



جامعة قاصدي مرباح - ورقلة
كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبة



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

الميدان : علوم المالية و المحاسبة

تخصص: مالية مؤسسة

بعنوان:

دور المعايير التقييمية في اختيار المشاريع الاستثمارية

"دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري (CPA) - وكالة ورقلة -

من إعداد الطالبتان:

بلغيث مروة

حلوة دعاء

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 20 / 06 / 2023

أمام لجنة المناقشة المكونة من السادة:

(أستاذ- جامعة قاصدي مرباح ورقلة) رئيسا

(أستاذ- جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مشرفا

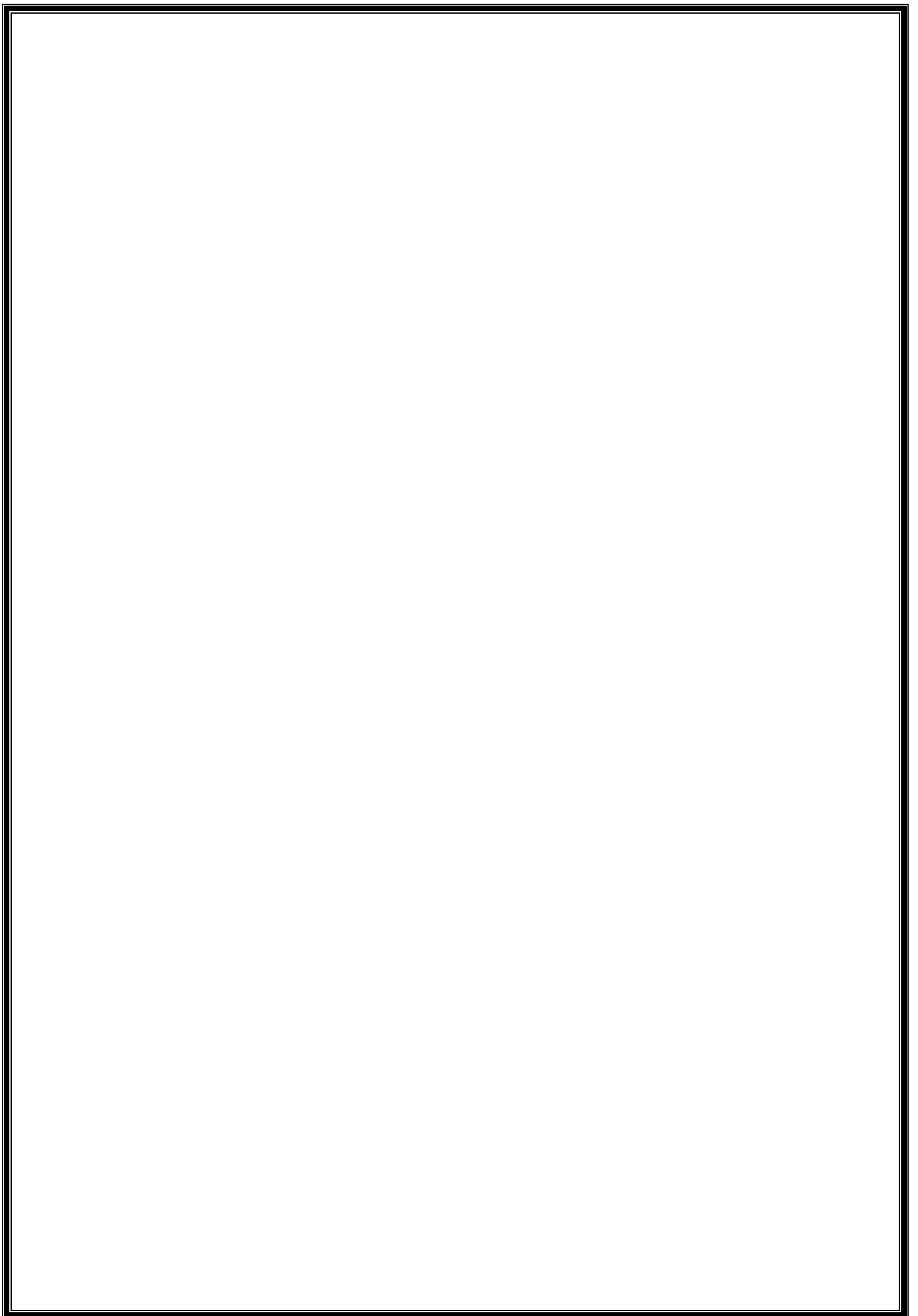
(أستاذ- جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مناقشا

أ/ صالح قريشي

أ/ طيبي عبد اللطيف

أ/ الهلة محمد

السنة الجامعية: 2022 / 2023





جامعة قاصدي مرباح - ورقلة
كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبة



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

الميدان : علوم المالية و المحاسبة

التخصص: مالية مؤسسة

بعنوان:

دور المعايير التقييمية في اختيار المشاريع الاستثمارية

"دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري (CPA) - وكالة ورقلة -

من إعداد الطالبتان:

بلغيث مروة

حلوة دعاء

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 20 / 06 / 2023

أمام لجنة المناقشة المكونة من السادة:

(أستاذ- جامعة قاصدي مرباح ورقلة) رئيسا

(أستاذ- جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مشرفا

(أستاذ- جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مناقشا

أ/ صالح قريشي

أ/ طيبي عبد اللطيف

أ/ الهلة محمد

السنة الجامعية: 2022

الإسراء

"الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات"

"لم يبق للآخرين ما يقدمونه لي... فإن والدي قد فعل كل شيء"

إلى سندي و ملجئي الآمن ... داعمي ومشجعي الدائم

من رأيت انعكاس نجاحي وفرحي بريقا في عينيه

إليك والدي العزيز

"إذا رزقت بفرحة أبدأها مع أمي جنتي"

رفيقتي و أمانتي... بطلتي و معلمتي الأولى

من كان دعائها و رضاها بوصلتي في المسير

إليك أمي عزيزتي

إلى من الجأ إليه ماذا ضاقت الدنيا... إلى من شاركوني حزن الأم... إلى الأحباب الغوالي

شمعتنا البيت يعني و إسراء و سندي أخي الغالي عبد المؤمن

إلى رفيق الدرب و السند و صديق الأيام جميعا بجلوها و مرها خطيبي الغالي "صابر عيشاوي" أهديك هذا البحث تعبيرا عن شكري لدعمك المستمر.

إلى صديقتي وأختي التي لم تلدها أمي "إزدهار نايلي" أدامك الله الصديقة والأخت وتوأم الروح شكرا لوقوفك بجاني.

وإلى إخوان لنا أنجبتهم الأيام وكانوا في دربنا نعمة الإخوة فجزاهم الله كل خير: عائشة، خولة، مغنية، إيمان، شبيلة

إلى عائلتي بكاري و حلوة

إلى صديقتي التي شاركتني أيامي في الجامعة و في إنجاز هذا العمل "بلغيث مروة"

أما الشكر الذي من النوع الخاص، فأنا أتوجه بالشكر أيضا إلى كل من لم يقف جانبا، ومن وقف في طريقنا وعرقل

مسيرة بحثنا وزرع الشوك في الطريق فلولا وجودهم لما أحسست بمتعة البحث، ولا حلاوة المنافسة الإيجابية، ولولاهم لما وصلنا

إلى ما وصلنا إليه فلهم مني كل الشكر...

وجاء حمولة

* الحمد لله *

و آخر دعواهم أن الحمد لله رب العالمين

عظم المراد فهان الطريق

فجاءت لذة الوصول..... لتمحي مشقة السنين.

ثمرة الجهد و النجاح بفضلته تعالى مهداة إلى الوالدين الكريمين حفظهما الله و أدامهما نورا لدربي

لكل عائلتي التي ساندتني ولا تزال

إلى أختاي وأزواجهم وأولادهم

إلى إخوتي حفظهم الله

إلى رفيقتي و من شاركتني هذا العمل حلوة دعاء

إلى كل من ساعدنا من قريب أو من بعيد

بلغيت مروة

شكر

«لم يشكر الله من لم يشكر الناس»

الحمد لله حمدا كثيرا طيبا مباركا فيه، نحمدك ربّي ونشكرك على أن يسررت لنا إتمام هذا البحث
على الوجه الذي نرجو أن ترضى به عنا

نتوجه بالشكر إلى كل من أستاذنا و مشرفنا الفاضل طيبي عبد اللطيف الذي له الفضل على البحث و
الباحثين منذ كان الموضوع عنوانا و فكرة إلى أن صار رسالة و بحثا، فله منا كل الشكر و التقدير و
العرفان.

ونتوجه بالشكر الجزيل إلى كل الأساتذة الفضلاء في تخصص مالية المؤسسة.

الطالبتان:

سملوة وجماء

بلغيش مروة

ملخص الدراسة:

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز الأهمية البالغة في إجراء عملية تقييم المشاريع الاستثمارية والذي شكل حيز هاماً في مجالات الاختيار والمفاضلة بين المشاريع الاستثمارية عن طريق دراسة الجدوى، التي تساهم في عملية اتخاذ القرار لقبول أو رفض تمويل المشاريع الاستثمارية وذلك من أجل التقليل من المخاطرة وزيادة العوائد، إضافة إلى ذلك التعرف على واقع تطبيقها في بنك القرض الشعبي الجزائري CPA خلال سنوات 2015 إلى غاية 2020، كما اعتمدنا في هذه الدراسة على المنهج الوصفي وآلية التحليل ومنهج دراسة الحالة. بعد تحليل وتفسير النتائج والبيانات المقدمة من البنك توصلت الدراسة إلى العديد من النتائج ونذكر منها:

- بنك القرض الشعبي الجزائري يعتمد على التحليل بواسطة مؤشرات التوازن أهمها؛ الاحتياج في رأس المال العامل إضافة إلى الخزينة الصافية، رأس المال العامل الإجمالي.
 - لا يتم تطبيق معايير تقييم المشاريع في حين أن للبنك عدة عوامل تتحكم في قدرته على تمويل المشاريع
 - أخيراً يجب على المستثمر تقديم ضمانات تكلفه في حال حدوث أي خطر مالي.
- الكلمات المفتاحية:** الاستثمار، تقييم مشاريع الاستثمارية، معايير القرار الاستثماري، دراسة الجدوى

Abstract

This study aimed to emphasize the importance of conducting an evaluation process for investment projects. This process is necessary to provide a space for selection and comparison between investment projects and to assess their feasibility. By thoroughly assessing the viability of each project, the company can identify which ones are worth taking on and which ones are best avoided. Additionally, it will examine the reality of its application in the Algerian Popular Loan Bank CPA from 2015 to 2020. During this study, we rely on descriptive analytical methods and case study methods. We have reached many results after analyzing and interpreting the bank's results and data, including:

As a result of the analysis of balance indicators:

- The Algerian Popular Loan Bank relies primarily on the analysis of balance indicators. In addition to the clear treasury, the total working capital
- The project evaluation criteria, working capital is not considered, as there are several factors that determine the bank's ability to finance projects
- Finally the investor must provide guarantees that will cost him if any financial risks arise.

Key words: investment, evaluation of investment projects, investment decision standards, feasibility s

قائمة المحتويات

الصفحة	قائمة المحتويات
I	الإهداء
III	الشكر
IV	الملخص
V	قائمة المحتويات
VI	قائمة الجداول
VII	قائمة الأشكال البيانية
VII	قائمة الملاحق
أ	المقدمة
الفصل الأول: الإطار النظري لعملية تقييم المشاريع و معاييرها	
03	المبحث الأول: الأدبيات النظرية لعملية تقييم المشاريع الاستثمارية
21	المبحث الثاني: الدراسات السابقة و مناقشتها
الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA	
31	المبحث الأول: التعريف ببنك القرض الشعبي الجزائري
32	المبحث الثاني: دراسة حالة تمويل قرض استثماري ببنك CPA
67	الخاتمة
70	قائمة المراجع
73	الفهرس
76	الملاحق

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
58-49-41-32	A, B, C, D تقسيم المساهمات للمشروع	(01)
58-49-42-33	A, B, C, D جانب الأصول للمشروع	(02)
59-50-42-34	A, B, C, D جانب الخصوم للمشروع	(03)
60-51-43-35	A, B, C, D رأس المال العامل الإجمالي للمشروع	(04)
60-51-43-35	A, B, C, D الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي للمشروع	(05)
60-52-44-35	A, B, C, D الخزينة الصافية للمشروع	(06)
61-52-45-36	A, B, C, D نسبة التداول ونسبة السيولة للمشروع	(07)
62-53-45-37	A, B, C, D معدل دوران الأصول للمشروع	(08)
62-54-45-37	A, B, C, D معدل دوران الأصول غير الجارية للمشروع	(09)
62-54-46-38	A, B, C, D نسبة دوران الأصول الجارية للمشروع	(10)
63-55-46-38	A, B, C, D نسبة التمويل الخارجي للمشروع	(11)
63-56-47-39	A, B, C, D نسبة الاستقلالية المالية للمشروع	(12)
63-56-47-39	A, B, C, D نسبة التمويل الذاتي للمشروع	(13)
63-57-47-40	A, B, C, D القدرة على التمويل الذاتي للمشروع	(14)
64-57-48-40	A, B, C, D نسبة القدرة على السداد للمشروع	(15)
64	A, B, C, D معايير تقييم المشاريع الاستثمارية للمشروع	(16)

قائمة الأشكال البيانية

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
61-52-44-36	نسب التوازن المالي للمشروع A, B, C, D	(01)
64-57-48-40	قدرة التمويل الذاتي للمشروع A, B, C, D	(02)

قائمة الملحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
76	الميزانية العامة للمشروع A لسنة 2015	(01)
77	الميزانية العامة للمشروع A لسنة 2016	(02)
78	الميزانية العامة للمشروع A لسنة 2017	(03)
79	الميزانية العامة للمشروع A لسنة 2018	(04)
80	الميزانية العامة للمشروع B لسنة 2017	(05)
81	الميزانية العامة للمشروع B لسنة 2018	(06)
82	الميزانية العامة للمشروع B لسنة 2019	(07)
83	الميزانية العامة للمشروع B لسنة 2020	(08)
84	الميزانية العامة للمشروع C	(09)
85	الميزانية العامة للمشروع D	(10)

قائمة الرموز

الاسم الكامل	الاختصار	رقم الرمز
بنك القرض الشعبي الجزائري	CPA	(01)

المقدمة

أ- توطئة:

يعتبر الاستثمار عمود أساسي للنمو والتنمية الاقتصادية نظرا لما يحققه من زيادة ثروة، لذا نجد كل الدول تسعى لتحفيز الاستثمارات من خلال إصدار القوانين والتشريعات التي من شأنها تذليل الصعوبات التي تواجه عملية تجسيد المشاريع الاستثمارية، حيث أن مستقبل أي وحده اقتصاديه يتوقف على الاستثمارات التي يتم اختيارها ووضعها موضع التطبيق وهذا ما يتطلب دراسة دقيقة لتوزيع الموارد المتاحة على الاستثمارات المختلفة، مع السعي إلى توفير واجتذاب رؤوس الأموال المطلوبة والاستغلال الأمثل للموارد في شكل مشروعات استثماريه لرفع معدلات النمو وتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

من الناحية العلمية والعملية فقد احتل موضوع تقييم المشاريع مكانة هامة بين فروع الدراسات الاقتصادية منذ ستينيات القرن الماضي، حيث يستهدف مجال تقييم المشاريع تعظيم العائد الاقتصادي المحقق بما يسمح باتخاذ القرارات المتعلقة بتخصيص الموارد للمشاريع التي تحقق أعلى عائد ممكن.

كما يتطلب تحليل المشاريع الاستثمارية الاهتمام بحجم التدفقات النقدية المستقبلية وكذا المالي لا يمكن صنعه بمجرد التركيز على العائد المتوقع منه إذ يتعين دراسة مستوى المخاطر المتوقعة للمشروع في نفس الوقت.

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

ب- الإشكالية الرئيسية:

كل مشروع استثماري يمكن أن يكون إما نشاطا جديدا أو يقدم إضافات، ومنه فان عملية تقييم المشاريع الاستثمارية تساعد في اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد من اجل نجاح المشروع الاستثماري وهذا من خلال الإجابة عن الإشكالية التالية:

ما هي المعايير المتبعة لتقييم المشاريع الاستثمارية في الجانب البنكي؟

ت- الإشكاليات الجزئية:

ولمعالجة هذا الإشكال وتحليله بطريقة منهجية طرحنا مجموعه من الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هي المعايير التي تعتمدها البنوك في تقييم المشاريع الاستثمارية؟
- هل تكفي البنوك التجارية الجزائرية في تقييمها للمشاريع الاستثمارية على عده معايير أو تكفي بمعيار واحد لاختيار الأفضل منه؟

ث- فرضيات الدراسات:

لمعالجة إشكاليه البحث والأسئلة الفرعية فإننا اعتمدنا على الفرضيات التالية:

المقدمة

- عملية تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية يستوجب أن يتم فيها التوافق بين طرق المالية وأساليب بحوث العمليات.
- في البنوك التجارية لا يتم تطبيق معيار واحد وإنما تتبع عدة معايير لتقييم المشروع حيث تعتبر عملية التقييم أساس فشل أو نجاح المشروع.

ج- أهمية الدراسة:

- تساعد عملية التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية المتخذة القرار الاستثماري على التعامل مع المشكلة الاقتصادية حيث يسمح له بالوصول إلى أفضل تخصيص ممكن لتلك الموارد.
- تساعد على معرفة الفوائد والتكاليف المتوقعة من الاستثمار ونسبه المخاطرة المتوقعة منها.

ح- أهداف الدراسة:

- تسليط الضوء على الأهمية البالغة في إجراء هذا التقييم خاصة في ظل التطورات التي يشهدها الاقتصاد الوطني، مع التأكيد على أن ضرورة إجراؤه شرط لا بد منه لنجاح عملية اختيار وتقييم أي مشروع استثماري.
 - إبراز أهم الطرق المختلفة المتعلقة بعملية تقييم المشاريع الاستثمارية وأهميتها الكبيرة لاتخاذ القرارات الاستثمارية.
- خ- مبررات اختيار الموضوع:

مبررات موضوعية:

- الأهمية البالغة التي يكتسبها هذا الموضوع من الناحية الاقتصادية.
- أهمية الاستثمارات و تسابق أكبر اقتصاديات العالم لتطويره.

مبررات ذاتية:

- الميل الشخصي لموضوع تقييم المشاريع الاستثمارية وهو ما دفعنا إلى معرفة طرق تطبيق هذه العملية على ارض الواقع.
- الاهتمام بموضوع الاستثمارات واكتشافه والتعرف عليه.
- ارتباط الموضوع بمجال تخصصنا.

د- حدود الدراسة:

- الحدود المكانية: بنك القرض الشعبي الجزائري ومكاتب محافظي الحسابات.
- الحدود الزمنية: 2015-2020.

ذ- منهج الدراسة:

بناء على التساؤلات والفرضيات التي صغناها اتبعنا المنهج الوصفي من خلال تبيان مختلف المفاهيم النظرية المتعلقة بعملية تقييم المشاريع الاستثمارية ودراسات الجدوى، أما بالنسبة للجانب التطبيقي للبحث تم الاعتماد على منهج دراسة الحالة من اجل ربط الجوانب النظرية بالواقع العملي من خلال تحليل واقع عملية تقييم المشاريع الاستثمارية.

ر- صعوبات الدراسة:

تكمن الصعوبات التي واجهتنا عند القيام بهذه الدراسة في:

- صعوبة إيجاد المؤسسة للقيام بدراسة التطبيقية.
- صعوبة الحصول على المعلومات اللازمة من طرف مكاتب محافظي الحسابات والبنك نظرا لسريته الملفات وأرقام حسابات الزبائن التي تعد من أسرار المهنة.
- فقدان النسخة الوحيدة من الفصل الأول و الاضطرار إلى إعدادها من جديد في وقت ضيق.

ز- تقسيمات البحث:

معالجة هذا الموضوع قد اعتمدنا على خطة قمنا من خلالها بتقسيم البحث إلى فصلين فصل نظري وفصل تطبيقي حيث تطرقنا في:

الفصل الأول: إلى عرض الأدبيات النظرية أين قمنا بتقسيمه إلى مبحثين تناولنا في المبحث الأول مفاهيم أساسية حول المشاريع الاستثمارية وذلك بإبراز مفهوم الاستثمار وأهميته وعناصره وقمنا بتوضيح مفهوم المشروع الاستثماري وأهدافه أيضا إلى أهم معايير تقييم المشاريع الاستثمارية منتقلين بعد ذلك إلى مفهوم القرار الاستثماري وأهميته وأخيرا تطرقنا إلى ماهية دراسة الجدوى لأنها تعد القاعدة الأساسية في اتخاذ القرار الاستثماري، أما في المبحث الثاني تم تخصيصه للدراسات السابقة والتي في نفس السياق موضوع دراستنا.

الفصل الثاني: تطرقنا في هذا الفصل إلى دراسة حالة في بنك القرض الشعبي الجزائري، حيث قسمنا هذا الفصل إلى مبحثين، تناولنا في المبحث الأول تعريف بالبنك وتوضيح مهامه، في حين تناولنا في المبحث الثاني مطلبين، المطلب الأول خصصناه لتقييم أربعة مشاريع وفق مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية، أما في المطلب الثاني فتطرقنا إلى معايير تقييم المشاريع الاستثمارية بمجالاتها الثلاثة: حالة التأكد وحالة عدم التأكد و المخاطرة، وأخير الخاتمة.

الفصل الأول:

الأدبيات النظرية لعملية تقييم

المشاريع الاستثمارية

تمهيد الفصل الأول:

يعتبر الاستثمار عنصر رئيسي محرك لوتيرة التنمية الاقتصادية والاجتماعية كونه العنصر الفعال لتحقيق التنمية، ونظرا للأهمية الكبيرة التي يحتلها موضوع الاستثمار، يلاحظ أن جميع الدول تسعى لتسهيل ظروف عملية الاستثمار وذلك لاستقطاب مستثمرين، وليس اسم العملية لابد من الخضوع للدراسة والتحليل للوصول إلى قرار استثماري سليم من خلاله يمكن التخفيف من درجة المخاطرة. من المهم أن يتم اتخاذ القرار الاستثماري بشكل جيد ومستنير، حيث يتطلب المشروع الاستثماري تجنب المخاطر المالية والوقوف على يقين من ربحية المشروع و الحفاظ على استمراريته في المستقبل. لذلك، يجب على المستثمر البحث المستمر عن المعلومات وتحليل السوق والاقتصاد وتقييم المشروع بشكل دقيق قبل اتخاذ القرار النهائي للاستثمار. لذلك سنتطرق في هذا الفصل الى عملية تقييم المشاريع الاستثمارية و ذلك من خلال تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين:

المبحث الأول: الأدبيات النظرية لعملية تقييم المشاريع الاستثمارية

المبحث الثاني: الدراسات السابقة

المبحث الأول: الأدبيات النظرية لعملية تقييم المشاريع الاستثمارية

تقييم المشاريع الاستثمارية هو عملية تحليلية تستخدم لتحديد قيمة المشروع وجاهزيته للاستثمار، وتقييم المخاطر المحتملة والعوائد المرجوة من المشروع. يتم تقييم المشاريع الاستثمارية بواسطة المستثمرين والبنوك والشركات والمؤسسات الحكومية والخاصة، وغالبًا ما تستخدم عدة معايير لتقييم المشاريع وتحليل التكاليف والعوائد وإجراء دراسة الجدوى المالية والاقتصادية والفنية.

ويتم تحديد قيمة المشروع بواسطة مراقبة أداء المشروع في الأسواق المشابهة وتقييم موقف الشركة في المجتمع المحيط به أو تحليل الأصول والخصوم والمصروفات، ويتم اعتبار المخاطر المتعلقة بالمشروع مثل المخاطر التجارية والقانونية والمالية وغيرها، ويتم تحليل العوائد المرجوة من المشروع بناءً على المدى الزمني للاستثمار وتحديد معدل العائد المطلوب للمستثمر ومدى توافقها مع معدلات العوائد المتاحة في السوق.

المطلب الأول: ماهية الاستثمار

سنتطرق في هذا المطلب الى الإلمام بجميع الجوانب المتعلقة بعملية الاستثمار.

الفرع الأول: الاستثمار

يعد الاستثمار عملية أساسية في تدوير العجلة الاقتصادية حيث سنتطرق في هذا الفرع الى:

أولاً: تعريف الاستثمار

يعرف الاستثمار بأنه سلسلة من المصروفات تعقبها سلسلة من الإيرادات في فترات زمنية متعاقبة، وكلما كانت إيرادات أو عوائد الاستثمارات أكبر من المصروفات المتحققة من اجل إقامته كلما كان الاستثمار ناجحاً ومفيداً للمشروع.

كما يعرف الاستثمار وفق المعيار الدولي رقم 25 بأنه أصل تحتفظ به الوحدة الاقتصادية بهدف زيادة الثروة من خلال التوزيعات أرباح إيجار عوائد أو الزيادة الرأسمالية أو بمنافع أخرى تعود للوحدة المستثمرة مثل تلك التي تحصل عليها من خلال العلاقات التجارية.¹ كما يمكن أن نعرف الاستثمار من منظور اقتصادي ومن منظور محاسبي ومن منظور مالي كما يلي:²

1. التعريف الاقتصادي للاستثمار:

في الاقتصاد يقصد بالاستثمار اكتساب موجودات مالية على أن التوظيف للأموال يعتبر مساهمة في الإنتاج أي إضافة منفعة أو خلق قيمة تكون على شكل سلع وخدمات

¹ تانيا قادر عبد الرحمن، يالين فاتح سليمان، مدرس مساعد، "تقييم المشاريع الاستثمارية و أثرها في اتخاذ القرارات"، جامعة كركوك، العراق، مجلد 02، العدد 02، 2007، ص 2
² كرار محمد عبد الغني، "دراسة الجدوى و تقييم المشاريع الاستثمارية"، مطبوعة موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم التسيير تخصص مقاول و إدارة أعمال، د.س، ص 9.

2. التعريف المحاسبي للاستثمار:

يمكن تعريفه من الناحية المحاسبية، الاستثمار عبارة عن اكتساب أصول جديدة وتسجيلها ويشمل السلع الرأسمالية المدرجة في سجل الأصول:

- ✓ الأصول غير الملموسة (الأموال التجارية، براءات الاختراع، الخ)
- ✓ الأصول الثابتة الملموسة (المباني و المعدات و الأدوات التقنية، ... الخ)
- ✓ الأصول الثابتة المالية (استثمارات الأسهم، القروض، الخ)

يمكن أن نضيف أشكال أخرى من الاستثمار والتي لا يتم تسجيلها مثل الاستثمارات غير الملموسة والخاصة بتدريب الموظفين والبحوث التي من شأنها زيادة الطاقة الإنتاجية للمؤسسة.

3. التعريف المالي للاستثمار:

الاستثمار هو توظيف للموارد المالية المتاحة حالياً من خلال أنشطة الإنتاج والمبيعات لتوليد موارد مالية أكبر على مدى عده فترات لاحقة أي أن الأرباح المستقبلية ستكون أكبر من رأس المال المستثمر في المشروع.

بالإضافة إلى ذلك، إذا لم يحقق الاستثمار الربح المتوقع منه فقد تواجه المؤسسة التي خصصت موارد مالية للمشروع صعوبات مالية بحيث لن يتم تعويض رأس المال المستثمر بالمستوى المطلوب بالإضافة إلى ذلك قد يؤدي إلى العجز في دفع الاستحقاقات المترتبة على المؤسسة.³

ومما سبق يمكننا تعريف الاستثمار على أنه عملية إنفاق أموال على مشروع معين بهدف الحصول على منفعة في المستقبل لتغطية النفقات وتحقيق الأرباح و العوائد على المدى الطويل.

ثانياً: أنواع الاستثمارات

إن تعدد الميادين والقطاعات الاقتصادية أدى إلى تعدد وتنوع الاستثمارات كل حسب الميدان والقطاع الذي تنتمي أو تنتسب إليه، ومن هذا المنطق يمكن التطرق إلى الأنواع المختلفة للاستثمار نذكر منها:

1. الاستثمار حسب المعيار الإقليمي.

أ- الاستثمار الدولي: هو استخدام الموارد المالية التي يملكها بلد من البلدان في بلد آخر أجنبي من أجل الحصول على عوائد مرتفعة أكبر من العوائد المنتظر الحصول عليها في البلد الأصلي، مثل مؤسسة ميكروسوفت المؤسسة الأم تقع في الولايات المتحدة الأمريكية بينما لديها عدة فروع في دول العالم وكذلك المؤسسات المتعددة الجنسيات.

³مرجع سبق ذكره، ص 9-10

ب- الاستثمار المحلي: هو جميع رؤوس الأموال الموجهة للاستثمار داخل قطاعات تقع داخل الحدود الإقليمية أو الدائرة أو البلدية، من أجل تحقيق عائد يعود بالفائدة بالدرجة الأولى على الإقليم الذي يقع فيه الاستثمار مثل الاستثمار في قطاع السكن في منطقة نائية سيؤدي إلى فك العزلة عن هذه المنطقة، هذا من جهة ومن جهة أخرى سيؤدي إلى إنعاش النشاط التجاري والصناعي لهذه المنطقة.

2. الاستثمار حسب معيار طبيعة المستثمرين.

أ- الاستثمار الحكومي: يتمثل في رأس المال الحقيقي الجديد الذي تقوم الحكومة بتكوينه وتمويله، إما من فائض الإيرادات العامة عن النفقات العامة أو من إيرادات الدولة الائتمانية المستمدة من القروض العامة أو إيرادات الدولة الناتجة من الفائض في الاقتصاد العام، مثل إصدار القرض العام في البورصة أي تقوم الحكومة بالاستثمار في بورصة القيم المنقولة (سوق الأوراق المالية) حيث تنتهز الفرصة للبيع في أنسب الأوقات.

ب- استثمار المؤسسات: يتمثل في رأس المال الحقيقي الجديد الذي تقوم به المؤسسات بتكوينه وتمويله، إما عن طريق الاحتياطات التي يتم تكوينها من الأرباح المحققة أو من القروض التي تحصل عليها، وهناك جملة من الأسباب التي تدفع هذه المؤسسات للاستثمار وهي زيادة الأرباح المحققة ورفع مستوى الإنتاجية وتلبية حاجات الأفراد وتجديد وسائل الإنتاج وتحسين النوعية... الخ.

ت- الاستثمار الفردي: يتمثل فيما ينفقه الفرد من مدخراته أو مدخرات غيره لتكوين رأس مال حقيقي جديد مثل شراء آلة إنتاجية أو شراء ورشة تجارية... الخ.⁴

الفرع الثاني: المشروع الاستثماري.

يعد المشروع الاستثماري أول خطوة لبداية أي استثمار وبهذا يمكن تقسيم هذا الفرع إلى:

أولاً: مفهوم المشروع الاستثماري:

المشروعات الاستثمارية عبارة عن مجموعة من الأنشطة الاستثمارية التي يمكن تخطيطها تمويلها تنفيذها وتشغيلها وتحليلها.

يمكن تعريف المشروعات الاستثمارية على أنها الاقتراح الخاص باستثمار أموال معينه بغرض إنشاء أو توسيع أو تطوير بعض المنشأة

لإنتاج أو توسيع إنتاج السلع والخدمات بهدف تحقيق الربح وذلك من خلال فترة زمنية معينة.⁵

⁴ عامر هشام، "استخدام النماذج الرياضية في تقييم المشاريع الاستثمارية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2019، ص7.
⁵ رزوقي يوسف، بن بيا محمد، "آليات تقييم المشاريع الاستثمارية (حالة مشروع مقدم للوكالة الوطنية لدعم و تشغيل الشباب)"، مجلة الاقتصاد و إدارة الأعمال، المجلد3، العدد2، جامعة أحمد دراية، أدرار، الجزائر، 2020، ص16.

أما معهد إدارة المشروع (PMI) Project Management Institute، فقد عرف المشروع على أنه " الجهود المؤقتة الموجهة نحو توليد المنتج المنفرد أو الخدمة المنفردة Unique Product or service والمقصود بالمؤقت Temporary يعني بأن كل مشروع محدد بنهاية.

أما المقصود بالمنفرد أو (بالفردة Unique) بأن المنتج أو الخدمة تختلف بشكل أو بآخر عن جميع المنتجات والخدمات التقليدية في الوقت الذي حددت منظمة المواصفات العالمية (IOS) تعريفاً للمشروع يظهر بأنه الأكثر ملائمة وقبولاً لشريحة واسعة من المستخدمين عرفت منظمة المواصفات الدولية المشروع على أنه "العملية الفريدة التي تحتوي على مجموعة (أو طقم) من الفعاليات المتناسقة والمسيطر عليها التي لها تاريخ بداية ونهاية والموجهة نحو تحقيق هدف محدد وفقاً للمتطلبات المحددة وتشتمل على الزمن والتكلفة والموارد".⁶

ثانياً: أهداف المشروع الاستثماري

يعتبر تحديد أهداف المشروع نقطة الانطلاق الحقيقية في تحليل جدول أي مشروع، وتفرض النظرية الاقتصادية للمشروع أي تحقيق أقصى ربح وهو الهدف الرئيسي للمشروع والربح هو الفرق بين حصيللة المبيعات وتكاليف الإنتاج والربح ليس هو الهدف الوحيد بل توجد عدة أهداف أخرى نذكر منها:⁷

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

الفرع الثالث: القرار الاستثماري.

أولاً: مفهوم القرار الاستثماري:

يعرف القرار الاستثماري بأنه القرار الذي ينطوي عليه تخصيص قدر معلوم من أموال المنشأة في الوقت الراهن على مدار فترة زمنية طويلة لهدف تحقيق ربح في المستقبل وهو يكون عرضة لدرجات مختلفة من الخطر وعدم التأكد.⁸

⁶ عامر هشام، مرجع سبق ذكره، ص 16

⁷ ساحل مجّد، التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، 2019، ص 24

⁸ حنان طرطار، علي اليازدي، فعالية القرار الاستثماري في ترشيد الاستثمارات، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة أم البواقي مجّد العربي بن مهيدي، الجزائر، المجلد 8، العدد 3، سنة 2021، ص 62.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية لعملية تقييم المشاريع الاستثمارية

كما يعرف القرار الاستثماري الرشيد بأنه " هو ذلك القرار الذي يقوم على اختيار البديل الاستثماري الذي يعطي أكبر عائد استثماري من بين بديلين على الأقل أو أكثر والمبني على مجموعة من دراسات الجدوى التي تسبق عملية الاختيار وتمر بعدة مراحل تنتهي باختيار قابلية هذا البديل للتنفيذ في إطار منهجي معين وفق طبيعة وأهداف المشروع الاستثماري."⁹

يعرف القرار الاستثماري بأنه التوظيف أو الاستخدام الأمثل لرأس المال، فالاستثمار ينطوي على توجيه المدخرات أو الثروة المجمعة إلى الاستخدامات المنتجة التي يمكن أن تسد الحاجة الاقتصادية وفي نفس الوقت ينتظر أن تنتج عائدا.¹⁰

ومنه يمكننا القول أن القرار الاستثمارية و قرار يتخذه المستثمر بشأن استثمار أمواله في أي مشروع أو فرصة استثمارية، ويأخذ هذا القرار في الاعتبار عددًا من العوامل المهمة مثل المخاطر والعوائد المتوقعة والأهداف المالية للمستثمر وغيرها من العوامل الاقتصادية والمالية.

ثانيا: أهمية القرار الاستثماري:

يكتسي القرار الاستثماري أهمية بالغة بالنظر لعدة مبررات أهمها:¹¹

- ✓ يشكل الاستثمار في المدى الطويل المحرك الوحيد لمحافظة المؤسسة على وجودها.
- ✓ تتطلب العملية الاستثمارية مبالغ كبيرة ومهمة مقارنة لما تملكه المؤسسة أو المشروع من أموال.
- ✓ يعتبر القرار الاستثماري قرار يرهن المؤسسة على المدى المتوسط والطويل يصعب الرجوع فيه.
- ✓ ينعكس القرار الاستثماري على صورة المؤسسة من خلال تأثيرها بالحيث الاقتصادي والمالي، حيث كلما كان المشروع الاستثماري يلبي ما يحتاجه السوق من منتجات أو خدمات ذات جودة عالية و أسعار تنافسية كلما تحسنت صورة المؤسسة التجارية مما يزيد في ربحيتها التي تعطي مصداقية أكثر لها لدى المؤسسات المالية المقرضة.

ثالثا: الأسس و المبادئ العلمية لاتخاذ القرار الاستثماري:

لاتخاذ أي قرار استثماري لابد من إتباع بعض الأسس و المبادئ:¹²

1. الأسس العلمية:

- ✓ تحديد الهدف الأساسي للاستثمار وتجميع المعلومات اللازمة لاتخاذ القرار.
- ✓ تقييم العوائد المتوقعة للفرص الاستثمارية المقترحة.

⁹ مرجع سبق ذكره، ص 62.

¹⁰ عياش زبير، برحايلى أحلام، أثر الحوكمة في تفعيل القرار الاستثماري في أسواق رؤوس الأموال، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 4، العدد 2، 2018، ص 7.

¹¹ حنان طرطار، علي اليازيد، مرجع سبق ذكره، ص 62.

¹² عياش زبير، برحايلى أحلام، مرجع سبق ذكره، ص 9.

✓ اختيار البديل أو الفرصة الاستثمارية المناسبة للأهداف المحددة.

2. مبادئ اتخاذ القرار الاستثماري: من أهم مبادئ اتخاذ القرار ما يلي:

✓ مبدأ تعدد الخيارات الاستثمارية: يستمد هذا المبدأ أصوله من حقيقة الفوائض النقدية المتوفرة لدى المستثمر الفرد أو الشركة تتسم بالندرة بينما تكون الفرص الاستثمارية المتنافسة على استقطاب هذه الفوائض. لذلك يفترض بمتخذ القرار الاستثماري اختيار ما يناسبه ضمن عملية مفاضلة تمكنه من اختيار الأداة الاستثمارية التي تتفق مع استراتيجيته في الاستثمار.

✓ مبدأ الخبرة و التأهيل: إن عملية الاختيار بين البدائل المتاحة تتطلب إجراء دراسة معينة تقوم وفق أسس ومناهج علمية دقيقة وتعتمد على معلومات وافية و سليمة للتمكن من الوصول إلى تحقيق الفعالية والرشادة في اتخاذ القرار ومن أجل الوصول إلى قرار استثماري سليم، فلا بد من توفر مستوى معين من الدراية والخبرة والتي قد لا تتوفر لدى كل المستثمرين.

✓ مبدأ الملائمة: يطبق المستثمر في هذا المبدأ في الواقع العملي عندما يقوم باختيار المجال الاستثماري المناسب ثم الأداة الاستثمارية المناسبة في ذلك المجال من بين عدد من البدائل المقترحة أو المتاحة.

✓ مبدأ التنوع (توزيع المخاطر الاستثمارية): إن الاستثمار عملية مرتبطة بالمستقبل وتنطوي على درجة معينة من المخاطر وعليه فإن درجة المخاطرة تكون مختلفة و متفاوتة من استثمار لآخر كما أن مسبباتها قد تختلف تبعاً لذلك، لذا يقوم المستثمر بتوزيع أدوات استثماره بهدف توزيع المخاطر الاستثمارية وتحقيق أفضل عائد ممكن لهذه الاستثمارات.

الفرع الرابع: عملية تقييم المشاريع وأهدافها.

أولاً: مفهوم عملية تقييم المشروعات: 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 واستناداً إلى أسس علمية.¹³

ثالثاً: أهداف عملية تقييم المشروعات: تتلخص أهداف عملية تقييم المشاريع الاستثماري في عدة نقاط نذكر منها:¹⁴

✓ تحقيق الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة، ومن أجل تحقيق ذلك لا بد وأن تضمن عملية تقييم المشروعات العلاقات الترابطية بين المشروع المقترح والمشروعات القائمة .

✓ تساعد في التخفيف من درجة المخاطرة للأموال المستثمرة.

✓ تساعد في توجيه المال المراد استثماره إلى ذلك المجال الذي يضمن تحقيق الأهداف المحددة.

✓ تساعد على ترشيد القرارات الاستثمارية.

¹³ سعيدة نعيمة وبوشنافة أحمد، دراسة وتقييم جدوى المشاريع الاستثمارية العمومية القطاعية، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة طاهري محمد، بشار، الجزائر، المجلد3، العدد 2، 2017، ص 117.

¹⁴ محسن عبد الوهاب ابراهيم، دراسات الجدوى و تقييم المشروعات طبيعة وأهمية تقييم المشروعات، كلية الإسراء ، قسم إدارة الأعمال، المحاضرة 6+7، 2018، ص 01

المطلب الثاني: معايير تقييم المشاريع الاستثمارية

تختلف طرق التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية من حيث درجة دقتها، فمنها من يأخذ بالاعتبار القيمة الزمنية للنقود ومنها من يراعي ظروف الخطر وحالة عدم التأكد، وهكذا يعود الاختيار إلى الطريقة المناسبة التي تناسب بيانات المشروع، وفي هذا الإطار سنتطرق في هذا المطلب إلى عدة معايير لتقييم المشاريع الاستثمارية.

أولاً: معايير تقييم المشاريع في حالة التأكد.

1. **معييار فترة الاسترداد Drad:** فترة الاسترداد هي المدة الزمنية التي يستغرقها المشروع الاستثماري لاسترداد الأموال المستثمرة فيه حيث يتم مقارنتها بالفترة التي يمكن من خلالها قبول مدة الاسترداد و التي تسمى فترة القطع أي فترة الاسترداد القصوى المقبولة. ويحسب بالعلاقة التالية:

← في حالة تساوي التدفقات:

$$\text{فترة الاسترداد} = \frac{\text{للإستثمارالاوليةالقيمة}}{\text{السنوويالتدفقاتالتدقق}}$$

← في حالة عدم تساوي التدفقات:

$$\text{فترة الاسترداد} = \frac{\text{الاستثمارتكلفة}}{\text{التدفقةالتدفقاتمتوسط}}$$

● طريقة المفاضلة بين المشاريع حسب معيار فترة الاسترداد:

يعتبر المشروع مقبولاً من الناحية المالية إذا كانت فترة استرداده اقل من فترة القطع، وعند المفاضلة بين مجموعة من المشروعات التي يعوض بعضها بعضاً أو عند ترتيبها بحسب أفضليتها، القاعدة هي أنه كلما قلت فترة الاسترداد للمشروع كلما كان أفضل.¹⁵

2. **معييار صافي القيمة الحالية VAN:** يعتبر المعيار VAN من أهم معايير التقييم و المفاضلة بين المشاريع و التي تأخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود، وهو مرتبط ارتباطاً مباشراً بمعدل التحويل (التأين) المستخدم في تحييم التدفقات النقدية للقيمة الحالية الصافية. القيمة الحالية الصافية هي الفرق بين مجموع التدفقات النقدية المتولدة عن الاستثمار والمحنة إلى زمن بداية النشاط و رأس المال المستثمر في المشروع، وتحسب بالعلاقة التالية:¹⁶

¹⁵ عبد الكرم قندوز، التقييم المالي للمشروعات الاستثمارية، صندوق النقد العربي، ابو ظبي، 2022، ص 8-9-10

¹⁶ بلقايد ابراهيم، تقييم المشاريع - محاضرات مدعمة بأمثلة و تمارين محلولة، قسم العلوم المالية و المحاسبة، جامعة وهران2، مجّد بن أحمد، الجزائر، 2022، ص 37

في حالة عدم تساوي التدفقات النقدية السنوية:

$$VAN = CF_1(1+i)^{-1} + CF_2(1+i)^{-2} + \dots + CF_n(1+i)^{-n} + VR(1+i)^{-n} - I_0$$

CF_n : تدفق نقدي للسنة n : معدل التحيين

n : عدد السنوات للمشروع I_0 : رأس المال المستثمر

VR : القيمة المتبقية من المشروع عند نهاية العمر الافتراضي في حال كان للمشروع قيمة متبقية.

← في حالة تساوي التدفقات النقدية السنوية:

$$VAN = CF[(1+i)^{-1} + \dots + (1+i)^{-n}] + VR(1+i)^{-n} - I_0$$

• طريقة المقاضلة بين المشاريع حسب معيار صافي القيمة الحالية:¹⁷

$VAN > 0$: استثمار جيد و مقبول (العائد أكبر من رأس المال)

$VAN = 0$: استثمار بدون جدوى

$VAN < 0$: استثمار مرفوض و سيء.

3. معيار معدل العائد الداخلي: يعرف معيار معدل العائد الداخلي على انه معدل الخصم الذي يجعل القيم الحالية الصافية للمشروع

مساوية للصفر.

كما يمكن تعريفه بأنه معدل الخصم الذي يجعل من مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية الصافية مساويا لمجموع القيم الحالية

للتدفقات النقدية الاستثمارية، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$IRR = k_1 + (k_2 - k_1) \frac{NPV_1}{NPV_1 - NPV_2}$$

K_1 : معدل الخصم الأدنى NPV_1 : صافي القيمة الحالية عند معدل الخصم الأدنى

K_2 : معدل الخصم الأعلى NPV_2 : صافي القيمة الحالية عند معدل الخصم الأعلى

• المقاضلة بين المشاريع باستخدام معيار معدل العائد الداخلي:

← في حالة وجود مشروع واحد: تكون عملية اتخاذ القرار بعد مقارنة معدل العائد الداخلي للمشروع مع معدل الفائدة السائد

في السوق أو (تكلفه رأس المال).¹⁸

¹⁷ مرجع سبق ذكره، ص 37

¹⁸ عمران عبد الحكيم، مطبوعة محاضرات حول معايير التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية موجهة لطلبة ليسانس و ماستر في العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، مسيلة، الجزائر، 2017، ص 27

الفصل الأول: الأدبيات النظرية لعملية تقييم المشاريع الاستثمارية

وبذلك تكون أمام الحالات التالية:

- ✓ الحالة الأولى: إذا كان معدل العائد الداخلي للمشروع أكبر من معدل الفائدة السائد في السوق يعتبر المشروع في هذه الحالة مقبولا اقتصاديا.
- ✓ الحالة الثانية: إذا كان معدل العائد الداخلي للمشروع أقل من معدل الفائدة السائد في السوق يعتبر المشروع في هذه الحالة غير مقبول اقتصاديا.
- ✓ الحالة الثالثة: إذا كان معدل العائد الداخلي للمشروع يساوي معدل الفائدة السائد في السوق يعتبر المشروع في هذه الحالة لا يحقق لا ربح ولا خسارة.

← في حالة وجود عدة مشاريع: في هذه الحالة نكون إما أمام حالة المفاضلة بين المشاريع أو أمام حالة الترتيب لهذه المشاريع

حسب درجة الترابط فيما بينها ويكون ذلك كما يلي:

- ✓ حالة المشاريع التنافية: يتم قبول المشروع الذي له أعلى معدل العائد الداخلي ويتم رفض المشاريع الأخرى.
- ✓ حالة المشاريع المستقلة: يتم ترتيب المشاريع حسب الأفضلية بحيث تعطى الأفضلية للمشروع الذي له أعلى معدل عائد داخلي.
- ✓ حالة المشاريع المتكاملة: يمكن اعتبار المشروعات كمشروع واحد، ويكون القرار قبول المشروع إذا كان له معدل عائد داخلي أعلى من معدل الفائدة السائد في السوق، أو يرفض المشروع إذا كان له معدل عائد داخلي أقل من معدل الفائدة السائد في السوق.

4. مؤشر الربحية: يسمى أيضا بمؤشر القيمة الحالية وهو عبارة عن حاصل قسمه مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية

الصافية إلى مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية، إن مؤشر الربحية يوضح مقدار ربحه كل وحده نقدية مستثمره في مشروع ما يمكن حسابه من خلال العلاقة التالية:

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

VAN القيمة الحالية الصافية: **I₀**: تكلفة الاستثمار

• المفاضلة بين المشاريع وفقا لمؤشر الربحية:

← في حالة وجود مشروع واحد: نكون أمام الحالات التالية:

- ✓ يعتبر المشروع مقبولا إذا كان مؤشر الربحية له أكبر من الواحد ($IP > 1$)، مما يعني إن القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية المتوقعة خلال عمر المشروع أعلى من القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية، مما يدل على أن المشروع له جدوى اقتصادية.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية لعملية تقييم المشاريع الاستثمارية

- ✓ يعتبر المشروع مرفوضا إذا كان مؤشر الربحية له اقل من الواحد ($IP < 1$)، مما يعني أن القيم الحالية لتدفقات النقدية السنوية المتوقعة خلال عمر المشروع اقل من القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية، مما يدل على أن المشروع ليست له جدوى اقتصادية.
- ✓ إما في الحالة التي يكون فيها مؤشر الربحية مساويا للواحد ($IP = 1$)، فهذا يشير إلى أن المشروع لا يحقق أي ربحية بل يسترجع فقط الأموال المستثمرة، وبالتالي نقوم بحاجة إلى الاعتماد على معايير أخرى في عملية اتخاذ القرار الاستثماري.

← في حالة وجود عدة مشاريع: في هذه الحالة نكون إما أمام حالة المفاضلة بين المشاريع أو إمام حالة الترتيب لهذه المشاريع

حسب درجه الترابط فيما بينها ويكون ذلك كما يلي:¹⁹

- ✓ حالة المشاريع التنافية: يتم قبول المشروع الذي له أعلى مؤشر ربحيه، ويتم رفض المشاريع الأخرى.
- ✓ حالة المشاريع المستقلة يتم ترتيب المشاريع حسب الأفضلية بحيث تعطى الأفضلية للمشروع الذي له أعلى مؤشر ربحيه.
- ✓ حالة المشاريع المتكاملة يمكن اعتبار المشروعات كمشروع واحد، ويكون القرار قبول المشروع إذا كان له مؤشر ربحية أكبر من الواحد أو يرفض المشروع إذا كان له مؤشر ربحية اقل من الواحد.

ثانيا: طرق تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل المخاطرة:

سنناقش في هذا الجزء الوسائل المعتمدة لتحليل الخطر وكيفية قياسه وما هي أهم الوسائل الممكن استخدامها :

1. تحليل الحساسية:

يعرف تحليل الحساسية بأسلوب ماذا يحدث إذا...؟

يعتبر أحد الأساليب التحليلية الأكثر استخدام في تقييم المشاريع في ظل ظروف المخاطرة وعدم التأكد، ويهتم هذا الأسلوب بتحديد درجة استجابة أو حساسية القرار الاستثماري نتيجة للتغيرات المحتملة في قيم محدداته، فهو يبحث في مدى تغير صافي القيمة الحالية أو معدل العائد الداخلي نتيجة للتغير المحتمل لأحد العوامل التي تدخل في حساب التدفقات النقدية مثل: حجم المبيعات، سعر بيع الوحدة، تكلفة الوحدة،.. الخ، ويتم دراسة هذه المتغيرات في ظل ظروف اقتصادية متباينة (تفاوت، تشاؤم، أكثر حدوثا).

وعند استخدام أسلوب تحليل الحساسية يجب التركيز على المتغيرات الرئيسية التي تؤثر على القرار الاستثماري مثل التكلفة الاستثمارية، العمر المتوقع، معدل الخصم، صافي التدفق النقدي السنوي، وإذا أظهرت النتائج حساسية المشروع بدرجة ملحوظة لأخذ تلك المتغيرات فهذا يعني أن هذا المتغير سوف ينطوي على درجة مخاطرة مرتفعة، مما يستوجب تركيز الجهود للحصول على تقديرات دقيقة عن هذا المتغير و إيجاد وسائل لتحسينه.²⁰

¹⁹ مرجع سبق ذكره، ص 27-28-29.

²⁰ مجدوب خيرة، محاضرات في مقياس تقييم المشاريع، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير و العلوم التجارية، جامعة ابن خلدون تيارت، الجزائر، ص 73

الفصل الأول: الأدبيات النظرية لعملية تقييم المشاريع الاستثمارية

وبصفة عامة فإن معظم المشروعات الاستثمارية لها حساسية للتغير في أربع مجالات رئيسية:²¹

- ✓ حساسية المشروع لزيادة التكاليف: يجب أن يتم اختبار حساسية أي مشروع في حالة تجاوز التكاليف.
- ✓ حساسية المشروع لتأخير فترة التنفيذ: إن إجراء اختبار حساسية المشروع لتأخير التنفيذ هام جدا في عملية التقييم.
- ✓ حساسية المشروع لانخفاض أسعار منتج المشروع: إن القائم بدراسة الجدوى الاقتصادية يضع عدد من الافتراضات البديلة حول الأسعار المستقبلية لمنتجات المشروع مثلا في حالة انخفاض الأسعار وتحديد تأثير ذلك على مقاييس جدوى المشروع.
- ✓ حساسية المشروع لانخفاض الإنتاج: إن اختبار تحديد مدى حساسية مقاييس جدوى المشروع بالنسبة لانخفاض الإنتاج مهمة جدا في اتخاذ القرار.

$$\text{دليل الحساسية} = \frac{\text{معدل التغير في معيار التقييم}}{\text{معدل التغير في العامل المؤثر}}$$

إذا كانت قيمة المؤشر أقل من الواحد الصحيح فإنه يمكن القول بأن درجة المخاطرة مدنية نسبيا. أما إذا كانت قيمة المؤشر أكبر من الواحد الصحيح فإنها تدل على ارتفاع درجة المخاطرة، و ترتفع هذه الدرجة كلما ارتفعت القيمة. وعلى هذا الأساس يمكن تكيف تحليل الحساسية بوجه خاص من أجل تقييم المخاطر المرتبطة بقرارات الاستثمار. ومن ثم فهو أسلوب يستخدم في تقييم المخاطر عندما تكون قيمة المتغيرات عرضة للتغيير والانحراف.

2. التوقع الرياضي للمعيار المراد حسابه:

يقصد بالتوقع الرياضي في مجال اختيار وتقييم الاستثمارات بالقيمة المتوقعة للقيمة الاقتصادية للمشروع المراد دراسته، وهذا على أساس أخذ الظروف المتوقعة الحدوث مستقبلا مرجحة باحتمالات، أي بمعنى آخر هو المتوسط المرجح بالاحتمالات للتدفقات النقدية المحتملة الحدوث مستقبلا. ويعرف المستقبل الاحتمالي في هذا المجال على أنه الوضع الذي من خلاله يمكن قياس القيم التي تأخذها التدفقات النقدية باحتمال وقوعها، و نتيجة لذلك فكل تدفق نقدي لمشروع استثماري معين هو متغير عشوائي معروف بقانون الاحتمال.

وسنقدم شرحا لهذه الطريقة باتخاذ معيار صافي القيمة الحالية للربح بافتراض هي القيمة المراد الوصول إليها، وبالتالي يحسب التوقع الرياضي كما يلي:

- ✓ تحديد الظروف المختلفة والمحتملة الوقوع مستقبلا والتي يمكن أن تؤثر على قيمة المشروع.
 - ✓ حساب قيمة المشروع في ظل الظروف المتوقعة، وتحديد هذه الاحتمالات بصورة موضوعية قائمة على تجارب ماضية كافية.
- وتعتبر هذه القيمة أو المعيار (VAN) إحصائيا كمتغير عشوائي نرمز له بالرمز (yi) وله عدة قيم (y1, y2.... yj... yn) تحدث كل منها باحتمال معين و يرمز له بالرمز F(yi) وبالتالي يكون لدينا: (Fy1, Fy2 ... Fyj... Fyn)²²

²¹ عامر هشام، مرجع سبق ذكره، ص 132-134

متوسط قيمة هذا المتغير هو ما نسميه بالتوقع الرياضي والذي نرمز له بالرمز (E) والذي يعطى بالصيغة التالية:

حيث أن (Y_j) هو قيمة المعيار المراد حسابه والذي هو في هذه الحالة (VAN) و $F(Y_j)$ هو احتمال وقوع (Y_j) والذي نرمز له في الغالب بالرمز (P_j) وعلى هذا الأساس نحصل على التوقع لصافي القيمة الحالية للعوائد بالصيغة التالية:

$$E(VAN) = \sum_{i=1}^n VAN_i P_i$$

و للتقييم و المفاضلة على أساس هذه الطريقة نجد حالتين:

الحالة الأولى: وجود مشروع واحد.

✓ المشروع مقبول $E(VAN) > 0$

✓ المشروع مرفوض $E(VAN) < 0$

الحالة الثانية: وجود أكثر من مشروع

في حالة تواجد أكثر من مشروع واحد معروضا أمام متخذ القرار فإنه يختار المشروع الذي لديه أكبر قيمة للتوقع الرياضي لصافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة.

3. معيار التباين:²³

التباين أحد المقاييس الإحصائية التي تستخدم في مجال تقييم المشاريع الاستثمارية في حالات المخاطرة وهو يستخدم لقياس درجة الاختلاف بين المتغير العشوائي والقيمة المتوقعة وذلك حسب الظروف الاحتمالية.

إن القيمة المحصلة من شجرة القرارات تمثل التوقع الرياضي للمعيار المدروس $E(VAN)$ قد تبعد أو تقترب من مختلف (VAN) كل ظرف من ظروف حالات الطبيعة المتوقعة الحدوث مستقبلا، و هذا ما نسميه بالتشتت، إذ يعد التباين أحد معايير التشتت و يرمز له بالرمز $V(y)$ و يحسب بالصيغة التالية:

$$V(y) = \delta^2(y) = \sum_{j=1}^n [y_j - E(y)]^2 \times p_j$$

فإذا أخذنا دائما VAN كمثال، فإن تباين هذه القيمة يحسب كما يلي:

$$V(VAN) = \delta^2(VAN) = \sum_{j=1}^n [VAN_j - E(VAN)]^2 \times p_j$$

²² مرجع سبق ذكره، ص 137.

²³ مرجع سبق ذكره، ص 137.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية لعملية تقييم المشاريع الاستثمارية

تم عملية التقييم و المفاضلة بين المشاريع المقترحة على أساس هذه الطريقة، باختيار المشروع الذي لديه أقل قيمة للتباين أو الانحراف المعياري وهو جذر التباين، يعني تفضيل المشروع الذي لديه تشتت أقل للقيمة المتوقعة عن القيمة المركزية وهي التوقع الرياضي و نشير هنا إلى الانحراف المعياري و الذي نرمز له بالرمز (δ) بحيث أن:

مزايها هذه الطريقة أنها سهلة الاستخدام نظرا لسهولة حسابها، و تستخدم عند المقارنة بين الفرص الاستثمارية في ضوء نسبة المخاطرة لكل مشروع.

أما العيوب تكمن في عدم فعالية هذه الطريقة عند اختلاف المشاريع من حيث العمر الإنتاجي لكل مشروع، و كذلك في حالة اختلاف القيمة المتوقعة بالرغم من تماثل القيمة الحالية الصافية.

4. معيار (التوقع-التباين) ومعيار معامل الاختلاف:

أ- معيار (التوقع-التباين): عند استخدام معيار التوقع الرياضي لأي قيمة اقتصادية للمشروع نجد هناك إمكانية تشتت القيمة المتوقعة والمحصل عليها عن القيم المتوقعة ويمكن معالجة ذلك باستخدام التباين أو الانحراف المعياري.

و نلاحظ في حالة استخدام كلا المعيارين لقيمة اقتصادية معينة و لتكن (VAN) فإننا نكون أمام إمكانية ظهور عدة حالات نذكر منها:²⁴

✓ الحالة الأولى: وهي حالة تساوي (VAN) للمشروعين (A،B) مثلا مع اختلاف التباين $(\delta_A < \delta_B)$ نلاحظ في هذه الحالة أن المشروع (A) مفضل على المشروع (B).

✓ الحالة الثانية: وفي هذه الحالة يكون لدينا:

في هذه الحالة يكون المشروع (A) هو الأفضل (لأنه الأكبر من حيث القيمة النقدية المتوقعة و الأقل خطرا مقارنة بالمشروع (B)، و بالتالي يتم اختيار المشروع (A).

²⁴مرجع سبق ذكره، ص 139.

✓ الحالة الثالثة: ونجد في هذه الحالة ما يلي:

وفي هذه الحالة نلاحظ أنه بالنسبة للتوقع نختار المشروع (B) أما بالنسبة للأقل خطرا أي للانحراف المعياري نختار المشروع (A) وبالتالي يستلزم اللجوء إلى استخدام معيار آخر وهو مقياس (التوقع — التباين) ويكون بالصيغة التالية:²⁵

و يسمى (μ) بمعامل كراهية (المخاطرة).

و للقيام بعملية المقارنة بين المشروعين، نستخرج المعادلة الخاصة بكل مشروع (A,B) كما يلي:

و بمساواة المعادلتين نحصل على ما يلي:

وعلى واضح الشجرة الموازنة ما بين هذه المعايير بقدر الإمكان، فقد يقتضي الوضع توسيع نقاط الاختيارات وحجم الشجرة. ولكن لا ينبغي أن يؤدي ذلك إلى خلق صعوبات في التحليل والمفاضلة.²⁶

ب- **معامل التغير أو الاختلاف CV**: يستخدم معامل الاختلاف لقياس الخطر في الحالات التي يعطي فيها الانحراف المعياري نتائجاً مضللة

يتم حساب معامل الاختلاف عن طريق الانحراف المعياري على القيمة المتوقعة للتدفقات النقدية بالعلاقة التالية:²⁷

$$CV = \frac{\sigma}{\bar{X}}$$

أما إذا كانت التدفقات النقدية (العوائد) ذات طابع احتمالي أي متوقعة الحدوث فيمكن احتساب معامل الاختلاف من المعادلة التالية:

$$CV = \frac{\sigma}{E(Xi)}$$

حيث:

\bar{X} : تمثل الوسط الحسابي لمجموع التدفقات النقدية.

²⁵ مرجع سبق ذكره، ص 140.

²⁶ مجدوب خيرة، مرجع سبق ذكره، ص 76

²⁷ مقدم ليلى، مطبوعة محاضرات حول تقييم و اختيار الاستثمارات، قسم المالية و المحاسبة، جامعة قاصدي مباح ورقلة، الجزائر، 2019/2018، ص 70-71.

$E(X_i)$: تمثل الأمل الرياضي لمجموع التدفقات.

ت- أسلوب مونت كارلو للمحاكاة:

يعتبر أسلوب مونت كارلو للمحاكاة من أفضل الأساليب التي يمكن استخدامها لمواجهة كل من عنصري عدم التأكد والتعقيد الموجود بين المتغيرات الاحتمالية التي تؤثر على قيمة الاستثمار.

ويقصد بأسلوب مونت كارلو بمعناه الواسع بأنه الأسلوب الرقمي الذي يستخدم في حل النموذج الرياضي عن طريق استخدام الأرقام العشوائية.²⁸

إن استخدام أسلوب مونت كارلو للمحاكاة يكون عندما يتضمن النظام عناصر واضحة لها فرصة للتأثير في سلوك النظام، وهذا يشير في الواقع إلى أن أسلوب مونت كارلو هو أسلوب احتمالي، يقوم على تجربة الفرض المحتملة من خلال معاينة عشوائية.

✓ نموذج تقييم الأصول الرأسمالية (MEDAF):

يعد نموذج تسعير الأصل الرأسمالي أداة تحليلية تركز على عدة افتراضات محددة، وتقوم بتحديد معدل العائد المتوقع والمرغوب لأي أصل أو مشروع استثماري عن طريق مساواة هذا المعدل بمعدل العائد الخالي من الخطر زائد علاوة خطر السوق مضروباً في قيمة مقياس الخطر المنتظم لهذا المشروع الاستثماري (وهو ما يطلق عليه بمعامل بيتا).

معدل العائد المتوقع = معدل العائد الخالي من المخاطر + معامل بيتا السهم (معدل العائد المتوقع في السوق - معامل العائد الخالي من المخاطر).

$$E(R_i) = R_f + [E(R_m) - (R_f)] \times \beta_i$$

حيث:

$$\beta_i = \frac{COV(R_i, R_m)}{VAR(R_m)}$$

ث- شجرة القرار:

يعتبر هذا النموذج أحد النماذج الحديثة المستخدمة في تحليل المخاطرة وعدم التأكد وفي المفاضلة بين البدائل الاستثمارية، ويمكن تعريف شجرة القرار على أنها عبارة عن مخطط تلخيصي لمشكلة قرار ما، تضم مختلف البدائل والحالات (أو الظروف) المستقبلية الممكنة، مرفقة بالقيم المتوقعة لكل ظرف كما ترفق عادة باحتمالات حدوث كل ظرف، والهدف منها هو مساعدة متخذ القرار على حصر جوانب المشكلة، ومن ثم ترتيب البدائل وفقاً للأهمية المنبثقة من المعيار المعتمد.

²⁸ عامر هشام، مرجع سبق ذكره، ص 142-143-144-148

و تستخدم شجرة القرار بإتباع الخطوات التالية:

✓ تحديد مختلف البدائل الممكنة وهي نقاط القرار.

✓ تحديد مختلف الحالات (الظروف) المستقبلية الممكنة لكل بديل.

✓ وضع القيم المتوقعة بالنسبة لكل بديل و كل حالة، و ذلك بعد ضرب العوائد (أو التكاليف) في احتمالاتها.

✓ تحليل و مقارنة مختلف القيم المتوقعة بغرض اتخاذ القرار، أي اختيار البديل الأفضل.

وينبغي أن تحقق شجرة القرار مجموعة من الخصائص حتى تتسم بالكفاءة المطلوبة و في هذا الصدد اقترح Keeney&Raiffa خمس معايير للحكم على شجره القرار وهي:

← الشمولية: أي أن تكون الشجرة كاملة بحيث تتضمن كافة الاختيارات و الحالات الممكنة.²⁹

← العملية: و يبرز هذا المعيار إذا كان المستوى الأسفل للشجرة هام بالنسبة لمتخذ القرار للمقارنة فيما بين الاختيارات الموجودة فيه، فإذا صعب على متخذ القرار إجراء مفاضلة تصبح الشجرة غير عملية.

← القابلية للتجزئة: يقضي هذا المعيار بان الحكم على كفاءة تنفيذ اختيار ما يمكن أن يتم بصفة مستقلة عن تنفيذ الاختيارات الأخرى.

← عدم التكرار: ويعني عدم تكرار نفس الاختيارات أو الأحداث في نفس الشجرة فالتكرار غير مفيد، بل وان سيصعب من عملية اتخاذ القرار.

← الحجم الأقل: إذ أنه كلما كانت شجرة القرار كبيرة الحجم صعبت عملية التحليل ولا بد من الحرص على وضع شجرة أقل حجماً ولكنها شاملة.

ثالثاً: طرق التقييم في ظل ظروف عدم التأكد

1. معيار لابلاس أو معيار الاحتمالات المتساوية:

المنطق المستخدم في هذا النموذج هو إذا لم يكن لدينا معلومات عن احتمال حدوث حالات الطبيعة فالأفضل افتراض احتمالات متساوية وهكذا لاختيار أفضل بديل، لذلك فإننا نأخذ الوسط الحسابي لكل بديل، ثم نختار البديل الذي يحقق أعلى الأرباح أو أقل التكاليف، وفي حالة المفاضلة بين البدائل الاستثمارية فإننا نختار في خانة النتائج الأمل الرياضي للقيم الحالية الصافية للبدائل الاستثمارية، لأنه يعبر عن مردودية البديل الاستثماري ومنه نختار الأمل الرياضي الذي يقدم أعلى قيمة.³⁰

²⁹ مجدوب خيرة، مرجع سبق ذكره، ص 75-76

³⁰ مقدم ليلي، مرجع سبق ذكره، ص 72-73

2. معيار أكبر قيمة للحدود القصوى:

وفقا لهذا المعيار فإن متخذ القرار يقوم باختيار ذلك البديل الذي يؤدي إلى تعظيم النتائج لكل بديل، فيتصرف متخذ القرار طبقا لهذا على أساس من التفاؤل الكامل، وبالتالي يختار متخذ القرار باستخدام هذا المعيار البديل الذي يحقق له أقصى الأقصى من العائد.

✓ يحدد أقصى النتائج التي تستنتج من كل بديل.

✓ يختار البدائل التي تحقق له أقصى الأقصى من بين البدائل المتاحة.

يعاب على هذه القاعدة أنها بعيدة كل البعد عن المنطقية.

3. معيار أكبر قيمة في الحدود الدنيا:

وفقا لهذا المعيار فإن متخذ القرار يختار ذلك البديل الذي يعطي أكبر قيمة ممكنة وذلك للحدود الدنيا الخاصة بقيم أو نتائج كل بديل على حدة، ولذا فإن متخذ القرار وفقا لهذا المعيار يختار أولا أقل القيم أو النتائج المتعلقة بكل بديل ثم يختار من بين هذه البدائل أكبرها على الإطلاق ونظرا لاعتماد هذا البديل على اختيار أقل النتائج أو القيم المتوقعة في كل بديل فإنه عادة ما يطلق على هذا المعيار اسم معيار القرار التشاؤمي.

4. معيار الحد الأدنى للحدود القصوى:

متخذ القرار يقوم باختيار ذلك البديل الذي يمثل أقل قيمة في القيم القصوى الخاصة بخسائر الفرصة البديلة ولذا فإنه وفقا لهذا المعيار يقوم أولا باختيار أكبر قيم للخسائر المتعلقة بالفرصة البديلة وذلك لكل بديل على حدة، ثم يقوم بعد ذلك باختيار ذلك البديل الذي يعطي أقل قيمة قصوى من الخسائر.

5. معيار الواقعية:

عادة يطلق على هذا المعيار اسم الوسط المرجح حيث أن هذا المعيار يجمع بين المدخل المتفائل والمدخل المتشائم في اتخاذ القرار ويفرض استخدام هذا المعيار فإن أول خطوة تتمثل في اختيار معيار الواقعية والذي يعبر عنه بمعامل فإذا كان قريبا من القيمة 1 فإن متخذ القرار يكون متفائلا في قراره حول المستقبل، أما إذا كان المعامل قريبا من القيمة صفر فإن متخذ القرار يكون

متشائما فيما يتعلق بالمستقبل، والميزة التي يقدمها هذا المعيار هو أنه يمكن متخذ القرار من أن يعكس رؤيته وإحساسه الشخصي حول قضية التفاؤل والتشاؤم في القرار، ويتم حساب قيمة معيار الواقعية عن طريق استخدام المعادلة التالية:³¹

$$\text{قيمة المعيار} = \alpha (\text{القيمة القصوى في الصف}) + (\alpha - 1) (\text{القيمة الدنيا في الصف})$$

³¹مقدم ليلي، مرجع سبق ذكره، ص73.

6. معيار الأسف (قاعدة سافاج):

اقترح سافاج معيارا آخر يركز على الدراسات النفسية ويطلق عليه معيار الأسف ويشير هذا المعيار إلى أن متخذ القرار بعد اتخاذ قراره وحصوله على عائد معين قد يشعر بالأسف لأن يعلم في تلك الفترة حالة الطبيعة التي حدثت وبالتالي فهو يتمنى لو كان قد اختار بديل آخر غير ذلك الذي اختاره من قبل.

وتوصل سافاج إلى أن متخذ القرار لا بد وأن يبذل جهده لتقليل أسفه.

اقترح قياس مقدار الأسف بالفرق بين العائد الذي يحصل عليه فعلا والعائد الذي كان من الممكن الحصول عليه لو كان هناك علم مسبق بحالة الطبيعة التي ستحدث.

← خطوات تطبيق الطريقة:

- نحدد أكبر قيمة من كل عمود ثم نطرح تلك القيمة من باقي القيم الموجودة في العمود.
- نختار أكبر قيمة من بين القيم الجديدة لكل سطر.
- نختار أقل قيمة من العمود الجديدة.³²

المطلب الثالث: دراسة الجدوى الاقتصادية.

دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروعات مجموعة الخطوات المتتابعة التي يمكن بمقتضاها الحكم على ما إذا كان ينبغي قبول مشروع أو رفضه، ويطلق على هذه الدراسة تقييم المشروع.

أولا: تعريف دراسة الجدوى الاقتصادية:

تعرف بمنهجية اتخاذ القرارات الاستثمارية التي تعتمد على مجموعة من الأساليب والأدوات والاختبارات والأسس العلمية التي تعمل على المعرفة الدقيقة لاحتمالات نجاح أو فشل مشروع استثماري معين واختيار مدى قدرة هذا المشروع على تحقيق أهداف محددة تتمحور حول الوصول إلى أعلى عائد ومنفعة للمستثمر الخاص أو الاقتصادي العام على مدى عمر افتراضي.³³

ثانيا: أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية: يمكن إبراز أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروعات من خلال الأمور التالية:³⁴

- ✓ تساهم دراسة الجدوى في تحديد الأفضلية النسبية التي تتمتع بها الفرص الاستثمارية المتاحة من وجهة نظر التنمية الاقتصادية؛
- ✓ تساهم دراسة الجدوى في تحقيق التخصيص الأمثل للموارد الاقتصادية على المستوى الوطني وتجنب هدر وتبديد الموارد على المشاريع غير المجدية؛

³² مرجع سبق ذكره، ص 75-76

³³ بركان أمينة، تحليل وتقييم المشاريع العمومية و عقلانية الاختيارات العمومية، مجلة الاقتصاد الجديد، المركز الجامعي إيليزي أمود بن مختار، الجزائر، العدد 12، المجلد 1، 2015، ص 108

³⁴ حسين بلعجوزو الجودي صاطوري، تقييم المشاريع الاستثمارية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، د.ط، 2013، ص 35

✓ يتم من خلال دراسة الجدوى الكشف عن التعارض الذي يمكن أن ينشأ بين فائدة المشروع على مستوى جزئي وعدم جدواه على المستوى الوطني. ففي بعض الأحيان يحدث تعارض واضح بين القرار الاستثماري الناجح من وجهة نظر المصلحة الفردية وهذا القرار من جهة النظرة الوطنية العامة نظرا لاختلاف الأهداف والمعايير والاعتبارات.

✓ تشكل دراسة الجدوى الاقتصادية وسيلة عملية تساعد المستثمر على اتخاذ القرار المناسب بشأن الاستثمار في مشروع معين على نحو يتناسب مع قدراته المالية، وفي ظل مستوى مقبول من المخاطرة.

المبحث الثاني: الدراسات السابقة

تعتبر الدراسات السابقة من مصادر البيانات المهمة لإجراء دراسات جديدة وإثراء المعرفة في مجال ما، حيث تطرقنا في هذا المبحث إلى مجموعة من الدراسات السابقة والتي تناقش أهمية معايير تقييم المشاريع الاستثمارية والتقييم المالي للمشاريع ودورها في اتخاذ القرار الاستثماري وأثرها على الوضع المالي للبنوك.

المطلب الأول: الدراسات السابقة

الدراسة 1:

مقال بن العارفة حسين، "معياري صافي القيمة الحالية VAN كمقياس لتقييم المشاريع الاستثمارية مع التطبيق على مشروع ممول من طرف بنك BDL"، حاول الباحث من خلال هذا المقال معالجة الإشكالية التالية كيف يتم تطبيق طريقة صافي القيمة الحالية على المشاريع الاستثمارية من أجل تقييمها والحكم على ربحيتها، وذلك في ظل محدودية الموارد المالية و كثرة المشاريع المقترحة؟، تهدف هذه الدراسة إلى ترشيد القرارات الاستثمارية من اجل الوصول إلى قرار استثماري سليم يحقق الأهداف المرجوة ما يقلل من المخاطر والعقبات المؤدية بالمشاريع الاستثمارية إلى الخسارة. ويتم هذا التقييم باستخدام العديد من الطرق والأساليب، من بينها طريقة صافي القيمة الحالية التي تهدف أساسا على مدى سلامة القرارات الاستثمارية التي تتخذ عند القيام بالمشاريع الاستثمارية، من حيث التشابه استخدمت هذه الدراسة معياري صافي القيمة الحالية VAN كمقياس لتقييم المشاريع كما استخدم الباحث المنهج الوصفي.³⁵

الدراسة 2:

مقال زروقي يوسف وبن بيا محمد، "آليات تقييم المشاريع الاستثمارية حالة مشروع مقدم للوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب" مجلة الاقتصاد وإدارة الأعمال، وقد عولجت هذه الدراسة تحت إشكالية آليات تقييم المشاريع الاستثمارية التي تعتمد عليها الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب وتناولت مختلف مراحل وإجراءات التقييم التي تقوم بها الوكالة وكذا مسار عملية الموافقة وهذا بدراسة مشروع مقدم لدى الوكالة

³⁵ مقال بن العارفة حسين، "معياري صافي القيمة الحالية VAN كمقياس لتقييم المشاريع الاستثمارية مع التطبيق على مشروع ممول من طرف بنك BDL"، مجلة الحقيقة، المجلد 10، العدد 2، الجزائر، 2011.

الوطنية لدعم وتشغيل الشباب فرع أدرار وتم إتباع المنهج الوصفي للتوصل إلى تبيان الآليات المتبعة من طرف الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب ANSEJ لتقييم المشاريع الاستثمارية.³⁶

الدراسة 3:

عامر هشام، "استخدام النماذج الرياضية في تقييم المشاريع الاستثمارية"، تمثلت إشكاليته في اكتشاف مدى فعالية الأساليب والنماذج الرياضية في التعامل مع مشكلات عمليات تقييم المشاريع والقرارات الاستثمارية الصعبة والمعقدة؟ وبالرغم من أن هذه الإشكالية تبدو بعيدة نوعا ما عن موضوع دراستنا، إلا أن الباحث تطرق في بعض جوانب بحثه إلى الحديث عن تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية، وقد تناول موضوع تقييم المشاريع الاستثمارية بشكل مفصل واعتمد في هذا البحث المنهج الوصفي في الجانب النظري، وأما بالنسبة للجانب التطبيقي اتبع منهج دراسة الحالة من أجل ربط الجوانب النظرية للبحث بالواقع العملي.

وتمثلت نتائج الدراسة في أن عملية الاستثمار تقوم على مبدأ هام وهو إنتاجية رأس المال ويتم قياسها باستخدام معدل العائد المتوقع و أن معايير تقييم الاستثمارات هي معايير شائعة الاستخدام في الحياة العملية بصفة عامة وفي البنوك التجارية الجزائرية بصفة خاصة وترتكز عن التعبير عن المتغيرات الأساسية على أساس تقديرات ذات رقم واحد.³⁷

الدراسة 4:

صوفان عيد وبوركوة عبد المالك، "تقييم الاستثمارات العامة في الجزائر ودورها في تحقيق ظاهره التكامل إنتاج خلال فتره 2000"، قد عالجت هذه الدراسة إشكالية حجم الاستثمارات العامة وما هي مساهمتها في تنوع النسيج الاقتصادي ودعم عملية تكامل الإنتاج؟ هدفت هذه الدراسة إلى تقييم دور الاستثمارات العامة في الجزائر ومساهمتها في عملية خلق الشبابك الأمامي والخلف لمختلف القطاعات الاقتصادية وهذا بدراسة وتحليل مختلف برامج التنمية المتمثلة في:

برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي 2001 2004 - برنامج دعم النمو الأول 2005 2009 - برنامج دعم النمو الثاني 2010 2014

وقد تمت هذه الدراسة على مختلف القطاعات الاقتصادية للفترة الممتدة من 2000 إلى 2014 من أجل معالجة هذا الموضوع تم الاعتماد على المنهج الوصفي توصلت الدراسة إلى افتقاد المشروعات العامة في الجزائر إلى رؤية واضحة مسبقة، كما أن وجودها لا يعبر في الكثير من الأحيان عن سياسة تنموية محددة أو إستراتيجية تنموية وطنية واضحة المعالم، وإنما هي نتائج سنة مالية (وفرة مالية)، و أخيرا الاستثمارات العامة في الجزائر خاصة المشاريع الكبرى يلاحظ عليها في الغالب أنها نتاج قرارات سياسية وإدارية واستجابة لظروف آلية مرحلية.³⁸

³⁶ زروقي يوسف وبن ييا محمد، "آليات تقييم المشاريع الاستثمارية حالة مشروع مقدم للوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب" مجلة الاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد 3، العدد 2، الجزائر، 2020.

³⁷ عامر هشام، "استخدام النماذج الرياضية في تقييم المشاريع الاستثمارية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2019.

³⁸ صوفان عيد وبوركوة عبد المالك، "تقييم الاستثمارات العامة في الجزائر ودورها في تحقيق ظاهره التكامل إنتاج خلال فتره 2000"، مقال، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة - د. س

الدراسة 5:

مقال ل مقدم ليلي "تشخيص سياسات اختيار وتقييم الاستثمارات في البنوك الإسلامية"، حيث تضمنت الإشكالية: هل تسعى البنوك الإسلامية إلى تحقيق أهداف الاستثمار في الإسلام عند اختيار المشاريع وما هي نظرتها إلى المعايير المتبعة في الاقتصاد الوضعي؟ وما مدى إمكانية الاستفادة منها في الاقتصاد الإسلامي؟ إما من ناحية الأهداف تحدف هذه الدراسة إلى إلقاء الضوء على معايير تقييم المشروعات الاستثمارية والأهداف القائمة على الاختيار في البنوك الإسلامية، و ربطها بأهداف الاستثمار الإسلامي.

استخدم الباحث في هذه الدراسة على التحليل المالي والتحليل الإحصائي لوصف الظاهرة المدروسة واعتمد على أداة الاستبيان في جمع البيانات الخاصة بالدراسة بالنسبة لنتائج الدراسة نجد أن السياسات تقييم المتبعة في البنوك الإسلامية لها تأثير على قرار الاستثمار بنسب متفاوتة وتكاد تكون متساوية فيما بينها.³⁹

الدراسة 6:

سفيان فنيط، "التقييم الاقتصادي لمشروع كهرباء شبكة السكة الحديدية لضواحي الجزائر العاصمة"، تمت هذه الدراسة معالجة إشكالية واقع التقييم الاقتصادي للمشروع الاستثماري بالجزائر هدفت هذه الدراسة إلى نشر الوعي بالأهمية البالغة في إجراء التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية وخاصة في ظل المستجدات التي يشهدها الاقتصاد الوطني مع التأكيد أم أن ضرورة إجرائه بالشكل التفصيلي المطلوب والمناسب شرط لا بد منه لنجاح اختيار أي مشروع استثماري ومعرفة ما إذا كان يتم إجراء التقييم الاقتصادي للمشروع الاستثماري بالجزائر، حيث تم الاعتماد على المنهج الوصفي والمنهج التاريخي.

توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج نذكر منها:

✓ إن تحقيق التنمية الاقتصادية لا يتوقف على حجم ونوع الموارد الاقتصادية المتاحة بل على كيفية تحسيس القدر المتاح من الموارد الاقتصادية.

✓ تمر عملية التقييم المشاريع بعده مراحل متتالية ومتداخلة تتكون كل مرحلة من مجموعه من العناصر تحدد طبقا لتلك المنهجية ما إذا كان سيتم الذهاب أو الدخول في المرحلة التي تليها أم لا يوجد تقييم اقتصادي ضمن مرحلة التحليل وهي المرحلة التفصيلية وهو المرحلة الحاسمة والأخيرة قبل اتخاذ قرار.

✓ أن عملية تقييم المشاريع من وجهة نظر الربحية الاقتصادية والاجتماعية هي عملية مستمرة وعريضة.⁴⁰

³⁹مقدم ليلي "تشخيص سياسات اختيار وتقييم الاستثمارات في البنوك الإسلامية" مقال، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير، جامعة غرداية، الجزائر، العدد 4، سنة 2019.

⁴⁰سفيان فنيط، "التقييم الاقتصادي لمشروع كهرباء شبكة السكة الحديدية لضواحي الجزائر العاصمة" مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير جامعة قسنطينة، الجزائر، 2006.

الدراسة 7:

بن مسعود نصر الدين، "دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية دراسة حالة شركة الاسمنت ببني صاف"، عاجلت إشكالية هذه الدراسة كيف يتم دراسة تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل محدودية الموارد المالية وكثرة المشاريع المقترحة.

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أهم الخطوات الأساسية والمراحل التي على أساسها يتم اتخاذ أو تبني القرارات الاستثمارية المناسبة أما بالتخلي عن المشروع المقترح أو العمل على تنفيذ هو من اجل معالجه هذا الموضوع تم الاعتماد على المنهج الكمي التحليلي من اجل التوصل إلى النتائج الآتية:

✓ المساعدة في اتخاذ القرار حول أفضل المشاريع الاستثمارية باستخدام الموارد المتاحة للمستثمر مما يؤدي إلى ترشيد القرار الاستثماري خاصة عندما تكون ميزانية الاستثمار محدودة تفيد دراسة المشروع و خاصة الجانب المتعلق بالدراسة التسويقية في التعرف على فرصة المشروع في بيع منتجاته ضرورة الدراسة التفصيلية في التقليل من مخاطر عدم التأكد من خلال تقييم التحذيرات المختلفة على أداء المشروع مثل تغيرات أسعار السلع المنتجة و أسعار مستلزمات الإنتاج و تكاليف التمويل و تغيرات الطلب و التطورات التقنية و التغيرات في ظروف الإنتاج.⁴¹

الدراسة 8:

مقال لرفاهه عبد العزيز بعنوان "تقييم المشاريع الاستثمارية في حالة عدم التأكد باستخدام محاكاة مونت كارلو دراسة حالة مشروع اتصالات، مجلة مجاميع المعرفة"، عاجلت هذه الدراسة إشكالية إلى أي مدى تساهم طريقة محاكاة مونت كارلو في تقييم المشاريع الاستثمارية في ظروف عدم التأكد لاتخاذ القرار الصحيح؟.

هدف هذا المقال إلى إيجاد الطريقة الأمثل لتقييم الحالة المالية للمشاريع الاستثمارية في ظروف غير مؤكدة لاتخاذ القرارات الصحيحة من خلال تقدير القيمة الحالية للمشروع وفق طريقة مونت كارلو وكذلك الاستعانة ببرامج مثل كريستال بول، انطلاقا من الاعتماد على عينة متمثلة في مشروع من الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية.

حيث توصلت هذه الدراسة إلى إيجاد معيار لقبول المشروع الاستثماري وفق طريقة ربحية المشروع دون المخاطرة حيث ينتج عنه قيمة حالية صافية تكون بإشارة موجبة وهذا ما يدفع إلى قبول المشروع الاستثماري.⁴²

الدراسة 9:

مقال محمد البشير مركان وفوزي الحاج احمد عيسى الدراجي بعنوان "معايير التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية في ظل ظروف التأكد" مجلة الاقتصاد والتنمية، عاجلت هذه الدراسة إشكالية تمثلت في: ما هي أهم معايير التقييم المالي المستعملة في تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل البيئة الأكيدة؟

⁴¹ بن مسعود نصر الدين، "دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية دراسة حالة شركة الاسمنت ببني صاف"، ملكره لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2010.

⁴² رفاهة عبد العزيز، تقييم المشاريع الاستثمارية في حالة عدم التأكد باستخدام محاكاة مونت كارلو، دراسة حالة لمشروع للاتصالات، مجلة مجاميع المعرفة، جامعة أحمد زبانة ، غليزان، الجزائر، المجلد 8، العدد 3، أكتوبر 2022.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية لعملية تقييم المشاريع الاستثمارية

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز أهم أساليب المفاضلة بين المشاريع الاستثمارية، وأهم معايير التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية التي لا تؤخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود وكذلك التي تأخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود.

من خلال هذه الدراسة تم التوصل إلى أن كل معايير التقييم السابقة توفر أنواعا مختلفة من المعلومات المهمة لمتخذي القرارات الاستثمارية، ونظرا لأهمية كل هذه المعايير ليس هناك ما يمنع أن تأخذ جميعها في الحسبان أثناء عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية والمفاضلة بين المشاريع الاستثمارية، فاتخاذ قرار معين قد يعطي وزن نسبيا أعلى لأحد هذه المعايير مقارنة بغيره من المعايير الأخرى لكن يجب أن لا ينطوي هذا القرار على تجاهل المعلومات التي توفرها المعايير الأخرى.⁴³

الدراسة 10:

دراسة لفيروز العمري بعنوان "التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية والتمويل البنكي لها دراسة حالة وكالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية بدر وكالة البنك الوطني الجزائري، والتي انطلقت من إشكالية: كيف تتم الدراسة المالية والتقييمية للمشاريع الاستثمارية وكيف يتخذ البنك قراره تمويلها؟

هدفت هذه الدراسة إلى إظهار اثر اتخاذ قرار تمويل مشروع استثماري على الوضعية المالية للبنوك ومحاوله إبراز الأهمية التي يعطيها البنك محل الدراسة للتقييم المالي للمشروعات وأيضا إعطاء مفهوم واسع حول القروض الاستثمارية وعملية سيرها داخل البنك من جهة ومدى فاعلية القروض الموجهة للاستثمار لنمو التجارة الداخلية والخارجية وأخيرا تبيان مدى أهمية التحليل المالي للمشاريع الاستثمارية في اتخاذ قرار تمويلها من طرف البنك، وعلى ضوء أهداف هذه الدراسة وطبيعتها تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي لتحديد ووصف عناصر الموضوع المدروس وأيضا قد تم استخدام دراسة الحالة كأداة لتبيان اهمية التقييم المالي للمشروع الاستثماري.

توصلت هذه الدراسة إلى جملة من النتائج نذكر منها:

- ✓ القيام بالمشاريع الاستثمارية يمثل العنصر الأساسي لبقاء واستمرارية المؤسسات، وهذا ما يفرض ضرورة تفصيلية دقيقة لكل الجوانب المتعلقة بالمشروع الاستثماري، ومحاوله تجنب الأخطاء وذلك بالاستعانة إلى الأساليب العلمية.
- ✓ معرفة الآثار البيئية الناجمة من المشروع؛
- ✓ البنك ليس حرا في تعاملاته مع الغير لان هناك عدة عوامل تتحكم في قدرته على منح القروض؛
- ✓ تعتبر دراسات الجدوى والتحليل المالي من بين الأدوات التي يستعملها البنك لاتخاذ القرار التمويلي الرشيد.⁴⁴

⁴³ محمد البشير مركان وفوزي الحاج احمد عيسى الدراجي ، "معايير التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية في ظل ظروف التأكد" ، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، المركز الجامعي أحمد بن يحيى الونشريسي تيسمسيلت ، جامعة حمى لخضر الوادي، الجزائر، المجلد 3، العدد 1، مارس 2020، ص 07-22.

⁴⁴ فيروز العمري ، مذكرة مكملة لنيل شهادة ماستر في علوم التسيير 2016 2017 ، "التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية والتمويل البنكي لها دراسة حالة وكالة بنك الفلاحة و التنمية الريفية و وكالة البنك الوطني الجزائري، جامعة محمد العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، 2017.

دراسات أجنبية:

الدراسة 11:

(HanaScholl ova, Lenka SveCova, Jiri Fotr), **University of Economics Prague**

جامعة الاقتصاد، براغ، التشيك، هدف هذا البحث إلى تحليل وتقييم مجال هام من مجالات صنع القرار الاستثماري أي المعايير المستخدمة لتقييم واختيار المشاريع الاستثمارية تم إجراء البحث التجريبي في اتخاذ القرارات الاستثمارية بكلية إدارة الأعمال بجامعة الاقتصاد في براغ في شكل استبيان قبل فترة الأزمة الاقتصادية والمالية نهاية سنة 2007 في الشركات التشيكية المختارة تم استلام 252 استبيان احتوى كل سؤال على 77 سؤال يركز على اقتصاد المؤسسة وإدارتها و15 سؤال كانت موجهة للقضايا المتعلقة باللوجستيات.

توصلت النتائج إلى أن المعايير الثابتة غالباً ما تكون واسعة الانتشار في حين أن تواترها تقريباً ثلاث مرات أعلى من تكرار المعايير الديناميكية وأن اختيار المعايير يتأثر بحجم المؤسسة لكنه لا يعتمد على نوع الملكية سواء أجنبية أو محلية.⁴⁵

الدراسة 12:

Evaluation d'un projet d'investissement, Cas pratique: CEVITAL.

دراسة لرباعي إلياس، اعتمد في دراسة هذا البحث على كيفية تنفيذ تقييم مشروع استثماري في شركة، و التي انطلقت من إشكالية "كيفية تقييم مشروع استثماري قبل تنفيذه"، حيث تم اختيار شركة CEVITAL لإتمام الجزء النظري بدراسة علمية. يعتمد تقييم هذا المشروع على دراسة فنية اقتصادية جعلت من الممكن معرفة ما إذا كان المشروع مربحاً أم لا. حيث اعتمد على التقييم المالي لمعرفة مدى ربحية المشروع و السماح لصانع القرار باتخاذ القرار.

و توصلت النتائج الى أن معرفة ربحية المشروع لا تتم إلا بعد عملية التقييم المالي و أن كل دينار يتم استثماره يدر عائدات أفضل في وقت قصير.⁴⁶

المطلب الثاني: مناقشة الدراسات

دراسة 1: تشابحت الدراسة الأولى مع دراستنا بأن المشاريع كما استخدم الباحث المنهج الوصفي معيار صافي القيمة الحالية كمقياس لتقييم المشاريع، أما بالنسبة لأوجه الاختلاف تم التطرق في هذه الدراسة إلى معيار صافي القيمة الحالية بينما في دراستنا تناولنا معايير التقييم في جميع الحالات (التأكد، عدم التأكد والمخاطرة)، حيث استفدنا من خلال هذه الدراسة كيفية تطبيق معيار القيمة الحالية الصافية.

⁴⁵(HanaScholl ova, Lenka SveCova, Jiri Fotr), **University of Economics Prague**, براغ، التشيك، جامعة الاقتصاد،

⁴⁶Evaluation d'un projet d'investissement, Cas pratique: CEVITAL، 2014، الجزائر، بجاية، ميرة، جامعة عبد الرحمان ميرة،

الفصل الأول: الأدبيات النظرية لعملية تقييم المشاريع الاستثمارية

دراسة 2: في كلتا الدراستين تم التطرق إلى مختلف مراحل وإجراءات تقييم المشاريع الاستثمارية، أما أوجه الاختلاف تم التطرق إلى معيار التقييم التي تطبقه الوكالة وهو معيار القيمة الحالية الصافية.

أفادتنا هذه الدراسة في معرفة طرق التقييم التي تنتهجها بعض المؤسسات الوطنية.

دراسة 3: أوجه التشابه قد تناول موضوع تقييم مشاريع الاستثمارية بشكل مفصل، واحتوت على نفس المنهج ألا وهو المنهج الوصفي في الجانب النظري واتبع منهج دراسة حالة في الجانب التطبيقي.

واختلفت الدراستين في التعمق في معايير تقييم المشاريع وتطبيقها على عدة بنوك. استفدنا في هذه الدراسة في معرفة طريقة تطبيق معايير التقييم واستخدام هذه المعايير في دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية.

دراسة 4: احتوت الدراستين في الجانب النظري على تقييم الاستثمارات وتم إتباع المنهج الوصفي، واختلفنا في عدم تطرقها لمعايير التقييم الأساسية لتقييم المشاريع. كانت استفادتنا في جانب نظري من خلال مناقشه الاستثمارات.

دراسة 5: تضمنت الدراستان معايير تقييم المشاريع الاستثمارية واتخاذ القرار الاستثماري، واستخدام التحليل المالي.

واختلفنا في استخدام الباحث في دراسته التحليل الإحصائي كما اعتمد على أداة الاستبيان في جمع البيانات.

استفدنا في هذه الدراسة من معرفة كيفية تطبيق معايير تقييم المشاريع الاستثمارية ف جميع الحالات وطرق اتخاذ القرار الاستثماري واختيار المشاريع.

دراسة 6: عالجت الدراستان واقع التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية وإتباعا المنهج الوصفي في الدراسة واختلفا في إتباع المنهج التاريخي في هذه الدراسة.

أفادتنا هذه الدراسة من أن عملية تقييم المشاريع الاستثمارية تمر بعدة مراحل متتالية و متداخلة.

دراسة 7: تعرفنا في الدراستان على الخطوات الأساسية والمراحل التي على أساسها يتم اتخاذ أو تبني القرارات الاستثمارية، أما اختلافا فاعتمدنا المنهج الكمي التحليلي من اجل التوصل إلى النتائج، استفدنا من خلال هذه الدراسة في معرفة طريقة اتخاذ القرار حول أفضل المشاريع باستخدام الموارد المتاحة.

دراسة 8: لاحظنا التشابه في تقييم الحالة المالية للمشاريع الاستثمارية والتطرق إلى أسلوب مونت كارلو للمحاكاة في تقييم المشاريع واتخاذ القرار. أما أوجه الاختلاف تقييم المشاريع الاستثمارية في ظروف غير مؤكدة والاستعانة ببرامج كريستال بول.

استفدنا من خلال هذه الدراسة في معرفة تقييم المشاريع وفق أسلوب مونت كارلو للمحاكاة.

دراسة 9:

تشابهت الدراستين في أنهما توصلتا إلى أن كل معايير التقييم توفر أنواعا مختلفة من المعلومات المهمة لمتخذي القرارات الاستثمارية.

، أما أوجه الاختلاف فكانت في التطرق إلى معايير التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية في ظل ظروف التأكد فقط، كما استفدنا في هذه الدراسة إلى التعرف على أهمية هذه المعايير وعلى أن تؤخذ جميعها في الحسبان أثناء عملية اتخاذ القرار.

دراسة 10:

تشابهت الدراستين في إعطاء مفهوم واسع حول القروض الاستثمارية وعملية سيرها وإظهار اثر اتخاذ قرار تمويل مشروع استثماري على الوضعية المالية للبنوك وتبيان مدى أهمية التحليل المالي للمشاريع الاستثمارية حيث اعتمد في دراسته على المنهج الوصفي التحليلي واستخدم دراسة حالة في الجانب التطبيقي. في حين تختلف في تطبيق الدراسة على عدة بنوك واستفدنا من هذه الدراسة في أن دراسات الجدوى والتحليل المالي من بين الأدوات التي يستعملها البنك لاتخاذ القرار التمويلي.

مناقشة الدراسات الأجنبية

دراسة 11:

تشابه الدراستان في التطرق إلى تحليل وتقييم مجال من مجالات صنع القرار الاستثماري والمعايير المستخدمة لتقييم واختيار المشاريع الاستثمارية. وتختلف في إجراء البحث في شكل استبيان و وزع على مجموعة من الأفراد. واستفدنا من خلال هذه الدراسة معرفة أن اختيار المعايير تتأثر بحجم المؤسسة لكنه لا يعتمد على نوع الملكية أجنبية كانت أو محلية.

دراسة 12:

كانت أوجه التشابه من خلال تطرق كلا الدراستين الى مجال تقييم المشاريع الاستثمارية وأساليب تقييم و اختيار المشروع الاستثماري الانجح، فيما كان الاختلاف من خلال تركيز هذا البحث فقط على جانب واحد و عدم التطرق الى حالات التقييم مختلفة الظروف.

خلاصة الفصل الأول:

✓ تقييم المشاريع الاستثمارية يهدف إلى تقييم جدوى وجدية المشروع الذي يرغب المستثمر في الاستثمار فيه

الفصل الأول: الأدبيات النظرية لعملية تقييم المشاريع الاستثمارية

- ✓ تتم دراسة الجدوى من خلال دراسة العوامل المختلفة المؤثرة في المشروع مثل السوق والمنتج والتكلفة والتنافسية والمخاطر وغيرها.
- ✓ يتم استخدام العديد من الطرق المختلفة لتقييم المشاريع الاستثمارية مثل حساب معدل العائد الداخلي و فترة الاسترداد و شجرة القرار.... الخ والأساليب المالية الأخرى.
- ✓ يتطلب تقييم المشاريع الاستثمارية تحليلاً دقيقاً وشاملاً للمشروع قبل اتخاذ قرار الاستثمار فيه، وذلك لتجنب المخاطر وزيادة فرص النجاح وتحقيق عوائد مالية مرضية.
- ✓ يهدف تقييم المشاريع الاستثمارية إلى تحديد ما إذا كان المشروع يستحق الاستثمار فيه أم لا.
- ✓ يتطلب تقييم المشروع استثماري الكثير من الجهد والوقت والتكلفة، لكنه يساعد على تحسين رؤية المستثمرين وتحديد الاستراتيجيات الصحيحة لتنمية المشروع وتحقيق أقصى قدر من العوائد على المدى الطويل.

الفصل الثاني:

دراسة حالة بنك لقرص الشعبي الجزائري

CPA

تمهيد:

بعد الدراسة النظرية لهذا الموضوع، سنقوم في هذا الفصل بربط الجانب النظري بالجانب التطبيقي للدراسة، وإسقاط المفاهيم النظرية على الواقع ليكمل احدهم الآخر من اجل تحقيق أهداف الدراسة والوصول إلى النتائج انطلاقا من إجراء دراسة ميدانية على بنك القرض الشعبي الجزائري CPA، محاولة منا في إبراز الجوانب المتعلقة بدراستنا.

اعتمدت هذه الدراسة ثلاثة خطوات، حيث تضمنت الخطوة الأولى منها تقديم لبنك القرض الشعبي الجزائري أما الخطوة الثانية فخصصناها لدراسة وتحليل المشاريع بواسطة مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية أما أخيرا فكان التقييم يشمل معايير تقييم المشاريع الاستثمارية كما لا يخلو أي تعامل بنكي من الصعوبات، على وجه الخصوص الصعوبات التي يواجهها الباحث في جمع البيانات، وجدير بالذكر الإشارة إلى الصعوبات التي واجهتنا في تجميع البيانات حول طريقة عمل البنك الشعبي الجزائري وكذلك من طرف مكاتب محافضي الحسابات نظرا لسرية الملفات والمعلومات وأما خصوصيات الزبائن، ثم أن هناك معلومات لم تتمكن من التحصل عليها فوضعناها بالاعتماد على البيانات التقديرية المقدمة من طرف البنك. قسمنا هذا الفصل إلى مبحثين:

المبحث الأول تقديم لبنك القرض الشعبي الجزائري

المبحث الثاني التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية

المبحث الأول: التعريف ببنك القرض الشعبي الجزائري

اخترنا في بحثنا هذا إجراء الدراسة الميدانية على بنك القرض الشعبي الجزائري فرع ورقلة، ولقد قمنا بتقسيم هذا المبحث إلى مطلبين، تم التطرق إلى المطلب الأول إلى التعريف بالبنك القرض الشعبي الجزائري، أما في المطلب الثاني فخصصناه إلى التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية.

المطلب الأول: التعريف ببنك القرض الشعبي الجزائري

تم إنشاء القرض الشعبي الجزائري CPA من منطلق المرسوم الصادر في 1967/5/14 وهو ثاني بنك اقتصادي تم إنشاؤه في الجزائر بعد الاستقلال، وهو مؤسسة ذات أسهم يبلغ رأس ماله الحالي 48مليار دج، وتتكون شبكته حاليا من 157 وكالة موزعة عبر كامل التراب الوطني، وتعتبر وكالة بنك القرض الشعبي الجزائري بورقلة وكالة تابعة للمديرية الجهوية للجنوب، ثم إنشاؤها سنة 1970.⁴⁷

المطلب الثاني: مهام البنك القرض الشعبي الجزائري

يحتل المناخ الاقتصادي الجديد الذي شهدته المساحة المصرفية المحلية والعالمية على بنك القرض الشعبي الجزائري أن يلعب دورا أكثر ديناميكية وأكثر فعالية في تمويل الاقتصاد الوطني من جهة وتدعيم مركزه التنافسي في ظل المتغيرات الراهنة من جهة أخرى وبذلك أصبح لزاما على البنك وضع إستراتيجية أكثر فعالية لمواجهة التحديات التي تفرضها البيئة المصرفية.

وأمام كل هذه الأوضاع وجب على المسؤولين إعادة النظر في أساليب التنظيم وتقنيات التسيير التي يتبعها البنك والعمل على ترقية منتجاته وخدماته المصرفية من اجل إرضاء الزبائن والاستجابة لانشغالاتهم وفقا للقوانين والقواعد المعمول بها في المجال المصرفي فان بنك القرض الشعبي الجزائري مكلف بالقيام بالمهام التالية:⁴⁸

✓ معالجة جميع العمليات الخاصة بالقروض الصرف والصندوق.

✓ فتح حسابات لكل شخص طالب لها واستقبال الودائع.

✓ تحديد ضمانات متصلة بحجم القروض المشاركة في جميع الإدخارات.

تأمين الترتيبات الخاصة بمنح القروض وجلب الودائع.

✓ تطوير الموارد والتعاملات المصرفية وكذا العمل على خلق خدمات مصرفية جديدة مع تطوير المنتجات والخدمات القائمة.

⁴⁷قاسم سمية، دور البنوك في حل إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2017/2018.
⁴⁸شابللي زاهية ودادة موسى نعيمة، دور إستراتيجيات جذب الودائع لدى البنوك الجزائرية في تعبئة الموارد، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2021/2022.

المبحث الثاني: دراسة حالة تمويل قرض استثماري بنك CPA

عند إجراء الدراسة الميدانية تمكنا من الحصول على أربعة مشاريع و سنقوم في هذا المبحث بأخذ دور البنك وتقييمها وفق طريقتين: تقييم المشاريع بواسطة مؤشرات التوازن المالي و النسب المالية و التقييم بواسطة معايير تقييم المشاريع الاستثمارية.

المطلب الأول: تقييم المشاريع بواسطة مؤشرات التوازن المالي و النسب المالية

أولا: تقييم المشروع A

1. تقديم المستثمر:

- ✓ الطبيعة القانونية: فردية
- ✓ المقر: ولاية ورقلة
- ✓ الإيداع: ثلاثي خلال السنة

2. تقديم المشروع:

يتمثل المشروع في محطة بنزين تتضمن مطعم و مقهى يتطلب هذا المشروع:

- ✓ قطعة أرض.
- ✓ آلات و معدات خاصة بالمشروع.
- ✓ طلب قرض استثماري.

الجدول رقم (01): تقسيم حصة المساهمات في المشروع

العناصر	المبلغ (دج)	النسبة
المساهمة الشخصية	250000 دج	10%
القرض البنكي	2250000 دج	90%
المشروع الكلي	2500000.00 دج	100%

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على الوثائق المقدمة من طرف البنك.

يتطلب تقييم مشروع مالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي حساب عدد من المؤشرات الرئيسية التي تساعد على تحديد مدى توازن المشروع المالي و قدرته على تحقيق الأهداف المحددة.

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

الميزانية المالية للسنوات الحقيقية و التقديرية ل 04 سنوات:

قمنا بتحويل الميزانية العامة إلى ميزانية مالية، وذلك بغرض حساب بعض النسب المالية.

الجدول رقم (02): يوضح جانب الأصول للمشروع A

سنة 2018	سنة 2017	سنة 2016	سنة 2015	الأصول
100000	100000	100000	0	تثبيتات معنوية
(-31256220)	(-31256220)	0	7855219	معدات أخرى
250000	250000	250000	0	امتيازات
(-30906220)	(-30906220)	350000	7855219	مجموع الأصول الثابتة
23346654	22346654	4760313	48559273	مخزونات
188926551	157640114	71732732	54801960	زبائن
32535300	31896210	639990	0	مدينون آخرون
14218783	11732617	5478506	17659606	ضرائب و ما يمثله
(-770900)	403000	403000	1939766	الخزينة
258256387	224018596	83014542	122960605	أصول متداولة
277350167	193112376	83364542	130815824	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على الوثائق المقدمة من طرف البنك.

نهدف من بناء الميزانية المالية إلى استخراج المؤشرات المالية التي تقيس درجة تحقق التوازن المالي.⁴⁹

✓ تحليل جانب الأصول:

من خلال الميزانيات المالية للسنوات الأربعة نجد أن قيمة الأصول لسنة 2015 كانت **130815824** دج، لنسجل في السنة التي تليها انخفاض في قيمة الأصول لسنة 2016 حيث سجلت بقيمة **83364542** دج، وسببه انخفاض في قيمة الأصول الثابتة لهاته السنة، في حين ارتفعت قيمة الأصول من جديد في باقي السنوات التالية 2017، 2018 حيث بلغت **193112376,277350167** دج على التوالي ويعود الارتفاع إلى الارتفاع في قيمة الأصول المتداولة خلال السنتين.

⁴⁹ كيجلي عائشة سلمى، بن شنة فاطمة، مطبوعة التسيير المالي 1، مقياس التسيير المالي، جامعة ورقلة، 2019/2018، صفحة 13.

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

الجدول رقم (03): يوضح جانب الخصوم للمشروع A

سنة 2018	سنة 2017	سنة 2016	سنة 2015	الخصوم
611000	6110000	6110000	0	رأس المال
108622665	92360681	38138112	58056627	النتيجة الصافية
0	0	1036478	0	أرباح محتجزة
1036478	1036478	0	0	أرباح رأس المال المحتجزة
110270143	99507159	45284590	58056627	مجموع الأموال الخاصة
700000	700000	700000	0	ديون مالية
110970143	100207159	45984590	58056627	مجموع الخصوم الغير جارية
31447632	18017716	30499986	(-9744689)	موردون و حسابات ملحقه
27302253	22756360	10274091	23885549	ضرائب
57530134	57530139	2004874	58618278	ديون أخرى
00	0	0	0	خزينة
100000	100000	100000	0	حسابات غير مصنفة
116380024	98404217	42878951	72759197	مجموع الخصوم المتداولة
227350167	193112376	83364542	130815824	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على الوثائق المقدمة من طرف البنك.

✓ تحليل جانب الخصوم: من خلال الميزانيات المالية للسنوات الأربعة سجلنا ما يلي:

سنة 2015 كانت قيمة الخصوم الإجمالية تبلغ **130815824** دج لتتخفص في سنة 2016 بقيمة **83364542** دج و ذلك لانخفاض قيمة الأموال الخاصة لسنة 2016، وسجلنا ارتفاع في قيمة الخصوم لسنتي 2017، 2018 بقيمة **193112376** دج **227350167** دج، على التوالي و ذلك سببه الارتفاع الذي سجل في مجموع الخصوم المتداولة.

3. التحليل المالي للمشروع بواسطة التوازن المالي: لتحليل الميزانية قمنا بحساب مؤشرات التوازن المالي.

✓ حساب رأس المال العامل الإجمالي FRNG للمشروع A:

يحسب بالعلاقة التالية :

من أعلى الميزانية = موارد ثابتة - استخدامات ثابتة

من أسفل الميزانية = أصول متداولة - خصوم متداولة

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

الجدول رقم(04): يوضح رأس المال العامل الإجمالي للمشروع A

البيان	سنة 2015	سنة 2016	سنة 2017	سنة 2018
أعلى الميزانية	50201408	40135590	125614379	141876363
أسفل الميزانية	50201408	40135590	125614379	141876363

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على الوثائق المقدمة.

من خلال ملاحظتنا للجدول في السنتين 2015، 2016 سجل انخفاض في رأس المال العامل الإجمالي 50201408 دج، 40135590 دج، على التوالي و يعود سبب الانخفاض إلى انخفاض في النتيجة الصافية و اللجوء إلى الديون المالية سنة 2016. نلاحظ ارتفاع مستمر في رأس المال العامل الإجمالي في السنتين التاليتين 2017، 2018 بقيمة 125614379 دج، 141876363 دج، على التوالي، حيث يعود سبب الارتفاع إلى ارتفاع في قيمة النتيجة الصافية و كذلك ارتفاع قيمة أرباح رأس المال المحتجزة.

✓ حساب احتياجات رأس المال العامل BFR للمشروع A: ويحسب بالعلاقة التالية:

الجدول رقم(05): يوضح الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي للمشروع A

البيان	سنة 2017	سنة 2018	سنة 2019	سنة 2020
الاحتياج في رأس المال العامل	48261642	39732591	125211379	142647264

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على الوثائق المقدمة من طرف البنك.

نلاحظ من خلال الجدول حققت المؤسسة احتياج في رأس المال العامل للاستغلال و خارج الاستغلال سالب و هذا يعني أنها تمكنت من تغطية احتياجات الدورة الاستغلالية بواسطة موارد الدورة العادية أي أنها ليست بحاجة إلى وسائل أو موارد مالية أخرى

✓ حساب الخزينة الصافية TN للمشروع A: و تحسب بالعلاقة التالية:

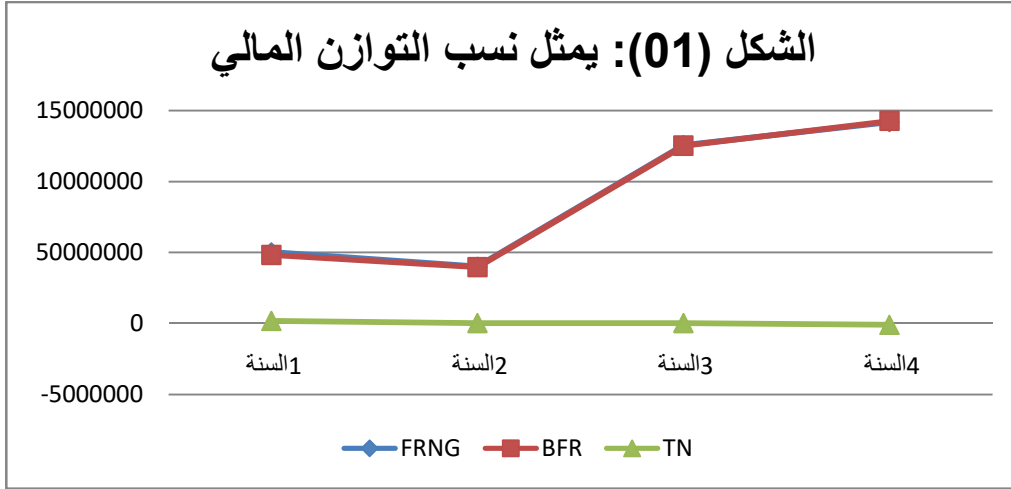
الخبزينة الصافية = رأس المال العامل الإجمالي - الاحتياج في رأس المال العامل

الجدول رقم(06): يوضح الخزينة الصافية

البيان	سنة 2015	سنة 2016	سنة 2017	سنة 2018
رأس المال العامل الإجمالي	50201408	40135590	125614379	141876363
الاحتياج في رأس المال العامل	48261642	39732591	125211379	142647264
الخبزينة الصافية TN	1939766	402999	403000	-770901

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على الوثائق المقدمة من طرف البنك.

نلاحظ من خلال جدول حساب الخزينة الصافية أن الخزينة موجبة و في تناقص خلال ال 3 سنوات (2015، 2016، 2017) و هذا يعني أن المؤسسة تمكنت من تغطية هذا الاحتياج أي هناك فائض في التمويل، و نسجل سنة 2020 خزينة سالبة أي هناك عجز في التمويل.



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على برنامج EXEL

التحليل المالي للمشروع A بواسطة النسب المالية:

✓ نسبة السيولة: هناك عدة نسب لقياس السيولة

● نسبة التداول: و تحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{المتداولة الخصوم}}$$

● نسبة السيولة السريعة: و تحسب بالعلاقة التالية

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{(\text{الأصول المتداولة} - \text{المخزون})}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

الجدول رقم (07): يمثل حساب نسب السيولة للمشروع A

البيان	سنة 2015	سنة 2016	سنة 2017	سنة 2018
نسبة التداول	1.68	1.93	2.27	2.21
نسبة السيولة السريعة	1.02	1.82	2.04	2.01

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد إلى الوثائق المقدمة من طرف البنك.

نلاحظ من خلال النتائج التي تحصلنا عليها من الجدول أعلاه أن نسبة التداول موجبة و متزايدة على مدار الثلاث السنوات الأولى (2015, 2016, 2017) حيث نلاحظ أنها أكبر من النسبة المعيارية و هذا يدل على أن المؤسسة قادرة على تسديد التزاماتها، كما نسجل انخفاض بنسبة صغيرة في سنة 2018.

كما لاحظنا في السنوات (2015, 2016, 2017 و 2017) ارتفاع في نسبة السيولة السريعة حيث تجاوزت القيمة المعيارية 1.1 وهذا يشير إلى أن سيولة المؤسسة كبيرة وأصولها السريعة قادرة على سداد التزاماتها، بينما في سنة 2018 سجلنا انخفاض طفيف حيث بلغ 2.01.

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

✓ نسب النشاط:

• معدل دوران إجمالي الأصول: ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران إجمالي الأصول} = \text{صافي المبيعات} \div \text{مجموع الأصول}$$

الجدول رقم (08): يوضح حساب معدل دوران إجمالي الأصول للمشروع A

البيان	سنة 2015	سنة 2016	سنة 2017	سنة 2018
صافي المبيعات	87245445	58744233	73425113	26740544
مجموع الأصول	130815824	83364542	193112376	277350167
م. دوران الأصول	0.66	0.70	0.38	0.09

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف البنك.

من خلال النتائج المتحصل عليها في الجدول أعلاه أن كل دينار تم استثماره حقق عائدا ما يقارب 0.66 لسنة 2015، و 0.7 لسنة 2016، 0.38 لسنة 2017 و نسجل في هذه السنة تراجع كبير. كذلك نسجل تراجع كبير في سنة 2018 بقيمة 0.09.

• معدل دوران الأصول الغير جارية: و يحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران إجمالي الأصول} = \text{صافي المبيعات} \div \text{مجموع الأصول الثابتة}$$

الجدول رقم (09) يوضح معدل دوران الأصول الغير جارية للمشروع A :

البيان	سنة 2015	سنة 2016	سنة 2017	سنة 2018
صافي المبيعات	87245445	58744233	73425113	26740544
مجموع الأصول الثابتة	7855219	350000	(-30906220)	(-30906220)
معدل دوران الأصول الغير جارية	11.10	167.84	-2.37	-0.86

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف البنك.

سجلنا انخفاض في معدل دوران الأصول الغير جارية لسنتي 2017، 2018 على التوالي مقارنة بالسنوات السابقة 2015، 2016 مما يعني أن المؤسسة تمكنت من استثمار أصولها و استطاعت توليد مبيعات، بينما سجلنا خلال السنتين 2017، 2018 انخفاض و هذا يعني أن المؤسسة لم تستطع استثمار أصولها و توليد مبيعات.

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

- معدل دوران الأصول الجارية: و يحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران إجمالي الأصول} = \text{صافي المبيعات} \div \text{مجموع الأصول الجارية}$$

الجدول رقم(10) يمثل نسبة دوران الأصول الجارية للمشروع A

البيان	سنة 2015	سنة 2016	سنة 2017	سنة 2018
المبيعات	87245445	58744233	73425113	26740544
مجموع الأصول الجارية	122960605	83014542	224018596	258256387
مدوران الأصول الجارية	0.71	0.70	0.32	0.10

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف البنك.

نلاحظ من خلال الجدول أن هناك انخفاض في معدل دوران الأصول الجارية، على مدى ال 4 سنوات حيث سجلنا 0.71 (سنة 2015) بينما بلغت سنة 2018 أدنى قيمة لها 0.10 و هذا يشير إلى أن استثمارات المؤسسة في هذه الأصول أكبر مما يجب.

✓ نسب الهيكل التمويلي و السير المالي:

- نسبة التمويل الخارجي: وتحسب بالعلاقة التالية:

الجدول رقم (11): يوضح حساب نسبة التمويل الخارجي للمشروع A

البيان	سنة 2015	سنة 2016	سنة 2017	سنة 2018
الديون ط.أ+ ديون ق.أ	72759138	43478951	99004215	116280019
مجموع الأصول	130815824	83364542	193112376	277350167
نسبة التمويل الخارجي	0.55	0.52	0.51	0.41

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف البنك.

نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة التمويل الخارجي متناقصة خلال ال 4 السنوات و يدل هذا على أن اعتمادها على التمويل الخارجي انخفض.

✓ نسب المديونية:

- نسبة الاستقلالية المالية: و تحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = \frac{\text{الاموال الخاصة}}{\text{مجموع الخصوم}} \times 100$$

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

الجدول رقم (12): يوضح حساب نسبة الاستقلالية المالية للمشروع A

البيان	سنة 2015	سنة 2016	سنة 2017	سنة 2018
الأموال الخاصة	58056627	45284590	99507159	110270143
مجموع الخصوم	130815824	83364542	193112376	227350167
نسبة الاستقلالية المالية	0.44	0.54	0.51	0.48

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف البنك.

التحليل نلاحظ من خلال النتائج أن نسبة الاستقلالية المالية لسنتي 2015، 2018 كانت منخفضة أي أقل من 0.5 و هذا يعني أن المؤسسة غير مستقلة ماليا. بينما نلاحظ الارتفاع في السنتين 2016، 2017 حيث قدرت ب 0.54 و 0.51 على التوالي و هي أكبر من 0.5 مما يجعلها في وضعية الاستقلال المالي.

● نسبة التمويل الذاتي: وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة التمويل الذاتي} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الاموال الدائمة}}$$

الجدول رقم (13): يوضح حساب نسبة التمويل الذاتي للمشروع A

البيان	سنة 2015	سنة 2016	سنة 2017	سنة 2018
الأموال الخاصة	58056627	45284590	99507159	110270143
الأموال الدائمة	58056627	45984590	100207159	110970143
نسبة التمويل الذاتي	1	0.98	0.99	0.99

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف البنك.

نلاحظ من خلال الجدول أن النسبة كانت موجبة على مدى ال 4 سنوات أي أن المؤسسة ليس لها ارتباط بالغير.

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

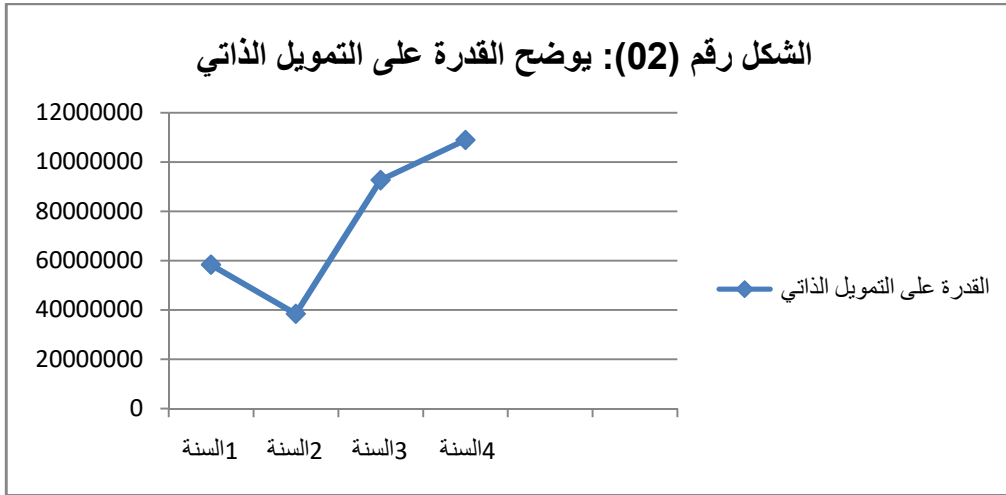
- القدرة على التمويل الذاتي: و تحسب بالعلاقة التالية:

$$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الإحتلاكات}} = \text{القدرة على التمويل الذاتي}$$

الجدول رقم (14): يوضح حساب القدرة على التمويل الذاتي للمشروع A

البيان	سنة 2015	سنة 2016	سنة 2017	سنة 2018
النتيجة الصافية	58056627	38138112	92360681	108622665
الإحتلاكات	370000	370000	370000	370000
القدرة على التمويل الذاتي	58426627	38508112	92730681	108992665

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرفالبنك



- القدرة على السداد:

نسبة القدرة على السداد: وتحسب بالعلاقة التالية :

$$\frac{\text{ديون ط.أ.}}{\text{القدرة على التمويل الذاتي}} = \text{نسبة القدرة على السداد}$$

الجدول رقم (15): يوضح حساب نسبة القدرة على السداد للمشروع A

البيان	سنة 2015	سنة 2016	سنة 2017	سنة 2018
ديون ط.أ.	84292290	84292290	84292290	75863061
القدرة على التمويل الذاتي	2740679	31380760	35882937	40983005
ن. لقدرة على السداد	1.09	2.68	2.34	1.85

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف البنك.

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

من خلال النتائج المتحصل عليها في الجدول أعلاه نلاحظ انخفاض في نسبة القدرة على السداد سنة 2015 و هذا بسبب نقص في قيمة القدرة على التمويل الذاتي، ليرتفع في السنتين (2016، 2017) و ذلك للارتفاع في القدرة على التمويل الذاتي ليسجل انخفاض من جديد سنة 2018 حيث بلغ 1.85.

الدراسة التقنية للمشروع B

1. تقديم المستثمر:

- ✓ الطبيعة القانونية: فردية
- ✓ المقر: ولاية ورقلة
- ✓ الإيداع: ثلاثي خلال السنة

2. تقديم المشروع:

يتمثل المشروع في مؤسسة لعصر و تعبئة الزيت و تغليف قارورات الزيت في ولاية ورقلة، و يتطلب هذا المشروع:

✓ آلة أوتوماتيكية لعصر و تعبئة الزيت.

✓ آلة تغليف و تعبئة بالإضافة إلى بعض المواد الأولية.

✓ قطعة أرض زراعية.

✓ طلب قرض استثماري.

✓ الجدول رقم (16) : يوضح تقسيم حصة المساهمات في المشروع B

العناصر	المبلغ	النسبة
المساهمة الشخصية	340000000 دج	10%
القرض البنكي	43970500.00 دج	90%
المشروع الكلي	383970500 دج	100%

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على الوثائق المقدمة من طرف البنك.

3. تقييم المشروع المالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي

سيتم في هذا العنصر تقييم المؤسسة الطالبة للقرض، و ذلك من خلال تحليل ميزانيات المؤسسة و حساب نسب التحليل المالي و التعليق على وضعية المؤسسة.

الميزانية المالية للسنوات الحقيقية و التقديرية ل 04 سنوات:

قمنا بتحويل الميزانية العامة إلى ميزانية مالية، وذلك بغرض حساب بعض النسب المالية.

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

الجدول رقم (17): يوضح جانب الأصول للمشروع B

الأصول	سنة 2017	سنة 2018	سنة 2019	سنة 2020
أراضي	119500000	119500000	119500000	119500000
مباني	0	0	0	0
معدات أخرى	2195717.32	2195717.32	2195717.32	2195717.32
مجموع الأصول الثابتة	121695717.32 دج	121695717.32 دج	121695717.32 دج	121695717.32 دج
ضرائب و ما مماثلها	16363.28	16363.28	16363.28	16363.28
خزينة	12075995.45	11634308.40	21586305.5	675676.14
أصول متداولة	12092353.73	11650671.68	21602668.78	692039.42
مجموع الأصول	133788076.05 دج	133346389 دج	143298386.10 دج	122387756.74 دج

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على الوثائق المقدمة من طرف البنك.

50 هدف من بناء الميزانية الوظيفية إلى استخراج المؤشرات المالية التي تقيس درجة تحقق التوازن المالي.

✓ تحليل الأصول: من خلال الميزانيات المالية للسنوات (2017، 2018) نرى أن هناك تناقص في مجموع الأصول لسنة 2018 مقارنة بسنة 2017 حيث كانت 133788076.05 دج، لتتخفص بقيمة 133346389 دج، ويعود السبب إلى انخفاض سجل في الخزينة، كذلك نفس الشيء بالنسبة ل 2020 بينما سنة 2019 نلاحظ ارتفاع في مجموع الأصول بقيمة 143298386.10 دج، و ذلك لارتفاع قيمة الخزينة.

⁵⁰ كيجلي عائشة سلمى، بن شنة فاطمة، مطبوعة التسيير المالي 1، مقياس التسيير المالي، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، الجزائر، 2018/2019، صفحة 13.

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

الجدول رقم (17): يوضح جانب الخصوم المشروع B

سنة 2020	سنة 2019	سنة 2018	سنة 2017	الخصوم
119600000	119600000	119600000	119600000	رأس المال
319044.5	232774.6	389736.47	823807.25	النتيجة الصافية
1301388.16	1068613.56	668877.09	1492684.34	أرباح محتجزة
117979567.34	118298611.84	118541386.44	118931122.91	مجموع الأموال الخاصة
3960000	24775055.96	14775055.96	14775055.96	ديون مالية
121939567	143073668	133316442	133706179	مجموع الخصوم الغير جارية
4400	2362.5	3978	26814	ضرائب
443789.4	222355.8	25968.60	55083.18	ديون أخرى
0	0	0	0	المخزينة
448189.4	224718.30	29946.6	81897.18	مجموع الخصوم الجارية
122387756.74	143298386.10	133346389	133788076.05	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على الوثائق المقدمة من طرف البنك

✓ تحليل الخصوم: نلاحظ هناك انخفاض في مجموع الخصوم من سنة 2017 إلى 2018 ويعود السبب لانخفاض في قيمة النتيجة الصافية، كما نلاحظ انخفاض في سنة 2020 و يكمن السبب في انخفاض قيمة الديون المالية. أما بالنسبة ل سنة 2019 نلاحظ ارتفاع في مجموع الخصوم ويعود السبب إلى ارتفاع الديون المالية لهاته السنة.

✓ حساب رأس المال العامل الإجمالي FRNG للمشروع B: ويحسب بالعلاقة التالية :

من أعلى الميزانية = موارد ثابتة - استخدامات ثابتة

من أسفل الميزانية = أصول متداولة - خصوم متداولة

الجدول رقم (18): يوضح حساب رأس المال العامل الإجمالي المشروع B

سنة 2020	سنة 2019	سنة 2018	سنة 2017	البيان
243850.02	21377950.48	11620725.08	12010461.55	أعلى الميزانية
243850.02	21377950.48	11620725.08	12010461.55	أسفل الميزانية

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على الوثائق المقدمة.

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

نلاحظ انخفاض في سنة 2018 حيث بلغ 11620725.08 دج، ويعود سبب الانخفاض إلى انخفاض في النتيجة الصافية لهذه السنة، بينما ترتفع من جديد في السنتين 2019,2020 حيث وصلت إلى 21377950.48، 243850.02 دج، على التوالي، حيث نجد أن الارتفاع سببه ارتفاع كلا من النتيجة الصافية و الديون المالية.

✓ حساب احتياجات رأس المال العامل BFR للمشروع B

الجدول رقم (19): يوضح حساب احتياجات رأس المال العامل للمشروع B

سنة 2020	سنة 2019	سنة 2018	سنة 2017	البيان
16363.28	16363.28	16363.28	16363.28	احتياج في رأس المال العامل للاستغلال BFRex
-448189.4	-224718.3	-29946.6	-81897.18	الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال BFRhex
-431826.12	-208355.02	-13583.32	-65533.9	احتياج في رأس المال العامل BFR

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على الوثائق المقدمة من طرف البنك.

نلاحظ من خلال الجدول أن المؤسسة حققت احتياج في رأس المال العامل للاستغلال و خارج الاستغلال سالب و هذا يعني أنها تمكنت من تغطية احتياجات الدورة الاستغلالية بواسطة موارد الدورة العادية أي أنها ليست بحاجة إلى وسائل أو موارد مالية أخرى.

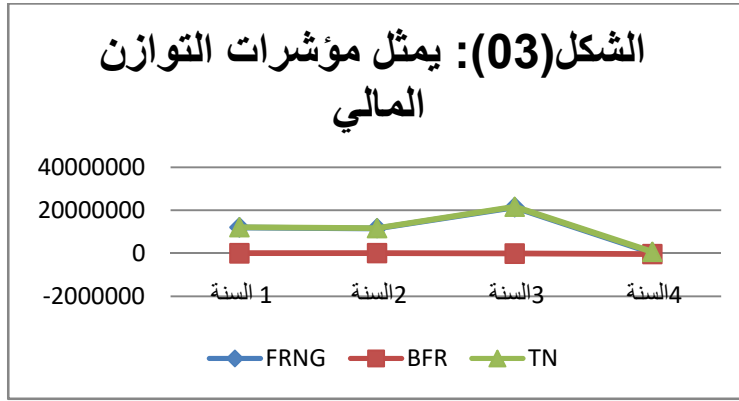
✓ حساب الخزينة الصافية TN:

الجدول رقم (20): يوضح حساب الخزينة للمشروع B

سنة 2020	سنة 2019	سنة 2018	سنة 2017	البيان
243850.02	21377950.48	11620725.08	12010461.55	رأس المال العامل الإجمالي
-431826.12	-208355.02	-13583.32	-65533.9	احتياج في رأس المال العامل
675676.14	21586305.5	11634308.4	12075995.45	TN الخزينة الصافية

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على الوثائق المقدمة من طرف البنك.

نلاحظ من خلال الجدول أن $TN > 0$ أي الخزينة موجبة مما يمكن المؤسسة من تغطية موارد الخزينة باستخدامات الخزينة.



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على برنامج Excel

بما أن $FRNG > BFR$ و $FRNG > 0$ موجب هذا يعني أن المؤسسة تمكنت من تمويل استخداماتها الدائمة بواسطة مواردها الدائمة.

4. التحليل المالي للمشروع بواسطة النسب المالية:

✓ نسب السيولة:

• نسبة التداول: و تحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة التداول} = \text{أصول متداولة} \div \text{خصوم متداولة}$$

الجدول رقم (21): يمثل نسبة التداول للمشروع B

السنة 2020	السنة 2019	السنة 2018	السنة 2017	البيان
692039.42	21602668.78	11650671.68	12092353.73	أصول متداولة
448189.4	224718.3	29946.6	81897.18	خصوم متداولة
1.54	96.13	389.04	147.65	نسبة التداول

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف البنك.

من خلال الجدول نلاحظ أن نسبة التداول في كل السنوات تظهر موجبة حيث سجلت أقصى ارتفاع لها سنة 2018 و قد بلغ 389.048 وهذا يزيد من اطمئنان البنك للتعامل مع المؤسسة و نلاحظ في السنوات التالية تناقص مستمر حيث وصلت في سنة 2020 إلى 1.54 و هذا يعني أن المؤسسة في موقف ضعيف على مواجهة الأزمات أو التحديات التي قد تواجهها.

✓ نسب النشاط:

• معدل دوران إجمالي الأصول: و يحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران إجمالي الأصول} = \text{صافي المبيعات} \div \text{مجموع الأصول}$$

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

الجدول رقم (21): يوضح حساب معدل دوران إجمالي الأصول للمشروع B

السنة 2020	السنة 2019	السنة 2018	السنة 2017	البيان
45594273	45594273	45594273	45594273	صافي المبيعات
122387756.74	143298386.10	133346389	133788076.05	مجموع الأصول
0.37	0.31	0.34	0.34	معدل دوران الأصول

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف البنك.

نلاحظ أن معدل دوران إجمالي الأصول موجب على مدى ال 4 سنوات حيث أن هناك ثبات في السنتين 2017، 2018 قدر ب 0.34 . لينخفض بنسبة صغيرة في السنة الموالية (2019) إلى 0.31 و يعود ذلك إلى تراجع كفاءة إدارة المؤسسة، ليعود للارتفاع من جديد سنة 2020 مما يدل على وجود تطور في كفاءة المؤسسة.

• معدل دوران الأصول الغير جارية: و يحسب بالعلاقة التالية:

الجدول رقم(22): يمثل معدل دوران الأصول الغير جارية للمشروع B:

السنة 2020	السنة 2019	السنة 2018	السنة 2017	البيان
45594273	45594273	45594273	45594273	المبيعات
121695717.32	121695717.32	121695717.32	121695717.32	مجموع الأصول الثابتة
0.37	0.37	0.37	0.37	م.دوران الأصول جارية

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف البنك.

من خلال نتائج الجدول نلاحظ أن معدل دوران الأصول الغير جارية ثابت على مدى ال 4 سنوات، حيث كان 0.37 و يعود هذا لتساوي مجموع الأصول الثابتة.

• معدل دوران الأصول الجارية:

الجدول رقم(23): يمثل نسبة دوران الأصول الجارية للمشروع B

السنة 2020	السنة 2019	السنة 2018	السنة 2017	البيان
45594273	45594273	45594273	45594273	المبيعات
692039.42	21602668.78	11650671.68	12092353.73	مجموع الأصول الجارية
65.88	2.11	3.91	3.77	معدل دوران الأصول الجارية

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف البنك.

نلاحظ من خلال الجدول ارتفاع معدل دوران الأصول خلال السنتين (2017، 2018) وكانت أدنى قيمة لها سنة 2019 حيث بلغت 2.11 ويشير إلى أن استثمارات المؤسسة في هذه الأصول في هذه السنة أكبر مما يجب. لترتفع من جديد إلى أقصى قيمة 65.88 و التي تساوي سنة 2020.

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

✓ نسب الهيكل التمويلي و السير المالي:

• نسبة التمويل الخارجي للأصول: وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة التمويل الخارجي للأصول} = \frac{(\text{ديون طويلة الاجل} + \text{ديون قصيرة الاجل})}{\text{مجموع الاصول}}$$

الجدول رقم(24): يمثل نسبة التمويل الخارجي للمشروع B

السنة 2020	السنة 2019	السنة 2018	السنة 2017	البيان
4408189.4	24999774.3	14805002.6	14856953.1	الديون ط.أ. + ديون ق.أ.
122387757	143298386	133346389	133788076	مجموع الأصول
0.03	0.17	0.11	0.11	نسبة التمويل الخارجي

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف البنك.

من خلال الجدول نجد أن نسبة التمويل الخارجي في تناقص خلال ال 4 سنوات مما يعني أن اعتماد المؤسسة على التمويل الخارجي انخفض.

✓ نسب المديونية:

• نسبة الاستقلالية المالية: و تحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = \frac{\text{الاموال الخاصة}}{\text{مجموع الخصوم}} \times 100$$

الجدول رقم(25): يمثل نسبة الاستقلالية المالية للمشروع B

السنة 2020	السنة 2019	السنة 2018	السنة 2017	البيان
117979567.34	118298611.84	118541386.44	118931122.91	الأموال الخاصة
122387756.74	143298386.10	133346389	133788076.05	مجموع الخصوم
0.96	0.82	0.88	0.88	نسبة الاستقلالية المالية

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف البنك.

نلاحظ من خلال النتائج المعطاة في الجدول أن نسبة الاستقلالية المالية سنة 2019 منخفضة عن باقي السنوات و هذا يعني أن المؤسسة انخفضت استقلاليتها المالية في تلك السنة مقارنة بالسنوات الأخرى 2017، 2018 و 2020.

و عموما نسبة الاستقلالية كانت أكبر من 0.5 مما يجعلها في وضعية استقلال مالي.

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

- نسبة التمويل الذاتي: وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة التمويل الذاتي} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأموال الدائمة}}$$

الجدول رقم(26): يمثل نسبة التمويل الذاتي للمشروع B

السنة 2020	السنة 2019	السنة 2018	السنة 2017	البيان
117979567.34	118298611.84	118541386.44	118931122.91	الأموال الخاصة
121939567	143073668	133316442	133706179	الأموال الدائمة
0.96	0.82	0.88	0.88	نسبة التمويل الذاتي

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف البنك.

نلاحظ من خلال الجدول أن النسبة كانت موجبة وفي تزايد على مدى ال 4 سنوات أي أن المؤسسة ليس لها ارتباط بالغير.

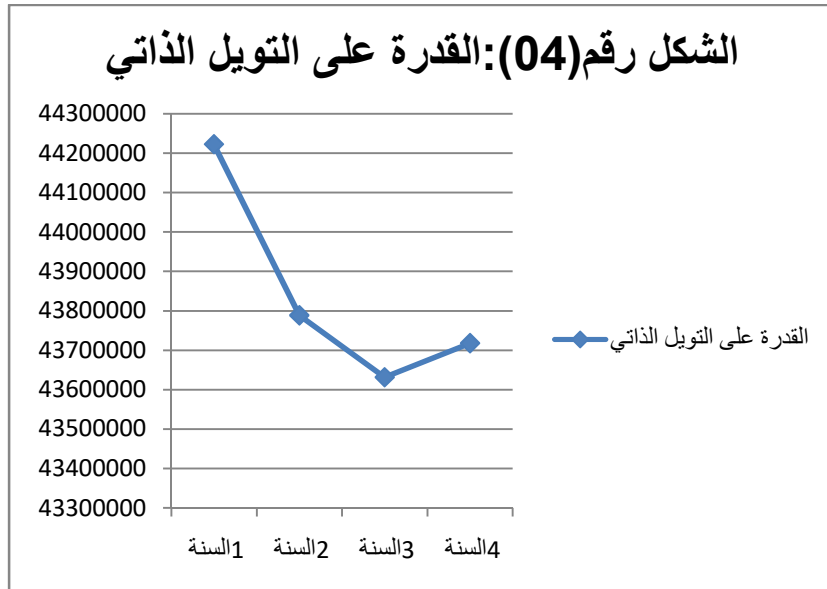
- القدرة على التمويل الذاتي: ويحسب بالعلاقة التالية

$$\text{القدرة على التمويل الذاتي} = \text{النتيجة الصافية} + \text{الاهتلاكات}$$

الجدول رقم (27) : القدرة على التمويل الذاتي للمشروع B:

السنة 2020	السنة 2019	السنة 2018	السنة 2017	البيان
319044.5	232774.6	389736.47	823807.25	النتيجة الصافية
43398555.7	43398555.7	43398555.7	43398555.7	الاهتلاكات
43717600.2	43631330.3	43788292.2	44222363	القدرة على التمويل الذاتي

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف البنك.



المصدر: من إعداد الطلبة إعداد على برنامج EXCEL

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

- نسبة القدرة على السداد: وتحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{نسبة القدرة على السداد} = \frac{\text{طويلة ديون الاجل}}{\text{القدرة على التمويل الذاتي}}$$

الجدول رقم (28): يوضح نسبة القدرة على السداد للمشروع B

السنة 2020	السنة 2019	السنة 2018	السنة 2017	البيان
3960000	24775055.96	14775055.96	14775055.96	ديون ط.أ
43717600.2	43631330.3	43788292.2	44222363	القدرة على التمويل الذاتي
0.1	0.56	0.33	0.33	نسبة القدرة على السداد

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف البنك.

من خلال ملاحظتنا للجدول نسجل ارتفاع سنة 2019 و المقدر ب 0.56 و يعود ذلك للارتفاع الحاصل في قيمة الديون ثم انخفاض في السنة الأخيرة و قدر ب 0.1 و يعود ذلك للانخفاض في الديون الطويلة الأجل.

ثالثا: التقييم للمشروع C:

1. تقديم المستثمر :

✓ الطبيعة القانونية: مؤسسة فردية

✓ المقر: ولاية ورقلة

✓ الإيداع: ثلاثي خلال السنة

2. تقديم المشروع

يتمثل المشروع في تكييف وتغليف المنتجات والمواد الغذائية في ولاية ورقلة، ويتطلب هذا المشروع :

✓ آلة تعبئة أوتوماتيكية بالكامل وإلى آلات جرعات متعددة الرؤوس لتكييف جميع أنواع المنتجات، إضافة إلى ذلك المواد الأولية لبدأ المشروع.

✓ طلب قرض استثماري

الجدول رقم (29) : يوضح تقسيم حصة المساهمات للمشروع C

النسبة	المبلغ	العناصر
10%	1 171 436 دج	المساهمة الشخصية
90%	10 542 924 دج	القرض البنكي
100%	11 714 360 دج	المشروع الكلي

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

من خلال الجدول نلاحظ أن تكلفة المشروع تقدر ب: 11714360 دج، حيث كانت المساهمة الشخصية لصاحب المشروع تقدر ب: 1171436 دج أي بنسبة 10%، أما بالنسبة ل 90% المتبقية فتمثلت في قرض مقدم من طرف البنك بمبلغ 10542924 دج، ومنه اتضح أن المشروع يعتمد في تمويله على البنك بدرجة كبيرة و بهذا لن يتمكن من موازنة بين العائد من المشروع و الفوائد التي سيدفعها من هذا القرض.

الميزانية المالية للسنوات الحقيقية و التقديرية (07 سنوات):

قمنا بتحويل الميزانية التقديرية للسنوات الحقيقية إلى ميزانية مالية و ذلك من أجل حساب مؤشرات التوازن المالي

الجدول رقم (30): يوضح جانب الأصول للمشروع C

الأصول	سنة 01	سنة 02	سنة 03	سنة 04	سنة 05	سنة 06	سنة 07
أراضي	-	-	-	-	-	-	-
معدات مكتب	520000	520000	520000	520000	520000	520000	520000
معدات وأدوات	9844000	9844000	9844000	9844000	9844000	9844000	9844000
إهلاكات	1088400	2176800	3265200	4353600	5442000	6426600	7410800
مجموع الأصول الثابتة	9275600	8187200	7098800	6010400	4922000	3937600	2953200
مخزونات	360222	363464	366735	370036	373366	376726	380117
تسيبقات على الحساب	100000	-	-	-	-	-	-
ديون أخرى	987152	325100	292590	-	-	-	-
زبائن	1145446	2492899	2714295	2956993	3223100	3514929	4765015
متاحات	5727228	6586312	7574259	8710398	10016958	11519501	13247426
م أصول المتداولة	8320048	9767775	10947879	12037427	13613424	15411156	18392558
مجموع الأصول	17595648	17954975	18046679	18047826	18535423	19348757	21345759

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على الدراسة المقدمة من طرف محافظ الحسابات

✓ تحليل جانب الأصول: من خلال الميزانيات المالية للسنوات 07 نرى أن هناك نموا مستمرا في السنة الثانية إذ نلاحظ أن في إجمالي الأصول في السنة الأولى يساوي 17595648 دج، ثم ارتفعت في السنة الثانية بنسبة نمو بلغت 2.04% نتيجة لارتفاع في الأصول المتداولة، أما في السنة الثالثة نلاحظ ارتفاع طفيف و ذلك بنسبة 0.51% و السبب في ذلك انخفاض كبير في الأصول الثابتة، أما بالنسبة للسنوات الأربع الأخيرة فنلاحظ ارتفاع مستمر حيث أن معدلات النمو 2.70%، 4.38%، 10.32% على التوالي ليصل في السنة السابعة إلى 9.35%.

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

الجدول رقم (31): يوضح جانب الخصوم للمشروع C

البيان	السنة 01	السنة 02	السنة 03	السنة 04	السنة 05	السنة 06	السنة 07
رأس المال	100000	100000	100000	100000	100000	100000	100000
الترحيل من جديد	-	1034084	2303591	3827204	5650098	7835538	10509956
نتيجة	1034084	1269507	1523613	1822893	2185440	2674418	3083076
مجموع الأموال الخاصة	1134084	2403591	3927204	5750097	7935538	10609956	13693032
قروض بنكية	11714360	11714360	11714360	10542924	9371488	8200052	7028616
م ديون طويلة الأجل	11714360	11714360	11714360	10542924	9371488	8200052	7028616
م الأموال الدائمة	12848444	14117951	15641564	16293021	17307026	18810008	20721648
موردون	4747204	3837024	2405115	1754805	1228397	538749	624111
مجمع ديون قصيرة الأجل	4747204	3837024	2405115	1754805	1228397	538749	624111
مجموع الخصوم	17595648	17954975	18046679	18047826	18535423	19348757	21345759

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على الدراسة المقدمة من طرف محافظ الحسابات

✓ تحليل جانب الخصوم: أما فيما يخص جانب الخصوم فنلاحظ انه في ارتفاع مستمر في السنة الثانية حيث كانت في السنة الأولى تقدر بـ 17595648 دج، وارتفعت في السنة الثانية بمعدل 2.04% و يعود ذلك إلى الارتفاع الذي شهدته الأصول الدائمة، أما في السنة الثالثة يعود سبب الارتفاع الذي بلغ 0.51% إلى أنها لم تعتمد في نشاطها على أي من القروض الطويلة و المتوسطة الأجل، لأنها ظهرت في المؤسسة في انخفاض مستمر، و ابتداء من السنة الرابعة نلاحظ أن قيمة خصوم المؤسسة في ارتفاع مستمر إلى غاية السنة السابعة حيث تراوح معدل النمو بين (2.70% إلى 9.35%)، و يرجع السبب في ذلك إلى اعتماد المؤسسة في نشاطها على أموالها الخاصة فقط.

3. التحليل المالي للمشروع بواسطة التوازن المالي: تنص قاعدة التوازن المالي على أن توازن البنية المالية للمؤسسة يتحقق عند قدرة المؤسسة على المحافظة على سيولتها وتحقيق هامش أمان، ولأجل تحقيق ذلك يجب علينا دراسة 03 مؤشرات هي:

✓ رأس مال العامل الصافي الإجمالي FRNG: وبحسب العلاقة التالية :

من أعلى الميزانية = الأموال الدائمة - الأصول ثابتة

من أسفل الميزانية = أصول متداولة - خصوم متداولة

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرص الشعبي الجزائري CPA

الجدول رقم (32): يوضح حساب رأس المال العامل الإجمالي للمشروع C

السنة 07	السنة 06	السنة 05	السنة 04	السنة 03	السنة 02	السنة 01	البيان
20721648	18810008	17307026	16293021	15641564	14117951	12848444	الأموال الدائمة
2953200	3937600	4922000	6010400	7098800	8187200	9275600	الأصول الثابتة
17768448	14872408	12385026	10282621	8542764	5930751	3572844	رأس المال العامل

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على الدراسة المقدمة من طرف محافظ الحسابات

نلاحظ من خلال الجدول لوجوب وفي تزايد مستمر حيث كان في السنة الأولى بقيمة 3572844 دج واصل الارتفاع إلى غاية السنة السابعة حيث بلغ 17768448 دج مما يعني أن الأموال الدائمة تفيض عن الأصول الثابتة و هذا ما يجعل المؤسسة قادرة على تغطية حاجيات الاستغلال و الوفاء بالتزاماتها.

✓ احتياجات رأس المال العامل BFR:

الجدول رقم (33): يوضح احتياجات رأس المال العامل للمشروع C

السنة 07	السنة 06	السنة 05	السنة 04	السنة 03	السنة 02	السنة 01	البيان
4521021	3352906	2368069	1572224	675915	-980661	-3241536	BFR _{ex}
-624111	-538749	-1228397	-1754805	-2405115	-3837024	-4747204	BFR _{hex}
4521021	3352906	2368069	1572224	675915	-980661	-3241536	BFR

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على الدراسة المقدمة من طرف محافظ الحسابات:

نلاحظ أن احتياجات رأس المال العامل سالب في السنة الأولى و الثانية حيث قدرت قيمته في كلتا السنتين ب: -3241536، و -980661 دج على التوالي وهذا يدل على أن المؤسسة لها فائض في رأس المال العامل و ذلك بعد تغطية كل احتياجاتها، أما في السنوات 3 و 4 و 5 و 6 و 7 فنلاحظ أن BFR يرتفع من سنة إلى أخرى إلى غاية السنة السابعة والذي بلغ 4521021 دج و هذا يدل على أن الديون قصيرة الأجل للمؤسسة لا تغطي احتياجات التمويل و هي بحاجة إلى مصادر تمويل أخرى تزيد مدتها عن السنة و ذلك لتغطية احتياجات الدورة.

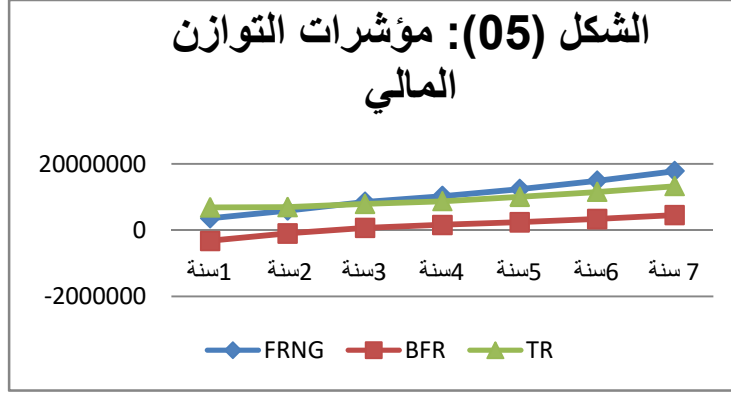
• الخزينة Tr: الجدول رقم (34): يوضح حساب الخزينة للمشروع C

السنة 07	السنة 06	السنة 05	السنة 04	السنة 03	السنة 02	السنة 01	البيان
17768448	14872408	12385026	10282621	8542764	5930751	3572844	رأس المال العامل
4521021	3352906	2368069	1572224	675915	-980661	-3241536	الاحتياج في رأس المال العامل
13247427	11519502	10016957	8710397	7866849	6911412	6814380	الخزينة

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على الدراسة المقدمة من طرف محافظ الحسابات

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

✓ **Tr**: نلاحظ من خلال الجدول (30) أن الخزينة موجبة وفي تزايد مستمر أي $BFR < Fr$ وهذا دليل على أن رأس المال العامل أكبر من احتياجاته.



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على برنامج EXCEL

✓ **نسب السيولة:**

● **نسبة التداول:** وتحسب وفق العلاقة التالية:

نسبة التداول = أصول متداولة ÷ خصوم متداولة

الجدول رقم (35): يوضح نسبة التداول للمشروع C

البيان	السنة 01	السنة 02	السنة 03	السنة 04	السنة 05	السنة 06	السنة 07
أ.متداولة	8320048	9767775	10947879	12037427	13613424	15411156	18392558
خ.متداولة	4747204	3837024	2405115	1754805	1228397	538749	624111
ن.التداول	1.75	2.54	4.55	6.85	11.08	28.60	29.47

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على الدراسة المقدمة من طرف محافظ الحسابات

نلاحظ من خلال الجدول رقم (30) أن نسبة التداول موجبة و في تزايد إضافة إلى ذلك أنها تزيد عن النسبة المعيارية 1.2 لتصل في السنة 07 إلى 29.47 مما دل ذلك على أن المؤسسة قادرة على تسديد التزاماتها المتداولة من أصولها المتداولة.

● **نسبة السيولة السريعة:** وتحسب وفق العلاقة التالية:

نسبة السيولة السريعة: (الأصول المتداولة - المخزون) ÷ الخصوم المتداولة

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

الجدول رقم (36): يوضح نسبة السيولة السريعة للمشروع C

السنة 07	السنة 06	السنة 05	السنة 04	السنة 03	السنة 02	السنة 01	البيان
18012441	15034430	13240058	11667391	10581144	9404311	7959826	الأصول المتداولة - المخزون
624111	538749	1228397	1754805	2405115	3837024	4747204	الخصوم المتداولة
28.86	27.90	10.77	6.64	4.39	2.45	1.67	ن. السيولة السريعة

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف محافظ الحسابات

من خلال الجدول نلاحظ أن نسبة السيولة السريعة موجبة و تزيد من سنة إلى أخرى و في نفس الوقت تزيد عن النسبة المعيارية 1.1 و هذا يعني أن سيولة المؤسسة كبيرة و أصولها السريعة قادرة على سداد التزاماتها المتداولة.

✓ نسب النشاط:

● معدل دوران إجمالي الأصول: و يحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران إجمالي الأصول} = \text{صافي المبيعات} \div \text{مجموع الأصول}$$

الجدول رقم (37): حساب معدل دوران إجمالي الأصول للمشروع C

السنة 07	السنة 06	السنة 05	السنة 04	السنة 03	السنة 02	السنة 01	البيان
19175135	17574645	16115498	14784966	13571473	12464494	11454456	المبيعات
21345759	19348757	18535423	18047826	18046679	17954975	17595648	مج.الأصول
0.89	0.90	0.86	0.81	0.75	0.69	0.65	م دوران الأصول

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف محافظ الحسابات

نلاحظ من خلال الجدول أن معدل دوران الأصول موجب حيث كان في السنة 01 يقدر ب: 0.65 واصل التزايد الى غاية السنة 06 حيث قدر ب: 0.90 و هذا يعني أنه يوجد تطور في كفاءة إدارة المؤسسة و قدرتها على توليد و زيادة المبيعات من خلال استخدامها للأصول، أما في السنة الأخيرة قدرت ب: 0.89 أي تراجع مستوى كفاءة إدارة المؤسسة.

● معدل دوران إجمالي الأصول الغير الجارية:

$$\text{معدل دوران إجمالي الأصول الغير الجارية} = \text{المبيعات} \div \text{مجموع الأصول الثابتة}$$

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

الجدول رقم (38): حساب معدل دوران الأصول للمشروع C

السنة 07	السنة 06	السنة 05	السنة 04	السنة 03	السنة 02	السنة 01	البيان
19175135	17574645	16115498	14784966	13571473	12464494	11454456	المبيعات
2953200	3937600	4922000	6010400	7098800	8187200	9275600	مج.أ. الثابتة
6.49	4.46	3.27	2.45	1.91	1.52	1.23	م.دوران الأصول

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف محافظ الحسابات

من خلال ملاحظتنا للجدول تبين لنا أن معدل دوران الأصول يتزايد خلال فترة السبعة سنوات ككل حيث كان ما بين 2.41% - 30.72 % وهذا يعني أن المؤسسة تمكنت من الاستثمار بالأصول و استطاعت توليد مبيعات من أصول المؤسسة.

• معدل دوران إجمالي الأصول الجارية:

معدل دوران إجمالي الأصول الجارية = المبيعات ÷ مجموع الأصول الثابتة

الجدول رقم (39): يوضح معدل دوران الأصول الجارية للمشروع C

السنة 07	السنة 06	السنة 05	السنة 04	السنة 03	السنة 02	السنة 01	البيان
19175135	17574645	16115498	14784966	13571473	12464494	11454456	المبيعات
624111	538749	1228397	1754805	2405115	3837024	4747204	مج.أ. الجارية
30.72	32.62	13.11	8.42	5.64	3.24	2.41	م.دوران أ. الجارية

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف محافظ الحسابات

نلاحظ من خلال الجدول أن هناك ارتفاع في معدل دوران الأصول الجارية للسنة 07، حيث أنه في السنة 01 كان يساوي 2.41 و في السنة 02 يساوي 3.24، وفي السنة 03 يساوي 5.64 أما في السنوات 04 و 05 و 06 قدر ب: 8.42 و 13.11 و 32.62 على التوالي، مما يدل على وجود كفاءة في إدارة المؤسسة وقدرة على تحقيق مبيعات.

✓ نسب الهيكل التمويلي و السير المالي:

• نسبة التمويل الخارجي: وتحسب وفق العلاقة التالية

نسبة التمويل الخارجي = (ديون . ط . أ + ديون . ق . أ) ÷ مجموع الأصول

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

الجدول رقم (40): يوضح نسبة التمويل الخارجي للأصول للمشروع C

السنة 07	السنة 06	السنة 05	السنة 04	السنة 03	السنة 02	السنة 01	البيان
							(ديون . ط . أ . + ديون . ق أ
7652727	8738801	10599885	12297729	14119475	15551384	16461564	
21345759	19348757	18535423	18047826	18046679	17954975	17595648	مجموع الأصول
0.35	0.45	0.57	0.68	0.78	0.86	0.93	نسبة التمويل الخارجي للأصول

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف محافظ الحسابات

من خلال ملاحظتنا للجدول تبين لنا أن نسبة المديونية قصيرة الأجل تنخفض من سنة إلى أخرى ففي السنة الأولى كانت تساوي 0.93 مما يدل على أن المؤسسة تعتمد على التمويل الخارجي في تغطية احتياجاتها المالية في حين انخفض في السنة الثانية إلى 0.86 ثم واصل الانخفاض إلى غاية السنة 07 إلى 0.35 أي أن اعتمادها على التمويل الخارجي انخفض.

✓ نسب المديونية:

✓ نسبة الاستقلالية المالية: وتحسب وفق العلاقة التالية

$$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الخصوم}} \times 100$$

الجدول رقم (41): يوضح نسبة الاستقلالية المالية للمشروع C

السنة 07	السنة 06	السنة 05	السنة 04	السنة 03	السنة 02	السنة 01	البيان
13693032	10609956	7935538	5750097	3927204	2403591	1134084	الأموال الخاصة
21345759	19348757	18535423	18047826	18046679	17954975	17595648	مجموع الخصوم
0.64	0.54	0.42	0.31	0.21	0.13	0.06	نسبة الاستقلالية المالية

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف محافظ الحسابات

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة الاستقلالية المالية في السنة 01 كان يساوي 0.06 مما يعني أن المؤسسة مستقلة مالياً أما في السنوات 2 و 3 و 4 و 5 انخفضت نسبة استقلالية المؤسسة وهذا يعني أن المؤسسة غير مستقلة مالياً، أما في السنتين الأخيرتين ارتفعت هذه النسبة حيث قدرت ب 0.54 و 0.64 وهي أكبر من النسبة... 0.5 مما يجعلها في وضعية استقلال مالي.

✓ نسبة التمويل الذاتي: وتحسب بالعلاقة التالية

نسبة التمويل الذاتي: الأموال الخاصة ÷ الأموال الدائمة

الجدول رقم(42): يوضح نسبة التمويل الذاتي للمشروع C

السنة 07	السنة 06	السنة 05	السنة 04	السنة 03	السنة 02	السنة 01	البيان
13693032	10609956	7935538	5750097	3927204	2403591	1134084	الأموال الخاصة
20721648	18810008	17307026	16293021	15641564	14117951	12848444	الأموال الدائمة
0.66	0.56	0.45	0.35	0.25	0.17	0.08	ن. التمويل الذاتي

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف محافظ الحسابات

من خلال الجدول نلاحظ أن نسبة التمويل الذاتي موجبة و في تزايد من السنة الأولى إلى غاية السنة السابعة وهذا ما يدل على أن المؤسسة ليس لها ارتباط بالغير.

الجدول رقم (43): حساب قدرة التمويل الذاتي للمشروع C

السنة 07	السنة 06	السنة 05	السنة 04	السنة 03	السنة 02	السنة 01	البيان
3083076	2674418	2185440	1822893	1523613	1269507	1034084	نتيجة الدورة
984400	984400	1088400	1088400	1088400	1088400	1088400	مخصصات الإهلاك
4067476	3658818	3273840	2911293	2612013	2357907	2122484	قدرة ت. ذ.

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف محافظ الحسابات

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

✓ نسبة القدرة على السداد

الجدول رقم (44): يوضح نسبة القدرة على السداد للمشروع C

السنة 07	السنة 06	السنة 05	السنة 04	السنة 03	السنة 02	السنة 01	البيان
7028616	8200052	9371488	10542924	11714360	11714360	11714360	ديون ط.أ
4067476	3658818	3273840	2911293	2612013	2357907	2122484	القدرة على التمويل الذاتي
1.72	2.24	2.86	3.62	4.48	4.96	5.51	نسبة القدرة على السداد

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف محافظ الحسابات

من خلال ملاحظتنا للجدول تبين لنا أن نسبة القدرة على السداد تنخفض على مدار السبع سنوات و هذا يدل على أن المؤسسة غير قادرة على سداد ديونها.

رابعاً: تقييم المشروع D

1. تقديم المؤسسة (المستثمر):

- ✓ الطبيعة القانونية: فردية
- ✓ المقر: ولاية ورقلة
- ✓ الإيداع: ثلاثي خلال السنة

2. تقديم المشروع:

يتمثل المشروع في إنشاء فندق

- ✓ شراء معدات بناء
- ✓ يقدم خدمات موجهة بشكل خاص للطلاب و العملاء المارة
- ✓ التكلفة الإجمالية للمشروع: 93658100 دج
- ✓ طلب قرض استثماري

الجدول رقم (45): تقسيم حصة المساهمات للمشروع D:

النسبة	المبلغ	العناصر
%10	9365810 دج	مساهمة شخصية
%90	84292290 دج	قرض بنكي
%100	93658100 دج	المشروع الكلي

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على الوثائق المقدمة من طرف محافظ الحسابات

الميزانية المالية للسنوات الحقيقية و التقديرية ل 07 سنوات:

قمنا بتحويل الميزانية العامة إلى ميزانية مالية، وذلك بغرض حساب بعض النسب المالية

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

الجدول رقم (46): يوضح جانب الأصول للمشروع D

الأصول	سنة 01	سنة 02	سنة 03	سنة 04	سنة 05	سنة 06	سنة 07
أراضي	-	-	-	-	-	-	-
بنايات	93658100	93658100	93658100	93658100	93658100	93658100	93658100
م مكتب	10132544	10132544	10132544	10132544	10132544	10132544	10132544
تثبيات أخرى	3500000	3500000	3500000	3500000	3500000	3500000	3500000
إهلاكات	6046159	12092319	18138478	24184638	30230797	36276956	42323116
مجموع الأصول الثابتة	101244485	95198325	89152166	83106006	77059847	71013688	64967528
مخزونات	360222	363464	366735	370036	373366	376726	380117
تسيقات على الحساب	100000	0	0	0	0	0	0
ديون أخرى	987152	325100	292590	0	0	1668528	1835380
زبائن	11597040	26255699	44582176	33644682	43647537	52269344	84316755
متاحات	57985200	66682980	76685427	88188241	101416477	134883915	155116502
م.الأ صول المتداو لة	71029614	93627243	121926928	122202960	145437380	189198512	241648754
م.الأ صول	172274099	18882556	211079094	205308966	222497227	260212200	306616282

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المعطاة من طرف محافظ حسابات.

✓ جانب الأصول: نلاحظ من خلال الميزانية المالية للسنوات المالية من السنة 01 إلى السنة 03 نمو مستمر إذ نلاحظ أن قيمة إجمالي الأصول من سنة 01 تساوي 172274099 دج و في السنة 02 بلغت 188825568 دج، أما في السنة 03 بلغت قيمتها 211079094 دج ثم انخفضت في السنة 04 إلى 205308966 دج ويرجع السبب في ذلك إلى انخفاض في الأصول الثابتة لهذه السنة ليعود إلى الارتفاع في الثلاث سنوات الموالية و بلغت قيمتها على التوالي 222497227 دج و دج و 306616282 دج وكان السبب في ذلك الارتفاع في قيمة الزبائن.

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

الجدول رقم (47): يوضح جانب الخصوم للمشروع D

السنة 07	السنة 06	السنة 05	السنة 04	السنة 03	السنة 02	السنة 01	الخصوم
100000	100000	100000	100000	100000	100000	100000	رأس المال
199439070	152182517	111468833	76531988	46695210	21360609	0	الترحيل من جديد
54666458	47256553	40713684	34936846	29836778	25334600	21360609	نتيجة
199539070	152282517	111568833	76631988	46795210	21460609	21460609	مجموعاً لموا ل الخاصة
50575374	59004603	67433832	75863061	84292290	84292290	84292290	قروض بنكية
50575374	59004603	67433832	75863061	84292290	84292290	84292290	مجموع ديون طويلة الأجل
250114444	211287120	179002665	152495049	131087500	105752899	84392290	مجموعاً لموا ل الدائمة
1835380	1668527	2780878	17877071	50154817	57738068	66521199	موردون
1835380	1668527	2780878	17877071	50154817	57738068	66521199	مجموع ديون قصيرة الأجل
306616282	260212200	222497227	205308966	211079094	188825568	172274099	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المعطاة من طرف محافظ حسابات.

- ✓ **جانب الخصوم:** أما بالنسبة لعناصر الخصوم نلاحظ أنه في ارتفاع مستمر لغاية السنة الثالثة حيث كانت قيمتها في السنة الثالثة تقدر ب 211079094 دج لتتخف في السنة الرابعة حيث أصبحت 205308966 دج و يعود ذلك الانخفاض إلى الانخفاض في قيمة ديون طويلة و قصيرة الأجل وذلك يعني أن المؤسسة اعتمدت على التمويل الذاتي إلا أنها في باقي السنوات الأخيرة ارتفعت من جديد إلى 260212200 دج و 306616282 دج وهذا راجع إلى انخفاض في الديون طويلة الأجل.
3. **التحليل المالي للمشروع بواسطة مؤشرات التوازن المالي:** يتعلق التوازن المالي بقدرة المؤسسة على الحفاظ على نسبة السيولة الكافية لضمان التعديل الدائم للتدفقات النقدية و لتحليل هذه النسب نعتد على ثلاث مستويات:

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

• حساب رأس المال العامل الصافي للمشروع D

الجدول (48): التحليل المالي رأس المال العامل للمشروع D

السنة 07	السنة 06	السنة 05	السنة 04	السنة 03	السنة 02	السنة 01	البيان
306616282	260212200	222497227	205308966	211079094	188825568	172274099	الأموال الدائمة
64967528	71013688	77059847	83106006	89152166	95198325	101244485	الأصول الثابتة
241648754	189198513	145437380	122202959	121926928	93627243	71029614	ر.المال العامل

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المعطاة من طرف محافظ حسابات.

✓ رأس المال العامل (FRNG): نلاحظ أن FRNG موجب خلال السبع سنوات، و هذا يعني أن المؤسسة قادرة على تغطية أصولها الثابتة بأموالها الدائمة و القرض البنكي الممنوح لها، أي أن المؤسسة فائض في السيولة مما يجعلها قادرة على تسديد ديونها.

• حساب الاحتياج في رأس المال العامل و الخزينة للمشروع D

الجدول رقم (49): يوضح الاحتياج في رأس المال العامل و خزينة المؤسسة للمشروع D

السنة 07	السنة 06	السنة 05	السنة 04	السنة 03	السنة 02	السنة 01	البيان
241648754	189198513	145437380	122202959	121926928	93627243	71029614	رأس المال العامل
82861492	50977543	41240025	16137647	-5205906	-3118905	-54463937	الاحتياج في رأس المال العامل
158787262	138220970	104197355	106065312	127132834	124746148	125493551	الخبزينة

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المعطاة من طرف محافظ حسابات.

من الجدول السابق يمكننا استخلاص ما يلي:

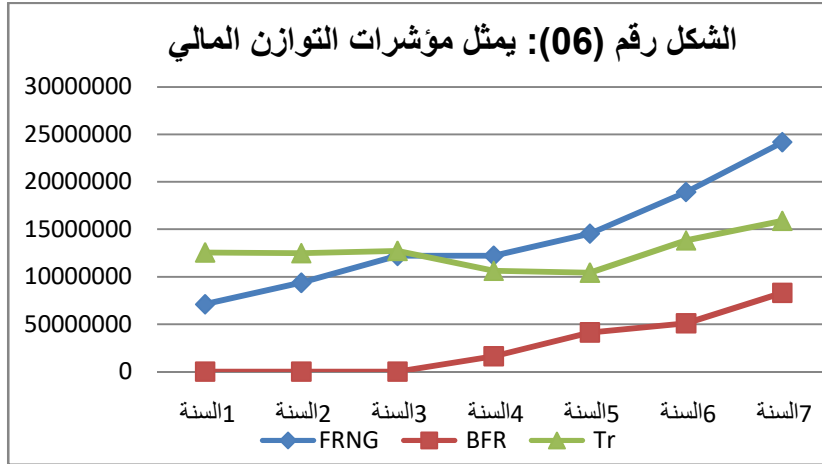
✓ الاحتياج في رأس المال العامل (BFR): نلاحظ أن BFR سالب خلال الثلاث سنوات الأولى حيث في السنة 1 بلغ -54463937 دج وفي السنة 2 بلغ 31118905 دج وفي السنة 3 بلغ -5205906 دج وهذا يدل على أن المؤسسة في هذه الفترة استطاعت أن تغطي كل احتياجاتها بواسطة مواردها.

و نلاحظ أن BFR في السنوات 4، 5، 6 و 7 على التوالي موجب، و هذا يفسر بوجود فجوة في الاحتياج، أي أن المؤسسة لم تغط كل احتياجات دورة الاستغلال بواسطة موارد الدورة العادية .

✓ الخزينة الصافية TN: الخزينة موجبة و انخفضت خلال السنة 2، لترتفع من جديد خلال السنة 3 وتعود الى الانخفاض في السنتين 4 و 5 على التوالي و يفسر هذا باعتبار أن رأس المال العامل غير كافي لتغطية الاحتياج في رأس المال العامل، أي أن المؤسسة في حالة عجز، ولتفادي هذه الوضعية ينبغي إما تخفيض الاحتياجات الدورية و رفع الموارد الدورية ، أو الزيادة في الأموال الدائمة و تقليل الاستعمالات الثابتة.

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

و في السنتين 6 و7 ارتفعت من جديد أي أن المؤسسة تمكنت من تغطية هذا الاحتياج، معناه ان الخزينة في حالة فائض في التمويل.



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على برنامج Excel

4. التحليل المالي للمشروع بواسطة النسب المالية

التحليل المالي بواسطة النسب هي طريقة من الطرق التي يعتمدها البنك في تشخيص وضعية المؤسسة، حيث أن هذه النسب تصنف حسب نوعية القرض و مدى تحليله للأخطار، و تنقسم هذه النسب إلى:

• **نسب السيولة:** و تظهر كما يلي:

✓ **نسبة التداول:** و تحسب وفق العلاقة التالية:

نسبة التداول = أصول متداولة ÷ خصوم متداولة

الجدول رقم (50): يوضح نسبة السيولة للمشروع D

البيان	السنة 01	السنة 02	السنة 03	السنة 04	السنة 05	السنة 06	السنة 07
أصول متداولة	71029614	93627243	121926928	122202960	145437380	189198512	241648754
خصوم متداولة	66521199	57738068	50154817	17877071	2780878	1668527	1835380
نسبة التداول	1.07	1.62	2.43	6.9	52.3	113.4	131.7

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المعطاة من طرف محافظ حسابات

من خلال الجدول نلاحظ أن نسبة التداول في كل السنوات تظهر موجبة و في نفس الوقت في تزايد مستمر مما يعني أن رأس المال العامل الصافي يظهر موجب و أن المؤسسة لا تعاني من مشكلة سداد التزاماتها.

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

نسبة السيولة السريعة: وتحسب وفق العلاقة التالية:

الجدول رقم (51): يوضح نسبة السيولة السريعة

السنة 07	السنة 06	السنة 05	السنة 04	السنة 03	السنة 02	السنة 01	البيان
241268637	188821786	145064014	121832924	121560193	93263779	70669392	أ. المتداولة - م
1835380	1668527	2780878	17877071	50154817	57738068	66521199	الخصوم المتداولة
131.5	113.2	52.2	6.82	2.42	1.62	1.06	ن. السيولة السريعة

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المعطاة من طرف محافظ حسابات

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نسبة السيولة السريعة موجبة على مدار 7 سنوات، و تزيد عن 1 و هذا يعني أن الأصول المتداولة لهذا المشروع تمتاز بسرعة تحولها إلى النقدية (الأسرع سيولة) و هذا ما يمكنها من تغطية التزاماتها قصيرة الأجل (الأصول الجارية).
✓ نسب النشاط:

• معدل دوران إجمالي الأصول: و يحسب بالعلاقة التالية:

معدل دوران إجمالي الأصول = صافي المبيعات ÷ مجموع الأصول

الجدول رقم (52): حساب معدل دوران إجمالي الأصول

السنة 07	السنة 06	السنة 05	السنة 04	السنة 03	السنة 02	السنة 01	البيان
244020165	215565517	190428902	168223411	148607254	131278493	115970400	المبيعات
306616282	260212200	222497227	205308966	211079094	188825568	172274099	م. الأصول
0.79	0.82	0.85	0.81	0.70	0.69	0.67	م. دوران الأصول

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المعطاة من طرف محافظ حسابات.

نلاحظ من خلال الجدول أن النسب كانت في تناقص حيث بلغت أعلى نسبة في السنة 5 و قدرت ب 0.85 و أدنى نسبة كانت في السنة 1 حيث بلغت 0.67، هذا معناه أنه لا يوجد تطور في كفاءة إدارة المؤسسة.

• معدل دوران الأصول الغير جارية:

الجدول رقم (53) يمثل معدل دوران الأصول الغير جارية:

السنة 07	السنة 06	السنة 05	السنة 04	السنة 03	السنة 02	السنة 01	البيان
244020165	215565517	190428902	168223411	148607254	131278493	115970400	المبيعات
64967528	71013688	77059847	83106006	89152166	95198325	101244485	م. الأصول الثابتة
3.75	3.03	2.47	2.02	1.66	1.37	1.14	م. دوران الأصول غ الجارية

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المعطاة من طرف محافظ حسابات.

نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة دوران الأصول في تزايد، و هذا يدل على أن إدارة المؤسسة تستغل أموال المستثمرة في أصولها بكفاءة و فعالية لتوليد المبيعات.

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

• معدل دوران الأصول الجارية:

الجدول رقم(54) يوضح نسبة دوران الأصول الجارية

السنة 07	السنة 06	السنة 05	السنة 04	السنة 03	السنة 02	السنة 01	البيان
244020165	215565517	190428902	168223411	148607254	131278493	115970400	المبيعات
241648754	189198512	145437380	122202960	121926928	93627243	71029614	م.الأصول الجارية
1.01	1.13	1.30	1.37	1.21	1.40	1.63	م.دوران أ

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المعطاة من طرف محافظ حسابات

نلاحظ من خلال الجدول أن هناك انخفاض في معدل دوران الأصول الجارية حيث كانت في السنة الأولى تساوي 1.63 واصلت الانخفاض إلى غاية السنة 07 إذ بلغت 1.01 و هذا مؤشرا على أن استثمارات المؤسسة في هذه الأصول أكبر مما يجب.

• نسبة التمويل الخارجي :

الجدول رقم (55): يوضح نسبة التمويل الخارجي

السنة 07	السنة 06	السنة 05	السنة 04	السنة 03	السنة 02	السنة 01	البيان
52410754	60673130	70214710	93740132	134447107	142030358	150813489	د.ط.أ+ د.ق.أ
306616282	260212200	222497227	205308966	211079094	188825568	172274099	مجموع الأصول
0.17	0.23	0.31	0.45	0.63	0.75	0.87	ن.التمويل الخارجي

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المعطاة من طرف محافظ حسابات

نلاحظ أن نسبة التمويل الخارجي متناقصة خلال السنوات حيث كانت في السنة 7 قدرت ب 0.17 أي أن اعتمادها على التمويل الخارجي انخفض.

• نسبة القدرة على السداد:

الجدول رقم (56): يوضح نسبة القدرة على السداد

السنة 07	السنة 06	السنة 05	السنة 04	السنة 03	السنة 02	السنة 01	البيان
50575374	59004603	67433832	75863061	84292290	84292290	84292290	ديون ط.أ
60612617	53302713	46759843	40983005	35882937	31380760	2740679	ق. التمويل الذاتي
0.83	1.10	1.44	1.85	2.34	2.68	1.09	نسبة القدرة على السداد

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المعطاة من طرف محافظ حسابات

نلاحظ بما أن نسبة القدرة على السداد في كل السنوات أكبر من 1 فإن المؤسسة قادرة على سداد ديونها اتجاه الغير أي أن المؤسسة تتمتع بدرجة كبيرة من الأمان في الآجال القصيرة وطويلة.

الفصل الثاني: دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري CPA

- القدرة على التمويل الذاتي: وتحسب بالعلاقة التالية

القدرة على التمويل الذاتي CAF = نتيجة الصافية للدورة + مخصصات الاهتلاكات و المؤونات

الجدول رقم (57): يوضح القدرة على التمويل الذاتي

السنة 07	السنة 06	السنة 05	السنة 04	السنة 03	السنة 02	السنة 01	البيان
54666458	47256553	40713684	34936846	29836778	25334600	21360609	النتيجة الصافية
6046159	6046159	6046159	6046159	6046159	6046159	6046159	الاهتلاكات
60712617	53302712	46759843	40983005	35882937	31380759	27406768	CAF

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المعطاة من طرف محافظ حسابات

نلاحظ من خلال المعطيات أن هناك تزايد عبر السنوات في قدرة التمويل الذاتي و يدل هذا على التزايد في أرباح المؤسسة مما يعني أن المؤسسة قادرة على تمويل استثماراتها بالاستغناء عن القروض البنكية خلال مدة منح القرض أي أنها قادرة على تسديد قروضها عند حلول أجلها.

المطلب الثاني: التقييم المالي للمشاريع وفق معايير التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية

سنحاول من خلال هذا المطلب التطرق إلى معايير تقييم المشاريع الاستثمارية التي تمكننا من اتخاذ القرار السليم في قبول المشاريع أو رفضها.

المطلب الثاني: طرق التقييم المالي للمشروع الاستثماري:

1. تقييم المشاريع بواسطة معايير التقييم المالي

الجدول رقم (58): يوضح معايير تقييم المشاريع الاستثمارية

المشاريع				طريقة حسابه	المعيار
المشروع D	المشروع C	المشروع B	المشروع A		
25%	30.82%	29%	10%		معدل العائد المحاسبي . -
3.90	3.24	3.34	10.02		فترة الاسترداد
دج 4779538.69	دج 63025004.8	دج 253169675	دج 109074645	$CF_1(1+i)^{-1} + CF_2(1+i)^{-2} + \dots + CF_n(1+i)^{-n} + VR(1+i)^{-n} - I_0$ VAN	صافي القيمة الحالية
0.4	0.75	1.01	2.48		مؤشر الربحية

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف البنك و محافظ الحسابات.

2. مقارنة المشاريع السابقة:

من خلال الجدول أعلاه نختار المشروع C من خلال النسبة و العوائد المتحصل عليها في المشروع كانت أكبر من باقي المشاريع و هذا يشير إلى أنه المشروع الأكثر ربحا.

- يعتبر المشروع A هو المشروع الأطول في فترة الاسترداد حيث كانت 10 سنوات و ذلك لخطورة استثماراته بينما في باقي المشاريع كانت كلها متقاربة في حدود 3 سنوات حيث أن استثماراتهم كانت اقل خطورة.
- من حيث صافي القيمة نجد إن القيمة الحالية للعائدات المستقبلية للمشروع B و C أكبر من التكاليف اللازمة لتحقيقهم وهذا يعني أن المشروع جديرا بالاستثمار.
- من حيث مؤشر الربحية المشروعين A و B مرتفع مقارنة بالمشروعين C و D وهذا يعني أن الشركتين A و B قادرة على تحقيق أرباح أكبر من نسبة تكاليف الإنتاج مما يعتبر ايجابيا ويجذب المستثمرين.



الخاتمة

خاتمة

الخاتمة:

الاستثمار له دور أساسي في تحقيق أرباح مستقبلية ويمكن أن يكون الاستثمار في عدة مشاريع مختلفة مثل العقارات والأسهم والأعمال التجارية وغيرها حيث عند التفكير في الاستثمار في مشروع معين يتطلب ذلك إجراء دراسة جيدة للمشروع وتقييم الفرص و التحليل المالي لتحديد مدى جدوى المشروع وإمكانية تحقيق أرباح عالية مستقبلا. وعند اتخاذ القرار الاستثماري يجب أن يكون قرارا مستندا إلى دراسة شاملة للشركة أو المشروع المستهدف ويتوجب النظر في العديد من العوامل مثل الربح المتوقع مدة الاستثمار ومخاطر الاستثمار حيث تغطي المشاريع الاستثمارية بعملية تقييم ودراسة دقيقة تمكننا حينها من اتخاذ قرار استثماري رشيد ويتم هذا التقييم بإتباع عدة معايير أساسية ومهمة وتحليل جميع المعطيات المتعلقة بالاستثمار كالتحليل في ظل ظروف التأكد وعدم التأكد والمخاطرة والنظر إلى طبيعة المشروع وأبعاده والى فرص العائد المتوقعة والمخاطر وتكلفة التمويل فباستخدام هذه المعايير يمكن للمستثمرين تحديد ما إذا كان الاستثمار المحتمل سوف يحقق منه العائد المرغوب والمتوقع والتوصل إلى قرار قبول أو رفض المشروع.

انطلاقا من أهداف الدراسة و بالاستعانة بالفرضيات التي تم طرحها و الإشكال الرئيسي و المتمثل في: ما هي المعايير المتبعة لتقييم المشاريع الاستثمارية في الجانب البنكي؟ قمنا بجمع المعلومات و الوثائق اللازمة لإتمام الدراسة توصلنا في الأخير الى مجموعة من النتائج التي من خلالها توصلنا الى تأكيد صحة الفرضيات المطروحة في الدراسة و من ثم الإجابة على الإشكال الرئيسي.

اختبار الفرضيات:

الفرضية الأولى: في البنوك التجارية لا يتم تطبيق معيار واحد وإنما إتباع عدة معايير لتقييم المشروع حيث تعتبر عملية التقييم أساس فشل أو نجاح المشروع.

من خلال الدراسة النظرية ومن خلال دراستنا للحالة تبين صحة الفرضية حيث يتم في البنوك تطبيق عدة معايير لتقييم المشروع وعدم الاكتفاء بمعيار واحد و ذلك لأن عملية التقييم هي عملية دقيقة و تقوم على عدة معايير و تحليلات.

الفرضية الثانية: عملية تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية يستوجب أن يتم فيها التوافق بين طرق المالية وأساليب بحوث العمليات.

من خلال الدراسات التي تناولناها تبين صحة فرضتنا حيث أن البنوك تستند في تقييمها للمشاريع على التقييم بواسطة التحليل المالي من خلال التقييم بواسطة مؤشرات التوازن المالي و النسب المالية.

النتائج:

ينتهي كل بحث علمي بمجموع من النتائج والحقائق التي يصل إليها الباحث بعد استخدامه لخطوات البحث العلمي المناسبة لموضوع دراسته وقد حاولنا في هذه الدراسة الوصول إلى بعض النتائج نذكر منها:

- ✓ لاتخاذ أي قرار تمويلي يجب على البنك أولا إجراء دراسة للمشروع الاستثماري وتقييمه.
- ✓ عملية الإقراض تنتج عنها مخاطر كثيرة قد تمس بالمركز المالي للبنوك.
- ✓ هناك عدة عوامل تتحكم في قدرة البنك على تمويله للمشاريع.
- ✓ أي عملية تمويل لمشروع استثماري ما تمر عبر عدة معايير وتحليلات دقيقة حتى تتم الموافقة عليه.
- ✓ قبل أي عملية تمويل يحصل البنك على ضمانات تكفله في حالة حدوث أي خطر مالي.

خاتمة

- ✓ دراسة جدوى المشروع والتحليل المالي من بين الأساسيات التي يقوم بها البنك قبل أي عملية إقراض.
- ✓ سمعة الزبون في المؤسسات المالية من بين الأساسيات التي يركز عليها البنك في تمويله للمشاريع أو الرفض.
- ✓ لا يتم تطبيق معايير تقييم المشاريع الاستثمارية.
- ✓ عملية تقييم المشاريع الاستثمارية هي عملية صعبة لما تشمله من معايير تقييم مختلفة والدراسات التقنية والاقتصادية الدقيقة للمشروع، كل منها يتناسب مع بيانات المشروع المراد تحليله و دراسته وهذا لتبيين مدى ربحية المشروع التي يمكن الحصول عليها.
- ✓ توقع درجة مخاطرة المشروع ومدى قدرة المؤسسة على استرداد أموالها.
- ✓ توقع ما إذا كان المشروع مجدي اقتصاديا ويحقق عوائد.
- ✓ يمكن لمتخذ القرار قبول أو رفض طلب تمويل المشروع بعد القيام بعملية تقييم المشاريع الاستثمارية.
- ✓

المقترحات و التوصيات:

- على ضوء ما درسنا والنتائج التي تحصلنا عليها، فإننا نوصي بما يلي:
- ✓ العمل على نشر الثقافة البنكية بين أفراد المجتمع والتشهير بمختلف الميزات البنكية عن طريق تنظيم معارض وندوات للتمكين من دعم الإنتاج.
 - ✓ حث المستثمرين على ضرورة إخضاع مشاريعهم الاستثمارية لدراسات جدوى جديده و تجنب الدراسات الشكلية.
 - ✓ عدم إهمال معايير التقييم في حالات التأكد والخطر والاكتفاء بمعايير التأكد فقط حيث أنا لبيئة الحقيقية للاستثمار تتوفر على كل الحالات.
 - ✓ وجوب تمتع القائمون بإعداد دراسات الجدوى وتقييم المشاريع على الكفاءة والخبرة المطلوبة.

آفاق البحث:

- على ضوء دراستنا لهذا البحث لاحظنا وجود لبعض النقاط تحتاج إلى المزيد من البحث و التحليل و قد تكون منطلق لبحوث مستقبلية منها:
- ✓ استخدام الأساليب الرياضية في تقييم و اختيار المشاريع الاستثمارية.
 - ✓ دراسات الجدوى و التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية الدولية.
 - ✓ دراسات جدوى المشاريع الاستثمارية في القطاع الفلاحي.

الحمد لله في البدء وفي الختام *** والصلاة والسلام على أشرف الرسل

قائمة المراجع

أولاً: المصادر والمراجع باللغة العربية:

I-الكتب:

1- حسين بلعجوزو الجودي صاطوري، تقييم المشاريع الاستثمارية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2013

2- ساحل مُجّد، التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، 2019.

II-الأطروحات والمذكرات الجامعية:

أ- أطروحات الدكتوراه:

3- عامر هشام، " استخدام النماذج الرياضية في تقييم المشاريع الاستثمارية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية،

جامعة مُجّد بوضياف، المسيلة، 2019

ب- مذكرات الماجستير والماستر:

4- شابلي زاهية ودادة موسى نعيمة، دور إستراتيجيات جذب الودائع لدى البنوك الجزائرية في تعبئة الموارد، مذكرة مقدمة لاستكمال

متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، جامعة قاصدي مرياح ورقلة، 2021/2022.

5- قاسم سمية، دور البنوك في حل إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة

الماستر، جامعة قاصدي مرياح ورقلة، 2017/2018.

المقالات:

6- بركان أمينة، تحليل وتقييم المشاريع العمومية و عقلانية الاختيارات العمومية، مجلة الاقتصاد الجديد، المركز الجامعي ايليزي، العدد12،

المجلد1، 2015.

7- تانيا قادر عبد الرحمن، يالجين فاتح سليمان، مدرس مساعد، تقييم المشاريع الاستثمارية و أثرها في اتخاذ القرارات، جامعة

كركوك، العدد02، المجلد02، 200.

8- رزوقي يوسف، بن بيا مُجّد، "آليات تقييم المشاريع الاستثمارية (حالة مشروع مقدم للوكالة الوطنية لدعم و تشغيل الشباب)"، مجلة

الاقتصاد و إدارة الأعمال، المجلد3، العدد2، جامعة أدرار، 2019.

9- سعيد نعيمة و بوشنافة أحمد، دراسة و تقييم جدوى المشاريع الاستثمارية العمومية القطاعية، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة بشار -

الجزائر المجلد3، العدد2، 2017.

قائمة المراجع و المصادر

- 10-طرطار حنان واليازيد علي ، فعالية القرار الاستثماري في ترشيد الاستثمارات، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة أم البواقي، المجلد 8، العدد 3، سنة 2021.
- 11-عياش زبير، برحايلى أحلام، أثر الحوكمة في تفعيل القرار الاستثماري في أسواق رؤوس الأموال، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد4،العدد1، 2018
- المطبوعات و المحاضرات:
- 12-بلقايد ابراهيم، تقييم المشاريع- محاضرات مدعمة بأمثلة و تمارين محلولة، قسم العلوم المالية و المحاسبة، جامعة وهران2، 2022.
- 13-عمران عبد الحكيم، مطبوعة محاضرات حول معايير التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية موجهة لطلبة ليسانس و ماستر في العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة مُجَّد بوضياف، مسيلة، 2017.
- 14-كرار مُجَّد عبد الغني، دراسة الجدوى و تقييم المشاريع الاستثمارية، مطبوعة موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم التسيير تخصص مقاوله و إدارة أعمال.
- 15-كيجلي عائشة سلمى، بن شنة فاطمة، مطبوعة التسيير المالي1، مقياس التسيير المالي، جامعة ورقلة، 2018/2019.
- 16-مجدوب خيرة، محاضرات في مقياس تقييم المشاريع، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير و العلوم التجارية، جامعة ابن خلدون تيارت،2016/2017.
- 17-مقدم ليلى، مطبوعة محاضرات حول تقييم و اختيار الاستثمارات، قسم المالية و المحاسبة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة،2018/2019
- 18-دراسات الجدوى و تقييم المشروعات طبيعة وأهمية تقييم المشروعات، كلية الإسرائ الجامعة، قسم إدارة الأعمال المحاضرة 6+7، 201

الفهرس

I	الإهداء
III	الشكر
IV	الملخص
V	قائمة المحتويات
VI	قائمة الجداول
VII	قائمة الأشكال البيانية
ب	المقدمة
الفصل الأول: الإطار النظري	
03	المبحث الأول: الأدبيات النظرية
03	المطلب الأول: ماهية الاستثمار و المشروع الاستثماري
03	أولاً: ماهية الاستثمار
03-04	1. تعريف الاستثمار
04-05	2. أنواع الاستثمار
05	ثانياً: المشروع الاستثماري و أهدافه
05	1. تعريف المشروع الاستثماري
06	2. أهداف المشروع الاستثماري
06	ثالثاً: القرار الاستثماري
06	1. مفهوم القرار الاستثماري
07	2. أهمية القرار الاستثماري
07-08	3. مبادئ وأسس القرار الاستثماري
08	4. عملية تقييم المشاريع و أهدافه
09	المطلب الثاني: معايير تقييم المشاريع الاستثمارية
09-12	أولاً: طرق تقييم المشاريع الاستثمارية في حالة التأكد
12-18	ثانياً: طرق تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل المخاطرة
18-20	ثالثاً: طرق تقييم المشاريع الاستثمارية في حالة عدم التأكد

الفهرس

20	المطلب الثالث: دراسة الجدوى الاقتصادية
20	أولاً: مفهوم دراسة الجدوى
20	ثانياً: أهمية دراسة الجدوى
21	المبحث الثاني: الدراسات السابقة
21	المطلب الأول: دراسات سابقة
26	المطلب الثاني: مناقشة الدراسات
28	خلاصة الفصل

الفهرس

الفصل الثاني: دراسة ميدانية لعملية تقييم المشاريع الاستثمارية	
31	المبحث الأول: التعريف ببنك القرض الشعبي الجزائري CPA
31	المطلب الأول: تعريف ببنك القرض الشعبي الجزائري CPA
31	المطلب الثاني: مهام ببنك القرض الشعبي الجزائري CPA
32	المبحث الثاني: دراسة تمويل قرض استثماري ببنك CPA
32	المطلب الأول: تقييم المشاريع بواسطة مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية
64	المطلب الثاني: طرق التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية
67	الخاتمة
70	قائمة المراجع
76	الملاحق

الملاحق

ملحق رقم (01): الميزانية العامة للمشروع A لسنة 2015

2015

ACTIF	Unités	Précédente	Net	Net
	DOA	année N-1		
ACTIFS NON COURANTS				
Équipement - Matériel informatique (1)				
Frais de réimpression				
Résultat net - Résultat net de groupe (1)				
TOTAL I				
PASSIFS NON COURANTS				
Emprunts et autres financements				
Impôts différés et provisions				
Autres dettes non courantes				
Provisions et produits constatés d'avance				
TOTAL II				
PASSIFS COURANTS				
Fournisseurs et comptes rattachés				
Impôts				
Autres dettes				
Trésorerie passif				
TOTAL III				
TOTAL GENERAL PASSIF (III+II)				
(1) À utiliser uniquement pour la présentation de flux financiers consolidés				

2015

ACTIF	Unités	Précédente	Net	Net
	DOA	année N-1		
ACTIFS NON COURANTS				
Équipement - Matériel informatique (1)				
Frais de réimpression				
Résultat net - Résultat net de groupe (1)				
TOTAL I				
PASSIFS NON COURANTS				
Emprunts et autres financements				
Impôts différés et provisions				
Autres dettes non courantes				
Provisions et produits constatés d'avance				
TOTAL II				
PASSIFS COURANTS				
Fournisseurs et comptes rattachés				
Impôts				
Autres dettes				
Trésorerie passif				
TOTAL III				
TOTAL GENERAL PASSIF (III+II)				

الملحق رقم (02): الميزانية العامة للمشروع A لسنة 2016

2016

Capital fixe		
Capital fixe affecté		
Intérêts et revenus - Réserve constituée (1)		
Compte de réévaluation		
Écart de réévaluation (1)		
Trésorerie	38 133 137	
Autres capitaux propres - Bénéfices	124 416	
Part de la société consolidée (1)		
TOTAL		162 667 153
ACTIFS NON COURANTS		162 667 153
Emplois futurs (provisions)		
Fonds (actifs et passifs nets)		
Autres actifs non courants		
Provisions et passifs consolidés d'usage		
TOTAL		162 667 153
PASSIFS COURANTS		
Emprunts et dettes financières	25 244 248	
Provisions	13 274 197	
Autres dettes	2 353 124	
Trésorerie (bil)		
1997 Capital consolidé (1) (1)		
TOTAL		40 871 569
TOTAL GÉNÉRAL PASSIF (1) (2) (3)		162 667 153

(1) Le bilan est exprimé pour la période de fin d'exercice de l'année 2016.

الملاحق

2016

ACTIF	Montants Budget	Montants Réels	Net	Net
ACTIF NON COUPANT				
Centre de liquidation fiscal / Cas Régulier				
Immobilisations incorporelles	200 000	150 000		150 000
Immobilisations corporelles				
Titres				
Dépense				
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations de construction	500 000	450 000		450 000
Immobilisations financières				
Titres de participation				
Autres immobilisations financières (éprouvées)				
Autres immobilisations				
Plus et moins-values financières non liquides				
Impôts différés actifs				
TOTAL ACTIF NON COUPANT	700 000	600 000		300 000
ACTIF COUPANT				
Banque et caisses	1 000 000	200 000		1 200 000
Créances et emplois assimilés				
Créances	7 700 000	7 700 000		7 700 000
Autres emplois	800 000	800 000		800 000
Impôts différés passifs		1 400 000		1 400 000
Autres emplois et emplois assimilés				
Dépenses et autres emplois assimilés				
Provisions et autres emplois assimilés				
Provisions	400 000	400 000		400 000
TOTAL ACTIF COUPANT	8 100 000	9 800 000		10 000 000
TOTAL GENERAL ACTIF	8 800 000	10 400 000		10 700 000

الملحق رقم (03): الميزانية العامة للمشروع A لسنة 2017

2017

CAPITAUX MOBILISÉS			
Capital émis		811 522	811 522
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)			
Frais de réévaluation			
Écart de réévaluation (1)			
Résultat net du groupe (1)		92 300 645	92 300 645
Autres capitaux propres - Résultat à nouveau		1 025 478	1 025 478
TOTAL I	Partie de la société consolidée (1)	84 028 139	84 028 139
	Parties minoritaires (1)		25 761 522
TOTAL II	PASSIF FONCTIONNAIRES		109 789 661
Comptes et dettes fournisseurs		700 800	700 800
Impôts différés et provisions			
Autres dettes courantes			
Provisions et produits constatés d'avance			
TOTAL III		700 800	700 800
PASSIF COURANTS			109 789 661
Fournisseurs et comptes rattachés		18 017 719	18 017 719
Impôts		22 735 862	22 735 862
Autres dettes		67 530 139	67 530 139
Trésorerie passif			
2017 Comptes consolidés 2017		100 000	100 000
TOTAL III		98 484 217	98 484 217
TOTAL GENERAL PASSIF (1+II+III)		193 132 315	193 132 315

(1) À utiliser uniquement pour la présentation d'infos financières consolidées

2017

ACTIF	Montants 2017	Montants 2016	Différence 2017-2016	Montants 2017	Montants 2016
ACTIFS NON COURANTS					
Constitutions de sociétés affiliées					
Immobilisations incorporelles	202 000	181 000	210 000	100 000	100 000
Immobilisations corporelles					
Terres					
Bâti					
Autres immobilisations corporelles	17 258 221	162 250 270	145 000 000	179 000	179 000
Immobilisations en cours	600 000	420 000	180 000	200 000	200 000
Investissements financiers					
Titres négociés à terme					
Autres participations et valeurs mobilières					
Autres immobilisations					
Prêts et avances					
Autres immobilisations					
Immobilisations					
TOTAL ACTIF NON COURANT	1 020 258 221	360 000 000	(31 741 779)	182 000	182 000
ACTIFS COURANTS					
Stocks et en-cours	22 265 154	20 200	22 244 954	700 212	700 212
Créances et emplois assimilés					
Créances	115 840 114	177 643 714	(61 803 600)	71 732 700	71 732 700
Autres immobilisations	11 000 000	21 000 000	(10 000 000)	639 800	639 800
Impôts et taxes	11 702 817	11 020 817	682 000	5 470 200	5 470 200
Autres créances et emplois assimilés					
Créances et emplois assimilés					
Prêts et avances					
Autres immobilisations					
Immobilisations					
TOTAL ACTIF COURANT	150 810 000	180 000 000	(29 190 000)	401 200	401 200
TOTAL GENERAL ACTIF	1 171 068 221	540 000 000	(60 931 779)	583 200	583 200

الملحق رقم (04): الميزانية العامة للمشروع A لسنة 2018

2018

CAPITAL PROPRES		611 000	611 000
Capital propre			
Capital souscrit			
Primes et réserves - Réserves consolidées (*)			
Comptes d'évaluation			
Comptes de provision (*)			
Résultat net (débit ou crédit) (*)			
Autres réserves positives : reports annuels			
Part de la société consolidée (*)			
Par des minoritaires (*)			
TOTAL		116 279 144	34 023 139
PASSIF COURANTS			
Emprunts, avances, financements			
Impôts (directs et provisions)			
Autres dettes courantes			
Provisions et provisions (1) (*) déductibles			
TOTAL II		208 044	302 022
PASSIF LONGS TERMES			
Financement et autres à long terme			
Impôts			
Autres dettes			
Provisions (1) (*)			
Provisions pour dépréciation (*)			
TOTAL III		116 390 014	64 318 217
TOTAL GENERAL PASSIF (II+III)		222 295 114	193 114 376

(*) A la date indiquée pour le périmètre d'effets financiers consolidés

2018

ACTIF	Montants Bruts	Provisions pour dépréciations	Net	Net
ACTIFS COURANTS				
Écart de provision consolidé déductible				
Impôts déductibles	250 000	100 000	150 000	150 000
Impôts déductibles disponibles				
Trésorerie				
Autres emplois temporaires	1 211 545 000		1 211 545 000	1 211 545 000
Immobilisations en construction	600 000	250 000	350 000	240 000
IMMOBILISATIONS EN COURS				
Travaux et fournitures				
Autres participations et intérêts participatifs				
Autres en construction				
Autres actifs à long terme courants				
Impôts déductibles (*)				
ACTIFS LONGS TERMES	1 301 545 000	250 000	1 051 545 000	1 051 545 000
STOCKS ET ENCOURS	21 360 000	20 000	21 340 000	21 340 000
Créances et emplois à long terme	188 825 000	188 825 000	0	11 962 114
Créances	32 532 000	32 532 000	0	31 892 210
Autres emplois	14 213 000	14 213 000	0	11 732 617
Autres créances et emplois à long terme				
Disponibilités et équivalents				
Trésorerie	1 770 000		1 770 000	423 000
TOTAL ACTIF COURANT	2 882 120 000	28 000	2 854 120 000	2 854 120 000
TOTAL GENERAL ACTIF	2 877 225 000	27 750 000	2 849 475 000	1 983 114 376

الملحق رقم (05): الميزانية العامة للمشروع B لسنة 2017

الميزانية العامة للمشروع B لسنة 2017

CAPITAUX PROPRES:			
Capital émis	119 600 000,00		1 340 000,00
Capital sous épreuve	0,00	0,00	0,00
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)	0,00	0,00	0,00
Excès de réévaluation	0,00	0,00	0,00
Excès d'équivalence (1)	0,00	0,00	0,00
Résultat net part de groupe (1)	817 457,24		1 117 238,83
Autres capitaux propres - Résultat consolidé	(1 402 304,24)		(20 272,22)
Part de la société consolidée (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL	10 901 122,81		10 117 102,56
FONDS MONÉTAIRES:			
Emploi sous forme de devises	14 372 543,96		1 960 000,00
Emploi de fonds et titres au solde	0,00		0,00
Autres devises non convertibles	0,20		5,42
Provisions et provisions constatées d'avance	0,20		0,00
TOTAL II	14 372 808,36		2 960 000,00
FONDS COURANTS:			
Provisions et dettes établies	0,00		683 254,15
Impôts	28 114,00		7 800,00
Autres fonds	51 041,19		21 000,00
Troisier de fonds	0,00		0,00
TOTAL III	81 165,19		314 054,15
TOTAL PASSIF (I + II + III)	10 989 096,06		122 794 200,21

(1) : Réalisation en argent pour la réalisation de son financement initial.

الميزانية العامة للمشروع B لسنة 2017

ACTIF		N	
Montants	Montants	Net	Net
Bruts	Imputables		
ACTIFS NON COURANTS			
Parts de participation & goodwill passif non réglé	0,00	0,00	0,00
Immobilisations tangibles	0,00	0,00	0,00
Immobilisations incorporelles	0,00	0,00	0,00
Participations	11 900 000,00	11 900 000,00	11 900 000,00
Autres immobilisations corporelles	43 784 271,14	43 784 271,14	43 784 271,14
Autres immobilisations incorporelles	0,00	0,00	0,00
Immobilisations financières	0,00	0,00	0,00
Immobilisations financières	0,00	0,00	0,00
Autres participations et valeurs mobilières	0,00	0,00	0,00
Autres titres financiers	0,00	0,00	0,00
Parts et autres actifs financiers non courants	0,00	0,00	0,00
Autres titres	0,00	0,00	0,00
TOTAL ACTIF NON COURANT	16 084 271,14	16 084 271,14	16 084 271,14
ACTIFS COURANTS			
Stocks et comptes	0,00	0,00	0,00
Comptes et emplois établis	0,00	0,00	0,00
Cash	100,00	100,00	100,00
Autres débiteurs	0,00	0,00	0,00
Autres créditeurs	18 862,74	18 862,74	18 862,74
Provisions et autres actifs financiers courants	0,00	0,00	0,00
Trésorerie	12 024 800,40	12 024 800,40	12 024 800,40
TOTAL ACTIF COURANT	12 024 900,40	12 024 900,40	12 024 900,40
TOTAL GENERAL ACTIF	28 109 171,54	28 109 171,54	28 109 171,54

2017

2017

2017

الملحق رقم (06): الميزانية العامة للمشروع B لسنة 2018

ACTIF	N		N-1	
	Montants Bruts	Amortissements provisionnés par les valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Équipement	100	0,00	0,00	0,00
Immobilisations financières	119.340.000,00	0,00	119.340.000,00	119.340.000,00
Autres immobilisations corporelles	119.340.000,00	0,00	119.340.000,00	119.340.000,00
Autres immobilisations financières	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	119.340.000,00	0,00	119.340.000,00	119.340.000,00
ACTIFS COURANTS				
Trésorerie	100.000.000,00	0,00	100.000.000,00	100.000.000,00
Autres actifs courants	100.000.000,00	0,00	100.000.000,00	100.000.000,00
TOTAL ACTIFS COURANTS	100.000.000,00	0,00	100.000.000,00	100.000.000,00
TOTAL GENERAL ACTIF	219.340.000,00	0,00	219.340.000,00	219.340.000,00

2018

	S	N
PASSIF		
CAPITAUX PROPRES:		
Capital social	119 420 000,00	0,00
Primes et réserves - Reportés consolidés (1)	0,00	0,00
Reportés consolidés	0,00	0,00
Autres réserves	0,00	0,00
Autres réserves non consolidées (1)	-332 718,47	521 467,22
Autres réserves consolidées	-668 119,97	1 420 482,22
Part de la société consolidante (1)		
Part des investisseurs (1)		
TOTAL I	119 420 000,00	10 021 722,87
EXISTENCES COURANTES:		
Propriétés et autres immobilisations	14 728 655,96	14 728 655,96
Impôts et autres taxes (1)	0,00	0,00
Autres immobilisations	0,00	0,00
Provisions et provisions pour dépréciation	0,00	0,00
TOTAL II	14 728 655,96	14 728 655,96
PASSIFS COURANTS:		
Emprunts et autres emprunts	0,00	0,00
Impôts	3 973,00	20 824,00
Autres dettes	24 968,40	25 513,18
Provisions et provisions	0,00	0,00
TOTAL III	28 941,40	46 337,18
TOTAL PASSIF (I+II+III)	133 246 389,00	133 246 389,00

(1) Le chiffre négatif pour la présentation de la situation financière consolidée.

الملحق رقم (07): الميزانية العامة للمشروع B لسنة 2019

ACTIF	2018		2017	
	Montants Bruts	Accréditements, provisions et pertes de valeur	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Excess d'acquisition - goodwill positif ou négatif	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations incorporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations corporelles				
Terres	119 500 000,00	0,00	119 500 000,00	119 500 000,00
Bâti	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres immobilisations corporelles	42 294 273,00	43 398 555,68	2 195 717,32	2 195 717,32
Immobilisations en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
Frais et autres actifs financiers non courants	0,00	0,00	0,00	0,00
Impôts et taxes actifs	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL ACTIF NON COURANT	161 094 273,00	43 398 555,68	121 495 717,32	121 495 717,32
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances et emplois assimilés				
Clients	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres débiteurs	0,00	0,00	0,00	0,00
Impôts et assimilés	16 363,28	0,00	16 363,28	16 363,28
Autres créances et emplois assimilés	0,00	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants	0,00	0,00	0,00	0,00
Tribueries	21 586 305,50	0,00	21 586 305,50	11 614 306,40
TOTAL ACTIF COURANT	21 602 668,78	0,00	21 602 668,78	11 628 612,68
TOTAL GENERAL ACTIF	182 696 941,78	43 398 555,68	143 298 386,10	133 246 389,00

2020

PASSIF		S	N
CAPITAUX PROPRES :			
Capital inscrit		114 620 668 00	114 620 668 00
Capital souscrit		4 000	4 000
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		4 000	4 000
Frais de réévaluation		0 000	0 000
Ecart d'évaluation (1)		0 000	0 000
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		-251 774 460	-251 774 460
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-2 054 612 58	-2 054 612 58
Part de la société consolidée (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		108 286 018	108 286 018
PASSIFS COURANTS :			
Emplois et dettes financières		24 774 034 96	24 774 034 96
Report (différé et provisionné)		0 000	0 000
Autres dettes non courantes		0 000	0 000
Provisions et Fonds de Consolidation		0 000	0 000
TOTAL II		24 774 034 96	24 774 034 96
PASSIFS COURANTS :			
Fournisseurs et créances diverses		0 000	0 000
Autres dettes		2 382 250	2 382 250
Tribunaux et Prud'		2 223 333 80	2 223 333 80
		0 000	0 000
TOTAL III		2 382 250	2 382 250
TOTAL PASSIF (I+II+III)		108 286 018	108 286 018

(1) : valeur uniquement pour la répartition des flux financiers consolidés.

الملحق رقم (08): الميزانية العامة للمشروع B لسنة 2020

2020

ACTIF	Mouvements Bilan	Amortissements provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Écart d'acquisition - goodwill (voir note 1)	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations incorporelles	2,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations corporelles	119 809 840,00	0,00	119 809 840,00	119 809 840,00
Bâtiments	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres immobilisations corporelles	45 554 770,00	43 318 855,58	2 147 212,12	2 149 120,12
Immobilisations en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations financières	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres reçus en dépôt	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et valeurs rattachées	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	0,00	0,00	0,00	0,00
Impôts différés actifs	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	120 814 270,00	43 318 855,58	121 095 707,12	121 095 707,12
ACTIFS COURANTS				
Stocks et réserves	0,00	0,00	0,00	0,00
Crédits et emplois assimilés	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffres	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres débiteurs	0,00	0,00	0,00	0,00
Impôts et assimilés	16 513 29	0,00	16 513 29	16 513 29
Autres créances et emplois assimilés	0,00	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et assimilés	0,00	0,00	0,00	0,00
Financements et autres actifs financiers courants	0,00	0,00	0,00	0,00
Troisième	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL ACTIF COURANT	16 513 29	0,00	16 513 29	16 513 29
TOTAL GENERAL ACTIF	137 327 560,00	43 318 855,58	137 327 560,00	137 327 560,00

2020

CAPITAUX PROPRES:		
Capital versé	(19 400 000,00)	19 400 000,00
Capital non appelé	0,00	0,00
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)	0,00	0,00
Écart d'évaluation	0,00	0,00
Écart d'acquisition (1)	0,00	0,00
Résultat net - Résultat net par groupe (1)	(7 19 644,70)	(23 774,87)
Autres capitaux propres - Report à nouveau	(1 301 348,70)	(1 301 348,70)
Part de la société consolidée (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	117 929 567,30	118 208 611,53
PASSIFS NON COURANTS:		
Emprunts et dettes financières	1 960 000,00	24 771 031,96
Équité (d'impôts et provisions)	0,00	0,00
Autres dettes non courantes	0,00	0,00
Provisions et produits consolidés d'exercice	0,00	0,00
TOTAL II	1 960 000,00	24 771 031,96
PASSIFS COURANTS:		
Financements et comptes rattachés	0,00	0,00
Impôts	4 420,00	2 262,50
Autres dettes	442 714,40	222 310,87
Troisième Passif	0,00	0,00
TOTAL III	447 134,40	224 573,37
TOTAL PASSIF (I + II + III)	122 337 736,10	143 208 215,86

(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

الملاحق

الملحق رقم (09): الميزانية العامة للمشروع C

ACTIF	1 Année	2 Année	3 Année	4 Année	5 Année	6 Année	7 Année
INVESTISSEMENTS							
Terrains	0	0	0	0	0	0	0
Batiments	0	0	0	0	0	0	0
Piscines							
Espaces verts							
Aires de jeux							
Matériel de transport							
Matériel et outillage	9 844 000	9 844 000	9 844 000	9 844 000	9 844 000	9 844 000	9 844 000
Equipement bureau et mobilier	520 000	520 000	520 000	520 000	520 000	520 000	520 000
Installation et agencement							
Résorption frais préliminaires							
Amortissement	1 088 400	2 176 800	3 265 200	4 353 600	5 442 000	6 426 400	7 410 800
S/TOTAL INVESTISSEMENT	9 275 600	8 187 200	7 098 800	6 010 400	4 922 000	3 937 600	2 953 200
STOCKS							
Stock matières et fournit	360 222	363 464	366 735	370 036	373 366	376 726	380 117
Stocks produits finis	0	0	0	0	0	0	0
S/ TOTAL STOCKS	360 222	363 464	366 735	370 036	373 366	376 726	380 117
CREANCES							
Impôts et assimilés							
Avances pour compte	100 000						
Autres créances et emplois assimilés	987 152.00	325 100	292 590				
Clients	1 145 446	2 492 899	2 714 295	2 956 993	3 223 100	3 514 929	4 765 015
S/TOTAL CREANCES	2 232 598	2 817 999	3 006 885	2 956 993	3 223 100	3 514 929	4 765 015
Disponibilités	5 727 228	6 586 312	7 574 259	8 710 398	10 016 958	11 519 501	13 247 426
RESULTAT							
TOTAL ACTIF	17 595 648	17 954 975	18 046 679	18 047 827	18 535 423	19 348 757	21 345 758

III-7-2/BILAN PREVISIONNEL PASSIF

PASSIF	1 Année	2 Année	3 Année	4 Année	5 Année	6 Année	7 Année
FONDS PROPRES							
Fonds Personnel	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Report à nouveau		1 034 084	2 303 591	3 827 204	5 650 098	7 835 538	10 509 956
R.I.A							
S/ TOTAL FONDS PROPRES	100 000	1 134 084	2 403 591	3 927 204	5 750 098	7 935 538	10 609 956
DETTES							
Emprunt Bancaire	11 714 360	11 714 360	11 714 360	10 542 924	9 371 488	8 200 052	7 028 616
Autres Emprunts							
Fournisseurs	4 747 204	3 837 024	2 405 115	1 754 805	1 228 397	538 749	624 111
Détention pour Compte							
Dettes Ass société							
Dettes d'exploitation							
Dettes Financières							
S/TOTAL DETTES	16 461 564	15 551 384	14 119 475	12 297 729	10 599 885	8 738 801	7 652 727
RESULTAT	1 034 084	1 269 507	1 523 613	1 822 893	2 185 440	2 674 418	3 083 076
TOTAL PASSIF	17 595 648	17 954 975	18 046 679	18 047 827	18 535 423	19 348 757	21 345 759

الملاحق

الملحق رقم (10): الميزانية العامة للمشروع D

ACTIF	1 Année	2 Année	3 Année	4 Année	5 Année	6 Année	7 Année
INVESTISSEMENTS							
Terrains	0	0	0	0	0	0	0
Batiments	93 658 100	93 658 100	93 658 100	93 658 100	93 658 100	93 658 100	93 658 100
Piscines							
Espaces verts							
Aires de jeux							
Matériel de transport							
Matériel et outillage							
Equipement bureau et mobilier	10 132 544	10 132 544	10 132 544	10 132 544	10 132 544	10 132 544	10 132 544
Installation et agencement	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000
Résorption frais préliminaires							
Amortissement	6 046 159	12 092 319	18 138 478	24 184 638	30 230 797	36 276 956	42 323 116
S/TOTAL INVESTISSEMENT	101 244 485	95 198 325	89 152 166	83 106 006	77 059 847	71 013 688	64 967 528
STOCKS							
Stock matières et fournit	360 222	363 464	366 735	370 036	373 366	376 726	380 117
Stocks produits finis	0		0	0	0		
S/ TOTAL STOCKS	360 222	363 464	366 735	370 036	373 366	376 726	380 117
CREANCES							
<i>Impôts et assimilés</i>							
Avances pour compte	100 000						
Autres créances et emplois assimilés	987 152	325 100	292 590			1 668 528	1 835 380
Clients	11 597 040	26 255 699	44 582 176	33 644 682	43 647 537	52 269 344	84 316 755
S/TOTAL CREANCES	12 684 192	26 580 799	44 874 766	33 644 682	43 647 537	53 937 872	86 152 135
Disponibilités	57 985 200	66 682 980	76 685 427	88 188 241	101 416 477	134 883 915	155 116 502
RESULTAT							
TOTAL ACTIF	172 274 099	188 825 568	211 079 094	205 308 966	222 497 227	260 212 200	306 616 282

III-7-2/BILAN PREVISIONNEL PASSIF

PASSIF	1 Année	2 Année	3 Année	4 Année	5 Année	6 Année	7 Année
FONDS PROPRES							
Fonds Personnel	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Report à nouveau		21 360 609	46 695 210	76 531 988	111 468 833	152 182 517	199 439 070
R.I.A							
S/ TOTAL FONDS PROPRES	100 000	21 460 609	46 795 210	76 631 988	111 568 833	152 282 517	199 539 070
DETTES							
Emprunt Bancaire	84 292 290	84 292 290	84 292 290	75 863 061	67 433 832	59 004 603	50 575 374
Autres Emprunts							
Fournisseurs	66 521 199	57 738 068	50 154 817	17 877 071	2 780 878	1 668 527	1 835 380
Détention pour Compte							
Dettes Ass société							
Dettes d'exploitation							
Dettes Financières							
S/TOTAL DETTES	150 813 489	142 030 358	134 447 107	93 740 132	70 214 710	60 673 130	52 410 754
RESULTAT	21 360 609	25 334 600	29 836 778	34 936 846	40 713 684	47 256 553	54 666 458
TOTAL PASSIF	172 274 099	188 825 568	211 079 094	205 308 966	222 497 227	260 212 200	306 616 282