب التكلفة الاجمالية لأجرة السائق لمدة شهر.

والتي تتضمن أجرة العامل الصافية المقدرة ب 56000 دج

قدرت التكلفة الاجمالية التي يدفعها المستلم préstataire لصالح السائق لمدة شهر ب 56000 دج

ثم قمنا بحساب تكلفة المركبة لدى مستلم المشروع لمدة شهر والتي تضمنت مايلي:

البنزين الذي قدر ب 1600 دج، أما الصيانة فكانت تكلفتها 5897 دج ، بالإضافة الى الغسيل ب 2400 دج أعطاب قدرت ب 3223 دج

أما فيما يخص التأمين و مسح و إشتراك السيارة لمدة سنة قدرت ب 42850 دج

قدرت التكلفة الاجمالية التي تدفعها الشركة لصالح المركبة لمدة شهر ب 16691 دج

المطلب الثالث : تحليل نتائج عرض الحالة

من خلال تحليلنا للجدول رقم (1) و الجدول رقم (2):

- 1- التكاليف التي تدفعها شركة سوناطراك لصالح السائق أكبر بكثير من التكاليف التي يدفعها المستلم وهنا نجد الفرق يتمثل في ان شركة سوناطراك تتكلف بكل ما يخص السائق اثناء تأديته للمهام الخارجية من إيواء و أكل و الساعات الإضافية التي تتمثل في يومي الجمعة و السبت ، أما مستلم المشروع فهو في غنى عن هذه التكاليف.
- 2- ما تدفعه شركة سوناطراك لصالح المركبة يوجد فرق بسيط بينها و بين المستلم لان المركبة تقريبا تحتاج لنفس المصاريف لكليهما، و لديها إهلاك عكس الطرف الآخر.
- 3- من منظور قيمة المركبة نجد ان شركة سوناطراك تحقق تكلفة أقل عند كراء مركبة بدل إقتنائها، مثلا : شراء المركبة من نوع 4*4 بقيمة 500 مليون سنتيم و اهلاكها لمدة سنتين أو كراء هذه المركبة بنفس القيمة لمدة ثلاث سنوات بدون حساب تكلفة قيمة المركبة.
- 4- شركة سوناطراك استغنت عن صيانة المركبة و أعطائها و غسلها و كل ما يتعلق بها لصالح المستلم الذي بدوره يؤدي كل هذه الأعمال، و تفرغت بدورها لمهامها الرئيسي.
- 5- شركة سوناطراك تتكلف بالبنزين عند كراء المركبة بدون سائق و لاحظنا من خلال المعطيات أن استهلاك البنزين لدى الشركة يكون بكمية أكبر، أما بالنسبة لكراء السيارة بالسائق المستلم يتكلف بالبنزين.
- 6- من ناحية تأمين و مسح و إشتراك المركبة فهما يشتركان في نفس التكاليف.
- 7- هذا المشروع لا يخلو من المخاطر التي تواجه الطرفين مثل توجيه الصفقات حيث يعتمد معد الصفقة توجيها لمورد معين و ذلك عن طريق ضبط شروط تخدم مصالح المورد.
- 8- توافق بين مصلحة النقل و المورد بحيث يوفر له شروط مريحة.

نتيجة:

من خلال دراستنا لجدوى مشروع كراء المركبات لدى شركة سوناطراك خلال ثلاث سنوات 2019/2017 م استنتجنا مايلي:

نتيجة تقييم المركبة مع السائق لدى الشركة خلال ثلاث سنوات تكلفت بمبلغ قدره 7 106 151 دج أما نتيجة تقييم المركبة مع السائق لدى مستلم المشروع خلال ثلاث سنوات تكلفت بمبلغ قدره 2 789 601 دج

وبمقارنة النتائج النهائية للدراسة نستنتج أن مشروع كراء المركبات مشروع ناجح وبأقل تكلفة.

خلاصة الفصل الثالث

من خلال هذا الفصل ومراجعة نتائج هذه الدراسة يمكن ان تظهر لنا جليا ما يلي :

كان على شركة سوناتراك أن تختار بين شراء أو كراء المركبات ، وذلك بعدما تبين أن الشركة لم تستطع أن توفق بين مهامها الرئيسية و مهامها الثانوية ، فقدمت حلول بتسليم المهام الثانوية لمستلمي المشاريع ، للتفرغ التام للمهام الاساسي للشركة.

فكان الاختيار الأول منذ نشأتها شراء المركبات، و القيام بكل ما يخصها إلا أنها تفقد سيطرتها على التحكم في الشركات وبعض القطاعات.

وكان الاختيار الثاني والذي اتبعته الشركة وهو كراء المركبات حسب الحاجة اليها وهذا في رأي أقل تكلفة بالنسبة للشركة وللمؤسسة الاقتصادية، ويتطلب متابعة أكثر كونه يساهم في حل المشاكل ويحقق الأهداف المحلية.

إن وحدة الصيانة كباقي الوحدات التابعة لمؤسسة سوناتراك تعاني من نقص في الإجراءات وسوف نقتصر على ذكر اثنين من أهم المخاطر التي تواجهها :

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

- توافق بين مصلحة النقل و المورد بحيث يوفر له شروط مريحة.

في الأخير إن هذه الشركة كباقي الشركات الوطنية تتخبط في مشاكل متعددة ولم تجد أجوبة للعديد من الأسئلة التي فرضها الواقع الجزائري.

الخاتمة

نظرا للوضع الذي تعيشه الجزائر في ظل التغيرات الاقتصادية المتسارعة ، إستوجب علينا التطرق الى موضوع دراسة وتقييم المشاريع الإستثمارية الذي يخص كل إقتصاد وكل مؤسسة وكل من يدخل عالم الأعمال، إلا أن هذا الأمر يتطلب قرارات حاسمة حيث أي خطأ في اتخاذها سيؤدي إلى حتمية الإفلاس و الزوال، و بالتالي لتفادي ذلك إستوجب على الأطراف المعنية بالإستثمار فهم مشاريعهم الإستثمارية فهما جيدا و القيام بدراسة تحليلية مبنية على أسس وطرق علمية.

لدراسة الجدوى أهمية كبيرة بالنسبة للمشاريع الخاصة التي يقوم بها المستثمرون الخواص أو بالنسبة للمشاريع العامة التي تقوم بها الدولة.

فبالنسبة للاستثمارات الخاصة نجد أن دراسة الجدوى تجنب المستثمر خطر صرف الأموال في مشاريع لا جدوى لها، خاصة إذا كانت الأموال مقترضة و ما يرتبط بها من ضمانات و التزامات اتجاه الجهات المقدمة لها. أما بالنسبة للاستثمارات العامة التي تقوم بها الدولة، فنجد أن دراسة الجدوى تجنب الدولة القيام باستثمارات تلتهم أموال لا جدوى لها تجاريا و لا قوميا، مع العلم أن الأموال التي تدخل الخزينة في الدول النامية ما هي إلا أموال النفط التي تعتبر طاقة زائلة لذلك وجب الحفاظ عليها.

فكما هو معلوم تبدأ دراسة الجدوى للمشروعات الإستثمارية (بدراسة قانونية) لمعرفة موقف الدولة من إنشاء المشروع، وكذا معرفة مختلف التسهيلات والعراقل التي يمكن أن تحول دون تحقيق ، ثم تليها (دراسة الجدوى التسويقية) لتجيب بدورها على أهم سؤال يطرحه صاحب المشروع والذي يتمثل في :هل سيكون هناك طلب على منتجات المشروع أم لا؟ وهل ستكون هناك منافسة قوية من مشاريع أخرى قد تحول دون تحقيق الحصة السوقية المرجوة؟ (ثم تليها الدراسة الفنية أو الهندسية،) والتي من خلالها يتحدد مدى إمكانية تنفيذ المشروع من الناحية الفنية، بإعتبار أن أهم ما تهتم به هذه الدراسة، الجانب الذي يتعلق بعمليات ونمط الإنتاج الذي سيعتمده المشروع(، وبعد الدراسة الفنية تأتي دراسة الجدوى المالية التي تعتبر من أهم مراحل دراسة الجدوى، نظرا لأنها تتعلق بالإستثمار في الأصول الرأسمالية التي سوف تستخدم في تشغيل النشاط بالمشروع المقترح، علاوة على أن هذه الإستثمارات سوف تؤثر وبدرجة كبيرة على ربحية المشروع وقيمه. بالإضافة لما توليه هذه الدراسة أيضا من إهتمام كبير بتقدير حجم الأموال و ما يمكن استخلاصه من الدراسة مايلي:

- يعد المشروع الاستثماري مجموعة متتالية و متكاملة من الأنشطة، تعمل على المزج بين الموارد المادية و البشرية و المعلوماتية، لتكوين كيان إقتصادي مميز، موجه لتحقيق أهداف مسطرة خلال مدة من الزمن (العمر الافتراضي للمشروع).
- تتعدد المشروعات الإستثمارية و تتنوع، بتنوع المعايير المعتمدة في تصنيفها.
- تسعى المشروعات الإستثمارية الى تحقيق جملة من الأهداف تختلف باختلاف طبيعة المشروع، المشروع الخاص يسعى لتعظيم الأرباح في إطار المصلحة الذاتية، أما المشروع العام فهو يسعى الى

الخاتمة

- تحقيق المنفعة العامة، وتشترك كل هذه المشروعات في سعيها لتحقيق الكفاءة العالية في الأداء في إطار المسؤولية الاجتماعية.
- يسعى متخذ القرار الإستثماري الى تشكيل رؤية متكاملة وموضوعية عن الفكرة أو المشروع الإستثماري قبل خروجه الى التنفيذ أو التشغيل، من خلال القيام بدراسات دقيقة إذ أن دقة هذه الدراسات تعتبر عاملاً رئيسياً في نجاح المشروع أو فشله.
 - إن دراسة الجدوى هي دراسة ضرورية ومطلوبة لكل المشروعات الإستثمارية مهما كان نوعها أو حجمها أو الهدف الذي تسعى إليه.
 - تعتبر خطوات دراسة جدوى المشروعات سلسلة من المراحل المتكاملة والمتراطة فيما بينها، حيث أن نتائج أي مرحلة من الدراسة هي مدخلات للمرحلة التي تليها، إذا فأي خطأ أو إنحراف في مرحلة ما سيؤدي حتماً إلى أخطاء في المراحل المتتالية.
 - تعتبر دراسة الجدوى المالية دراسة لازمة ومطلوبة للحكم على جدوى المشروع، فلا معنى ولا قيمة لدراسات الجدوى السابقة دون إستكمال دراسة الجدوى المالية.
 - إن الغرض الأساسي من دراسة الجدوى المالية للفرص الإستثمارية، هو الوقوف على الآثار المالية المترتبة، من خلال التقدير الدقيق لحجم الأموال اللازمة لتنفيذ وتشغيل المشروع، وكذا تحديد المصادر المختلفة للتمويل والتكاليف المترتبة عنها، وفي الأخير إجراء مفاضلة بين الهياكل التمويلية المقترحة وإختيار أنسبها.
 - بعد الإنتهاء من إعداد الدراسة المالية يكون أمام متخذ القرار مجموعة من المعلومات والبيانات، تحلل وتبويب للحكم على مدى ربحية المشروع الإستثماري، وهذا من خلال معرفة سيولته من جهة، ومدى ملائمة هيكله التمويلي مع تدفقاته النقدية الداخلة والخارجة من جهة أخرى.
 - يتم تقييم المشروعات الإستثمارية في حالات التأكد وفي حالات عدم التأكد والمخاطرة بإستخدام جملة من المعايير، حيث تختلف هذه المعايير من حيث سهولة الفهم والتطبيق من حالة إلى أخرى وتعتبر حالة التأكد التام أكثرها سهولة ووضوحاً.
- تمثل معايير التقييم من وجهة نظر المشروع تلك المعايير المرتبطة بهدف الربحية والتجارية والتي تفترض وجود حالة التأكد بالنسبة للمستقبل، وهي حالة بعيدة عن الواقع لأن القرار الإستثماري تحكمه مجموعة من التغيرات يصعب التنبؤ بسلوكها بشكل مؤكد، كما أن مخاطره لا يمكن تجنبها كلية وتساهم دراسات الجدوى كأداة فعالة في اتخاذ القرار الإستثماري في ظل هذه الظروف وذلك بتقييمها والحد من أثارها على العائد الاقتصادي المتوقع.
- مما سبق يمكن التوصل إلى جملة من التوصيات التي قد تعتبر كمنهج لعملية دراسة الجدوى وتقييم المشروعات، وذلك بغية دراسة كافة الجوانب المحيطة بالمشروعات.

الخاتمة

هذه التوصيات يمكن تلخيصها فيما يلي:

* ضرورة توفير قوانين و تشريعات محفزة للاستثمار في الدول، لا القوانين المعرقله لها مع توفير المرونة في مصادر التمويل.

* ضرورة توفير المناخ الاستثماري الملائم، خاصة بتقديم ضمانات للمستثمرين نتيجة عدم استقرار الوضع السياسي و الأمني في بعض الدول.

* ضرورة توفير دليل يساعد المستثمر في إتباع الدراسات الواجب القيام بها على المشروع قبل تنفيذه، مع

إلزامية تقديم نتائج الدراسات إلى وكالة ترقية الاستثمار التي تصدر قرارها إما بقيام المشروع أو برفضه.

* ضرورة توفير المعطيات و البيانات اللازمة للمستثمرين تساعدهم على إعداد دراسة الجدوى للمشروعات المقترحة.

* ضرورة استبعاد أو عدم قبول المشاريع الضخمة لتكاليفها التشغيلية و الاستثمارية لتكون المرونة في منح القروض متماشية مع المشاريع ذات الربحية التجارية و القومية، و ليس التي الهدف منها هو الحصول على القروض.

و في الأخير نعتبر هذه المذكرة كانطلاقة لأهل الدراسة لإكمال ما عجزنا عن تحقيقه و وفقهم الله.

قائمة الكتب العربية:

1. احمد تميم، توحيد الاشارات دور دراسات الجدوى والتحليل المالي في ترشيد القرارات الاستثمارية والائتمان المستقبلي، بور سعيد- مصر، 1996.
2. احمد غنيم، دور دراسات الجدوى والتحليل المالي في ترشيد قرارات الاستثمار والائتمان، مجموعة النيل العربية، القاهرة-مصر، 2002.
3. احمد غنيم، قرارات انشاء المشروعات الجديدة نظريا وتطبيقيا، المستقبل للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، بور سعيد-مصر، 1999.
4. احمد غنيم، قرارات انشاء المشروعات الجديدة نظريا وتطبيقيا، المكتبات الكبرى ، القاهرة-مصر، 1998.
5. احمد فوزي، أسس دراسات الجدوى للمشروعات الصغيرة، دار الفكر الجامعي، الطبعة 1، الإسكندرية، 2007.
6. ادم مهدي احمد، الدليل لدراسات الجدوى الاقتصادية، الشركة العالمية للطباعة والنشر، الخرطوم-السودان، 1999.
7. إسماعيل عبد الرحمان، حربي محمد موسى، مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد (الاقتصاد الكلي)، الطبعة الأولى، داروائل للطباعة والنشر، عمان-الأردن، 1999.
8. إسماعيل محمد السيد، المدخل المنهجي في دراسات جدوى المشروعات، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2002.
9. امين السيد احمد لطفي، الأصول المنهجية الحديثة لدراسات الجدوى المالية للاستثمار، بدون طبعة، دار النهضة العربية، القاهرة-مصر، 1998.
10. تامر البكري، التسوقي أسس ومفاهيم معاصرة، دار اليازوي، الطبعة العربية، عمان-الأردن، 2006.
11. حنفي زكي عيد، دراسة الجدوى للمشروعات الاستثمارية، مطبعة دار البيان، القاهرة، 1978.
12. سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، 2002.

قائمة المراجع

13. شكري رجب ع شماوي واخرون، معايير السلامة الاستثمارية ومشروعات Bot، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2007.
14. صلاح الدين حميد، دراسات الجدوى كيف تعدها بنفسك؟، دار الفكر العربي، الطبعة الأولى، القاهرة، 2000.
15. ضرار العتيبي، نضال الحواري، إدارة المشروعات الإنمائية دراسة وتقرير الجدوى، دار اليازوزي، الطبعة العربية، عمان-الأردن، 2007.
16. عاطف جابر طه عبد الرحيم، دراسات الجدوى (التأهيل العلمي والتطبيق العلمي)، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003.
17. عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، جامعة عين الامس، القاهرة، 2000.
18. عبد المنعم التهامي، دراسات الجدوى الاقتصادي، مكتبة عين الشمس، القاهرة-مصر، 1984.
19. علي محمد الخضر واخرون، أسس دراسة الجدوى للمشروعات الاستثمارية الزراعية، جامعة عمر المختار، ليبيا.
20. قاسم ناجي حمندي، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات الجوانب المالية والاقتصادية والاجتماعية، الجزء الثاني، الطبعة الأولى، دار المناهج، الأردن، 2000.
21. كاظم جاسم العيساوي، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2002.
22. محمد سليمان هدى، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات الاستثمارية لشركات الملاحة والموانئ البحرية والترسانة، دار الجامعات المصرية، مصر، 1982.
23. مسيكة بوفامة، نماذج تقييم المشاريع الاستثمارية بين النظرية والتطبيق وانعكاساتها على الاقتصاديات النامية، أطروحة دكتوراه دولة، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية، 2001.
24. نبيل شاکر، اعداد دراسات الجدوى وتقييم المشروعات الجديدة، مكتبة عين الشمس، القاهرة، 1996.
25. يحي أبو الفتوح، دراسات جدوى المشروعات، طباعة كلية التجارة، الإسكندرية-مصر، 1999.

26. يحي عبد الغني أبو الفتوح، دراسات جدوى المشروعات (بيئية، تسويقية، مالية)، دار الجامعة الجديدة للنشر، بدون طبعة، الإسكندرية-مصر، 2003.

قائمة الرسائل والاطروحات:

1. بن علي سمية، تحليل جدوى المشاريع الاستثمارية، دراسة حالة لمشروع استثمار-عناية-، رسالة ماجستير، جامعة باجي مختار، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، عنابة، 2006.
2. بولعيد بلوج، المنهج الإسلامي لدراسة وتقييم المشروعات الاستثمارية دراسة مقارنة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، جامعة منتوري قسنطينة كلية العلوم الاقتصادية، 2000.
3. توفيق ارزقي بن طوطاح، أثر المخاطر في القرارات الاستثمارية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، الجامعة المستنصرية، كلية الادارة والاقتصاد، بغداد-العراق، 2002.
4. فروحي امين، دراسات جدوى المشاريع الصناعية، حدود الدراسات في الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع التخطيط، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004.
5. محمد قويدري، أسس دراسات الجدوى ومعايير تقييم المشروعات الاستثمارية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع التحليل الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 1997.
6. محمود جاسم الصميدعي، احمد شاكرا العسكري، مخاطر تنفيذ الأنشطة التسويقية في منظمات الاعمال، جامعة الزيتونة الأردنية، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، 2007.

قائمة الكتب الأجنبية:

1. Abdellah Boughaba, analyse et évaluation de projets, Berti Edition, Paris, 1998.
2. Abdellah Boughaba, La même référence.
3. Mohammed Obeidat, Hami al-Dmour, principles of marketing, first edition, Dar Wael, Oman-Jordan, 2005.
4. Jacques Marcerin, Gerard Ausset, Investissement et financement, société d'édition et de diffusion pour la formation, Paris, 1993.
5. Abdallah Boughaba, Analyse et évaluation de projets, cour sur CD, 2004.

قائمة المقالات والملتقيات:

1. زايري بلقاسم، بلحسن هواري، تحليل المحيط الاقتصادي لبيئة الاعمال وأثره على المؤسسات الصغير والمتوسطة في الجزائر، ورقة مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، يومي 17 و18 افريل 2006، جامعة شلف.
2. قايدى خميسي، لحسن عبد القادر، دراسة تحليلية لتطور استخدام الكشوفات المالية في الأسواق المالية في تغطية مخاطر السوق -حالة الدول الصناعية العشر-، مقال بالمجلة الجزائرية للعملة والسياسات الاقتصادية الجزائرية، العدد 06، الجزائر، 2015.
3. محمد عبد القادر حسن، دليل تقييم المشروعات من وجهة نظر الاستثمار، مجلة الإدارة، العدد الأول، مج26، جويلية 1993.
4. هبة العطار، مفهوم الاستثمار ومخاطره، مقال بمجلة المرسل، بدون عدد، القاهرة، ديسمبر 2016.

قائمة المراجع

قائمة المواقع الالكترونية:

.1 <https://hrdiscussion.com/hr91293.html>

.2 [https:// m.specialties.bayt.com](https://m.specialties.bayt.com)

.3 www.wikipedia.org consulte

.4 <https://fr.wikipedia.org/wiki/sonatrach>, consulte