



قسم علوم التسيير

مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر الأكاديمي

تخصص: اقتصاد نفطي وبنكى

تحت عنوان:

دور معايير التقييم في اتخاذ القرار الاستثماري

-دراسة حالة الوكالة الوطنية لدعم الشباب ansej-

-فرع ادرار-

تحت اشراف الاستاذ:

إعداد الطالبين:

عزيزى احمد عكاشة

- حنيبي مروان

- بومدين عبد الرحمن

لجنة المناقشة:

الصفة	الرتبة	اللقب والإسم
رئيساً	أستاذ محاضر	العبادي احمد
مشرقاً	أستاذ محاضر	خيرجة حمزة
مناقشياً	أستاذ محاضر	عزيزى احمد عكاشة

نوقشت يوم الاحد 2020/10/12

الموسم الجامعي: 2019 - 2020

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِيْمِ



اللهم لا تجعلنا نصاب بالغرور إِذَا نجحنا ولا نصاب باليأس إِذَا فشلنا

بل فكرنا وائماً أن الفشل هو التجربة التي تسبق النجاح.

اللهم ما علمنا أن التسامع هو أشرف مراتب القيادة

وأن حب الانتقام هو أول مظاهر الضعف.

الله إِذَا جروتنا من المال فاترك لنا الأمل وإِذَا جروتنا من النجاح اترك لنا

قدرة العتاد حتى نتغلب على الفشل.

وإِذَا جروتنا من نعمت الصمت اترك لنا نعمت الإيمان.

الله إِذَا أُعطيتنا القدرة فلا تأخز عقلكنا. إِذَا أُعطيتنا نجاحاً لا تأخز توأضعننا.

وإِذَا أُعطيتنا توأضعننا لا تأخز اعترافنا بأنفسنا.

شكراً وعفان

إن الامتنان بالجميل لأهل الفضل واجب وأكيد

بعد السجود لله والشكر على حسن توفيقه على إتمام هذا العمل والذي لولاه لما وصلنا إليه من نعمه وزوجنا بقوة الإرادة عملاً بقوله تعالى "وَلَمْ تَكُنْ تَعْلَمُ مَا لَمْ تَكُنْ تَعْلَمُ وَكَانَ فَضْلُ اللَّهِ عَلَيْكُمْ عَظِيمًا". فتقديم بكل عبارات الشكر والتقدير وفائق الاحترام إلى الأستاذ المشرف "عزيزى أحمد عكاشه" لقبوله الإشراف على هذه المذكرة وعلى نصائحه وتجيئاته القيمة طيلة فترة انجازها كما لم يبذل علينا بشيء، بتشبيعاته المعنوية لنا وحرصه على إتمام هذا الانجاز على أحسن وجه ثم تتوجه بالشكر إلى كل من ساعدهنا من قريب أو بعيد ونفسه "والوالدين الكريمين على دعمها وتشبيعنا من أجل إتمام الدراسة بعد فضل الله عز وجل و إلى كل زملاء، وأفراد العائلة وكل من قدم بمساعدتنا من بعيد أو قريب ولو بكلمة واحدة"

لما لا يفوتنا أن نتقديم

بجزيل الشكر إلى كل الأساتذة في مشارينا الدراسي والجامعي كما نشكر كل عمال الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب على حسن الاستقبال والمتابعة والإشراف.

دون أن ننسى "معاذية" التي كانت سندنا بالمجهودات القيمة التي بذلتها معنا خلال فترة التدريس والعمل على تسهيل كل الإجراءات المتعلقة بدراسة الحالة وإلى كل عمال المكتبة كما لا ننسى شكر السيد "بولاً أمين وأخوه خالد" الذي كان له الفضل في طباعة المذكرة على أتم وجه وفي الأخير نتقديم بجزيل الشكر وتقدير إلى السادة أعضاء اللجنة على قبولهم تصريح هذه المذكرة وصرفهن وقتهم الثمين لأجل قرائتها وإلى كل من ساعدهنا ولو بابتسامة صادقة وكلمة تشبيعية

إلى كل هؤلاء جزائهم الله خيرا.



فهرس المحتويات



فهرس المحتويات

الصفحة	المحتويات
I	البسمة.....
II	شكر وعرفان.....
IV- IV	فهرس المحتويات.....
IV	قائمة الجداول.....
IV	قائمة الأشكال.....
IV	قائمة المختصرات والرموز.....
IV	قائمة الملحق.....
جـ- جـ	مقدمة.....
5	الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية.....
6	تمهيد.....
7	المبحث الأول: أساسيات حول تقييم المشاريع الاستثمارية والقرار الاستثماري
7	المطلب الأول: تقييم المشاريع الاستثمارية.....
8-7	الفرع الأول: مفهوم الاستثمار والمشروع الاستثماري.....
9-8	الفرع الثاني: مفهوم وأهمية عملية تقييم المشاريع الاستثمارية وأهدافها.....
10-9	الفرع الثالث: أسس ومبادئ عملية تقييم المشاريع الاستثمارية ومراحلها.....
11	المطلب الثاني: القرار الاستثماري.....
12-11	الفرع الأول: مفهوم وأهمية القرار الاستثماري.....
13-12	الفرع الثاني: مقومات ومبادئ القرار الاستثماري
15-14	الفرع الثالث: أنواع القرارات الاستثمارية والعوامل المؤثرة فيها.....
16	المطلب الثالث: معايير تقييم المشاريع الاستثمارية.....
19-16	الفرع الأول: معايير التقييم المشاريع الاستثمارية في ظروف التأكيد.....
22-20	الفرع الثاني: معايير التقييم المشاريع الاستثمارية في ظل المخاطرة وعدم التأكيد.....
23	المبحث الثاني: الدراسات السابقة ومناقشتها.....
26-23	المطلب الأول: عرض الدراسات السابقة.....

26	المطلب الثاني: مقارنة بين الدراسات السابقة و دراستنا الحالية.....
27	خلاصة.....
28	الفصل الثاني: الدراسة الميدانية.....
29	تمهيد.....
30	المبحث الأول: تقديم الوكالة الوطنية لدعم و تشغيل الشباب فرع أدرار.....
30	المطلب الأول: نشأة وأهمية الوكالة ومهامها.....
31-30	الفرع الأول: نشأة الوكالة.....
31	الفرع الثاني: أهمية الوكالة.....
31	الفرع الثالث: مهام الوكالة.....
32	المطلب الثاني: أهداف الوكالة وهيكلها التنظيمي.....
32	الفرع الأول: أهداف الوكالة.....
35-33	الفرع الثاني: الهيكل التنظيمي للوكالة وشرحه.....
35	المبحث الثاني: عرض بعض نماذج مشاريع الاستثمار المقترحة وتقديرها.....
35	المطلب الأول: وصف مشاريع الاستثمار المقترحة وتقديرها.....
40-35	الفرع الأول: وصف وتقدير المشروع الأول
44-40	الفرع الثاني: وصف وتقدير المشروع الثاني
45	المطلب الثاني: تحليل النتائج ودور المعايير في اتخاذ القرار الاستثماري
45	الفرع الأول: تحليل ومناقشة النتائج
46-45	الفرع الثاني: دور معايير التقييم الاستثمارية في فعالية اتخاذ القرار الاستثماري
46	خلاصة.....
54-48	خاتمة.....
55-52	قائمة المراجع.....
72-55	الملاحق.....
73	الملخص.....



قائمة الجداول



قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
36	التدفقات النقدية للمشروع الأول	01
36	حساب فترة الاسترداد للمشروع الأول	02
39	حساب المعدل الداخلي للمشروع الاول	03
40	التدفقات السنوية للمشروع الثاني	04
41	حساب فترة الاسترداد للمشروع الثاني	05
43	حساب المعدل الداخلي للمشروع الثاني	06



قائمة الأشكال و الاختصارات والرموز



قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
33	يوضح الهيكل التنظيمي للوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب فرع أدرار.	01

قائمة الاختصارات والرموز

الدالة باللغة الأجنبية	الدالة باللغة العربية	الرمز أو الاختصار
YearlyAverage Return	معيار متوسط العائد السنوي	YAR
Pay-BackPeriod	معيار فترة الاسترداد	DR
Net Present Value	معيار القيمة الحالية الصافية	VAN
YearlyDiscountedReturn	معيار العائد السنوي المخصوم	YDR
RealizedCost	معيار الكلفة المقترنة (الكلفة الأصغرية)	RC
Benefit-Cost	معيار العائد / الكلفة	B/C
Internal Rate of Return	معيار معدل العائد الداخلي	IRR
Agence nationale de soutien a L'emploi des jeunes	الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب	ANSEJ



قائمة الملحق



قائمة الملاحق

رقم الملحق	عنوان الملحق	الصفحة
1	إنشاء مرحلة خطة العمل للمشروع الأول	56
2	الدراسة الفنية للمشروع الأول	58-57
3	جدول توقعات الدوران للمشروع الأول	59
4	جدول توقعات TCR للمشروع الأول	60
5	الميزانية الافتتاحية للمشروع الأول	61
6	الميزانية العمومية المتوقعة للمشروع الأول	63-62
7	إنشاء مرحلة خطة العمل للمشروع الثاني	64
8	الدراسة الفنية للمشروع الثاني	67-65
9	جدول توقعات الدوران للمشروع الثاني	68
10	جدول توقعات TCR للمشروع الثاني	69
11	الميزانية الافتتاحية للمشروع الثاني	70
12	الميزانية العمومية المتوقعة للمشروع الثاني	72-71



مقدمة عامة



أولاً: توطئة

تعتبر المشاريع الاستثمارية من بين الأدوات الحاسمة التي يتمنى عن طريقها للدول تعبيه وتوحيد عناصر الإنتاج الازمة والكافية لمقتضيات الانتقال من الركود إلى التطور وبالتالي تحقيق معدلات نمو مرتفعة، فتعد المشاريع الاستثمارية ذات أهمية بالغة بالنسبة للاقتصاد الوطني بصفة عامة، وبالنسبة للوحدات الاقتصادية بصفة خاصة.

فبالنسبة للاقتصاد الوطني يعتبر الاستثمار الحلقة الرئيسية لدفع عجلة النمو نحو معدلات مناسبة، وذلك بالنظر إلى الدور الهام الذي يلعبه في رفع مستوى المعيشة للأفراد، وهذا نتيجة لرفع مستوى التوظيف والتشغيل، وبالتالي المساهمة في رفاهية المجتمع والقضاء على الفقر.

أما على مستوى الوحدات الاقتصادية فالاستثمار الفردي يعمل على تحقيق المردودية المالية للمستثمر والمردودية العامة للمجتمع، إذ ما كان توجيهه بصفة عقلانية نحو الأهداف المسطرة له.

ويكسب موضوع تقييم المشروعات الاستثمارية أهمية كبيرة في جميع أنواع الاقتصاديات بغض النظر عن طبيعة النظم الاقتصادية المساندة، وغني أو فقر البلدان، سواء كانت متقدمة أو متخلفة.. وفي البلدان النامية ونظراً لمحدودية الموارد المادية والمالية الممكن استثمارها ومن جهة أخرى رغبة هذه البلدان في تجاوز حلقات التخلف التي تعاني منها، إذ فلا بد أن تعطي أهمية خاصة في تحديد الأسلوب والكيفية التي تنفق بها أموالها، وتوجيه قراراتها الاستثمارية بما يضمن لها تحقيق أهدافها الاقتصادية المطلوبة، وهذا من خلال دراسات جدوى الاستثمارات في المشاريع الممكنة، وبالتالي تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية،

وتشمل هذه الدراسات على تحليل الأبعاد الاقتصادية والفنية والمالية وذلك باستخدام مجموعة من المعايير القياسية التي تعطي المجال من أجل الحكم على هذه المشروعات .

وبعد اتخاذ القرار الاستثماري وبدء التشغيل في العمليات الإنتاجية لابد من اجراء فحص تخليلي انتقادي شامل لخطط وأهداف وطرق التشغيل واستخدام الموارد لغرض التحقق من الكفاءة الاقتصادية للمشروعات التي كان قرارها بقبول التنفيذ.

ثانياً: الإشكالية

ومن خلال ما تقدم يمكننا طرح إشكالية البحث في السؤال المحوري التالي :

ما مدى نجاعة قرار الاستثمار المتخذ من خلال تطبيق معايير التقييم الاستثمارية على البدائل الاستثمارية في الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب فرع أدرار ؟

ومن أجل الإمام بالموضوع أكثر نطرح الأسئلة الفرعية التالية :

- ماذا يعني بالاستثمار؟ وما هو القرار الاستثماري؟
- ما المقصود بالمشروع الاستثماري، وما هي أهم محدداته؟
- ماهي الطرق أو الأساليب التي يمكن استخدامها في تقييم المشاريع الاستثمارية؟

ثالثاً: الفرضيات

بناءً على الأسئلة الفرعية فنقترح الفرضيات التالية:

✓ الاستثمار هو التضحية بالاستهلاك الحاضر من أجل عوائد مستقبلية، لذلك فالقرار الحكيم هنا مهم.

✓ تنوع وتعدد طرق التقييم تساعد على اتخاذ القرارات العقلانية.

✓ تعتبر عملية التقييم جزء مهم في معرفة فشل أو نجاح المشروع الاستثماري.

رابعاً: منهج البحث والأدوات المستخدمة.

في بحثنا هذا اعتمدنا على البحث الوصفي وهذا لما يحتويه على أكبر قدر من المعلومات، ويعتمد هذا الأسلوب على جمع المعلومات واستخلاص النتائج من أجل اتخاذ القرار، هذا من جهة ومن جهة أخرى اعتمدنا على الأسلوب الكمي من أجل السعي للوصول لنتائج ملموسة.

خامساً: أهداف وأهمية البحث.

ثامنا: صعوبات البحث

واجهنا خلال العمليات البحثية التي قمنا بها الصعوبات التالية:

- جائحة كورونا التي جعلتنا بعيدين عن المكتبات من أجل الحصول على المراجع الممكنة.
- غياب القرار النهائي من طرف الوزارة الوصية، هذا أثر عنا كثيرا.
- وجود بعض الصعوبات والتي تتمثل في تحفظ الوكالة في منحنا المعلومات والبيانات الكافية.

تاسعا: بنية البحث

تبعا لطريقة "IMRAD" المعتمدة في النظام البحثي الجزائري، تم تقسيم الدراسة إلى فصلين، الفصل الأول خاص بالأسس النظرية لمتغيرات الدراسة، والفصل الثاني تعلق بالدراسة التطبيقية لموضوعنا، وفي الفصل الأول قمنا بالطرق إلى مفهوم كل الاستثمار والمشروع والقرار الاستثماري وكذا بعض المتعلقة بهما، إضافة إلى هذا تطرقنا إلى أهم المعايير المستخدمة في تقييم الاستثمارات، هذا كمبث أول، أما في المبحث الثاني فاستعرضنا الدراسات السابقة وقمنا بالمقارنة بينها وبين دراستنا الحالية.

وفي الفصل الثاني رسمنا فيه خطة من بحثين، وفي الأول تطرقنا إلى حوصلة تقدمية عن وكالة دعم وتشغيل الشباب فرع أدرار، وفي المبحث الثاني قمنا بدراسة ملفين من ملفات الاستثمار لدى الوكالة.



الفصل الأول

الأدبيات النظرية والتطبيقية



تمهيد:

يعد موضوع الاستثمارات من أهم المواضيع التي تحظى باهتمام بالغ داخل الوحدة الاقتصادية، وهذا بالنظر إلى أن مستقبل أي وحدة منها يتوقف على الاستثمارات التي يتم اختيارها ووضعها موضع التطبيق، لذا فإن عملية اختيار المشاريع وتقويمها تخضع لدراسة وتدقيق شامل لكل منها بغية اتخاذ قرار قبول أو رفض أي مشروع من المشاريع المفترضة والموضوعة تحت الدراسة والتقييم.

وبالإضافة إلى ما سبق فإن تقييم المشاريع الاستثمارية يعتمد على دراسة المشاريع من حيث الطلب المتوقع والإنتاج والاستثمارات الإضافية اللازمة للمشروع والربحية ومدى حاجة السوق والأهداف التي تسعى إليها الوحدة وغيرها من الأمور الأخرى.

المبحث الأول: أساسيات حول تقييم المشاريع الاستثمارية والقرار الاستثماري.

في هذا المبحث سوف نتطرق إلى مجموعة من المفاهيم وأساسيات المتعلقة بكل من عنصر الاستثمار والمشاريع الاستثمارية، كما س نستعرض المعايير أو الآليات المعتمدة في عمليات التقييم الاستثمارية.

المطلب الأول: تقييم المشاريع الاستثمارية.

في هذا المطلب ثلاثة فروع وهي:

الفرع الأول : مفهوم الاستثمار والمشروع الاستثماري.

1- مفهوم الاستثمار:

للاستثمار مفاهيم مختلفة حسب نظرة كل مجال له والتي نذكر منها ما يلى.¹

- المفهوم المحاسبي للاستثمار : إن المحاسب يرى أن الاستثمار هو رأس مال ثابت سواء كانت منتجًا أو غير منتج.
- المفهوم الاقتصادي للاستثمار: الاستثمار هو نفقة لأمة الإنتاج تشمل التطور الاقتصادي لأنها تنتهي على مبادلة رأس مال حالاً مقابل إيرادات مستقبلية تكون مبلغاً أكبر، إذ أن خاصية الاستثمار هي الإنتاج.
- المفهوم المالي للاستثمار: الاستثمار هو نفقة تدر إيرادات على فترة طويلة بحيث يجب أن يكون تمويلها برأوس أموال دائمة، فالاستثمار هو جدول استحقاق الإيرادات ودخول الأموال وخروجها.

2- مفهوم المشروع الاستثماري:

حسب أحد الباحثين فإن المشروع الاستثماري هو مجموعة كاملة من النشاطات والعمليات التي تستهلك موارد محدودة سواء كانت تجهيزات أو موارد بشرية والمتمثلة في اليد العاملة أو الموارد المالية خاصة الصعبة منها.... حيث ينترض من هذه العمليات تحصيل، دخول منافع نقدية أو غير نقدية بالنسبة لأفراد المجتمع كله.²

¹ دريد محمد أحمد، الاستثمار، قراءة في المفهوم والأنماط والمحددات، دار أمجد للنشر والتوزيع، عمان، 2015، ص 10.

² أحمد عبد الرحيم زرنيق، محمد سعيد بسيوني، مقدمة دراسات الجدوى الاقتصادية، جامعة بنها، مصر، 2011، ص 42.

يمكن تعريف المشروع الاستثماري بأنه اقتراح بتخصيص أو التضييق بمقدار معين من موارد المنشأة في الوقت الحاضر وذلك على أمل الحصول على عوائد نقدية متوقعة في المستقبل وذلك خلال فترة زمنية طويلة نسبياً.¹

الفرع الثاني: مفهوم وأهمية عملية تقييم المشاريع الاستثمارية وأهدافها.

يعتبر تقييم المشاريع الأولية من العمليات الأولى التي تساعدها على نجاح المشاريع.

1- مفهوم عملية تقييم المشاريع الاستثمارية:

يمكن أن تعرف عملية تقييم المشروعات بأنها عبارة عن عملية وضع المعايير الازمة التي يمكن من خلالها التوصل إلى اختيار البديل أو المشروع المناسب من بين عدة بدائل مترادفة، الذي يضمن تحقيق الأهداف المحددة.²

من ناحية أخرى يمكن القول، أن عملية تقييم المشروعات والتي تعتبر جزءاً من عملية التخطيط سواء كانت على مستوى المشروع أو على مستوى الاقتصاد القومي، ماهي إلا مرحلة لاحقة لدراسات الجدوى الاقتصادية والفنية للمشروع ومرحلة سابقة لمرحلة تنفيذ المشروع، تلك المراحل التي يتربّع عليها اتخاذ قرار إما بتنفيذ أو التخلّي عنه أو تأجيله إلى فترة أخرى.

2- أهمية عملية تقييم المشاريع الاستثمارية.

. يمكن القول أن أهمية تقييم المشروعات يمكن أن تعود إلى عاملين أساسيين هما ندرة الموارد الاقتصادية خاصة رأس المال نتيجة لتعدد المجالات والنشاطات التي يمكن أن يستخدم فيها، وهذا يعني أن هناك عدة فرص يمكن أن تستثمر فيها الأموال المتاحة، من هنا تأتي أهمية المفاضلة بين تلك الفرص من أجل اختيار الفرصة الاستثمارية المناسبة.³

. أما العامل الآخر الذي يدعوا إلى الاهتمام هو موضوع التقدم العلمي والتكنولوجي الذي أصبح سمة العصر الحاضر، والذي وفر العديد من البدائل سواء في مجال وسائل الإنتاج أو بدائل الإنتاج أو طرق الإنتاج، إضافة إلى سرعة تناقل المعلومات من خلال ثورة الاتصالات والمعلومات، بمعنى أن التقدم

¹ أحمد عبد الرحيم زريق، محمد سعيد بسيوني، مرجع سبق ذكره، ص42.

² كاظم جاسم العيساوي، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات (تحليل نظري تطبيقي)، دار المنهاج، عمان، 2011، ص101، 102.

³ كاظم جاسم العيساوي، نفس المرجع، ص103.

العلمي وفر العديد من البديلات أمام المنتج أو المستثمر وما عليه إلا أن يختار البديل المناسب إذا اعتبرنا أن البديلات التكنولوجية تختلف من حيث الحجم والطاقة الإنتاجية والتكاليف...الخ.

3- أهداف عملية تقييم المشاريع الاستثمارية.

إن الاهتمام الكبير بموضوع تقييم المشروعات، ما هو إلا انعكاس للوظائف أو الأهداف العديدة لذلك الموضوع والتي تتمثل بما يلي¹:

- أ- تعتبر بمثابة وسيلة يمكن أن تساعد في تحقيق الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة.
- ب- هي بمثابة وسيلة تساعد على التخفيف من درجة المخاطر للأموال المستثمرة.
- ج- تساعد عملية تقييم المشروعات إلى توجيه المال المراد استثماره إلى ذلك المجال الذي يضمن تحقيق الأهداف المحددة.
- د- كما يمكن أن تكون بمثابة وسيلة تساعد على ترشيد القرارات الاستثمارية.

الفرع الثالث: أسس ومبادئ عملية تقييم المشاريع الاستثمارية ومراحلها:

ففي هذا الفرع ننطربق إلى ما يلي:

1- أسس ومبادئ عملية تقييم المشروعات:

من الأسس والمبادئ التي تستند عليها عملية تقييم المشروعات الاستثمارية ما يلي²:

- أ- لابد أن تقوم عملية تقييم المشروعات على إيجاد نوع من التوافق بين المعايير التي تتضمنها تلك العملية وبين أهداف المشروعات المقترحة، إذأخذنا بعين الاعتبار أن المعيار الذي يستخدم أو يتاسب لقياس هدف معين قد لا يتاسب لقياس هدف آخر.
- ب- لابد أن تضمن عملية تقييم المشروعات تحقيق مستوى معين من التوافق بين هدف أي مشروع وأهداف خطة التنمية القومية من جهة وبين الهدف المحدد للمشروع المقترن وبين الإمكانيات المادية والبشرية والفنية المتاحة واللزامية لتنفيذها.

¹ كاظم جاسم العيساوي، مرجع سابق ذكره، ص 104 و 105، 106.

² كاظم جاسم العيساوي، نفس المرجع، ص 106، 107.

ج- لابد أن تضمن عملية التقييم مستوى من التوافق والانسجام بين أهداف المشروعات المتكاملة والمترابطة والتي تعتمد بعضها على البعض الآخر، وإزالة التعارض بين أهدافها المختلفة.¹

د- لابد من توفر المستلزمات الازمة لنجاح عملية التقييم خاصة ما يتعلق منها بتوفير المعلومات والبيانات الدقيقة الشاملة.

هـ- لابد من الأخذ بنظر الاعتبار أن عملية التقييم هي جزء من عملية تحطيط المشروعات.

و- إن عملية تقييم المشروعات لابد أن تقضي إلى تبني قرار استثماري إما بتنفيذ المشروع أو التخلي عنه.

ز- إن عملية تقييم المشروعات تقوم أساساً على المفاضلة بين عدة مشروعات أو بدائل وصولاً إلى البديل المناسب.

2- مرحل عملية تقييم المشروعات:

تمر عملية تقييم المشروعات بمراحل وهي كما يلي:²

أ- مرحلة إعداد وصياغة الفكرة الأولية عن المشروع أو المشروعات المقترحة.

ب- مرحلة تقييم المشروعات وتتضمن المراحل التالية:

- وضع الأسس والمبادئ الأساسية لعملية التقييم.
- دراسات الجدوى الاقتصادية والفنية الأولية.
- دراسات الجدوى الاقتصادية والفنية التفصيلية.
- تقييم دراسات الجدوى.
- اختيار المعايير المناسبة لعملية التقييم.

ج- مرحلة تنفيذ المشروعات.

د- مرحلة متابعة تنفيذ المشروعات.

¹ كاظم جاسم العيساوي، مرجع سابق ذكره، ص 107.

² كاظم جاسم العيساوي، نفس المرجع، ص 107 و 108.

المطلب الثاني: القرار الاستثماري.

يعد القرار الاستثماري شيء مهم، ومسألة حسن اتخاذه تعتمد على مجموعة من المعايير ، كما أنه هناك مجموعة من العوامل المؤثرة فيه.

الفرع الأول: مفهوم وأهمية القرار الاستثماري.

١- **مفهوم القرار الاستثماري:** هناك العديد من التعريفات لمفهوم القرار الاستثماري تذكر منها ما يلي:^١

أ- يعرف القرار الاستثماري على أنه ربط وتخصيص مقدار معلوم من الأموال وموارد المنشأة من أجل التضخيم في الوقت الحاضر وذلك بالاستناد على منهج رشيد محلل مسبقاً، وكل هذا على أمل الحصول على عوائد مالية ربحية في المستقبل.

ب- يعرف القرار الاستثماري بأنه القرار الذي يبحث عن كيفية توظيف الأموال التي يتم الحصول عليها، أي التوظيف الأفضل بهدف الحصول على العوائد الملائمة لمستوى المخاطرة التي قد تتعرض لها هذه الأموال عند توظيفها.

ومن خلال التعريفين السابقين نستنتج أن القرار الاستثماري هو القرار الذي يقوم على اختيار البديل المثالي من البديل المتاحة وذلك بالاعتماد على التحليلات والدراسات المعدة مسبقاً.

٢- **أهمية القرار الاستثماري:** إن الأهمية القصوى التي يحظى بها القرار الاستثماري في المنشآت يجعله محل اهتمام في أي ظهور لفكرة متعلقة بمشروع معين، هذا الاهتمام ظهر نتيجة لمجموعة من الأسباب والتي ذكر منها:^٢

أ- إن الاستثمارات الرأسمالية لا تظهر نتائجها إلا بعد مضي مدة طويلة تسبباً، وبذلك تفقد الإدارة السيطرة التامة على تحديد نتائج المستقبل.

ب- إن إقرار برامج للتوسيع قد يتطلب استثمار مبالغ ضخمة لذلك فان من الحكمة التفكير بصفة عقلانية.

ت- القرارات الاستثمارية تحدد بسرعة اتجاه نمو المنشأة، ومن ثم فإن القرارات الخاطئة قد تؤدي إلى كوارث تؤثر على وجود وحياة المنشأة نفسها.^٣

^١ خالد جمال الجعارات، معايير التقارير المالية الدولية، دار إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص143.

² سعدان ابتسام، عربي سهام، اتخاذ القرار المالي والتمويلي في ضل مؤسسة اقتصادية، مذكرة ماستر، جامعة قالمة، الجزائر، 2013/2012، ص52.

³ سعدان ابتسام، عربي سهام، مرجع سابق ذكره، ص52.

ثـ لا يكون الرجوع عن القرارات الاستثمارية وخاصة عند تنفيذ جزء منها، وذلك لصعوبة التخلص من الأجهزة والمعدات والتركيبات التي تم شرائها إلا إذا تم بيعها بسعر منخفض وهو الحل الوحيد وهذا ما يجعل المنشأة تتحمل خسارة كبيرة.

وعليه يمكن القول أن نجاح أي منشأة في المستقبل إنما يتوقف على مدى سلامة القرارات الاستثمارية، وأي خطأ في تقدير واتخاذ هذه القرارات قد تكون نتائجه وخيمة وخطيرة.

الفرع الثاني: مقومات ومبادئ القرار الاستثماري.

١- **مقوّمات القراء الاستثماري:** يعد القراء الاستثماري ناجحاً إلا إذا أرتكز في طرحه على ثلاثة مقومات أساسية وهي:^١

أـ تبني استراتيجية مناسبة للاستثمار وهذا بالنظر إلى اختلاف الاستراتيجيات التي يتبنّاها المستثمرون وذلك حسب اختلاف أولوياتهم الاستثمارية (الربحية، السيولة، الأمان).

بـ مراعاة العلاقة بين العائد والمخاطر.

جـ الاسترشاد بالأسس والمبادئ العلمية لاتخاذ القراء والتي تقوم عادة على ما يلي:

- تحديد الهدف الأساسي للاستثمار.
- تجميع المعلومات الملائمة لاتخاذ القراء.
- تحديد العوامل الملائمة ليتم من خلالها تحديد العوامل الأساسية المتحكمة في القراء
- تقييم العوائد المتوقعة للبدائل الاستثمارية المتاحة.
- اختيار البديل الاستثماري المناسب للأهداف.

٢- **مبادئ القراء الاستثماري:**

لاتخاذ القراء الاستثماري المناسب لابد على المستثمر مراعاة مبادئ ذكر منها:²

¹ هباش فارس، مناع ريمة، *أثر المعلومات المالية في اتخاذ القراءات الاستثمارية في سوق عمان المالي*، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد التاسع، جوان 2018، جامعة أم البوقي، الجزائر، ص 635.

² نمري نصر الدين، *الموازنة الاستثمارية ودورها في ترشيد الإنفاق الاستثماري*، رسالة ماجستير، جامعة أحمد بوقرة-بومرداس، الجزائر، 2008/2009، ص 10، 11.

أ- مبدأ تعدد الخيارات الاستثمارية:

والمقصود هنا أنه وعند التفكير في استثمار الأموال الفائضة يجب أولاً تحديد عدد من البدائل ومن ثم اتخاذ قرار الاختيار المناسب من بين هذه البدائل، وعادة كلما كان عدد البدائل الاستثمارية المختلفة أكثر كلما كان هناك مرونة أكبر للوصول إلى قرار استثماري يضمن تحقيق الأهداف.

ب- مبدأ الخبرة والتأهيل:

أي انه يجب توفر مستوى معين من الدراية والخبرة والتي قد لا تتوفر لدى كل المستثمرين ، فقد نجد أن البعض منهم تتوفر لديهم الأموال لكن لا يملكون الخبرة الكافية لاختيار القرار المناسب للاستثمار، وفي المقابل توجد فئة معينة ينصب عملهم على تقديم الاستشارات الاقتصادية للمستثمرين و لهذا فعلى المستثمر أن يستتجد بالمستشارين في حالة تفكيره في الاستثمار.

ج- مبدأ الملائمة:

ويشكل هذا المبدأ أحد الأركان الأساسية التي يفترض على المستثمر مراعاتها عند وضع الاستراتيجية، ويتم تطبيق هذا المبدأ في المجال العملي في حالة قيام المستثمر باختيار المجال الاستثماري المناسب بين عدد من البدائل المقترحة، ويترشح في تطبيقه بمنحنى تفضيله الاستثماري الذي يقوم على فرضية مفادها أن لكل مستثمر نمط معين يحدد درجة اهتمامه اتجاه العناصر الأساسية في قراره الاستثماري المتمثلة في العائد المتوقع ودرجة المخاطرة ودرجة الأمان والسيولة.

د- مبدأ توزيع المخاطر الاستثمارية:

إن الاستثمار عملية مرتبطة بالمستقبل وتتطوّي على درجة معينة من المخاطر، وعليه فان درجة المخاطرة قد تكون مختلفة ومتغيرة من استثمار لأخر، كما أن مسبباتها قد تختلف طبقاً لذلك. لذا وحتى توزيع وتقليل نسبة الخطر التي يتحملها الاستثمار يجب القيام بتنويع الأدوات الاستثمارية، وفي ضوء العلاقة بين العائد والمخاطرة تقوم باختيار الأدوات الاستثمارية الملائمة على أن يكون التنويع محسوب وإيجابي وبمعامل ارتباط سلبي بين الأدوات المختارة.

الفرع الثالث: أنواع القرارات الاستثمارية والعوامل المؤثرة فيها.

1- أنواع القرارات الاستثمارية: هناك ثلاثة أنواع من القرارات الاستثمارية وهي كالتالي¹:

أ- قرار قبول أو رفض المشروعات الاستثمارية : تكون هناك عدة مشروعات معروضة للدراسة يتم دراسة كل مشروع منها لاتخاذ قرار بقبوله أو رفضه ويصرف النظر عن ربحية أي مشروع آخر معروض للدراسة.

ب- قرارات ترتيب أولويات المشروعات : تكون هناك عدة مشروعات معروضة للدراسة كلها تعد مقبولة ولكن الموارد الاستثمارية المتاحة لا تكفي لتنفيذها كلها لذلك لابد من ترتيب أولويات هذه المشروعات.

ج - قرارات الاستثمار المناعة تبادلية: تكون هناك عدة مشروعات تؤدي نفس الخدمة أو تنتج نفس المنتج مع اختلاف في مقدار العائد المتوقع من كل منها ويكون هناك حاجة إلى مشروع واحد فقط منها وبحيث إذا تم قبول اختيار مشروع منها يؤدي ذلك بالضرورة إلى عدم تنفيذ أي مشروع آخر بديل مقترن، ويفترض في هذا النوع من قرارات الاستثمار أنه لا توجد أية قيود على الموارد المتاحة للاستثمار.

2- العوامل المؤثرة في عملية اتخاذ القرار الاستثماري: هناك العديد من العوامل التي تؤثر في تقييم أي مشروع استثماري واتخاذ القرار حوله ومن هذه العوامل ما يلي²:

أ- التضخم : وهنا يتم النظر إلى مستوى التغيير في الأسعار وأخذها بعين الاعتبار في عملية التقويم الاستثماري.

ب- الربحية: والتي على أساسها يتم تفضيل مشروع على آخر واتخاذ القرار الاستثمار للمشروع الأكثر ربحية.

ج- السوق : ويتناول هذا العامل دراسة كل من ال كسب الكلي المحلي والأجنبي على منتجات الوحدة الاقتصادية مع تقدير حجم الإنتاج المتوقع وطاقته الإنتاجية التصميمية ودراسة وتحليل هيكل الأسعار للمنتج المحلي المماثل المستورد ومن ثم تسعير المنتج الجديد في ضوء الأسعار وتكلفة الإنتاج المتوقعة، فضلاً عن دراسة المنافسة وتأثيرها على استمرارية الإنتاج وحجم الطلب مستقبلاً بالإضافة إلى تحديد نقاط البيع والتوزيع، كل هذه العناصر تؤخذ بعين الاعتبار في عملية التقويم الاستثماري.

¹ احمد محمود يوسف، عبد العزيز السيد مصطفى، طه الطاهر إبراهيم مصطفى، محمود عباس حمدي، احمد أبو الوفاء رمضان، **الجوانب المالية لدراسات جدواي المشروعات الاستثمارية**، كلية التجارة جامعة القاهرة، 2017، ص 14، 15.

² تانيا فادر عبد الرحمن، يالجين فاتح سليمان، **تقييم المشاريع الاستثمارية وأثرها في اتخاذ القرارات**، العراقية المجلات الأكاديمية العلمية، العدد 2، 2007، جامعة كركوك للدراسات الإنسانية، العراق، ص 3.

د- التمويل : هذا العامل يكفيه الحصول على الأموال الازمة لتمويل الاستثمارات وحجم هذه الأموال ومصادرها .

و- الوقت: يعد عامل الوقت من العوامل التي تؤثر في القرار الاستثماري وتقييم البديل فمن المعروف أن الاستثمارات تقسم إلى قسمين استثمارات طويلة وقصيرة الأجل فالأول يحتاج إلى أموال ضخمة ويكون فيها عنصر المخاطرة أكبر وتحتاج إلى وقت طويل لتحقيق العائد، والثاني في مختلف المتغيرات الثلاث يكون أقل.

ي- التكاليف: يمكن تقسيم تكاليف المشروع إلى قسمين، الأول هو كلفة المشروع الثابتة أو الاستثمارية وتشمل (الآلات والمعدات ووسائل الإنتاج والأراضي والمباني) والثاني هي تكاليف المشروع الجارية أو التشغيلية وتشمل التكاليف المباشرة (تكلفة المواد الخام والأجور) والتكاليف غير المباشرة (المواد المساعدة والمياه والطاقة وصيانة الآلات والمعدات).

هـ- المخاطرة: من البديهي أن المستثمر لا يقتصر اهتمامه بالعائد المتوقع فقط وإنما يمتد اهتمامه أيضاً لدراسة مدى المخاطرة التي يتعرض لها.¹

ونستخلص مما سبق أن عملية الاستثمار لا تتم إلا بعد دراسة جميع العوامل التي تم التطرق إليها سابقاً والتي تؤثر في النتائج التي يحققها الاستثمار، إذ أن الهدف الأساسي من تقييم المشاريع الاستثمارية هي ضرورة الإقناع بأن المبدأ الأول في اتخاذ القرار هو تقييم قيمة المشروع أياً كان فان لم يكن بالاستطاعة تعظيم العائد فإنه يتحتم تخفيض التكلفة بفرض ثبات الظروف الأخرى على اعتبار أن التكلفة تعد من العوامل الرئيسية التي تؤثر في قيمة الوحدة الاقتصادية في السوق إذ أن قبول أو رفض الاستثمار موضوع البحث يعتمد بالدرجة الأولى على الشكل الذي يتم به الحصول الأموال وتكلفه كل عنصر من عناصر التمويل المستعملة.

¹ تانيا فادر عبد الرحمن، يالجين فاتح سليمان، مرجع سبق ذكره، ص 4.

المطلب الثالث: معايير تقييم المشاريع الاستثمارية الحقيقة المستخدمة في اتخاذ القرار الاستثماري.

إن عملية تقييم قرارات الاستثمار في المشروعات الاستثمارية تسفر بالضرورة إما إلى القبول أو الرفض أو ترتيب المشروعات حسب الأفضلية، بمعنى أنه أن تكون العملية مبنية على أرضية صلبة.

الفرع الأول: معايير التقييم في ظروف التأكيد:

أولاً - معايير التقييم التي لا تهتم بتوقيت التدفقات.

إن المعايير التي تقع ضمن هذا التصنيف لاتغير لوقت أهمية في حساباتها ولهذا فإنها تأخذ التدفقات النقدية سواء كانت الدخلة أو الخارجة بقيمتها الاسمية دون إجراء عملية خصم عليها، ومن أشهر هذه المعايير مايلي.

1 - معيار متوسط العائد السنوي : Yearly Average Return

ويسمى أيضاً معدل العائد على رأس المال، ويعبر هذا المؤشر على نسبة الربح الصافي السنوي المتوقع للمشروع مقارنة بالكلفة التخمينية له.

وتختلف طريقة حساب متوسط العائد السنوي بحسب اختلاف المعطيات المالية، حيث أن هناك أكثر من وضع:¹

أ - في حالة وجود إنفاق استثماري أولي بدون إضافات رأسمالية لاحقة وعدم وجود قيمة خردية للمشروع عند التصفية وأن حجم الإنتاج ثابت طيلة حياة المشروع فان:

$$\text{متوسط العائد السنوي} = \frac{\text{الربح\الخالي\الصافي}}{\text{قيمة\الاستثمار}}$$

ب - في حالة وجود قيمة خردية للمشروع في نهاية عمره وكذلك إضافات رأسمالية لاحقة فان:

$$\text{متوسط العائد السنوي} = \frac{\text{الربح\الخالي\الصافي}}{\text{قيمة\الاستثمار\الأولى} + \text{الإضافات} -}$$

ج - في حالة عدم ثبات حجم الإنتاج للمشروع في نهاية عمره وكذلك إضافات رأسمالية لاحقة فان:

¹ طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، دار البيازوري العلمية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2007م، ص99، 100

$$\text{متوسط العائد السنوي} = \frac{\text{مجموع القيارات الصافية السنوية}\backslash\text{عم المشروع}}{\text{قيمة الاستثمار الأولى} + \text{الإضافات}} -$$

2- معيار فترة الاسترداد Pay-Back Period

تعتبر هذه الطريقة على الفترة الزمنية اللازمة لاسترداد الأموال التي تم إنفاقها على المشروع الاستثماري كأساس عند قبول الاستثمار واتخاذ القرار بذلك، وتحسب هذه الطريقة عن طريق مقارنة إجمالي قيمة التدفقات النقدية الخارج من المشروع بالتدفقات النقدية الداخلة وتحسب بالعلاقة التالية¹:

أ- في حالة التدفقات النقدية متساوية

$$\text{فترة الاسترداد} = \frac{\text{كلفة رأس المال المستثمر}}{\text{التدفق النقدي السنوي الثابت}}$$

ب- أما في حالة اختلاف التدفقات النقدية فنقوم بجمع التدفقات النقدية للسنة الأولى مع السنة التي تليها حتى تتساوى هذه التدفقات مع كلفة رأس المال المستثمر.

$$\text{فترة الاسترداد} = \frac{\text{متوسط التدفقات الداخلية}}{\text{الإنفاق المبدئي}}$$

الإنفاق المبدئي

وفي حالة اختلاف قيمة التدفقات النقدية المجمعة مع كلفة الاستثمار تستطيع احتساب عدد الشهور لتكميل فترة الاسترداد بقسمة قيمة المبلغ المتبقى مع مبلغ الاستثمار الأصلي على التدفقات النقدية للسنة الأخيرة ونضرب النتيجة في عدد أشهر السنة.

$$\text{المدة المتبقية من فترة الاسترداد} = \frac{\text{كلفة التأسيس} - \text{التدفقات النقدية المجمعة}}{\text{التدفقات النقدية للسنة}}$$

فترة الاسترداد = عدد سنوات التدفقات التي لا تغطي الإنفاق الرأسمالي + المدة المتبقية من فترة الاسترداد

¹ دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، دار المسيرة، الطبعة الثانية، عمان، 2009م، ص285، 286، 287

ثانياً : معايير التقييم التي تهتم بالوقت .

هذه المعايير على خلاف سابقتها تأخذ الزمن بنظر الاعتبار ، ولهذا نقوم على الأخذ بمفهوم القيمة الحالية وخصم التدفقات النقدية بحسب وقت حدوثها ، وتتعدد المعايير التي تتنمي إلى هذا التصنيف ، لكن سنذكر أشهرها .

١- معيار القيمة الحالية الصافية (VAN)

تهتم هذه الطريقة بالقيمة الزمنية للنقد وتدخل في حساباتها جميع التدفقات النقدية المتحققة للمشروع مخصوصة بمعدل خصم يحدد القيمة الحالية للنقد الناجمة عن التدفقات النقدية للمشروع.^١

إن المقصود بالقيمة الحالية للنقد هي أن القيمة الحالية لدينار اليوم أكبر من قيمته بعد سنة أو في السنوات اللاحقة ويتم خصم بمعدل خصم مختار يأخذ الاعتبار العناصر التالية:

أ - كلفة الفرصة البديلة والتي تحسب على أساس العائد الذي يمكن أن تتحققه من استثمار الأموال المتاحة لدينا ويمكن إعادة استثماره لفترات أخرى .

ب - التحسب لمعدل التضخم السائد في الاقتصاد بصورة عامة والذي يؤثر على القدرة الشرائية للنقد .

ت - درجة الخطر التي تتعرض لها التدفقات النقدية في المستقبل .

- ويمكن استخدام المعادلة التالية في حساب صافي القيمة الحالية للاستثمارات .

صافي القيمة الحالية = مجموع التكرارات لتدفقات النقدية × القيمة الحالية للنقد خلال ٧ من سنوات - كلفة الاستثمار المبدئي

نعبر عن صافي القيمة الحالية بالمعادلة التالية^٢:

$$صافي\ القيمة\ الحالية = \left[\left(\frac{T1}{(1+K)} \right) + \left(\frac{T2}{(1+K)^2} \right) + \dots + \left(\frac{Tn}{(1+K)^n} \right) \right] - s$$

T = صافي التدفقات النقدية

K = معدل العائد على الاستثمار

^١ دريد كامل آن شبيب، نفس المرجع، ص290، 291.

^٢ محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية، مرجع مسبق ذكره ص193.

N = عدد السنوات

S = مبلغ الاستثمار الأصلي للمشروع

2 معيار دليل الربحية (تحليل لتكلفة والمنفعة) (B/C)

يقيس هذا المعيار العلاقة بين مخرجات المشروع ومدخلاته في شكل نسبة بدلاً من قيمة مطلقة كما هو الحال في معيار القيمة الحالية الصافية، أي أن هذا المعيار يحسب من خلال قسمة مجموع القيم الحالية الصافي التدفقات النقدية السنوية على الكلفة الأولية للمشروع، بينما يتم التوصل إلى معيار القيمة الحالية الصافية من خلال طرح الكلفة الأولية للمشروع من القيمة الحالية الصافية، وبصيغة حسابية يمكن التعبير عن هذا المعيار حسب الآتي:

$$B/C = \frac{\sum PV}{I}$$

حيث أن :

B/C = مجموع القيم الحالية لصافي التدفقات النقدية / الاستثمار الأولي

4 - معيار معدل العائد الداخلي (IRR)

يعبر معدل العائد الداخلي للمشروع على الكفاية الحدية للاستثمار، ويعرف بأنه سعر الخصم الذي تتساوى عنده قيمة الاستثمار المبدئي مع القيمة الحالية للتدفقات النقدية السنوية طوال فترة حياة المشروع، يعني ذلك هو معدل الخصم الذي يعطي للمشروع قيمة حالية للتدفق النقدي تساوي صفرًا.²

وكلما زاد سعر الخصم قل صافي القيمة الحالية (NPV) للمشروع والعكس صحيح.

ويحسب معدل العائد الداخلي كما يلي :

$$IRR = \left[\frac{A_1}{(1+i)^1} + \frac{A_2}{(1+i)^2} + \cdots + \frac{A_n}{(1+i)^n} \right] - C = 0$$

¹ نفس المرجع، ص 117

² مصطفى يوسف كافي، تقنيات دراسة الجدوى الاقتصادية، دار مؤسسة رسلان، الطبعة الأولى، سوريا-دمشق، 2009، ص 217،

حيث α هو معدل الخصم و n هو عمر المشروع و C هو تكلفة المشروع.

الفرع الثاني: معايير التقييم المشاريع الاستثمارية في ظل المخاطرة وعدم التأكيد

أولاً : الانحراف المعياري

يعتبر هذا المقياس من أحد المقاييس التي تستخدم في مجال تقييم البديل الاستثمارية في حالة المخاطرة وعدم التأكيد وهو يستخدم لقياس درجة الاختلاف الموجودة بين التدفقات النقدية المتوقعة الخاصة بكل بديل من البديل المطروحة للدراسة ، مع ملاحظة أنه كلما ارتفعت قيمة الانحراف المعياري كلما دل ذلك على ارتفاع درجة المخاطرة التي يتعرض لها المشروع الاستثماري لدى يكون من المفضل عند المقارنات أنختار البديل الاستثماري ذو الانحراف المعياري الأقل.

ويمكن تعريف الانحراف المعياري بأنه الجذر التربيعي لمتوسط الانحرافات المربعة عن القيمة المتوقعة ويتم التوصل إليه باستخدام المعادلة التالية:¹

يمكن ايجاد الانحراف المعياري بالعلاقة التالية :

$$\delta = \sqrt{\sum_{i=1}^n p_j (VANj - E VAN)^2}$$

δ : الانحراف المعياري

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

p_j : احتمال الحدوث كل التوقع . يتم اختيار المشروع الذي لديه أقل قيمة للتباين او الانحراف المعياري

ثانياً: معامل الاختلاف

هو عبارة عن ناتج قسمة الانحراف المعياري على القيمة المتوقعة وعلاقته كما يلي:²

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

¹ حيث مصطفى هلاي ، جدو الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية ، دار النهضة العربية ، مصر ، 1999. ص 284.

² أحمد غنيم، بور سعيد، قرارات إنشاء المشروعات الجديدة النظرية وتطبيقا، المستقبل لطباعة والنشر، ط 01، مصر، 1999، ص

حيث يختار معامل الذي يحقق معامل اختلاف أقل .

ثالثاً: القيمة النقدية المتوقعة

يعتمد هذا المعيار على تحديد القيمة النقدية المتوقعة ويكون اختيار أفضل قرار هو الذي يتضمن أقصى

قيمة متوقعة¹

$$E(VAN) = \sum_{i=1}^n VAN_j p_j$$

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

VAN_j : صافي التدفقات النقدية تحت كل ضرف .

Pj : احتمال الحدوث

رابعاً : شجرة القرار:

شجرة القرار فهي شجرة موجهة تمثل عملية القرار ، بحيث أنها تساعد في تحديد القرارات

المثلث الخاصة بالعمليات المعقدة ووفقاً لشجرة القرار نجد الحالات التالية:

* معيار أقصى الأقصى: يعتمد هذا المعيار على أساس نظرة القائم بالتقدير المترافق للمستقبل ، ومن تم يمكن تحديد العناصر المكونة للمشروع الاستثماري في ظل افتراضيه أن أفضل الظروف هي التي سوف تتحقق في المستقبل ، كما أن هذا المعيار يهدف إلى اختيار الاستراتيجية التي تقدم أكبر النواتج الممكنة²

* معيار أقصى الأدنى : طبقاً لهذا المعيار فإنه يتم تحديد العناصر المتغيرات المأثر في قيمة المشروع على أساس افتراض أن أسوأ الظروف هي التي سوف تسود مستقبلاً ، أو من تم فإن متخذ القرار سوف يظهر الناتج الأسواء المرتبط بكل مشروع وسوف يختار المشروع الذي يقدّم أفضل هذه النواتج السيئة ،
بمعنى أنه سوف يختار أكبر القيم الصغرى.³

¹ محمد صالح الحناوي، الادارة المالية، مرجع سبق ذكره ، ص، 127.

² أمين السيد أحمد لطفي، تقييم المشروعات الاستثمارية باستخدام مونت كارلو للمحاكاة، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص

..69

³ سعيد عبد العزيز عثمان، مرجع سبق ذكره، ص - 342

* معيار أدنى الأدنى: أو معيار التشاؤم التام، ويعمل على اختيار أدنى قيمة حالية لكل بديل، ثم اختيار أدنى أو أصغر قيمة بينها. وفي شجرة القرار نجد أشجار القرار ذات مرحلة واحدة، وأشجار قرار متعددة المراحل.

خامساً: تحليل الحساسية:

يقصد بتحليل الحساسية النتائج التي يتم الحصول عليها عند وضع أكثر من تقدير للمعطيات المالية التي تأثر على التدفقات النقدية الداخلة والخارجية للمشروع الاستثماري¹

تحليل الحساسية يقصد بها مدى تأثر ربحية المشروع وبالغيرات التي تحدث في أحد العوامل المستخدمة في تقييم تلك المتغيرات وتلك العوامل هي:

- كمية المبيعات.
- أسعار المواد والمنتجات.
- مستوى الطاقة الإنتاجية المستغلة.
- العمر الاقتصادي للمشروع.
- مدى التغير الحادث في تكلفة رأس المال.

فتحليل الحساسية يعمل على قياس صافي العائد النقدي المتوقع على صافي القيمة الحالية أو معدل العائد الداخلي.

¹ صلاح الدين حميد، دراسة الجدوى، دار الفكر العربي، ط 1، القاهرة، 2003، 104.

المبحث الثاني: الدراسات السابقة ومناقشتها

خلال هذا المبحث نجوب بعض الدراسات السابقة والتي لها علاقة بموضوعنا محل الدراسة، حيث سيتم تقسيمه إلى قسمين، قسم لعرض الدراسات السابقة وقسم لمناقشتها والفرق بينها وبين دراستنا الحالية.

المطلب الأول: عرض الدراسات السابقة.

وستنطرب في هذا المبحث إلى دراسات أقيمت في نفس سياق موضوعنا:

أولاً: الدراسات العربية

في إطار إطراء موضوع دراستنا تطرقنا إلى مجموعة من الدراسات السابقة المحلية والعربية والتي ذكر منها ما يلي:

1- دراسة بن إبراهيم الغالي، بعنوان "اتخاذ القرارات الاستثمارية في البنوك الإسلامية من أجل معامل الخصم في ضل الضوابط الشرعية" (دراسة حالة بتك البركة الجزائري)، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، الجزائر 2012/2013

خلال الدراسة أعلاه تم طرح الإشكالية التالية: ما مدى إمكانية الوصول إلى معدل ربحية (معدل خصم) في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية في البنوك الإسلامية.

كما خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها أن بنك البركة يأخذ الشريعة الإسلامية مرجعا له في عملية ضبط قوانينه بالإضافة إلى عدمأخذ الزكاة كقيمة في الحساب يؤثر على النتيجة التي تم التوصل إليها بخصوص القيمة الحالية الصافية وهذا يظهر جليا في اختلاف القيمة المحصل عليها من طرفنا ومن طرف بنك البركة.

2- دراسة محمد شمس الدين شريف نصر، بعنوان "دور المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات الاستثمارية، دراسة ميدانية لعينة من الشركات المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، الخرطوم 2014.

وتمثلت مشكلة الدراسة في تحديد عدم الدراية لمحتويات المعلومات المحاسبية لدى الكثير من مستخدمي القوائم المالية له تأثير سلبي على اتخاذ القرار، وكذلك الاعتماد على مصادر المعلومات غير المحاسبية بالإضافة إلى تدني جودة المعلومات المحاسبية وعدم القدرة في فهم محتوى المعلومات يؤثر سلبا على اتخاذ القرارات الاستثمارية.

كما توصلت هذه الدراسة إلى عدة نتائج أهمها أن المستثمر بسوق الخرطوم للأوراق المالية يعتمد على المعلومات المحاسبية في اتخاذ قراره الاستثماري، وتقليل مخاطر الاستثمار يعتمد بشكل أساسى على المعلومات المحاسبية المنشورة بسوق الخرطوم للأوراق المالية.

3- دراسة لكل من تانيا قادر عبد الرحمن، يالجين فاتح سليمان، بعنوان "تقييم المشاريع الاستثمارية وأثرها في اتخاذ القرارات"، مقالة عن مجلة جامعة كركوك للدراسات الإنسانية- المجلد 2- الاصدار 2، العراق 2007.

وقد انطلق هذا البحث من مشكلة تواجد عدد من البديل المتاحة للاستثمار وعدد من المعايير التي يمكن استخدامها في تقييم هذه البديل.

وتم التوصل من خلال المقالة إلى عدة استنتاجات من بينها أن هناك مجموعة من العوامل التي يجب أن تؤخذ بعين الاعتبار عند تقييم أي مشروع استثماري ومن بين هذه العوامل نجد التضخم والربحية ومصادر التمويل ...الخ، بالإضافة إلى وجود عدة نماذج يتم من خلالها اتخاذ القرار الاستثماري ومن بينها نموذج فترة الاسترداد ونموذج القيمة الحالية الصافية.

4- دراسة لكل من حسين وليد حسين، ابتهال طالب خضرير، م.د. عبد الناصر علّك حافظ، بعنوان "قرارات الاستثمار والعوامل المؤثرة في ترشيدتها في أسواق الأوراق المالية بالنسبة لصغار المستثمرين"، مقالة عن مجلة دراسات محاسبية ومالية - المجلد الثامن - العدد 22- الفصل الأول، جامعة بغداد، العراق 2013.

وتبرز مشكلة هذا البحث في كون وجود العديد من العوامل الداخلية والخارجية التي تحد من فاعلية قرارات الاستثمار التي يقوم بها المتعاملين في أسواق الأوراق المالية، وهنا يمكن أن تثار مجموعة من التساؤلات:

أ- عدم قدرة المستثمرين على اتخاذ قرارات الاستثمار في الأوراق المالية التي تساعده على تحقيق الأرباح وتجنب الخسائر

ب- وجود عدد من العوامل التي تؤثر في القرارات الاستثمارية للمستثمر وتقع خارج نطاق سيطرته
ج- عدم توفر المعلومات الكاملة عن الأوراق المالية المتداولة في أسواق الأوراق المالية

وتوصلت الدراسة إلى عدة نتائج من بينها أن هناك عوامل داخلية تؤثر على قرارات المستثمر يمكن التحكم بها وعوامل خارجية خارج السيطرة لا يمكن التحكم بها بالإضافة إلى تأثير القرارات بالتجارب وسنوات الخبرة وكذلك يعد الاستثمار الأجنبي تهديدا بالنسبة للمستثمرين الصغار في السوق المالي.

5- دراسة معروفة عبد الحكيم، بعنوان "دور تقييم المشاريع الاستثمارية في التقليل من مخاطر منح القروض" مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، الجزائر 2014/2015

وقد شملت الدراسة الإشكالية التالية : ما أثر تقييم المشاريع الاستثمارية في التقليل من مخاطر القروض.

وعليه تم التوصل إلى أن البنك في تعاملاته الائتمانية هو معرض للعديد من المخاطر وكإجراء احترازي يجب على البنك طلب ضمانات سواء كانت حقيقة أو شخصية، إلا أن هذا لا يكفي وبالتالي فالبنك ملزم على متابعة القروض الممنوحة وكذلك دراستها قبل اتخاذ أي قرار بشأن المنح من عدمه وهذا بالاعتماد على مجموعة من المعايير الخاصة بعمليات التقييم.

ثانياً : الدراسات الأجنبية :

• دراسة (GanbatKhalium) سنة 2015 بعنوان:

Prospects of Real Options Use in Investment Project Valuation in Banks Plekhanov Russian University of Economics

تناولت هذه المقالة ضرورة قيام مديرى البنوك بتقييم المشروعات الاستثمارية بخيارات حقيقة. الهدف من الدراسة هو النشاط الاستثماري للبنوك، والموضوع هو تحسين طريقة تقييم المشروعات الاستثمارية في إطار إدارة مخاطر البنوك. الهدف الرئيسي من الدراسة هو تطوير منهجية مثالية لتقييم المشاريع الاستثمارية من شأنها أن تمكن الإدارة الفعالة للأموال المصرفية والحصول على دخل استثماري كاف.

توصلت الدراسة إلى أن استخدام الخيارات الحقيقة هو أحد الأساليب المبتكرة لتقييم الأصول. والتي لا تؤخذ الطرق التقليدية لتقييم المشروعات الاستثمارية في الاعتبار عند حساب الميزة التنافسية والمرنة في الإدارة. علاوة على ذلك، خلصت الدراسة إلى أن مديرى البنوك يواجهون حالة عدم اليقين في بداية المشروع وفي تطويره أكثر مما يجبر المديرين على استخدام أدوات أكثر مرنة لتقييم المشروع الاستثماري.

المطلب الثاني : مقارنة بين الدراسات السابقة ودراستنا الحالية.

من خلال هذه المقارنة سنعتمد على ثلاثة متغيرات وهي كالتالي :

1- من ناحية طريقة عرض الموضوع :

لاحظنا أنه يغلب على الدراسات السابقة في طريقة عرض المحتوى الطريقة الكلاسيكية أما دراستنا الحالية فستتبع طريقة أممـ (IMRD) التي تهدف إلى تبسيط المحتوى النظري وصب كامل الأهمية على المحتوى التطبيقي في دراسات البحث العلمية.

2- من ناحية المنهج المتبع:

بالنظر إلى طبيعة المواضيع السابقة وموضوعنا الحالي والذي يبحث عن طبيعة الدور الذي يلعبه متغير على متغير آخر فهذا بالضرورة يستوجب إتباع منهج وصفي تحليلي، بحيث تم استخدام المنهج الوصفي من أجل تبيان هذا الدور فيما مستخدم المنهج التحليلي من أجل التعقب على ما تم وصفه، وبالتالي فإن هناك تشابه إلى حد كبير فيما يخص المنهج المتبع بين دراستنا الحالية والدراسات السابقة.

3- من حيث الأهداف:

لقد اختلفت الأهداف في الدراسات السابقة باختلاف المواضيع المدروسة، لكن هناك هدف غالب على المجموعة كلـ، بحيث أن جـ الدراسات السابقة بحثـ عن أهمية اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد وهذا بالاعتماد على مجموعة من المرجعـيات تمثلـ في ثوابـت متفقـ عليها في رسم خارطة القرار الاستثماري مستثـمر محـtar بين البـدائـل الاستثمارـية المتوفـرة لديهـ.

أما دراستـنا الحـالية فهي لم تختلف عن سابـقيـها وهـدـفـنا من خـلالـها إلى الـبحـثـ عن أـثـرـ مـعاـيـيرـ التـقيـيمـ الاستثمارـية ودورـها في اـتـخـاذـ الرـأـيـ الصـائـبـ في حـالـةـ توـفـرـ خـطـةـ لـاـسـتـثـمـارـ معـيـنـ أو توـفـرـ عـدـةـ بـدائـلـ استـثـمـارـيةـ مـخـتـلـفةـ.

خلاصة:

تعتبر معايير تقييم المشاريع الاستثمارية أداة ووسيلة تساعد على اتخاذ قرار سليم من ناحية المفاضلة بين المشروعات الاستثمارية، أو رفض أو قبول مشروع ما، ما هي هذه المعايير وكيف تعمل؟ فهذا ما تطرقنا له من خلال هذا الفصل، إضافة إلى بعض المفاهيم التي تدور حول كل من الاستثمار والمشروع الاستثماري والقرار الاستثماري، كما استعرضنا مجموعة من العوامل المباشرة التي تؤثر على اتخاذ القرار الاستثماري.



الفصل الثاني

الدراسة الميدانية



تمهيد:

بعد التطرق إلى الجانب النظري وتوضيح مختلف العناصر المتعلقة به وخاصة ما تمحور حول معايير تقييم المشاريع الاستثمارية ومدى جدواها في دعم واتخاذ القرار الاستثماري الرشيد والمفاضلة بين المشروعات المتعددة، لذلك فسنقوم من خلال هذا الفصل بمحاولة إسقاط ما تم عرضه في الجانب الأدبي على واقع وكالة دعم وتشغيل الشباب – فرع أدرار، وذلك في حدود ما تم توفيره من معلومات، ولقد قسمنا هذا الفصل إلى مبحثين، بحيث استعرضنا في المبحث الأول لمحة عامة وموجزة على وكالة فرع أدرار، وفي المبحث الثاني تطرقنا إلى بعض النماذج التطبيقية لمشروعات الاستثمار التابعة للوكالة ومن ثم قمنا بتطبيق معايير التقييم عليها وهذا من أجل معرفة نتائجها سواء بالقبول أو الرفض

المبحث الأول: تقديم الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب فرع أدرار.

تعد الوكالة الوطنية أحد الهيئات الداعمة للمشاريع الاستثمارية في الجزائر، إذ أنها لها دور محوري مهم في مراقبة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودعمها ماديا، وبالتالي المساعدة في التخفيف من نسبة البطالة في أوساط الشباب.

المطلب الأول: نشأة وأهمية الوكالة ومهامها.

سنستعرض في هذا المطلب بعض النقاط الذي توضح نشأة الوكالة وأهميتها ومهامها المخولة لها.

الفرع الأول: نشأة الوكالة.

قبل الدخول في التفاصيل التعريفية للوكالة الوطنية فرع أدرار، ينبغي التتويه على أن الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب أنشئت بمقتضى المرسوم التنفيذي 296-96 المؤرخ في 8 سبتمبر 1996م، وعرفت على أنها هيئة ذات طابع خاص تتبع تحت سلطة رئيس الحكومة، ويترأسها الوزير المكلف بالتشغيل متابعة نشاطها.

لكن مؤخر وخلال التعديل الحكومي الأخير تم نقل سلطة تسيير الوكالة من وزير التشغيل إلى وزير المؤسسات الصغيرة والمؤسسات الناشئة واقتصاد المعرفة، وهذا بمقتضى المرسوم التنفيذي رقم 110-20 المؤرخ في 12 رمضان عام 1441هـ الموافق لـ 5 مايو سنة 2020م.

تتمتع الوكالة الوطنية بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، كما أنها تعتبر مؤسسة عمومية مكلفة بتشجيع ومرافقه الشباب البطل الحاصلين على شهادات مهنية أو تكوينية من أجل تجسيد أفكارهم في شكل مؤسسات صغيرة.

وتم الانطلاق الفعلي لنشاط الوكالة في السادس الثاني من سنة 1997م.

ويعتبر فرع أدرار من بين الفروع الولاية المتعددة تحت الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب، حيث تم افتتاحها في 27 من ربيع الثاني سنة 1419هـ، بحيث يضم هذا الفرع خمس ملحقات وهي :

- ملحقة أدرار : توجد في الولاية القديمة وهي الفرع الرئيسي للولاية.
- ملحقة تيميمون : مقرها الولاية المنتدبة تيميمون (مقر مفتشية العمل).
- ملحقة رقان : مقرها مدينة رقان (مقر الدائرة القديمة).
- ملحقة أولف : مقرها مدينة أولف (مقر الدائرة القديمة).
- ملحقة برج باجي المختار : مقرها ملحقة الولاية المنتدبة برج باجي المختار.

الفرع الثاني : أهمية الوكالة.

تكمن أهمية الوكالة في لدعم وتشغيل الشباب في بعث سوق الشغل في الجزائر وذلك من خلال إنشاء مؤسسات صغيرة، بحيث تسعى الدولة من خلالها إلى التخفيف من حدة البطالة في أوساط الشباب الجزائري وإدماجهم في الحياة العملية.

كما تكمن أهميتها كذلك في دعم الاستثمار المحلي وبالتالي تحقيق أهداف الدولة الاقتصادية والاجتماعية، وغيرها من الأهداف الأخرى.

الفرع الثالث: مهام الوكالة.

تم تكليف الوكالة بالمهام التالية :

- 1 تدعيم وتقديم الاستشارة ومرافقه الشباب أصحاب الأفكار الاستثمارية الممكنة التطبيق.
- 2 توصيل الشباب ذوي المشاريع الذين ترشح مشاريعهم للاستفادة من قروض البنوك والمؤسسات المالية لمختلف الإعانت والامتيازات التي يتحصلون عليها.
- 3 تقوم بمتابعة الاستثمارات المنجزة مع الحرص على احترام بنود دفتر الشروط الذي يربط أصحاب المشاريع بالوكالة.
- 4 مساعدة أصحاب المشاريع عند الحاجة ومرافقتهم لدى المؤسسات والهيئات المعنية بإنجاز الاستثمارات.
- 5 تكوين الشباب قصد ضمان السير الحسن للمؤسسات وتحسين المعارف والقدرات.

المطلب الثاني : أهداف الوكالة وهيكلها التنظيمي.

في هذا المطلب سوف ننطرق إلى الأهداف التي استحدثت الوكالة من أجلها، وكذا التعرف على هيكلها التنظيمي.

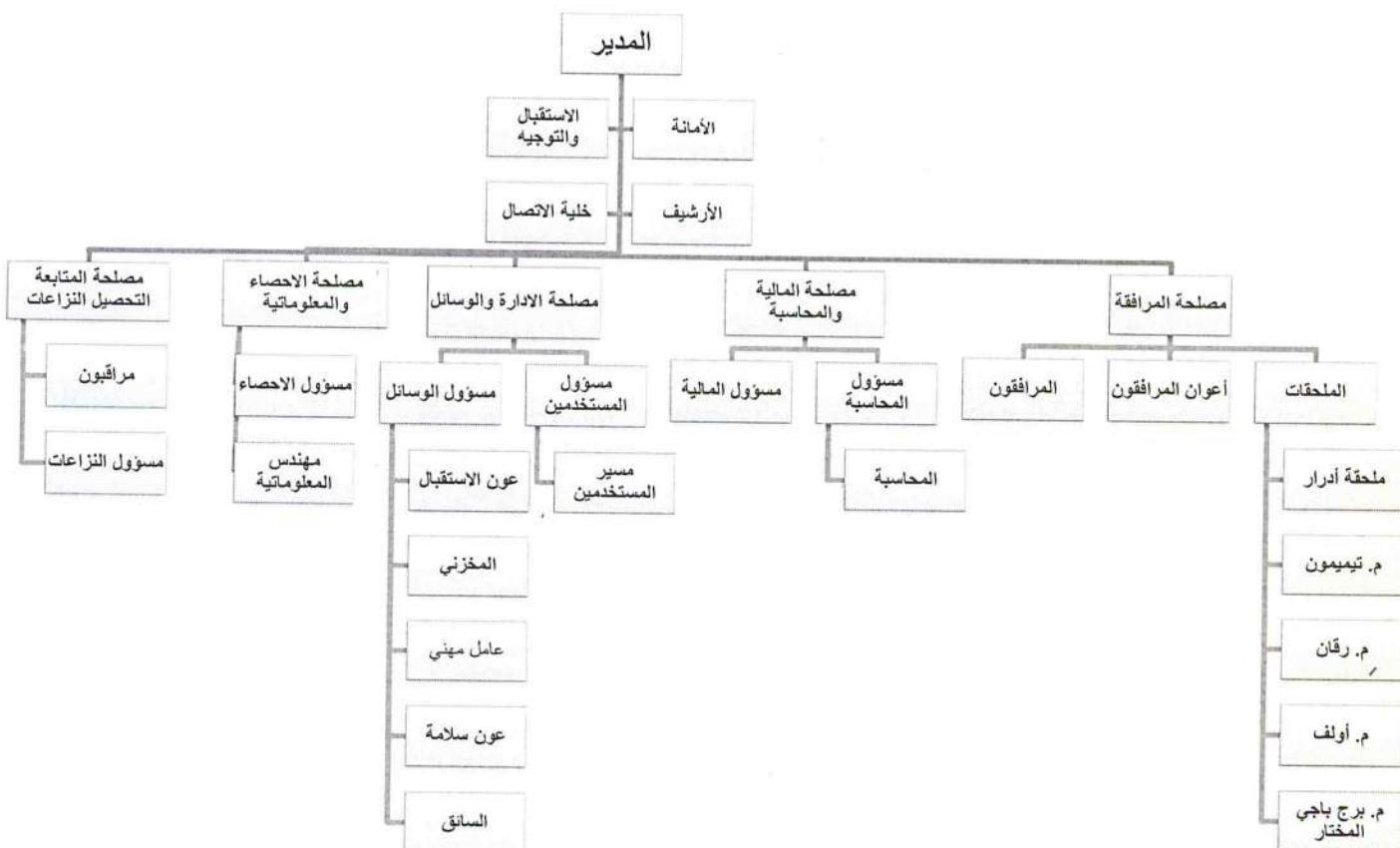
الفرع الأول: أهداف الوكالة.

تتمحور أهداف الوكالة حول ما يلي:

- تشجيع الشباب أصحاب الأفكار والمبادرات على إنشاء نشاطات استثمارية خاصة بهم.
- البحث من خلال تمويل الشباب الراغبين في انجاز مشاريعهم الخاصة إلى التقليل والتغطية لطلبات الشغل المتزايدة.
- غرس وتنمية روح المبادرة لدى المقاولين المدعمين من طرف الوكالة وغرس مفاهيم المسؤولية لديهم، وهذا ضمن منور استراتيجي مخطط ذو فعالية أكبر.
- كما تلعب الوكالة دور مهم في انشاء المؤسسات المصغرة، الأمر الذي ينعكس على التشغيل بصفة عامة، حيث ساهمت الوكالة منذ انطلاق العمل الفعلي لها في تدعيم وتمويل مؤسسات مصغرة عدة،
- المساهمة في تعويض النقص في التوظيف العمومي من خلال تدعيم فرص العمل الخاصة للشباب

الفرع الثاني: الهيكل التنظيمي لوكالة وشرحه.

في هذا الفرع سيتم عرض وشرح الهيكل التنظيمي لوكالة وتشغيل الشباب فرع أدرار.



أولاً: عرض الهيكل التنظيمي لوكالة.

الشكل رقم 01 : يوضح الهيكل التنظيمي لوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب فرع أدرار.

المصدر : من إعدادنا بالاعتماد على المعطيات المقدمة من طرف رئيس ملحقة أدرار التابعة للوكلة

ثانياً: شرح الهيكل التنظيمي للوكلة.

يبين الشكل أدناه مختلف المصالح التابعة للوكلة والتي سترجعها بالتفصيل من خلال ما يلي :

- 1 - **المدير:** هو المسؤول الأول عن الوكالة والمخول الوحيد للإشراف على أعمالها.
- 2 - **الأمانة:** عملها ترتيب كل ما يتعلق بمهام المدير من مواعيد وغيرها.
- 3 - **الاستقبال والتوجيه :** يتولى مكلف الاستقبال والتوجيه الوافدين للوكلة إلى المصالح المقصودة وكذا توجيه الشباب حاملي المشاريع سراء تعلق الأمر بالتسجيل أو غيره مما يلزم التسجيل.
- 4 - **خلية الاتصال والإصلاح :** مكتب مكلف بجميع العلاقات الداخلية والخارجية للوكلة، حيث أن العلاقات الداخلية، تعني بتنظيم السير الحسن للعلاقات الداخلية بين الموظفين، والعلاقات الخارجية تهتم بإيصال كافة المعلومات والخدمات التي تقدمها الوكالة للشباب المستثمر والشركاء الاجتماعيين والاقتصاديين.
- 5 - **الأرشيف:** مهمته أرشفة جميع الوثائق الخاصة بنشاط الوكالة، من ملفات وتعليمات ووثائق صادرة أو واردة من الوكالة إلى مختلف المصالح الداخلية والخارجية.
- 6 - **مصلحة المرافقة:** تقوم باستقبال ملفات الشباب الذين يحملون أفكاراً لمشروعات استثمارية، وهذه الملفات ترسل من طرف الملحقات الخمس المتواجدة على مستوى بعض الدوائر والمقاطعات الإدارية المنتسبة التابعة للوكلة فرع أدرار، حيث يتم على مستوى هاته الملحقات دراسة فكرة المشروع وتوجيه الشباب إلى تحسين الفكرة المنشودة ودراسة المشاريع وعرضها على لجنة التمويل قصد المصادقة عليها، بالإضافة إلى مرافقة الشباب خلال جميع مراحل سير الملف إلى غاية تجسيد الفكرة على أرض الواقع، مع العلم أن صاحب المشروع يخضع إلى تكوين مدته ثلاثة أيام قصد ضمان السير الحسن للمشروع مستقبلاً.
- 7 - **مصلحة المالية والمحاسبة :** تمويل وتقيد جميع النشاطات التي لها علاقة بالجانب المالي للوكلة، كما تعنى بالإشراف على تمويل الملفات المعتمدة والمقبولة من طرف لجنة اعتماد وانتقاء المشاريع.

8 مصلحة الإدارة والوسائل: السهر على توفير جميع متطلبات الوكالة من عتاد وكل ما من شأنه

الإسهام في ضمان السير الحسن لعمل الموظفين، بالإضافة إلى الشؤون المتعلقة بالمستخدمين.

9 مصلحة الإحصاء والمعلوماتية: تهتم بجمع المعطيات الإحصائية لجميع المصالح وإعدادها في

شكل جداول قابلة للمعالجة معلوماتياً.

10 مصلحة المتابعة، التحصيل والنزاعات : متابعة انجاز المؤسسات المصغرة من خلال زيارات

ميدانية خلال مرحلة الاستغلال وقبلها، بالإضافة إلى المتابعة القضائية للذين أخلوا بدفع

الشروط.

المبحث الثاني: عرض بعض نماذج مشاريع الاستثمار المقترحة وتقييمها.

في هذا المبحث سوف نستعرض بعض مشاريع الاستثمار المقترحة ومن ثم تقييمها وفق ثلاثة معايير

مختارة وهي (فترة الاسترداد، صافي القيمة الحالية، معدل العائد الداخلي)، وتم اختيار هذا بناءاً على

المعطيات المتوفرة.

المطلب الأول: وصف مشاريع الاستثمار المقترحة وتقييمها.

سنحاول من خلال هذا المطلب محاولة استعراض مشروعين للاستثمار والممولة من طرف وكالة دعم

وتشغيل الشباب فرع أدرار، كما سيتم إخضاع كل مشروع لعمليات التقييم وهذا طبقاً للمعايير المعتمد بها

في نظم تقييم المشاريع الاستثمارية.

الفرع الأول: وصف وتقييم المشروع الأول.

المشروع مأخذ من الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب - فرع ادرار .

لدينا مشروع استثماري قدر هذا المشروع بتكلفة قدرها: 1590262.40 دج ، وكانت التدفقات النقدية

لمدة 8 سنوات والتي هي على النحو التالي:

الجدول رقم 01 يوضح التدفقات النقدية للمشروع الأول.

السنوات	0	1	2	3	4	5	6	7	8
التدفقات النقدية	1590262.40	627237.32	697399.50	788568.85	888790.17	1002236.16	1126771.84	1263564.44	1413894.13

المصدر : وثائق وكالة دعم وتشغيل الشباب فرع أدرار

الجدول رقم 02 حساب فترة الاسترداد حالة التدفقات النقدية غير متساوية.

السنوات	1	2	3	4	5	6	7	8	السنوات
التدفقات النقدية	627237.32	697399.50	788568.85	888790.17	1002236.16	1126771.84	1263564.4	1413894.13	التدفقات النقدية
المترادفة المتراكمة	627237.32	1324636.8	2113205.6	3001995.8	4004232.0	5131003.8	6394568.2	7808462.41	المترادفة المتراكمة

المصدر : وثائق وكالة دعم وتشغيل الشباب فرع أدرار

١-أسلوب فترة الاسترداد:

فترة الاسترداد = عدد سنوات التدفقات التي لا تغطي الإنفاق الرأسمالي + المدة المتبقية من فترة الاسترداد

$$\text{المدة المتبقية من فترة الاسترداد} = \frac{\text{تكلفة التأسيس}-\text{التدفقات النقدية المجمعة}}{\text{التدفقات النقدية للسنة}}$$

من خلال الجدول نستنتج أن فترة الاسترداد هي سنتين وأشهر من السنة الثالثة.

وتحسب الأشهر بالعلاقة التالية :

$$0.20 = \frac{1590262.40 - 1324636.82}{.82} 1324636$$

$$2.4 * 12 \text{ شهر} = 0.2$$

$$\text{أما الأيام } 30 * 0.4 = 12 \text{ يوم.}$$

وبما أن فترة الاسترداد لهذا المشروع هي 2 سنتين و 2 أشهر و 12 يوم، أي أقل من مدة المشروع

(8 سنوات)، ومنه فإن المشروع مقبول.

يعتبر مرفوضاً إذا كانت فترة الاسترداد أكبر من الغترة المحددة (N).

2- معيار صافي القيمة الحالية :

يمكن حسابه من خلال القانون التالي:

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

معدل الخصم = %10

$$\begin{aligned} VAN &= -1590262.40 + 627237.32(1 + 0.1)^{-1} + 697399.50(1 + 0.1)^{-2} + \\ &788568.85(1 + 0.1)^{-3} + 888790.17(1 + 0.1)^{-4} + 1002236.16(1 + 0.1)^{-5} + \\ &1126771.84(1 + 0.1)^{-6} + 1263564.44(1 + 0.1)^{-7} + 1413894(1 + 0.1)^{-8} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} VAN &= -1590262.40 + 570215.7455 + 576363.2231 + 592463.4485 + \\ &607055.6451 + 622309.8025 + 636033.3288 + 648408.3503 + \\ &659592.0465 \end{aligned}$$

$$VAN = -1590262.40 + 4912441.59$$

$$VAN = 6502703.99$$

تقوم هذه الطريقة على أساس أن الاستثمار قابل للتنفيذ إذا كانت التدفقات النقدية الخارجة مساوية على الأقل للتدفقات النقدية الداخلة، فان كان صافي القيمة الحالية موجب، أي أن كلما كانت القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة تزيد عن مبلغ الاستثمار كلما كان الاقتراح الاستثماري مريحا.

وبما أن صافي القيمة الحالية لهذا المشروع موجبة، فهو من ناحية اتخاذ القرار الاستثماري يميل إلى القبول.

3- معيار معدل العائد الداخلي:

بما أن التدفقات النقدية الصافية لهذا المشروع غير متساوية، فنعتمد على طريقة التجربة والخطاء لحساب هذا المعيار.

وسنعتمد على الصيغة التالية في عمليات الحساب:

$$F1\frac{1}{1+t^1} + F2\frac{1}{1+t^2} + \dots Fn\frac{1}{1+t^n} - I_0 = 0$$

أسلوب التجربة والخطاء، في هذه الحالة نقوم باستخدام أسعار خصم مفترضة وتطبيقها على الصيغة أعلاه فان كانت النتيجة تساوي 0 فان المعدل المطبق هو معدل العائد الداخلي.

أما إذا كانت النتيجة موجبة فإننا نكرر العملية إلى أن تصبح النتيجة سالبة ثم نقوم بعملية الترجيح بين المعدلين حسب العلاقة التالية.

$$TRI = \frac{\text{معدل الخصم الأصغر} + \frac{(\text{معدل الخصم الأكبر} - \text{المعدل الخصم الأصغر})}{\text{صافي القيمة الحالية}}}{\text{صافي القيمة الحالية}}$$

صق ح : صافي القيمة الحالية.

الجدول رقم 03 : حساب المعدل الداخلي.

$CF_t(1 + r)^{-t}$	$CF_t(1 + r)^{-t}$	$CF_t(1 + r)^{-t}$	معدل %50	معدل %12	معدل %10	التدفقات النقدية	السنوات
418158.213 3	559495.689 4	570158.723 9	0.67	0.89 2	0.90 9	627237.32	1
309955.333 3	555827.401 5	576051.987	0.44	0.79 7	0.82 6	697399.50	2
233650.029 6	560672.452 4	592215.206 4	0.296	0.71 1	0.75 1	788568.85	3
175563.490 4	564381.785	607043.686 1	0.198	0.63 5	0.68 3	888790.17	4
132295.173 1	568267.902 7	621386.419 2	0.132	0.56 7	0.62	1002236.1 6	5
98920.9845 8	570146.551	635499.317 8	0.088	0.50 6	0.56 4	1126771.8 4	6
73953.4743 1	571131.126 9	648208.557 7	0.059	0.45 2	0.51 3	1263564.4 4	7
55167.4965 4	569799.334 4	658874.664 6	0.04	0.40 3	0.46 6	1413894.1 3	8
1497664.73 2	4519722.24 3	4909438.56 3	مجموع التدفقات النقدية المستحدثة				
-92597.668	2929459.84 3	3319176.16 3	VAN				

المصدر : من إعدادنا بالاعتماد على وثائق وكالة دعم وتشغيل الشباب ANSEJ فرع أدرار

بما أن 10% أعطت قيمة حالية موجبة فانه يعتبر معدل خصم أصغر .

وتم افتراض معدل 50% كمعدل خصم أكبر باعتبار أنه تحصلنا على قيمة حالية صافية سالبة من خلاله.

$$VAN = -92597.668$$

ومنه نحسب TRI لهذا المشروع :

$$TRI = 0.10 + \frac{3319176.163(0.5-0.1)}{3319176.163-92597.668}$$

$$TRI = 0.51$$

يعبر هذا الأسلوب عن معدل المردود الذي تتساوى عنده القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة مع القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة، وبمعنى آخر هو معدل الخصم الذي تصبح عنده صافي القيمة الحالية للاستثمار مساوية للصفر.

وتم اختيار معدلين، معدل يظهر القيمة الحالية للتدفقات النقدية موجبة (%) 10 وهو المعدل الأصغر والثاني يظهرها سالبة (%) 50 وهو معدل الخصم الأكبر.

و بما أن معدل العائد الداخلي $TRI = 51\%$ وهو أكبر من معدل رأس المال (%) 10، وبالتالي فهذا المشروع مقبول.

الفرع الثاني: وصف وتقييم المشروع الثاني.

قدر رأس مال الأولى لهذا المشروع بحوالي 3759893.62 دج، وكانت التدفقات السنوية له لمدة 8 سنوات والتي هي موضحة في الجدول التالي :

الجدول رقم 04 يوضح التدفقات السنوية للمشروع الثاني.

السنوات	0	1	2	3	4	5	6	7	8

3903355 36.	3497499 80.	3126788 63.	2787791 95.	2477368 67.	2200203 55.	1946082 73.	1742935 47.	3759893 62.	التدفقات النقدية
----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	---------------------

المصدر : وثائق وكالة دعم وتشغيل الشباب ANSE فرع أدرار

1-أسلوب فترة الاسترداد :

الجدول رقم 05 يوضح حساب فترة الاسترداد.

8	7	6	5	4	3	2	1	السنوات
3903355.3 6	3497499. 80	3126788.6 3	2787791.9 5	2477368. 67	2200203. 55	1946082. 73	1742935. 47	التدفقات النقدية

21682026. 16	17778670 8.	14281171	11154382. 37	8366590. 42	5889221. 75	3689018. 2	1742935. 47	التدفقات المتراكمة
-----------------	----------------	----------	-----------------	----------------	----------------	---------------	----------------	-----------------------

المصدر : وثائق وكالة دعم وتشغيل الشباب ANSE فرع أدرار.

فترة الاسترداد = عدد سنوات التدفقات التي لا تغطي الإنفاق الرأسمالي + المدة المتبقية من فترة الاسترداد

$$\text{المدة المتبقية من فترة الاسترداد} = \frac{\text{كلفة التأليقمار - التدفقات النقدية المجمعة}}{\text{التدفقات النقدية للسنة}}$$

فترة الاسترداد هي سنتين وأشهر من السنة الثالثة.

وتحسب الأشهر بالعلاقة التالية :

$$0.03 = \frac{3759893.62 - 3689018.19}{2200203.55}$$

بما أنه نسبيا يمكن استرجاع رأس مال هذا المشروع في مدة تقدر ب سنتين، أي أقل من مدة المشروع والتي هي 8 سنوات، ومنه يمكن القول أن هذا المشروع مقبول.

2- معيار صافي القيمة الحالية :

يمكن حسابه من خلال القانون التالي :

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

معدل الخصم = %10

$$\begin{aligned} VAN = & -3759893.62 + 1742935.47(1 + 0.1)^{-1} + 1946082.73(1 + 0.1)^{-2} + \\ & 2200203.55(1 + 0.1)^{-3} + 2477368.67(1 + 0.1)^{-4} + 2787791.95(1 + 0.1)^{-5} \\ & + 3126788.63(1 + 0.1)^{-6} + 3497499.80(1 + 0.1)^{-7} + 3903355.36(1 + \\ & 0.1)^{-8} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} VAN = & -3759893.62 + 1584486.791 + 1608332.835 + 1653045.492 + \\ & 1692076.136 + 1730999.466 + 1764990.666 + 1794770.416 + \\ & 1820944.083 \end{aligned}$$

$$VAN = 9889752.265$$

بما أن صافي القيمة الحالية لهذا المشروع موجبة، فهو من ناحية اتخاذ القرار الاستثماري يميل إلى القبول.

3- معيار معدل العائد الداخلي:

بما أن التدفقات النقدية الصافية لهذا المشروع غير متساوية، فنعتمد على طريقة التجربة والخطاء لحساب هذا المعيار.

وسنعتمد على الصيغة التالية في عمليات الحساب :

$$F_1 \frac{1}{1+t^1} + F_2 \frac{1}{1+t^2} + \dots + F_n \frac{1}{1+t^n} - I_0 = 0$$

أسلوب التجربة والخطأ، في هذه الحالة نقوم باستخدام أسعار خصم مفترضة وتطبيقها على الصيغة أعلاه فان كانت النتيجة تساوي 0 فان المعدل المطبق هو معدل العائد الداخلي.

أما إذا كانت النتيجة موجبة فإننا نكرر العملية إلى أن تصبح النتيجة سالبة ثم نقوم بعملية الترجيح بين المعدين حسب العلاقة التالية.

$$TRI = \frac{\text{معدل الخصم الأصغر} + \frac{\text{(معدل الخصم الأكبر - الخصم معدل الأصغر)}}{\text{ص ق ح م الخصم الأصغر - ص ق ح م الخصم الأكبر}}}{\text{ص ق ح م الخصم الأصغر - ص ق ح م الخصم الأكبر}}$$

ص ق ح : صافي القيمة الحالية.

الجدول رقم 06 : يوضح حساب المعدل الداخلي.

$CF_t(1+r)^{-t}$	$CF_t(1+r)^{-t}$	$CF_t(1+r)^{-t}$	معدل %60	معدل %12	معدل %10	التدفقات النقدية	السنوات
1089334.669	1554698.439	1584328.342	0.625	0.892	0.909	1742935.47	1
760918.3474	1551027.936	1607464.335	0.391	0.797	0.826	1946082.73	2
536849.6662	1564344.724	1652352.866	0.244	0.711	0.751	2200203.55	3
379037.4065	1573129.105	1692042.802	0.153	0.635	0.683	2477368.67	4
265864.5582	1580678.036	1728431.009	0.095	0.567	0.62	2787791.95	5
186371.1256	1582155.047	1763508.787	0.060	0.506	0.564	3126788.63	6
130292.2007	1580869.91	1794217.397	0.037	0.452	0.513	3497499.80	7
90882.07409	1333670.21	1818963.598	0.023	0.403	0.466	3903355.36	8
3412549.868	12320573.41	13641309.14	مجموع التدفقات النقدية المستحدثة				
-347343.7523	8560679.79	9881415.516	VAN				

المصدر : من إعدادنا بالاعتماد على وثائق وكالة دعم وتشغيل الشباب ANSEJ فرع أدرار

بما أن 10% أعطت قيمة حالية موجبة فإنه يعتبر معدل خصم أصغر.

وتم افتراض معدل 60% كمعدل خصم أكبر باعتبار أنه تحصلنا على قيمة حالية صافية سالبة من خلاله.

$$VAN = -347343.7523$$

ومنه نحسب TRI لهذا المشروع :

$$TRI = 0.10 + \frac{9881415.516(0.6-0.1)}{9881415.516-347343.7523}$$

$$TRI = 0.10 + \frac{4940707.758}{9534071.248}$$

$$TRI = 0.10 + 0.52$$

$$TRI = 0.62$$

يعبر هذا الأسلوب عن معدل المردود الذي تتساوى عنده القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة مع القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة، وبمعنى آخر هو معدل الخصم الذي تصبح عنده صافي القيمة الحالية للاستثمار مساوية للصفر.

وتم اختيار معدلين، معدل يظهر القيمة الحالية للتدفقات النقدية موجبة (10%) وهو المعدل الأصغر والثاني يظهرها سالبة (-60%) وهو معدل الخصم الأكبر.

و بما أن معدل العائد الداخلي $TRI = 51\%$ وهو أكبر من معدل رأس المال (10%)، وبالتالي فهذا المشروع مقبول.

المطلب الثاني: تحليل النتائج ومناقشتها ودور المعايير في اتخاذ القرار الاستثماري.

بعد عرض بعض نماذج المشاريع الاستثمارية المملوكة من طرف وكالة دعم وتشغيل الشباب ANSEJ وكذلك إخضاعها لعمليات التقييم، نحن الآن بصدور تحليل النتائج المتوصل إليها في المطلب الأول ومناقشتها ومن ثم عرض الاستنتاجات المتوصل إليها واقتراح التوصيات المناسبة من طرفنا.

الفرع الأول : تحليل ومناقشة النتائج.

من خلال العمليات الحسابية التي إجرأها على المشروعين أعلاه والتي تدخل ضمن معايير التقييم الاستثمارية للمشاريع، تم التوصل إلى مجموعة من الناتج والتي هي مبنية بشكل مفصل في المطلب الأول.

وخلال هذا تم التوصل إلى نتائج إيجابية فيما يخص قرار قبول المشروعين من عدمه.

لذلك وبعد تطبيق كل من فترة الاسترداد ومعيار القيمة الحالية الصافية ومعيار معدل العائد الداخلي على المشروعين محل الدراسة توصلنا إلى أن كلا المشروعين مقبولين للبدء في عمليات التجسيد.

الفرع الثاني : دور معايير التقييم الاستثمارية في فعالية اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد.

فيما يتعلق بالمعايير التي تم ذكرها سابقاً والخاصة بتقييم المشاريع الاستثمارية، فإن كل معيار من هذه المعايير له دور معين فيما يخص مسألة اتخاذ القرار الاستثماري، سواء بالقبول أو الرفض أو المفاضلة بين المشاريع.

ومن هنا يمكن استخدام كل معيار على حدا عند تقييم مشروع واحد لاتخاذ قرار قبول أو رفض المشروع، أو استخدام كل المعايير في مقارنة أكثر من مشروع لاختيار أفضلها.

لذلك فاستخدام معيار واحد يمكن أن يساهم بدوره في تحديد القرار الاستثماري المناسب، ولكن وبالنظر إلى وجود عيوب لبعض المعايير، فهي قد تحد من دقة القرار المتخذ، خاصة إذا اختلفت الظروف والمواقف.

لكن هذا لا يمنعنا من تبني المعايير كأساس حقيقي لقراراتنا الاستثمارية، وعلينا بتفهم الدور الفعال لها، والذي يعطينا أفضلية تحقيق المشاريع الاستثمارية الناجحة.

خلاصة:

من خلال تبنيها لوكالة دعم وتشغيل الشباب فرع أدرار كمؤسسة لإجراء الدراسة التطبيقية لموضوعنا، قمنا بعرض مختلف الهياكل التنظيمية المكونة للجهاز التنظيمي لوكالة ادرار ، كما تطرقنا إلى جذور نشأتها وتعريفها والمهام الموكلة إليها وأهدافها، وخلال هذا درسنا بعض الملفات الاستثمارية التابعة للوكالة.

وخلال تطبيق ما تم التطرق إليه في الجانب النظري من معايير للتقدير الاستثماري للمشاريع توصلنا إلى نتائج مرضية فيما يخص نتيجة قبول المشاريع، هذا حسابياً أو على الورق، لكن ما يعكسه الواقع يقول غير ذلك، فأين الخل؟



خاتمة

خاتمة

تتبع الدول عدة سياسات من أجل معالجة المشاكل التي تعاني منها اقتصاديا، فضلاً عن سعيها من أجل النهوض بمعدلات النمو الاقتصادي ودفعها نحو القمة، تعد المشاريع الاستثمارية أحد الاستراتيجيات التي يمكن الاعتماد عليها لتحقيق ذلك، لذلك تولي بعض الدول الاهتمام للمجال الاستثماري وتشجع المستثمرين على إنشاء المشاريع والدخول في الاستثمار بمختلف أنواعه وهذا من خلال طرح مجموعة من التحفيزات والامتيازات المساعدة على جذب الاستثمار المحلي.

وبعتبار أن الاستثمار هو قرار ليس بالسهل، فيجب قبل اتخاذ إجراء مجموعة من التحليلات والتقييمات الازمة، وفي هذا الصدد تم استحداث مجموعة من المعايير التي تساعد على تقييم المشاريع الاستثمارية، وبالتالي تسهل من مأمورية قبول تنفيذ المشروع الاستثماري أو رفضه.

وبغرض معرفة الدور الذي تلعبه معايير التقييم الاستثمارية في مسألة اتخاذ القرار الاستثماري، فمنا بإجراء مسح ميداني لبعض الملفات الاستثمارية التابعة للوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب.

وللفصـل في مسألـة مدى جدوـي هـاته المـعايـير في تـوجـيه قـرـارات الوـكـالـة، وـمـن خـلـال النـتـائـج المتـوصـلـ إـلـيـها خـلـصـنا إـلـى أـن الوـكـالـة تـطبـق المـعايـير المـعمـولـ بـهـاـ فـيـ عمـلـيـات التـقـيـيمـ، لـذـاكـ فـهـنـاكـ دورـ كـبـيرـ لـمـعـايـيرـ المـسـتـخدـمـةـ فـيـ التـقـيـيمـ عـلـىـ القرـارـ الـذـيـ تـتـخـذـ لـجـةـ الفـصـلـ فـيـ المـشـارـيعـ التـابـعـةـ لـلـوـكـالـةـ.

لكنـ هـذـاـ كـلـهـ مـازـالـ عـلـىـ الـوـرـقـ، وـمـن خـلـالـ بـحـثـاـ المـعـقـمـ وـالـنـظـرـةـ الشـامـلـةـ لـطـرـيـقـةـ عـلـىـ الـوـكـالـةـ توـصـلـنـاـ إـلـىـ النـتـائـجـ التـالـيـةـ :

النتائج :

فمن خـلـالـ هـاتـهـ التـجـرـيـةـ تـيقـنـاـ إـلـىـ أـنـ عـلـمـيـاتـ تـقـيـيمـ المـشـارـيعـ اـسـتـثـمـارـيـةـ تـعدـ مـنـ الـمـؤـشـراتـ الرـئـيـسـيـةـ لـلـحـكـمـ عـلـىـ قـبـولـ الـمـشـرـوعـ مـنـ أـوـ رـفـضـهـ، إـذـ تـعـيـنـ النـتـائـجـ الـتـيـ يـتـمـ التـوـصـلـ إـلـيـهاـ مـتـخـذـ الـقـرـارـ وـتـعـطـيـهـ أـفـضـلـيـةـ اـتـخـاذـ الـقـرـارـ الصـائـبـ.

وكما هو معروف أن اتخاذ أي قرار استثماري يتطلب وجود مجموعة من البيانات والمعلومات التي تساعد في عمليات التقييم واتخاذ القرار.

إضافة إلى هذا تعد خبرة متخذ القرار وتمكنه العلمي والوظيفي مكملاً أساسياً لابد منه في هذا المجال.

والجدير بالذكر أن المعلومات المستخدمة في عمليات التقييم الاستثمارية كثيرة ومعقدة، وهذا ما يستلزم من متخذ القرار الاستثماري أن يأخذها جميعها بعين الاعتبار.

هذا العامل يساعد على توحيد الاختيار أو القرار المتخذ مع الهدف الذي يسعى إليه صاحب المشروع الاستثماري.

الوصيات :

خلال هذه الدراسة توصلنا إلى مجموعة من التوصيات والتوضيحات وهي كالتالي :

- 1 إلزامية تقييم كل المشروعات المملوكة من طرف الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب.
- 2 أخذ بعين الاعتبار إمكانية إضفاء بعض التغييرات على الخطط التنفيذية للمشاريع الشباب المستثمر ، وذلك من طرف خبراء الاستثمار يتم توظيفهم لصالح الوكالة.
- 3 المراقبة الميدانية الدورية لأصحاب المشاريع، وهذا من أجل توجيه الشباب من جهة ومن أجل تجنب فشل المشروعات وتبييض المال العام من جهة أخرى.
- 4 إنشاء أيام تكوينية من الحين والأخر للشباب طالبي دعم أفكارهم الاستثمارية، وهذا من أجل جس نبض كل شاب مستثمر ومعرفة مدى نيته في الاستثمار.
- 5 تبني الوكالة لفكرة دمج المشاريع المشابهة أو المكملة لبعضها، وهذا من أجل زيادة فرص نجاح المشاريع من جهة، وكذا للذهاب بالمشاريع نحو أفاق الشركات.

أفاق الدراسة:

من خلال ولو جننا في تفاصيل هذا البحث، ظهرت لنا عدة فروع مرتبطة بموضوعنا، هاته الفروع من شأنها أن تكون محل إشكالية أو عنوانين لبحوث مستقبلية، والتي نذكر منها ما يلي :

- 1 - دور معايير التقييم الاستثمارية في مواجهة تعثر قروض الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب.

2 - إلى أي مدى يمكن أن تساهم معايير التقييم الاستثمارية في توجيه قرار الشباب طالبي الدعم المالي من الوكالة.

3 - مدى رؤية الوكالة في منح امتيازات لقروض مالية لخريجي الجامعات من أجل التقليل من البطلة في هذه الفئة.



قائمة المصادر و المراجع



قائمة المصادر والمراجع :

أولاً : الكتب

- 1- دريد محمد أحمد، الاستثمار، قراءة في المفهوم والأنماط والمحددات، دار أمجد للنشر والتوزيع، عمان، 2015.
- 2- أحمد عبد الرحيم زردق، محمد سعيد بسيوني، مبادئ دراسات الجدوى الاقتصادية، جامعة بنها، مصر، 2011.
- 3- كاظم جاسم العيساوي، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقدير المشروعات (تحليل نظري تطبيقي)، دار المنهاج، عمان، 2011..
- 4- خالد جمال الجعارات، معايير التقارير المالية الدولية، دار إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
- 5- احمد محمود يوسف، عبد العزيز السيد مصطفى، طه الطاهر إبراهيم مصطفى، محمود عباس حمدي، احمد أبو الوفاء رمضان، الجوانب المالية لدراسات جدوى المشروعات الاستثمارية، كلية التجارة جامعة القاهرة.
- 6- طلالكداوي، تقدير القرارات الاستثمارية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2007.
- 7- دريد كامل أل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، دار المسيرة، الطبعة الثانية، عمان، 2009.
- 8- يوسف كافي، تقنيات دراسة الجدوى الاقتصادية، دار مؤسسة رسلان، الطبعة الأولى، سوريا- دمشق، 2009.

ثانيا : الأطروحة

- 1- بن إبراهيم الغالي، بعنوان "اتخاذ القرارات الاستثمارية في البنوك الإسلامية من أجل معامل الخصم في ضل الضوابط الشرعية (دراسة حالة بنك البركة الجزائري)"، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، الجزائر 2013/2012

ثالثا : الرسائل

- 1- نمرى نصر الدين، الموازنة الاستثمارية ودورها في ترشيد الإنفاق الاستثماري، رسالة ماجستير تحت إشراف زغدار أحمد، جامعة أحمد بوقرة-بومرداس، الجزائر، 2007/2008.
- 2-- دراسة محمد شمس الدين شريف نصر، بعنوان "دور المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات الاستثمارية، دراسة ميدانية لعينة من الشركات المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، الخرطوم 2014.

رابعا : مذكرات ماستر

- 1- معروف عبد الحكيم، بعنوان "دور تقييم المشاريع الاستثمارية في القليل من مخاطر منح القروض" مذكرة ما ستر في العلوم الاقتصادية، الجزائر 2015/2014
- 2- سعدان ابتسام، عربي سهام، اتخاذ القرار المالي والتمويلي في ضل مؤسسة اقتصادية، مذكرة ماستر تحت إشراف بو لخروف حياة، جامعة قالمة، الجزائر، 2012/2013

خامسا : المقالات

- 1- هباش فارس، مناع ريمة، أثر المعلومات المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية في سوق عمان المالي، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد التاسع، جوان 2018، جامعة أم البوابي، الجزائر.

- 2- تانيا فادر عبد الرحمن، يالجبن فاتح سليمان، تقييم المشاريع الاستثمارية وأثرها في اتخاذ القرارات، العراقية المجالات الأكاديمية العلمية، العدد 2، 2007، جامعة كركوك للدراسات الإنسانية

- 3- حسين ولد حسين، ابتهال طالب خضير، م.د. عبد الناصر علّك حافظ، بعنوان "قرارات الاستثمار والعوامل المؤثرة في ترشيدتها في أسواق الأوراق المالية بالنسبة لصغار المستثمرين"، مقالة عن مجلة دراسات محاسبية ومالية - المجلد الثامن- العدد 22- الفصل الأول، جامعة بغداد، العراق 2013.



الملحق





الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
République Algérienne Démocratique et Populaire
Ministère du Travail de l'Emploi et de la Santé Sociale
وزير العمل والمساكن والصحة الاجتماعية

PLAN D'AFFAIRES PHASE CREATION

FATIS D'ETABLISSEMENT DU PLAN D'AFFAIRE

ANTENNE DE	DOSSIER	DATE DE DOSSIER	DOSSIER
M. DOSSIER (n°)	1000000000	10/09/2010	10/09/2010
TITRE DU PROJET	ENTREPRISE DE CONSTRUCTION		
CODE DE L'ACTIVITE	4000000000	4000000000	4000000000
FORME JURIDIQUE	SA	SA	SA
SETTEUR D'ACTIVITE	CONSTRUCTION	CONSTRUCTION	CONSTRUCTION
RENTREE FINANCIERE	2000000000	2000000000	2000000000
RENTREE COMMERCIALE	2000000000	2000000000	2000000000



A.N.S.S.

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
République Algérienne Démocratique et Populaire
Ministère du Travail, de l'Emploi et de la Sécurité Sociale
وزارتا العمل والتشغيل والضمان الاجتماعي

PLAN D'AFFAIRES PHASE CREATION

REPRÉSENTATION DU PROJET	
DATE D'ÉTABLISSEMENT DU PLAN	07/08/2015
APPRENTEZ DE	ADRAR
N° DOSSIER (ANNEXE)	4015006754
INTITULE DU PROJET	ENTREPRISE DE GESTION DE TAX
CODE DE L'ACTIVITE	AN 030 - Commerce
PERSONNE NOM/RAISON	
FORME JURIDIQUE	PHYSIQUE
SECTEUR D'ACTIVITE	SERVICES
SECTEUR PRIORITY	NON
TYPE DE FINANCEMENT	PROPRE
REPRÉSENTATION DES PROMOTEURS	
LE DIRIGANT	

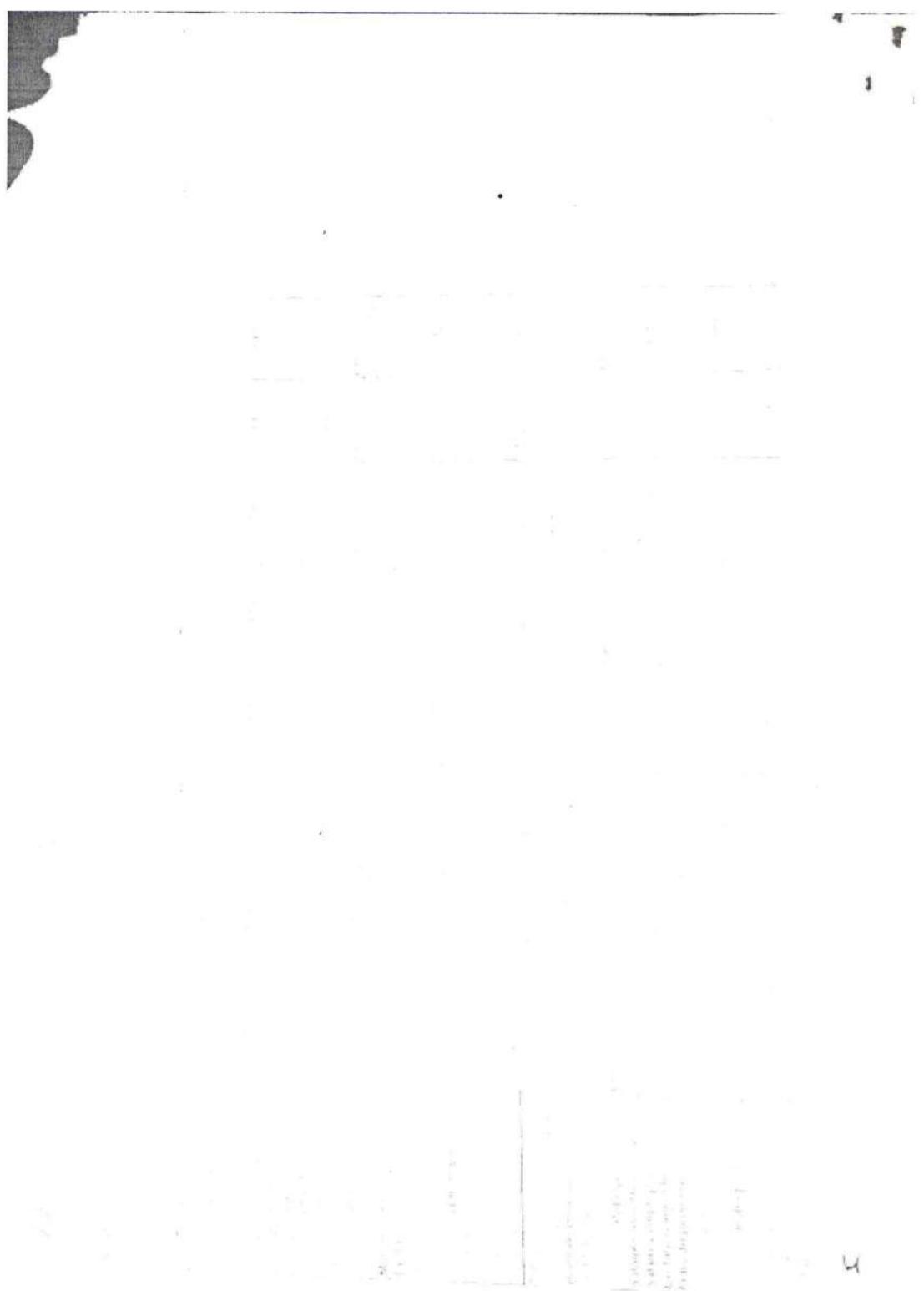
الفنون والفنانين

الفنون والفنانين

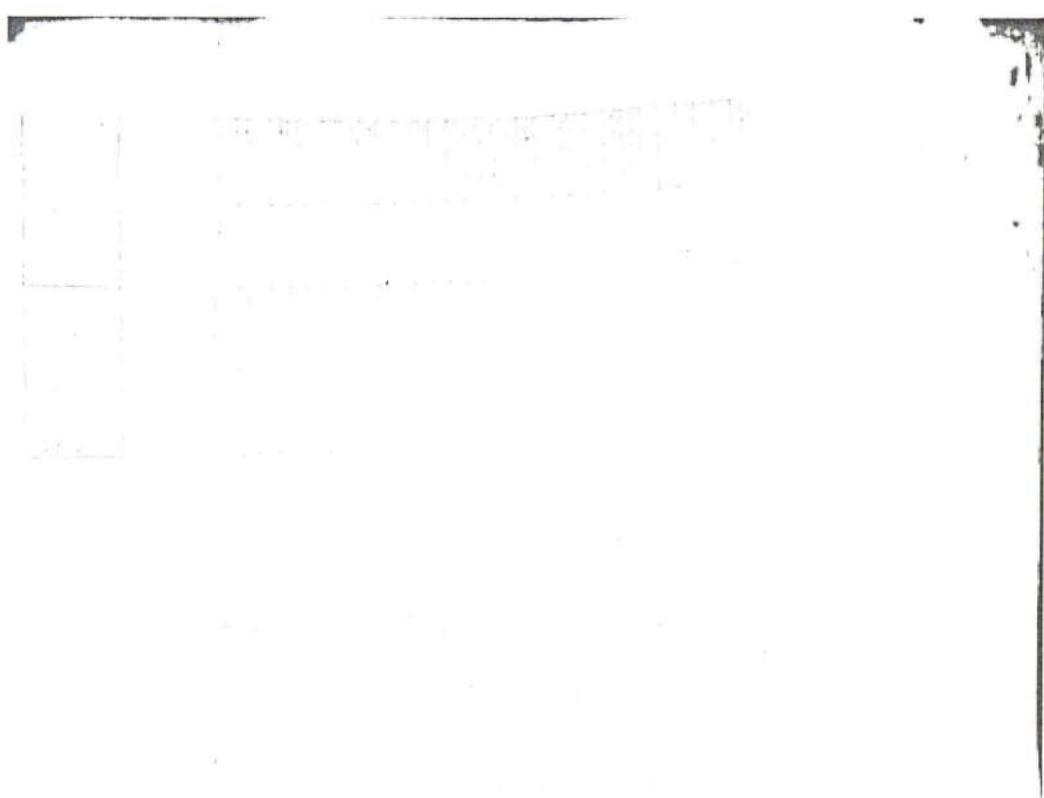
الفنون والفنانين

الفنون والفنانين

الفنون والفنانين



[D 4] BILAN D'OUVERTURE





الجامعة العربية المفتوحة
République Algérienne Démocratique et Populaire

Ministère de la Justice et des Affaires religieuses

Service des affaires religieuses et de l'enseignement coranique

PLAN D'AFFAIRES RELIGIEUSES CORANIQUES

DATE D'ETABLISSEMENT DU PLAN D'AFFAIRES

ANNÉE 2010

N° DOSSIER (exemples)

INTITULE DU PROJET

CODE DE L'ACTIVITE

FORME JURIDIQUE

STRUCTURE ORGANIQUE

TYPE D'ENTREPRISE

LE PLAN D'AFFAIRES RELIGIEUSES CORANIQUES EST UN DOCUMENT DE PLANIFICATION ET DE PROGRAMMATION DES ACTIVITES RELIGIEUSES CORANIQUES POUR LA PERIOD DE 5 ANS.



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
République Algérienne Démocratique et Populaire
Ministère du travail de l'Emploi et de la Sécurité sociale
وزارة العمل والاسعاف والتأمين الاجتماعي

PLAN D'AFFAIRES PHASE CRÉATION

PRÉSENTATION DU PROJET

DATE D'ÉTABLISSEMENT DU PLAN	ANNÉE DE LA MISE EN ŒUVRE
ANTÉROGÈNE	2020
N° DOCUMENT (ex: 01)	00000000000000000000000000000000
INTITULE DU PROJET	PROJET DE CRÉATION D'UNE SOCIÉTÉ D'ÉDITION
CODE DE L'ACTIVITÉ	00000000000000000000000000000000
FORME JURIDIQUE	SOCIÉTÉ PAR ACTIONS
SPECTEUR D'ACTIVITÉ	ÉDITION
SÉCTEUR PRIMORDIAL	NON
PRÉSENTATION DU PROJET	Le présent document présente le plan d'affaires pour la création d'une nouvelle société d'édition. Le projet vise à développer une offre de livres et de publications destinée au marché national et international. La société sera gérée par un conseil d'administration composé de 5 membres, dont le président et le directeur général. Le capital social sera initialisé à 10 millions de dinars algériens, avec une augmentation prévue dans les deux ans suivants. Les activités principales seront la recherche et l'acquisition de droits d'auteur, la production et la distribution de livres, ainsi que la vente en ligne. Le chiffre d'affaires est prévu de croître de 10% par an au cours des cinq prochaines années.

三

جمهوريّة الجزائر الديمُقراطِيّة الشعُوبِيّة

Republique Algérienne Démocratique et Populaire

Ministère du Travail, de l'Emploi et de la Sécurité Sociale

وزارة العدل والمسخر والتعميم الاجتماعي

10 of 10

1960-1961

DE ETUDE FINANCIÈRE

HD-11 1126WPS 28 17-83-318700

Rutherglen Light 2000-01-01

(B.6) POLITIQUE DES PRIX

(B.7) POLITIQUE DE PROMOTION

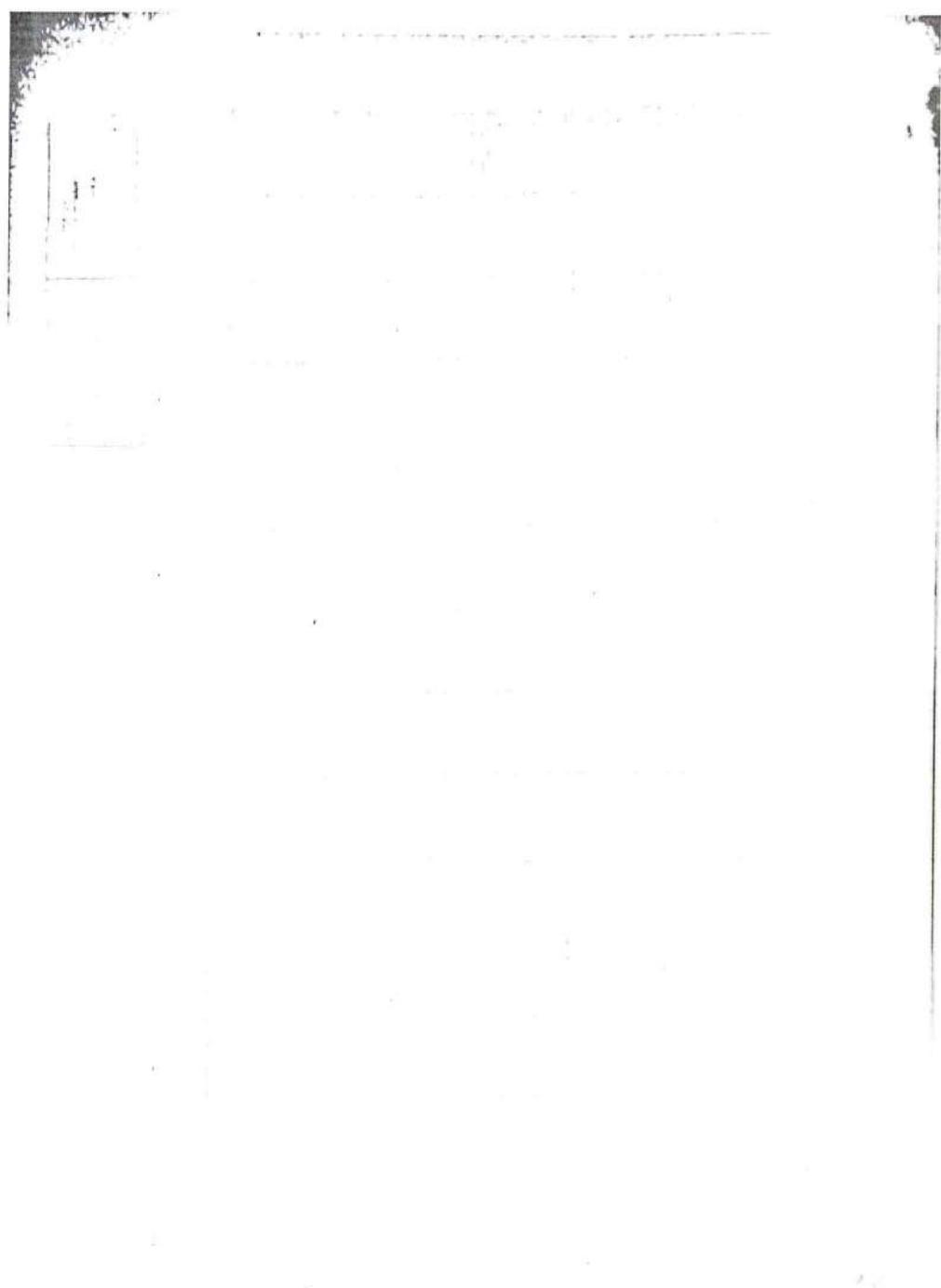
(C) ETUDE TECHNIQUE

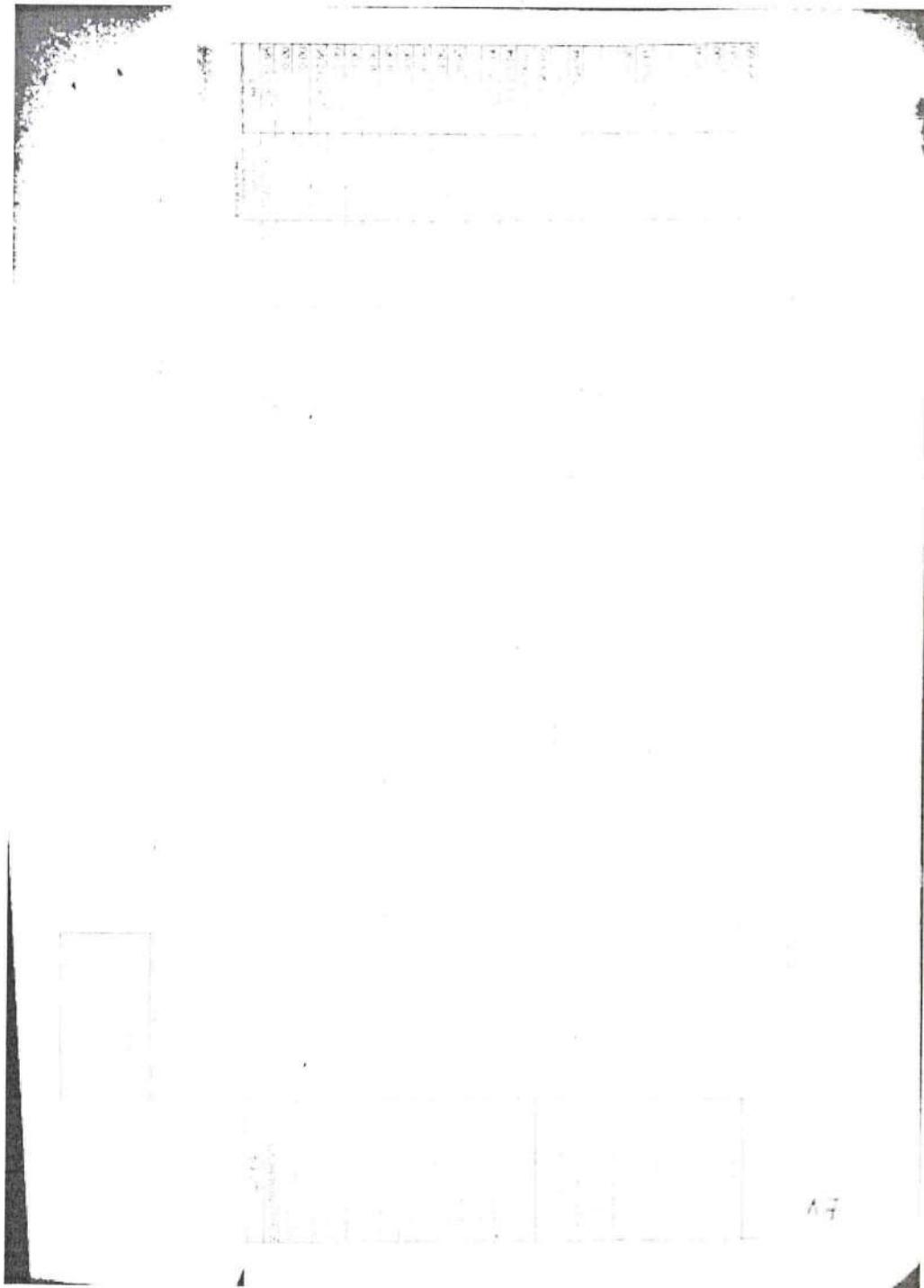
(C.1) ANALYSE DU PROCESSUS DE FABRICATION

(C.2) EVALUATION DES INVESTISSEMENTS



ACTIVITÉS		PASSIF	
	MONTANT		MONTANT
1- INVESTISSEMENT		2- FONDS PROPRES	
1.1 - Capital		2.1 - Capital	
1.2 - Réserves		2.2 - Réserves	
1.3 - Autres actifs		2.3 - Autres actifs	
1.4 - Total		2.4 - Total	
3- Dette à court terme		4- Dette à long terme	
3.1 - Crédits bancaires		4.1 - Crédits bancaires	
3.2 - Autres dettes		4.2 - Autres dettes	
3.3 - Total		4.3 - Total	





الملخص :

تهدف دراسة تقييم المشاريع في الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب ANSEJ فرع وكالة أدرار إلى محاولة إجراء تقييم اقتصادي للمشاريع الاستثمارية من أجل قياس ربحيتها ومعرفة مدى صلاحية المشاريع الاستثمارية المقترحة، أو معرفة ما هو القرار الاستثماري المناسب تبنيه في ضل التوقعات والعوائد طول العمر الافتراضي.

ولأجل هذا قمنا بتطبيق أسلوب تقييم المشروعات الاستثمارية على المشاريع الممنوحة من طرف وكالة دعم وتشغيل الشباب فرع أدرار ، وتوصلت من خلال هذه الدراسة إلى أن المشاريع الاستثمارية المقدمة من طرف الوكالة مقبولة.

الكلمات المفتاحية: تقييم المشاريع، معايير التقييم الاستثمارية، القرار الاستثماري، المشروع الاستثماري.

Summary :

The project evaluation study at the National Agency for Youth Support and Employment (ANSEJ), the Adrar Agency branch, aims to try to conduct an economic evaluation of investment projects in order to measure their profitability and to know the validity of the proposed investment projects, or to know what is the appropriate investment decision to adopt in light of expectations and returns along the life span.

For this reason, we have applied the method of evaluating investment projects on projects granted by the Agency for Support and Employment of Youth, Adrar Branch, and I concluded through this study that the investment projects presented by the Agency are acceptable.

key words :

Project evaluation, investment evaluation criteria, investment decision, investment project.